

2020年9月14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：美元指数持续反弹，金银调整尚未结束	中期展望
贵金属	<p> 上周受阿斯利康新冠病毒疫苗研制工作暂停，美国共和党议案在参议院受阻，美国初请失业金人数维持在高位等因素的影响，由于市场的风险偏好抬升，提振美元指数的走势，贵金属走势较弱。美国上周初请失业金人数徘徊在高位，暗示劳动力市场复苏放缓。疲弱的美国经济数据引发经济能否快速反弹的疑虑，并强化了低利率将维持更长时间的预期。欧洲央行维持三大关键利率不变，符合市场预期。同时重申计划将利率维持在目前或更低水平，直到通胀上升至 2% 的目标，并表示对经济复苏更有信心。近期美国经济数据疲弱引发经济能否持续复苏的疑虑，金融市场波动率加大，避险资金更加青睐美元，美元指数已连续两周反弹。短期美元指数大概会反弹，将压制近期贵金属价格走势。我们看好贵金属长期价格走势，但短期金银价格仍处于阶段性调整格局的观点保持不变。 </p> <p> 本周重点关注：中国包括 8 月零售、工业生产和固定资产投资的一系列经济数据，以及美国零售销售和经常帐美国数据。另外，美联储将于 9 月 15-16 日举行的议息会议。 </p> <p> 操作建议：金银短期逢高沽空 </p> <p> 风险因素：美元指数大幅下挫 </p>	<p> 全球央行维持低利率利好贵金属价格 </p>

一、一周市场综述

上周贵金属价格继续呈震荡走势，最近四周波幅呈现逐渐收窄态势。白银走势弱于黄金，COMEX 金银比价小幅上涨至 72 一线。最近市场波动率加大，美股、原油价格大跌，市场的避险偏好抬升，但贵金属价格并未出现强劲的运行。上周 COMEX 金银比价运行至 71 一线。

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	418.34	1.80	0.43	287091	286876	元/克
沪金 T+D	415.02	0.99	0.24	62788	258776	元/克
COMEX 黄金	1948.10	7.20	0.37			美元/盎司
SHFE 白银	5910	-21	-0.35	1960470	820179	元/千克
沪银 T+D	5837	-33	-0.56	17820070	12218544	元/千克
COMEX 白银	26.93	-0.19	-0.70			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

上周受阿斯利康新冠病毒疫苗研制工作暂停，美国共和党议案在参议院受阻，美国初请失业金人数维持在高位等因素的影响，由于市场的风险偏好抬升，提振美元指数的走势，贵金属走势较弱。

数据方面：美国 7 月 JOLTS 职位空缺 661.8 万人，预期 600 万人，前值 588.9 万人。尽管职位空缺数激增，但美国 7 月 JOLTS 雇佣人数创史上最大跌幅。9 月 5 当周，美国首次申领失业金人数为 88.4 万，此一周的的首申失业救济人数上修 3000 人，至 88.4 万人。美国上周初请失业金人数徘徊在高位，暗示劳动力市场复苏放缓。疲弱的美国经济数据引发经济能否快速反弹的疑虑，并强化了低利率将维持更长时间的预期。美国 8 月 CPI 较前月上涨 0.4%，7 月为上涨 0.6%，该消息对美元影响不大。美国 8 月未季调核心 CPI 年率实际公布 1.70%，预期 1.6%，前值 1.6%；美国 8 月未季调 CPI 年率实际公布 1.30%，预期 1.2%，前值 1%。疫情对美国通胀的需求冲击主要体现在大宗商品和非必需品消费上，必需品消费通胀在疫情期间需求仍在上升。欧元区第二季度 GDP 年率终值-14.7%，略好于前值和预期-15.00%。

上周美国共和党缩减版的 3000 亿美元的抗疫刺激计划周四在参议院表决，又未获得通过。

上周四欧洲央行会议决议将其基准利率维持在-0.5%不变，并将再融资利率维持在 0%，同时重申计划将利率维持在目前或更低水平，直到通胀上升至 2%的目标。欧洲央行维持三大关键利率不变，会议符合市场预期。欧洲央行行长拉加德在新闻发布会上称，上调今年 GDP 预期，欧洲央行管理委员会“广泛”讨论了近期欧元走强的问题，但重申欧洲央行不以汇率为目标。拉加

