

2020 年 11 月 2 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：美国大选即在，金银将维持弱势运行	中期展望
贵金属	<p> 上周美元指数强劲反弹压制了贵金属价格的走势。10 月欧元区疫情恶化，上周多个国家重启封锁加剧了市场的担忧，避险资金流入美元推高美元指数走势。美元指数强劲上涨是近期金价下跌的主要原因。我们看涨美元指数继续走强的逻辑主要是以下三点：一是当前欧元区疫情的恶化，美欧疫情的相对好坏将支撑美元指数，二是资金正在向美元指数期货的多头持续流入，三是美德长债利差大幅反弹也支撑美元指数。我们认为当前贵金属仍处于阶段性调整之中。国际金价将在此轮下跌中跌破前期 1850 美元的低点，会继续下探 1800 美元/盎司一线寻求支撑。波动率更大的白银价格会继续呈现更加猛烈的跌幅，预计会跌向 20 美元/盎司一线。11 月 3 日即是美国的大选日，目前从民调来看，目前拜登胜选概率是领先的特朗普。如果拜登当选，美国会有更科学的疫情应对政策以及更大规模的财政刺激落地，中美贸易对抗预计趋于缓解，从而美股短期内有望表现较好，美元指数、美债收益率可能有所反弹，对贵金属价格利空。 </p> <p> 本周重点关注：11 月 3 日的美国四年一度的总统大选，由于受到疫情的影响此次大选增加了邮寄选票环节，其结果充满了不确定性。另外，美联储利率决议和美国非农就业报告将公布。数据方面重点关注：美国 ISM 制造业和非制造业 PMI、中国进出口和中国外储数据。 </p> <p> 操作建议：金银逢高沽空 </p> <p> 风险因素：美元指数大幅下挫 </p>	全球央行维持低利率利好贵金属

一、上周市场综述

上周贵金属价格突破了前期的震荡区间,选了向下的方向。COMEX 金价上周下跌 1.29%; 白银的 9 月份大幅下挫之后, 上周再度走弱, COMEX 金价上周下跌 3.99%。COMEX 金银比价运行至 80 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	397.10	-6.48	-1.61	310343	249344	元/克
沪金 T+D	396.43	-5.71	-1.42	49260	215206	元/克
COMEX 黄金	1878.80	-24.60	-1.29			美元/盎司
SHFE 白银	4921	-284	-5.46	2373001	780373	元/千克
沪银 T+D	4869	-305	-5.89	25632900	11629892	元/千克
COMEX 白银	23.72	-0.98	-3.99			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、市场分析及展望

上周美元指数强劲反弹压制了贵金属价格的走势。10 月欧元区疫情的恶化, 上周多个国家重启封锁加剧了市场的担忧, 避险资金流入美元推高美元指数走势。

近期美国、俄罗斯、法国、德国、意大利、西班牙等国感染新冠病毒的人数创下历史最高纪录。上周法国实施新版全国性封锁政策; 德国总理默克尔同意实施为期一个月的局部封锁。而美国传染病专家福奇称美疫苗最早要到明年 1 月才能上市。

数据方面: 美国三季度 GDP 年化环比增长 33.1%, 创历史新高; 但同比仍萎缩 2.9%。截至 10 月 24 日当周, 美国失业救济申请人数降至 75.1 万, 低于平均预期 77.5 万人, 前一周为 79.1 万人。美国 9 月耐用品订单月率为 1.9%, 连续第 5 个月反弹, 增幅远超预期及前值美国消费者信心在 9 月份大幅改善后, 10 月份回落至 100.9, 这主要是受短期就业前景走软的推动。美国 9 月新屋销售总数年化 95.9 万户, 前值 101.1 预期 102.5。美国 9 月新屋销售意外低于预期, 但不会改变美国住宅市场正处于长期牛市的普遍看法。德国 10 月 IFO 商业景气指数 92.7, 前值 93.4 预期 93 随着新冠病例增加, 德国经济的紧张情绪也有所增长, 但预期不会出现二次封锁的情况下。

上周四欧洲央行维持政策不变, 没有出台更多刺激措施, 但是欧洲央行也暗示会在下次 12 月的会议上提供新的货币宽松政策。称近期经济前景“明显恶化”, 如有必要将适当调整所有工具。

