

2022年5月30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：欧央行持续转鹰，金银将延续上涨	中期展望
贵金属	<p> 上周贵金属价格震荡上行。近期因美国经济数据走弱，而欧元区央行释放将在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。近几个交易日人民币对美元汇率再度出现一定幅度的贬值，国内金价走势略强于外盘。最新公布的美国和欧元区的5月PMI指数均显著下滑，市场对经济滞涨的担忧增加。美联储5月会议纪要显示，多数与会者认为，在接下来的两次会议上，每次升息50个基点可能是合适的。与会者一致认为，委员会应通过提高联邦基金利率目标范围和缩小美联储资产负债表规模，迅速将货币政策立场转向中性。但在7月份之后，美联储对其他政策选项保持开放态度。欧洲央行管委雷恩表示，通胀上行风险明显上升，欧洲央行应在7月份加息25个基点；在6月，7月加息50个基点并非不可能；预计今年不会讨论缩表问题。近期公布的美国经济数据走弱，美联储对后续加息的态度趋稳，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。 </p> <p> 本周重点关注：美国5月非农就业报告；欧元区5月CPI数据；中、美、欧5月制造业PMI数据等。事件方面，需关注多位美联储官员的讲话，以及OPEC+会议。 </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

上周贵金属价格震荡上行。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。近几个交易日人民币对美元汇率再度出现一定幅度的贬值，国内金价走势略强于外盘。

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	403.18	6.00	1.51	64478	178255	元/克
沪金 T+D	402.56	3.52	0.88	17466	150730	元/克
COMEX 黄金	1857.30	12.20	0.66			美元/盎司
SHFE 白银	4836	129	2.74	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	4798	51	1.07	1629648	5752344	元/千克
COMEX 白银	22.14	0.73	3.39			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

近期公布美国的经济数据边际走弱，而欧洲央行持续释放最早将在 7 月开启加息的信息，美元指数持续回调，对贵金属价格形成一定的支撑。

数据方面：美国一季度 GDP 修正后折年率环比萎缩 1.5%，此前公布的初值为萎缩 1.4%，而市场预期为上修至萎缩 1.3%。美国 5 月制造业和服务业 PMI 均显著滑落。美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值 57.5，预期 57.5，4 月终值 59.2；服务业 PMI 初值 53.5，预期 55.2，4 月终值 55.6；综合 PMI 初值 53.8，预期 55.5，4 月终值 56。美国 4 月成屋签约销售指数环比下滑 3.9%至 99.3，为连续第六个月下降，创 2018 年以来最长连降月数。30 年期贷款平均利率从上周的 5.25%跌至 5.10%，创 2020 年 4 月以来最大降幅，但依然处于历史高位。美国 4 月份新屋销售环比下降 16.6%，至折年率 59.1 万套，为 2020 年 4 月以来最低水平。这是新屋销售连续第 4 个月下降，为 2010 年 10 月以来最长的连续下降，跌幅为新冠危机高峰以来最大。美国 4 月耐用品订单初值环比增长 0.4%，低于预期且较前值增幅腰斩。美国截至 5 月 21 日当周初请失业金人数比上周减少 8000 人至 21 万人，低于预测中值的 21.5 万人。截至 5 月 14 日当周续请失业金人数升至 134.6 万人，高于市场预期。

欧洲最大经济体德国今年一季度 GDP 增长 0.2%，勉强避免衰退。俄乌冲突对欧元区经济造成严重的拖累。欧元区 5 月制造业 PMI 初值 54.4，创 2020 年 11 月以来新低，预期 54.9，4 月终值 55.5；服务业 PMI 初值 56.3，预期 57.5，4 月终值 57.7；综合 PMI 初值 54.9，预期 55.1，4 月终值 55.8。欧元区各国 PMI 均出现下滑。

美联储 5 月会议纪要显示，多数与会者认为，在接下来的两次会议上，每次升息 50 个

基点可能是合适的。与会者一致认为，委员会应通过提高联邦基金利率目标范围和缩小美联储资产负债表规模，迅速将货币政策立场转向中性。但在7月份之后，美联储对其他政策选项保持开放态度。美联储乔治表示，必须对过高通胀和过大幅度的通胀波动采取行动，预计美联储将在8月前将主要利率提高到2%左右，即6、7月各加息50个基点。

