

美债收益率上行，贵金属回调

贵金属组

电话：0571-85165192

邮编：310003

地址：杭州市下城区万寿亭13号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

行情回顾：

上周，COMEX 黄金收出带长上下影线的阴线，开盘价 1997.9 美元/盎司，收于 1978.2 美元/盎司，跌幅 0.99%，最高达 2010.9 美元/盎司，最低至 1954.5 美元/盎司；COMEX 白银收出阴线，开盘价 24.475 美元/盎司，收于 23.725 美元/盎司，跌幅 3.06%，最高达 24.985 美元/盎司，最低至 23.275 美元/盎司。由于人民币贬值，沪金和沪银表现强于外盘。美国 7 月经济数据略不及预期，制造业和非制造业 PMI 均低于预期，非农就业人口不及 20 万人，市场加息预期降低，但货币政策路径上不明朗。短期交易惠普下调美国主权评级导致美债收益率上行、金银下跌逻辑。

一、行情分析：

1. 美国 7 月 ISM 制造业 PMI 46.4，低于预期的 46.8，但高于前值的 46；美国 7 月 ISM 非制造业 PMI 52.7，小幅低于预期的 53，低于前值的 53.9。

2. 美国 7 月 ADP 就业人数 32.4 万人，大幅高于预期的 18.9 万人，较上月减少 13.1 万人，前值为 45.5 万人。

3. 美国 7 月季调后非农就业人口 18.7 万人，低于预期的 20 万人，较上月增加 2 千人，前值为 18.5 万人。美国 7 月失业率 3.5%，低于预期的 3.6% 和前值的 3.6%。

4. 美国 7 月 29 日当周初次申请失业金人数 22.7 万人，较上周增加 6 千人，前值为 22.1 万人，与预期的 22.7 万人一致。

5. 上周 SPDR 黄金 ETF 流出 6.93 吨，规模 906.00 吨；SLV 白银 ETF 流出 85.80 吨，规模 13965.09 吨。金银均有所流出，表明机构投资者对金银的看空意愿。

6. 8 月 1 日 CFTC 黄金非商业净多持仓较上周减少 8715 张至 164924 张，CFTC 白银非商业净多持仓较上周减少 6094 张至 30831 张，金银持仓均有所减少，表明投机者对金银持看空意愿。

7. 8 月 4 日人民币中间价为 7.1418，涨幅为 0.11%，人民币小幅贬值。

二、结论及操作建议：

美联储的货币政策仍是影响贵金属的核心因素，目前美联储的首要目标仍然是抗通胀。长期来看，美联储政策转向和地缘政策冲突驱动贵金属上行的长线逻辑未改变。美国通胀自 22 年 6 月来一路回落，最新 CPI 数据 6 月同比涨 3%，虽与目标 2% 还有差距，但通胀在逐渐消退。美国 7 月经济数据不及预期，市场加息预期降低，但货币政策路径尚不明朗。9 月 FOMC 会议前的空窗期，美国宏观数据扰动加大，关注即将公布的通胀数据。市场需要更多的数据支撑，才会交易降息预期阶段。中长期看金银仍有配置价值。操作上，仍以逢低买入为主，但不建议追多。

