

黄金基本面利好，盘面还在震荡调整中



段晓强
从业资格证号：F3037792
投询资格证号：Z0014851
电话：0351-7342558
邮箱：duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

摘要：全球疫情后续发展势头难以预测，美国确诊人数突破 100 万大关，美国上周初请失业金人数 440 万录得连续第三周下降，但五周累计领取失业金人数达到 2650 万人，为大萧条以来美国劳动力市场最严重的衰退，假设所有申领失业金的人都被算作失业人员，则最新数据或反映出 4 月失业率可能为 20%左右，为 2009 年经济衰退后 10%峰值的两倍。大周期看 COMEX 金已在 1070--1370 之间运行 6 年多，破位几年新高意义重大，从大周期技术形态看黄金牛市已经开始。自疫情开始美联储两次降息，特别是第二次降息幅度较大，直接降至 0 利率，为后期黄金上涨打下基础，但近期市场波动太大太快，特别是内盘都是跳空缺口，没有好的入场点，还是耐心等待机会。

一、宏观面

1、美国

美国最新公布的第一季度实际 GDP 年化季率初值录得-4.8%，为 2008 年第四季度以来最低水平，标志着经济衰退的开始，前值从 2.1%修正为 4.8%，市场预期为-4%。美国经济第一季度出现大衰退以来最严重的收缩，因为采取严格措施减缓新冠疫情蔓延几乎使美国陷入停顿，并结束了美国历史上最长的经济扩张。GDP 数据的下降反映了 3 月最后两周经济活动的大幅下滑，数百万美国人在这两周内寻求失业救济。该数据将强化分析师的预测，即美国经济已经陷入深度衰退。

美国截至 4 月 18 日当周初请失业金人数 442.7 万人，预期 450 万人，前值 524.5 万人，美国至 4 月 18 日当周初请失业金人数连续第三周回落。美国上周初请失业金人数录得连续第三周下降，但五周累计领取失业金人数达到 2650 万人，为大萧条以来美国劳动力市场最严重的衰退。假设所有申领失业金的人都被算作失业人员，则最新数据或反映出 4 月失业率可能为 20%左右，为 2009 年经济衰退后 10%峰值的两倍。

美国国会众议院将就此前参议院通过的 4800 亿美元小企业救助法案进行投票，此前美国国会通过的超过 2 万亿美元经济救助法案中，给小企业分配的救助金很快用尽，美国众多小企业面临破产；众议院以 388 票对 5 票的结果通过该议案。这份议案周二已获得参议院全票通过，现在即将送交总统特朗普签署成为法律。

美联储竭尽全力应对疫情爆发带来的经济影响，最终将推动黄金达到新的纪录高位。“自 2 月底以来，美联储宣布的措施比以往任何时候都更深入地介入了美国金融市场。这相当于通过向美国经济注资近 2 万亿美元来确保美国信贷市场的运作。这项承诺的主要受益者将是黄金。”数据显示，美联储资产负债表规模刷新纪录高位，扩至 6.62 万亿美元。

特朗普已经数次表示要重启经济，但因为疫情原因，重启方式预计将较为谨慎。美国媒体日前报道，特朗普制定了各州分三阶段重启经济的指引，规定了各州必须满足的检测标准，要求迅速提供防护装备以便重新开放。各州州长可根据本州情况执行指引，而不依赖于联邦政府的命令。这份指引名为“再次开放美国”，尚未正式公布，特朗普已经向各州州长分发了文件。呼吁在“第一阶段”继续尽可能远程办公、分阶段复工、减少非必要旅行、并保持社交距离措施；在“第二阶段”（疫情无反弹迹象的州）可恢复不必要旅行，学校和有组织的青年活动可重新开放，在采取社交距离措施的情况下可重新开放酒吧、体育馆和大型场所。在“第三阶段”，脆弱人群可恢复搭乘公共交通，但应保持距离，低风险人群应考虑尽量减少在人群密集区的停留时间。不过，因为各州情况不同，特朗普的“三阶段”经济重启方案很

大程度上取决于检测情况和各州州长的决定。一名共和党人士透露，初步目标是让 65 岁以下且没有基础疾病的人尽快复工。此外，预计特朗普还将继续为企业提供更多援助，特朗普认为快速振兴经济的最好方法就是给小企业主“派钱”，因此他仍在争取薪资税减免。

2、欧洲方面

德国 4 月制造业 PMI 跌至逾 11 年低位，综合 PMI 录得纪录低位。对此，Markit 经济学家 Smith 称，4 月的 PMI 数据完全揭露了疫情对德国经济的影响，制造业和服务业活动以前所未有的速度下滑。法国 4 月制造业 PMI 刷新纪录低位，综合 PMI 降至 1998 年以来最低水平；欧元区经济料出现有史以来最严重衰退。最新这份调查于 4 月 14-22 日进行，显示欧元区第一季经济萎缩 3.1%，第二季萎缩 9.6%。4 月 3 日公布调查的预期分别为萎缩 3.3%和 9.3%。如果第二季预测情况成真，这也将是有史以来最大萎缩幅度。欧盟一位官员周三表示，由于仍存在重大分歧，欧盟国家可能要到夏季或更晚，才能就经济复苏救助的融资方式达成一致。法国和西班牙提出涉及联合发债的提议，但德国、荷兰和几个其他国家坚决反对。欧盟执委会提出了一项折衷方案，即由欧盟执委会以欧盟联合预算作为担保发债筹资。

