

2020 年 6 月 22 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：二次封锁忧虑升温，金银保持强势	中期展望
贵金属	<p>上周金银价格在前四个交易日均窄幅震荡，在上周五再度上攻，主要是受市场对第二波新冠病毒爆发的担忧的提振。近期黄金价格走势持续强于白银，COMEX 金银比价上涨至 98 一线。近期海外和国内的新冠肺炎病例都出现增加，情引发市场对二次封锁的忧虑升温，资金再次涌入黄金，而上周黄金 ETF-SPDR 持仓更是猛增逾 20 吨，这推动周五黄金迅速走高。虽然美联储将在近期的公证上重申将长期维持低利率，但美元受益于避险资金的流入而走强。目前市场对第二波新冠病毒爆发的担忧增加。当前市场在权衡冠状病毒感染再度激增、新一轮封锁的可能性增加，以及数据显示美国经济的复苏并不顺利，QE 以及低利率环境将长期保持。在全球低利率和避险需求共存的背景下，我们坚定看好金银价格走势。短期市场的风险偏好可能会跟随美国经济数据的好坏而波动，预计接下来贵金属将呈震荡上行走势。</p> <p>本周重点关注：美国第一季度美国实际 GDP 年化季率终值、美国第一季度核心 PCE 物价指数年化季率终值、美国及欧元区的 6 月 Markit 制造业 PMI 初值、美国的上周初请失业金人数等。</p> <p>操作建议：金银逢低做多</p> <p>风险因素：美元流动性再度紧张</p>	<p>全球央行维持低利率利好贵金属</p>

一、一周市场综述

上周金银价格在前四个交易日均窄幅震荡，在上周五再度上攻，主要是受市场对第二波新冠病毒爆发的担忧的提振。近期黄金价格走势持续强于白银，COMEX 金银比价上涨至 98 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	392.94	-0.68	-0.17	141428	264097	元/克
沪金 T+D	390.68	-0.92	-0.23	58770	225558	元/克
COMEX 黄金	1756.20	18.90	1.09			美元/盎司
SHFE 白银	4287	-10	-0.23	847422	655036	元/千克
沪银 T+D	4232	3	0.07	12915492	13112752	元/千克
COMEX 白银	17.83	0.25	1.39			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：Wind、铜冠金源期货

二、市场分析及展望

近期海外和国内的新冠肺炎病例都出现增加，情引发市场对二次封锁的忧虑升温，资金再次涌入黄金，而上周黄金 ETF-SPDR 持仓更是猛增逾 20 吨，这推动周五黄金迅速走高。虽然美联储将在近期的公证上重申将长期维持低利率，但美元受益于避险资金的流入而走强。

数据方面：美国零售数据好于预期：美国 5 月零售销售为 4855.45 亿美元，环比升 17.7%，创历史最大升幅，预期升 8%，前值降 16.4%；核心零售销售为 3869 亿美元，环比升 12.4%，预期升 5.4%，前值降 17.2%。美国 5 月工业产出环比升 1.4%，不及预期升 2.9%，前值降 11.2%。

美国 5 月住宅市场重返增长，但营建许可和新屋开工双双不及预期。美国 5 月新屋开工总数年化 97.4 万户，预期 109.5 万户，前值 89.1 万户；年化环比升 4.3%，预期升 23.5%，前值降 30.2%；美国 5 月新屋建设开始回升，但较预期低，表明尽管全国各州重启经济，建筑商的工作恢复比预期慢。5 月营建许可总数为 122 万户，预期 122.8 万户；环比升 14.4%，预期升 16.8%。

6 月 13 日当周初请失业金人数经季节调整为 150.8 万人，低于前一周的 156.6 万人，为连续第 11 周下降，以远低于 3 月底时为创纪录的 686.7 万人。但美国劳动力市场的复苏似乎停滞不前。6 月 6 日当周续请失业金人数为 2054.4 万人，预期 1980 万人，前值 2092.9 万人。暗示就业市场复苏之路还很漫长。

6 月 17 日当周，总体资产负债表规模降至 7.14 万亿美元(之前一周为 7.22 万亿美元)，总体资产降至 7.09 万亿美元(之前一周为 7.17 万亿美元)。美联储资产负债表规模略微下降，为 2 月份以来首次。

