

2021年1月4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：美刺激方案获批，金银震荡上行	中期展望
贵金属	<p>上周贵金属价格冲高回落，整体仍呈高位震荡走势。COMEX 金银比价回调至 72.8 附近。上周英国发现传染性更强的新冠病毒新毒株后，伦敦及东南部大部分城市遭遇突然封锁，市场避险情绪猛涨，推动美元指数在上周二迎来四个月来最大涨幅。而后美国经济数据走弱的引发的避险买盘也支撑美元走高。一方面，美元指数走高对贵金属价格形成压制，另一方面，避险情绪抬升也支撑金银价格。近日美元指数受益于对英国新冠病毒变异的担忧和美国经济数据走弱的引发的避险买盘，也支撑美元走高。当前全球低利率和强力量化宽松政策的背景不会轻易改变，市场对通胀将上升的预期增强，再加上疫情的扰动依然存在，贵金属下跌空间有限。我们认为贵金属价格将维持高位震荡走势。</p>	全球央行维持低利率利好贵金属
	<p>本周重点关注：本周将迎来元旦假期，全球金融市场数据偏少。美国初请失业金人数、中国官方制造业 PMI 相对值得关注。事件方面，关注美国财政刺激协议能否尽快通过。</p>	
	<p>操作建议：金银逢低做多</p>	
	<p>风险因素：美元指数大幅反弹</p>	

## 一、上周市场综述

贵金属价格在节前最后几个交易日震荡上行。市场主要受特朗普签署了新的财政刺激方案，以及多地发现了新冠病毒新毒株，提振了市场的避险情绪的影响。COMEX 黄金白银期货主力合约返回 1900 美元/盎司上方，而 COMEX 白银期货主力合约涨幅更大，报收于 26.5 美元/盎司上方。

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	394.98	1.94	0.49	200610	187949	元/克
沪金 T+D	391.94	0.44	0.11	28750	191102	元/克
COMEX 黄金	1901.60	19.00	1.01			美元/盎司
SHFE 白银	5586	156	2.87	1685764	722744	元/千克
沪银 T+D	5528	172	3.21	9349170	11520000	元/千克
COMEX 白银	26.53	0.58	2.24			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

上周美国政府推进了新的刺激方案，特朗普签署了新一轮的新冠疫情救济方案划，将 2.3 万亿美元新冠救助和支出法案签署成为法律，恢复对数以百万计美国人的失业救济，并避免了联邦政府部分关闭。但美国参议院共和党否决了给美国人派发现金增至 2000 美元的提案。市场对出台进一步刺激措施持乐观态度，预计美国当选总统拜登在 1 月就职后将推动采取更多措施来支持美国经济。因为增加财政援助的乐观预期将美元推至逾两年最低水平，美股再创新高。贵金属价格受美元指数下挫的提振而走强，但新冠疫苗在全球推出和风险偏好抬升限制了金价涨幅。

数据方面：美国 11 月成屋签约销售指数月率-2.6%，为连续第三个月下降，最近几月销售指数月率的下滑主要是由于库存短缺和房价快速上涨。美国 12 月达拉斯联储商业活动指数 9.7，低于前值 12、预期 10.2。美国 12 月 26 日当周首次申请失业金人数 78.7 万人，前值 80.6 万人，预期 83.3 万人。中国 12 月官方制造业 PMI51.9，前值 52，预期 52。

当前新冠疫情的持续恶化，经济复苏前景依然存忧。当前全球低利率和强力量化宽松政策的背景不会轻易改变，各国政府较大概率也会进一步推出财政刺激方案，市场对通胀将上升的预期增强，再加上疫情的扰动依然存在，贵金属下跌空间有限。我们认为贵金属价格将维持高位震荡走势。

本周重点关注：美国 12 月 ISM 制造业 PMI 和非农就业报告，及美联储会议纪要，而且美国将进一步商讨加强版刺激计划。

操作建议：金银逢低做多

风险因素：美元指数大幅反弹

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2020/12/31	2020/12/24	2020/11/30	2020/1/1	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	1170.74	1167.53	1194.78	893.25	3.21	-24.04	277.49
ishare 白银持仓	17378.01	17260.93	16929.98	11278.64	117.08	448.03	6099.37

