

2020年12月28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：病毒变异提振避险情绪，金银高位震荡	中期展望
贵金属	<p>上周贵金属价格冲高回落，整体仍呈高位震荡走势。COMEX 金银比价回调至 72.8 附近。上周英国发现传染性更强的新冠病毒新毒株后，伦敦及东南部大部分城市遭遇突然封锁，市场避险情绪猛涨，推动美元指数在上周二迎来四个月来最大涨幅。而后美国经济数据走弱的引发的避险买盘也支撑美元走高。一方面，美元指数走高对贵金属价格形成压制，另一方面，避险情绪抬升也支撑金银价格。近日美元指数受益于对英国新冠病毒变异的担忧和美国经济数据走弱的引发的避险买盘，也支撑美元走高。当前全球低利率和强力量化宽松政策的背景不会轻易改变，市场对通胀将上升的预期增强，再加上疫情的扰动依然存在，贵金属下跌空间有限。我们认为贵金属价格将维持高位震荡走势。</p> <p>本周重点关注：本周将迎来元旦假期，全球金融市场数据偏少。美国初请失业金人数、中国官方制造业 PMI 相对值得关注。事件方面，关注美国财政刺激协议能否尽快通过。</p>	<p>全球央行维持低利率利好贵金属</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>	

## 一、上周市场综述

上周贵金属价格冲高回落，整体仍呈高位震荡走势。COMEX 期金主力合约在上周二盘中冲高至 1912 美元/盎司之后回调至 1860 美元一线，而后又小幅走高至 1880 美元/盎司。COMEX 白银期货主力合约也报收于 26 美元/盎司下方。COMEX 金银比价回调至 72.8 附近。

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	395.00	1.42	0.36	148473	191484	元/克
沪金 T+D	391.50	1.62	0.42	23684	191758	元/克
COMEX 黄金	1882.60	-4.20	-0.22			美元/盎司
SHFE 白银	5423	9	0.17	1241165	718054	元/千克
沪银 T+D	5356	49	0.92	8349962	11338972	元/千克
COMEX 白银	25.95	-0.05	-0.21			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

上周英国发现传染性更强的新冠病毒新毒株后，伦敦及东南部大部分城市遭遇突然封锁，市场避险情绪猛涨，推动美元指数在上周二迎来四个月来最大涨幅。而后美国经济数据走弱的引发的避险买盘也支撑美元走高。一方面，美元指数走高对贵金属价格形成压制，另一方面，避险情绪抬升也支撑金银价格。

数据方面：受逾 3 万亿美元的疫情纾困资金推动，美国经济在第三季以创纪录的速度增长。美国第三季度实际 GDP 年化季率终值录得 33.4%，创历史新高。美国三季度个人消费支出年化季环比终值 41%，好于预期的 40.6%，显示三季度美国居民消费端复苏平稳。美国第三季度核心 PCE 物价指数年化季率终值 3.4%，略低于预期和前值。但在今年第四季度，随着新冠肺炎病例激增和财政刺激措施逐渐减少，美国经济增长动能减少。美国 11 月成屋销售降幅大于预期，消费者信心指数低于预估。美国房屋市场降温，11 月成屋销售总数年化 669 万户，前值 685，预期 670。美国新屋销售情况也令人失望，11 月新屋销售环比大跌 11%至五个月新低。可能是受现在天气寒冷交易减少影响。美国 12 月谘商会消费者信心指数 88.6，低于预期和前值。另外，上周美国初请失业金人数意外下降，但超 80 万仍处于高位。美国 11 月消费者支出自 4 月以来首次下降。11 月耐用品订单连续七个月反弹；11 月个人支出和收入超预期下降。走弱的美国数据巩固了美元的涨势。

上周美国国会通过新一轮的规模为 8920 亿美元的新冠疫情财政刺激法案，但在递交给总统签字时却被特朗普威胁拒签。特朗普认为应该将每人 600 美元直接付款提高到每人 2000 美元。

如果特朗普在未来几天内不签署已经通过的援助法案，周六将有大约 1200 万人失去失业救济，政府将在本周二关闭。当前疫情形势严峻，经济纾困方案将为美国提供紧急救助，但这远远不够。市场预期当选总统拜登 2021 年 1 月就职后，可能会出台额外的刺激措施。市场仍对美国将继续出台经济刺激计划的预期很强。