欧洲央行管委霍尔茨曼表示，7月份加息50个基点是合适的；欧元区2023年和2024年的通胀率将超过2%；严格的欧洲央行前瞻性指引不再有意义。欧洲央行管委雷恩表示，通胀上行风险明显上升，欧洲央行应在7月份加息25个基点；在6月，7月加息50个基点并非不可能；预计今年不会讨论缩表问题。欧洲央行首席经济学家连恩表示，欧洲央行应该在第三季度开始提高政策利率，但9月之后的政策路径因乌克兰战争及其对通胀的影响而蒙上阴影。

近期公布的美国经济数据走弱，美联储对后续加息的态度趋稳，而欧洲央行持续释放最早将在7月开启加息的信号，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。

本周重点关注：美国5月非农就业报告，预计新增就业人数将出现明显回落；欧元区5月CPI数据；中、美、欧5月制造业PMI数据等。事件方面，需关注多位美联储官员的讲话，以及OPEC+会议。

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）	2022/5/29	2022/5/22	2022/4/28	2021/5/29	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	1069.81	1063.43	1095.72	1043.21	6.38	-25.91	26.60
ishare 白银持仓	17357.96	17492.87	17907.06	17936.56	-134.91	-549.10	-578.60

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
2022-05-24	282202	98389	183813	8453
2022-05-17	283011	107651	175360	-17955
2022-05-10	288947	95632	193315	-5853
2022-05-03	293439	94271	199168	
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
2022-05-24	58748	44645	14103	-2011
2022-05-17	59857	43743	16114	-2968
2022-05-10	59829	40747	19082	-8986
2022-05-03	56764	28696	28068	

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

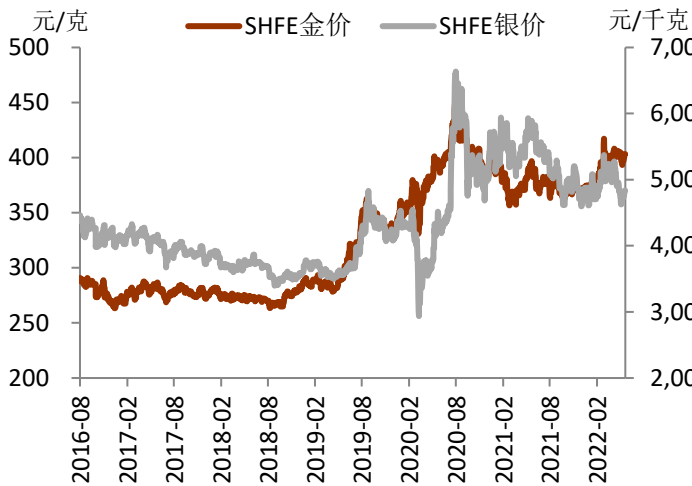
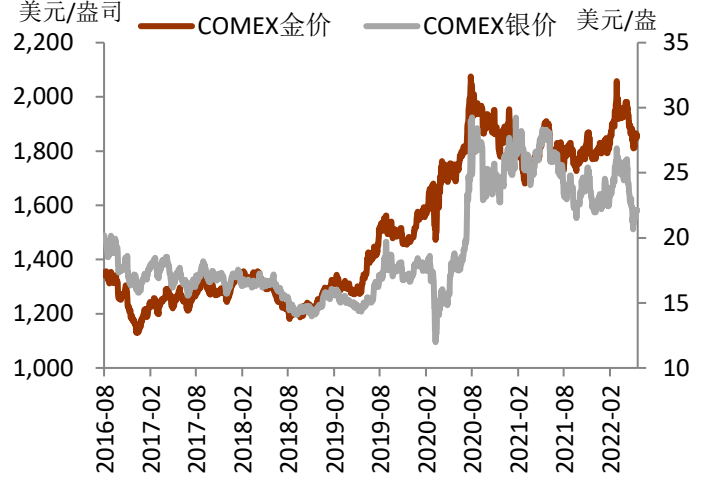