受能源价格下跌拖累，欧元区 5 月通胀较上年同期进一步放缓，与市场预期相符。欧元区 5

月 CPI 终值同比升 0.1%，环比降 0.1%，；核心 CPI 终值同比升 1.2%，环比持平，符合预期。欧元区 6 月 ZEW 经济景气指数为 58.6，前值 46；经济现况指数为-89.6，前值-95；一季度劳动力成本同比升 3.4%。

美联储主席鲍威尔在国会就半年货币政策报告作证词显示，美国经济复苏的时间和强度存在很大不确定性。重申美联储在经济复苏处于正轨之前都将维持利率在接近零的水平；通胀仍可能在一段时间内低于目标；将在未来几个月至少以目前速度增持国债和机构抵押贷款支持证券；重申没有考虑过加息，基本认定负利率对美国“没有吸引力”。超低的利率和不乐观经济前景的都利好贵金属价格走势。

目前市场对第二波新冠病毒爆发的担忧增加。当前市场在权衡冠状病毒感染再度激增、新一轮封锁的可能性增加，以及数据显示美国经济的复苏并不顺利，QE 以及低利率环境将长期保持。在全球低利率和避险需求共存的背景下，我们坚定看好金银价格走势。短期市场的风险偏好可能会跟随美国经济数据的好坏而波动，预计接下来贵金属将呈震荡上行走势。

本周重点关注：美国第一季度美国实际 GDP 年化季率终值、美国第一季度核心 PCE 物价指数年化季率终值、美国及欧元区的 6 月 Markit 制造业 PMI 初值、美国的上周初请失业金人数等。另外，多国央行官员将发表讲话，包括欧洲央行副行长金多斯、芝加哥联储主席埃文斯和美联储博斯蒂克，可能对市场造成影响，也需密切关注。

操作建议：金银逢低做多

风险因素：美元流动性再度紧张

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2020/6/19	2020/6/12	2020/5/19	2019/6/20	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	1159.31	1136.22	1113.78	764.10	23.09	45.53	395.21
ishare 白银持仓	15130.44	14991.32	13690.44	9947.50	139.12	1440.00	5182.94

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
2020-06-16	43998	277395	53047	-2312
2020-06-09	43991	263972	55359	2197
2020-06-02	43984	272196	53162	2928
2020-05-17	43977	288148	50234	
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
2020-06-16	224348	66664	30042	-2253
2020-06-09	208613	65660	32295	4522
2020-06-02	219034	64997	27773	3437
2020-05-17	237914	61525	24336	

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

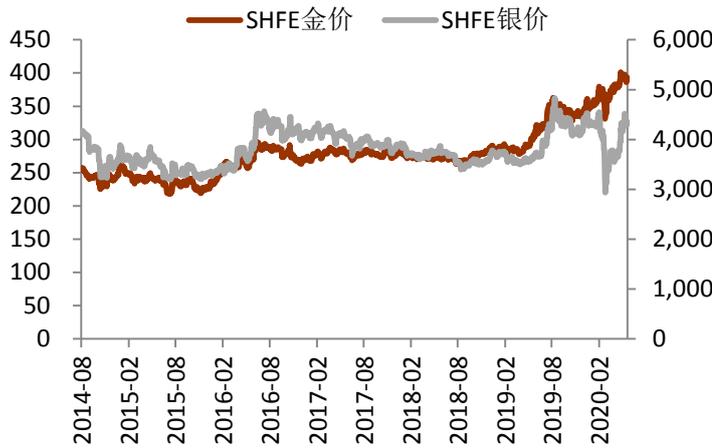
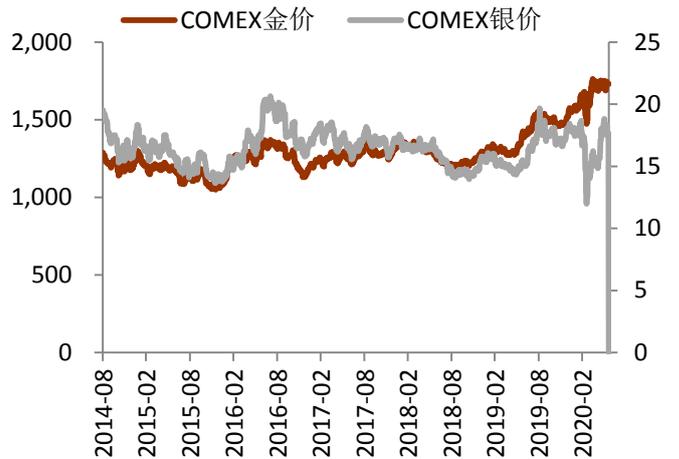


