

## 加息预期降温，金银回归震荡

### 贵金属组

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

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

### 行情回顾：

上周，COMEX 黄金收出阳线，开盘价 4101.1 美元/盎司，收于 4135.5 美元/盎司，涨幅 0.79%，最高达 4157.1 美元/盎司，最低至 3955.4 美元/盎司；COMEX 白银收出阳线，开盘价 59.3 美元/盎司，收于 61.44 美元/盎司，涨幅 3.85%，最高达 62.58 美元/盎司，最低至 57.065 美元/盎司。周初，市场继续交易美联储加息预期，周中沃什表态偏鸽，同时美国 6 月 ADP 数据和制造业 PMI 不及预期，降低市场对美联储收紧货币政策预期，接着非农数据大幅不及预期，且下修前两个月数据，加息预期再次缓和，金银整体呈现反弹走势。

### 一、行情分析：

1. 美国 6 月季调后非农就业人口 5.7 万人，大幅低于预期的 11 万人，同时下修 5 月至 12.9 万人；美国 6 月失业率为 4.2%，低于预期和前值的 4.3%。
2. 美国 6 月 ISM 制造业 PMI 为 53.3%，不及预期的 54%，低于前值的 54%。
3. 美国 6 月 ADP 就业人数 9.8 万人，不及预期 11.8 万人，少于前值的 12.2 万人。
4. 美国至 6 月 27 日当周初请失业金人数 21.5 万人，较上周减少 1 千人，前值为 21.6 万人，不及预期的 22 万人。
5. 上周 SPDR 黄金 ETF 流出 3.71 吨，规模 1001.37 吨；SLV 白银 ETF 流出 8.53 吨，规模 14939.01 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。
6. 6 月 23 日 CFTC 黄金非商业净多持仓较上周增加 1119 张至 181339 张，CFTC 白银非商业净多持仓较上周减少 793 张至 23751 张，黄金持仓有所增加，表明投机者对黄金低位的承接意愿，白银持仓有所减少，说明投机者对白银的谨慎态度。
7. 7 月 3 日人民币中间价为 6.8047，跌幅 0.17%，人民币小幅升值。
8. 5 月，中国持有黄金储备资产 7496 万盎司，较上月增持 32 万，为连续 19 个月增持，且增持加速。据 WGC，全球央行 5 月份净购金约 41 吨，较 4 月有所回升。

### 二、结论及操作建议：

短期来看，利率逻辑更多主导价格走势，随着符合预期的 5 月 PCE 数据、大幅不及预期的非农数据公布和沃什偏鸽的表态，市场对美联储加息预期逐步降温，目前 9 月加息概率已下降至 50% 左右，金银价格有所反弹，但在美联储暂未走出加息周期预期之前，很难呈现趋势上涨行情，预计进入数据验证的震荡波动阶段。接下来市场关注霍尔木兹海峡的重新开放，油价的大幅下跌，是否会反映在 6 月通胀数据上。同时建议关注美伊在关键问题的谈判情况。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；美伊局势再度紧张等。

