



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20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

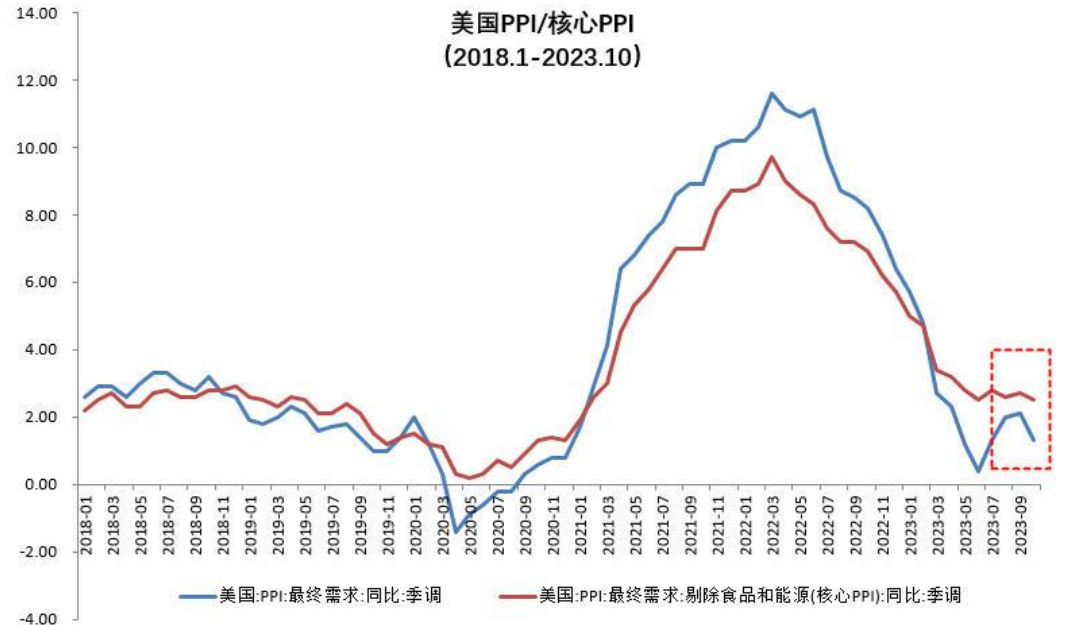
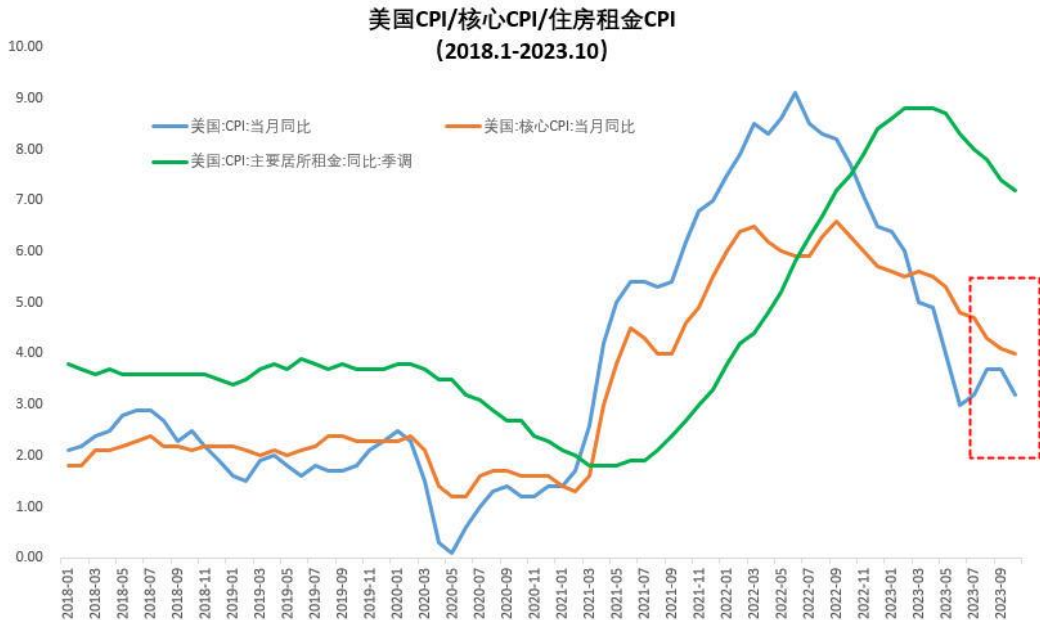
品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
黄金	上周五公布的美国10月新屋开工/营建许可好于预期，但上周诸多数据显示美国经济不佳，10月零售数据不及预期，续请失业金人数走高，NAHB建筑商信心指数继续下滑；美国30年期国债标售结果惨淡；俄乌冲突、巴以冲突仍然激烈；市场预期美联储12月会议仍旧不会加息，同时对美联储首次降息的预期提前至明年5月；	中线看多 短线震荡	中长线适量加仓 短线空单快进快出
白银	目前银价再次快速上升并震荡，预期银价小幅震荡回撤结束之后会继续上涨；美联储12月会议结束后预计上涨势头将更加清晰；	中线看多 短线震荡	长线多单适量加仓 短线空单快进快出

