

2022 年 8 月 29 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：鲍威尔讲话传递鹰派信息，金银再度下挫	中期展望
贵金属	<p> 上周贵金属价格先扬后抑，并回吐前几个交易日的涨幅而收跌。COMEX 金银比价上涨至 93 一线。上周五美联储主席鲍威尔发表鹰派讲话，美元指数强劲上涨，市场风险偏好骤然抬升，美股大跌，大宗商品普遍回调，金银价格也再度下挫。数据显示，美国 7 月 PCE 和核心 PCE 物价指数增幅均放缓，通胀见顶的预期进一步巩固。在上周五备受关注的杰克逊霍尔央行年会上，鲍威尔发表了鹰派讲话，再度重申“通胀不歇、加息不止”：表示美联储当前的首要任务是将通胀降至 2% 目标，将强有力运用工具来使供需达到更好的平衡，进而降低通胀。并表示 9 月加息幅度取决于整体数据，不急于降息，警告加息令经济痛苦。鲍威尔鹰派讲话后，市场预期美联储 9 月加息 75 基点概率上涨至六成。鲍威尔在央行行长会议上的演讲，传递了美联储积极收紧货币的政策将延续，而且持续时间超市场预期的信息。预计市场将继续消化鲍威尔传递的鹰派信息，短期国际金价可能跌向 1700 美元/盎司一线寻求支撑。 </p> <p> 本周重点关注：美国 8 月非农就业报告、8 月 ADP 就业人数、8 月 PMI 终值，以及欧元区 8 月 CPI 和 PPI 数据、欧元区 8 月经济景气指数。事件方面，继续关注美联储官员讲话。 </p> <p> 操作建议：金银逢高沽空 </p> <p> 风险因素：美国 8 月非农数据弱于预期 </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

上周贵金属价格先扬后抑。上周前几个交易日金银价格止跌反弹，但反弹动力并不强劲。在上周五的杰克逊霍尔年会上，鲍威尔发言表达了美联储坚定降低通胀的决心。美元指数盘中 V 型反转，压制贵金属价格走势，金银价格均回吐前几个交易日的涨幅而收跌。COMEX 金银比价上涨至 93 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	391.28	3.72	0.96	153994	178255	元/克
沪金 T+D	390.30	3.40	0.88	11536	140114	元/克
COMEX 黄金	1750.80	-9.50	-0.54			美元/盎司
SHFE 白银	4318	18	0.42	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	4307	47	1.10	516332	5595792	元/千克
COMEX 白银	18.78	-0.19	-0.58			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

在上周五备受瞩目的杰克逊霍尔全球央行年会上，美联储主席鲍威尔发表鹰派讲话，美元指数强劲上涨，市场风险偏好骤然抬升，美股大跌，大宗商品普遍回调，金银价格也再度下挫。

数据方面：美国 7 月 PCE 物价指数同比增 6.3%，预期 6.4%，前值 6.8%；环比降 0.1%，预期 0%，前值 1%，环比增速为 2020 年 4 月来首降。核心 PCE 物价指数 7 月同比增 4.6%，预期 4.7%，前值 4.8%，为去年 10 月来最小增幅；环比增 0.1%，预期 0.2%，前值 0.6%。美国 7 月 PCE 和核心 PCE 物价指数增幅均放缓，通胀见顶的预期进一步巩固。不过，在通胀率仍处于 40 年来历史高位的情景下，这可能并不会改变美联储持续激进加息的路径。

受消费者的长期和短期通胀预期均下滑推动，美国 8 月密歇根大学消费者信心指数终值好于预期和初值，自今年一度创下的纪录新低反弹。美国 8 月密歇根大学消费者信心指数终值 58.2，预期 55.4，初值 55.1，7 月终值 51.5。分项指数方面，现况指数终值 58.6，预期 55.6，初值 55.5，7 月终值 58.1；预期指数终值 58，预期 55，初值 54.9，7 月终值 47.3。美国 8 月密歇根消费者信心提升，主要受益于预期指数的好转，人们对未来一年的经济前景预期飙升。通胀预期方面，8 月 1 年通胀预期终值 4.8%，预期 5%，初值 5%，7 月终值 5.2%；5 年通胀预期终值 2.9%，预期 3%，初值 3%，7 月终值 2.9%。

