



# 金银4月报： 形势轻微偏多，价格还有反复

倍特期货有限公司 2021年4月28日  
张中云 投资咨询资格证号Z0001456



四月份，海外新冠疫情反复，拜登的新基建计划正式提出，主要央行维持宽松政策取向，美元及美债收益率止涨回落，物价水平回升，地缘局势紧张，对黄金白银价格带来支撑，黄金白银期价在月线级时间窗口上止跌回升。但ETF基金持仓的进一步下滑仍构成负面影响，金银回升力度和流畅度不佳，全月表现为震荡盘升态势！

展望五月，疫情忧虑有增无减，宽松货币环境还将维持，通胀水平有进一步回升预期，地缘局势不稳，这些仍是金银的支撑因素。但进一步通胀水平以及基金持仓信心的恢复程度，才是决定五月份金银价格回升持续性和力度的关键因素！

- 01 4月行情回顾
- 02 主要影响因素分析
- 03 技术形态分析
- 04 行情观点及策略

# PART 1

## 4月行情回顾



# 1、黄金：4月震荡盘升为主

刚进入4月，黄金期价就因拜登的基建计划而逆转了3月的下行势头，出现短暂拉升走势。此后，在美元及美债收益率持续回落，地缘政治等因素的支持下，全月黄金价格呈现震荡盘升走势。COMEX金指数最低1707.1美元/盎司，最高1798.7美元/盎司；沪金指数最低357.96元/克，最高378.74元/克。



\*数据来源：文华财经

## 2、白银：震荡回升

4月份，白银同样受益于拜登的基建计划，美元及美债收益率的回落，地缘紧张、经济数据总整向好等题材，全月期价震荡回升为主。COMEX银最低24.290美元/盎司，最高26.745美元/盎司；沪银指数最低5031元/千克，最高5545元/千克。



\*数据来源：文华财经

## PART 2

# 主要影响因素分析





## 1.1、印度新冠全面失控，引发对疫情和黄金需求的双重忧虑！

四月下旬以来，印度疫情全面失控！根据印度卫生部公布的最新数据，截至当地时间4月26日，印度单日新增新冠肺炎确诊病例已经连续第五天超过30万例，不断刷新印度疫情暴发以来单日最高新增纪录和全球单日单个国家新增病例的最高纪录！印度政府预计这一轮疫情要到五月中旬才能出现峰值，届时单日新增新冠病例可能突破50万例。

印度新一轮新冠疫情的失控，一方面会刺激避险需求；另一方面，因为印度是全球主要的黄金需求国之一，市场也担忧疫情影响黄金实物需求。因此，印度疫情影响具有双面性。

### 海外主要国家单日新冠确诊病例变化趋势

Situation by Country, Territory or Area



Cases Deaths

Total



\*数据来源：世卫组织（WHO）



## 1.2、海外新冠疫情的严峻形势,让全球新冠防控拐点难现。

海外,除了印度近期疫情失控外,土耳其等国家疫情形势同样严峻,日本、欧洲等地区疫情也多有反复,全球新冠疫情防控拐点难现。世卫组织数据显示,全球累计新冠确诊病例持续走高的态势未变。截至4月24日,累计确诊病例已超过1.45亿。

### 全球新冠累计确诊和累计死亡人数

Globally, as of 3:10pm CEST, 24 April 2021, there have been 145,216,414 confirmed cases of COVID-19, including 3,079,390 deaths, reported to WHO. As of 21 April 2021, a total of 899,936,102 vaccine doses have been administered.

