

## 降息预期不明 贵金属偏弱

### 【策略观点】

美国8月ISM制造业指数47.2，尽管改善但仍低于预期。7月JOLTS职位空缺降至2021年以来最低，裁员人数为年内最高。尽管ISM服务业温和扩张，但8月ADP新增就业创三年半最低，8月非农新增就业14.2万人不及预期，失业率降至4.2%。华尔街对就业疲软的担忧加剧，但9月降息预期仍存不确定性。美元指数先跌后涨，整体收跌。本周需关注美国8月核心CPI同比、美国9月7日当周首次申请失业救济人数、美国8月核心PPI同比以及美国9月密歇根大学消费者信心指数初值等。当前金价对降息预期反应较充分，常规降息难以推动金价上涨。受经济疲软担忧影响，白银走势偏弱。预计短期内贵金属偏空运行。

### 投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76号

### 范芮

电话：010-84555195

### 邮箱

fanrui@guoyuanqh.com

### 期货从业资格号

F3055660

### 投资咨询资格号

Z0014442

## 【目 录】

一、行情回顾 .....	1
二、基本面 .....	1
三、重要事件 .....	1
四、美元指数 .....	2
五、库存 .....	2
六、ETF 持仓 .....	3
七、CFTC 净持仓 .....	4
八、国内期货市场持仓 .....	5
九、技术分析 .....	7
9.1 黄金 .....	7
9.2 白银 .....	7

## 一、行情回顾

上周贵金属震荡偏弱。COMEX 黄金小幅下跌，COMEX 黄金主力合约资金少量离场。COMEX 白银大幅下跌，COMEX 白银主力合约资金少量离场。

图表 1 上周贵金属内外盘收盘情况

品种	收盘价	涨跌	涨跌幅 (%)
伦敦金现 (美元/盎司)	2497.09	-5.89	-0.24
伦敦银现 (美元/盎司)	27.926	-0.9322	-3.23
COMEX黄金 (美元/盎司)	2526.8	-0.8	-0.03
COMEX白银 (美元/盎司)	28.27	-0.873	-3.00
SGE黄金T+D (元/克)	572.6	-1.24	-0.22
SGE白银T+D (元/千克)	7185	-272	-3.65
SHFE黄金 (元/克)	573.68	-1.12	-0.19
SHFE白银 (元/千克)	7245	-265	-3.53

数据来源：Wind、国元期货

## 二、基本面

1、美国 8 月 ISM 制造业 47.2 不及预期，较 7 月改善，就业回暖，价格攀升，新订单/库存比率跌至衰退期水平。

2、美国 7 月 JOLTS 职位空缺大幅不及预期，创 2021 年初以来最低，裁员人数为 2023 年 3 月以来最高。

3、美国 ISM 服务业连续两个月温和扩张；8 月 ADP 新增就业创三年半最低；上周首申失业金人数创 7 月初以来最低；8 月挑战者企业裁员人数达 15 年来当月最高。

4、美国 8 月非农新增就业 14.2 万人不及预期，前值大幅下修，失业率降至 4.2%，薪资增幅高于预期。美国财长耶伦：就业市场“相当健康”。华尔街：数据大幅下修强化就业疲软认知，9 月降息幅度仍没定论。

## 三、重要事件

美国 8 月非农就业人口增长 14.2 万人，不及预期的 16.5 万人，7 月数据从 11.4 万人大幅下修至 8.9 万人，6 月数据下修了 6.1 万。8 月失业率从 7 月的 4.3% 下降至 4.2%，持平预期，失业率为今年 3 月以来首次出现下降。8 月时薪同比上涨 3.8%，略高于预期的 3.7%，前值为 3.6%；时薪环比上涨 0.4%，预期和前值分别为 0.3% 和 0.2%。美联储 9 月降息 50 基点的可能性一度升至 50%。

耶伦表示，周五的就业报告证实了美国劳动力市场虽然有所放缓，但依然健康，同时她

也希望劳动力市场不要进一步疲软。华尔街分析师普遍认为，8月非农数据不及预期，尤其是前两个月数据的大幅下修，加强了劳动力市场疲软的认知，但对于美联储9月究竟要降息25个基点还是50个基点，仍没有定论。有分析师说，如果股市继续下跌，则将降息50个基点。

