

2021年6月28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：金银弱势震荡，等待更多数据的指引	中期展望
贵金属	<p>上周美联储主席鲍威尔释放鸽派信号，以安抚市场对美联储过快加息的担忧，表示通胀不是央行政策制定者在决定利率考虑的唯一考虑因素，美联储不会急于加息。美联储内部对何时开始收紧货币政策也存在较大的分歧。美元指数在前一周大幅反弹后上周有所回调，贵金属价格陷入震荡。拜登宣布和两党参议员达成缩水版协议，将待国会批准。最新方案计划八年内共投入 1.2 万亿美元，其中 5590 亿美元属于新增支出。当前市场一方面在消化美联储官员有关加息的矛盾信息，另一方面在等待更多美国经济数据得指引。虽然美联储并不会很快采取行动来减少资产购买或提高利率，但美国经济数据表现亮眼，宏观情绪仍在改善。我们维持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的观点。预计贵金属价格重心将继续下行。</p> <p>本周重点关注：中国及美国、欧元区的 6 月制造业 PMI 数据，美国 6 月份非农就业报告。事件方面，关注美联储官员对于美国经济和货币政策前景的表态，以及美国的基建谈判等。</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：美国经济数据不及预期	

## 一、上周市场综述

上周贵金属价格呈震荡走势。国际金价在 1800 美元/盎司下方弱势震荡。虽然上周美元指数有所回调，但并未对贵金属价格造成明显支撑。

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	371.40	-0.22	-0.06	142242	256414	元/克
沪金 T+D	370.74	-0.01	0.00	16020	170780	元/克
COMEX 黄金	1781.80	17.90	1.01			美元/盎司
SHFE 白银	5464	46	0.85	608780	580943	元/千克
沪银 T+D	5381	32	0.60	3109414	8232836	元/千克
COMEX 白银	26.19	0.35	1.33			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

上周美联储主席鲍威尔释放鸽派信号，以安抚市场对美联储过快加息的担忧，表示通胀不是央行政策制定者在决定利率考虑的唯一考虑因素，美联储不会急于加息。美联储内部对何时开始收紧货币政策也存在较大的分歧。美元指数在前一周大幅反弹后上周有所回调，贵金属价格陷入震荡。

数据方面：美国一季度 GDP 终值环比增长 6.4%；上周首申人数高于预期，连续第 2 周超 40 万；5 月耐用品订单不及预期，非国防类环比大幅放缓。美国劳工部周四公布，6 月 19 日止当周初请失业金人数经季节调整后减少 7000 人，为 41.1 万人。前一周申请人数自 4 月底以来首次增加，此归因于 5 月 31 日阵亡将士纪念日假期后市场的暂时波动。随着经济重新开放，劳动力市场从新冠疫情中复苏，上周初请失业金的美国人有所减少，但意愿劳动者的缺乏可能会阻碍短期内更快的就业增长。

美国 6 月 Markit 制造业 PMI 创纪录，服务业不及预期但仍在高位。美国 6 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 62.6，创 2012 年以来新高。由于接种疫苗和政府提供的数万亿美元救济资金使经济更广泛地重新开放，需求仍保持强劲。由于新冠疫情使美国人留在国内，需求从服务转向商品。制造业的强劲表现支撑了经济学家对第二季度两位数增长的预期。因房价上涨过快，美国 5 月新屋销售环下降 5.9%至 76.9 万户，创 2020 年 5 月以来新低。新房中位数价格同比上涨 18.1%至 374400 美元，因负担能力下降而导致销售下降。美国 5 月成屋销售年化总数 580 万户，连续第四个月下滑并回落到疫情前的水平，预期 572 万户，前值 585 万户。

欧元区经济恢复提速，欧元区 6 月制造业 PMI63.1，综合 PMI 创 15 年新高。欧元区 6 月消

费者信心指数初值为-3.3，预期为-3，前值为-5.1。德国 6 月 IFO 商业景气指数 101.8，高于预期和前值。由于新冠肺炎确诊病例数量呈下降趋势以及疫苗接种取得持续进展，商业和投资者情绪开始改善。

