

# 贵金属月报 09

翠绿  
金业

莫旻誼

## 黄金还能买吗？



地址：  
深圳市布心路 3033 号  
水贝一号大厦 A 座 3 楼  
电话：  
0755-25685948-8018

8 月，经济陆续复苏，黄金缺乏新的上涨动力，大量的获利盘相互踩踏，金价开启暴跌模式，进入宽幅震荡。

9 月，美国大选进入辩论阶段，美联储召开议息会议，美国对 TIKTOK、华为制裁期限到期，各种不确定因素，金价能否结束调整重回升势还是再来一次深蹲诱空？无论如何，黄金难改长期上涨趋势。

## 目录

### 行情回顾

### 基本面分析

- 。 靓丽的经济数据，显示美国经济正在复苏
- 。 美联储放宽货币政策框架，巴菲特买入黄金
- 。 风险事件

### 基金持仓

- 。 黄金 ETF, CFTC 持仓
- 。 白银 ETF, CFTC 持仓

### 技术分析

- 。 黄金技术分析
- 。 白银技术分析

### 综合论述

## 行情回顾:

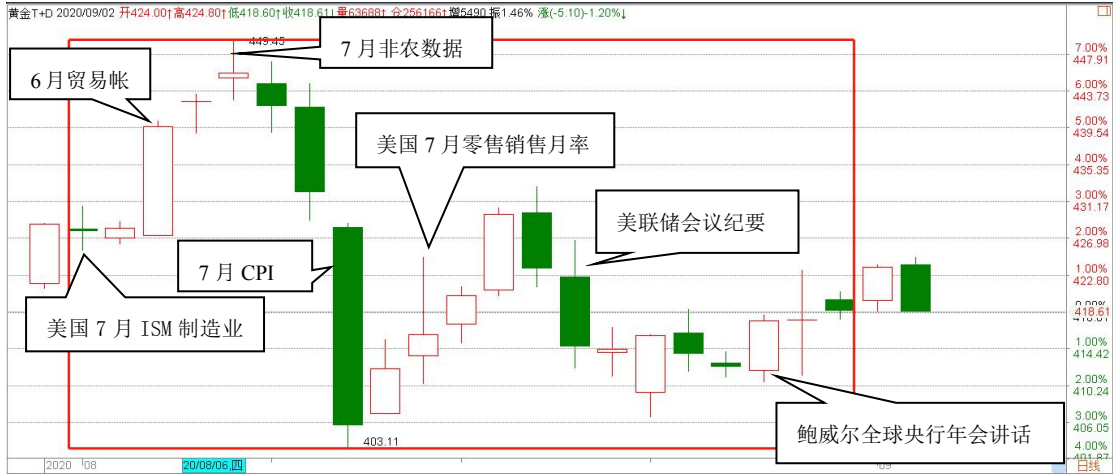
8月黄金市场风云突变，走势跌宕起伏，黄金TD在创出历史新高449.45后出现大幅回落，随后在多重利空、利多因素相互交织刺激下，走势陷入宽幅震荡，月线收带长上影和长下影的阴线，振幅逾10%。

月初在对美联储进一步扩大宽松的预期及弱势美元和中美冲突加剧的推动下，金价直线上扬，刷新2072（449.45）历史高点。8月7日美国非农就业数据大幅好于预期，俄罗斯宣布将在年内推出新冠疫苗，双重利空打压下，巨量的黄金获利盘蜂拥而出，国际金价4个交易日下跌超200美金，最低跌至1863（403），跌幅近10%。随后在美中、美伊冲突持续紧张的背景下，避险情绪回归市场，金价快速反弹至2015（432.80）一线，就在市场一片狂欢中，美联储不合时宜发布偏鹰的会议纪要，给黄金多头当头一棒，金价再次回落1900（406）一带。

月底，地缘政治冲突趋于紧张，美联储主席鲍威尔在全球央行年会亮出美联储基于就业及平均通胀的货币框架，进一步放宽货币宽松的空间，黄金自低位震荡走高，回到金价月中波幅中位线，黄金TD收报418.70。

