

金银大幅反弹，关注通胀数据

研究员：李洋洋

期货从业证号：F03095618

投资咨询证号：Z0018895

地址：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦
2幢1104室、1201-1206室

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

行情回顾：

上周，沪金强势上涨，开盘价 882.06 元/克，收于 936.76 元/克，涨幅达到 5.46%，最高达 937.66 元/克，最低至 877.6 元/克；沪银同样强势，开盘价 14108 元/千克，收于 15635 元/千克，涨幅达 9.61%，最高达 15650 元/千克，最低至 13813 元/千克。上周特朗普宣布取消对伊朗的袭击暗示重启谈判，霍尔木兹海峡重启预期增强，压制通胀担忧，美元指数跌至 100 美元以下，叠加非农数据爆冷，不增反减，提示劳动力市场的疲软，加息预期逐步修正，金银价格大幅反弹。

一、行情分析：

1. 美国 7 月 ISM 制造业 PMI 为 55.6%，高于预期的 54%，较上月的 53.3% 上涨，连续第七个月站上荣枯线，为四年来新高。美国 7 月 ISM 非制造业 PMI 为 54.1%，连续 14 个月处于荣枯线以上，不及预期的 54.5%，稍高于前值的 54%。
2. 美国 7 月季调后非农就业人口减少 2.3 万人，大幅不及市场预期的新增 8 万人，同时 5 月和 6 月下修 10.3 万人。美国 7 月失业率 4.1%，较预期和前值的 4.2% 下降，失业率回落主要是由于劳动力人口减少。
3. 美国 7 月 ADP 就业人数 4.4 万人，不及预期的 7 万人，大幅低于前值的 9.5 万人。
4. 美国至 8 月 1 日当周初请失业金人数 19.9 万人，较上周增加 1 千人，前值为 19.8 万人，不及预期的 20.2 万人。
5. 上周 SPDR 黄金 ETF 流入 10.53 吨，规模 1017.54 吨；SLV 白银 ETF 流入 35.76 吨，规模 15172.99 吨。金银均大幅流入，表明机构投资者对黄金白银的买入意愿。
6. 8 月 4 日 CFTC 黄金非商业净多持仓较上周增加 15564 张至 197634 张，CFTC 白银非商业净多持仓较上周增加 63 张至 22280 张，金银持仓均有所增加，表明投机者对金银的看多意愿。
7. 8 月 7 日人民币中间价为 6.7904，涨幅 0.01%，人民币小幅贬值。
8. 6 月，中国持有黄金储备资产 7544 万盎司，较上月增持 48 万，为连续 20 个月增持，且增持加速。据 WGC，全球央行二季度净购金 288.86 吨，同比增加 62%。

二、结论及操作建议：

短期来看，美联储利率预期仍主导价格走势，沃什取消前瞻指引，引导市场转向数据依赖，任一重磅数据不符合预期都有望加大市场波动。7 月非农数据爆冷，美联储加息预期降温，叠加美伊局势意外缓和，金银大幅反弹，本周建议关注通胀数据的公布。地缘仍有反复可能，油价波动带动通胀担忧变化，目前来看 9 月加息概率下降至 40% 左右。中长期来看，美国债务问题导致美元的货币信用出现裂痕，地缘政治风险上移，全球政治经济秩序重塑，全球央行增持黄金，去美元化背景下黄金的配置逻辑未改变。