三、风险因素：

美国货币政策变化；金融风险；地缘政治风险等。

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

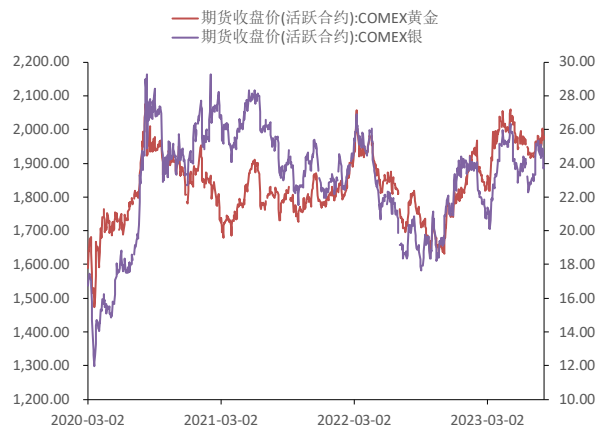
图 5：全球主要市场黄金白银价格比值



数据来源：WIND 新世纪期货

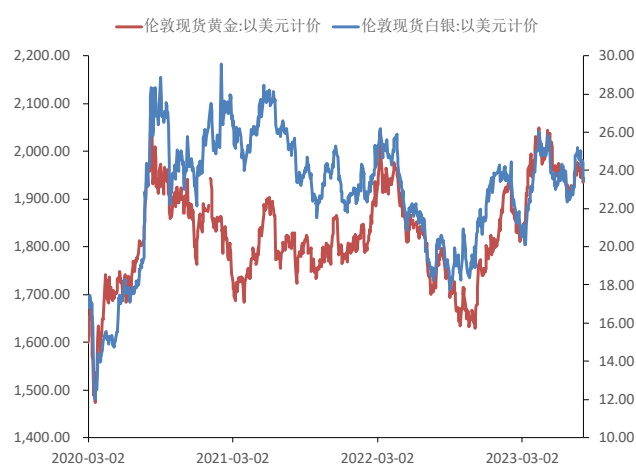
图 7：COMEX 黄金与美国 10 年期国债收益率

图 2：COMEX 黄金白银期货收盘价



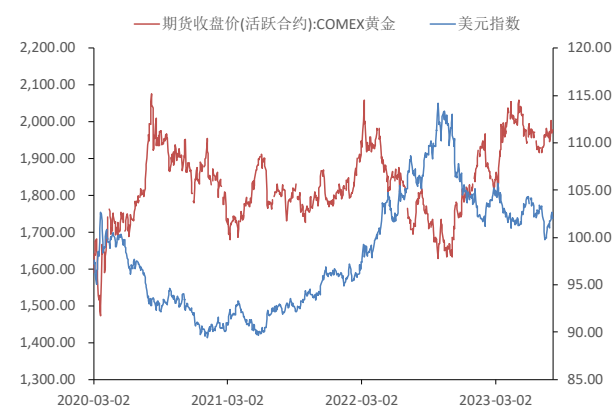
数据来源：WIND 新世纪期货

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



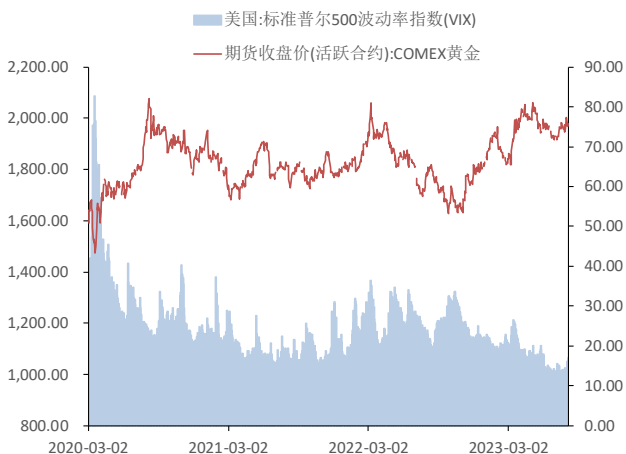
数据来源：WIND 新世纪期货

图 8：COMEX 黄金与美国通胀预期



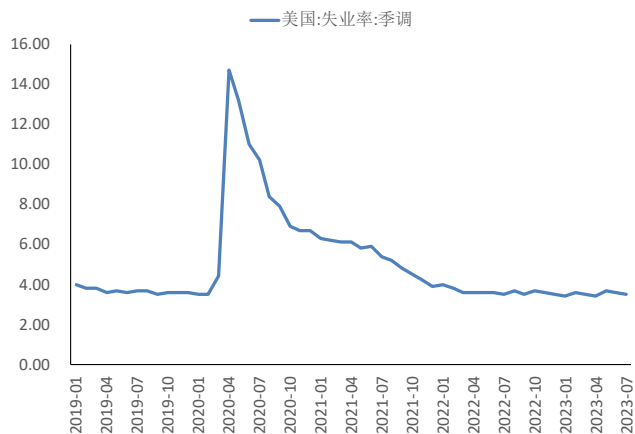
数据来源: WIND 新世纪期货

图 9: COMEX 黄金与 VIX 指数



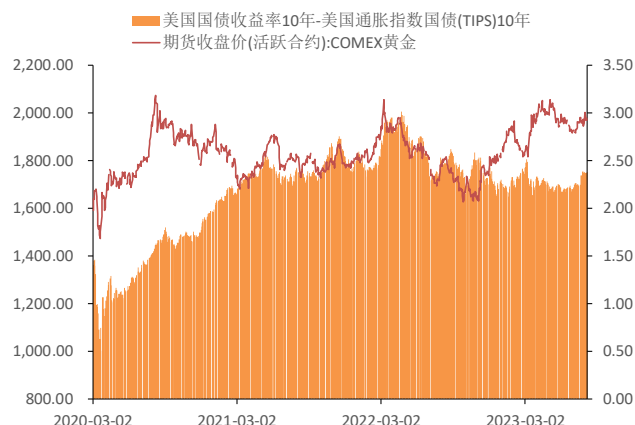
数据来源: WIND 新世纪期货

图 11: 美国失业率(%)



