



倍特期货
BRILLIANT

金银5月策略展望： 迎来关键时点与技术节点

倍特期货有限公司 2020年4月29日

张中云 投资咨询资格证号Z0001456



4月份，海外新冠疫情继续大肆蔓延，全球宽松政策不断加码，金银在避险和宽松两条主线的支撑下，价格稳中有涨。只是在疫情预期变化、负油价，以及美元反复的影响下，金银涨幅有限，且走势较为反复；同时金强银弱的分化态势维持。

展望5月，一方面，海外新冠疫情在已发展两个余月的情况下，5月是一个拐点窗口期；另一方面，金银图表形态上都面临着关键的技术节点。时间节点与技术节点的重合，注定5月将是一个值得期待的月份！

- 01 4月份行情回顾
- 02 5月份主要影响因素分析
- 03 技术图表分析
- 04 5月份行情展望及策略

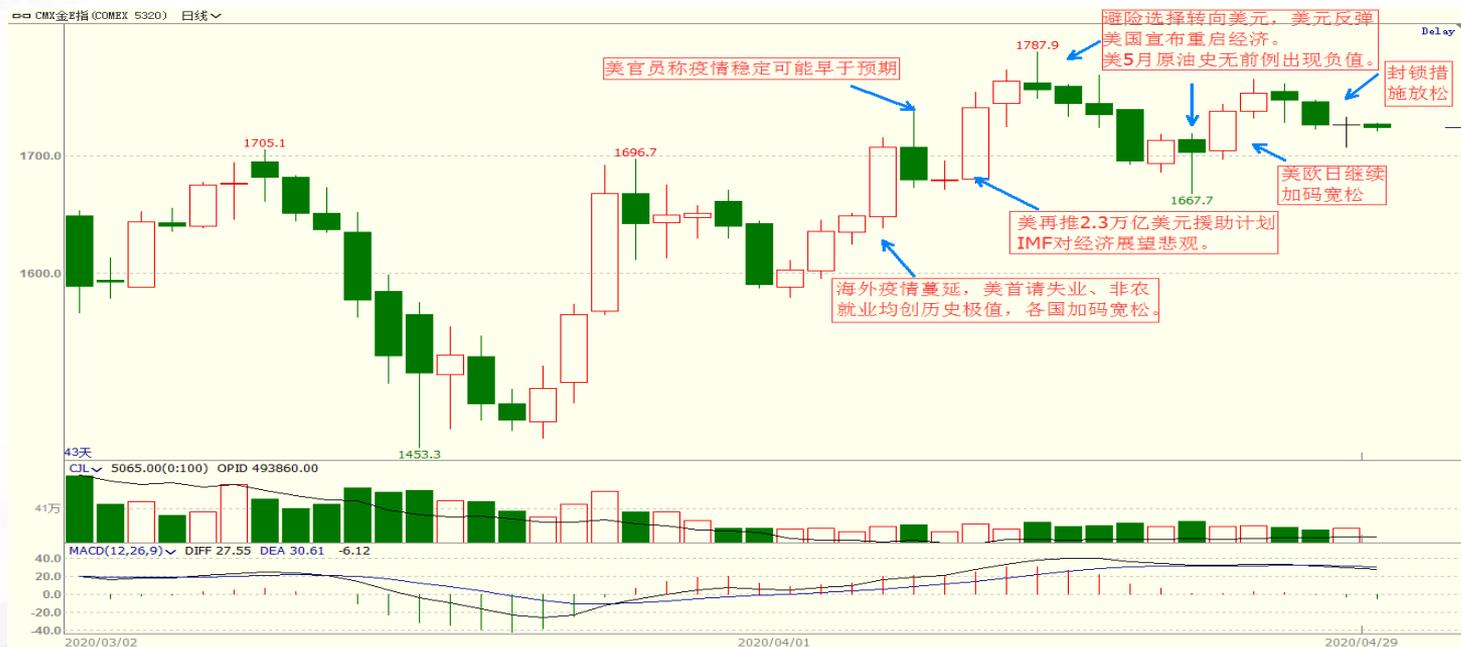
PART 1

4月份行情回顾



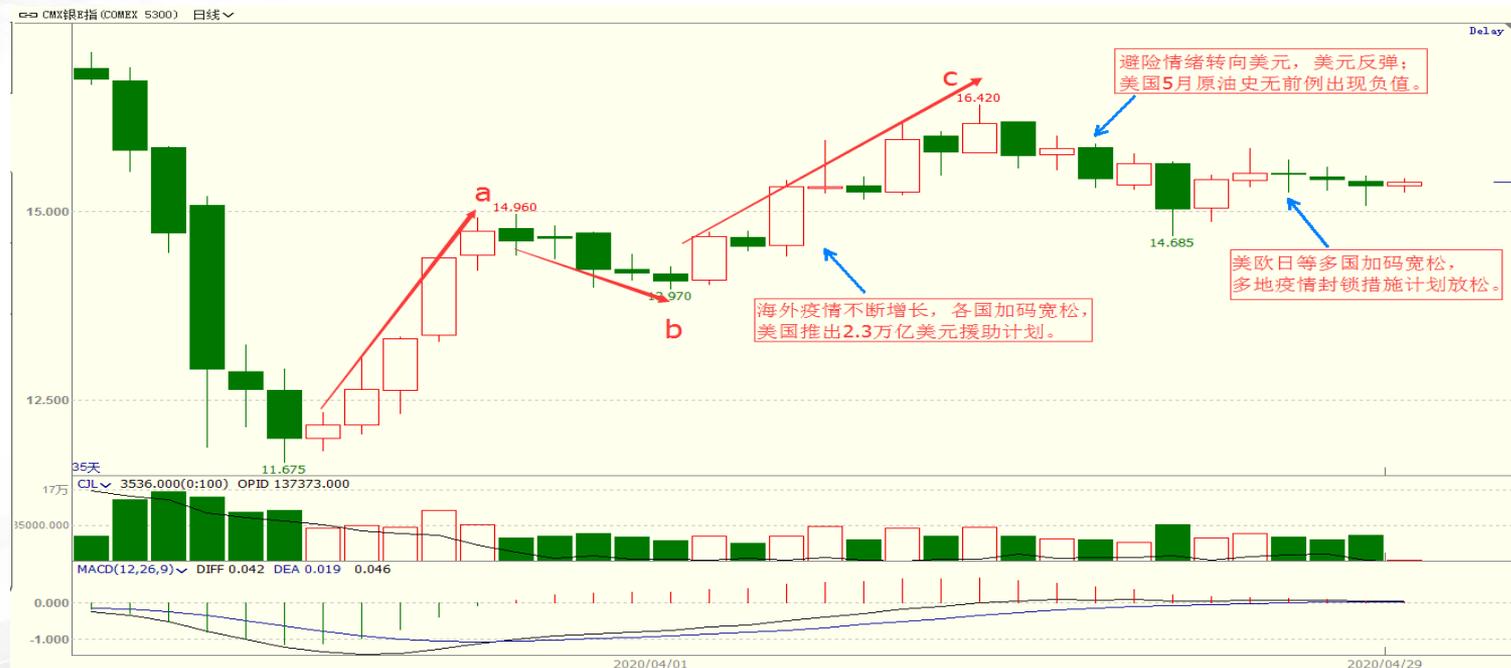
1、黄金：延续震荡上行走势，一度刷新近八年高点！

4月份，在海外疫情引发的避险和宽松两条支撑主线之下，黄金整体表现为震荡上行走势，一度创出1787.9美元的八年新高。虽然月中经历了疫情预期变化，以及美国重启经济和负油价事件的干扰，但黄金上行趋势始终没有被破坏。



2、白银：冲高受压后回落，走出完整abc反弹结构

4月份前半月，白银延续反弹走势，月中高点受制60日均线压力，下半月震荡回落，全月表现为冲高回落走势。技术上看，从3月下旬以来，白银走出了完整的abc小三浪反弹结构，中期偏弱形态未能得到修复。



