



金银10月报： C浪调整下的短期顺势与中期等候

倍特期货有限公司 2020年9月28日
张中云 投资咨询资格证号Z0001456



9月份，黄金白银大部分时间的交易都显得沉闷，上旬、中旬都表现为逐步收敛的横向震荡。直到下旬，黄金白银期价因欧洲疫情再度高暴发，以及美元的回涨，走出急速下跌走势。到月末，黄金白银基本将下半年以来的涨幅悉数回吐，走势让人错愕！

展望10月份，在避险和宽松两大利多题材边际效用减弱的情况下，欧洲疫情的演变能否再度激起这两大题材的利多效用？还有英欧谈判进展、美国大选进程等等，这都是10月份金银的主要影响因素和关注的重点。

- 01 9月份行情回顾
- 02 10月份基本面：疫情演变与地缘因素是主导
- 03 技术形态：C浪调整，尚未逆转中期形态
- 04 10月份行情展望及策略

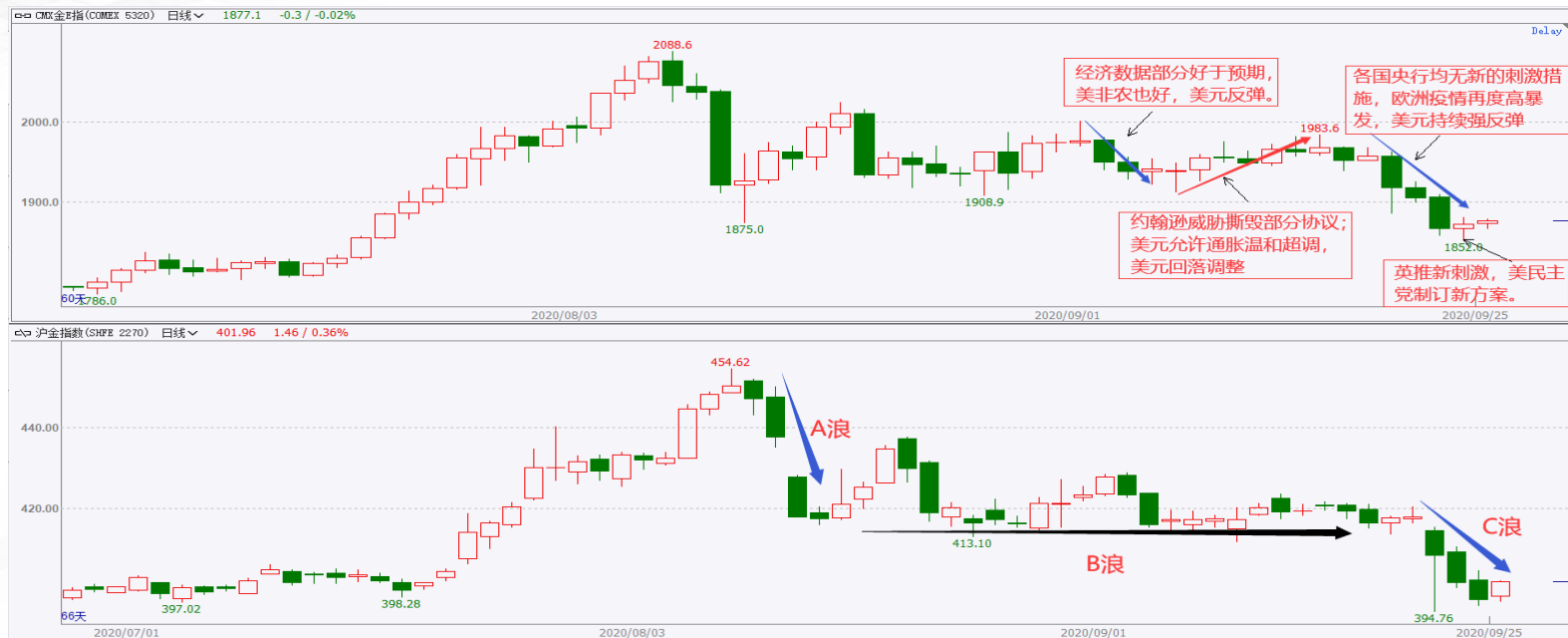
PART 1

9月份行情回顾



1、黄金：横盘后破位下行

9月份，黄金上旬、中旬均延续逐步收敛的横向震荡走势，下旬开始破位大跌走出C浪调整走势。COMEX金月内最高2001美元/盎司，当前最低在1852美元/盎司左右；沪金指数月内最高428.80元/克，当前最低394.76元/克。月内跌幅接近8%。