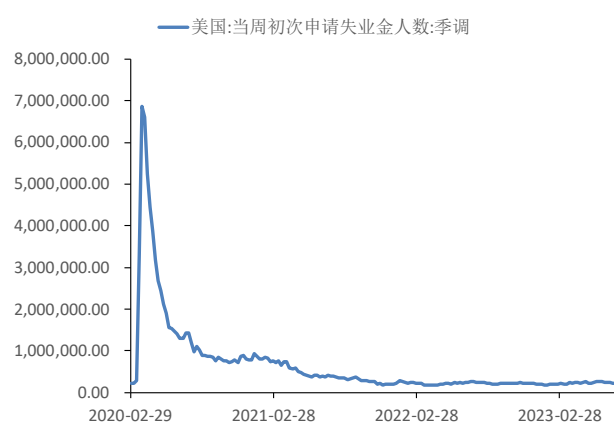
数据来源: WIND 新世纪期货

图 13: 美国 CPI 及核心 CPI (%)



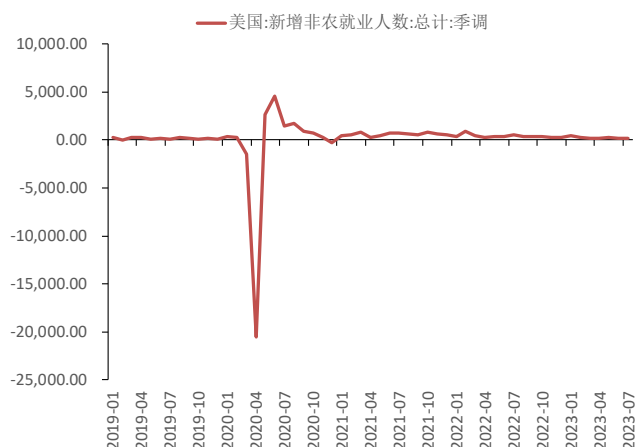
数据来源: WIND 新世纪期货

图 10: 美国当周初次申请失业金人数(千人)



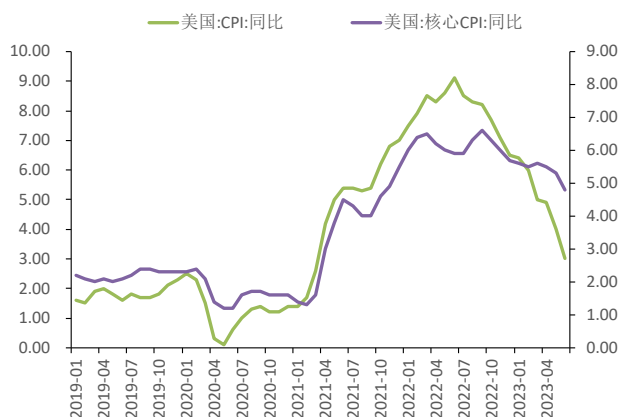
数据来源: WIND 新世纪期货

图 12: 美国新增非农就业人数(千人)



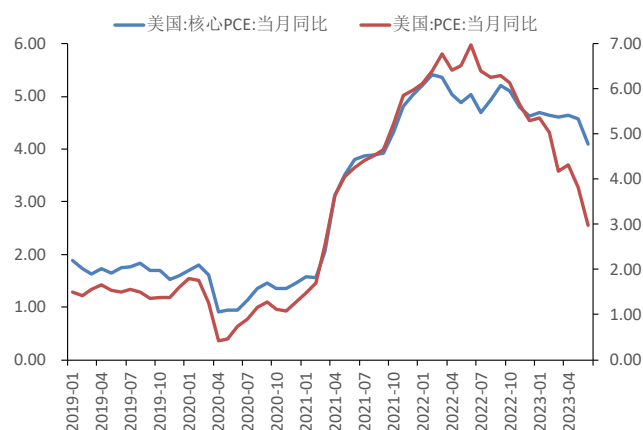
数据来源: WIND 新世纪期货

图 14: 美国 PCE 及核心 PCE (%)