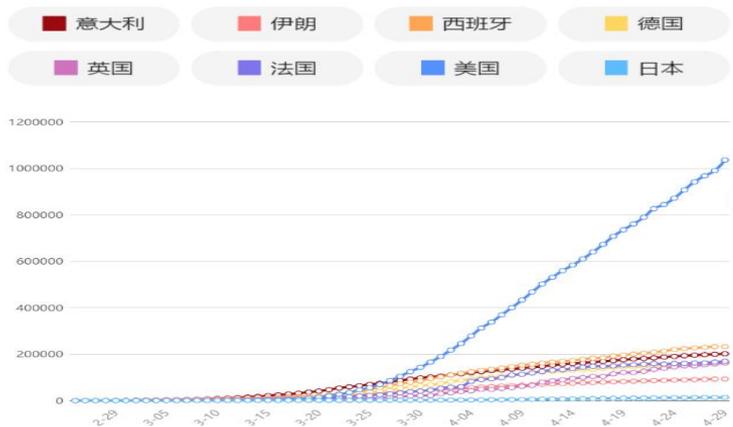
PART 2

5月份主要影响因素分析

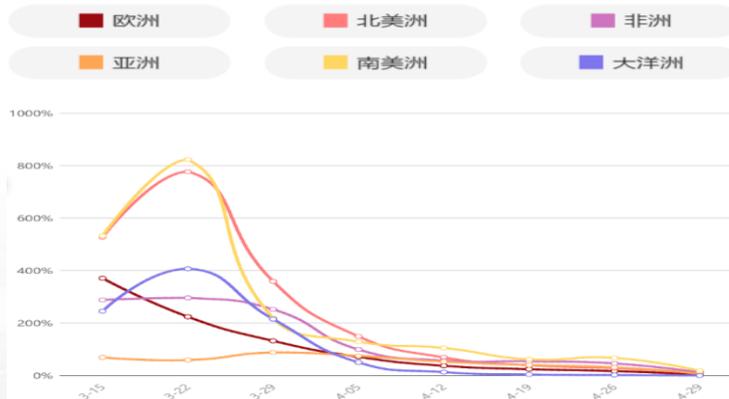


1、海外新冠肺炎疫情迎来时间窗口期

海外多国累计趋势



各大洲累计确诊周增幅趋势



1、疫情拐点窗口期

海外新冠疫情爆发已整两个月时间，我国疫情从爆发到回落，仅用一个月左右的时间。考虑到海外防控形势的复杂性，时间会适当延长，但5月也将是疫情拐点的窗口期，关键看俄罗斯期、印度、南美。

影响：

A、拐点不出现，避险和宽松仍将是金银两条主要支撑线；如出现拐点，避险情绪将减缓，宽松不会变。

B、疫情对经济冲击在数据上的求证，数据差将刺激避险但又影响实物需求，特别是商品属性重的白银工业消费，黄金则更多的会响应避险需求。

2、封锁措施的解禁期

根据之前各国疫情防控措施的实施期限，以及随后的延长期限来看，大部分国家的封锁措施将在5月到期。目前多国及美国多州已计划放松封锁，这有利于经济从疫情的冲击下止跌回升，从而降低避险情绪。

2.1、疫情冲击下经济预期不乐观，短期的心理预期才是关键！

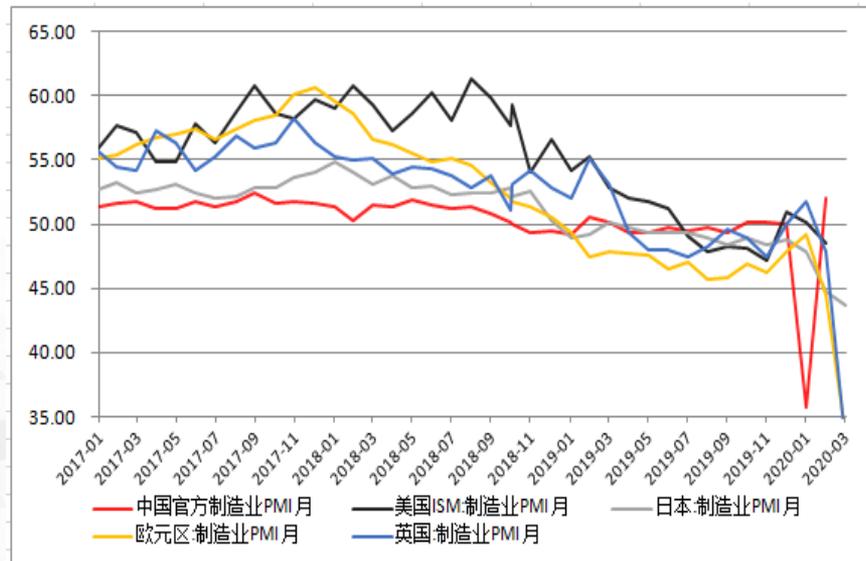
Latest World Economic Outlook Growth Projections

The COVID-19 pandemic will severely impact growth across all regions.

(real GDP, annual percent change)	PROJECTIONS		
	2019	2020	2021
World Output	2.9	-3.0	5.8
Advanced Economies	1.7	-6.1	4.5
United States	2.3	-5.9	4.7
Euro Area	1.2	-7.5	4.7
Germany	0.6	-7.0	5.2
France	1.3	-7.2	4.5
Italy	0.3	-9.1	4.8
Spain	2.0	-8.0	4.3
Japan	0.7	-5.2	3.0
United Kingdom	1.4	-6.5	4.0
Canada	1.6	-6.2	4.2
Other Advanced Economies	1.7	-4.6	4.5
Emerging Markets and Developing Economies	3.7	-1.0	6.6
Emerging and Developing Asia	5.5	1.0	8.5
China	6.1	1.2	9.2
India	4.2	1.9	7.4
ASEAN-5	4.8	-0.6	7.8
Emerging and Developing Europe	2.1	-5.2	4.2
Russia	1.3	-5.5	3.5
Latin America and the Caribbean	0.1	-5.2	3.4
Brazil	1.1	-5.3	2.9
Mexico	-0.1	-6.6	3.0
Middle East and Central Asia	1.2	-2.8	4.0
Saudi Arabia	0.3	-2.3	2.9
Sub-Saharan Africa	3.1	-1.6	4.1
Nigeria	2.2	-3.4	2.4
South Africa	0.2	-5.8	4.0
Low-Income Developing Countries	5.1	0.4	5.6