德称欧洲经济复苏强劲，无须对欧元涨势过度反应。欧洲央行对经济前景更具信心。

英国公布计划违背与欧盟的脱欧协议，脱欧再起波澜，英镑盘中跌至六周新低。加拿大央行维持利率不变，但对调整购债计划敞开大门。

近期黄金白银 ETF 的持仓均有所下降。特别是白银 ETF 的持仓近期有明显减少，可见市场对贵金属的投资热情有所减退。

近期美国经济数据疲弱引发经济能否持续复苏的疑虑，金融市场波动率加大，避险资金更加青睐美元，美元指数已连续两周反弹。短期美元指数大概会反弹，将压制近期贵金属价格走势。我们看好贵金属长期价格走势，但短期金银价格仍处于阶段性调整格局的观点保持不变。

本周重点关注：中国包括 8 月零售、工业生产和固定资产投资的一系列经济数据，以及美国零售销售和经常帐美国数据。另外，美联储将于 9 月 15-16 日举行议息会议。

操作建议：金银短期逢高沽空

风险因素：美元指数大幅下挫

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2020/9/11	2020/9/4	2020/8/11	2019/9/12	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	1248.00	1250.04	1257.93	880.37	-2.04	-9.93	367.63
ishare 白银持仓	17373.25	17567.24	17779.77	11800.71	-193.99	-406.52	5572.54

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

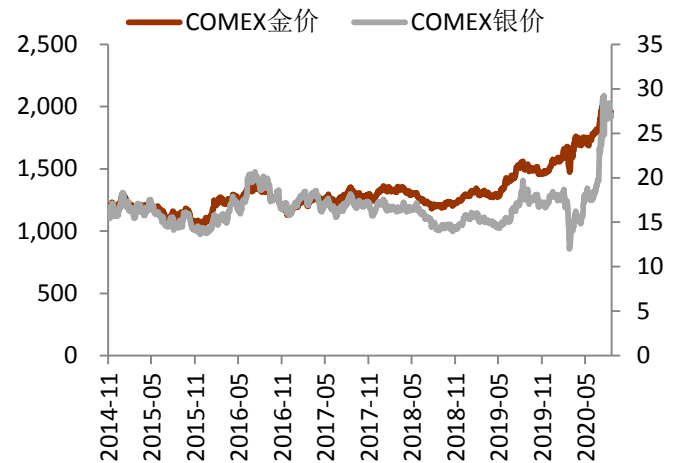
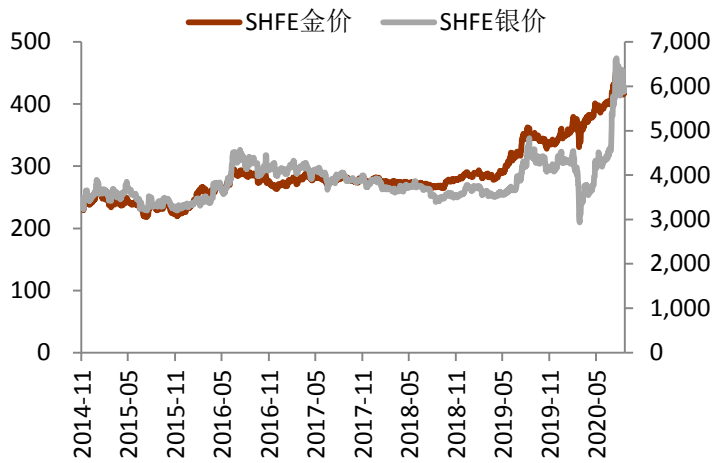
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2020-09-08	44082	313173	76700	1378
2020-09-01	44075	306118	75322	-5199
2020-08-25	44068	301559	80521	1670
2020-08-18	44061	302369	78851	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2020-09-08	236473	73019	39539	-3335
2020-09-01	230796	76346	42874	-100
2020-08-25	221038	74311	42974	-1753
2020-08-18	223518	71283	44727	

