

2021 年 4 月 26 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：疫情担忧再起，金银将继续走强	中期展望
贵金属	<p> 上周贵金属价格呈震荡走势，国际金价暂时止步于 1800 美元/盎司的整数关口，银价整体走势依然强于金价。一方面，美元指数继续回落，美债收益率调整，提振避险贵金属价格走势；另一方面，美国基建计划和表现良好的经济数据压制贵金属价格回落。近期疫情担忧再起。当前除欧洲外，所有地区的病例数都在上升，上周病例数增长最大的地区是亚洲，受到从日本到印度病例增加的冲击，印度面临其单日最大新增病例，日本更接近宣布进入紧急状态，全球金融市场又在为新冠疫情是否再次复燃而担忧。近期市场还是延续了 4 月初以来的运行逻辑。美元指数和美债收益率持续调整，提振了贵金属价格走势。再加上疫情担忧重燃市场的避险偏好抬升，这都将利好贵金属的走势。虽然美国的通胀数据明显抬升，但美联储一再重申不会因此而提前收紧货币政策，目前市场普遍预期美联储在本周三的议息会议上不会对政策做出重大调整，将继续维持鸽派。我们认为当前金银价格有望继续上行。 </p> <p> 本周重点关注：美国一季度 GDP，中国工业企业利润，中国官方 4 月制造业 PMI 等数据。事件方面，关注日本央行议息决议、美联储议息决议等重磅央行决议；还要关注全球疫情和疫苗接种的最新进展，以及拜登加税、伊朗核谈判等焦点事件。 </p>	全球央行维持低利率利好贵金属长期价格
	操作建议：金银逢低做多	
	风险因素：疫情持续恶化	

一、上周市场综述

上周贵金属价格呈震荡走势，国际金价暂时止步于 1800 美元/盎司的整数关口，银价整体走势依然强于金价。一方面，美元指数继续回落，美债收益率调整，提振避险贵金属价格走势；另一方面，美国基建计划和表现良好的经济数据压制贵金属价格回落。

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	375.20	2.34	0.63	173832	216285	元/克
沪金 T+D	373.59	1.97	0.53	20772	167462	元/克
COMEX 黄金	1776.70	-0.60	-0.03			美元/盎司
SHFE 白银	5431	30	0.56	899888	573745	元/千克
沪银 T+D	5392	16	0.30	4957114	8184042	元/千克
COMEX 白银	26.05	0.01	0.04			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

近期疫情担忧再起。当前除欧洲外，所有地区的病例数都在上升，上周病例数增长最大的地区是亚洲，受到从日本到印度病例增加的冲击，印度面临其单日最大新增病例，日本更接近宣布进入紧急状态，全球金融市场又在为新冠疫情是否再次复燃而担忧。

美国经济数据近期的依然表现强势。数据方面：美国就业市场继续好转，上周首申人数 54.7 万，创去年 3 月以来新低。美国就业报告数据乐观，表明美国经济稳步复苏。美国 3 月成屋销售连降两月至 601 万户，为七个月新低，价格同比增幅 17.2%，创历史最高。

拜登拟提议上调富人所得税和资本利得税税率，对收入超过 100 万美元的个人的边际所得税税率从 37%提高到 39.6%，将资本利得税税率提高近一倍至 39.6%，这将是自 1913 年开征资本利得税以来的最高税率。消息一出，立刻引发美股回调。加税相关消息可能是美国民主党政府释放的试探信号。由于民主党在国会中优势微弱，调整幅度如此之大的加税法案预计很难在国会通过。

上周欧洲央行维持三大关键利率不变，符合预期；维持资产购买计划（APP）在每月 200 亿欧元不变，维持紧急抗疫购债计划（PEPP）规模于 1.85 万亿欧元不变，紧急抗疫购债计划（PEPP）将至少持续至 2022 年 3 月底。欧洲央行预计利率将维持在目前或更低的水平，直到通胀前景在其预测范围内稳定趋近但低于 2%的水平。

加拿大央行称将把资产购买规模缩减四分之一，暗示可能提前在 2022 年开始加息。加拿大央行收紧货币政策的新倾向可能影响其他央行也将做出改变。

近期市场还是延续了 4 月初以来的运行逻辑。美元指数和美债收益率持续调整，提振了贵金属价格走势。再加上疫情担忧重燃市场的避险偏好抬升，这都将利好贵金属的走势。虽然美国的通胀数据明显抬升，但美联储一再重申不会因此而提前收紧货币政策，目前市场普遍预期美联储在本周三的议息会议上不会对政策做出重大调整，将继续维持鸽派。我们认为当前金银价格有望继续上行。