世界黄金协会最新发布的《黄金需求趋势 2020 年第三季度》显示, 年初至第三季度末, 全

全球黄金总需求为 2,972.1 吨, 同比下滑 10%。第三季度全球黄金需求下降到 892.3 吨, 这是自 2009 年第三季度以来的最低季度总需求。尽管黄金整体需求有所下降, 第三季度全球黄金投资需求却大幅提升, 同比增长 21%。饰品需求疲软, 金条金币需求暴涨 49%。第三季度 333 吨的需求比已经相对疲软的 2019 年同期还是减少了 29%。相比之下, 全球金条和金币需求较为强劲, 同比增长 49% 至 222.1 吨, 而其中大部分增长来自对官方金币的需求。这反映出西方市场及土耳其的个人投资者持续强劲的避险需求: 在这些市场, 金币是更为普遍的实物黄金投资形式。第三季度, 黄金 ETF 流入依然强劲, 尽管其增速略低于上半年。全球投资者共增持了 272.5 吨黄金 ETF 及类似产品, 使得今年截至第三季度末的流入量达到创纪录的 1003.3 吨。第三季度, 全球央行的黄金需求出现了 12 吨的小幅净卖出。这也是自 2010 年第四季度以来首次出现净售金的季度, 而售金主要来自于两家央行——乌兹别克斯坦和土耳其, 同时少数几家银行继续稳步购金, 但规模并不大。

美元指数强劲上涨是近期金价下跌的主要原因。我们看涨美元指数继续走强的逻辑主要是以下三点: 一是当前欧元区疫情的恶化, 美欧疫情的相对好坏将支撑美元指数, 二是资金正在向美元指数期货的多头持续流入, 三是美德长债利差大幅反弹也支撑美元指数。我们认为当前贵金属仍处于阶段性调整之中。国际金价将在此轮下跌中跌破前期 1850 美元的低点, 会继续下探 1800 美元/盎司一线寻求支撑。波动率更大的白银价格会继续呈现更加猛烈的跌幅, 预计会跌向 20 美元/盎司一线。

11 月 3 日即是美国的大选日, 目前从民调来看, 目前拜登胜选概率是领先的特朗普。如果拜登当选, 美国会有更科学的疫情应对政策以及更大规模的财政刺激落地, 中美贸易对抗预计趋于缓解, 从而美股短期内有望表现较好, 美元指数、美债收益率可能有所反弹, 对贵金属价格利空。

本周重点关注: 11 月 3 日的美国四年一度的总统大选, 由于受到疫情的影响此次大选增加了邮寄选票环节, 其结果充满了不确定性。另外, 美联储利率决议和美国非农就业报告将公布。数据方面重点关注: 美国 ISM 制造业和非制造业 PMI、中国进出口和中国外储数据。

操作建议: 金银逢高沽空

风险因素: 美元指大幅下挫

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位 (吨)	2020/10/30	2020/10/23	2020/9/29	2019/10/31	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	1257.67	1263.80	1268.89	915.55	-6.13	-11.22	342.12
ishare 白银持仓	17411.69	17455.09	17125.74	11711.25	-43.40	285.95	5700.44

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
2020-10-27	326063	77429	248634	-970
2020-10-20	340206	90602	249604	8933
2020-10-13	326986	86315	240671	-7916

敬请参阅最后一页免责声明

2020-10-06	320922	72335	248587	
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
2020-10-27	76652	32021	44631	-95
2020-10-20	76946	32220	44726	3938
2020-10-13	76920	36132	40788	-469
2020-10-06	75358	34101	41257	

