

2021年8月9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：非农就业数据全面好转，金银价格大幅下挫	中期展望
贵金属	<p>近期金银价格重心明显下移。上周三美联储官员发表鹰派言论，令人市场对美联储缩减QE的预期再度发酵，这对金银价格构成压力。而上周五公布的美国7月非农就业数据明显好转，提振美元指数明显走强，金银价格大幅下挫。美国7月非农就业人口增加94.30万，远超预期的85.80万，前值从85万大幅上修至93.8万；美国7月失业率较前值下降0.5个百分点至5.40%，也低于预期的5.70%；美国7月平均时薪较前值上浮0.4个百分点至4%，也高于预期的3.90%。全面好转的就业数据支撑美联储比市场预期的提前缩减QE。虽然最新的非农就业数据表现良好，但其他就业数据出现分歧，劳动力市场的稳定复苏还需进一步观察。9月是美国延长的失业救济政策截止日期，在疫苗普及、财政支出压力的背景下，个人救助政策大概率将会终止，这将会驱动劳动力重回市场。九月是观察美国货币政策的重要时点，美联储有较大的可能会在9月份的议息会议上宣布缩减QE的时间表。金银价格走势当前从技术上看弱势凸显，叠加当前美联储缩减QE的预期再度发酵，预计短期金银价格会继续下行。</p> <p>本周重点关注：中国7月CPI、PPI同比以及新增人民币贷款、社融等金融数据，美国7月CPI、PPI数据等，另外，有多名美联储官员将发表讲话。</p> <p>操作建议：金银空单持有</p> <p>风险因素：美联储官员发言维持鸽派</p>	<p>美联 储 货 币 正 常 化 预 期 将 使 得 贵 金 属 承 压</p>

一、上周市场综述

近期金银价格重心明显下移。上周三美联储官员发表鹰派言论，令人市场对美联储缩减QE的预期再度发酵，这对金银价格构成压力。而上周五公布的美国7月非农就业数据明显好转，提振美元指数明显走强，金银价格大幅下挫。上周白银价格走势弱于黄金，COMEX金银比价运行至70.8一线。

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	375.90	-6.60	-1.73	147483	219604	元/克
沪金 T+D	374.77	-5.87	-1.54	18954	154036	元/克
COMEX 黄金	1763.50	-53.40	-2.94			美元/盎司
SHFE 白银	5305	-99	-1.83	631823	566233	元/千克
沪银 T+D	5249	-93	-1.74	3787914	7601076	元/千克
COMEX 白银	24.33	-1.22	-4.77			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

虽然全球抗疫依然面临严峻挑战，但最新公布的非农就业数据显示劳动力市场出现明显改善，市场对美联储可能会更早开始收紧货币宽松政策的预期增强。

数据方面：美国劳工部发布的7月非农就业报告全面向好。美国7月非农就业人口增加94.30万，远超预期的85.80万，前值从85万大幅上修至93.8万；美国7月失业率较前值下降0.5个百分点至5.40%，也低于预期的5.70%；美国7月平均时薪较前值上浮0.4个百分点至4%，也高于预期的3.90%。全面好转的就业数据支撑美联储比市场预期的提前缩减QE。

美国7月份ADP就业人数增加了33万人，是2月份以来的最小增幅。6月份的数据修正为增加68万人。预期的中值是7月份就业人数增加69万。民间就业增长放缓显示劳动力市场全面复苏所依然面临的挑战。截止7月31日当周美国初次申请失业金人数为38.5万，较之前一周修正值下降了1.4万。市场预期38.4万，前值修正为40万。市场对ADP就业数据和初请失业金报告数据几无反应。

美国7月ISM制造业意外PMI再度下滑至59.5，显示供应短缺瓶颈仍然限制制造商的扩张。美国6月工厂订单月率1.5%，前值1.7，预测值1；美国6月耐用品订单月率终值0.9%，前值0.8，预测值0.8。但7月Markit制造业PMI为63.4，创记录新高。美国6月份商品和服务贸易逆差增长6.7%，至757亿美元，高于预期中值逆差742亿美元。

