



金银7月报： 疫情减缓鹰派压力，金银仍看宽幅区间

倍特期货有限公司 2021年8月1日

张中云 投资咨询资格证号Z0001456



七月份金银期价先扬后抑，分化明显。黄金强势反弹受阻后转入震荡调整；白银弱势横盘后再创新低。目前来看，不管是表现偏强的黄金，还是相对偏弱的白银，大形态上的调整格局均没有发生实质性的改变。

展望八月份，货币政策会议相对较少，变异新冠病毒的演变、通胀的进一步表现、美联储官员的态度，以及基金的持仓信心是主要影响因素。

- 01 7月行情回顾
- 02 主要影响因素分析
- 03 技术形态分析
- 04 行情观点及策略

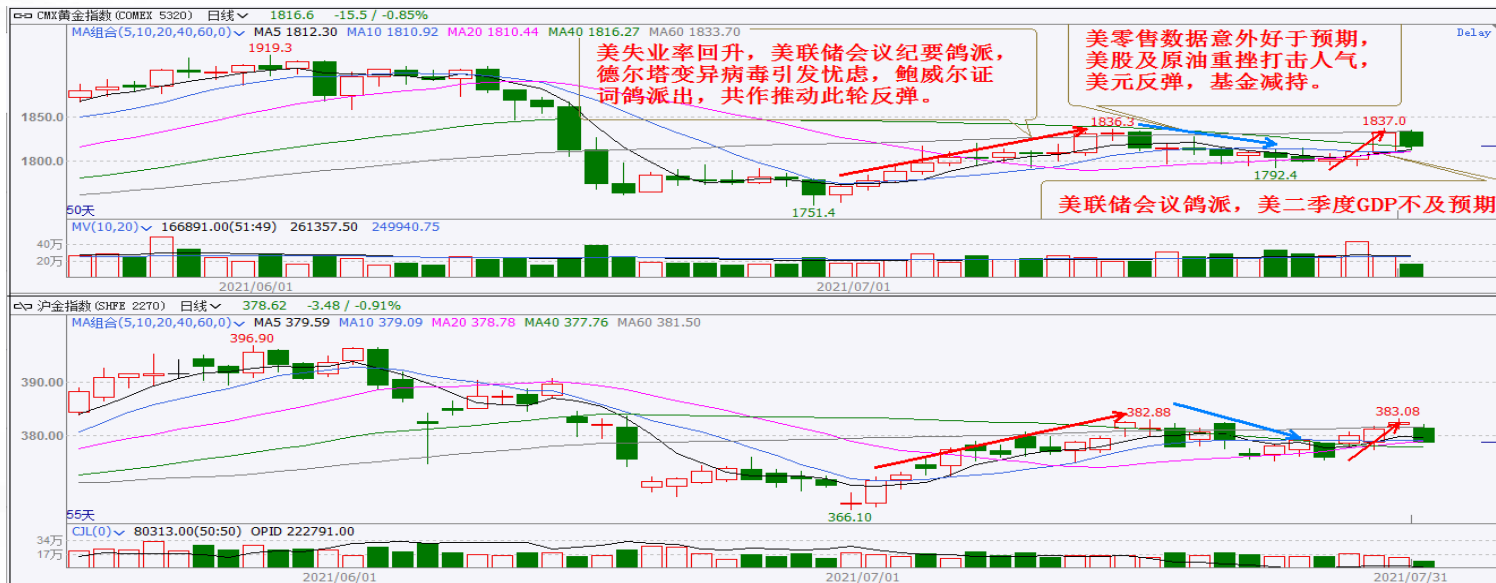
PART 1

7月行情回顾



1、黄金：反弹遇阻，未改大的调整格局

7月上半月，因美国非农失业率回升，Delta变异病毒加重疫情忧虑，美联储会议纪要及鲍威尔言论鸽派，黄金走出单边回升的反弹走势；下半月，因美国零售销售意外好于预期，美元回升，美股及原油调整，基金减持等不利影响影响，黄金反弹遇阻转入调整。COMEX金指数最高1837美元/盎司，最低1767.2美元/盎司；沪金指数最高383.08元/克，最低366.58元/克。



*数据来源：文华财经

2、白银：期价重心下移，延续调整

7月份上半月，因美国非农失业率回升，美联储会议纪要及鲍威尔言论鸽派，白银期价延续6月下旬以来的横盘修正走势；下半月，Delta变异病毒加重疫情忧虑，美元回升再创阶段新高，OPEC达成增产协议导致原油一度下调并打击市场人气，商品属性较重的白银受到拖累再度下挫，创出阶段新低，月末因美联储会议鸽派再现反弹。COMEX银最高26.905美元/盎司，最低24.535美元/盎司；沪银指数最高5574元/千克，最低5190元/千克。