国际黄金8月收报1967.40，下跌0.38%，全月振幅212.82美金，月线收带长上下影的阴十字；黄金TD收报418.70，下跌2.31%；国际白银8月收报28.13，上涨15.57%，月线收带上下影的中阳线；白银TD收报6119，上涨8.53%。

# 贵金属月报 09月



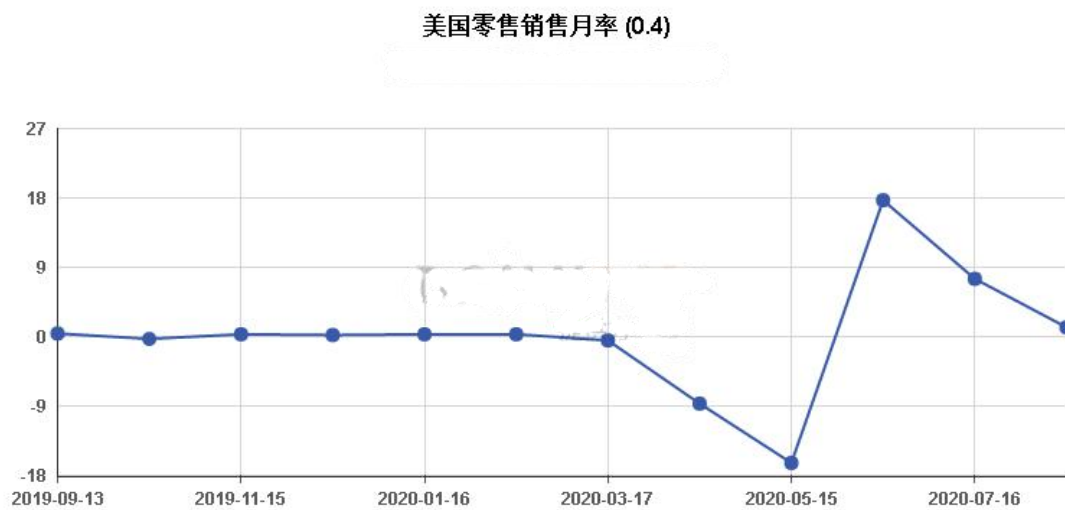
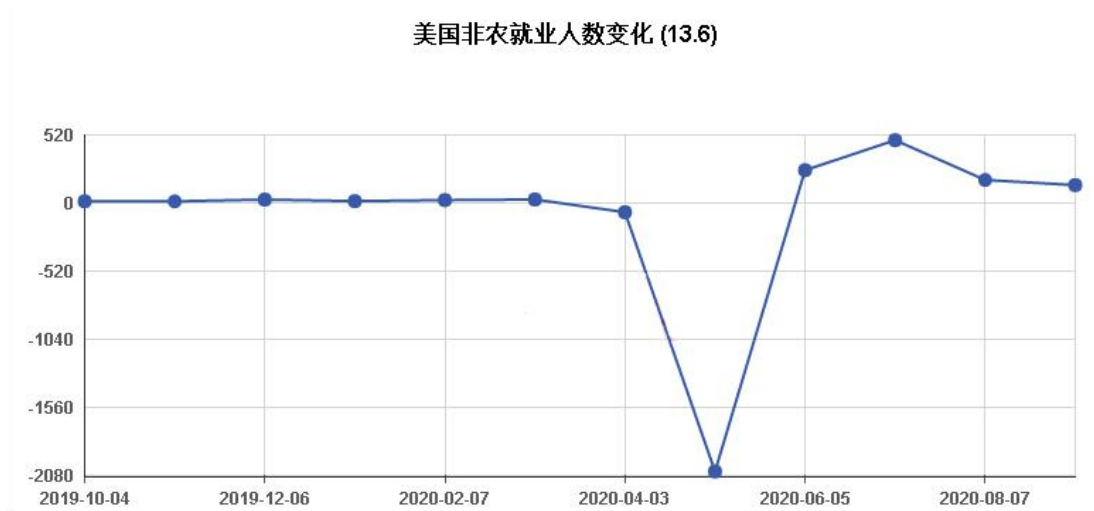
黄金 TD 日线图

