

2021年6月15日

星期二



## 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：美联储缩减QE预期增强，金银走势承压	中期展望
贵金属	<p>上周公布的美国5月CPI年率录得5%，创2008年8月以来新高，且美国上周初请失业金人数降至近15个月来最低，市场开始预计美联储可能会在本周的议息会议上温和转向讨论缩减购债规模。这支撑美元指数反弹，压制了贵金属价格的走势。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。当前美国通胀数据的飙升，叠加就业市场的好转，市场对于货币正常化的预期增强。目前市场的焦点转向美联储15-16日的会议。美国5月CPI飙升可能会使美联储在下议息会议上将开始释放缩减QE规模的信号。当前经济的稳步复苏及通胀压力加大都将支持美联储在下半年开启货币正常化进程，金银走势将会承压下行。</p> <p>本周重点关注：中国5月工业增加值、消费、投资等数据，美国消费、PPI、新屋开工等数据也将发布。事件方面，本周是“超级央行周”，多家央行将进新议息会议，重点关注6月16日的美联储议息会议决议及会后讲话。</p>	全球央行维持低利率利好贵金属长期价格
	操作建议：金银逢高沽空	
	风险因素：美联储持续保持鸽派	

## 一、上周市场综述

上周贵金属价格高位震荡。国际金价在 1900 美元/盎司一线上行震荡，在上周五开始明显下行。国际银价上周在 28 美元/盎司一线震荡，走势稍强于黄金。因人民币兑美元汇率升值暂缓出现小幅贬值，近期国内金银价格走势略强于外盘。

**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	389.92	7.30	1.91	185381	255109	元/克
沪金 T+D	388.17	6.06	1.59	24670	168082	元/克
COMEX 黄金	1879.50	-14.60	-0.77			美元/盎司
SHFE 白银	5821	191	3.39	892678	593223	元/千克
沪银 T+D	5726	197	3.56	6786212	8328576	元/千克
COMEX 白银	28.05	0.13	0.47			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、市场分析展望

上周公布的美国 5 月 CPI 年率录得 5%，创 2008 年 8 月来新高，且美国上周初请失业金人数降至近 15 个月来最低，市场开始预计美联储可能会在本周的议息会议上温和转向讨论缩减购债规模。这支撑美元指数反弹，压制了贵金属价格的走势。

数据方面：美国通胀数据“爆表”，美国 5 月未季调 CPI 年率录得 5%，创 2008 年 8 月来新高；美国 5 月未季调核心 CPI 年率录得 3.8%，创 1992 年以来新高。美国经济强复苏下，通胀进一步扩大。美国首申失业金人数疫情以来两周不足 40 万，领取救济总数仍超 1530 万。

欧元区第一季度季调后 GDP 季率终值-0.3%，前值-0.6，预测值-0.6；欧元区 6 月 ZEW 经济景气指数 81.3，前值 84。欧元区 6 月 Sentix 投资者信心指数，前值 21，预测值 25.4，公布值 28.1。

中国 5 月 CPI 涨 1.3%，PPI 同比上涨 9%，涨幅为 2008 年以来最高。中国 5 月出口持续强劲，进口同比激增 51.1%，增速创十一年新高；天然气进口同比大增 32%，半导体器件同比大增 51%。中国 5 月社融新增 1.92 万亿元，M2 同比增长 8.3%。

上周欧洲央行维持利率不变，符合预期，并重申超宽松政策立场并将加快购债速度。欧洲央行无意缩减购债规模，并承诺 6 月至 9 月的购债速度将明显高于一季度，紧急抗疫购债计划（PEPP）依然维持 1.85 万亿欧元的总规模，预计将至少持续到 2022 年 3 月底。欧洲央行将继续对到期的 PEPP 债券进行再投资，预计将至少延续到 2023 年底。对于近期通胀上升的问题，拉加德认为下半年潜在通胀压力将逐渐增加，但整体通胀预期仍然低于欧洲央行设立的目标。欧洲央行依旧鸽声嘹亮，货币政策将在未来很长一段时期内保持高度宽松。

世界银行发布最新一期《全球经济展望》，上调全球经济增长预期，预计 2021 年全球经济增速将达 5.6%，成为近 80 年来最强劲增速。世界银行同时将 2021 年中国经济增长预期从此前预估的 7.9%上调至 8.5%。