*数据来源：文华财经

PART 2

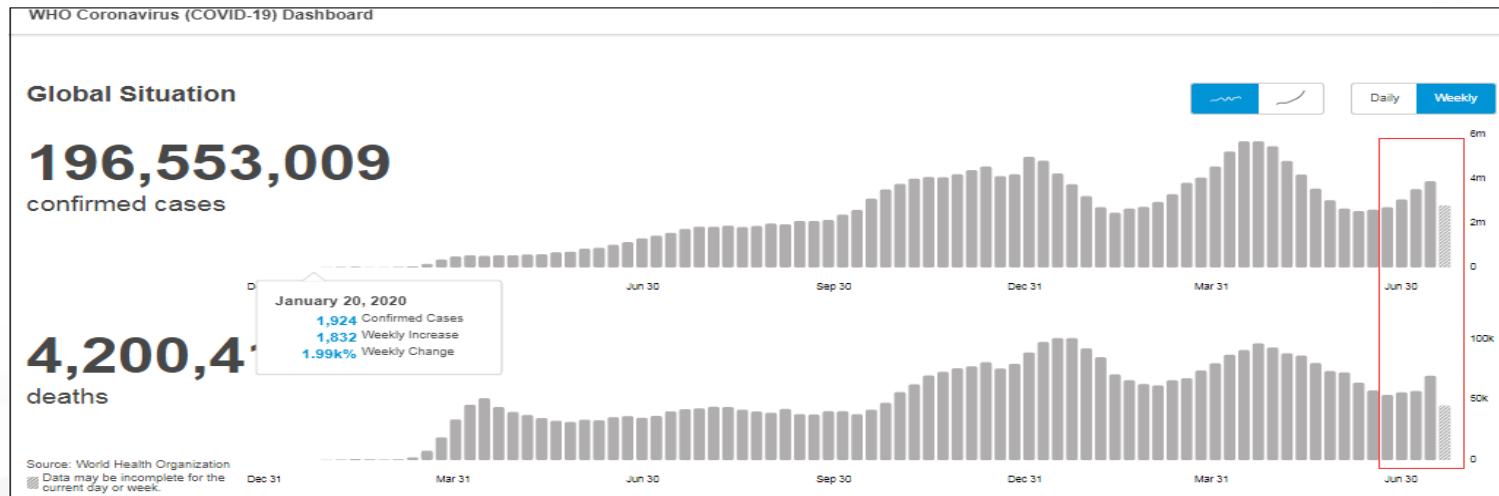
主要影响因素分析



1、变异新冠病毒扩散形势能否被控，决定避险情绪的强弱。

印度Delta变异病毒已蔓延至100多个国家和地区，导致全球新冠确诊病例和死亡病例再度出现增长势头，我国也出现了Delta变异病毒感染。除了Delta，还有多种变异病毒在世界范围内快速扩散，最近在秘鲁发现的新型变异病毒拉姆达已蔓延到了29个国家。病毒变异让疫苗效果降低，对疫情防控和经济复苏带来挑战。因此，变异病毒的防控形势将决定市场避险情绪强弱。