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

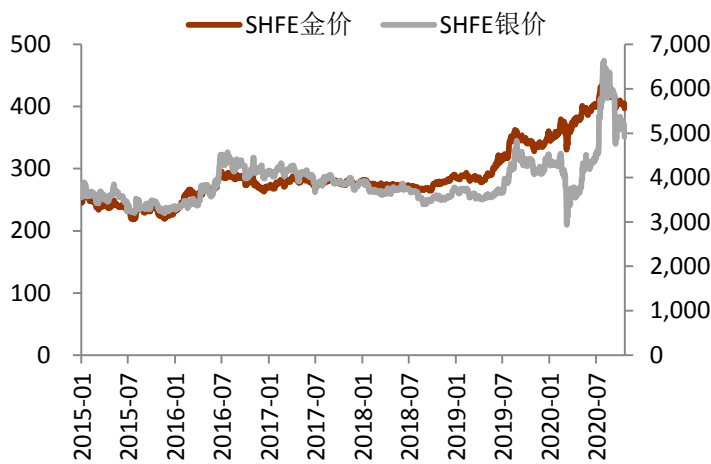
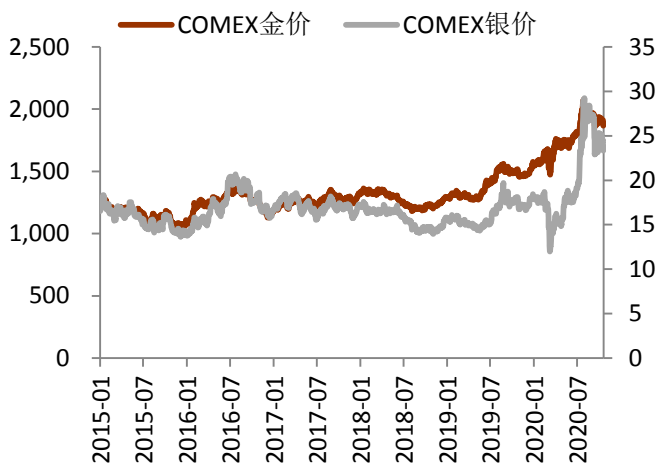


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

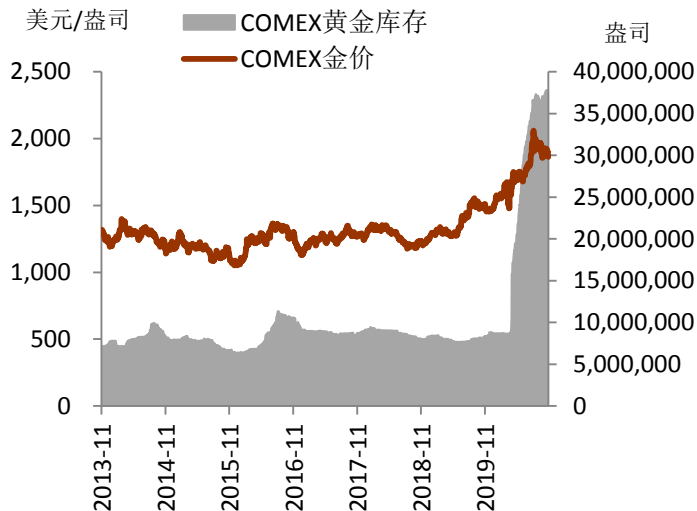
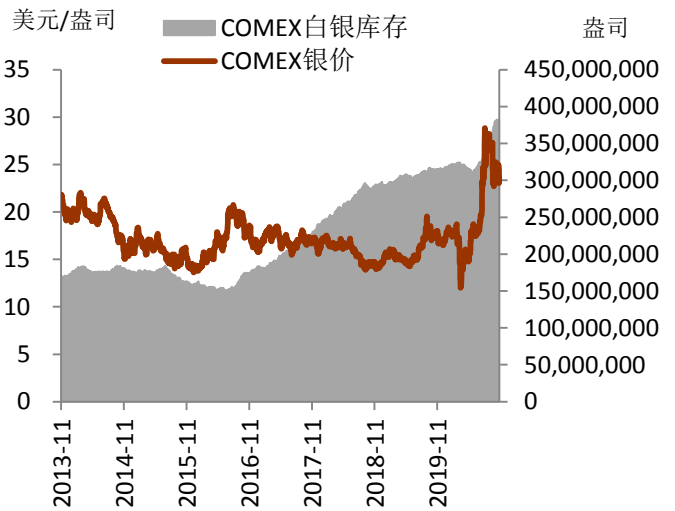


