

2020年6月8日

星期一


贵金属周报

联系人 李婷
 电子邮箱 li.t@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

观点及策略摘要

品种	贵金属：美非农数据失真，金银将止跌上涨	中期展望
贵金属	<p> 上周贵金属价格高位回调,国际金价一度跌破 1700 美元/盎司的整数关口,国际银价在上周一冲高至接近 19 美元/盎司后回调。主要因各国经济数据好转,尤其是上周五公布的非农数据远好于预期,市场风险偏好抬升,贵金属价格大幅下挫。上周金银比价继续回调至 90 一线,近期银强金弱的格局有所改观。上周人民币兑美元出现升值,国内金银价格走势依然强于外盘。上周欧洲央行加码刺激,避险降温,欧元大幅上周压制美元大幅走弱,不过,上周五意外表现靓丽的非农数据,市场风险偏好抬升,美国股市大幅上涨。但周末消息显示此次非农就业数据“失真”,预计市场会作出调整。经济重启后各国数据都出现好转,市场的风险偏好抬升,贵金属走势受到一定的压制。尽管市场预期整体经济将随企业恢复经营活动而回升,经济的恢复将是个漫长曲折的过程,前景仍存在高度不确定。中长期来看,在全球低利率和避险需求共存的背景下,我们坚定看好金银价格走势。短期来看,本周市场会对上周五失真的非农数据做出调整,预计金银价格会止跌上涨。 </p> <p> 本周重点关注:美国 5 月份 CPI 数据、中国的 CPI 等数据,和美联储利率决议及会后声明, G7 领导人峰会。 </p> <p> 操作建议: 金银逢低做多 </p> <p> 风险因素: 美元流动性再度紧张 </p>	<p> 全球央行加码量化宽松利好贵金属 </p>

一、一周市场综述

上周贵金属价格高位回调,国际金价一度跌破 1700 美元/盎司的整数关口,国际银价在上周一冲高至接近 19 美元/盎司后回调。主要因各国经济数据好转,尤其是上周五公布的非农数据远好于预期,市场风险偏好抬升,贵金属价格大幅下挫。上周金银比价继续回调至 90 一线,近期银强金弱的格局有所改观。上周人民币兑美元出现升值,国内金银价格走势依然强于外盘。

表 1 上周主要市场贵金属交易数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 黄金	390.18	-4.24	-1.07	234035	249737	元/克
沪金 T+D	387.71	-4.21	-1.07	90188	236834	元/克
COMEX 黄金	1688.50	-54.50	-3.13			美元/盎司
SHFE 白银	4325	19	0.44	1181909	650657	元/千克
沪银 T+D	4274	28	0.66	15128332	12807050	元/千克
COMEX 白银	17.57	-0.91	-4.95			美元/盎司

注: (1) 成交量、持仓量: 手 (上期所按照双边计算, COMEX/LME 按照单边计算; LME 为前一日官方数据);

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价;

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%;

资料来源: Wind、铜冠金源期货

二、市场分析及展望

目前随着全球主要经济体都在重启经济,但数据表现依然较弱,市场的风险情绪抬升,贵金属承压回调。上周欧洲央行加码刺激,避险降温,欧元大幅上周压制美元大幅走弱,不过,上周五意外表现靓丽的非农数据,给美元提供了支撑,美国股市大幅上涨。

数据方面: 主要经济体的 PMI 数据都止跌回升。全球制造业 PMI 指数都回升。美国 5 月 ISM 制造业 PMI 43.1, 预期 43, 前值 41.5; ISM 就业指数 32.1, 预期 35, 前值 27.5; ISM 制造业物价支付指数 40.8, 预期 37 前值 35.3。美国 5 月 Markit 制造业 PMI 终值为 39.8, 预期为 40, 初值为 39.8。美国 5 月 Markit 服务业 PMI 终值为 37.5, 预期为 37.3, 初值为 36.9。5 月 ISM 非制造业 PMI 为 45.4, 预期为 44, 前值为 41.8。美国 5 月 ISM 非制造业较 4 月回升, 仍远低于 50 大关。美国 4 月出口创纪录下滑 20.5%, 进口下降 13.7%, 进出口双双降至十年最低。欧元区 5 月制造业 PMI 终值为 39.4, 预期 39.5, 初值 39.5。5 月财新中国服务业 PMI 录得 55, 较 4 月提高 10.6 个百分点, 为 2 月以来首次处于扩张区间, 且为 2010 年 11 月以来最高。5 月财新中国综合 PMI 回升 6.9 个百分点至 54.5, 为 2 月以来首次扩张, 亦为 2011 年 2 月以来最高值。