Source: IMF, World Economic Outlook, April 2020

- 受疫情影响，全球经济预期不乐观。
- IMF在最新的全球经济展望中大幅下调2020年GDP增速，但预计2021年将出现全面恢复；主要经济体中除中国外的制造业PMI继续下降，英国又现历史极值。



2.2、疫情冲击下经济预期不乐观，短期的心理预期才是关键！

- 我们认为，当前的经济状况和预期——是特殊时期，特殊举措下的特殊表现，虽然恢复需要时间，但极端情况容易来得快去得快。在4月后期，美国初请失业金人数已脱离历史极值，出现连续下降，这是否预示着最坏的情况已经出现？这种疑问如果在5月能得到经济数据上的呼应，将影响短期市场心理预期，改变避险情绪，从而影响金银价格。因此，5月份主要经济体经济数据的变化方向将是一个重要关注点！



3.1、全球化的宽松环境，这一主线短期内不会改变。

- 全球新冠疫情及封锁措施在5月份或有改变，但考虑疫情对经济的冲击需要时间来恢复，5月份全球宽松的政策环境还不会改变。——这仍是金银的主要支撑题材！



日本央行4月会议决议

- 日本央行基准利率维持-0.1%不变。
- 未来将按需无限购买政府债券，取消购买每种公司债券的上限



美联储

- 多次降息，推出多次救助计划；
- 4月美纽约联邦储备银行日均购债规模有所降低。
- 预计4月会议维持利率不变，但宽松政策效用维持。



欧洲央行

- 经济学家们预期：欧洲央行将扩大购债规模，今年所有项目的总计购买规模将超过1.5万亿欧元。

3.2、全球化的宽松环境，这一主线短期内不会改变

- 目前，大部分经济体央行利率仍维持在零附近，5月份央行会议较少，预计主要经济体利率不会有大的调整。

央行	利率名称	当前值	前次值	最近非0变动基点	历史峰值	历史最低	下次预测值	CPI最新值
美联储	联邦基金利率	0-0.25 2020-03-15	1.0-1.25	-100 2020-03-15	20 1980-03-04	0-0.25 2008-12-27	0-0.25 2020-04-29	1.5
欧洲央行	再融资利率	0.00 2020-03-12	0.00	-5 2016-03-31	4.75 2000-10-05	0.00 2016-03-16	0.00 2020-04-30	0.7
日本央行	利率	-0.10 2020-04-27	-0.10	-20 2016-01-29	0.30 2008-10-31	0.00 2016-01-29	-0.10 2020-06-16	0.4
英国央行	再回购利率	0.1 2020-03-26	0.1	-15 2020-03-19	17 1979-11-15	0.1 2020-03-19	0.1 2020-06-18	1.7
瑞士央行	活期存款利率	-0.75 2020-03-19	-0.75	-75 2015-01-15	3.5 2000-02-03	-0.75 2015-01-15	-0.75 2020-04-28	-0.5
澳洲联储	隔夜现金目标利率	0.25 2020-04-07	0.25	-25 2020-03-19	17.00 1990-01-22	0.75 2019-10-01	0.25 2020-05-05	1.8
加拿大央行	隔夜拆借利率	0.25 2020-04-15	0.25	-50 2020-03-27	8.06 1995-02-23	0.25 2009-04-21	0.25 2020-06-03	2.2

