

2021 年 2 月 1 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：美国散户扰动市场，白银价格跳涨	中期展望
贵金属	<p>                             上周国际金价一直呈震荡偏弱的走势。而因为担心白银市场也出现类似 GameStop 的散户逼空行情，投资者在白银市场空头平仓，白银强势价格两个交易日大幅上涨 10%，上升至 27 美元/盎司上方。金银比价快速回落至 68 一线。美联储的联邦公开市场委员会公布了 1 月议息会议决议，决议宣布维持当前 0%-0.25% 的利率不变，符合市场预期。整体而言，美联储继续传递鸽派信号，稳定了市场对于宽松货币政策的预期。当前拜登政府的经济刺激计划正面临着共和党人的强烈反对，共和党人认为 1.9 万亿美元的规模过大。目前市场担忧美国新一轮疫情援助计划难以顺利推进。上周后两个交易日银价受散户炒作的消息而跳涨，但黄金价格并没有跟随出现大幅波动，后续走势还需进一步观察。虽然市场担忧美国新一轮新冠援助计划难以顺利推进，但目前市场的风险情绪在改善，美元指数有低位反弹的迹象，美债收益率回升趋势未变，我们维持对贵金属价格走势保持谨慎的观点。                         </p> <p>                             本周重点关注：中国财新 PMI 以及欧元区制造业 PMI 数据，美国 1 月非农就业报告。事件方面：继续关注美国散户如何搅动市场，美国参众两院将讨论拜登的财政刺激计划，英国央行的议息决议。                         </p> <p>                             操作建议：金银暂时观望                         </p> <p>                             风险因素：拜登政府的刺激政策受阻                         </p>	<p>                             全球央行维持低利率利好贵金属                         </p>

## 一、上周市场综述

上周国际金价一直呈震荡偏弱的走势。而因为担心白银市场也出现类似 GameStop 的散户逼空行情，投资者在白银市场空头平仓，白银强势价格两个交易日大幅上涨 10%，上升至 27 美元/盎司上方。金银比价快速回落至 68 一线。

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	388.34	-2.56	-0.65	235492	197642	元/克
沪金 T+D	384.25	-3.44	-0.89	37328	155322	元/克
COMEX 黄金	1849.80	-5.70	-0.31			美元/盎司
SHFE 白银	5479	209	3.97	2764508	669762	元/千克
沪银 T+D	5383	127	2.42	22984524	9863328	元/千克
COMEX 白银	27.06	1.50	5.85			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

上周三在美国 Reddith 和推特等社交媒体上，有人呼吁通过买入银矿股票以及 ETF 来推高银价。GameStop 上的基金大空头被散户联手打爆后，白银可能成为下一个目标，投资者赶紧平掉白银的空头部位，以防不测。贝莱德基金的 iShares 白银信托交易价格大幅飙升，加拿大银矿 First Majestic 银矿公司的股票也暴涨 30%以上。

数据方面：美国第四季度 GDP 初值温和反弹，年化环比增长 4.0%不及预期；上周首次申请失业金人数 84.7 万，降幅超预期。美国 12 月新屋销售 84.2 万户，五个月里首度反弹，仍逊于预期，价格新高或为祸首。美国 11 月 FHFA 房价指数月率 1%，前值：1.5%预期：0.8%；美国 1 月谘商会消费者信心指数 89.3，前值：87.1、预期：89。

美联储的联邦公开市场委员会公布了 1 月议息会议决议，决议宣布维持当前 0%-0.25%的利率不变，符合市场预期。将继续每月购买 800 亿美元的国债和 400 亿美元的住房抵押贷款支持证券（MBS），并且重申继续资产购买步伐，直到经济进一步大幅增长。联储承认当前经济复苏放缓，疫情和疫苗是未来经济发展的关键。认为美联储大概率将维持会保持目前的政策立场，无需过早担忧缩减资产购买规模的问题，通胀上行的压力也不大。整体而言，美联储继续传递鸽派信号，稳定了市场对于宽松货币政策的预期。

