

美国中期选举临近，黄金走势逐渐明朗

核心要点

(1) 上周公布的十月非农报告显示，当下美国经济发展并未见拐点，相反的是数据显示经济发展仍较强劲，非农就业人数大幅强于预期，每小时工资水平创九年半新高，就业市场仍较紧俏，增强了市场对美联储渐进加息的预期。本周二（11月6日）将迎来美国的中期选举，华盛顿邮报报道称，当前民主党在众议院的支持率为52%，共和党为44%，倘若共和党在中期选举中失利，特朗普将成为“蹩脚总统”，短期内市场风险偏好将有所回落，黄金或趋上涨。反之，共和党赢得中选，在风险偏好上行的背景下，黄金将承压下行。

(2) 周四（11月1日）晚间中美元首通话后，特朗普表示与习近平进行了一次富有成效的通话，表示有望于G20峰会（11月30日-12月1日）上进行更深层次的探讨，中美贸易局势短期内得以缓和，具体情况还需等待G20峰会上中美的贸易谈判结果。周五（11月2日）朝鲜外务省发布声明指出美国若不解除经济制裁，朝鲜将恢复其原来的政策，同时发展核武器与经济。在声明发布后数小时，从卫星图像中观测到朝鲜最大铀精矿设施之一正在进行作业，美朝摩擦一触即发。欧洲方面，意大利预算问题仍存以及欧元区经济下滑施压欧系货币，英国脱欧传出利好提振英镑，上周美元指数创新高后回落，黄金走势承压小幅回落。

操作建议

从黄金季节性特点来看，年底是中国传统消费旺季，以此来看，中线看好。短期来看，美元走弱，人民币走强，推测国内贵金属或弱于外盘。从日K线上来看，美元指数上周突破前期高点96.984，站稳布林通道中轨，MACD呈现多头姿态处于减弱姿态，欲形成死亡交叉。沪金1812上周创出新高，最高触及280.45，收盘时站稳275关口，接近布林通道中轨，处于多头姿态，MACD显示势力由多转空。沪银1812上周在跌破布林通道中轨后迅速收复，站稳布林通道中轨上方，MACD显示由多转空。具体操作上，维持上周操作建议，在布林通道中轨附近对黄金白银逢低做多，对于风险偏好者，沪金1812可以在275附近逢低做多。

风险因素

英国脱欧受阻-----影响英镑走势，美元指数相对走强

意大利危机-----施压欧系货币

美国中期选举-----若共和党掌握两院，风险资产将受到追捧

美国经济上行-----支撑着美联储加息预期，股市也会吸引部分热钱

全球贸易争端-----全球经济减速，一定程度上也会影响贵金属实物购买力

行情速览

		本周	上周	涨跌幅	持仓量(万)	持仓变化
期现价格	COMEX 金	1234.6	1235.4	-0.06%	35.80	-1.45
	COMEX 银	14.745	14.705	0.27%	15.70	-0.37
	SHFE 金 1812	275.40	278.40	-1.08%	17.00	-8.80
	SHFE 银 1812	3561	3593	-0.89%	31.70	-11.60
	伦敦金	1232.53	1233.08	-0.04%	-	-
	伦敦银	14.733	14.675	0.40%	-	-
	黄金 T+D	274.49	277.28	-1.01%	17.01	-1.39
	白银 T+D	3556	3581	-0.70%	1140.58	-35.27
库存	COMEX 金	8066489.71	8086868.22	-0.25%	-	-
	COMEX 银	290552863.16	290348558.39	0.07%	-	-
	SHFE 金 1812	744	744	-	-	-
	SHFE 银 1812	1252446	1260597	-0.65%	-	-
ETF 持仓	SPDR 金	24404443.85	24101732.54	1.26%	-	-
	iShares 金	8761735.80	8763556.94	-0.02%	-	-
	SLV 银	327320895.2	330375653.5	-0.92%	-	-
	PSLV 银	56287351	56287351	-	-	-
金银比价	COMEX	83.730	84.012	-0.34%	-	-
	SHFE	0.077	0.078	-1.28%	-	-
	伦敦现货	83.14	83.99	-1.01%	-	-
	上海现货	77.19	77.43	-0.31%	-	-
基差	国内黄金（活跃）	-0.91	-1.02	-	-	-
	国内白银（活跃）	-37	-3	-	-	-
价差	国内黄金	-0.25	0.15	-	-	-
	国内白银	41	52	-	-	-
宏观环境	美元指数	96.493	96.395	0.10%	-	-
	美债三月(%)	2.33	2.33	-	-	-
	美债十年(%)	3.22	3.08	-	-	-
	VIX 指数	19.51	24.16	-	-	-
	欧元兑美元	1.1388	1.1404	-0.14%	-	-
	美元兑人民币	6.8870	6.9448	-0.83%	-	-
相关股票	山东黄金	27.29	26.80	1.83%	-	-
	西部黄金	16.19	15.58	3.92%	-	-
	湖南黄金	6.88	6.56	4.88%	-	-
	紫金矿业	3.54	3.55	-0.28%	-	-

机构观点

世界黄金协会

全球黄金支持的 ETF 自 2016 年第四季度以来首次出现季度外流。这主要是因为美国股票市场的宏观经济背景良好，标准普尔 500 指数，道琼斯指数和纳斯达克指数均在第三季度创下历史新高。经济正在走高，通胀正在逐步上升，预计美联储将继续收紧货币政策。2018 年第三季度黄金需求为 964 吨，同比仅增长 6 吨。强劲的央行购买和 13% 的消费需求增长抵消了黄金 ETF 的大规模流出。金价走低使个人投资者选择金条与金币投资避险，印度、中国和整个东南亚的金饰购买量也有所增加。具体数据显示，金条和金币投资者利用金价下跌的机会进行投资，需求同比增长 28%。股市波动和货币疲软提振了许多新兴市场的需求。中国需求同比上升了 25% 至 86 吨。同时，伊朗的需求达到 5 年半以来的最高点 21 吨。