3、全球新冠肺炎

据 Worldometers 实时统计数据显示，截至北京时间 4 月 30 日 06 时 00 分，全球新冠病毒感染病例超过 320 万例，为 3207163 例，死亡病例超过 22.7 万例，达 227368 例。其中近三分之一的确诊病例发生在美国，美国新冠病毒确诊病例超过 105 万例，达 1056646 例，死亡病例超过 6 万例，为 61180 例。目前全球有 7 个国家的确诊病例超过 10 万例，分别为美国、西班牙、意大利、法国、英国、德国和土耳其，俄罗斯和伊朗的确诊病例已经超过 9 万，其中俄罗斯的确诊病例为 99399 例。

海外 截至04月30日12时48分数据统计 [数据说明](#)

累计确诊
3139853
较昨日+56745

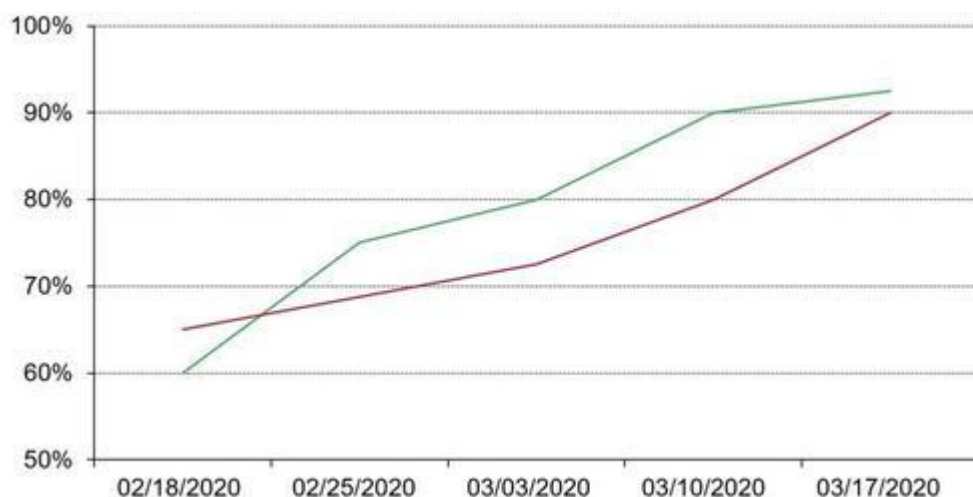
累计死亡
223773
较昨日+8845

累计治愈
928207
较昨日+23135

国家	新增确诊	累计确诊	死亡	治愈
美国	28155	1064572	61656	147411
西班牙	0	236899	24275	132929
意大利	2086	203591	27682	71252
法国	0	169053	24121	49118
英国	4091	166441	26166	857
德国	940	161539	6467	126346
土耳其	2936	117589	3081	44040
俄罗斯	0	99399	972	10286
伊朗	0	93657	5974	73791
巴西	6450	79685	5513	34132

二、供需端及资金面

中国的黄金开采业也正在恢复正常状态。根据中国黄金协会（CGA）的一项问卷调查，截至3月上旬，我国重点黄金矿山及冶炼企业复工率达到了90%-95%的平均水平，同时超过90%的员工已经重返工作岗位。而这些金矿公司正在努力追赶它们最初的生产计划。首先，在一月下旬的春节假期期间，许多矿山并没有停止运营开采。其次，据初步了解，疫情期间主要在产矿山并没有出现感染案例。第三，当前国内金价徘徊在历史最高水平附近，因此国内主要矿山正在全力以赴恢复生产。

