

黄金继续回调，中长期看涨



段晓强

从业资格证号：F3037792

投询资格证号：Z0014851

电话：0351-7342558

邮箱：duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

摘要 美国至 9 月 19 日当周初请失业金人数录得 87 万人，比前一周修正后数据的 86.6 万多出 4000 人。黄金价格在 8 月初创下历史新高后，其上涨势头有所放缓。股市的强劲表现、利率的回升、全球经济活动的恢复，都给金价上涨带来了阻力。由于国内经济持续向好，且对货币宽松的态度比较审慎，使得人民币升值，因此以人民币计价的金价比以美元计价的金价下跌幅度更大。大周期看 COMEX 金已在 1070--1370 之间运行 6 年多，破位几年新高意义重大，从大周期技术形态看黄金牛市已经开始。COMEX 金 8 月 12 日大幅下跌，在此位置开始了一个月的形态整理，目前看快到形态的末端，多头行情没有出现，而是大幅下跌，中长期看黄金还是多头趋势，目前看预计需要一段时间震荡整理。

一、宏观面

1、美国

当地时间 9 月 24 日，美国劳工部公布数据显示，在截至 9 月 19 日的一周中，美国首次申请失业救济人数为 87 万人，比前一周修正后数据的 86.6 万多出 4000 人。美联储主席称美国经济前景充满不确定性，美国联邦储备委员会主席鲍威尔 22 日当天出席美国国会众议院金融服务委员会听证会时表示，美国经济从第二季度开始回暖，但就业和整体经济活动仍远不及疫情前水平，尤其是低收入人群、女性、非洲裔和拉丁裔美国人失业问题突出。这不仅影响了很多人的生活，而且带来巨大不确定性。他重申，美联储会在必要时继续使用各

种工具以确保经济尽可能强劲复苏。

整个夏季强劲的美国就业改善可能在进入秋季后出现尾声。尽管美国经济正在从公共卫生事件带来的前所未有的冲击中恢复。危机爆发时，非农就业人数减少了约 2200 万，到目前为止，这些工作岗位已经恢复了大约一半。但是随着周四失业金申请人数下降陷入了停滞，凸显了就业市场复苏仍任重道远。同时经济学家担心，秋季公共卫生事件的再次出现可能会减缓或者抹掉经济的复苏进展。此外市场还在关注刺激方案的进展，这也对就业市场信心产生直接的影响。据悉，特朗普授权的额外失业补助在持续六周后将结束，但美国参议院未通过共和党的精简版刺激方案，纾困谈判继续深陷僵局。周四美国国会参议院否决了共和党提出的 3000 亿美元左右的抗疫援助议案，因民主党寻求更大规模的方案阻止疫情扩散。这个议案未能获得通过所需的 60 张赞成票，使得未来任何援助议案的前景都存疑。

2、欧洲

欧洲新冠病毒的感染传播令人震惊，当地时间 9 月 17 日，世卫组织欧洲办事处在丹麦召开新闻发布会，主任汉斯说，新冠病毒在欧洲的传播形势十分严峻，令人震惊。他表示，“摆在我们面前的是非常严峻的局势。现在每周报告的病例数量已经超过了今年 3 月欧洲疫情首次达到高峰期时报告的病例数量。上周，该地区每周报告的病例超过了 30 万例。超过一半的欧洲国家在过去两周内报告的病例较以往增加 10% 以上。其中，7 个国家报告的新增病例在同一时期增加了两倍以上。”

法国政府公布新的抗疫措施，该国最近 24 小时增加 70 起聚集性感染，当地时间 23 日晚，法国卫生部长维兰在新闻发布会上宣布最新的抗疫措施，称法国公布了新的疫情地区分类，将全法划分为非警戒地区、疫情警戒地区、加强警戒地区和最高警戒地区。每周每十万人中新增感染超过 50 人被划分为疫情警戒地区。每周每十万人中新增感染超过 150 人或老人感染超过 50 人，该地区将被列为加强警戒地区。巴黎、里尔、里昂和波尔多等 11 个

城市及其周边均为加强警戒地区，这些区域将禁止节庆庆祝活动。在公共场所，禁止 10 人以上聚会。关闭公共运动场馆。文化演出活动的最高人数限制在 1000 人内。每周每十万人中新增感染超过 250 人、老人感染超过 100 人或者新冠病人占用超过 30% 以上的重症监护资源时，相应地区就成为最高警戒地区。由于新冠肺炎疫情在法国进一步反弹，法国官方当地时间 23 日晚宣布抗击疫情的新措施，其中马赛等地将关闭餐馆和酒吧，巴黎等地限制聚会人数。法国国防委员会当天开会讨论当前的疫情，并出台多项举措。法国卫生部长维兰指出，法国疫情数据指标继续恶化，新冠肺炎的发病率正在上升，现在全法每 10 万居民已有约 95 名感染者，预计将很快达到每 10 万居民有 100 名感染者。

西班牙卫生部宣布将在全国所有疫情严重大城市采取限制措施，当地时间 9 月 29 日，西班牙卫生部与马德里大区卫生部门达成共识，该国新冠肺炎感染率较高，且人口在 10 万以上的大型城市将采取统一标准的应对新冠肺炎疫情措施。

3、全球新冠肺炎

据 Worldometers 实时统计数据显示，截至北京时间 9 月 30 日 8 时，全球新冠病毒确诊病例超过 3367 万例，死亡病例超过 100 万例。其中超五分之一的确诊病例发生在美国，美国新冠病毒确诊病例达逾 739 万例，死亡病例至 21 万例。

