

2022年9月5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8月失业率上升，金银价格反弹	中期展望
贵金属	<p> 上周市场继续消化美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上鹰派讲话，美元指数和美债收益率强势运行，压制贵金属价格回调。但上周五公布的美国8月非农就业报告不及预期后，贵金属价格止跌反弹。美国8月新增非农就业人口31.50万，增幅略高于预期值30万，前值小幅上修至52.8万；失业率较前值和预期值上浮0.2个百分点至3.70%；薪资年率持平前值5.20%，低于预期值0.1个百分点。美国8月劳动参与率62.40%，虽然高于前值和预期，但仍比疫情前水平低了不少一个百分点。整体而言，8月的就业报告略差于预期。另外，上周公布了欧美主要国家的PMI数据整体依然是下行趋势，对市场并未造成大的影响。继7月份加息50个基点后，目前市场预计欧洲央行将在9月10日的议息会议上加息75个基点。虽然近期美联储官员持续释放鹰派言论，但上周五公布的8月非农就业报告显示失业率上涨，使得市场对美国继续鹰派加息的信息预期有所减弱。虽然目前美联储不会改变货币紧缩的方向，但预计短期市场对于美国流动性收紧的恐慌会略有缓解，金银价格有望低位反弹。 </p> <p> 本周重点关注：美国截至9月3日当周初请失业金人数，以及欧元区9月Sentix投资者信心指数，欧元区7月零售销售月率。事件方面，关注欧洲央行利率决议，以及OPEC+产油国部长级会议。 </p> <p> 操作建议：金银逢低做多 </p> <p> 风险因素：欧央行加息幅度不及预期 </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

上周贵金属价格整体延续下行趋势，COMEX 期金主力合约再度下探 1700 美元/盎司的整数关口，COMEX 期银主力合约则跌破上月 18 美元/盎司的低点。金价走势明显比银价抗跌，COMEX 金银比价上涨至 97 一线。但在上周五不及预期的非农就业数据公布之后，贵金属价格均止跌反弹。

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	383.02	-8.26	-2.11	152378	178255	元/克
沪金 T+D	383.90	-3.38	-0.87	14244	136286	元/克
COMEX 黄金	1723.60	-27.20	-1.55			美元/盎司
SHFE 白银	4160	-158	-3.66	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	4146	-74	-1.75	957800	5822180	元/千克
COMEX 白银	17.88	-0.90	-4.77			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

上周市场继续消化美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上鹰派讲话，美元指数和美债收益率强势运行，压制贵金属价格回调。但上周五公布的美国 8 月非农就业报告不及预期后，贵金属价格止跌反弹。

数据方面：美国 8 月非农就业人口增加 31.5 万人，略高于预期的 30 万人，远低于 7 月的 52.8 万人，增幅创去年 12 月以来最小，就业人数连续 20 个月增长。失业率录得 3.7%，高于预期和前值 3.5%，时隔 7 个月首次上升。劳动参与率为 62.4%，高于市场预期的 62.2%，前值为 62.1%。时薪涨幅也出现下降，8 月平均每小时工资环比增长 0.3%，低于市场预期的 0.4%，前值为 0.5%；同比增长 5.2%，低于市场预期的 5.3%，前值为 5.2%。美国上周初请失业金人数为 23.2 万人，连续第三周下降，降至两个月来最低水平，表明尽管经济增长放缓，但就业需求依然健康。另外，美国 8 月挑战者企业裁员人数 2.05 万人，前值 2.58 万人。美国 7 月职位空缺数量为 1120 万个，招聘总数为 640 万人，离职总数为 590 万人。美国 8 月份 ADP 就业人数增加 13.2 万人，远不及市场预期的增加 30 万，表明在高通胀和加息的影响下，私营部门招聘速度放缓。

美国 8 月 ISM 制造业 PMI 持平于 52.8，高于市场预期，但仍处于两年多地位。美国 8 月 ISM 新订单指数 51.3，高于预期 48，前值 48。原材料成本指标连续第五个月下降，表明通胀压力正在减弱。就业指数升至 54.2 的 5 个月高点。美国 8 月大企业联合会消费者信心指数大幅上升至 103.2，达到今年 5 月份以来的最高水平，为四个月来首次上升。在油价下跌的背景下，美国人对经济越来越乐观。美国 6 月 FHFA 房价指数环比升 0.1%，为 2020 年

