

行业

宏观贵金属日报

日期

2022年9月15日



建信期货
CCB Futures

宏观金融团队

研究员：何卓乔(宏观贵金属)

18665641296

hezq@ccbftures.com

期货从业资格号：F3008762

研究员：黄雯昕(宏观国债)

021-60635739

huangwx@ccbftures.com

期货从业资格号：F3051589

研究员：董彬(股指外汇)

021-60635731

dongb@ccbftures.com

期货从业资格号：F3054198



一、贵金属行情及展望

日内行情:

美国 8 月核心 CPI 增速意外上行，整体 CPI 增速回落幅度也低于市场预期，这说明美国就业市场紧俏和通胀预期高企使得通胀压力极具韧性，美联储需要采取更严厉措施才能控制通胀。数据公布后美联储 9 月会议加息 100BP 的概率从 0 上升到 33%，而至少加息 75BP 被视为板上钉钉的事件；美元指数大幅反弹至 109.8 附近，美债 10 年期利率上升至 3.42%，大宗商品和美国股市大幅调整，伦敦黄金一度跌破 1700 美元/盎司，人民币汇率贬值适当限制国内金银跌幅。

表1：国内贵金属行情

合约	前收盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅%	持仓量	增仓量
上期金指	389.91	388.85	386.97	387.40	-0.64	279,266	-593
上期银指	4,466	4,453	4,362	4,403	-1.41	816,675	-8,608
黄金TD	389.28	390.55	386.60	386.63	-0.68	133,690	1,140
白银TD	4,459	4,488	4,354	4,399	-1.35	5,672,174	-4,560

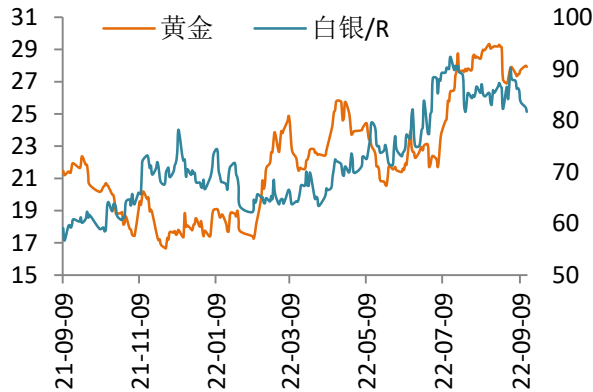
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

中线行情:

7 月下旬至 8 月上半月贵金属持续反弹，主导逻辑是美国经济技术性衰退以及美国衰退压力开始缓解之后市场预期美联储将放缓紧缩步伐。8 月 15 日至今金银价格持续调整，因美联储重申继续收紧货币政策直到通胀压力出现明显缓解，美国三季度经济增长环比回暖且通胀增速回落过于缓慢，金银价格重返底部震荡格局，伦敦黄金在前低 1680 美元/盎司附近获得支撑。具体来说我们认为贵金属中期内处于震荡走势，伦敦黄金的反弹压力位分别为 1760 美元/盎司和 1810 美元/盎司，利空因素来自美联储紧缩期美元美债强势，以及美元流动性萎缩对全球金融资产的抑制；下方支撑位为 1730 美元/盎司和 1680 美元/盎司，支撑因素来自地缘政治风险带来的避险需求和全球能源价格带来的抗通胀需求。观察美国经济表现、美元指数走势以及美联储紧缩预期变化。由于全球央行同比紧缩下全球经济最终衰退仍是大概率事件，我们认为金银比值中期趋于上升。

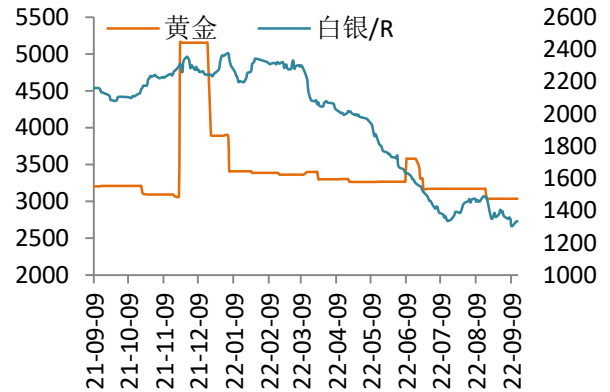
二、贵金属市场相关图表

图1：上海金银持仓量(万手)



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图2：上海金银注册仓单(千克，吨)



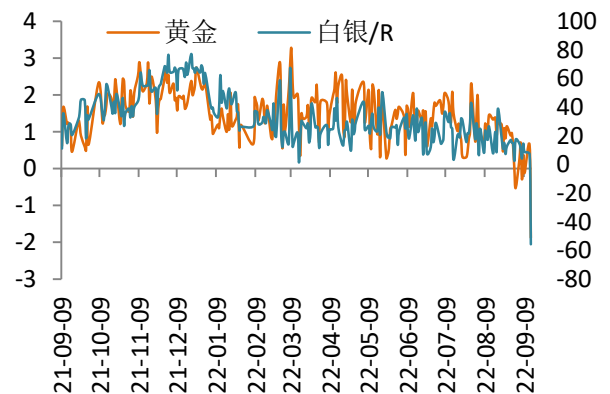
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图3：黄金白银比值



