



【鑫期汇】金银周报0913：金银本周先扬后抑，周五晚非农诱发加息交易

一、金银相关数据

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
沪金	942.08	950.78	-8.70	-0.92%
沪银	15586.00	16,250.00	-664.00	-4.09%
COMEX金	4378.60	4,429.80	-51.20	-1.16%
COMEX 银	64.26	65.48	-1.23	-1.87%
国内金银比	60.44	58.51	1.93	3.31%
国际金银比	68.14	67.65	0.49	0.73%

表1 金银期货数据 数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：沪金银单位是元/克、COMEX金银单位是美元/盎司

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
SPDR黄金ETF	1047.43	1,053.48	-6.06	-0.57%
SLV白银ETF	15316.88	15,319.69	-2.81	-0.02%

表2 外盘主要ETF持仓变化 数据来源：Wind、华鑫期货研究所

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
黄金基金净持仓	231,960.00	243,334.00	-11,374.00	-4.67%
白银基金净持仓	26,739.00	25,261.00	1,478.00	5.85%

表3 COMEX基金净持仓 数据来源：Wind、华鑫期货研究所

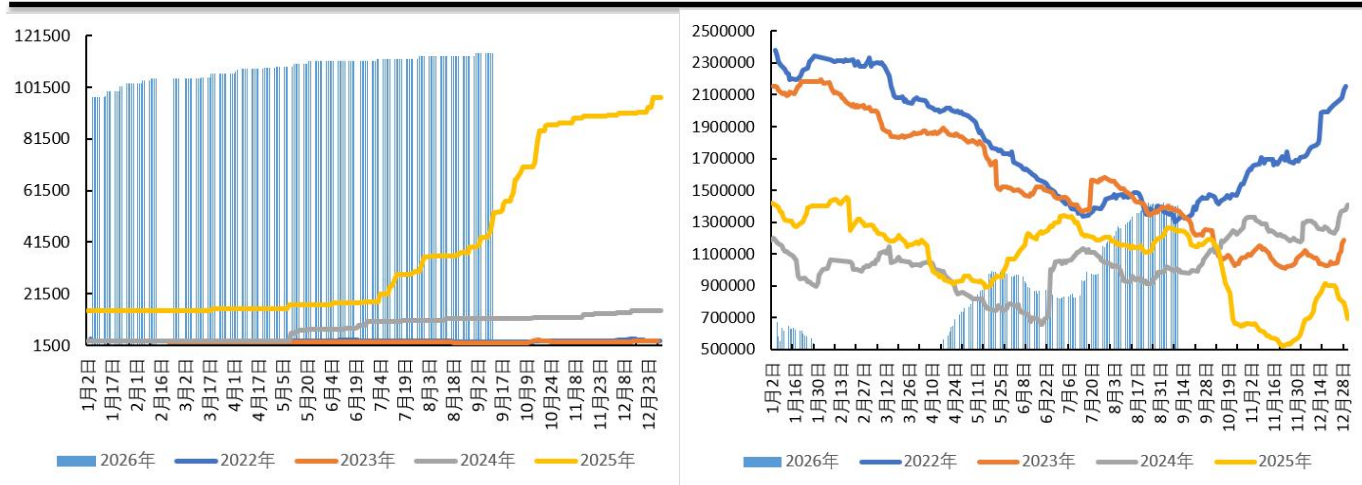
二、汇率和利率

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
离岸人民币	6.7081	6.7079	0.0002	0.00%
美元指数	99.0901	99.1550	-0.0649	-0.07%
美元兑日元	153.5290	156.2450	-2.716	-1.77%
美10年债收益率	4.9500	0.0000	4.95	100.00%