5月以来最小增幅。美国6月S&P/CS20座大城市房价指数同比升18.65%，连续第三个月涨幅放缓。

欧元区8月制造业PMI终值录得49.6，为2020年6月以来新低，初值为49.7。德国8月制造业PMI终值为49.1，同样创2020年6月以来新低，初值49.8。法国8月制造业PMI终值为50.6，初值为49。德国7月实际零售销售同比降2.6%，预期降6.5%，前值修正为降9.6%；环比升1.9%，预期持平，前值修正为降1.5%。欧元区8月CPI同比上涨9.1%，续创历史新高，高于预期的上涨9%；环比则上升0.5%，预期0.4%。能源价格8月上漲逾38%，依旧是通胀走高的主要原因。欧元区8月经济景气指数97.6，创2021年2月以来新低，预期98，前值99；8月工业景气指数1.2，预期1.5，前值3.5。欧元区8月消费者信心指数终值-24.9，预期-24.9，初值-24.9。德国8月CPI初值同比上升7.9%，高于市场预期，为连续6个月突破7%。环比则升0.3%，较前值明显下滑。8月能源价格同比上涨35.6%，食品价格上涨16.6%，明显高于平均水平。德国8月失业人数约为249.7万，环比增加2.8万，当月失业率升至5.5%，为2021年8月以来新高。

继7月份加息50个基点后，市场目前预计欧洲央行9月将有类似或更大幅度的加息。预计欧洲央行将在9月10日的议息会议上加息75个基点。

中国8月官方制造业PMI为49.4，环比上升0.4个百分点，略好于市场预期，表明支持经济回升的力量开始趋强；但指数水平仍处荣枯线以下，表明长期蓄积的经济下行压力仍不可低估。8月官方非制造业PMI为52.6，环比下降1.2个百分点，非制造业连续三个月恢复性增长。中国8月财新制造业PMI为49.5，较7月回落0.9个百分点，降至荣枯线以下，显示制造业在经历两个月扩张后重现收缩。

虽然近期美联储官员持续释放鹰派言论，但上周五公布的8月非农就业报告显示失业率上涨，使得市场对美国继续鹰派加息的信息预期有所减弱。虽然目前美联储不会改变货币紧缩的方向，但预计短期市场对于美国流动性收紧的恐慌会略有缓解，金银价格有望低位反弹。

本周重点关注：美国截至9月3日当周初请失业金人数，以及欧元区9月Sentix投资者信心指数，欧元区7月零售销售月率。事件方面，关注欧洲央行利率决议，美联储官员讲话，以及OPEC+产油国部长级会议。

操作建议：金银逢低做多

风险因素：欧央行加息幅度不及预期

表2 贵金属ETF持仓变化

单位（吨）	2022/9/2	2022/8/26	2022/8/2	2021/9/2	较上周 增减	较上月增 减	较去年 增减
ETF黄金总持仓	973.08	984.38	1000.65	998.52	-11.30	-27.57	-25.44
ishare白银持仓	14512.57	14622.85	15136.03	17103.92	-110.28	-623.46	-2591.35