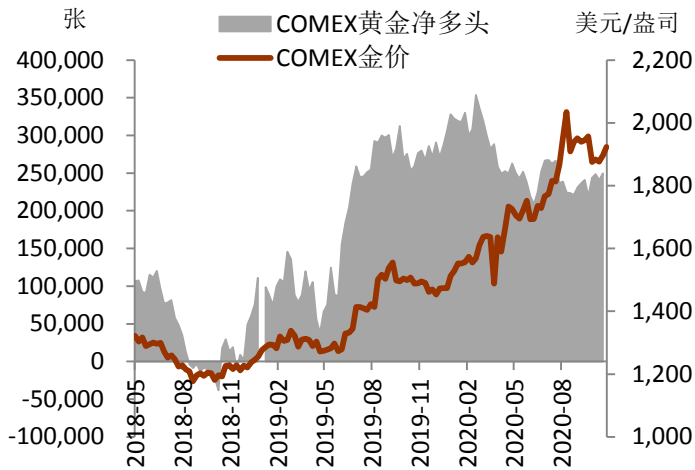
图4 COMEX 白银库存变化



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

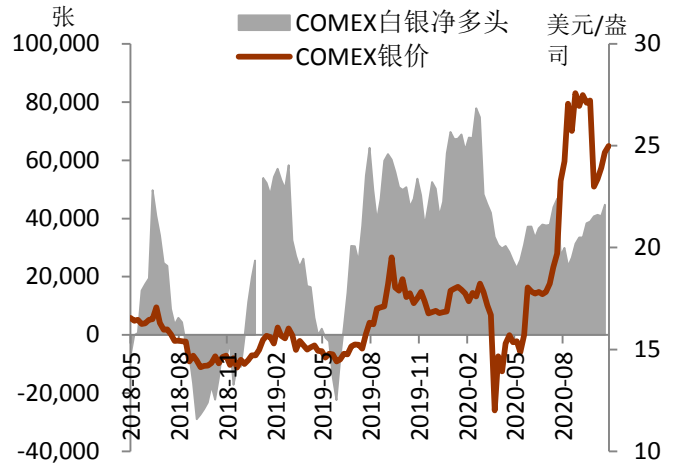


图8 SLV 白银持有量变化



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

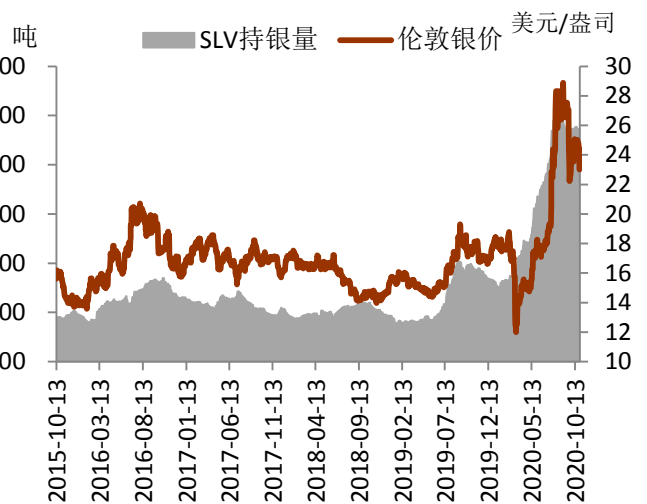
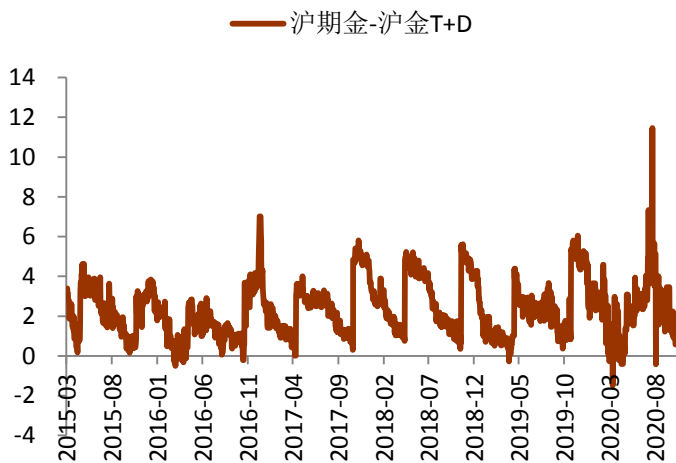


