

贵金属月报 12

翠绿
金业

莫旻誼

黄金底部 V 型 反弹还是反转？



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

11 月，疫情如火如荼中，疫苗横空出世；美国大选尘埃落定，两党争斗并未结束，新一轮财政刺激仍悬而未决；美股创历史新高，大宗商品也不断刷新高点，美联储通胀数据依然低迷；黄金、美元双双携手单边下跌。。。

12 月，疫苗陆续开始接种，黄金低位现 V 型，反弹还是反转？

目录

行情回顾

基本面分析

- 。疫情高发下，就业停滞不前，制造业初现疲态
- 。前所未有的宽松，泡沫总是会破的
- 。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

贵金属月报 12月

行情回顾:

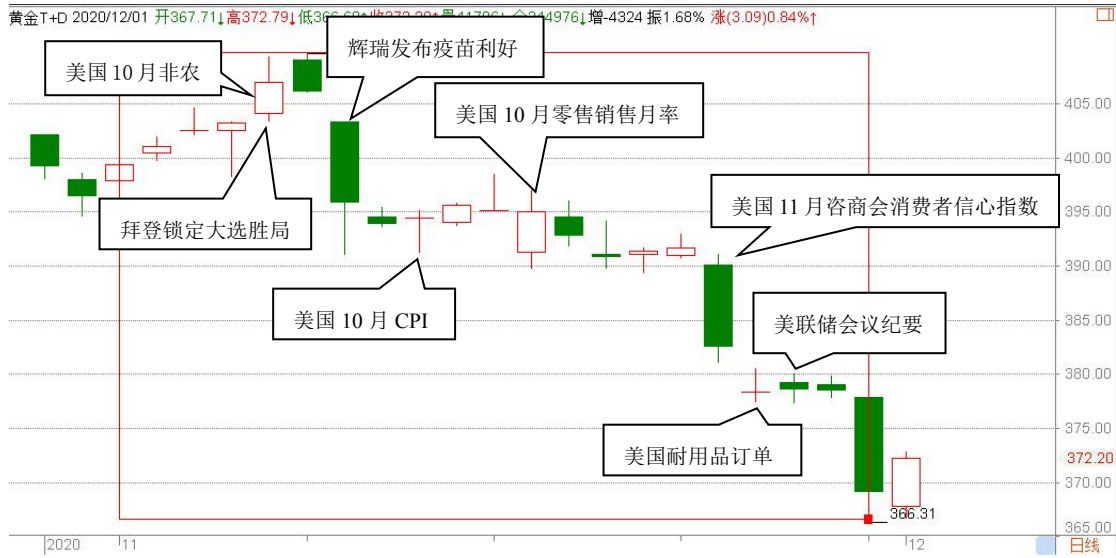
11月美国大选落下帷幕，同时欧美疫情持续大爆发，关键时刻辉瑞领头发布疫苗利好，疫苗上市提上议程。在此打压下，黄金开启单边下跌，最低触及1764(366.31)，月线收大阴线，黄金TD较上月下跌6.88%。

月初美国大选进入投票阶段，双方竞争激烈。大选的不确定性，及全球新冠病毒病例激增加剧了市场对经济复苏的担忧，进一步提振了避险金属的吸引力，黄金价格震荡上行。随后拜登以较大优势获胜，市场对民主党大规模的刺激方案持乐观预期，金价升至月度高点1965(409.30)。

11月9日，医药巨头辉瑞对外宣布和德国BioNTech公司共同开发的新冠疫苗具有90%以上的有效性，并将很快递交紧急使用授权，预计年底或者明年初可提供市场。至此全球疫情严峻形势有望迎来逆转。消息公布，欧美股市开盘均大涨3%以上，贵金属一路狂跌，国际金价2小时下跌100美金，黄金TD下跌近20元，重回400下方。余下时间，黄金在疫苗利好，促使经济减少对货币财政刺激依赖的预期打压下，一路下跌，最低跌至1764(366.31)，月末黄金TD收报369.11。