拜登宣布和两党参议员达成缩水版协议，将待国会批准。最新方案计划八年内共投入 1.2 万亿美元，其中 5590 亿美元属于新增支出。预计协议中在道路、电力公用事业和互联网宽带方面的新项目投入规模将合计 5790 亿美元。这一方案的总规模低于 5 月末拜登政府让步后提出的 1.7 万亿美元基建计划，接近两党众议院问题解决核心小组最近提出的基建案规模 1.25 万亿美元。

当前市场一方面在消化美联储官员有关加息的矛盾信息，另一方面在等待更多美国经济数据得指引。虽然美联储并不会很快采取行动来减少资产购买或提高利率，但美国经济数据表现亮眼，宏观情绪仍在改善。我们维持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的观点。预计贵金属价格重心将继续下行。

本周重点关注：中国及美国、欧元区的 6 月制造业 PMI 数据，美国 6 月份非农就业报告。事件方面，关注美联储官员对于美国经济和货币政策前景的表态，以及美国的基建谈判等。

操作建议：金银逢高沽空

风险因素：美国经济数据不及预期

**表 2 贵金属 ETF 持仓变化**

单位（吨）	2021/6/25	2021/6/18	2021/5/25	2020/6/25	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	1042.87	1053.06	1046.12	1175.39	-10.19	-3.25	-132.52
ishare 白银持仓	17395.73	17724.51	17936.55	15298.52	-328.78	-540.82	2097.21

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
2021-06-22	253153	86939	166214	-25822
2021-06-15	273947	81911	192036	-17351
2021-06-08	288781	79394	209387	-4314
2021-06-01	288826	75125	213701	
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
2021-06-22	73841	33970	39871	-12193
2021-06-15	88591	36527	52064	2258
2021-06-08	83378	33572	49806	2289
2021-06-01	84400	36883	47517	

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

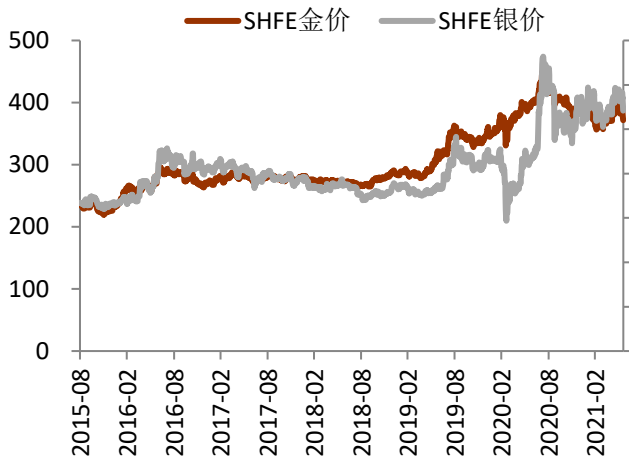
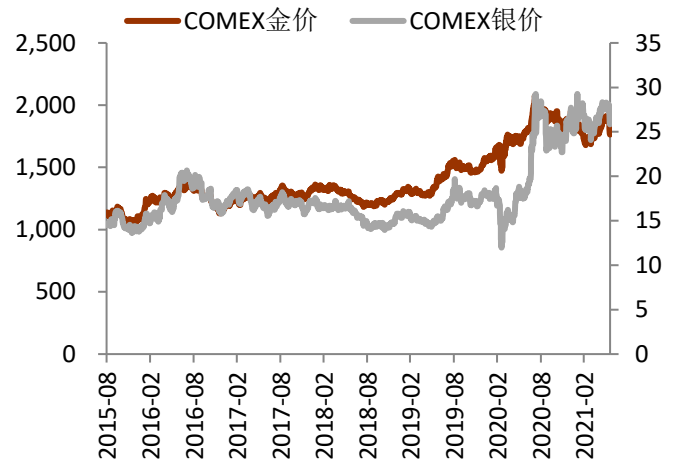


