



2021年6月5日

Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

金信期货研究院
投资咨询业务资格
湘证监机构字[2017]1号

联系人：胡悦

从业资格编号 F3050247

投资咨询编号 Z0015667

huyue@jinxinqh.com

非农不及预期，贵金属反弹

内容提要

本周 Comex 黄金收跌 0.64%；Comex 白银收跌 0.52%，白银表现仍强于黄金。美债收益率下跌至 1.56%，美元指数持平，险守 90 大关。内盘黄金收跌 2.2%，收于 382.62 元/克，白银收跌 1.7%，收于 5630 元/千克。

美国多个经济数据大好，5 月 ADP 就业人数录得增加 97.8 万人，增幅创去年 6 月以来新高；至 5 月 29 日当周初请失业金人数录得 38.5 万人，续刷去年 3 月 14 日当周以来新低，但非农数据不及市场预测的 65 万人，仅 55.9 万人。5 月 Markit 服务业 PMI、ISM 非制造业 PMI 均创有记录以来新高。由于疫苗的快速接种，美国居民恢复日常生活，整体服务业加速恢复。媒体以目前的接种速度估算，美国将在今年 8 月达到 75% 的接种率，最快 6 月就能达到。

货币政策当前仍不具备转鹰的条件。一方面，非农数据并无亮点，小幅不及预期，目前美联储将紧盯就业的情况考虑收紧货币政策，因此，上半年来看，购债速度仍将维持现状。就业的情况将在财政补贴退坡后出现大幅反弹，大概率在三季度末，货币政策对贵金属仍有支持。

财政政策方面，拜登希望在基建法案中包含 1 万亿美元新支出，但该计划并未提及上调最高企业税率，而是建议为公司税设定 15% 的新下限，标志着白宫试图避免共和党所设定的“红线”。同时财政预算提升至 6 万亿美元，但 3 万亿左右来自增税的财政收入，整体财政刺激属于“羊毛出在羊身上”，对贵金属推动较小。

我们预计美债收益率近期将围绕 1.5%-1.7% 反复震荡，贵金属宽幅震荡为主。白银由于通胀预期上行，导致价格较为强势。可考虑做多金银比。

操作建议

做空黄金，做多白银。

风险提示

美国经济恢复超预期，全球爆发二次疫情，流动性问题再现



一、 周度重要数据回顾

图 1 重点数据回顾

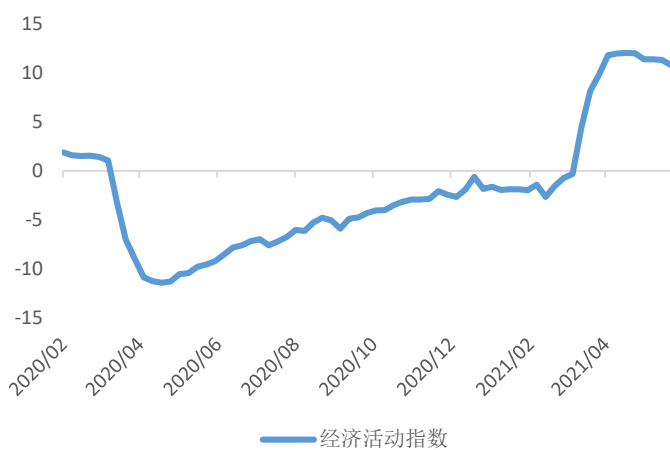
	单位	本周	上周	涨跌幅	变化量
Comex 黄金收盘价	美元/盎司	1,894.1	1,906.3	-0.64%	-12.20
Comex 白银收盘价	美元/盎司	27.9	28.1	-0.52%	-0.15
上期所黄金收盘价	人民币/克	382.62	391.4	-2.2%	-8.76
上期所白银收盘价	人民币/千克	5,630	5,725	-1.7%	-95
外盘黄金基差	美元/盎司	3.5	6.3	-44.9%	-2.85
外盘白银基差	美元/盎司	0.6	0.4	27.6%	0.12
美债收益率	%	1.56	1.61	-3.1%	-0.05
美元指数		90.1	90.1	0.1%	0.08
标普 500		4,229.9	4,204.1	0.6%	25.78
Comex 黄金投机净多头	张	213,701	214,642	0	-941