# 贵金属月报 09月

## 基本面分析

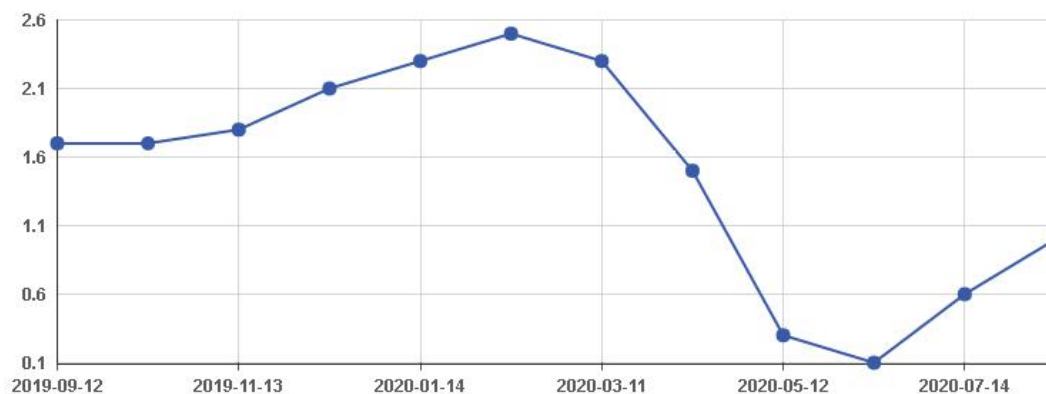
。靓丽的经济数据，显示美国经济正在复苏

美国经济基本面



# 贵金属月报 09月

美国消费者物价指数年率 (1.7)



8月公布的美国经济数据整体表现强劲，大部分好于预期，显示随着逐步开放社交距离禁令，生产、消费，生活正步入复苏当中。就业方面，虽然8月新增非农就业人数略低于市场预期，但仍录得137.1万人的增长，失业率录得8.4%，大幅低于预期的9.8%，更是录得连续5个月的下滑，而且7月的非农新增就业人数录得176.3万，表现强于预期，数据显示美国就业市场在经历由于社交距离禁令结束出现报复增长后，增速开始放缓，慢慢回归正常状态，降至2位数的失业率成为市场亮点。

期间制造业表现格外突出，美国8月ISM制造业PMI录得56，创2019年1月以来新高。7月该数据录得54.2，连续2个月站在50枯荣线上方，同时也是连续4个月录得增。另外8月21日公布的美国8月Markit制造业采购经理人指

## 贵金属月报 09月

数初值录得 53.6 好于预期和前值，美国 8 月 Markit 综合 PMI 初值创 2019 年 2 月以来最高水平，数据显示，随着市场需求的回升，企业的经营环境得到改善，经济有可能进一步好转。

美国房地产市场同样表现不俗，美国 7 月成屋销售月率录得 24.7，远超预期，增速连续二个月刷新纪录，低利率，宽松的资金供给推升了房屋需求。

零售方面，表现差强人意，美国 7 月零售销售月率仅录得 1.2%，为连续第二个月下降，且差于市场预计的 1.9%。疫情迟迟未能有效控制、失业救济金额度减少影响，打击了消费者的消费欲望。另外美国的第四轮刺激计划谈判陷入僵局，没有丝毫进展的迹象，民主党人与白宫之间“分歧明显”，而且双方没有退让迹象，达成协议遥遥无期，执政者的低效同时打压了民众的信心，这种情况持续的时间越长，对经济和消费者支出的影响就越大。美国 8 月咨商会消费者信心指数录得 84.8，为连续 2 个月下滑。

整体而言近期公布的美国经济数据大部分好于预期，特别是制造业正在快速的恢复，就业保持一定的增长，虽然增速有所防缓。随着疫苗的上市，就业的逐步复苏，最终将会传导至消费端，经济有望全面复苏，对避险资产形成压力。

