

2021年5月10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：金银强势上攻，涨势还将持续	中期展望
贵金属	<p> 上周贵金属价格走势强劲，国际金价一周突破 1800 美元/盎司的整数关口，在上周五惨淡的非农就业数据公布后，国际金价最高冲高至 1844.6 美元/盎司，周度涨幅达 3.57%。银价整体走势强于金价，周度涨幅达 6.06%。大宗商品普遍上涨，影响工业属性更强的白银价格走势更强。因近期人民币兑美元汇率大幅升值，国内金银价格走势弱于外盘。美国 4 月非农就业增长出人意料地疲软，4 月非农就业人数增加 26.6 万，失业率小幅升至 6.1%。即使职位空缺数接近纪录高位，但失业救济金增加和新一轮疫情纾困支票的发放正阻止人们重返工作岗位。就业数据使整体就业远低于新冠疫情前的水平。疲软的 4 月非农数据和美联储普遍继续保持鸽派立场是近期助推贵金属价格走高的主要因素。近期美元指数继续回落，美债收益率持续调整，也提振避险贵金属价格走势。当前欧美疫情形势好转，美国疫苗接种人数已经过半，各州都在积极准备逐步放开疫情限制措施。贵金属的走势将取决于经济复苏下通胀预期与流动性收紧预期之间的博弈。由于近期大宗商品普遍上周，铜价再创新高，短期通胀预期抬升是影响贵金属的主要因素。随着欧美疫情缓解，疫苗接种的不断推进，市场总体避险情绪也在逐步降温，这可能影响黄金的上涨节奏，近期金银价格可能震荡，但阶段性涨势还将继续。 </p> <p> 本周重点关注：美国 4 月零售销售、CPI、初请失业金等，欧元区经济景气指数、英国 GDP、及中国 CPI 及 PPI，M2、新增信贷、新增社融。事件方面，关注拜登将与共和党人谈 2.25 万亿基建计划。 </p> <p> 操作建议：金银逢低做多 </p> <p> 风险因素：美联储官员态度转向 </p>	<p> 全球央行维持低利率利好贵金属长期价格 </p>

一、上周市场综述

上周贵金属价格走势强劲，国际金价一周突破 1800 美元/盎司的整数关口，在上周五惨淡的非农就业数据公布后，国际金价最高冲高至 1844.6 美元/盎司，周度涨幅达 3.57%，为 11 月份以来最大周涨幅。银价整体走势强于金价，周度涨幅达 6.06%。大宗商品普遍上涨，影响工业属性更强的白银价格走势更强。因近期人民币兑美元汇率大幅升值，国内金银价格走势弱于外盘。

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	380.40	9.64	2.60	222954	210276	元/克
沪金 T+D	379.34	8.87	2.39	36354	151050	元/克
COMEX 黄金	1832.00	63.20	3.57			美元/盎司
SHFE 白银	5655	322	6.04	1294115	630763	元/千克
沪银 T+D	5635	303	5.68	7428288	8342100	元/千克
COMEX 白银	27.57	1.58	6.06			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

最新公布的美国疲软的 4 月非农数据和美联储普遍继续保持鸽派立场是近期助推贵金属价格上涨的主要因素。近期美元指数继续回落，美债收益率持续调整，也提振避险贵金属价格走势。

数据方面：周五美国劳工部公布的数据显示，美国 4 月非农就业增长出人意料地疲软，4 月非农就业人数增加 26.6 万，远远不及增加 100 万的预估中值。3 月数据向下修正为增加 77 万。失业率小幅升至 6.1%。令人失望的就业数据使整体就业远低于新冠疫情前的水平，因为即使职位空缺数接近纪录高位，但失业救济金增加和新一轮疫情纾困支票的发放正阻止人们重返工作岗位。雇主招聘困难，这种状况阻碍了劳动力市场的发展势头。