三、风险因素：

美国货币政策预期变化；金融风险；美伊局势等。

图 1：上期所黄金白银期货收盘价



数据来源：WIND 新世纪期货

图 3：人民币汇率（中间价）



数据来源：WIND 新世纪期货

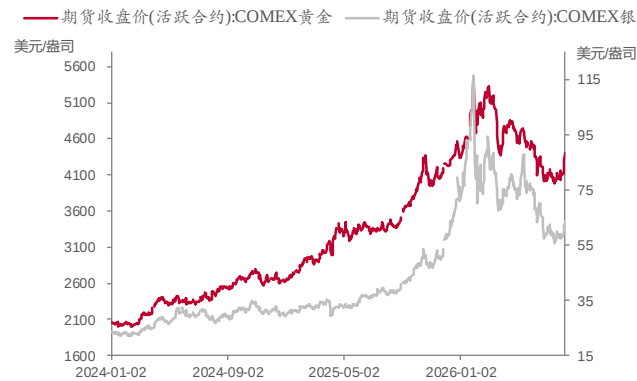
图 5：全球主要市场黄金白银价格比值



数据来源：WIND 新世纪期货

图 7：COMEX 黄金与美国 10 年期国债收益率

图 2：COMEX 黄金白银期货收盘价



数据来源：WIND 新世纪期货

图 4：伦敦现货黄金白银价格



数据来源：WIND 新世纪期货

图 6：COMEX 黄金与美元指数



数据来源：WIND 新世纪期货

图 8：美国通胀预期



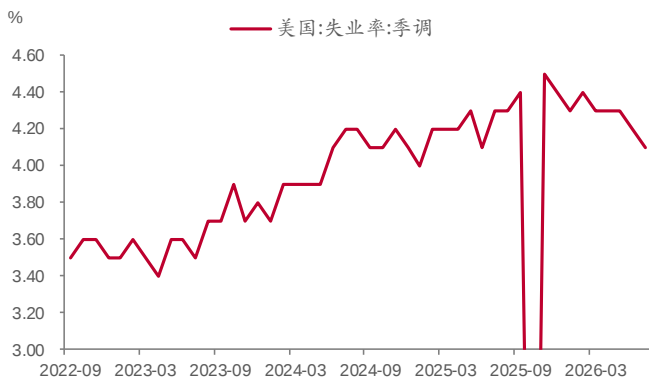
数据来源: WIND 新世纪期货

图 9: COMEX 黄金与 VIX 指数



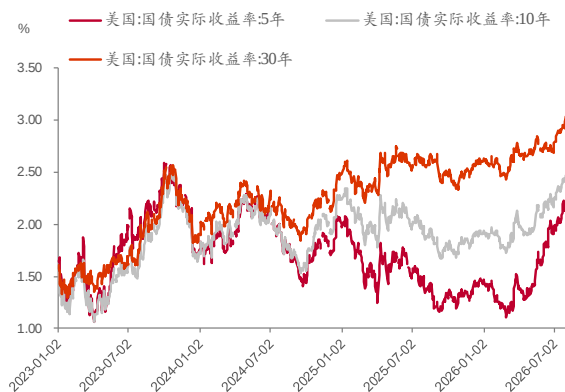
数据来源: WIND 新世纪期货

图 11: 美国失业率(%)



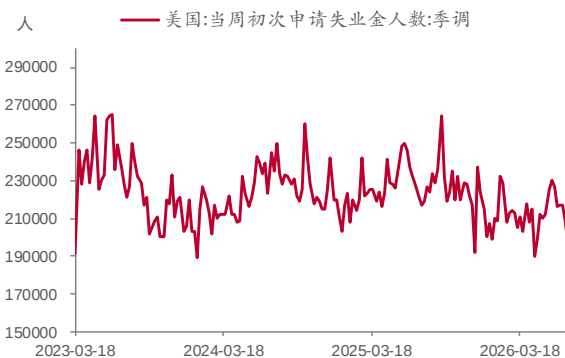
数据来源: WIND 新世纪期货

图 13: 美国职位空缺率(%)



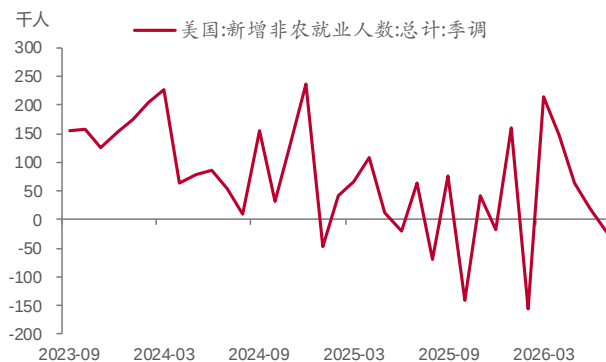
数据来源: WIND 新世纪期货

图 10: 美国当周初次申请失业金人数(千人)