美国第二季度实际 GDP 修正值折合年率萎缩 0.6%，好于市场预期的萎缩 0.8%以及初值萎缩 0.9%。虽然 GDP 连续两个季度下降符合技术衰退的标准定义，但更广泛的经济活动指标表明，当前美国经济增长速度缓慢而非进入实质性衰退。美国上周初请失业金人数减少

2000 人至 24.3 万人，好于市场预期的 25.3 万人，为连续第二周下降，截至 8 月 13 日当周续请失业金人数降至 141.5 万人，表明劳动力需求依然强劲。美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 51.3，服务业 PMI 初值录得 44.1，综合 PMI 初值录得 45，连续第二个月萎缩，为 2020 年 5 月以来最低。美国 7 月耐用品订单环比持平，此前市场预期为增长 0.6%，前值修正后为增长 2.2%，为连续 4 个月上行。国防飞机订单月度波动非常剧烈，7 月暴跌近 50%。不包括运输设备的耐用品订单 7 月增长 0.3%。

美国 7 月新屋销售总数折合年率下降 12.6% 至 51.1 万户，为 2016 年 1 月以来新低，远不及市场预期的 57.5 万户。截至 7 月末，待售新房量达到 46.4 万套，为 2008 年以来最多，但其中 90% 不是在建就是尚未动工。美国 7 月全国房地产经纪商协会（NAR）二手房签约指数环比下降 1%，为今年以来第六次下降，达到疫情爆发以来的最低水平，较高的房贷利率让潜在买家望而却步。

欧元区经济下行风险加剧，两大经济体德法均陷入萎缩。欧元区 8 月制造业 PMI 初值录得 49.7，创 26 个月新低；服务业 PMI 初值录得 50.2，创 17 个月新低；综合 PMI 初值录得 49.2，创 18 个月新低。“欧洲经济火车头”德国 8 月综合 PMI 初值录得 47.6，创 26 个月新低；服务业 PMI 初值录得 48.2，创 18 个月新低；制造业 PMI 初值录得 49.8，创 2 个月新高。法国 8 月份综合 PMI 初值录得 49.8，低于 7 月份的 51.7；服务业 PMI 初值录得 48.2，创 16 个月新低；制造业 PMI 初值录得 49，创 18 个月低点。欧元区 8 月消费者信心指数从 7 月份的 -27 升至 -24.9，但仍接近纪录低位，因生活成本上升对消费者造成影响且能源短缺可能抑制经济产出。

在备受关注的杰克逊霍尔央行年会上，鲍威尔发表了鹰派讲话，再度重申“通胀不歇、加息不止”：表示美联储当前的首要任务是将通胀降至 2% 目标，将强有力运用工具来使供需达到更好的平衡，进而降低通胀。并表示 9 月加息幅度取决于整体数据，不急于降息，警告加息令经济痛苦。鲍威尔鹰派讲话后，市场预期 9 月加息 75 基点概率上涨至六成。美联储其他官员也持续放鹰。多位美联储高官纷纷表示，遏制通胀仍未结束，9 月加息幅度仍要看经济数据。美国偏鸽派的亚特兰大联储主席也称，如果数据强劲，他倾向于 9 月加息 75 个基点。官员们称美联储有必要长时间维持限制性利率水平，费城联储主席认为限制性利率将“明显高于 3%”。

欧洲央行公布 7 月份政策会议纪要显示，持续的高通胀提高了长期通胀预期无法控制的风险，中期通胀风险也有所增加，成员们一致认为，在货币政策正常化的道路上采取进一步措施是适当的。7 月会议决定加息 50 个基点，应被视为将收紧政策前置。当前市场对欧央行接下来大幅加息的预期抬升。

鲍威尔在央行行长会议上的演讲，传递了美联储积极收紧货币的政策将延续，而且持续时间超市场预期的信息。预计市场将继续消化鲍威尔传递的鹰派信息，短期国际金价可能跌向 1700 美元/盎司一线寻求支撑。