近期美国重要数据和消息



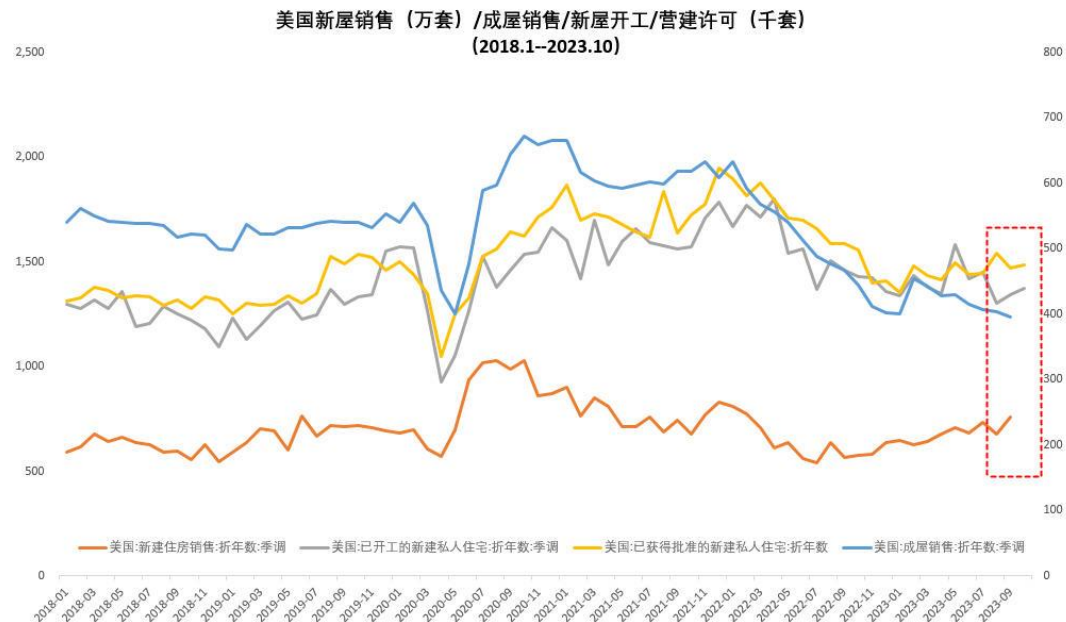
- 上周五（11月17日）美国商务部数据显示，10月美国新屋开工量按年率计算增长1.9%至137.2万套，为三个月来最高水平，市场预期135万套；新屋开工年化月率增长1.9%，预期下降0.6%；
- 当天公布的数据显示，10月营建许可量上升至148.7万份，预期145万份；营建许可年化月率增长1.1%，预期下降1.4%；10月单户住宅开工率按年率计算小幅上升0.2%，是2022年7月以来最高水平；多户住宅许可量亦有所增加；
- 分析人士表示，虽然美联储加息导致融资成本上升和房价居高不下继续对购房需求造成影响，但由于二手房上市数量有限，购房者正将目光转向新建房屋。建筑商也试图通过提供更优惠的抵押贷款利率和其他激励措施吸引潜在购房者。
- 上周五波士顿联储主席苏珊·柯林斯的讲话被视为鹰派。她说，“不会放弃进一步紧缩政策。这一切都取决于传入的数据。”不过，她警告不要过早宣布战胜高通胀，并强调耐心的重要性。她表示，美联储需要坚持抗击通胀的路线，“如果我们能达到预期的目标，我们将走上2%通胀的道路。”在劳动力市场方面，柯林斯指出积极迹象表明劳动力市场正在逐渐达到平衡。
- 上周五美联储戴利表示，她和她的同事们并不确定通胀率是否正在向2%的目标迈进。经济预测、货币政策传导机制和经济基本面（如中性利率）也存在不确定性。戴利说，“当不确定性很高、我们的目标面临的风险更加‘模糊’时，我们需要奉行渐进主义。”她敦促政策制定者在需要耐心的时候不要迅速采取行动。根据CME FedWatch工具，12月加息25个基点的可能性为零。市场押注降息将在2024年5月（如果不是3月），早于预期出现。