高盛

由于美国股市下跌，投资者担忧美国经济重新陷入衰退的可能性，恐惧情绪正在卷土重来，黄金或受到支撑。黄金在 10 月份上涨原因在于股市抛售以及波动率大涨，这意味着经过连续数月下跌后，黄金避险需求回升。当前黄金的基本面稳健，对于未来 3 个月、6 个月和 12 个月的金价预期分别维持在 1250,1300 和 1350，一旦美国经济增长放缓，黄金将出现上行风险。该行预期明年美国经济增长将从 2.9% 放缓至 2.6%，核心通胀率将回升至 2.5%。这可能令美国经济看起来像进入通胀过高的周期末期，并进一步支撑黄金。

德国商业银行

在周三（10 月 31 日）发布的报告中表示，黄金价格已回落至 100 日移动均线下方，目前仅略低于 1220 美元/盎司。美元走强以及全球股市明显反弹正在打压黄金价格。因此，技术面再次变得更加悲观，这可能使短期投资者更不愿意押注金价上涨。时间将证明投机者是否会尝试建立看跌头寸，但当价格突然飙升时，他们“陷入了困境”。

加拿大皇家银行

黄金走弱仍然与美元有关，由于美元走强，黄金价格继续下跌。如果黄金下跌至某个下行水平，商品交易顾问可能会开始增加看空下注或空头头寸，由于美元指数继续坚挺，投机者正在寻找黄金的下行空间，因为跌破 1213.50 美元/盎司的区间意味着系统趋势追随者将会增加其黄金空头头寸。

法国外贸银行

预计 2019 年黄金平均价格将达到 1275 美元/盎司，2020 年将达到 1300 美元/盎司；对于白银而言，预计 2019 年的平均价格为 16.50 美元/盎司，2020 年为 17.30 美元/盎司。该行认为 2019 年美元将走软，加上宏观经济环境的因素，这些将是金价走高的主要推动力。

宏观因素

1.中国

👁️要闻：10月官方非制造业 PMI 为 53.9，前值 54.9，10月官方制造业 PMI 为 50.2，创 2016 年 7 月以来新低，10月综合 PMI 产出指数为 53.1，前值 54.1；10月财新中国制造业 PMI 为 50.1，预期 50，前值 50；10月份中国物流业景气指数为 54.5%，较上月回升 1.4 个百分点；中国仓储指数为 51.7%，较上月回落 0.1 个百分点。

👁️观点：10月官方制造业 PMI 指数逼近荣枯线，从企业规模来看，不论是大型企业还是中小型企业，其 PMI 均出现了回落，其中中小型企业 PMI 更是跌破荣枯线，处于衰退的状况；从分类指数来看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，只有生产指数和新订单指数高于临界点，原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点，表明当前国内经济发展形势相当严峻，中美贸易摩擦正不断侵蚀国内经济增速。周四（11月1日）晚间中美元首通话后，特朗普表示与习近平进行了一次富有成效的通话，表示有望于 G20 峰会（11月30日-12月1日）上进行更深层次的探讨，中美贸易局势短期内得以缓和，具体情况还需等待 G20 峰会上中美的贸易谈判结果。

2.美国

👁️要闻：9月核心 PCE 物价指数同比升 2%，预期 2%，前值 2%；9月个人消费支出环比 0.4%，预期 0.4%；10月达拉斯联储商业活动指数 29.4，预期 28.1，前值 28.1；8月 S&P/CS20 座大城市季调后房价指数环比增 0.09%，预期增 0.1%，前值增 0.09%；10月大企业联合会消费者信心指数 137.9，预期 135.9，前值 138.4；10月 ADP 就业人数新增 22.7 万，预期 18.7 万；10月芝加哥 PMI 58.4，预期 60，前值 60.4；10月挑战者企业裁员人数同比 153.6%，前值 70.9%；10月 27 日当周首次申请失业金人数 21.4 万人，预期 21.2 万人，前值 21.5 万人；10月 Markit 制造业 PMI 终值 55.7，预期 55.8，初值 55.9；10月 ISM 制造业指数 57.7，预期 59，前值 59.8；9月营建支出环比持平，符合预期；10月非农就业人口新增 25 万，预期 20 万，前值 13.4 万，失业率 3.7%，预期 3.7%，前值 3.7%，劳动力参与率 62.9%，预期 62.7%，前值 62.7%，平均每小时工资同比 3.1%，创 9 年半新高；9月贸易帐逆差 540 亿美元，预期逆差 536 亿美元，前值逆差 532 亿美元；9月耐用品订单环比终值 0.7%，初值 0.8%；9月工厂订单环比 0.7%，预期 0.5%，前值 2.3%。

👁️观点：上周公布的十月非农报告显示，当下美国经济发展并未见拐点，相反的是数据显示经济发展仍较强劲，非农就业人数大幅强于预期，每小时工资水平创九一年半新高，就业市场仍较紧俏，增强了市场对美联储渐进加息的预期。本周二（11月6日）将迎来美国的中期选举，华盛顿邮报报道称，当前民主党在众议院的支持率为 52%，共和党为 44%，倘若共和党在中期选举中失利，特朗普将成为“跛脚总统”，短期内市场风险偏好将有所回落，黄金或趋上涨。反之，共和党赢得中选，在风险偏好上行的背景下，黄金将承压下行。

3.欧洲、日本、英国

👁️要闻：欧洲---欧元区三季度 GDP 初值同比增 1.7%，创逾四年新低，预期增 1.8%，前值增 2.1%；意大利 10 月 Istat 消费者信心指数 116.6，预期 115.1；欧元区 10 月 CPI 初值同比 2.2%，预期 2.2%，前值 2.1%；欧元区 9 月失业率 8.1%，预期 8.1%，前值 8.1%；欧元区 10 月制造业 PMI 终值 52，创 2016 年 8 月以来新低，预期 52.1；日本---9 月零售销售环比降 0.2%，预期降 0.2%；9 月工业产出环比初值降 1.1%，预期降 0.3%，前值增 0.2%；10 月服务业 PMI 52.4，前值 50.2，10 月制造业 PMI 51.1，创 2016 年 1 月以来新低，预期 53，综合 PMI 52.5，前值 50.7；英国---10 月 CBI 零售销售差值 5，预期 20，前值 23；10 月 GfK 消费者信心指数 -10，预期 -10，前值 -9。