*数据来源：文华财经

2、白银：横盘后巨幅下挫

白银在节奏上与黄金相似，上旬、中旬均陷入逐步收敛的横向震荡走势，下旬开始破位，走出C浪下挫行情，全月期价巨幅下跌。COMEX银月内最高达到29.235美元/盎司，月内最低21.845美元/盎司；沪银指数月内最高6408元/千克，最低4705元/千克，全月跌幅都超过25%。



*数据来源：文华财经

PART 2

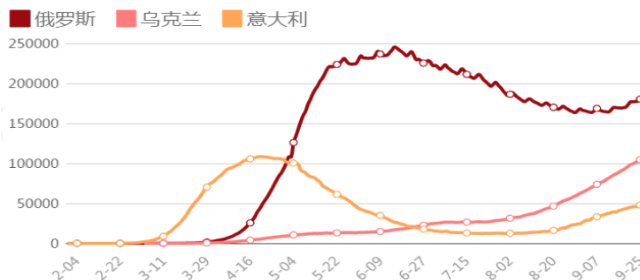
10月份主要影响因素分析



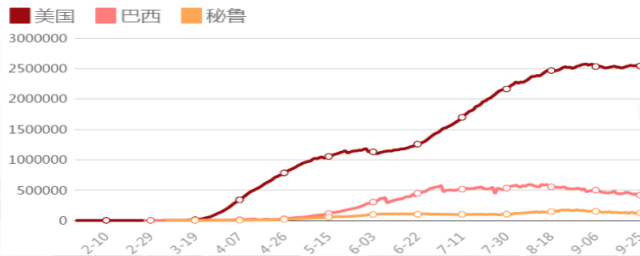
1.1、欧洲新冠再次高暴发，影响几何？

- 9月下旬以来，在其它洲现有累计确诊病例止住上升势头的前提下，欧洲新冠疫情再度迎来高爆发，现有累计确诊病例呈现快速增长态势。为此，英国、西班牙等多国再度收紧疫情防控措施。此外，秋冬季节本是流感和呼吸道疾病的高发季节，欧洲疫情暴发加剧了市场对于新冠疫情的全球二次大爆发的担忧，成为市场新的冲击因素！

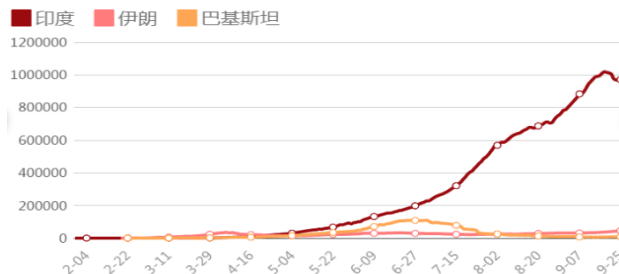
欧洲多国现有确诊趋势图



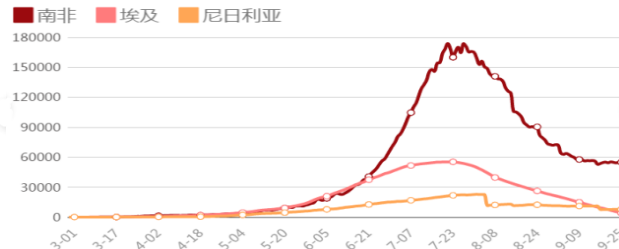
美洲多国现有确诊趋势图



亚洲多国现有确诊趋势图



非洲多国现有确诊趋势图



1.2、欧洲疫情当前显性影响——美元回涨,但10月或先扬后抑!