#### Global Situation

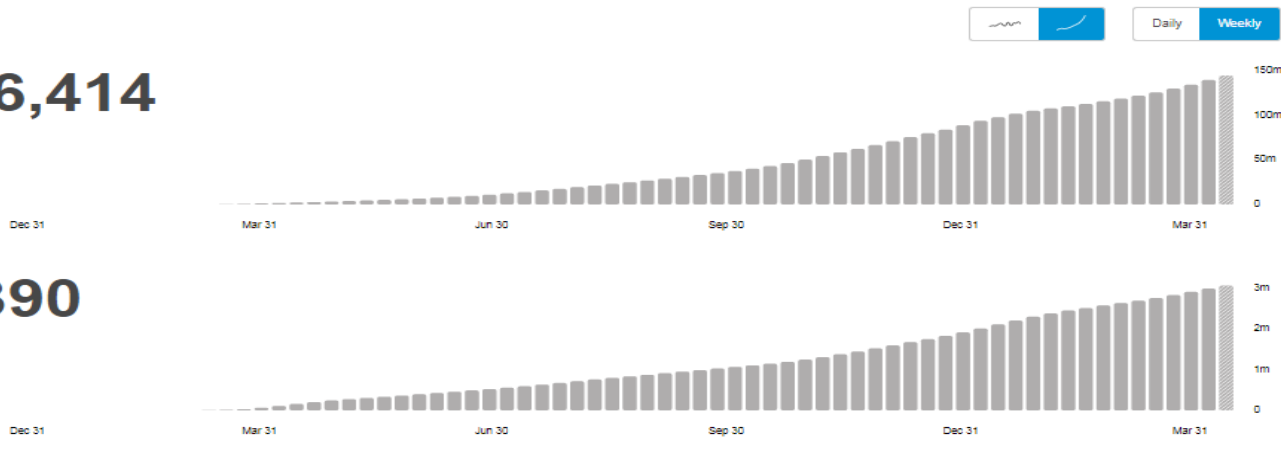
145,216,414

confirmed cases

3,079,390

deaths

Source: World Health Organization  
Data may be incomplete for the current day or week.



\*数据来源: 世卫组织 (WHO)

## 2、疫情下主要经济体维持宽松，宽松利多效用继续降低！

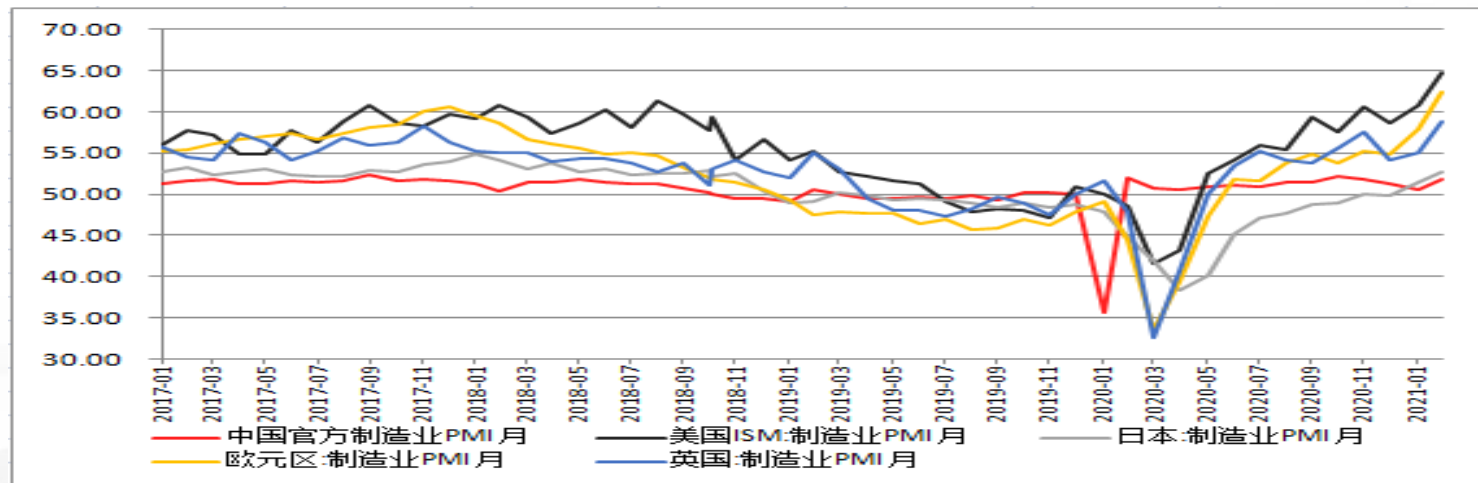
- 由于新冠疫情防控形势仍然严峻，欧洲等主要央行仍维持宽松，但俄罗斯央行4月会议继续加息，且幅度高于市场预期，其他国家关于加息讨论也有所增多，这让宽松的利多效用继续降低。