美国 4 月 ADP 就业 74.2 万，创 2020 年 9 月以来最高，但不及预期的 90 万。美国 4 月 ISM 制造业 PMI 录得 60.7%，低于预期 65%，较 3 月的 64.7% 回落 4 个百分点。美国 4 月 ISM 服务业指数意外从新高回落至 53.1，供应瓶颈和通胀压力突显。欧元区 3 月 PPI 同比升 4.3%，创两年半新高。中国 4 月制造业 PMI 为 51.1%，较上月下降 0.8 个百分点；非制造业 PMI 为 54.9%，较上月下降 1.4 个百分点。美国至 5 月 1 日当周初请失业金人数录得 49.8 万人，创去年 3 月 14 日以来新低。疫苗接种增加和美国援助计划的持续影响将在就业数据中得到反映。欧元区 3 月零售销售 2.7%，高于预期但低于前值。德国 3 月季调后制造业订单环比增 3%，预期增 1.7%。

英国央行维持基准利率在 0.1% 不变，维持资产购买总规模在 8950 亿英镑不变，符合市场预期。

美联储金融稳定报告显示：对冲基金杠杆率略高于历史平均水平；企业债务仍然具有很高的偿债改善能力。美联储官员本周密集讲话，不过普遍表达的都是和鲍威尔相似的鸽派观点。仅达拉斯联储主席与美联储官员众多态度相反，称讨论缩减 QE 宜早不宜迟。

近期欧美疫情形势好转，美国疫苗接种人数已经过半，各州都在积极准备逐步放开疫情限制措施。美国总统拜登周二宣布美国政府防疫最新目标，目标 7 月 4 日前要使 70% 的美国成年人至少接种一剂新冠肺炎疫苗，且完全接种成年人口目标要达 1.6 亿人。

贵金属的走势将取决于经济复苏下通胀预期与流动性收紧预期之间的博弈。由于近期大宗商品普遍上周，铜价再创新高，短期通胀预期抬升是影响贵金属的主要因素，上周五不及预期的非农数据也抬升金银价格走势。随着欧美疫情缓解，疫苗接种的不断推进，市场总体避险情绪也在逐步降温，这可能影响黄金的上涨节奏，近期金银价格可能震荡，但阶段性涨势还将继续。

本周重点关注：美国 4 月零售销售、CPI、初请失业金等重要数据，另外还有欧元区经济景气指数英国 GDP、及中国 CPI 及 PPI，M2、新增信贷、新增社融。事件方面，关注拜登将与共和党人谈 2.25 万亿基建计划，多位美联储高级官员将发表讲话。

操作建议：金银逢低做多

风险因素：美联储官员态度转向

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2021/5/7	2021/4/8	2020/5/6	较上月增减	变化率	较去年增减	变化率
ETF 黄金总持仓	34534494	36652189	21612618	-2117694	-5.78%	12921876	59.79%
ishare 白银持仓	360281106	368618535	315378443	-8337429	-2.26%	44902663	14.24%

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

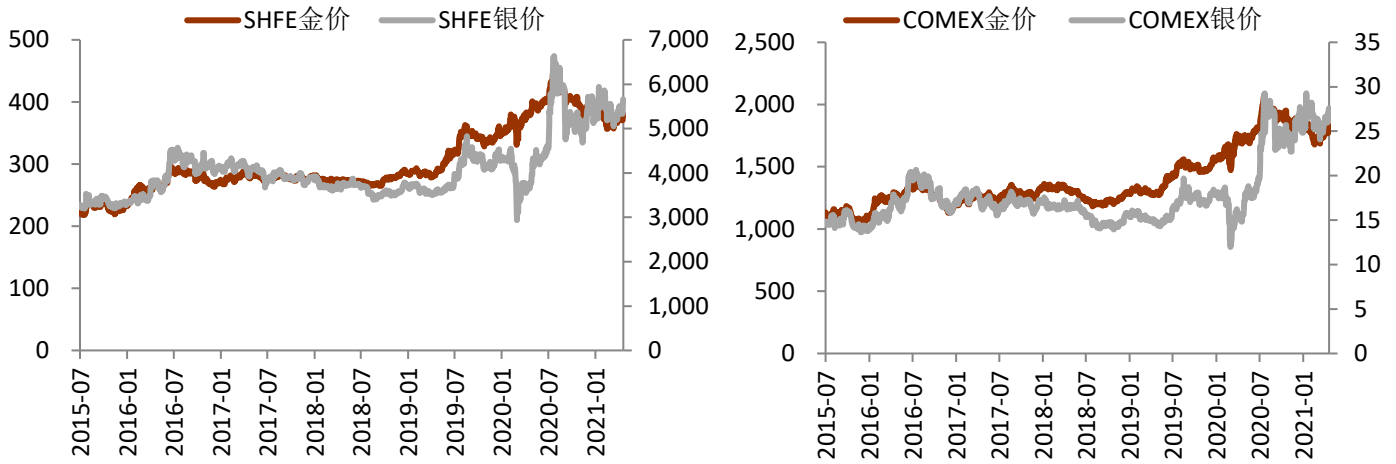
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2021-05-04	270194	99453	170741	122
2021-04-27	270717	100098	170619	-10879
2021-04-20	275985	94487	181498	624
2021-04-13	269513	88639	180874	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2021-05-04	78858	30991	47867	5026
2021-04-27	76380	33539	42841	1160
2021-04-20	75167	33486	41681	5257
2021-04-13	69429	33005	36424	

