



金融投资专业理财

贵金属月报

2021年5月28号

流动充裕通胀犹存 金银可谨慎逢低多

摘要

今年5月贵金属均延续反弹，多头氛围回归。期间海外疫情避险不确定犹存，加之美国CPI大幅高于预期，市场对于美国通胀忧虑升温，此外美元指数延续跌势均为金银构成提振。而银价在基本金属受到上级国务院多次对大宗商品价格的稳定调控，涨幅有所受限，但仍表现坚挺。展望6月，海外疫情避险情绪有所降温，需警惕美联储对于收紧货币政策的预期以及美元指数止跌走高对于贵金属的压力。但目前流动性充裕，黄金作为对冲通胀的作用犹存。投资情绪方面，贵金属ETF持仓均止跌走高，多头氛围上升。综上，我们预期6月份贵金属上行动力或缓和。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012689

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



目录

第一部分：贵金属行情回顾.....	2
第二部分：贵金属基本面分析与行情展望.....	2
一、宏观影响因素分析.....	2
1、美国 4 月非农数据远低预期.....	2
2、美联储会议纪要未如预期鸽派.....	3
3、美国房地产市场降温.....	3
4、通货膨胀水平—美国 4 月 CPI 意外大幅高于预期.....	4
5、美债收益率延续走弱.....	5
6、美国政府财政赤字规模庞大.....	5
二、供需关系.....	6
1、实物需求—全球央行黄金储备需求犹存.....	6
2、投资需求—贵金属 ETF 持仓跌幅缩窄.....	7
三、6 月份贵金属展望.....	7
四、操作策略.....	7
免责声明.....	8

第一部分：贵金属行情回顾

2021年5月沪市贵金属均延续反弹，其中沪金主力回至1月初以来高位，沪银主力一度触及今年2月以来新高，多头氛围延续回归。期间海外疫情避险不确定犹存，加之美国CPI大幅高于预期，市场对于美国通胀忧虑升温，此外美元指数延续跌势均为金银构成提振。而银价在基本金属受到上级国务院多次对大宗商品价格的稳定调控，涨幅有所受限，但仍表现坚挺。截止5月28日，沪金主力2112合约月内运行区间为397.78-373.3元/克，较4月末约涨4.92%。同时，沪银主力2112合约月内运行区间为6098-5493元/千克，较4月末约涨5.31%。

5月沪市贵金属均延续反弹



数据来源: Wind

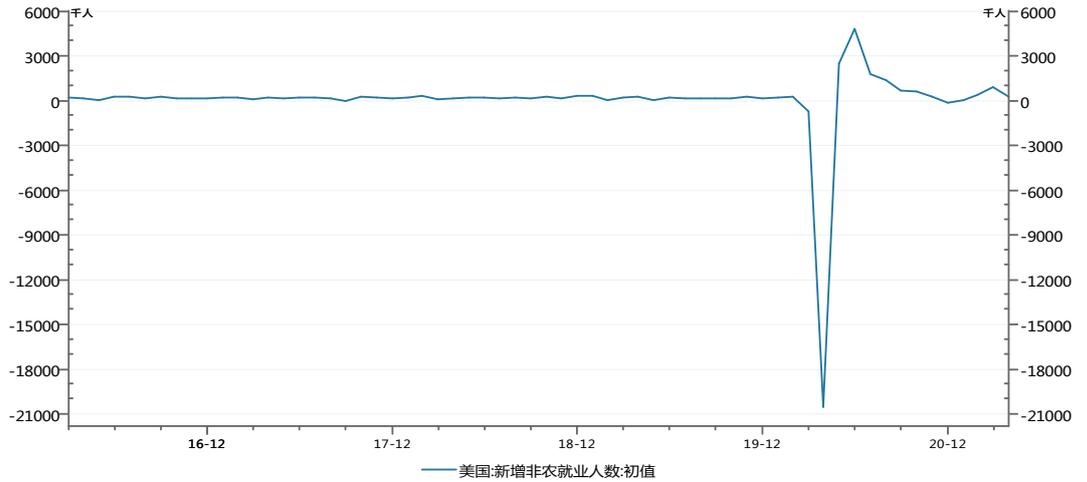
第二部分：贵金属基本面分析与行情展望

一、宏观影响因素分析

1、美国4月非农数据远低于预期

非农就业数据是确定美国经济状态的重要指标，也是预测其未来经济活动水平的重要依据，此外还是判断美联储加息与否以及美元指数走势的关键信息。美国劳工部公布数据显示，2021年美国4月非农就业人口增加26.6万人，远低于预期97.8万人逾前值77万人。同时美国4月失业率6.1%，高于前值6%与预期5.8%。美国财长耶伦发言表示芯片供应短缺等问题或影响了劳动力需求，各经济复苏不平衡，使得美国劳动力市场重回疲弱，投资者对于美联储加息预期有所降温。数据公布后美元指数和美债收益率下行，黄金拉升。