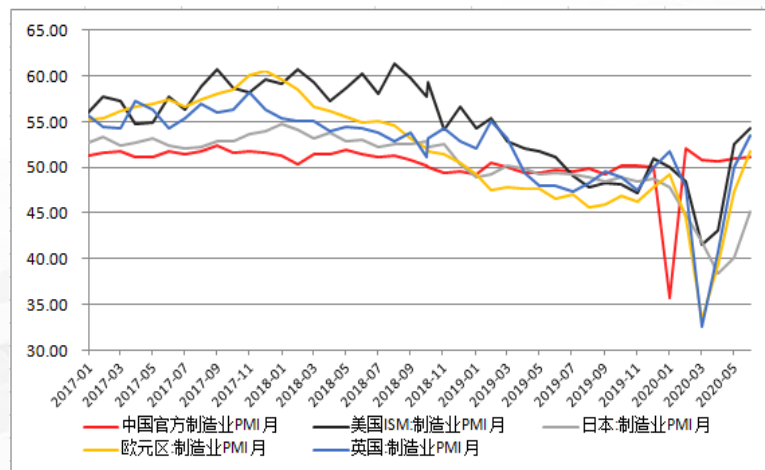
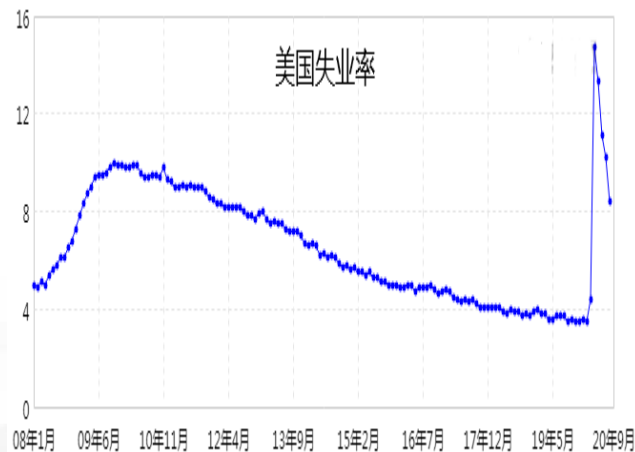
- 从美元指数来看（左图），欧洲疫情引发市场对美元的风险偏好，美元在关键技术位止跌并持续回涨。技术上看还有回升的空间，但目前形态没有完全转强，96.3-97.5是重要的技术压力带，如果欧洲疫情演变不能提供持续支持，则美元在10月份的持续上行空间有限。
- 人民币汇率（右图），一方面受到美元走强的压力，另一方面国内经济和疫情防控仍有相对优势。因此，人民币汇率升值势头虽然暂时停止，但走贬空间预期也有限，或导致金银内外涨跌幅差异。



*数据来源：文华财经

1.3、新冠疫情利多效用本已阶段性减弱，看欧洲疫情能否再激发

- 今年以来，新冠疫情下的避险和宽松两大题材是金银上涨的主要推动力。但8、9月以来，这两大题材的利多边际逐步减弱，这种削弱表现在两个方面：
- 其一，新冠疫情避险情绪的削弱：就业、经济从创纪录的打击中有所恢复。虽然目前各国对经济恢复前景并不乐观，但部分经济数据好于预期。美国将今年经济增长预估从萎缩6.5%上调至萎缩3.7%；OECD将2020年全球GDP增长预估由6月萎缩6%上调至萎缩4.5%。——欧洲疫情是否会导致经济数据再度恶化，决定避险情绪是否再强化。



1.3、新冠疫情利多效用本已阶段性减弱，看欧洲疫情能否再激发

- 其二，宽松政策的利多边际减弱：9月份全球主要央行召开了新一轮货币政策会议，会议喊话宽松，并维持当前宽松政策，但都未给出新的有力的宽松政策。

主要央行	9月货币会议政策
欧洲央行	维持基准利率不变；欧央行行长拉加德称，需要充足的刺激措施来支持复苏。
澳联储	维持0.25%现金利率不变，宣布扩大长期融资机制的规模，并表示根据需保持高度的宽松性政策设置。
美联储	维持基准利率在0-0.25%区间不变，且暗示按兵不动直至2023年，允许通胀温和超调。
英国央行	英国央行维持基准利率和量化宽松目标不变。
日本央行	维持短期利率目标在负0.1%不变，略微上调对经济的看法。
加拿大央行	把政策利率保持在有效的下限，直到经济疲软被消化，从而实现2%的通胀目标。
俄罗斯央行	维持利率在4.25%不变，最近通胀率略高于预期，可能会在下次会议上降息。

1.3、新冠疫情利多效用本已阶段性减弱，看欧洲疫情能否再激发

- 10月份，全球央行会议较少，美联储、欧央行等主要央行都无会议。已知的关注点在于美国民主党的新的救助方案。但美国两党即使达成一致推出新方案，预计其规模都将低于之前预期。因此，除非疫情恶化超预期而临时调整货币政策，否则10月份不会有新的有力的刺激政策出台。

央行	利率名称	当前值	前次值	最近非0变动基点	历史峰值	历史最低	下次预测值
美联储	联邦基金利率	0-0.25 2020-09-17	0-0.25	-100 2020-03-15	20 1980-03-04	0-0.25 2008-12-27	0-0.25 2020-11-05
欧洲央行	再融资利率	0.00 2020-09-10	0.00	-5 2016-03-31	4.75 2000-10-05	0.00 2016-03-16	0.00 2020-12-10
日本央行	利率	-0.10 2020-09-17	-0.10	-20 2016-01-29	0.30 2008-10-31	0.00 2016-01-29	-0.10 2020-10-29
英国央行	再回购利率	0.10 2020-09-17	0.10	-15 2020-03-19	17 1979-11-15	0.1 2020-03-19	0.10 2020-11-05
瑞士央行	活期存款利率	-0.75 2020-09-24	-0.75	-75 2015-01-15	3.5 2000-02-03	-0.75 2015-01-15	-0.75 2020-12-17
澳洲联储	隔夜现金目标利率	0.25 2020-09-01	0.25	-25 2020-03-19	17.00 1990-01-22	0.75 2019-10-01	0.25 2020-10-16
加拿大央行	隔夜拆借利率	0.25 2020-09-09	0.25	-50 2020-03-27	8.06 1995-02-23	0.25 2009-04-21	0.25 2020-10-28
新西兰联储	官方现金利率	0.25 2020-09-23	0.25	-75 2020-03-16	8.25 2007-07-26	0.25 2020-03-16	0.25 2020-11-11

1.4、新冠疫苗推进预计降低欧洲疫情(第二轮疫情)的冲击力!



