

研究报告

期市博览——贵金属

美联储渐露“鹰”态 6月黄金遭遇8年来最差单月表现

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

6月尽管美联储利率决议在购债规模上维持按兵不动，但包括上调政策利率区间上下限 IOER 和逆回购利率的措施、点阵图预测显示加息时间提前等被市场解读为美联储将逐步向鹰派倾斜，美元指数止跌并持续反弹。贵金属行情未能延续5月的上涨反而出现大幅下行，前期的多头持仓大量离场使金银价格连续下跌并抹去了前一个月的涨幅遭遇8月以来最差单月表现，结束了此轮反弹行情。

美联储利率会议释放了在2023年底将有加息两次的鹰派预期，部分官员也开始对缩减QE表态，目前正式开始缩减购债规模的时间节点仍不确定，一方面是对就业市场恢复情况保持谨慎，另一方面是认为随着3季度财政补贴陆续结束，通胀增速将随居民消费回落而回归平稳。然而当前美联储把更多的关注放在近期货币市场基金的大量剩余流动性问题上，在上调隔夜逆回购利率后，该工具使用的规模持续维持在历史高位。大量剩余的流动性或加剧银行体系中的失衡对金融市场带来冲击，或也可能推升物价的上涨，使美联储需要在边际收紧流动性，因此推动美元指数的反弹。本周新增非农就业走势与失业率出现背离更多对美元带来利空影响，失业率缓慢恢复可能会延缓美联储转“鹰”的势头，帮助贵金属在当前平台形成支撑降低下跌概率。

国际金价目前仍维持在1685-1950美元/盎司的震荡区间，预计在近1-2个季度都较难突破。结合资金情绪走势和风险偏好来看，在缺乏主力多头资金进场的情况下且美元和美股维持强势的情况下，黄金短期将在1750-1800美元/盎司附近弱势震荡。

交易上，短线建议逢高做空黄金或卖出虚值看涨黄金期权，或在油价受欧佩克谈判影响剧烈波动的情况下做空金油比。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

叶倩宁

期货从业资格：F3022667

投资咨询资格：Z0013613

邮箱：yeqn@gzsf2010.com.cn

相关图表

沪金主力走势图



相关报告

目录

一、行情回顾.....	1
二、本月重要宏观经济数据.....	1
四、期现价差与比价.....	2
五、相关持仓库存数据.....	3
免责声明.....	5
研究中心简介.....	5
广州期货业务单元一览.....	6

一、行情回顾

图表1：贵金属市场当月交易表现

合约标的	收盘价	累计涨跌幅 (%)	最高价	最低价	成交量	持仓量	持仓变化
COMEX黄金主力	1770.6	-7.12	1919.20	1750.10	4492691	348182	-52168
沪金2112	367.5	-6.82	397.28	366.12	2616607	174865	29587
伦敦金	1885.4	-7.07	1916.53	1750.20	-	-	-
上金所黄金TD	365.5	-6.52	393.87	365.17	669652	169040	-412
COMEX白银主力	26.255	-6.45	28.710	25.560	1479288	119874	-23402
沪银2112	5377	-7.10	5949	5312	12853426	449749	68504
伦敦银	26.12	-6.71	28.553	25.502	-	-	-
上金所白银TD	5297	-6.63	5829	5236	100682064	8307156	386512

数据来源：Wind、广州期货研究中心

6月尽管美联储利率决议在购债规模是上维持按兵不动，但包括上调政策利率区间上下限IOER和逆回购利率的措施、点阵图预测显示加息时间提前等被市场解读为美联储将逐步向鹰派倾斜，美元指数止跌并持续反弹。贵金属行情未能延续5月的上涨反而出现大幅下行，前期的多头持仓大量离场使金银价格连续下跌并抹去了5月的涨幅，结束了此轮反弹行情。COMEX黄金期货当月收盘跌幅为7.12%收于1770.6美元/盎司，为8年来最差的单月表现。国内沪金期货主力合约因人民币汇率小幅贬值，当月跌幅为6.82%小于外盘，收盘价为367.5元/克。

白银价格走势基本与黄金一致，但受大宗商品价格支撑跌幅稍低于黄金，COMEX白银期货当月累计下跌6.45%收于26.255美元/盎司，国内沪银期货主力合约表现不及外盘，跌7.1%收于5377元/千克。