美国上周 187.7 万人首次申请失业救济, 数据超预期但连续第九周回落。5 月 ADP 减少就业人数远低于预期。美国 5 月 ADP 就业人数减少 276 万人, 预期减少 900 万人, 前值由减少 2023.6 万人修正为减少 1955.7 万人。显示就业市场在逐步好转。5 月失业率为 13.3%, 预期值为 19.8%, 前值 14.7%。5 月季调后非农就业人口意外增加 250.9 万人, 预期为-800 万人, 前值-2053.7 万

人。亮眼的就业数据说明美国随着封城的逐步放开，复工复产进度好于预期。但周末消息显示，由于美国劳工局将疫情影响暂时脱离工作岗位的人并没有计入失业人数，导致此次非农就业数据“失真”。

全球央行为恢复经济的刺激政策还在持续加码。上周美联储宣布扩大适用于市政流动性便利工具的经济实体数目和类型，将规模较小的借款人包括在内。德国通过 1300 亿欧元经济复苏计划。上周周四晚欧洲央行公布利率决议，维持三大关键利率不变。欧元区至 6 月 4 日欧洲央行主要再融资利率维持在 0% 不变。不过，欧央行将紧急抗疫购债计划（PEPP）规模进一步扩大 6000 亿欧元，略高于市场预期的 5000 亿欧元。紧急抗疫购债计划总量已经达到 1.35 万亿欧元。欧元区推出的经济刺激规模超预期，在欧洲层面财政积极作为背景下，欧央行增加资产购买，财政货币相互配合，将产生积极合力。欧洲虽然依然面临下行压力但压力减小，欧元持续走强。

经济重启后各国数据都出现好转，市场的风险偏好抬升，贵金属走势受到一定的压制。尽管市场预期整体经济将随企业恢复经营活动而回升，经济的恢复将是个漫长曲折的过程，前景仍存在高度不确定。中长期来看，在全球低利率和避险需求共存的背景下，我们坚定看好金银价格走势。短期来看，本周市场会对上周五失真的非农数据做出调整，预计金银价格会止跌上涨。

本周重点关注：美国 5 月份 CPI 数据、中国的 CPI 等数据。6 月 11 日凌晨的美联储利率决议和美联储主席鲍威尔的新闻发布会，预计美联储下周不会调整基准利率，以及 G7 领导人峰会和。

操作建议：金银逢低做多

风险因素：美元流动性再度紧张

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2020/6/5	2020/5/29	2020/5/5	2019/6/6	较上周 增减	较上月增 减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	1128.11	1123.14	1076.39	757.59	4.97	51.72	370.52
ishare 白银持仓	14672.49	14409.43	12849.60	9817.88	263.06	1822.89	4854.61

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2020-06-02	43984	272196	53162	2928
2020-05-17	43977	288148	50234	6628
2020-05-26	43970	295394	43606	8663
2020-05-17	43963	277771	34943	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2020-06-02	219034	64997	27773	3437
2020-05-17	237914	61525	24336	873
2020-05-26	251788	54391	23463	4479
2020-05-17	242828	44757	18984	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

