

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

加息预期升温 贵金属调整仍在

【策略观点】

美国宏观经济数据持续强化加息预期，叠加中东冲突再度升温，油价上涨预期增强，周内贵金属存在一定调整需求，但下行空间相对有限。中期受货币政策切换影响，贵金属中期调整仍在进行当中。

【目录】

一、行情回顾.....	2
二、重要事件及其基本面.....	2
三、美元指数.....	3
四、库存.....	4
五、ETF 持仓.....	5
六、国内期货市场持仓.....	6
七、后市展望.....	7
7.1 黄金和白银.....	7

一、行情回顾

截至 9 月 11 日，外盘伦敦金银分别下跌 1.87%和 2.62%，COMEX 金银分别下跌 1.93%和 2.59%；SHFE 金银分别下降 2.96%和 4.49%。

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）	4347.52	-83	-1.87
伦敦银现（美元/盎司）	64.458	-1.736	-2.62
COMEX黄金（美元/盎司）	4390	-25.37903056	-1.93
COMEX白银（美元/盎司）	65.02	-0.527423953	-2.59
SGE黄金T+D（元/克）	939.45	-27.27	-2.82
SGE白银T+D（元/千克）	15565	-682	-4.20
SHFE黄金（元/克）	942.08	-22.04382599	-2.96
SHFE白银（元/千克）	15586	-492.0588505	-4.49

数据来源：Wind、国元期货

二、重要事件及其基本面

1. 中东冲突持续升级，美伊互相打击并扩大海上对抗。沙特能源部 9 月 8 日称，该国多处能源设施及公用设施遭也门胡塞武装袭击，多地起火，部分设施运营暂时中断，联军称袭击造成 73 人受伤。9 月 9 日，塔斯尼姆通讯社报道一艘伊朗小型油轮在哈尔克岛附近遭美军导弹袭击，未造成人员伤亡。伊朗革命卫队发言人表示将设立新的海上“制裁区域”，从恰巴哈尔港延伸至阿曼湾和阿拉伯海部分海域。特朗普 9 月 9 日称，预计对伊朗战事将于今年 11 月中期选举后结束。

2. 美国 8 月通胀数据强化加息预期，PPI 与 CPI 均显示价格压力。美国 8 月 PPI 同比上涨 5.4%，高于预期 5.3%和前值 4.7%；核心 PPI 同比上涨 4.6%，符合预期，前值 4.2%；PPI 环比上涨 0.4%，为 5 月以来最大涨幅，能源价格上涨再次带来通胀压力。8 月 CPI 同比上涨 3.4%，符合预期和前值；核心 CPI 同比上涨 2.4%，符合预期，前值 2.5%，为 2021 年春季以来最小涨幅。CPI 环比上涨 0.4%，符合预期，其中汽油价格飙升 3.9%，贡献超过三分之一涨幅；住房成本环比上涨 0.3%，为三个月来最大涨幅；核心 CPI 环比上涨 0.3%，无线电话服务价格大幅上涨是主要推手，机票、二手车和教育价格也共同推高。人工智能投资热潮体现在计算机软件和配件价格同比上涨 25.4%，创下记录以来最大涨幅。经济学家表示，该报告进一步增强了美联储在 9 月 16 日加息的理由。

3. 美国就业与财政数据公布，财政部扩大长期债务回购规模。美国 9 月 5 日当周首次申请失业救济人数为 20.6 万人，预期 20.5 万人，前值 20.6 万人。美国 8 月 NFIB 中小企业乐观程度指数为 98.7%，低于预期 99.2%和前值 99.8%。美国财政部表示，在扩大后的回购计划下的首次操作中，将购买高达 60 亿美元的长期政府债务，此举展示了财政部长贝森特遏制近期借贷成本上升的决心。此次操作的最大规模是最初向投资者沟通的 20 亿美元规模的三倍。

该计划在 8 月 19 日的一项意外公告中被摒弃，当时财政部表示将把此类操作的规模“至少翻倍”。

4. 美国修改对加拿大关税范围，加征进口禁令与 50%关税。白宫发布公告，修改对加拿大产品加征关税的范围。美国禁止进口部分加拿大酒精饮料。美方将从 9 月 29 日开始禁止进口特定的加拿大汽车、特定的加拿大乳品。公告中列入进口禁令的相关产品，若在 9 月 29 日前已经进口，但尚未申报内销或自保税仓库提取内销的，仍适用 50%的关税税率。此举进一步加剧了美加之间的贸易摩擦，相关措施将自 9 月 29 日起正式生效。

