2021 年 8 月 23 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：金银走势承压，关注全球央行年会	中期展望
贵金属	上周黄金价格窄幅震荡，美元指数表现强势压制贵金属价格，地缘政治局势紧张及疫情的反弹带来的避险需求对金价有一定的支撑，白银价格重心继续下移。COMEX 金银比价继续上涨，运行至 77 上方。目前来看，境外疫情持续扩散可能扰动经济复苏节奏，Delta 变异病毒会对经济复苏造成一定负面影响。值得注意的是，美国的新增新冠确诊和患者死亡人数回升至去年 1 月 2 月份高位。受疫情境外持续蔓延影响，欧美投资者信心等领先指标均不及预期，经济复苏有不确定性，持续掣肘政策转向，预计货币政策收紧节奏难以加速，等待更为明确的政策指引。但通胀维持高位，美国失业救济等财政补贴退坡后就业意愿增加，劳动力市场将加速向好，美联储未来将逐渐收紧货币政策的方向不会改变。随着美联储缩减购债规模的计划渐行渐近，美元指数有望延续表现强势，贵金属继续面临调整压力，而银价表现弱于金价还将延续。 本周重点关注：欧美 8 月制造业 PMI 数据、美国二季度 GDP 修正值、美国 7 月核心 PCE 数据等数据。事件方面，密切关注 26-28 日举行的全球央行年会，鲍威尔将会发表关于经济前景的发言，欧洲央行将公布 7 月货币政策会议纪要。	全球货币正常化预期将使得贵金属承压
	操作建议：金银逢高沽空	
	风险因素：疫情恶化超预期	

一、上周市场综述

上周黄金价格窄幅震荡，美元指数表现强势压制贵金属价格，地缘政治局势紧张及疫情的反弹带来的避险需求对金价有一定的支撑，白银价格重心继续下移。COMEX 金银比价继续上涨，运行至 77 上方。

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	375.50	7.46	2.03	148010	221076	元/克
沪金 T+D	374.47	7.21	1.96	18764	156086	元/克
COMEX 黄金	1782.60	1.10	0.06			美元/盎司
SHFE 白银	5043	-42	-0.83	537006	614600	元/千克
沪银 T+D	4995	-38	-0.76	2424628	7492546	元/千克
COMEX 白银	22.97	-0.77	-3.24			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

近期金价窄幅震荡，没有走出明确方向。一方面，近期美联储多位官员发表鹰派讲话，以及美联储纪要显示今年可能缩减购债，给金价带来压力压力。另一方面，变异病毒引发疫情再度反弹，地缘政治局势紧张，经济复苏前景受阻，央行紧缩保持谨慎情绪，诸多因素也支持金价。

数据方面：美国 7 月零售销售环比减少 1.1%，大幅不及预期，预期减少 0.3%，前值增加 0.6%。具体来看，汽车、服装和非商店零售商的销量大幅受挫。美国上周首次申请失业救济人数连续第四周下降至 34.8 万人，创疫情来新低。持续下降的首次申请失业救济人数，显示美国的就业市场处于良性复苏之中。近期高盛大幅下调美国三季度增长预期，将美国三季度 GDP 增长预期从此前的 8.5%大幅下调至 5.5%，同时将 2021 年全年 GDP 增长预期从此前 6.4%下调至 6%，预计 2022 年美国全年经济增长 4.5%。

中国 7 月社会消费品零售总额同比增 8.5%，汽车零售拖累增长，规模以上工业增加值同比增 6.4%，新能源汽车大增 162.7%；1-7 月全国固定资产投资增 10.3%，制造业投资增速加快，房地产开发投资增速连续五个月放缓；7 月一线城市房价环比涨幅回落。当前疫情反弹与美联储缩减 QE 预期的博弈主导市场走势。

近期美联储官员纷纷发表鹰派讲话。周三美联储公布的 7 月份会议纪要显示，尽管德尔塔变异病毒导致新冠病例上升令人感到不安，但是他们仍然对美国经济复苏抱有信心，并继续制定央行最终结束每月购买国债和抵押贷款支持证券的计划。美联储内部就缩减 QE 近乎达成一致：如果经济继续复苏，将会在 2021 年底前开始缩减购债规模的计划。