### 。美联储放宽货币政策框架，巴菲特买入黄金

8 月 27 日晚上 21:00，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会发表题为“货币政策框架评估”的演讲。在讲话中，鲍威尔提到了“平均通胀目标制”，

## 贵金属月报 09月

指出“美联储希望通胀在一段时间内平均增长 2%，即采用“灵活形式的平均通胀目标制”，允许通胀率适度高于 2%，以抵消疲弱期的影响。”鲍威尔没有提供计算平均通胀的公式，并且强调实现“广泛”就业，相比较之前 2%的通胀目标美联储货币政策框架发生了改变，意味着只要就业需要，美联储在一段时间内可以允许超过 2%的通胀的存在。这同时也意味着美联储长期进入了低利率的时代。

疫情发生以来，低迷的零售数据和直线下滑的消费者信心指数显示，由于担心未来经济放缓，工作收入不稳定，民众的消费信心不足，不敢花钱，美国私人储蓄率在此期间急剧飙升。随着疫苗上市和经济活动逐渐恢复，近期美国制造业数据及就业数据表现强劲，显示经济正在复苏，到某一阶段，高储蓄率将释放被抑制的消费需求，届时通胀很可能快速上行，造成美国实际利率将下滑，即名义利率跑输通胀率，这将长期利好黄金。

据美国证监会公布最新文件显示，今年二季度巴菲特执掌的伯克希尔哈撒韦买入黄金矿业公司—巴克里黄金公司近 2100 万股股票，价值 5.63 亿美元。有市场解读认为，一向厌恶黄金资产的巴菲特买入黄金股或许意味着对未来通胀水平十分悲观。

达里奥的桥水基金在今年二季度增持 4 亿美元黄金，将 SPDR Gold Trust (GLD) 的持仓从 6.006 亿美元提高至 9.143 亿美元，成为该 ETF 最大的投资人之一，同时，GLD 也成为桥水基金的第二大持仓资产。桥水还将 iShares Gold Trust 的持仓从 1.76 亿美元增至 2.684 亿美元。



## 贵金属月报 09月

Mason Capital Partners、Sandell Asset Management 和 Caxton Associates 等对冲基金也纷纷在二季度建立了新的 GLD 仓位。

有媒体报道称，俄亥俄州资金总规模约 160 亿美元的警察和消防员养老基金决定将约 5% 的资金分配在黄金投资上，以“帮助基金投资组合多样化”，并“对冲通胀风险”。

各机构纷纷在二季度买入黄金，虽然买入的规模相比较各机构的资产规模占比很小，但也意味着机构投资者已经看到黄金的价值并开始布局，机构投资者通常不会只在一个季度内大举建仓，而是会投资于他们认准的趋势，所以这一趋势将持续很长时间。二季度，金价处于 1565-1785（354-399）区间，也是机构二季度买入黄金的成本区域，距离此轮金价的高点 2072（449）最大涨幅只有 32%（26%），远远够不上一波趋势涨幅，显然黄金涨势没有结束。

市场关注的美国新一轮经济刺激法案迟迟未能出台，9月10日参议院民主党议员正式否决了共和党提出的精简版疫情纾困方案，认为与新冠疫情造成的经济破坏相比，该方案太过杯水车薪。同时美国总统特朗普8月初授权用于每周额外失业救助的资金正在枯竭。蒙大拿州和德克萨斯州宣布，他们周三获悉，这部分资金不会延续到9月5日结束的那周之后。社会迫切需要新一轮经济刺激法案出台，新法案有可能成为近期黄金的助涨剂。

## 。风险事件

### 美国大选对黄金的影响

2020年11月3日，为美国大选投票日，大选前三个月选情逐渐进入白热化，两党候选人将举办各种集会，通过会见选民、打广告、召开记者会，发表竞选演说来争取选票。接下来在9月29日、10月15日、10月22日有三场辩论会，辩论会将直接影响民调的变化，将会带动市场情绪的变动，从而引发市场的大幅波动。