主要央行	当前政策决议	下次会议
欧洲央行	欧洲央行4月会议决议维持三大关键利率不变。并再度确认宽松政策立场。欧洲央行进一步指出，至少到2022年3月底，它将继续进行抗疫紧急资产购买计划（PEPP）净资产购买，总金额为1.85万亿欧元。欧央行行长拉加德强调不确定性，但看涨年内通胀。	
俄罗斯期	俄罗斯央行4月会议意外将关键利率上调至5%，高于预估的4.75%，此前为4.5%。俄罗斯央行将在即将召开的会议上考虑进一步提高关键利率的必要性。	
日本央行	4月利率决议维持政策利率为-0.1%不变，上调2021财年GDP增速预测。日本央行表示，密切关注金融系统风险，如有必要将毫不犹豫地采取更多行动。	
美联储	联邦基金利率0-0.25%，继续增持美债及住房抵押贷款支持证券，直到充分就业和物价目标取得实质进展。	4月29日
英国央行	英国央行维持关键利率和资产购买规模不变，并称在通胀取得良好进展之前不会收紧货币政策，如果通胀前景减弱将采取行动。	5月6日

### 3、全球经济在疫情下仍缓慢复苏

- 从反映经济景气程度的指标——制造业PMI来看，全球主要经济体制造业PMI在50荣枯线之上继续攀高，经济复苏势头维持。
- 根据4月22日，国际货币基金组织发布的《世界经济展望报告》预测数据，全球经济2020年预估萎缩 3.3%，2021年预计将增长6%，2022年增速预计放缓到4.4%。相比2020年10月《世界经济展望》的预测，此次对2021年和2022年增速预测值分别高出0.8和0.2个百分点。
- ——经济复苏预期虽会对冲疫情下的避险情绪，但有利于实物需求！

全球主要国家制造业PMI

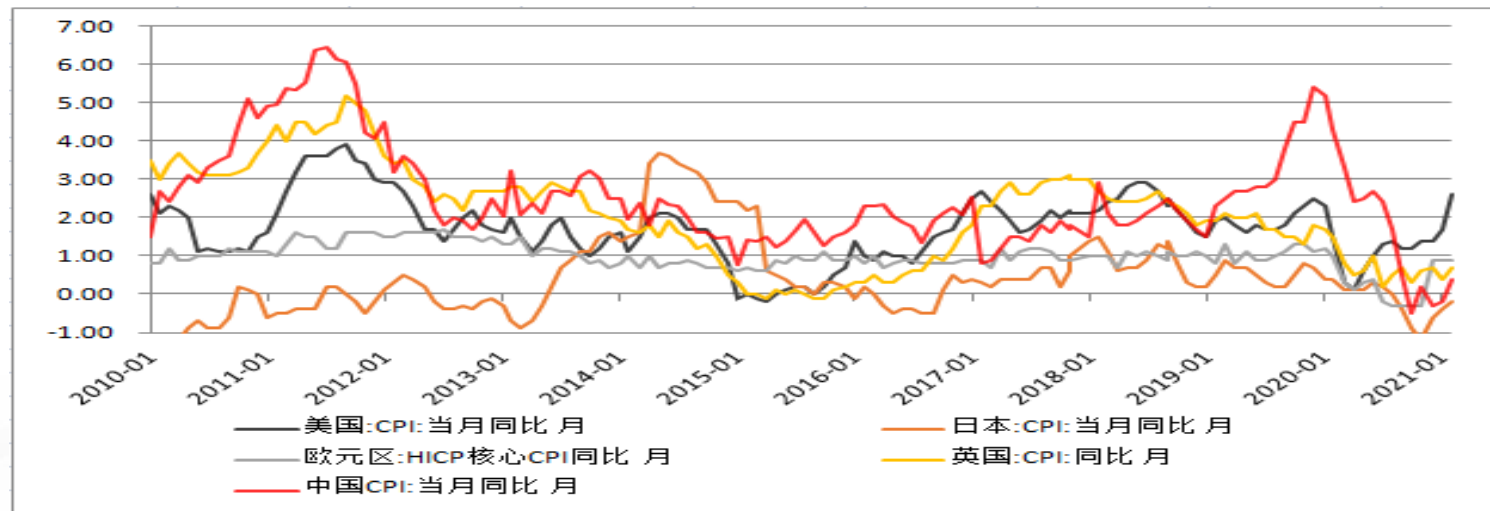


\*数据来源：倍特期货

## 4、通胀将是重要的潜在利多，通胀程度是关键

- 全球主要经济体的通胀指标（CPI）在四月份进一步回升，多国官员表态，承认暂时性通胀的存在。通胀有利于金银的保值需求。因此，通胀预期将是金银的一个重要潜在利多题材，只是目前整体通胀水平不高，利多作用还不明显。五月份的通胀指标增幅值得关注。

