

2021 年 7 月 5 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：非农数据表现一般，金银短期反弹不改下行趋势	中期展望
贵金属	<p>备受市场关注的美国 6 月新增非农就业人数 65 万创逾 10 个月新高，但失业率上升至 5.9%，美元指数在上周五下挫给贵金属提供了支撑；另外，德尔塔病毒的扩散、美债收益率的持续下跌也给多头提供了动能，贵金属价格依然呈震荡走势。从上周五的 6 月非农就业报告来看，随着此前各项失业金补贴措施的陆续到期，美国民众求职意愿开始回升，这对于经济中长期前景仍是乐观信号；但劳动参与率仍然处于低位的状况却显示就业促进行动仍然任重而道远，这遏制了市场进一步乐观情绪。该数据表现一般使得货币政策转向的紧迫性有所下降，这也导致了数据公布后美元指数先扬后抑回吐涨幅和美债收益率的下降。美元指数在数据出炉后贵金属多头获得短期支撑。最新的就业数据的分化使得美联储官员对下一步的货币政策更加矛盾。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。我们认为本次的非农就业数据并不会改变美联储在下半年开启货币正常化进程的节奏。短期贵金属价格可能会因预期的利空并未兑现而有所反弹，但金银价格的下行趋势不会改变。</p> <p>本周重点关注：主要关注中国 6 月 CPI 数据、美国初请失业金人数、职位空缺，及欧元区经济景气等数据。事件方面，关注美联储和欧洲央行将公布的会议纪要。</p> <p>操作建议：金银逢高沽空</p> <p>风险因素：美国经济数据不及预期</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

上周贵金属价格依然呈震荡走势。国际金价在 1800 美元/盎司下方横盘震荡。虽然上周美元指数整体上涨，但并未对贵金属价格造成明显压制。

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	372.64	1.24	0.33	143243	248647	元/克
沪金 T+D	371.19	0.45	0.12	20738	164186	元/克
COMEX 黄金	1787.70	5.90	0.33			美元/盎司
SHFE 白银	5446	-18	-0.33	510650	551403	元/千克
沪银 T+D	5365	-16	-0.30	3099122	8358692	元/千克
COMEX 白银	26.60	0.40	1.55			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

备受市场关注的美国 6 月非农就业人数创逾 10 个月新高，但失业率有所上升，美元指数在上周五下挫给贵金属提供了支撑；另外，德尔塔病毒的扩散、美债收益率的持续下跌也给多头提供了动能。

数据方面：美国 6 月新增非农就业人口 85 万，明显高于预期的增加 72 万，前值从增加 55.9 万上修至增加 58.3 万；美国 6 月失业率回升 0.1 个百分点至 5.90%，高于预期值 0.3 个百分点。美国 6 月劳动参与率持平前值 61.60%，低于预期值 0.1 个百分点。该数据难以支持美联储提前减少刺激或开始升息的预期。美国 6 月 26 日当周首次申请失业救济人数 36.4 万人，数据下降超过预期，再创新冠疫情以来的新低。美国 6 月 ADP 就业人数变动 69.2 万人，超市场预期的 60 万人，绝对值较 5 月有所回落。前值被下修至 88.6 万人。ADP 就业数据连续 6 个月维持正增长。美国 6 月 ISM 制造业指数从上月的 61.2 下跌至 60.6，低于此前市场预期的 60.9，已经是连续第 13 个月位于扩张区间。其中，新订单分项以及订单积压指数在创下阶段性高位之后出现下降，物价输入指数突破 90 大关，就业指数则跌破了 50 的荣枯线。美国房价与消费者信心指数强劲上涨，美国 4 月房价上涨 1.8%，创下 30 多年来最大涨幅。美国 6 月谘商会消费者信心指数 127.3，高于前值 117.2，预测值 119。

欧元区 6 月制造业 PMI 终值为 63.4，继续创历史新高，证实欧元区经济恢复提速。欧元区 6 月未季调 CPI 年率初值 1.9%，前值 2，预测值 1.9；欧元区 6 月未季调核心 CPI 年率初值 0.9%，前值 1，预测值 0.9。欧元区 6 月经济景气指数 117.9，前值 114.5，预测值 116.5；欧元区 6 月工业景气指数 12.7，前值 11.5，预测值 12.1；欧元区 6 月消费者信心指数终值-3.3，前值-

