

一、一周市场综述

上周贵金属价格先抑后扬，COMEX 黄金期货在上周一二下挫后止跌反弹，COMEX 期金主力合约在 1576-1673 之间宽幅震荡，周度跌幅为 0.31%，COMEX 期银主力合约周度跌幅为 0.68%。目前市场的关注点开始转向疫情带来的部分供应受扰，大宗商品普遍反弹，贵金属价格走势强劲。

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	363.48	-1.22	-0.33	80034	259850	元/克
沪金 T+D	362.71	-3.27	-0.89	92304	258078	元/克
COMEX 黄金	1707.80	64.50	3.93			美元/盎司
SHFE 白银	3553	189	5.62	413965	664865	元/千克
沪银 T+D	3545	-1	-0.03	12713842	9232314	元/千克
COMEX 白银	15.31	1.11	7.78			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 & 展望

在美联储推出无限量 QE 之后，市场美元流动性紧缺有所缓和，金融市场暴跌之势停暂，上周美元指数大幅反弹至 100 上方。

数据方面：美国失业率陡增，经济面临考验。由于新冠疫情的影响，3 月 21 日当周及 3 月 28 日当周，美国当周申请失业金人数分别为 330.7 万人及 664.8 万人，而该项数据从 1967 年有记录以来，历史最高值仅为 69 万人。美国 3 月失业率 4.4%，预期 3.8%，前值 3.5%。美国 3 月季调后非农就业人口-70.1 万人，预期-10 万人，前值 27.3 万人。月度的失业率数据则从前值 3.5% 上升至 3 月的 4.4%。虽然 4.4% 的失业率在美国历史上不算很高。但是短短两周内，美国民众爆发式的失业潮，远远超过历史极值，将为美国经济带来较大压力。在居民储蓄率较低的美国，突然面临大面积失业潮，也将从需求端对服务业造成更大负面影响，预计未来失业率仍将走高。

上周公布的美国 3 月 ISM 制造业 PMI 为 49.1，预期 45，前值 50.1。虽然高于预期，但是已低于 50 的荣枯线位置，说明美国制造业也开始有衰退迹象，在海外新冠疫情暂未看到拐点之际，制造业 PMI 数据可能进一步向下。欧元区 3 月经济景气指数 94.5，预期 93，前值 103.5。欧元区 3 月制造业 PMI 终值 44.5，预期 44.7，前值 44.8。德国 3 月制造业 PMI 终值 45.4，预期 45.3，前值 45.7。

近期公布的经济数据印证了新冠肺炎疫情已经给美国经济带来了较大压力，失业率及 PMI 等经济数据或将进一步恶化，这会使得量化宽松将持续更长时间，将支撑贵金属价格的中长期价格走势。短期来看，美联储推出改善流动性措施以后，美元流动性紧缺程度持续缓和，前期打压

贵金属价格的因素消散，建议贵金属逢低做多。

本周重点关注：美国 CPI 和初请失业金人数、英国 GDP、以及中国 CPI 和金融数据。本周澳洲联储将举行议息会议，美联储将公布最近一次政策会议纪要。

操作建议：沪金银逢低做多

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2020/4/3	2020/3/27	2020/3/3	2019/4/4	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	978.99	964.66	934.52	762.55	14.33	44.47	216.44
ishare 白银持仓	12303.69	12239.31	11255.75	9616.18	64.38	1047.94	2687.51

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
2020-03-31	287529	28680	258849	-29517
2020-03-24	317928	29562	288366	6450
2020-03-17	317405	35489	281916	-17615
2020-03-10	336290	36759	299531	
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
2020-03-31	47050	16172	30878	-2809
2020-03-24	53077	19390	33687	-8281
2020-03-17	61215	19247	41968	-2979
2020-03-10	75117	30170	44947	

