

2022年8月8日

Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格
湘证监机构字[2017]1号

王志萍

从业资格编号 F3071895
投资咨询编号 Z0015287
wangzhiping@jinxinqh.com



美国非农强劲，金银价格承压回落

内容提要

上周（8月1日-8月5日），海外持续紧缩、经济衰退及地缘政治风险对市场形成持续扰动，周初欧美制造业 PMI 数据表现不佳，美元指数和美债收益率承压，同时地缘政治局势紧张升温，贵金属价格走强，但周五美国非农数据超预期、美联储官员连续发表鹰派言论等因素带动美元指数震荡小幅上升，贵金属价格承压回落。

短期来看，美国7月非农就业数据超预期，美联储连续大幅加息背景下，美国就业市场并未如美联储预期般出现降温，劳动参与率回落的以及薪资水平持续攀升对美国通胀整体不利，美联储9月再次大幅加息的预期升温。本周美国将公布7月CPI、核心CPI，美国就业市场强劲背景下美国通胀数据将影响市场对美联储紧缩力度的预期。预计短期美元指数将修正性反弹。

中期来看，美联储紧缩政策将在通胀压力和衰退风险之间平衡，后续紧缩步伐放缓将是大概率事件，而全球其他央行加速紧缩，欧洲及其它国家央行货币政策紧缩将进一步加快，美债收益率和美元指数偏向震荡下行。预计短线金银价格将震荡，建议暂时观望，中线维持多头思维。外盘 COMEX 黄金价格在5日均线仍有一定支撑，COMEX 白银关注 20.00 美元压力。内盘沪金 AU2212 参考区间 385-395，沪银 AG2212 参考区间 4280-4600。

风险提示

全球“再通胀”超预期、美元指数调整、地缘政治风险

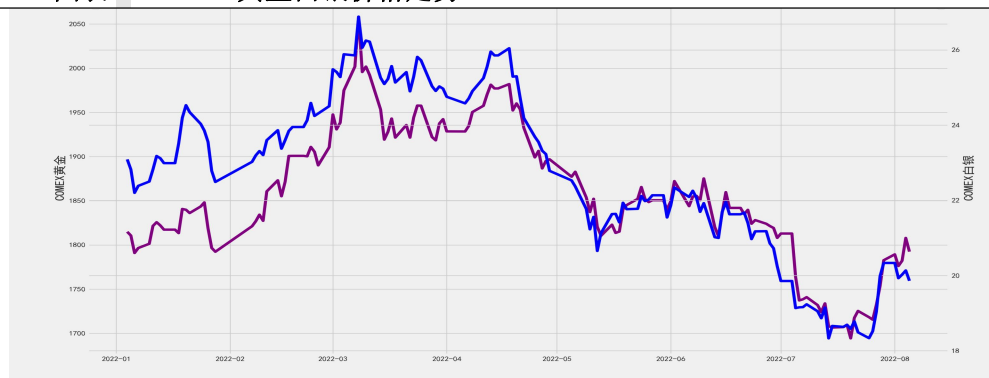
图表目录

图表 1: COMEX 黄金白银价格走势	3
图表 2: 沪金沪银价格走势	3
图表 3: 人民币兑美元汇率	3
图表 4: 美国 ISM 制造业 PMI	4
图表 5: 美国 Markit 制造业 PMI	4
图表 6: 德国综合和制造业 PMI	4
图表 7: 法国综合和制造业 PMI	4
图表 8: 美国新增非农就业及失业率变化	5
图表 9: 美国劳动力参与率	5
图表 10: 美国平均时薪变化	5
图表 11: 美国永久性失业人数	5
图表 12: SPDR 黄金 ETF (吨)	6
图表 13: iShares 白银 ETF (吨)	6
图表 14: CFTC 黄金持仓 (手)	6
图表 15: CFTC 白银持仓 (手)	6