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

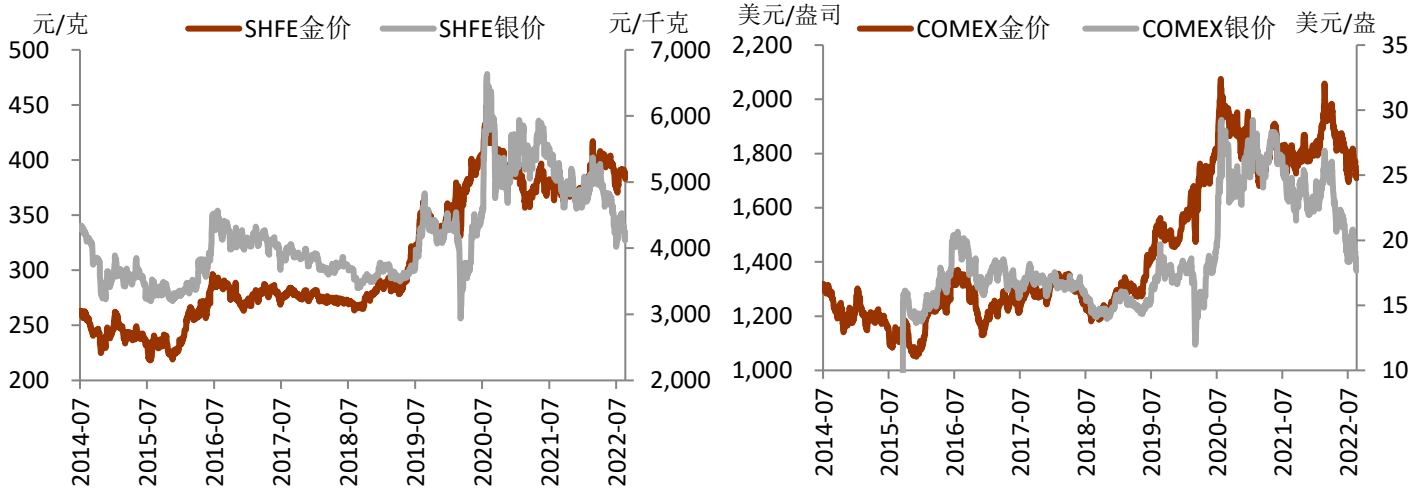
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-08-30	235314	117580	117734	-8113
2022-08-23	237427	111580	125847	-15317
2022-08-16	238196	97032	141164	-1687
2022-08-09	242906	100055	142851	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-08-30	49468	57739	-8271	-3771
2022-08-23	49151	53651	-4500	-8008
2022-08-16	47851	44343	3508	629
2022-08-09	48864	45985	2879	

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

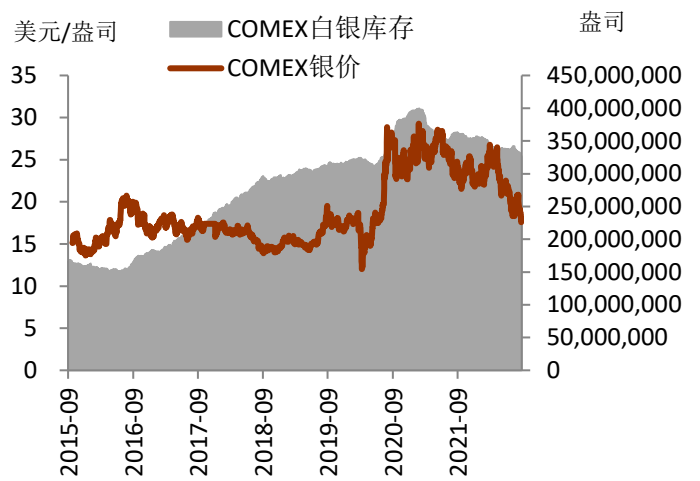
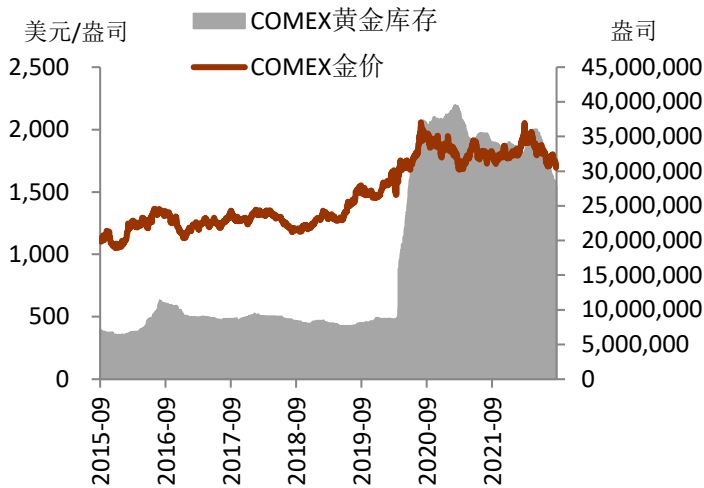
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 3 COMEX 黄金库存变化