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
2020-12-21	349870	71674	278196	6612
2020-12-15	340610	69026	271584	2364
2020-12-08	338271	69051	269220	8906
2020-12-01	324344	64030	260314	
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
2020-12-21	90473	33184	57289	7777
2020-12-15	80689	31177	49512	1136
2020-12-08	79310	30934	48376	484
2020-12-01	77023	29131	47892	

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

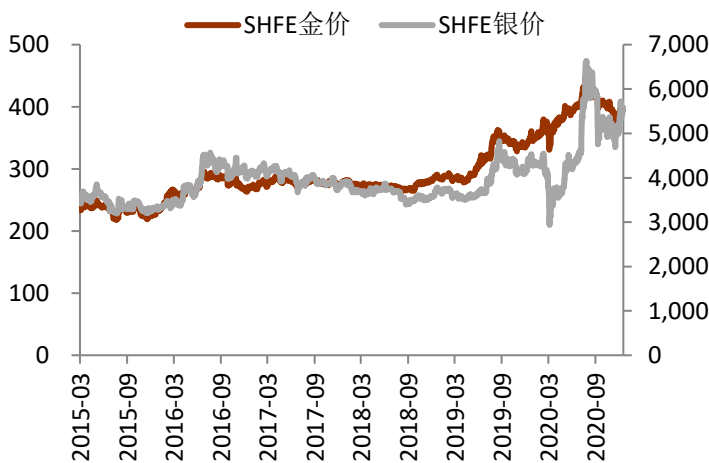
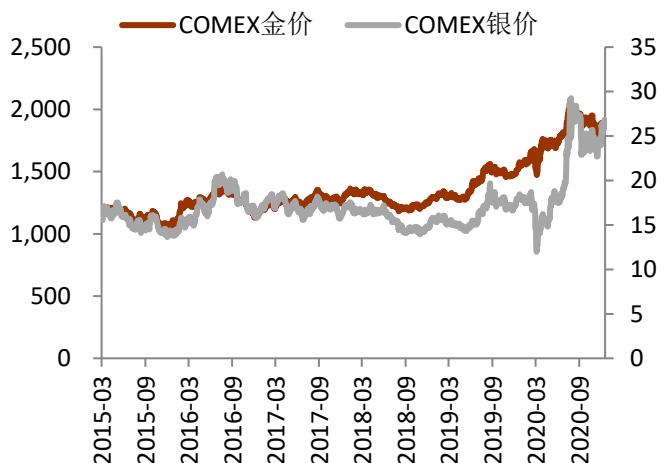