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

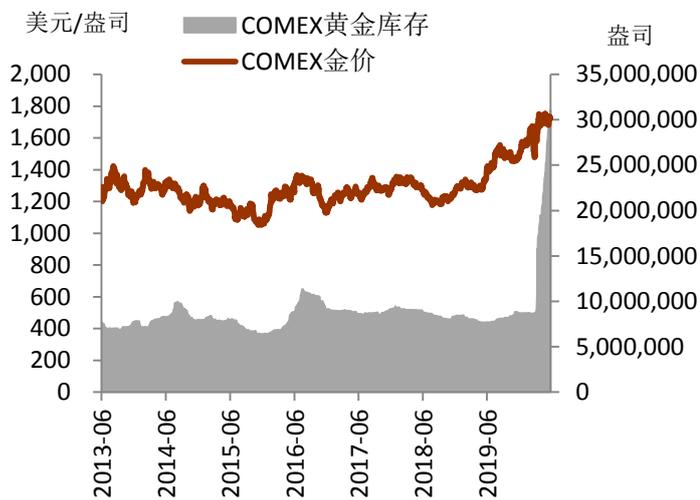
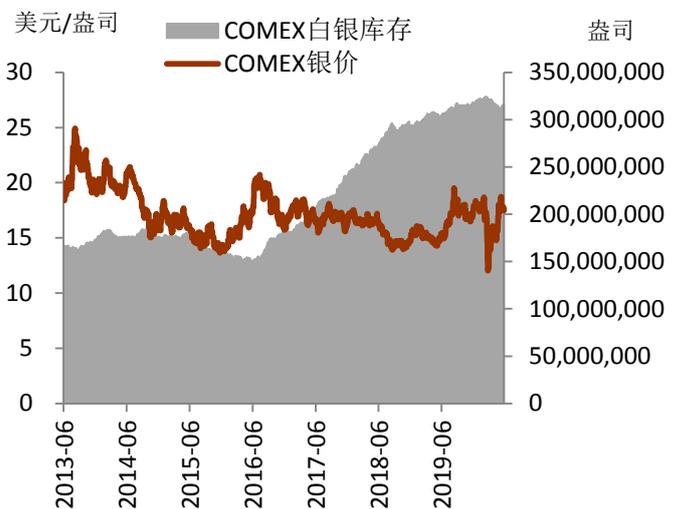


图4 COMEX 白银库存变化



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

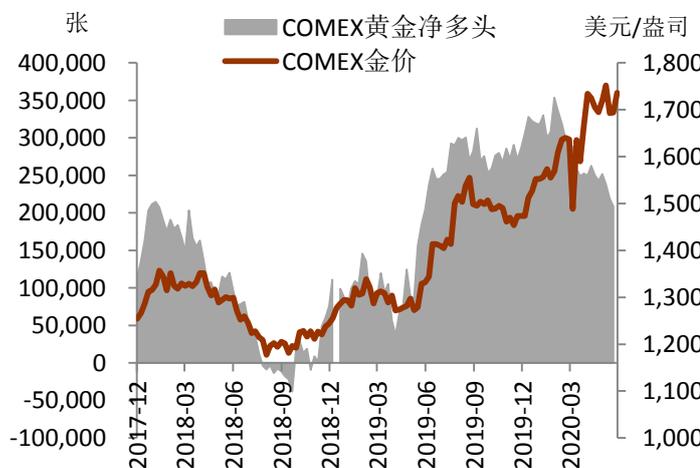
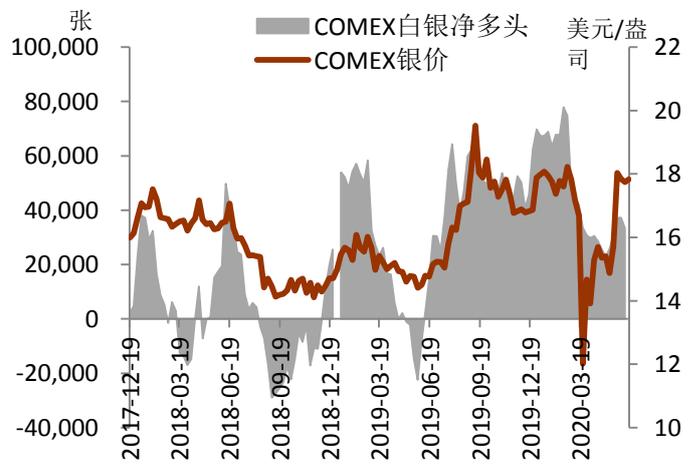