一、贵金属价格回顾

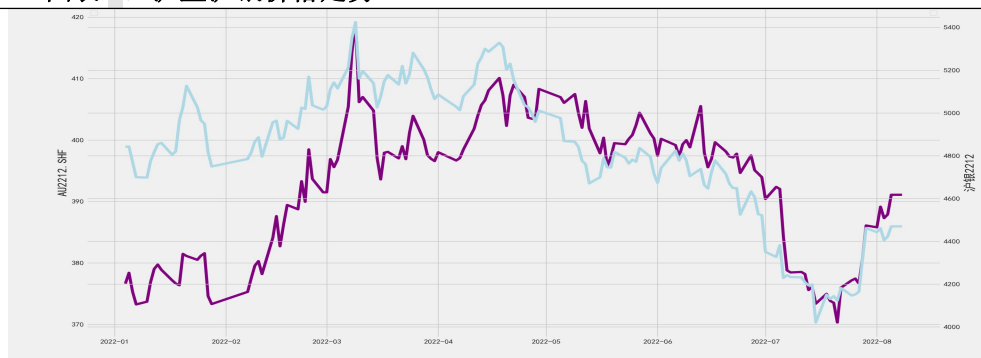
上周（8月1日-8月5日），海外持续紧缩、经济衰退及地缘政治风险对市场形成持续扰动，周初欧美制造业 PMI 数据表现不佳，美元指数和美债收益率承压，同时地缘政治局势紧张升温，贵金属价格走强，但周五美国非农数据超预期、美联储官员连续发表鹰派言论等因素带动美元指数震荡小幅上升，贵金属价格承压回落。上周 COMEX 黄金期货价格累计上涨 0.54% 至 1792 美元/盎司，COMEX 白银价格下跌 2.34% 至 19.86 美元/盎司。内盘方面，美元兑人民币震荡于 6.74 至 6.79 区间，沪金主力 AU2212 全周上涨 1.3%，沪银 AG2212 上涨 0.18%。

图表 1：COMEX 黄金白银价格走势



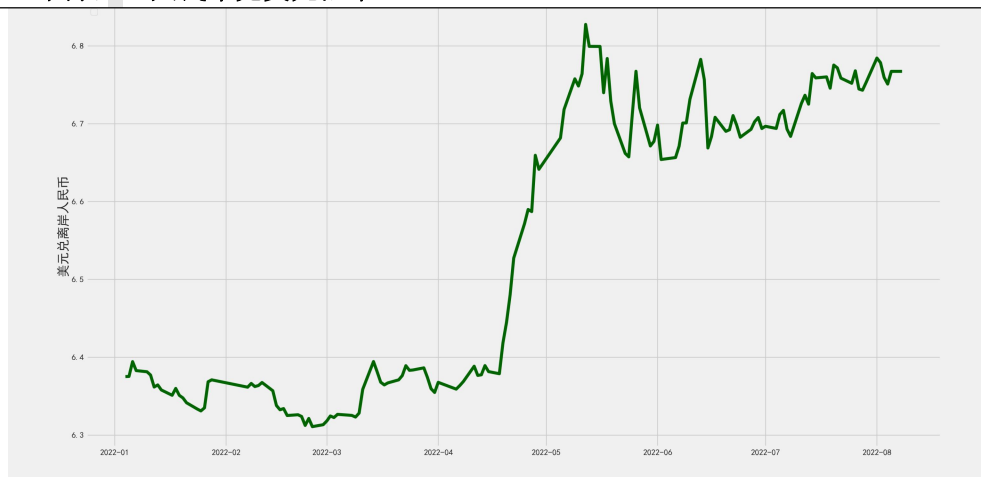
数据来源：Wind、优财研究院

图表 2：沪金沪银价格走势



数据来源：Wind、优财研究院

图表 3：人民币兑美元汇率



数据来源：Wind、优财研究院

二、全球宏观金融分析

上周全球股市普遍反弹，美股三大指数涨跌不一，美股科技成长股延续涨势，美债收益率重拾涨势。欧洲天然气危机持续，欧央行经济公报进一步强调欧元区高企通胀压力，欧盟理事会通过需求削减 15%天然气的协议，全球制造业数据不佳打压需求前景，国际原油价格延续跌势。

