

2020 年 11 月 23 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：疫苗进展顺利，金银震荡偏弱 | 中期展望 |
|-----|--|---|
| 贵金属 | <p> 各大药企近期越来越频繁地发布的关于新冠病毒疫苗研发进度的状况，受此消息影响，市场的风险偏好抬升，美元指数连续下跌，贵金属价格也因避险资金的流出而持续承压。近期新冠疫苗的利好连续传来，但在欧美新增病例不断创新高以及数个国家又实施封锁措施的情况下，市场依然担忧四季的度经济状况。IMF 警告新的防疫限制措施遏制全球经济复苏势头。欧洲央行行长拉加德承诺下月出台强有力的刺激措施。共和党表示在新增新冠病例激增的情况下，已同意恢复对新冠救助计划的谈判。近期贵金属受到疫苗乐观情绪与疫情担忧共同影响而弱势震荡。整体而言，新冠疫苗研发持续进展提振了经济复苏的预期，市场的整体风险偏好在抬升，我们维持贵金属的阶段性价走势易跌难涨的观点。 </p> <p> 本周重点关注：欧美主要国家的一系列 PMI 数据、美国的 PCE 物价指数、美国三季度 GDP 修正数据等。继续密切关注美国两党财政刺激谈判的结果、全球疫情的最新进展。除此之外，美联储高官还会发表公开讲话，后半周将迎来感恩节假期。 </p> <p> 操作建议：金银暂时观望 </p> <p> 风险因素：美元指数大幅反弹 </p> | <p> 全球央行维持低利率利好贵金属 </p> |

一、上周市场综述

上周贵金属价格震荡下行。上周疫苗继续取得重大进展提振市场的乐观情绪，以及美国财政刺激依然无果，给金价短线走势带来压力。但美元指数也接连下挫限制了贵金属的下跌空间。白银价格的走势弱于黄金，COMEX 金银比价上涨至 78 一线。因人民币兑美元汇率持续升值，国内贵金属价格走势明显弱于外盘。

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 | 392.18 | -4.70 | -1.18 | 189608 | 231556 | 元/克 |
| 沪金 T+D | 391.39 | -4.31 | -1.09 | 30646 | 236870 | 元/克 |
| COMEX 黄金 | 1869.60 | -18.60 | -0.99 | | | 美元/盎司 |
| SHFE 白银 | 5050 | -39 | -0.77 | 1275548 | 706361 | 元/千克 |
| 沪银 T+D | 5017 | -44 | -0.87 | 13488404 | 12152440 | 元/千克 |
| COMEX 白银 | 24.23 | -0.54 | -2.16 | | | 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

各大药企近期越来越频繁地发布的关于新冠病毒疫苗研发进度的状况，受此消息影响，市场的风险偏好抬升，美元指数连续下跌，贵金属价格也因避险资金的流出而持续承压。

数据方面：美国至 11 月 14 日当周初请失业金人数 74.2 万人，高于预期及前值。美国上周首次申请失业救济人数意外上升，因新企业为控制疫情而关闭引发了新一轮裁员，使劳动力市场的复苏进一步放缓。美国住房需求持续复苏，美国 10 月成屋销售意外增长创 15 年新高，价格连续五个月历史新高。美国 10 月新屋开工总数增至 153 万户，高于预期的 146 万户和前值，显示出房地产市场稳健发展并有助于刺激经济。美国 10 月零售销售月率 0.3%，前值 1.90% 预期 0.50%。美国 10 月进口物价指数月率-0.1%，也不及预期和前值。美国 10 月零售销售不及预期，且可能进一步放缓，因新冠肺炎病例激增，以及数百万失业的美国人因失去政府的财政支持导致家庭收入下降。

近期新冠疫苗的利好连续传来，美国辉瑞（Pfizer）合作研发的新冠疫苗有效率超 94.5%，已正式向 FDA 提交了新冠病毒疫苗的紧急使用授权请求。德国总理表示，德国生物新技术拜恩泰科（Biontech）公司与美国辉瑞（Pfizer）合作研发的新冠疫苗、以及美国莫德纳（Moderna）公司的疫苗都有望在 12 月下半月在欧洲获批。