三、美元指数

上周美元指数有所下跌。美伊冲突持续升级，美军 9 月 8 日摧毁 5 艘伊朗原油运输船，伊朗革命卫队警告停泊在科威特和巴林港口的油轮船员立即离开，并宣布将设立新的海上“制裁区域”；特朗普称预计对伊朗战事将于 11 月中期选举后结束。美国 8 月 PPI 同比上涨 5.4% 高于预期，核心 PPI 同比上涨 4.6%，CPI 同比上涨 3.4% 符合预期，核心 CPI 同比上涨 2.4% 符合预期，通胀数据强化美联储 9 月加息预期。此外，美国财政部扩大长期债务回购规模至 60 亿美元，白宫修改对加拿大关税范围，禁止进口部分加拿大酒精饮料及特定汽车、乳品。多因素交织下，美元指数当周收跌。

图表 2：美元指数周图走势

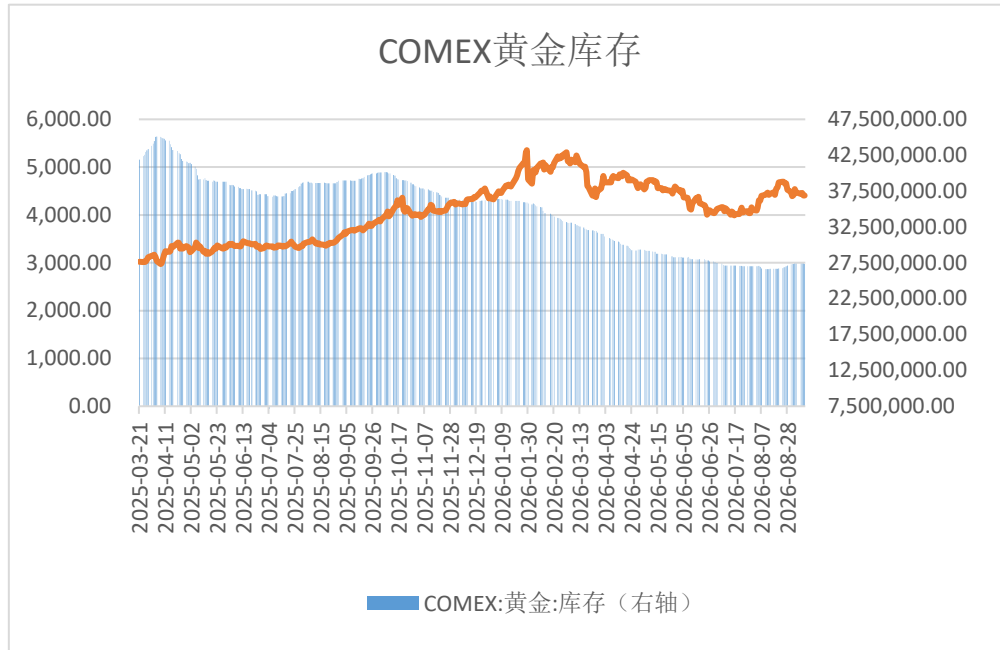


数据来源：文华财经、国元期货

四、库存

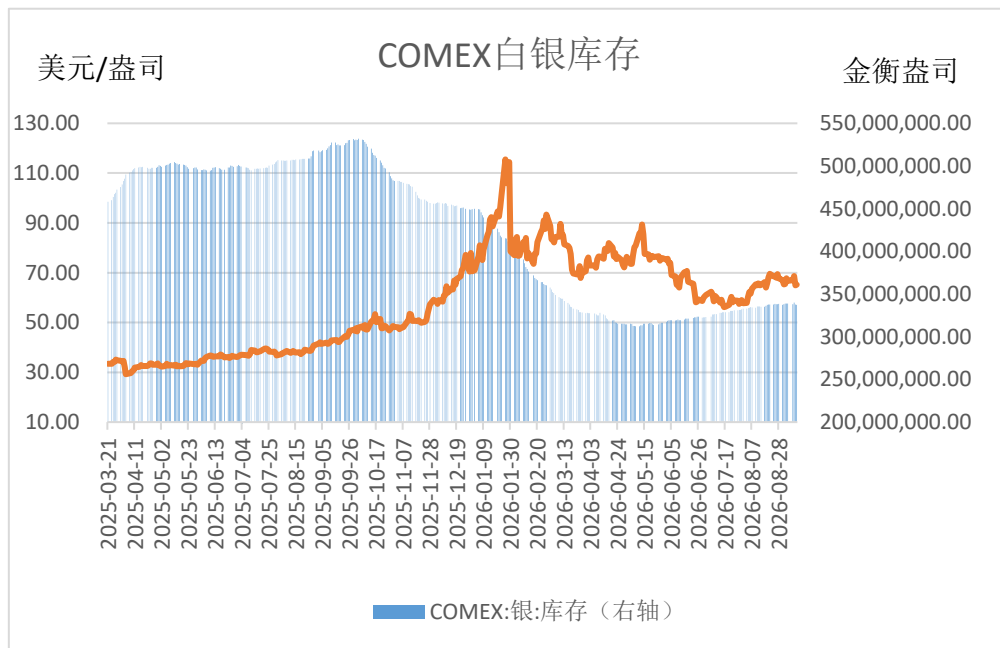
芝加哥商业交易所公布报告显示，9月11日 COMEX 金库存 2734.85 万盎司，较前一周减少 2.91 万盎司。芝加哥商业交易所公布报告显示，9月11日 COMEX 银库存 3.37 亿盎司，较前一周减少了 177.09 万盎司。