资料来源：Wind，优财研究院

二、 全球宏观主要指标

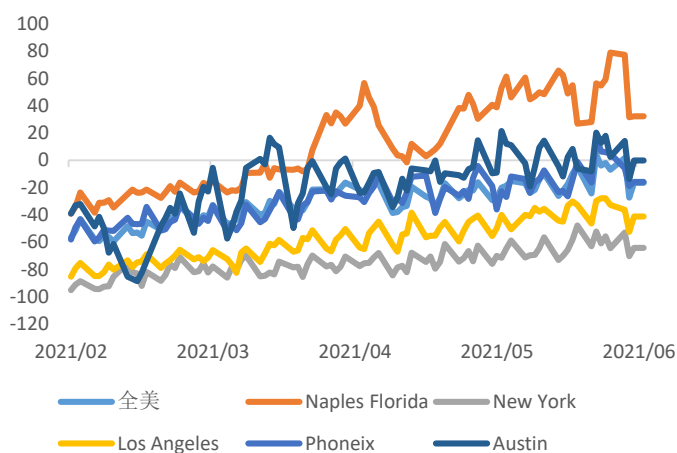
2.1 美国经济与金融市场相关指标

图 2 纽联储经济活动指数



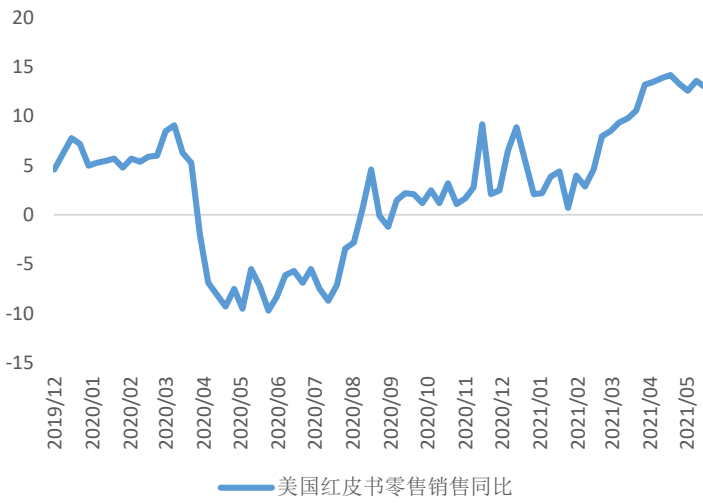
资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 3 全美 opentable 线下餐厅预定指数 (%)



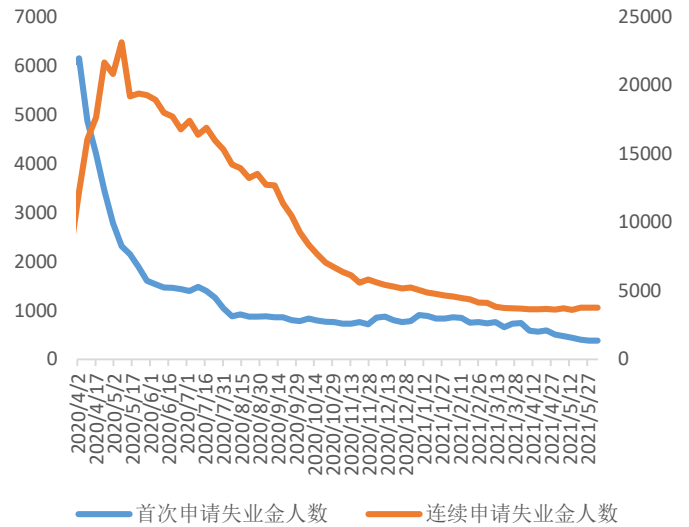
资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 4 美国红皮书零售销售同比 (%)