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。当前美国通胀数据的飙升，叠加就业市场的好转，市场对于货币正常化的预期增强。目前市场的焦点转向美联储 15-16 日的会议。美国 5 月 CPI 飙升可能会使美联储在下议息会议上将开始释放缩减 QE 规模的信号。当前经济的稳步复苏及通胀压力加大都将支持美联储在下半年开启货币正常化进程，金银走势将会承压下行。

本周重点关注：中国公布 70 大中城市住房报告、工业增加值、消费、投资等数据，美国消费、PPI、新屋开工等数据也将发布。事件方面，本周是“超级央行周”，多家央行将进新议息会议，重点关注 6 月 16 日的美联储议息会议决议。

操作建议：金银逢高沽空

风险因素：美联储持续保持鸽派

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2021/6/11	2021/6/4	2021/5/11	2020/6/11	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	1044.61	1043.16	1025.15	1135.05	1.45	19.46	-90.44
ishare 白银持仓	17900.44	17989.86	17538.38	14933.35	-89.42	362.06	2967.09

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

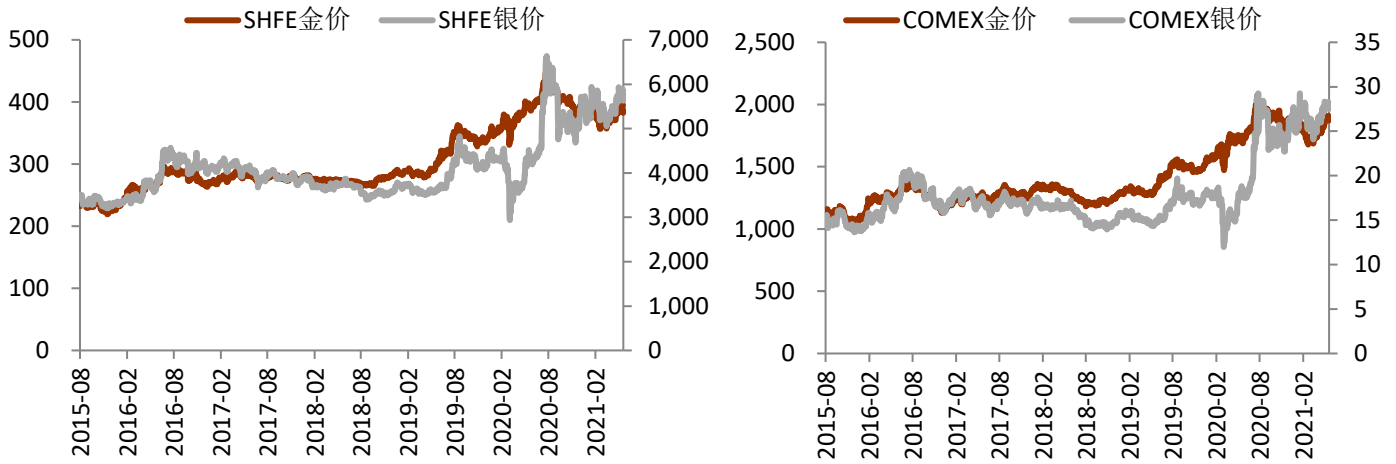
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2021-06-08	288781	79394	209387	-4314
2021-06-01	288826	75125	213701	-941
2021-05-25	288266	73624	214642	15753
2021-05-18	290267	91378	198889	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2021-06-08	83378	33572	49806	2289
2021-06-01	84400	36883	47517	-2965
2021-05-25	86013	35531	50482	-499
2021-05-18	86640	35659	50981	