全球主要经济体CPI



\*数据来源：文华财经

## 4、美债收益率短线回落，趋势上仍有走高预期

- 美债收益率是今年以来金银的重要影响因素之一。4月份以来，美债收益率出现了持续回落，这为金银提供阶段回升动能。从中期来看，美债收益率仍处于低位，在经济复苏预期、通胀预期，以及美债供需结构的影响下，美债收益率仍有走升的预期。对金银的影响短期偏多，中期仍潜在压力。

十年期美债收益率短期表现



十年期美债收益率长期走势



\*数据来源：英为财情

## 5、美元回落，转入低位反复概率大

- 美元指数进入4月就出现了持续回落，今年以来的回升态势被打破，五月转入低位的偏弱震荡概率较大。——对金银的影响趋于中性！

美元指数周线图

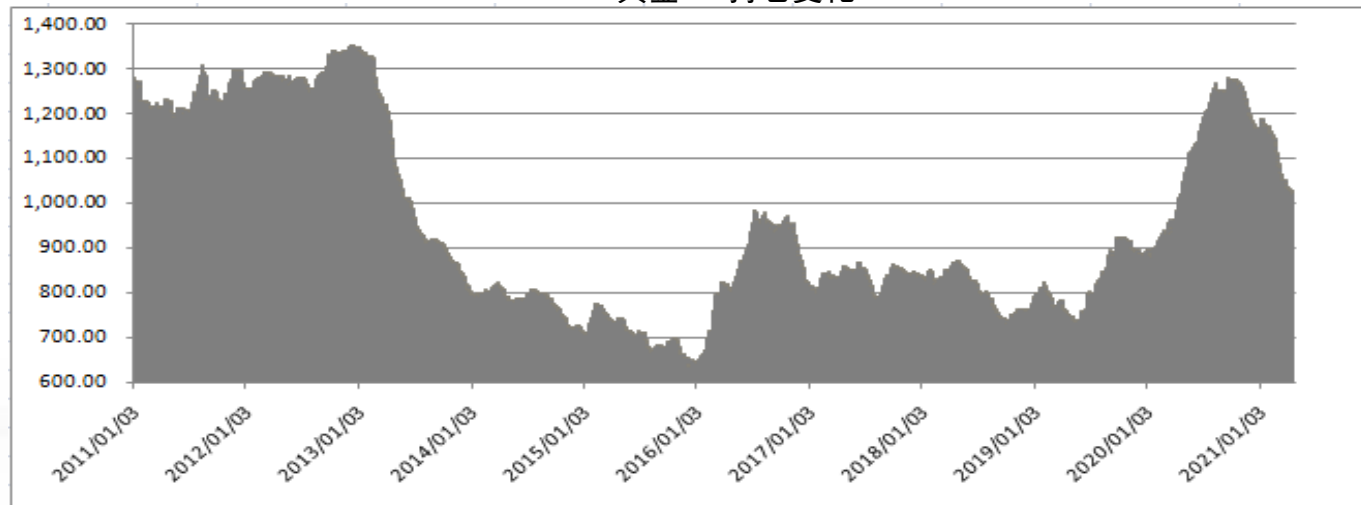


\*数据来源：文华财经

## 6.1 、 基金持仓：黄金SPDR的ETF持仓下滑减缓

美国SPDR Gold Trust基金公司的ETF持仓量，在4月份又下降了10余吨，自去年9月以来的减持势头还没有被扭转，但在4月下旬的多数时间，黄金ETF持仓维持不变，下降势头减缓，表明基金继续减持意愿并不强烈。

