

鲍威尔发言偏鹰，贵金属反弹遇阻

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 黄金收出阳线，开盘价 1918.4 美元/盎司，收于 1943.3 美元/盎司，涨幅 1.30%；COMEX 白银收出阳线，开盘价 22.795 美元/盎司，收于 24.285 美元/盎司，涨幅 6.51%，最高达 24.440 美元/盎司，最低至 22.710 美元/盎司。由于人民币贬值，沪金和沪银表现强于外盘。周中，美国经济数据走弱，经济软着陆预期下降，贵金属避险属性显现；但美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔会议发表的言论整体偏鹰，市场对年内加息预期增加，美元表现强势，贵金属反弹遇阻。

一、行情分析：

1. 美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值为 47，不及预期的 49.3，低于前值的 49；美国 8 月 Markit 服务业 PMI 初值为 51，不及预期的 52.2，低于前值的 52.3。

2. 美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔会议上表示，在通胀持续放缓之前，将维持限制性货币政策立场，如果合适的话，美联储准备进一步提高利率。同时，表示在即将召开的会议上，我们可以谨慎行事，评估即将到来的数据以及不断变化的前景和风险。鲍威尔整体言论中性偏鹰，凸显出美联储的货币政策首要任务仍是抗通胀。

3. 美国 8 月 19 日当周初次申请失业金人数 23 万人，较上周减少 1 万人，前值为 24 万人，小幅不及预期的 24 万人。

4. 上周 SPDR 黄金 ETF 流出 6.06 吨，规模 884.04 吨；SLV 白银 ETF 流出 202.54 吨，规模 13836.74 吨。金银均有所流出，表明机构投资者对黄金白银的看空意愿。

5. 8 月 15 日 CFTC 黄金非商业净多持仓较上周减少 19190 张至 101946 张，黄金持仓有所减少，表明投机者对黄金持仓看空意愿；CFTC 白银非商业净多持仓较上周增加 5016 张至 12877 张，白银持仓有所增加，表明投机者对白银的看多意愿。

6. 8 月 18 日人民币中间价为 7.1883，跌幅为 0.17%，人民币小幅升值。

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，最新核心 PCE 数据 6 月同比涨 4.1%，与目标 2% 还有差距。整体通胀在逐步消退，核心通胀有望放缓，但必须看到服务型通胀进一步下降。美国 7 月 CPI 数据显示整体通胀整体放缓，但核心通胀仍显顽固，美联储对后续通胀上行风险存忧。市场预期 9 月大概率暂停加息，但后续利率居高不下或难以改变。重点关注美国经济增长反弹和劳动力市场韧性。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