4、短期内原油维持相对低位的概率较大——影响负面。

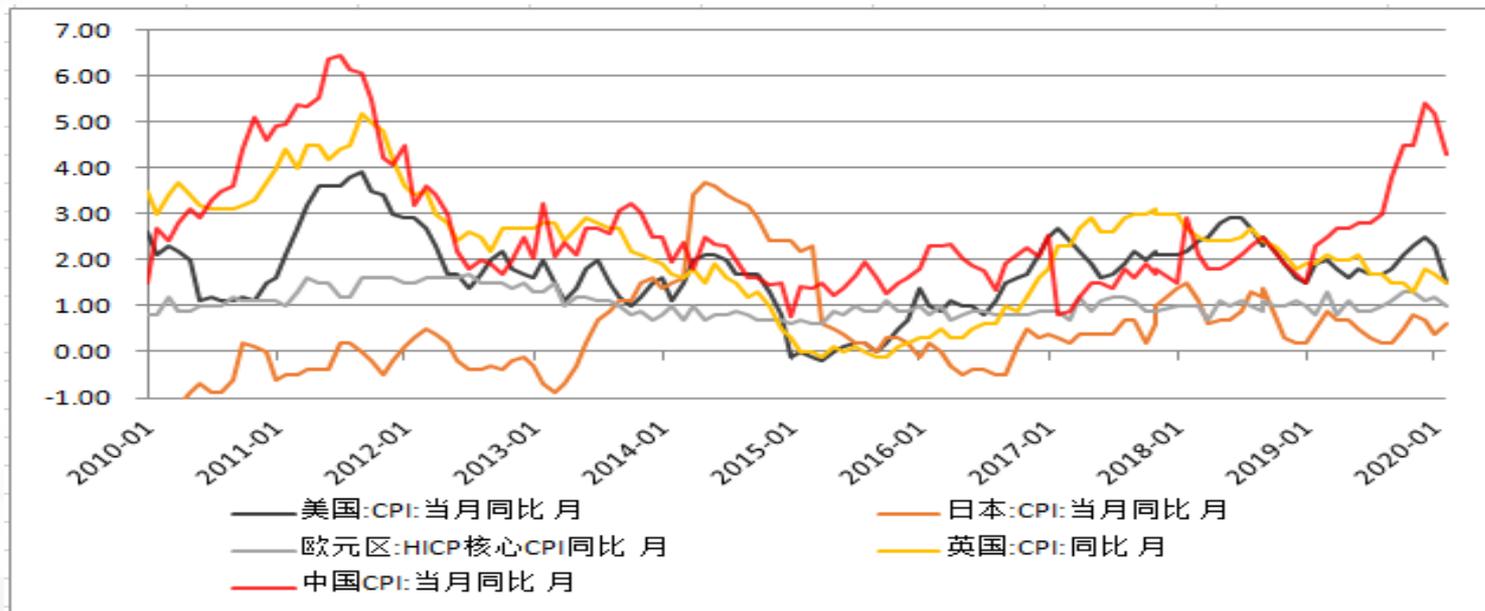
- 美国5月WTI原油期货在4月份一度出现负油价，对市场人气打击较大。在疫情影响下原油需求低迷，库容紧张。预计5月份原油价格仍将维持相对低位。——对金银有负面影响！



*数据来源：文华财经

5、CPI继续走低——让保值需求缺失，还推升实际利率

- 在原油下挫，需求不济的情况下，全球主要经济体中，3月居民消费者物价指数（CPI）多数下滑，且中国以外多数国家CPI处在历史低位。这不仅无法触发对金银的保值需求，还变相推升实际利率（实际利率=名义利率-通胀率），不利于金银价格。



*数据来源：倍特期货

6、股指走势也是5月关注点——影响短线市场情绪

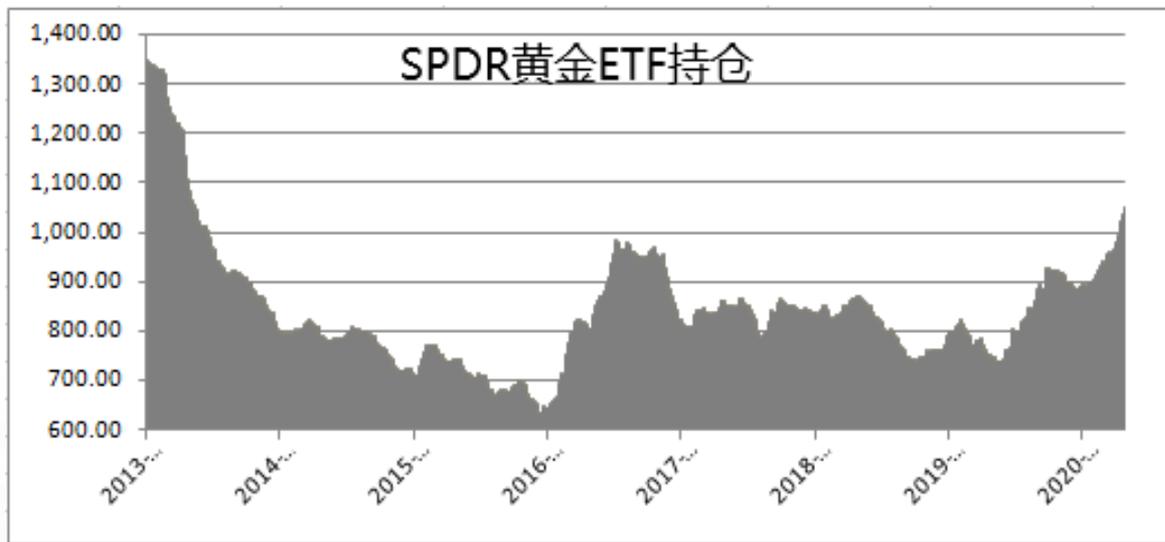
全球股指：经过了一个半月的反弹，预计5也将迎来关键时间窗口！——延续反弹OR冲高回落？都将对金银带来短线影响——继续反弹降低避险情绪，反之提供避险支撑（商品属于较重的白银仍要区别对待）。