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

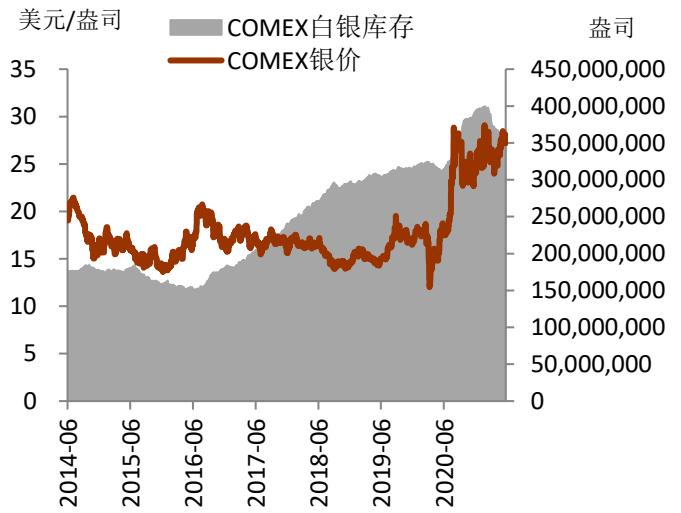
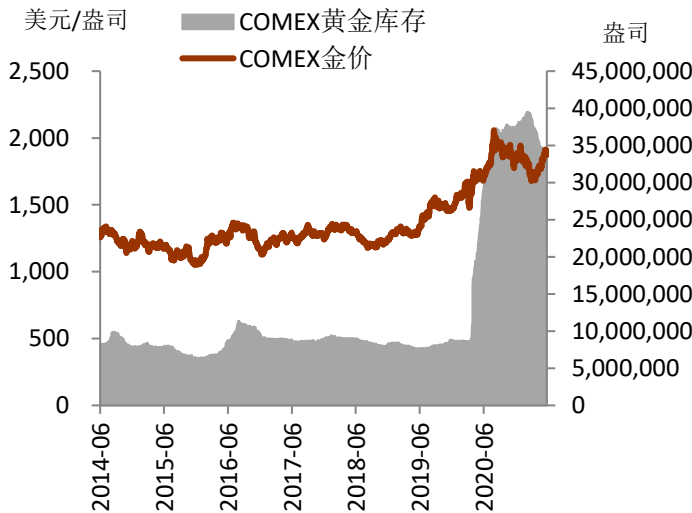
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

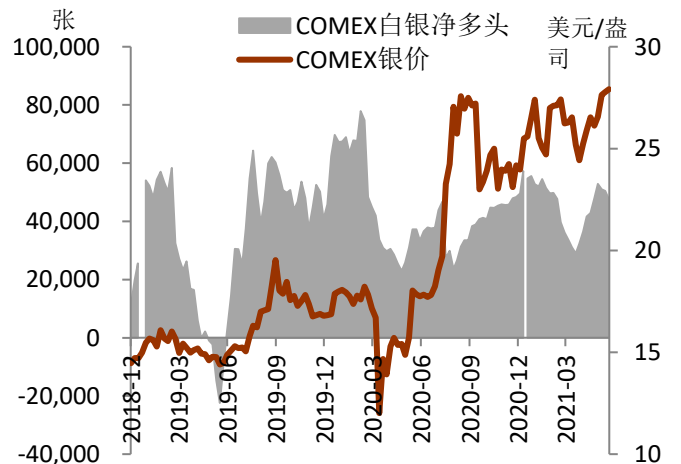
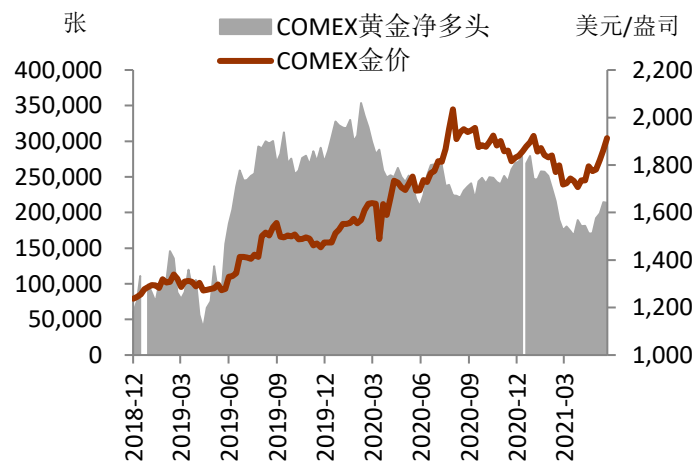
图4 COMEX 白银库存变化