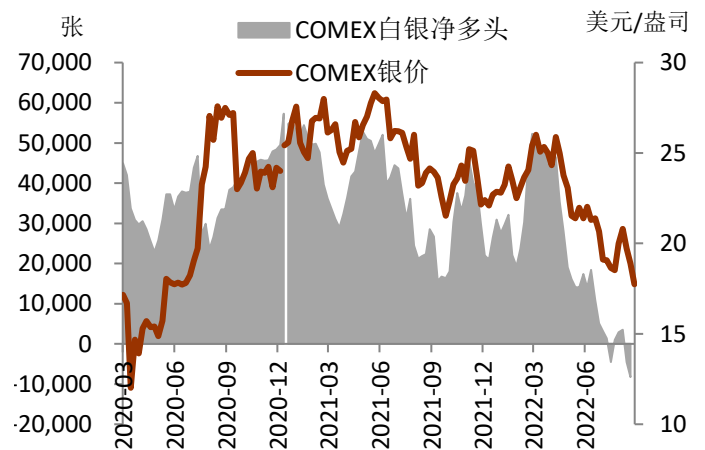
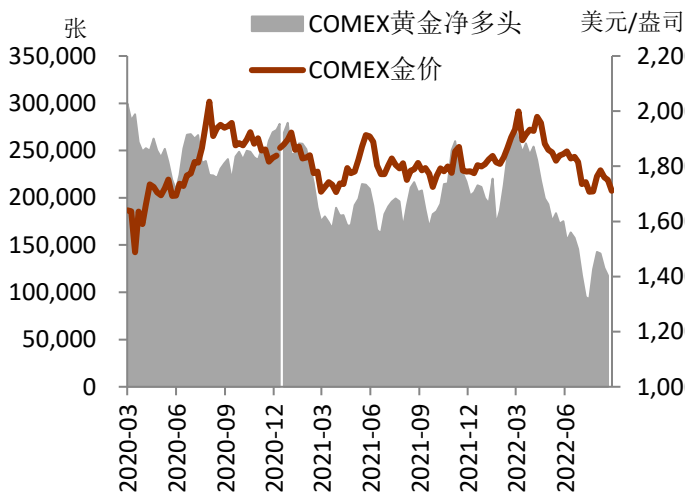
图 4 COMEX 白银库存变化



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

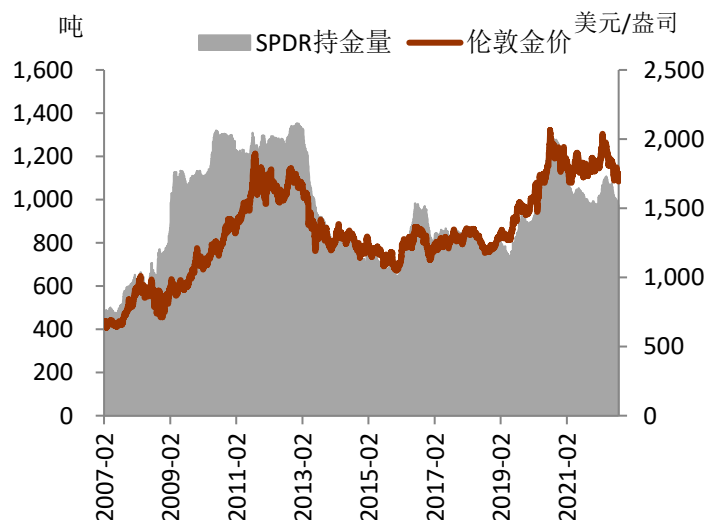
图6 COMEX白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