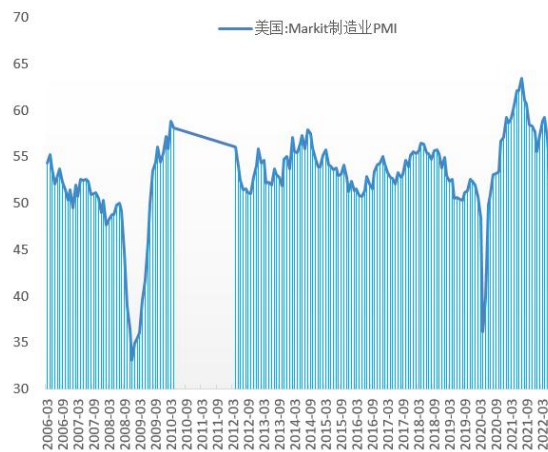
全球主要国家制造业和服务业活动放缓。（1）美国 7 月 ISM 制造业 PMI 为 52.8 创 2020 年 6 月以来新低，生产指标跌至逾两年低点，新订单指标连续第二个月处于萎缩区域；美国 7 月 Markit 制造业 PMI 终值为 52.2 低于预期，不过美国 7 月 ISM 服务业指数意外升至 56.7，6 月工厂订单环比创今年 1 月以来新高；（2）欧元区 7 月制造业 PMI 终值 49.8，跌破荣枯线并创 2020 年 6 月以来新低。不过欧元区 7 月服务业 PMI 终值 51.2，好于预期。欧元区 6 月零售销售环比下降 1.2%，同比下降 3.7%；（3）德国 7 月制造业 PMI 终值 49.3，服务业 PMI 终值 49.7，预期 49.2，初值 49.2。德国 6 月份零售额同比下降 8.8%，创 1994 年以来的最大同比降幅；（4）法国 7 月制造业 PMI 终值 49.5，服务业 PMI 终值 53.2，预期 52.1，初值 52.1；（5）7 月财新中国制造业 PMI 降至 50.4。

