



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

研究报告—贵金属月报

金融研究院

贵金属月报：联储延续鹰派，
贵金属震荡偏弱

报告日期

2022年8月31日

目录

一、 走势回顾.....	1
二、 通胀增速放缓.....	2
三、 就业数据强势.....	3
四、 联储官员频频放鹰.....	4
五、 投机需求难言乐观.....	5
六、 后市展望.....	7

一、走势回顾

贵金属八月整体呈震荡走势，COMEX 黄金在 8 月上旬最高反弹至 1824.6 美元，之后便持续走弱，现连续三周收得阴线，价格来到 1750 美元下方。白银表现要继续弱于黄金，COMEX 白银月初上涨至 20.870 美元的价格后持续走弱，现已回到 18 美元下方。近期美联储官员多次进行鹰派表态，主席鲍威尔也表示将强力抗击通胀。美元指数及 10 年期美债收益率上行，令贵金属承压。



数据来源：Wind

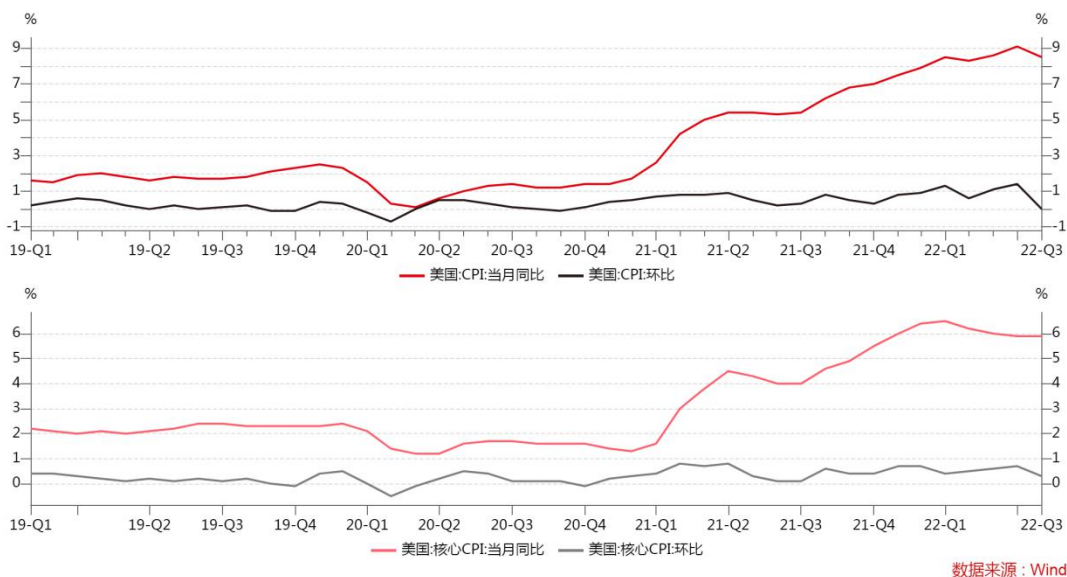


数据来源：Wind

二、通胀增速放缓

美国 7 月 CPI 同比上涨 8.5%，好于市场预期的 8.7%，较前值 9.1% 大幅回落 60 个基点。7 月 CPI 环比上涨 0%，同样好于市场预期的 0.2%，增速较前值的 1.2% 大幅回落。市场高度关注的核心通胀率同样好于预期。数据显示，在剔除波动较大的食品和能源价格后，核心 CPI 同比上涨 5.9%，好于市场预期的 6.1%，与前值持平。核心通胀环比上涨 0.3%，好于市场预期的 0.5%，较前值 0.7% 大幅回落。作为本轮通胀上行最大的动力，7 月以来能源价格大幅回落对通胀增速放缓起到了决定性作用。由于市场对全球经济衰退的担忧，国际油价已经跌至了俄乌危机爆发前的水平。通胀是目前美国经济的最大挑战，美国通胀的顽固性也远超预期。从分项上看，食品总价格指数于 7 月环比上涨