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

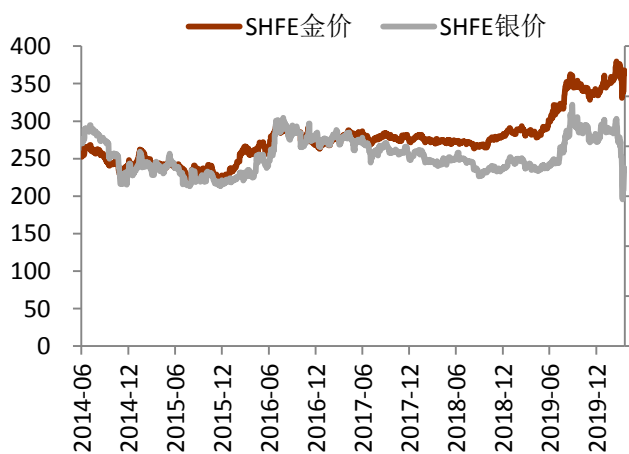
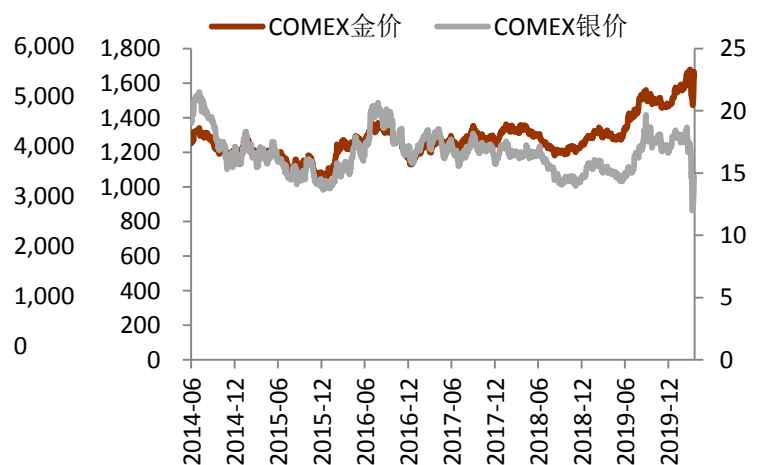


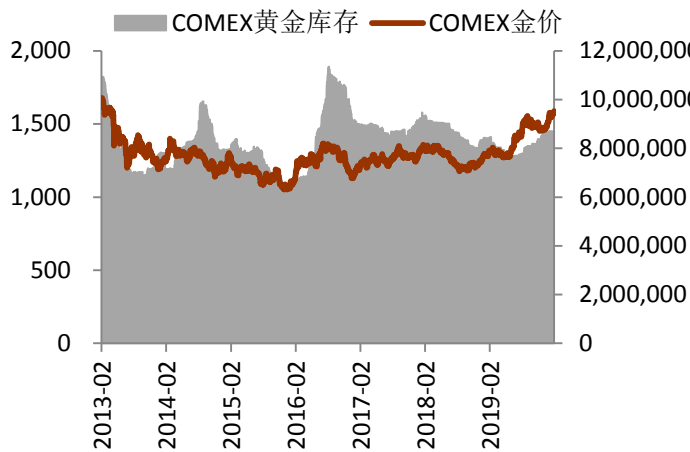
图 2 COMEX 金银价格走势



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

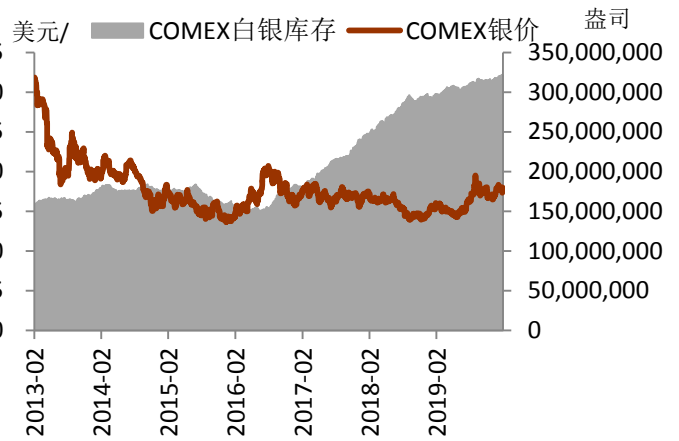
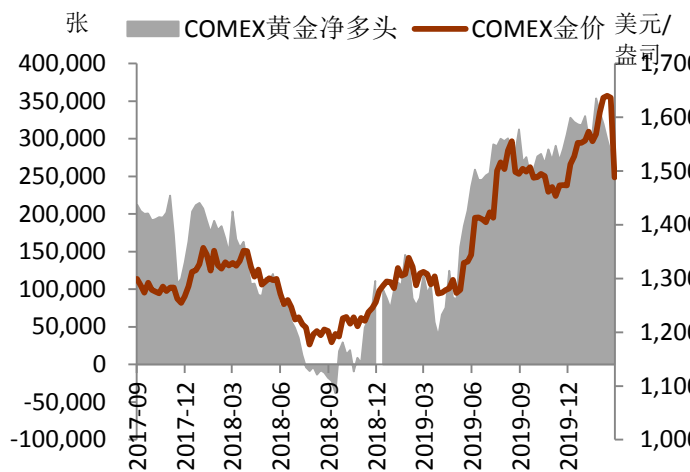


