

2022 年 8 月 22 日

星期一


贵金属周报

联系人 李婷
 电子邮箱 li.t@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

观点及策略摘要

品种	贵金属：美国加息预期放缓市场风险偏好抬升，金银持续回调	中期展望
贵金属	<p> 上周贵金属价格连续五个交易日下跌。因美国 7 月通胀数据出现见顶迹象，市场对美联储将激进加息的预期放缓，且美联储公布的 7 月会议纪要偏鸽派，投资者风险偏好抬升，美股持续反弹，避险资产贵金属价格连续回调。美联储公布 7 月会议纪要，重申了加息以遏制通胀的决心，也首次强调了流动性过度收紧的风险，未来加息的步伐将取决于未来出炉的经济数据。整体而言，美联储公布 7 月会议纪要偏谨慎。近期市场乐观情绪抬升，短期贵金属价格出现持续调整。当前美联储货币政策收紧压力仍在，且全球经济前景暗淡以及地缘局势紧张也有望支撑贵金属，金银缺乏大跌的动力。短期关注国际金价在 1750 美元/盎司一线的支持。 </p> <p> 本周重点关注：美国 7 月 PCE 物价指数、美国 7 月耐用品订单月率初值、上周初请失业金人数，欧元区 8 月 Markit 制造业 PMI 初值等。事件方面，关注 Jackson Hole 年会鲍威尔讲话，及美联储其他官员讲话，欧洲央行 7 月货币政策会议纪要。 </p> <p> 操作建议：金银暂时观望 </p> <p> 风险因素：美国经济数据持续好于预期 </p>	<p> 美 联 储 加息节奏将 边际放缓支 撑贵金属价 格 </p>

一、上周市场综述

上周贵金属价格连续五个交易日下跌。COMEX 黄金期货主力合约在上周五报收于 1760 美元/盎司，周度跌幅为 3.22%；COMEX 白银期货主力合约报收于 19.46 美元/盎司涨，周度跌幅为 5.4%。COMEX 金银比价上涨至 90 一线。

表 1 上周主要市场贵金属交易数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 黄金	387.56	-3.66	-0.94	152629	178255	元/克
沪金 T+D	386.41	-3.78	-0.97	13660	141894	元/克
COMEX 黄金	1760.30	-58.60	-3.22			美元/盎司
SHFE 白银	4300	-188	-4.19	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	4262	-199	-4.46	997082	5731830	元/千克
COMEX 白银	19.46	-1.11	-5.40			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%；

资料来源：iFinD、铜冠金源期货

二、市场分析及展望

因美国 7 月通胀数据出现见顶迹象，市场对美联储激进加息的预期放缓，且美联储公布的 7 月会议纪要偏鸽派，投资者风险偏好抬升，美股持续反弹，避险资产贵金属价格持续回调。

数据方面：美国上周初请失业金人数降至 25 万人，为三周以来首次下降，市场预期为 26.4 万人。截至 8 月 6 日当周续请失业金人数攀升至 144 万人，为 4 月初以来的最高水平。美国 7 月份成屋销售连续第六个月下滑，为 2013 年以来最长连降，折合年率销量环比下降 5.9%至 481 万套，为 2020 年 5 月以来最低水平，同比降幅则达到 20.2%。7 月成屋中位数销售价格同比上涨 10.8%，达到接近纪录的 40.38 万美元。美国 7 月份新屋开工数下降 9.6%，至折合年率 144.6 万套，为 2021 年 2 月以来的最低水平，6 月份数据修正后为 160 万套。7 月建筑许可则下降 1.3%至 167.4 万。美国 8 月 NAHB 房地产市场指数下降 6 个点至 49，创 2007 年美国楼市崩塌以来最大降幅，连续第八个月下滑，并创 2020 年 5 月以来新低，此前市场预期将持平于 55。美国 7 月大企业联合会领先指标环比降 0.4%，预期降 0.5%，前值由降 0.8%修正至降 0.7%。美国 7 月份零售销售额环比持平，低于预期的上升 0.1%，较 6 月份的增长 1%明显下滑。7 月美国零售销售额同比上升 10.3%，其中加油站销售同比上升 39.9%。美国 7 月工业产出环比升 0.6%，制造业产出环比升 0.7%，均好于预期。其中制造业产出为三个月来首次增长。美国 8 月纽约联储制造业指数为-31.3，创 2020 年 5 月来新低，远低于预期 5.5，前值 11.1。这意味着美国经济心脏-纽约州的制造业活动大幅减弱。