*数据来源：文华财经

7.1、5月其他影响因素——基金持仓(黄金SPDR的ETF持仓)

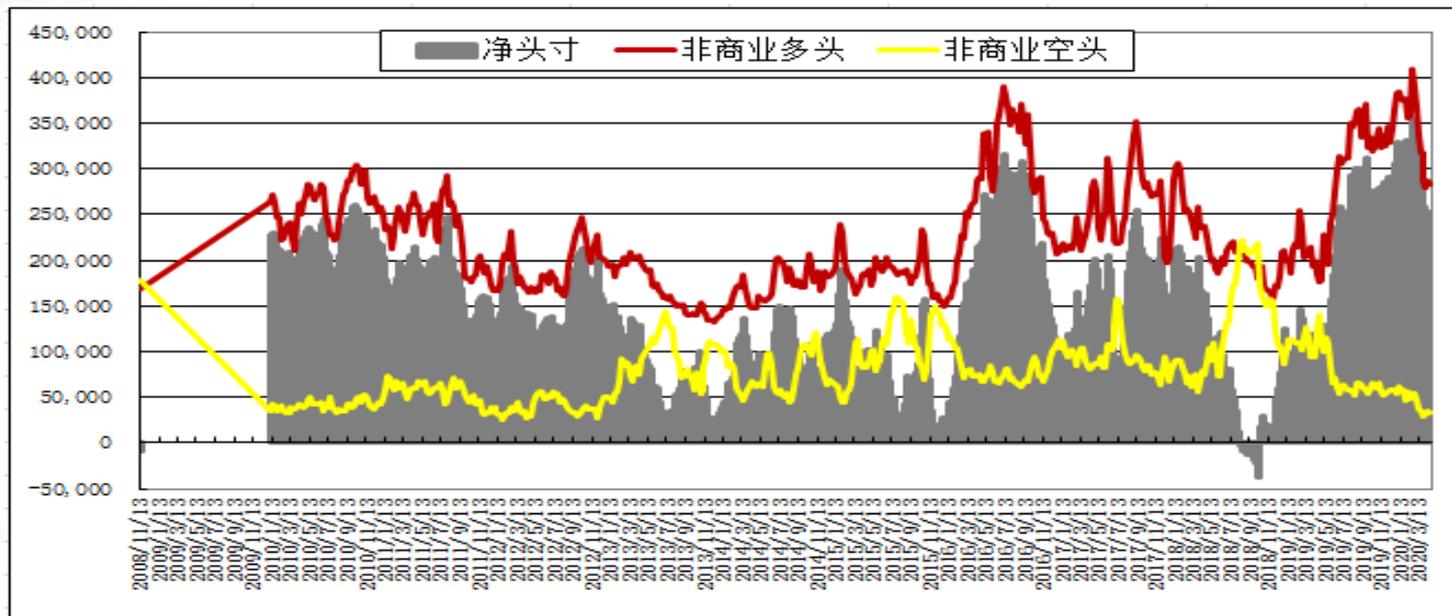
美国SPDR Gold Trust基金公司的ETF持仓在4月份持续增长，目前已达到2013年5月以来的近七年高位，显示了当前市场环境下，基金对于黄金的持仓兴趣较高。5月份ETF持仓如能持稳或继续增长对黄金价格有支撑，反之容易引发黄金价格的回落调整。



*数据来源：CFTC、倍特期货

7.2、5月其他影响因素——基金持仓(COMEX黄金非商业)