#### 四、美元指数

美元指数先跌后涨，整体收跌。美国8月ISM制造业指数47.2，尽管改善但仍低于预期。7月JOLTS职位空缺降至2021年以来最低，裁员人数为年内最高。尽管ISM服务业温和扩张，但8月ADP新增就业创三年半最低，8月非农新增就业14.2万人不及预期，失业率降至4.2%。华尔街对就业疲软的担忧加剧，但9月降息预期仍存不确定性。本周需关注美国8月核心CPI同比、美国9月7日当周首次申请失业救济人数、美国8月核心PPI同比以及美国9月密歇根大学消费者信心指数初值等。

图表2：美元指数周图走势

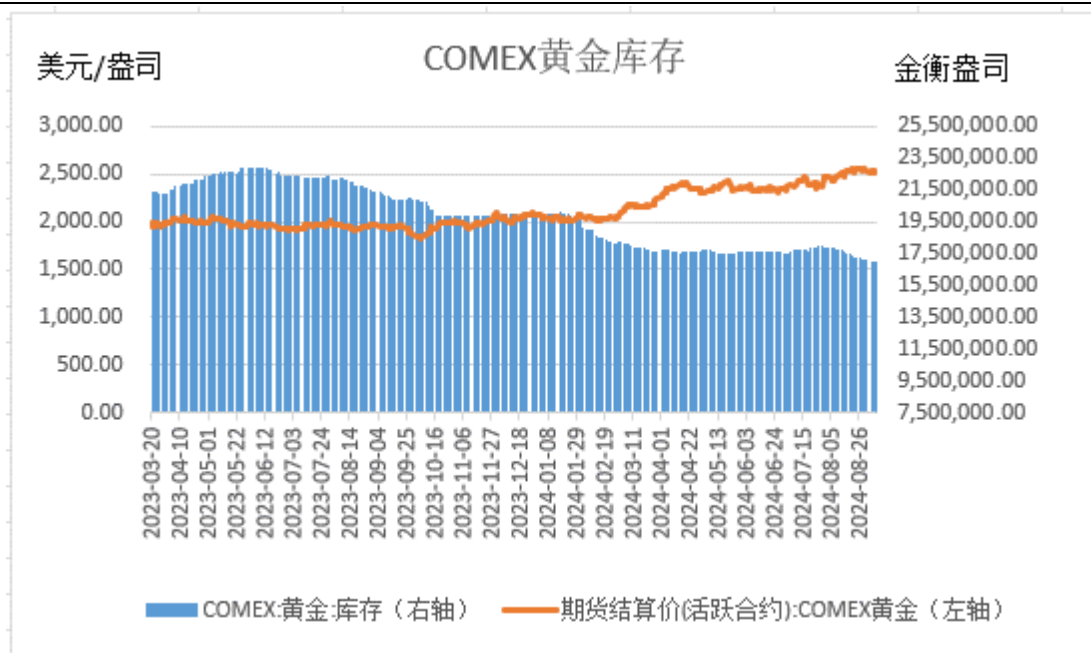


数据来源：新浪财经、国元期货

#### 五、库存

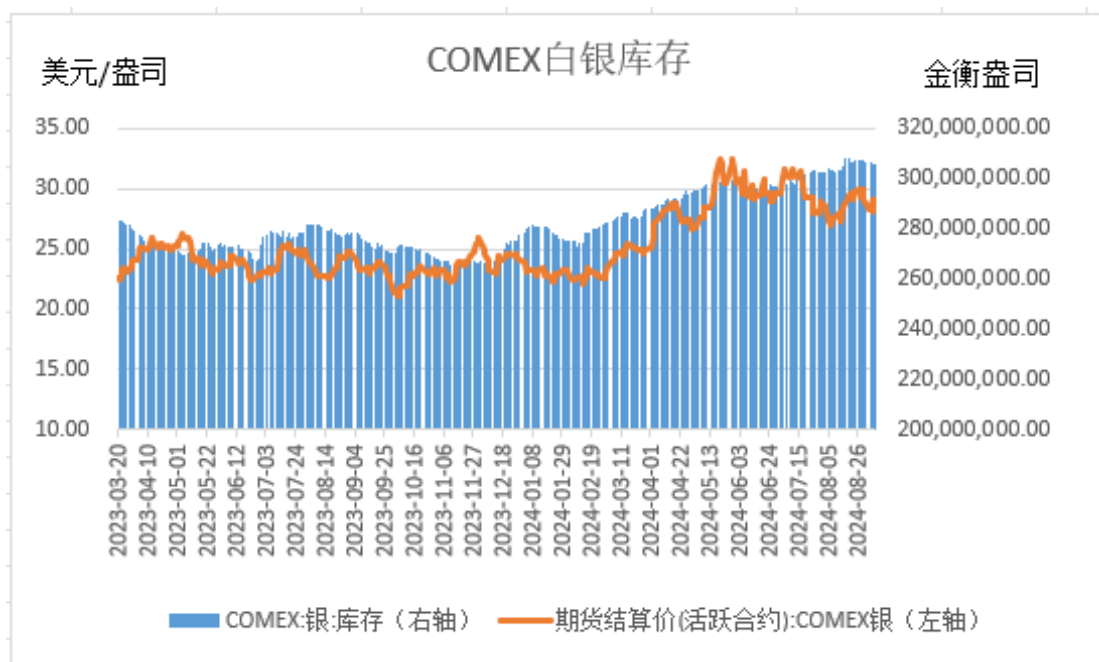
芝加哥商业交易所公布报告显示，9月6日COMEX金库存1703.72万盎司，较前一周减少14.67万盎司。芝加哥商业交易所公布报告显示，9月6日COMEX银库存3.06亿盎司，较前一周减少113.83万盎司。