表4 汇率和利率 数据来源：Wind、华鑫期货研究所

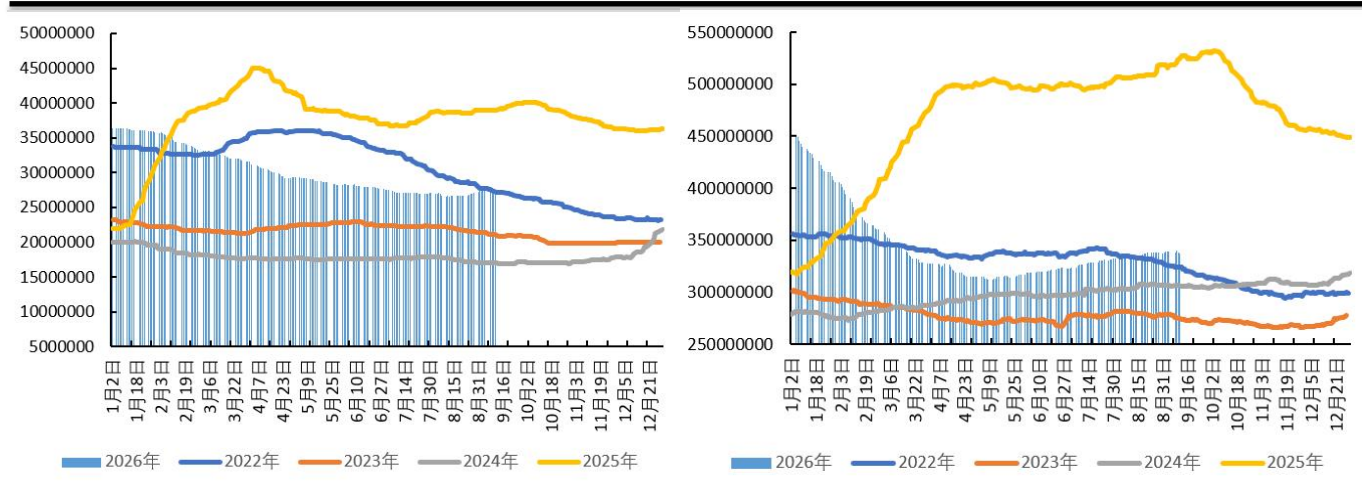


三、库存、金银比、ETF、基金净持仓图



图一：上期所黄金库存

图二：上期所白银库存 数据来源：WIND 华鑫期货研究所



图三：COMEX黄金库存（金衡盎司）

图四：COMEX银库存（金衡盎司） 数据来源：WIND 华鑫期货研究所



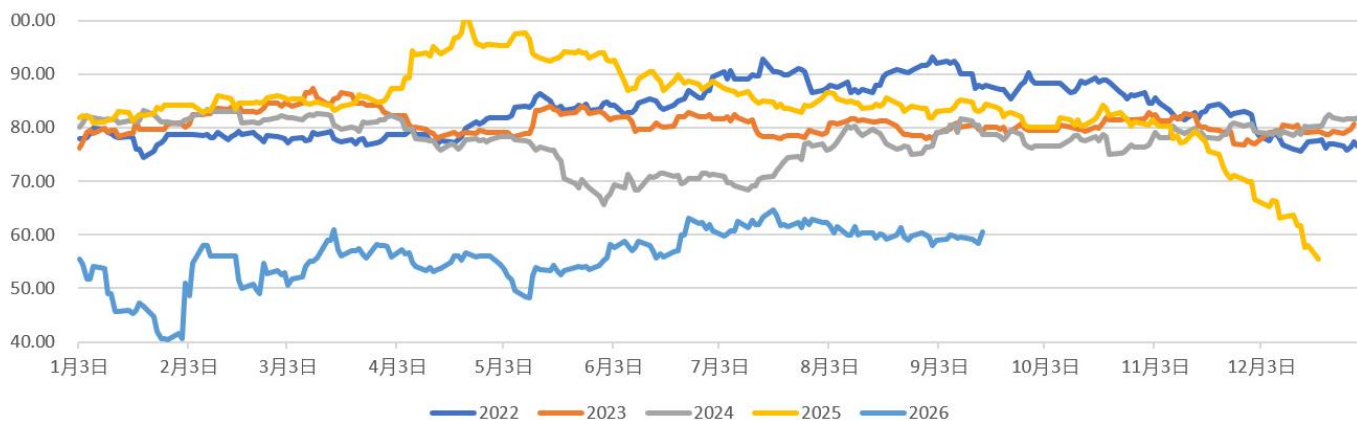
国内外金银比



图五：国内外金银比

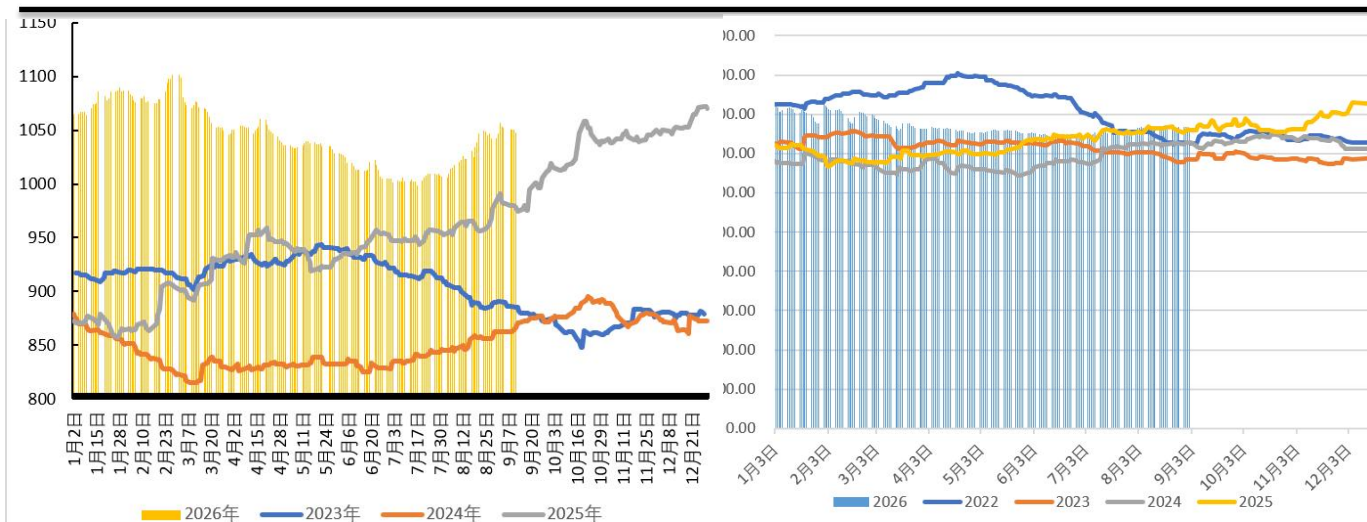
数据来源：WIND 华鑫期货研究所

国内金银比



图六：国内金银比

数据来源：WIND 华鑫期货研究所



图七：SPDR 黄金ETF持有量（吨）

图八：SLV 白银ETF持仓量（吨） 数据来源：WIND 华鑫期货研究所



三、分析及展望

本周周四周五的 PPI, CPI 数据出炉，美通胀数据进一步加强了市场对 9 月美联储加息的预期，叠加中东动荡使得油价持续高企，美元美债收益率持续上行，金银承压下跌，美股科技股本周同步走弱。短期贵金属交易重心仍在通胀与政策收紧预期，施压金价走势。

从路径演绎来看，我们认为投资者不必对加息过于担忧，历史经验来看，预防性加息对于整个科技以及贵金属资产不是绝对的利空，只有突然的预期之外的加息会对资产价格产生较大的冲击。后续的关键在于市场是否已充分定价 9 月的加息，以及加息后美联储是否延续利率收紧政策。我们从美国基本面来看，加息并非必选项，美通胀受高油价的通胀粘性影响有限，就业市场的非农数据疑点也较大。叠加特朗普中期选举临近，我们认为延续紧缩或受政治因素干预。

所以，从这个角度来看，如果下周 FOMC 会议加息落地、如果讲话内容没有显著上修后续紧缩路径，我们认为定价有望走“利空落地”的逻辑，对黄金以及科技板块都会存在上行刺激。

短期来看，我们对 9 月的美联储会议维持相对乐观的态度，美货币内生政策虽然减少 QE，但未必需要加息来收紧金融条件，降息+缩表仍是美联储未来的主要方针，通过发声偏鹰使市场存在加息预期，在实际操作中按兵不动反而更有利后市的健康向上走势。长期来看，美元在战争背景下的持续弱化存在基础，美国国债负债压力和美元信用下降始终是黄金长牛的根本锚。我们建议在非农数据公布前逢低吸多，维持对贵金属后市的积极看法。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对于依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“见微知著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

陈张晴

期货从业资格：F03133806

交易咨询资格：Z0024295

邮箱：chenzq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822

华鑫期货

华鑫研究