目前来看，境外疫情持续扩散可能扰动经济复苏节奏，Delta 变异病毒会对经济复苏造成一

定负面影响。值得注意的是，美国的新增新冠确诊和患者死亡人数回升至去年 1 月 2 月份高位。

受疫情境外持续蔓延影响，欧美投资者信心等领先指标均不及预期，经济复苏有不确定性，持续掣肘政策转向，预计货币政策收紧节奏难以加速，等待更为明确的政策指引。但通胀维持高位，美国失业救济等财政补贴退坡后就业意愿增加，劳动力市场将加速向好，美联储未来将逐渐收紧货币政策的方向不会改变。随着美联储缩减购债规模的计划渐行渐近，美元指数有望延续表现强势，贵金属继续面临调整压力，而银价表现弱于金价还将延续。

本周重点关注：欧美 8 月制造业 PMI 数据、美国二季度 GDP 修正值、美国 7 月核心 PCE 数据等数据。事件方面，密切关注 26-28 日举行的全球央行年会，年会上鲍威尔将会发表关于经济前景的发言，欧洲央行将公布 7 月货币政策会议纪要。

操作建议：金银逢高沽空

风险因素：疫情恶化超预期

表 2　贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2021/8/20	2021/8/13	2021/7/20	2020/8/20	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	1011.61	1021.79	1028.55	1252.38	-10.18	-16.94	-240.77
ishare 白银持仓	17106.93	17276.95	17321.89	17817.43	-170.02	-214.96	-710.50

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3　CFTC 非商业性持仓变化

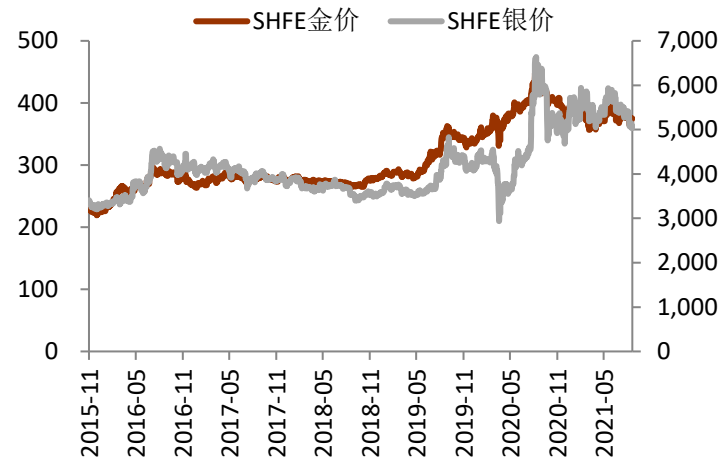
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2021-08-17	284437	92895	191542	23136
2021-08-10	277260	108854	168406	-27929
2021-08-03	273143	76808	196335	-3053
2021-07-27	273688	74300	199388	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2021-08-17	63390	42170	21220	-3254
2021-08-10	64379	39905	24474	-11665
2021-08-03	66192	30053	36139	4922
2021-07-27	66733	35516	31217	

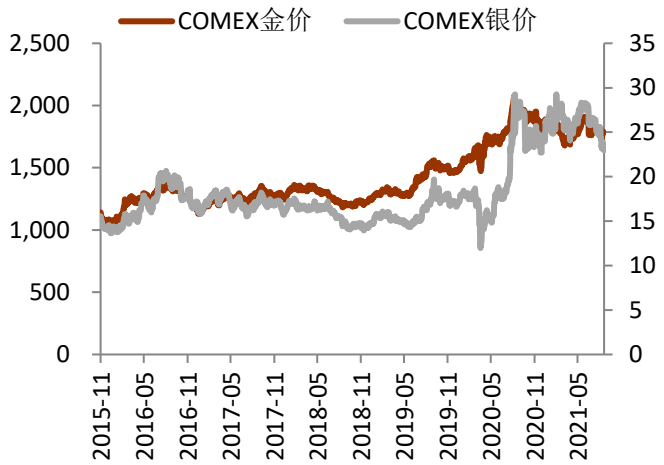
资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