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

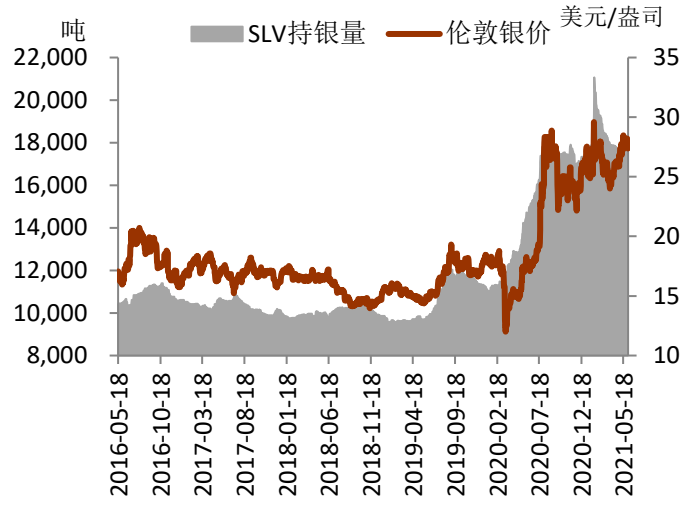
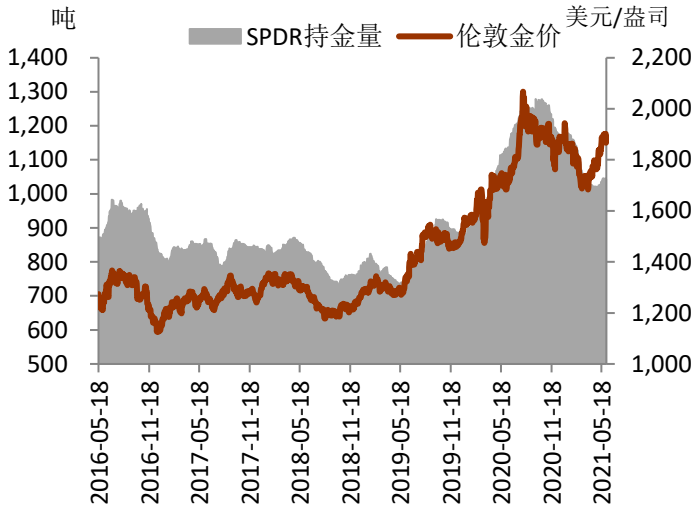
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

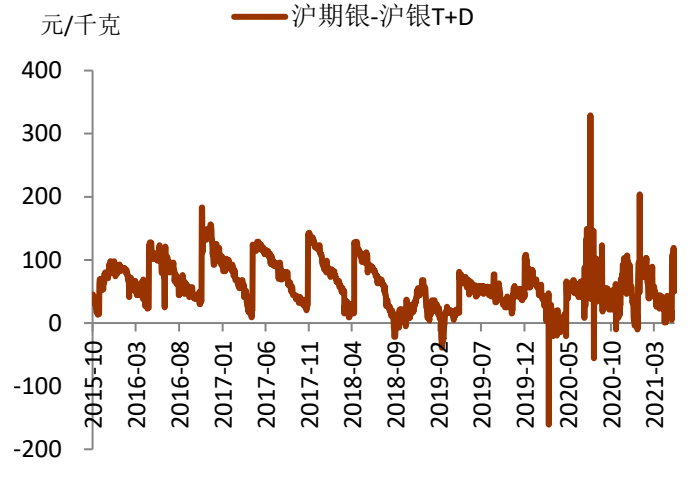
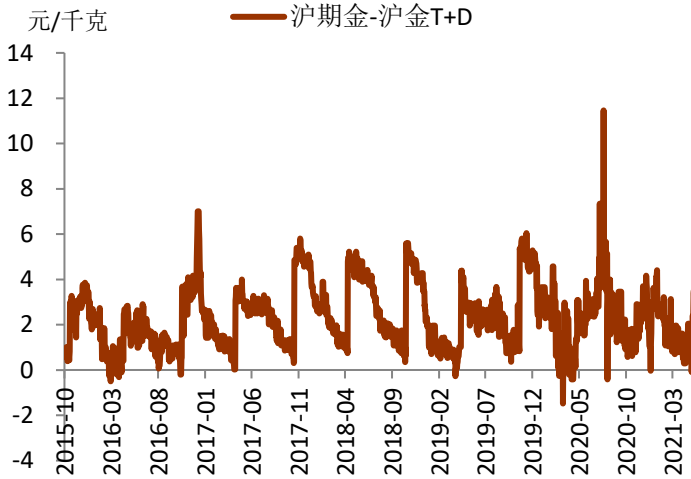
图8 SLV 白银持有量变化