3.3; 德国 6 月 CPI 年率初值 2.3%，前值 2.5，预测值 2.4。

中国 6 月官方制造业 PMI 为 50.9，低于前值 51，预测值 50.8。中国 6 月财新制造业 PMI 51.3，连续第十四个月位于枯荣线上方。

变异新冠病毒德尔塔毒株凶猛，近期亚洲和欧洲新冠病例激增。在新冠疫苗覆盖率较低的国家，当前疫情正处于非常危险的阶段。新一波疫情可能再度遏制全球经济复苏。

从上周五的 6 月非农就业报告来看，随着此前各项失业金补贴措施的陆续到期，美国民众求职意愿开始回升，这对于经济中长期前景仍是乐观信号；但劳动参与率仍然处于低位的状况却显示就业促进行动仍然任重而道远，这遏制了市场进一步乐观情绪。该数据表现一般使得货币政策转向的紧迫性有所下降，这也导致了数据公布后美元指数先扬后抑回吐涨幅和美债收益率的下降。美元指数在数据出炉后贵金属多头获得短期支撑。

最新的就业数据的分化使得美联储官员对下一步的货币政策更加矛盾。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。我们认为本次的非农就业数据并不会改变美联储在下半年开启货币正常化进程的节奏。短期贵金属价格可能会因利空并未兑现而有所反弹，但金银价格的下行趋势不会改变。

本周重点关注：主要关注中国 6 月 CPI 数据、美国初请失业金人数、职位空缺，及欧元区经济景气等数据。事件方面，关注美联储和欧洲央行将公布的会议纪要。

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）	2021/7/2	2021/6/25	2021/6/1	2020/7/2	较上周 增减	较上月增 减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	1042.58	1042.87	1045.83	1191.47	-0.29	-3.25	-148.89
ishare 白银持仓	17353.61	17395.73	17936.55	15614.21	-42.12	-582.94	1739.40

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
2021-06-29	254206	91980	162226	-3988
2021-06-22	253153	86939	166214	-25822
2021-06-15	273947	81911	192036	-17351
2021-06-08	288781	79394	209387	
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
2021-06-29	71855	30378	41477	1606
2021-06-22	73841	33970	39871	-12193
2021-06-15	88591	36527	52064	2258
2021-06-08	83378	33572	49806	

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

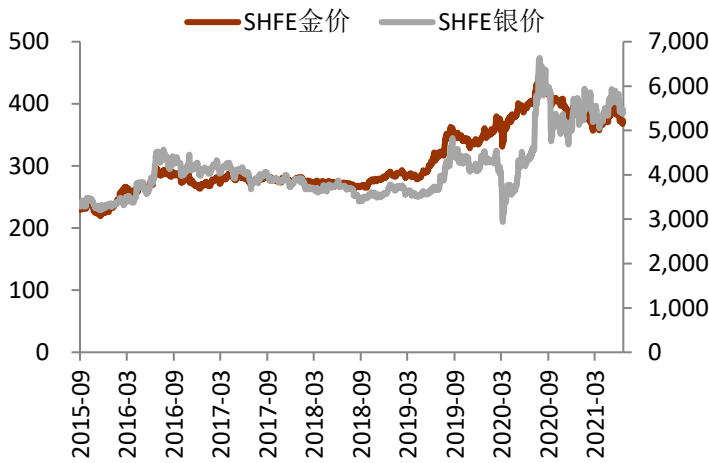
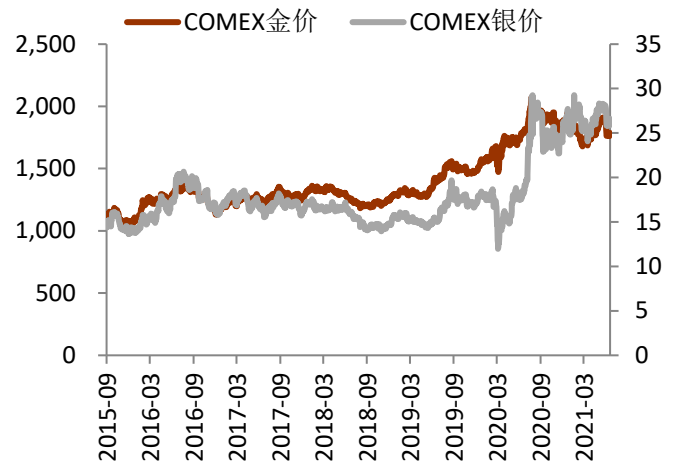


