



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

冠通期货

开启金银投资策略

研究咨询部

2023年11月13日

周智诚

F3082617/Z0016177

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gtfutures.com.cn



贵金属

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
黄金	上周五公布的美国11密歇根大学消费信心指数明显不及预期，5-10年期中长期通胀预期再次反弹走高；穆迪将美国信用评级展望由“稳定”下调至“负面”；美国30年期国债标售结果惨淡；俄乌冲突、巴以冲突仍然激；市场预期美联储12月会议仍旧不会加息，整体助涨金价；	中线看多 短线震荡	中长线适量加仓 短线空单考虑止盈
白银	目前银价领先于金价下跌，但整体仍属于技术回撤，预期银价回撤结束之后会继续上涨；美联储12月会议结束后预计上涨势头将更加清晰；	中线看多 短线震荡	长线多单适量加仓 短线空单考虑止盈

近期美国重要数据和消息



- 上周五（11月10日）美国11月密歇根大学消费者信心指数初值60.4，创六个月新低，预期63.8；其中，现况指数初值65.7，创六个月新低，预期70.3；预期指数初值56.9，也创下六个月新低，预期61；美国11月密歇根大学的消费者信心较10月显著回落，高利率和人们对经济前景的担忧打压了情绪；
- 通胀预期方面，11月的未来1年通胀预期初值4.4%，预期4%；未来5-10年的通胀预期初值3.2%，创2011年以来新高，预期3%；近五分之一的受访消费者表示，未来一年失业将比通货膨胀造成更多困难；创纪录的36%的消费者自发地将汽车购买条件不佳归咎于高借贷成本或紧缩的信贷条件。将住房和耐用品购买条件不佳归咎于类似因素的消费者比例达到1982年以来的最高水平。密歇根调查负责人Joanne Hsu在一份声明中表示：持续高物价、高借贷成本和劳动力市场疲软的预期综合起来，对美国消费者支出和经济前景来说，并不是好兆头，可能难以持续表现强劲。
- 上周五穆迪将美国信用评级展望由“稳定”下调至“负面”，原因是美债债务利息成本大幅上升以及“根深蒂固的政治两极分化”；穆迪强调，今年国债收益急剧攀升“加剧了美国的偿债压力”。该机构补充称：“在缺乏政策调整的情况下，预计美国债务承受能力将进一步、稳定、大幅下滑，与其他评级较高的主权国家相比，美国债务承受能力将降至非常弱的水平。”
- 上周五高盛指出，如果众议院共和党人无法在截止日期前通过任何“持续决议”，或者参议院民主党人坚持对乌克兰提供军事支持，那么美国政府可能再次关门；美国政府再次濒临“关门”危机，上周四美（11月9日）国政府开始为关门做准备，目前资金只能维持不到八天（当地时间11月17日）。