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

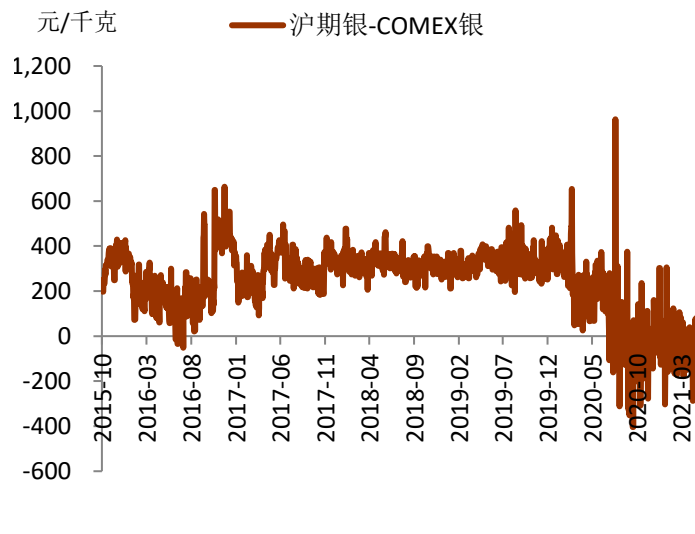
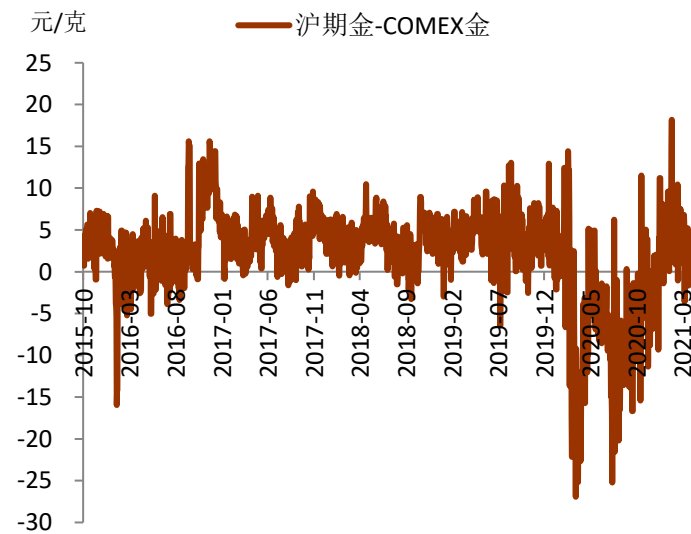
图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