全球新冠确诊病例和死亡病例变化（周度）

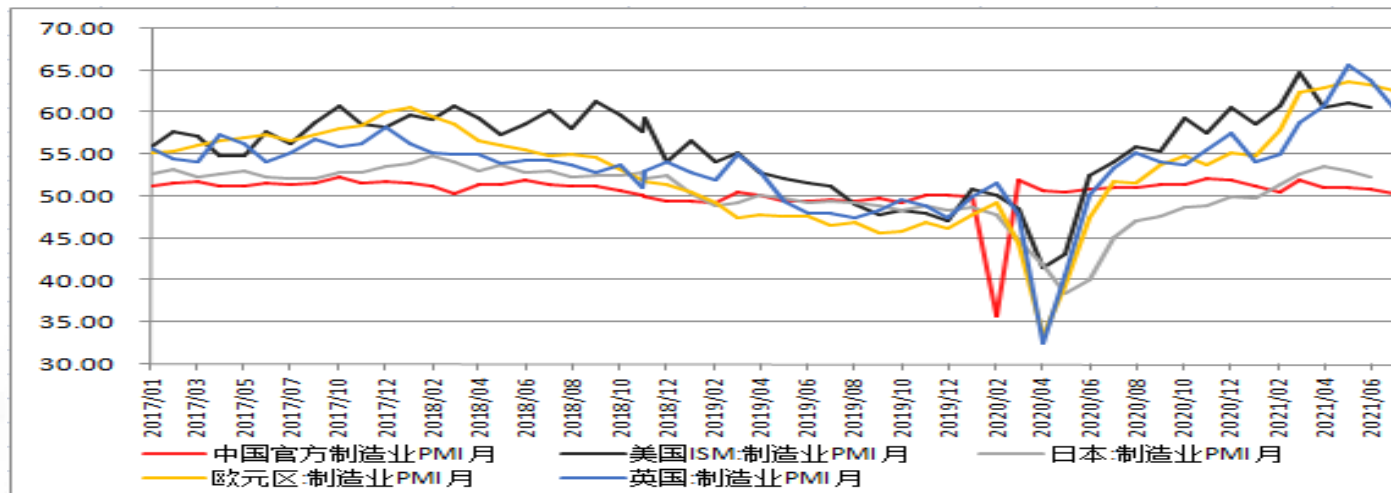


*数据来源：世卫组织（WHO）

2、全球经济复苏力度继续放缓

- 在变异新冠病毒的影响下，全球经济的复苏变得不乐观。美国第二季度实际GDP年化季率初值上升6.5%，不及预期的8.5%。从全球主要经济体制造业PMI来看，6月主要经济体制造业PMI终值全面回落，已公布的7月PMI（或初值）继续回落，显示经济扩张与复苏力度有所放缓。
- 经济复苏势头放缓会刺激避险情绪及避险需求，但不利于实物需求。因此对黄金相对有利，对白银不利。

全球主要国家制造业PMI



*数据来源：倍特期货

3、8月全球央行会议较少，鹰派呼声减缓，但政策支撑也有限

- 美联储7月利率会议未继续强化鹰派预期，反而偏向鸽派。其他央行政策态度也以鸽派为主。这让6月份美联储态度转鹰的负面冲击减缓，但当前的宽松政策已是老生常谈，且政策收缩只是时间问题，因此货币政策已不足以提供有力的支持，短线节奏上更多还是需要关注美联储官员的表态。

主要央行	当前政策基调	会议时间
美联储	美联储将基准利率维持在0-0.25%不变，强调通胀暂时性，当前超低利率政策仍可能长时间维持下去。鲍威尔称，继续维持宽松立场，调整资产购买时机取决于经济数据。	
日本央行	维持基准利率-0.1%不变，如果需要会毫不犹豫地采取更多宽松措施。	
欧洲央行	7月货币政策会议是新货币政策战略发布后的首次会议：决议称近期战略审查将中期通胀目标设定为对称的2%，中期通胀前景仍远低于目标。欧央行修订利率前瞻性指引，强调维持宽松货币政策立场。	
澳洲联储	鉴于经济改善和商定的决策框架，委员们决定将每周债券购买规模从50亿澳元调整到40亿澳元。	8月3日
英国央行	MPC委员弗利葛表示，英国央行可能在2022年很长一段时期内都不应缩减刺激措施，因最近通胀上升可能是暂时的，而新冠疫情仍对经济构成威胁。	8月5日

4.1、全球通胀率保持高位，对金银支持存在，但效用有限！

从全球物价表现来看，一方面，7月份全球商品价格保持强势，短期反复震荡增多。作为大宗龙头的原油，在OPEC+达成增产协议利空冲击下，短暂下行却没有完全扭转强势；CRB指数再创新高；文华工业品强势维持；文华农产品调整弱势缓解，暂未摆脱震荡区间。