欧元区需求强劲复苏，欧元区7月Markit制造业PMI 62.8，超出预期。德国7月Markit制造业PMI 65.9，也超预期。中国7月财新制造业PMI为50.3，连续15个月位于扩张区间。欧元

区 6 月 PPI 年率 10.2%，前值 9.6，预测值 10.3；欧元区 6 月 PPI 月率 1.4%，前值 1.3，预测值 1.4。

就业市场能否持续复苏，是影响美联储 QE 退出时间的主要不确定性因素。虽然最新的非农就业数据表现良好，但其他就业数据出现分歧，劳动力市场的稳定复苏还需进一步观察。9 月是美国延长的失业救济政策截止日期，在疫苗普及、财政支出压力的背景下，个人救助政策大概率将会终止，这将会驱动劳动力重回市场。九月是观察美国货币政策的重要时点，美联储有较大的可能会在 9 月份的议息会议上宣布缩减 QE 的时间表。

金银价格走势当前从技术上看弱势凸显，叠加当前美联储缩减 QE 的预期再度发酵，预计短期金银价格会继续下行。

本周重点关注：中国 7 月 CPI、PPI 同比以及新增人民币贷款、社融等金融数据，美国 7 月 CPI、PPI 数据等，另外，有多名美联储官员将发表讲话。

操作建议：金银空单持有

风险因素：美联储官员发言维持鸽派

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2021/8/6	2021/7/30	2021/7/6	2020/8/6	较上周 增减	较上月增 减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	1025.28	1031.46	1042.23	1267.96	-6.18	-16.95	-242.68
ishare 白银持仓	17213.55	17209.46	17353.61	17866.67	4.09	-140.06	-653.12

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

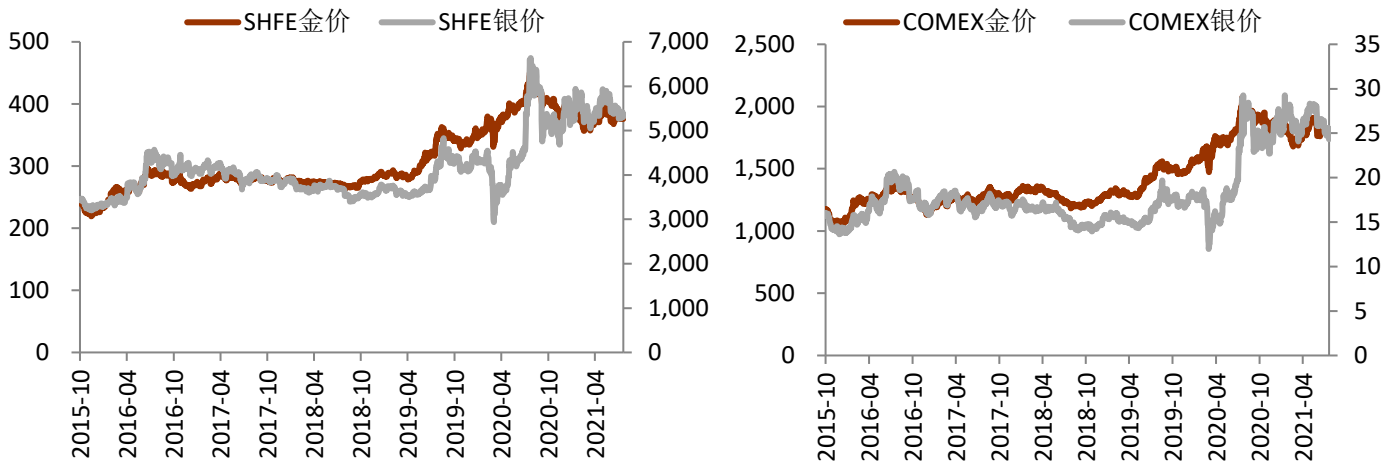
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2021-08-03	273143	76808	196335	-3053
2021-07-27	273688	74300	199388	3416
2021-07-20	277312	81340	195972	5136
2021-07-13	275543	84707	190836	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2021-08-03	66192	30053	36139	4922
2021-07-27	66733	35516	31217	-6258
2021-07-20	70286	32811	37475	-6214
2021-07-13	74247	30558	43689	