本周重点关注：美国 8 月非农就业报告、8 月 ADP 就业人数、8 月 PMI 终值，以及欧

元区 8 月 CPI 和 PPI 数据、欧元区 8 月经济景气指数。事件方面，继续关注美联储官员讲话。

操作建议：金银逢高沽空

风险因素：美国 8 月非农数据弱于预期

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2022/8/28	2022/8/21	2022/7/28	2021/8/28	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	984.38	989.01	1005.29	1001.72	-4.63	-20.91	-17.34
ishare 白银持仓	14622.85	14945.36	15043.43	16978.71	-322.51	-420.58	-2355.86

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
2022-08-23	237427	111580	125847	-15317
2022-08-16	238196	97032	141164	-1687
2022-08-09	242906	100055	142851	18525
2022-08-02	242128	117802	124326	
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
2022-08-23	49151	53651	-4500	-8008
2022-08-16	47851	44343	3508	629
2022-08-09	48864	45985	2879	1905
2022-08-02	49220	48246	974	

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

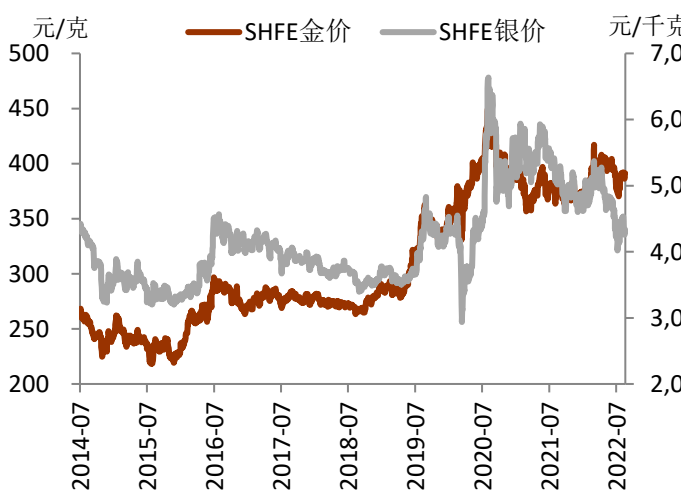
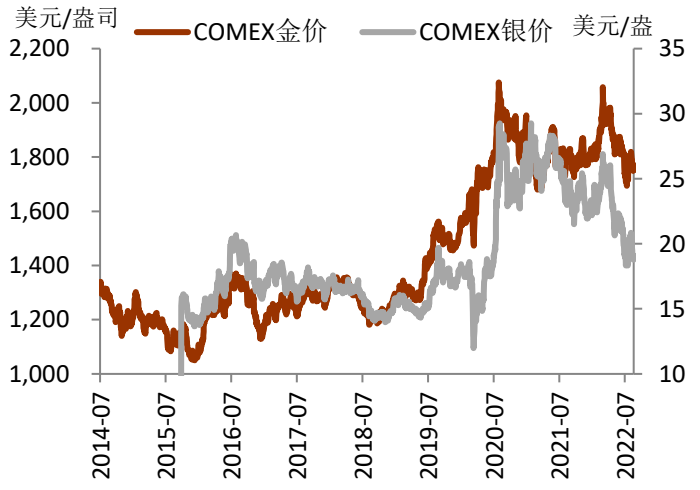


图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

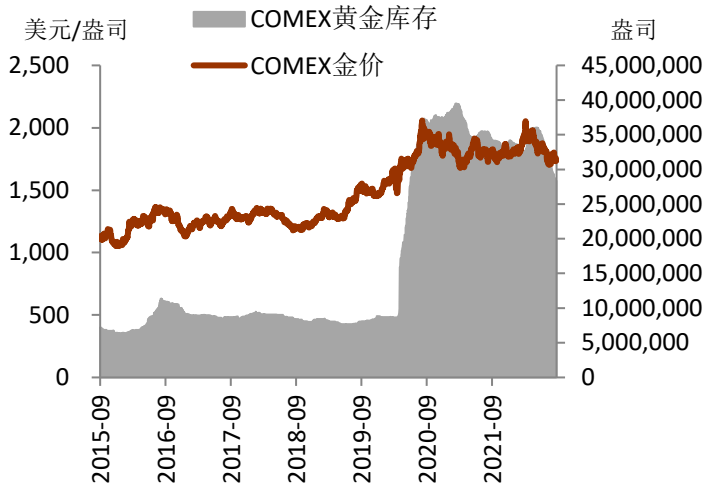
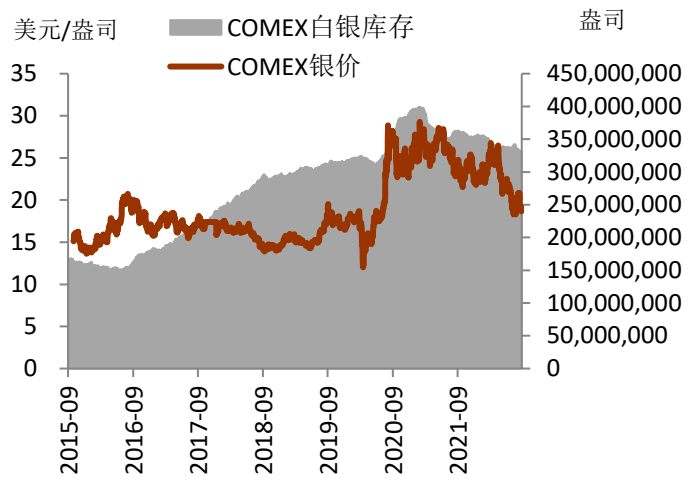


