

2022 年 5 月 5 日

星期四


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：美联储加息落地，金银将重启上涨	中期展望
贵金属	<p>五一假期间国际金银价格继续大幅回调。因美联储加息临近，市场对美联储将大幅加息的预期极高，金银价格开始提前计价加息的利空而持续下行。在今日凌晨的议息会议上，美联储会一如市场预期宣布加息 50 个基点，将政策利率联邦基金利率的目标区间从 0.25% 到 0.50% 上调至 0.75% 至 1.00%。此外，还宣布将从 6 月开始以每个月 475 亿美元的速度缩表，三个月后上限提高一倍。鲍威尔在会后的新闻发布会上表示：未来两次会议可能加息 50 个基点，暂排除 75 个基点加息，加到中性利率后再定加息终点。整体而言，美联储主席鲍威尔的表态中性，暂时打消了市场对联储更激进加息的担忧。贵金属市场再度上演“卖预期、买事实”的场景，在昨晚美联储加息靴子落地的时点，贵金属价格再度呈现止跌上涨。当前使金银价格承压的因素已经解除，预计近期金银价格将继续上涨。</p> <p>本周重点关注：周五晚将公布的美国 4 月劳动力市场报告。因美国 4 月小非农意外低于预期，市场预期 4 月非农就业新增人数录得 40 万，低于前值 43.1 万人，失业率预计录得 3.6%。</p> <p>操作建议：金银短期逢高沽空</p> <p>风险因素：美国经济数据走弱</p>	高通胀 持续将支撑 贵金属价格

一、上周市场综述

五一假期间国际金银价格继续大幅回调。因美联储加息临近，市场对美联储将大幅加息的预期极高，金银价格开始提前计价加息的利空而持续下行。

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	405.82	4.92	1.23	111709	178255	元/克
沪金 T+D	404.78	0.00	0.00	24122	164030	元/克
COMEX 黄金	1868.30	-18.30	-0.97			美元/盎司
SHFE 白银	4954	-31	-0.62	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	4940	6	0.12	1490534	5488720	元/千克
COMEX 白银	22.60	-1.10	-4.64			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：iFinD、铜冠金源期货

二、市场分析及展望

如市场普遍预期，美联储将在 5 月初的议息会议上加息 50 个基点，因市场对此信息已提前消化，在加息落地后，美元指数高位回调。但近期公布的美国第一季度的 GDP 增速意外下降，市场对美国经济前景的担忧有所增加。

数据方面：数据方面：美国第一季度 GDP 年化环比意外下降 1.4%，预期为增长 1.1%，2021 年第四季度为增长 6.9%。这标志着美国经济从 1984 年以来的最佳表现突然逆转。另外，美国一季度核心 PCE 物价指数初值环比升 5.2%，预期升 5.4%；实际个人消费支出初值环比升 2.7%，预期升 3.5%。美国 3 月 PCE 个人消费支出物价指数同比涨 6.6%，刷新 1982 年来最高；欧元区 4 月调和 CPI 同比增 7.5%，六个月连创新高。但美国 3 月核心 PCE 通胀增幅弱于上个月，带来通胀见顶的希望。美国 4 月 ADP 就业人数增加 24.7 万人，创 2021 年 2 月以来最小就业人数增幅。美国上周初请失业金人数降 5000 至 18 万，当周续请失业金人数降至 140.8 万，持续处于 1970 年来最低水平。美国 3 月耐用品订单环比升 0.8%，预期升 1.0%，前值降 2.1%修正为降 1.7%。3 月新单户型住宅销售量下降 8.6%，至折合年率为 76.3 万套。美国 3 月新建住宅销量下降至四个月低点，表明房价居高不下和借贷成本飙升正在给市场带来更多压力。美国房价再度加速上涨，2 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比上涨 20.2%，高于 1 月份 18.9%的同比涨幅，为有记录以来最快增速。美国 4 月密歇根大学消费者信心指数终值 65.2，较初值 65.7 下滑。