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

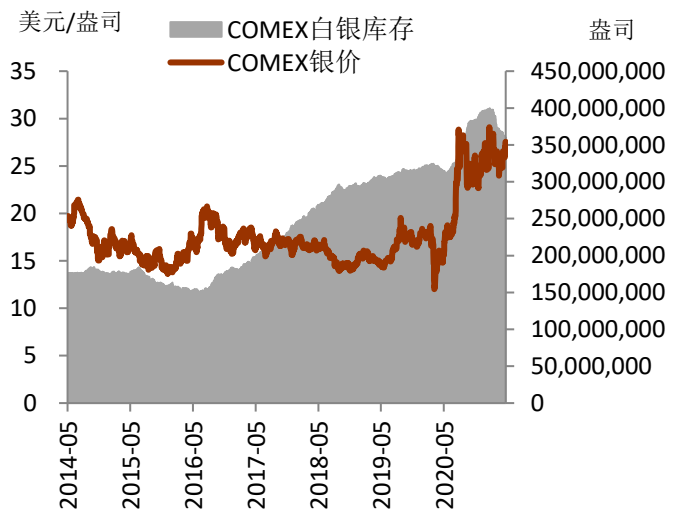
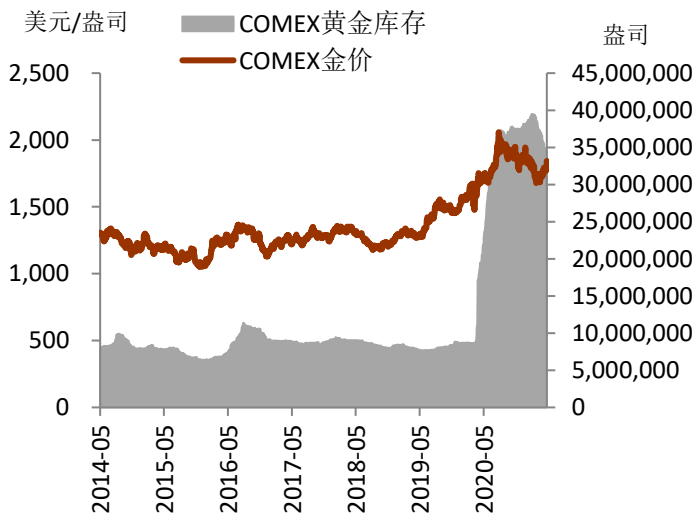
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