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



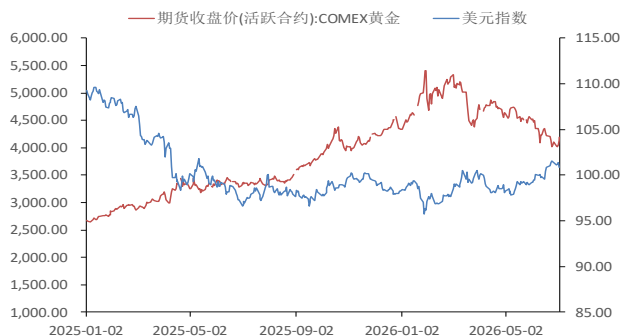
数据来源：WIND 新世纪期货

图 4：伦敦现货黄金白银价格



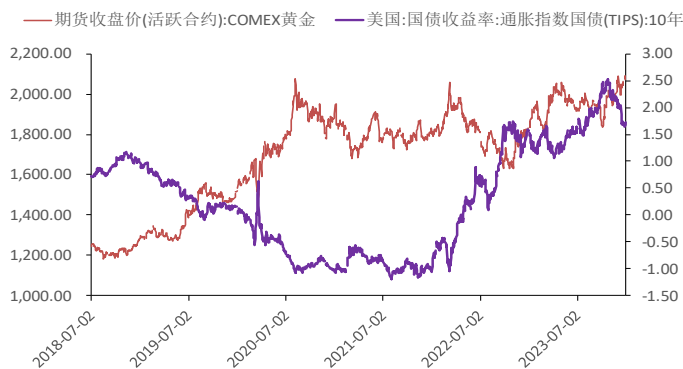
数据来源：WIND 新世纪期货

图 6：COMEX 黄金与美元指数



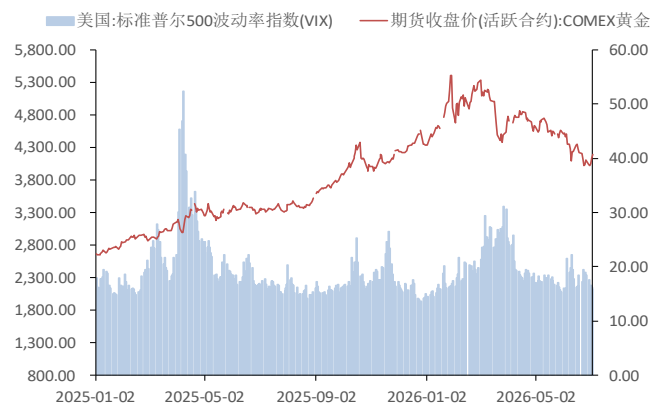
数据来源：WIND 新世纪期货

图 8：美国通胀预期



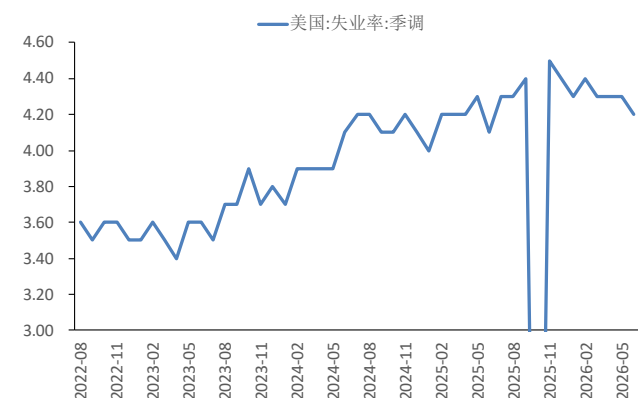
数据来源: WIND 新世纪期货

图 9: COMEX 黄金与 VIX 指数



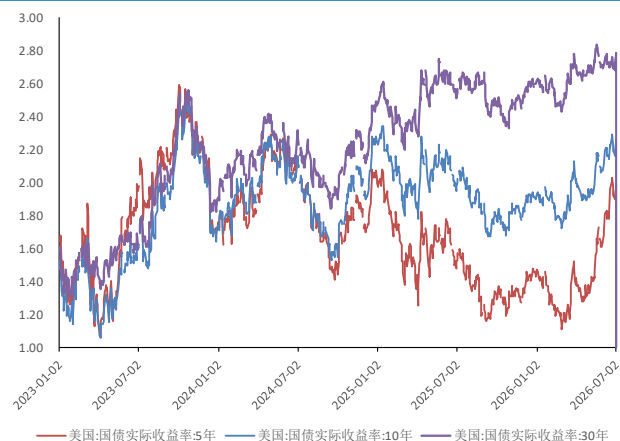
数据来源: WIND 新世纪期货

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(%)



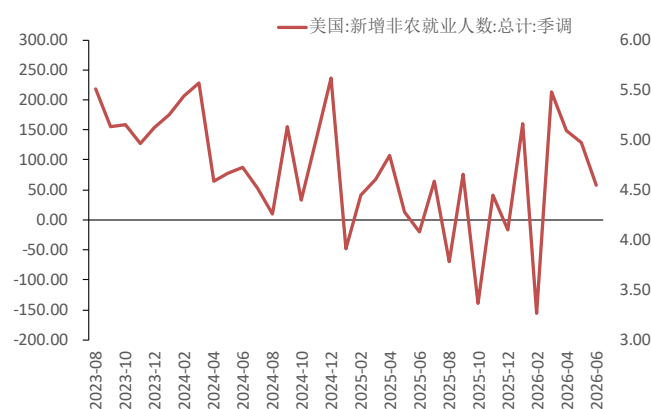
数据来源: WIND 新世纪期货

图 10: 美国当周初次申请失业金人数(千人)



