

疫苗利好避险情绪暂缓，黄金继续回调整理



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：海外疫苗又传来好消息，辉瑞制药之后美国生物科技公司莫德纳发布消息称，其在研新冠疫苗 mRNA-1273 有效率达到 94.5%，计划在未来几周内向美国申请新冠疫苗的紧急使用权，疫苗能否扭转当前全球局面，需持续关注，与此同时欧洲大片地区本周将进入封锁状态，实际利率恢复其下降趋势的情况下，预计未来几个月刺激投资还将继续，从而将提振金价。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，在此位置开始了三个月的形态整理，近期盘面黄金继续下跌，但基本面中长期看黄金还是多头趋势，目前中短期、技术面基本面出现矛盾，预计年前还在调整震荡整理。

一、宏观面

1、美国大选尘埃落定

特朗普阵营挑战大选结果，已遭至少 30 次失败。据美国广播公司(ABC)进行的统计结果显示，自 11 月 3 日美国大选投票日以来，仅特朗普竞选团队就在 5 个州提起了 19 项诉讼，其中只有 1 项诉讼取得了胜利，1 项诉讼还在审查中，剩下的 17 项诉讼被拒绝，或者未进入审查程序，或者直接被驳回。密歇根州竞选委员会确认“拜登击败特朗普”，当地时间 23 日密歇根州竞选委员会确认了该州的选举结果，乔·拜登在总统竞选中击败特朗普，这是“对特朗普的又一次打击。同时路透社消息美总务管理局称拜登过渡进程正式开始，拜登的过渡进程可以正式开始，美国有线电视新闻网(CNN)周一下午收到局长艾米莉·墨菲的一封信称，美国总务管理局已通知“当选总统”拜登，该机构准备启动正式的过渡

进程。

23日美国联邦总务管理局宣布，特朗普政府已做好准备正式开始政权过渡进程。面对这一消息特朗普连发两次推特，先是声称这一决定是在自己的建议下落实，又表示自己面对“假计票结果绝不认输”。特朗普在其推特上表示，总务管理局与民主党开始初步接触，与其团队继续就大选结果发起法律挑战之间没有任何关系，他在推文中称自己的团队会“全速前进，绝不会向虚假的计票结果认输”。美国有线电视新闻网（CNN）当地时间11月24日消息称，拜登已经成为美国历史上第一位赢得超过8000万张选票的总统候选人，随着全美各地选票的继续统计，他创下的民众票数在未来几天仍有可能增加，截至周二晚间，拜登已赢得超过8011万张选票，而现任总统特朗普的得票数超过7380万张。虽然特朗普不承认失败，但目前的结果却无法改变。

2、欧美经济

美国上周首次申领失业救济人数为77.8万人，预估为73万人，前值为74.2万人。机构评美国至11月21日当周初请失业金数据，上周首次申请失业救济的美国人数进一步增加，表明新冠肺炎确诊病例的激增和商业限制正在推动裁员，并破坏劳动力市场的复苏。零售销售数据，数据录得为0.3%，增速为六个月来最低，预期值为0.5%，前值由1.90%下修至1.6%。这表明消费者在疫情加剧和联邦政府缺乏新的刺激措施的情况下开始较低支出。美国10月零售销售不及预期，且可能进一步放缓，因新冠肺炎病例激增，以及数百万失业的美国人因失去政府的财政支持导致家庭收入下降，限制措施和消费者避免前往酒吧和餐馆等拥挤场所可能会降低支出，引发另一波失业潮并进一步挤压收入。同时，美国商务部公布的GDP修正值证实美国经济第三季度实现了历史性的扩张，但预计第四季度的年化增速将低于5%。尽管在疫苗方面取得了令人鼓舞的进展，但随着寒冷季节的开始，新冠肺炎感染人数的螺旋式上升已导致经济学家大幅下调了他们对2021年第一季度GDP增长的预测。

因疫情迅速恶化，高盛下调美国四季度和明年一季度GDP预期。高盛将美国四季度GDP增长预期从此前的4.5%下调至3.5%，并将明年一季度增长预期从3.5%下调至1%，因“新冠疫情迅速和广泛的复燃”。指出另一波疫情和新的封

锁措施影响了本就疲软的经济复苏，来自疫情敏感行业的数据显示出“受到日渐严重的冲击的明显迹象。”

德国央行称德国第四季度经济可能停滞甚至衰退，新冠病毒感染病例的飙升迫使政府对公众生活施加新的限制后，今年第四季度经济可能停滞甚至萎缩。虽然与春季相比，国内的限制力度较弱，且更加集中在餐饮招待和休闲活动领域，但是出口却受到欧洲各地疫情复发的冲击。总的来看，预计经济受到的冲击会小于3月和4月。明年财政政策能发挥稳定经济的作用仍然十分关键，德国央行表示，政府有足够的空间在必要时显著扩大公共稳定措施。