美国4月新增非农数据远低预期



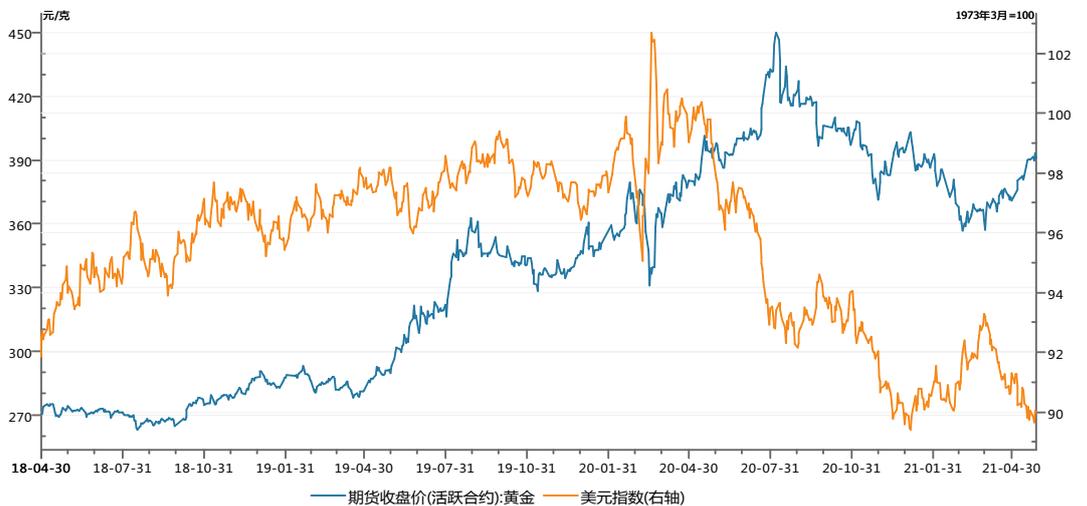
数据来源: Wind

图表来源: WIND

2、美联储会议纪要未如预期鸽派

美联储最新会议纪要显示美国经济仍然远未实现 FOMC 的就业和通胀目标,工作人员对美国经济前景的预估较 3 月份经济预期概要略有改善, 前景所面临的风险不如前几个月那么高。部分联储官员预计美联储即将在未来几次会议上开始讨论减码 QE, 通胀料将在短暂上扬之后趋于缓和。纪要整体不如预期鸽派, 市场对于流动性预期拐点担忧上升, 决议公布后, 美债收益率短线上涨, 金价短线下跌。