图表3：COMEX金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4：COMEX 银库存

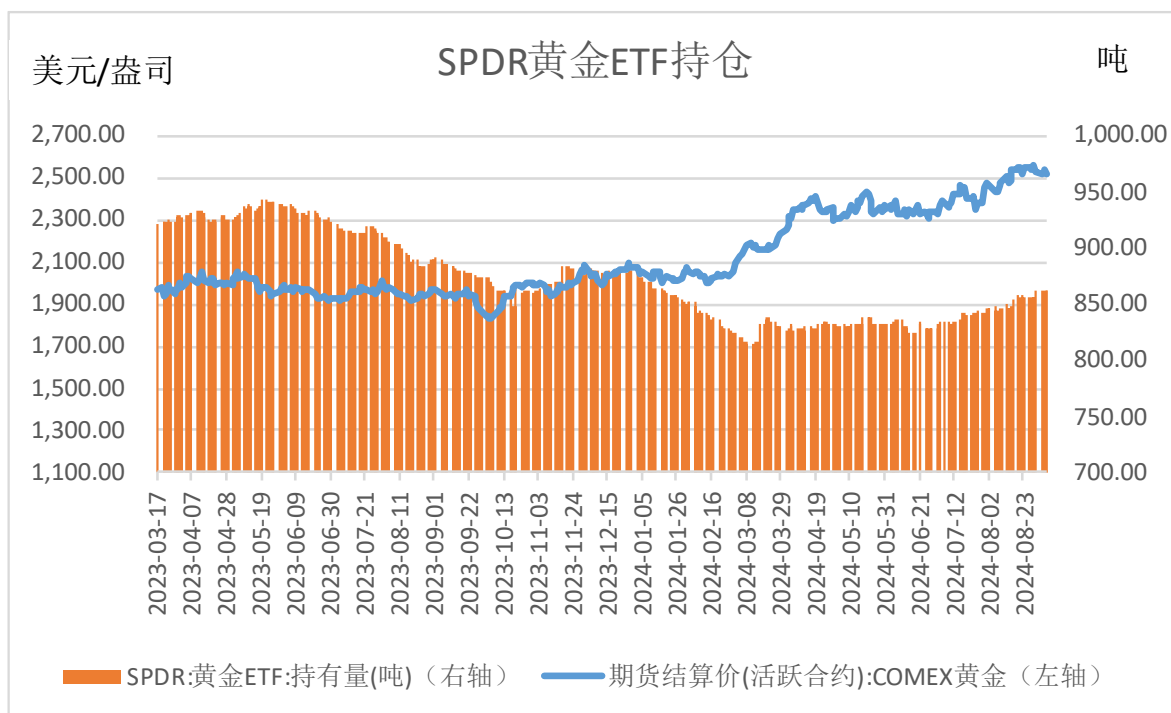


数据来源：CME、国元期货

## 六、ETF 持仓

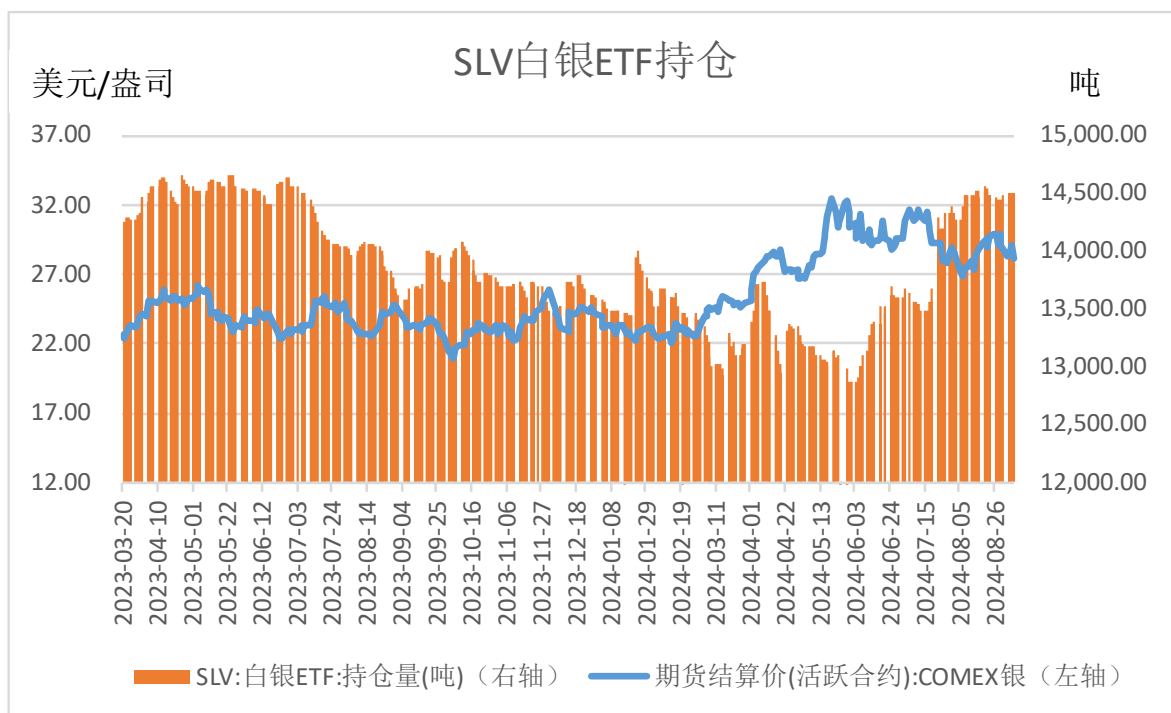
截止 9 月 6 日当周，SPDR 持仓量为 862.74 吨，与前一周相比增加 5.47 吨，目前基金持仓基本维持稳定。截止 9 月 6 日当周，SLV 持仓量为 14500.09 吨，与前一周相比增加 46.49 吨，目前基金持仓基本维持稳定。