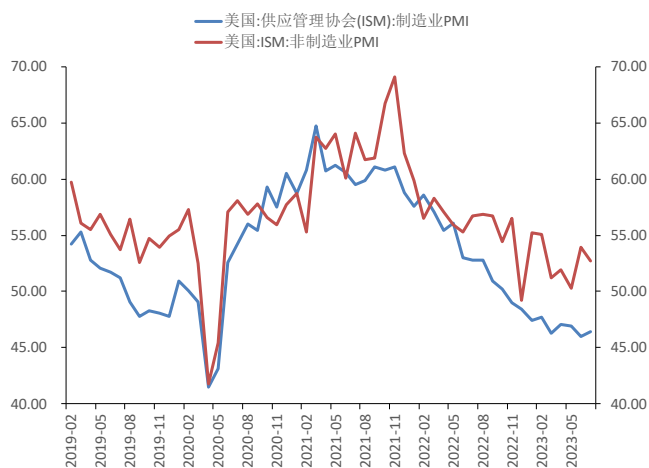
数据来源: WIND 新世纪期货

图 15: 美国经济景气度



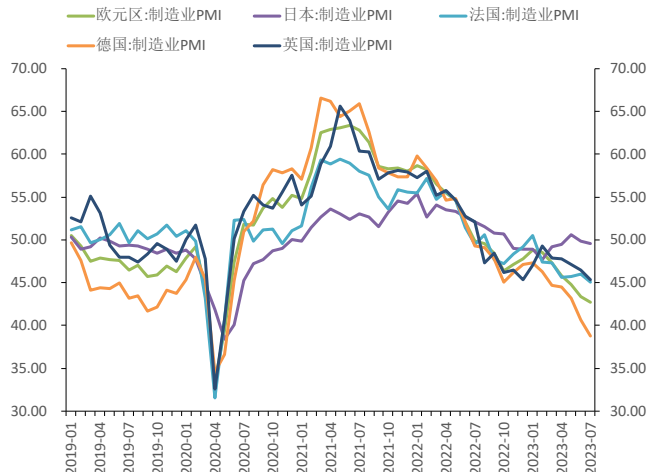
数据来源: WIND 新世纪期货

图 16: 全球主要经济体制造业 PMI



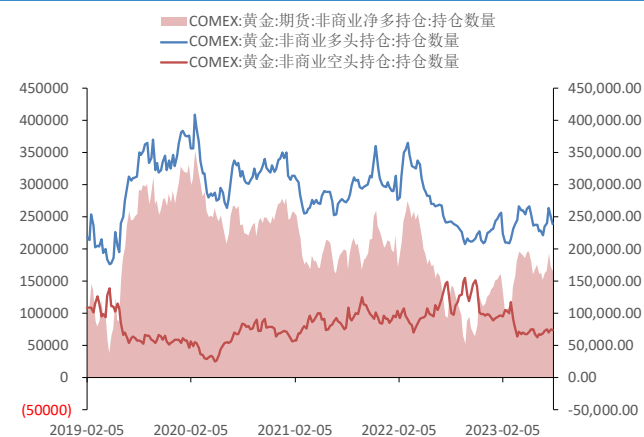
数据来源: WIND 新世纪期货

图 17: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓数量



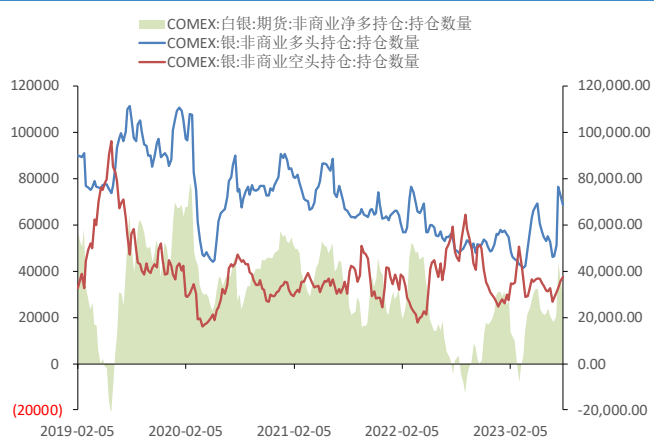
数据来源: WIND 新世纪期货

图 18: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓数量



数据来源: WIND 新世纪期货

图 19: 上期所黄金白银库存（千克）