美国 4 月 ISM 制造业指数 55.4，预期 57.6，前值 57.1，为 2020 年以来最低；新订单和产出分项指数也降至 2020 年 5 月以来最低，其中就业分项指数降幅最大。此外，3 月份美国 JOLTS 非农职位空缺连续第 4 个月继续攀升至 1154.9 万人，职位空缺率上升 1 个百分点至

7.1%，表明3月份美国用工需求依然强劲，招工难和薪资增长问题仍存。

欧元区第一季度GDP初值环比增长0.2%，低于预期值0.3%，前值为0.3%；同比增长5%，符合市场预期，前值为4.7%。欧元区第二大经济体法国一季度经济意外停滞。欧元区4月调和CPI同比增长7.5%，再创新高；核心CPI通胀同比增长3.5%，预期3.2%，前值2.9%。欧元区3月PPI环比增长5.3%，创去年10月以来新高；同比增长36.8%，续创历史新高记录。主要受到能源价格的上涨推动，欧元区3月份的能源价格较上年同期上涨了逾一倍。欧元区3月份失业率为6.8%，持平于预期，较前值降低了0.1%。能源成本的飙升和劳动力市场的低迷，也意味着欧洲通胀压力正在进一步上升。

德国4月CPI初值同比升7.4%，调和CPI初值同比升7.8%，均超出市场预期，且均为有记录以来的最高水平。德国大幅下调今年的经济增长预测，从1月预测的3.6%下调至2.2%。预计2023年的经济增长率为2.5%，略高于先前的预估。预计全年平均通胀率将达到6.1%，2023年将放缓至2.8%。

在今日凌晨的议息会议上，美联储会将政策利率联邦基金利率的目标区间从0.25%到0.50%上调至0.75%至1.00%。此外，美联储还宣布，将从6月开始以每个月475亿美元的速度缩表，三个月后上限提高一倍。鲍威尔在会后的新闻发布会上表示：未来两次会议可能加息50个基点，暂排除75个基点加息，加到中性利率后再定加息终点。

上周日本央行宣布维持超宽松货币政策不变，下调2022财年经济增长预期并上调通胀预期。该行将2022财年经济增长预期由3.8%下调至2.9%，并预测2023财年经济增长1.9%。瑞典央行宣布加息25个基点至0.25%，以应对高通胀给经济带来的负面影响。

贵金属市场再度上演“卖预期、买事实”的场景，在昨晚美联储加息靴子落地的时点，贵金属价格再度呈现止跌上涨。当前使金银价格承压的因素已经解除，预计近期金银价格将继续上涨。

本周重点关注：周五晚将公布的美国4月劳动力市场报告。因美国4月小非农意外低于预期，市场预期4月非农就业新增人数录得40万，低于前值43.1万人，失业率预计录得3.6%。

操作建议：金银逢低做多

风险因素：美国4月就业数据大幅好于预期

表2 贵金属ETF持仓变化

单位（吨）	2022/5/4	2022/4/27	2022/4/3	2021/5/4	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF黄金总持仓	1089.04	1095.72	1091.73	1018.20	-6.68	-2.69	70.84
ishare白银持仓	17917.11	17978.85	17375.88	17650.65	-61.74	541.23	266.46

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
2022-04-26	310511	92487	218024	-21733
2022-04-19	330745	90988	239757	-14530
2022-04-12	338164	83877	254287	8746
2022-04-05	324570	79029	245541	
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
2022-04-26	56782	21376	35406	-11023
2022-04-19	69088	22659	46429	443
2022-04-12	66356	20370	45986	952
2022-04-05	64936	19902	45034	