图表 3：COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4：COMEX 银库存

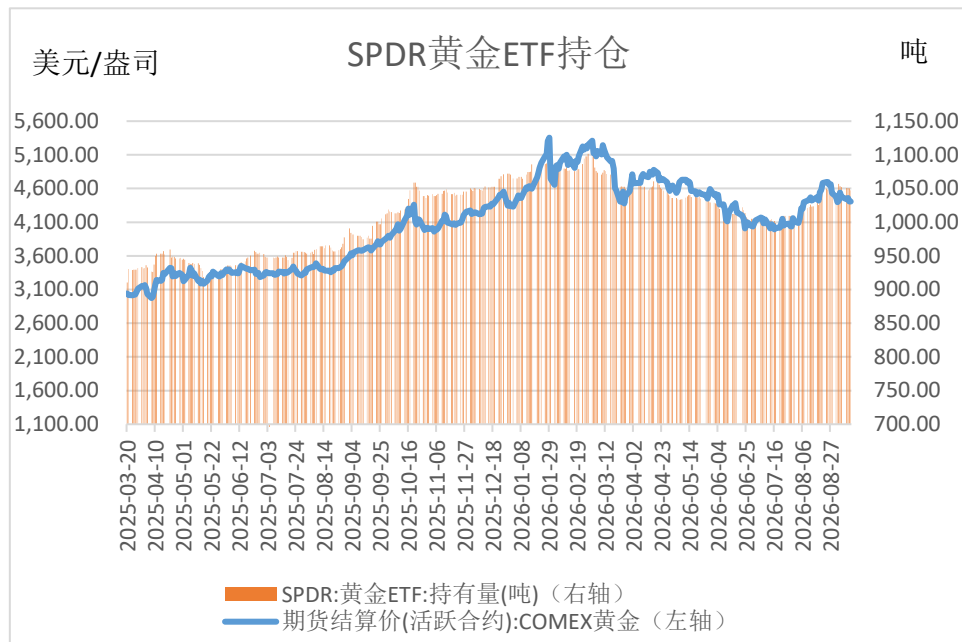


数据来源：CME、国元期货

五、ETF 持仓

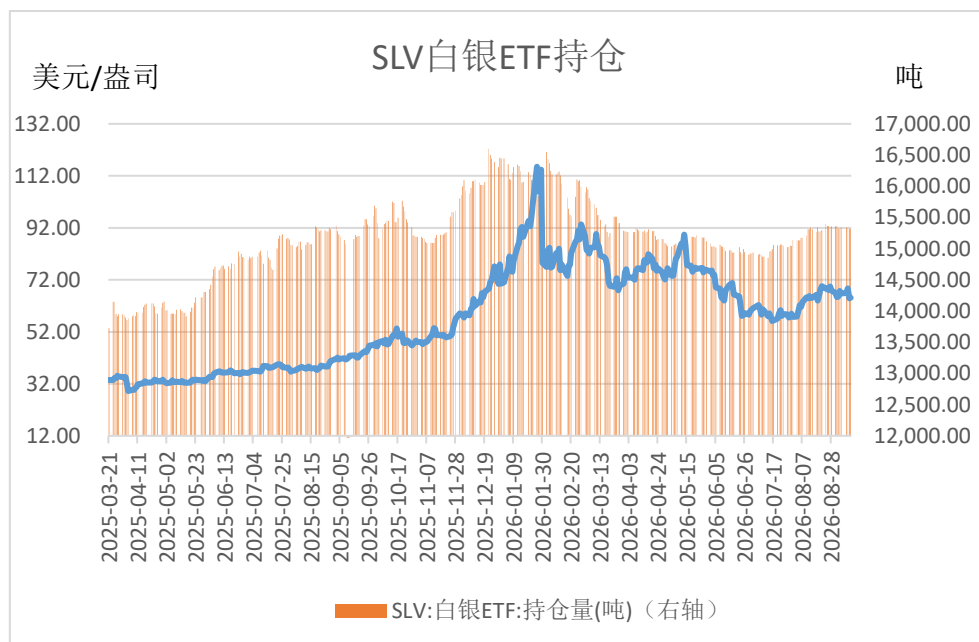
截至 9 月 11 日，SPDR 持仓量为 1047.43 吨，与前一周相比减少 6.06 吨，基金持仓有所下降。截至到 9 月 11 日，SLV 持仓量为 15316.88 吨，与前一周相比减少了 2.81 吨，基金持仓有所减少。