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

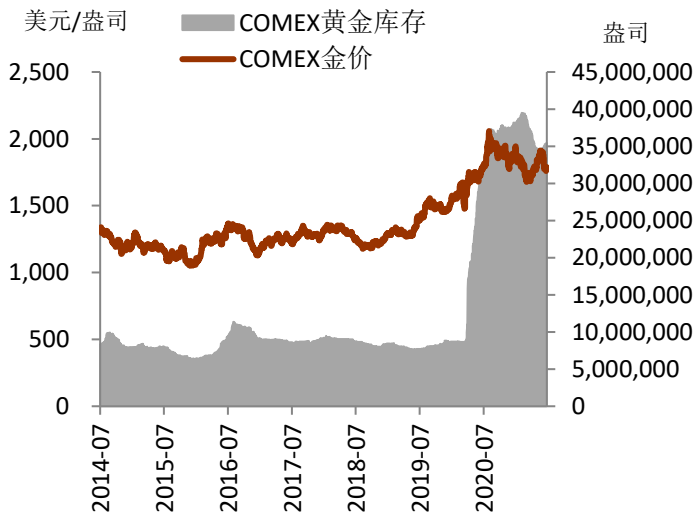
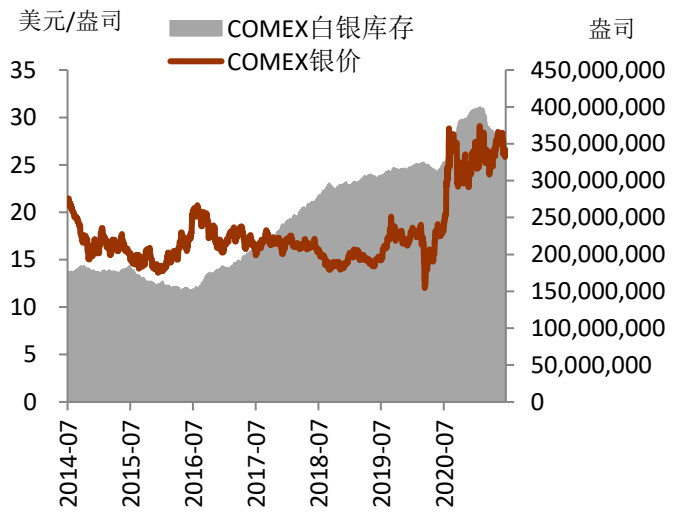