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

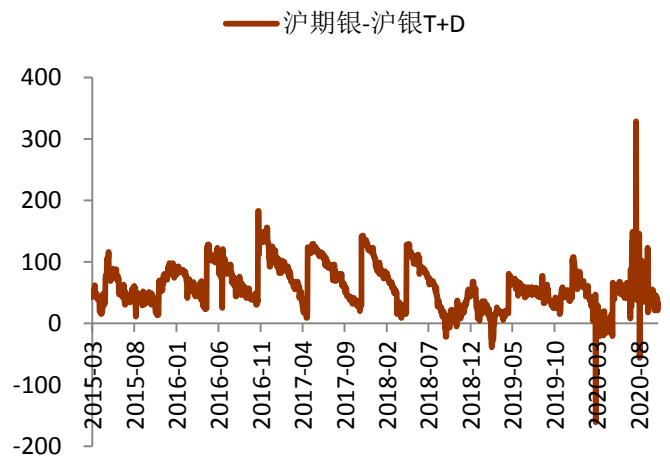
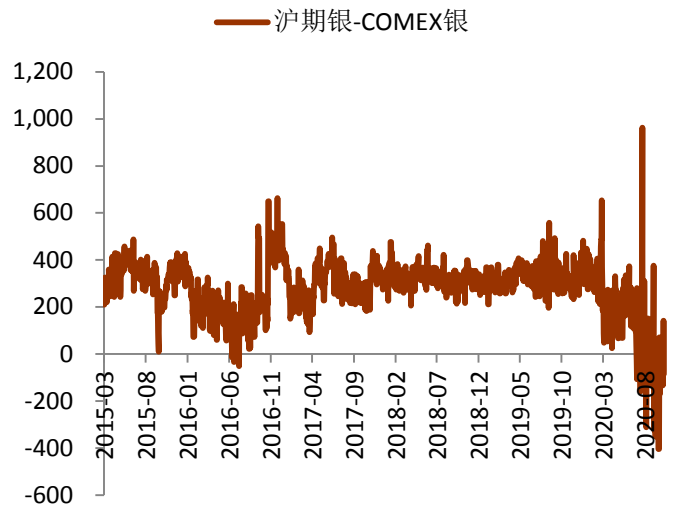
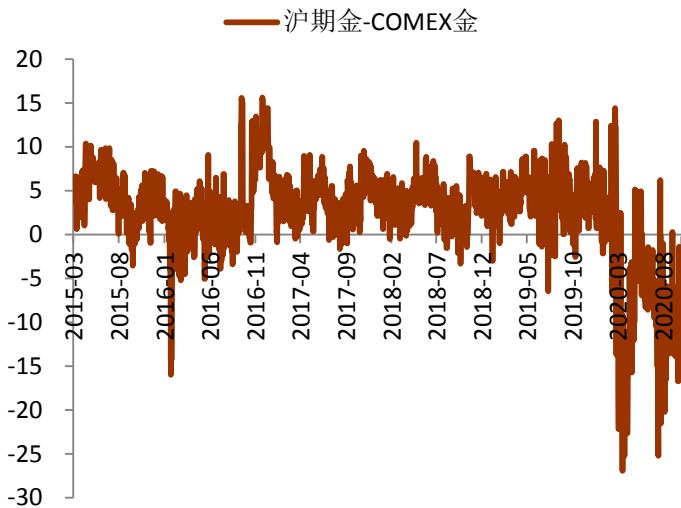


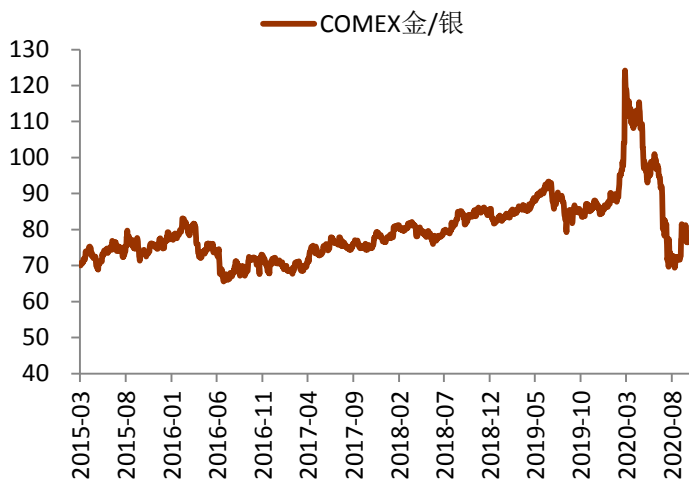
图12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