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

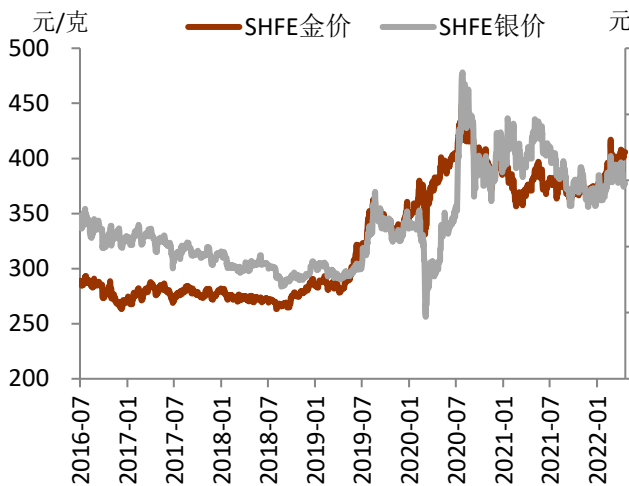
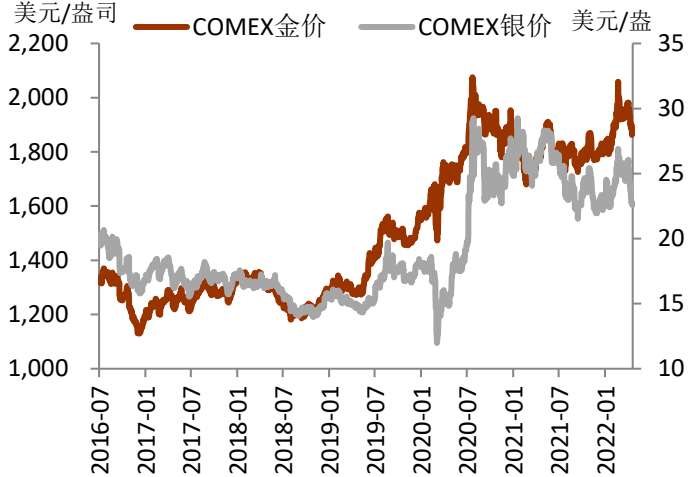


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

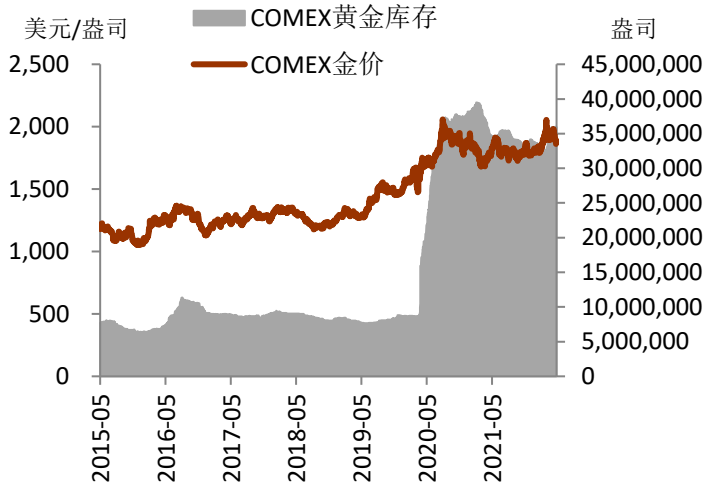
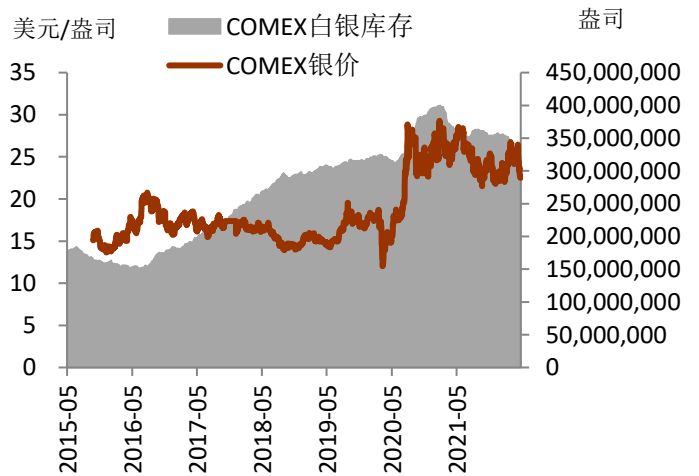