图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

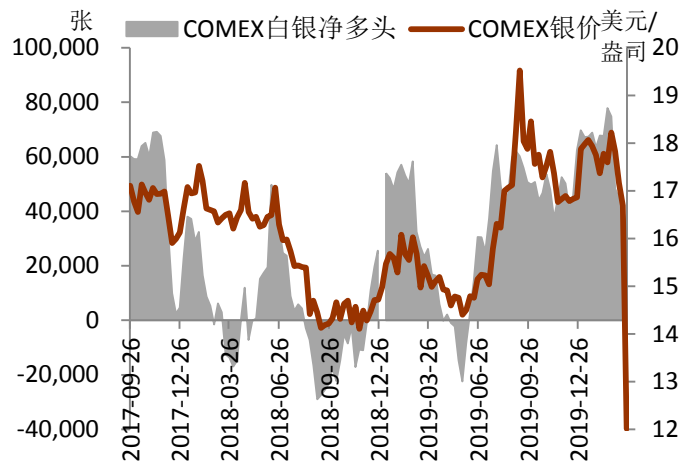
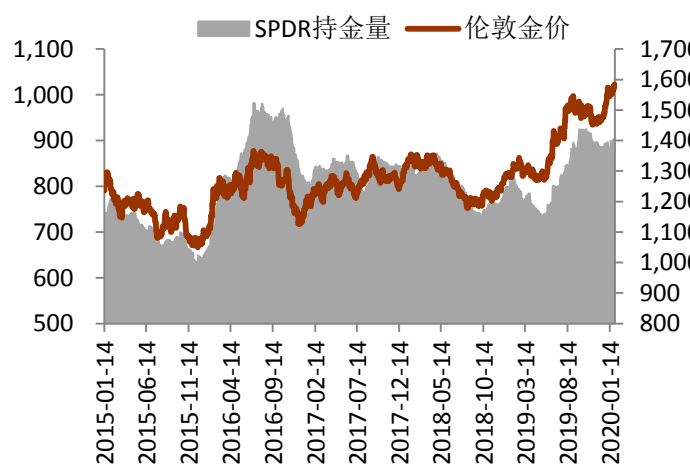