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

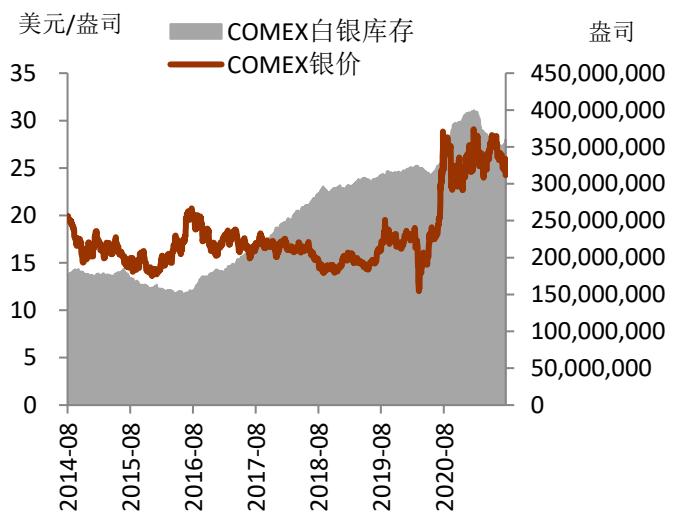
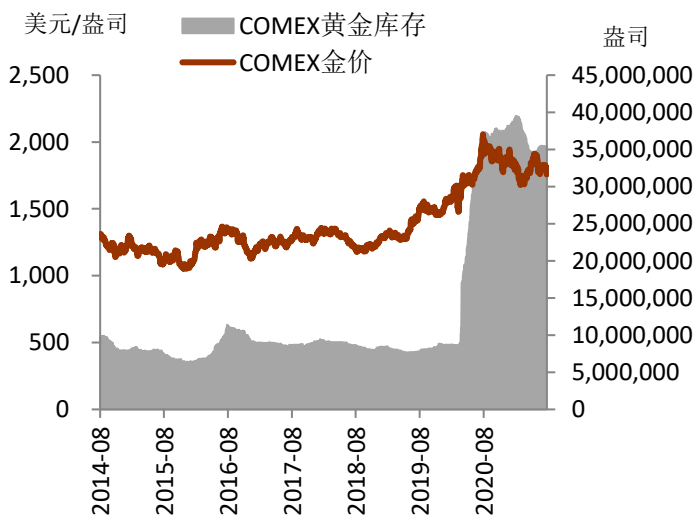
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