国际黄金11月收报1776.70，下跌5.39%，全月振幅201.54美金，月线收带长上影的大阴线；黄金TD收报369.11，下跌6.88%；国际白银11月收报22.62，下跌4.31%，月线收带长上影短下影的阴线；白银TD收报4638，下跌4.76%。

贵金属月报 12月



黄金 TD 日线图

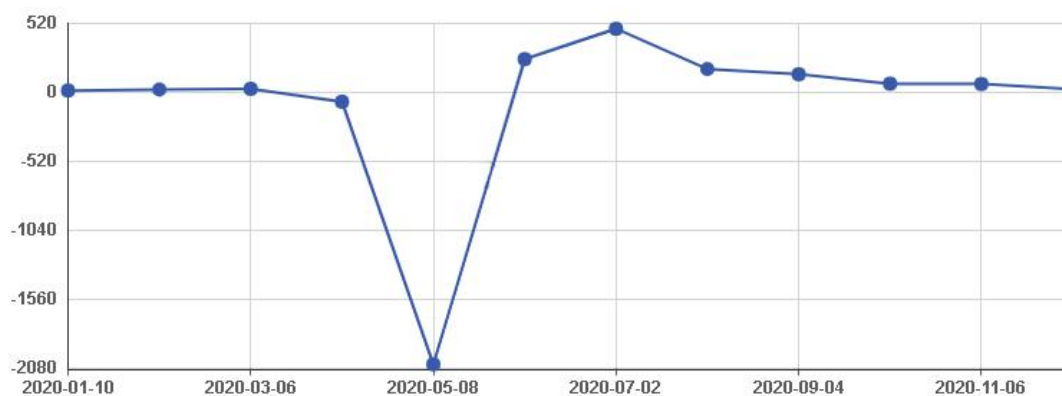
贵金属月报 12月

基本面分析

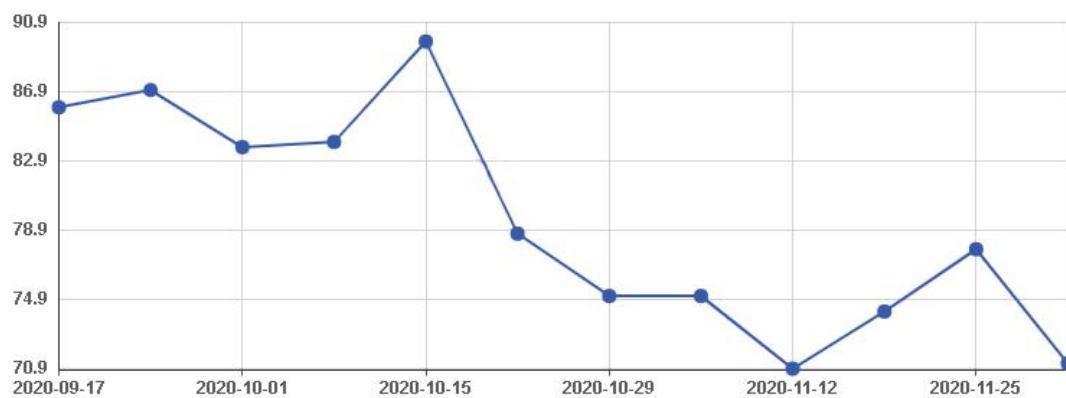
。疫情高发下，就业停滞不前，制造业初现疲态

美国经济基本面

美国非农就业人数变化 (14.5)

