

2020 年 10 月 26 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：美刺激政策继续拉锯，金银维持震荡	中期展望
贵金属	进入 10 月后，市场的焦点转移到美国大选及两党对财政刺激计划的谈判上来。财政刺激方案的谈判是一波三折。最新的消息是美众议长佩洛西称民主党与白宫即将达成协议，但此后补充称虽谈判取得进展，国会投票还有距离。市场已经习惯了众议院议长佩洛西和财政部长姆努钦围绕新一轮财政刺激方案进行的反复拉锯的谈判。越来越临近美国 11 月 3 日的大选投票日，选前最后一轮辩论结束。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，将对贵金属价格利空。目前美元指数低位震荡，一方面受疫情再度爆发的影响，另一方面受美国财政刺激计划难以落地的影响。目前来看，美国财政刺激计划在大选前难以落地，目前贵金属仍缺乏突破区间的驱动力。我们认为当前贵金属仍处于阶段性调整格局，国际金价可能在大选前都延续于 1870 至 1930 美元/盎司区间震荡。 本周重点关注：全球多国 GDP 等数据将公布，日本、欧元区、加拿大三大央行将公布利率决议。另外，下周市场焦点依旧是围绕美国两党刺激计划谈判、美国大选进展。	全球央行维持低利率利好贵金属
	操作建议：金银暂时观望	
	风险因素：美元指数大幅下挫	

一、上周市场综述

近期贵金属价格走势纠结，国际金价在 1900 美元/盎司上下 30 美元震荡，COMEX 金价上周基本收平；白银的 9 月份大幅下挫之后，近期走势略强，COMEX 金价上周上涨 1.73%。COMEX 金银比价运行至 77 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	403.58	-1.40	-0.35	188063	252080	元/克
沪金 T+D	402.14	-1.50	-0.37	38080	205536	元/克
COMEX 黄金	1903.40	0.50	0.03			美元/盎司
SHFE 白银	5205	72	1.40	1661866	800611	元/千克
沪银 T+D	5174	63	1.23	12500698	11551006	元/千克
COMEX 白银	24.70	0.42	1.73			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

进入 10 月后，市场的焦点转移到美国大选及两党对财政刺激计划的谈判上来。财政刺激方案的谈判是一波三折。最新的消息是美众议长佩洛西称民主党与白宫即将达成协议，但此后补充称虽谈判取得进展，国会投票还有距离。市场已经习惯了众议院议长佩洛西和财政部长姆努钦围绕新一轮财政刺激方案进行的反复拉锯的谈判。

越来越临近美国 11 月 3 日的大选投票日，选前最后一轮辩论结束。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，将对贵金属价格利空。

数据方面：美国至 10 月 17 日当周初请失业金人数录得 78.7 万人，刷新今年 3 月底以来新低。美国初请失业金人数四周来第三次下降，显示就业市场仍在逐步复苏，但仍远未达到大流行前的健康水平。但初请失业金人数远好于预期，数据改善，某种程度上减轻了现在就达成刺激方案的紧迫性。美国 9 月新屋开工数较上月有所增加，其中独栋房屋建设数大幅增加，表明第三季度末住宅建设势头强劲。此外，作为未来建筑业指标的美国 9 月营建许可月率录得 5.2%，创下 2007 年以来的最快增速，并远超市场预期的 3%，许可总数增至 155 万份。美国 10 月 NAHB 房产市场指数 85，预期 83，前值 83。美国房屋建筑商信心连续两个月创新高，劳动力和建材短缺成风险。美国 9 月成屋销售总数年化 654 万户，美国 9 月成屋销售总数飙升至逾 14 年半高位，价格连续四个月史高，受助于抵押贷款利率处于历史低位，但房价在成屋数短缺的情况下升至纪

录高位，可能抑制销售总数进一步的涨势。欧元区 10 月制造业 PMI 初值 54.4，前值 53.7，预期 53。德国 10 月制造业 PMI 初值同比 58，前值 56.4，预期 55。欧洲央行执委默施称，欧洲央行将继续准备好调整其所有工具。

世界黄金协会上周二发布报告显示：年初至今，各国央行已增持 200-300 吨黄金。其仍坚信全球央行购金需求将在 2020 年保持正增长。

目前美元指数低位震荡，一方面受疫情再度爆发的影响，另一方面受美国财政刺激计划难以落地的影响。目前来看，美国财政刺激计划在大选前难以落地，目前贵金属仍缺乏突破区间的驱动力。我们认为当前贵金属仍处于阶段性调整格局，国际金价可能在大选前都延续于 1870 至 1930 美元/盎司区间震荡。