三、相关数据图表

图1 SHFE 金银价格走势

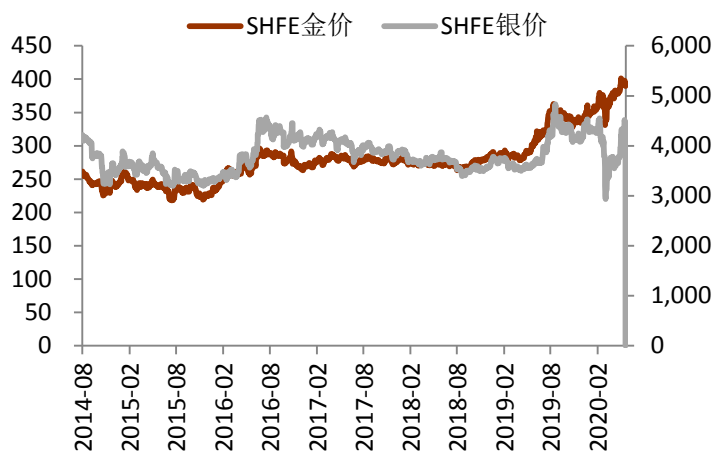
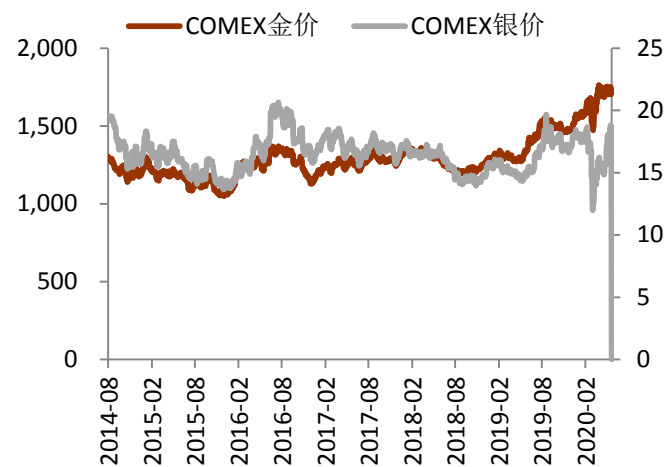


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

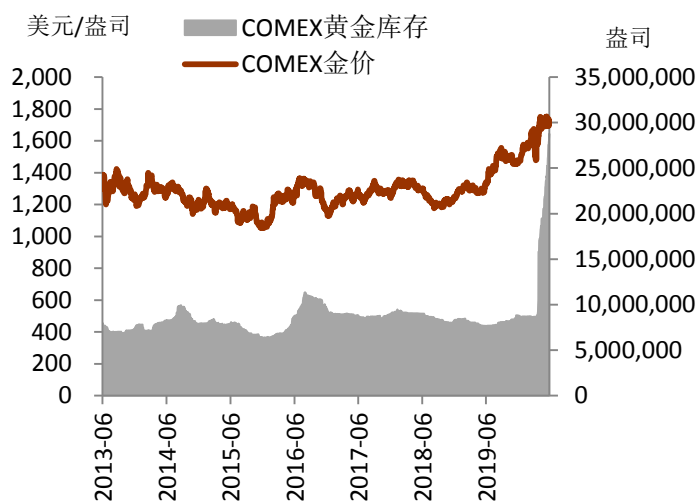
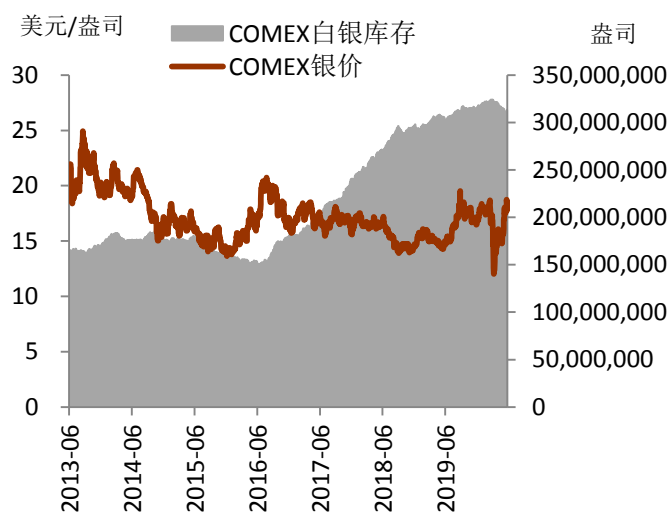