本周重点关注：美国一季度 GDP，中国工业企业利润，中国官方 4 月制造业 PMI 等数据。事件方面，关注日本央行议息决议、美联储议息决议等重磅央行决议；还要关注全球疫情和疫苗接种的最新进展，以及拜登加税、伊朗核谈判等焦点事件。

操作建议：金银逢低做多

风险因素：疫情持续恶化

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2021/4/23	2021/4/16	2021/3/23	2020/4/23	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	1021.70	1019.66	1045.36	1042.46	2.04	-23.66	-20.76
ishare 白银持仓	17724.24	17845.47	18221.86	12866.44	-121.23	-497.62	4857.80

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

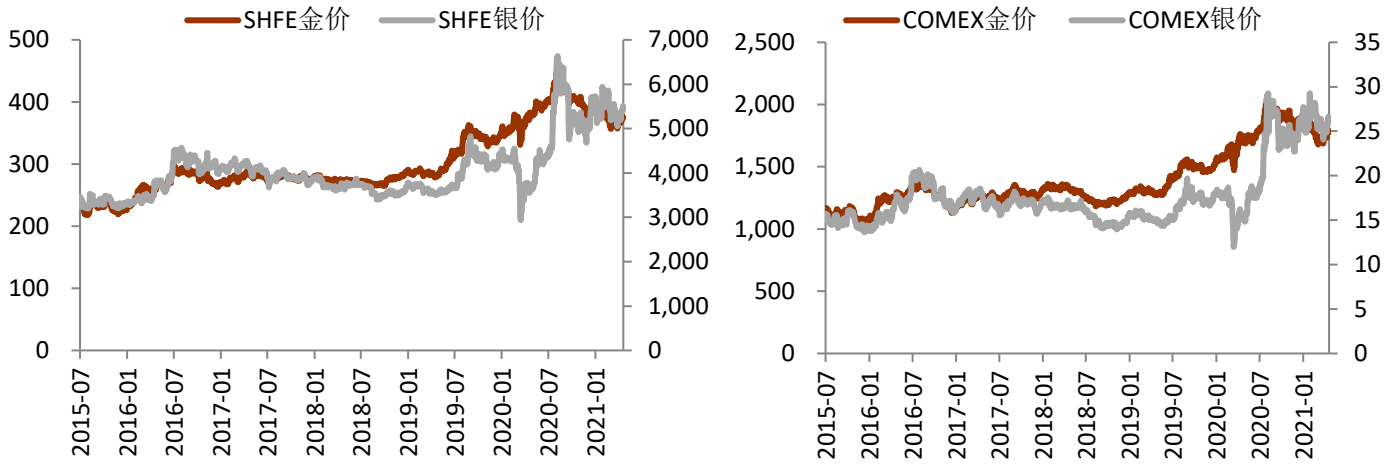
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2021-04-20	275985	94487	181498	624
2021-04-13	269513	88639	180874	-8635
2021-04-06	275703	86194	189509	21981
2021-03-30	263453	95925	167528	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2021-04-20	75167	33486	41681	5257
2021-04-13	69429	33005	36424	4109
2021-04-06	67245	34930	32315	3345
2021-03-30	66502	37532	28970	