美指续跌提振金价反弹



数据来源: Wind

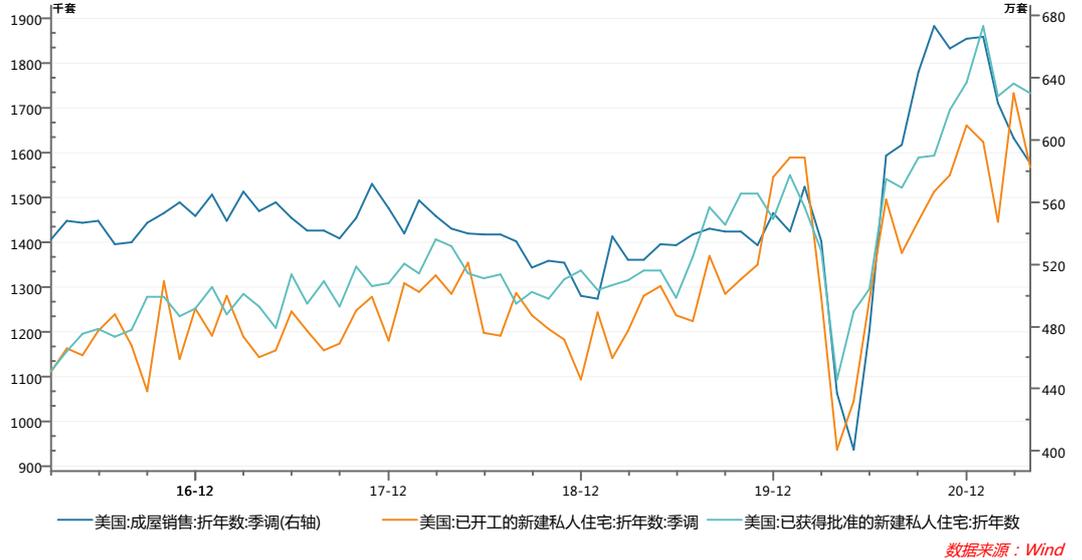
图表来源: WIND

3、美国房地产市场降温

房地产市场是美国经济发展的重要因素, 健康的住房需求是经济具有潜力的强有力的指标, 表明消费者对经济前景有信心, 利多美元。美国商务部发布数据显示, 4 月份新屋开工由 173.9 万户降至 156.9 万户, 低于预期 170.2 万套。美国 4 月营建许可 176 万套, 低于市场预期 177 万套与前值 176.6 万套。此外全美房地产经纪人协会 (National Association of Realtors) 公布的数据显示, 4 月份美国成屋销售降至 585 万户, 低于预

期 607 万户和前值 601 万户，为连续三个月下滑，创 10 个月新低。随着美国房价持续突破记录，房地产市场销售有所降温。未来随着美国经济延续复苏，美国房地产市场预期将会维持稳中有升趋势。

美国房价破纪录，房地产市场表现有所降温

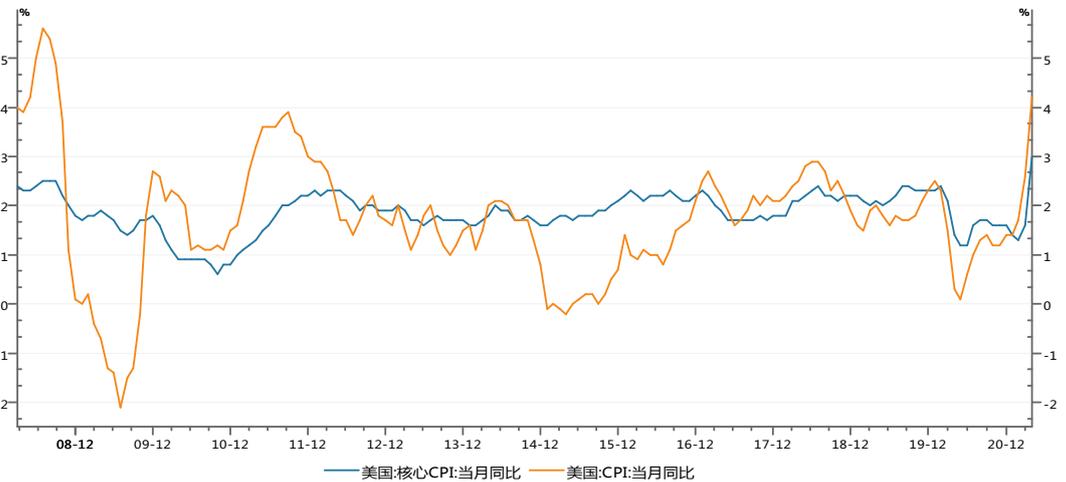


图表来源: WIND

4、通货膨胀水平—美国 4 月 CPI 意外大幅高于预期

通胀方面，消费者物价指数（CPI）是从消费者的角度衡量消费品和劳务价格变化的指标，主要用来衡量美国购买趋势变化和通货膨胀，如果指数比预期更高，则应认为美元强势，而如果指数比预期更低，则应认为美元弱势。美国劳工部公布的数据显示，美国 4 月 CPI 同比增长 4.2%，高于预期 3.6%，与前值 2.6%，创 2008 年 9 月以来新高，主要受到能源和服务价格上涨推动。而美国 4 月核心 CPI 同比增长 3%，高于预期 2.3% 与前值 1.6%，创 1996 年来新高。数据表明随着美国经济复苏，需求上升，通胀加快上行，美联储或加快加息预期。数据公布后，美元指数强势走高，黄金下跌。