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

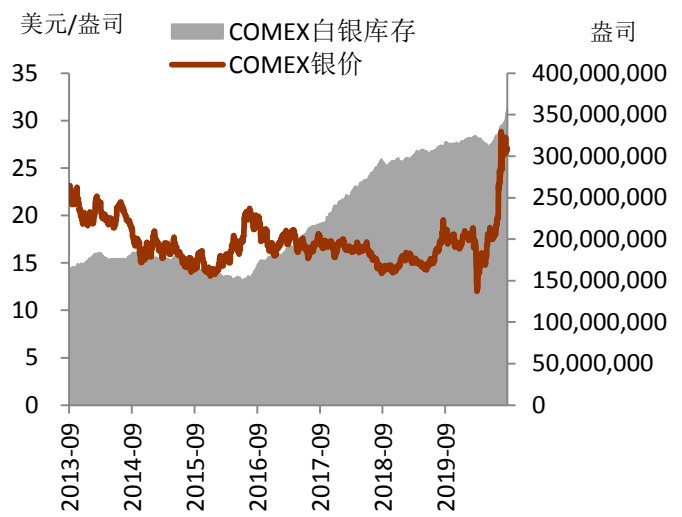
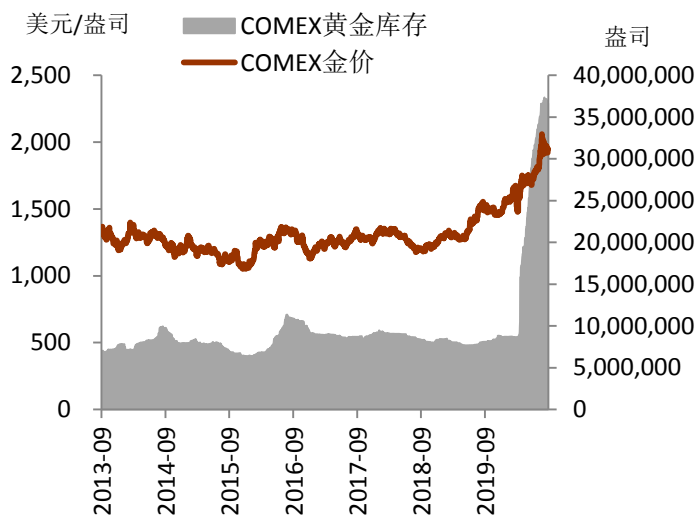
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

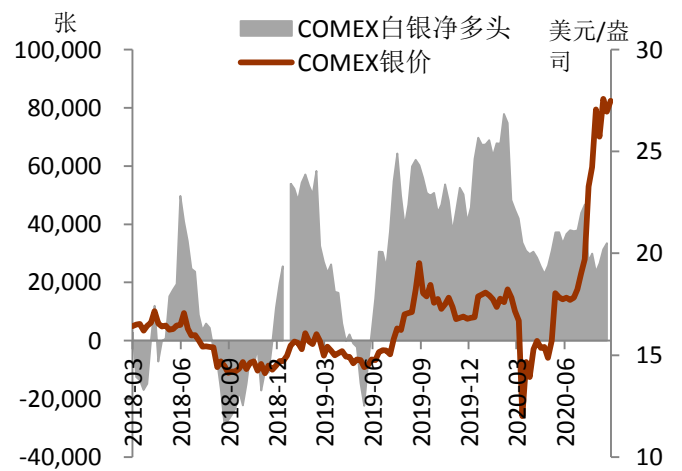
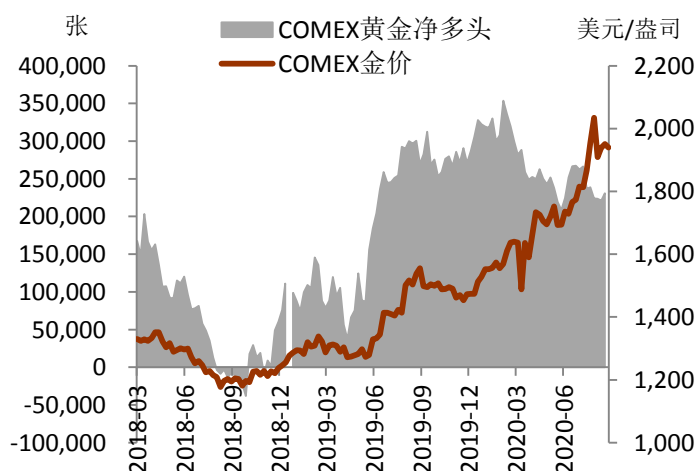
图4 COMEX 白银库存变化