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

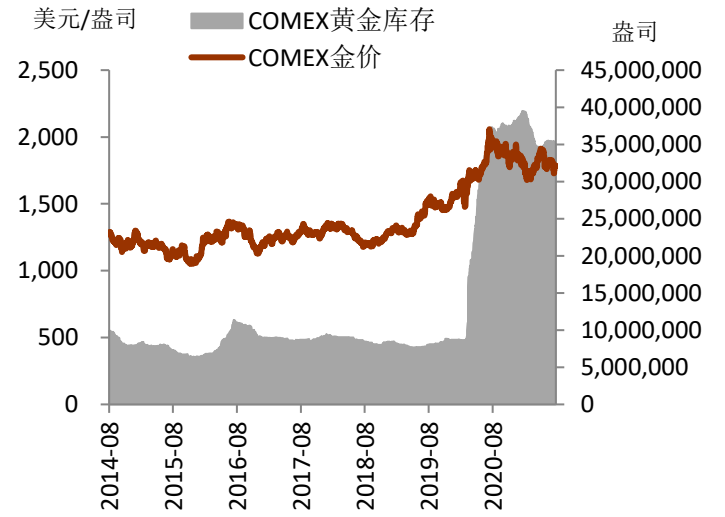


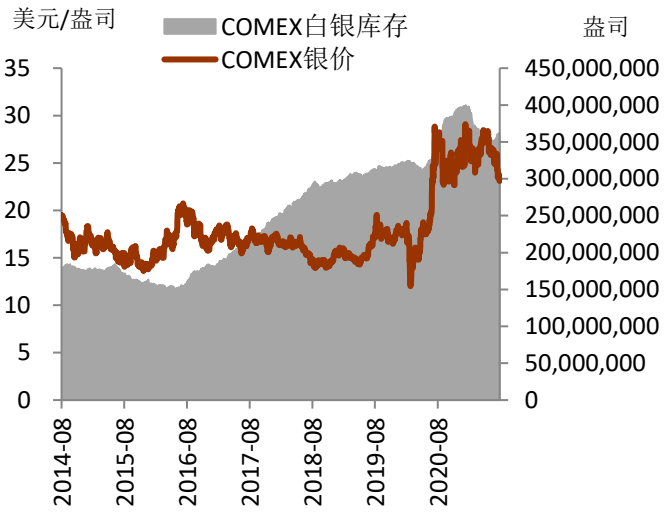


资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 3　COMEX 黄金库存变化

图 4　COMEX 白银库存变化

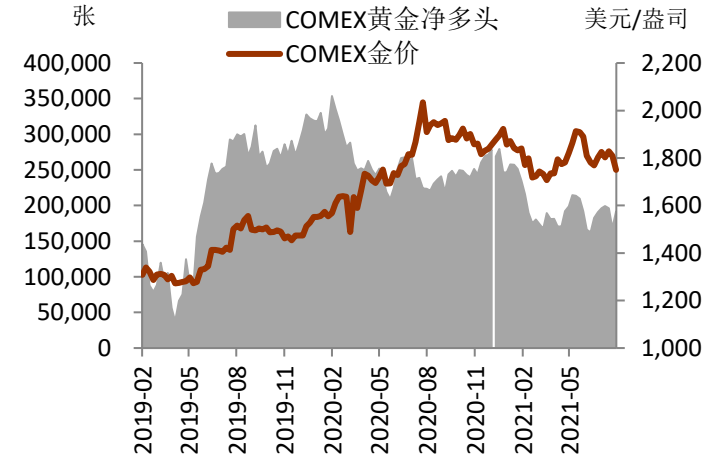


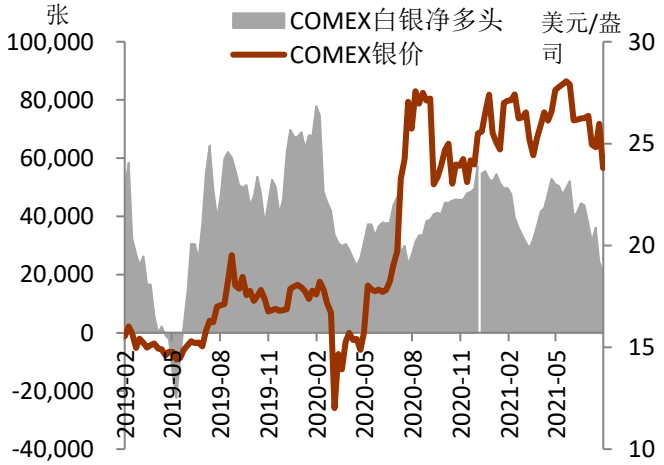