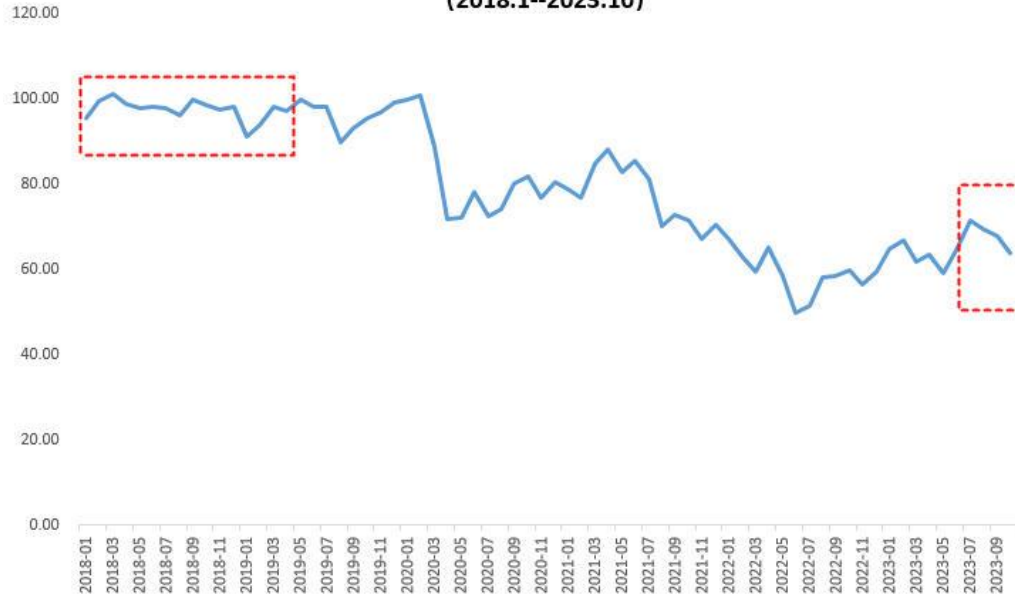
本周需要关注的重要数据和消息



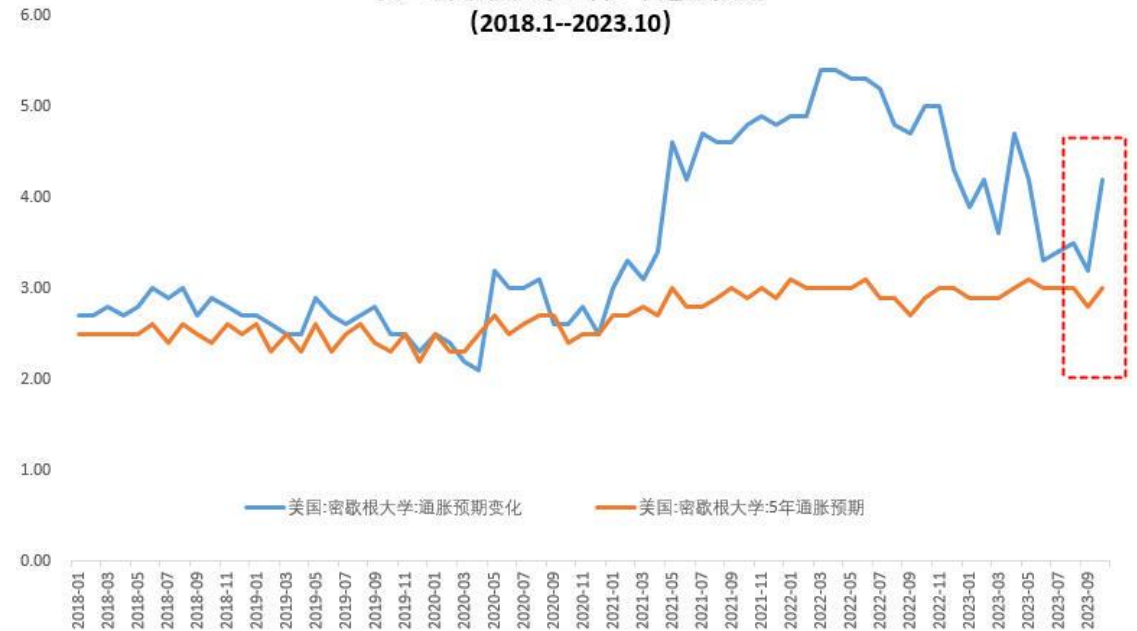
- 本周二（11月14日）将迎来10月 CPI 报告，进一步影响市场对于美联储 2023 年后的动向预期；10月美国CPI同比预计从3.7%放缓至3.3%，环比料从0.4% 降温0.1%；核心CPI同比预计将维持在4.1%不变，环比料维持在0.3%不变；
 - 过去三个月里，美国整体通胀持续小幅走高，尽管核心CPI仍在稳步放缓，预期从 4.3%下滑至4.1%；受到租金和燃油价格上涨所推动，引发了人们的担忧，美联储很可能从现在到年底再次加息；
 - 本周三（11月15日）市场将把注意力转向最新的美国零售销售报告、生产者价格指数（PPI）和初请失业金人数以及其他数据发布，以衡量美国经济的健康状况。
- 美国消费者今年大部分时间都表现得非常有弹性，仅再2月和3月出现负增长；此后得益于劳动力市场的弹性和通胀放缓速度远高于世界其他地区，消费者支出一直保持稳定。进入第四季度，本周的10月份零售数据很可能会看到支出速度放缓，因为消费者在感恩节和圣诞节假期之前削减开支。美国最大零售商之一塔吉特CEO最近发表评论称，消费者开始放慢消费速度，且预计下降 -0.5%。
- 现有的临时预算协议将美国政府关门最后期限落在本周五（11月17日），迄今为止美国两党对于在支持乌克兰方面存在着巨大分歧，加之最近中东局势恶化让整体情况更加复杂；由于担心政府债务急剧增加以及债务成本上升，共和党人希望看到支出削减。任何新协议都需要让市场相信，美国债务并未走上不可持续的上升道路。

