

2022 年 5 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：美元指数高位回调，金银重启涨势	中期展望
贵金属	<p> 上周贵金属价格止跌重启上涨。近期因美国经济数据走弱，市场对经济滞涨的担忧增加，而欧元区央行 7 月开启加息的信号越来越强，美元指数高位回调，支撑贵金属价格走势。因人民币对美元汇率上周暂缓贬值出现一定幅度的升值，国内金价走势弱于外盘。最新公布的欧洲央行 4 月货币政策会议纪要显示，委员们普遍对高通胀数据表示担忧，唯一的主要争论似乎是应该以多快的速度和多大的幅度收紧政策。自上次会议以来，几乎所有公开发言的欧洲央行官员现在都支持 7 月份加息，这将是欧洲央行 10 多年来的首次加息。近期公布的美国经济数据疲软加剧了市场对经济滞涨的担忧，而欧央行收紧货币的态度越来越积极，美欧央行对货币政策走向的表态正在发生边际变化，美元指数可能持续下挫，将继续提振贵金属价格走势。因前期银价跌幅更大，及人民币兑美元汇率的波动的不确定性，预计接下来银价上涨幅度会强于金价。 </p> <p> 本周重点关注：美国上周初请失业金人数、美国 4 月 PCE 物价指数，及欧元区多国 4 月制造业 PMI 数据。事件方面，关注美联储货币政策会议纪要，欧洲央行行长拉加德和多位美联储官员对于经济和加息前景的最新观点。 </p> <p> 操作建议：金银逢低做多 </p> <p> 风险因素：美国经济数据好于预期 </p>	<p> 高通胀持续将支撑贵金属价格 </p>

一、上周市场综述

上周贵金属价格止跌重启上涨。近期因美国经济数据走弱，市场对经济滞涨的担忧增加，而欧元区央行 7 月开启加息的信号越来越强，美元指数高位回调，支撑贵金属价格走势。因人民币对美元汇率上周暂缓贬值出现一定幅度的升值，国内金价走势弱于外盘。

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	397.18	-2.48	-0.62	47535	178255	元/克
沪金 T+D	396.78	-0.27	-0.07	31016	147358	元/克
COMEX 黄金	1845.10	34.80	1.92			美元/盎司
SHFE 白银	4775	36	0.76	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	4747	126	2.73	1704140	5437340	元/千克
COMEX 白银	21.77	0.21	0.95			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

上周欧洲央行持续释放将缩进货币以对抗高通胀的信息，市场对欧洲央行将将在下半年开启加息的预期加强；而美国最新公布的经济数据边际走弱，美元指数从 20 年的高位回调。

数据方面：美国劳工部数据显示，截至 5 月 14 日当周首次申领失业救济人数增加 2.1 万人至 21.8 万人，为 1 月以来的最高水平，市场预期为 20 万人。截至 5 月 7 日当周，持续申领失业救济的人数减少至 132 万人，为 1969 年以来的最低水平。NAR 数据显示，4 月二手房销量环比下降 2.4% 至折合年率 561 万套，创 2020 年 6 月以来最低水平，且连续第三个月下降。4 月二手房价格的中位数达到创纪录的 39.12 万美元，同比涨 14.8%。疲弱的数据使市场对美联储持续加息对抗通胀会令美国经济陷入衰退的担忧加剧。美国 4 月新屋开工年化总数 172.4 万户，预期 176.5 万户，前值 179.3 万户修正为 172.8 万户。美国 4 月营建许可总数 181.9 万户，预期 181.2 万户，前值 187.3 万户修正为 187 万户。美国 4 月零售销售环比升 0.9%，预期升 0.9%，前值升 0.5% 修正为升 0.7%；4 月核心零售销售环比升 0.6%，预期升 0.4%，前值升 1.1% 修正为升 1.4%。美国 4 月工业产出环比升 1.1%，增速大幅超出市场预期的 0.5%。4 月制造业产出环比增长 0.8%，连续第三个月增长，增速同样超出市场预期。