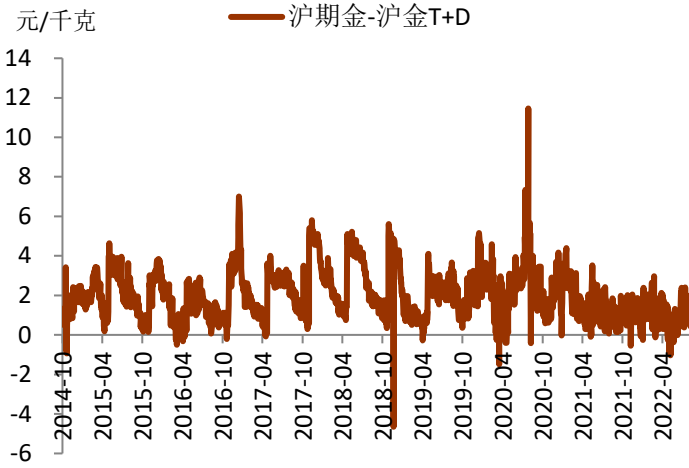
图7 SPDR黄金持有量变化

图8 SLV白银持有量变化



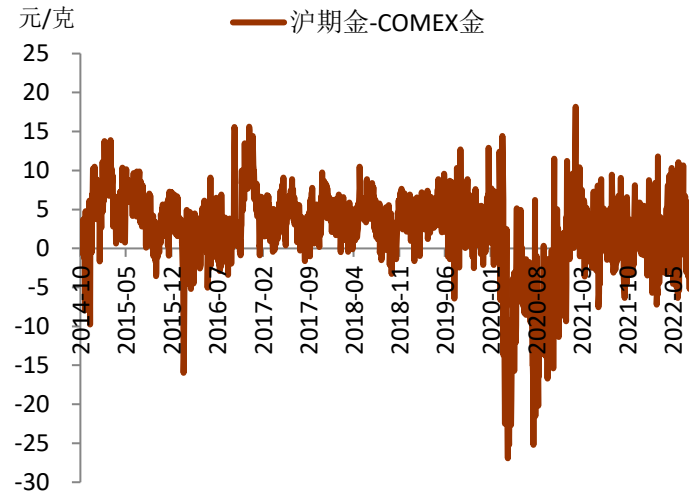
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图9 沪期金与沪金 T+D 价差变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图13 COMEX 金银比价



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化

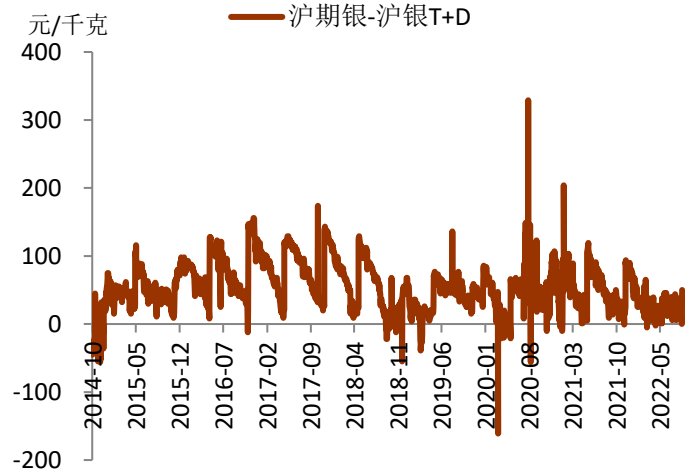


图12 白银内外盘价格变化

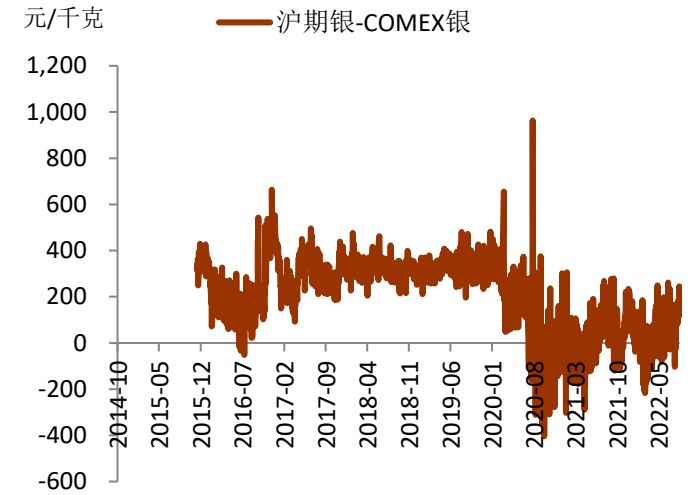


图14 美国通胀预期变化



图 15 金价与美元走势

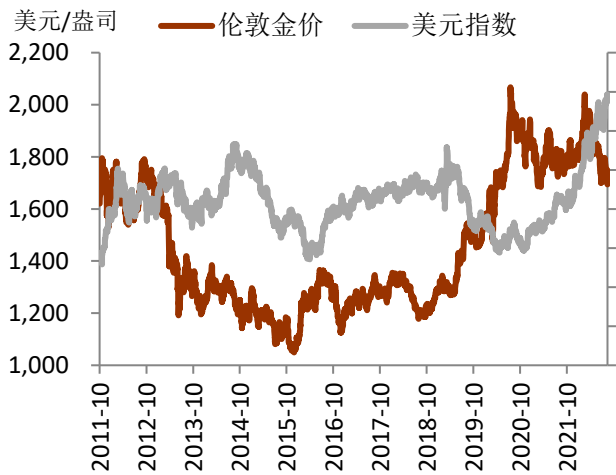
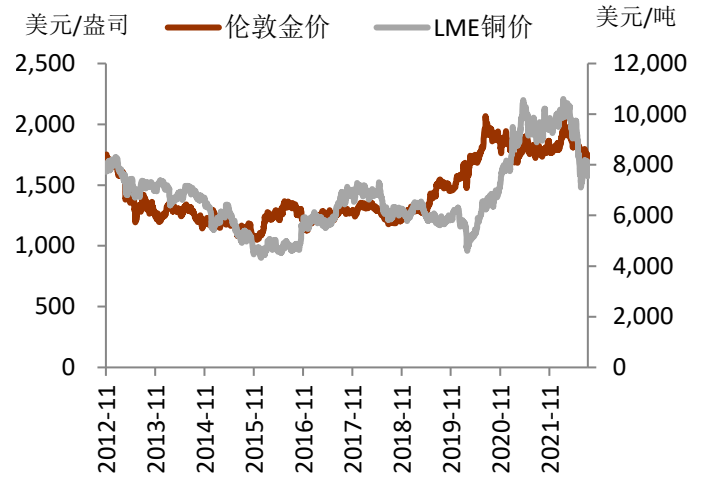