当前拜登政府的经济刺激计划正面临着共和党人的强烈反对，共和党人认为 1.9 万亿规模的规模过大。目前市场担忧美国新一轮疫情援助计划难以顺利推进。

IMF 在最新的预测中上调 2021 年全球经济预期，预计 2021 年全球经济增长 5.5%，较此前预

测上调 0.3 个百分点。上调 2021 年美国增长率预估至 5.1%，10 月预估为增长 3.1%；预计美国 2022 年增长率为 2.5%，10 月预估为增长 2.9%。预计 2021 年欧元区经济增长率为 4.2%，被下调了 1%，2022 年为 3.6%；预期中国将增长 8.1%。

上周后两个交易日银价受散户炒作的消息而跳涨，但黄金价格并没有跟随出现大幅波动，后续走势还需进一步观察。虽然市场担忧美国新一轮新冠援助计划难以顺利推进，但目前市场的风险情绪在改善，美元指数有低位反弹的迹象，美债收益率回升趋势未变，我们维持对贵金属价格走势保持谨慎的观点。

本周重点关注：中国财新 PMI 以及欧元区制造业 PMI 数据，美国 1 月非农就业报告。事件方面：继续关注美国散户如何搅动市场，美国参众两院将讨论拜登的财政刺激计划，英国央行的议息决议。

操作建议：金银暂时观望

风险因素：拜登政府的刺激政策受阻

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2021/1/29	2021/1/22	2020/12/29	2020/1/30	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	1160.13	1173.25	1169.86	903.50	-13.12	-9.73	256.63
ishare 白银持仓	18722.33	17862.70	17327.42	11282.68	859.63	1394.91	7439.65

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

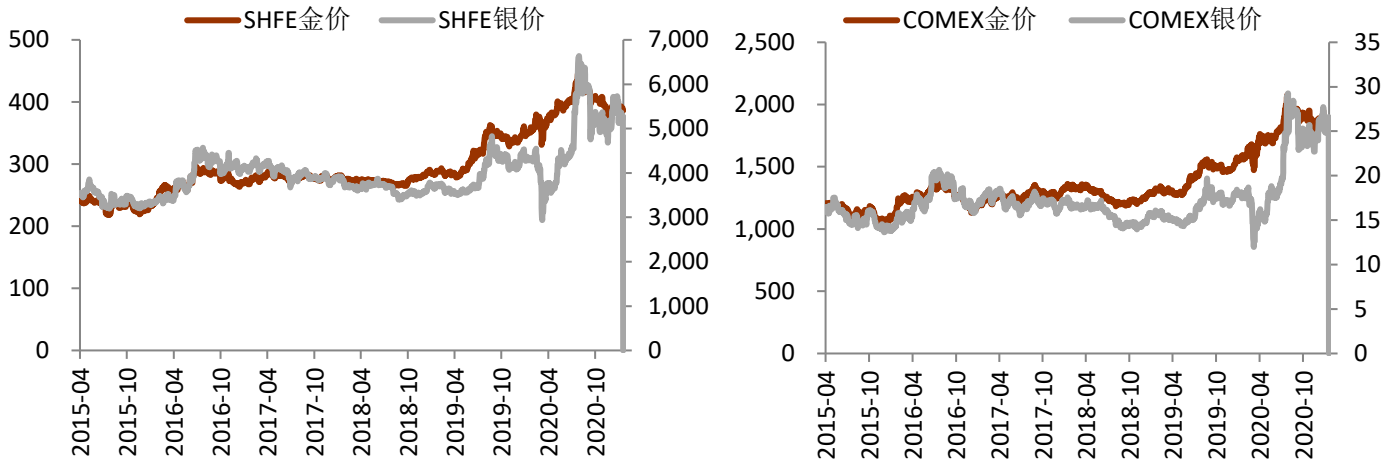
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2021-01-19	307507	60869	246638	411
2021-01-12	313217	66990	246227	-33091
2021-01-05	349946	70628	279318	10446
2020-12-29	341812	72940	268872	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2021-01-19	84009	32007	52002	-790
2021-01-12	87905	35113	52792	-2759
2021-01-05	90777	35226	55551	772
2020-12-29	88868	34089	54779	

