

2020 年 4 月 27 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：刺激政策不断加码，金价保持强势	中期展望
贵金属	上周贵金属价格呈先抑后扬走势，金价的走势依然强于白银。近期美国经济数据显示经济状况仍有待复苏，美联储 QE 规模在不断加码，原油价格史无前例出现负价格，市场的避险情绪依然高涨，美元指数处于高位。美国上周首申失业金 442.7 万，虽然为三连降，但五周抹去金融危机后所有新增就业，但五周累计领取失业金人数达到 2650 万人，为大萧条以来美国劳动力市场最严重的衰退，预计近几个月的失业率将持续高企。虽然疫情在全球范围内整体出现好转，但政府为遏制新冠疫情扩散实施的停摆措施给经济带来巨大损失，各个国家的经济数据的恶化还将持续，市场预期将会有更多财政和货币刺激措施出台。这一方面抬升市场风险偏好抬升，另一方面，更加宽松的货币环境利好贵金属价格走势，黄金依然是资产配置的最佳选择。总体来看，贵金属价格走势依然易涨难跌，金价或将再度触及前期高点。后市进一步关注美国经济重启的进展。 本周重点关注：数据方面，美国和欧元区第一季度 GDP 初值，以及中国 4 月官方 PMI 值得关注。本周将迎来日本央行、美联储和欧洲央行议息会议。	全球央行加码量化宽松利好贵金属
	操作建议：沪金银逢低做多	
	风险因素：美元流动性再度紧张	

一、一周市场综述

上周贵金属价格呈先抑后扬走势。COMEX 黄金期货主力合约在上周二盘中下挫至 1666 美元/盎司之后止跌反弹，然后连续三个交易日上涨。截至上周五，COMEX 黄金期货主力合约报收于至 1745.7 美元/盎司，周度涨幅为 3.02%，COMEX 白银期货主力合约周度涨幅为 0.29%。金价的走势依然强于白银。各国为刺激经济继续采取积极的刺激政策和宽松的货币政策，助推金价继续走强。

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	382.78	10.60	2.85	133812	261726	元/克
沪金 T+D	382.01	12.10	3.27	96036	239240	元/克
COMEX 黄金	1745.70	51.20	3.02			美元/盎司
SHFE 白银	3713	32	0.87	359842	592138	元/千克
沪银 T+D	3711	50	1.37	11792734	9798146	元/千克
COMEX 白银	15.53	0.04	0.29			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

近期美国经济数据显示经济状况仍有待复苏，美联储 QE 规模在不断加码，原油价格史无前例出现负价格，市场的避险情绪依然高涨，美元指数处于高位。

数据方面：美国上周首申失业金 442.7 万，虽然为三连降，但五周抹去金融危机后所有新增就业，但五周累计领取失业金人数达到 2650 万人，为大萧条以来美国劳动力市场最严重的衰退，预计近几个月的失业率将持续高企。美国 3 月新屋销售总数为 62.7 万户，创 2013 年 7 月以来最大降幅。美国 3 月成屋销售年化总数为 527 万户，前值：577，预期：525。美国 3 月成屋销售月率创 2015 年 11 月以来最大降幅，因新冠疫情导致的非常规措施导致买房人流量几乎停滞。美国 2 月 FHFA 房价指数月率(%)为 0.7，前值：0.3，预期：0.3。美国联邦住房金融署 (FHFA)：房利美和房地美以分期付款的方式购买符合条件的贷款。贷款的定价将减少政府机构的损失风险。

欧元区 4 月综合 PMI 续创纪录新低，欧元区 4 月制造业 PMI 初值 33.6，创 2009 年 2 月以来新低，预期 39.2，前值 44.5；4 月服务业 PMI 初值 11.7，创历史新低，预期 23.8，前值 26.4；4 月综合 PMI 初值 13.5，创历史新低，预期 25.7，前值 29.7。欧元区 4 月消费者信心指数为-22.70，前值：-11.6，预期：-20，大幅低于预期和前值。日本 4 月制造业 PMI 恶化速度创 11 年最快。

各国为刺激经济继续加码刺激政策。美国参院达成 4840 亿美元救助方案协议，其中 3200 亿美元为小企业薪资保护项目的追加注资。欧洲央行表示：将接受部分垃圾级债券，作为银行贷款的抵押品。