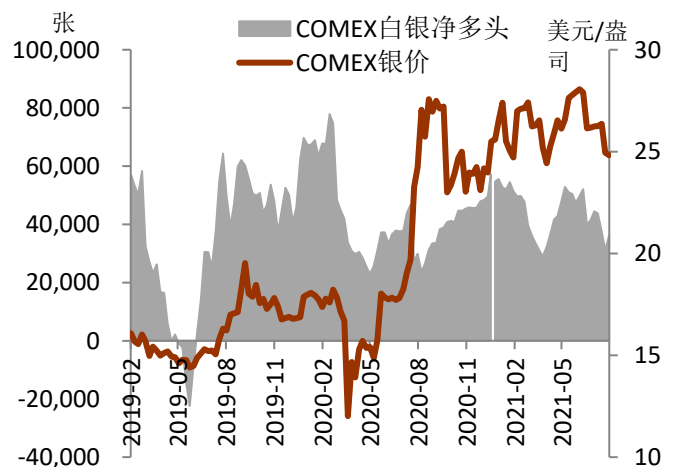
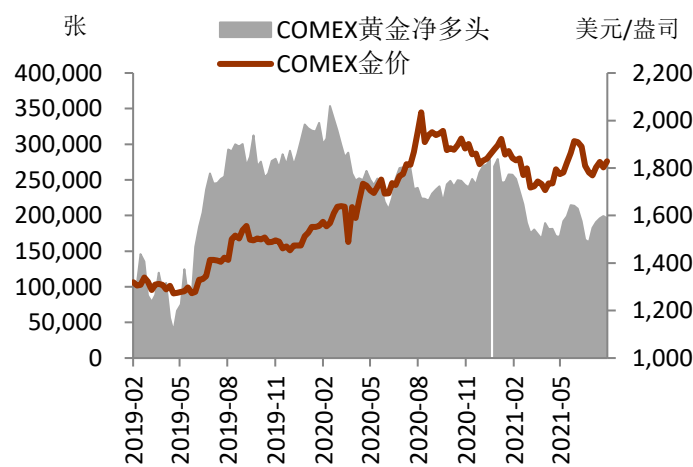
图4 COMEX 白银库存变化



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

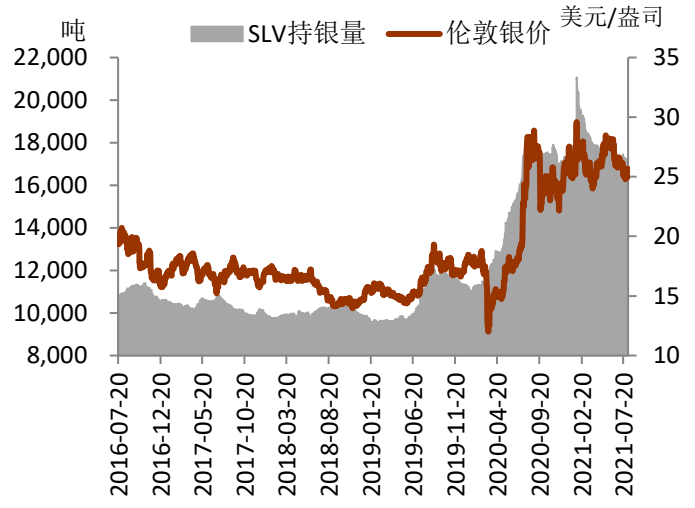
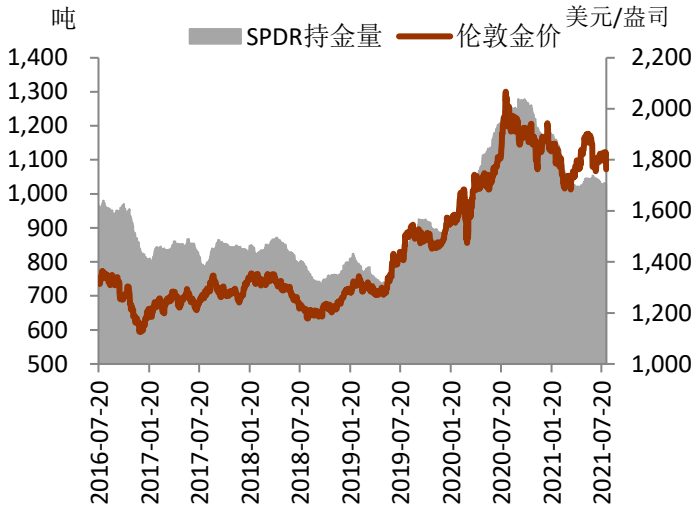
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