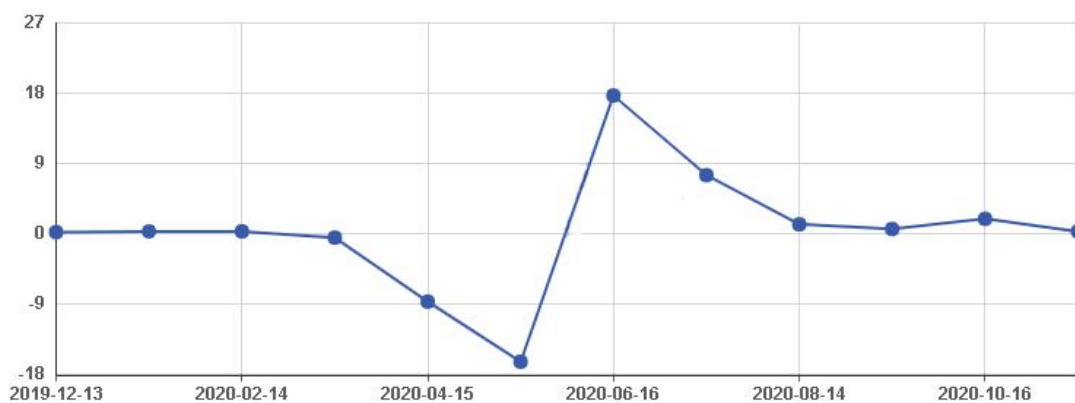


美国初请失业金人数 (86.0)

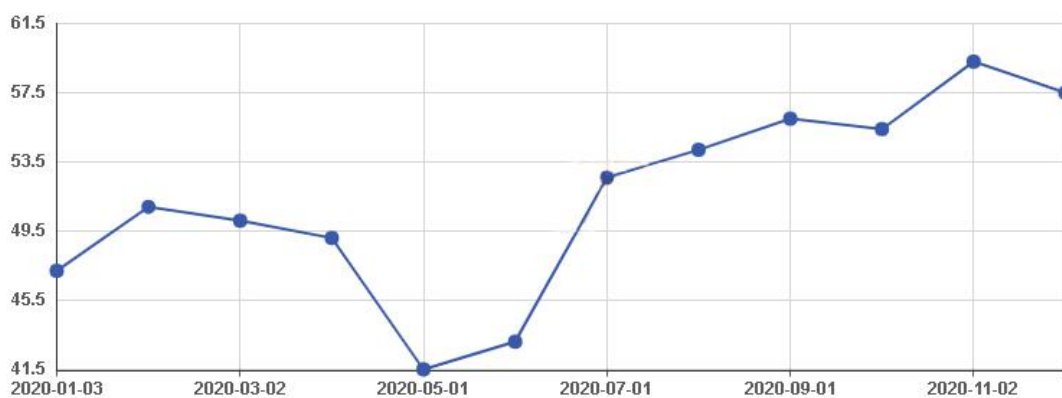


贵金属月报 12月

美国零售销售月率 (0.2)



美国ISM制造业指数 (47.2)



11月美国经济数据依然保持深坑后的复苏表现，但由于疫情的影响，就业出现一定的停滞。美国10月ADP就业人数录得增加36.5万人，虽是有记录以来第五大增幅，但大幅差于市场预期的增加65万人和前值的增加74.9万人。10

贵金属月报 12月

月非农增加 63.8 万人，好于市场预期。但有分析认为，非农报告中有一个令人担忧的部分，那就是长期失业人口。失业 27 周及 27 周以上的人数增加 120 万人至 360 万人，目前占失业总人数的 32.5%。在 11 月末，周初请失业金人数自 7 月以来首次出现连续 2 周的增长。11 月季调后非农就业人口仅录得增加 24.5 万人，远低于市场预期的 47.5 万人，且连续第 5 个月增幅下滑。11 月失业率则录得 6.7%。美联储卡什卡利表示，此失业率具有误导性，实际失业率约为 10%，与大萧条时期的峰值相当。这份报告只涵盖了 11 月的前两周，也就是目前这波疫情开始的时候。随着越来越多的管辖区对企业实施限制，12 月或明年 1 月的新增就业人数将继续下降。表明新冠正在破坏劳动力市场的复苏。