摩根大通将美国下半年实际 GDP 增速预期从 3% 下调至 2.4%，将 2023 年上半年实际 GDP 增速预期从 2.1% 下调至 1.5%，将 2023 年下半年实际 GDP 预期从 1.4% 下调至 1%。标普也下调美国经济增长预测，目前预计美国经济增速将下降 80 个基点至 2.4%，下调预测的理由包括能源和大宗商品价格上涨，俄乌冲突时间长于预期，货币政策正常化加速。

欧元区第一季度 GDP 季调后同比增长 5.1%，环比增长 0.3%，均好于市场预期及初步数据。欧元区内主要国家 GDP 均呈正增长，葡萄牙 GDP 增速最快，达 11.9%；波兰以 9.1% 的增速紧随其后；德国 GDP 增长 3.7%。法国、意大利、比利时季度 GDP 同比增速有所下降。欧元区 4 月 CPI 终值同比上升 7.4%，略低于预期的 7.5%，仍创 25 年以来新高，初值为 7.5%。核心 CPI 同比终值上升 3.9%，较预期和初值持平，但高于 3 月份 3.2% 的同比涨幅。

英国国家统计局数据显示，受能源价格上涨、生活成本增加等因素影响，英国 4 月 CPI 同比增长 9%，为 1982 年有记录以来的新高。英国 4 月 CPI 环比上涨 2.5%，创 1991 年 4 月以来新高。

欧盟委员会下调欧元区今明两年经济增长预期，预计将分别增长 2.7% 和 2.3%，低于今年 2 月预测的 4% 和 2.8%。欧盟委员会还预计，欧元区今明两年通胀增长将分别达到 6.1% 和 2.7%，显著高于先前预测的 3.5% 和 1.7%。欧元区 3 月季调后贸易帐逆差 176 亿欧元，创历史最大贸易逆差；预期逆差 178 亿欧元，前值逆差 94 亿欧元。

最新公布的欧洲央行 4 月货币政策会议纪要显示，委员们普遍对高通胀数据表示担忧，唯一的主要争论似乎是应该以多快的速度和多大的幅度收紧政策。自上次会议以来，几乎所有公开发言的欧洲央行政策制定者现在都支持 7 月份加息，这将是欧洲央行 10 多年来的首次加息。

近期公布的美国经济数据疲软加剧了市场对经济滞涨的担忧，而欧央行收紧货币的态度越来越积极，美欧央行对货币政策走向的表态正在发生边际变化，美元指数可能持续下挫，将继续提振贵金属价格走势。因前期银价跌幅更大，及人民币兑美元汇率的波动的不确定性，预计接下来银价上涨幅度会强于金价。

本周重点关注：美国上周初请失业金人数、美国 4 月 PCE 物价指数，及欧元区多国 4 月制造业 PMI 数据。事件方面，关注美联储货币政策会议纪要，欧洲央行行长拉加德和多位美联储官员对于经济和加息前景的最新观点。

操作建议：金银逢低做多

风险因素：美国经济数据好于预期

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2022/5/22	2022/5/15	2022/4/21	2021/5/22	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	1063.43	1055.89	1104.13	1042.92	7.54	-40.70	20.51
ishare 白银持仓	17492.87	17685.22	17975.98	17878.85	-192.35	-483.11	-385.98

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
------	--------	--------	---------	-------

2022-05-17	283011	107651	175360	-17955
2022-05-10	288947	95632	193315	-5853
2022-05-03	293439	94271	199168	-18856
2022-04-26	310511	92487	218024	
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
2022-05-17	59857	43743	16114	-2968
2022-05-10	59829	40747	19082	-8986
2022-05-03	56764	28696	28068	-7338
2022-04-26	56782	21376	35406	