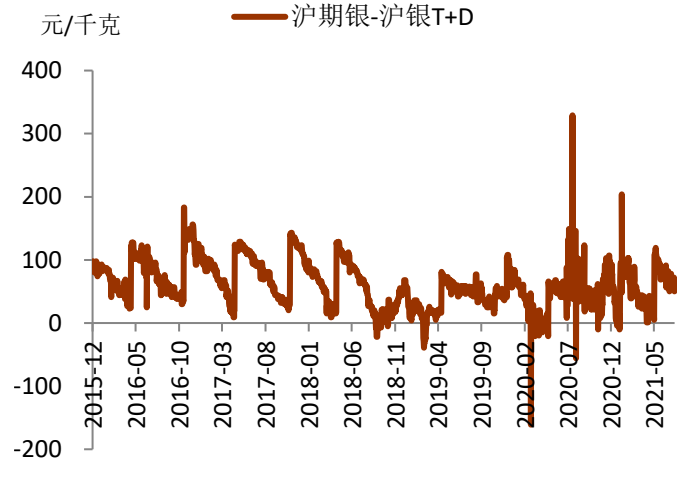
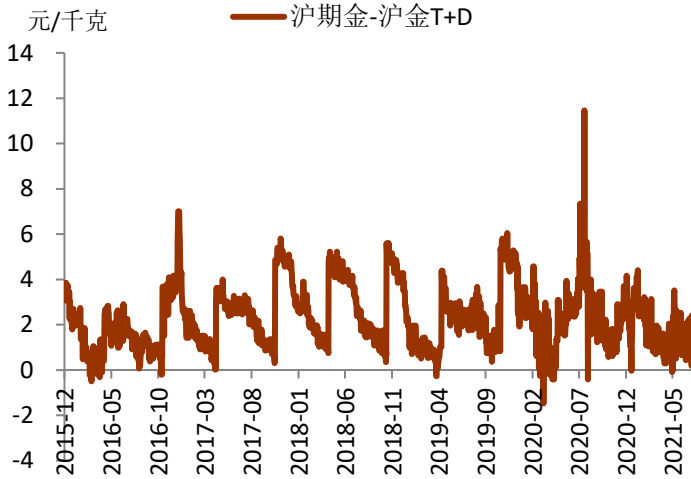
图8 SLV 白银持有量变化



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

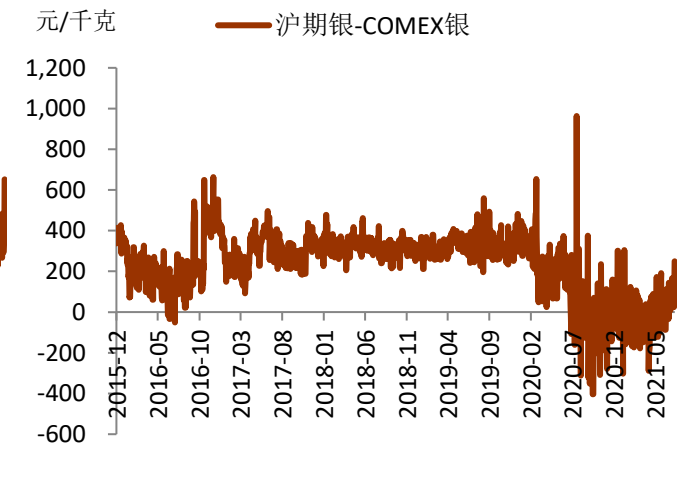
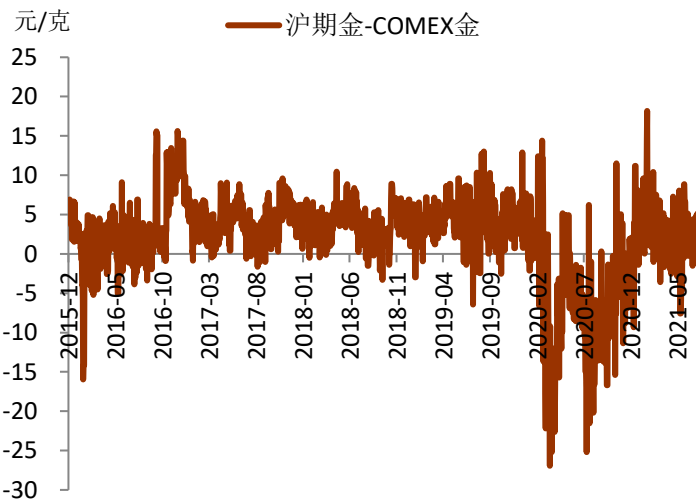
图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