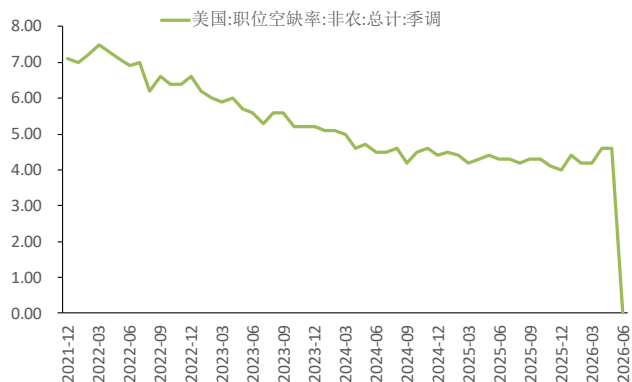
数据来源: WIND 新世纪期货

图 12: 美国新增非农就业人数(千人)



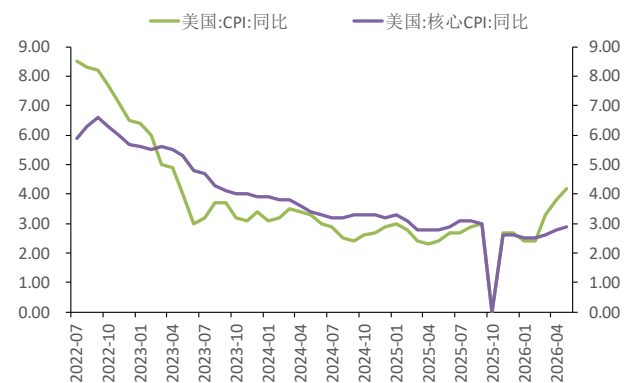
数据来源: WIND 新世纪期货

图 14: 美国私人非农企业全部员工平均时薪同比涨幅



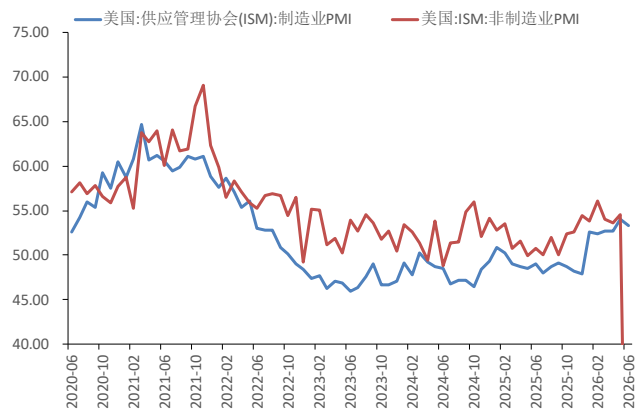
数据来源: WIND 新世纪期货

图 15: 美国 CPI 及核心 CPI (%)