美国10月CPI/PPI



- 上周二（11月14日）美国劳工统计局数据显示，美国10月CPI同比上涨3.2%，预期3.3%，前值3.7%；美联储更为关注的剔除食品和能源成本的核心通胀为4%，预期4.1%，前值4.1%；但仍高于美联储的2%的目标水平；数据显示美国10月整体CPI超预期降温，核心CPI也超预期降至2021年9月来最低，市场进一步押注美联储将在2024年降息。
- 上周三（11月15日）美国劳工部数据显示，美国10月PPI同比由上月的2.2%大幅放缓至1.3%，预期1.9%；剔除波动较大的食品和能源，美国10月核心PPI同比也由上月2.7%显著放缓至2.4%，涨幅为2021年初以来最小，预期2.7%；PPI报告显示，价格下跌主要来自商品方面。其中超过80%的商品价格下降是由于汽油成本下降所致，汽油成本降幅达到15.3%。

美国10月零售/新屋开工/营建许可



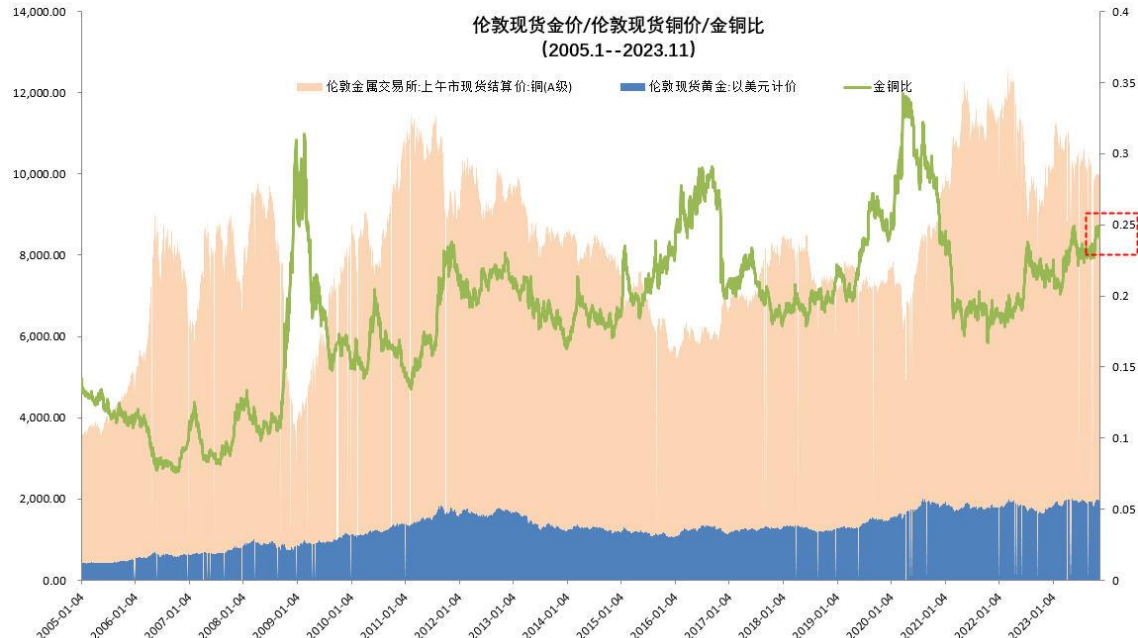