图表 5: SPDR 黄金持仓



数据来源: spdrgoldshares.com、国元期货

图表 6: SLV 白银持仓

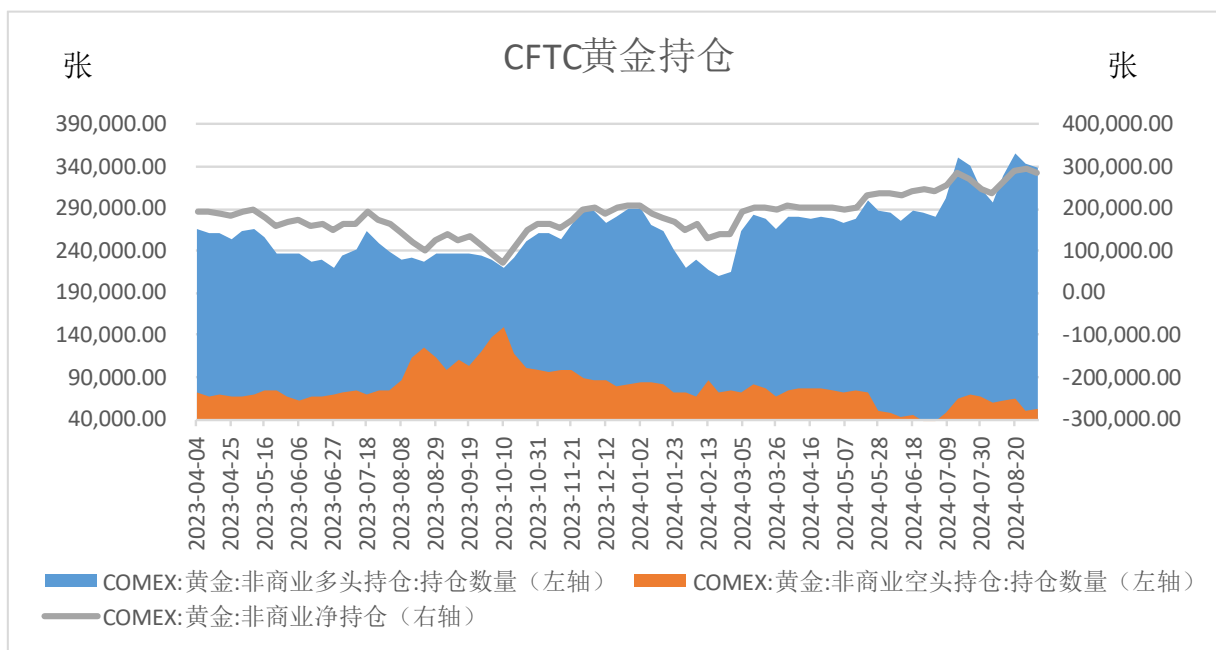


数据来源: iShares Silver Trust、国元期货

## 七、CFTC 净持仓

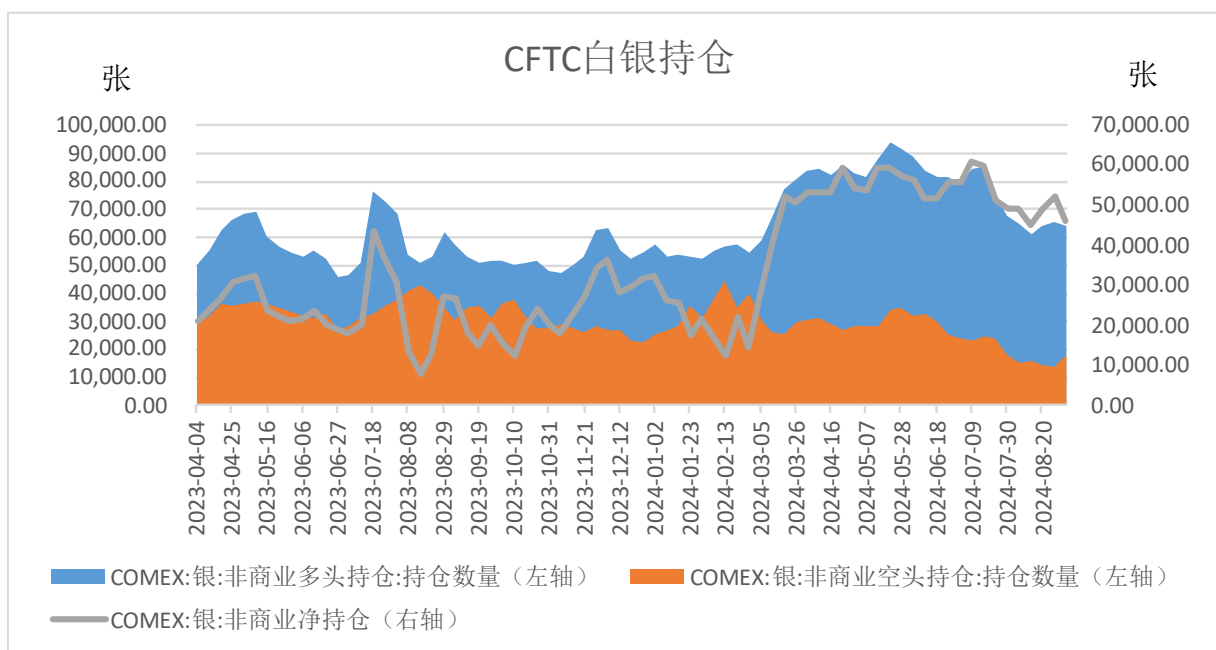
截止 9 月 3 日的周度统计周期中，黄金非商业多头持仓为 339157 张，较上周减少 4173 张，非商业空头持仓为 51599 张，较上周增加 2714 张，基金净持仓减少 6887 张，多头离场，空头进场，多头持仓变化更大。截止 9 月 3 日的周度统计周期中，白银非商业多头持仓为 64099 张，较上周减少 1616 张，非商业空头持仓为 18040 张，较上周增加 4511 张，基金净持仓减少 6127 张，多头离场，空头进场，空头持仓变化更大。