美国密歇根大学消费信心低迷/通胀预期反弹

美国:密歇根大学消费者信心指数
(2018.1--2023.10)



美国密歇根大学1年/5年通胀预期
(2018.1--2023.10)



- 上周五（11月10日）公布美国11月密歇根大学消费者信心指数初值60.4，创六个月新低，预期63.8；其中，现况指数初值65.7，创六个月新低，预期70.3；预期指数初值56.9，也创下六个月新低，预期61；对比疫情前密歇根消费信心在100左右的情况，目前的消费信心可谓非常低迷；
- 通胀预期方面，11月的未来1年通胀预期初值4.4%，预期4%；未来5-10年的通胀预期初值3.2%，创2011年以来新高，预期3%；近五分之一的受访消费者表示，未来一年失业将比通货膨胀造成更多困难；可见，通胀预期明显反弹将令美联储在后续加息问题上非常为难；

金价/美指不规则负相关；金银比86上方

伦敦现货金价/美元指数相互关系变动趋势
(2018.1--2023.11)

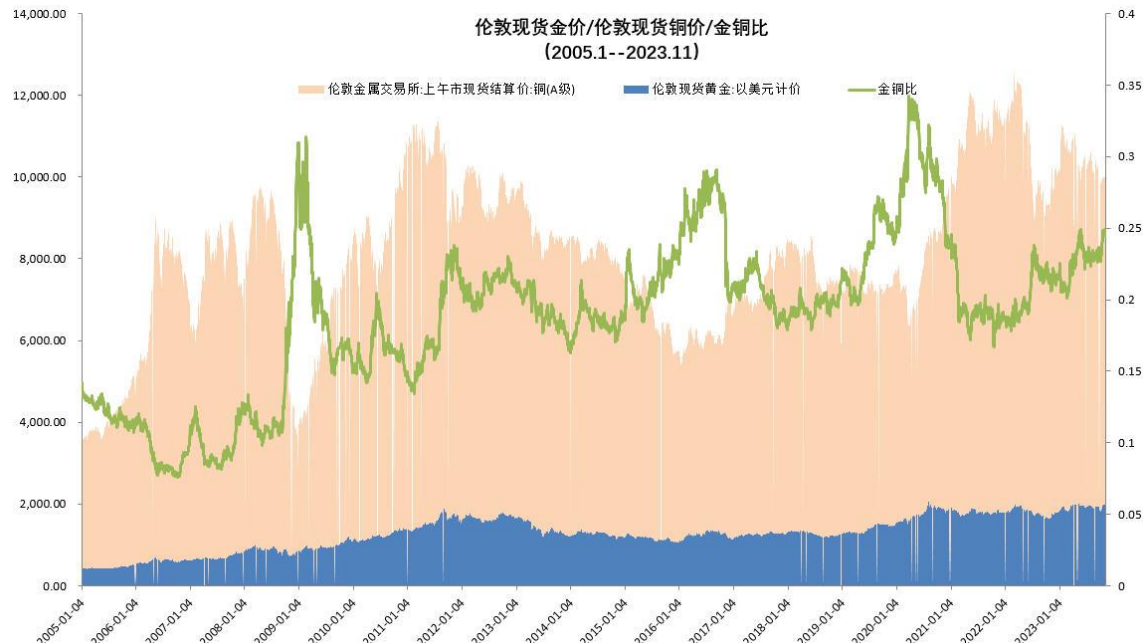
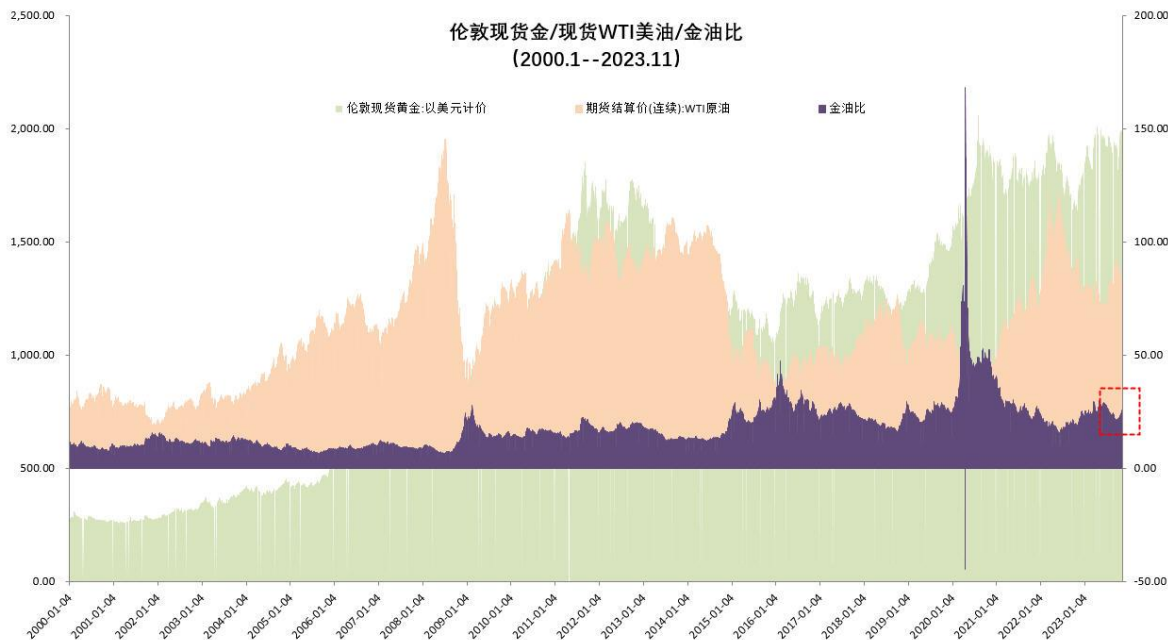