但在欧美新增病例不断创新高以及数个国家又实施封锁措施的情况下，市场依然担忧四季度的经济状况。IMF 警告新的防疫限制措施遏制全球经济复苏势头。欧洲央行行长拉加德承诺下

月出台强有力的刺激措施。共和党表示在新增新冠病例激增的情况下，已同意恢复对新冠救助计划的谈判。

近期贵金属受到疫苗乐观情绪与疫情担忧共同影响而弱势震荡。整体而言，新冠疫苗研发持续进展提振了经济复苏的预期，市场的整体风险偏好在抬升，我们维持贵金属的阶段性价走势易跌难涨的观点。

从更长的周期来看，许多其他国家的财政和央行都在继续推出了刺激政策，以应对新一轮疫情对经济带来的冲击。全球央行流动性扩张不改，贵金属的长期价格走势依然看好。

本周重点关注：欧美主要国家的一系列 PMI 数据、美国的 PCE 物价指数、美国三季度 GDP 修正数据等。继续密切关注美国两党财政刺激谈判的结果、全球疫情的最新进展。除此之外，美联储高官还会发表公开讲话，后半周将迎来感恩节假期。

操作建议：金银暂时观望

风险因素：美元指大幅反弹

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

| 单位（吨） | 2020/11/20 | 2020/11/13 | 2020/10/20 | 2019/11/21 | 较上周 增减 | 较上月 增减 | 较去年 增减 |
|-------------|------------|------------|------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| ETF 黄金总持仓 | 1220.17 | 1234.32 | 1269.93 | 891.79 | -14.15 | -49.76 | 328.38 |
| ishare 白银持仓 | 17434.66 | 17709.43 | 17455.09 | 11655.50 | -274.77 | -20.43 | 5779.16 |

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

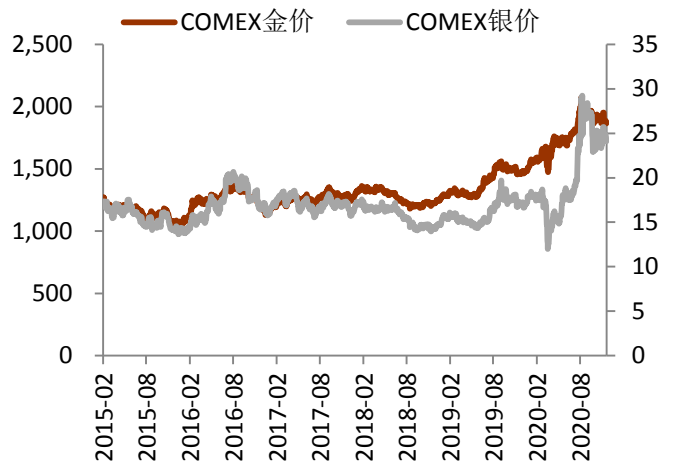
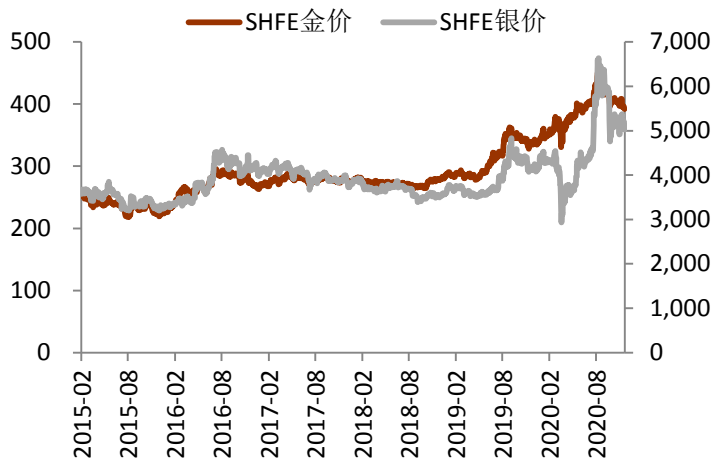
| 黄金期货 | 非商业性多头 | 非商业性空头 | 非商业性净多头 | 比上周变化 |
|------------|--------|--------|---------|-------|
| 2020-11-17 | 329698 | 78428 | 251270 | 11534 |
| 2020-11-10 | 318516 | 78780 | 239736 | -3173 |
| 2020-11-03 | 321798 | 78889 | 242909 | -5725 |
| 2020-10-27 | 326063 | 77429 | 248634 | |
| 白银期货 | 非商业性多头 | 非商业性空头 | 非商业性净多头 | 比上周变化 |
| 2020-11-17 | 75632 | 30018 | 45614 | -214 |
| 2020-11-10 | 72544 | 26716 | 45828 | 487 |
| 2020-11-03 | 72516 | 27175 | 45341 | 710 |
| 2020-10-27 | 76652 | 32021 | 44631 | |