- 新冠疫苗研发继续推进，预计让欧洲疫情及秋冬季潜在的第二轮全球爆发的冲击力降低!

根据世界卫生组织9月的最新数据显示，全球有超过100家药企加入新冠疫苗研发的队伍。进入研发后期（第三阶段）的新冠疫苗企业约9家，包括阿斯利康（AstraZeneca）、康希诺（CanSino）、杨森制药（Janssen）、科兴控股（Sinovac）、国药集团（Sinopharm）、莫德纳（Moderna）和辉瑞（Pfizer）等。

在9月21日，世卫组织举行的新冠肺炎疫情发布会上，世卫组织总干事谭德塞表示，全球已有近200种新冠疫苗进入临床或临床前试验阶段。根据疫苗研发的历史经验，其中一些会失败，一些会成功。但候选疫苗越多，得到安全有效疫苗的几率就越高。

与第一轮新冠疫情的情形相比：新冠疫苗研发的推进是一大区别；同时，从预期来看，第一轮新冠疫情的发展都是意料之外的，冲击力更大；而对于欧洲疫情和潜在的第二轮全球爆发，目前市场是有预期的。因此，**预期冲击力（特别是对于金银的利多效用）将小于第一轮！**

2.1、地缘局势：英脱欧贸易谈判迎来关键时间节点



英欧贸易谈判时间节点：

2020年12月31日，英欧双方贸易关系“脱欧”过渡期结束时间。

2020年10月15日，贸易谈判的最后期限。因为要给欧、英双方议会审批等法律程序留出时间，要赶在11月前达成协议。所以英国首相约翰逊把谈判的最后期限设在10月15日，目前排除了延后的可能性。

英欧贸易谈判现状：

到目前为止，多轮磋商大多原地踏步，双方仍在渔业权、政府援助或补贴政策、建立公平竞争机制等议题上存分歧，9月约翰逊一度威胁要改写此前“脱欧”协议的部分条款。但9月底，英国政府称，贸易谈判取得有益进展；欧盟委员会主席冯德莱恩也表示，欧盟仍有可能与英国达成贸易协议。

谈判结果的潜在影响：

谈判不顺，增大无协议脱欧的可能性，对英国和欧元区潜在负面影响，刺激避险，利多金银；
谈判达成一致，英国脱欧的负面冲击减少，利空金银；
谈判最后期限意外后延，短期影响中性！