美国4月CPI同比意外大增



图表来源: WIND

5、美债收益率延续走弱

收益率曲线是美联储监控的指标之一，美联储将考虑把收益率曲线控制作为新增工具以刺激低迷的经济。当国债收益率攀升时，意味着市场对美国经济未来的看好，利多美元。5月份以来，美债收益率走弱为金价构成提振，截至5月27日美国10年期国债收益率收1.61%，较4月末下跌0.04个基点，连降两个月；20年期美债收益率报2.2%，较4月末上升0.01个基点；30年期美债收益率报2.29%，较4月末降0.01个基点，连降两个月。

美债收益率延续走弱，金价延续反弹

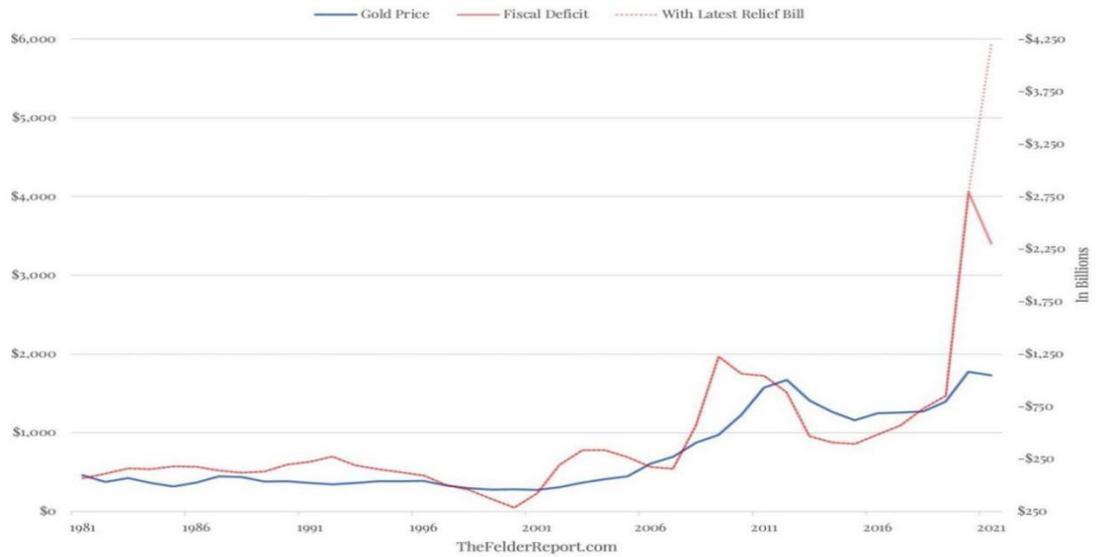


数据来源：Wind

图表来源：WIND

6、美国政府财政赤字规模庞大

如下图所示，2001年2011年十年间，美国财政赤字加速上升，金价随之走高。自2011年之后，美国财政赤字有所回落，金价随之走弱。假如目前美国财政赤字正如2011年美国走出衰退时那样处于见顶阶段，那么金价的牛市亦将结束。然而2020年在新冠疫情的影响下，美国预算赤字扩大到3.1万亿美元创历史新高，金价虽跟随上扬，但涨幅仍远不及美国财政赤字的上行速度。此外美国国会预算办公室最新估计2021年的财政赤字将为2.3万亿美元，这不包括美国国会最新通过的1.9万亿美元刺激计划以及目前正在筹备的3万亿美元基础设施计划，表明今年美国财政赤字的规模仍将无比庞大，而这仍将有效支撑金价。