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

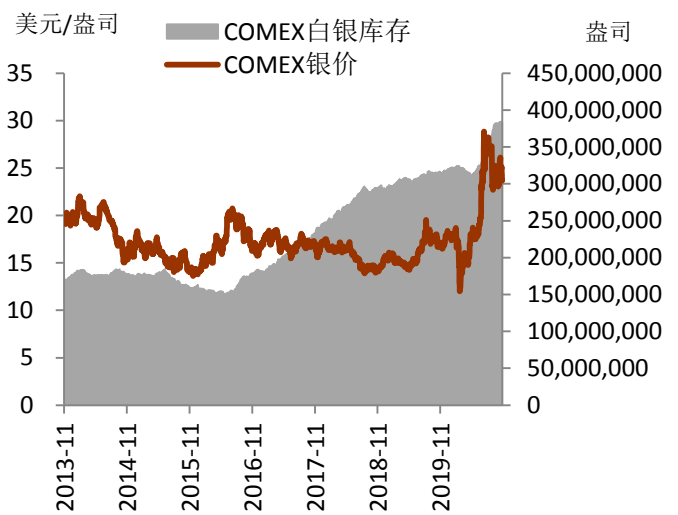
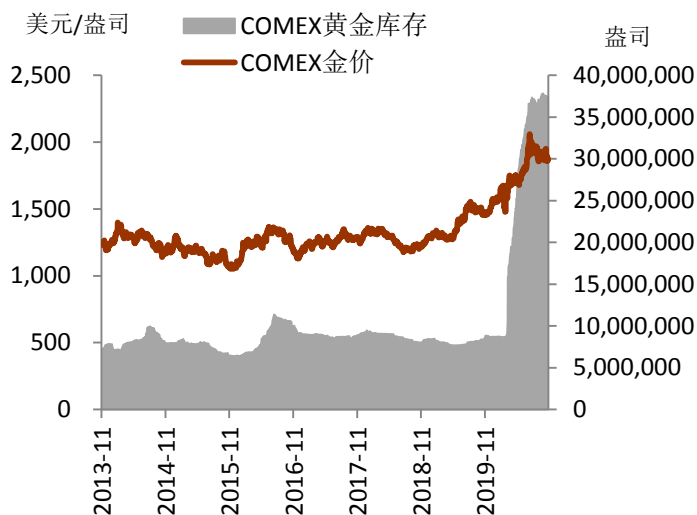
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