图表 4：美国 ISM 制造业 PMI



资料来源：Wind，优财研究院

图表 5：美国 Markit 制造业 PMI



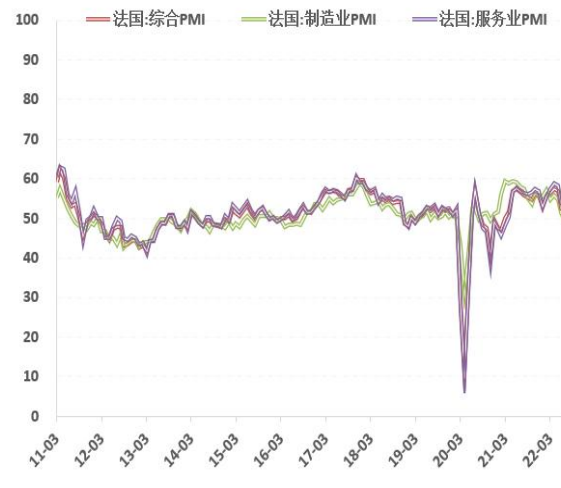
资料来源：Wind，优财研究院

图表 6：德国综合和制造业 PMI



资料来源：Wind，优财研究院

图表 7：法国综合和制造业 PMI

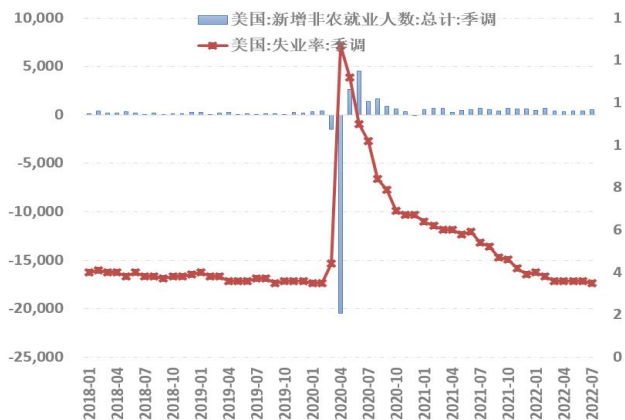


资料来源：Wind，优财研究院

美国非农就业报告超预期。美国7月非农就业人数新增52.8万，大幅超过市场预期，失业率下降至3.5%，平均每小时工资环比增长0.5%，但劳动参与率小幅下跌至62.1%。

(1) 美国7月新增非农就业超预期。美国7月非农就业人数新增52.8万，大幅超过市场预期。从结构上看，非农就业表现主要是由于商品生产、服务生产和政府行业的新增就业人数出现增长，其中政府行业新增人数最显著，新增5.7万人。7月份私人部门新增47.1万人，商品生产部门新增6.9万人，采矿业新增0.7万人，建筑业新增3.2万人，制造业新增3万人，其中耐用品部门新增2.1万人，非耐用品部门新增0.9万人，服务生产部门新增40.2万人，其中，批发业新增1.05万人，零售业新增2.16万人，运输仓储业新增2.09万人，公共事业新增0.04万人，信息业新增1.3万人，金融业新增1.3万人，教育和保健服务业新增12.2万人，休闲和酒店业新增9.6万人；**(2) 失业率下降。**美国7月失业率下降至3.5%，创2020年2月以来新低，U6失业率维持在6.7%；**(3) 劳动参与率小幅下降。**7月份美国劳动参与率下降至62.1%，相比疫情前水平低1.3%。劳动参与率继续小幅下降与部分劳动力人口提前退休以及近期美国新冠确诊病例增加以及猴痘确诊病例增加有关；**(4) 薪资增强超预期。**7月份美国平均每小时工资环比增长0.5%，同比增长5.2%，均超市场预期。其中，商品生产部门薪资环比上升0.3%，同比上升4.5%，私人服务部门薪资环比上升0.5%，同比上升5.4%；商品生产部门中，制造业时薪环比上升0.4%，同比上升3.9%，建筑业时薪环比上升0.2%，同比上升5.5%，采矿业时薪环比上升0.7%，同比上升3.7%；私人服务生产部门中，信息业时薪环比持平，同比上升4.4%，金融业时薪环比上升0.9%，同比上升4.0%。美国平均时薪增速重新抬头，美国工资-价格螺旋上升的风险有所抬升。

