

2020 年 4 月 13 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：美元流动性改善，金价创七年新高	中期展望
贵金属	<p> 上周贵金属价格震荡上行,COMEX 黄金期货主力合约再创七年新高。贵金属价格表现强势主要受益于以美国为首的各国央行纷纷加码宽松货币政策。全球在抗疫方面取得了进展,欧洲和美国新增确诊病例出现拐点。各国为抵御疫情对经济的打击继续加码刺激政策。上周美联储宣布将推出新一轮 2.3 万亿美元针对地方政府和中小企业的财政救助计划,欧元区财长或将就价值 5,000 亿欧元的金融复苏措施达成一致,欧洲央行史无前例放宽银行贷款抵押品要求,接受希腊垃圾债。日本也推出了近 1 万亿美元的刺激计划,以减轻经济打击。在美联储持续推出改善美元流动性措施以后,美元流动性紧缺程度确实有所缓和,美元指数高位回调,贵金属价格强劲反弹。而近期的就业数据显示美国的就业市场急速恶化,将使得美联储的量化宽松政策将持续更长时间,这也支撑贵金属价格的价格走势。预计贵金属价格还会继续走高。 </p> <p> 本周重点关注: 国 3 月零售销售、工业产出等,中国一系列重磅经济数据,其中包括: 中国第一季度 GDP、1-3 月工业、消费和投资以及 3 月贸易收支数据。另外,美联储将公布经济褐皮书,多位联储官员将发表讲话; G20 财长和央行行长也将开会。 </p> <p> 操作建议: 沪金银多单持有 </p> <p> 风险因素: 美元流动性再度紧张 </p>	全球央行加码量化宽松利好贵金属

一、一周市场综述

上周贵金属价格震荡上行。COMEX 黄金期货主力合约再创七年新高，截至上周五，COMEX 黄金期货主力合约报收于 1740 美元/盎司，周度涨幅为 5.57%。银价涨幅更大，COMEX 白银期货主力合约上周度涨幅为 9.65%。贵金属价格表现强势主要受益于以美国为首的各国央行纷纷加码宽松货币政策。

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	373.74	10.26	2.82	60328	270554	元/克
沪金 T+D	372.59	9.88	2.72	85382	241286	元/克
COMEX 黄金	1740.60	91.80	5.57			美元/盎司
SHFE 白银	3727	174	4.90	221720	679093	元/千克
沪银 T+D	3746	201	5.67	9479608	9644494	元/千克
COMEX 白银	15.92	1.40	9.65			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

上周美元指数再度回调，在美联储不断加码刺激政策的影响下，美元的流动性持续缓和。

全球在抗疫方面取得了进展，欧洲和美国新增确诊病例出现拐点。各国为抵御疫情对经济的打击继续加码刺激政策。上周美联储宣布将推出新一轮 2.3 万亿美元财政救助计划，主要包括向小企业提供 PPP（工资保障计划）贷款支持的定期融资；通过大众借贷计划，购买 6000 亿美元贷款，确保信贷流向中小企业；通过扩大一级和二级市场企业信贷安排以及 TALF 的规模及范围，增加对家庭和企业的信贷活动；帮助州和地方政府管理现金流压力。欧元区财长或将就价值 5,000 亿欧元的金融复苏措施达成一致，欧洲央行史无前例放宽银行贷款抵押品要求，接受希腊垃圾债。日本首相安倍晋三宣布进入紧急状态，并推出了近 1 万亿美元的刺激计划，以减轻经济打击。

美联储上周三公布的会议记录显示，联储官员在上月召开的两次紧急会议上，愈发担心冠状病毒疫情能够迅猛地对美国经济造成伤害，并扰乱金融市场，为应对疫情造成的损害以及控制疫情对美国经济造成的影响，美联储政策制定者不得不迅速采取了具有历史意义的强有力应对措施。多数美联储官员现在认为美国经济正在衰退，第二季度美国产出可能会有两位数的降幅，由于采取了遏制新冠病毒传播的举措，2000 万或更多的人可能失去工作，或至少是暂时失去工作。美联储会议记录公布未带来太大影响，在新冠病毒确诊病例迅速激增的情况下，会议记录提供了有关刺激措施的进一步线索。