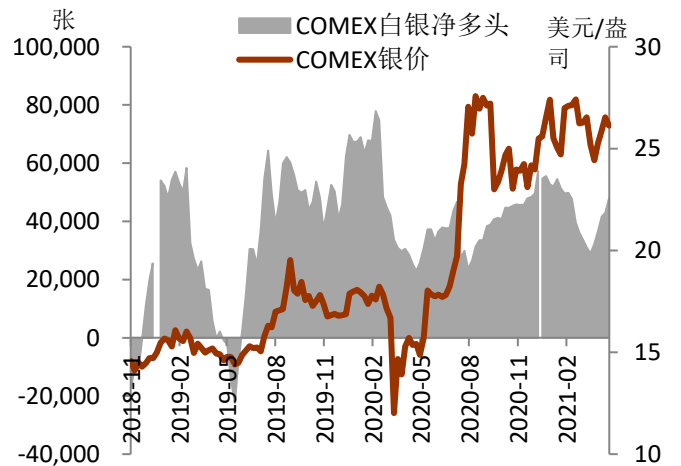
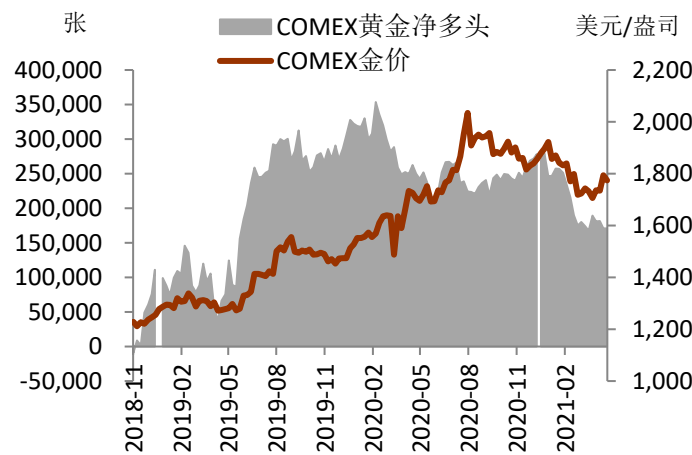
图4 COMEX 白银库存变化



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

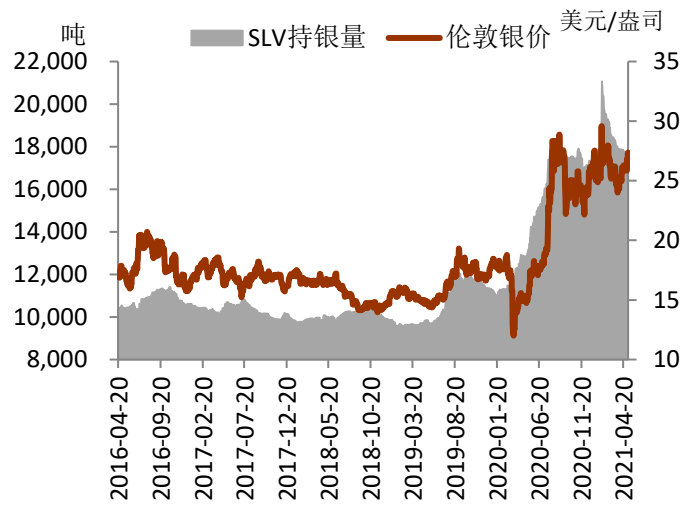
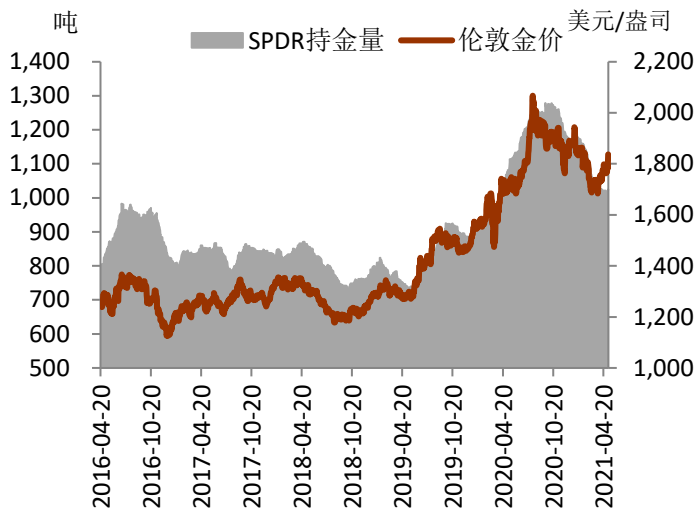
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