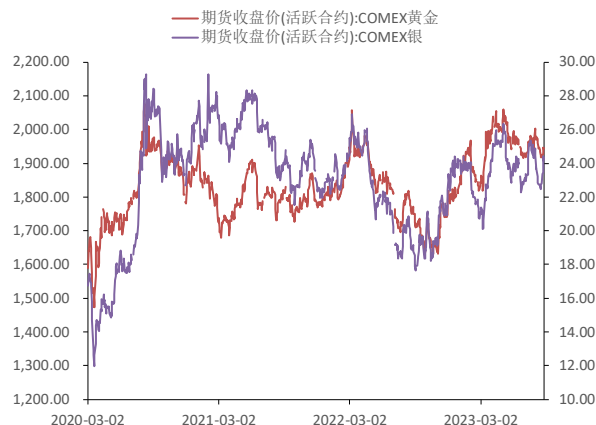
图 5：全球主要市场黄金白银价格比值



数据来源：WIND 新世纪期货

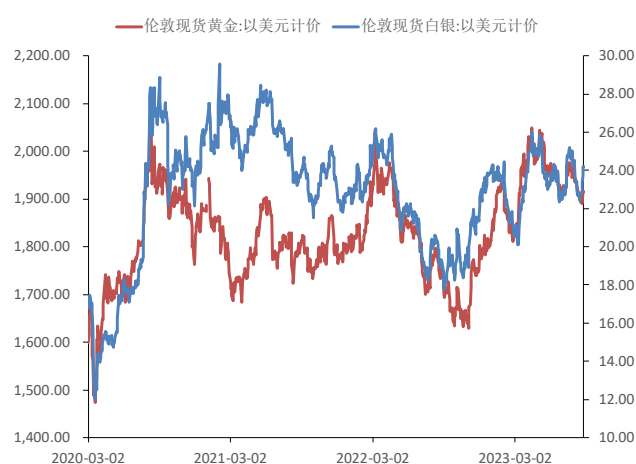
图 7：COMEX 黄金与美国 10 年期国债收益率

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



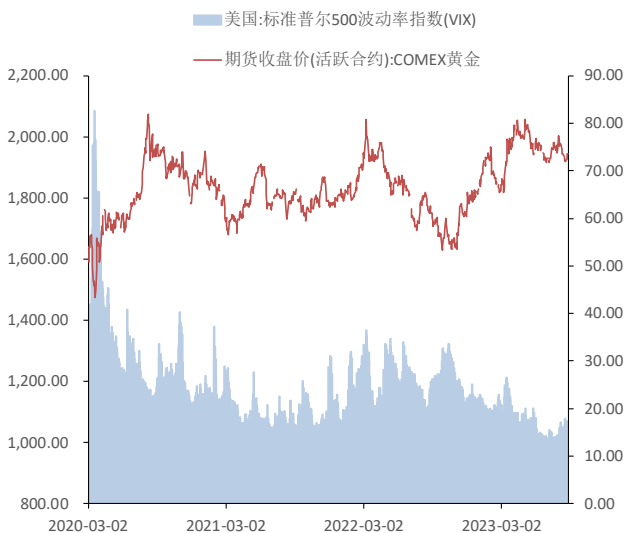
数据来源：WIND 新世纪期货

图 8：COMEX 黄金与美国通胀预期



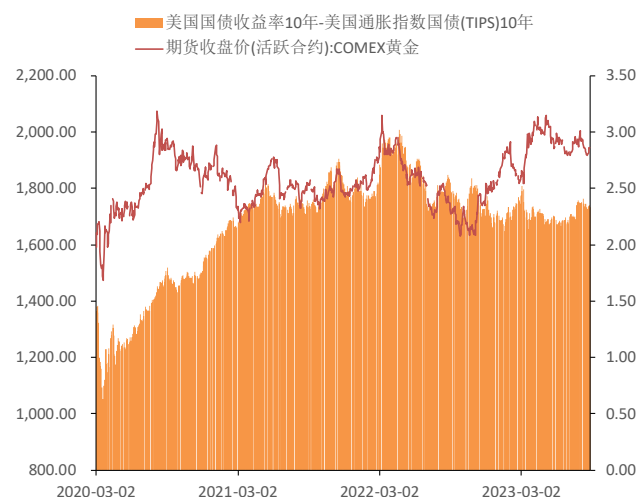
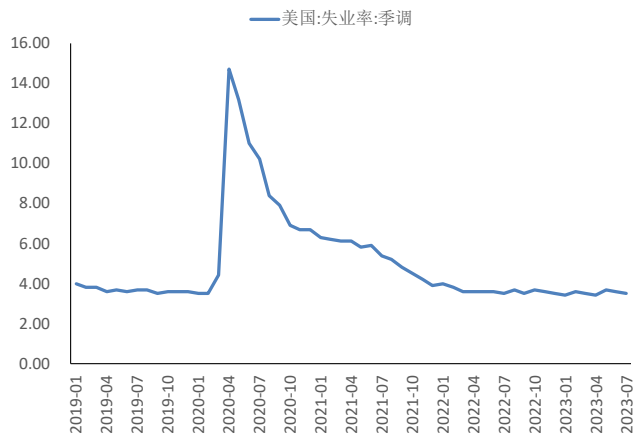
数据来源: WIND 新世纪期货