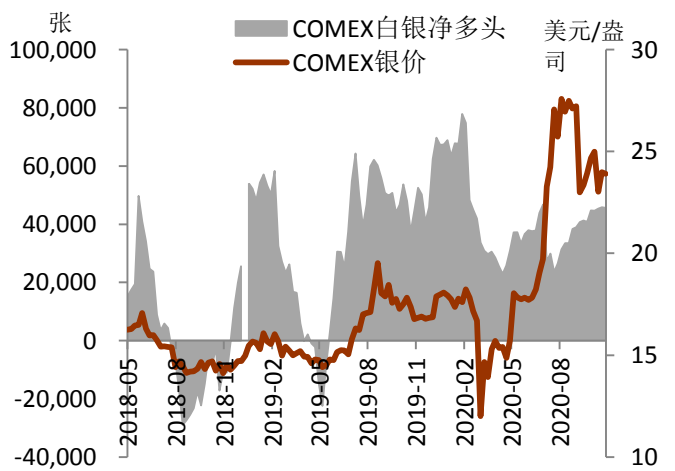
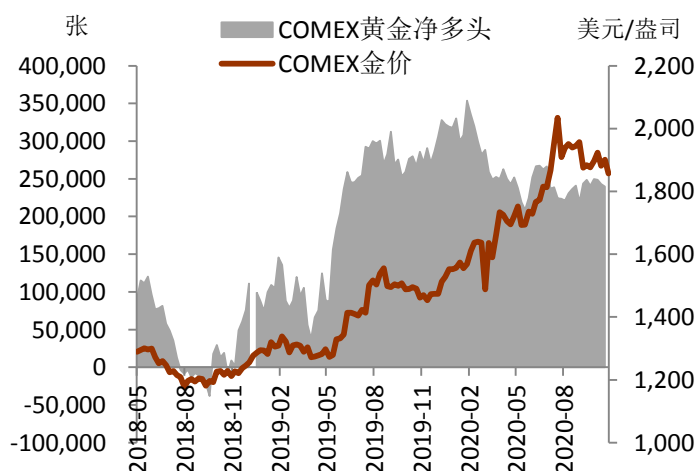
图4 COMEX 白银库存变化



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

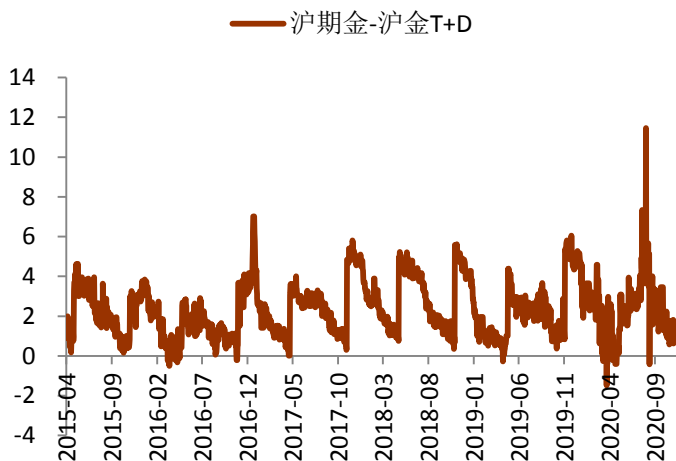


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

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

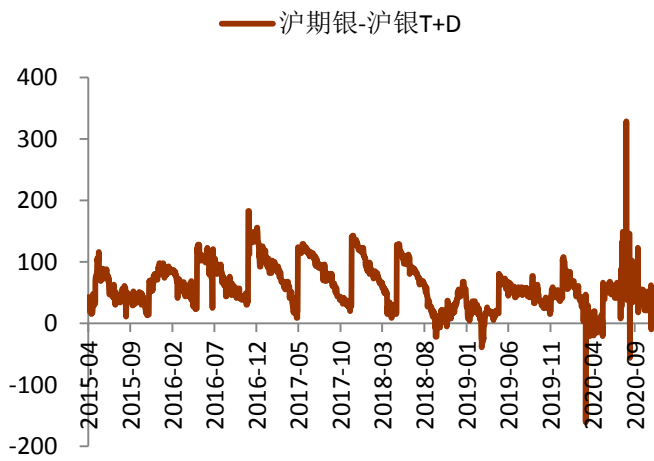
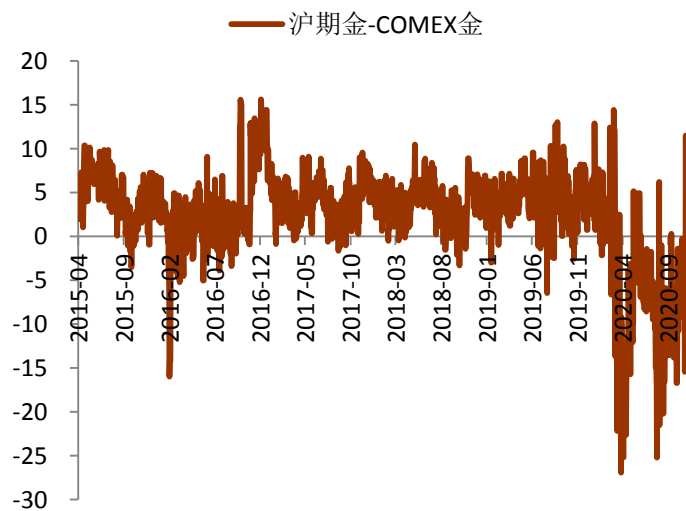