伦敦现货金价/伦敦现货银价/金银比
(2000.1--2023.11)



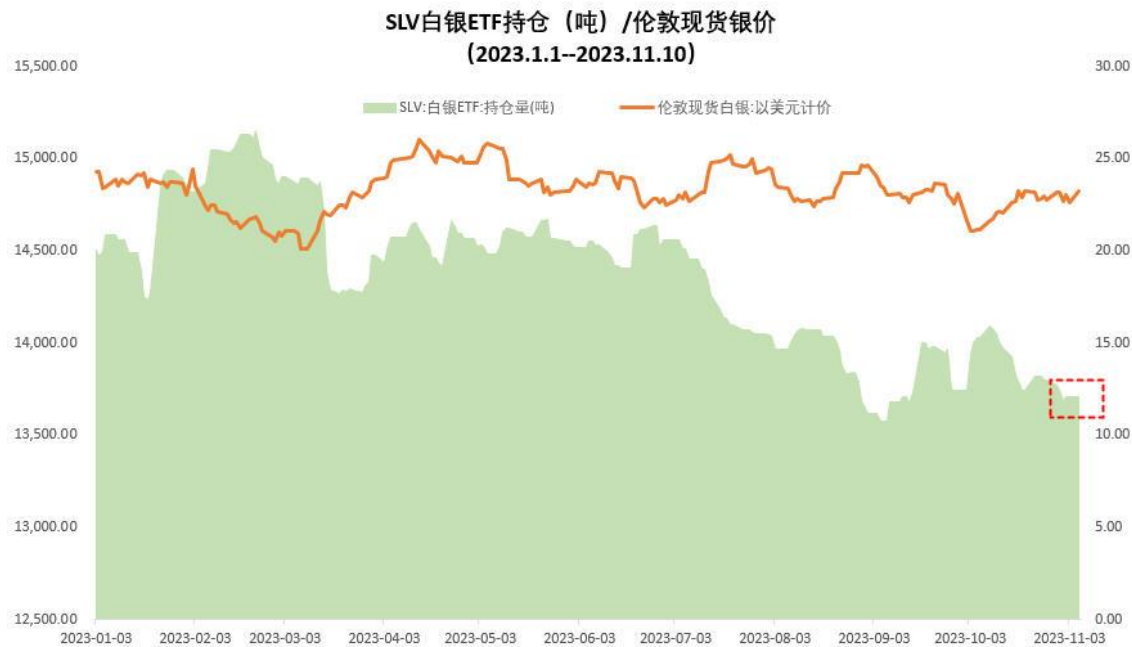
- 从2022年四季度以来，金价反弹美指回落的过程非常鲜明；从2023年7月中旬以来，美元指数震荡上行和金价震荡回落的对应关系也非常鲜明；最近几周巴以冲突急速恶化，金价快速反弹，目前回落至1950美元/盎司下方；美指从107上方回落至106下方；
- 疫情期间，金银比最高时曾达到122附近，随后金银比开始回落；至2023年11月10日金银比回落至86.31；目前金银比基本维持在80上方震荡；金银比长期均值（2000.1—2023.11）在69.70，整体看，金银比仍偏高，显示金价上涨速度快于白银，市场避险气氛较高。