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

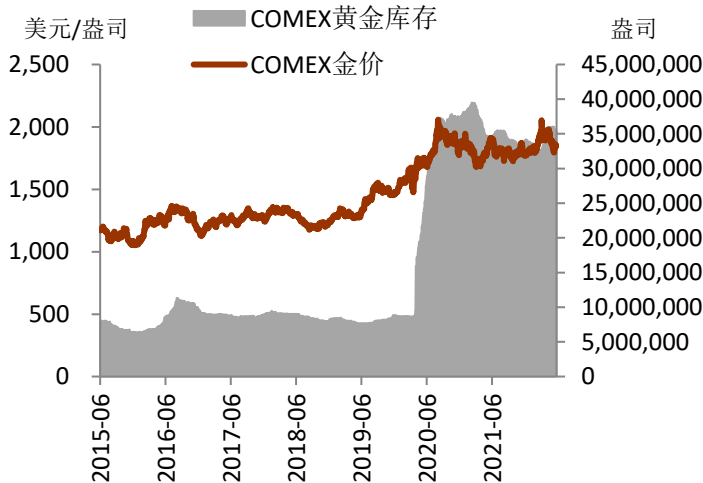
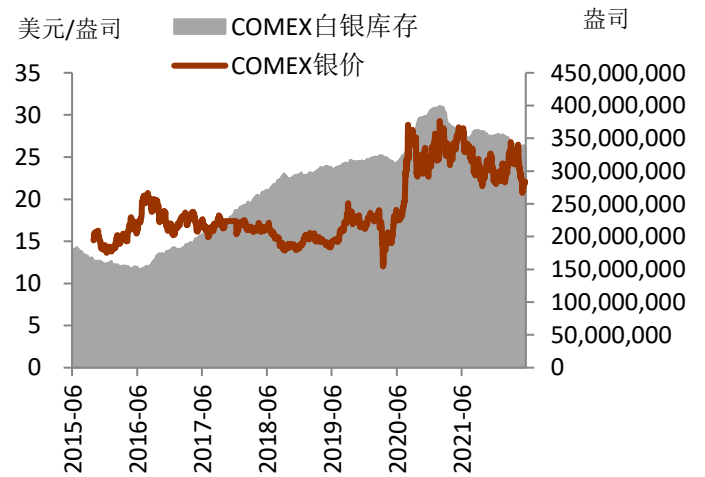


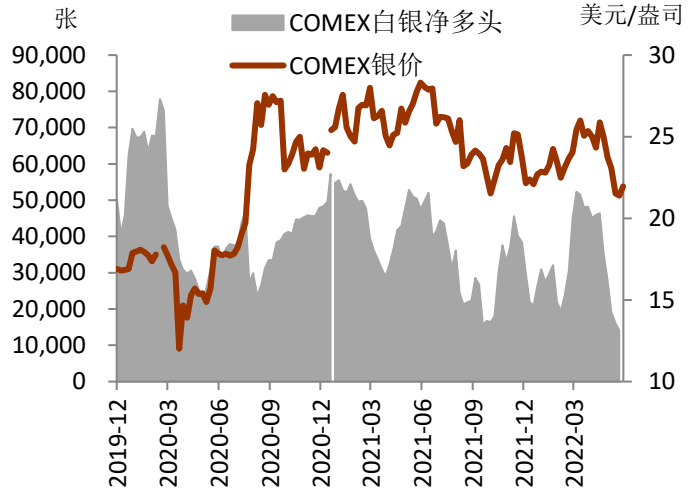
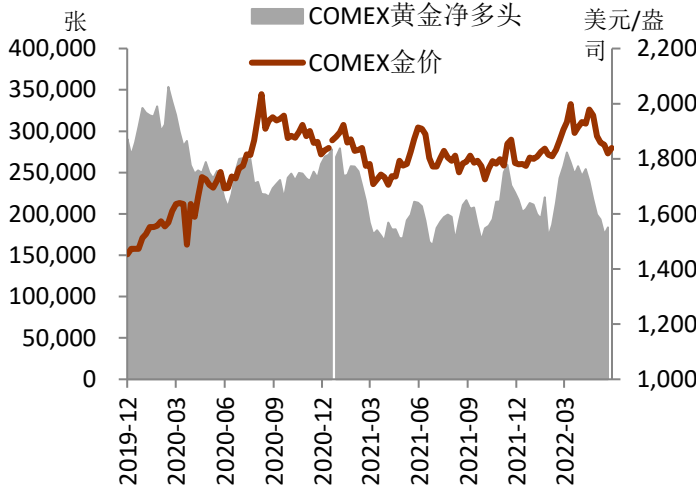
图4 COMEX 白银库存变化