SPDR黄金ETF持仓变化

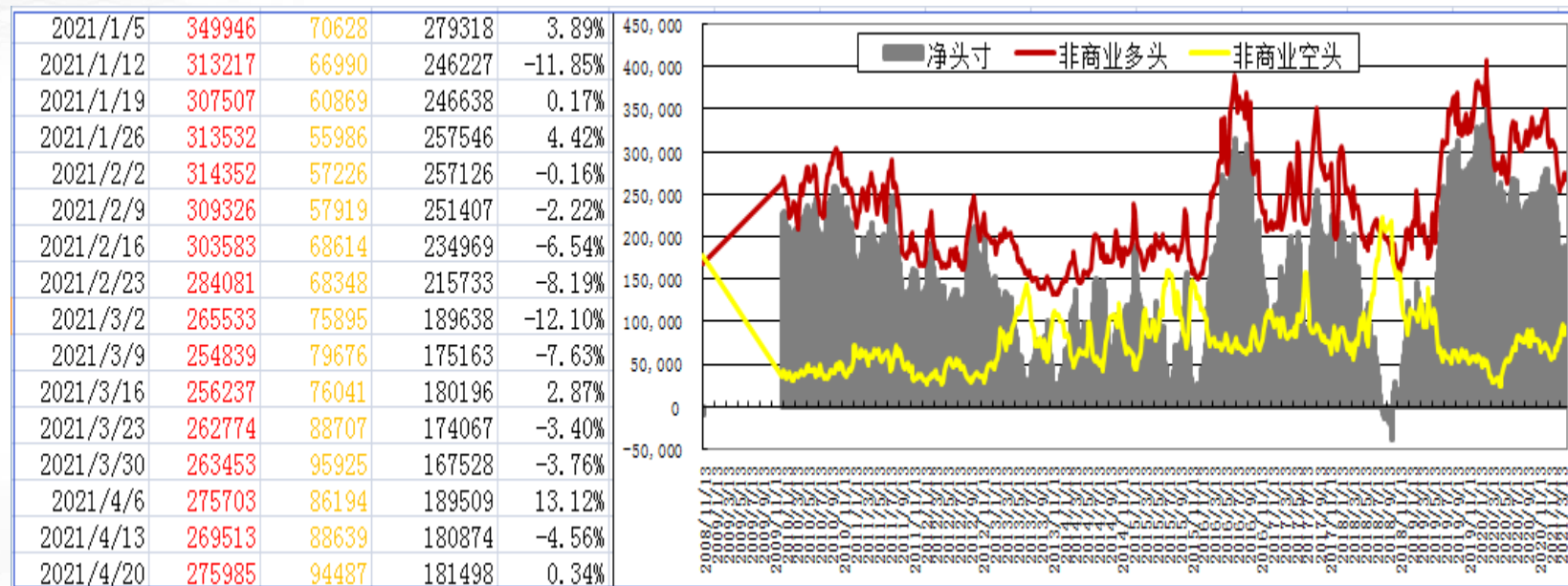


\*数据来源：CFTC、倍特期货



## 6.2、基金持仓：COMEX黄金非商业净多自低点回升

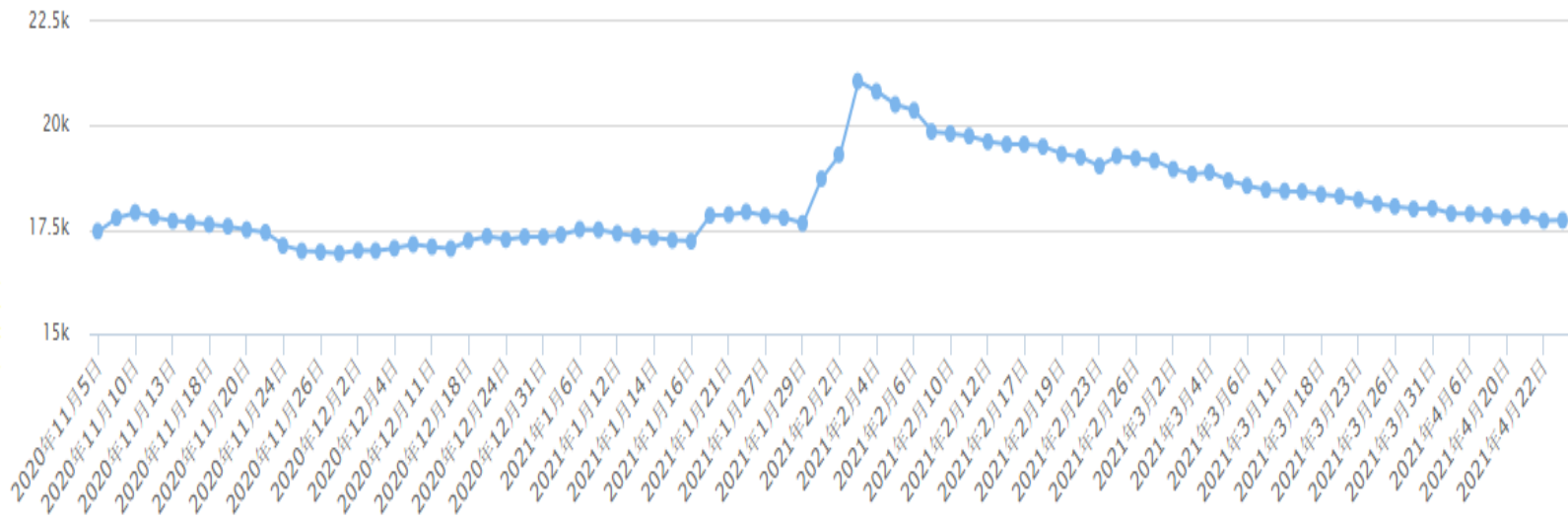
COMEX黄金非商业持仓中，4月份非商业多头持仓有所增加，非商业空头持仓先减后增，非商业净多持仓自3月末的低点有所回升，5月份需要关注回升的持续性。