👁️观点：意大利预算问题仍存以及欧元区经济下滑施压欧系货币，英国脱欧传出利好提振英镑，上周美元指数创新高后回落，黄金走势承压小幅回落。

技术分析



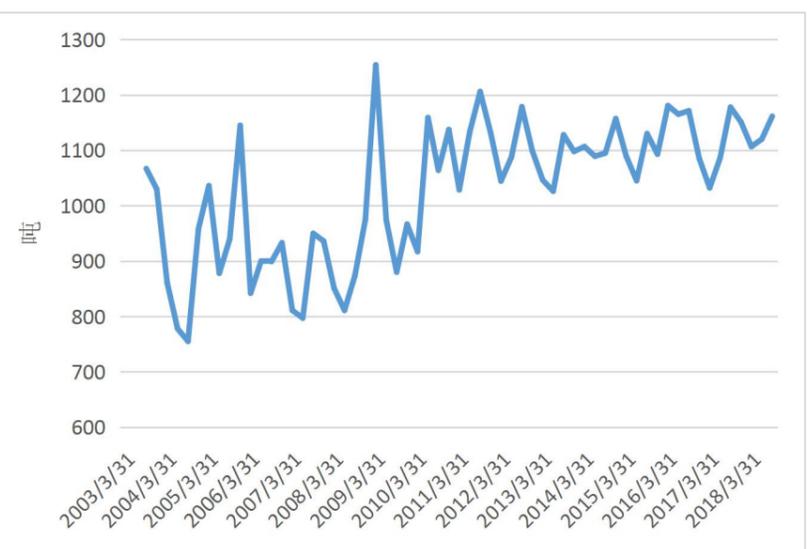
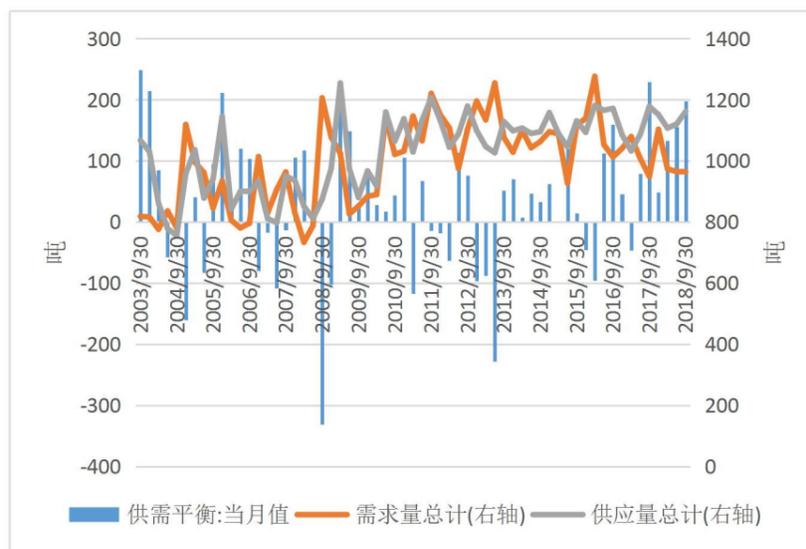


数据图表

1. 供需

图 1 全球黄金供需平衡

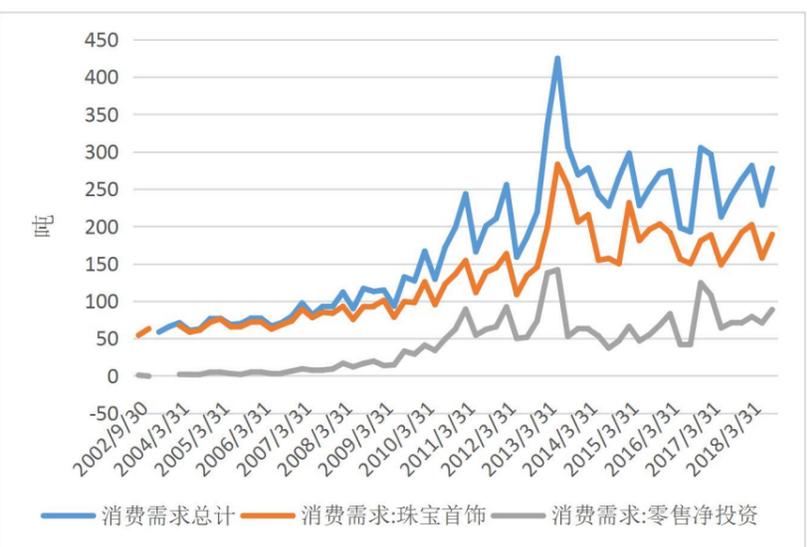
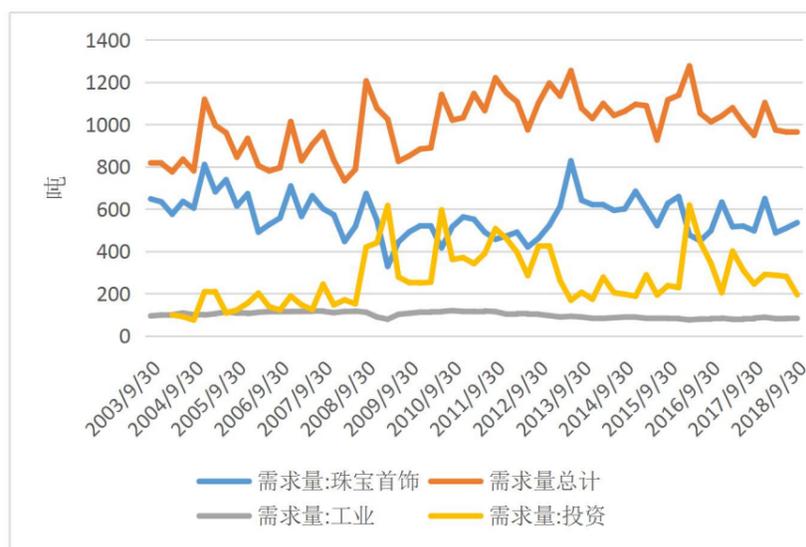
图 2 黄金供应量