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

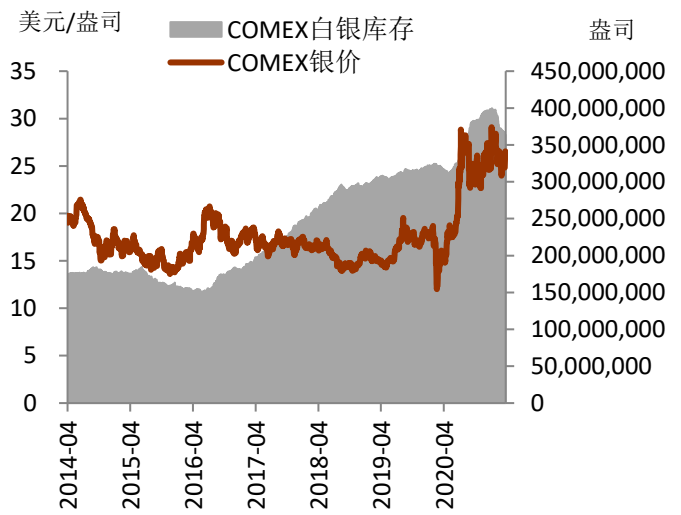
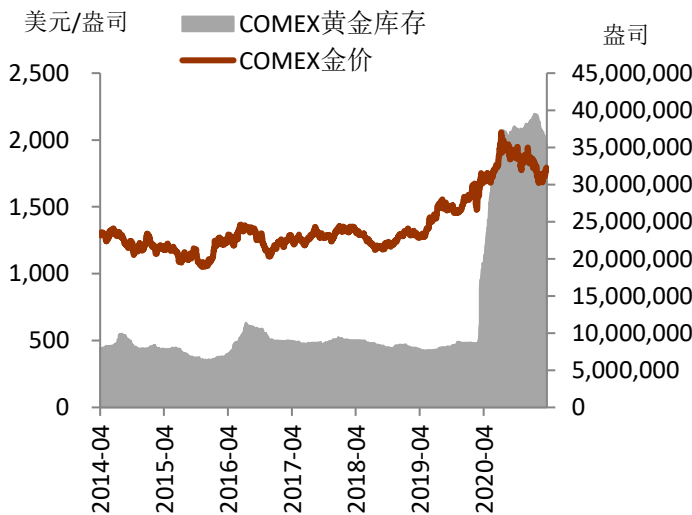
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

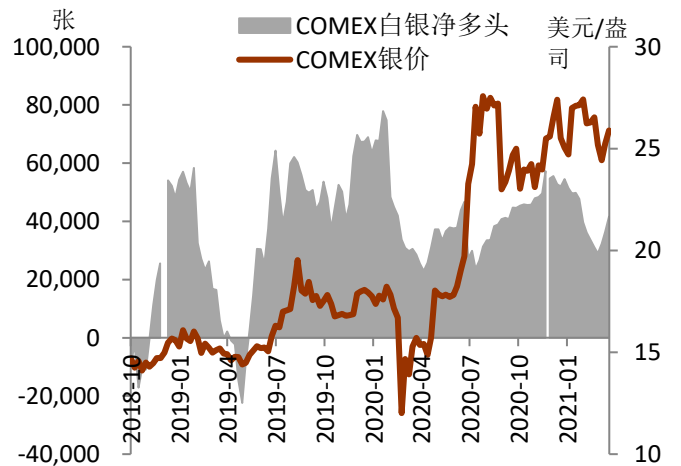
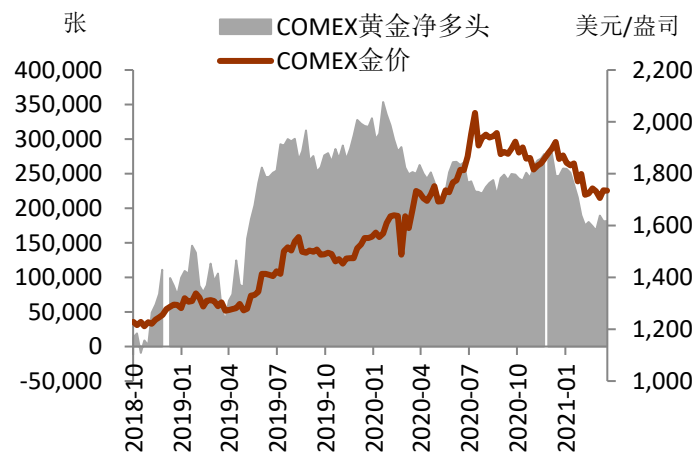
图4 COMEX 白银库存变化