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

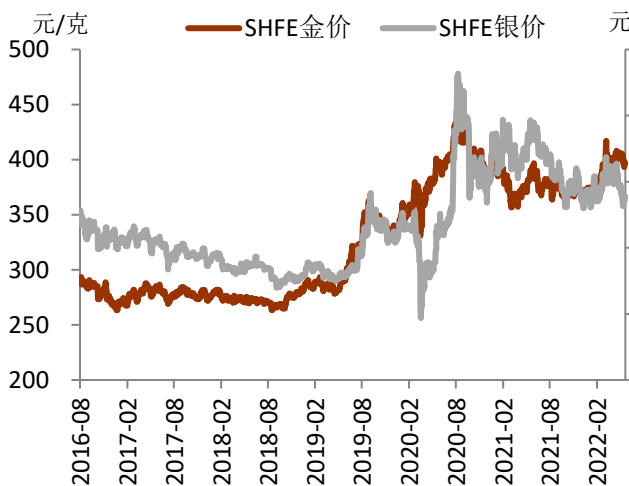
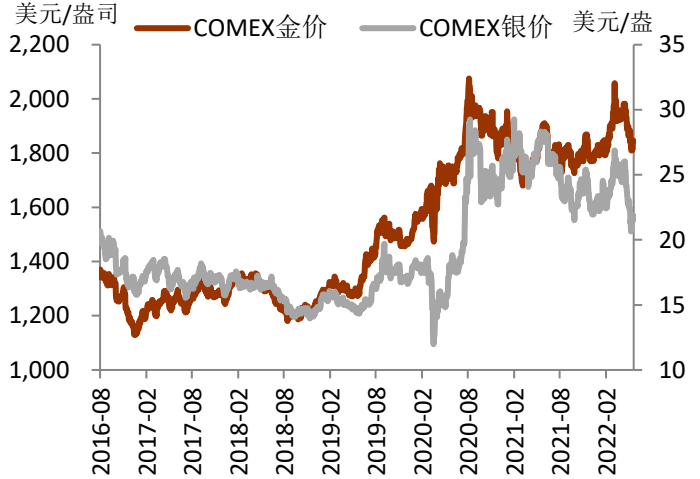


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

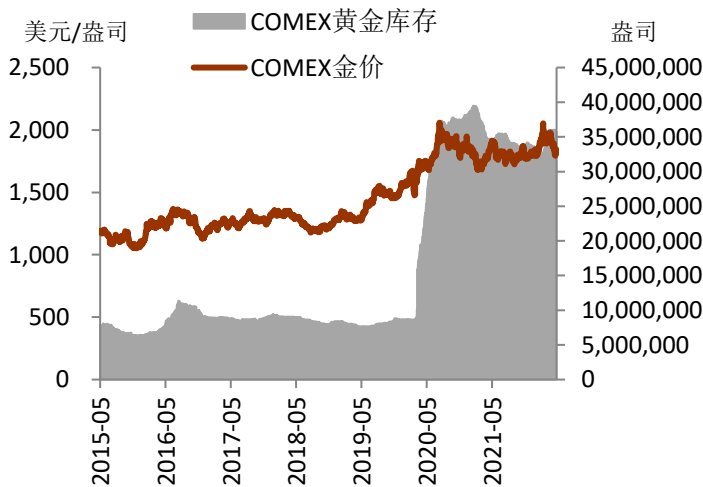
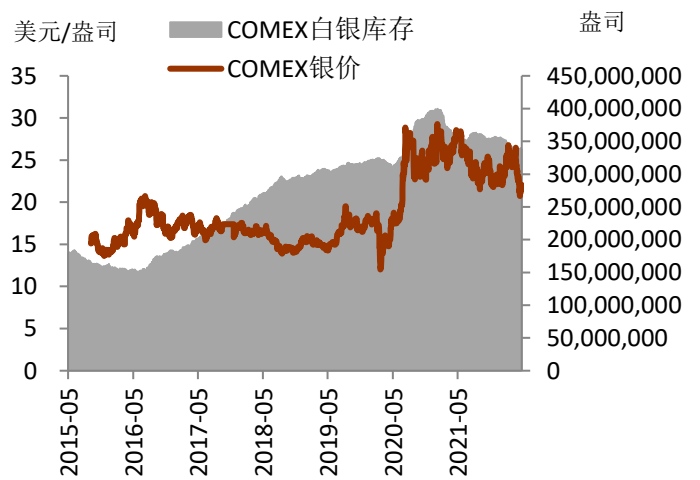