受二次封禁措施影响 法国下调明年经济增长预期，法国经济、财政与振兴部长布鲁诺·勒梅尔17日表示，受10月底开始的第二次封禁措施影响，预计明年法国经济增长率将为6%，低于之前8%的预期。勒梅尔表示这是建立在“未来几个月里仍然采取严格限制措施，但不再实施第三次封禁”基础之上的，同时表示，预计法国经济在2022年底恢复到疫情前水平。

英国2020年GDP将录得三百年来最大萎缩，英国预算责任办公室(OBR)预计，英国2020年GDP将萎缩11.3%，为300年来最大，此前预期为12.4%。2021年为增长预期放缓为5.5%，此前预期为增长8.7%；2022年为增长6.6%，此前预期为增长4.5%。

3、美国疫情继续恶化，疫情防控欧洲效果初显

美国新冠住院患者数量持续两周破记录，根据新冠病毒追踪项目最新数据显示，截至11月22日，美国新冠住院患者已经接近8.4万人，该数字从11月11日开始持续升高并日日打破最新纪录。11月1日以来，美国当月新增新冠确诊病例已经超过3075000例，为疫情开始以来的最高月新增纪录，分析预计截至11月底，美国或出现月增共计400万确诊病例，为10月新增总数的两倍。美国约翰斯·霍普金斯大学数据显示，24日美国新增新冠肺炎死亡病例达2146人，相当于每40秒就有1人因此死亡。当天至少7个州的新增死亡病例数创新高，全美新冠住院患者超8.8万人，美新冠住院人数连续15天破纪录，各地医院已经爆满。

跟不上新冠肺炎病例激增速度，美国被迫缩减疫情接触者追踪工作量。据《纽约时报》11月25日报道，随着新冠病毒在美国大部分地区迅速传播，不堪重负

的州和地方卫生官员正在缩减接触者追踪工作量，甚至完全放弃。在疫情初期，美国各地的公共卫生工作者都曾努力追溯感染链条，在某人病毒检测结果呈阳性的 48 小时内，会收到询问电话，提供去过的场所及可能接触的人员信息，相关部门根据信息追查病毒携带者可能接触过的每个人，警告他们隔离并接受检测。分析认为，目前美国疫情不断恶化，公共卫生机构现已承认，接触者追踪工作变得更加艰难。

节假日来临，疫情继续恶化，无视疾控中心“感恩节不要出行”提示，美国民众出行现疫情期间高峰。美国运输安全管理局报告称，在美国疾病预防控制中心（CDC）上周呼吁美国人感恩节期间待在家中、不要出行，以防感染新冠病毒的提示后，但全美各地机场的旅客人数仍在周日出现大幅增长。11 月 22 日当天，全美国共有 1047934 人通过了机场安检，该人数刷新了新冠疫情期间航空出行单日人数的最高记录，也是自上周五后再次出现航空出行单日人数超 100 万人的情况。同时根据美国汽车协会的数据统计，这个感恩节全美各地有多达 5000 万人可能通过公路或机场出行，这是自美国暴发新冠疫情以来的最大增长。

12 日法国政府召开国防会议，对法国的疫情状况进行了评估，法国“封城”初步取得了成效，但是目前还需要进一步巩固，所以接下来十五天之内，法国将维持“封城”相关政策不变。法国卫生部长称在开始宵禁和封锁措施后，病毒传播速度较之前略有放缓，现在开始重新控制病毒，但宣言胜利还为时尚早。尽管仍处于很高水平，但现在处于新冠病毒大流行减弱的阶段，现在无法就结束封锁措施给出任何日期。

德国将为年底假期聚会人数设限，德国总理默克尔 25 日与各州官员开会，讨论是否进一步收紧防疫限制措施，同意圣诞节假期继续限制聚会和社交活动，以免前一阶段的“封城”成果功亏一篑。这份最新的防疫草案规定，12 月 23 日至明年元旦期间，德国 16 个州将统一为聚会人数设限，不得超过一户 10 人，相当于眼下防疫规定上限人数的两倍。

西班牙将发布完整新冠疫苗接种计划，西班牙首相桑切斯近日宣布，将与德国成为率先发布完整新冠疫苗接种计划的国家，这一计划预计将于当地时间 11 月 24 日的内阁会议上发布。桑切斯称西班牙与欧盟签署了新冠疫苗相关协议，该国将被分配到欧盟所获疫苗 10% 的剂量，全国范围内将设立 13000 个疫苗接种