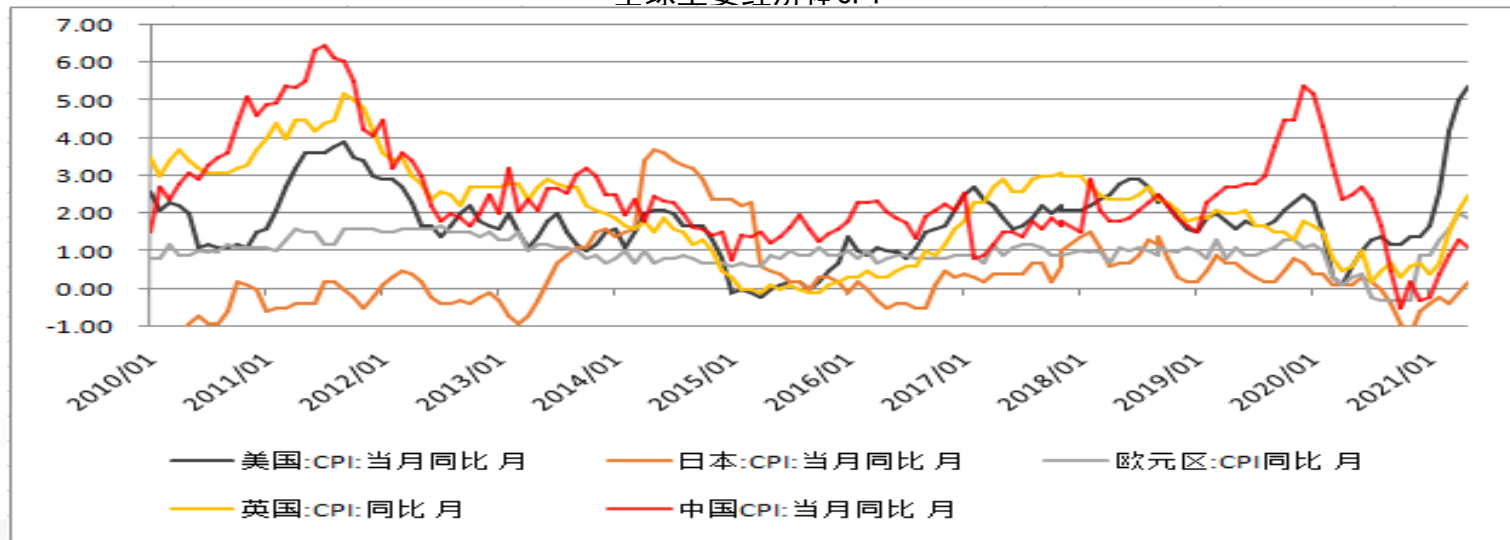


*数据来源：文华财经

4.2、全球通胀率保持高位，支持存在，效用有限！

另一方面，从6月CPI数据来看，全球主要经济体没有再现全面高增长势头：美国6月CPI年率季调后达到5.4%，同比增幅再度刷新13年来的新高，日本6月CPI同比由负转正，英国继续增长；我国和欧元区6月CPI却有小幅回落。——总体来看，通胀维持，经济体之间有所分化，让通胀对金银的支持效用降低。

全球主要经济体CPI



*数据来源：各国统计局，倍特期货整理

5、黄金供需：上半年需求下降，供给增长

- 据世界黄金协会《2021年第二季度全球黄金需求趋势》报告显示，第二季度全球黄金需求(不含场外交易)约合955.1吨，同比仅有1%的微幅下滑，降幅相对第一季度明显收窄。上半年的总需求为1833.1吨，同比下降10%。第二季度全球黄金总供应增长13%，上半年全球黄金总供应增长4.3%。

	2020年第 1季度	2020年第 2季度	2020年第 3季度	2020年第 4季度	2021年第 1季度	2021年第 2季度	年同比变 化%
供应里							
金矿产里	844.8	793.9	922.4	925.5	858.6	924.0	▲ 16
生产商净套保	34.7	-37.2	-21.3	-28.1	8.7	-28.9	▲ -
回收金	294.9	282.2	375.7	324.9	268.9	276.6	▼ -2
总供应里	1,174.4	1,038.9	1,276.8	1,222.3	1,136.2	1,171.7	▲ 13
需求里							
加工品							
金饰 ¹	330.4	196.3	314.7	485.6	512.2	413.6	▲ 111
科技	72.9	68.1	77.2	84.0	81.0	80.0	▲ 18
加工里小计	403.3	264.4	391.9	569.6	593.2	493.6	▲ 87
金条和金币总需求里	252.6	156.7	221.0	269.2	350.7	243.8	▲ 56
黄金ETFs及类似产品 ²	303.7	427.5	273.9	-131.3	-170.0	40.7	▼ -90
各国央行和其他机构 ³	140.8	63.7	-10.6	61.0	133.3	199.9	▲ 214
黄金需求（制造基础）	1,100.4	912.3	876.2	768.5	907.2	978.0	▲ 7
顺差/逆差	74.0	126.6	400.5	453.8	229.0	193.7	▲ 53
总需求	1,174.4	1,038.9	1,276.8	1,222.3	1,136.2	1,171.7	▲ 13

*数据来源：世界黄金协会

6、美元上行受压，维持区间运行，影响中性

- 在消化了美联储态度转鹰的影响后，美元指数在7月份上行力度明显放缓，且在美联储7月会议后出现回落，短期延续区间运行是大概率事件。

美元指数周线图



*数据来源：文华财经

7、美债收益率阶段性持续回落

- 7月份，美国十年期债券收益率进一步走低，已回落到今年2月份的水平。目前来看，变异病毒影响下，美国经济彻底重启的前景突现不确定性，拜登的财政计划推行不顺利，且目前市场风险偏好和资产价格处在历史高位，市场资金重新偏向债市，导致了收益率的阶段回落。美十债收益率作为无风险利率，下行对金银有利。