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

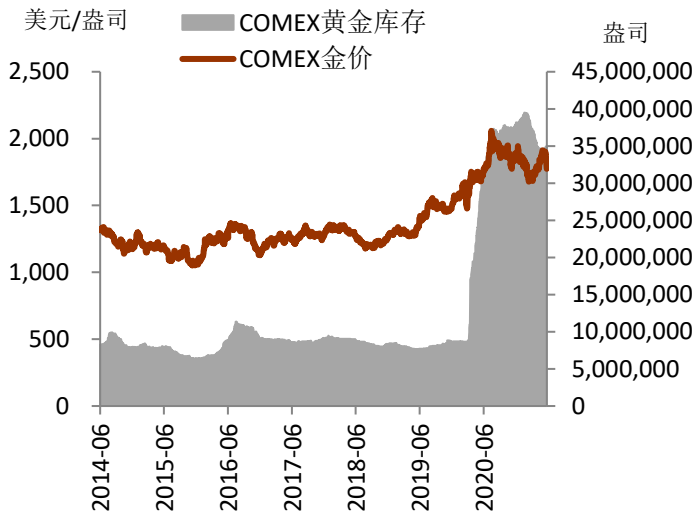
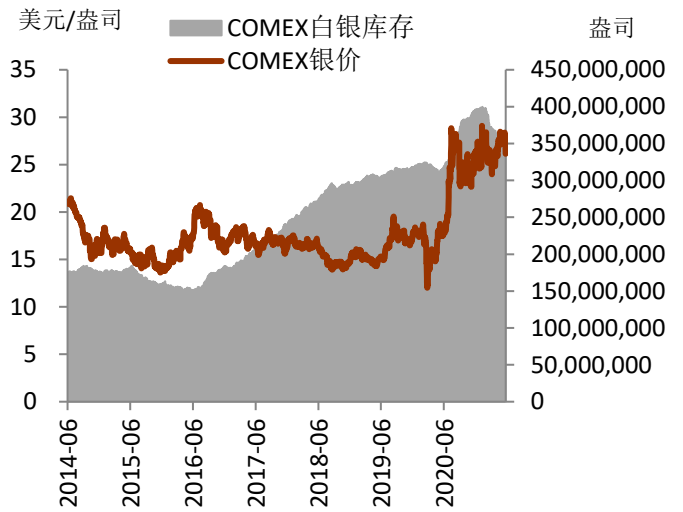


图4 COMEX 白银库存变化



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

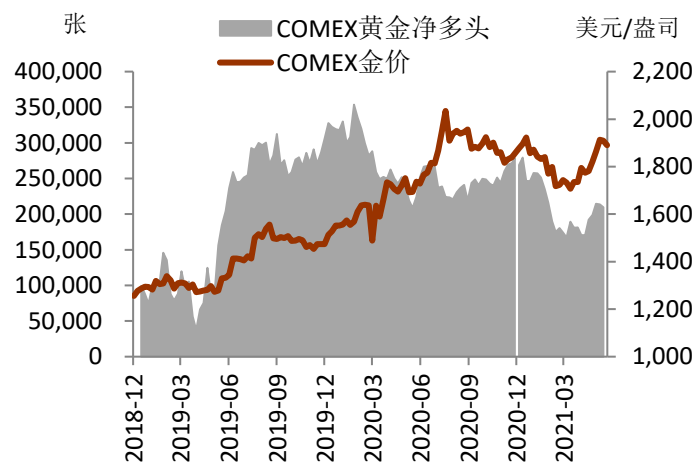
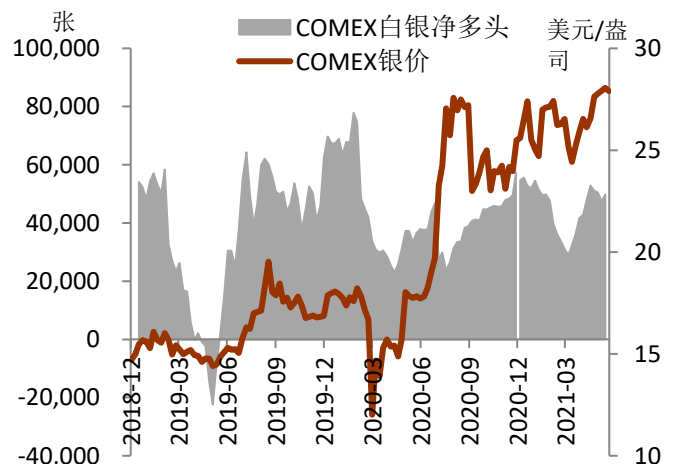