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

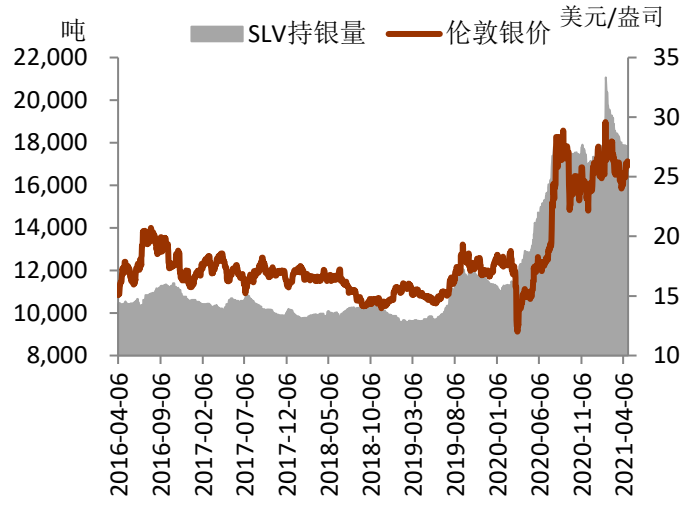
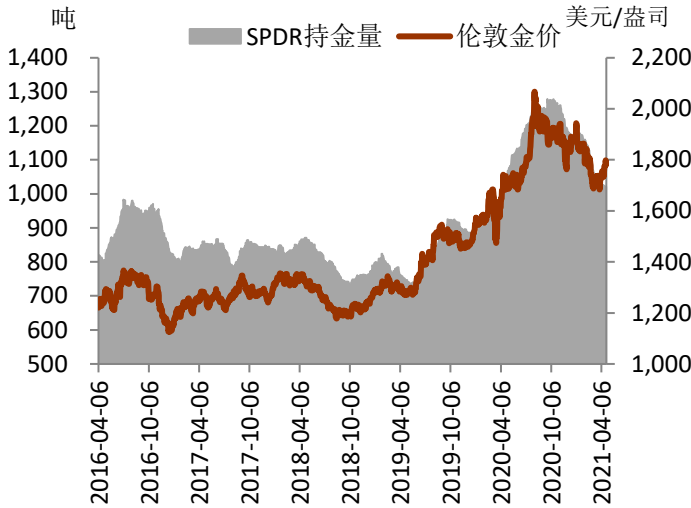
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

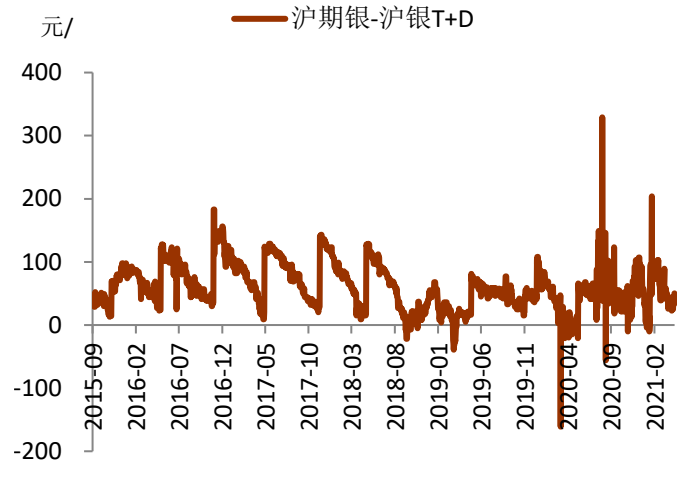
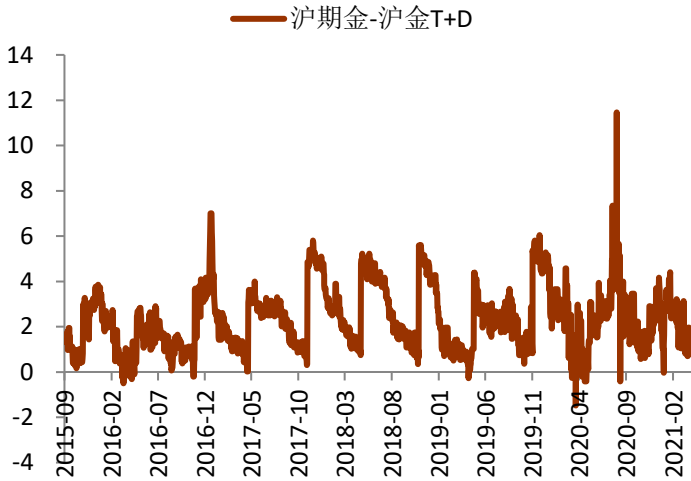
图8 SLV 白银持有量变化