点，并将在全国范围内采用统一接种计划，保证所有优先群体都能够率先接种疫苗，西班牙预计将于 2021 年初开始疫苗接种。同时，该国将在医疗领域增加多达 10000 个职位，以进一步加强卫生系统。

辉瑞与 BioNTech SE 公布最新新冠疫苗研究数据，宣布基于 11 月 8 日外部独立数据监测委员会的中期有效分析，3 期临床研究中基于 mRNA 的候选疫苗 BNT162b2 已经证明对新冠肺炎患者产生疗效。接种疫苗者和接受安慰剂者之间的病例划分表明，在第二次注射后 7 天，疫苗有效率超过 90%，这意味着疫苗在开始接种 28 天后即可实现保护，疫苗接种包括 2 剂接种计划。两家公司称，根据目前的预测，预计到 2020 年全球将生产多达 5000 万剂疫苗，到 2021 年将生产多达 13 亿剂疫苗。

辉瑞制药之后，美国生物科技公司莫德纳（Moderna）发布消息称，其在研新冠疫苗 mRNA-1273 有效率达到 94.5%，计划在未来几周内向美国申请新冠疫苗的紧急使用权。从官方宣称的 94.5% 的有效率来看，已经超越了辉瑞疫苗的超过 90% 有效率，Moderna 将在未来几周向 FDA 申请紧急授权（EUA）。到 2020 年底，该公司计划在美国境内投放 2000 万支疫苗，2021 年在全球投放 5-10 亿支疫苗，Moderna 还表示会简化和降低疫苗储存和运输要求，以尽快满足全球对疫苗的需求，2020 年全球将生产多达 5000 万剂疫苗，到 2021 年将生产多达 13 亿剂疫苗。

海外疫苗又传来好消息，阿斯利康研究显示其新冠疫苗有效，一种接种方案的有效性达到 90%。阿斯利康称，其新冠候选疫苗在临床试验中达到了主要目标，显示在接种两剂疫苗 14 天或更长时间后对新冠病毒具有防护作用。一种接种方案显示，当 AZD1222 以半剂量接种后，间隔至少一个月再以全剂量接种，疫苗有效性为 90%。另一种接种方案显示，两次间隔至少一个月的全剂量接种的有效性为 62%，目前尚未证实有与疫苗相关的严重安全事件，阿斯利康将立即准备将这些数据提交给全球设有有条件批准或加快批准机制的监管机构。

疫苗进度效果喜人，但也不可盲目乐观，日本发布研究新冠病毒变异后传染性更强，日本东京大学医学研究所教授河冈义裕等人组成的研究小组和美国北卡罗来纳大学的研究小组，13 日在美国权威学术期刊《科学》上发文证实，与初期相比，目前在世界上流行的新冠病毒在变异后的传染性更强，团队认为这种变异病毒以欧洲为起点向世界传播，并且不断扩大。英国《卫报》18 日援引最新

科学研究分析称，目前已有 7 个国家出现在患者身上发现水貂变种新冠病毒的情况。报道称本月早些时候，世界上最大的水貂皮毛生产国丹麦已经开始了“全国杀貂”行动。据报道，丹麦、荷兰、南非、瑞士、法罗群岛、俄罗斯和美国都报告了与水貂相关的变种病毒感染病例。此前这类病毒曾反复在水貂身上被发现。

据 Worldometers 实时统计数据显示，截至北京时间 11 月 26 日 10 时，全球新冠病毒确诊病例超过 6061 万例，死亡病例超过 142 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 1313 万例，死亡病例至 26.8 万例。全球新冠肺炎数据：

海外 截至11月26日10时24分数据统计 [数据说明](#)

国家	新增	累计	死亡	治愈
美国	182955	13137962	268219	7805280
印度	0	9222216	134699	8642771
巴西	0	6118708	170115	5509645
法国	15748	2221874	50700	162130
俄罗斯	0	2144229	37173	1646737
西班牙	27788	1622632	44037	196958
英国	18249	1560872	56630	3445
意大利	25852	1480874	52028	637149
阿根廷	8593	1390388	37714	1217284
哥伦比亚	8497	1270991	35860	1174959

数据来源：新浪新闻

二、供需端及资金面

世界黄金协会称，经济复苏将推动中国黄金需求加速增长，随着中国率先走出抗疫封锁且经济复苏已使消费者信心增强，中国的黄金需求有望继续加快增长。“看看黄金市场那些使消费者活动受到抑制的原因就能发现，那些因素在中国差不多已经消失了，” WGC 东盟及公共政策主管 Andrew 表示，各种迹象都表明，中国的消费者需求会继续提速。中国是世界头号黄金消费国，WGC 的季度需求趋势报告显示，中国三季度黄金首饰需求同比下降 25% 至 119.1 吨，但环比出现了 31% 的增长，随着当地金价触及纪录高点，三季度中国金条和金币需求同比增长 35%，达到了 57.8 万吨。