海外 截至09月30日07时20分数据统计 [数据说明](#)

累计确诊
33,670,976
较昨日+74,382

累计死亡
1,004,734
较昨日+1,451

累计治愈
25,051,197
较昨日+45,217

国家	新增	累计	死亡	治愈
美国	31325	7395971	210620	4610995
印度	0	6145291	96318	5101397
巴西	0	4745464	142058	4227249
俄罗斯	0	1162428	20456	948985
哥伦比亚	0	818203	25641	722536
秘鲁	0	808714	32324	670989
西班牙	9906	758172	31614	196958
墨西哥	0	733717	76603	622398
阿根廷	0	723132	16113	576715
南非	903	672572	16667	606520

数据来源：新浪新闻

二、供需端及资金面

中国黄金协会、世界黄金协会联合发布了《中国黄金年鉴 2020》和《全球黄金年鉴 2020》。数据显示，2019 年我国黄金产量 380.226 吨，与 2018 年相比减少 20.894 吨，同比下降 5.21%，但我国黄金产量仍继续稳居全球首位，自 2007 年以来已连续 13 年位居全球第一。世界黄金协会消息，8 月，中国的黄金 ETF 总持有量达到 64.3 吨，为历史第二高水平，月环比增加 4 吨。同时，8 月份黄金 ETF 资产管理规模总计 40 亿美元，超过了 7 月份创纪录的 37 亿美元。

世界黄金协会在一份报告中说，国际货币基金组织（IMF）的最新储备数据显示，各国央行7月份总共购买了8.2吨黄金，为“自2018年12月以来的最低月度净购买量”。

通过对买家和卖家的分析，世界黄金协会表示，土耳其在7月份购买了19.4吨黄金，卡塔尔将其储备增加了3.1吨，印度央行购买了2.8吨，哈萨克斯坦购买了1.9吨。与此同时，乌兹别克斯坦出售了11.6吨黄金，蒙古出售了6.1吨黄金。过去三个月，蒙古已经降低了黄金持有量。世界黄金协会还表示，德国和俄罗斯将其黄金储备减少了0.5吨。报告中称：

“尽管7月份全球官方黄金储备增长水平有所下降，但今年迄今各国央行的净购买量仍轻松超过200吨。” 尽管该委员会仍对各国央行将继续购买黄金持乐观态度，但他们也强调了市场上一个日益增长的趋势。分析师表示：“现在卖家的数量超过买家：有8家央行减少了黄金储备（减少1吨或更多），而有7家央行增加了黄金储备（增加1吨或更多）。”

黄金投资需求在今年的其余时间里将有两个非常强的支撑因素，高风险的环境和极低的利率。关于新冠病毒对全球经济的真正影响，仍然面临许多不确定性。另外，还有其他尚未真正解决的风险，例如英国脱欧。而大多数发达市场的实际利率为负，这也增加了黄金作为无息资产的吸引力。

黄金价格在8月初创下历史新高后，其上涨势头有所放缓。股市的强劲表现、利率的回升、全球经济活动的恢复，都给金价上涨带来了阻力。由于国内经济持续向好，且对货币宽松的态度比较审慎，使得人民币升值，因此以人民币计价的金价比以美元计价的金价下跌幅度更大。

三、美元指数

美联储FOMC声明：维持利率不变直到通胀处于2%，美联储点阵图显示，美联储预计将维持利率在当前水平直至2023年，重申新冠病毒构成相当大的风险，2020年底GDP增速预期中值为-3.7%，6月预期为-6.5%，2020年失业率料为7.6%，经济发展依赖于疫

情进展。据 CME “美联储观察”：美联储 9 月维持利率在 0%-0.25% 区间的概率为 100%，加息 25 个基点至 0.25%-0.50% 区间的概率为 0%；11 月维持利率在 0%-0.25% 区间的概率为 100%，加息 25 个基点的概率为 0%。



数据来源：文华财经 和合期货

美元近期的疲软是由短期周期性因素驱动的，只不过从长远来看情况会更加复杂。短期内的主要不利因素是美联储的超宽松货币政策。随着美国将日益庞大的预算赤字货币化，美联储的做法看起来比大多数其他主要央行更为宽松。鉴于美国外部赤字不断增加，同时利率水平并未高到足以吸引资金流入来为其融资，美元贬值对于恢复美国贸易竞争力是必要的。同时美国转向贸易保护主义的信号也表明，它希望通过美元贬值来重获外部竞争力。

四、后市行情研判

美国至 9 月 19 日当周初请失业金人数录得 87 万人，比前一周修正后数据的 86.6 万多出 4000 人。黄金价格在 8 月初创下历史新高后，其上涨势头有所放缓。股市的强劲表现、利率的回升、全球经济活动的恢复，都给金价上涨带来了阻力。由于国内经济持续向好，且对货币宽松的态度比较审慎，使得人民币升值，因此以人民币计价的金价比以美元计价的金

价下跌幅度更大。大周期看 COMEX 金已在 1070--1370 之间运行 6 年多，破位几年新高意义重大，从大周期技术形态看黄金牛市已经开始。COMEX 金 8 月 12 日大幅下跌，在此位置开始了一个月的形态整理，目前看快到形态的末端，多头行情没有出现，而是大幅下跌，中长期看黄金还是多头趋势，目前看预计需要一段时间震荡整理。

风险揭示：您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。