图 16 金价与铜价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

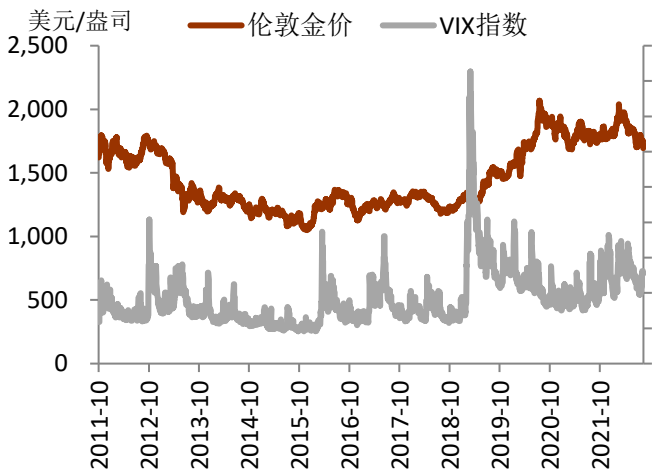
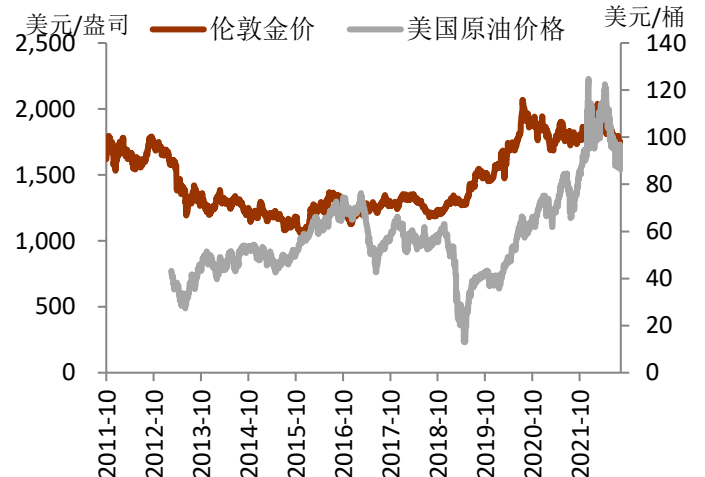


图 18 金价与原油价格走势

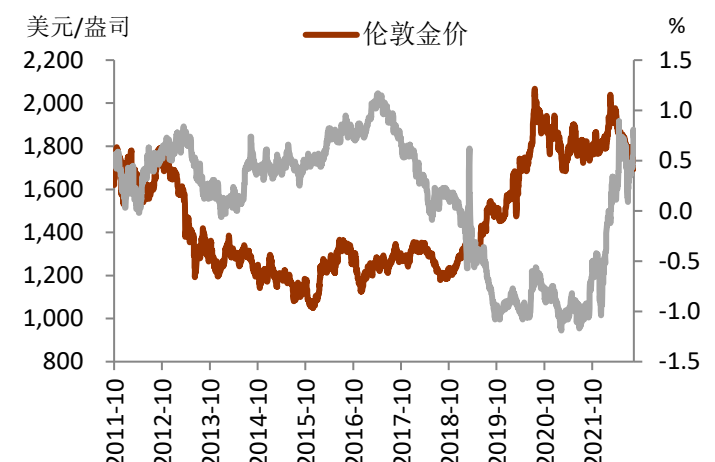


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。