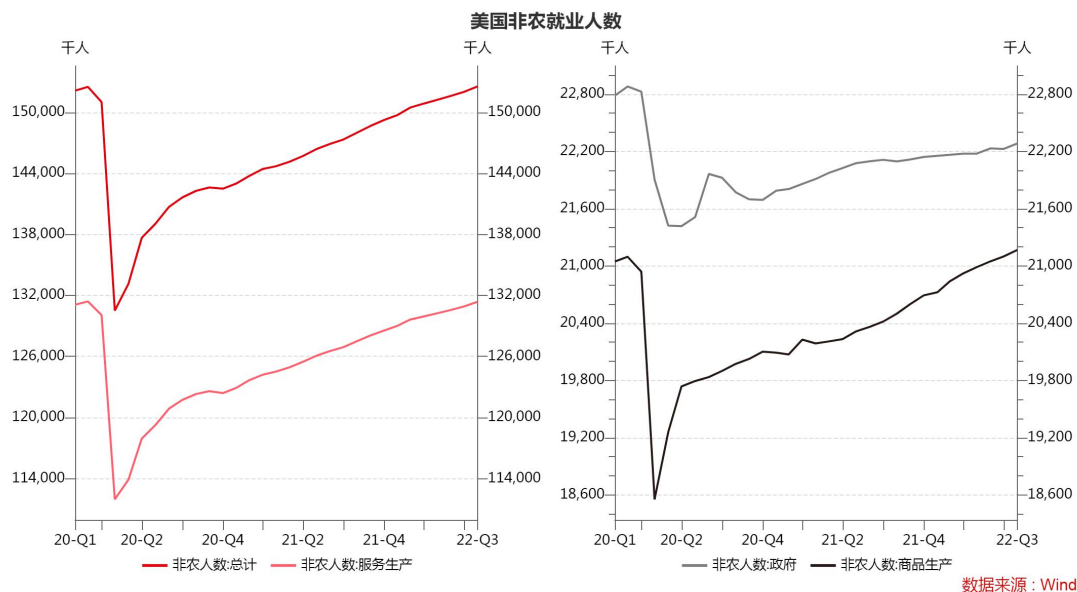
1.1%，增幅连续第11个月达到0.9%或以上。前期对通胀贡献大的新车月月贡献0.67%，价格依旧坚挺。综合来看，虽然CPI数据有所放缓，但是分项上看全面放缓并未到来，强大的劳动力市场将会持续支撑通胀。



三、就业数据强势

美国7月非农就业新增52.8万人，创2月以来最大增幅，远高于经济学家预期的25万人。同时，美国失业率小幅降至3.5%，创2020年2月以来新低。平均时薪环比增长0.5%，同比增长5.2%。虽然经济数据一定程度上已经呈现出了负增长，但是就业数据依然维持非常强的水平。随着疫情的好转，劳动力市场持续紧俏，劳动力紧缺是非农数据强劲的主要原因。从数据上来看，虽然非农就业总人数近期持

续恢复，但也仅回到疫情前水平，其中仅商品生产类行业就业人数在6月恢复至疫情前水平，服务生产类行业就业人数修复至接近疫情前水平（约为疫情前水平 99.97%），政府部门恢复较慢，略低于疫情前水平，缺口为 59.7 万人。