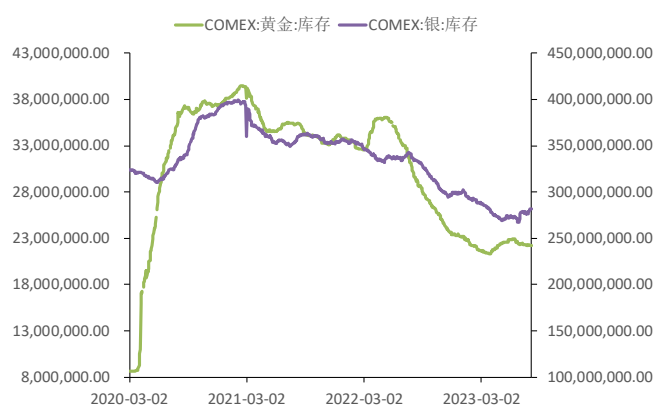
数据来源: WIND 新世纪期货

图 20: COMEX 黄金白银库存（盎司）



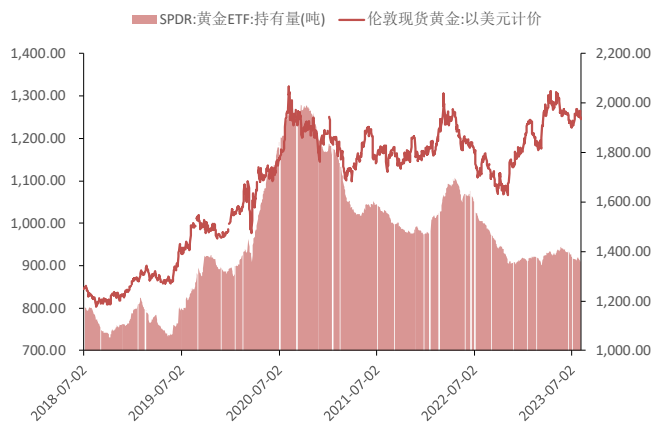
数据来源: WIND 新世纪期货

图 21: SPDR 黄金 ETF 持仓 (吨)



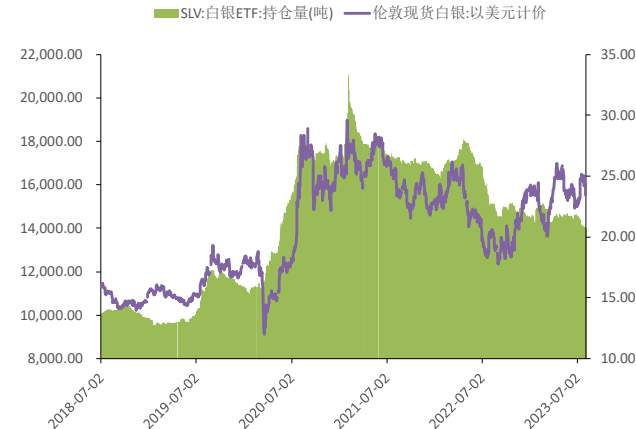
数据来源: WIND 新世纪期货

图 22: SLV 白银 ETF 持仓 (吨)



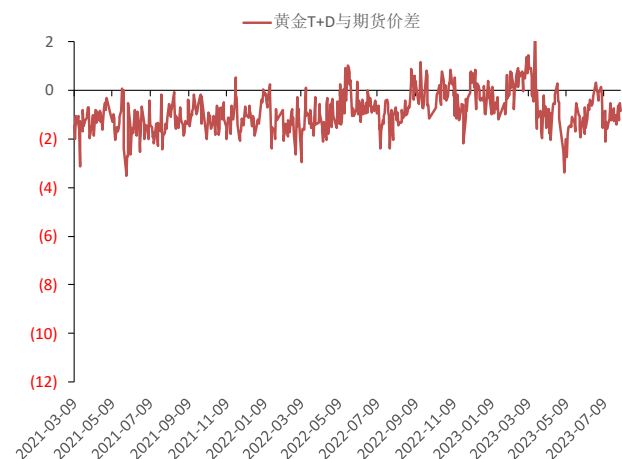
数据来源: WIND 新世纪期货

图 23: 国内黄金期现价差



数据来源: WIND 新世纪期货

图 24: 国内白银期现价差



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： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>