欧元区第二季度 GDP 修正值同比升 3.9%，环比升 0.6%，均较初值下修 0.1 个百分点。欧元区第二季度季调后就业人数环比升 0.3%，同比升 2.4%，略低于预期。欧元区 8 月 ZEW

经济景气指数录得-54.9，为2011年11月以来新低。德国8月ZEW经济景气指数-55.3，刷新2008年10月以来新低，此前市场预期将持平于-53.8。欧元区7月CPI终值同比升8.9%，环比升0.1%，均持平于初值。英国7月CPI同比增10.1%，再创1982年以来最大增幅，预期增9.8%，前值增9.4%；环比增0.6%，为今年1月份以来最小增幅，预期增0.4%，前值增0.8%。

美联储7月会议纪要显示，官员们认为，持续加息是合适的。美联储可能会更加必要地收紧货币政策；加息步伐将在未来某个时候放缓。一些官员表示，政策利率必须达到“足够限制性”的水平，才能控制通胀，并在一段时间内保持这一水平。同时，许多官员表示，鉴于经济环境不断变化以及货币政策对经济的影响存在较长且多变的滞后，货币政策立场有收紧过度的风险，可能超出维持物价稳定需要的水平。整体来看，美联储7月会议纪要偏谨慎。

欧央行官员接连释放鹰派信号。欧洲央行执委施纳贝尔称，欧元区的通胀前景未能改善，暗示她倾向于下个月加大加息力度。大鹰派布拉德支持9月再加息75基点，鸽派戴利也称加息75基点也行。

受美联储将放缓激进加息的预期影响，近期市场乐观情绪抬升，短期贵金属价格出现持续调整。当前美联储货币政策收紧压力仍在，且全球经济前景暗淡以及地缘局势紧张也有望支撑贵金属，金银缺乏大跌的动力。短期关注国际金价在1750美元/盎司一线的支撑。

本周重点关注：美国7月PCE物价指数、美国7月耐用品订单月率初值、上周初请失业金人数，欧元区8月Markit制造业PMI初值，欧元区8月消费者信心指数初值等。事件方面，关注Jackson Hole年会鲍威尔讲话，及美联储其他官员讲话，欧洲央行7月货币政策会议纪要。

操作建议：金银暂时观望

风险因素：美国经济数据持续好于预期

表2 贵金属ETF持仓变化

单位（吨）	2022/8/21	2022/8/14	2022/7/21	2021/8/21	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF黄金总持仓	989.01	995.97	1005.87	1011.61	-6.96	-16.86	-22.60
ishare白银持仓	14945.36	15087.28	15566.82	17106.93	-141.92	-621.46	-2161.57

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表3 CFTC非商业性持仓变化

黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-08-16	238196	97032	141164	-1687
2022-08-09	242906	100055	142851	18525
2022-08-02	242128	117802	124326	31636