\*数据来源：CFTC、倍特期货

## 6.3、基金持仓：白银ETF持仓下滑势头未改

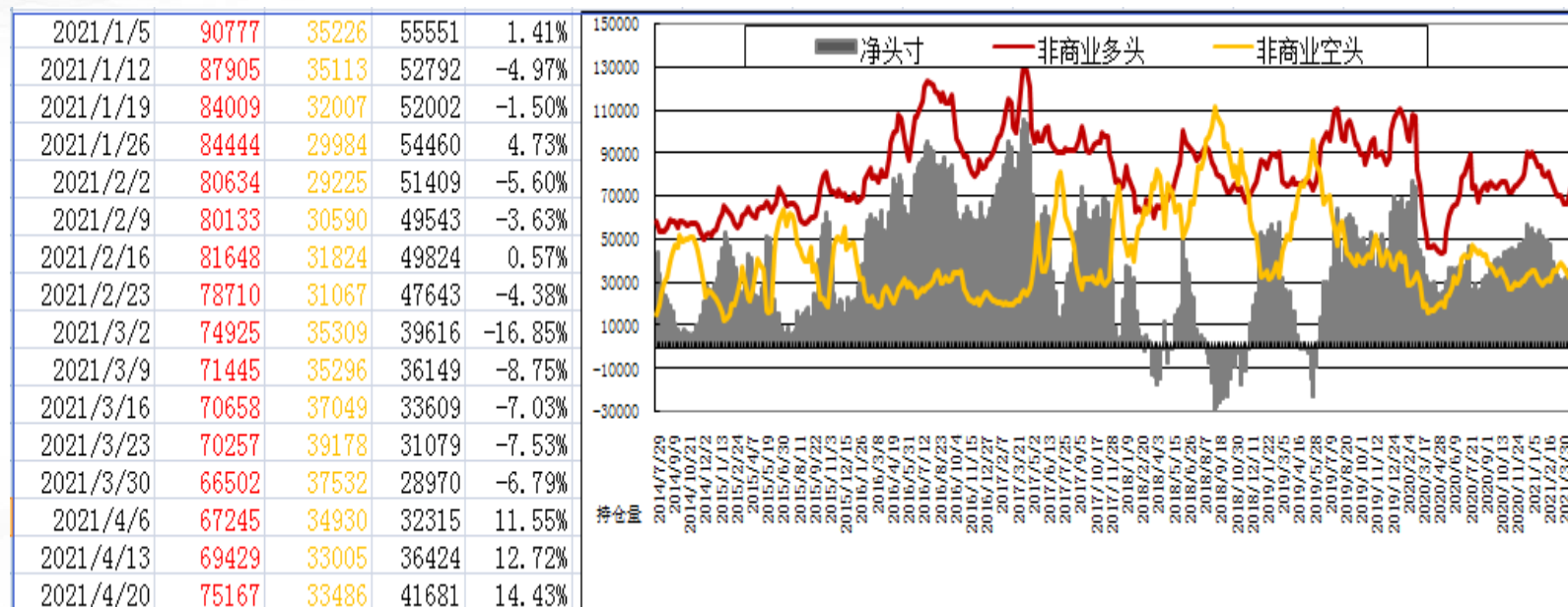
- iShares Silver Trust白银的ETF持仓，在4月份仍未有效止住下滑势头，目前已完全回吐了2月轧空行情期间的持仓增幅，说明基金还没有主动增持的信心。