资料来源：Wind，铜冠金源期货

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

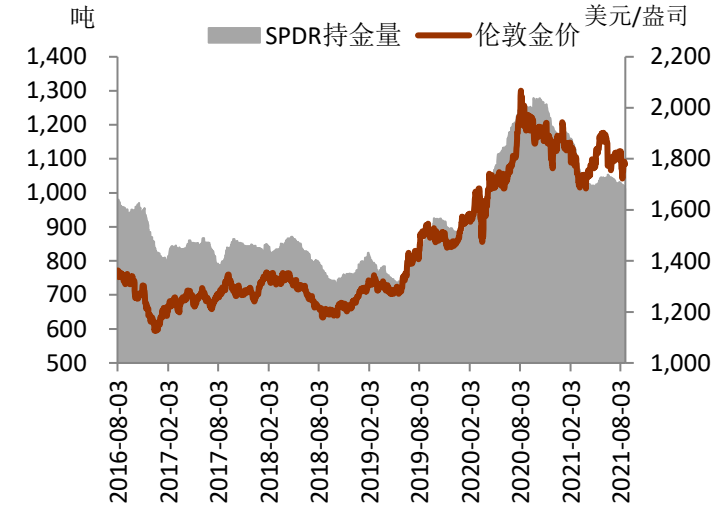


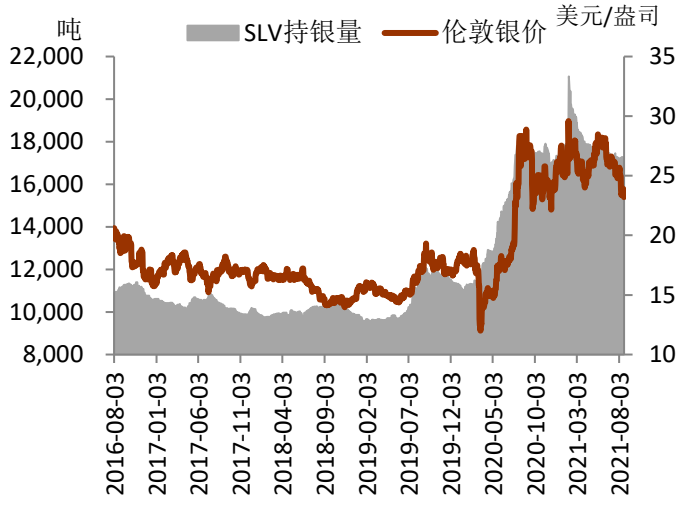


资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 7　SPDR 黄金持有量变化

图 8　SLV 白银持有量变化

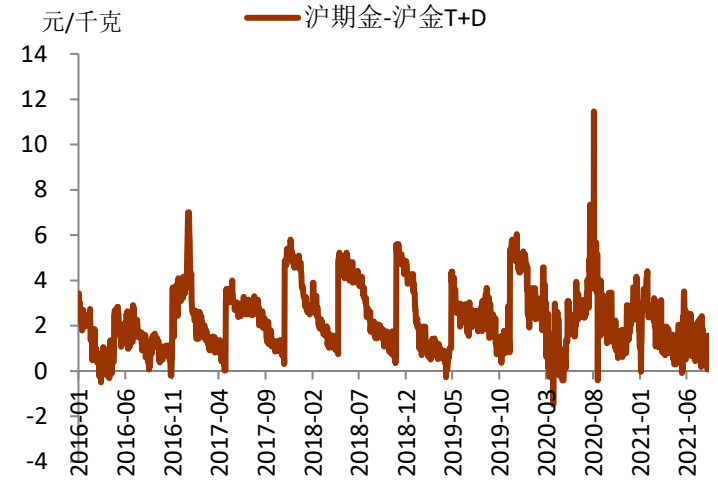


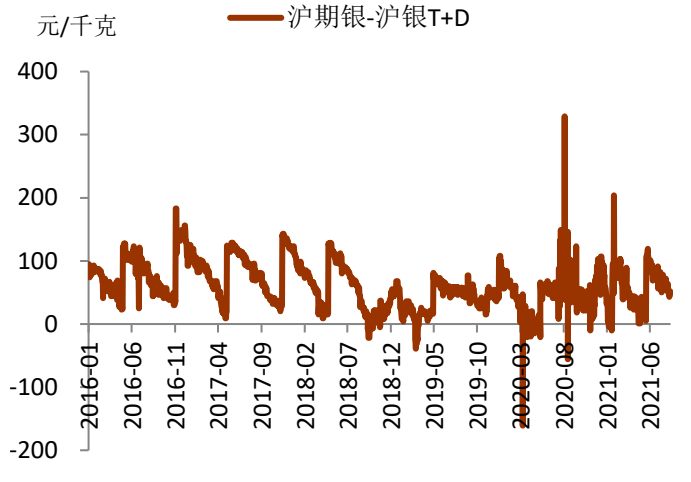