数据方面：美国劳工部周四公布的数据显示，美国 4 月 4 日当周初请失业金人数 660.6 万，

预期 500 万，前值由 664.8 万修正为 686.7 万。过去三周请领失业金的美国人累计已超过 1,500 万。美国 3 月 PPI 月率-0.2%，，预期 0.5%，前值 1.3%。美国 2 月批发销售月率-0.8%，前值 1.6%。美国 3 月季调后 CPI 月率-0.4%，预期-0.3%，前值 0.1%。德国 2 月季调后工业产出月率 0.3%，预期-0.9%，前值 3%。

而世界黄金协会(WGC)上周三表示，全球的黄金 ETF 的持金量在 3 月升至 3,185 吨的纪录高位，价值 1,650 亿美元，在四月继续增加。

在美联储持续推出改善美元流动性措施以后，美元流动性紧缺程度确实有所缓和，美元指数高位回调，贵金属价格强劲反弹。而近期的就业数据显示美国的就业市场急速恶化，将使得美联储的量化宽松政策将持续更长时间，这也支撑贵金属价格的价格走势。预计贵金属价格还会继续走高。

本周重点关注：美国 3 月零售销售、工业产出等，中国一系列重磅经济数据，其中包括：中国第一季度 GDP、1-3 月工业、消费和投资以及 3 月贸易收支数据。另外，美联储将公布经济褐皮书，多位联储官员将发表讲话；G20 财长和央行行长也将开会。

操作建议：沪金银多单持有

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）	2020/4/9	2020/4/2	2020/3/9	2019/4/10	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	994.19	971.97	963.79	757.85	22.22	30.40	236.34
ishare 白银持仓	12515.45	12280.48	11241.24	9616.18	234.97	1274.21	2899.27

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

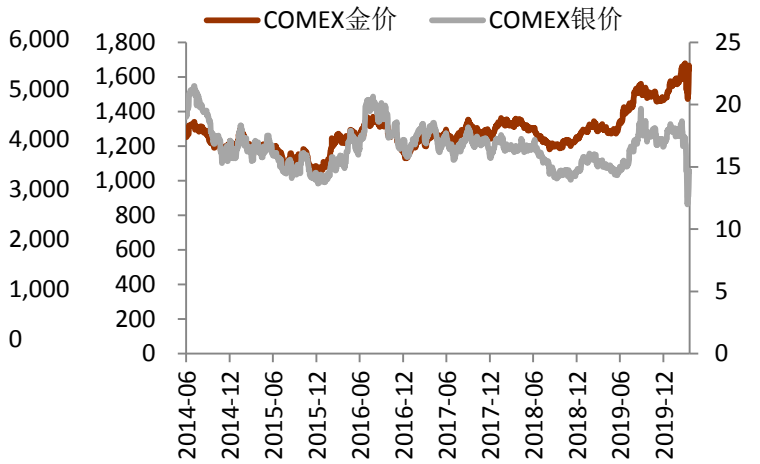
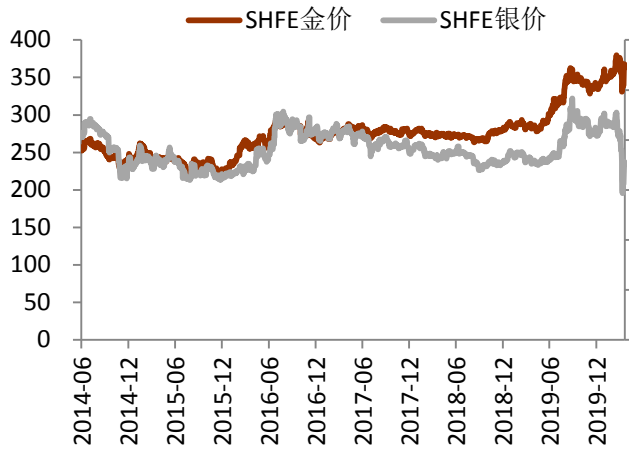
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2020-04-07	279880	30938	248942	-9907
2020-03-31	287529	28680	258849	-29517
2020-03-24	317928	29562	288366	6450
2020-03-17	317405	35489	281916	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2020-04-07	46471	16754	29717	-1161
2020-03-31	47050	16172	30878	-2809
2020-03-24	53077	19390	33687	-8281
2020-03-17	61215	19247	41968	