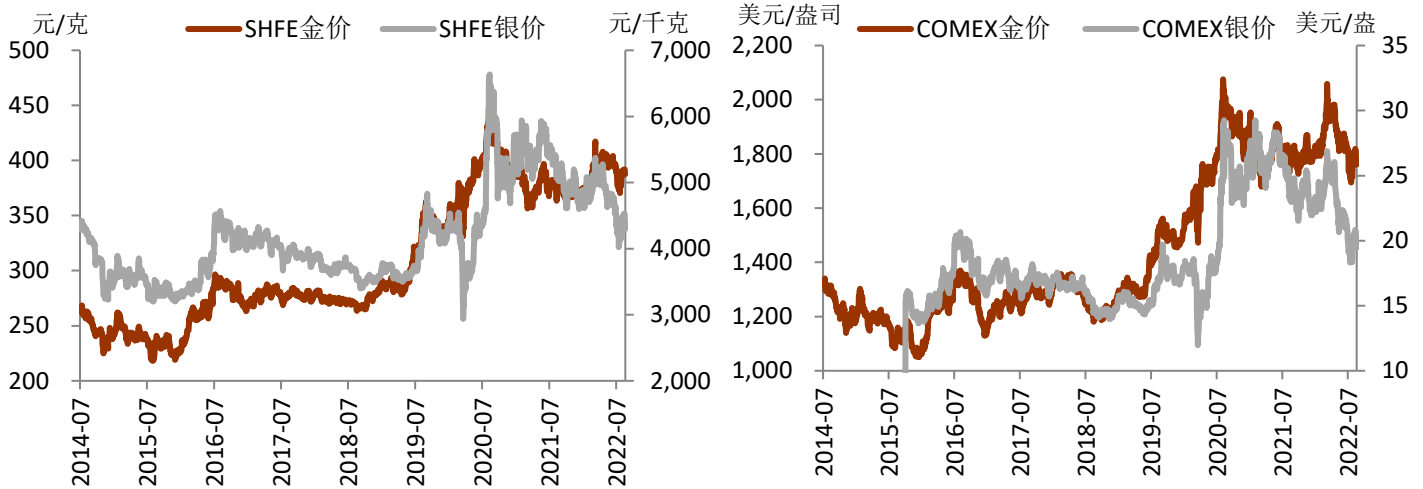
2022-07-26	241661	148971	92690	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-08-16	47851	44343	3508	629
2022-08-09	48864	45985	2879	1905
2022-08-02	49220	48246	974	5474
2022-07-26	54671	59171	-4500	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

三、相关数据图表

图1 SHFE 金银价格走势

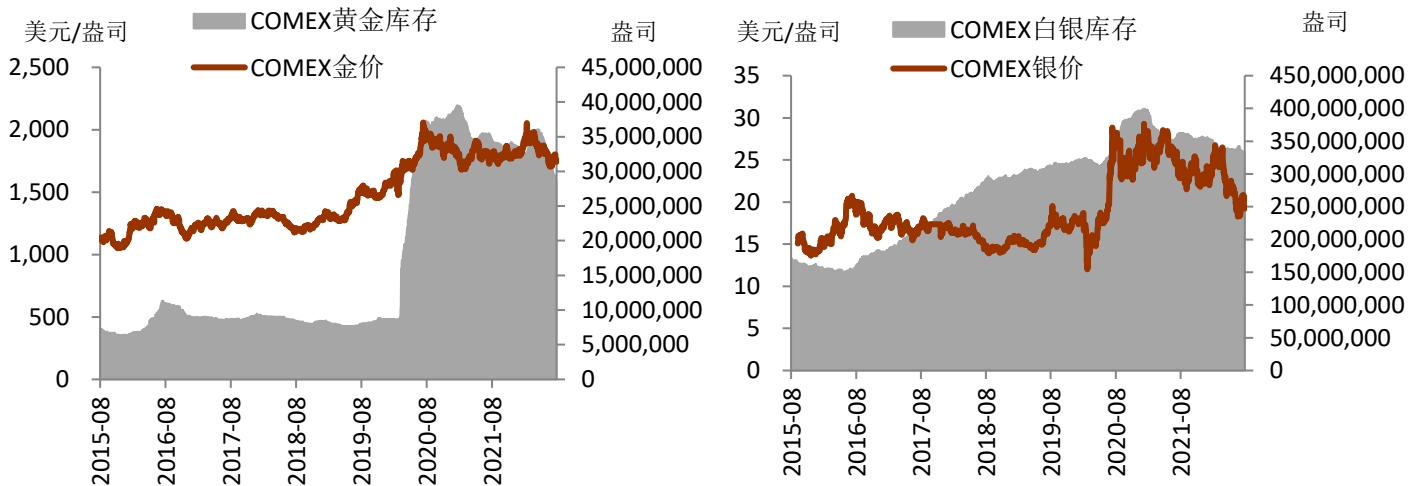
图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