资料来源：Wind，铜冠金源期货

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

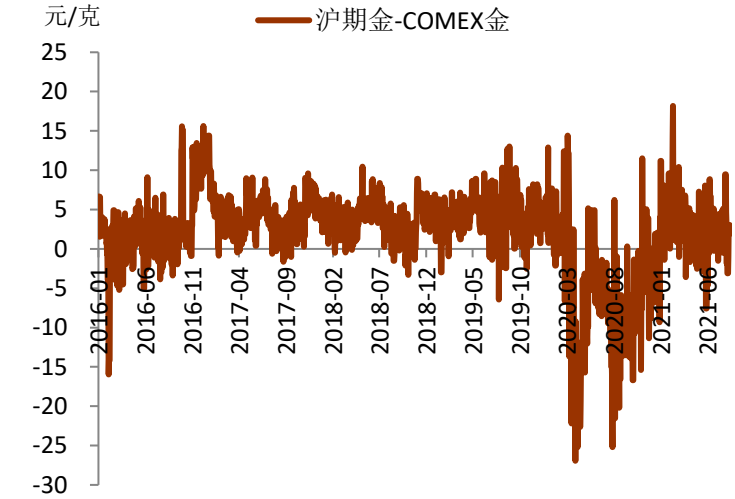


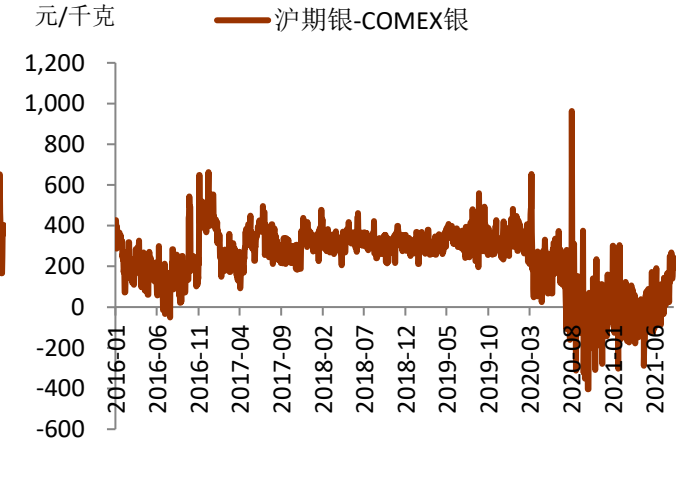


资料来源：Wind，铜冠金源期货

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

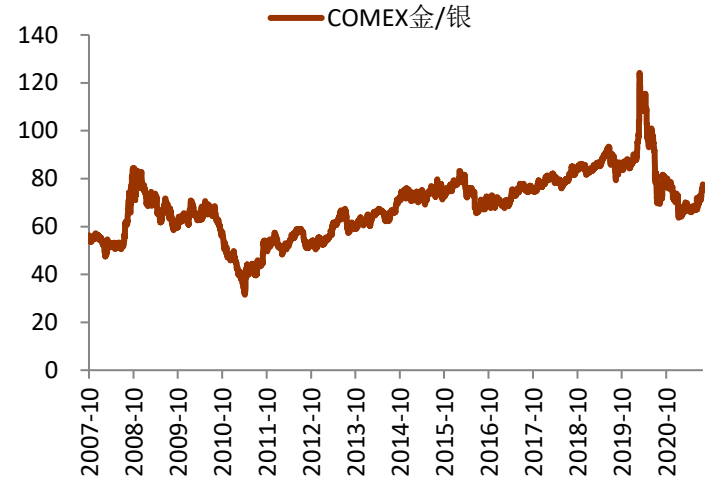
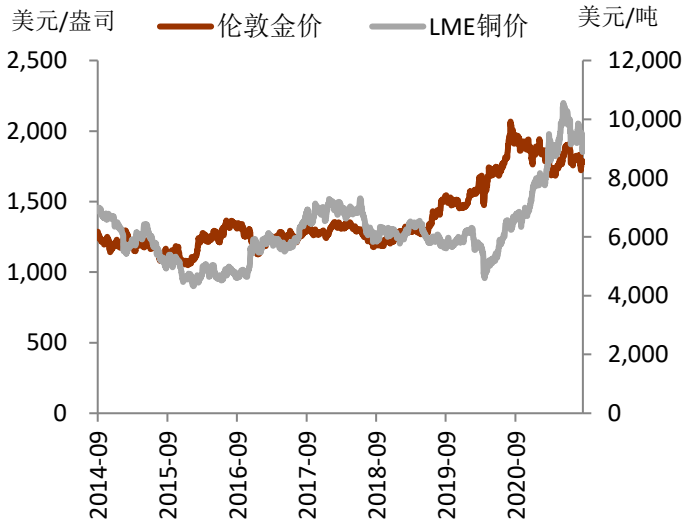