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

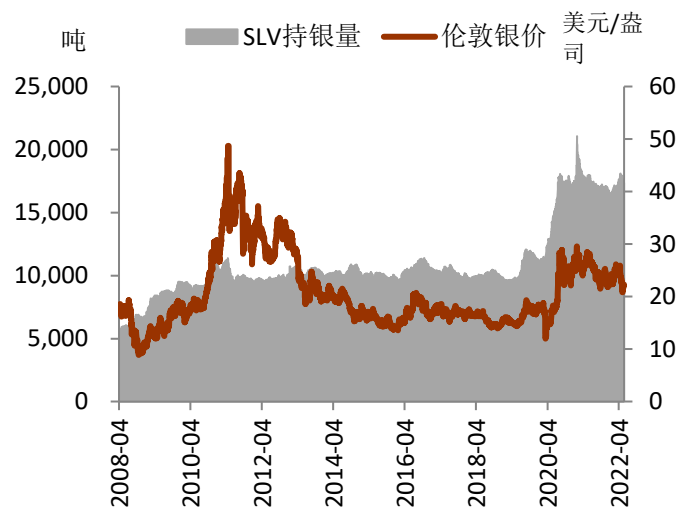
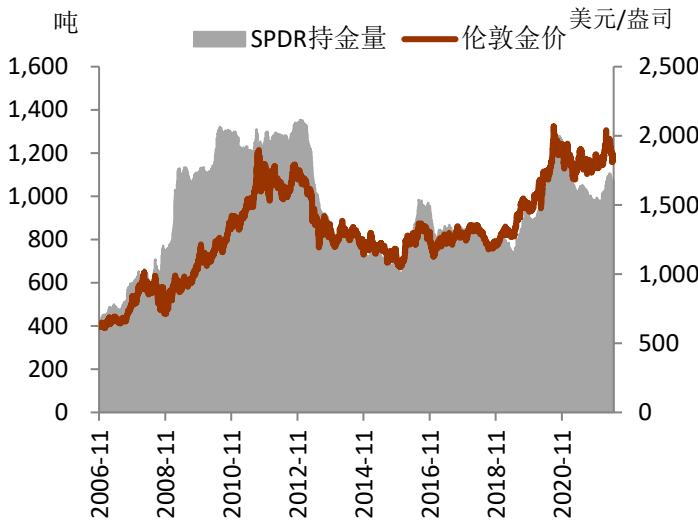
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

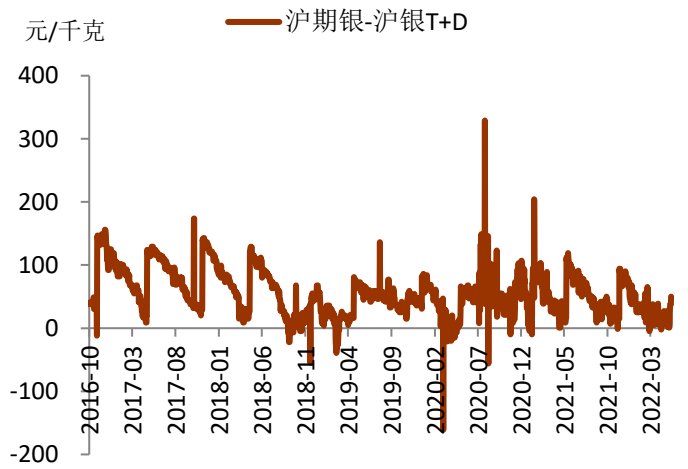
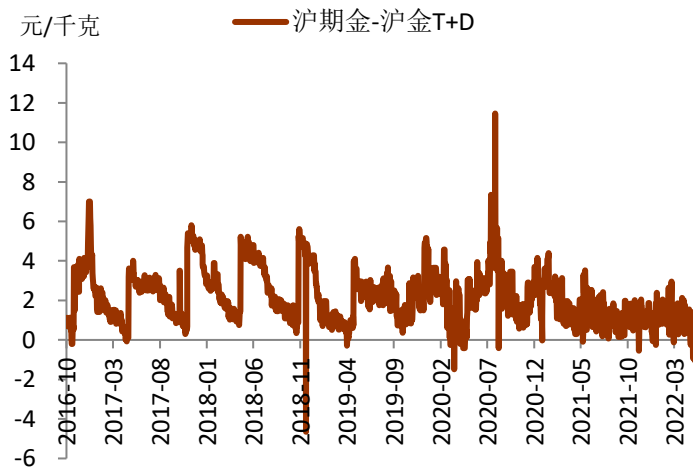
图8 SLV 白银持有量变化