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

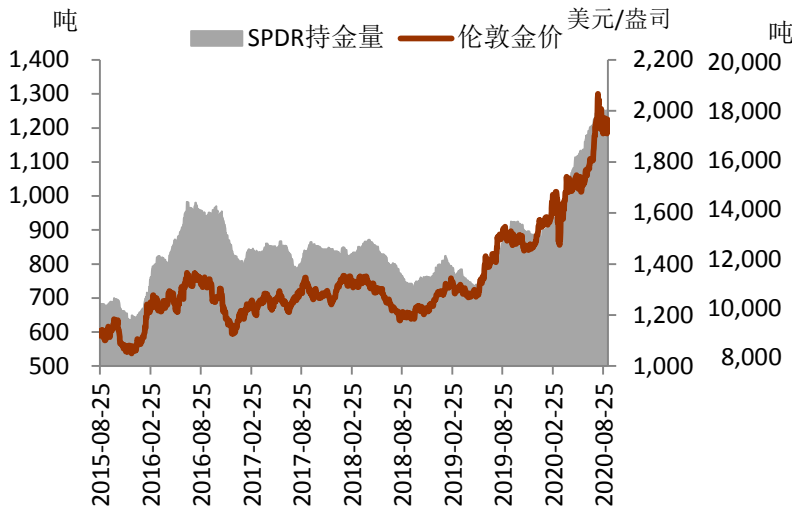
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



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

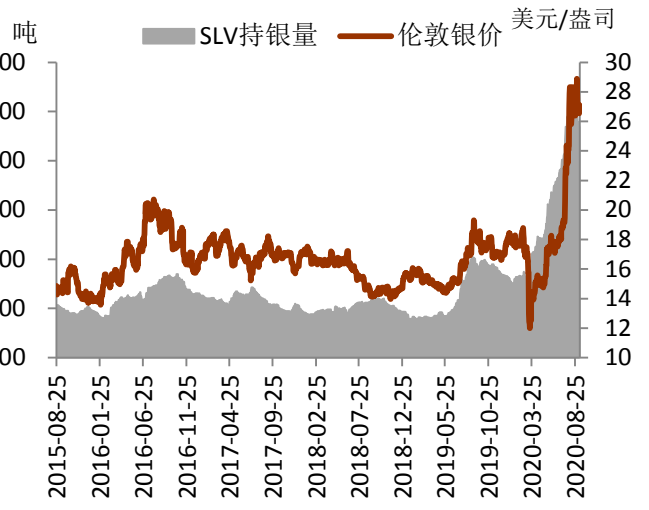
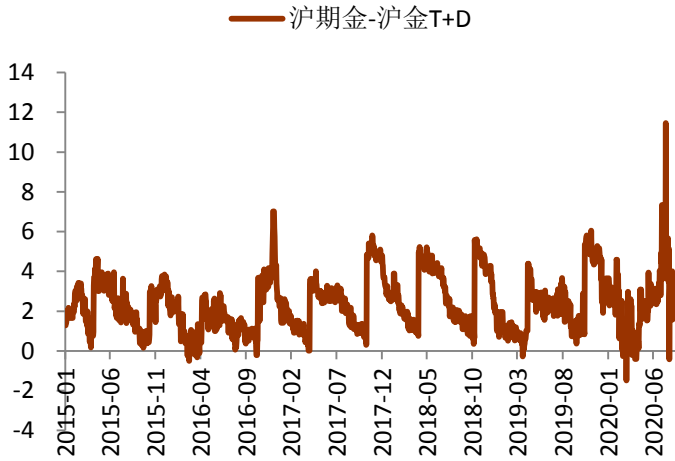


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

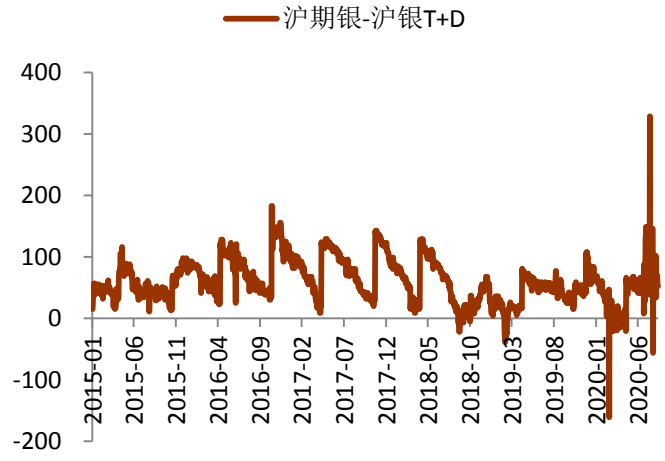
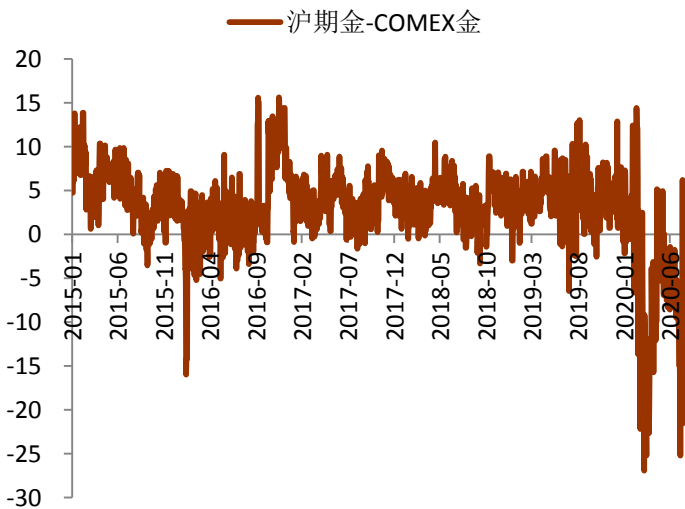