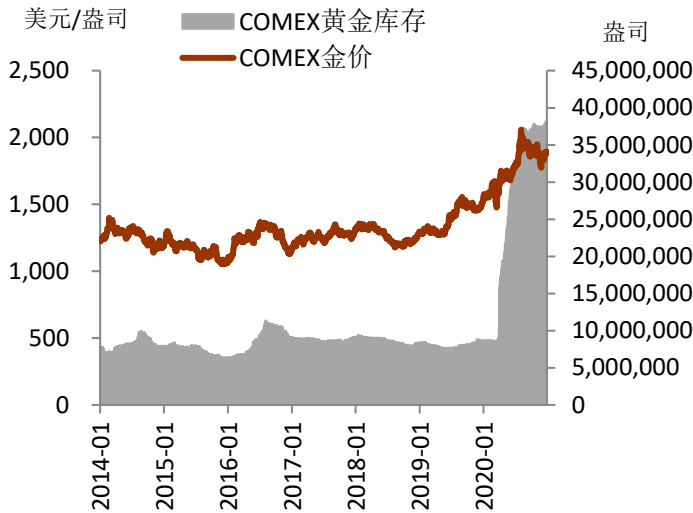
图 2 COMEX 金银价格走势



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

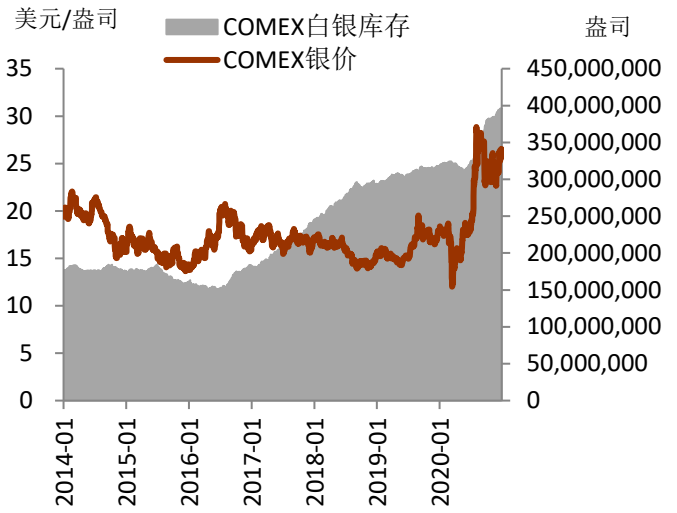
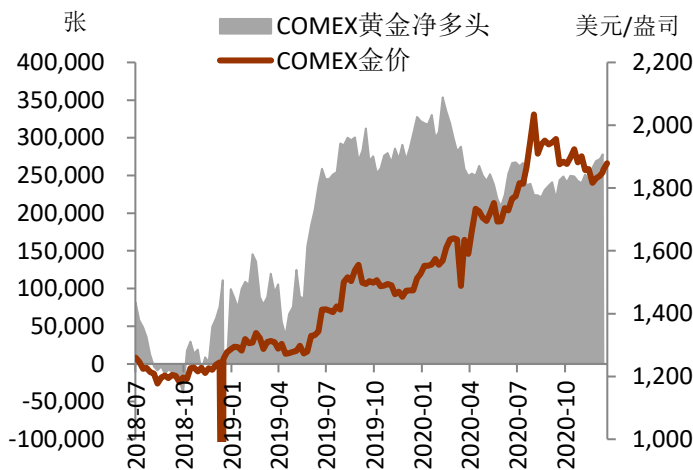


图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

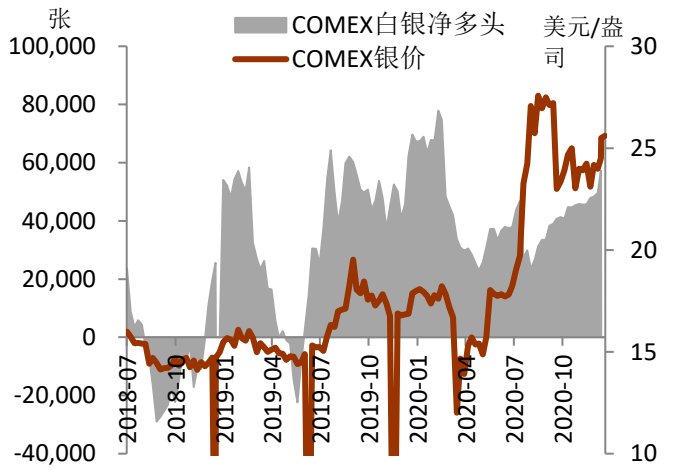
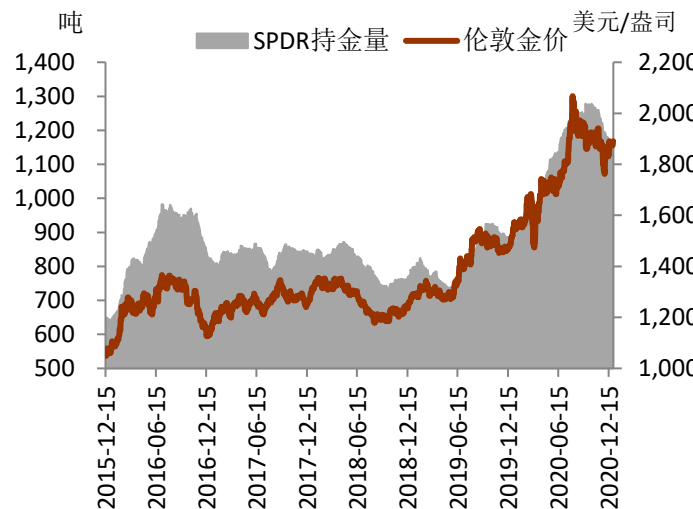