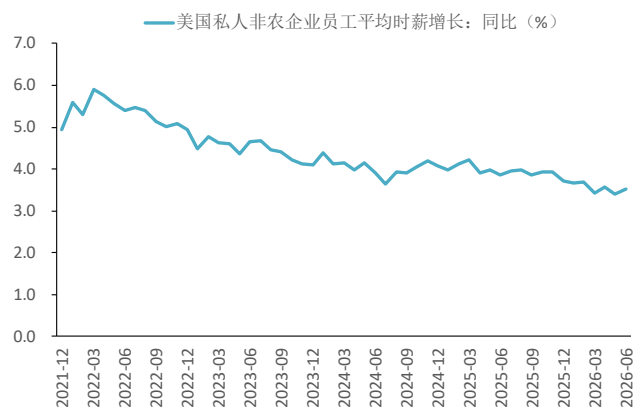
数据来源: WIND 新世纪期货

图 17: 美国经济景气度



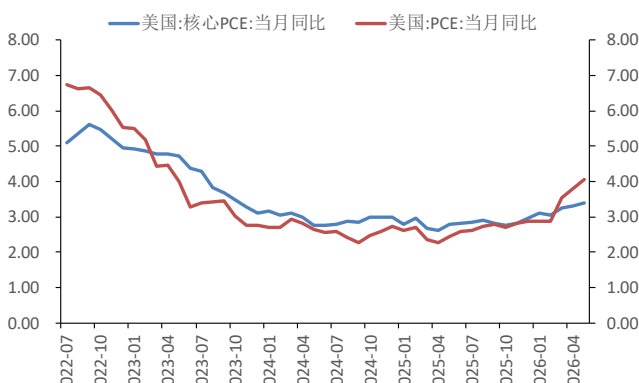
数据来源: WIND 新世纪期货

图 19: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓数量



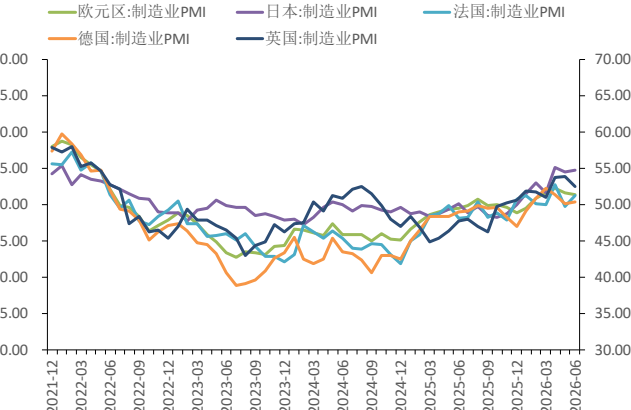
数据来源: WIND 新世纪期货

图 16: 美国 PCE 及核心 PCE (%)



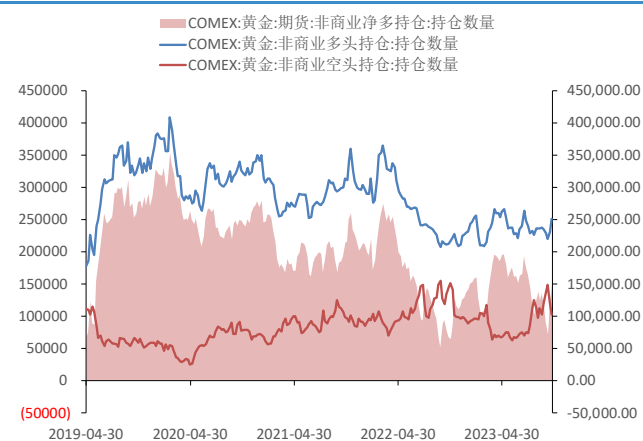
数据来源: WIND 新世纪期货

图 18: 全球主要经济体制造业 PMI



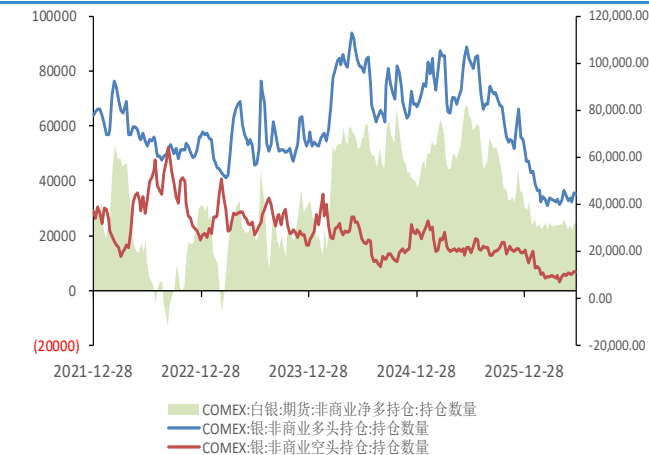
数据来源: WIND 新世纪期货

图 20: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓数量



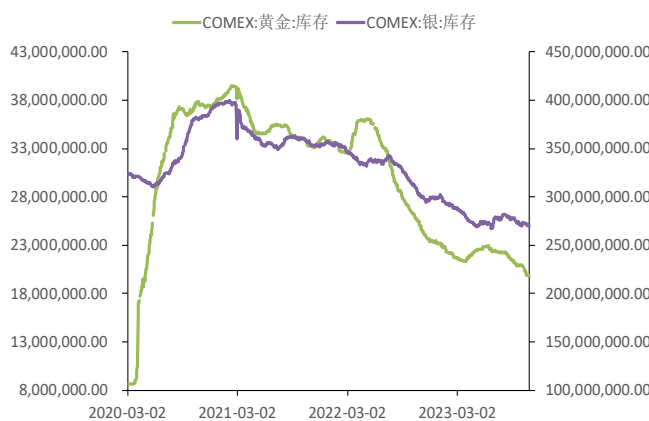
数据来源: WIND 新世纪期货

图 21: 上期所黄金白银库存 (千克)