本周重点关注：全球多国 GDP 等数据将公布，日本、欧元区、加拿大三大央行将公布利率决议。另外，下周市场焦点依旧是围绕美国两党刺激计划谈判、美国大选进展。

操作建议：金银暂时观望

风险因素：美元指大幅下挫

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2020/10/23	2020/10/16	2020/9/22	2019/10/24	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	1263.80	1272.56	1278.23	918.48	-8.76	-14.43	345.32
ishare 白银持仓	17455.09	17527.43	17277.71	11751.96	-72.34	177.38	5703.13

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

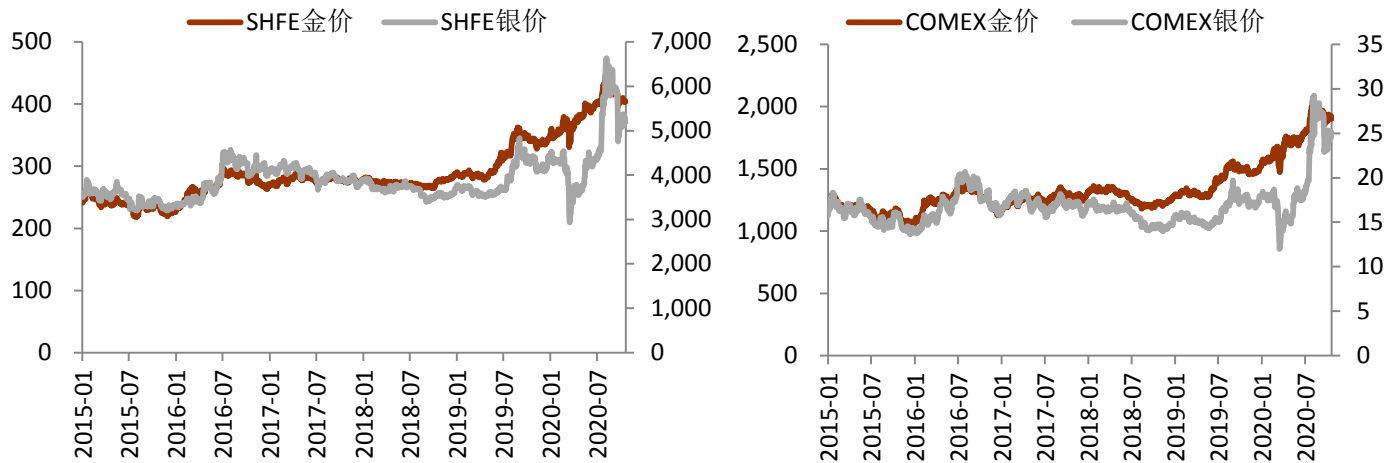
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2020-10-20	340206	90602	249604	8933
2020-10-13	326986	86315	240671	-7916
2020-10-06	320922	72335	248587	4928
2020-09-29	316106	72447	243659	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2020-10-20	76946	32220	44726	3938
2020-10-13	76920	36132	40788	-469
2020-10-06	75358	34101	41257	527
2020-09-29	74631	33901	40730	