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

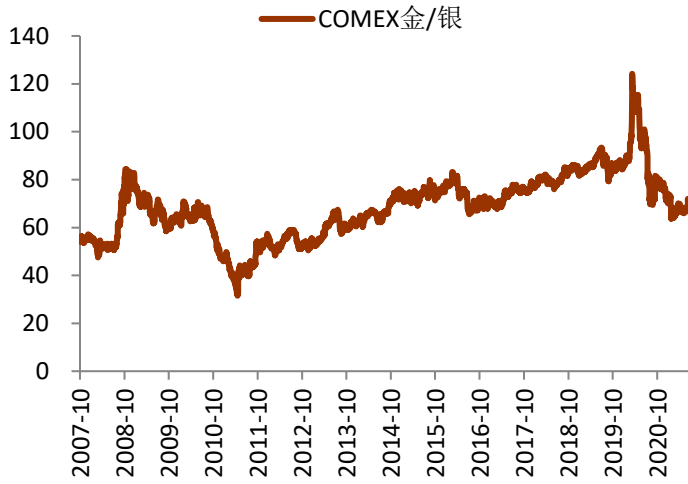


图 14 铜金比价



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

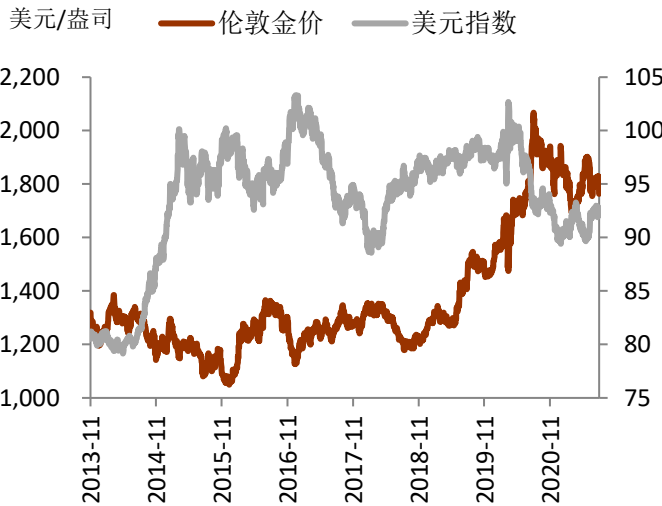
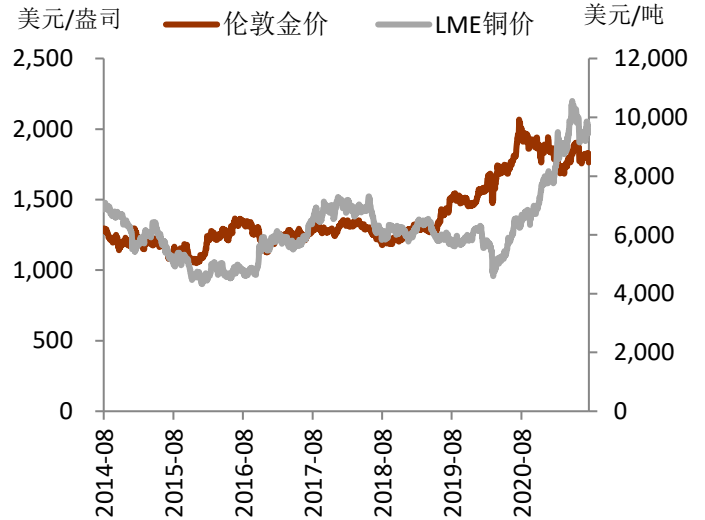