就业疲软直接带来消费信心不足，零售停滞不前。11 月 13 日公布的美国 11 月密歇根大学消费者信心指数初值录得 77，低于预期的 82 和前值 81.80；24 日公布的美国 11 月咨商会消费者信心指数录得 96.1，低于预期的 97.9，更远低于前值 100.90。与之对应的零售同样表现低迷，美国 10 月零售数据月率录得 0.3，不及预期的 0.5，前值由 1.9 下修为 1.6。零售销售疲软意味着美国经济复苏进程短期内有可能陷入困境。

美国制造业自 5 月以来保持强劲表现。美国 10 月 ISM 制造业 PMI 录得 59.3，高于市场预期的 55.8 和前值的 55.4，为 2018 年 11 月以来新高；美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 56.7，好于预期的 53，前值为 53.4，创 2014 年 9 月份以来新高；11 月 ISM 制造业指数录得 57.5，略低于预期的 57.6，更低于前值 59.3，出现一定程度的下滑。

贵金属月报 12月

近期欧美疫情持续爆发，迫使各国采取更严格的封锁措施，造成就业低迷，接连而来的就是消费低迷，将给制造业带来进一步拖累，当下情形对新一轮经济刺激需求更为迫切。

。前所未有的宽松，泡沫总是会破的

为应对新冠疫情对经济造成的冲击，世界主要经济体选择无极限的量化宽松，利率处于历史低位，并大量的购买债券。全球流动性自3月触底以来增加了14万亿美元，这使全球债券和股票市场增加了惊人的50万亿美元(股票约40万亿美元，债券约10万亿美元)。2020年全球股市市值超100万亿美元，这是历史上从未见过的水平。从美股市值与美国GDP之比来看，美国股市现在是历史上被高估最严重的，标普500指数目前的预期市盈率高于22倍，远高于15.3的历史平均水平。全球债券市场的价值也达到创纪录的新高，超过66万亿美元。

小摩的经济学家丹尼尔·拉卡尔表示，在过去的20年里，在经济复苏的初期，股票市场还没有这么贵过。

贪婪与恐惧指数(Greed vs Fear Index)显示出当前市场的极端乐观情绪，而衍生品的多空比率也处于多年高位。与此同时，全球负收益债券的规模已经上升到17万亿美元……。

贵金属月报 12月



但实际上经济表现却和市场的乐观出现很大的偏差。美国 11 月新增的就业岗位不到 10 月份的三分之一，加上劳动参与率略有下降，至 61.5%。制造业增速也出现下滑，欧洲的表现更差。

于此同时全球的债务飙升，世界主要央行的资产负债表升至逾 20 万亿美元，欧洲央行的资产负债表规模目前已超过欧元区 GDP 的 61%，美联储也超过了本国 GDP 的 34%，前不久日本央行刚成为日本股市的最大拥有者。

央行过度的释放流动性将有可能引发几大风险。一是银行体系的风险，当利率长期被人为压低，经济整体低迷容易造成借款人的偿付能力和流动性比率恶化，不良贷款和违约率将会上升，有可能出现大量破产。风险积累将导致银行业爆发危机。

贵金属月报 12月

第二个风险就是高流动性带来的高通胀。过去 30 年，美国政府通过消费者价格指数（CPI）衡量的通货膨胀与实际生活成本之间的差距越来越大。彭博经济最近的一项研究显示，中产阶级和穷人所遭受的通货膨胀比官方的消费者价格指数高出三倍。在美国，教育、医疗、保险和新鲜食品的价格增长速度远远快于实际工资的增长。央行的“低通胀”掩盖不了消费者生活成本不断上升的事实。而且央行的“低通胀”也将在 2021 年发生改变，彭博社对 51 位经济学家的调查显示，通货膨胀率可能在 2021 年第二季度升至 2% 以上。