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

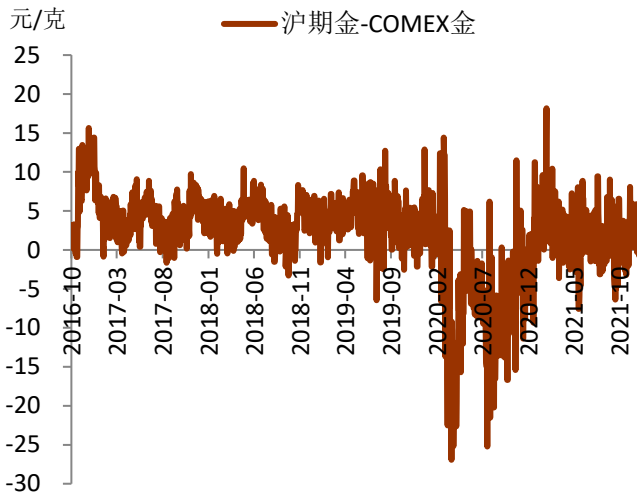
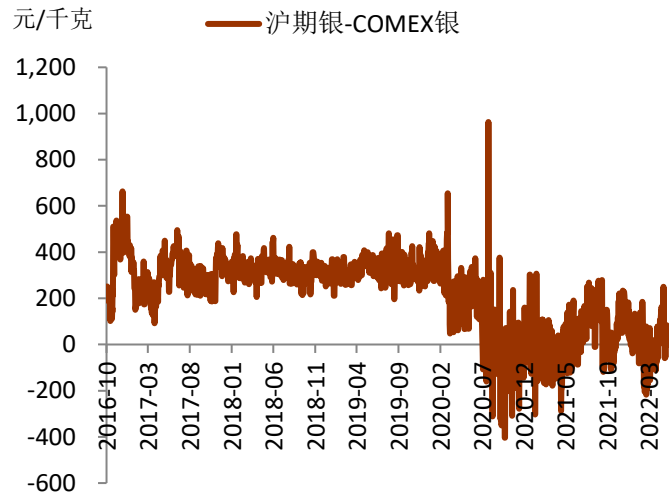