图表 8：美国新增非农就业及失业率变化



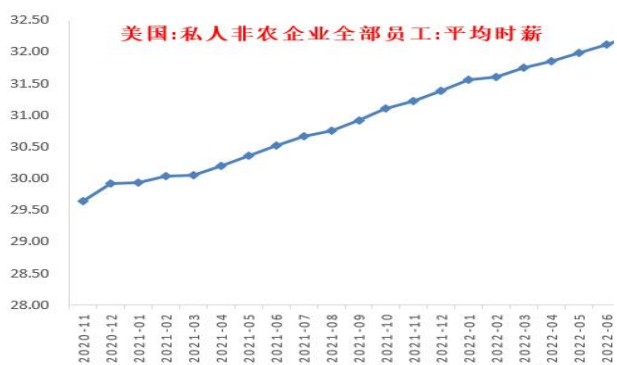
资料来源：Wind，优财研究院

图表 9：美国劳动力参与率



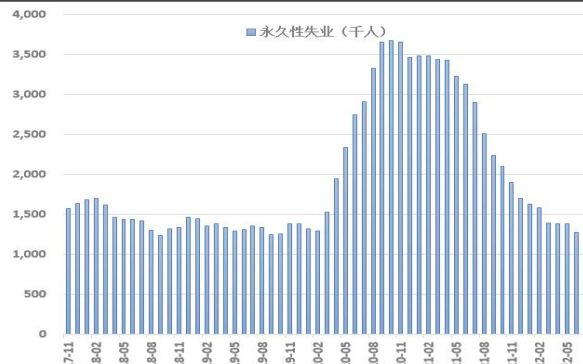
资料来源：Wind，优财研究院

图表 10：美国平均时薪变化



资料来源：Wind，优财研究院

图表 11：美国永久性失业人数

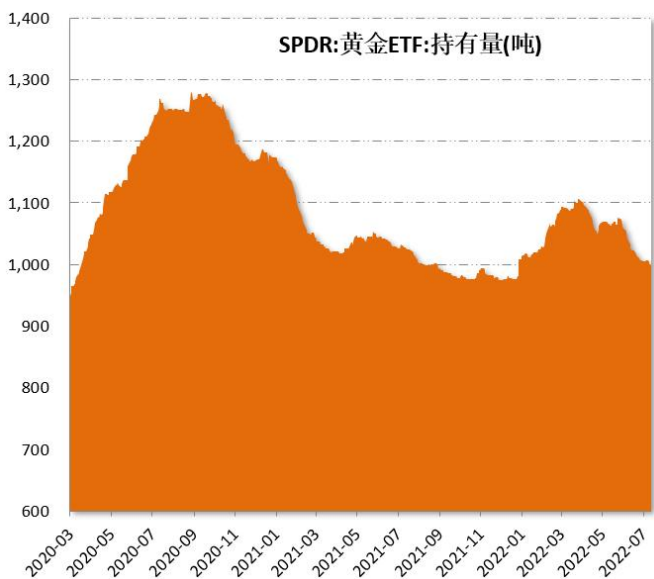


资料来源：Wind，优财研究院

三、需求分析

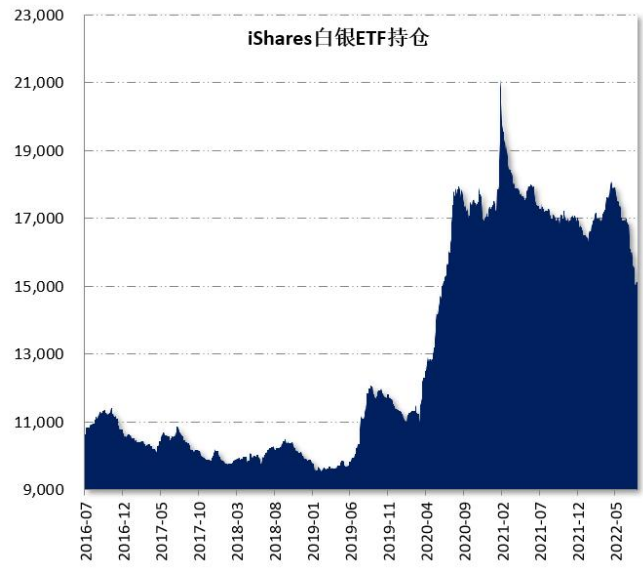
从投资需求来看，7月份全球黄金ETF流出80吨（约合45亿美元），投机仓位转为净空仓。进入8月份后，上周黄金和白银ETF持仓出现分化，而CFTC黄金白银净多头均出现减少。全球最大的黄金基金SPDR黄金ETF持仓量减少6.71吨至999.16吨，iShares白银ETF持仓量则增加63.92吨至15107.35吨。而CFTC持仓上，截至8月2日当周，黄金投机多头持仓减少25678手至242128手，空头持仓减少4344手至117802手，黄金投机性净多头减少21334手至124326手；白银投机多头持仓减少5621手至49220手，空头持仓减少1456手至48246手，白银投机性净多头减少4165手至974手。