英国发现传染性更强的冠状病毒新毒株，英国扩大最严防疫级地区范围。市场正在重新评估新冠病毒变异病株带来的严峻形势。圣诞节当天，英国与欧盟达成安全的脱欧贸易协议。

近日美元指数受益于对英国新冠病毒变异的担忧和美国经济数据走弱的引发的避险买盘，也支撑美元走高。当前全球低利率和强力量化宽松政策的背景不会轻易改变，市场对通胀将上升的预期增强，再加上疫情的扰动依然存在，贵金属下跌空间有限。我们认为贵金属价格将维持高位震荡走势。

本周重点关注：本周将迎来元旦假期，全球金融市场数据偏少。美国初请失业金人数、中国官方制造业 PMI 相对值得关注。事件方面，关注美国财政刺激协议能否尽快通过。

操作建议：金银暂时观望

风险因素：美元指数大幅反弹

**表 2 贵金属 ETF 持仓变化**

单位（吨）	2020/12/24	2020/12/17	2020/11/23	2019/12/25	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	1167.53	1167.82	1213.16	888.86	-0.29	-45.63	278.67
ishare 白银持仓	17260.93	17237.80	17113.63	11316.40	23.13	147.30	5944.53

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

**表 3 CFTC 非商业性持仓变化**

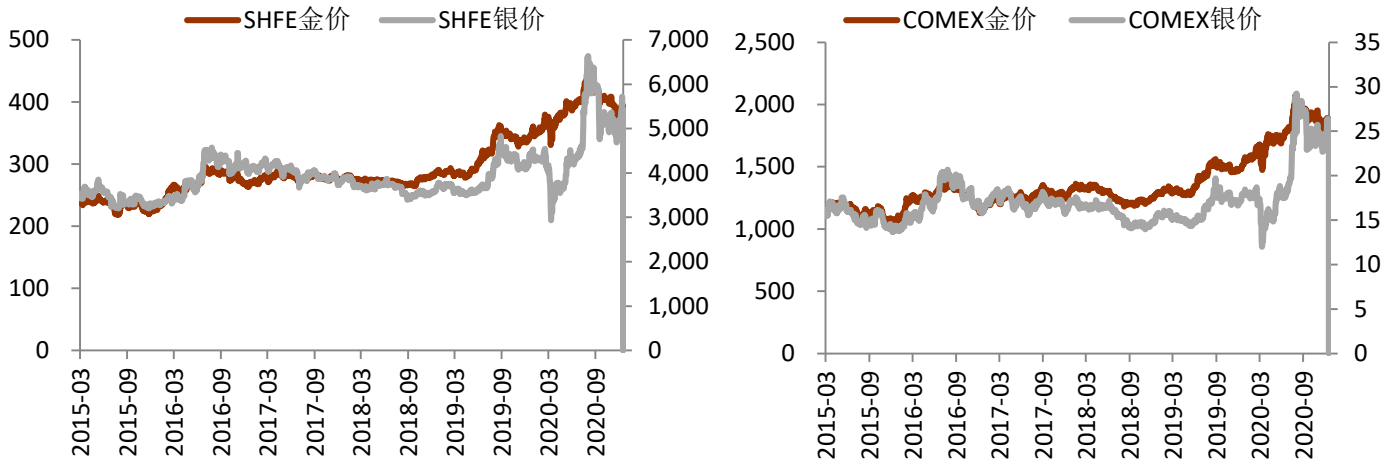
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2020-12-15	340610	69026	271584	2364
2020-12-08	338271	69051	269220	8906
2020-12-01	324344	64030	260314	16412
2020-11-24	320324	76422	243902	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2020-12-15	80689	31177	49512	1136
2020-12-08	79310	30934	48376	484
2020-12-01	77023	29131	47892	2212
2020-11-24	74771	29091	45680	