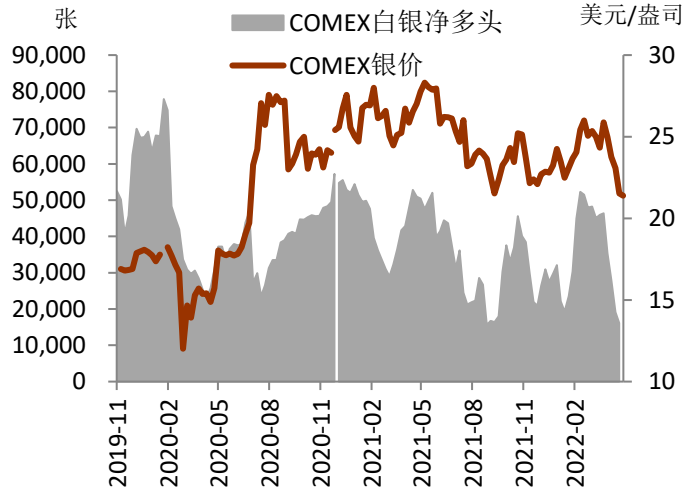
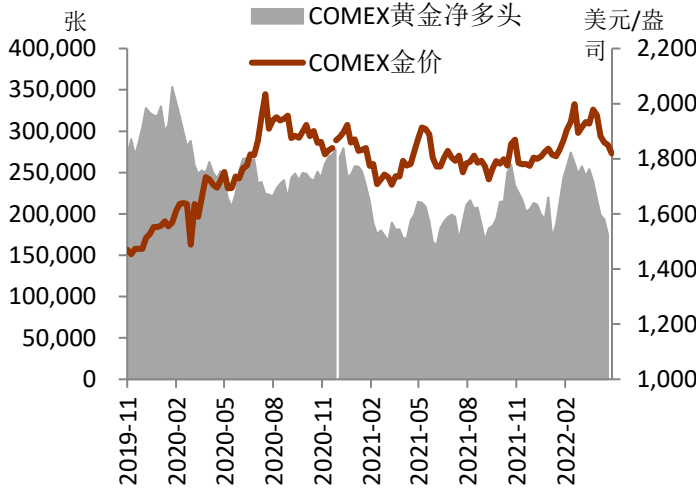
图4 COMEX 白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图5 COMEX 黄金非商业性净多头变化

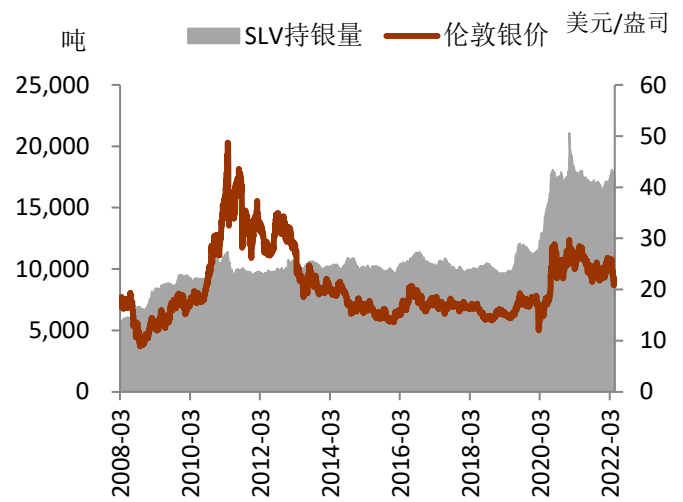
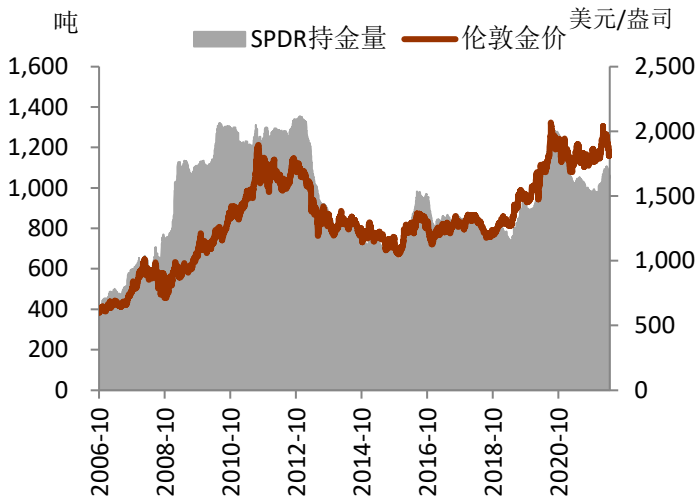
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