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 3 黄金需求量

图 4 大中华区黄金需求



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 5 印度黄金需求量

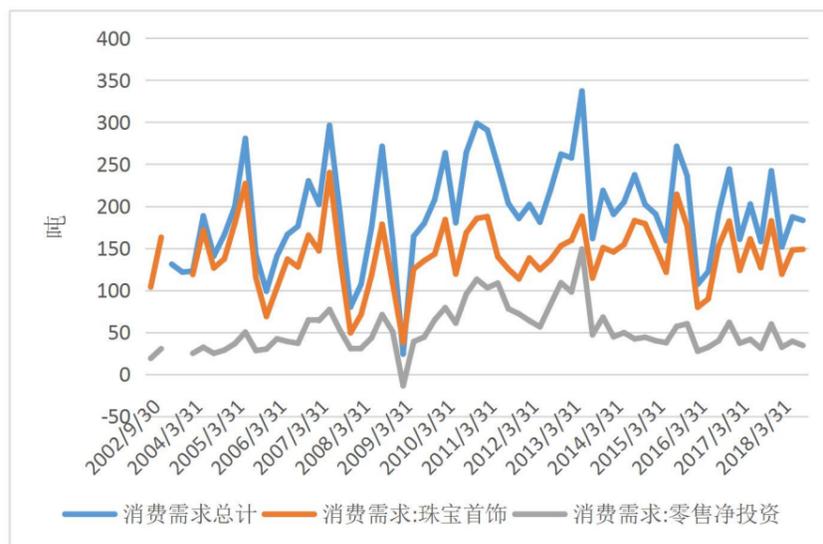
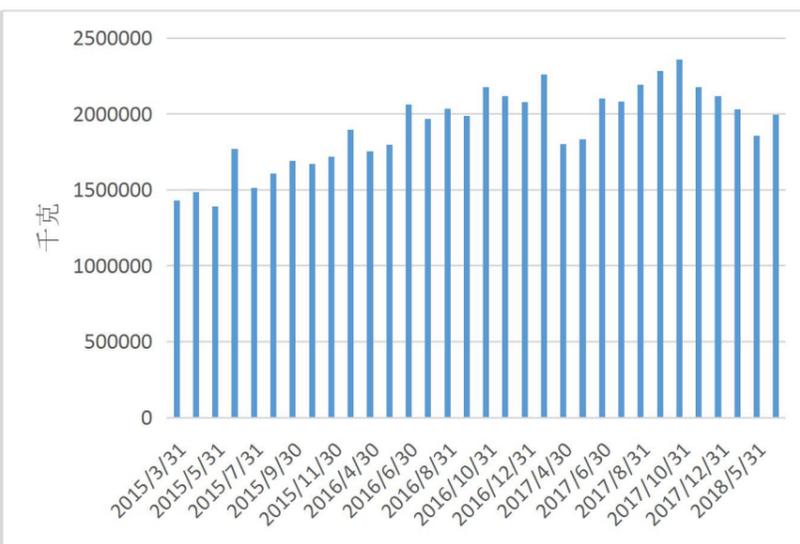


图 6 白银产量当月值



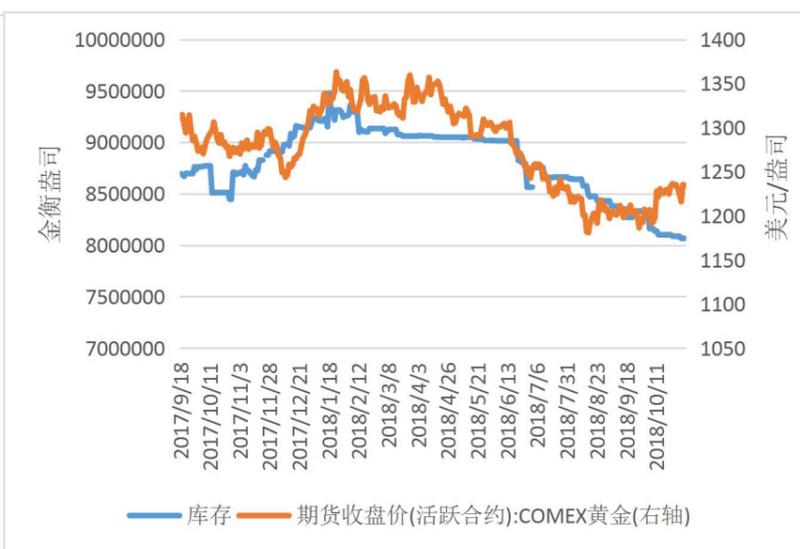
数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