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

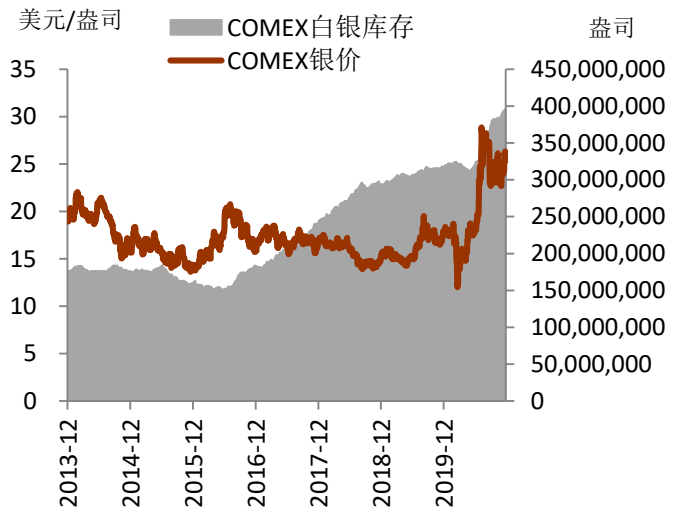
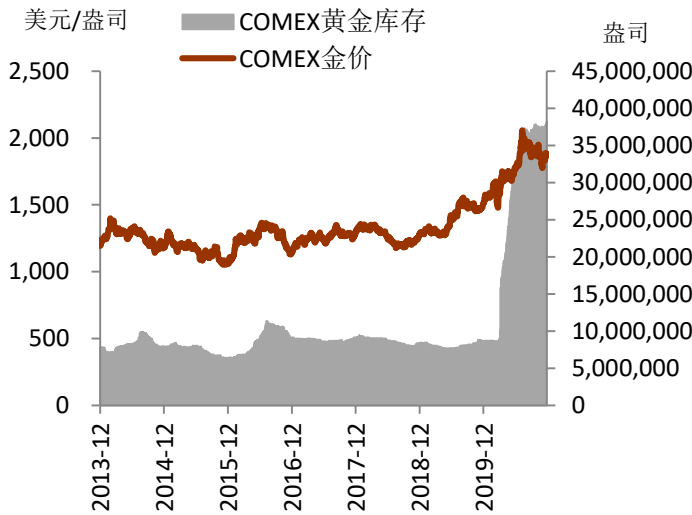
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

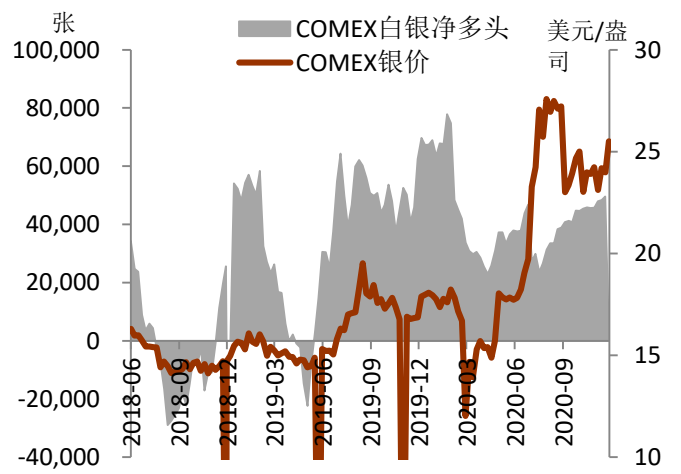
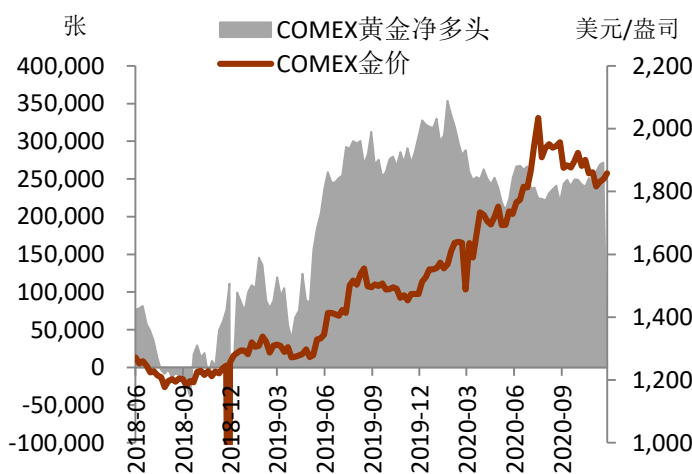
图4 COMEX 白银库存变化