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 10: 美国当周初次申请失业金人数(千人)



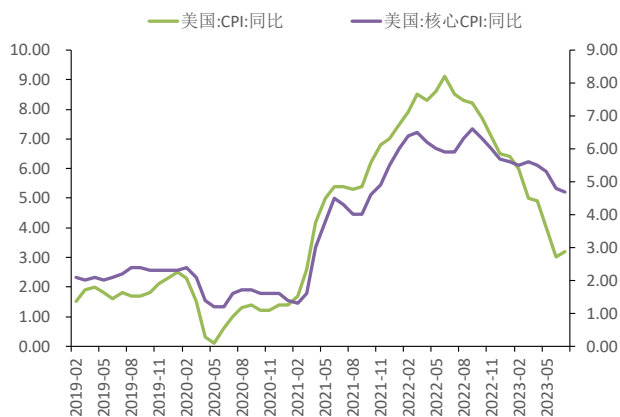
数据来源: WIND 新世纪期货

图 12: 美国新增非农就业人数(千人)



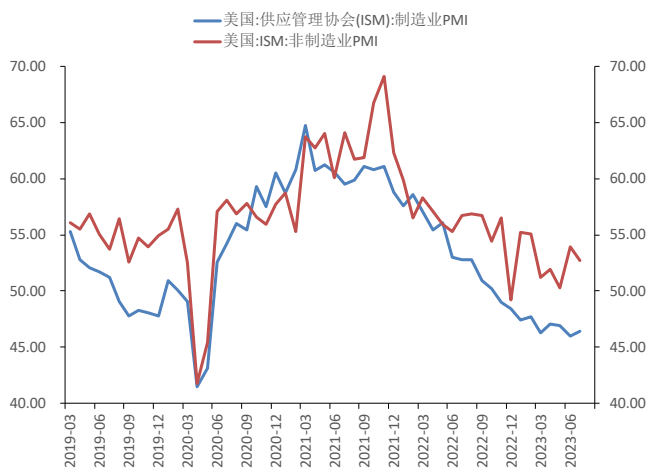
数据来源: WIND 新世纪期货

图 13: 美国 CPI 及核心 CPI (%)



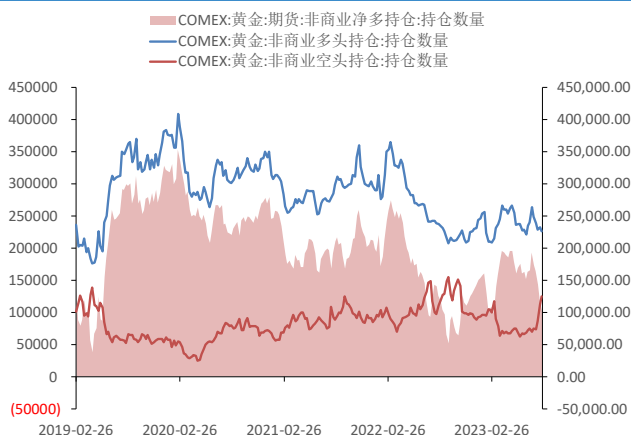
数据来源: WIND 新世纪期货

图 15: 美国经济景气度



数据来源: WIND 新世纪期货

图 17: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓数量

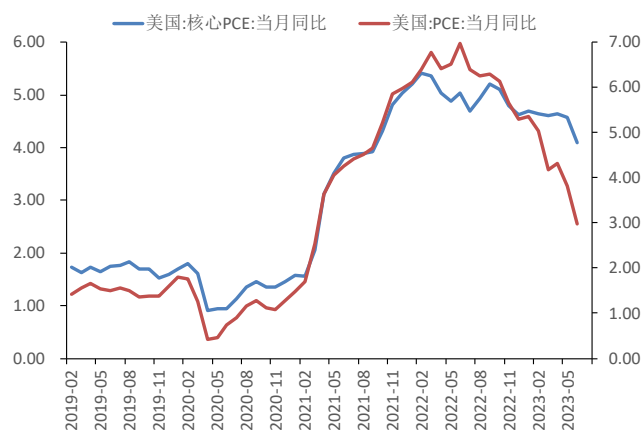


数据来源: WIND 新世纪期货

图 19: 上期所黄金白银库存 (千克)