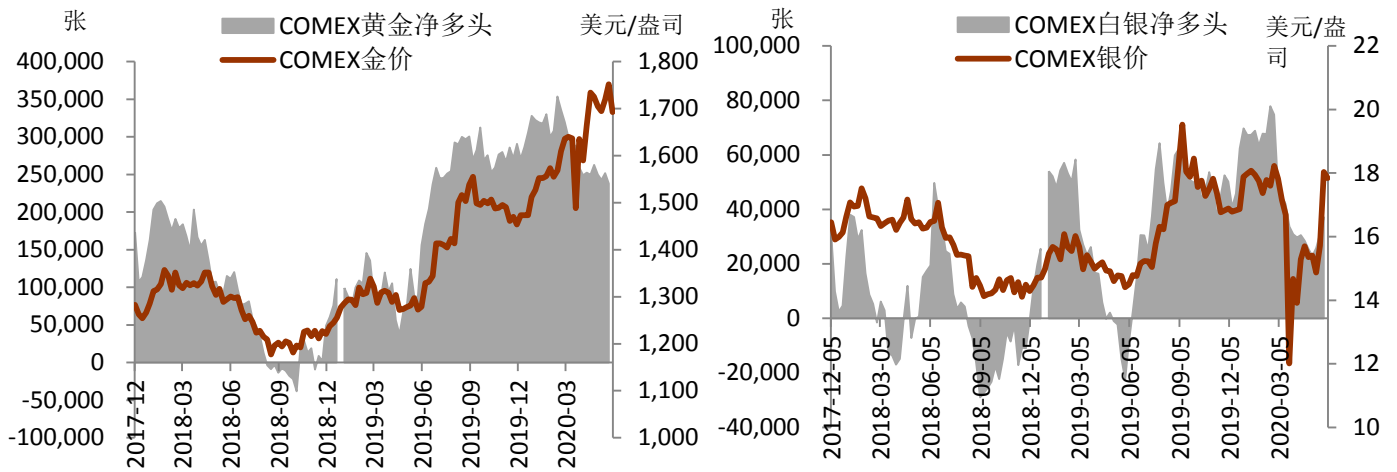
图4 COMEX 白银库存变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图5 COMEX 黄金非商业性净多头变化

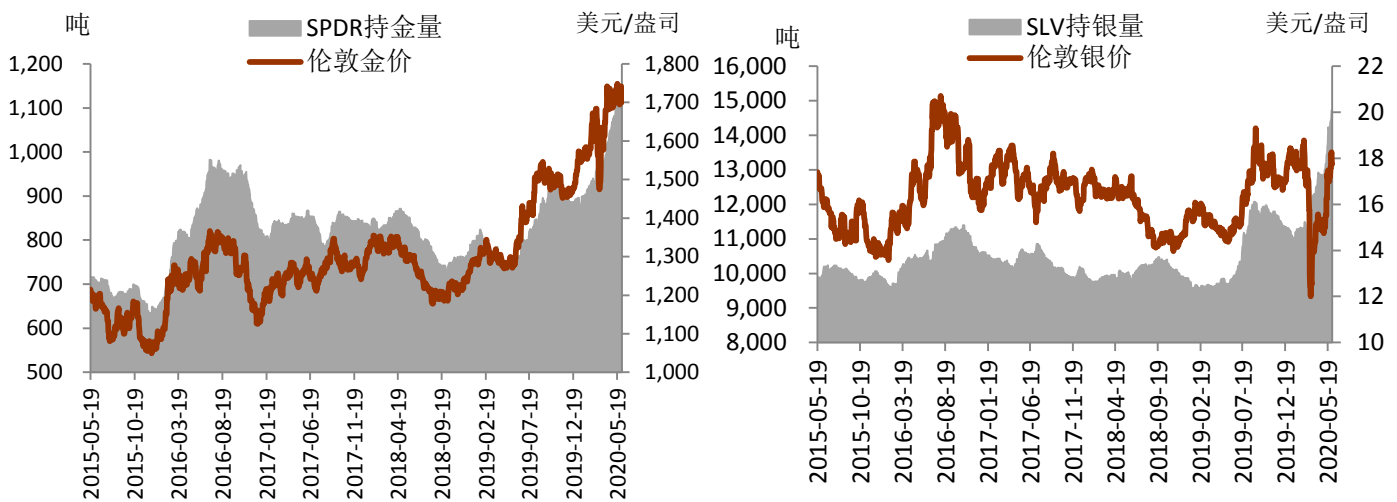
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