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

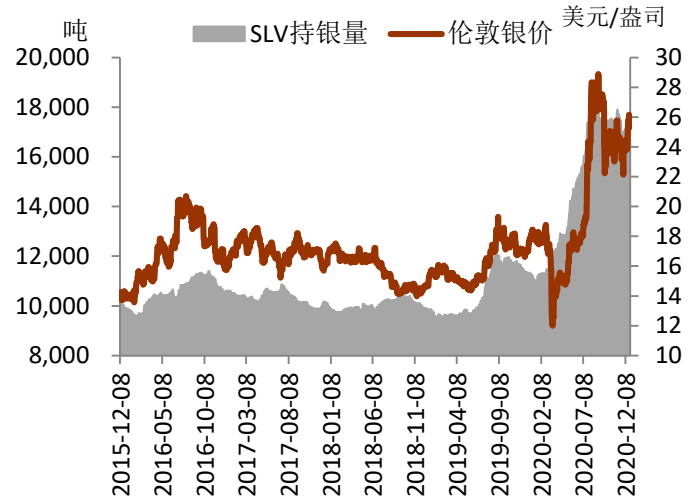
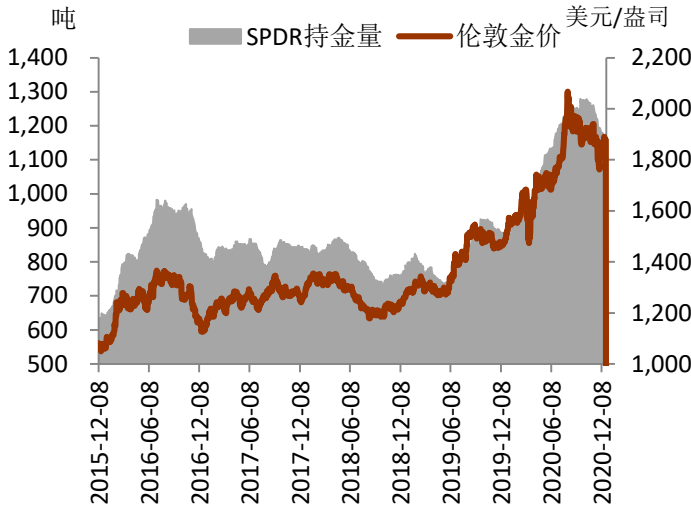
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

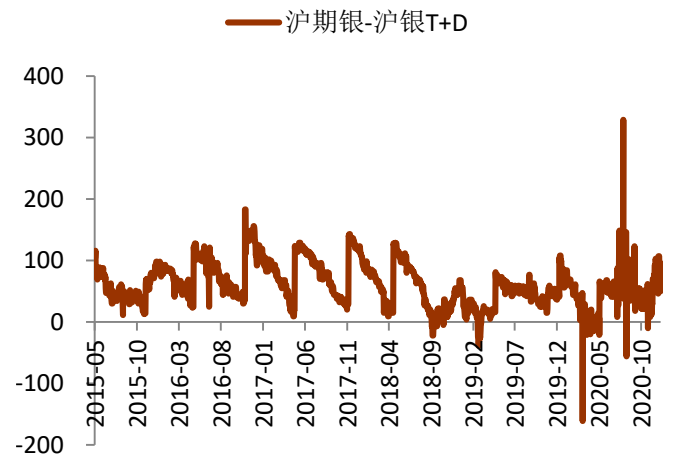
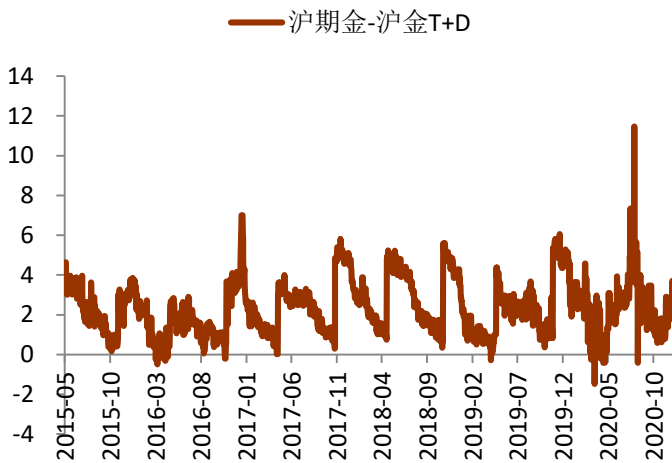
图8 SLV 白银持有量变化