图8 SLV 白银持有量变化



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

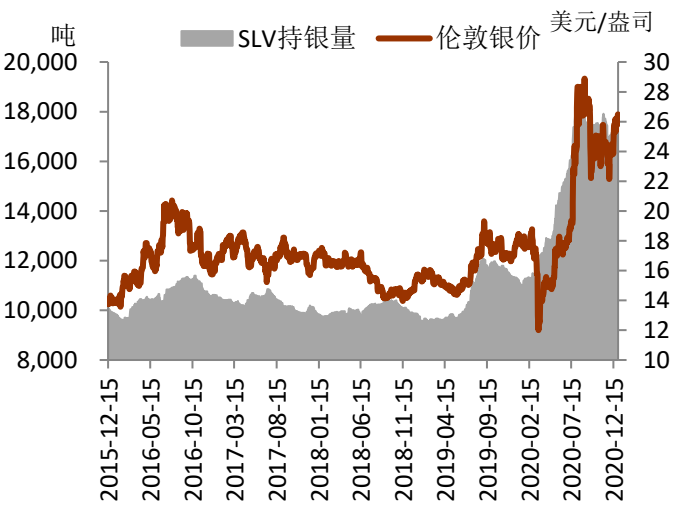
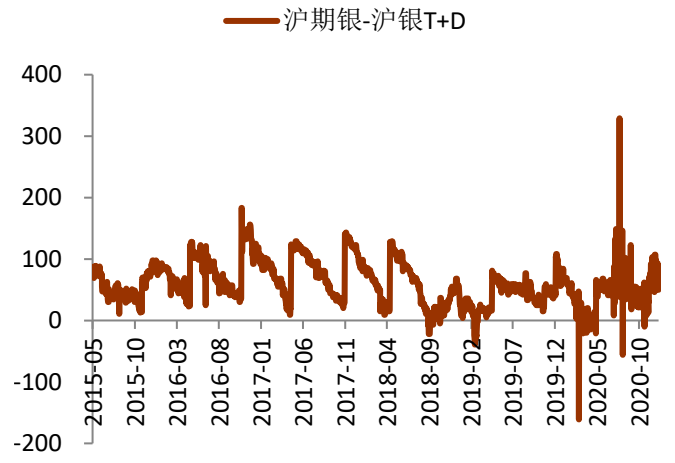
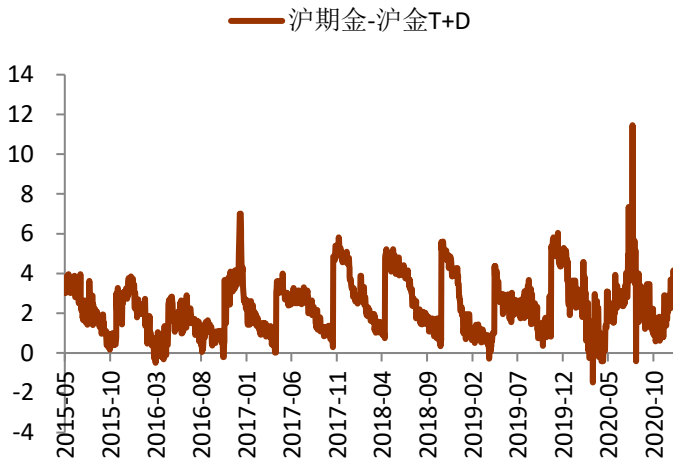