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

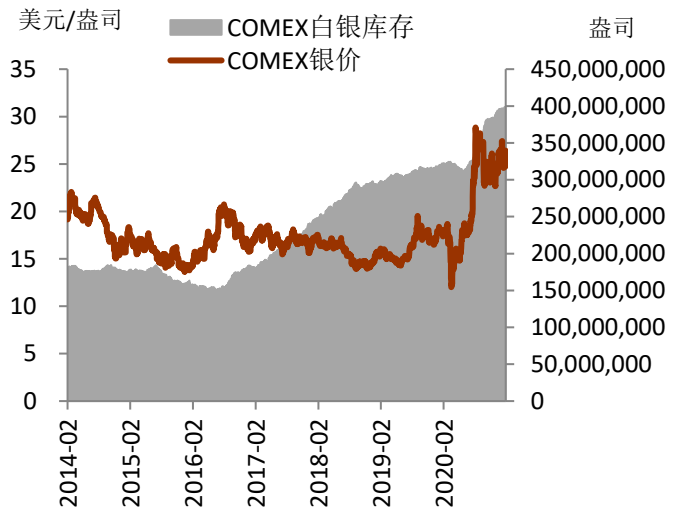
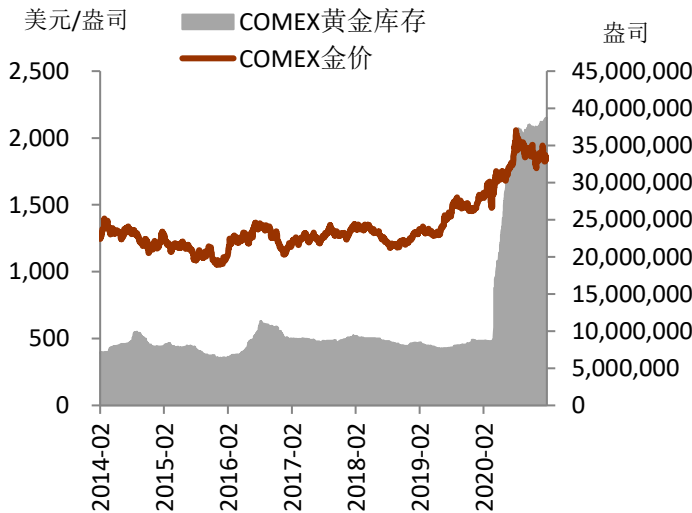
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

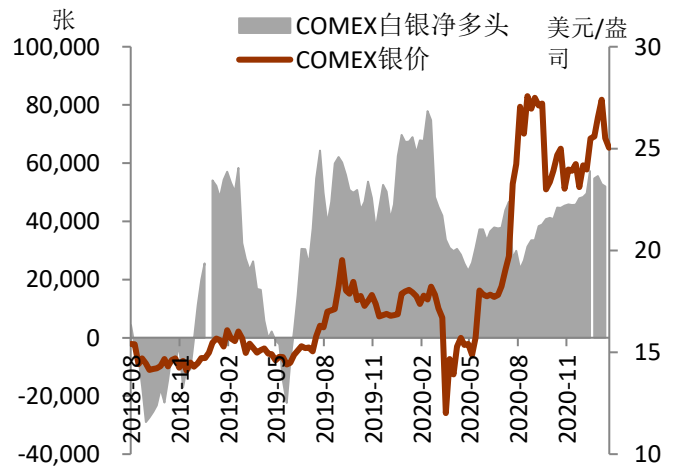
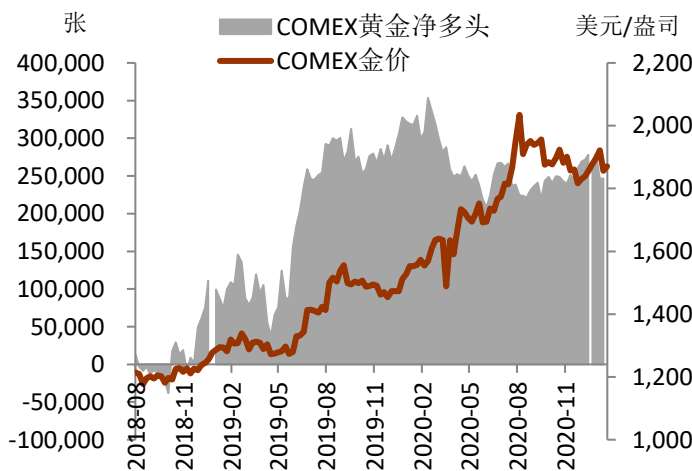
图4 COMEX 白银库存变化