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

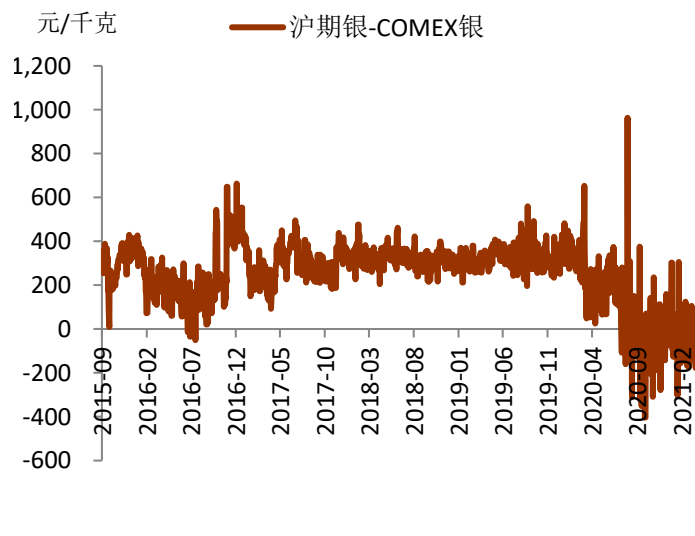
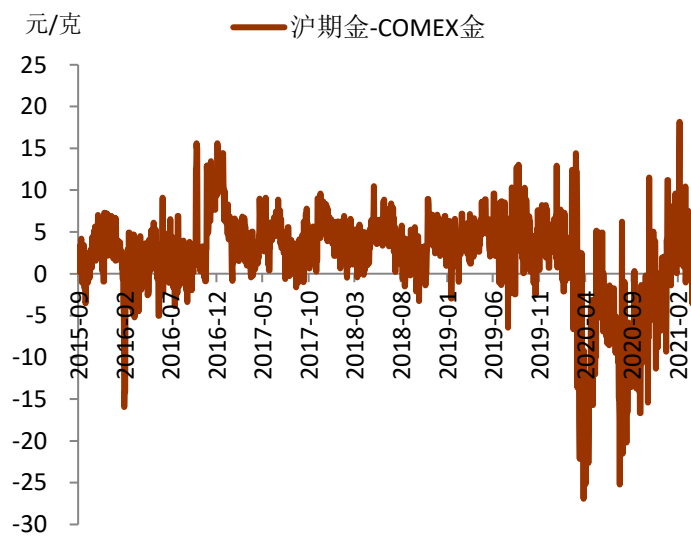
图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



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

敬请参阅最后一页免责声明

图 13 COMEX 金银比价

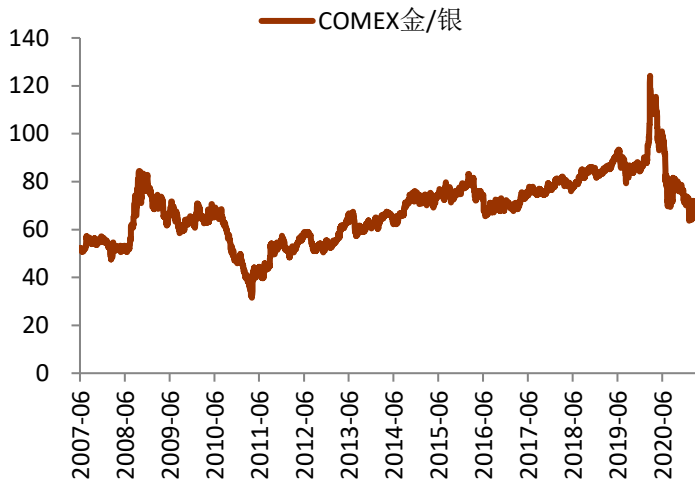


图 14 铜金比价



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

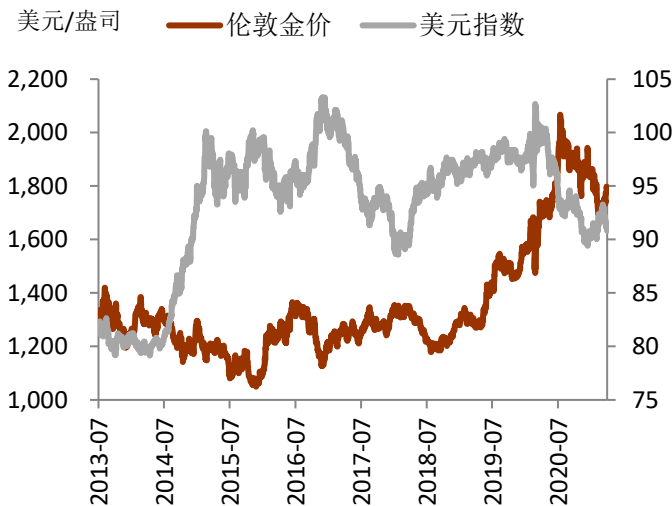
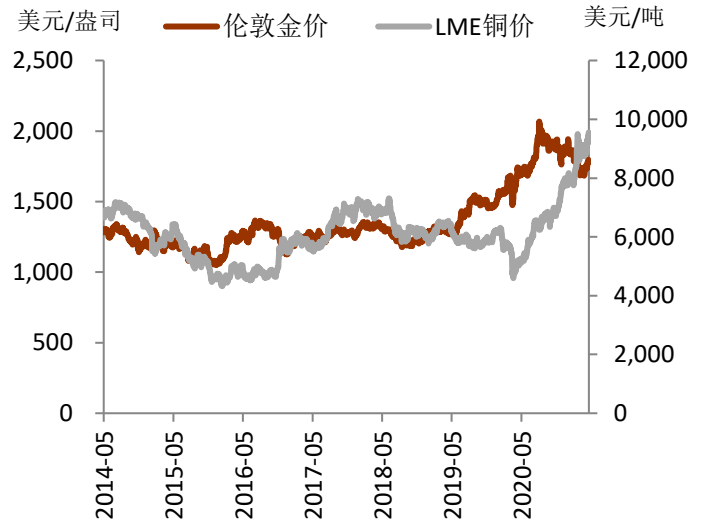