三季度我国黄金消费量环比增长 28.71%，中国黄金协会最新统计数据显示，三季度我国黄金消费明显回暖，黄金消费量为 224.8 吨，环比增长 28.71%。其中，金条及金币消费 65.54 吨，环比增长 66.73%。国内经济持续稳定恢复，以及婚庆市场的快速复苏。另外，黄金首饰加工零售企业抓住金价上涨及消费复苏机遇，加紧研发轻量化、高附加值产品。此外，金价的大幅波动和宽松的货币政策引发了投资者对黄金的关注。

印度排灯节黄金买需恐将连续两年下滑，经济萧条和新冠肺炎疫情相继构成冲击，印度已于 11 月 14 日迎来一年一度的排灯节，黄金珠宝店铺节日前一天深夜仍然开门迎客，但买需大不如从前，而 2019 年同期就已经因为经济萧条而出现黄金买需疲软问题。据 Metals Focus Ltd. 估算，2020 年排灯节当季（即 10-12 月）黄金珠宝销量恐怕会创十余年来新低，全印度宝石和珠宝国内委员会（AIGJDC）主席表示，他们一度乐观地认为，2020 年排灯节的黄金珠宝销量可能会达到 2019 年同期的 80% 左右，但现在担心恐怕只有 65%-70% 那样子，“即便那样，也将是非常不错的表现，毕竟 2020 年的形势并不利好黄金市场。1-2 月份的销量几乎为零，相比之下，现在的情形要好很多。”

黄金 ETF 下降给黄金的疲弱涨势增添新的阻力，初步统计显示，11 月黄金 ETF 的持有量下降了逾 100 万盎司（折合约 28.35 吨），为今年以来首次出现月度下降，本月截至目前的流出量超过了去年 11 月整月的流出量。因美国大选结束和疫苗积极消息缓解了经济担忧，并推高了股市，投资者对黄金 ETF 的需求正

全球主要黄金 ETF 持仓量



数据来源：黄金 24K99 网

在下滑，Direxion 资本市场主管称，有关疫苗的消息和大选结果更加确定的消息令投资者获利，并将资金重新配置到更广泛的市场，但考虑到名义利率水平和预期的额外财政刺激的宏观前景，再加上接种疫苗前的实时病毒担忧，预计金价将重获上行动能。

三、美元指数



数据来源：文华财经 和合期货

高盛称在美国经济和资产市场长期表现出众后，美元似乎被严重高估了，以标准衡量约为 10%。在此期间，许多投资者增持了美国资产，叠加美联储将利率降至零，其新政策框架或导致短期实际利率长期处于极低水平，在高估值和负实际利率的综合影响下，美元前景面临下行风险。

美联储主席鲍威尔在发言中表示评价疫苗短期内给经济复苏带来的影响为时过早，从美国的情况来看，经济恢复速度好于预期，但还是相当缓慢而且并不均衡，高收入人群和低收入人群的恢复情况有差异，后者的失业率高达 20%。疫情中期来看是积极的因素，但疫苗何时推出、全面生产、如何分配等问题上仍有很大的不确定性，不应该过早来评价疫苗短期内给经济复苏带来的影响。

本月在岸人民币对美元汇率升破 6.6 关口，这是 2018 年 6 月底以来的首次，分析人士认为从当前情况来看，外部环境存在缓和可能性，美联储货币政策或延续宽松，美元指数将进一步下跌，人民币对美元汇率上涨，也是全球市场风险偏好变化的一个缩影，“攻破”6.6 关口，人民币仍存升值空间。

据 CME“美联储观察”：美联储 12 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%；明年 1 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%。

四、后市行情研判

海外疫苗又传来好消息，辉瑞制药之后美国生物科技公司莫德纳发布消息称，其在研新冠疫苗 mRNA-1273 有效率达到 94.5%，计划在未来几周内向美国申请新冠疫苗的紧急使用权，疫苗能否扭转当前全球局面，需持续关注，与此同时欧洲大片地区本周将进入封锁状态，实际利率恢复其下降趋势的情况下，预计未来几个月刺激投资还将继续，从而将提振金价。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，在此位置开始了三个月的形态整理，近期盘面黄金继续下跌，但基本面中长期看黄金还是多头趋势，目前中短期、技术面基本面出现矛盾，预计年前还在调整震荡整理。

风险提示：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。