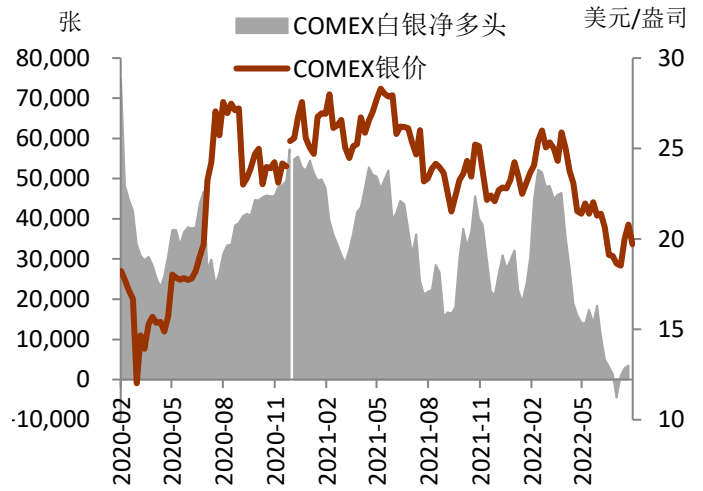
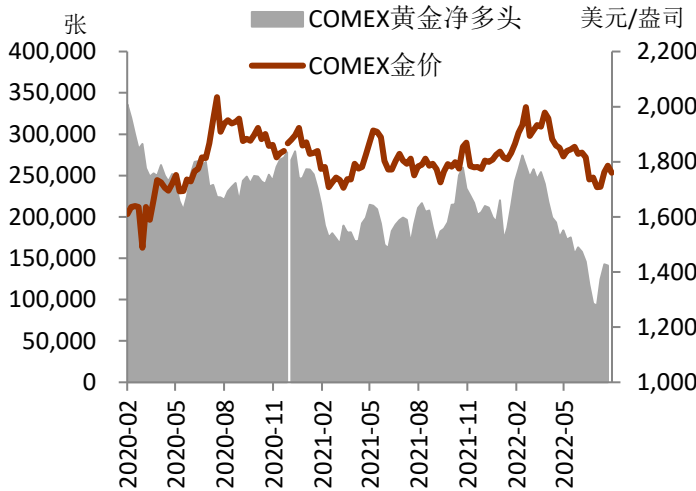
图4 COMEX 白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图5 COMEX 黄金非商业性净多头变化