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

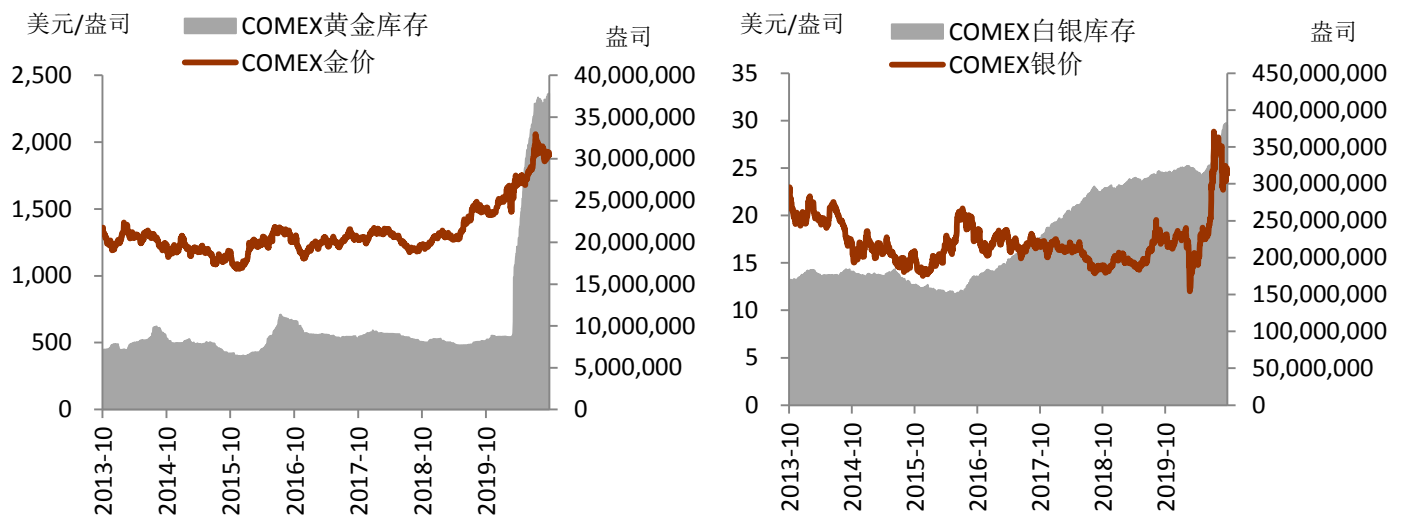
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