全球最大黄金 ETF--SPDR Gold Trust 当前持金量为 1048.31 吨，目前处于三年多来的最高水平，说明市场对贵金属的投资热情依然高涨。

虽然疫情在全球范围内整体出现好转，但政府为遏制新冠疫情扩散实施的停摆措施给经济带来巨大损失，各个国家的经济数据的恶化还将持续，市场预期将会有更多财政和货币刺激措施出台。这一方面抬升市场风险偏好抬升，另一方面，更加宽松的货币环境利好贵金属价格走势，黄金依然是资产配置的最佳选择。总体来看，贵金属价格走势依然易涨难跌，金价或将再度触及前期高点。后市进一步关注美国经济重启的进展。

本周重点关注：数据方面，美国和欧元区第一季度 GDP 初值，以及中国 4 月官方 PMI 值得关注。本周将迎来日本央行、美联储和欧洲央行议息会议。

操作建议：沪金银逢低做多

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）	2020/4/24	2020/4/17	2020/3/24	2019/4/25	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	1048.31	1021.69	935.98	747.87	26.62	112.33	300.44
ishare 白银持仓	12854.83	12878.04	11917.26	9703.64	-23.21	937.57	3151.19

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

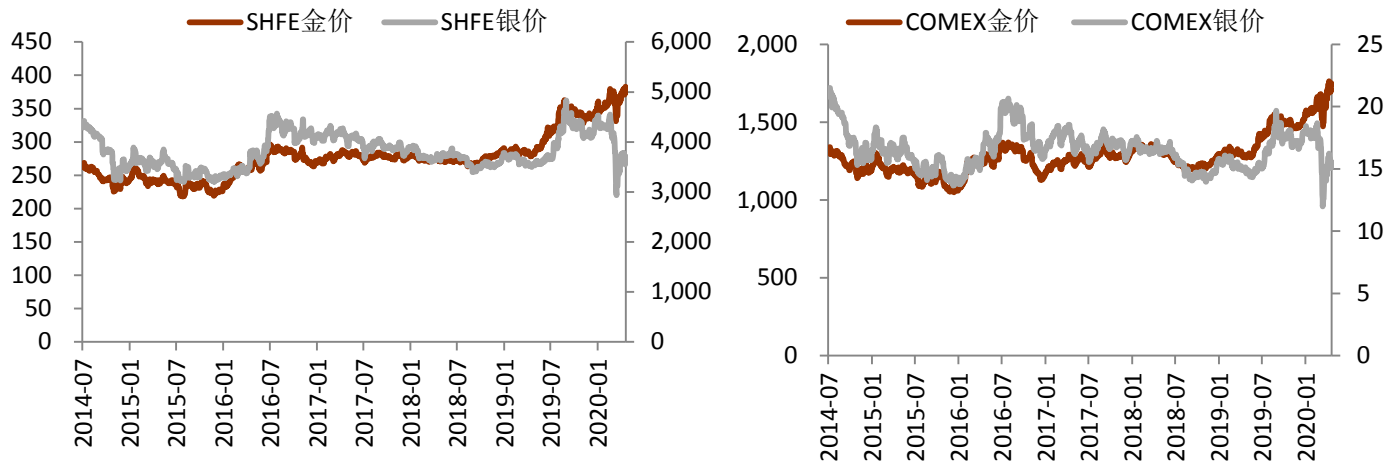
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2020-04-21	282263	32692	249571	-2930
2020-04-14	286617	34116	252501	3559
2020-04-07	279880	30938	248942	-9907
2020-03-31	287529	28680	258849	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2020-04-21	46688	18180	28508	-2046
2020-04-14	48003	17449	30554	837
2020-04-07	46471	16754	29717	-1161
2020-03-31	47050	16172	30878	