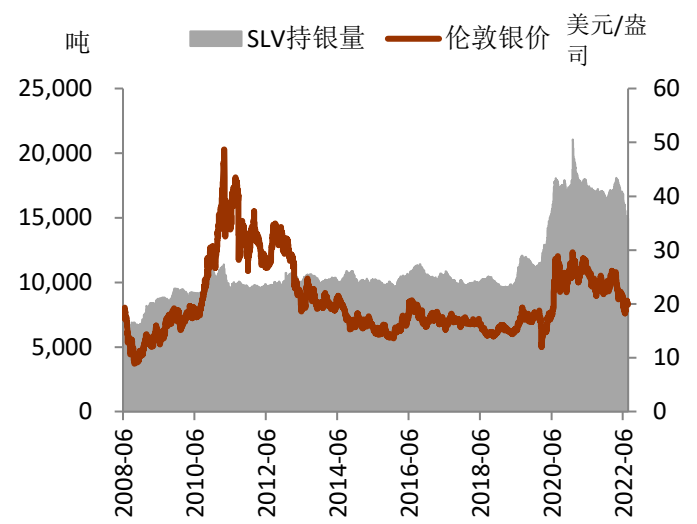
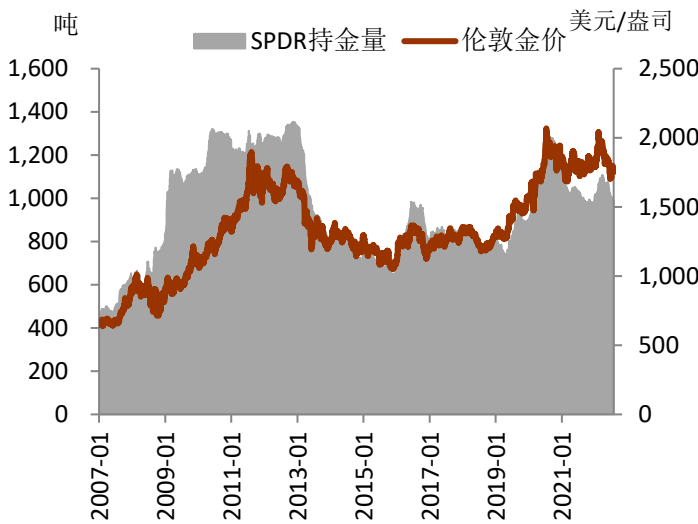
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

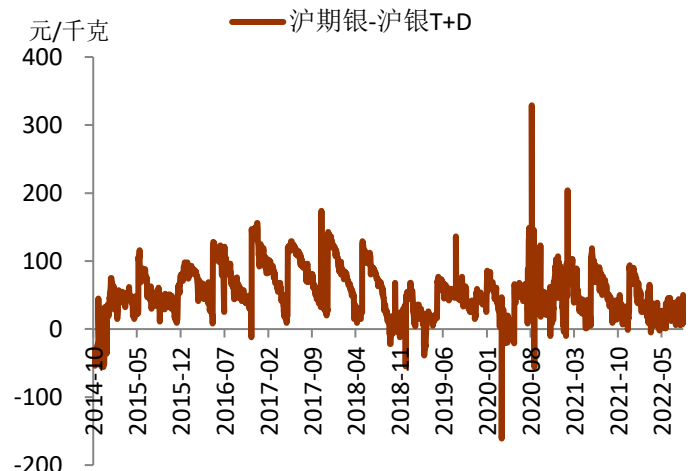
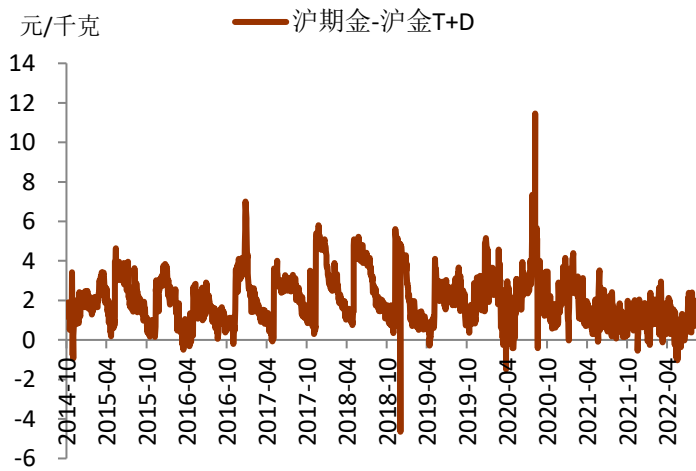
图8 SLV 白银持有量变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图9 沪期金与沪金 T+D 价差变化