2.2、地缘局势：美国大选逼近，“川普”多作妖！



- 美国大选进入关键时期：

2020年9月29日，共和党候选人特朗普和民主党的候选人拜登，将进行首次辩论。

2020年10月7日，副总统的候选人之间将进行辩论。

2020年10月15日，总统的候选人之间第二次辩论。

2020年10月22日，总统的候选人之间第三次辩论。

2020年11月3日，总统选举投票。

- 潜在的不确定性：

①、大选前重要事件对市场情绪有不确定性影响。汇丰银行根据经验认为，大选前4-6周，恐惧情绪与波动率都有显著的上升趋势！

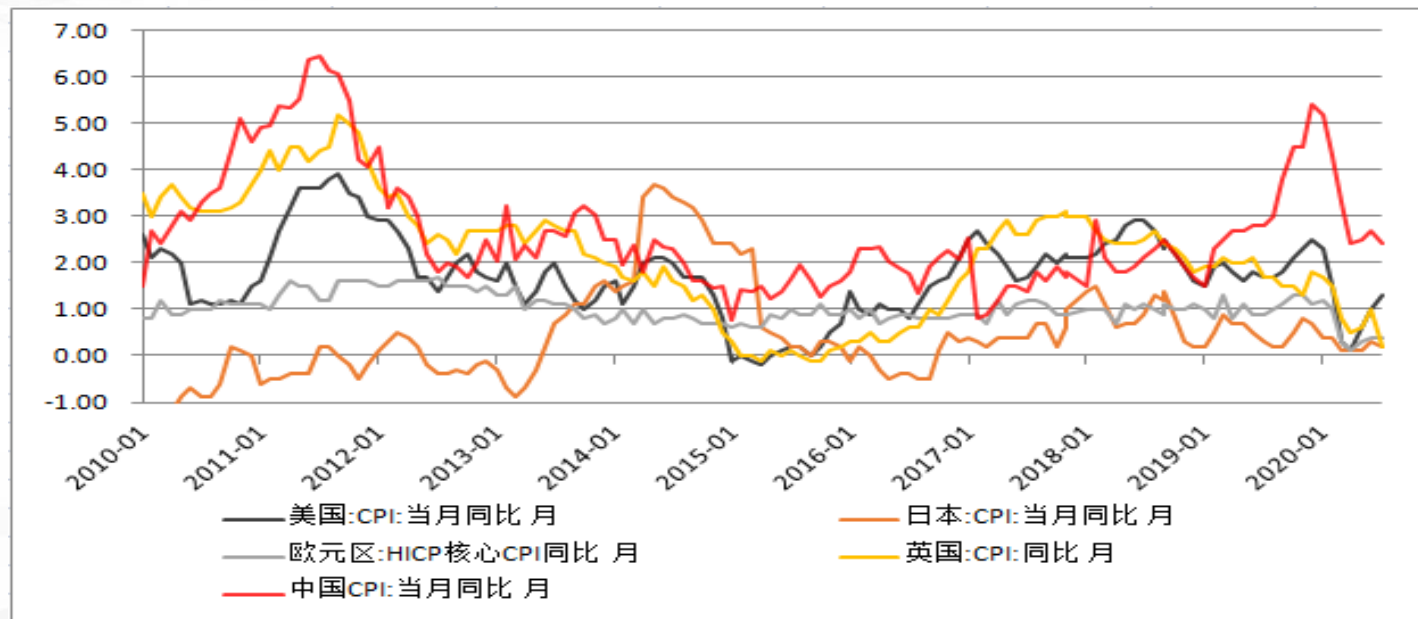
②、特朗普的不确定性，9月23日，特朗普在白宫新闻发布会上公开拒绝承诺若败选愿意和平移交总统权力，并宣称大选结果可能最终要交由最高法院裁定。

③、大选转移矛盾而导致的地区局势方面的不确定性，比如对伊朗单方面制裁，贸易争端等等。

——大选中任何不利于大选和地缘稳定的因素出现，对金银都是潜在利多。

3、全球物价指数低位反复，对金银价格支持作用不明显。

- 从当前主要经济体消费者物价指数（CPI）来看，多个国家CPI指数在8月份出现回落。而且除了中国外，其他国家CPI仍处于相对低位。因此，物价对金银价格的支持作用还难以体现。



*数据来源：倍特期货

4、股指近半年的回涨势头被破坏，进一步走向决定影响

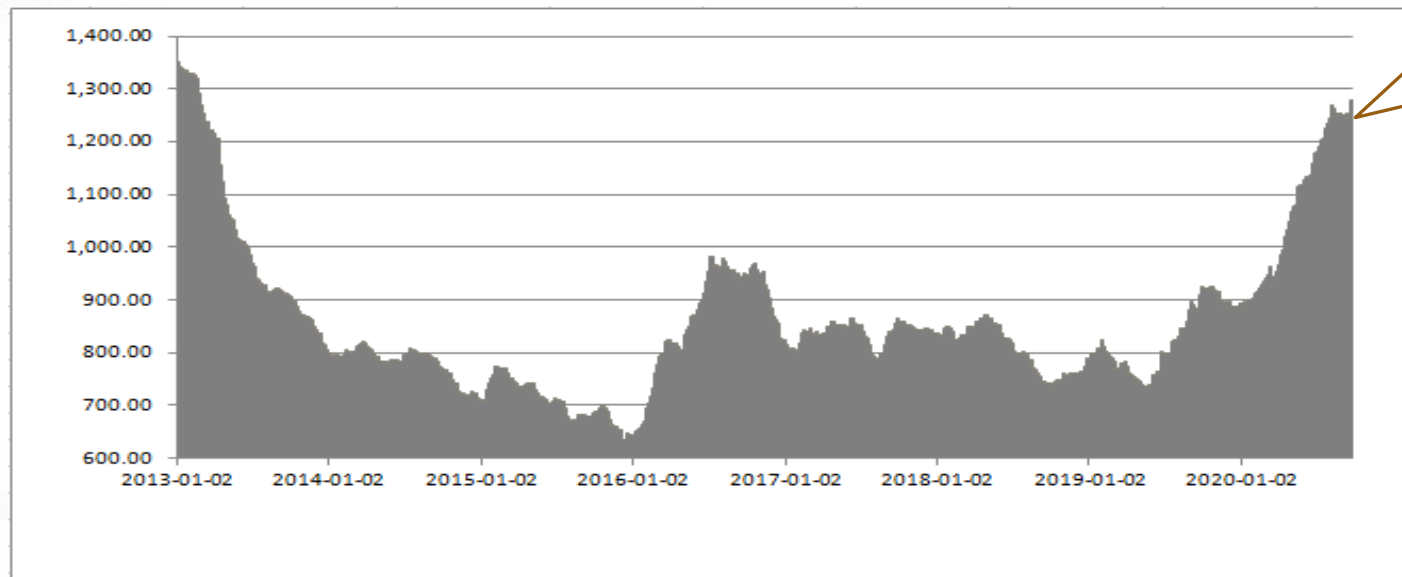
- 全球股指自3月以来走出了持续的回涨走势。但9月份，以道指为首的海外股指的回涨势头终于出现技术性的破坏，这对金银的避险需求有潜在刺激。但如果下调幅度有限或疫情引发股指重挫并导致全市场恐慌，则金银不会受到支持甚至还会受到拖累。