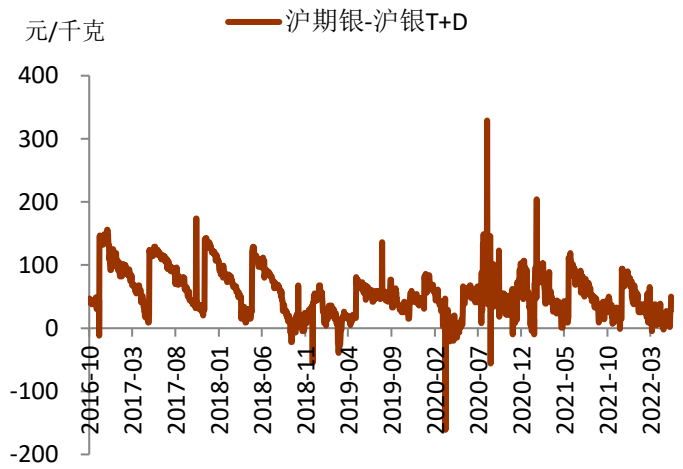
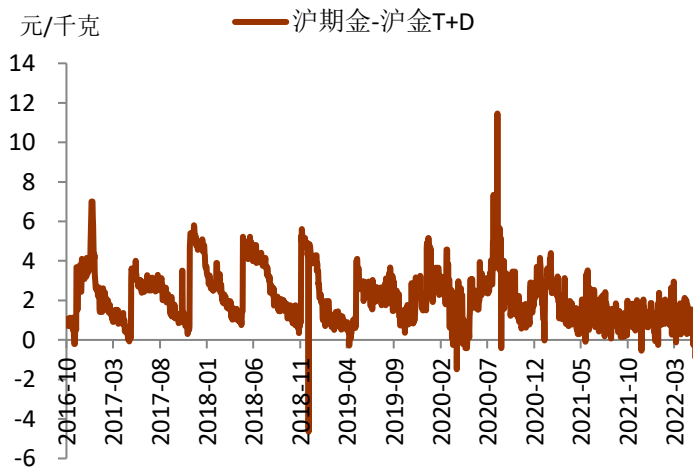
图8 SLV 白银持有量变化



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

图 11 黄金内外盘价格变化

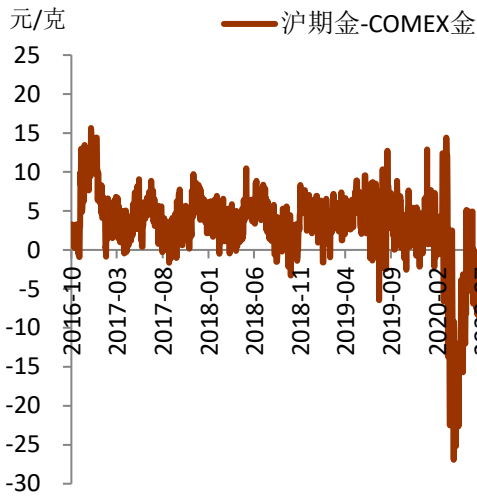
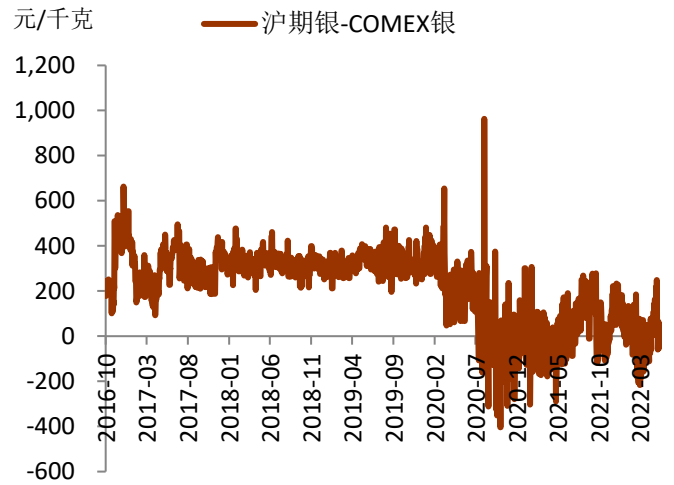