\*数据来源：东方财富

## 6.4、基金持仓：COMEX非商业白银净多回升

从COMEX白银非商业持仓来看，4月份非商业多头持仓缓慢增加，非商业空头持仓出现下降，导致非商业净多持仓在4月份连增三周，脱离了3月份创出的2020年9月以来的低点，这显示COMEX市场基金对白银的持仓信心有所回暖。



\*数据来源：CFTC、倍特期货

### 1、美俄紧张关系仍在升级！

4月15日，美国总统拜登在白宫发表公开讲话，宣布对俄罗斯实施新一轮制裁，这也是近些年来美国第一次对俄罗斯在经济方面实施如此重大制裁；俄罗斯方面态度强硬，且诸多迹象表明，俄罗斯已经做好与美国及其激进的欧洲盟国暂停外交关系的准备。

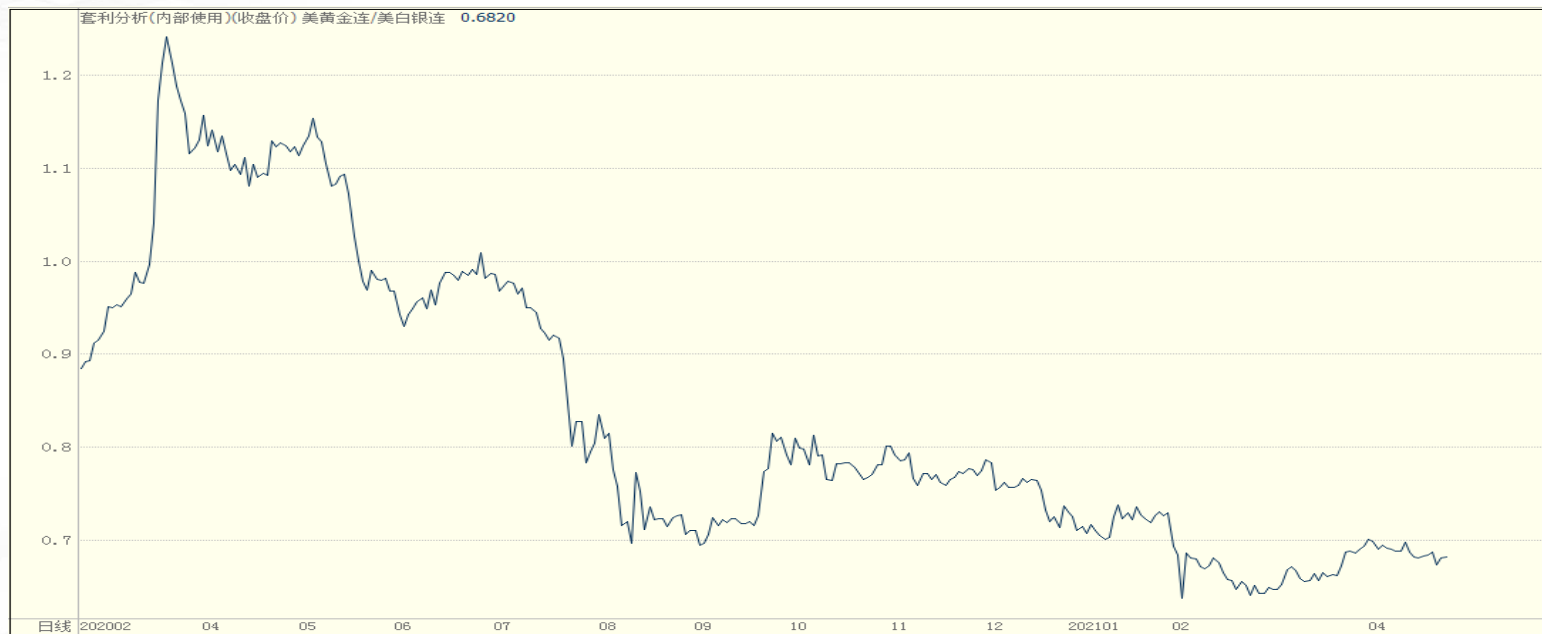
### 2、中东冲突事件不断！

由于美国总统拜登要求逐步减少在中东地区驻扎的美国军队数量，并且撤离部分此前已经部署的军事装备。在这种背景下，中东地区稳定性进一步堪忧：4月以色列货船遭导弹袭击，其指责为伊朗所为；22日以色列军队对叙利亚首都大马士革附近的杜迈尔地区发动了袭击，叙利亚防空部队随即发射导弹对此作出回击，等等。

### 3、中美关系也难回重前！

## 7.2、其他影响因素：金银比价暂时持稳

4月金银比价略有回落，幅度不大。目前金银价格均缺乏独立的主导题材，金银比价预期相对持稳。



\*数据来源：彭博

## PART 3

# 技术形态分析





# 1、黄金:时间窗口止跌, 沪金率先出现突破, 待确认

- 从月线看: COMEX黄金和沪金指数5月均线及MACD下行还未得到有效扭转。但期价在自去年8月调整以来的第八个月的时间窗口上止跌回涨; 同时国际国内黄金回调的价格低点刚好处在不同的黄金回撤位附近, 这让4月的止跌回涨具有不同的意义和更多的可能。
- 从周线看: COMEX黄金和沪金指数短期周均线及MACD都向上抬头。沪金周MACD金叉, 期价突破了去年8月下调以来的下降趋势线, 出现突破信号, 只是突破的有效性需要确认。另外COMEX黄金还没有出现明显的突破信号。