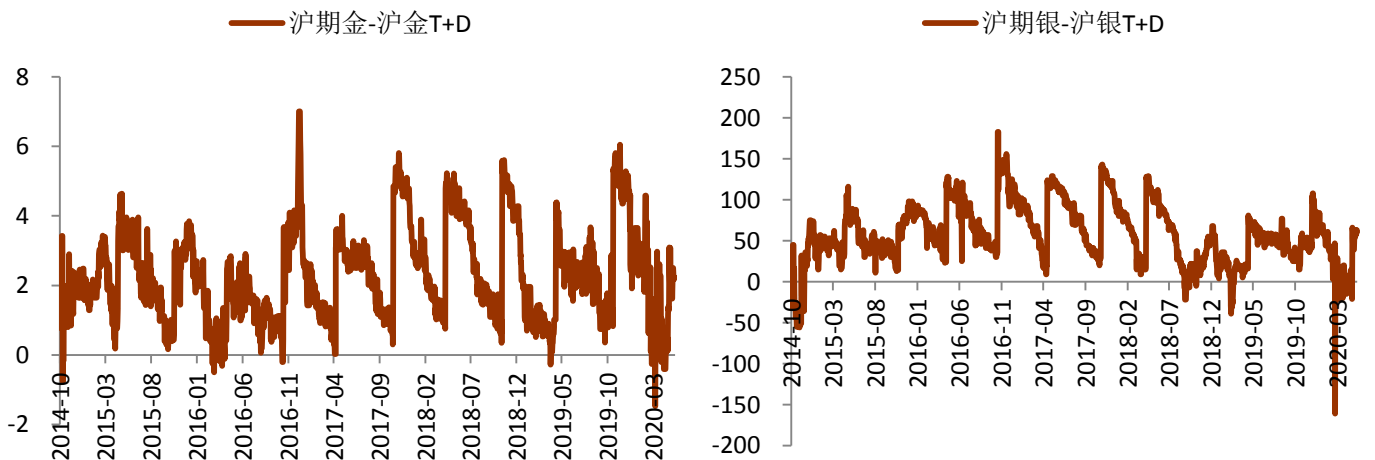
图8 SLV 白银持有量变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图9 沪期金与沪金 T+D 价差变化

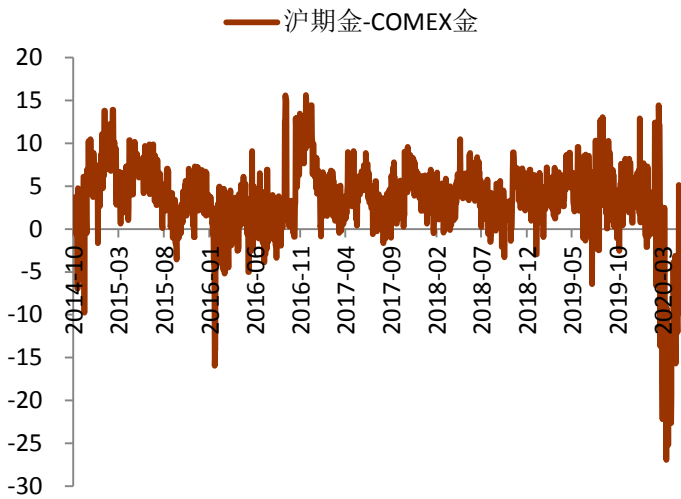
图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