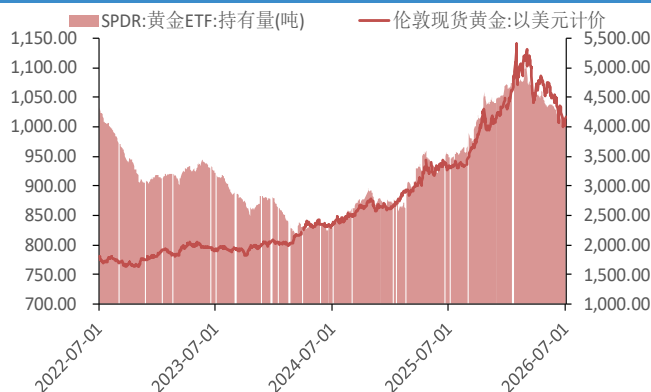
数据来源: WIND 新世纪期货

图 22: COMEX 黄金白银库存 (盎司)



数据来源: WIND 新世纪期货

图 23: SPDR 黄金 ETF 持仓 (吨)

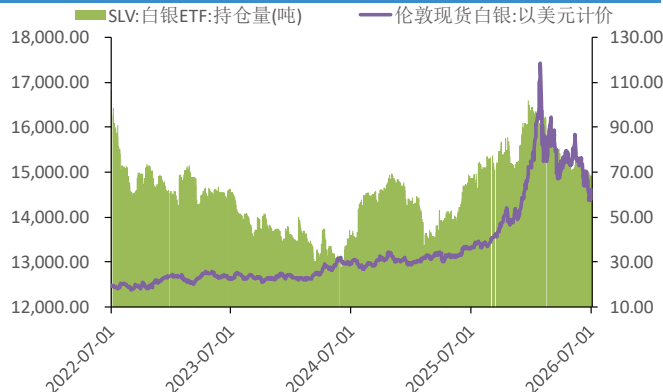


数据来源: WIND 新世纪期货

图 25: 国内黄金期现价差

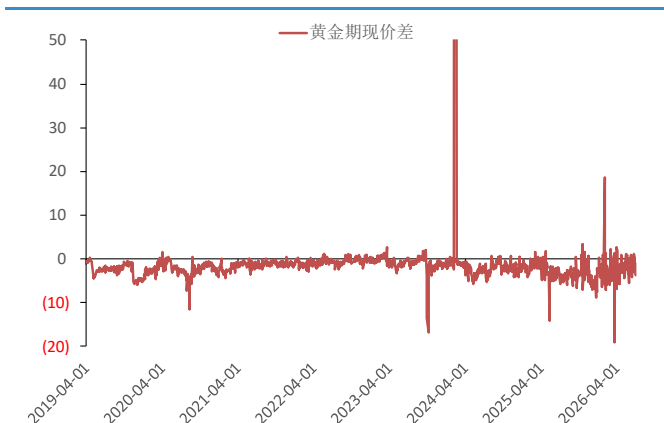
数据来源: WIND 新世纪期货

图 24: SLV 白银 ETF 持仓 (吨)