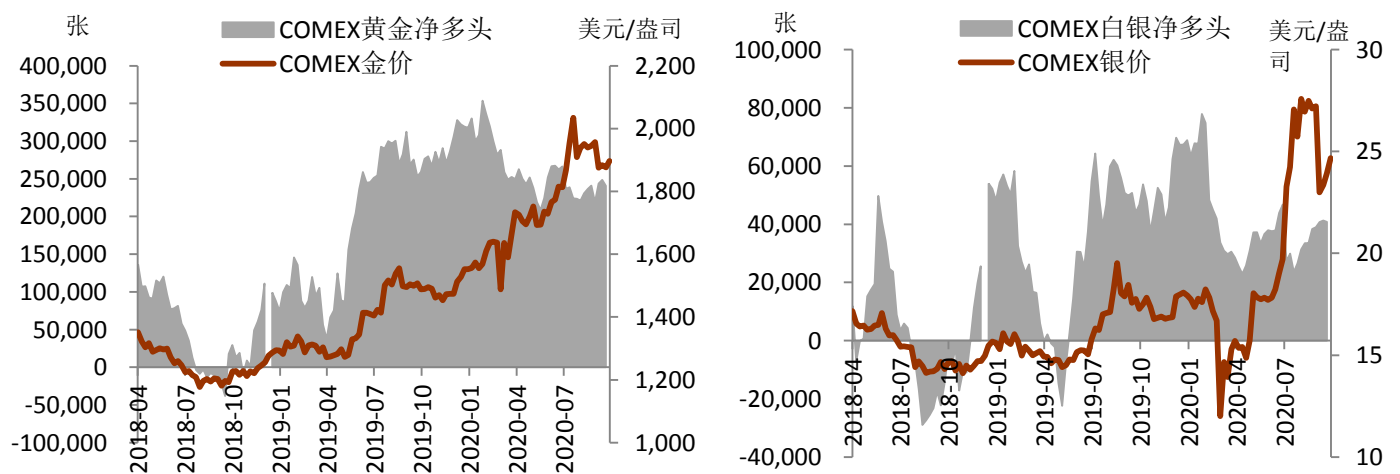
图4 COMEX 白银库存变化



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

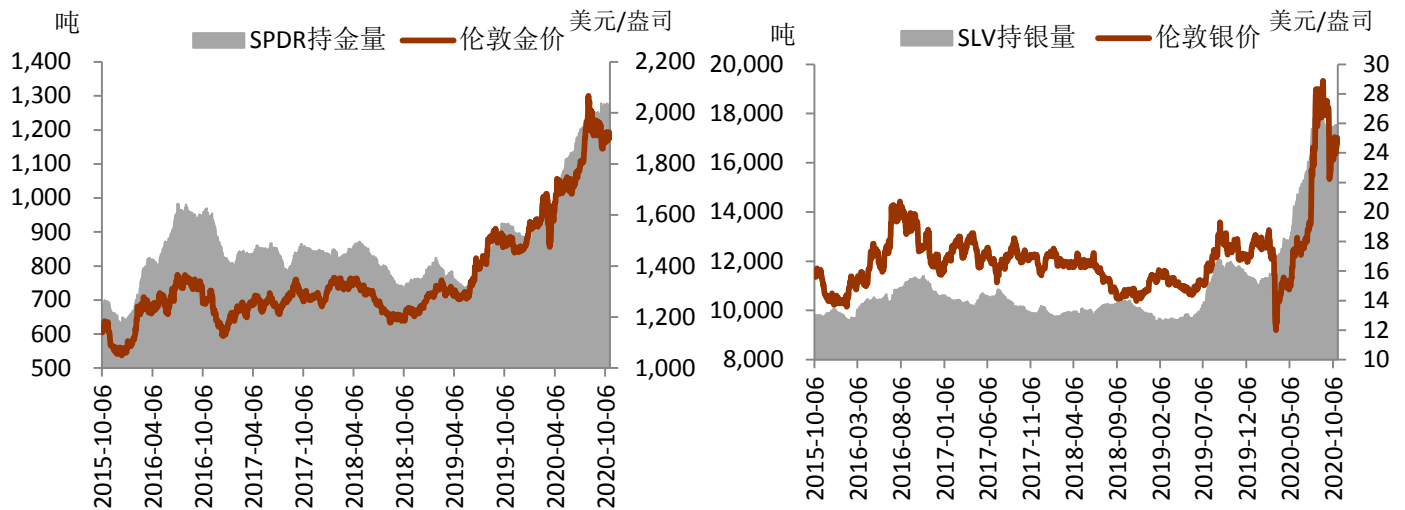
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