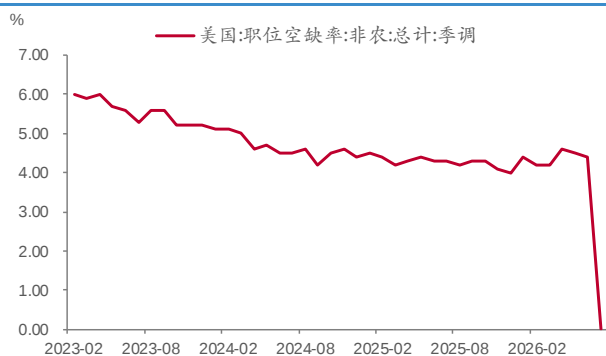
数据来源: WIND 新世纪期货

图 12: 美国新增非农就业人数(千人)



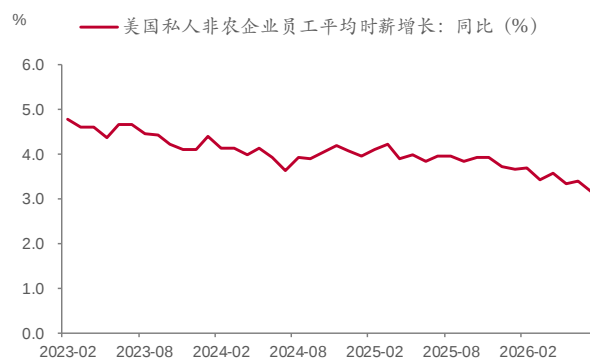
数据来源: WIND 新世纪期货

图 14: 美国私人非农企业全部员工平均时薪同比涨幅



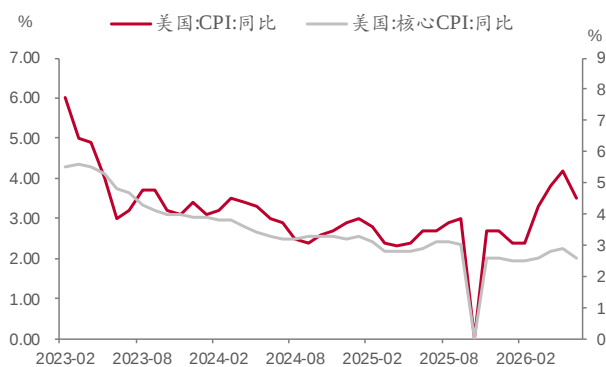
数据来源: WIND 新世纪期货

图 15: 美国 CPI 及核心 CPI (%)



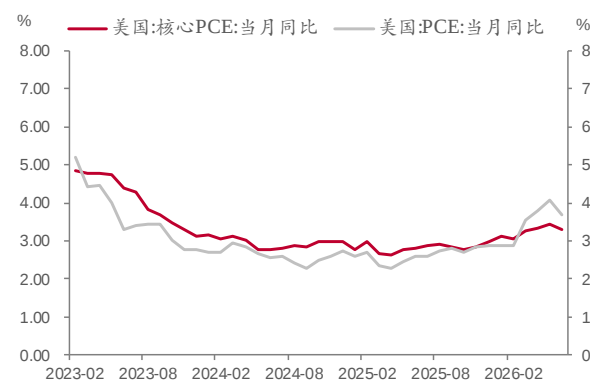
数据来源: WIND 新世纪期货

图 16: 美国 PCE 及核心 PCE (%)