图4 COMEX 白银库存变化

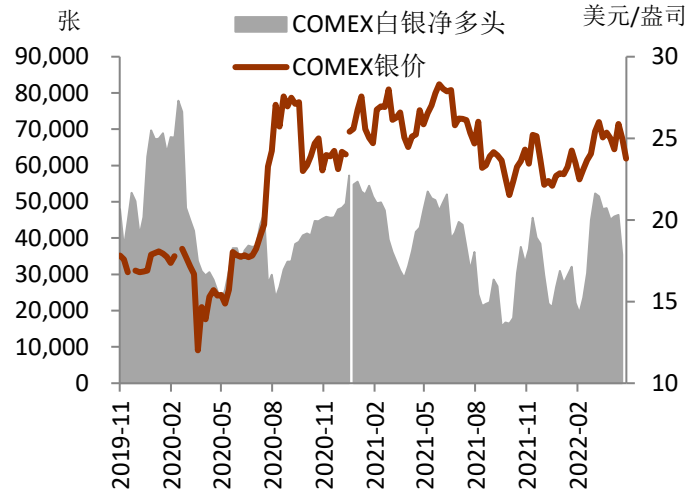
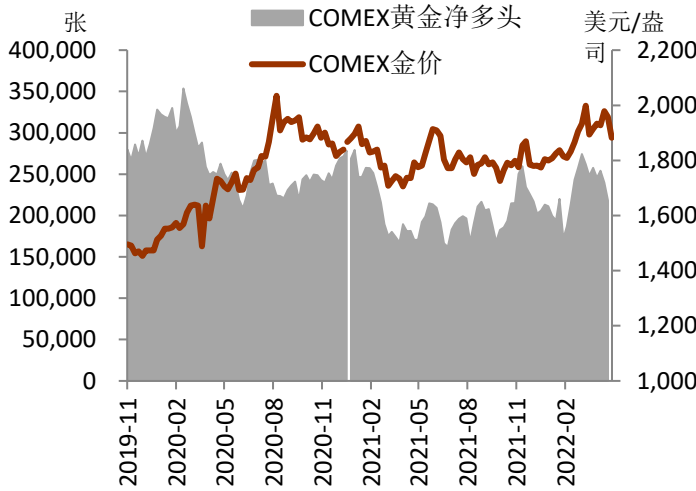


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图5 COMEX 黄金非商业性净多头变化

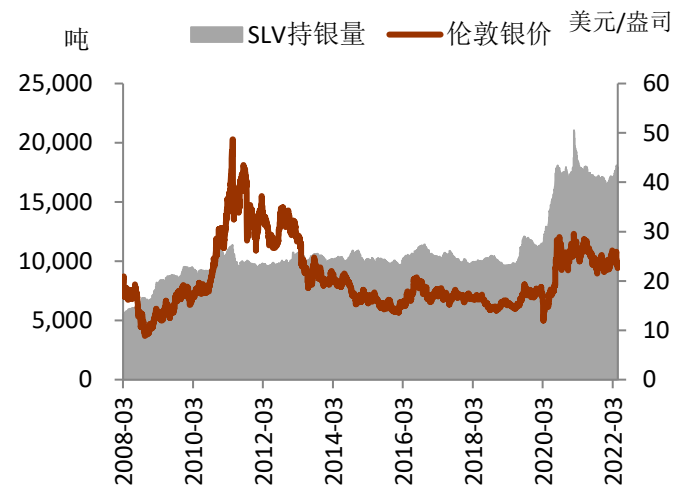
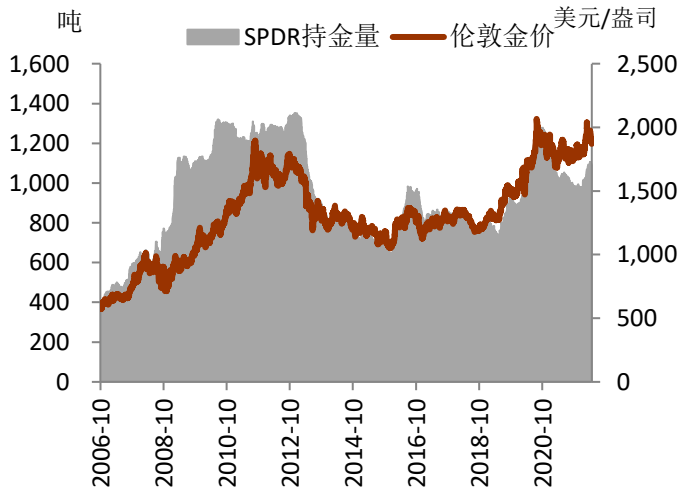
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