金油比和金铜比



- 截止2023年11月10日，金油比为25.16；金油比在2023年6月份曾达到31上方，近几个月金油比的回落集中体现在油价短时间内迅速上升，但在近几周油价又再度下滑；金油比长期均值（2000.1—2023.11）在18.09附近，目前金油比仍明显偏高，显示实体经济受抑制，金价受避险资金追捧；
- 金铜比与金油比相似，截止2023年11月9日金铜比为0.2441；从2022年3月美联储开始加息以来金铜比一直在整体抬升；金铜比长期均值（2005.1—2023.11）在0.1928，目前金铜比明显高于长期均值，显示铜价在高息状态下需求受抑制，铜价偏低金价偏高，如果发达经济体制造业进一步进入衰退，金铜比可能进一步走高。

上周黄金/白银ETF微幅增加

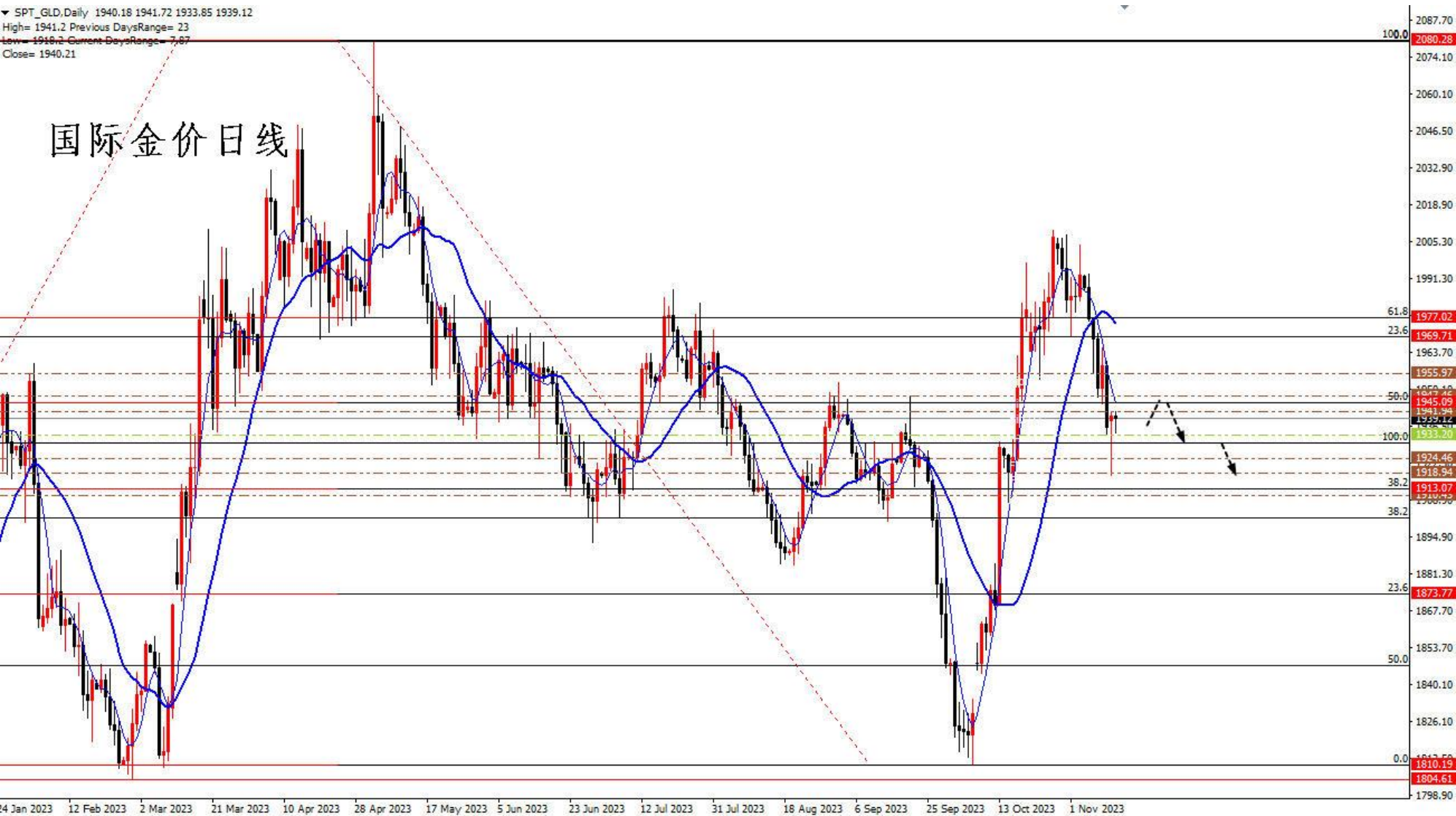


- 近期金价明显高位震荡并回落，黄金ETF出现资金少量流入；近期白银ETF同样出现小幅增仓；
- 11月1日SPDR黄金ETF持仓861.51吨；至11月10日持仓增加至868.15吨；
- 11月1日SLV白银ETF持仓13685.33吨；至11月9日SLV白银ETF持仓增加至13727.97吨，白银ETF出现小幅资金流入。

黄金：金价停留在2000关口下方，频繁震荡

▼ SPT_GLD, Daily 1940.18 1941.72 1933.85 1939.12
High= 1941.2 Previous DaysRange= 23
Low= 1938.2 Current DaysRange= 7.87
Close= 1940.21