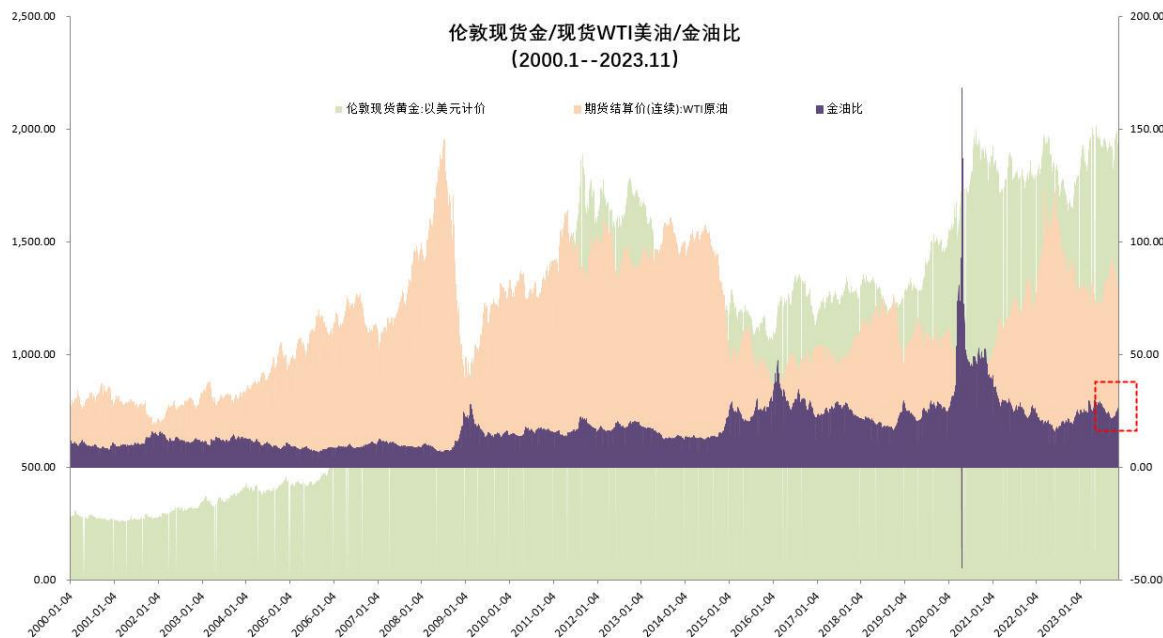
- 上周三美国商务部普查局公布10月零售销售数据显示，美国10月份零售销售额环比下滑0.1%，为今年3月份以来的首次下滑，预期下滑0.3%；除汽车和汽油外核心零售销售环比增加0.1%，预期增加0.2%；有评论称10月份零售支出的下降可能是经济放缓的早期迹象，美国消费者受到借贷成本上升的挤压；
- 上周五（11月17日）美国商务部数据显示，10月美国新屋开工量按年率计算增长1.9%至137.2万套，为三个月来最高水平，市场预期135万套；新屋开工年化月率增长1.9%，预期下降0.6%；10月营建许可量上升至148.7万份，预期145万份；营建许可年化月率增长1.1%，预期下降1.4%；由于二手房上市数量有限，购房者正将目光转向新建房屋。建筑商也试图通过提供更优惠的抵押贷款利率和其他激励措施吸引潜在购房者。