2. 库存与持仓

图 7 SHFE 黄金库存



图 8 COMEX 黄金库存



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 9 SHFE 白银库存

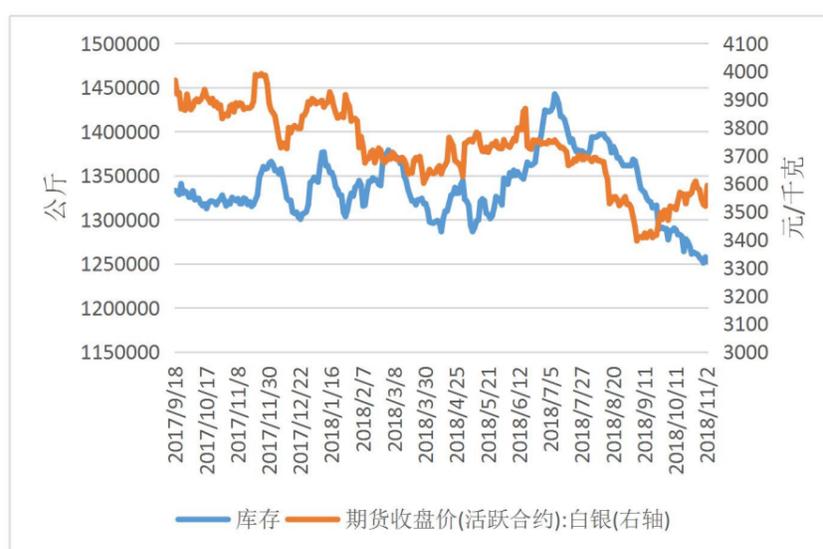
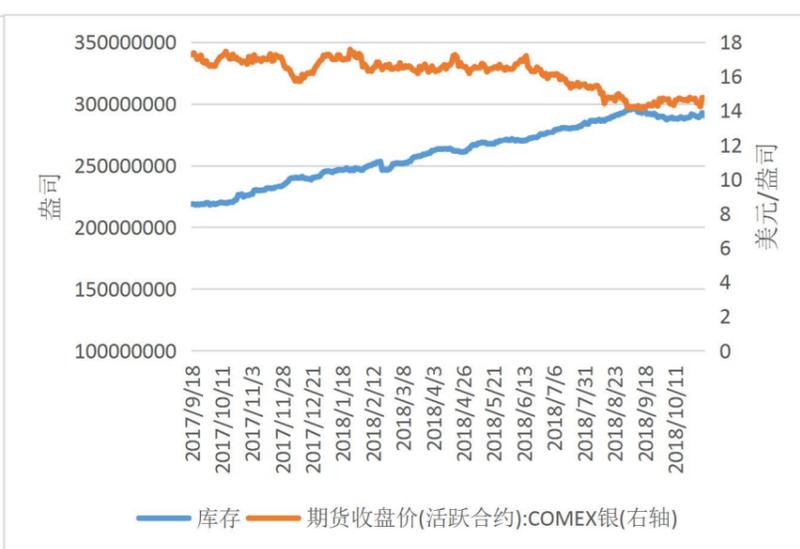


图 10 COMEX 白银库存



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 11 SPDR 持有量

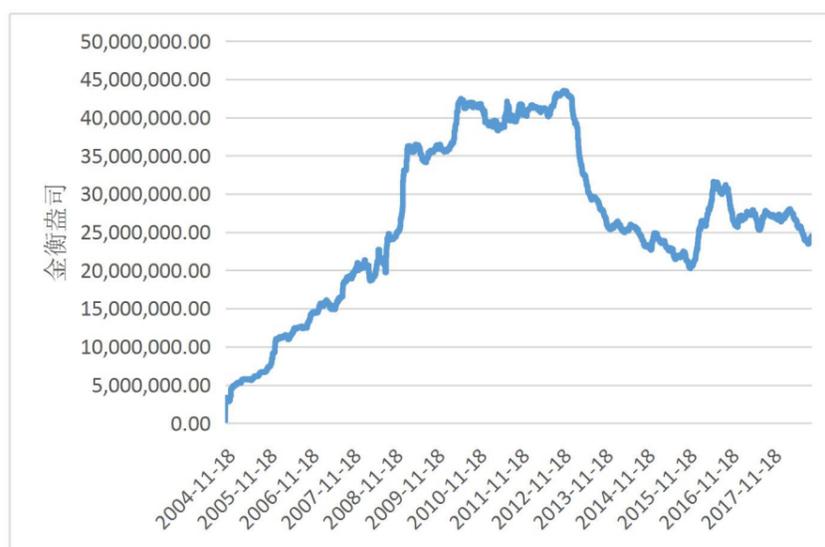


图 12 iShares 持有量



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 13 SLV 持有量

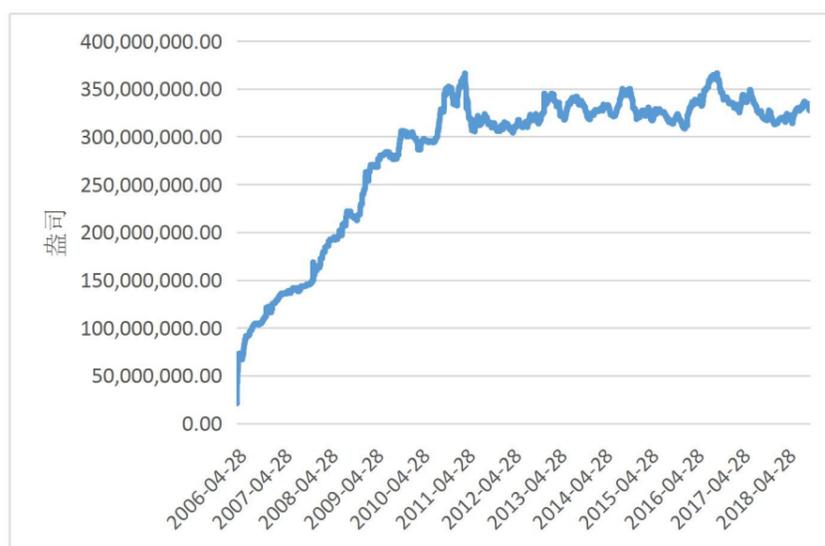
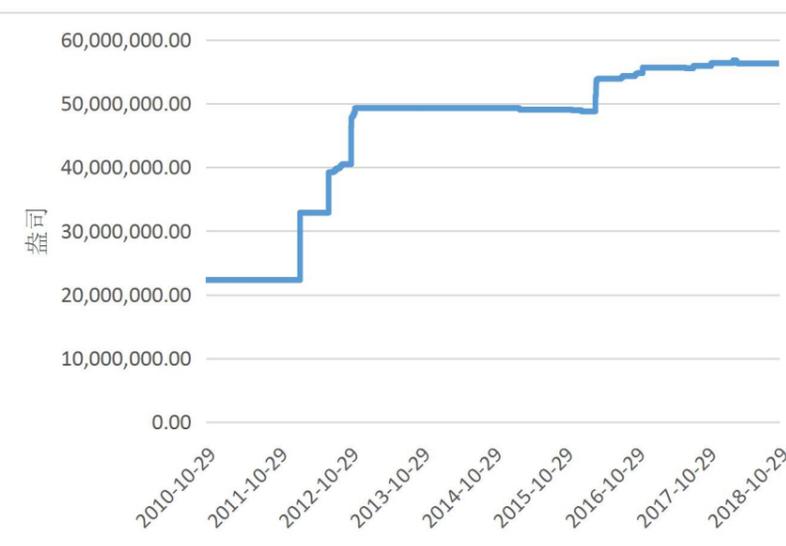