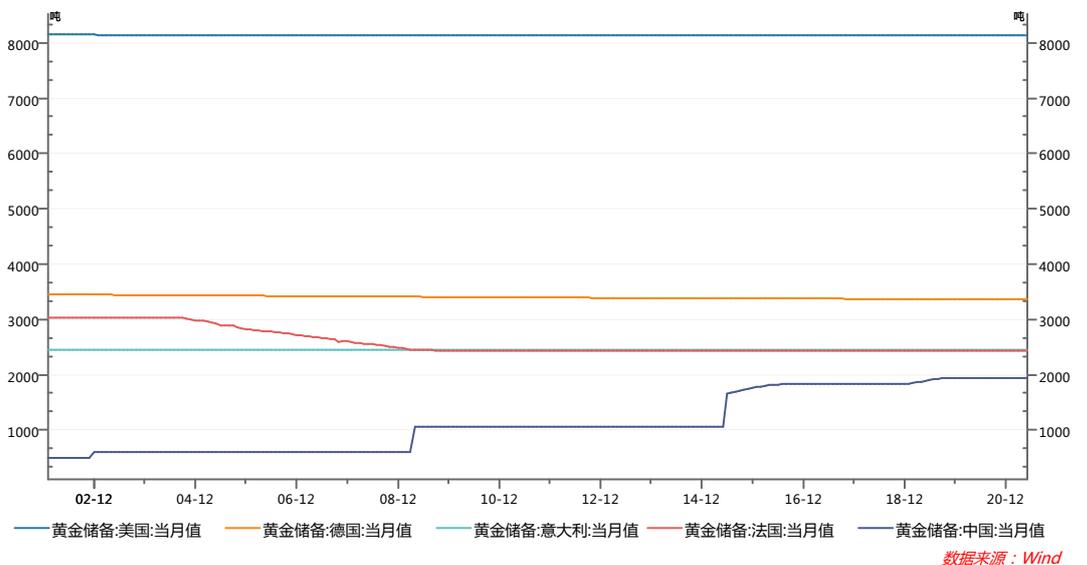
图表来源：WIND

二、供需关系

1、实物需求—全球央行黄金储备需求犹存

黄金储备一直是各国国际储备多元化构成的重要部分。黄金兼具金融和商品的多重属性，有助于调节和优化国际储备组合的整体风险收益特性。2021年5月全球主要国家黄金储备均与四月持平。世界黄金协会最新报告表示各国央行在2月重启净买入黄金模式，全球黄金储备在2月间增加8.8吨。今年迄今，全球央行净卖出黄金16.7吨，为10多年来最弱的开局。此前，各国央行1月间净卖出25.5吨黄金，土耳其和俄罗斯的卖出总量超过其他国家的买入量。

5月世界主要国家黄金储备较4月持平



数据来源：Wind

图表来源：WIND

2、投资需求—贵金属 ETF 持仓跌幅缩窄

5 月份贵金属 ETF 持仓均止跌走高，表明多头氛围上升。截止至 5 月 27 日，SPDR Gold Trust 黄金 ETF 基金持仓量 1044.08 吨，较上月底增加 27.04 吨或 3%，结束 7 个月连降，显示空头氛围减弱。同期，iShares Silver Trust 白银 ETF 持仓量为 17936.55 吨，环比上升 285.9 吨或 2%，结束两个月连降，亦表明空头氛围减弱。

5月金银ETF持仓均止跌走高



数据来源：Wind

图表来源：WIND

三、6 月份贵金属展望

2021 年 5 月贵金属反弹的主要动力在市场流动性充裕，美国 CPI 意外大幅高于预期，通胀忧虑升温，同时美债收益率延续走弱及美元指数延续下滑均对金银构成提振。6 月，全球经济增长需要关注的风险点在于美联储对于缩紧货币政策的预期，以及美元指数在经历连续两个月的跌势后或有望止跌反弹，从而成为 6 月限制金价上行的主要压力之一。此外国务院等部门对于大宗商品价格的稳定措施使得基本金属市场多头氛围降温，将在一定程度上拖累银价。而海外疫情避险情绪近期有所降温，目前主要经济体仍延续宽松货币政策，市场流动性充裕。同时美国 CPI 同比上升，表明通胀压力升温，黄金作为对冲通胀的作用犹存。投资情绪方面，贵金属 ETF 持仓均止跌走高，表明多头氛围上升。综上，我们预期 6 月份贵金属上行动能或缓和。运行区间，沪金主力 2112 合约建议关注 380-410 元/克，沪银主力 2112 合约建议关注 5400-6200 元/千克。

四、操作策略

1、中期（1-2 个月）操作策略：沪银逢低建立多单

- 具体操作策略
- ✧ 对象：沪银 2112 合约

- ◇ **参考入场点位区间：**5600 元/千克附近
- ◇ **止损设置：**根据个人风格和风险报酬比进行设定，此处建议沪银 2112 合约止损参考日收盘价跌破5400 元/千克。
- ◇ **后市预期目标：**目标 6200 元/千克，最小预期风险报酬比：1:3 之上。

2、套保策略：

持货商：可保持惜售情绪，建立空头保值。

销售商：积极逢低采购。

风险防范

若美元指数止跌反弹，则银价上行空间有限。

若市场流动性减弱，银价承压多单注意减仓离场。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