货币购买力的下降对应高企的资产价格，将扩大贫富差距；叠加银行体系的风险，引发对法定货币的质疑，有引发社会动荡的风险。为对冲高通胀和实际负利率风险，投资者将加大对黄金的配置，同时社会动荡催生的避险需求也将推升金价。目前市场还沉浸在疫苗带来的乐观预期中，一旦疫苗完全落地，市场焦点将回归经济基本面。经济停滞、债务高企、充满泡沫的资产价格、宽裕的流动性都将在金价中得到体现。

。风险事件

英国无协议脱欧

英国和欧盟的脱欧谈判在延长期限后，目前仍未达成协议。此前有报道称，双方在渔业领域取得突破，12 月 7 日，欧盟首席脱欧谈判官巴尼耶告诉各国代表，渔业并没有取得突破，相关报道完全失实。

贵金属月报 12月

英欧之间一直存在 3 大核心争议：公平竞争环境、渔业领域和履约管理，其中公平竞争环境尤其艰难。据英国卫报，谈判聚焦在“棘齿条款”（ratchet clause）上，根据该条款，英国政府必须遵循欧盟的环境，社会和劳工标准，否则它们将面临对英国出口产品征收的关税。

欧盟提议，如果英方未能遵守欧盟的法规，欧盟应有权单方面对英国出口产品加征关税。英国方面态度则十分强硬。据英国泰晤士报，英国内阁部长们表示，除非布鲁塞尔做出让步，否则首相约翰逊应寻求无协议脱欧。

欧英双方对达成协议表示悲观，欧盟官员称英国脱欧协议“肯定”不会在 13 日达成。爱尔兰总理米歇尔·马丁直言情况处于危险边缘，脱欧谈判很可能持续到 12 月 10-11 日的欧盟理事会会议期间。

如果年底达不成协定，双方贸易自 2021 年起将回到世贸组织框架下，重新实施边检和关税。欧元和英镑将遭受打击，利好美元，黄金承压。

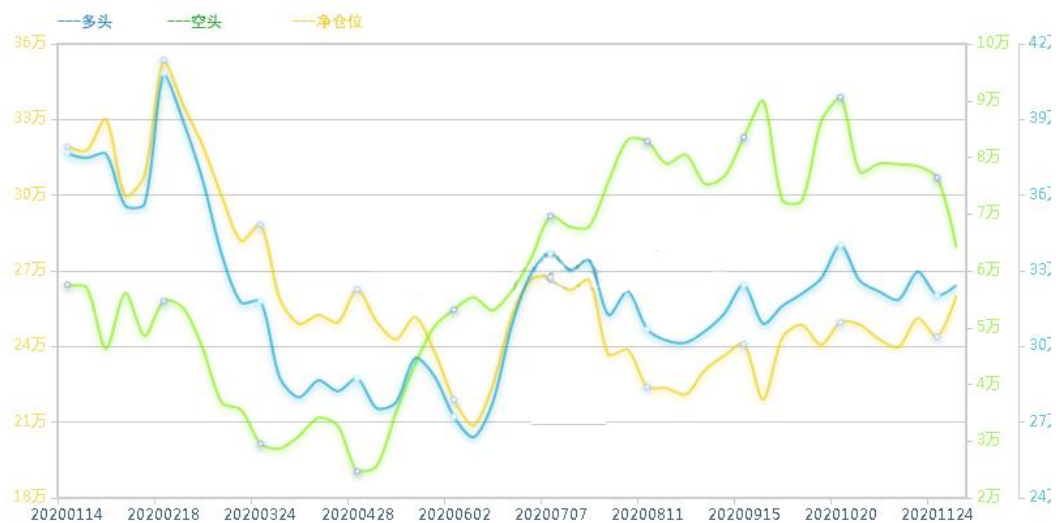
贵金属月报 12月

基金持仓

。黄金 ETF 持仓



。黄金 CFTC 持仓



贵金属月报 12月

全球最大黄金ETF—SPDR Gold Trust 持仓报告显示，11月黄金ETF持续净流出，显示部分长线投资者不看好黄金后市。CFTC持仓方面，空头持仓明显减少，多头持仓变化不大，净持仓小幅增长，显示短线投机者中黄金空头在陆续退出，但新的多头并未出现明显进场。