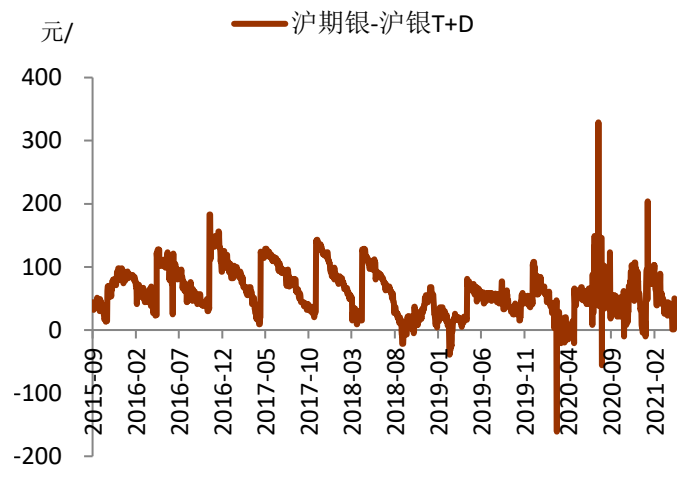
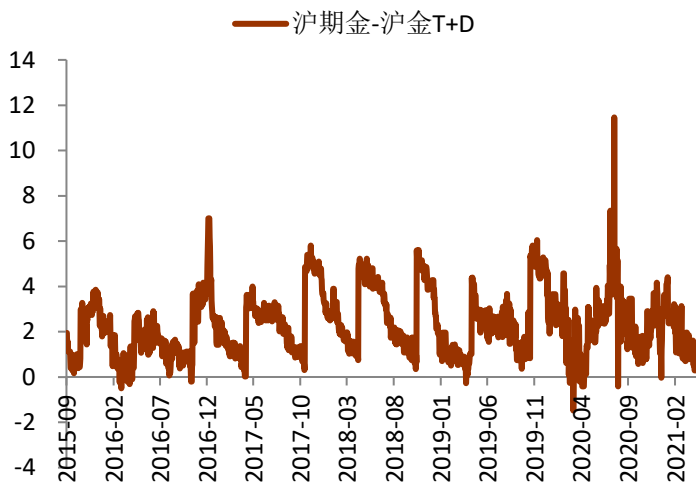
图8 SLV 白银持有量变化



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

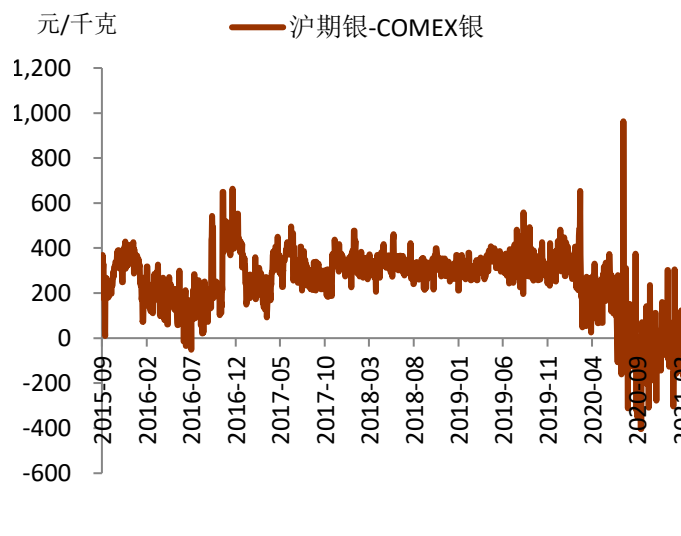
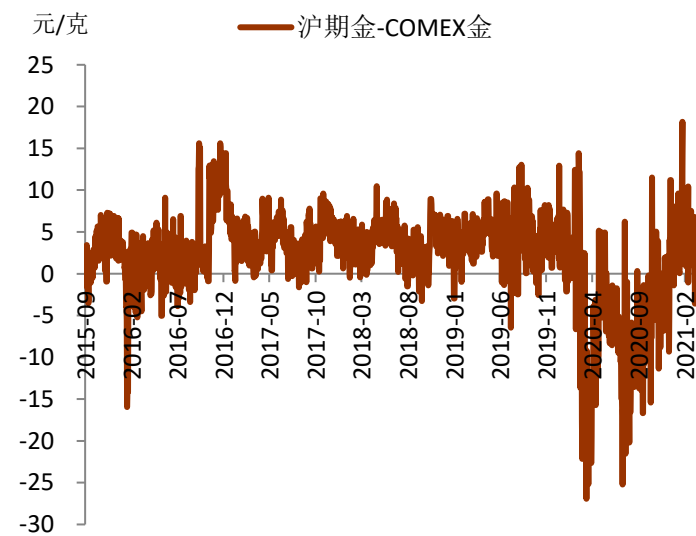
图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