图12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

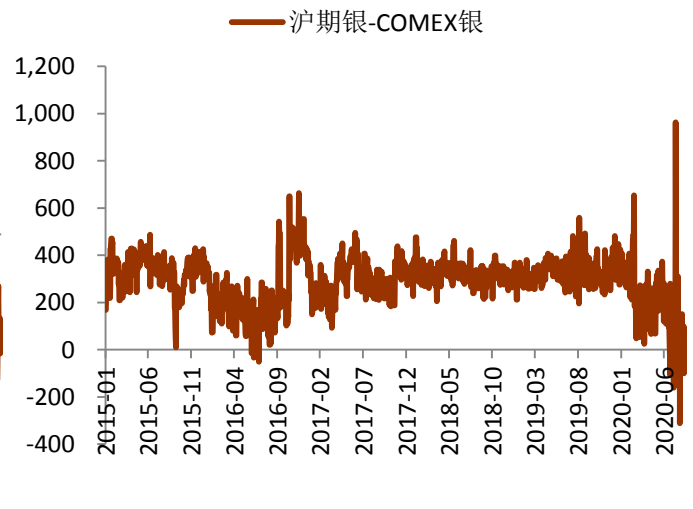


图 13 COMEX 金银比价

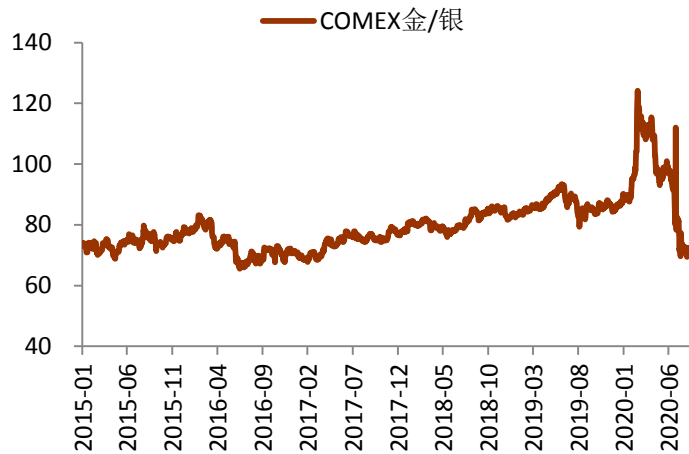


图 14 黄金原油比价



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

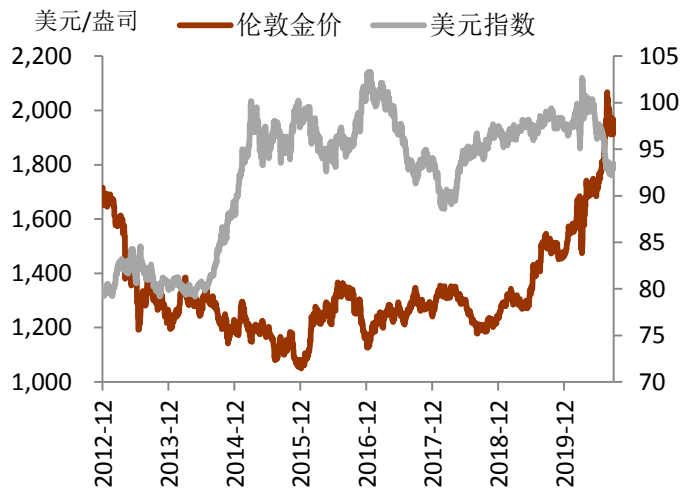
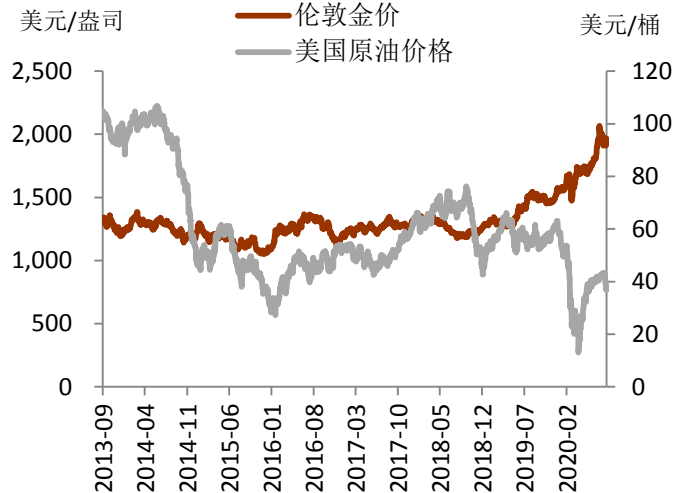