图4 COMEX 白银库存变化



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

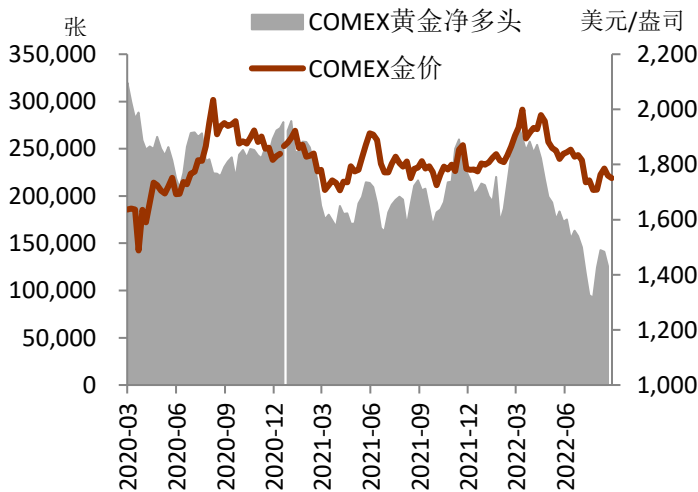
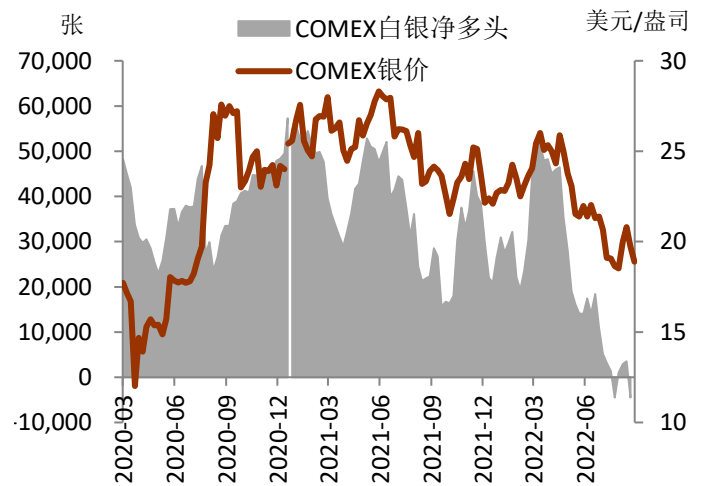


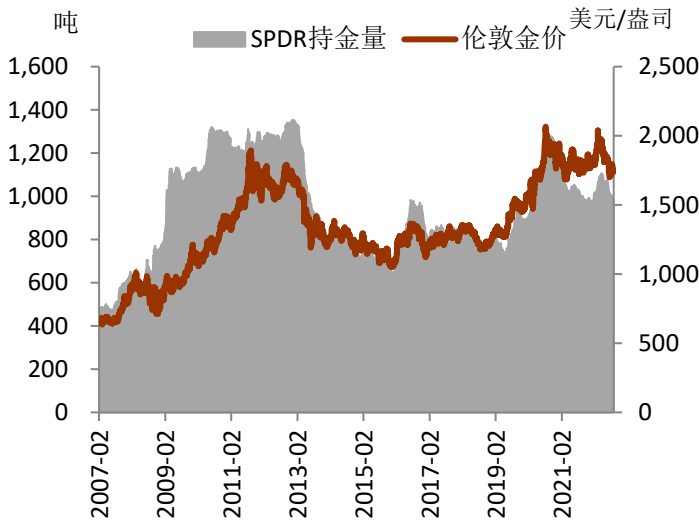
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