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

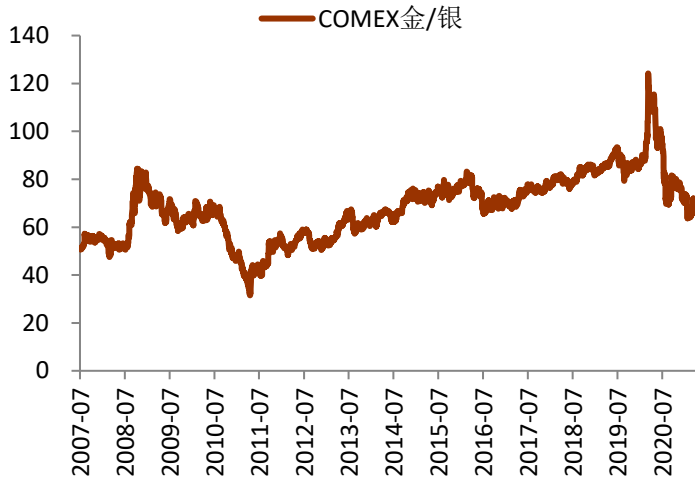


图 14 铜金比价



资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

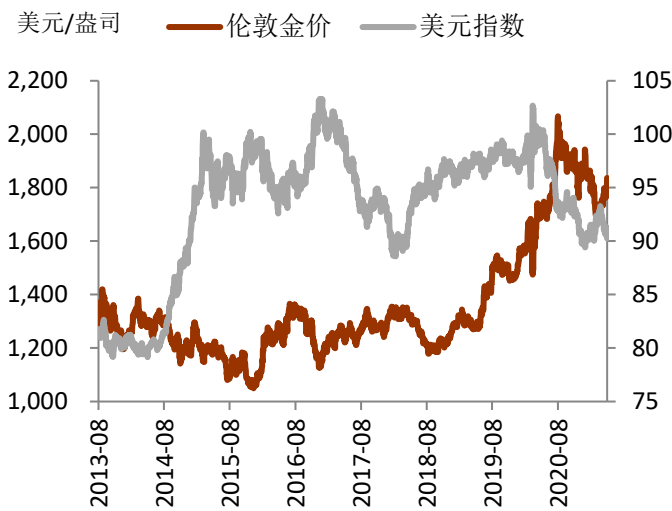
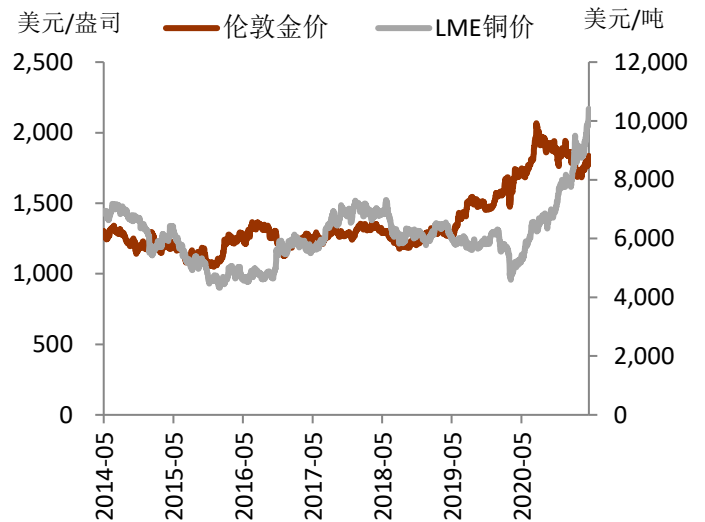


