

贵金属周度报告：2020年5月23日

## 市场情绪回暖 金银走势分化

## 贵金属周度报告

### 摘要：

欧美疫情好转，经济开放力度进一步增大，疫苗开发取得积极进展，市场情绪回暖，但需警惕疫情再次爆发风险。

美国经济存有高度不确定性，美联储或长期维持宽松政策。

欧元区经济衰退风险仍大，欧央行或出台新的经济复苏计划。

总体来看，随着经济开放，市场情绪转好，但需要警惕经济激进开放下疫情再度爆发的可能性，从公布数据来看，经济衰退风险仍大，各国央行或长期维持宽松货币政策。沪金 2012 区间 385-405 元/克，沪银 2012 区间 3950-4450 元/千克。

### 操作策略：

操作上，适量做空金银比价。

### 不确定性风险：

海外疫情控制

作者姓名：王彦青

邮箱：wangyanqing@csc.com.cn

电话：023-81157295

投资咨询资格号：Z0014569

研究助理：张洁安

电话：023-86769756

从业资格号：F3063609

发布日期：2020年5月23日

## 目录

一、行情回顾.....	2
二、价格影响因素分析.....	2
三、行情展望与投资策略.....	2
四、相关图表.....	3

## 图表目录

图 1: 内盘黄金期货量价关系 (元/克, 手) .....	3
图 2: 外盘黄金期货量价关系 (美元/盎司, 手) .....	3
图 3: 内盘白银期货量价关系 (元/千克, 手) .....	3
图 4: 外盘白银期货量价关系 (美元/盎司, 手) .....	3
图 5: 内盘黄金现货量价关系 (元/千克, 吨) .....	4
图 6: 外盘黄金现货价格走势 (美元/盎司) .....	4
图 7: 内盘白银现货量价关系 (元/千克, 吨) .....	4
图 8: 外盘白银现货价格走势 (美元/盎司) .....	4
图 9: 金价与美元指数 (美元/盎司) .....	4
图 10: 金价与油价 (美元/盎司, 美元/桶) .....	4
图 11: 基金持仓 (美元/盎司) .....	5
图 12: 市场风险—TED 利差与 VIX 指数.....	5
图 13: 金银比价 .....	5
图 14: 内外盘金银价差 (元/克) .....	5

## 一、行情回顾

本周受人民币贬值影响，内盘贵金属走势相对强势，均录得上涨，外盘金银走势分化。沪金主力合约 2012 收于 394.38 元/克，周涨 1.08%，沪银主力合约 2012 收于 4150 元/千克，周涨 3.62%。纽约黄金 2006 收于 1734.7 美元/盎司，周跌 1.11%，纽约白银 2007 收于 17.69 美元/盎司，周涨 3.57%。

## 二、价格影响因素分析

### 1. 宏观金融

欧美疫情好转，经济开放力度进一步增大，几乎每个州都采取了开始重启经济的措施，疫苗开发取得积极进展，疫苗生产商 Moderna 公司表示，用于对抗冠状病毒的疫苗 mRNA-1273 是安全且耐受性良好的，预计在 7 月开始最终阶段的疫苗试验，市场情绪回暖，但需警惕疫情再次爆发风险。

美国方面，美国经济存有高度不确定性，美联储或长期维持宽松政策。美联储主席鲍威尔称，经济前景面临“全新水平的不确定性”；在美国经济重返复苏之前，美联储不会在货币政策行动方面松懈。美联储总体资产负债表规模超过 7 万亿美元，所持美国国债达到 4.09 万亿美元。美国总统特朗普表示，美联储和财政部还有很多弹药可以用来帮助经济；美联储有“无限的”工具可用，但美国不需要；教堂是必要的，希望重新开放教堂；如果第二波新冠疫情，也不会关闭美国。数据方面，经济前景低迷，失业人数进一步走高。美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值为 39.8，预期为 39.5，前值为 36.1；Markit 服务业 PMI 初值为 36.9，预期为 32.3，前值为 26.7；Markit 综合 PMI 初值为 36.4，前值为 27。美国 5 月 16 日当周初请失业金人数为 243.8 万人，预期为 240 万，前值由 298.1 万修正为 268.7 万。自疫情爆发以来总失业人数升至近 3900 万人。