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

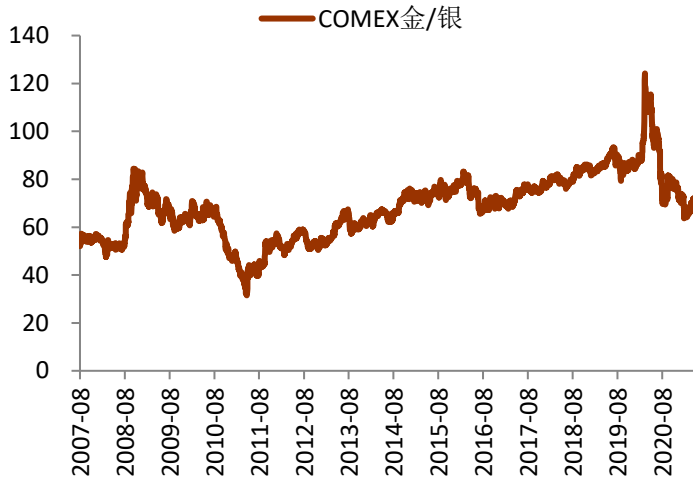


图 14 铜金比价



资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

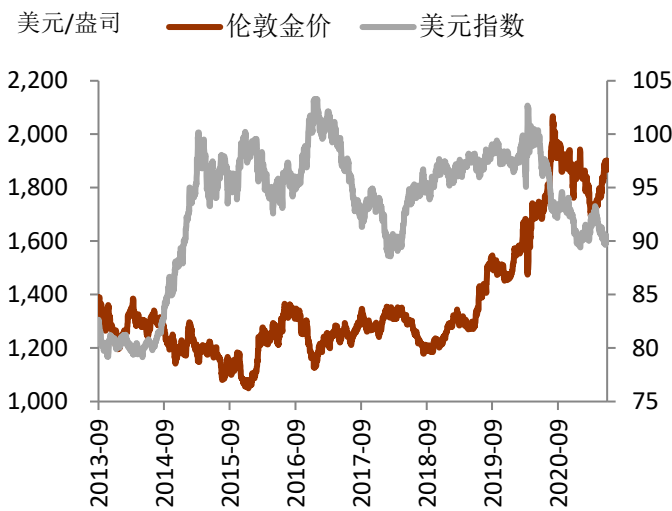
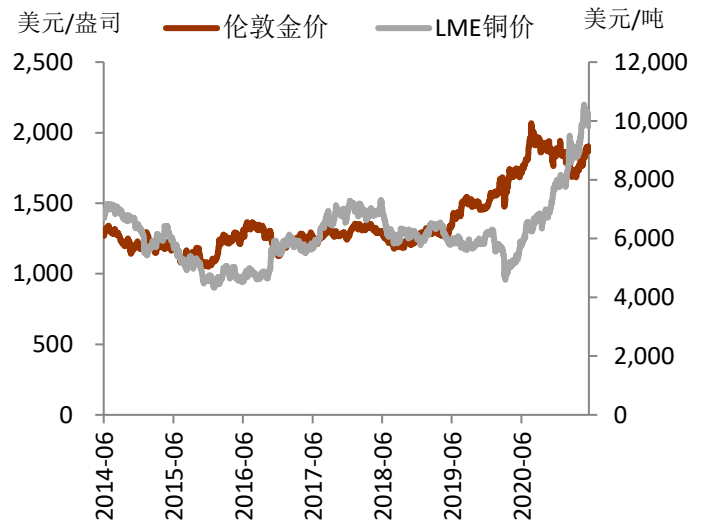


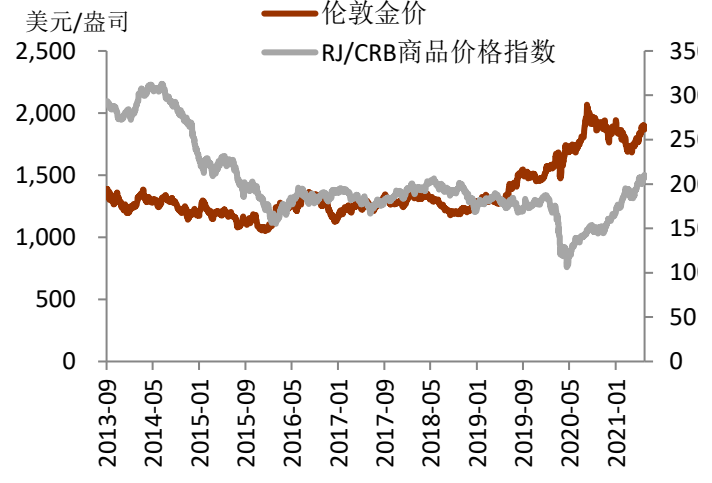
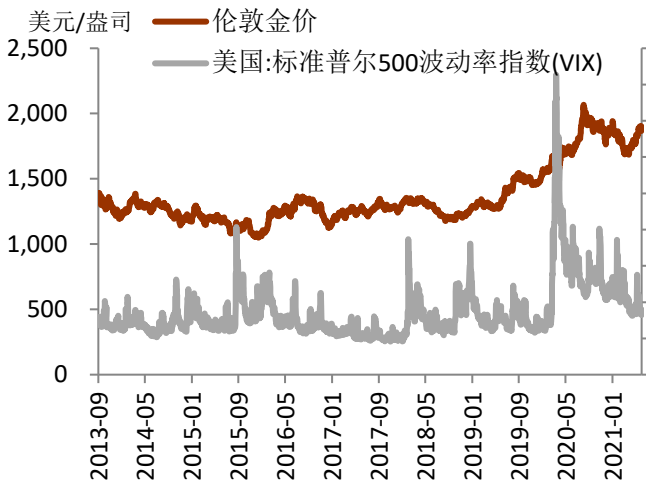
图 16 金价与铜价格走势



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。