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

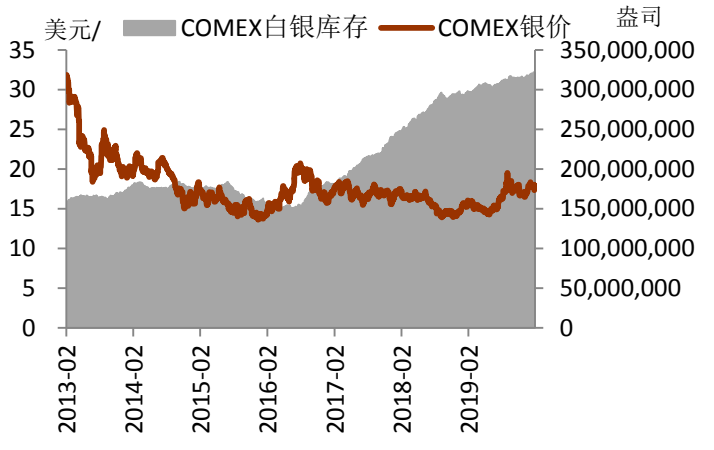
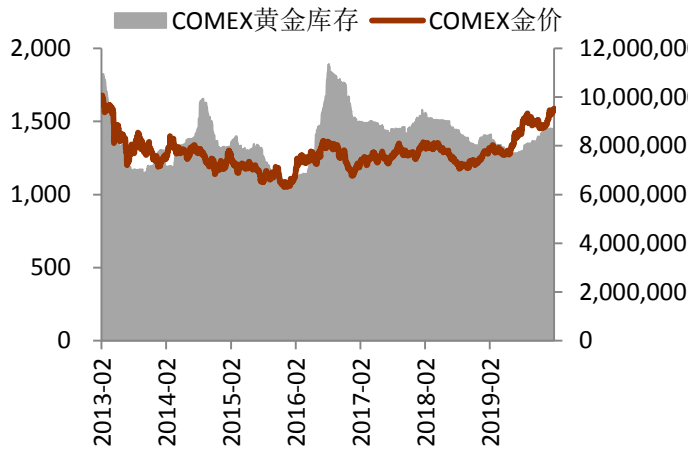
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

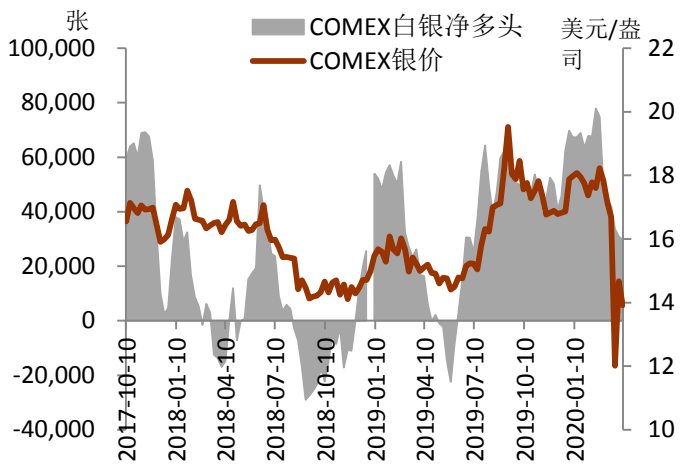
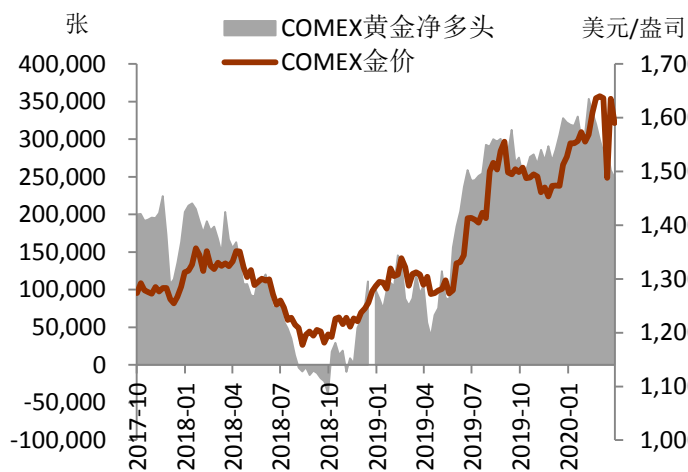
图4 COMEX 白银库存变化