图12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

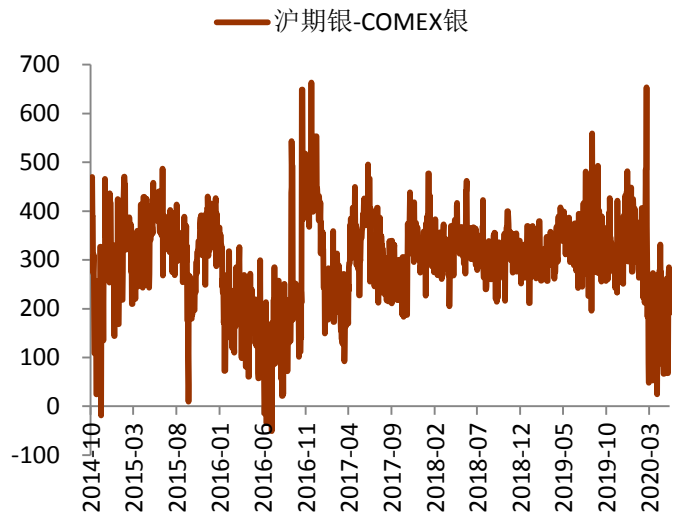
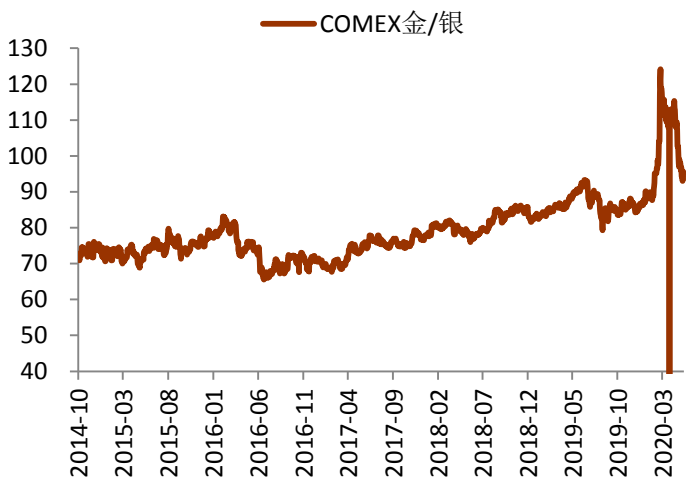