图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

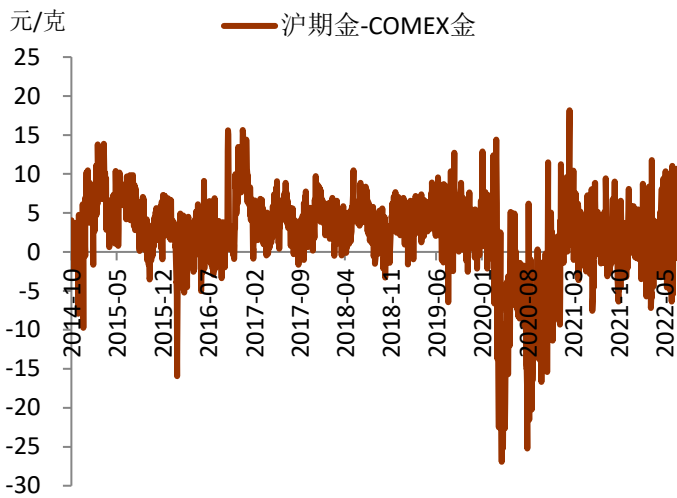
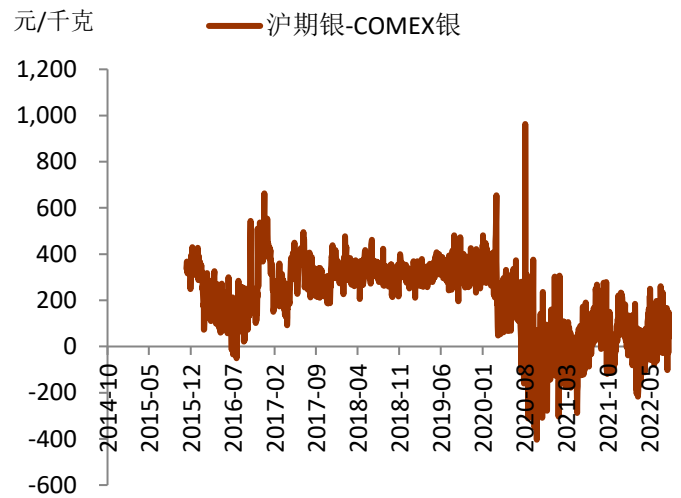


图 12 白银内外盘价格变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价



图 14 美国通胀预期变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

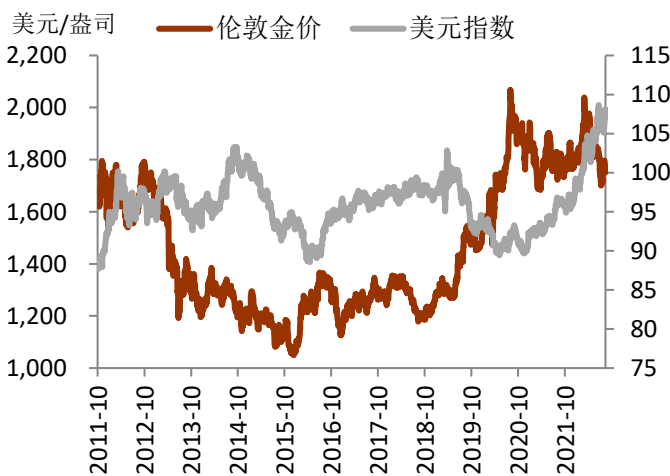
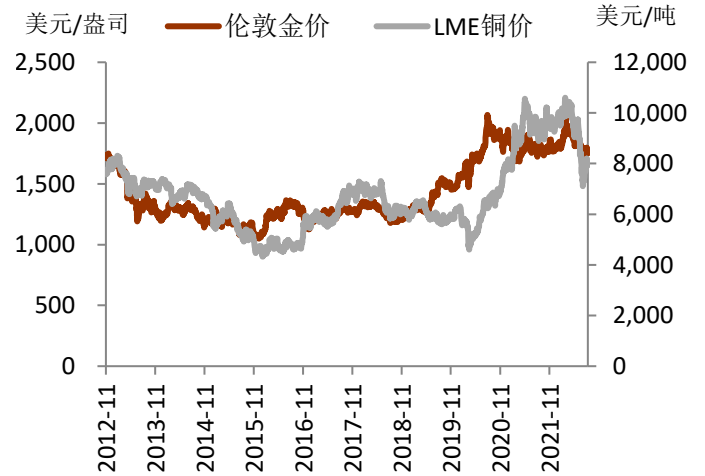