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

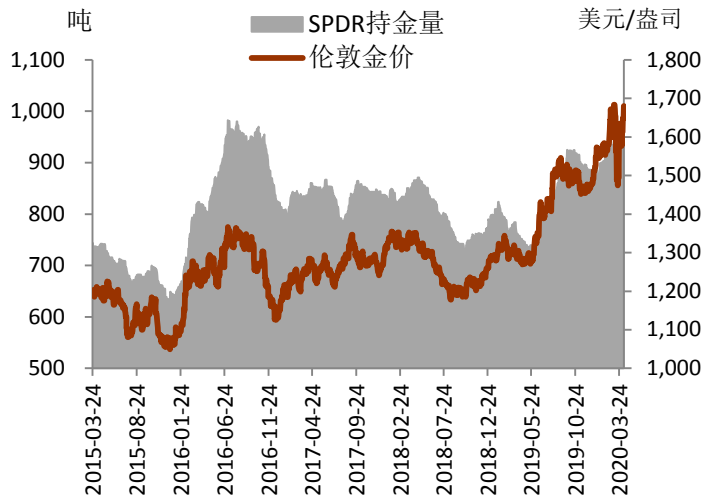
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



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

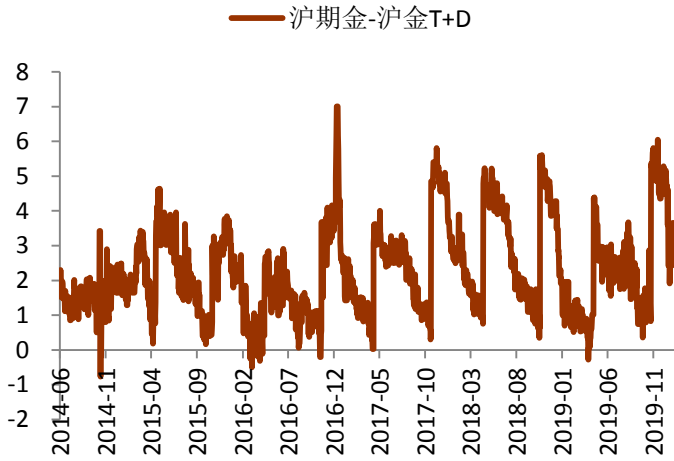


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

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

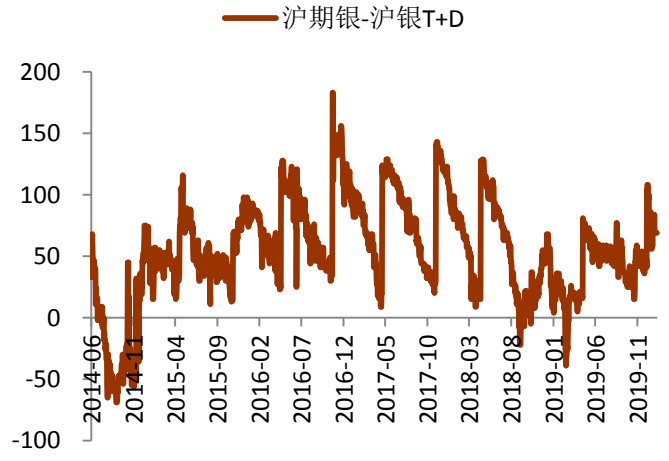
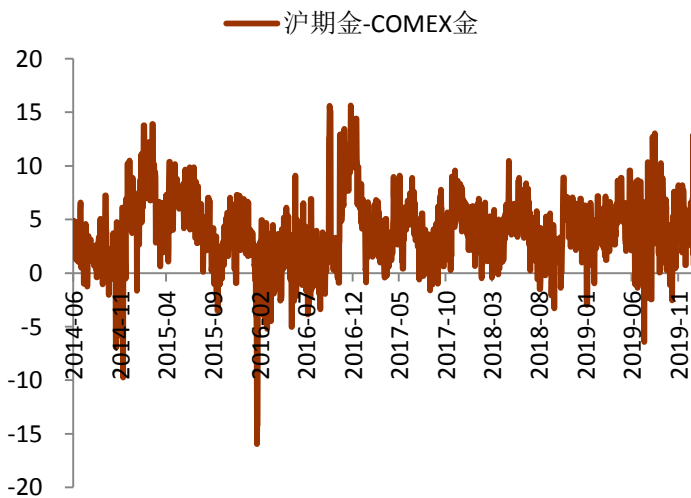