图8 SLV 白银持有量变化



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

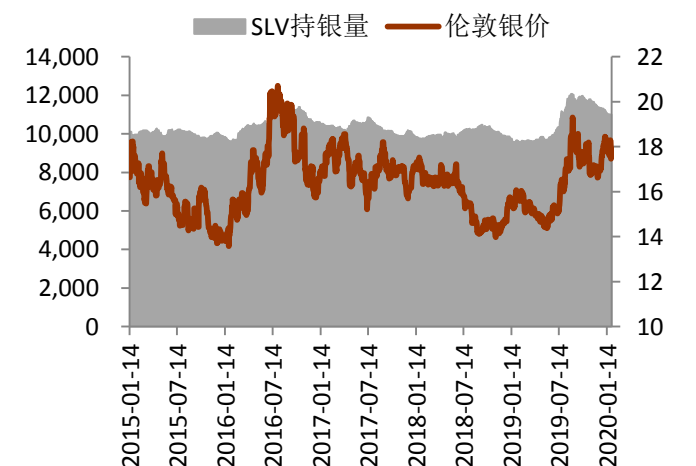
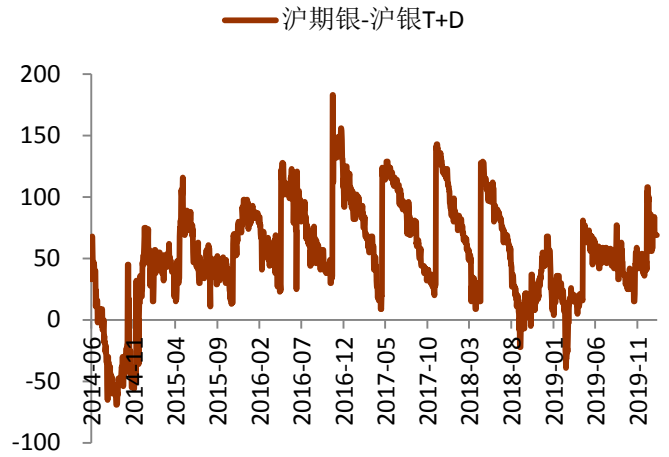
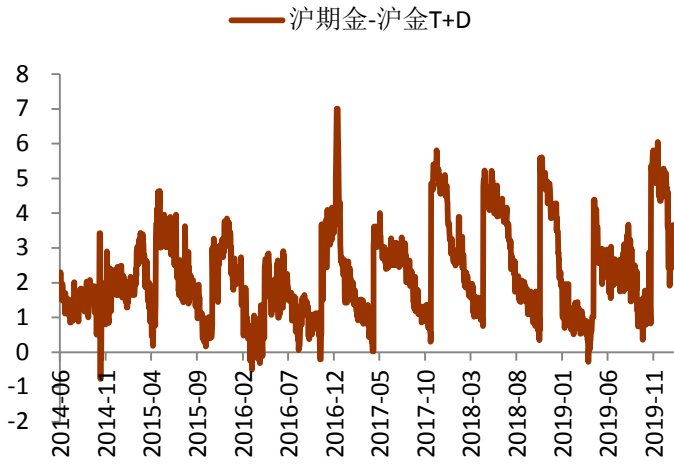


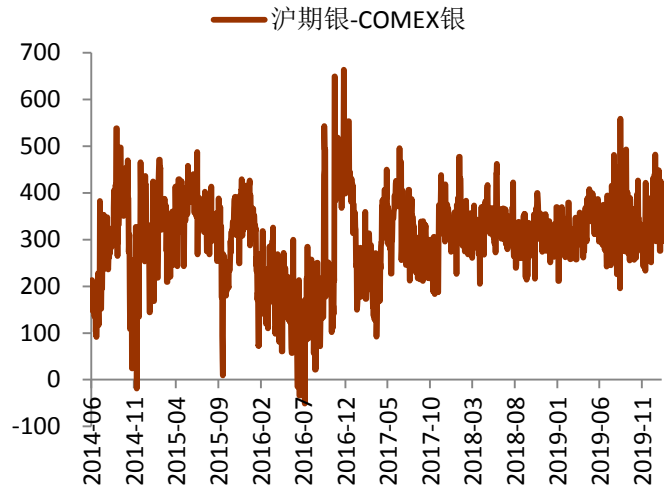
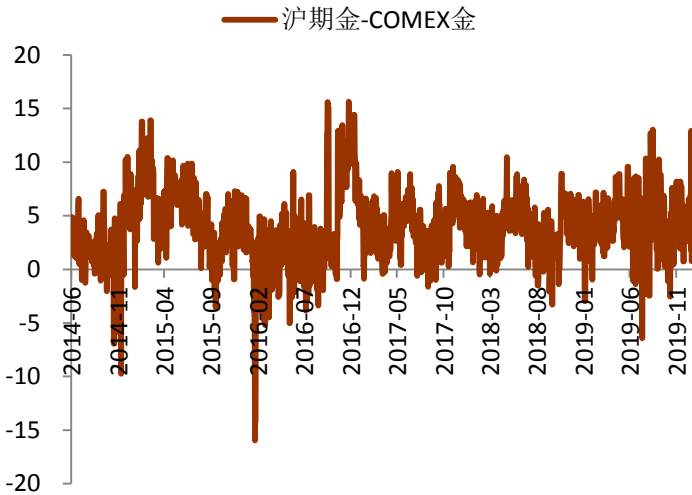
图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