二、本月重要宏观经济数据

图表2：当月美国宏观数据

公布数据	公布时间	最新值	预期值	前值	影响
美国6月ISM制造业PMI	7月1日 23:00	60.6	60.9	61.2	美国6月ISM制造业PMI不及预期，但美国总体经济已连续13个月出现扩张。新订单指数为66%，较5月份的67%下降了1个百分点。所有六大制造业部门，包括计算机和电子产品、化工产品、金属制品、运输设备、食品饮料及烟草制品、石油和煤炭产品行业在6月份录得温和到强劲的增长。

美国6月新增非农人数	7月2日 20:30	86万	72万	58.3万	美国6月非农就业新增人数超预期，当中休闲和酒店业就就业人数的贡献居首位，表明受疫苗覆盖率上升与限制性措施放松影响，线下服务活动逐渐增强。6月美国失业率，较5月略有上升，长期失业人群数量呈现上升。新增非农就业走势与失业率出现背离，这是统计范围和方法上的偏差，但失业率下行相对较为缓慢，或将拖累美联储收紧货币的进程。
美国6月失业率(%)	同上	5.9	5.6	5.8	
美国5月零售销售环比(%)	6月15日 20:30	1.3	-0.7	0.9	美国5月零售销售环比下跌不及预期，零售数据延续下跌势头，13个主要零售类别中，有8个类别在5月下降。受芯片短缺影响，5月汽车和零部件的销售额下跌3.7%；家具店、电子产品和建材的销售也出现下降。而餐厅销售额上涨1.8%，反映随着疫苗接种范围扩大，美国消费者对旅行住宿和餐饮娱乐等活动的需求则明显增加。
美国5月核心PCE物价指数同比(%)	6月25日 20:30	3.4	3.4	3.1	美国5月核心PCE物价指数同比增长幅度符合市场预期，创1993年以来的最大同比增。在服务业加速重启、居民薪资水平维持增长之下，住房(租金)价格环比涨幅基本持平前值，未来或直接推升核心通胀。

数据来源：Wind、广州期货研究中心

三、产业与重要国际宏观消息

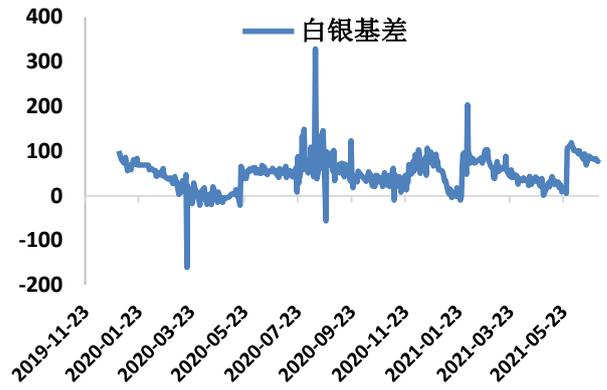
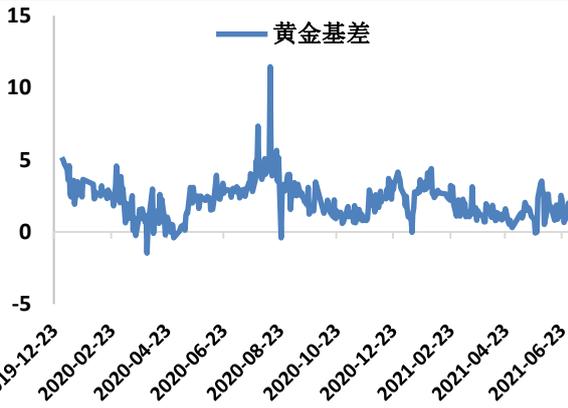
1、欧佩克+由于组织内部的僵局本周第二次暂停石油谈判，8月-12月期间每月增加40万桶/日产量的提议遭到阿联酋坚决反对，目前谈判计划在下周一继续进行。欧佩克不采取行动可能导致油价飙升，刺激通胀的风险。

2、本周，美联储内部进一步有鹰派言论释放，周二里士满联储主席巴尔金巴尔金表示，美联储已朝着为开始缩减资产购买规模设定的通胀目标取得“进一步实质性进展”。他还指出美国就业数据可能很快跟进。旧金山联储主席戴利表示，今年晚些时候、明年初考虑缩减购债规模是合适的；随着经济逐步恢复，美联储可以收回“一些”宽松政策；还没有接近充分就业的目标，或在明年年底前恢复到疫情爆发前的水平。