图12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

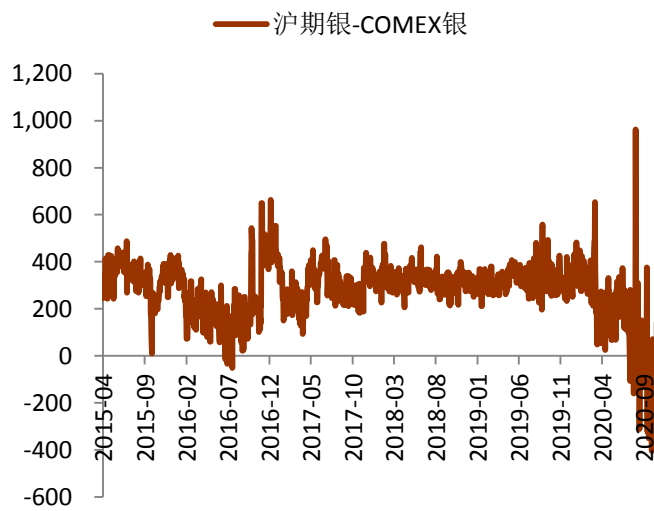


图 13 COMEX 金银比价

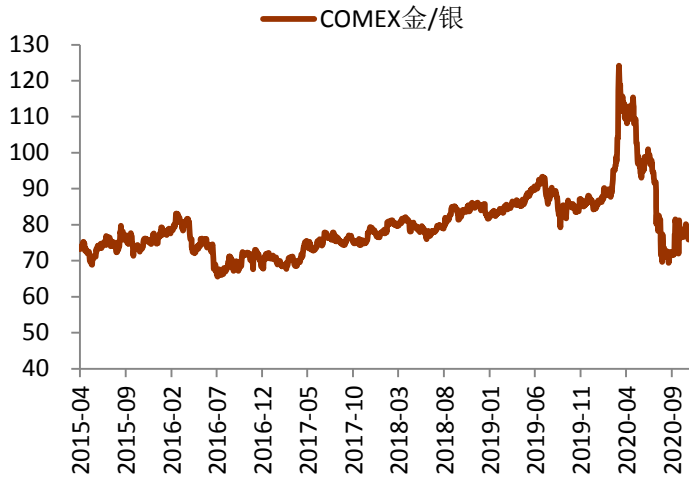


图 14 黄金原油比价

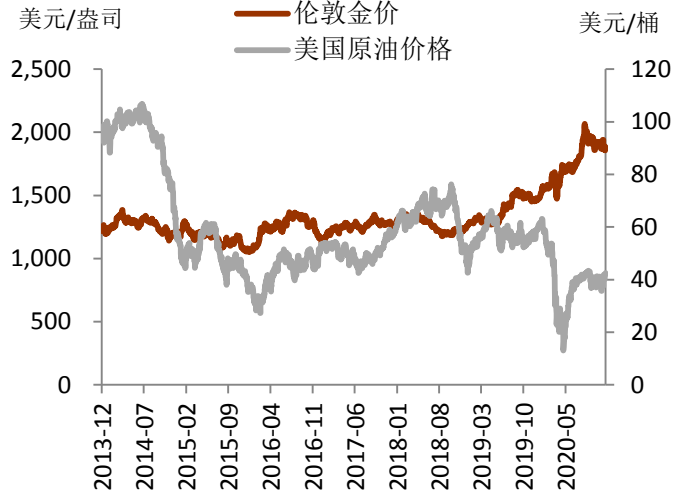


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