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变

敬请参阅最后一页免责声明

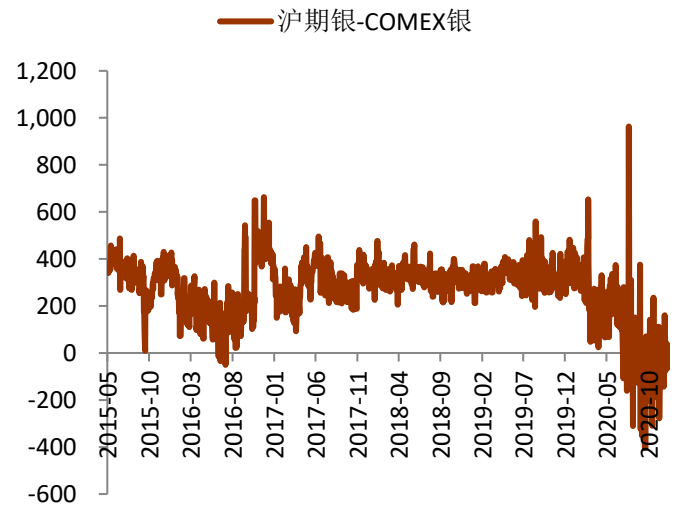
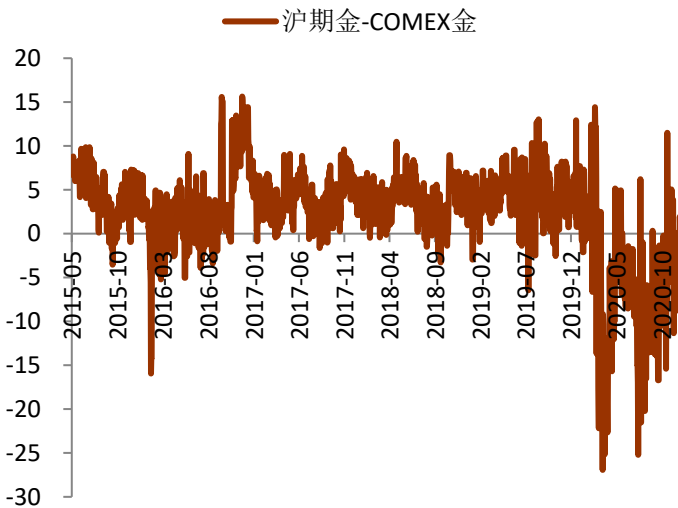
化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

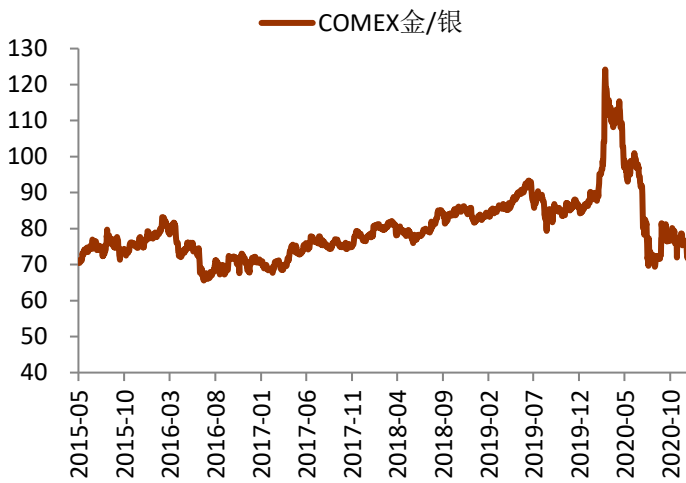
图 12 白银内外盘价格变化



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

敬请参阅最后一页免责声明

图 15 金价与美元走势

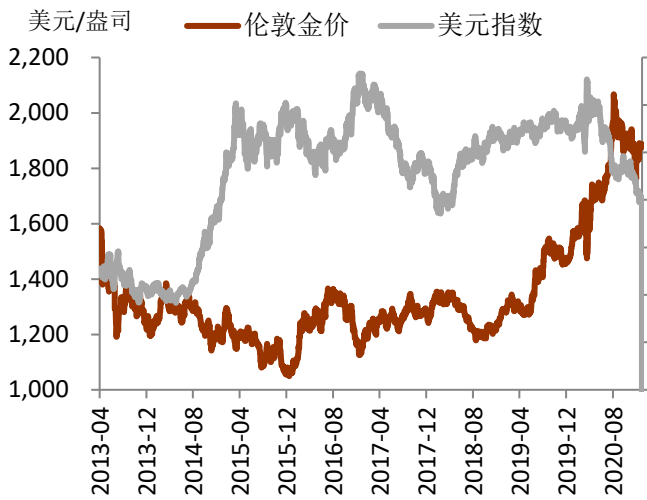
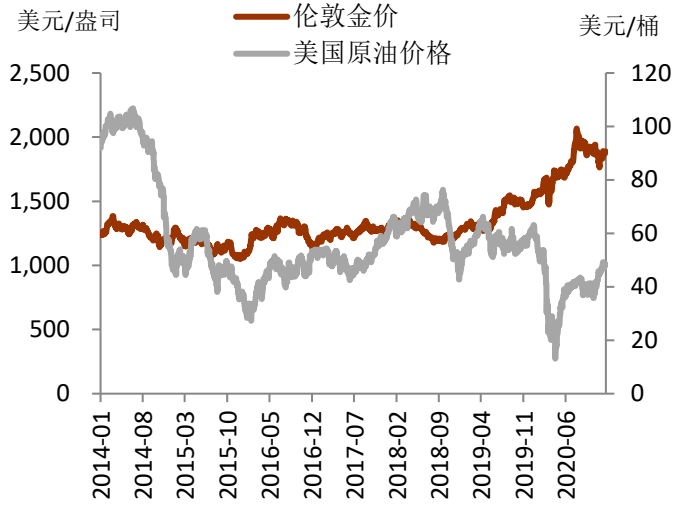