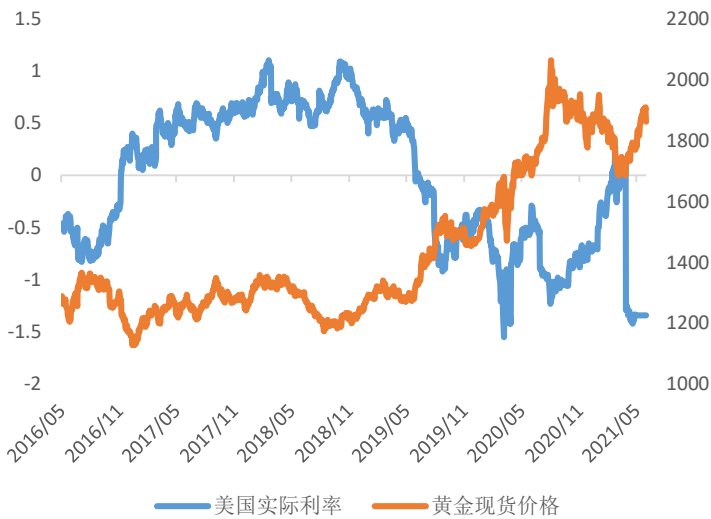
资料来源: Bloomberg, 优财研究院

图 5 美国申请失业金人数



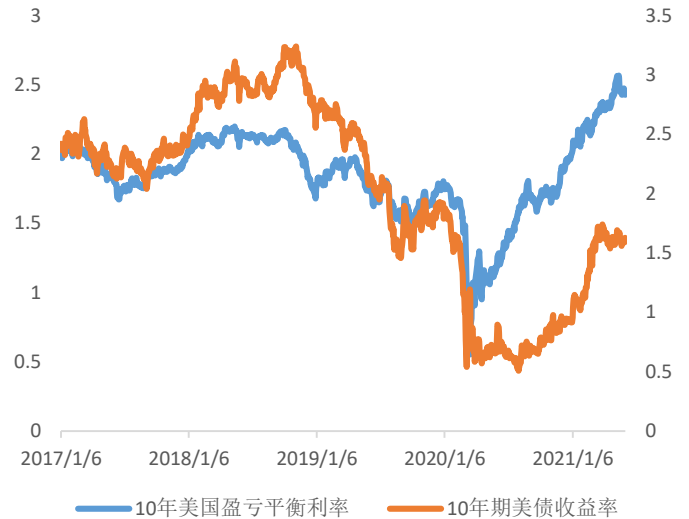
资料来源: Bloomberg, 优财研究院

图 6 美国实际利率与金价走势



资料来源: Bloomberg, 优财研究院

图 7 通胀预期走高, 利率下行



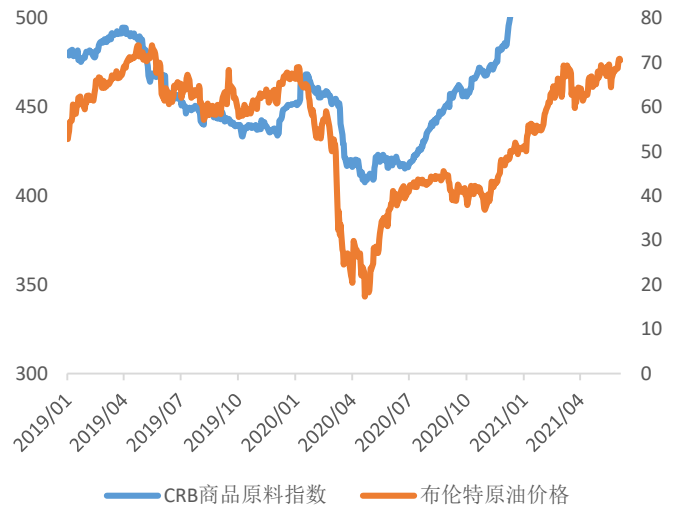
资料来源: Bloomberg, 优财研究院

图 8 标普 500 与 VIX 波动率



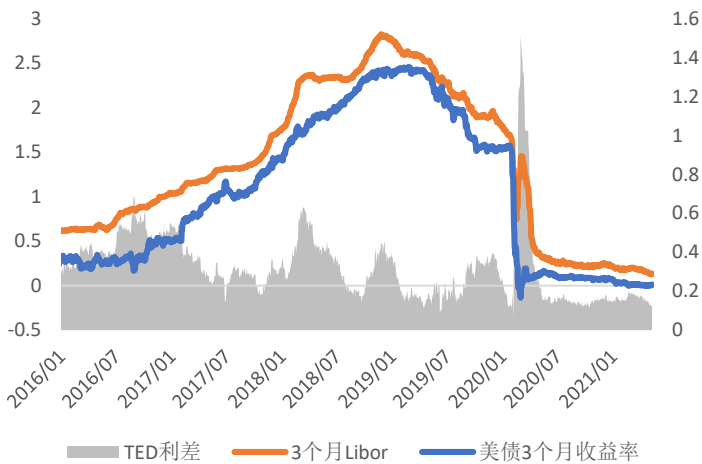
资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 9 原油及 CRB 商品原料



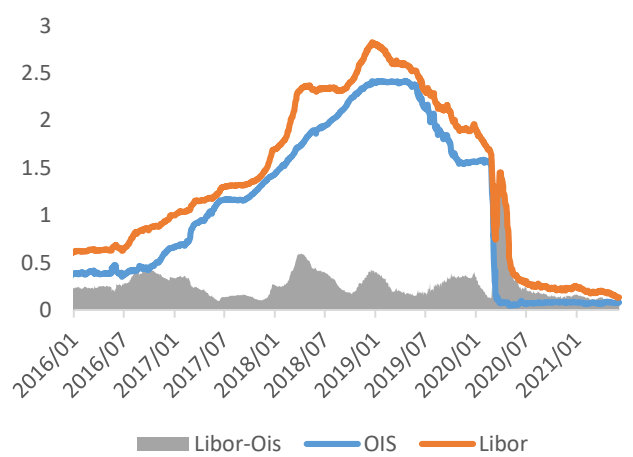
资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 10 TED 利差缩窄，流动性上升 (%)