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

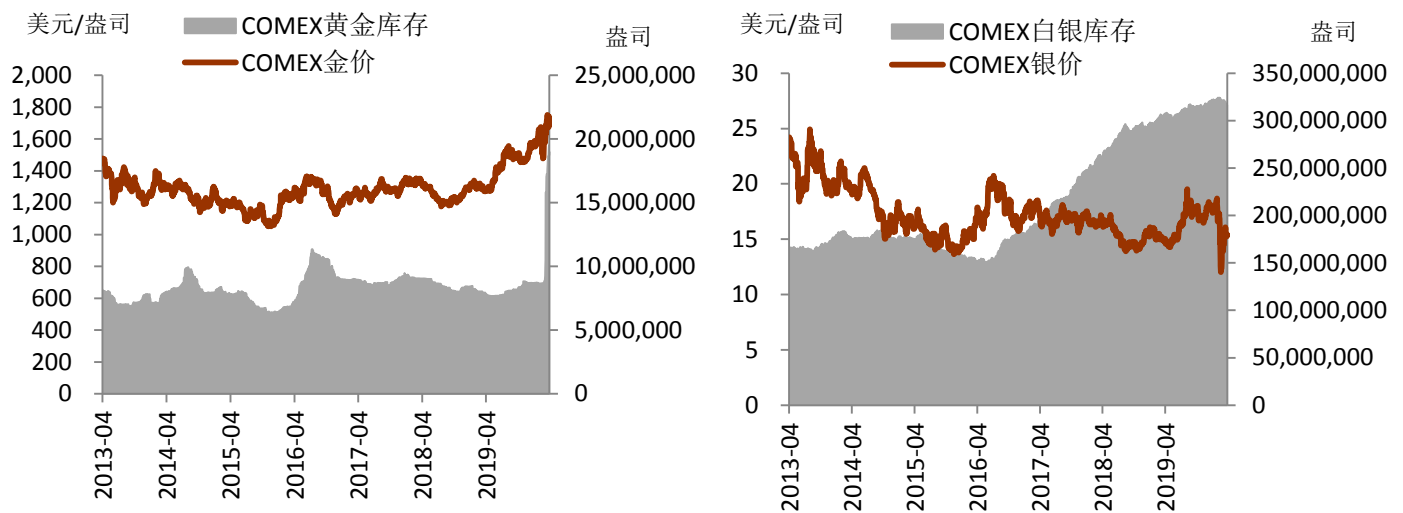
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