金价/美指不规则负相关；金银比86上方



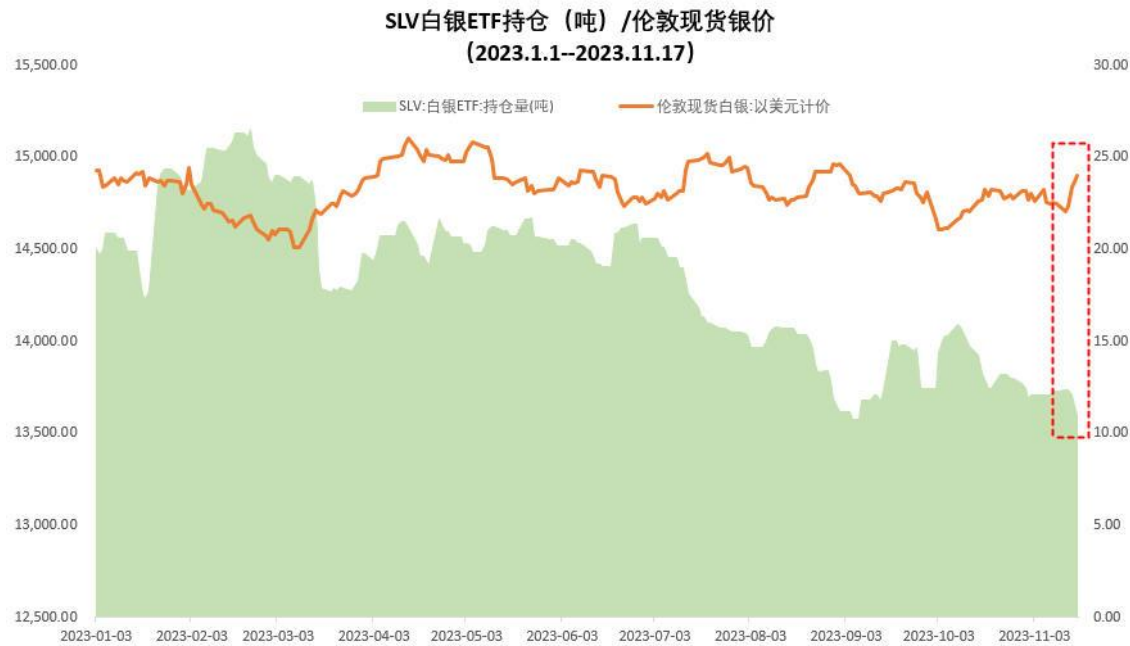
- 从2022年四季度以来，金价反弹美指回落的过程非常鲜明；从2023年7月中旬以来，美元指数震荡上行和金价震荡回落的对应关系也非常鲜明；最近几周巴以冲突急速恶化，美国经济衰退前景开始明确，金价快速反弹，目前再次反弹至1980美元/盎司上方；美指从107上方回落至104下方；
- 疫情期间，金银比最高时曾达到122附近，随后金银比开始回落；至2023年11月17日金银比回落至82.56；目前金银比基本维持在80上方震荡；金银比长期均值（2000.1—2023.11）在67.82，整体看，金银比仍明显偏高，显示金价上涨速度快于白银，市场避险气氛较高。

金油比和金铜比



- 截止2023年11月17日，金油比为26.10；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18.56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17日金铜比为0.2471；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0.1943，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，如果发达经济体制制造业进一步进入衰退，金铜比可能进一步走高。

上周黄金ETF增加/白银ETF减少



- 近期金价银价明显反弹并高位震荡，黄金ETF资金明显流入；但近期白银ETF出现明显减仓；
- 11月13日SPDR黄金ETF持仓870.45吨；至11月17日持仓增加至883.43吨；
- 11月13日SLV白银ETF持仓13733.67吨；至11月17日SLV白银ETF持仓减少至13595.47吨，白银ETF出现资金流出。