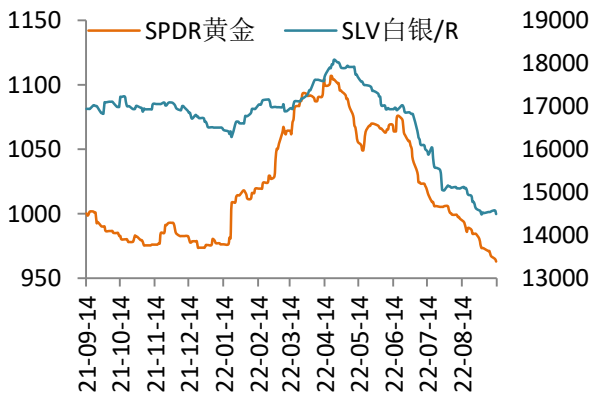
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图4：上海期指对上金TD基差



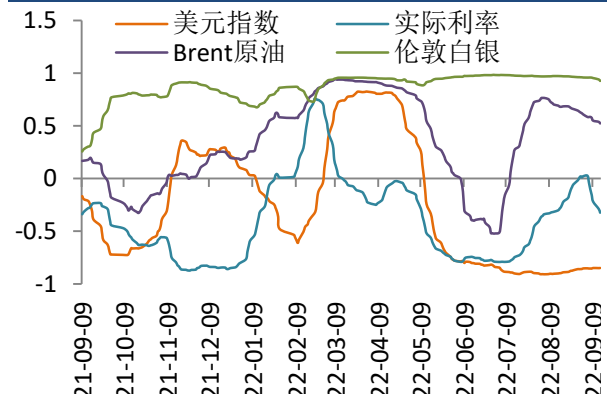
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图5：金银ETF持仓量(吨)



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图6：伦敦黄金与其他品种相关性



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

三、主要宏观事件/数据

1、8月美国消费者核心物价意外上涨，核心通胀在租金和医疗保健价格攀升的情况下加速，这给美联储下周第三次加息75个基点提供了理据。由于颇具韧性的劳动力市场支持强劲的薪资增长，通胀可能还没有触顶，这将让美联储在激进的货币政策道路上保持一段时间。

2、德国表示，将增加对有可能被天然气价格飙升压垮的能源企业的贷款，与此同时，欧盟执委会将于周三宣布提案，包括削减电力消费和给使用非天然气燃料发电的设施设置收入上限等目标，以帮助家庭和工业界应对俄罗斯入侵乌克兰引发的能源危机。

3、德国副总理、经济和气候保护部长哈贝克表示，德国政府正在制定一项新的对华贸易政策，以减少对中国原材料、电池和半导体的依赖。他并未全面概述新的措施，但表示这些措施将包括对中国在欧洲的投资进行更仔细的审查，如基础设施。

4、调查显示，美国小企业信心在8月份有所改善，因尽管经济笼罩着不确定性，但通胀担忧减弱且对劳动力的需求依然强劲。全美独立企业联盟(NFIB)表示，8月小企业乐观指数上升1.9点至91.8，部分扭转了上半年的恶化趋势。

5、国际货币基金组织(IMF)总裁格奥尔基耶娃表示，25%的新兴市场国家和60%的低收入国家正处于或接近债务困境。她在全球发展中心主办的一场活动上表示，债权大国有责任防止新兴市场 and 低收入国家面临的债务问题爆发。

6、美国石油协会(API)的数据显示，截至9月9日的一周，原油库存增加了约600万桶，汽油库存减少了约320万桶，而馏分油库存增加了约180万桶。彭博新闻记者援引不具名消息人士的话推文称，当原油价格跌至每桶80美元以下时，美国可能开始重新补充其紧急石油储备。

【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739 有色金属研究团队 021-60635734 黑色金属研究团队 021-60635736
 石油化工研究团队 021-60635738 农业产品研究团队 021-60635732 量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：本报告仅提供给建信期货有限责任公司（以下简称本公司）的特定客户及其他专业人士。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于公开资料，本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任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心B3211
 电话：0755-83382269 邮编：518038

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室
 电话：0531-81752761 邮编：250014

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路438号1306室（电梯16层F单元）
 电话：021-62528592 邮编：200122

北京营业部

地址：北京市宣武门西大街28号大成广场7门501室
 电话：010-83120360 邮编：100031

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室
 电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2008A
 电话：0371-65613455 邮编：450008

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室
 电话：0574-83062932 邮编：315000

总部专业机构投资者事业部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）6楼
 电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室
 电话：029-88455275 邮编：710075

浙江分公司

地址：杭州市下城区新华路6号224室、225室、227室
 电话：0571-87777081 邮编：310003

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室
 电话：021-63097527 邮编：200082

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路233号中信广场3316室
 电话：020-38909805 邮编：510620

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座
 电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908
 电话：0592-3248888 邮编：361000

成都营业部

地址：成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号
 电话：028-86199726 邮编：610020

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 邮编：200120 全国客服电话：400-90-95533
 邮箱：service@ccbfutures.com 网址：<http://www.ccbfutures.com>