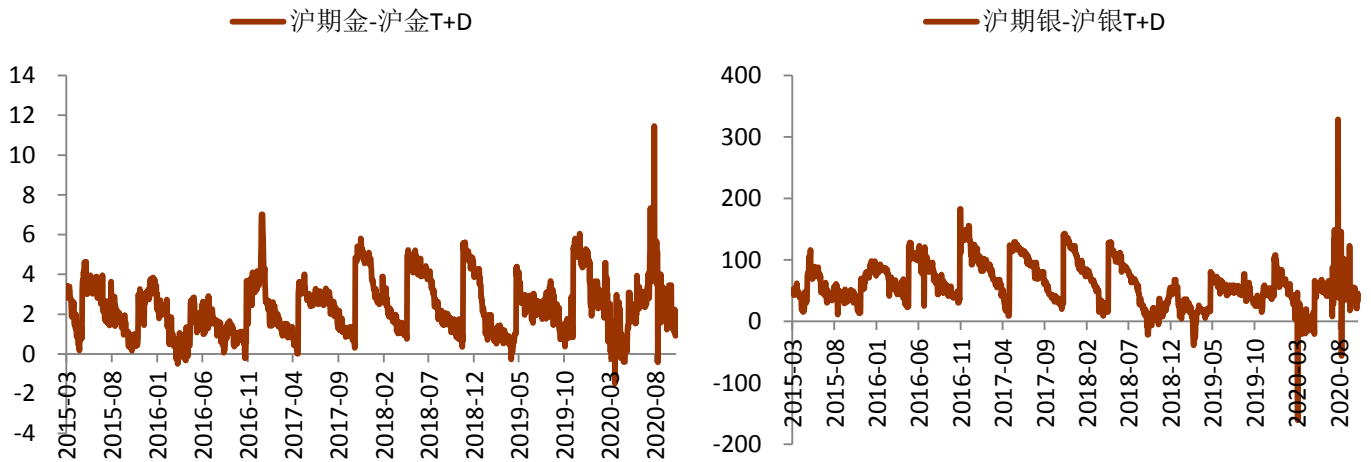
图8 SLV 白银持有量变化



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

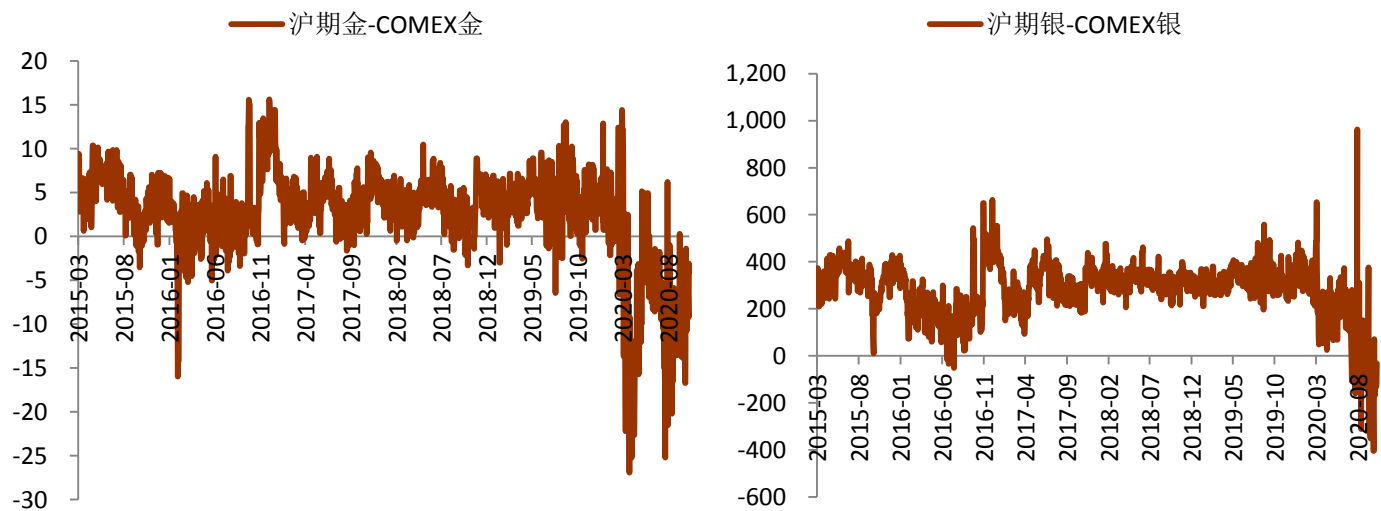
图10 沪期银与沪银T+D价差变化



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

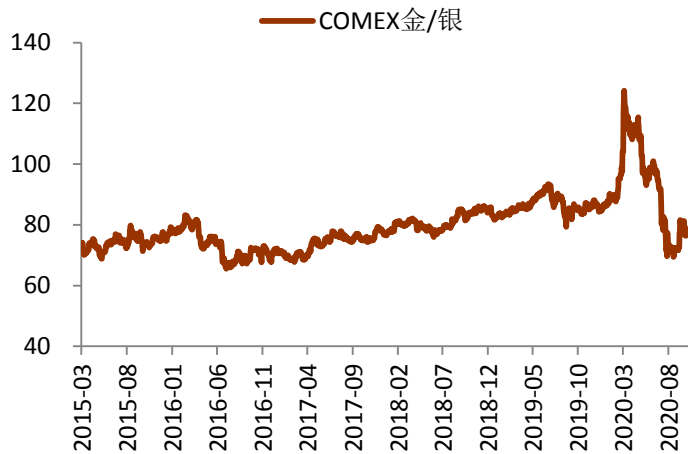


图 14 黄金原油比价



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

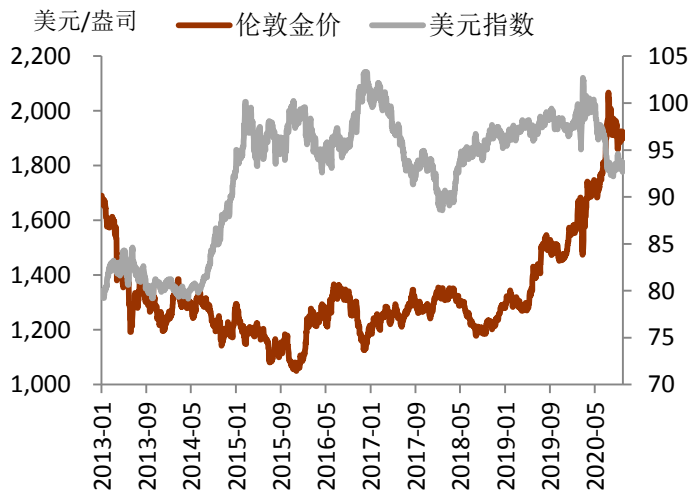
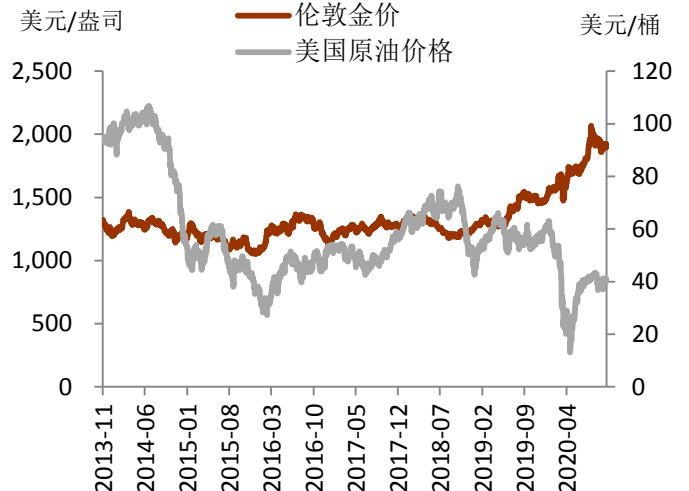