黄金：金价停留在2000关口下方，频繁震荡

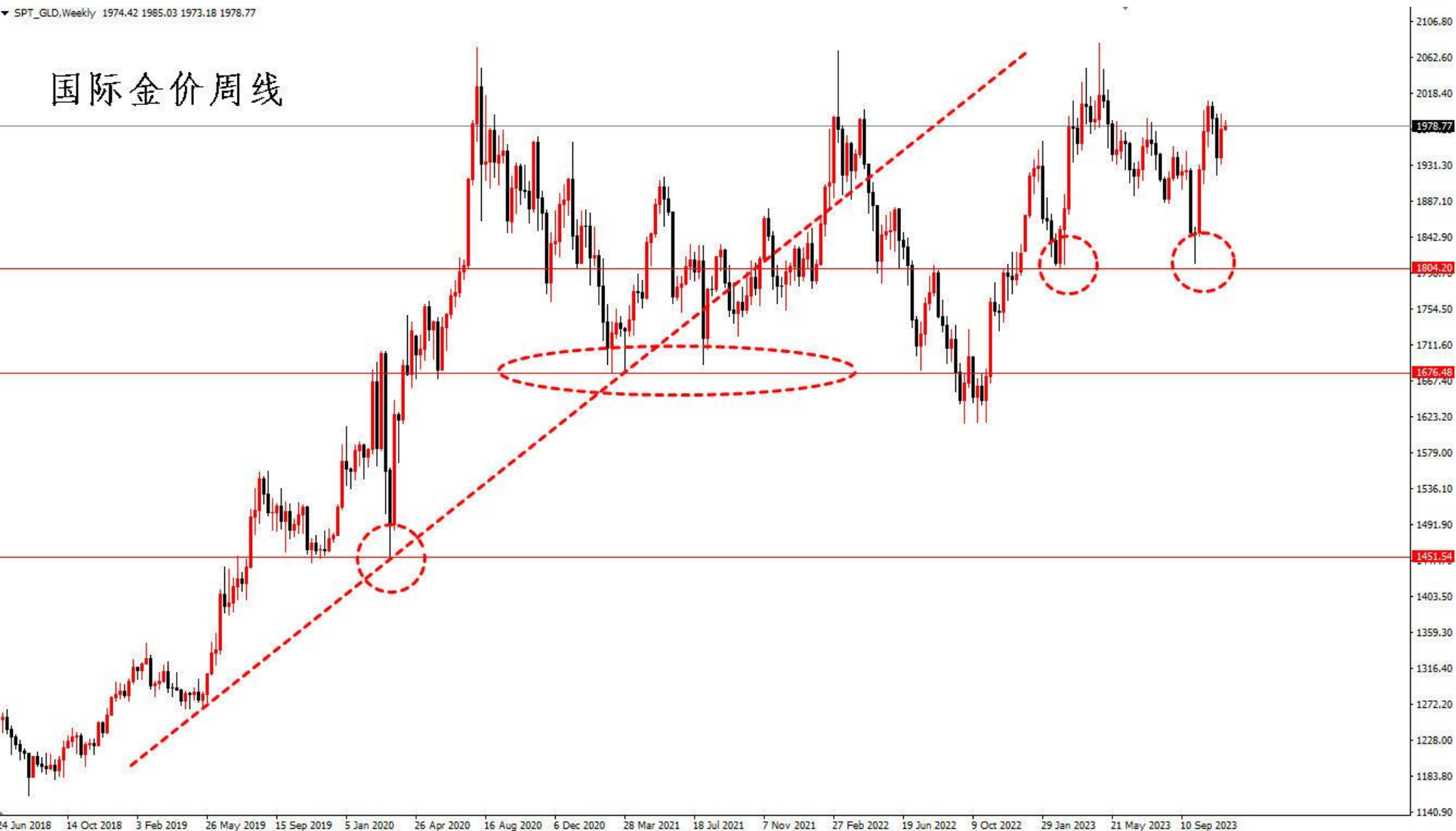


- 金价再次反弹越过2000关口后震荡回落；上方阻力在2000关口，2050关口和历史前高2079；下方支撑在2079至1810跌势的61.8%反弹位1977，50%反弹位1945，38.2%反弹位1913，1900关口，2079至1810跌势的23.6%反弹位1873。

金价始终位于周线支撑上方

▼ SPT_GLD,Weekly 1974.42 1985.03 1973.18 1978.77

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



黄金2402 (au)