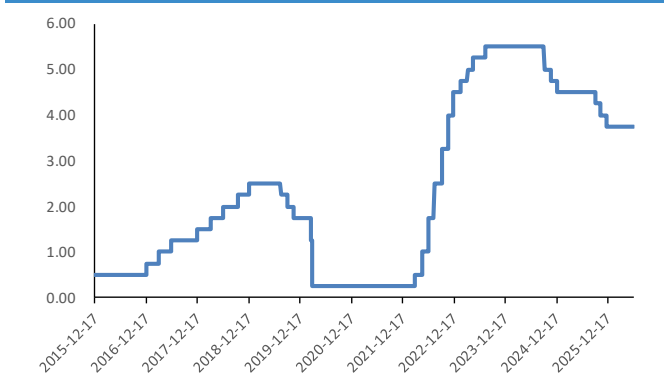
数据来源: WIND 新世纪期货

图 26: 国内白银期现价差



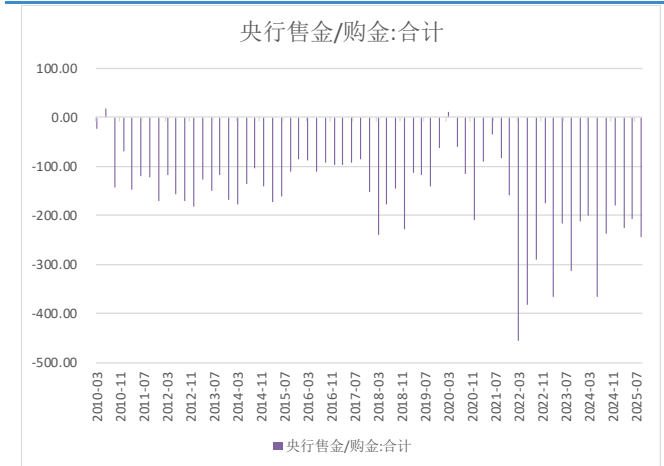
数据来源: WIND 新世纪期货

图 27: 美国联邦基金目标利率 (%)

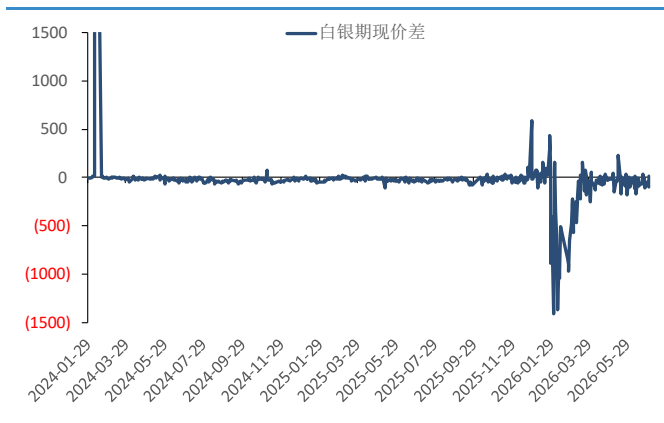


数据来源: WIND 新世纪期货

图 29: 央行售金/购金 (吨)

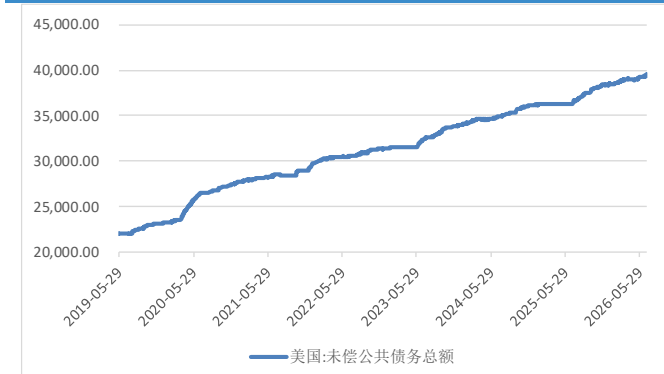


数据来源: WIND 新世纪期货



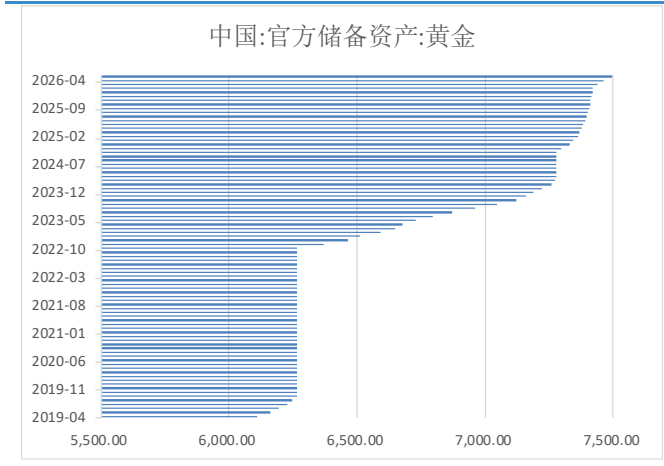
数据来源: WIND 新世纪期货

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 30: 中国官方黄金储备 (万金衡盎司)



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>