十年期美债收益率短期表现

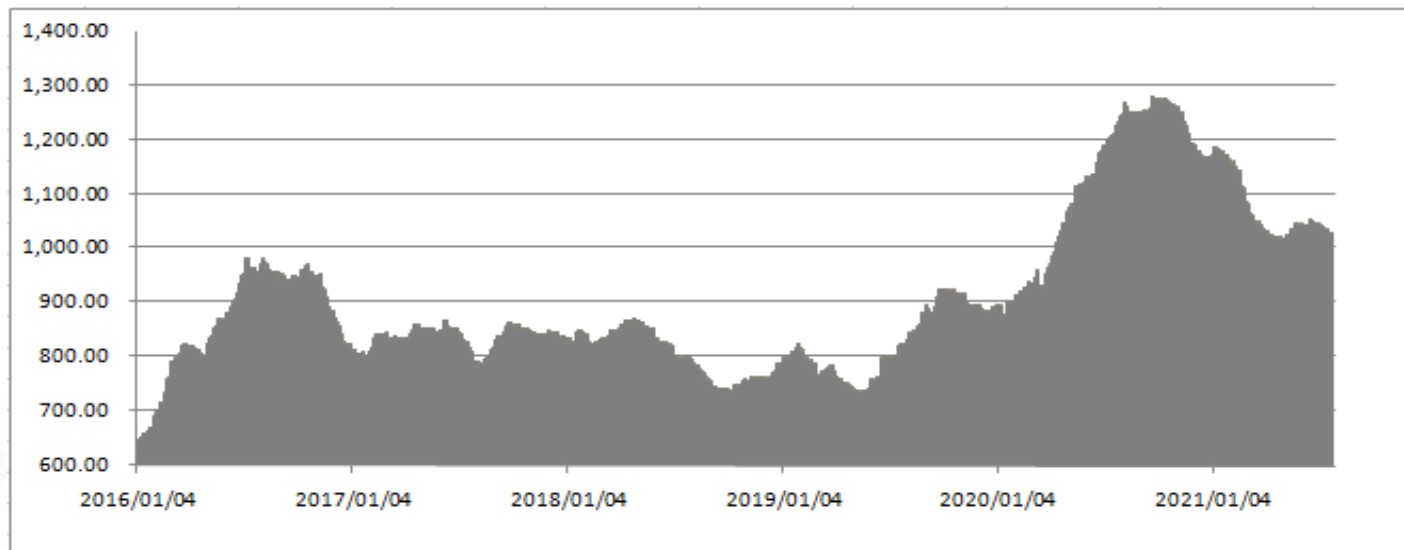


*数据来源：英为财经

8.1 、基金持仓：黄金SPDR的ETF持仓进一步回落

7月份，美国SPDR Gold Trust基金公司的黄金ETF持仓量继续下滑，虽然在月底出现一天的增长，但当前水平已接近5月初创下的年内低点，显示基金持仓信心的不足。