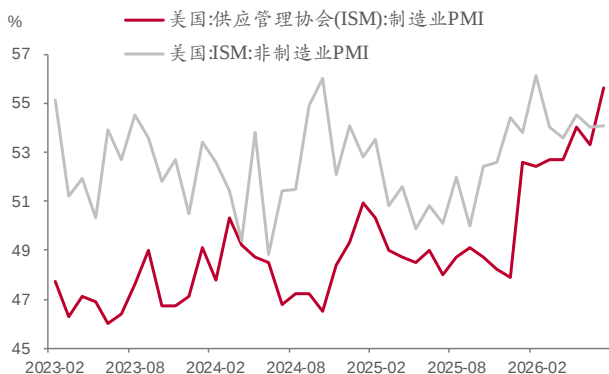
数据来源: WIND 新世纪期货

图 17: 美国经济景气度



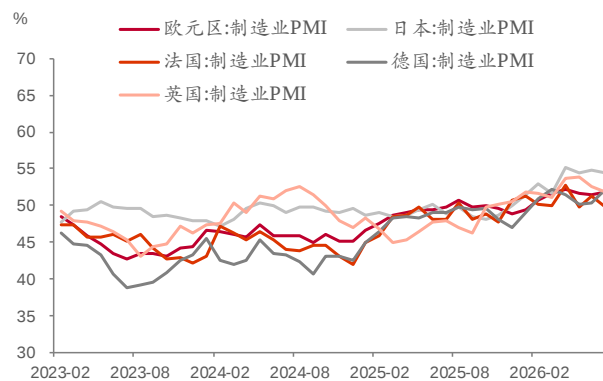
数据来源: WIND 新世纪期货

图 18: 全球主要经济体制造业 PMI



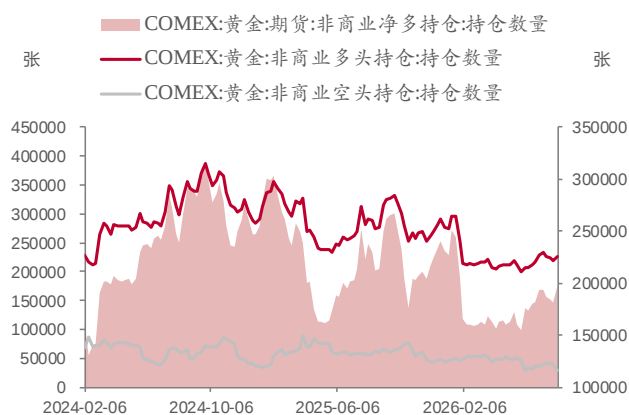
数据来源: WIND 新世纪期货

图 19: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓数量



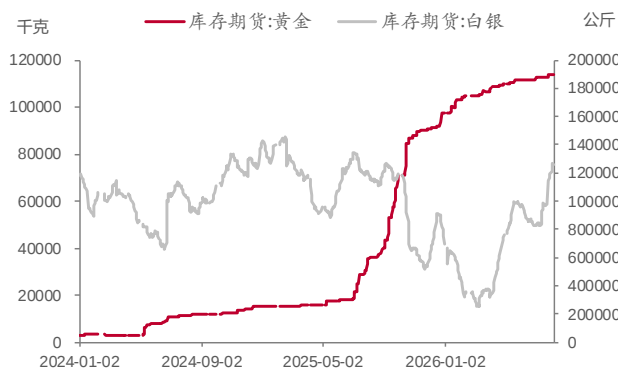
数据来源: WIND 新世纪期货

图 20: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓数量



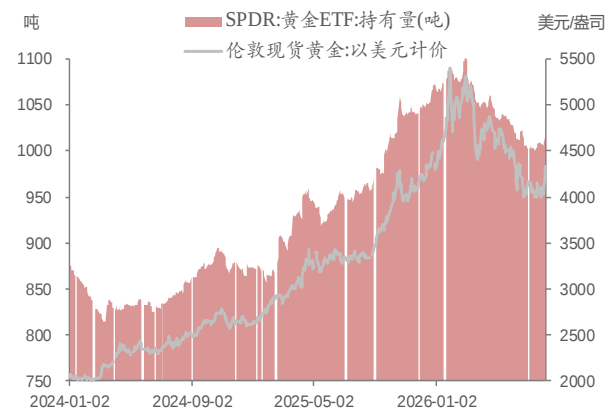
数据来源: WIND 新世纪期货

图 21: 上期所黄金白银库存 (千克)