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

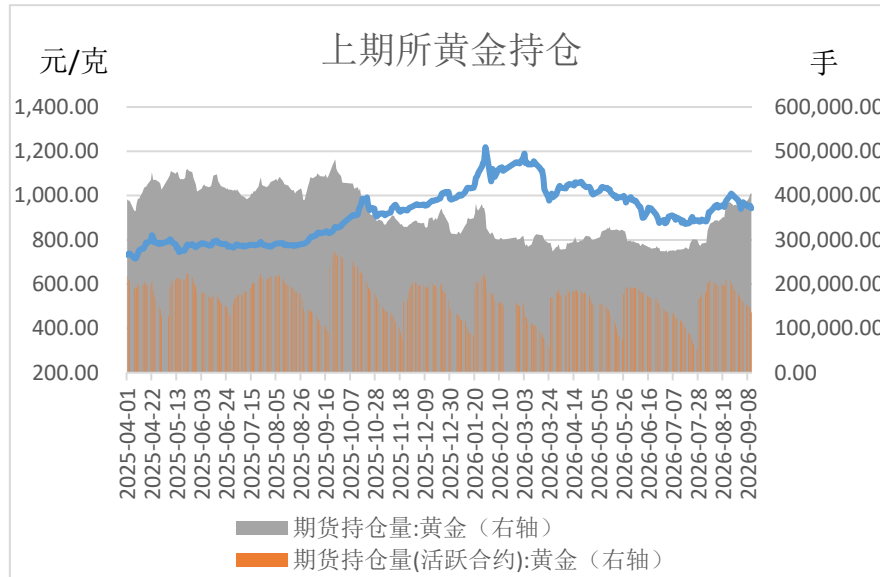


数据来源：iSharesSilverTrust、国元期货

六、国内期货市场持仓

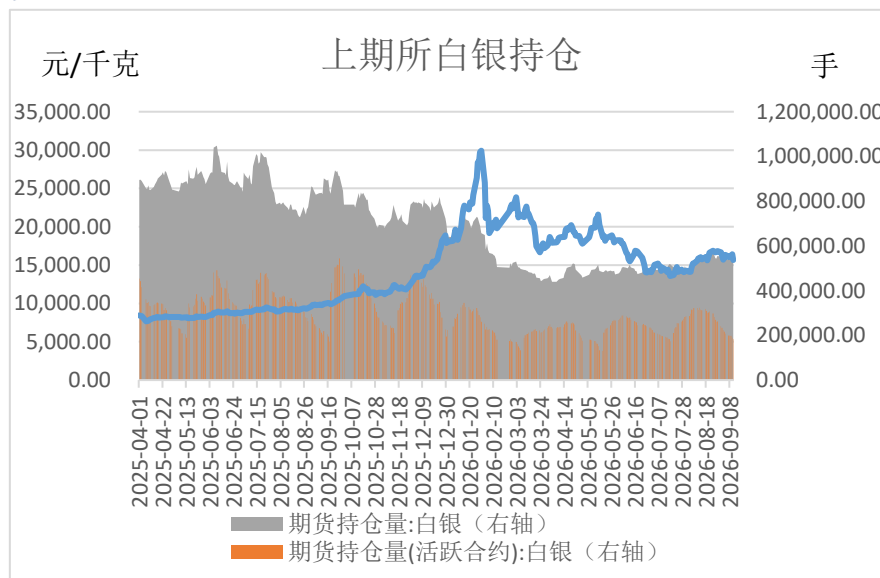
截至9月11日当周，沪金主力期货持仓量为136135手，较上周减少22249手；沪银主力期货持仓量为183659手，较上周减少24173手。