。白银ETF持仓



贵金属月报 12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持仓小幅减少，但仍维持在近期高位，表明长线投资者维持看好白银后市。CFTC持仓方面，空头停止流出，有企稳迹象，多头维持持仓，净多头持平，显示投资者趋向谨慎，场内交投清淡，多头稍占上风。

贵金属月报 12月

技术分析

。黄金



黄金 TD 周线图

贵金属月报 12月



黄金 TD 日线图

黄金 TD 从周线看，黄金回调至 260-449 涨势的接近 50%位置，同时也是 215-449 涨势的 38.2%回调位得到支撑，展开反弹，从更长周期看整个上涨结构保持完好，但周线级别仍处于下跌趋势当中。

从日线看，整体处于一个下跌通道中，目前自通道底边展开上涨，后续关注通道顶边压力，同时也是周线级别下跌趋势线位置。月内预计黄金对 11 月的单边下跌以区间震荡的方式做一个休整，整体下跌仍未有结束迹象。

操作上在 1880, 1900 (390, 395) - 1780 (370) 区间高抛低吸。

黄金压力：1880, 1900 (390, 398) 支撑：1822, 1780 (380, 370)。

贵金属月报 12月

。白银



白银 TD 周线图



白银 TD 日线图

贵金属月报 12月

从周线看，白银自 2621-6900 的上涨结构保持完好，价格回调至涨幅 50%附近得到支撑，目前挑战下跌趋势线压力。

从日线看，银价自低点上涨并突破了 6900-4562 下跌趋势线，第一目标看向跌幅的 38.2%位置 5450 一线。

白银压力：26.00（5450），支撑：23.50（4870, 4770）。

综合论述

11 月在欧美疫情如火如荼中，疫苗横空出世，给全世界带来希望，一边是各国因疫情进入更严格的封锁，一边是资本市场一路高歌猛进，冰火两重天。黄金在市场极度的乐观情绪中遭遇抛售，11 月全球黄金 ETF 持仓录得一年来首下跌，且为历史上第二高的月度净流出。金价全月震荡下跌，跌幅达 5.39%(6.88%)。

11 月美国大选落下帷幕，拜登胜出，特朗普小动作不断，但难掀起波浪，美国政局趋向稳定。但两党的斗争并未结束，新的财政刺激法案仍未取得实质性进展。

从 ETF 持仓看，黄金 ETF 持仓持续流出，CFTC 持仓则显示短线空头出场，多头则趋向谨慎，表明长线投资者陆续看淡黄金，短线随着空头出局迎来反弹。白银方面，ETF 持仓虽有回落，但整体保持高位，CFTC 持仓则显示多头停止加仓，空头停止出逃，双方僵持不下，趋向谨慎。

贵金属月报 12月

从技术层面看，黄金自高位单边大幅下跌，跌破之前的密集成交区，并不断刷新低点，在关键支撑点寻得支撑展开反弹，整体仍处下跌趋势当中，目前的上涨是下跌途中的反弹还是回调结束，新一轮涨势的开始，还有待观察，在未有效回升至前期密集成交区之前以反弹对待，12月黄金预计在前期密集成交区下方震荡，对11月的下跌做一个休整。

黄金大致运行区间：1880, 1900（390, 398）—— 1822, 1780（380, 370）；
白银运行区间：白银压力：26.00（5450）—— 23.50（4870, 4770）。

观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎。

想得到更及时，全面，专业的服务，敬请关注“翠綠金業”公众号