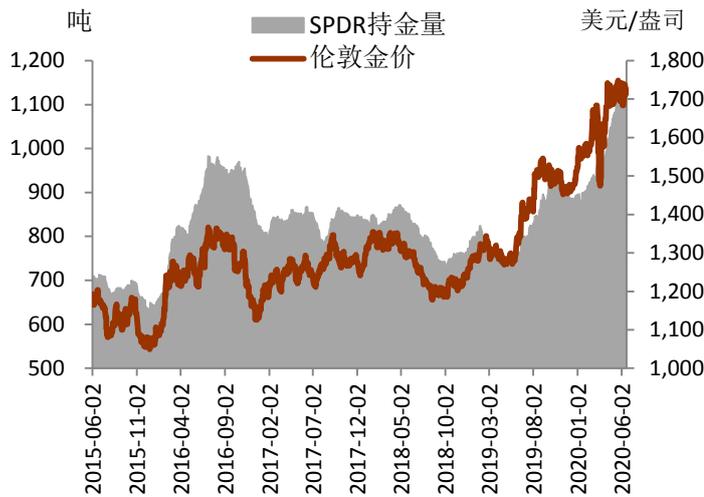
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

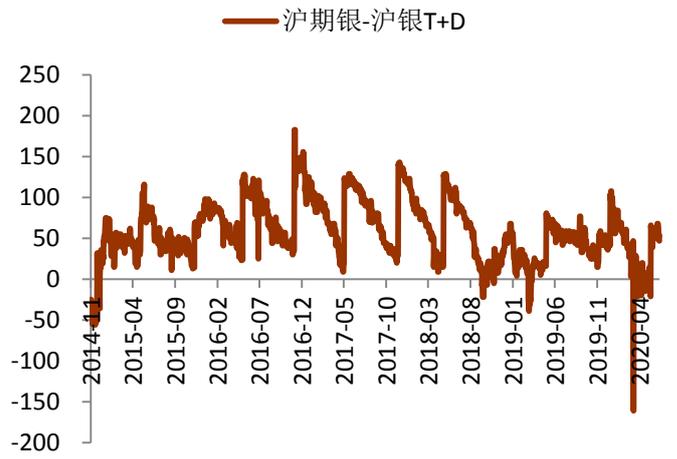
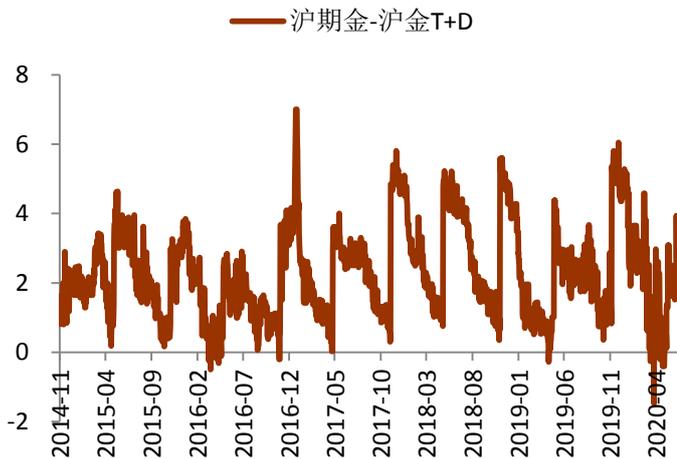
图8 SLV 白银持有量变化