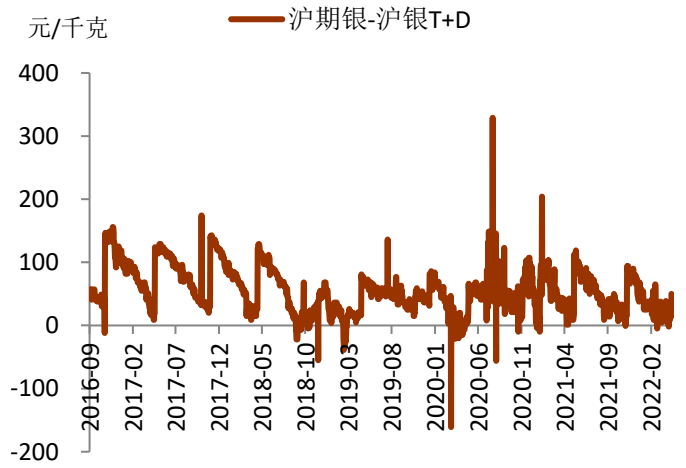
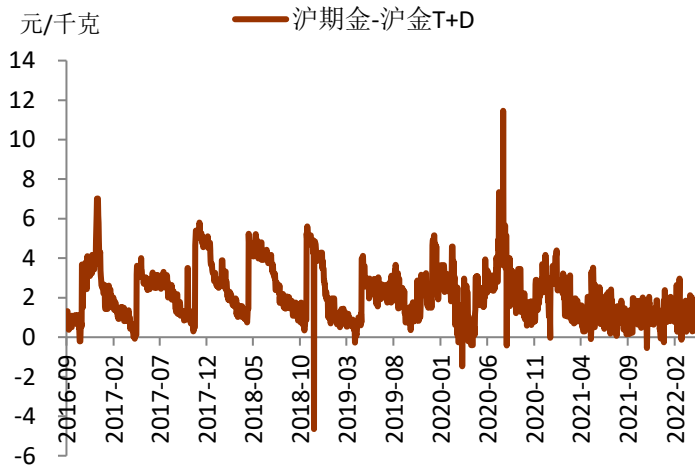
图8 SLV 白银持有量变化



资料来源：iFinD，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：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图 11 黄金内外盘价格变化

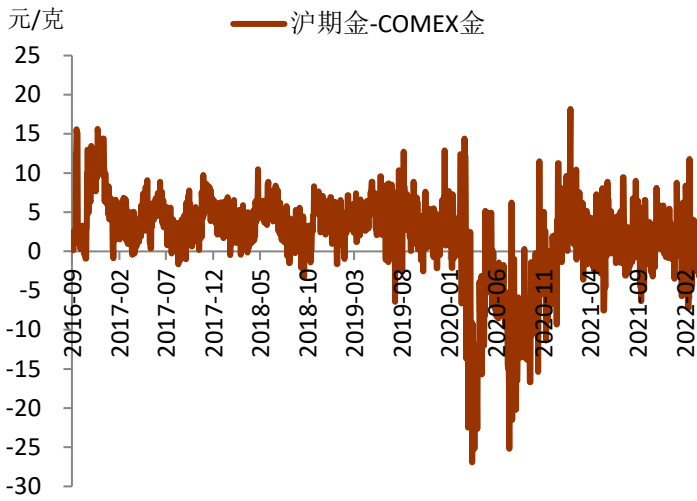
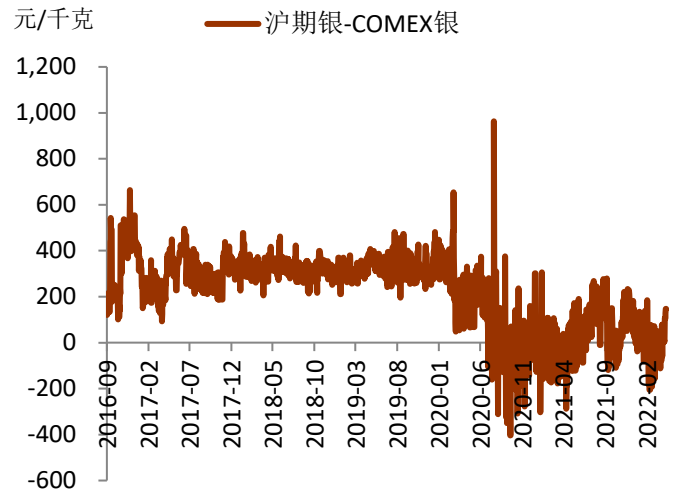