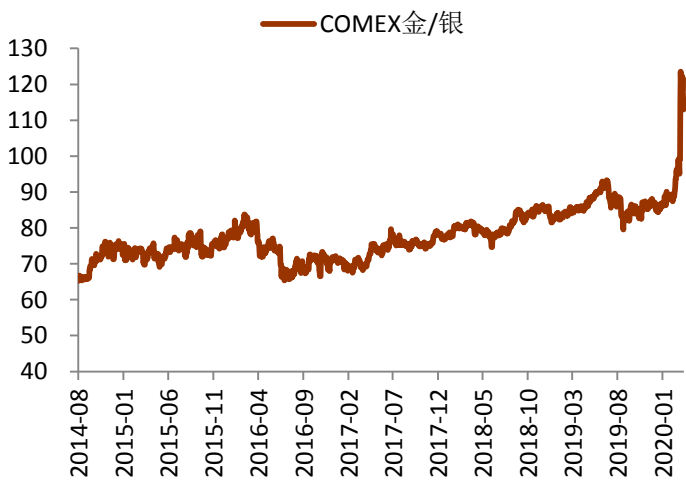
图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

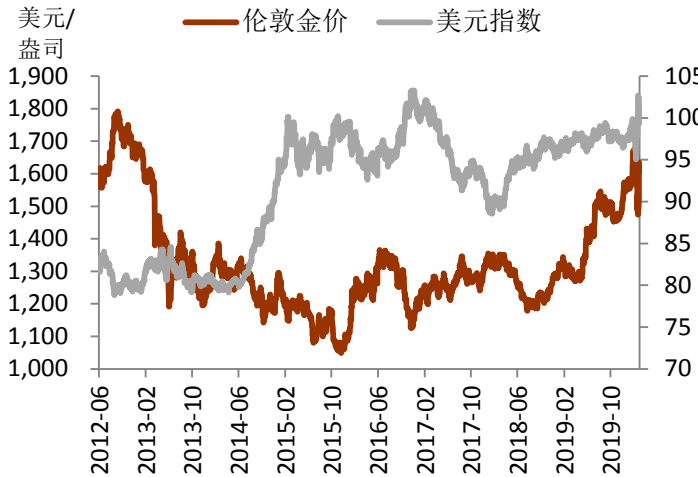
图 14 黄金原油比价



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

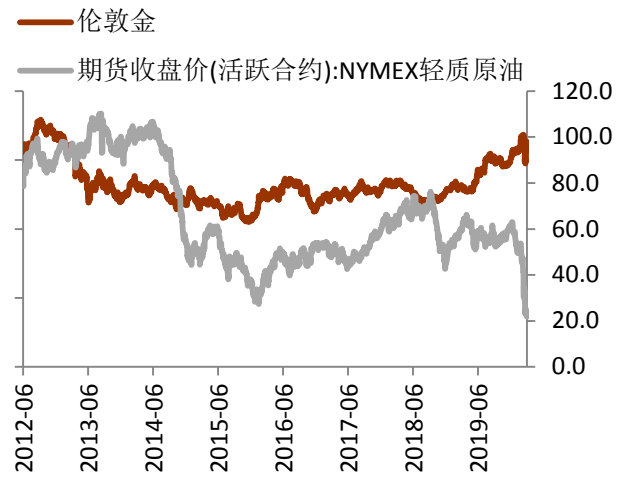
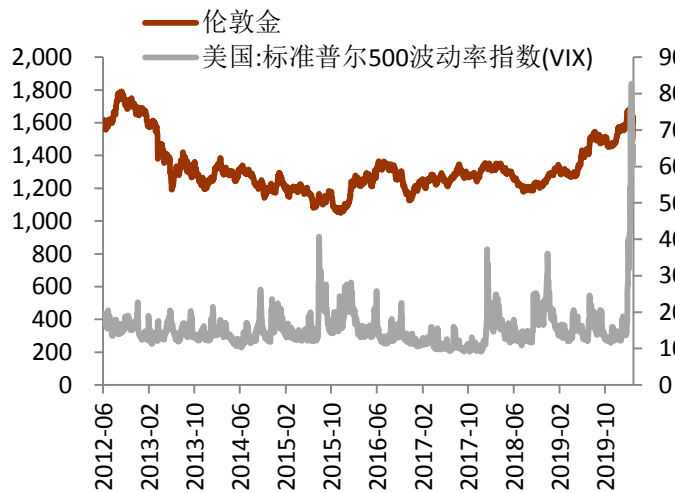