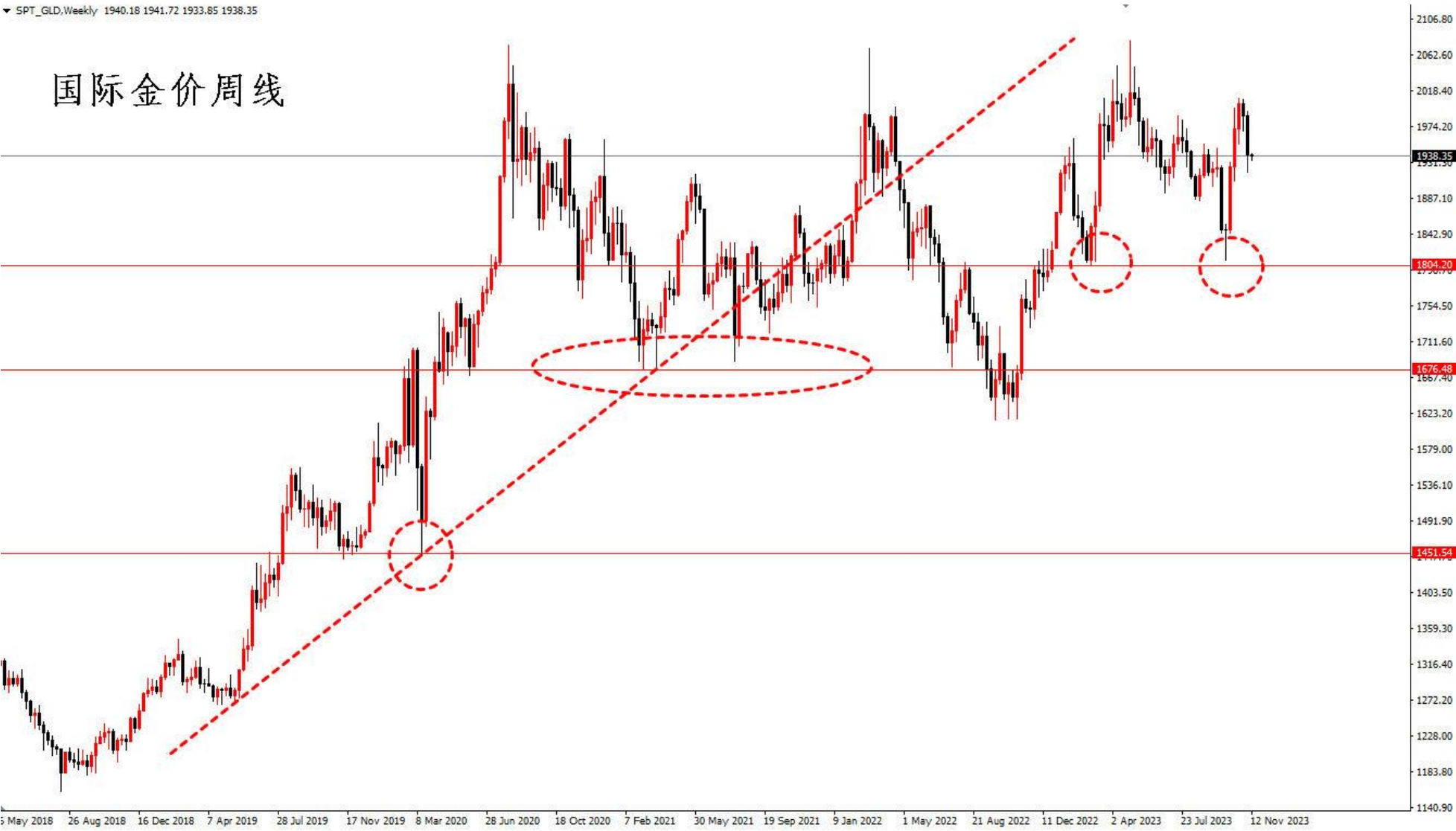
国际金价日线



- 金价再次越过2000关口后震荡回落；上方阻力在2079至1810跌势的50%反弹位1945，61.8%反弹位1977，2000关口和历史前高2079；下方支撑在前述跌势的38.2%反弹位1913，1900关口，2079至1810跌势的23.6%反弹位1873。

金价周线始终在关键支撑上方

国际金价周线