图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

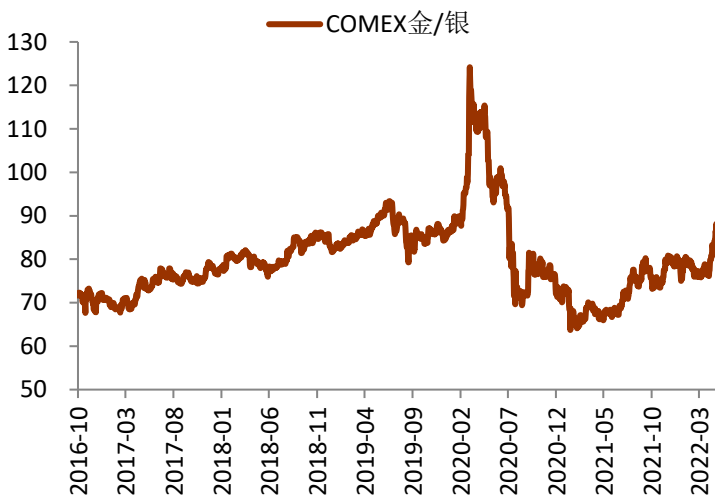
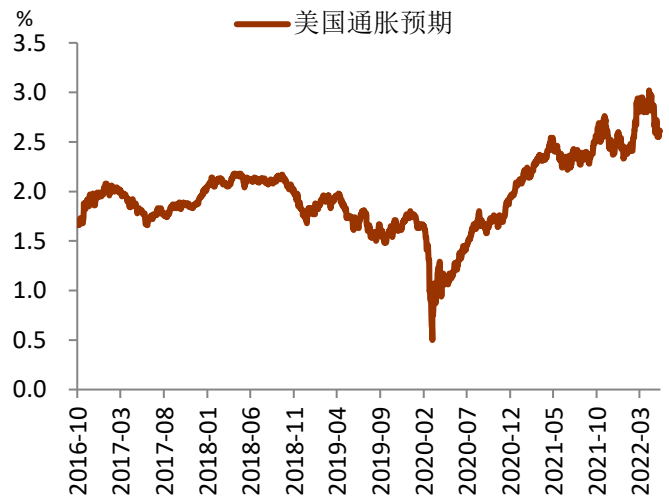


图 14 美国通胀预期变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

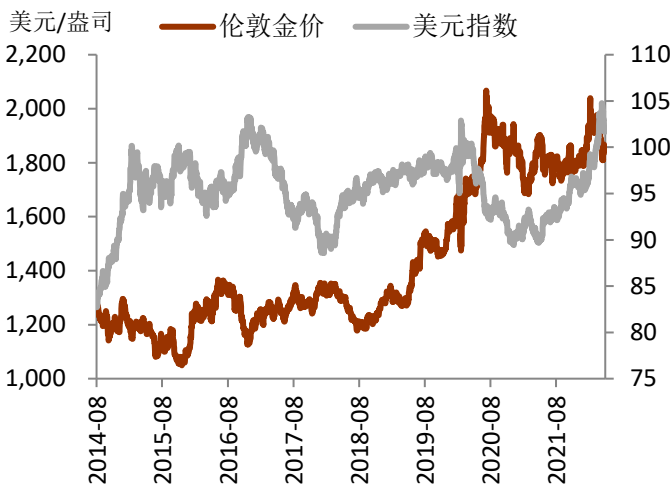
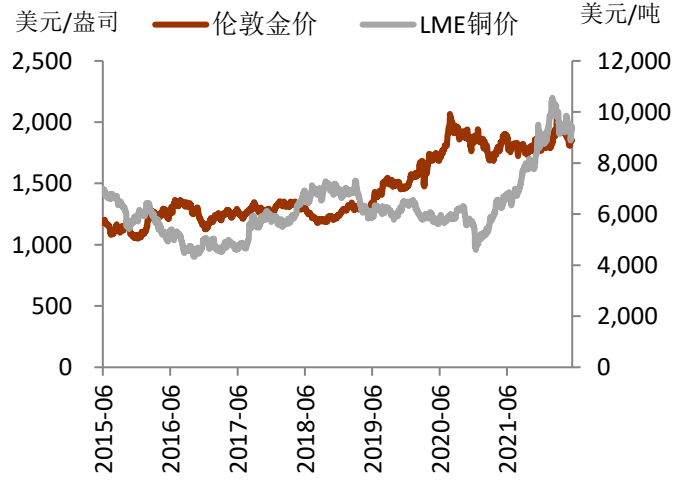