图 18 金价与 CRB 指数走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 19 金价与美国 10 年期国债收益率走势

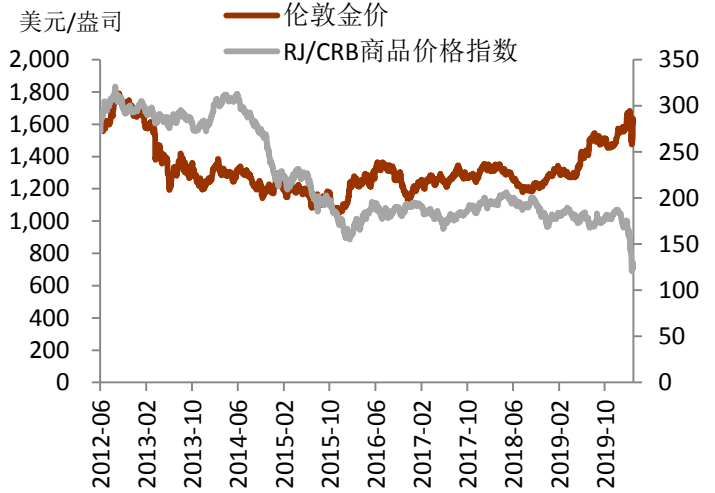
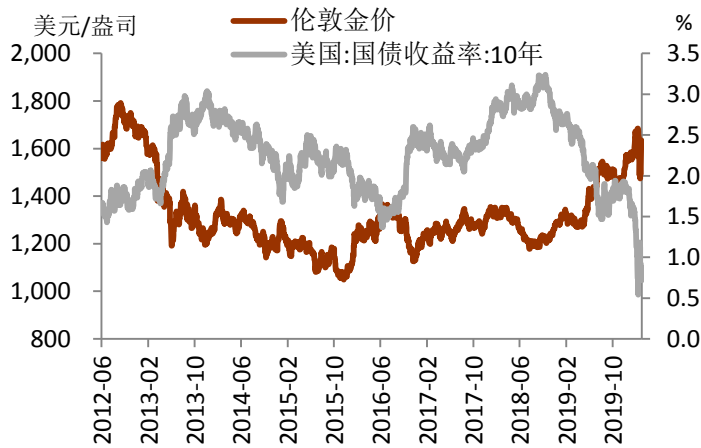
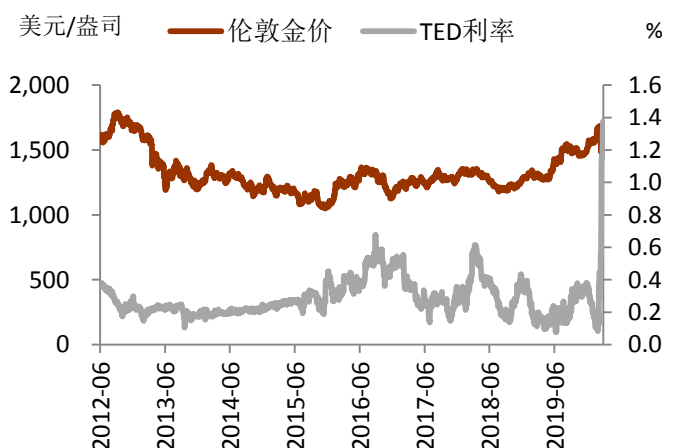


图 20 金价与 TED 利率走势



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。