图 16 金价与原油价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

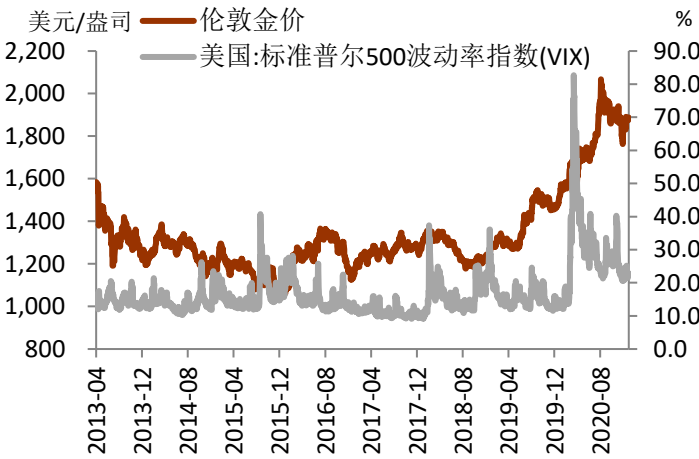
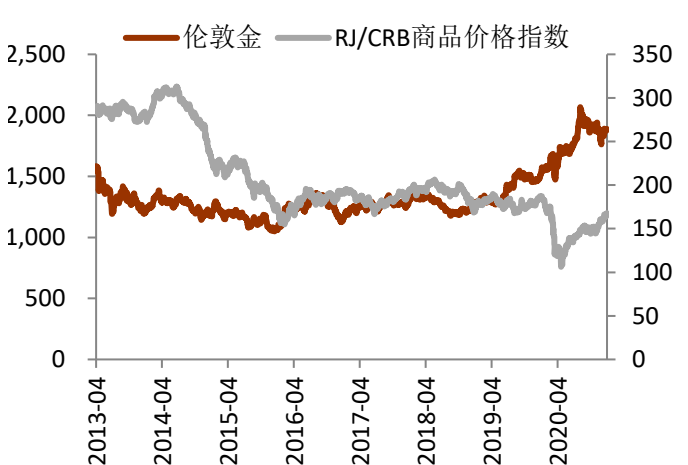


图 18 金价与 CRB 指数走势

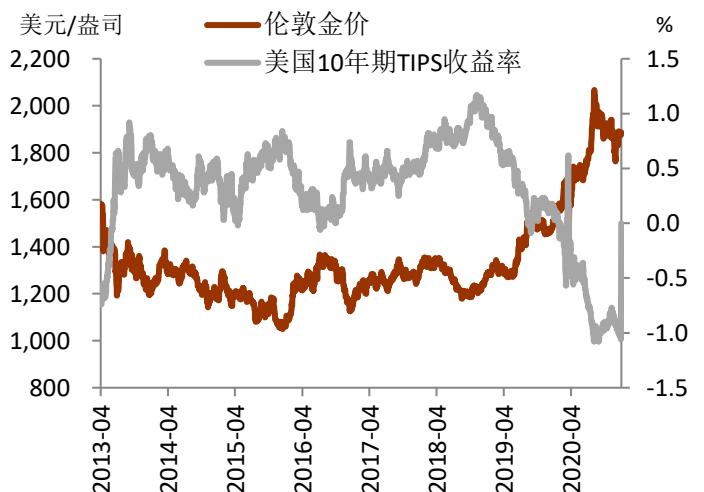


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 19 金价与美国 10 年期国债收益率走势



图 20 金价与美国实际利率走势



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）

### 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

### 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

### 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



### 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

### 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

## 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。

敬请参阅最后一页免责声明

7 / 7