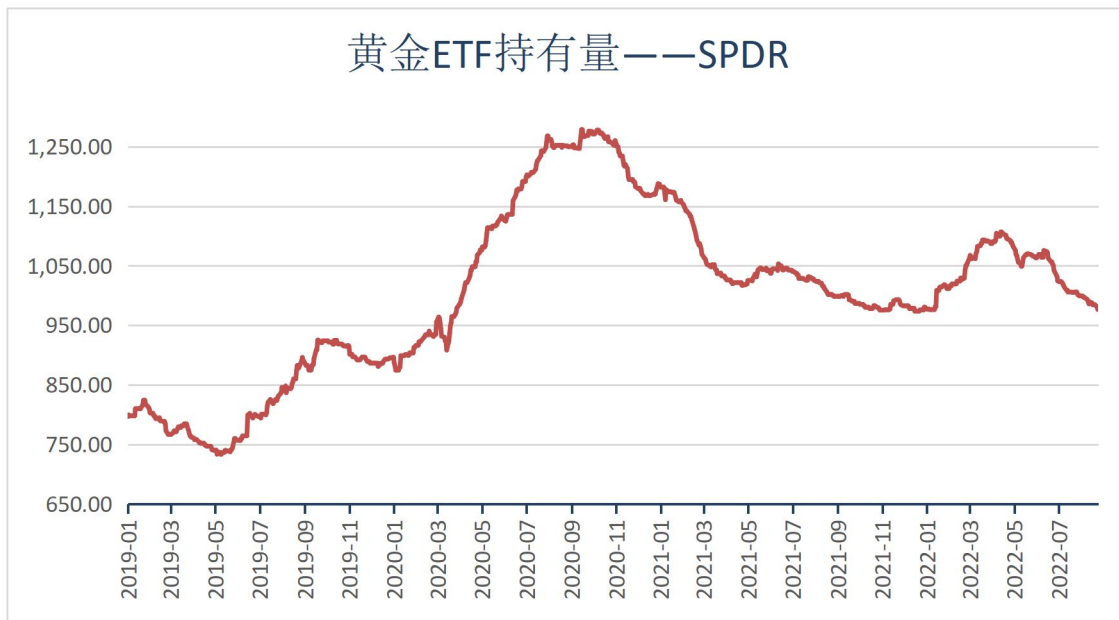
四、联储官员频频放鹰

美联储卡什卡利表示，目前美国的通货膨胀率非常高，必须采取行动控制通胀。他最担心的是美联储误判了物价压力的程度和持续性，届时将需要采取更激进的加息措施来控制通胀。主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表讲话表示，美联储将继续采取措施“强力”措施抗击通胀，但同时警告称强力的加息措施将为美国家庭和企业带来“痛苦”。

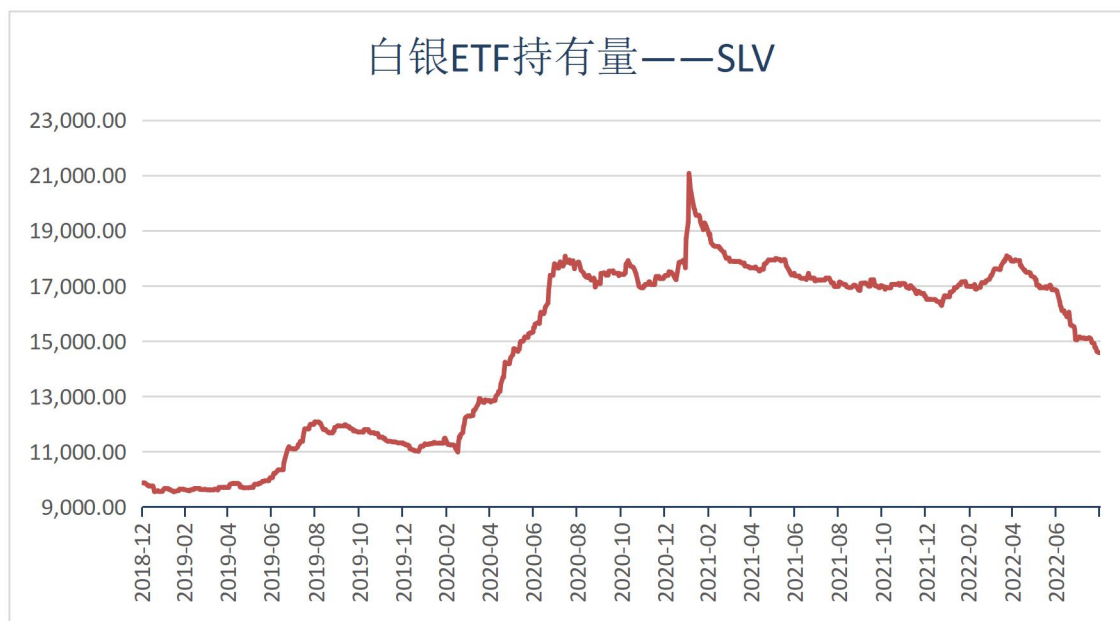
五、投机需求难言乐观

截至 8 月 30 日，SPDR 黄金 ETF 持有量月度减少 29.61 吨，至 976.26 吨，相比上月末减少 2.94%。白银方面，全球最大的白银 ETF——SLV 白银 ETF 本月持有量减少 483.65 吨，月末持仓量为 14,559.78 吨，相比 7 月末减少 3.22%。