图 16 金价与原油价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

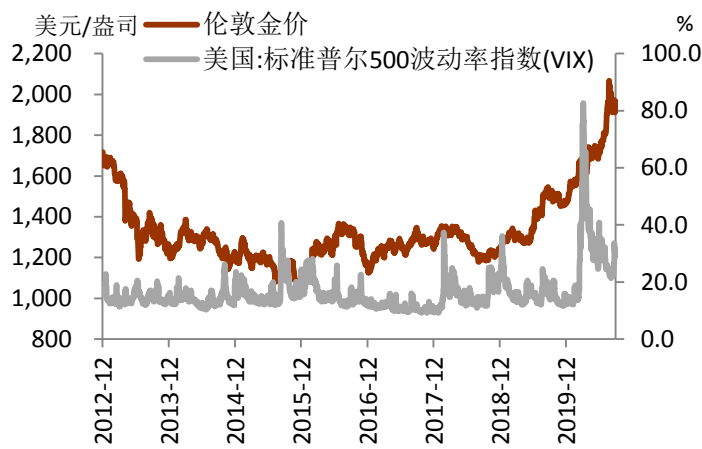
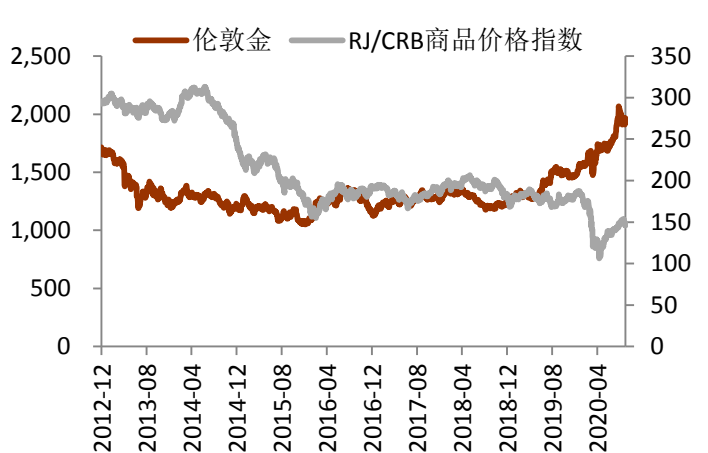


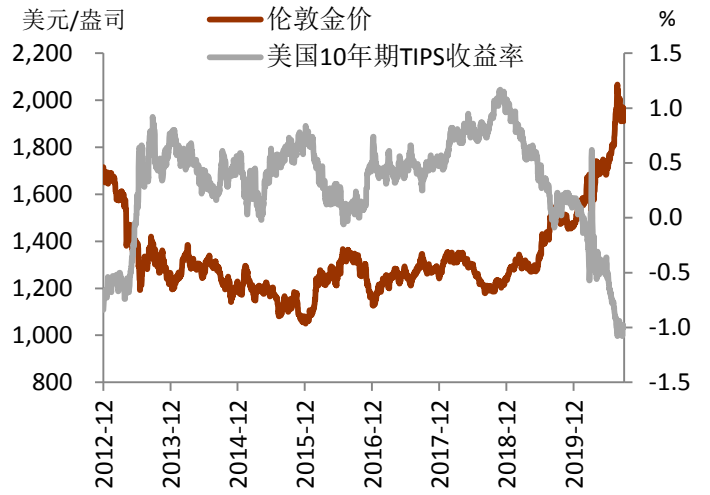
图 18 金价与 CRB 指数走势



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）
传真：021-68550055

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

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

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



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

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

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。