由于疫情及种族冲突的影响，美国民众对现任政府的满意度在下降，根据BBC报道，民意数据显示，从二月份开始，乔·拜登的支持数据一直比特朗普高，9月初拜登支持率为50%，而特朗普只有42%。不过民调支持率高不代表一定会获胜。2016年总统竞选的时候，希拉里·克林顿也在民意调查中领先，比特朗普多获得了近三百万张选票，但她最后仍然输掉了大选。本届大选由于内部及外部局势的不稳定因素，充满了悬念，不到最后一刻无法知道结果。

由于两位候选人的政策主张有很大的差别，在很多领域甚至是截然相反的。特朗普以维持现状并继续推行上次竞选承诺为核心纲领，反对非法移民，主张放松金融监管，减免税收，奉行“美国优先”的战略。乔·拜登属民主党中的温和派，支持自由贸易和 平等共赢的多边贸易体系，希望加强金融监管，并提出增税计划，致力于减缓贫富分化。从历史表现看，如果市场预期现任总统获得连任，股市将上涨，金价下跌，当结果出炉时，市场通常会走出买预期，卖事实的走

势。

## 英国无协议脱欧

自今年 2 月开始谈判以来，英欧就脱欧问题的谈判毫无进展。在距离最后达成协议期限不到 5 周的关键时间点，英国方面又找新茬子。9 月 9 日英国公布《内部市场法案》，法案“取消脱欧协议部分内容的法律效力”，其中包括政府援助和北爱尔兰海关等领域。根据此前的脱欧协议，英国必须将任何可能影响北爱尔兰商品市场的政府援助决定通知欧盟，并迫使北爱尔兰的企业在向英国其它地区运送货物时提交海关文件。但《内部市场法案》中的条款将迫使英国法院遵循英国的新法律，而非脱欧协议，该法案削弱了脱欧协议对英国政府援助政策的干预能力。“明显地、有意识地”破坏首相约翰逊去年 10 月签署的有关北爱尔兰的协议，该协议旨在避免该地区出现硬边界。英司法部长拒绝接受此法案而辞职。英政府承认其赋予的部分权利、条款可能与国际法或其他国内法不符或不兼容，但仍然具有效力。

欧盟消息人士表示，欧盟不会由于英国新的内部市场法案而暂停脱欧谈判。英国首相约翰逊表示，将继续推进内部市场法案。据市场消息，脱欧特别联合委员会将于周四在伦敦举行会议。鉴于临近签约期限，做出大幅度的更改，英国无协议脱欧的风险加大，利好黄金

## 地缘政治冲突

### 中印冲突

据媒体报道，9月8日凌晨，印军于7日再次非法越线，并在行动中对前出交涉的中国边防部队巡逻人员鸣枪威胁，打破中印边境45年来没有枪声的纪录，中国边防部队被迫采取应对措施稳控现地局势。在此之前，9月4日，中国国防部长魏凤和与印度防长辛格在莫斯科进行会晤，双方都表示要通过对话协商解决问题，加强对一线部队管控，尽快实现一线部队全面脱离接触，避免采取使局势升级或复杂化的举措，维护中印边境地区的和平与安宁。仅仅间隔两天，边境冲突升级，显示印方不可明说的意图。清华大学国家战略研究院研究部主任钱峰8日对《环球时报》表示，“若印方继续推高紧张局势，届时局势也将会从量变发展到质变，不排除进一步增大未来两国边境爆发更大冲突的可能性。”地缘政治危机是推动黄金上涨的最直接动力。

### 中美冲突

自今年1月中美达成第一阶段贸易协议后，中美关系没有出现缓和，反而日益紧张，美国不仅在关税上打压中国，还出动航母、战机在中国附近海域游弋，进而和台湾频频互动，打压中国高科技企业，在非冠疫情上甩锅中国。