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

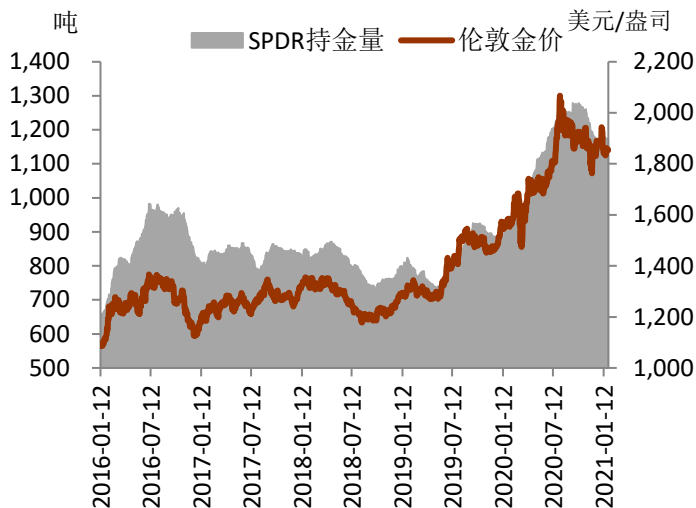
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

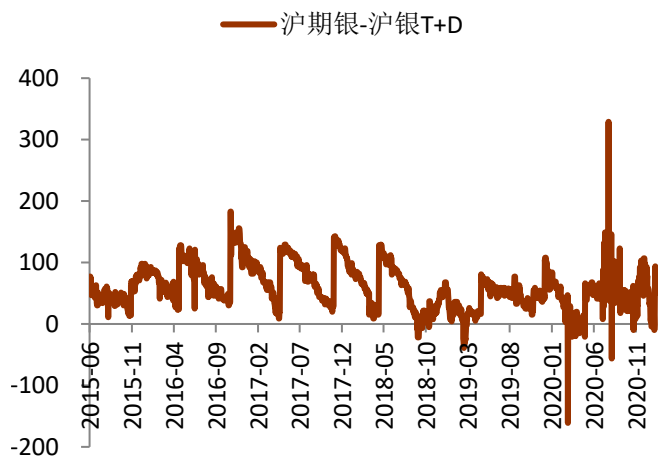
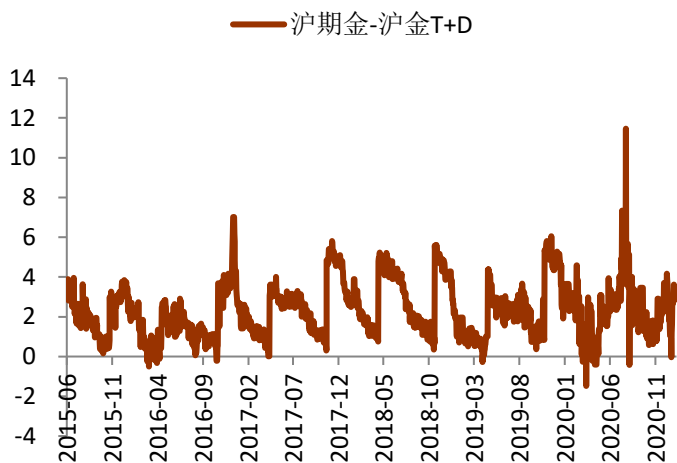
图8 SLV 白银持有量变化