图 16 金价与铜价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

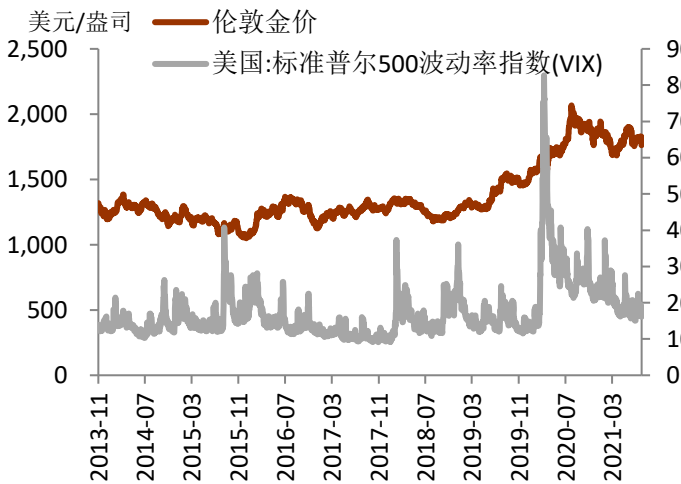
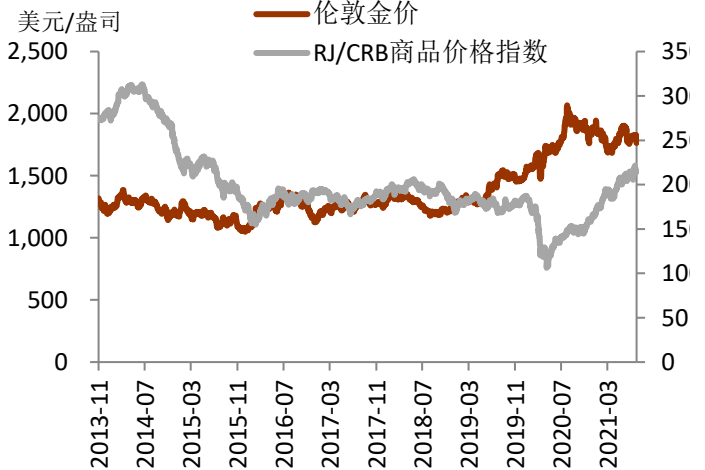


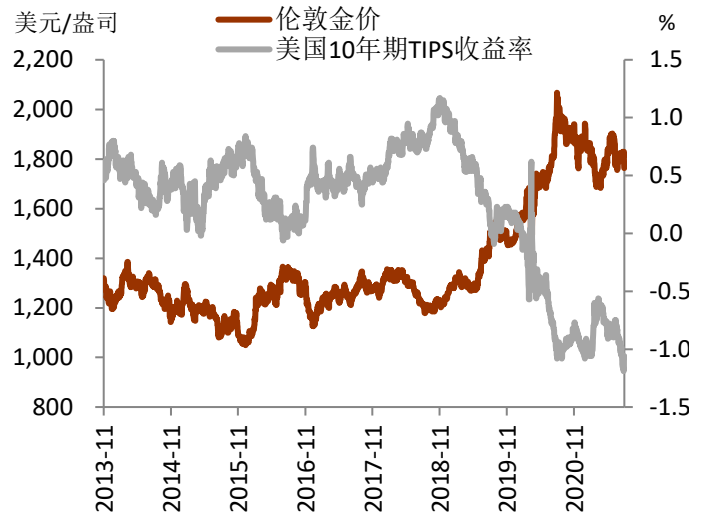
图 18 金价与 CRB 指数走势



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。