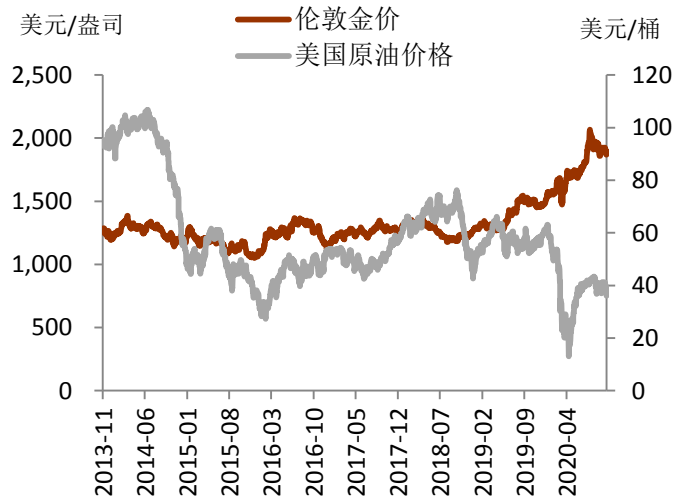
图 14 黄金原油比价



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

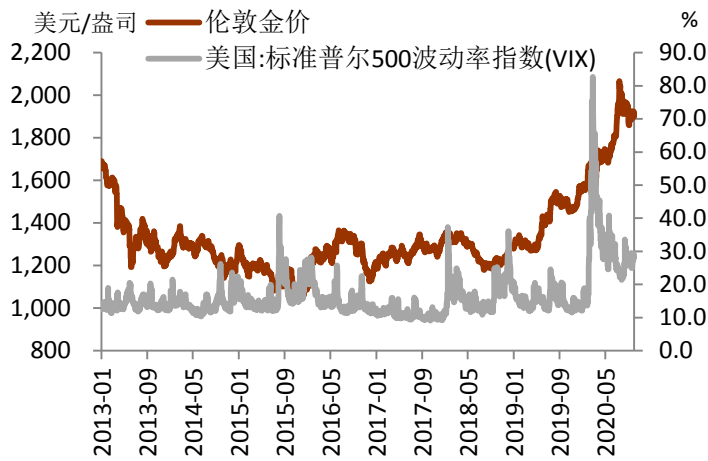
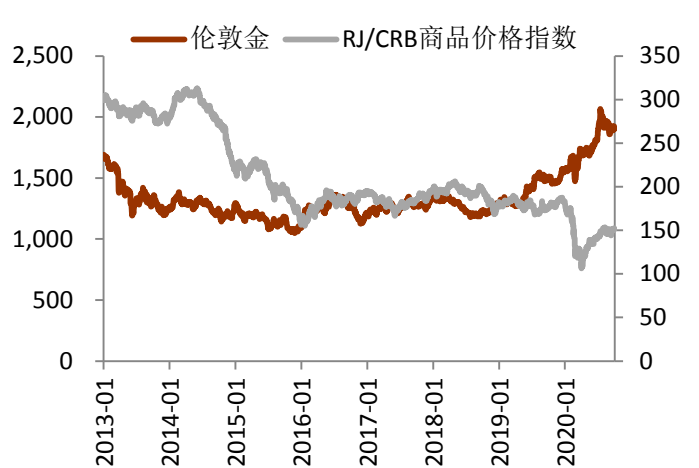


图 18 金价与 CRB 指数走势



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

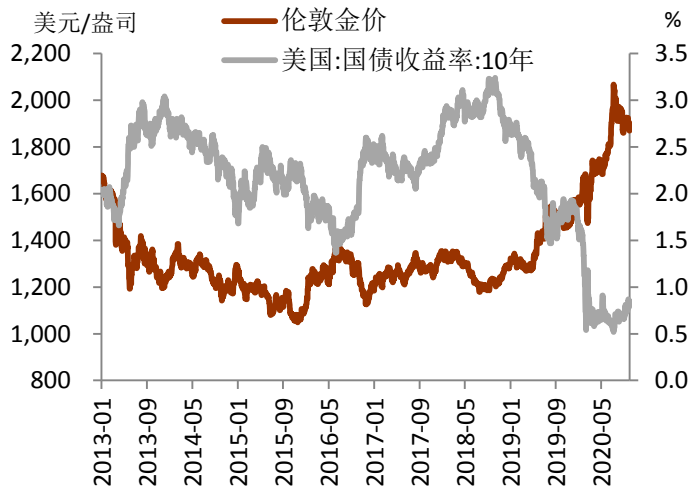


图 20 金价与美国实际利率走势



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：

总部

400-700-0188

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

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

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

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。