图表 7：沪金持仓量



数据来源：上期所、国元期货

图表 8：沪银持仓量



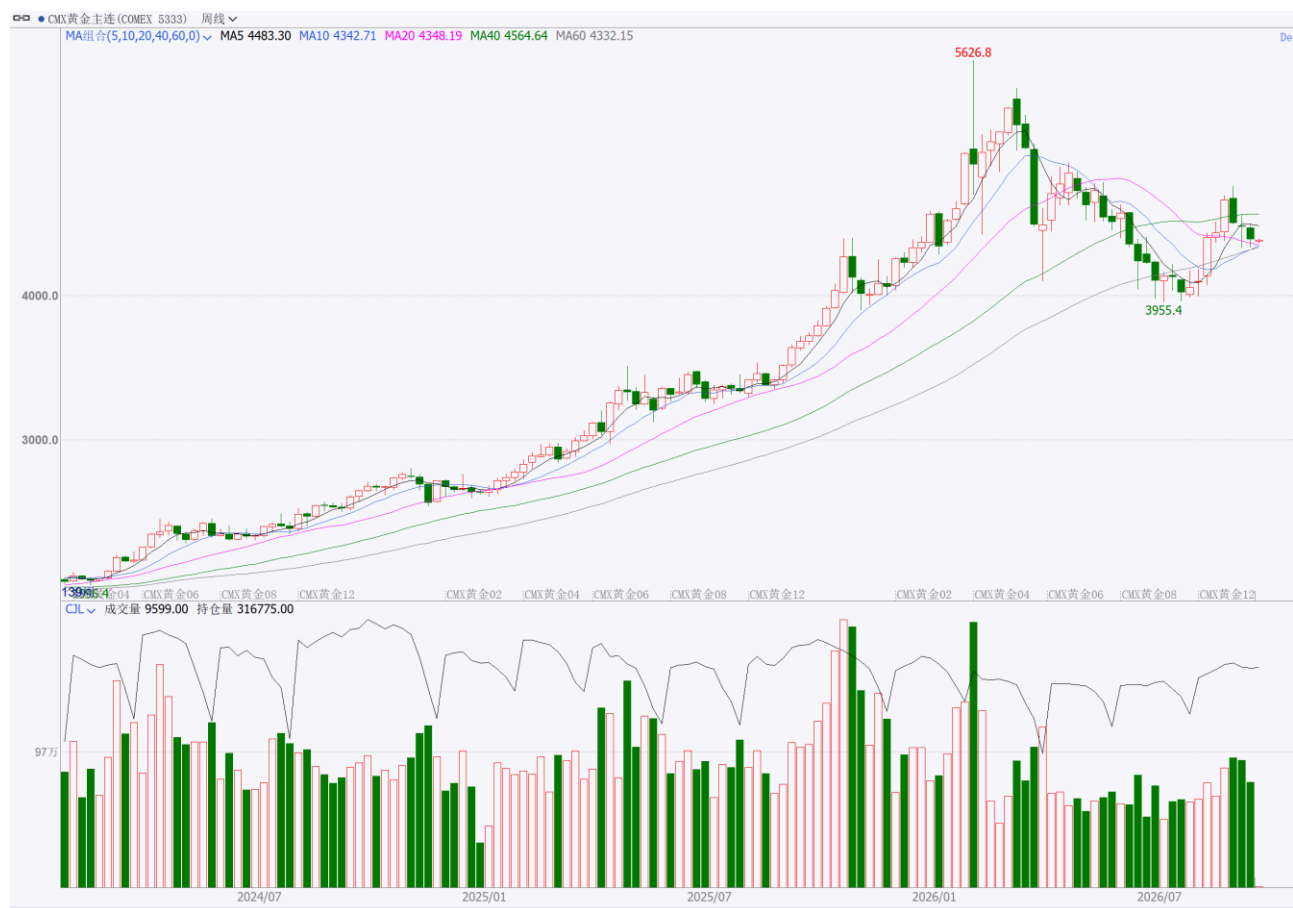
数据来源：上期所、国元期货

七、后市展望

7.1 黄金和白银

美国宏观经济数据持续强化加息预期，叠加中东冲突再度升温，油价上涨预期增强，周内贵金属存在一定调整需求，但下行空间相对有限。中期受货币政策切换影响，贵金属中期调整仍在进行当中。

图表 9：COMEX 金周图



图表 10：沪金主连周图



数据来源：文华财经、国元期货

图表 11：COMEX 银周线图



数据来源：文华财经、国元期货

图表 12：沪银主连周图



数据来源：文华财经、国元期货

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，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，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。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。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

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

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：010-84555145

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层

电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

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：0475-6386928

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