图 14　铜金比价

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

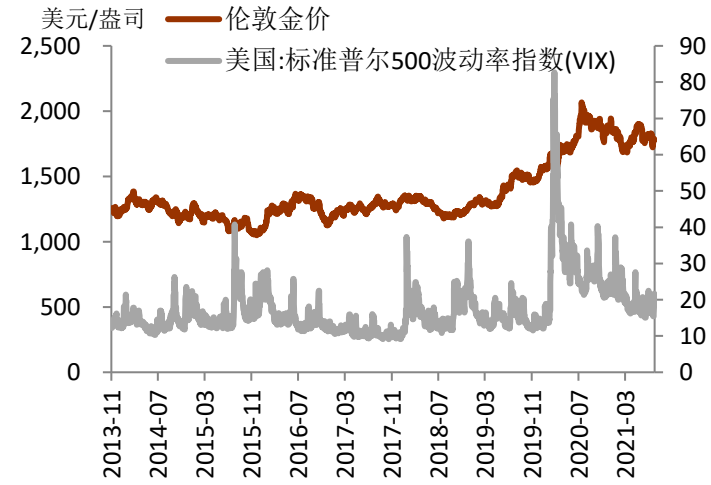
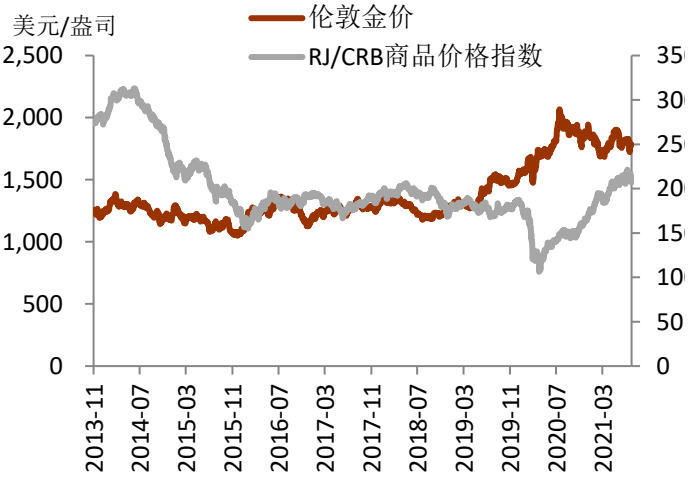


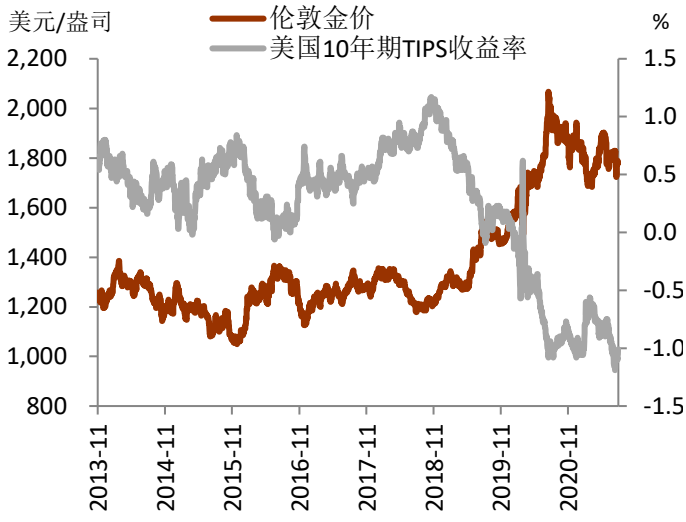
图 18　金价与 CRB 指数走势



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。