进入9月份，美国大选也到了关键时刻，美国高官近期频繁提到中国，中国已经成为大选拉选票的工具之一。在9月7日举行的美国白宫新闻发布会上，美国总统特朗普再次提到“脱钩”想法，表示打算限制中美经济联系，禁止在中

## 贵金属月报 09月

国做生意的美国公司获得联邦合同。特朗普已经不止一次提到“脱钩”一词。目前仅限于口头说说，真要实施困难重重，但从长期看也不是完全没有可能，不能掉以轻心。

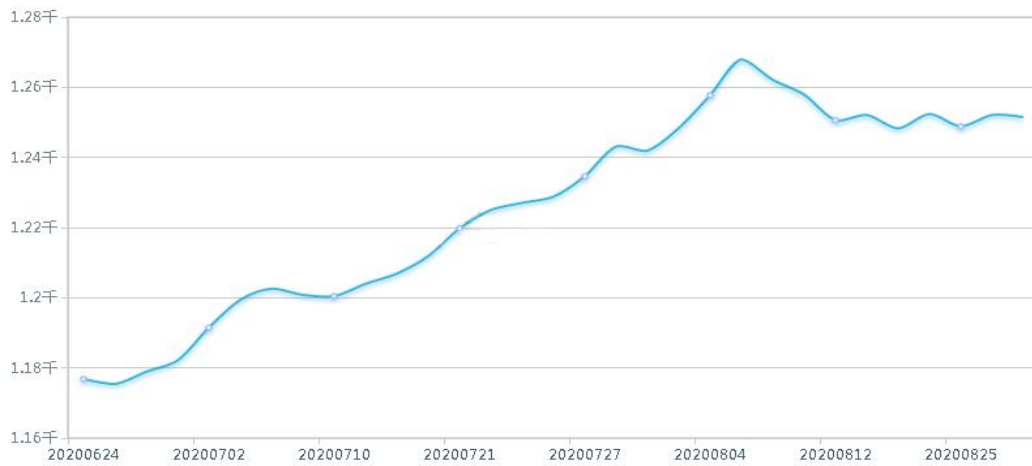
关注9月15日这个关键节点，是美国政府强制字节跳动出售TikTok美国业务的最后期限，同时也是华为手机芯片的断供日，苹果手机新品的发布日。

9月5日，在北京举行的中信基金会暨中信研究院第五次年会上，中央财经领导小组办公室原主任、国家发改委原副主任朱之鑫表示，“全球化进程面临着严峻考验，以世贸组织为代表的全球化规则已不能很好地适应全球发展的需要，中美贸易摩擦及竞争性对抗面临超高风险。目前来看，从多极化到单边化，从自由贸易到整体管制的趋势还在进一步发展。美国对中国的排除、限制，下一步可能更为激烈与严峻。”美中作为全球第一、第二大经济体，关系的激变就会对全球政治经济带来不可估量的影响，不确定性激发市场避险情绪，给黄金带来中长期支撑。