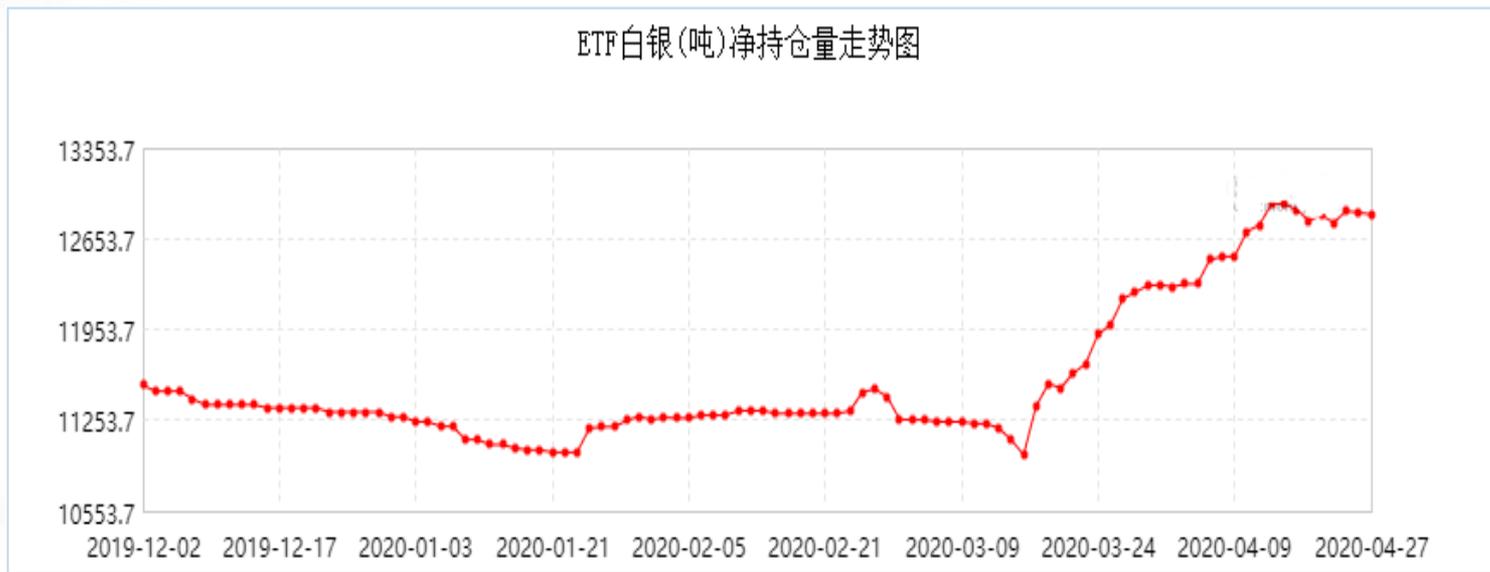
COMEX黄金非商业多头持仓, 在经历了3月份的快速下滑后, 4月份暂时持稳未进一步下滑, 非商业空头持仓稳中微增, 非商业净多持仓微降。目前虽然处在今年以来的相对低点, 但仍是近十年来的相对偏高位置。



*数据来源: CFTC、倍特期货

7.3、5月其他影响因素——基金持仓(白银ETF持仓)