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

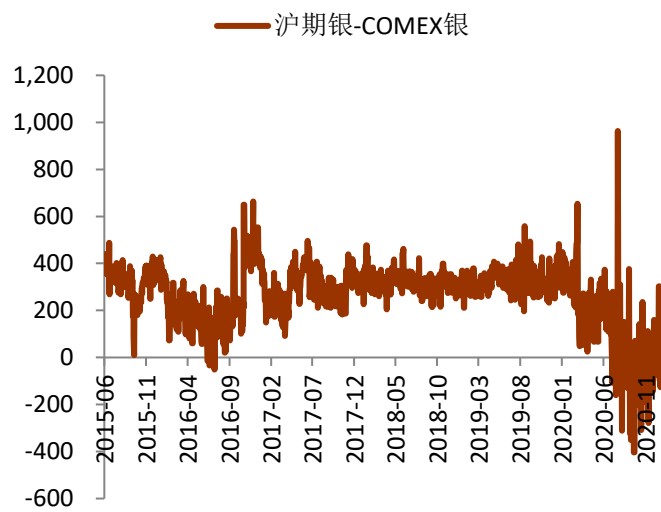
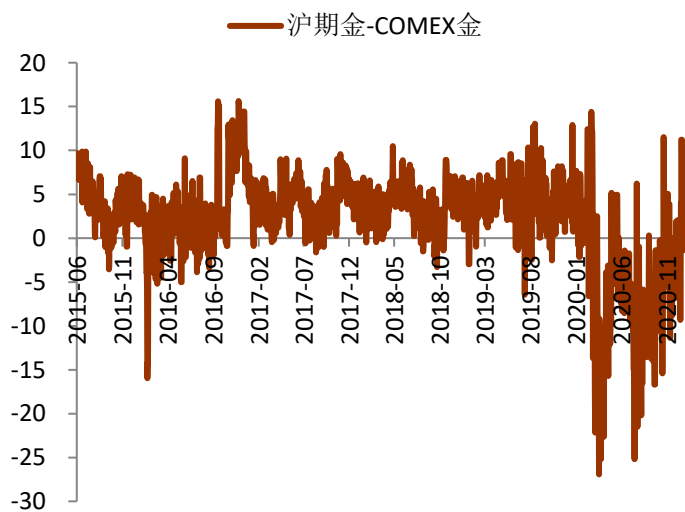
图 10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