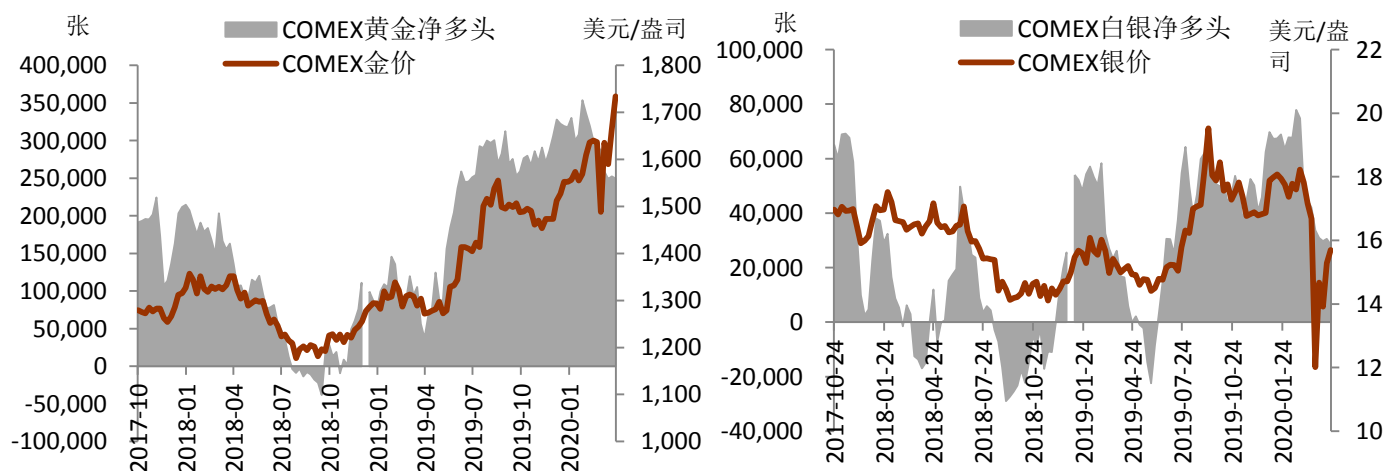
图4 COMEX 白银库存变化



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

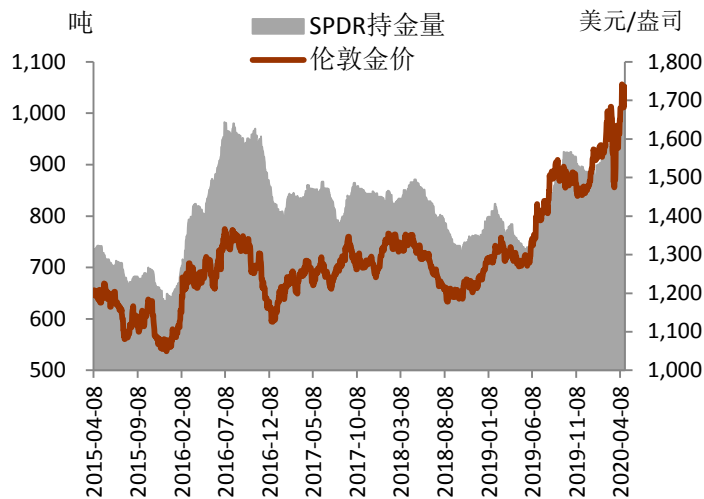
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



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

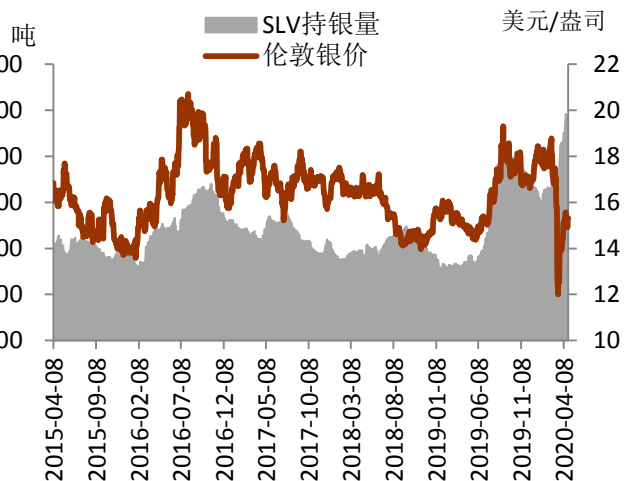
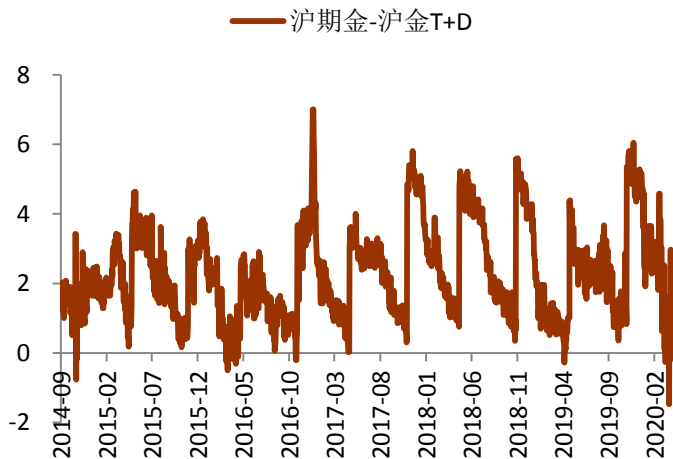