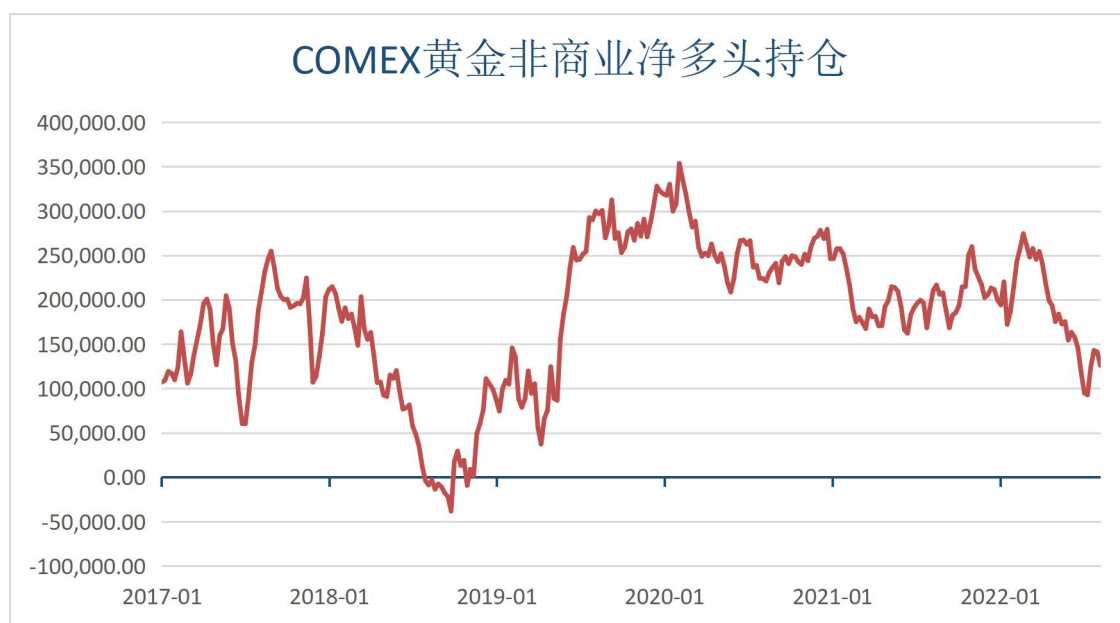
期货方面，CFTC 报告显示，截止 8 月 23 日 CFTC 黄金非商业多头相比上月末减少 1.75%至 237,427 手，空头减少 25.10%至 111,580 手，净多持仓增加至 125,847 手。白银 CFTC 非商业的净多持仓不变，持仓数为-4,500 手。从多空持仓来看，多头减少 10.10%至 49,151 手，而空头减少 9.33%至 53,651 手。



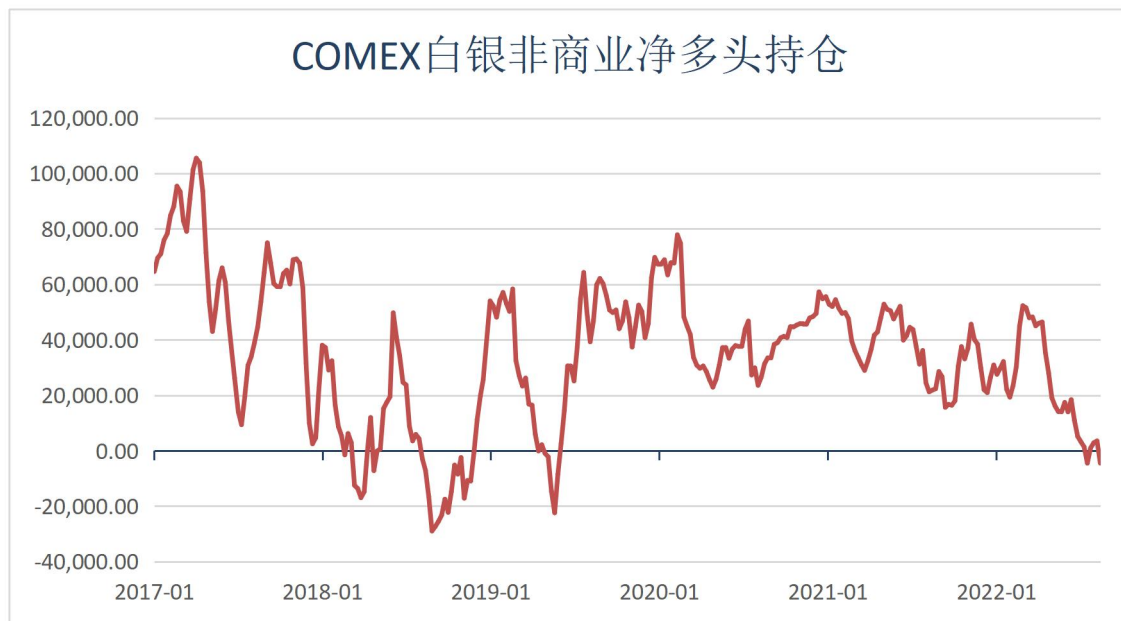
数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

六、后市展望

虽然强势的非农或将使得通胀的回落不太顺利，但市场对于通胀见顶的预期较为一致，对贵金属较为不利。美联储官员态度强硬，市场预期 9 月更可能加息 75BP。短期维持震荡偏弱判断。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和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变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。