资料来源：Bloomberg，优财研究院

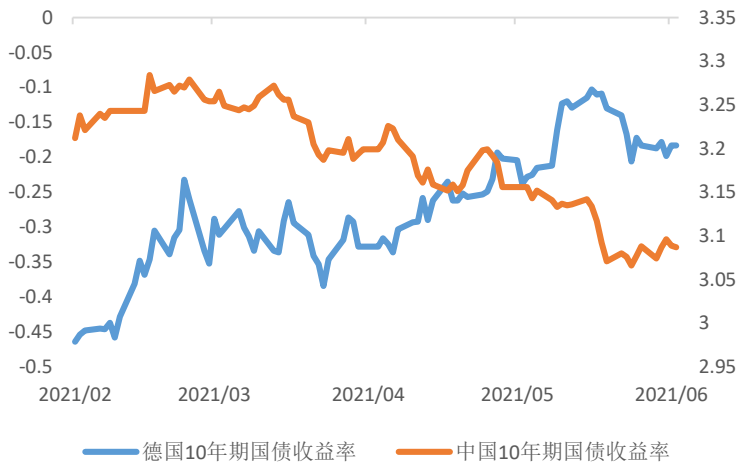
图 11 银行拆借意愿上升



资料来源：Bloomberg，优财研究院

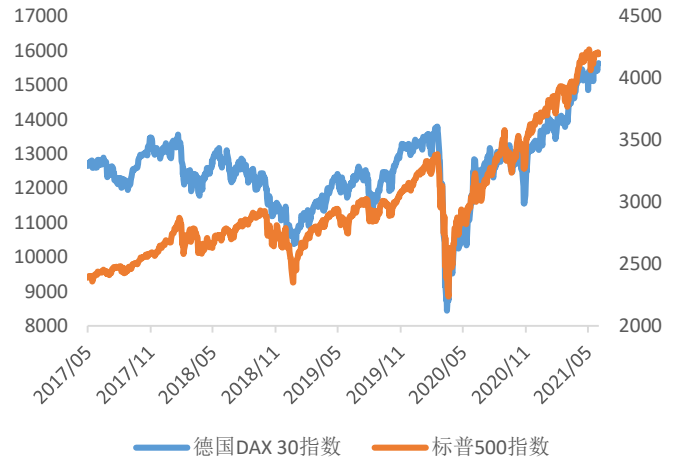
2.2 全球金融市场情况

图 12 中债与德债收益率情况 (%)



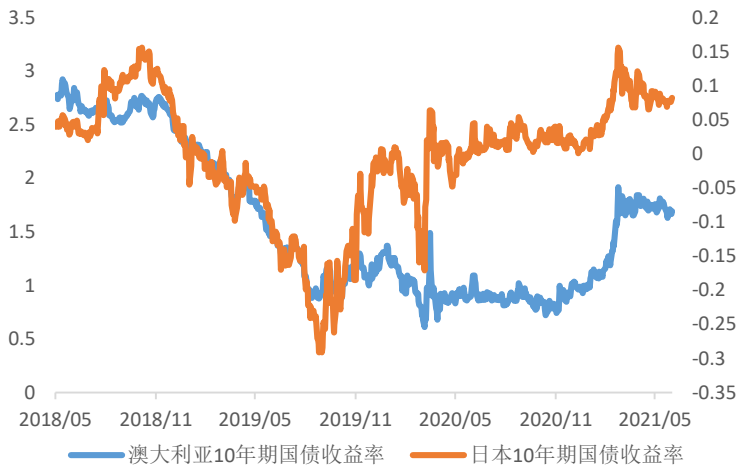
资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 13 DAX 与标普 500 指数走势 (%)