*数据来源：文华财经

5.1、其他影响因素——基金持仓(黄金SPDR的ETF持仓)

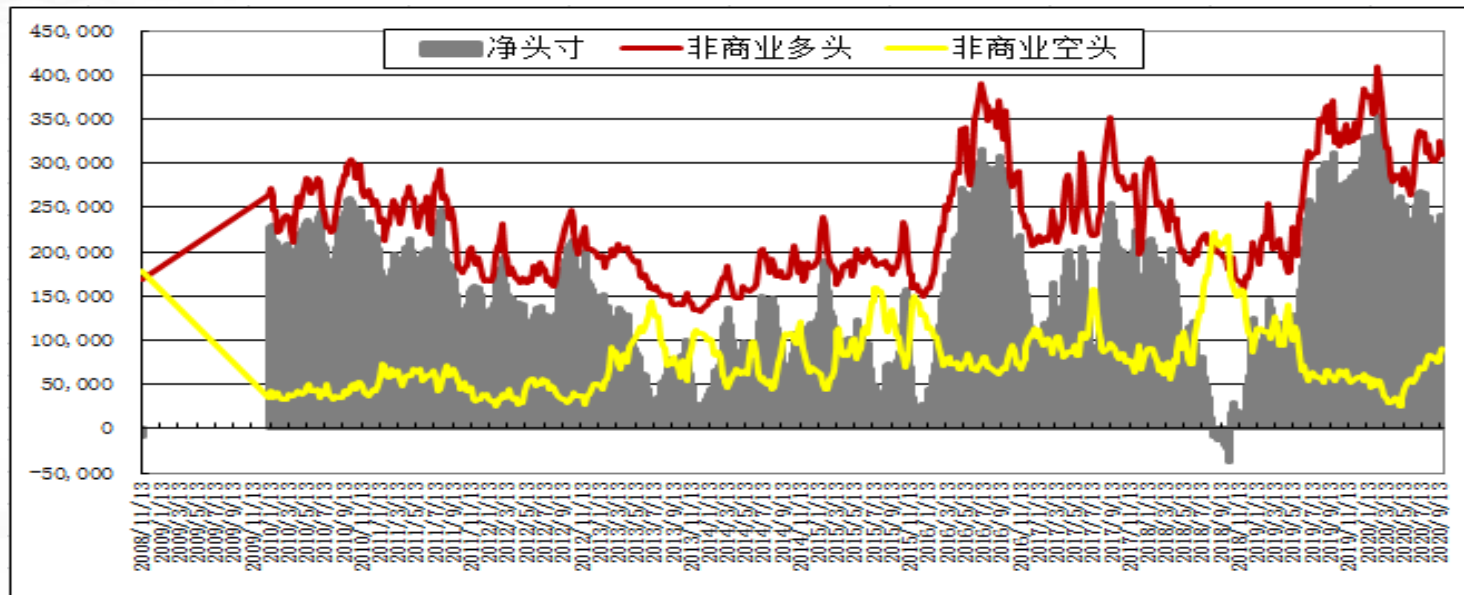
美国SPDR Gold Trust基金公司的ETF持仓，在9月份大部时间处于稳定状态，下旬在金价下跌时还出现逆市增持，一度高过6月的高点，再次刷新近七年的新高，但这种增持势头没能延续，随后出现了回落。10月份ETF持仓的进一步变动方向将决定回调深度。



*数据来源：CFTC、倍特期货

5.2、其他影响因素——基金持仓(COMEX黄金非商业)