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

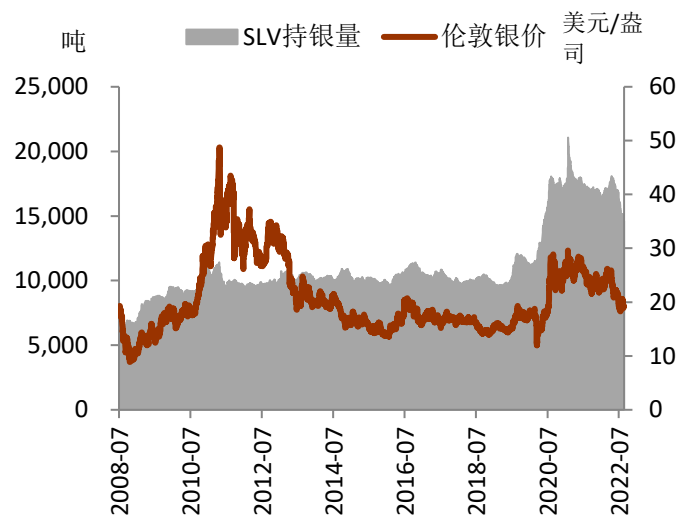
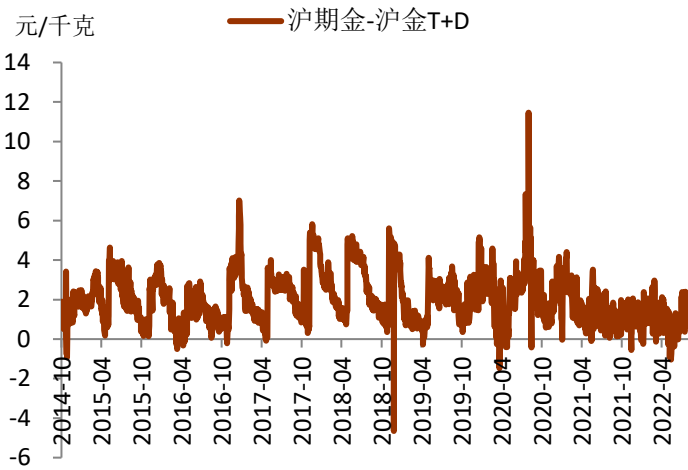


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

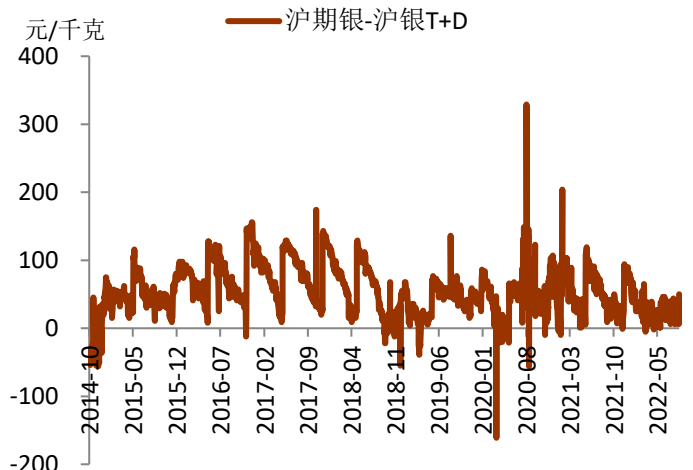
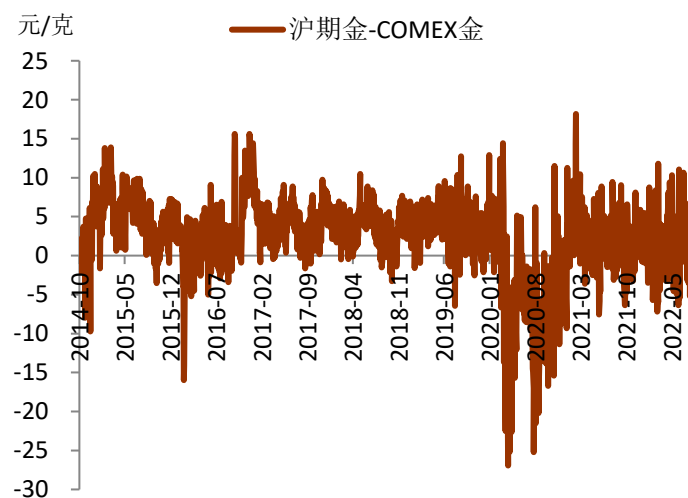