图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

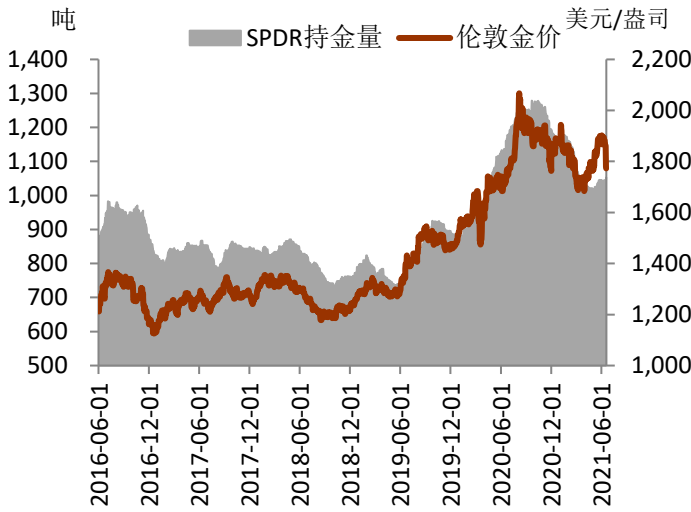
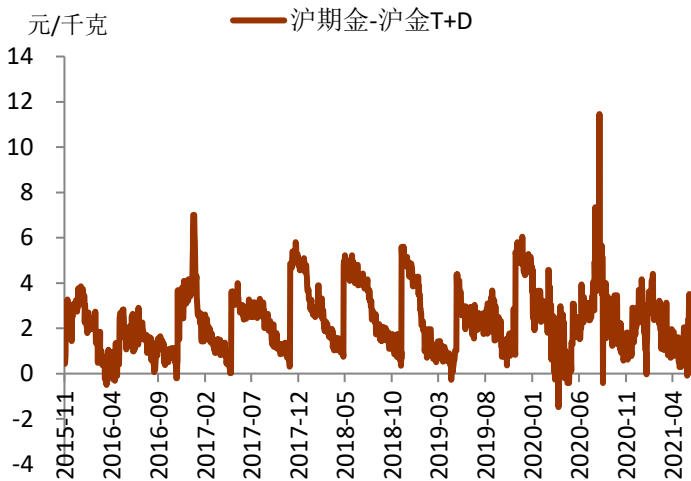


图8 SLV 白银持有量变化



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



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化

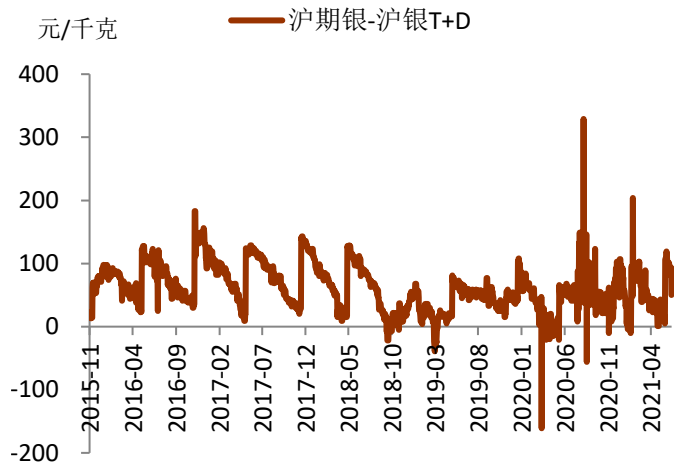
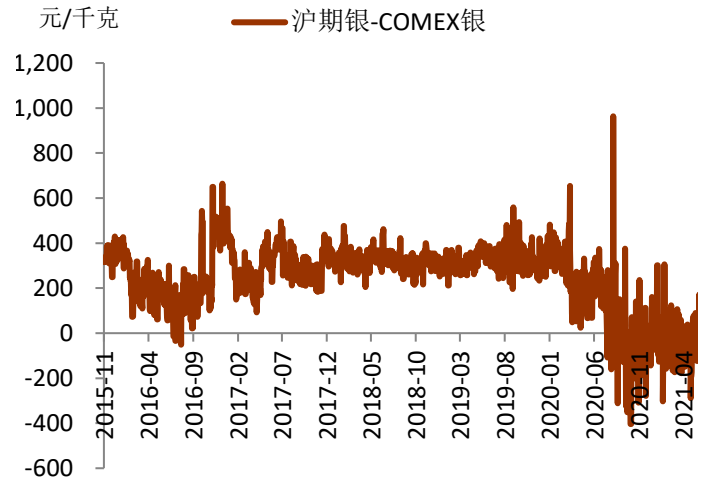
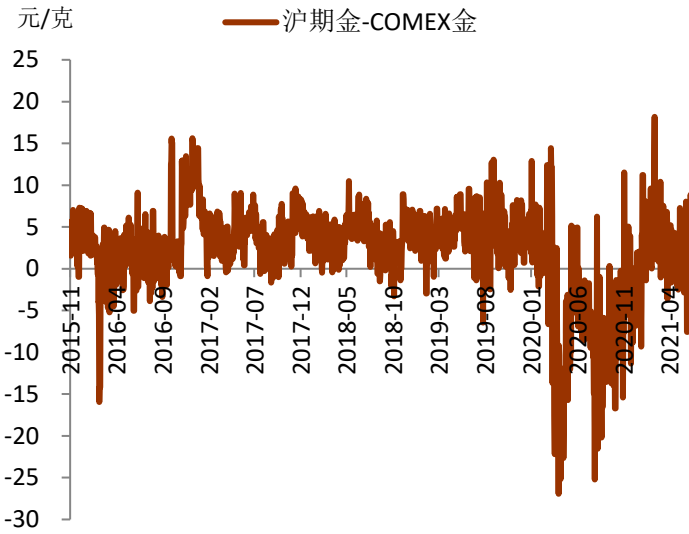