图 16 金价与原油价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

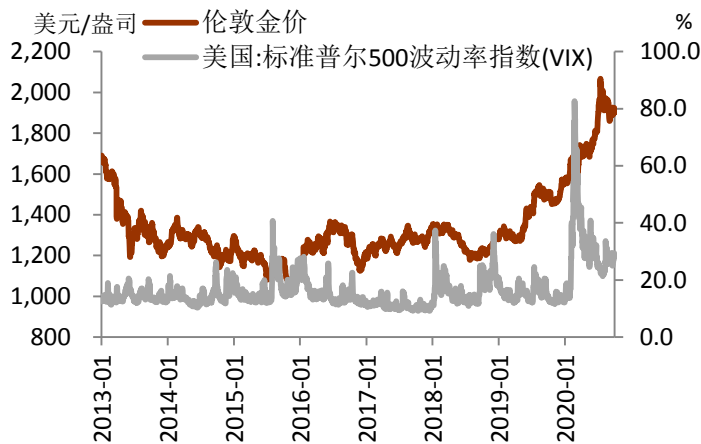
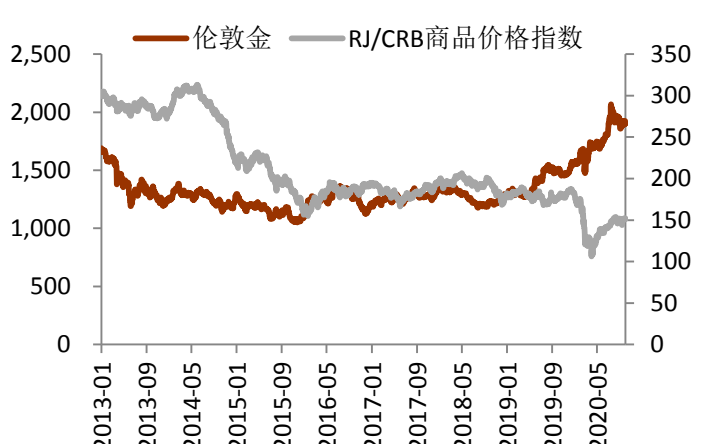


图 18 金价与 CRB 指数走势

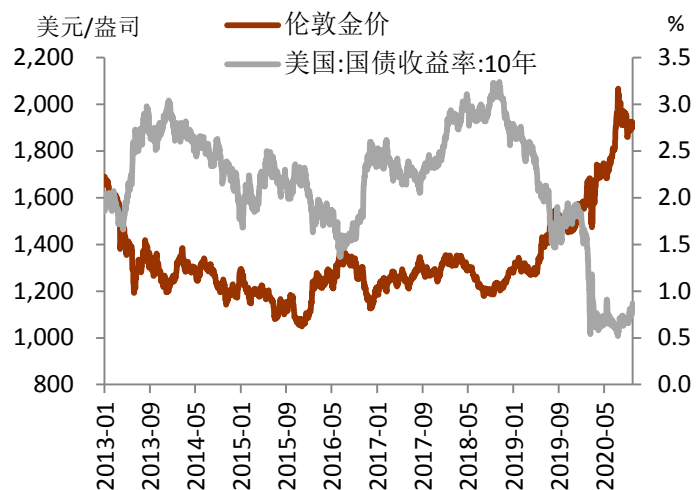


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

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

敬请参阅最后一页免责声明



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。