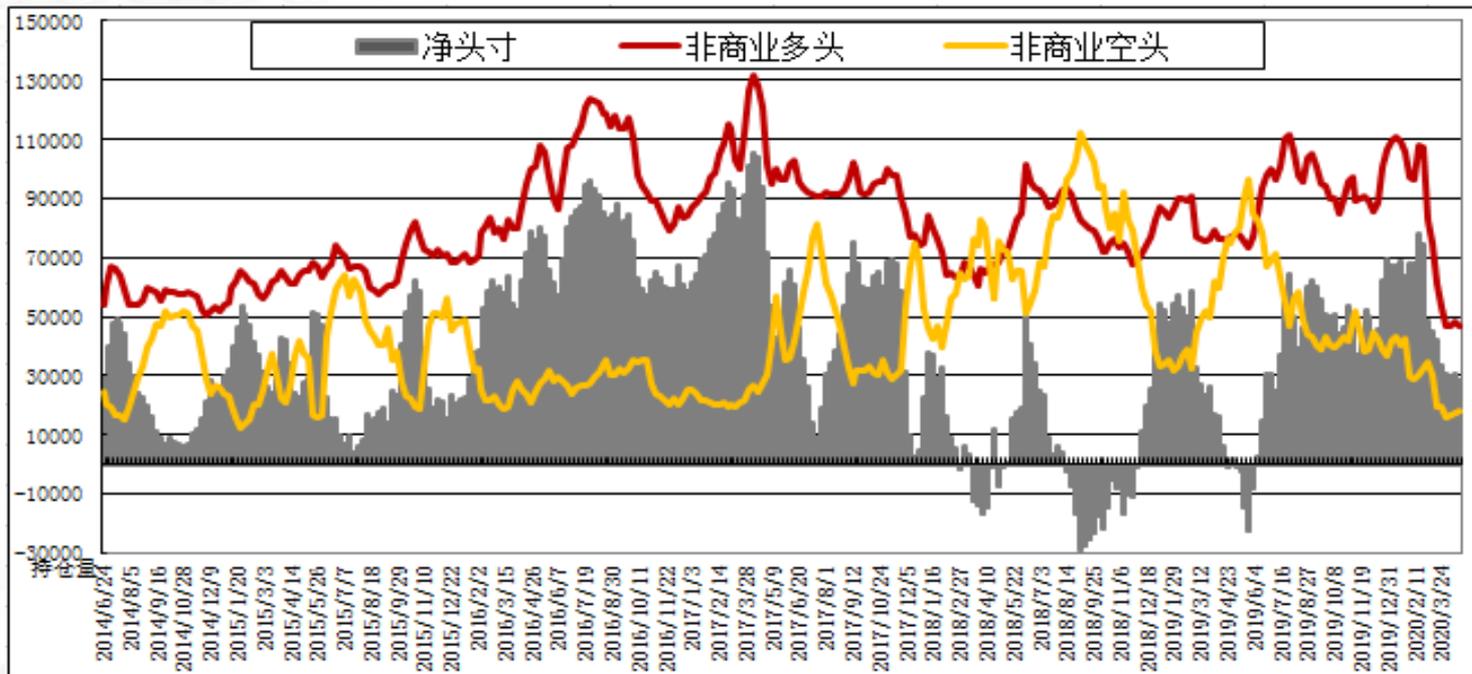
- iShares Silver Trust白银的ETF持仓量，在4月再上一个台阶后转稳。由于白银ETF持仓量与白银价格相关性本就不高。因此，只要5月份白银ETF持仓不大幅增长，其对白银正向影响可以忽略。



*数据来源：倍特期货

7.4、4月其他影响因素——基金持仓(COMEX非商业银)

COMEX白银非商业持仓在4月份多头持稳，空头微增，多空持仓均处在多年低位，净持仓表现为净多，只是净多水平相对年初高位，有较大幅度的下降，说明基金持仓兴趣降低。



*数据来源：CFTC、倍特期货

PART 3

技术形态分析



1、黄金:涨势未坏，接近重要技术压力

- COMEX黄金和沪金日线陷入短线调整；月线、周线上，均线系统均保持多头排列，趋势指标MACD维持0轴之上的强势区域，并保持上行开口，趋势上的强势特征维持。
- 从进一步上行空间来看，COMEX黄金上方接近2012年震荡区间上沿，这一重要技术位，能否突破决定了短期内的进一步上行空间；沪金目前连3月高点也还未有效站稳，上行空间未能进一步打开，再上方还面临2011年高点的技术牵制。



白银：反弹受制中期强弱分水岭，中期弱势未改

- COMEX银和沪银日线都走出了完整的abc小三浪结构，反弹开始出现乏力迹象；从月线和周线图看，期价正好受制于月线、周线均线系统的压制，且月、周均线系统下叉未扭转，这显示白银的中期弱势还没有得到改变。能否突破月周均线系统的压力，是中期弱势是否改变的判断标准。



PART 4

5月份行情展望及策略



综述：

5月份是海外疫情可能拐头的时间窗口期。在拐点出现前，避险需求和货币宽松仍是期价的两条主要支撑线，多头根基不变；若出现拐点，则避险需求这条线的支撑将被削弱，并影响基金持仓兴趣；另外一方面，低油价和低通胀仍是金银的负面拖累。再结合金银技术上面临重要的中期技术节点，以及道指等其他因素的影响。预计，5月份金银价格将面临更多的不确定性。且考虑到疫情冲击经济，金银商品属性不同的情况，金强银弱的分化仍将维持。

5月行情观点及策略建议：

【黄金】强势还有延续的动能。

操作上，海外疫情未现拐点且期价未到关键技术位（COMEX金对应1800美元）之前，逢调整偏多不追高；海外疫情出现拐点且期价接近关键技术位，不再过于看多，老多注意盈损保护，并转入短线思路。

【白银】中期弱势未变，反弹有见顶回落可能。

操作上参考中期压力（COMEX银参考区间16-16.5美元，沪银指数参考3880一线），寻机试空为主。



全国统一客服热线：**400-8844-998**

公司网址：**BTQH.COM** ▶

总部地址：成都市高新区锦城大道**539**号盈创动力大厦**A座406**

邮政编码：**610041**





THANKS