欧洲方面，欧元区经济衰退风险仍大，欧央行或出台新的经济复苏计划。欧洲央行首席经济学家连恩称准备好使用所有工具进行调节，如果财政状况过于紧张，或者个别债券市场压力没有反映经济基本面，可以调整购买规模或期限；从当前角度来看，经济活动不太可能在 2021 年前回到疫情前水平。欧盟据称考虑出台 5000 亿欧元针对新冠肺炎疫情的复苏计划。数据方面，通胀进一步回落，欧元区 4 月 CPI 终值同比升 0.3%，预期升 0.4%，前值升 0.4%；环比升 0.3%，预期升 0.3%，前值升 0.3%。欧元区 5 月制造业 PMI 初值为 39.5，预期 38，前值 33.4；服务业 PMI 初值为 28.7，预期 25，前值 12；综合 PMI 初值为 30.5，预期 25，前值 13.6。

综上所述，随着经济开放，市场情绪转好，金银比价或进一步下滑，但需要警惕经济激进开放下疫情再度爆发的可能性，从公布数据来看，长期内，经济衰退风险仍大，各国央行或长期维持宽松货币政策，贵金属长期向好态势不变。

### 2. 持仓分析

截止 2020 年 5 月 21 日，SPDR 黄金 ETF 持有量为 1112.32 吨，较上周增加 7.6 吨，截止 2020 年 5 月 12 日，COMEX 黄金非商业多头净持仓为 242828 张，较上周减少 7176 张。

截止 2020 年 5 月 21 日, SLV 白银 ETF 持有量为 14235.5 吨, 较上周增加 1058.25 吨, 截止 2020 年 5 月 12 日, COMEX 白银非商业多头净持仓为 25773 张, 较上周增加 2858 张。

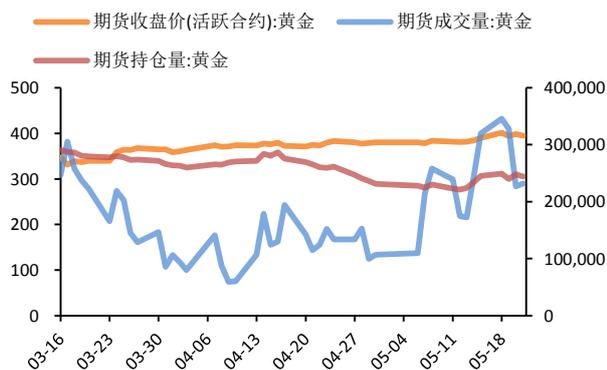
### 三、行情展望与投资策略

随着经济开放, 市场情绪转好, 金银比价或进一步下滑, 但需要警惕经济激进开放下疫情再度爆发的可能性, 从公布数据来看, 长期内, 经济衰退风险仍大, 各国央行或长期维持宽松货币政策, 贵金属长期向好态势不变。沪金 2012 区间 385-405 元/克, 沪银 2012 区间 3950-4450 元/千克。

操作上, 可考虑适量做空金银比价。

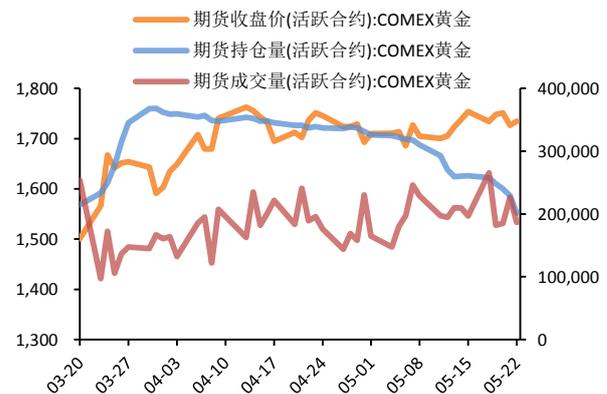
### 四、相关图表

图 1: 内盘黄金期货量价关系 (元/克, 手)



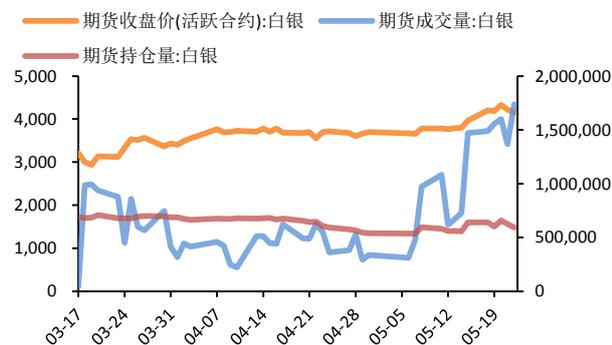
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 2: 外盘黄金期货量价关系 (美元/盎司, 手)