图 14 PSLV 持有量



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

3. 金银比价

图 15 COMEX 黄金 1812/白银 1812

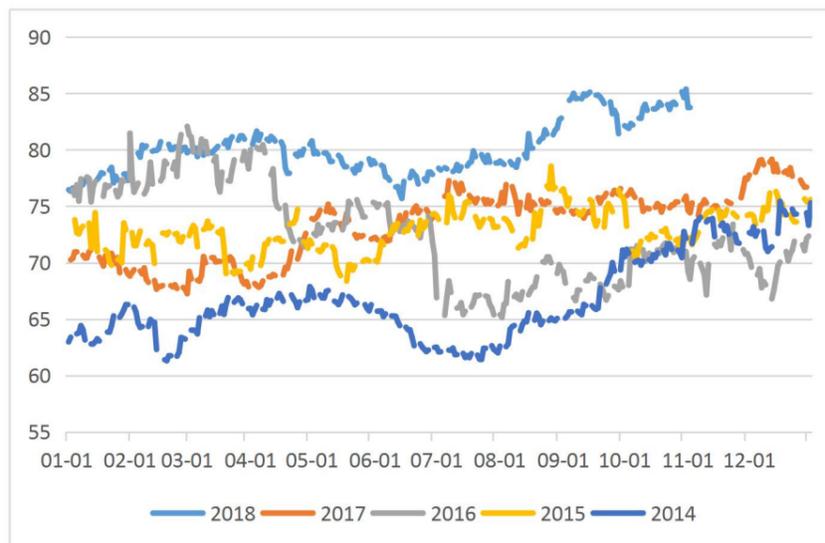
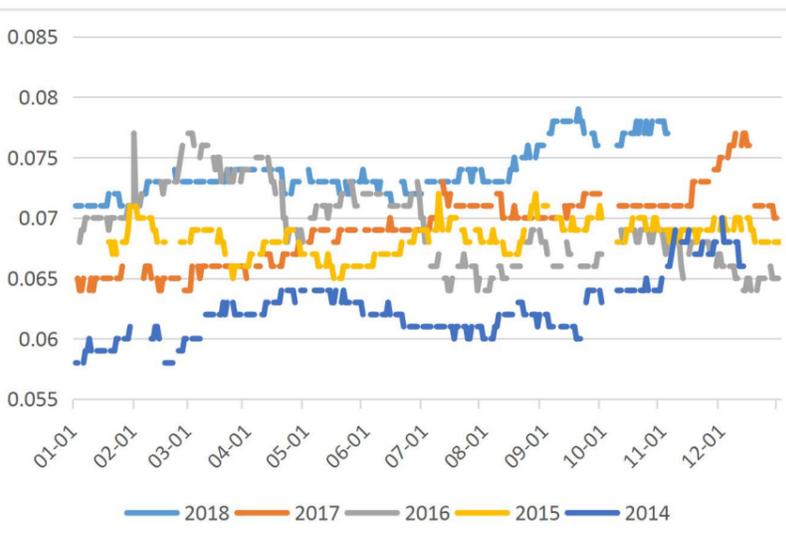


图 16 SHFE 黄金 1812/白银 1812



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 17 现货黄金白银比值



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

4. 基差与价差

图 18 国内黄金基差 (活跃合约)

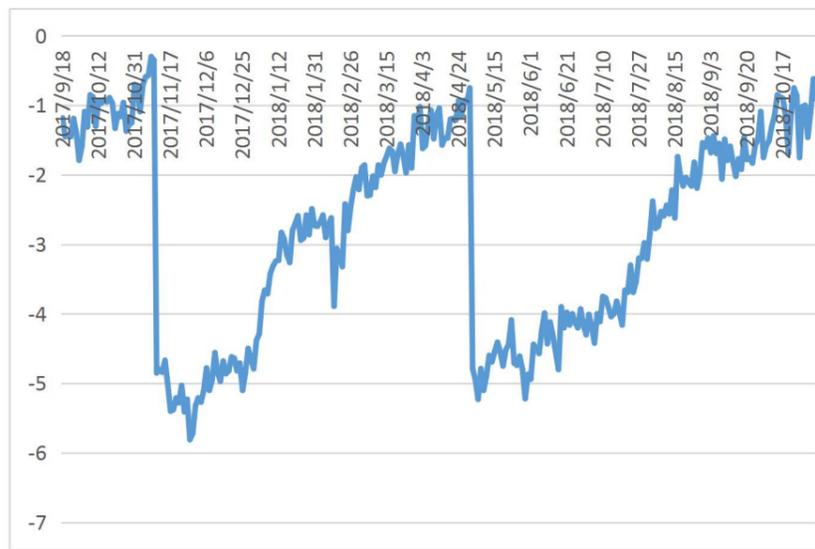
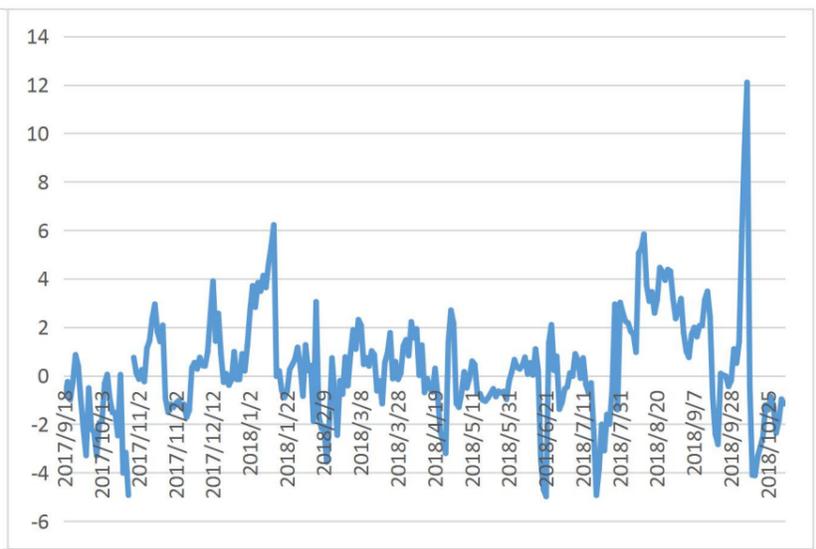