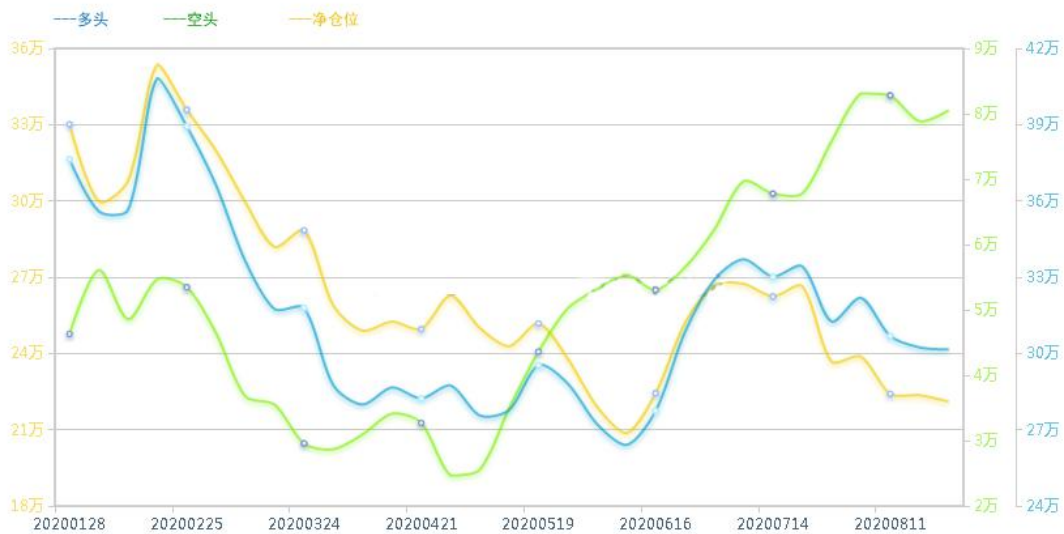
# 贵金属月报 09月

## 基金持仓

### 。黄金 ETF 持仓



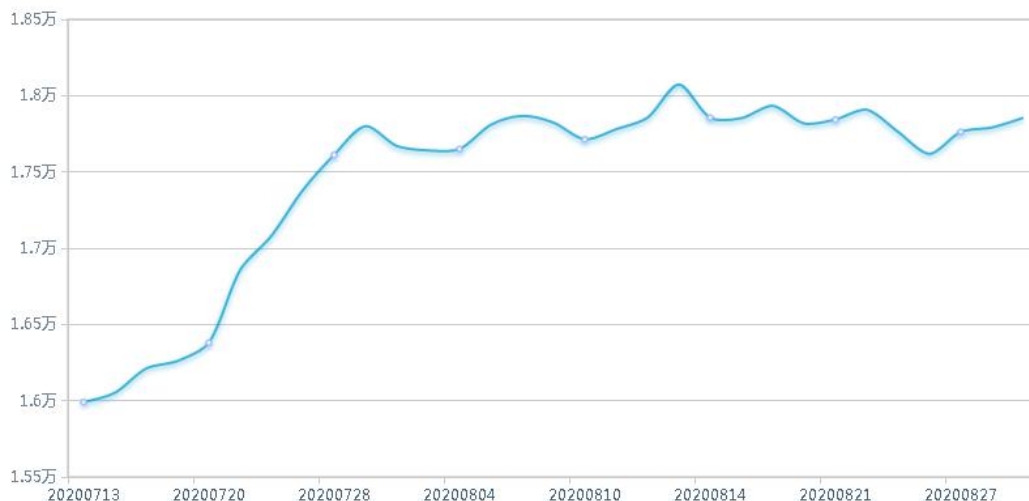
### 。黄金 CFTC 持仓



# 贵金属月报 09月

全球最大黄金ETF—SPDR Gold Trust 持仓报告显示，黄金ETF持仓在8月冲高后出现短暂小幅回落，随后迅速企稳，目前持仓仍维持高位，表明一小部分投资者选择在高位获利了结，大多数的投资者则继续持仓，看好金价后市。CFTC持仓则显示截然相反的信息，空头持仓保持上涨，多头和净头寸双双下滑，显示新空头积极入场，多头则选择获利平仓出局，表明短线投机者普遍看淡金价，短期黄金仍有调整压力，但长线看涨趋势不变。

## 。白银ETF持仓



# 贵金属月报 09月

## 。白银 CFTC 持仓



全球最大白银 ETF--iShares Silver Trust 持仓报告显示，白银 ETF 持仓整个 8 月均维持高位，没有明显的减持，相比较黄金表现更为强势。CFTC 持仓显示空头减持，多头和净持仓同步增持，表明短线投机者同样看好白银后市。



# 贵金属月报 09月

## 技术分析

### 。黄金



黄金 TD 周线图



黄金 TD 日线图

# 贵金属月报 09月

黄金 TD 周线和日线均显示高位震荡收敛，形成三角形整理，关注三角形的突破，如果向下突破，更多的可能是一种诱空表现，关注 327-449 涨幅 0.382 回调位 403 及 0.5 回调位 390 一线支撑，可尝试逢低吸纳。如果向上突破，为期一个月的调整有望结束重启升势。