\*数据来源: 文华财经



## 2、白银：区间震荡维持，仍属中期上涨中的调整性质

- 月线看，COMEX白银和沪银指数月均线整体上行趋势不变，K线形态仍属于横向的宽幅区间震荡，技术上有长期上涨趋势中的中期调整性质，只从月均线的跟进程度来看，这个中期调整时间还不够充分。
- 周线看，COMEX白银和沪银在四月出现回升，期价重新回到周均线附近，让周均线再度走平，有效化解了3月份周均线的死叉倾向，周K线形态也呈明显的区间横盘态势，体现出了较强的抗跌性。



\*数据来源：文华财经

# PART 4

## 行情观点及策略



### 行情展望：

在印度新冠疫情失控的情况下，五月份新冠疫情忧虑前高后低。主要央行宽松政策取向不变，宽松利多边际继续降低。经济复苏预期下，通胀水平预计进一步回升，成为金银重要的潜在利多，地缘局势也潜在不确定性，基金减持意愿降低，这些因素将构成金银价格的支撑。其中，通胀强度和基金持仓信心能否有效恢复，决定了基本面的偏多程度。美债收益率趋势上的潜在回升预期是为金银的利空因素。综合来看，基本面开始略有利于多头，但尚未全面转多。结合金银的技术特征来看，金银阶段下调压力明显减缓，预计五月有进一步震荡回升的动能，但持续性和力度暂不能看得太乐观，月中要防范价格反复的可能性。

### 具体观点及策略建议：

**【黄金】**震荡回升初期，价格还有反复

操作上，转入谨慎偏多思路，采取逢调整背靠支撑试多的策略，不过于追高。COMEX黄金支撑1680，压力1850、1920；沪金指数参考支撑355，压力400。

**【白银】**延续宽幅的区间震荡走势

操作上，参考技术位区间内小波段交易为主。COMEX银支撑参考23.8；压力30.2；沪银指数支撑4980，压力6070。



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



倍特期货有限公司  
BRILLIANT FUTURES CO.,LTD.