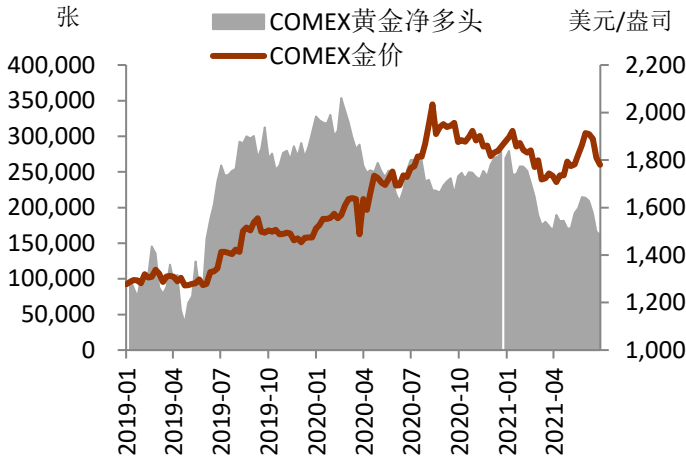
图4 COMEX 白银库存变化



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

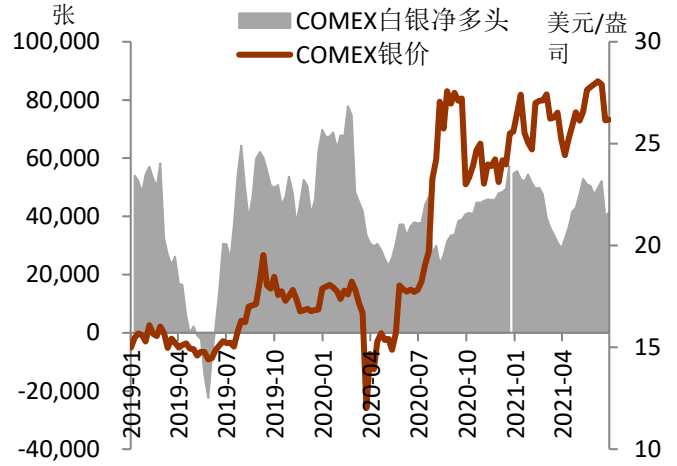
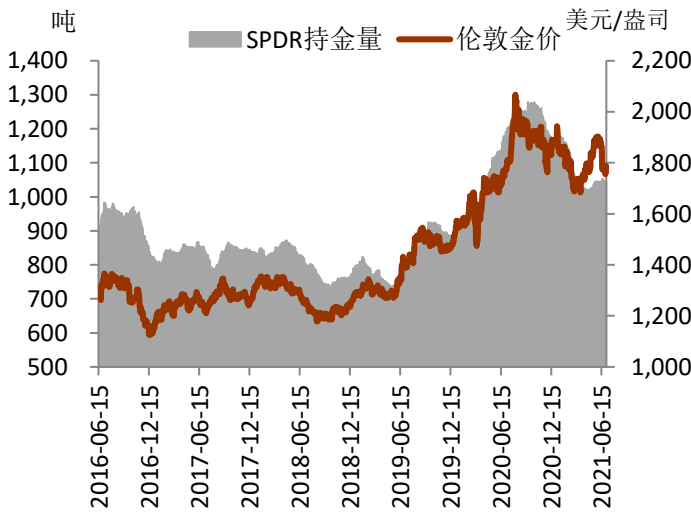