图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

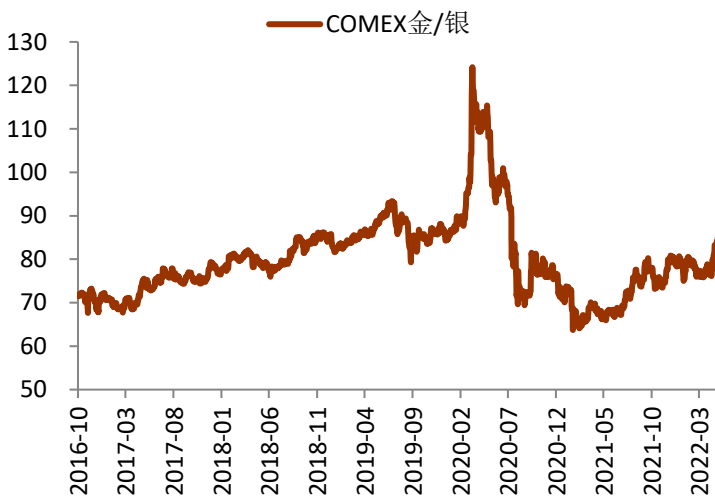


图 14 美国通胀预期变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

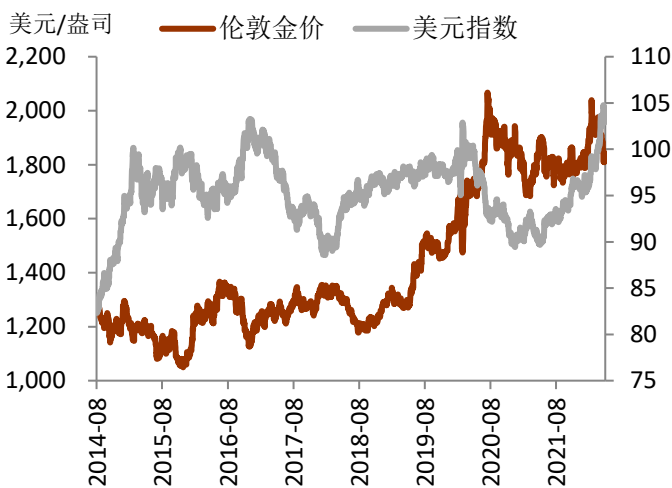
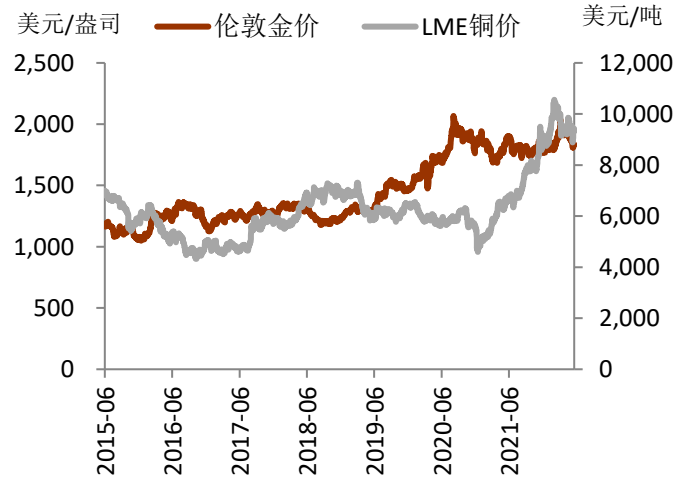