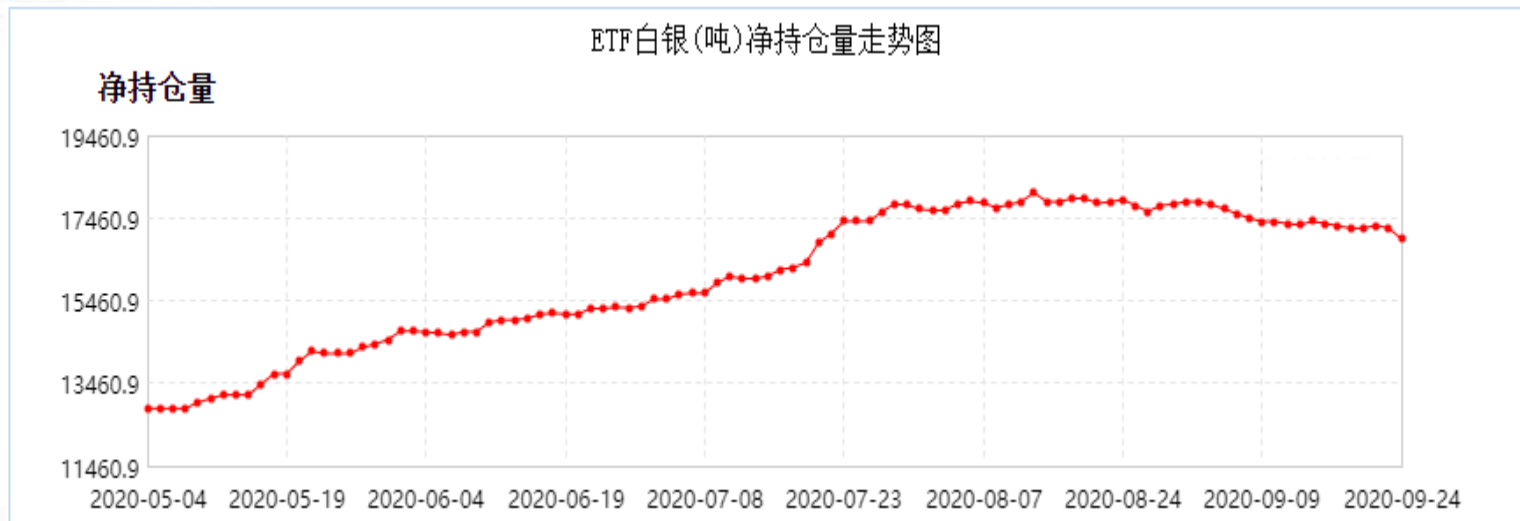
9月份，COMEX黄金非商业持仓中，非商业多头持仓先增后减，总体变化不大。但非商业空头持仓增加明显，暗示有空头主动打压，这也导致非商业净多头寸再度回落，且是连续第三个月回落，对金价有负面影响。



*数据来源：CFTC、倍特期货

5.3、其他影响因素——基金持仓(白银ETF持仓)

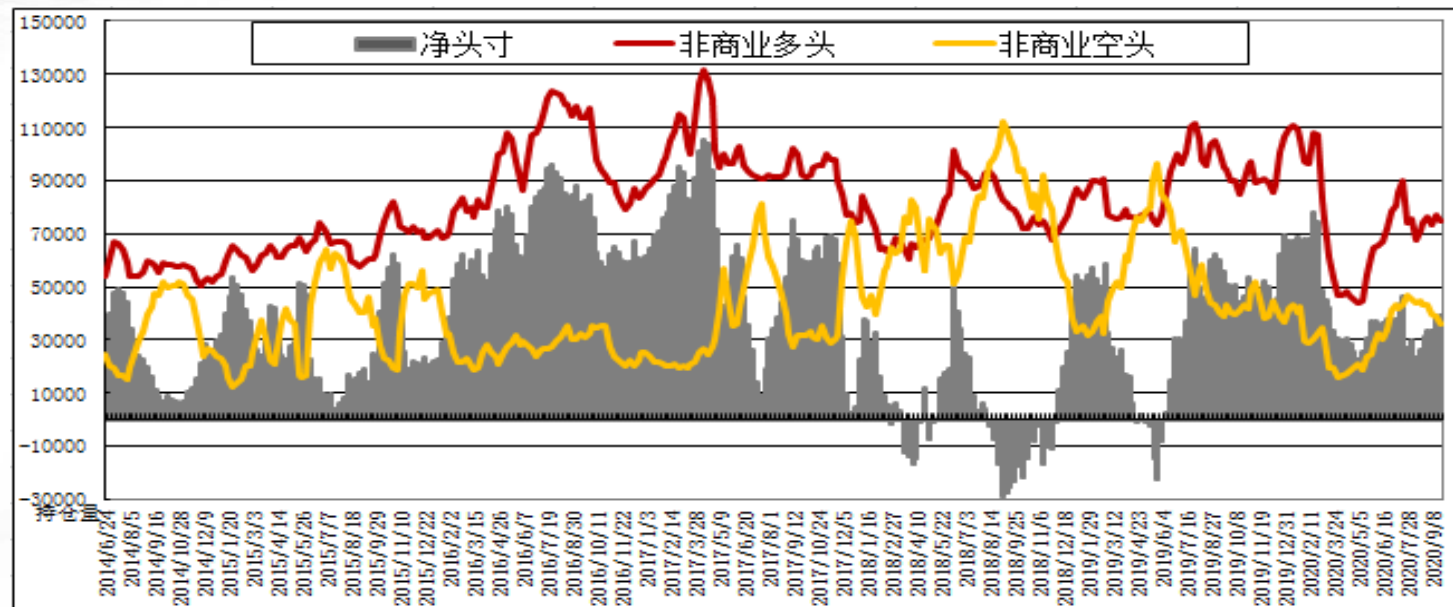
- iShares Silver Trust白银的ETF持仓量在9月份大部分时间持稳，9月末再度出现明显的下滑势头，显示基金持仓信心有所减弱。