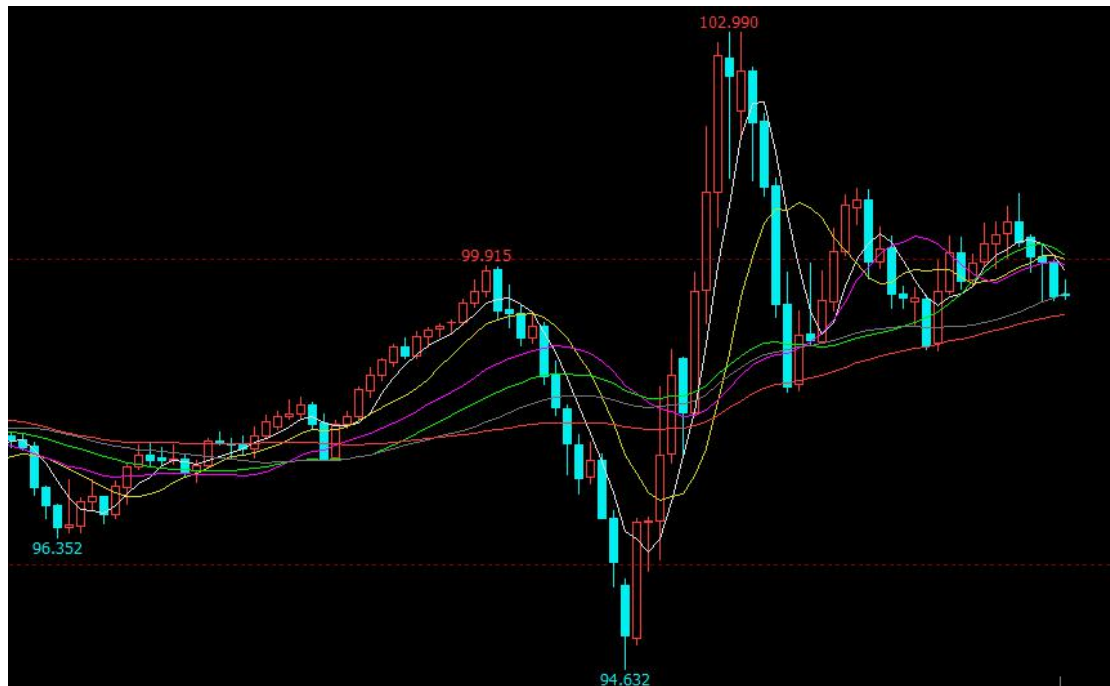


*绿线代表复产率，红线代表复工率。

4月30日，世界黄金协会发布第一季度全球黄金需求趋势报告。全球性的新冠肺炎疫情危机推升了人们对黄金的避险投资需求，抵消了黄金消费需求的显著下滑。第一季度，全球黄金总需求小幅增长至1083.8吨，同比增长1%。该季度内新冠肺炎疫情席卷了全球，这是影响黄金需求的一个最大因素。随着疫情的蔓延及其潜在的经济影响开始显现，投资者开始寻求避险资产。黄金ETF吸引了巨额流入，增持298吨，推动其全球总持仓量达到了创纪录的3185吨。全球金条与金币的总投资量降至241.6吨，同比下降6%，其中金条需求下降19%，至150.4吨，抵消了金币需求的大幅增长——西方个人投资者的避险买盘令金币需求飙升36%，至76.9吨。在疫情影响下，金饰需求受到的打击尤为沉重，而这也并不令人意外；第一季度全球金饰需求量同比滑落39%到325.8吨，为记录新低。与此同时，科技用金需求也降至有记录以来的最低点，为73.4吨，同比降幅达8%。

各国央行则继续大量购买黄金，尽管增速低于2019年第一季度：全球各国央行黄金的净购买量达145吨，同比下降8%。新冠肺炎疫情对黄金供应也造成了影响：全球金矿产量降至795.8吨（同比减少3%）的5年低点。新冠肺炎疫情影响下，黄金ETF需求受避险情绪提振，而消费需求则被削弱。

三、美元指数



货币政策前景：联储可能需要采取更多行动，并不急于加息，仍然拒绝就零利率政策给出时间表；财政部仍然有大量证券可供美联储购买，距离耗尽财政部证券还有很远的路，美联储的那些支持政策不会出现资金耗尽问题；

经济前景：FOMC 利率决议声明里关于经济前景所面临的风险，“中期”指的是 2021 年左右；当前，经济预期面临非同寻常的不确定性；即便美国经济反弹，也无法重返疫情爆发之前的水平；4 月份非农就业报告可能会出现两位数的失业率，4 月 制造业更加迅猛地下滑，二季度经济活动的跌幅可能会是空前的、失业人口规模将是偏高的，重返充分就业状态将需要一段时间；在通胀预期锚定的情况下，美国不可能出现通缩；

美元指数此前回升至近两周高位，但并未对黄金形成太大打压，总体而言，黄金投资者更偏向于看多，受到更多财政刺激的影响。从长期看，随着美国和美联储持续的刺激措施，随着实际资产收益率变为负值，美联储资产负债表规模刷新纪录高位，黄金长期看多的趋势没有改变。

四、后市行情研判

全球疫情后续发展势头难以预测，美国确诊人数突破 100 万大关，美国上周初请失业金人数 440 万录得连续第三周下降，但五周累计领取失业金人数达到 2650 万人，为大萧条以来美国劳动力市场最严重的衰退，假设所有申领失业金的人都被算作失业人员，则最新数据或反映出 4 月失业率可能为 20%左右，为 2009 年经济衰退后 10%峰值的两倍。大周期看 COMEX 金已在 1070--1370 之间运行 6 年多，破位几年新高意义重大，从大周期技术形态看黄金牛市已经开始。自疫情开始美联储两次降息，特别是第二次降息幅度较大，直接降至 0 利率，为后期黄金上涨打下基础，但近期市场波动太大太快，特别是内盘都是跳空缺口，没有好的入场点，还是耐心等待机会。

风险提示：您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。