图8 SLV 白银持有量变化

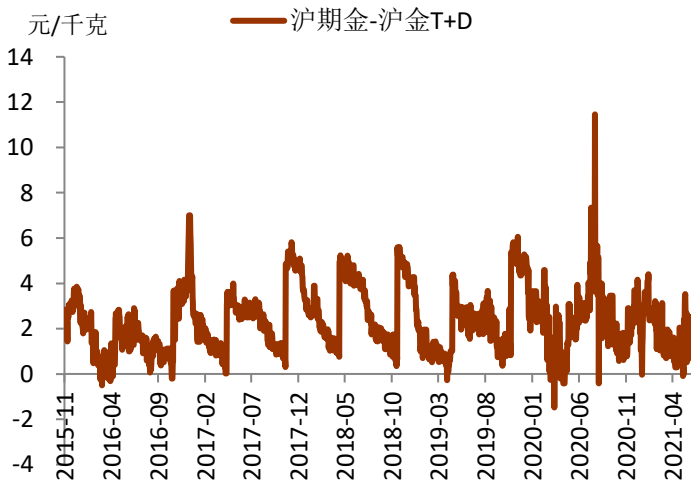


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

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

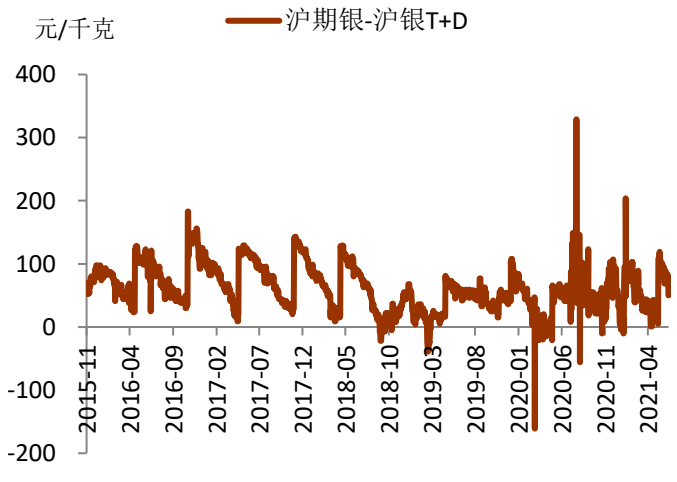
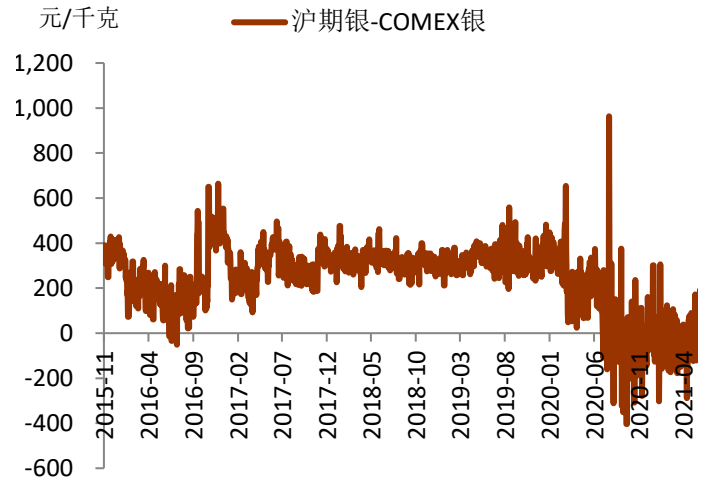
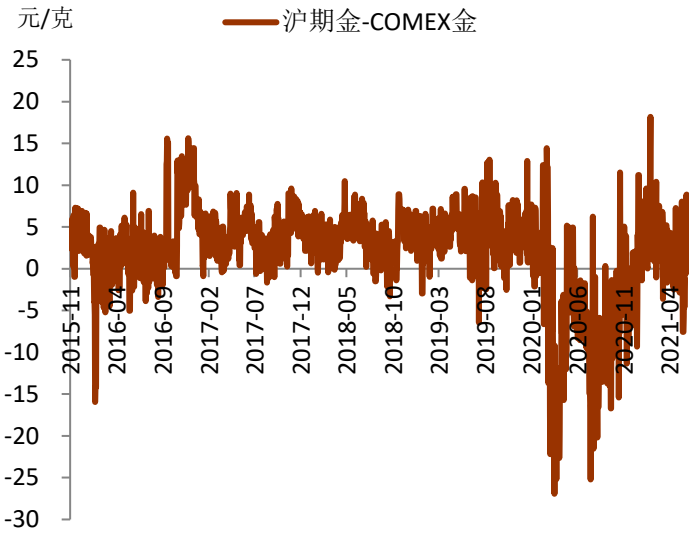