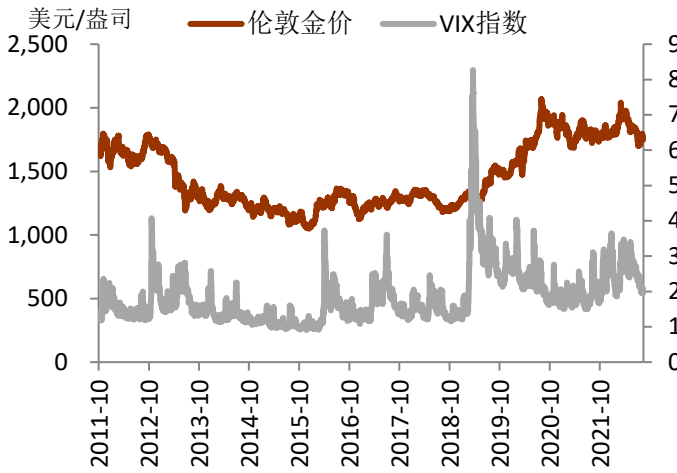
图 16 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

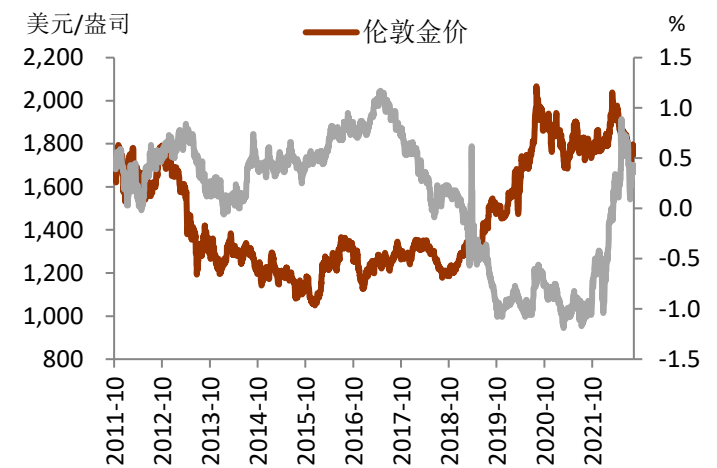
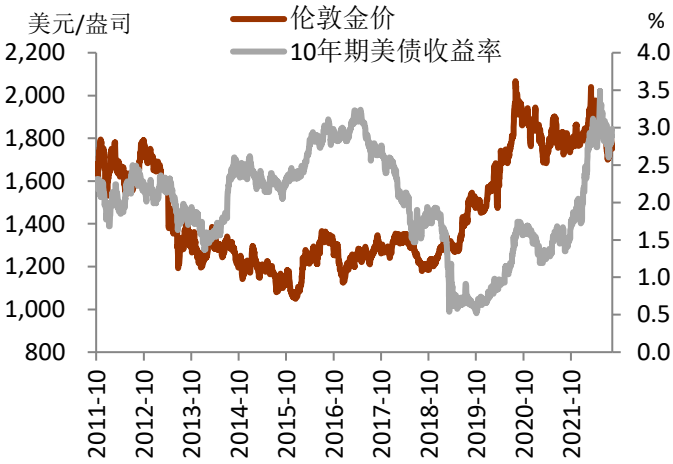
图 18 金价与原油价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 19 金价与美国 10 年期国债收益率走势

图 20 金价与美国实际利率走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。