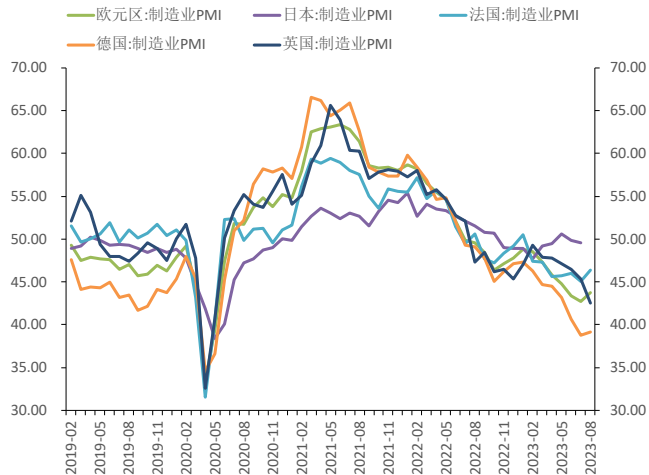
数据来源: WIND 新世纪期货

图 14: 美国 PCE 及核心 PCE (%)



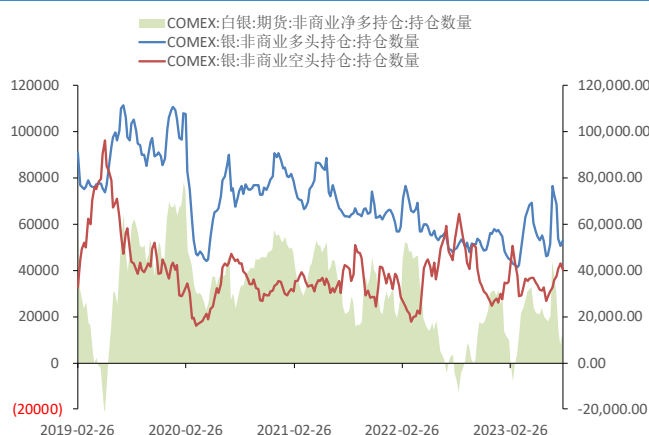
数据来源: WIND 新世纪期货

图 16: 全球主要经济体制造业 PMI



数据来源: WIND 新世纪期货

图 18: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓数量



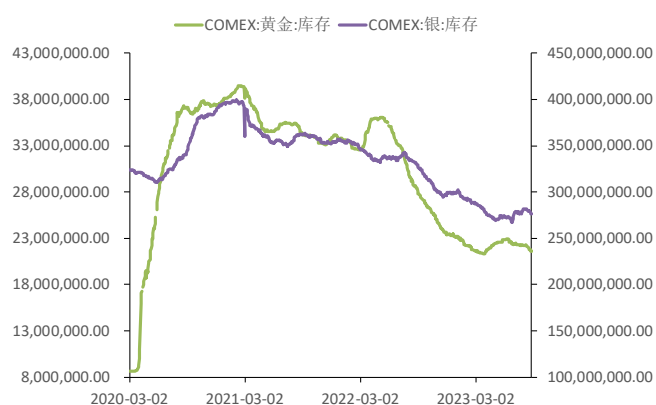
数据来源: WIND 新世纪期货

图 20: COMEX 黄金白银库存 (盎司)