图 16 金价与铜价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

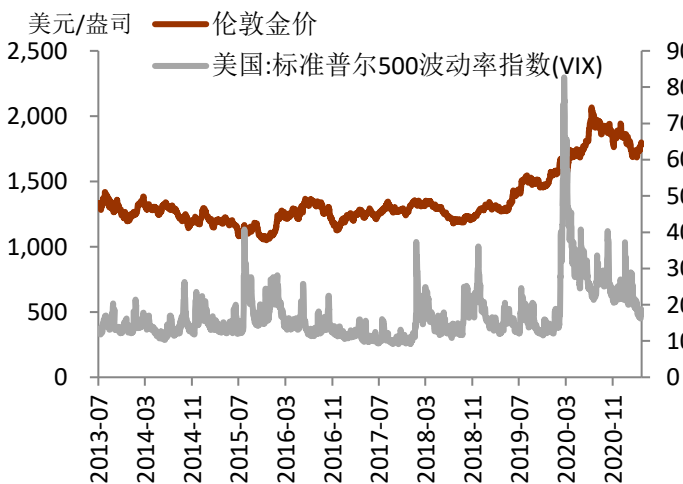
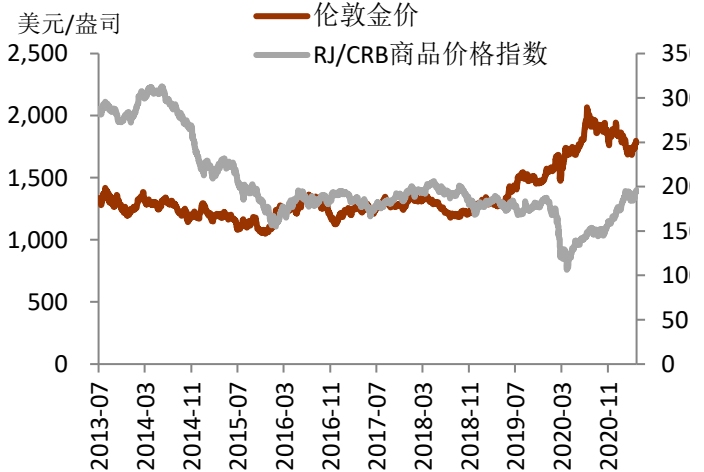


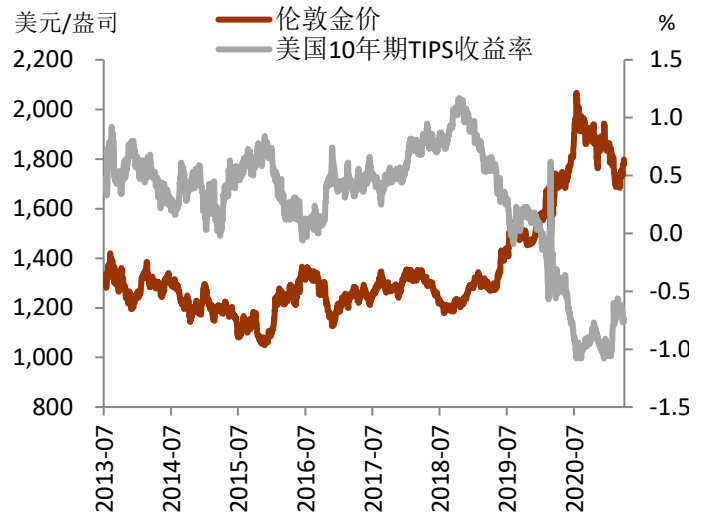
图 18 金价与 CRB 指数走势



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。