卖五	468.10	14
卖四	468.08	8
卖三	468.06	20
卖二	468.04	37
卖一	468.02	8
买一	467.98	15
买二	467.96	7
买三	467.94	1
买四	467.92	6
买五	467.88	53
最新	468.00	结1
涨跌	-5.12	昨1
幅度	-1.08%	开1
总手	169359	最1
现手	3	最1
涨停	501.50	跌1
持仓	197106	仓1
外盘	83112	内1
北京	价格	现1
14:59	468.06	
:49	468.04	
:50	468.06	
:50	468.02	
:51	468.00	
:51	468.00	
:52	468.04	
:52	468.06	
:53	468.04	
:53	468.06	
:54	468.04	
:54	468.04	
:55	468.04	
:55	468.04	
:56	468.02	
:56	468.02	
:57	468.02	
:57	468.02	
:58	468.00	
:58	468.00	
:59	468.02	
:59	468.02	
15:00	468.00	

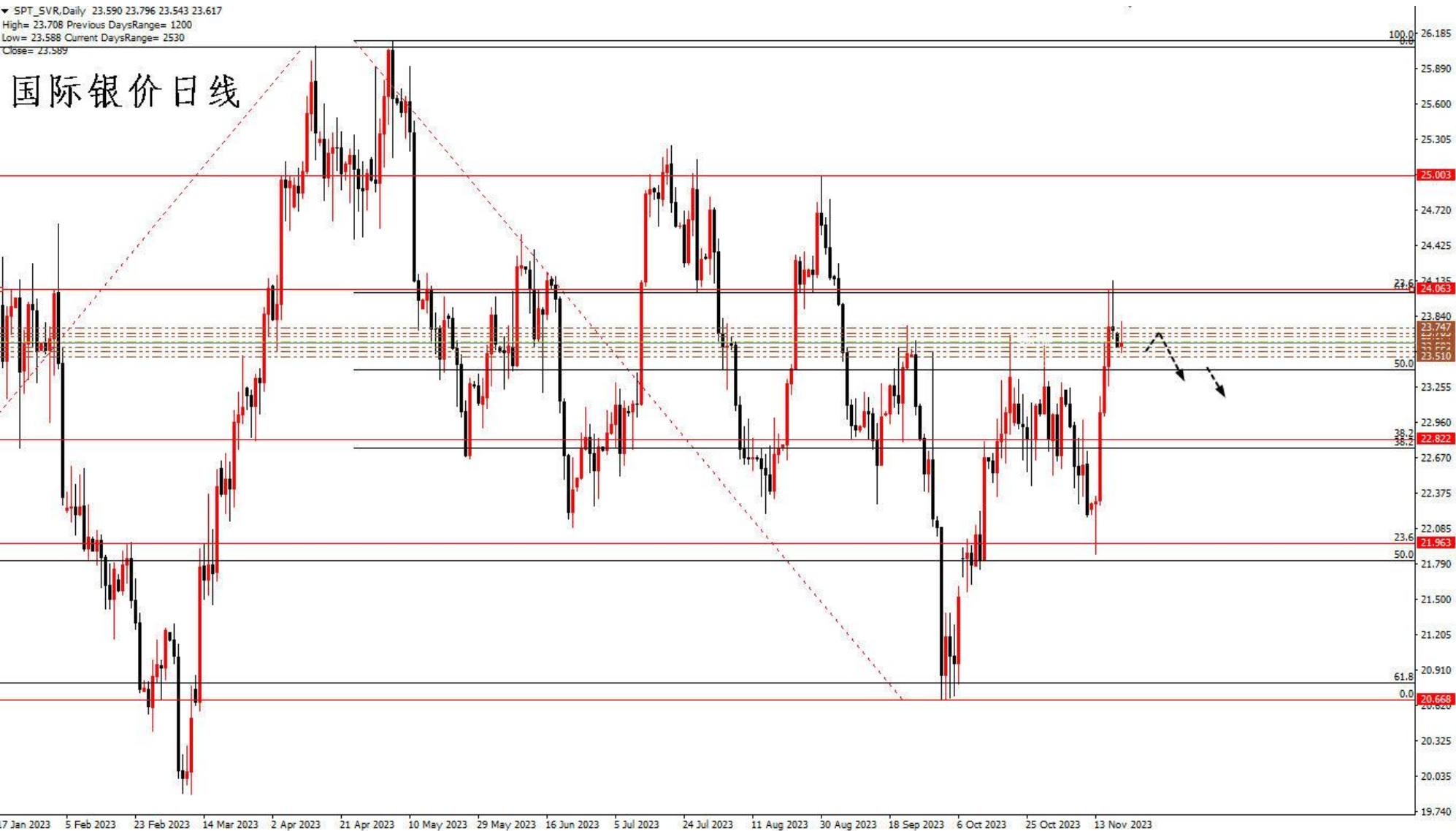
★期货AU2402震荡回落，日线KDJ震荡回落，中短期上方阻力在特殊均线组日线绿线474.50，下方支撑位于特殊均线组日线黄线460.50，根据国际市场美元金价运行，本周金整体判断震荡偏空。