*数据来源：东方财富

5.4、其他影响因素——基金持仓(COMEX非商业银)

9月份，从COMEX白银非商业持仓来看，非商业多头持仓变化不大，基本持稳，显示多头信心稳定；但非商业空头持仓随着期价的下跌继续减持，有明显的获利出场意愿，这导致白银的非商业净多持仓增长，对白银价格的持续回落动能将形成牵制。



*数据来源：CFTC、倍特期货

6、金银比价再度放大后有收缩预期

- 由于9月下旬，白银的跌幅远远大于黄金，导致金银比价再度放大。但正因为金银价格在9月跌幅的巨大差异，加之COMEX非商持仓中，黄金的空头更主动，白银空头开始获利退场。由此预计，10月份金银比价进一步放大的可能降低，相对持稳或再度收缩概率较大！



*数据来源：博易大师

PART 3

技术形态分析



1、黄金:C浪调整下破前高，中期强势阶段削弱但沿未逆转

- 短期看：COMEX黄金和沪金指数的日K线形态，在横盘一个多月后出现向下破位，并进一步走跌，形态结构上走出一个A-B-C浪的调整结构，目前正处在C浪运行过程之中。C浪调整的支撑先参考二季度平台及各黄金分割位。
- 中长期看：COMEX黄金和沪金指数的周月线来看，期价重新回到2011高点之下或附近，之前对于2011年高点突破的有效性没有得到确认；5周均线向下，周MACD出现下叉，中长期上涨的强势被阶段性削弱。但月线上，均线及趋势指标MACD上行未变，中长期上涨趋势不能给出逆转的判断。



*数据来源：文华财经

2、白银：C浪调整逼近重要支撑，中长期强势未被完全否定！

- 短期看，COMEX银和沪银指数日线形态也有A-B-C三浪调整结构，日均线死叉下行，MACD下行回到0线之下，短期偏弱。
- 中长期看，COMEX银和沪银指数周线上5周均线及MACD向下勾头，预示阶段调整；月均线金叉和多头排列依然维持，趋势指标月MACD仍在0线之上，中长期上行趋势并未完全否定。目前，期价已回落至2106年高点以及月均线系统附近，这是技术上的中期支撑，将制约期价进一步的回跌空间。



*数据来源：文华财经

PART 4

10月份行情展望及策略



10月展望：

由于经济数据不差、全球央行在9月会议上也未推出新的宽松政策，疫情下的避险和宽松两大题材的利多效用阶段性削弱，基金持仓信心出现松动。同时，美元借欧洲疫情再次暴发而止跌回涨，这些因素导致金银调整向纵深发展，走出C浪下跌。但欧洲及全球疫情二次暴发忧虑，让避险和宽松两大利多题材不会真正远离；且英欧贸易谈判、美国大选在10月进入关键期，是为潜在的利多题材，只是这种利多题材的效用具有不确定性。总体来看，金银基本面短期承压，中期并未真正转向空头，这与金银技术形态相吻合！相对而言，因商品属性、基金态度和技术形态差异，预计黄金调整多反复，白银更具试多价值。

具体观点及策略建议：

【黄金】中长期强势阶段削弱，短期C浪调整但多反复

操作上，参考技术位先顺势短线为主，中期多头思路还需要耐心的等待和消息面的配合。COMEX黄金支撑1780、1700，压力1923、1980；沪金2012支撑385、367，压力411、423。

【白银】中长期涨势未被否定，短期进一步下调空间已有限

操作上，不在于追空，关注C浪调整企稳信号，或背靠技术支撑主动试多。COMEX支撑参考21.2、19.8；压力26；沪银2012支撑4600，压力5450、5700。



全国统一客服热线：**400-8844-998**

公司网址：**BTQH.COM** ▶

总部地址：成都市高新区锦城大道**539**号盈创动力大厦**A座406**

邮政编码：**610041**





THANKS