- 2019年4月份以来，国际金价存在周线上行趋势线，金价前期连续测试疫情期间低点1680美元/盎司附近并多次跌穿1680，更下方支撑在疫情初期的1451美元/盎司；目前金价返回1900上方；下方支撑在周线前低1804；更下方支撑在疫情期间低点1680美元/盎司附近。

AU2402 日线



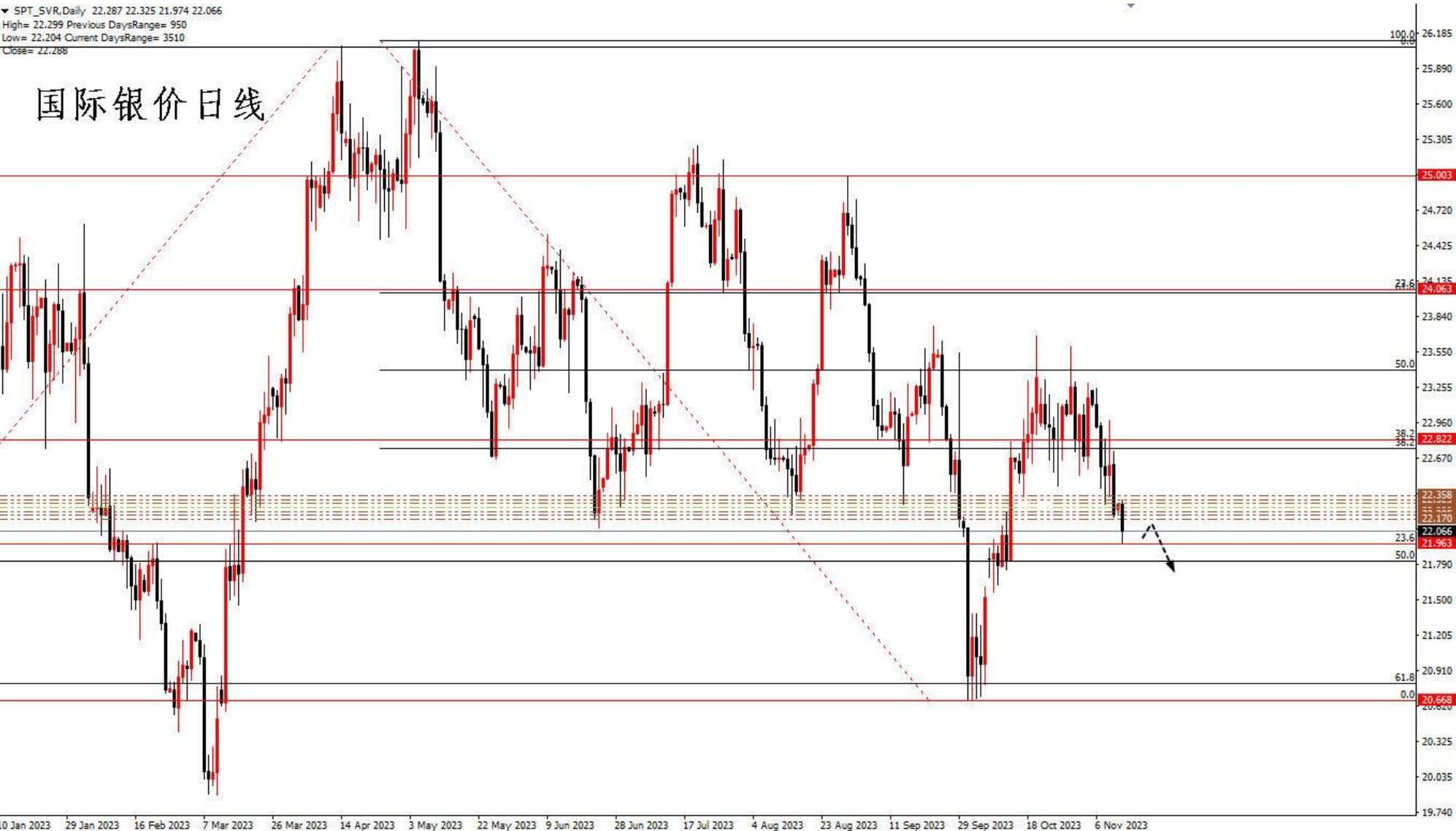
★期货AU2402震荡回落，日线KDJ超卖反弹，中短期上方阻力在特殊均线组日线绿线475，下方支撑位于特殊均线组日线黄线460，根据国际市场美元金价运行，本周期金整体判断震荡偏空。