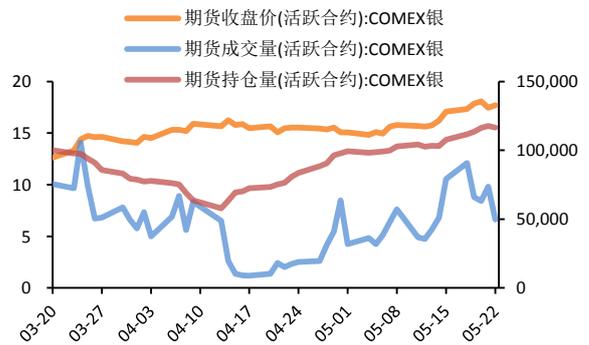
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 3: 内盘白银期货量价关系 (元/千克, 手)



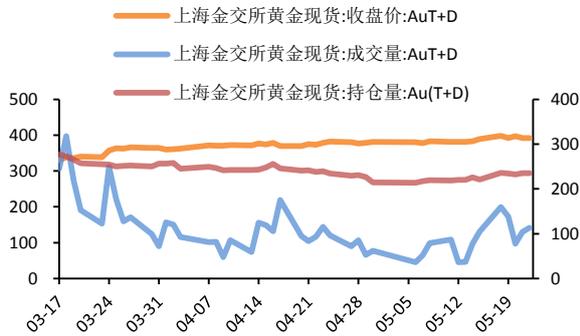
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 4: 外盘白银期货量价关系 (美元/盎司, 手)



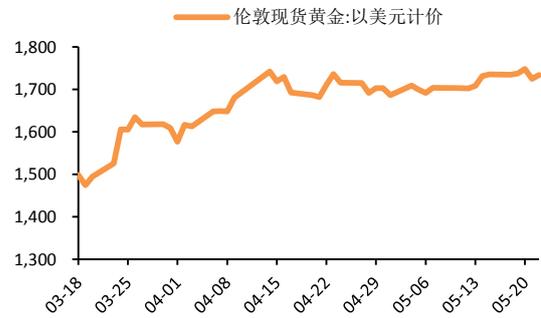
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 5：内盘黄金现货量价关系（元/千克，吨）



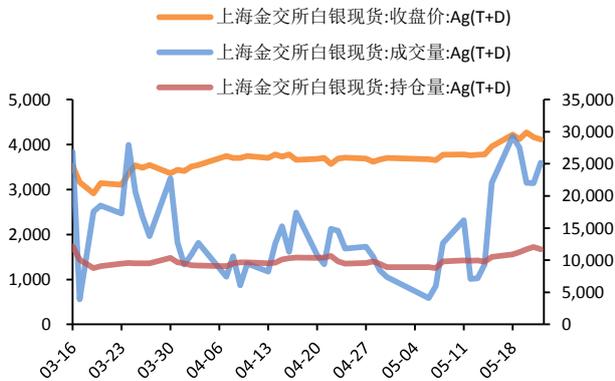
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：外盘黄金现货价格走势（美元/盎司）



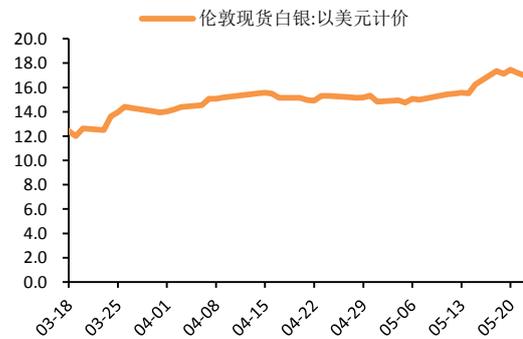
数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：内盘白银现货量价关系（元/千克，吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：外盘白银现货价格走势（美元/盎司）



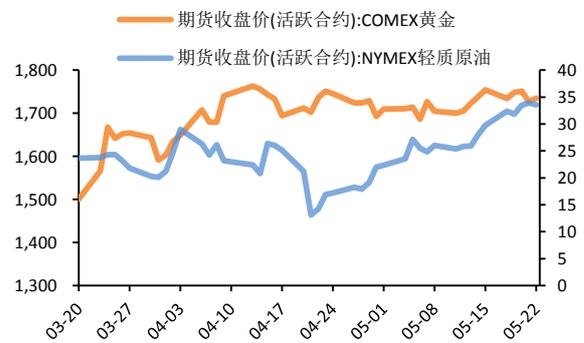
数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：金价与美元指数（美元/盎司）