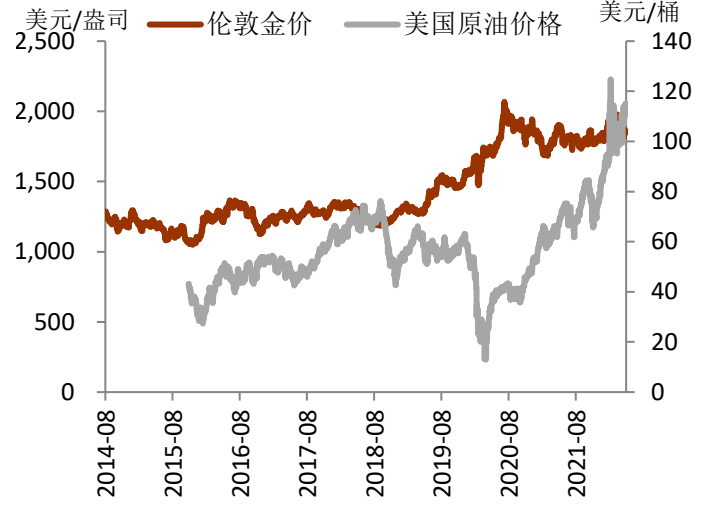
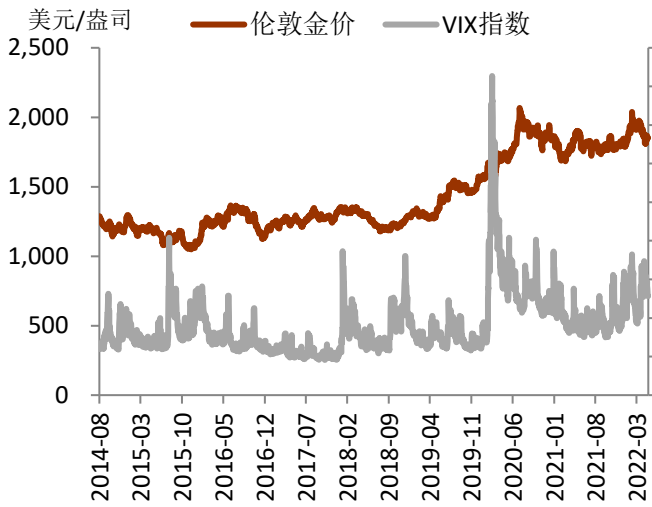
图 16 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

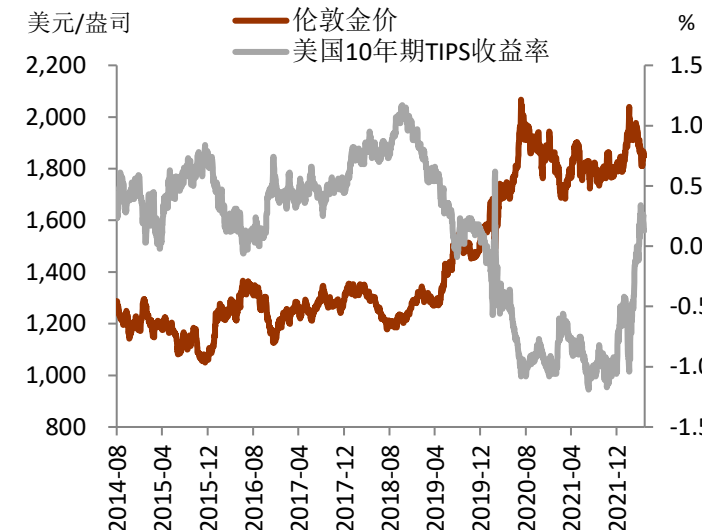
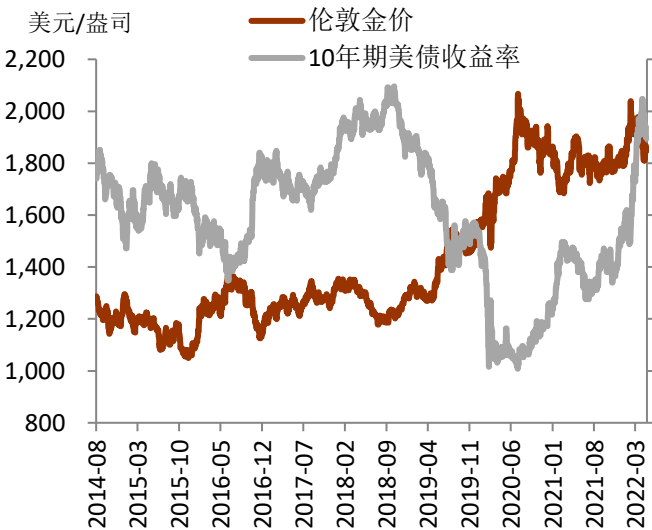
图 18 金价与原油价格走势



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。