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 23.590 23.796 23.543 23.617
High= 23.708 Previous DaysRange= 1200
Low= 23.588 Current DaysRange= 2530
Close= 23.589

国际银价日线



- 目前银价持续反弹后进入震荡，返回17.54至26.08涨势的38.2%回撤位22.82上方，上方阻力在前述涨势的23.6%回撤位24.06，日线前高25.00，日线前高26.11；下方支撑在22.82，26.11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



白银2402(ag2402)

卖五	5874	42
卖四	5873	48
卖三	5872	48
卖二	5871	66
卖一	5870	12
买一	5869	4
买二	5868	162
买三	5867	99
买四	5866	111
买五	5865	115
最新	5868	结算
涨跌	-50	昨结
幅度	-0.84%	开盘
总手	846816	最高
现手	2	最低
涨停	6332	跌停
持仓	500990	仓差
外盘	419586	内盘
北京	价格	现手
14:59	5869	4
:49	5869	1
:50	5869	
:50	5870	5
:51	5870	1
:51	5870	4
:52	5870	1
:52	5870	
:53	5870	
:53	5870	8
:54	5870	1
:54	5869	3
:55	5870	
:55	5869	7
:56	5870	
:56	5868	2
:57	5868	1
:57	5869	1
:58	5869	
:58	5870	
:59	5868	
:59	5868	1
15:00	5868	

- 期货AG2402震荡下滑，日线KDJ超买回落，中短期上方阻力位于日线前高6040，下方支撑位于日线小前低5650，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17日）美国商务部数据显示，10月美国新屋开工量按年率计算增长1.9%至137.2万套，为三个月来最高水平，市场预期135万套；10月营建许可量上升至148.7万份，预期145万份；美国国内有评论称，虽然美联储加息导致融资成本上升和房价居高不下继续对购房需求造成影响，但由于二手房上市数量有限，购房者正将目光转向新建房屋。建筑商也试图通过提供更优惠的抵押贷款利率和其他激励措施吸引潜在购房者；上周五波士顿联储主席苏珊·柯林斯和旧金山联储主席戴利均表示，不要过早宣布战胜高通胀，强调耐心的重要性；同时不排除进一步加息；根据CME FedWatch工具，12月加息25个基点的可能性为零，市场押注降息将在2024年5月。**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。**

股指期货（IF）：今日大盘早间探底回升，午后维持红盘震荡走势，三大指数均小幅上涨；消息面，工信部金壮龙：积极培育5G工业互联网新型独角兽企业和领军企业；民航局：10月中国民航旅客运输量同比增长252%；上海：优化城乡建设用地结构，增加城镇居住用地特别是各类保障房用地规模；11月20日公布的中国11月五年期LPR为4.2%，11月一年期LPR为3.45%；11月份一年期LPR连续第三个月维持不变，五年期连续第五个月不变；整体看，本轮上涨行情的背景是A股估值处底部同时海内外积极因素显现，目前行情上行的核心驱动力仍在；大盘有望带动股指期货一起慢牛反弹；**短线股指期货判断震荡偏多。**



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