图10 沪期银与沪银T+D价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

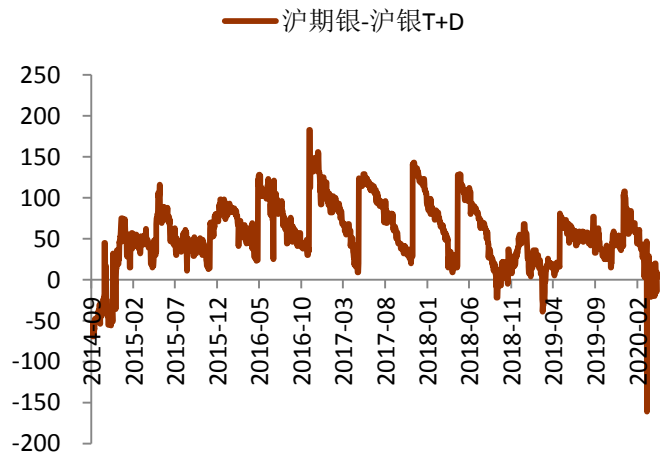
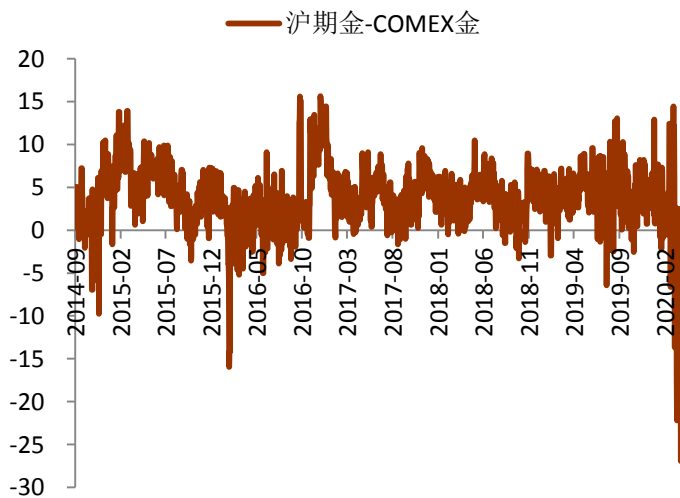


图12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图13 COMEX金银比价

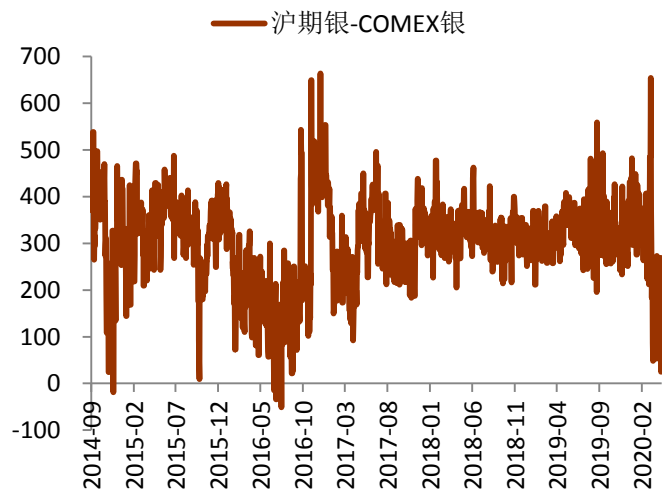
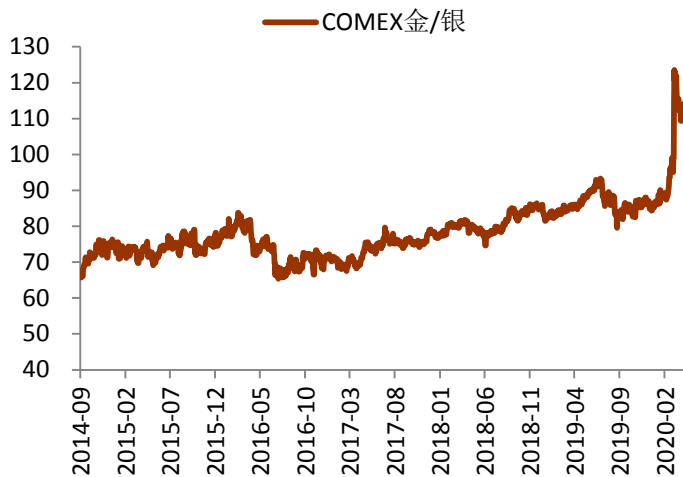