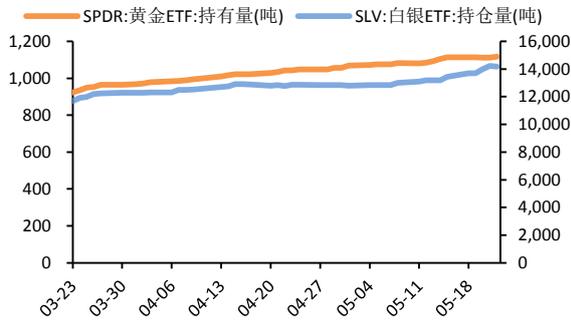
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：金价与油价（美元/盎司，美元/桶）



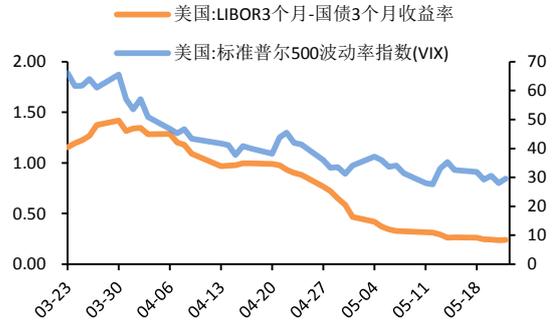
数据来源：Wind，中信建投期货

图 11: 基金持仓 (美元/盎司)



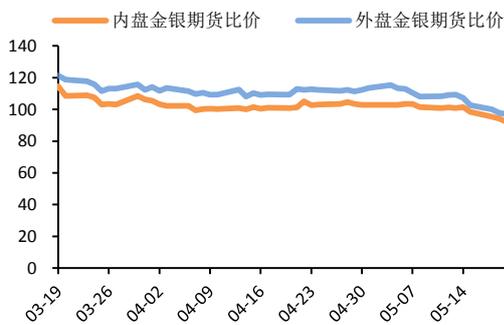
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 12: 市场风险—TED 利差与 VIX 指数



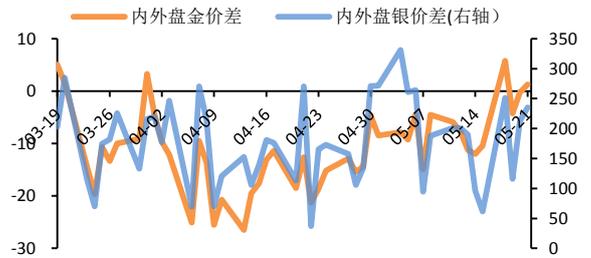
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 13: 金银比价



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 14: 内外盘金银价差 (元/克)



数据来源: Wind, 中信建投期货

## 联系我们

### 中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4,C  
电话：023-86769605

### 中信建投期货有限公司上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11单元  
电话：021-68765927

### 中信建投期货有限公司湖南分公司

地址：长沙市芙蓉区五一大道800号中隆国际大厦903  
电话：0731-82681681

### 南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼-3404室  
电话：0791-82082702

### 中信建投期货有限公司深圳分公司

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦11I  
电话：0755-33378759

### 漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙江大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号  
电话：0596-6161588

### 西安营业部

地址：西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层北侧6G  
电话：029-89384301

### 北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室  
电话：010-85282866

### 北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号9层912  
电话：010-82129971

### 武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路108号兴业银行大厦3楼  
电话：027-59909521

### 中信建投期货有限公司杭州分公司

地址：杭州市上城区庆春路137号华都大厦811、812室  
电话：0571-28056983

### 太原营业部

地址：太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室  
电话：0351-8366898

### 上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道1777号3楼F1室  
电话：021-68597013

### 中信建投期货有限公司济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座六层  
电话：0531-85180636

### 中信建投期货有限公司大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901、2904、2905、2906室  
电话：0411-84806316

### 中信建投期货有限公司河南分公司

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2205、2211、1910房  
电话：0371-65612397

### 广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号时代地产中心20层自编2004-05房  
电话：020-28325286

### 重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路5号扬子江商务小区4幢24-1  
电话：023-88502020

### 成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路62号（力宝大厦）1栋2单元18层2、3号  
电话：028-62818701

### 上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室  
电话：021-64040178

### 南京营业部

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座  
电话：025-86951881

### 中信建投期货有限公司宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融服务中心1809-1810室  
电话：0574-89071681

### 合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室  
电话：0551-2889767

### 广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰大厦B座1406  
电话：020-22922102

### 中信建投期货有限公司河北分公司

地址：廊坊市广阳区金光道66号圣泰财富中心1号楼4层西侧4010、4012、4013、4015、4017  
电话：0316-2326908

## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：[www.cfc108.com](http://www.cfc108.com)