图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

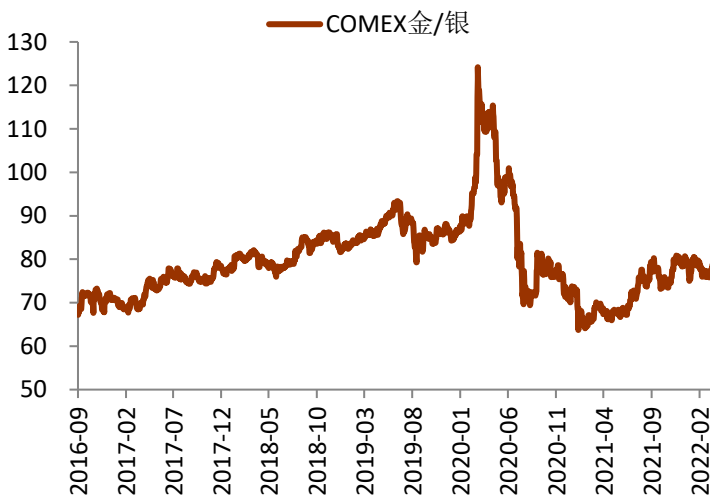


图 14 美国通胀预期变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

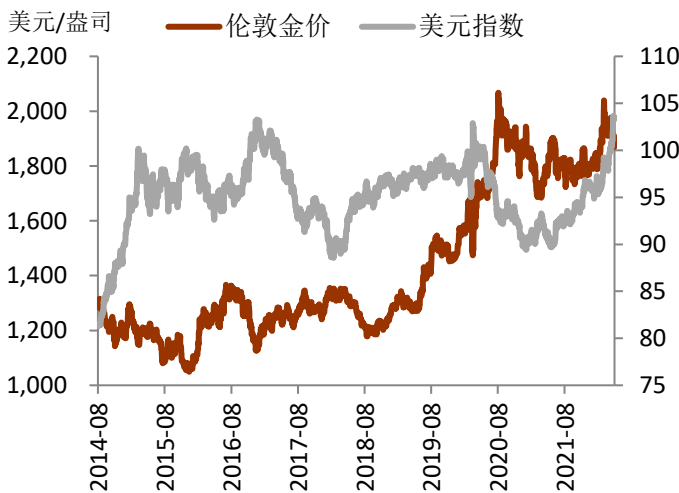
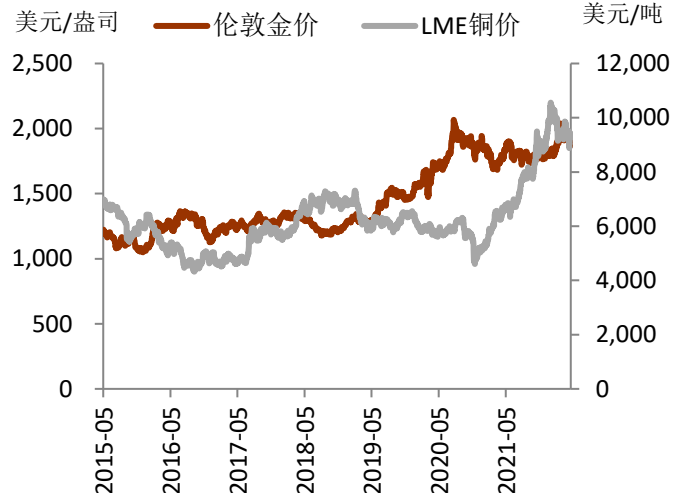