图12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图13 COMEX 金银比价

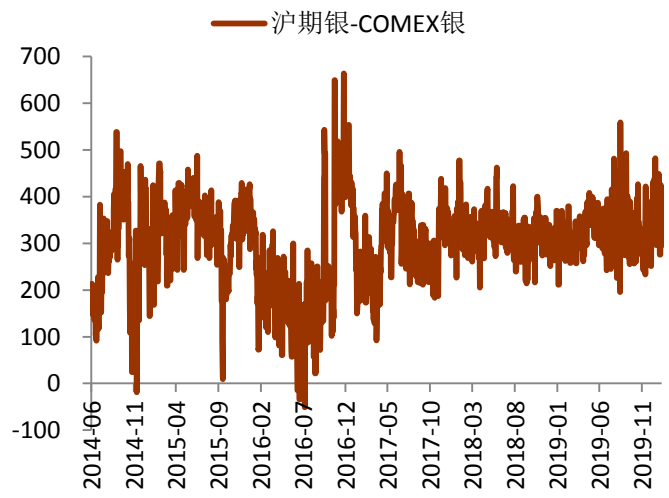
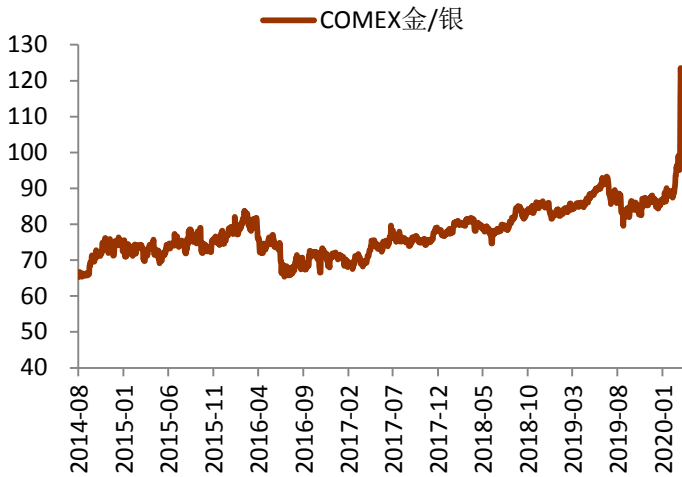


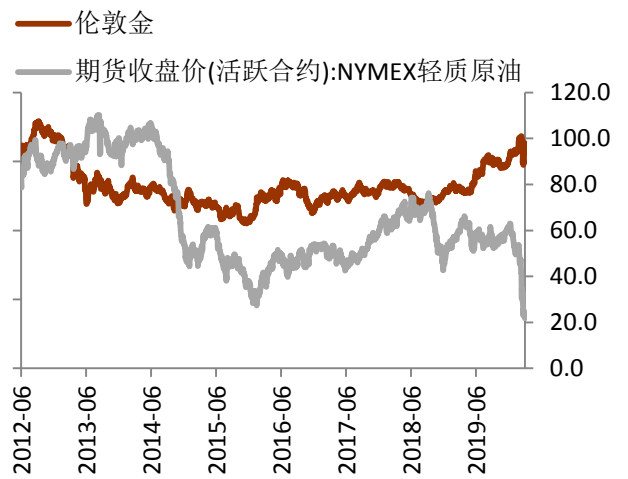
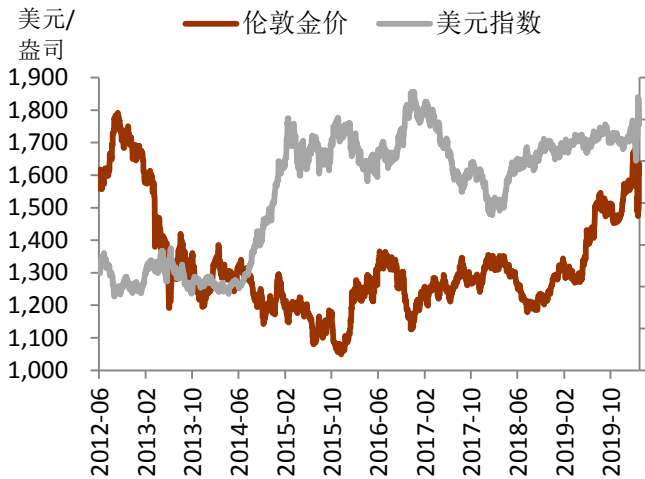
图14 黄金原油比价