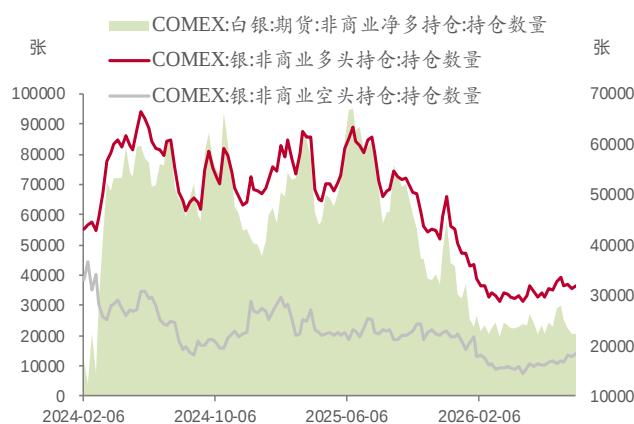
数据来源: WIND 新世纪期货

图 23: SPDR 黄金 ETF 持仓 (吨)



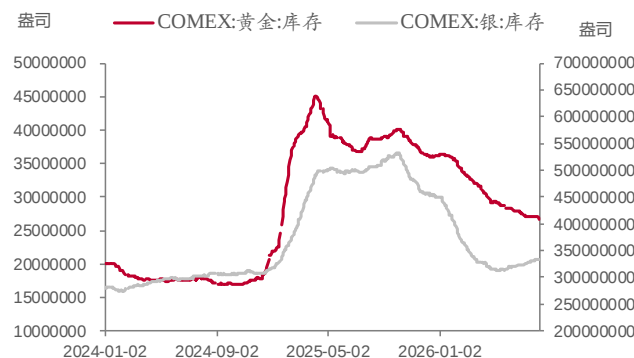
数据来源: WIND 新世纪期货

图 25: 国内黄金期现价差



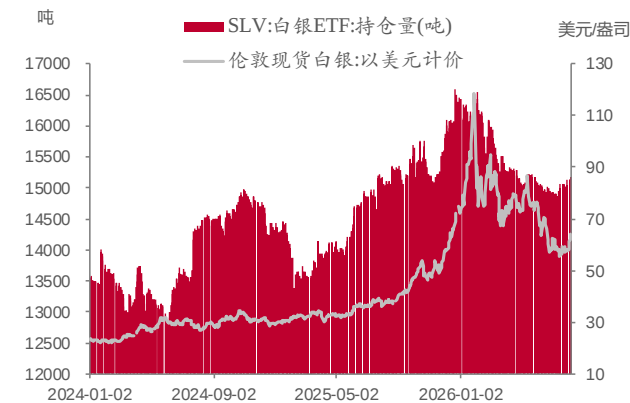
数据来源: WIND 新世纪期货

图 22: COMEX 黄金白银库存 (盎司)



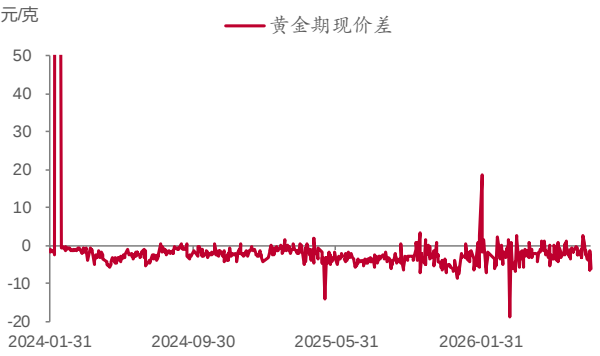
数据来源: WIND 新世纪期货

图 24: SLV 白银 ETF 持仓 (吨)