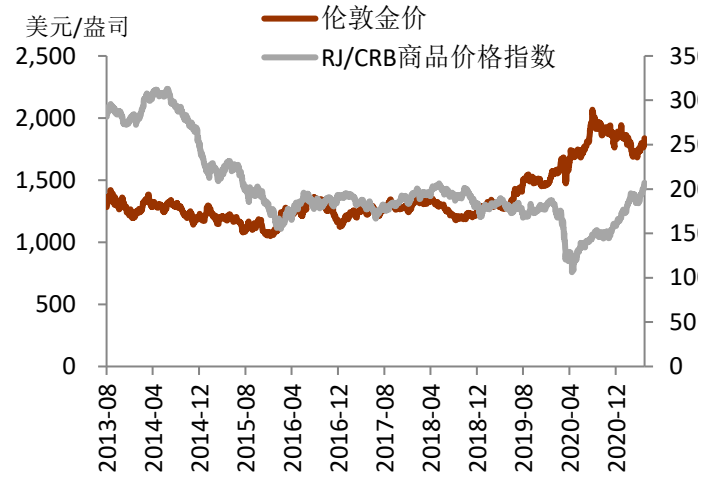
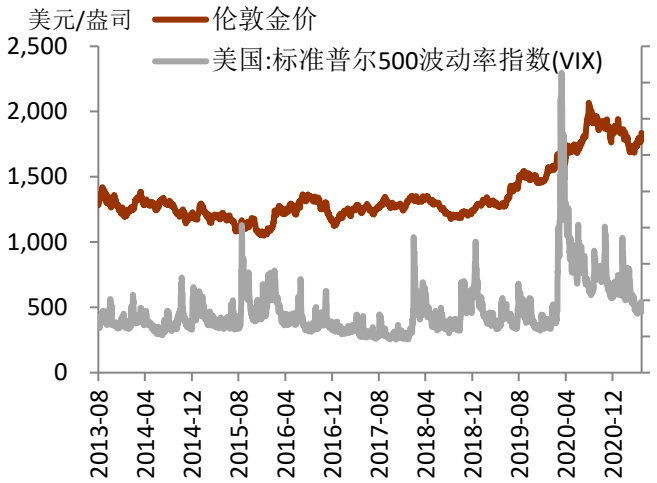
图 16 金价与铜价格走势



资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

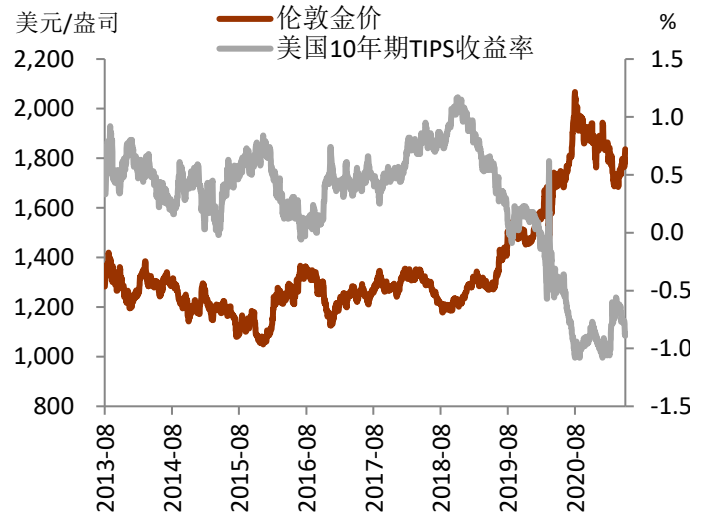
图 18 金价与 CRB 指数走势



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 金价与美国实际利率走势



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）

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

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

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



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

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

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。