图14 黄金原油比价

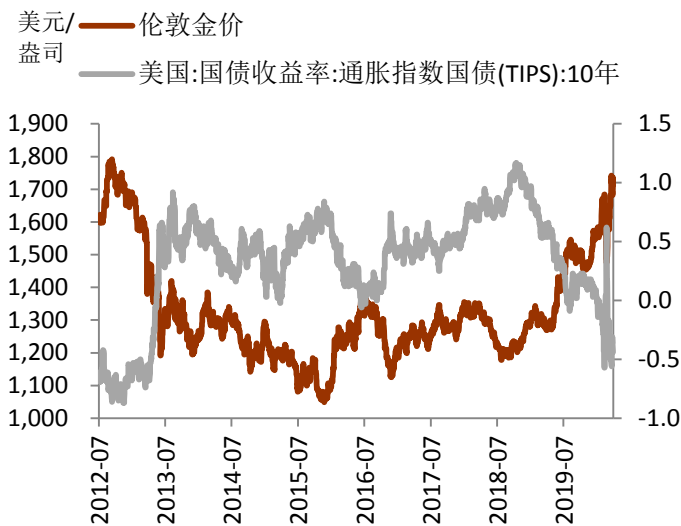
敬请参阅最后一页免责声明



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

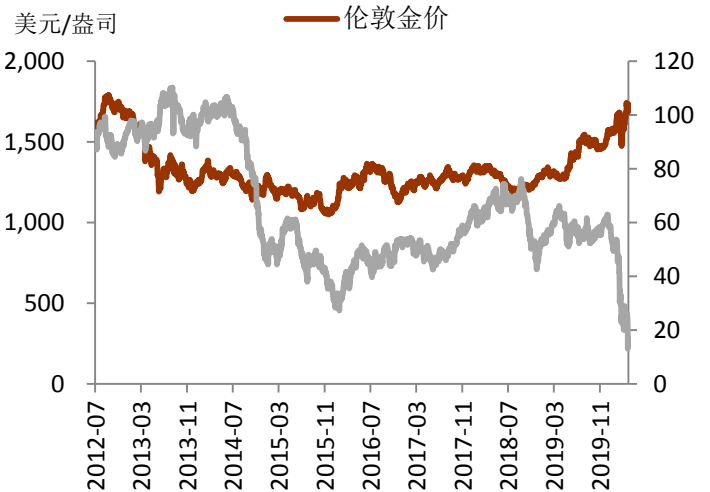
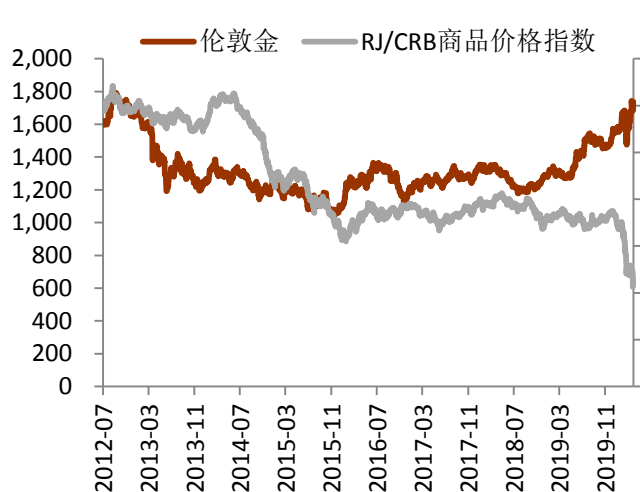
图 16 金价与原油价格走势



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

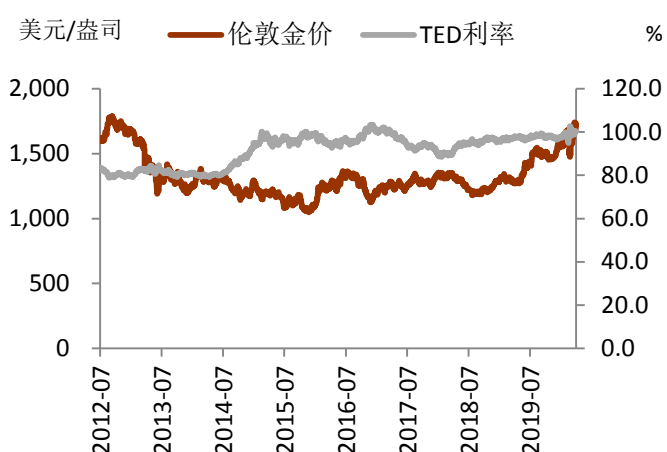


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

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。