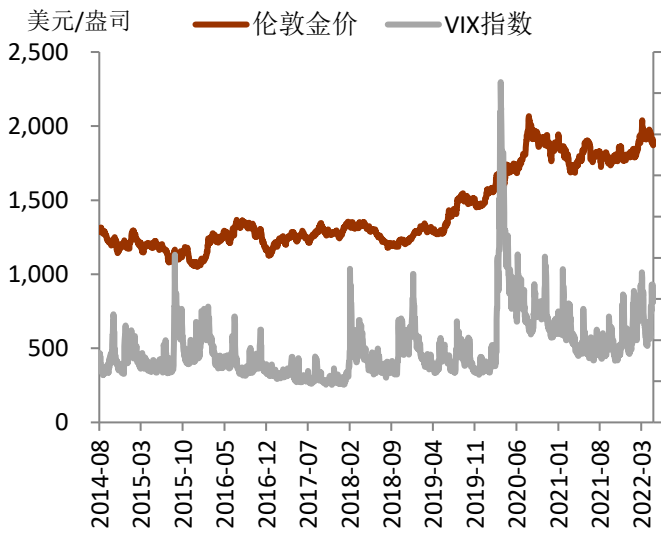
图 16 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

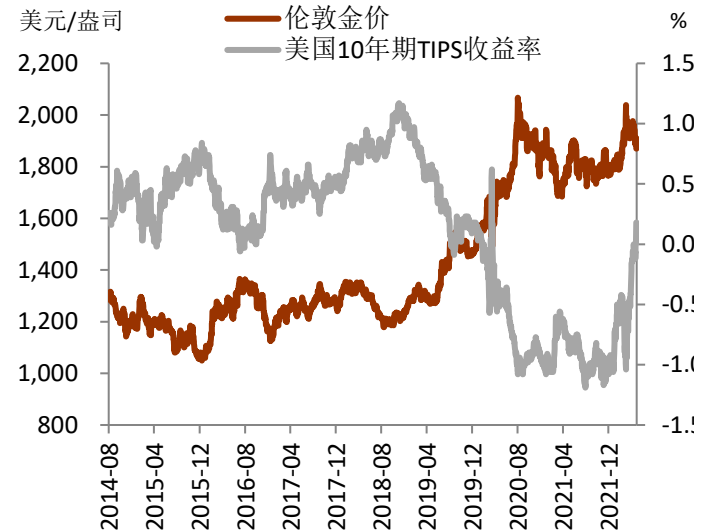
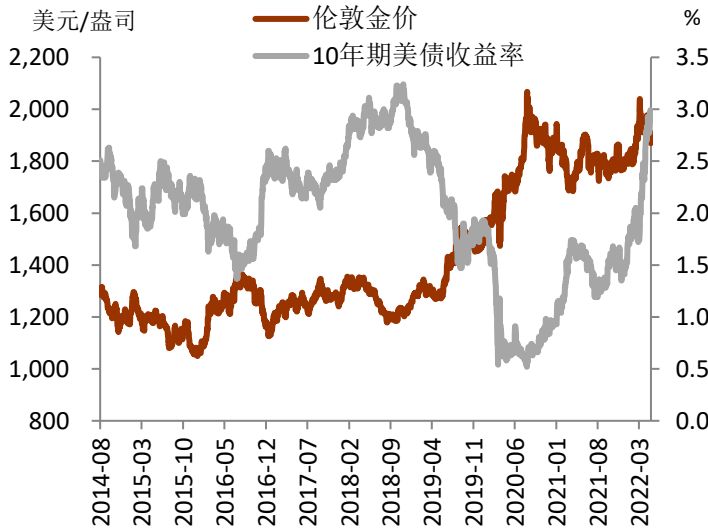
图 18 金价与原油价格走势



资料来源：iFinD，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：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

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。