数据来源: WIND 新世纪期货

图 26: 国内白银期现价差



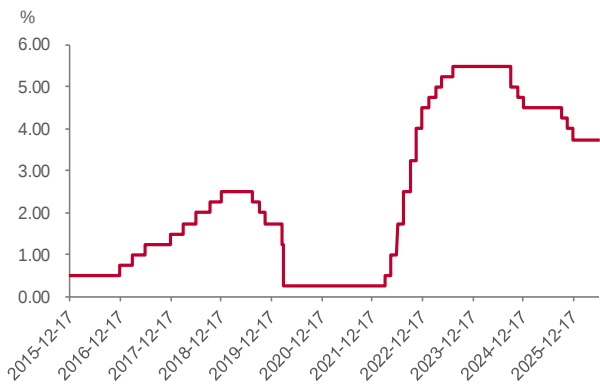
数据来源: WIND 新世纪期货

图 27: 美国联邦基金目标利率 (%)



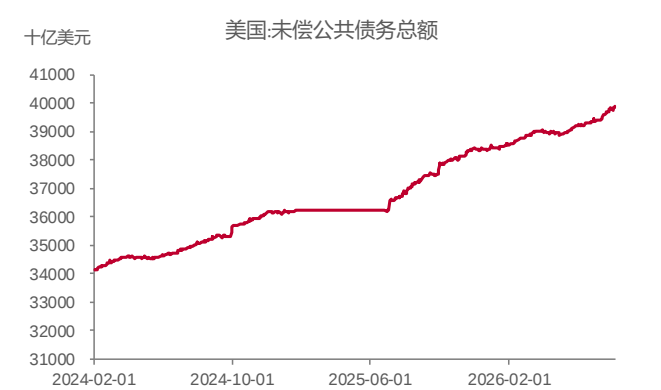
数据来源: WIND 新世纪期货

图 28: 美国未偿公共债务额 (十亿美元)



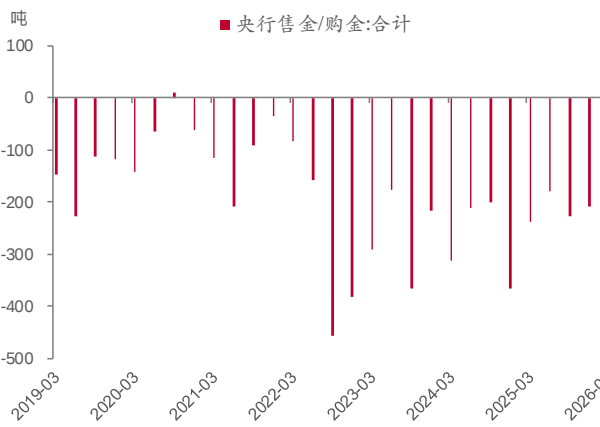
数据来源: WIND 新世纪期货

图 29: 央行售金/购金 (吨)

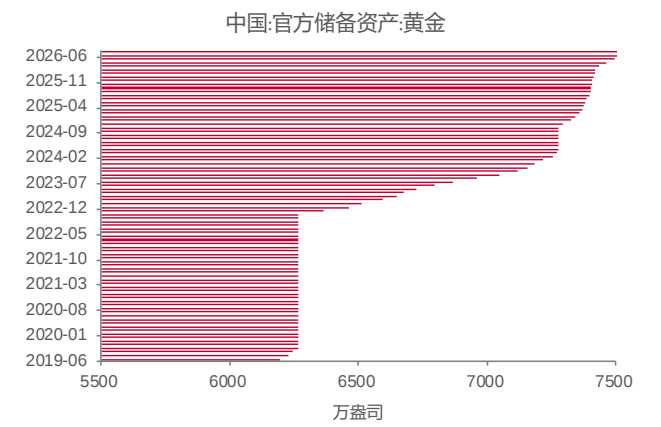


数据来源: WIND 新世纪期货

图 30: 中国官方黄金储备 (万金衡盎司)



数据来源: WIND 新世纪期货



数据来源: WIND 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦 2 幢 1104 室、1201-1206 室

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>