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

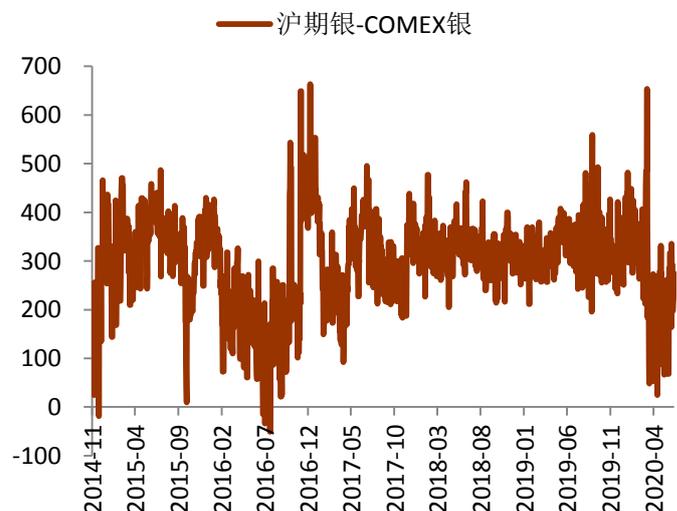
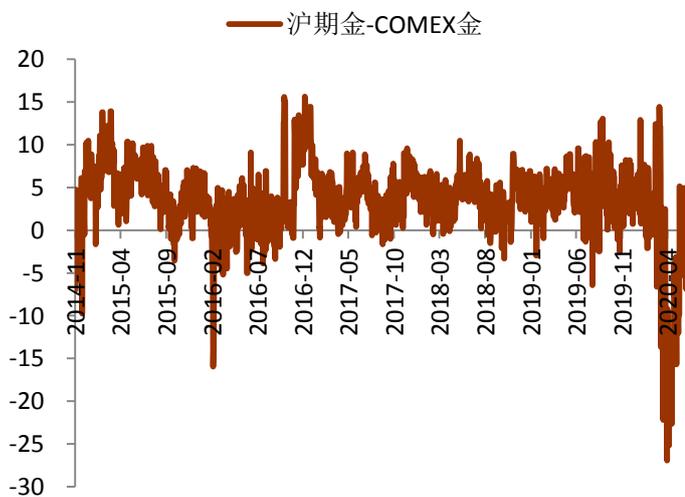
图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



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 黄金原油比价



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

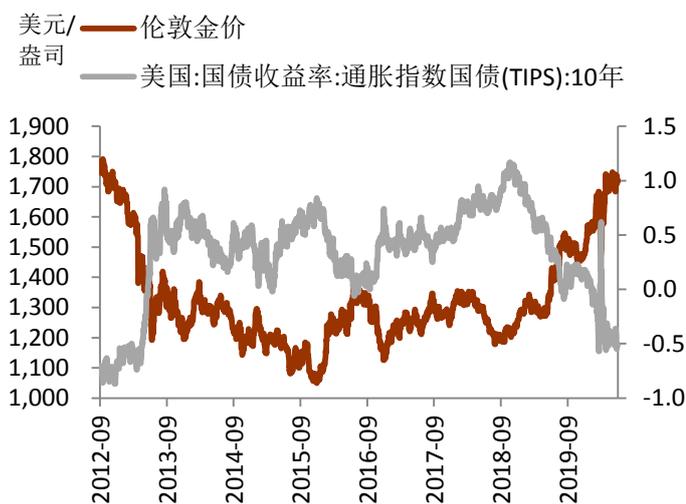
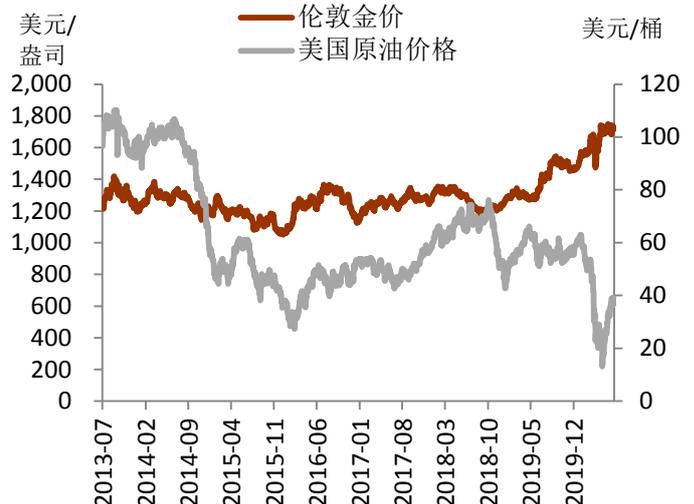