图12 白银内外盘价格变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

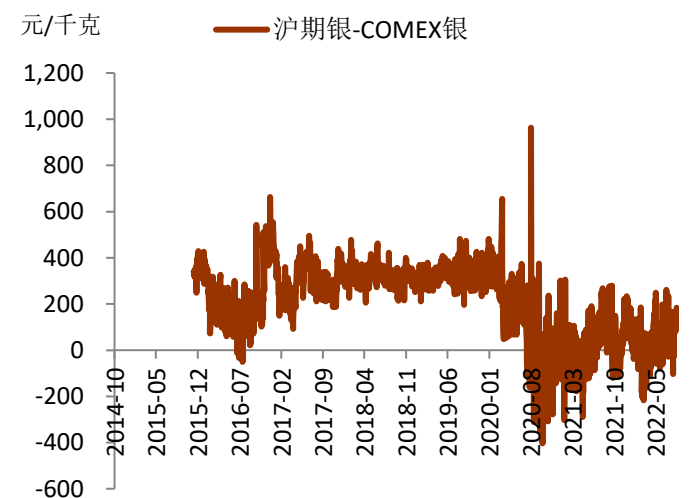


图 13 COMEX 金银比价



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

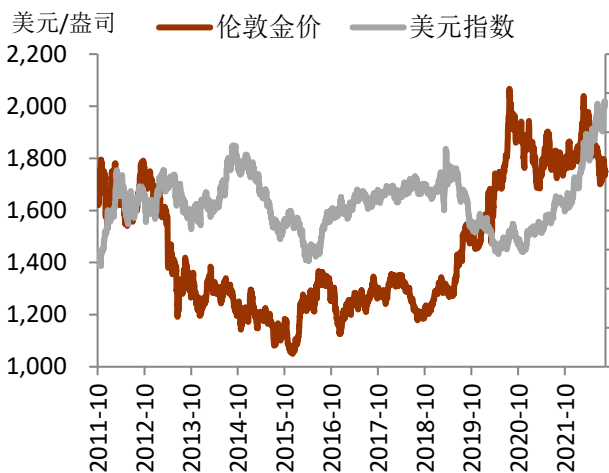
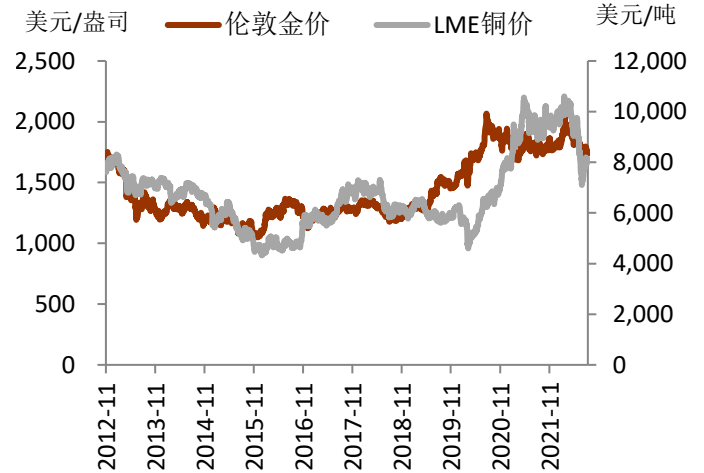