图 14 黄金原油比价

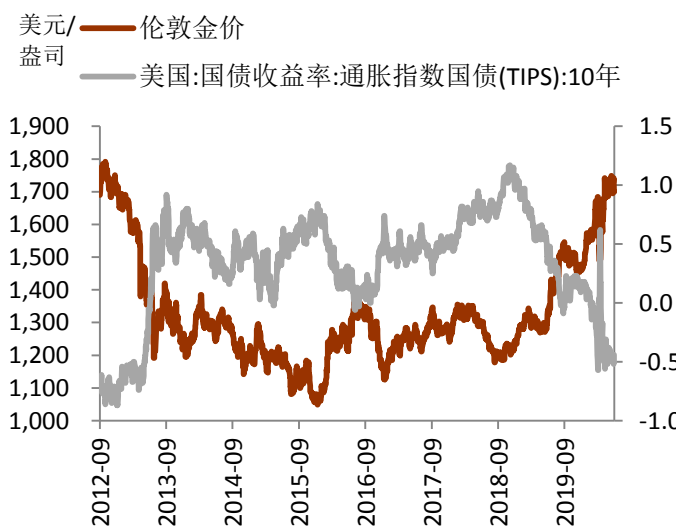


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势



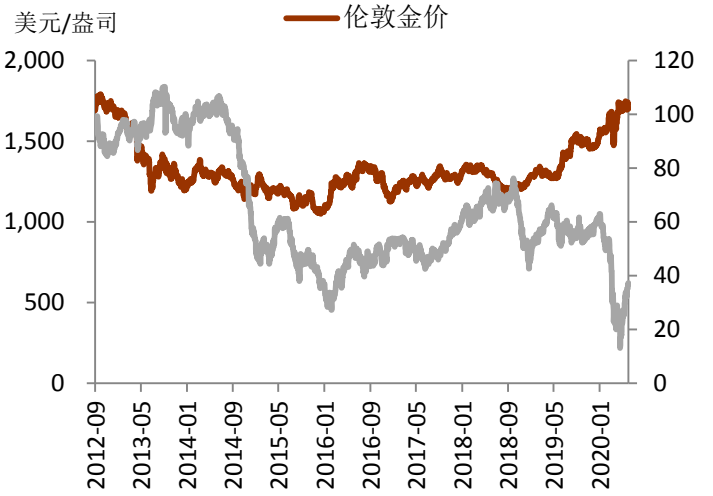
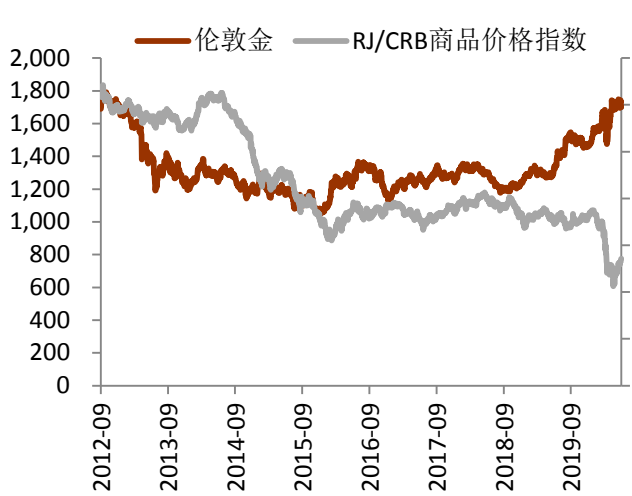
图 16 金价与原油价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

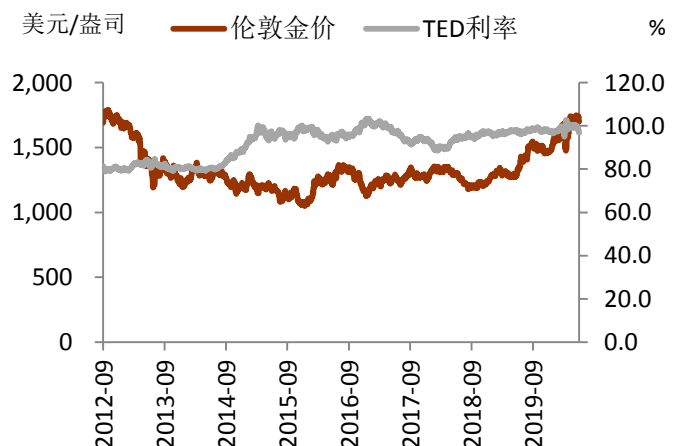
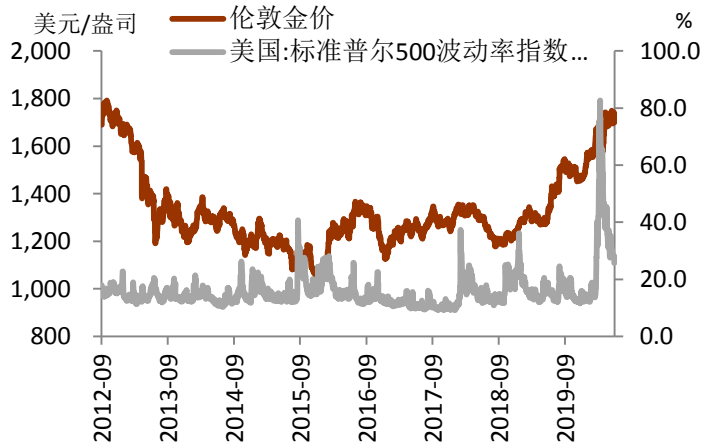
图 18 金价与 CRB 指数走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 19 金价与美国 10 年期国债收益率走势

图 20 金价与 TED 利率走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。