图 19 国内黄金基差 (连续合约)



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 20 国内白银基差 (活跃合约)

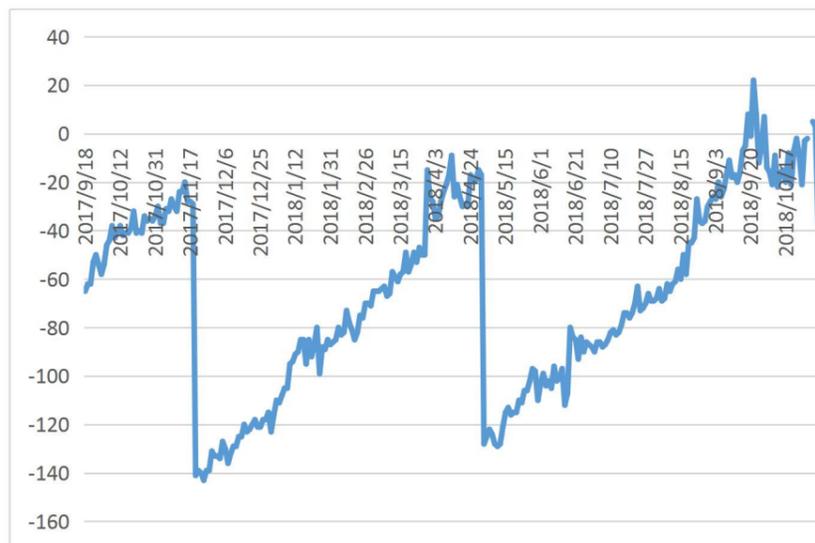
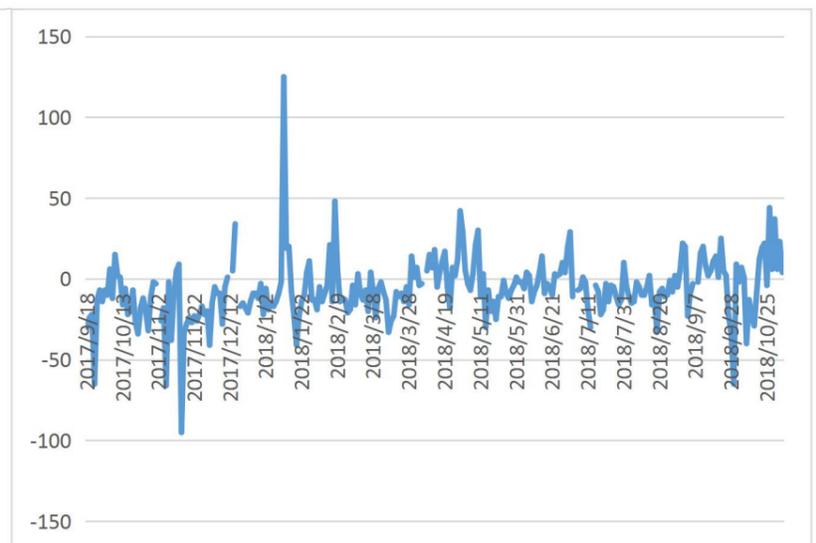


图 21 国内白银基差 (连续合约)



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 22 国内黄金价差

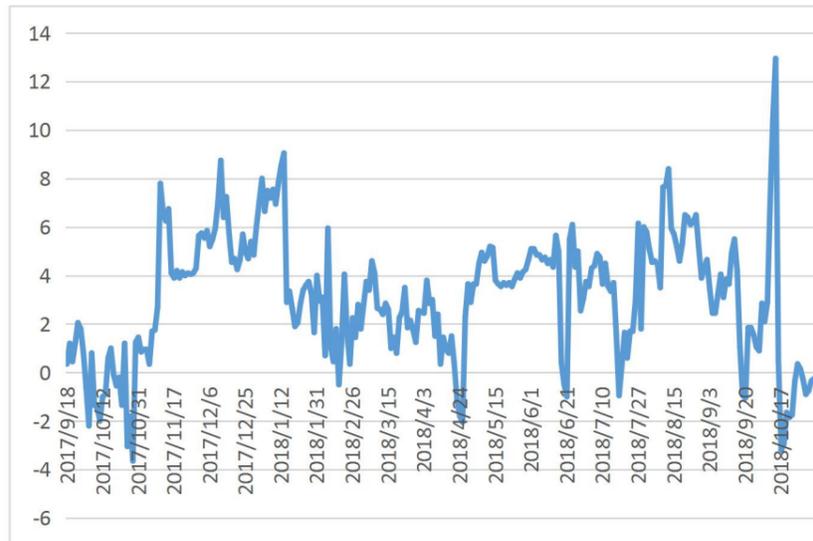
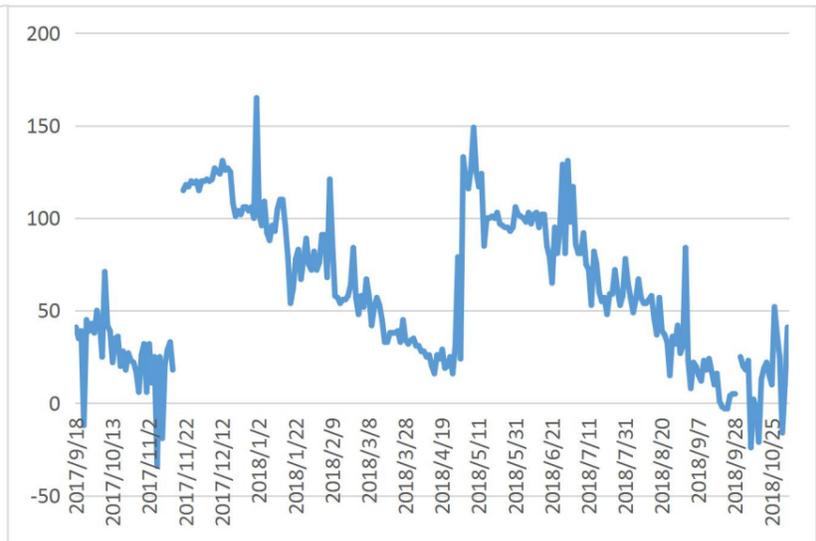