图12 白银内外盘价格变化

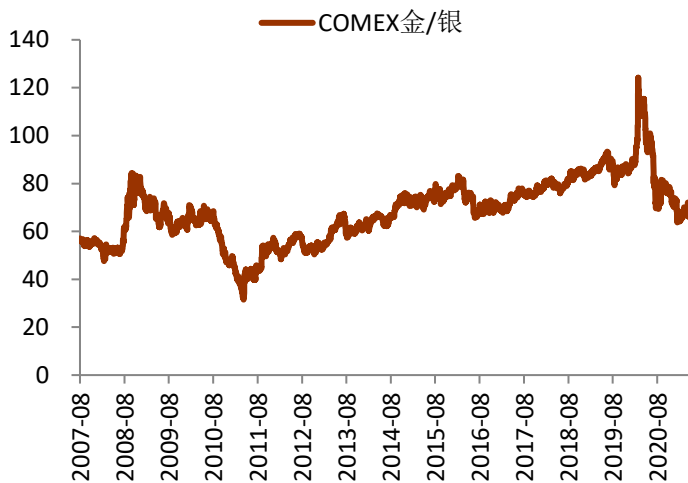
图11 黄金内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

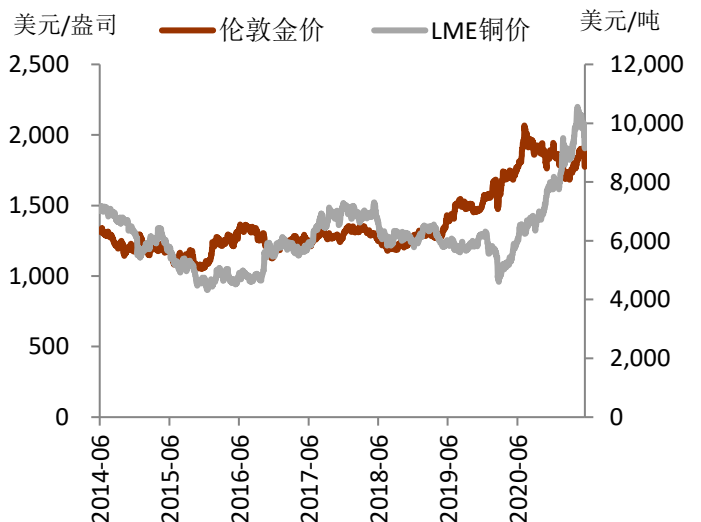
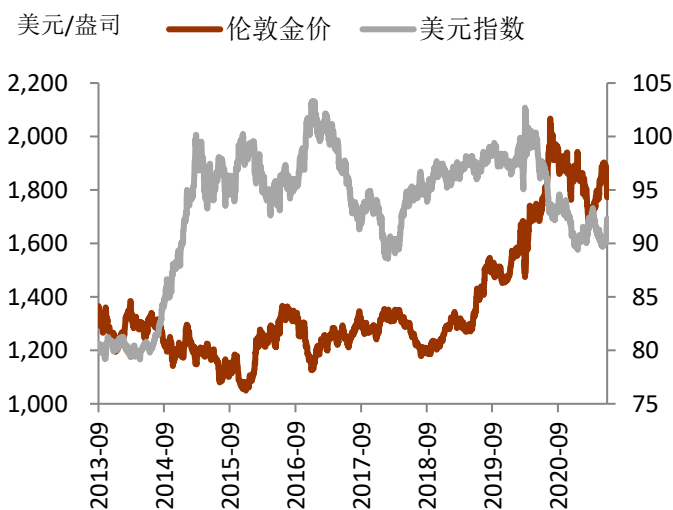
图 14 铜金比价