四、期现价差与比价

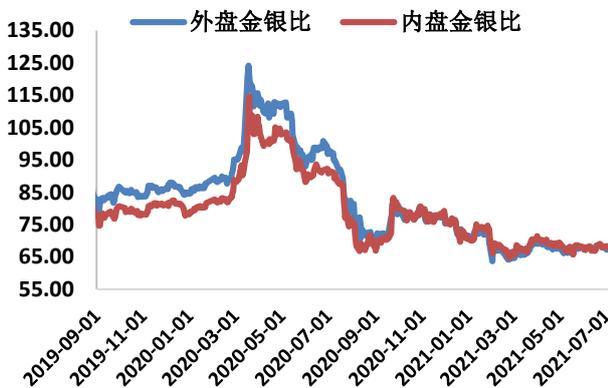
图表3：沪金2112与黄金t+d价差

图表4：沪银2112与白银t+d价差

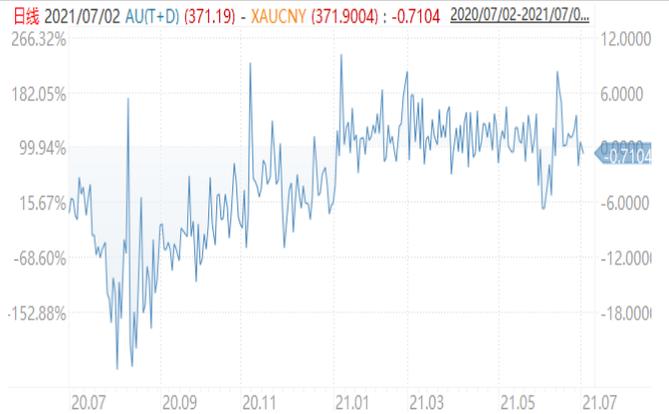


数据来源：Wind、广州期货研究中心

图表5：内外盘金银比价



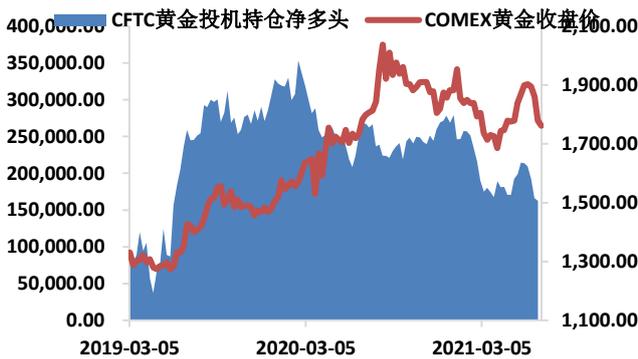
图表6：黄金内外盘价差



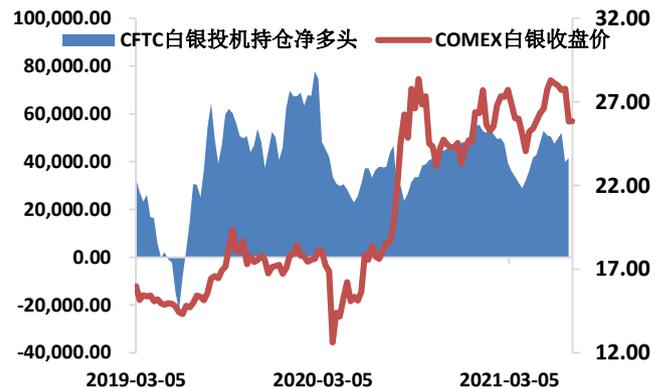
数据来源：Wind、广州期货研究中心

五、相关持仓库存数据

图表7：CFTC黄金期货投机持仓净多头变化



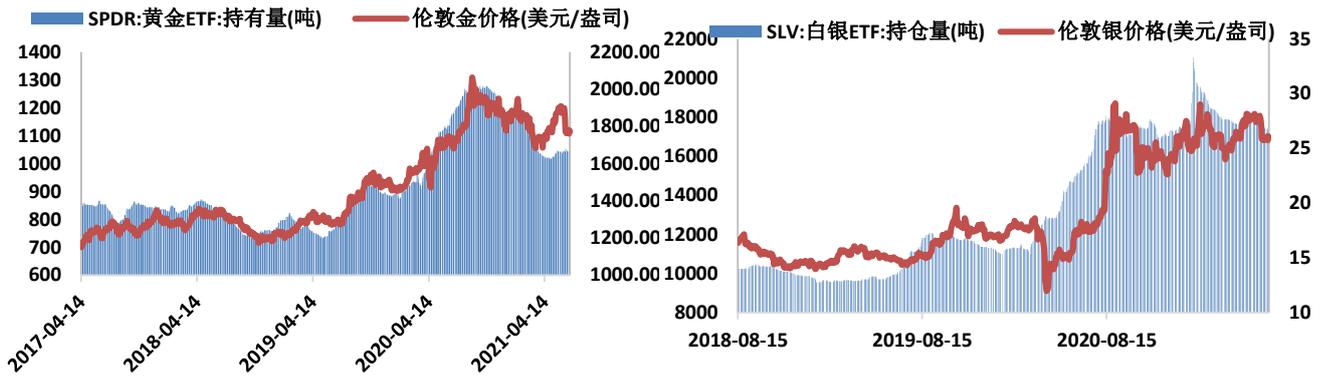
图表8：CFTC白银期货投机持仓净多头变化



数据来源：Wind、广州期货研究中心

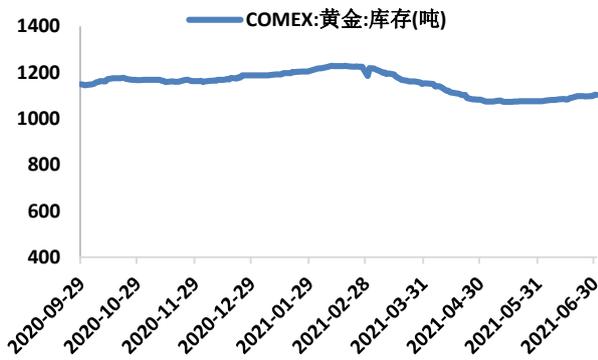
图表9：全球最大SPRD黄金ETF持仓量变化

图表10：全球最大SLV白银ETF持仓量变化

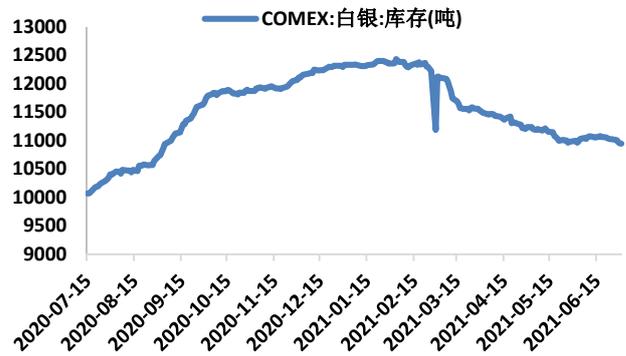


数据来源：Wind、广州期货研究中心

图表11: COMEX黄金期货库存变化



图表12: COMEX白银期货库存变化



数据来源：Wind、广州期货研究中心

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858

金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623

创新研究部：(020) 23382614

农产品研究部：(020) 22139813

综合部：(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

邮政编码：510623

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

成都营业部	佛山南海营业部	清远营业部	上海陆家嘴营业部
联系方式：028-86528580 办公地址：成都市高新区交子大道 88 号 2 栋 5 层 507 号	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2301 房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层(19-23A 号)	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路 899 号 1201-1202 室
北京分公司	深圳营业部	长沙营业部	东莞营业部
联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A 座 704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B
广州体育中心营业部	杭州城星路营业部	天津营业部	郑州营业部
联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路 136,138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A	联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路 80 号 1 号楼 2 单元 23 层 2301 号
湖北分公司	苏州营业部	山东分公司	肇庆营业部
联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 14 层 1401-9 号	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A
广东金融高新区分公司	青岛分公司	四川分公司	广期资本管理（上海）有限公司
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2302 房	联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路 4 段 12 号 6 栋 802 号	联系电话：(021) 50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路 388 号越秀大厦 701 室
总部金融发展部	总部机构发展部	总部产业发展部	总部机构业务部
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