图表 7: CFTC 黄金持仓量



数据来源：美国商品期货交易委员会、国元期货

图表 8: CFTC 白银持仓量

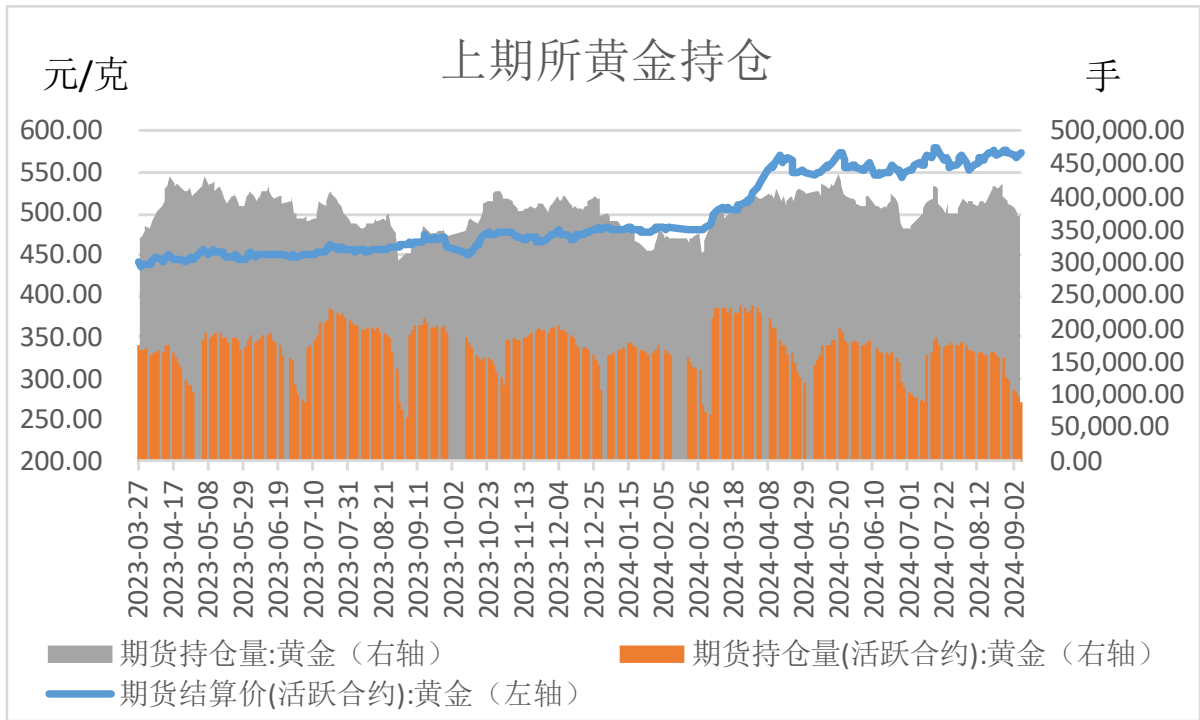


数据来源：美国商品期货交易委员会、国元期货

## 八、国内期货市场持仓

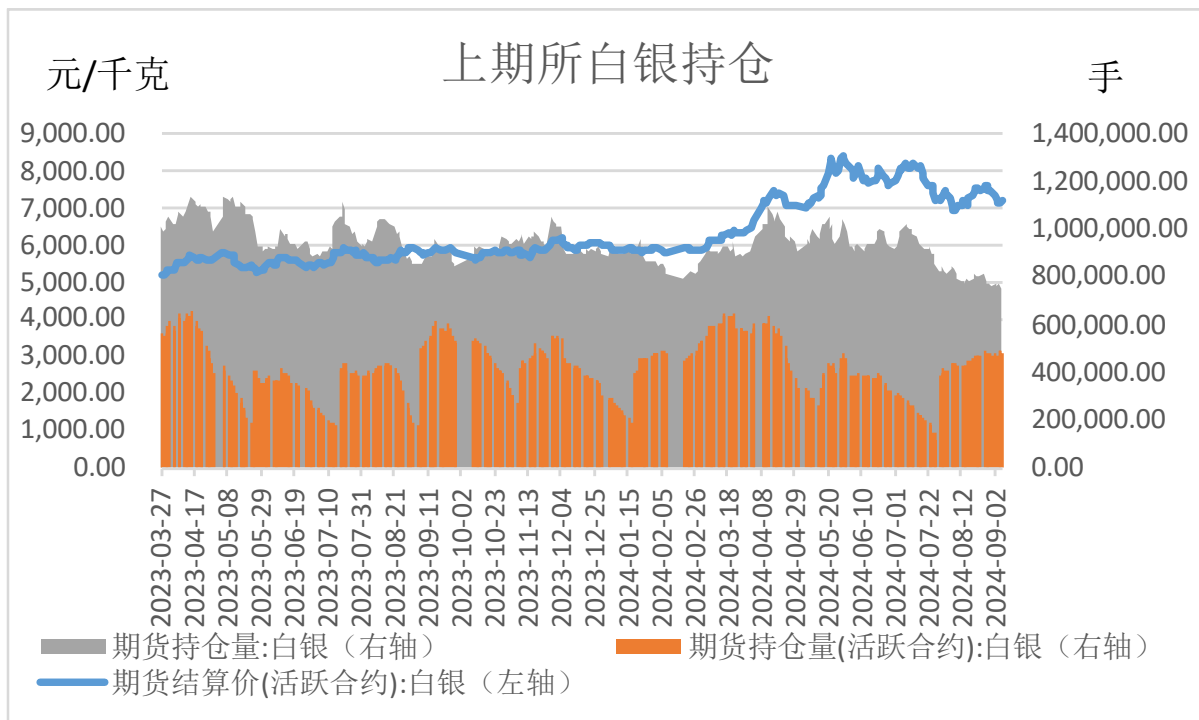
截止 9 月 6 日当周，沪金主力期货持仓量为 89056 手，较上周减少 25995 手；沪银主力期货持仓量为 479159 手，较上周增加 9293 手。

图表 9：沪金持仓量



数据来源：上期所、国元期货

图表 10：沪银持仓量



数据来源：上期所、国元期货



## 九、技术分析

### 9.1 黄金

上周黄金价格震荡偏弱。美国 8 月 ISM 制造业指数 47.2，尽管改善但仍低于预期。7 月 JOLTS 职位空缺降至 2021 年以来最低，裁员人数为年内最高。尽管 ISM 服务业温和扩张，但 8 月 ADP 新增就业创三年半最低，8 月非农新增就业 14.2 万人不及预期，失业率降至 4.2%。华尔街对就业疲软的担忧加剧，但 9 月降息预期仍存不确定性。美元指数先跌后涨，整体收跌。黄金库存持续去库，当前金价对降息预期反应较充分，常规降息难以推动金价上涨。大幅度降息的可能性不太高，金价恐难再创新高。

图表 11：COMEX 金周图



数据来源：新浪财经、国元期货

图表 12：沪金主连周图



数据来源：新浪财经、国元期货

### 9.2 白银

白银价格上周偏弱运行。美国 8 月 ISM 制造业指数 47.2，尽管改善但仍低于预期。7 月 JOLTS 职位空缺降至 2021 年以来最低，裁员人数为年内最高。尽管 ISM 服务业温和扩张，但 8 月 ADP 新增就业创三年半最低，8 月非农新增就业 14.2 万人不及预期，失业率降至 4.2%。华尔街对就业疲软的担忧加剧，但 9 月降息预期仍存不确定性。白银库存小幅下跌，但市场对经济衰退预期的担忧使得白银大幅下跌，短期白银或仍将易跌难涨。

图表 13: COMEX 银周线图



数据来源：新浪财经、国元期货

图表 14: 沪银主连周图



数据来源：新浪财经、国元期货

## 免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

## 联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

**国元期货总部**

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

**福建分公司**

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室

(即磐基商务楼 1502-1503 室)

电话：0592-5312522

**大连分公司**

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

**西安分公司**

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

**上海分公司**

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

**广州分公司**

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

**北京分公司**

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

全资子公司：

**国元投资管理(上海)有限公司**

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：(北京地区)北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

(上海地区)上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221

**安徽分公司**

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层

电话：0551-68115888

**郑州营业部**

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

**青岛营业部**

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

**深圳营业部**

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

**杭州营业部**

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

**通辽营业部**

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6380818

**上海中山北路营业部**

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801