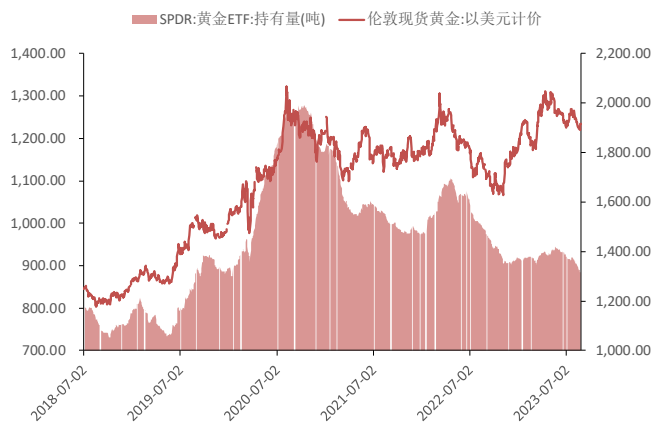
数据来源: WIND 新世纪期货

图 21: SPDR 黄金 ETF 持仓 (吨)



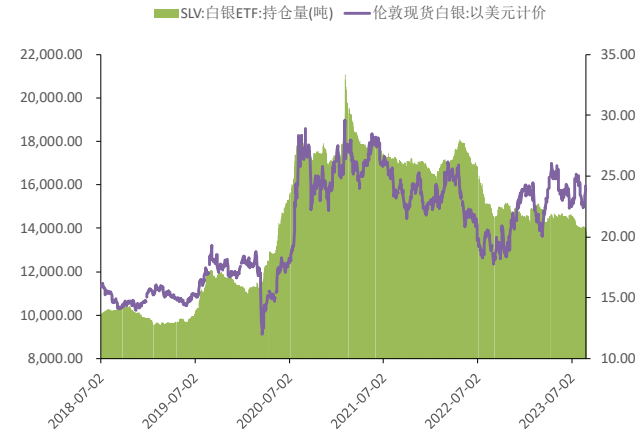
数据来源: WIND 新世纪期货

图 22: SLV 白银 ETF 持仓 (吨)



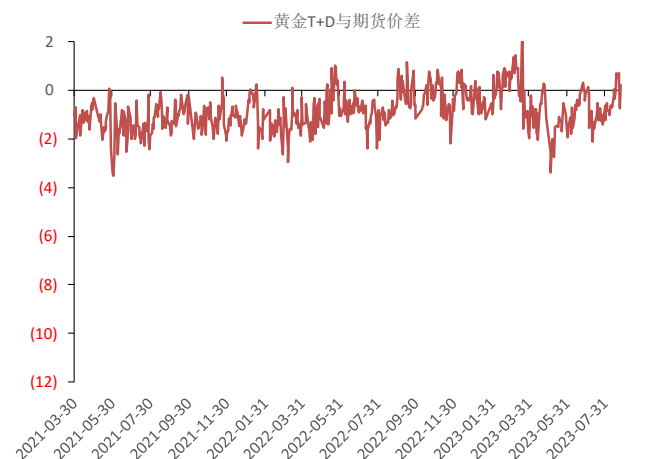
数据来源: WIND 新世纪期货

图 23: 国内黄金期现价差

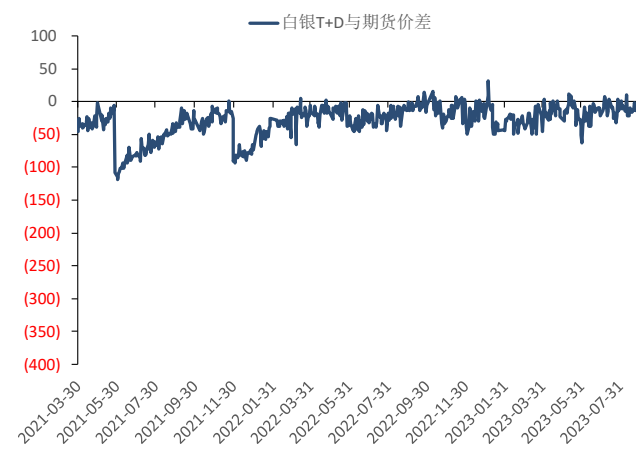


数据来源: WIND 新世纪期货

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>