图 23 国内白银价差



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

5.宏观环境

图 24 美国国债收益率

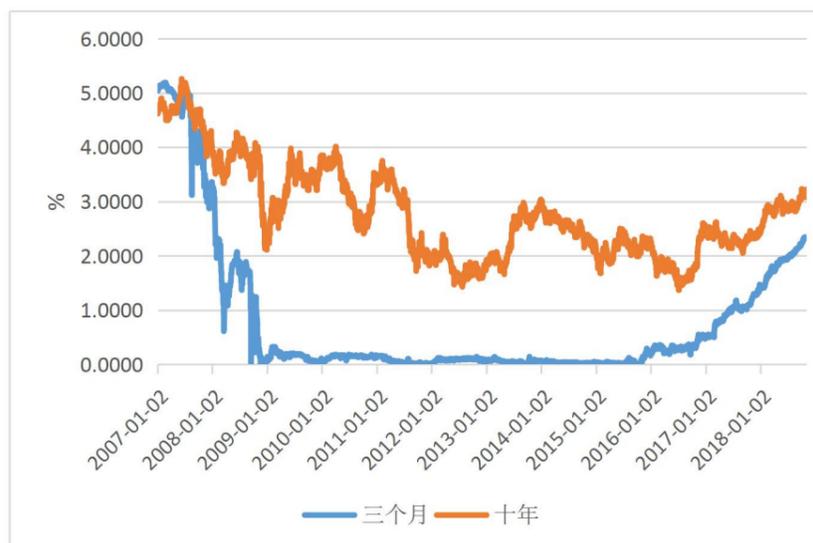


图 25 美国与欧元区制造业 PMI



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 26 美国与欧元区失业率 (季调)

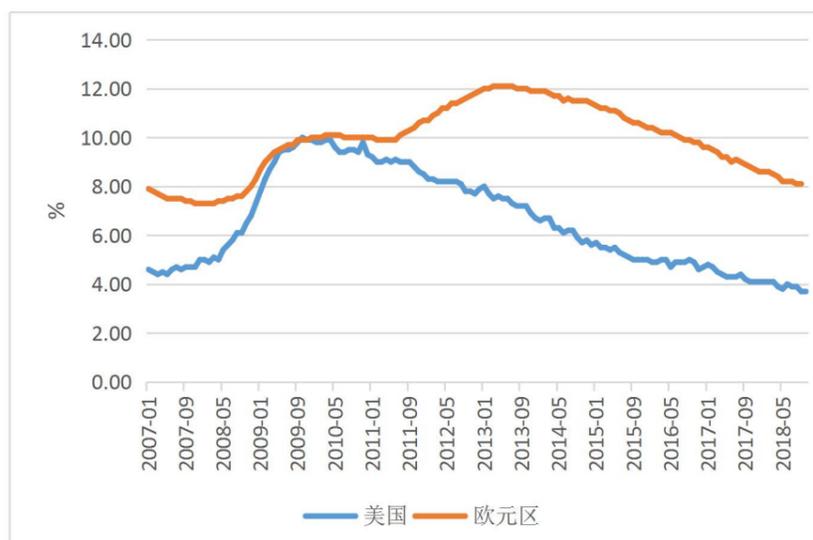
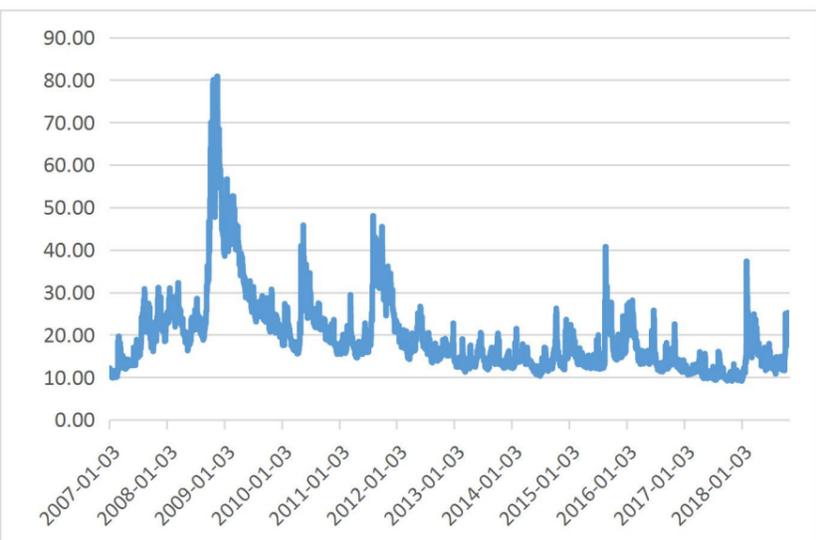


图 27 标准普尔 500 波动率指数 (VIX)



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。