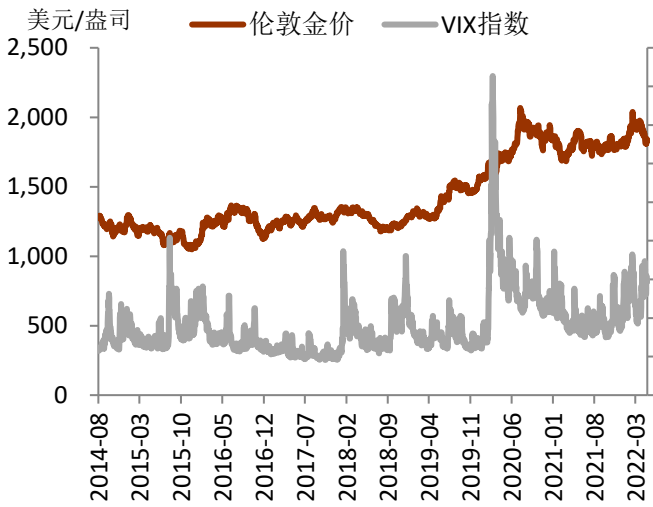
图 16 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

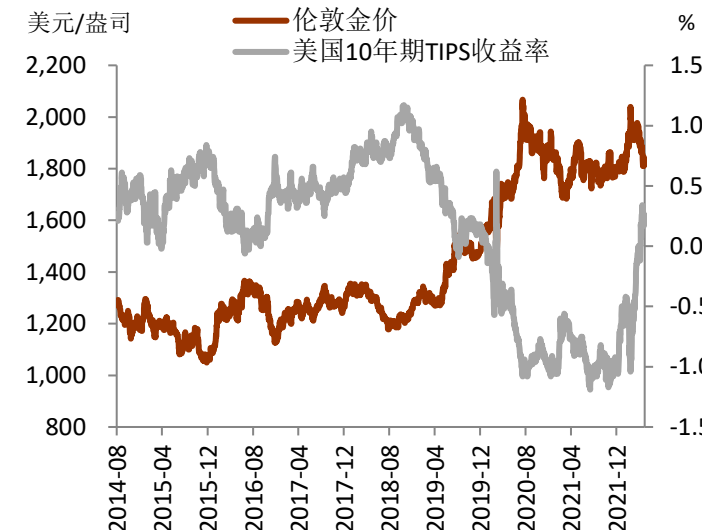
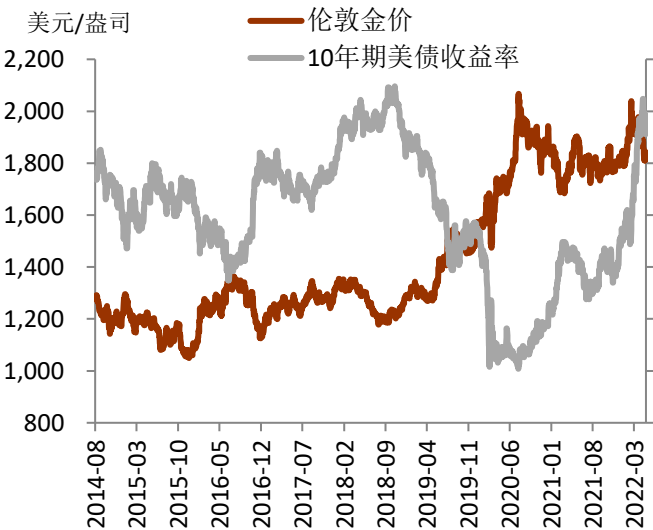
图 18 金价与原油价格走势



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。