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

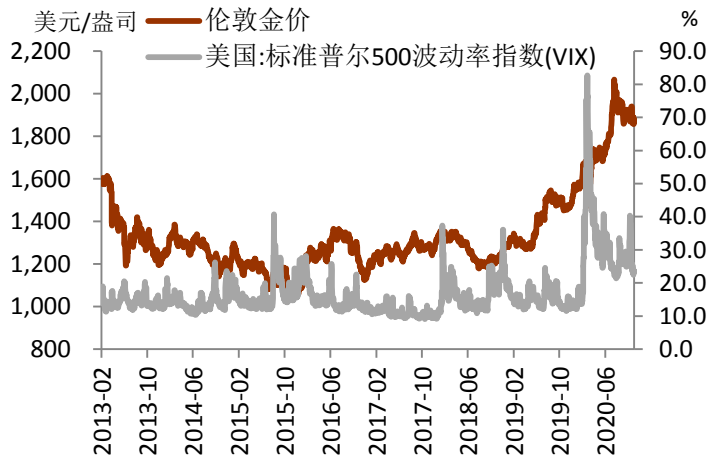
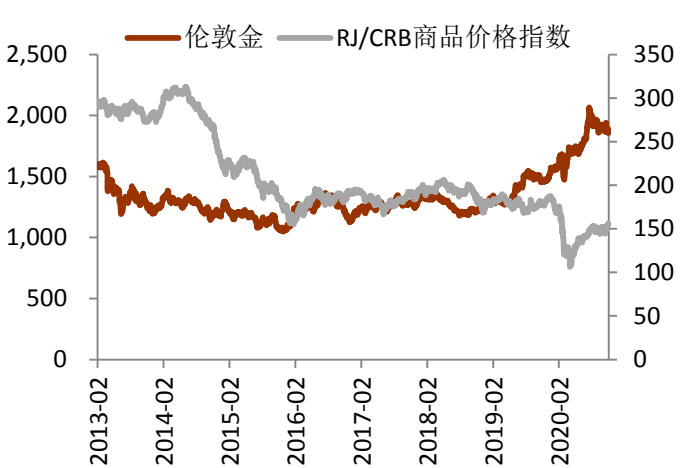


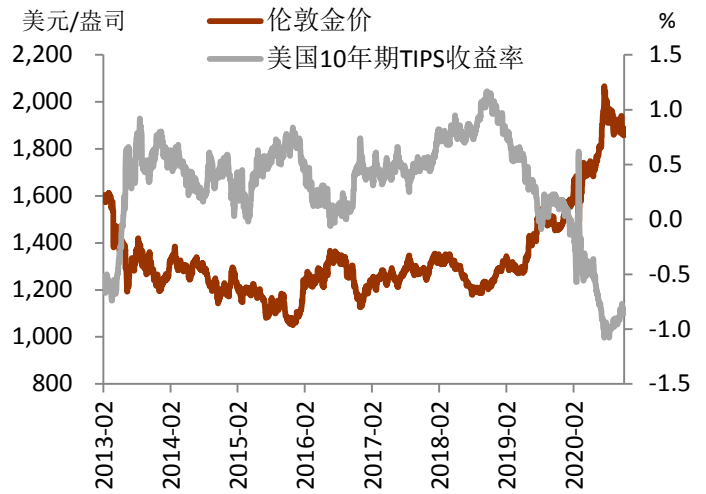
图 18 金价与 CRB 指数走势



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。