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

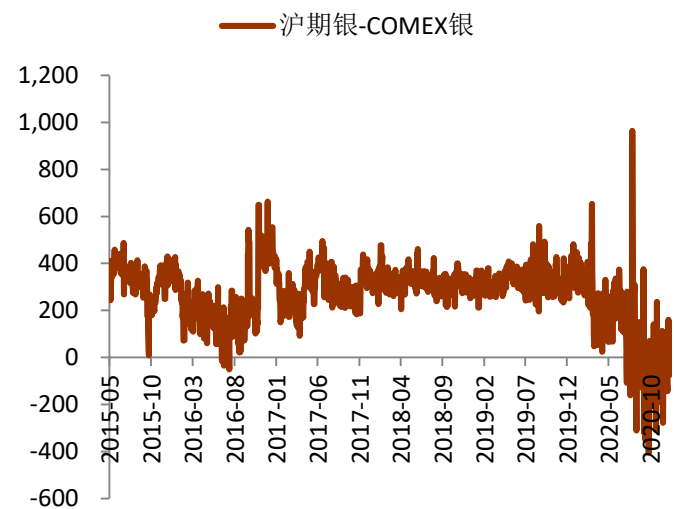
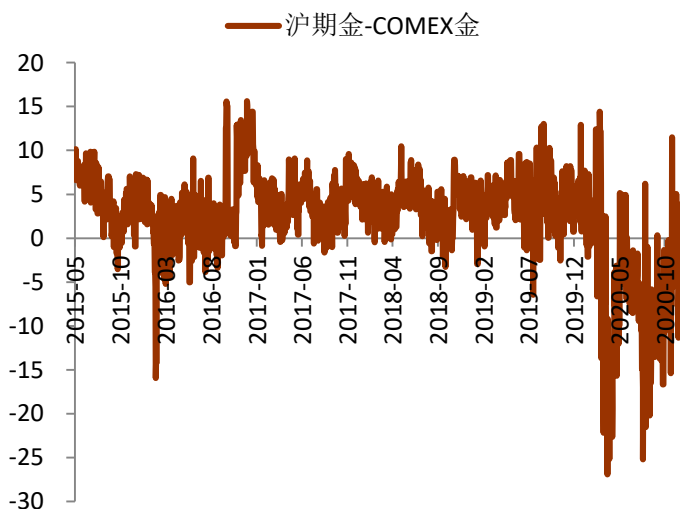
图 10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

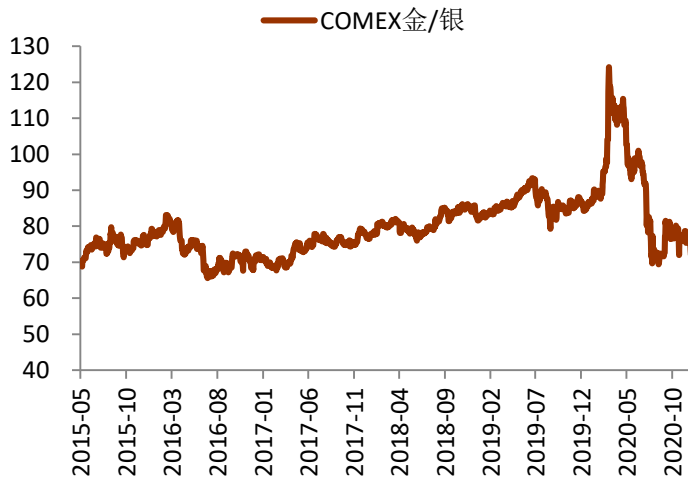
图 11 黄金内外盘价格变化

图 12 白银内外盘价格变化



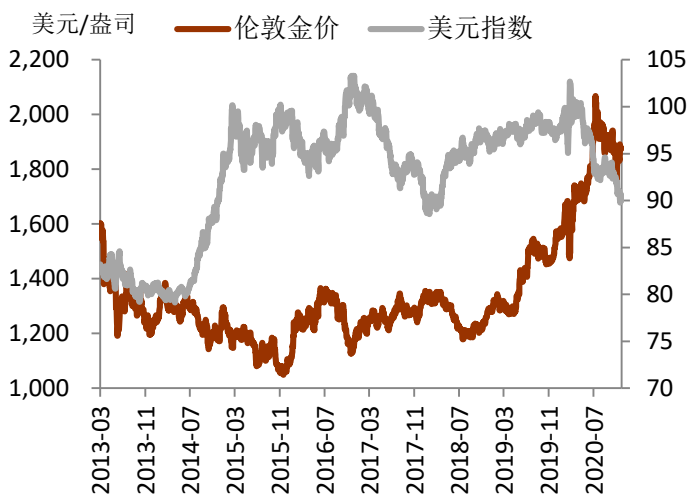
资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