图表 12: SPDR 黄金 ETF (吨)



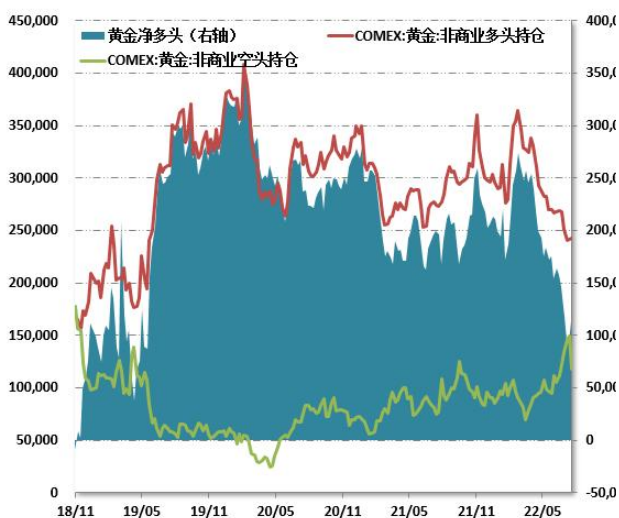
资料来源: Wind, 优财研究院

图表 13: iShares 白银 ETF (吨)



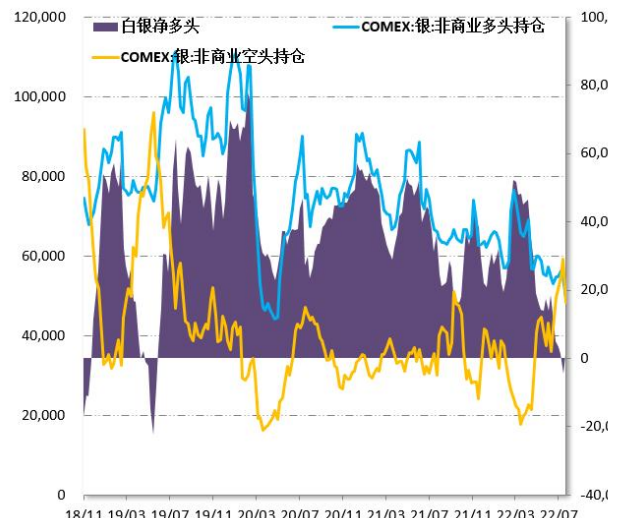
资料来源: Wind, 优财研究院

图表 14: CFTC 黄金持仓 (手)



资料来源: Wind, 优财研究院

图表 15: CFTC 白银持仓 (手)



资料来源: Wind, 优财研究院

三、贵金属展望

短期来看，美国7月非农就业数据超预期，美联储连续大幅加息背景下，美国就业市场并未如美联储预期般出现降温，劳动参与率回落的以及薪资水平持续攀升对美国通胀整体不利，美联储9月再次大幅加息的预期升温。本周美国将公布7月CPI、核心CPI，美国就业市场强劲背景下美国通胀数据将影响市场对美联储紧缩力度的预期。预计短期美元指数将修正性反弹，但中期来看，美联储紧缩政策将在通胀压力和衰退风险之间平衡，后续紧缩步伐放缓将是大概率事件，而全球其他央行加速紧缩，欧洲及其它国家央行货币政策紧缩将进一步加快，美债收益率和美元指数偏向震荡下行。预计短线金银价格将震荡，建议暂时观望，中线维持多头思维。外盘COMEX黄金价格在5日均线仍有一定支撑，COMEX白银关注20.00美元压力。内盘沪金AU2212参考区间385-395，沪银AG2212参考区间4280-4600。

四、风险提示

全球“再通胀”超预期、美元指数调整、地缘政治风险

重要声明

分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，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。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。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。作者不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得受任何形式的报酬或利益。

免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>