图 16 金价与原油价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

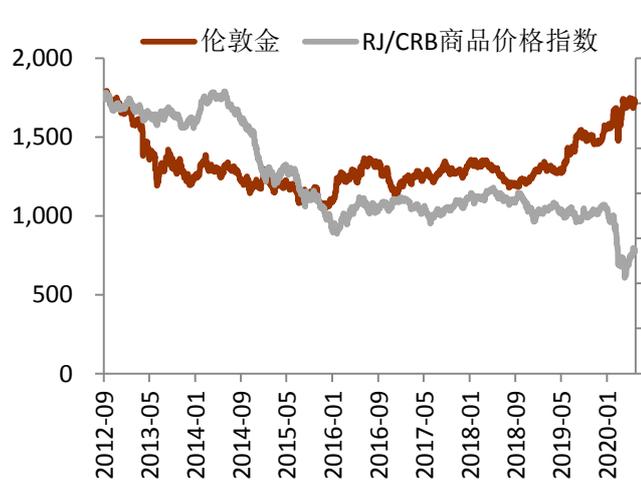
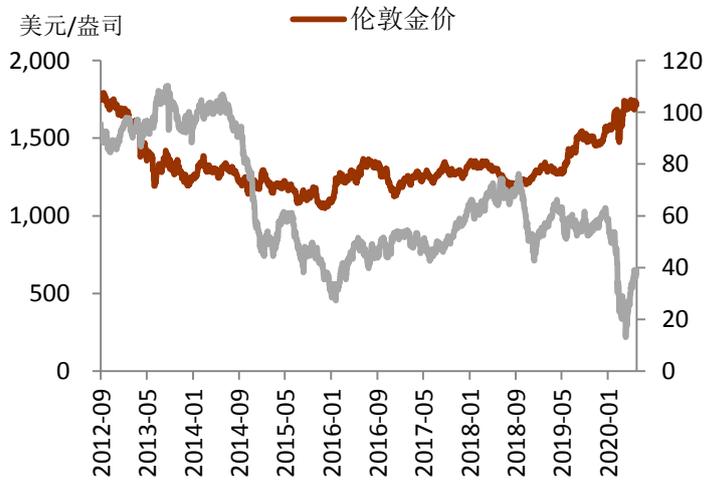


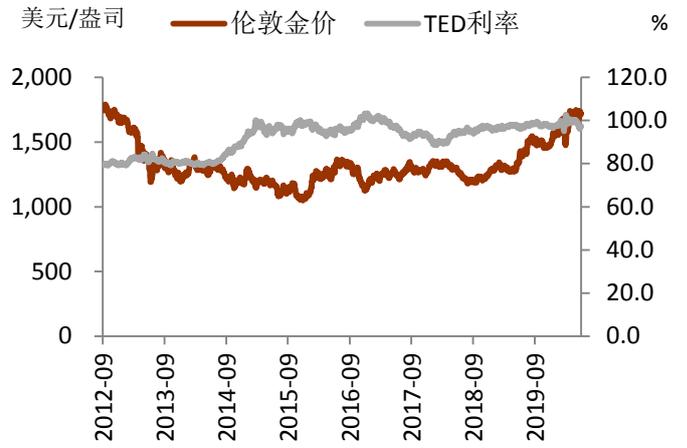
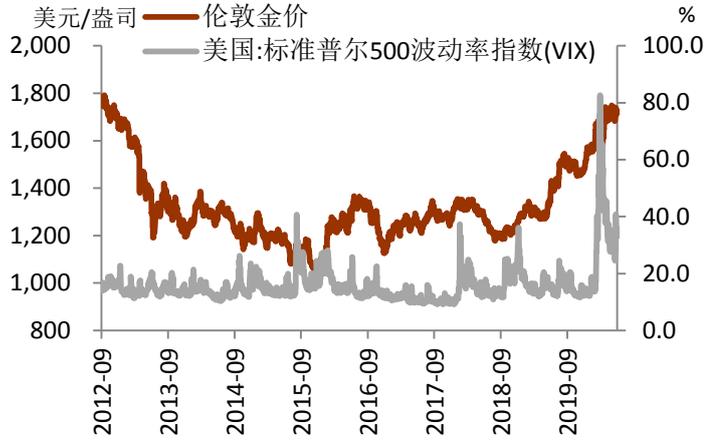
图 18 金价与 CRB 指数走势



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 TED 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）
传真：021-68550055

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

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

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



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

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

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。