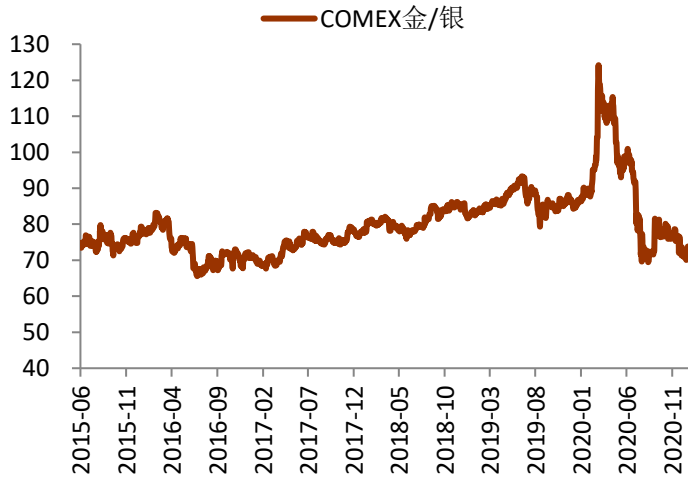
图 11 黄金内外盘价格变化

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



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

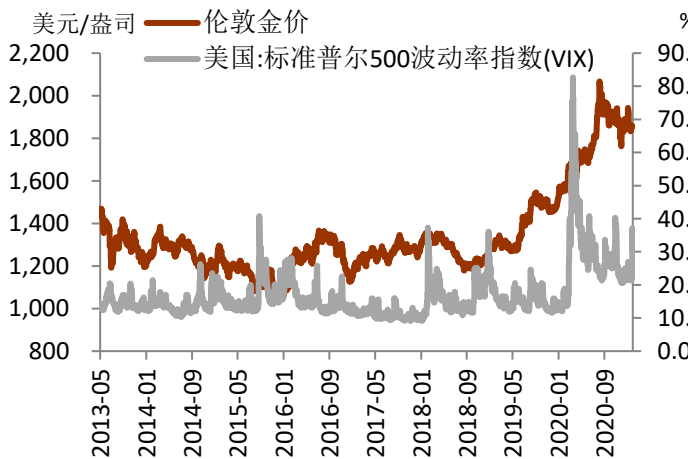


图 14 黄金原油比价



图 16 金价与原油价格走势

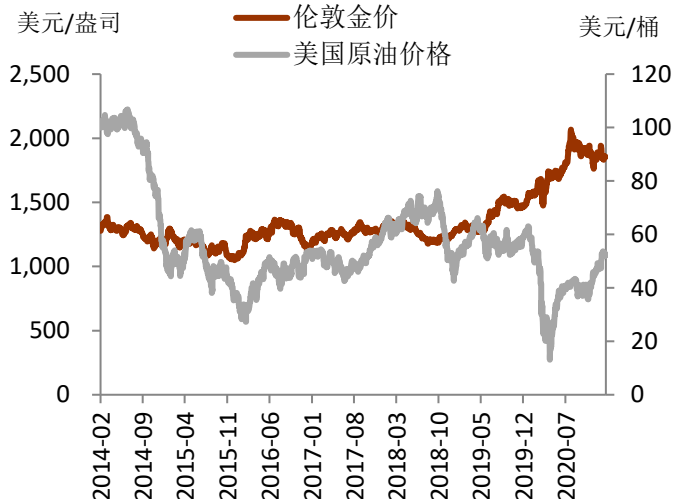
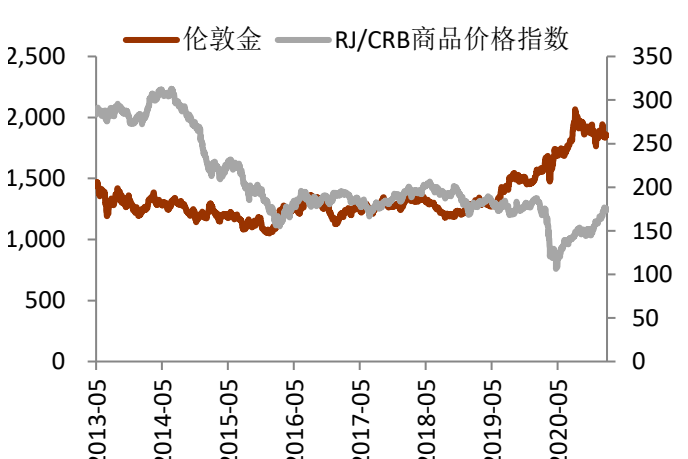


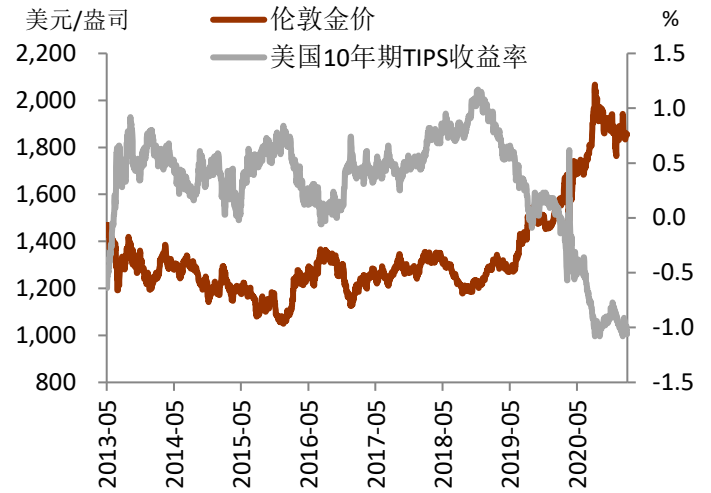
图 18 金价与 CRB 指数走势



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。