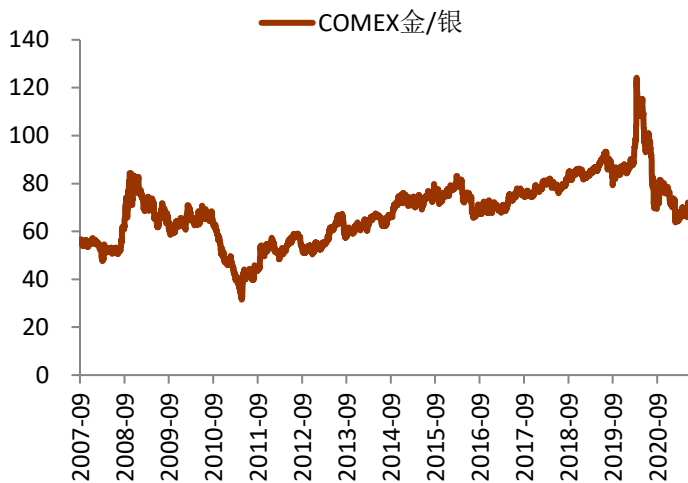
图12 白银内外盘价格变化



资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

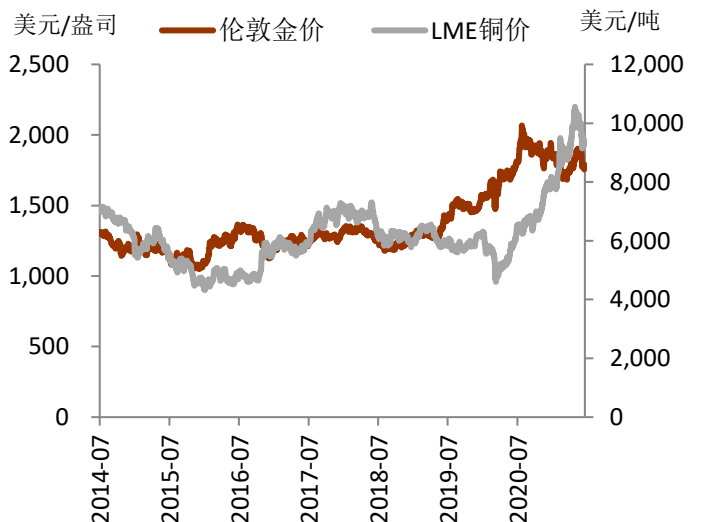
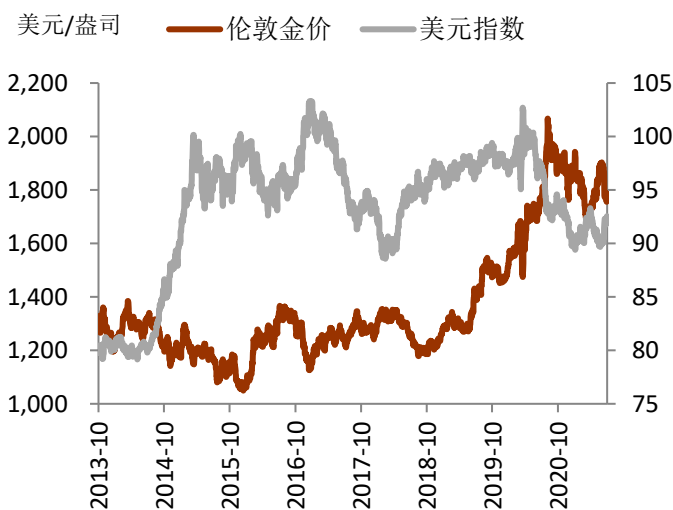
图 14 铜金比价



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

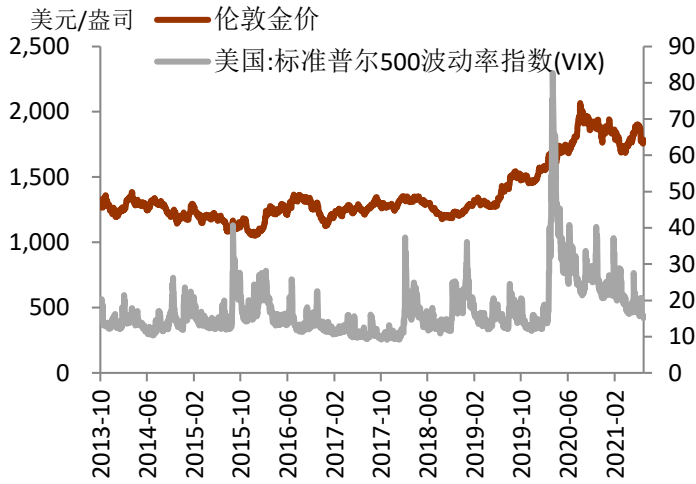
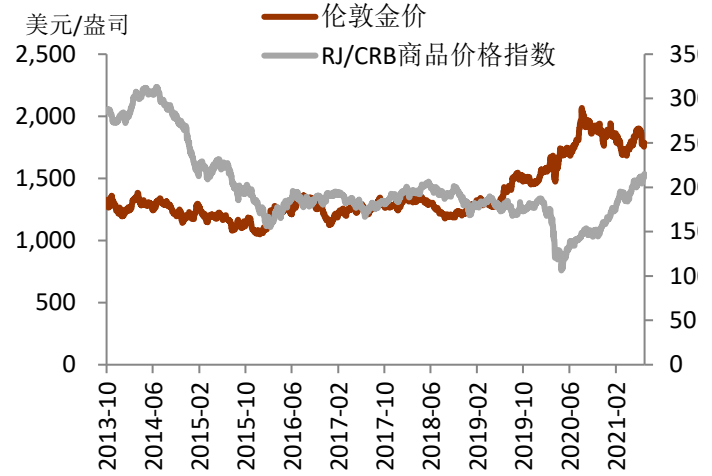


图 18 金价与 CRB 指数走势



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。