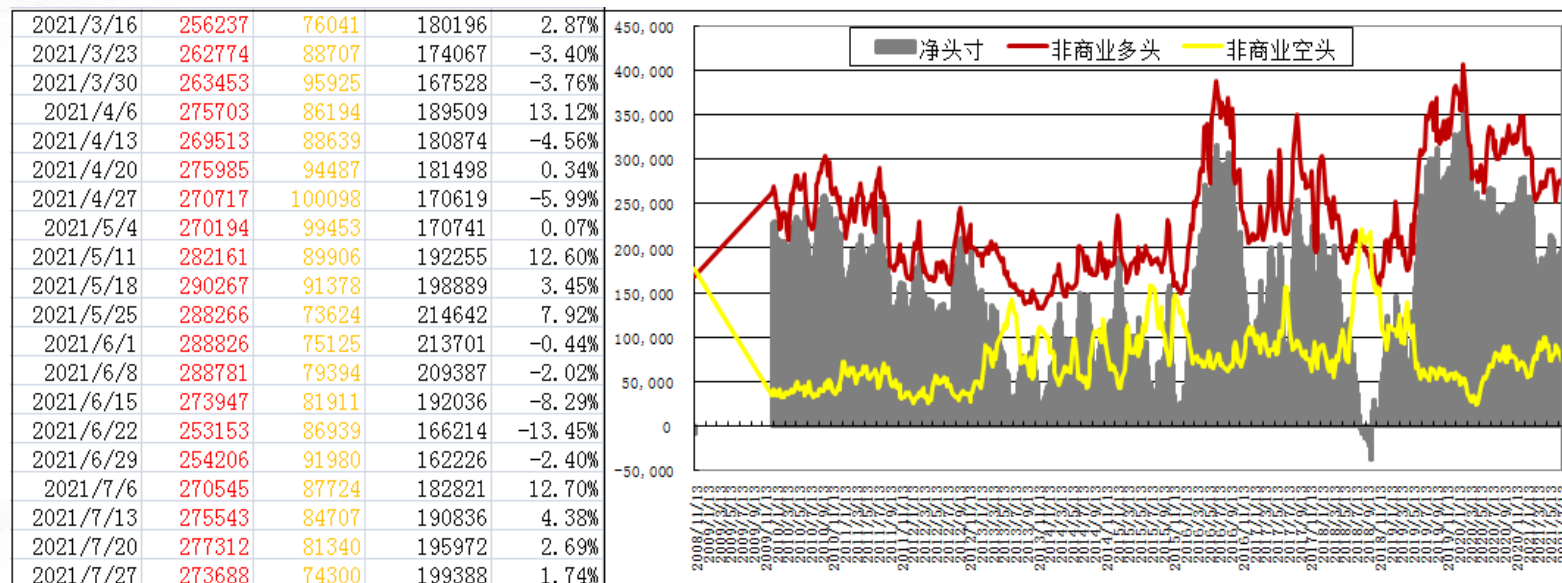
SPDR黄金ETF持仓变化



*数据来源：CFTC、倍特期货

8.2、基金持仓：COMEX黄金非商业净多持仓增长

从COMEX黄金非商业持仓来看，7月份非商业多头持仓有所增加，非商业空头持仓下降，非商业净多持仓出现回升，显示基金持仓信心从6月份美联储会议鹰派的打击中有所恢复。



*数据来源：CFTC、倍特期货

8.3、基金持仓：白银ETF持仓再创新低

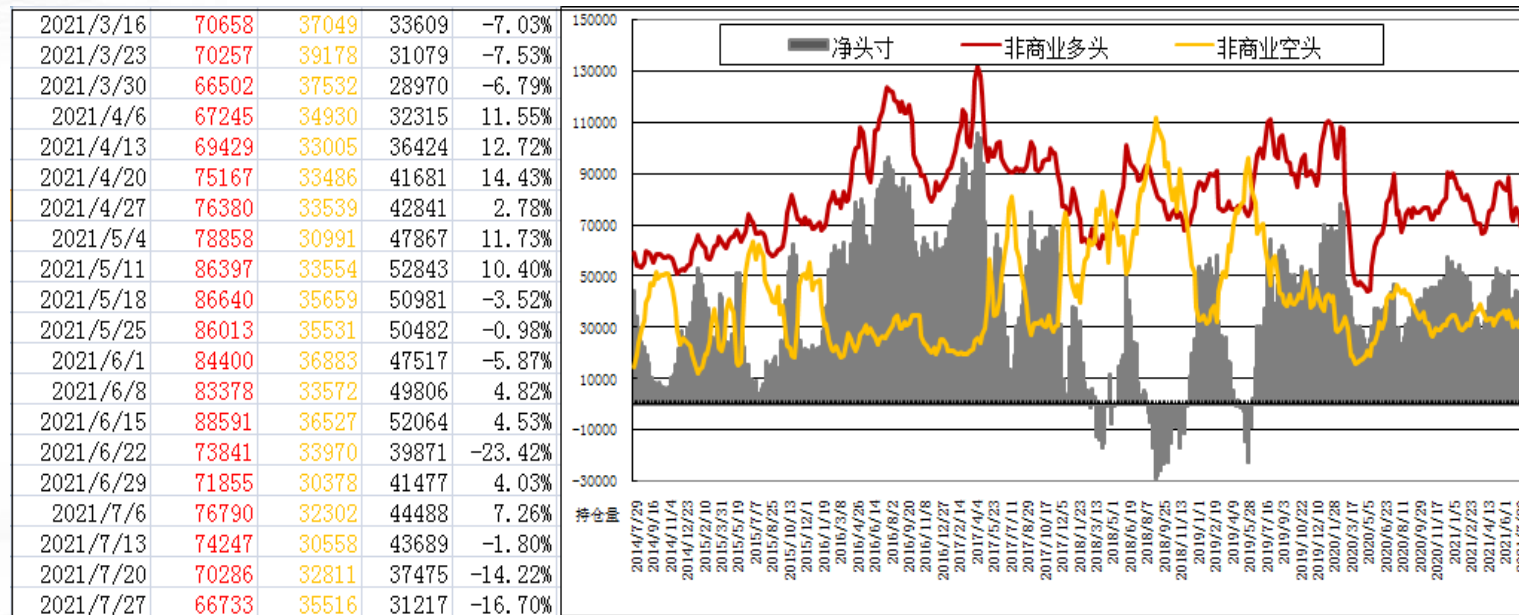
- iShares Silver Trust白银的ETF持仓量，在7月份仅出现过短暂的增加，此后重归回落势头，再度创出阶段新低。