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

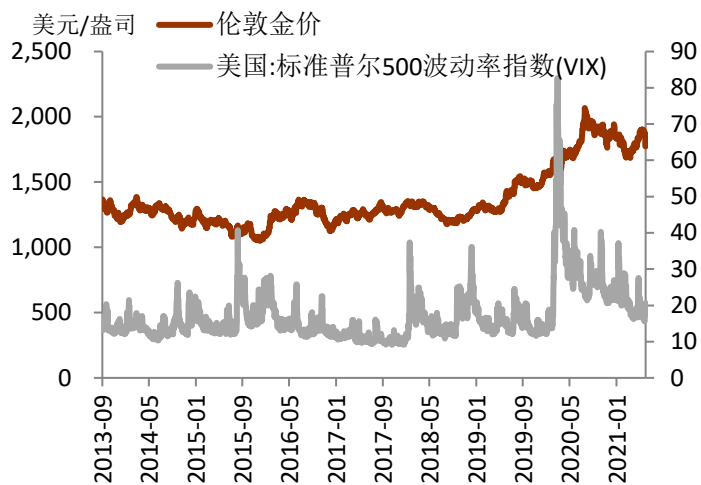
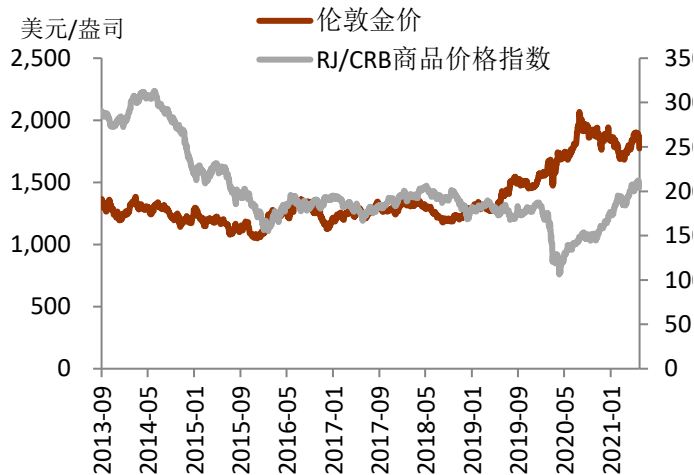


图 18 金价与 CRB 指数走势

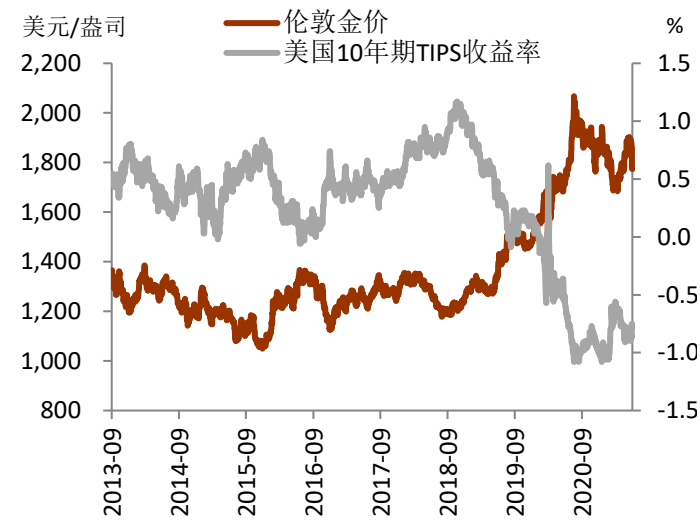


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

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。