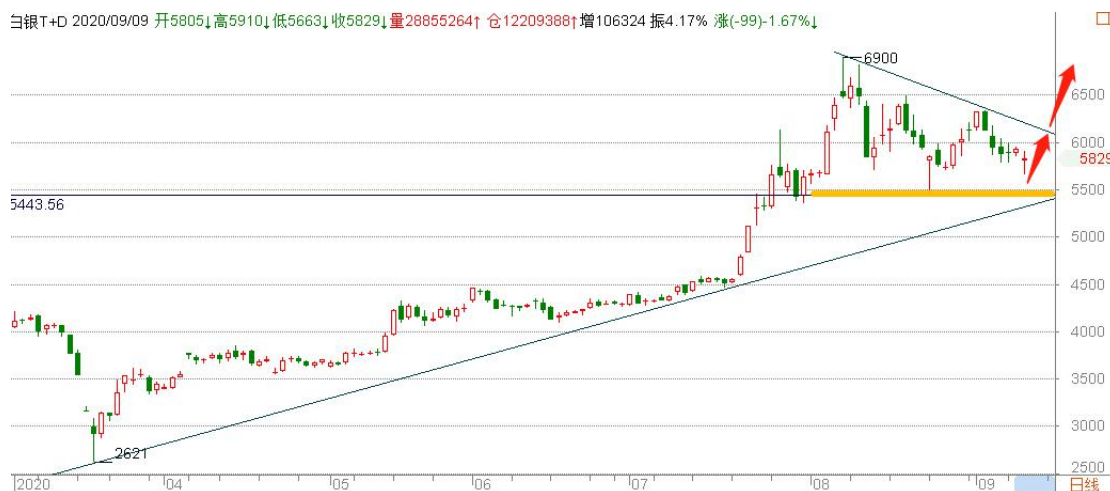
黄金压力：2020（432），支撑：1900, 1880（403）。

## 。白银



白银 TD 周线图

# 贵金属月报 09月



白银 TD 日线图

白银走势和黄金如出一辙，走势更为流畅，不论周线和日线都呈现标准的三角形整理，而且接近尾声，整体价格仍然运行在上涨趋势线当中，三角形更多的作为中继形态存在，调整结束后，白银将开始新的涨势。激进的可在三角形底边5500附近做多，中线持有，保守的等待三角形向上突破可积极跟进。

白银压力：28.50, 29.80（6120, 6500），支撑 25.50（5500）。

## 综合论述

8月在全球不遗余力的财政货币宽松刺激下，主要经济数据普遍表现强势，显示各国经济陆续开始复苏，市场瞩目的美国新一轮经济刺激法案由于2党争端迟迟未能出台，由于金价之前大幅上涨积累的丰厚的获利盘，在没有新的推动力入场的情形下选择获利出局，叠加疫苗可能提前上市的利好打压，金价高位跳水，至此结束之前的单边上涨，陷入宽幅震荡整理。

从ETF持仓看，黄金、白银ETF持仓均维持高位，机构投资者在2季度买入黄金，显示长期投资者继续看好金银后市。CFTC持仓则显示短线投机看淡金价短期表现，白银则截然相反，投机者更多的选择买入白银而不是卖出。

从技术层面看，黄金在高位形成大三角形整理，目前接近三角形的尾端，预计9月将走出突破行情。由于美联储修改货币框架，压低实际利率，成为支撑黄金牛市的根本动力，叠加机构投资者2季度入场，黄金上涨大趋势难以改变。如果三角形向下破位，更多的理解为诱空行情，因此不论大三角如何演变，维持低多策略，中期持有，做好资金管理即可。

9月黄金大概率维持宽幅震荡。黄金大致运行区间：2020（432）—1900，1880（403）；白银运行区间：28.50（6500）—25.50（5500）。

观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎。

# 贵金属月报 09月

想得到更及时，全面，专业的服务，敬请关注“翠綠金業”公众号