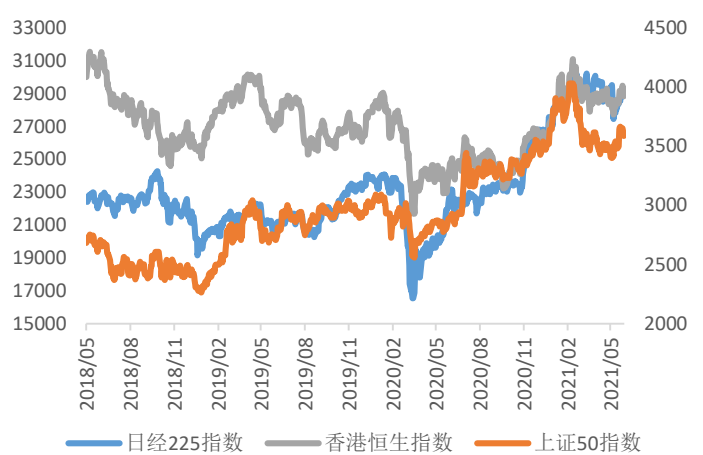
资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 14 澳大利亚与日本国债收益率情况 (%)



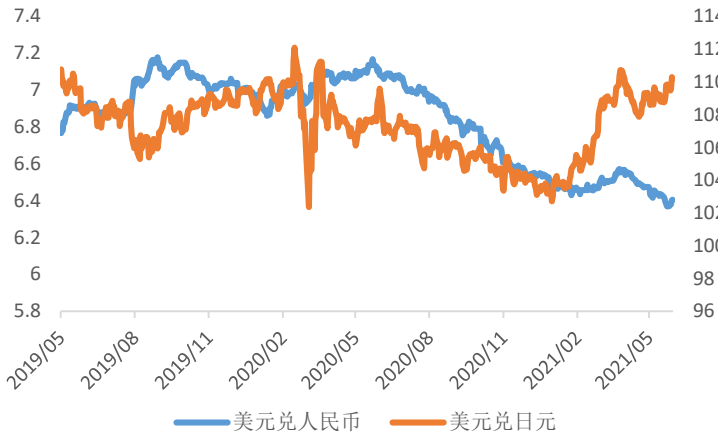
资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 15 亚太地区股市情况



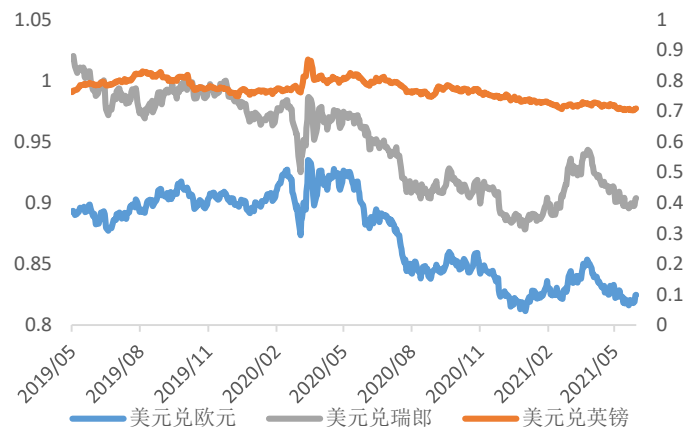
资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 16 人民币及日元兑美元情况



资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 17 欧元、瑞郎及澳币兑美元情况



资料来源：Bloomberg，优财研究院

三、 贵金属持仓及比价情况

3.1 贵金属持仓情况

图 18 SPDR 黄金 ETF 持仓量（万盎司）



资料来源：Bloomberg，优财研究院

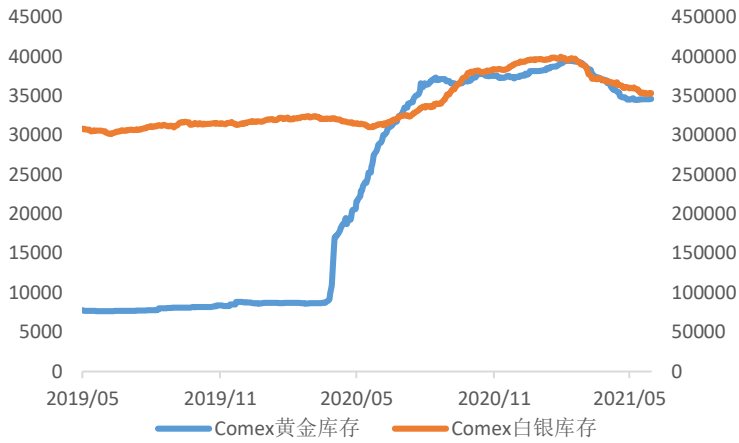
图 19 全球黄金 ETF 持仓量(万盎司)



资料来源：Bloomberg，优财研究院

3.2 各品种比价情况

图 20 Comex 库存情况（千盎司）



资料来源：Bloomberg，优财研究院

图 21 金银比



资料来源：Wind，优财研究院

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但优财对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表优财或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，优财不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与优财特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归优财所有，未经优财书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“优财”。

4. 优财研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！