注意：目前各类基本面信息导致无序震荡较多，风险较大。

白银：日线宽幅震荡仍在延续

▼ SPT_SVR.Daily 22.287 22.325 21.974 22.066
High= 22.299 Previous DaysRange= 950
Low= 22.204 Current DaysRange= 3510
Close= 22.288

国际银价日线



- 目前银价持续回落，返回17.54至26.08涨势的38.2%回撤位22.82下方，上方阻力在22.82，前述涨势的23.6%回撤位24.06，日线前高25.00，日线前高26.11；下方支撑在26.11至20.67跌势的23.6%反弹位21.95，小前低20.67，2023年3月最低19.88。

AG2402日线



卖五	5693	133
卖四	5692	172
卖三	5691	183
卖二	5690	126
卖一	5689	78
买一	5688	14
买二	5687	172
买三	5686	71
买四	5685	105
买五	5684	58
最新	5688	结算
涨跌	-92	昨结
幅度	-1.59%	开盘
总手	947067	最高
现手	7	最低
涨停	6184	跌停
持仓	459708	仓差
外盘	472020	内盘
北京	价格	现手
14:59	5689	13
:49	5689	11
:50	5689	9
:50	5689	13
:51	5689	8
:51	5689	8
:52	5688	12
:52	5688	8
:53	5689	16
:53	5688	51
:54	5689	7
:54	5688	58
:55	5688	4
:55	5690	72
:56	5689	8
:56	5689	16
:57	5689	18
:57	5689	21
:58	5689	10
:58	5688	21
:59	5689	1
:59	5689	5
15:00	5688	7

- 期货AG2402震荡下滑，日线KDJ接近超卖，中短期上方阻力位于特殊均线组日线绿线5840，下方支撑位于日线前低5450，根据国际市场美元银价运行，期银整体判断震荡偏空。
- 注意：目前各类基本面信息导致无序震荡较多，风险较大。

本周核心观点

金银：上周五（11月10日）美国11月密歇根大学消费者信心指数初值60.4，创六个月新低，预期63.8；其中，现况指数初值65.7，创六个月新低，预期70.3；预期指数初值56.9，也创下六个月新低，预期61；美国11月密歇根大学的消费者信心较10月显著回落，高利率和人们对经济前景的担忧打压了情绪；通胀预期方面，11月的未来1年通胀预期初值4.4%，预期4%；未来5-10年的通胀预期初值3.2%，创2011年以来新高，预期3%；近五分之一的受访消费者表示，未来一年失业将比通货膨胀造成更多困难；上周五高盛指出，如果众议院共和党人无法在截止日期前通过任何“持续决议”，那么美国政府可能在11月17日再次关门；据最新CME FedWatch工具显示，在12月会议上维持利率不变的可能性为90%；**目前金银在本轮加息基本结束、美政府仍面临债务和预算危机和美国银行业危机并未真正结束的冲击中剧烈波动，但美国经济再次进入衰退的事实继续中长期利好金银。**



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致
谢