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

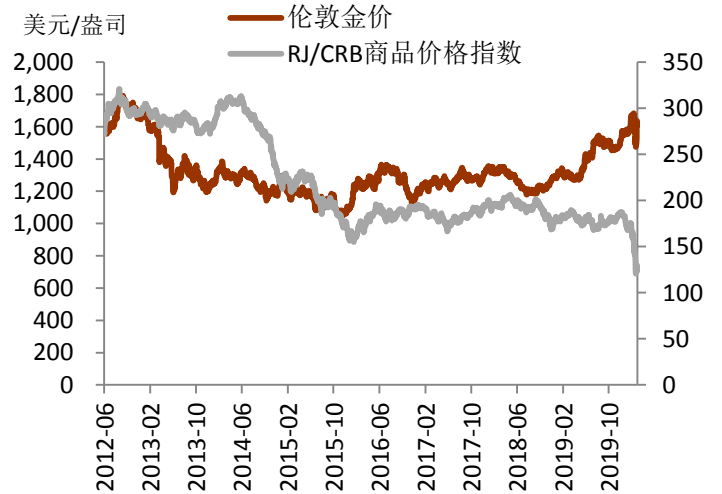
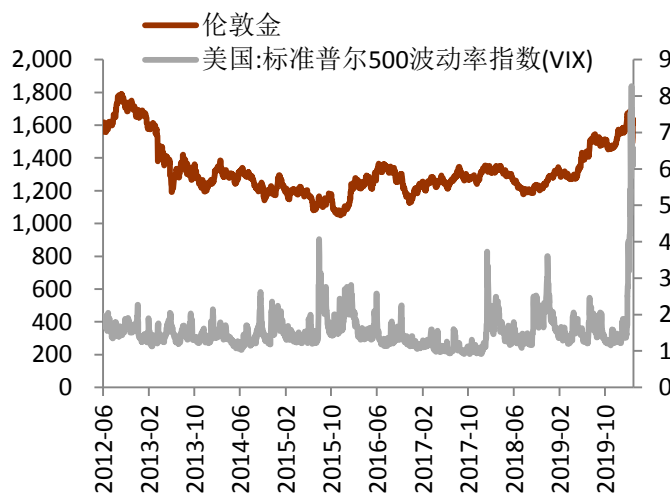
图 16 金价与原油价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

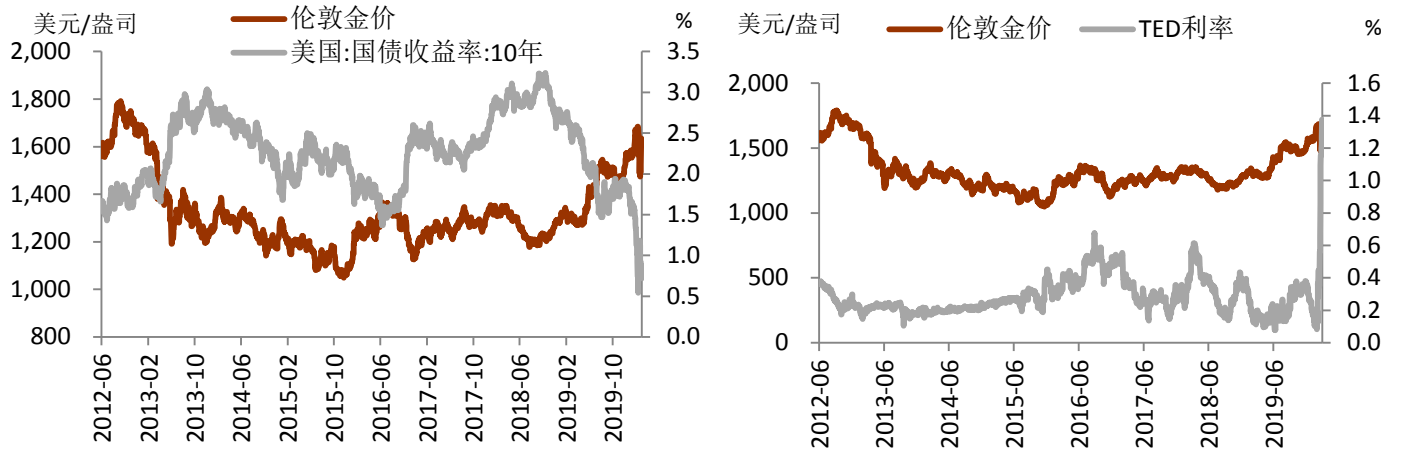
图 18 金价与 CRB 指数走势



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。