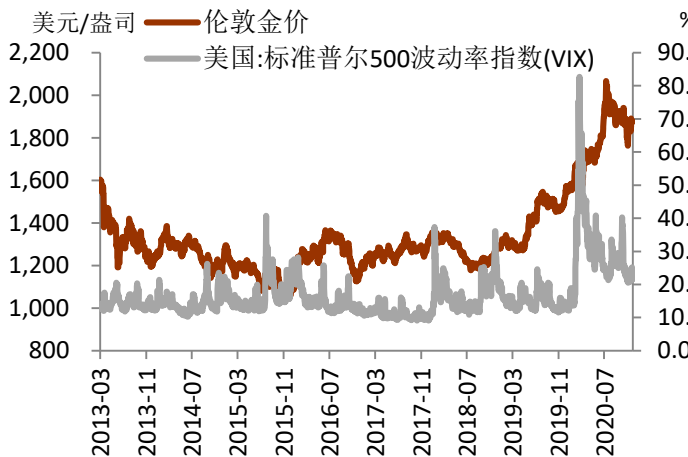


图 14 黄金原油比价



图 16 金价与原油价格走势

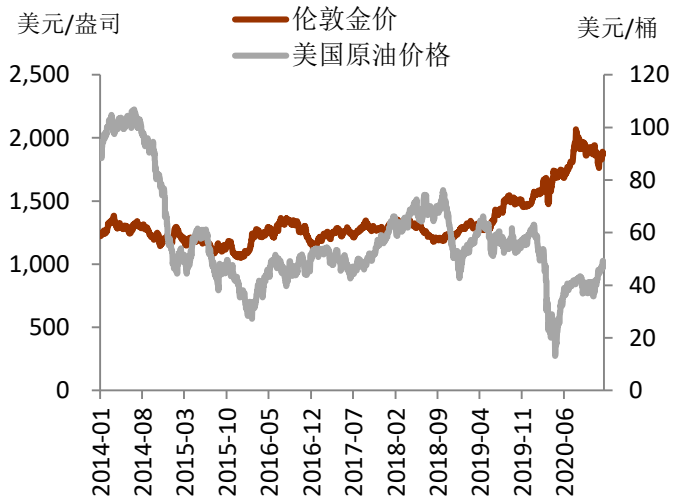
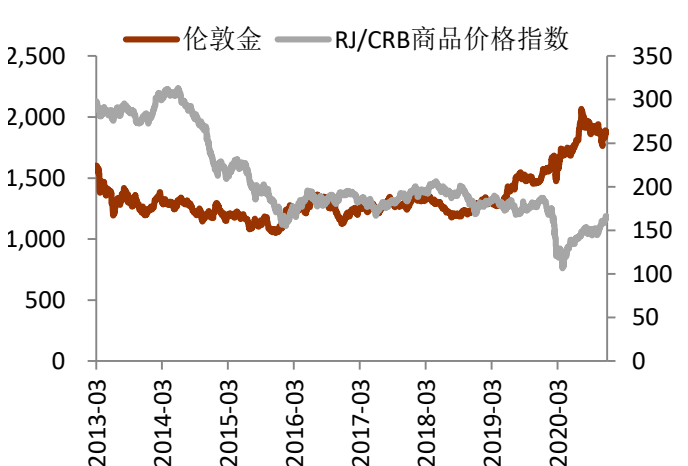


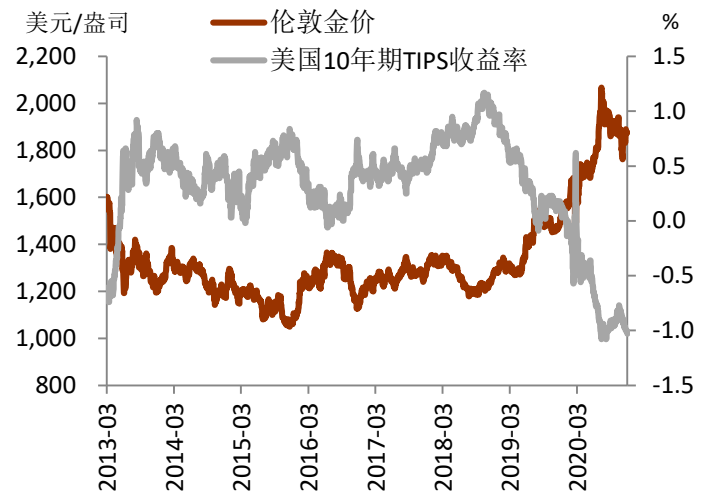
图 18 金价与 CRB 指数走势



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）

### 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

### 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

### 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

### 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

## 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。