*数据来源：东方财富

8.4、基金持仓：COMEX非商业白银净多降至年内低位

从COMEX白银非商业持仓来看，非商业多头持仓在7月份继续下降，非商业空头持仓出现增长，导致非商业净多持仓在7月份持续下降，回到年内相对低位，显示基金对白银信心不足。



*数据来源：CFTC、倍特期货

9.1、其他影响因素：避险情绪下金银比价小幅抬升

因变异病毒冲击下的避险情绪对黄金更为有利，7月份金强银弱，金银比价小幅抬升。目前来看，变异病毒如不能被有效控制，金强银弱的相对关系还将维持。

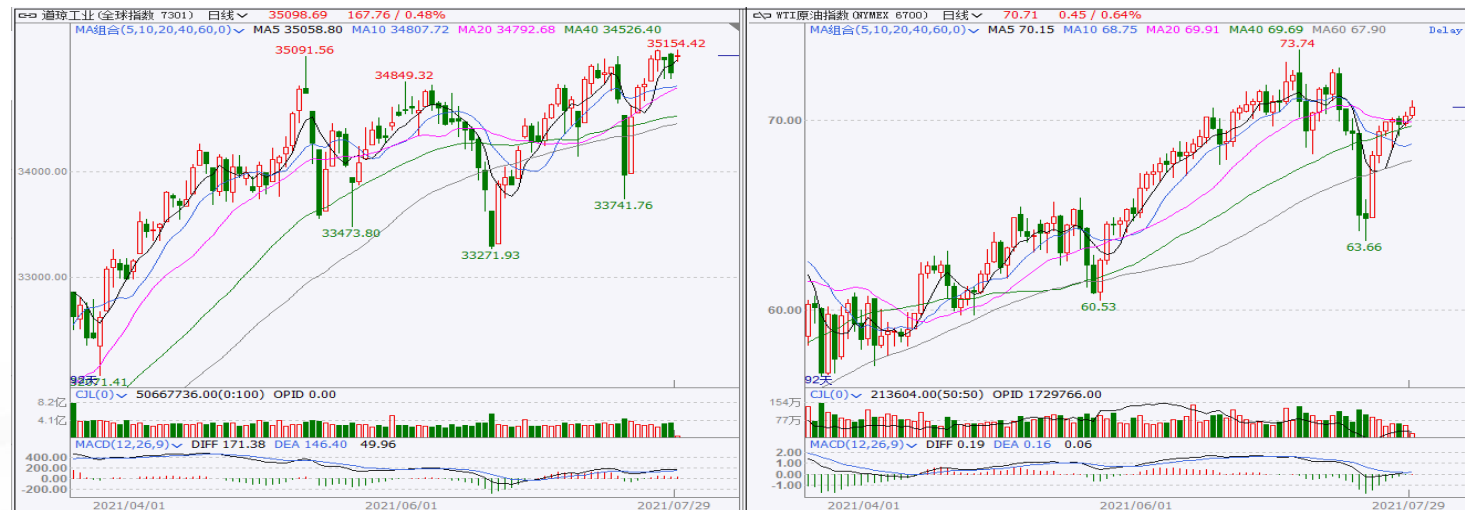
金银比价变化



*数据来源：文华财经

9.2、其他影响因素：美股及原油表现影响短线避险情绪

7月份，美股（甚至全球股指）及原油价格一度出现快速下调，并短暂地刺激了避险情绪。目前来看，美股、原油高位波幅放大，趋势并没有出现明显的扭转，对避险情绪的影响限于短线。