图 16 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

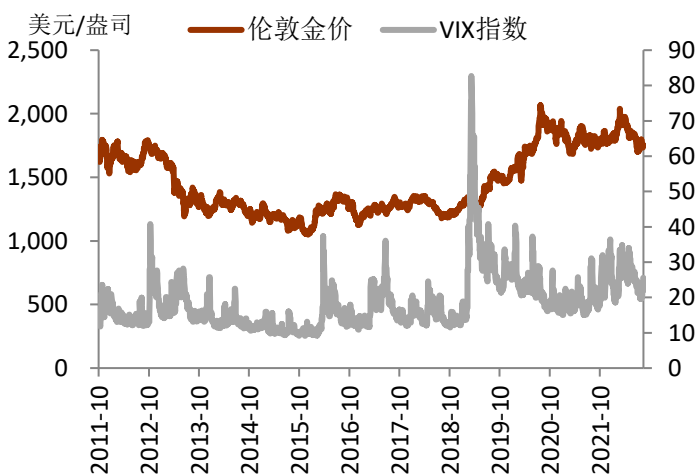
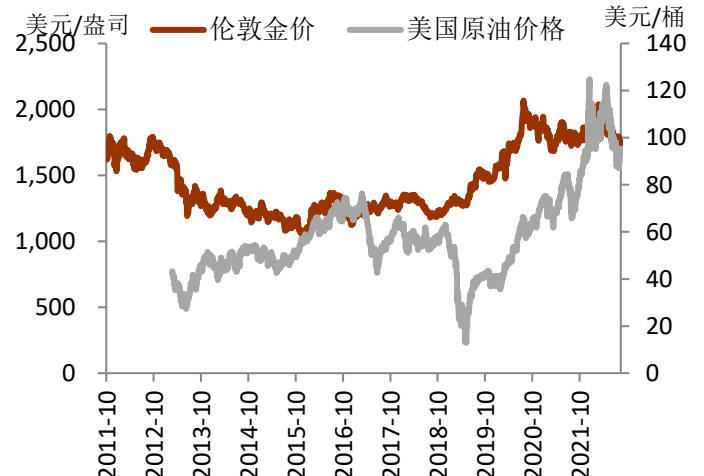


图 18 金价与原油价格走势



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

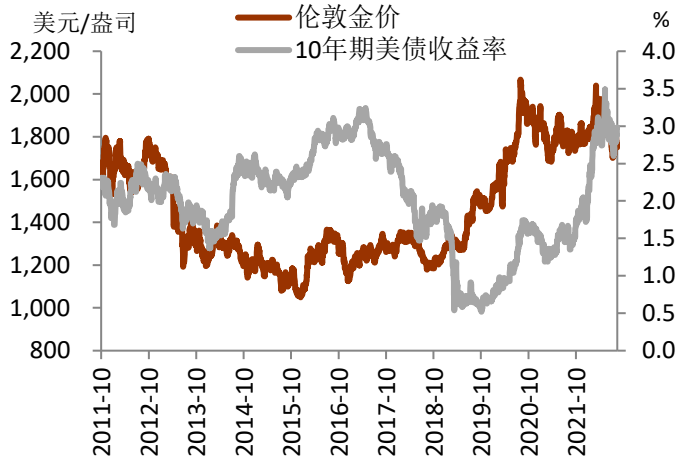
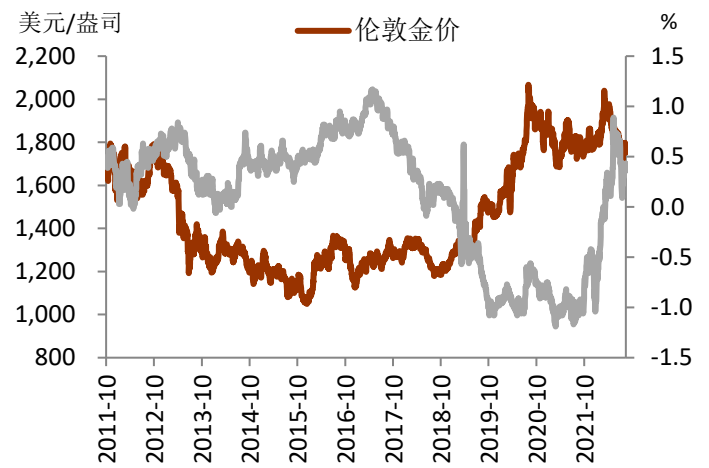


图 20 金价与美国实际利率走势



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。