*数据来源：文华财经

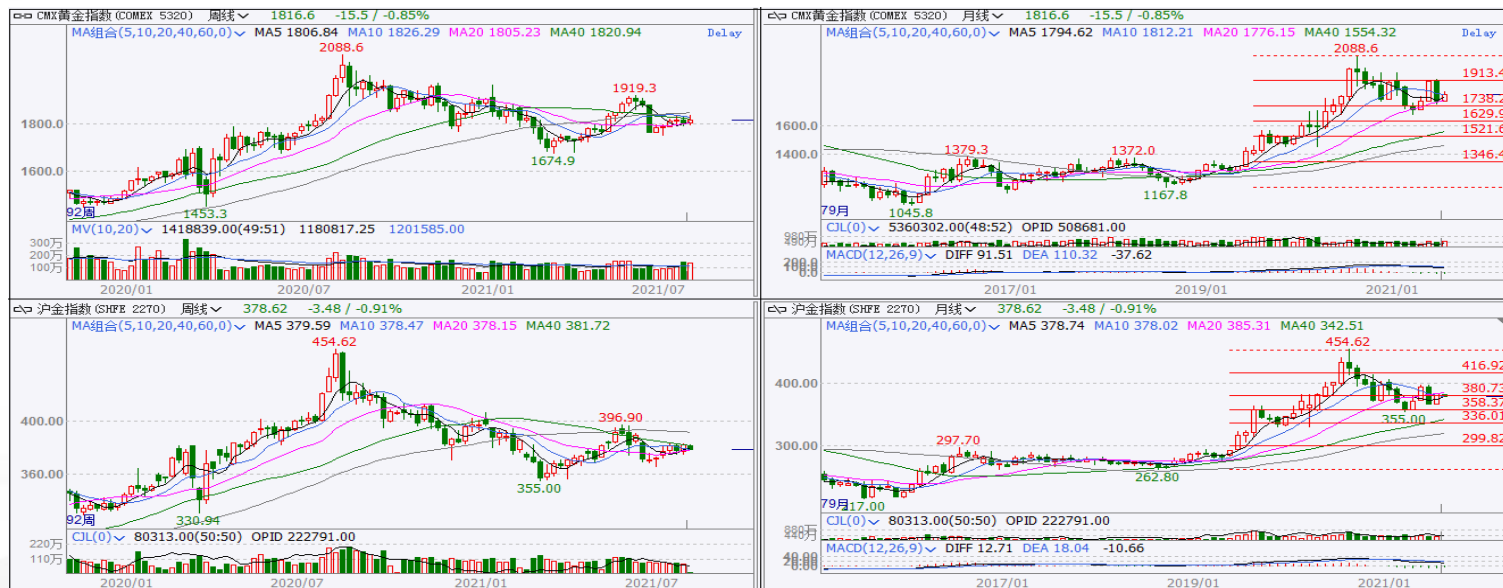
PART 3

技术形态分析



1、黄金:震荡转稳, 尚未摆脱调整态势

- 从周线看: COMEX黄金和沪金指数7月份表现为小幅的震荡回升走势, 期价再度向上反抽周均线压力, 尚未有效上穿周均线, 周MACD转平, 短线有企稳迹象。
- 从月线看: COMEX黄金和沪金指数月线报收小阳, 收回6月大阴约一半的跌幅, 5月均线转平, 10月均线及MACD仍呈下行态势, 2020年8月以后形成的调整未被有效扭转。只是由于下方面临黄金回撤位的支撑, 调整有转入横向区间的特征。



*数据来源: 文华财经

2、白银：调整考验收敛区间下边，大形态仍属宽幅区间

- 周线看，COMEX白银和沪银指数，7月份期价震荡中重心下移，创出阶段新低。COMEX白银期价一度跌破近一年的收敛形态下边，暂未确认有效性；沪银指数则刚好触及下边，未出现破位。目前周均线及MACD出现下叉，调整维持，收敛区间下边得失将决定短线下调的持续性和空间。
- 月线看，COMEX白银和沪银指数，月K线报收小阴或小阳星线，5、10月均线横盘中有下倾迹象，月MACD红柱缩短，存在下调可能，但大形态上仍属宽幅的区间震荡，且这个宽幅的区间仍有长期上涨趋势中的中继调整性质。



*数据来源：文华财经

PART 4

行情观点及策略



行情展望：

在全球面临变异新冠病毒的冲击之下，经济复苏前景充满不确定性，市场避险情绪有所增强，美联储也未继续强化鹰派预期，美元受阻延续区间，金银获得一些支撑，尤其是黄金。但目前通胀和宽松政策的利多效用都有所降低，基金持仓信心也未见起色。此外，经济复苏的忧虑让金银实物需求受到牵制，特别是白银。综合来看，金银多/空主导题材均不明显，缺乏单边行情的基础。八月份预计仍将以区间震荡方式延续调整，且金强银弱的格局有望维持。

具体观点及策略建议：

【黄金】阶段性转稳，以区间方式延续调整

操作上，参考技术位小波段短线交易为主。COMEX黄金支撑1720、1670，压力1830、1920；沪金指数参考支撑365，压力397。

【白银】宽幅区间，收敛形态下边得失决定宽幅区间内的小波段调整方式和深度

操作上，参考技术位小波段短线交易为主。COMEX银支撑参考23.8、22.0；压力27.2；沪银指数支撑5090、4980，压力5580、5750。



全国统一客服热线：**400-8844-998**

公司网址：**BTQH.COM** ▶

总部地址：成都市高新区锦城大道**539**号盈创动力大厦**A座406**

邮政编码：**610041**





THANKS



倍特期货有限公司
BRILLIANT FUTURES CO.,LTD.