

贵金属策略周报

贵金属策略研究

国元期货研究咨询/贵金属策略周报

美联储议息会议前，贵金属回落为主

报告要点：

美国 11 月消费者物价指数 CPI 与 10 月持平，进口价格指数环比下跌低于预期，零售销售月率符合预期；12 月制造业 PMI 初值录得 2018 年 1 月以来新低，在内需强劲的情况下，美国商业活动很有可能将持续刺激商品库存；德国 11 月份 ZEW 经济景气指数出现好转；国内需求弱 期待更多供给端政策。美联储议息会议前，美元保持强势，黄金驱动指标显示中性，市场预期将回落。

国元期货研究咨询部

电话：010-84555196

相关报告

早盘直通车：8 点 30 之前

每日点睛：16 点之前

周报：周一 16 点之前

附 图

图表 1: 上周贵金属内外盘收盘情况	1
图表 2: 黄金与 A 股走势	3
图表 3: 美元指数周图走势	3
图表 4: COMEX 黄金库存	4
图表 5: COMEX 白银库存	5
图表 6: 黄金基金持仓	5
图表 7: 白银基金持仓	6
图表 8: 黄金 CFTC 净持仓	6
图表 9: 白银 CFTC 净持仓	7
图表 10: 国内黄金持仓量	7
图表 11: 国内白银持仓量	8
图表 12: 美黄金周图	9
图表 13: Au1906 日 K 线图	10
图表 14: 美白银周线图	10
图表 15: Ag1906 日 K 线图	11

一、周度行情回顾

上周美黄金周线平开低走收阴，短期周线 40 均线承压，下跌 11.7 点，跌幅 0.93%，以 1242.3 收盘；国内黄金 1906 合约上周周线冲高回落，收近似星线，反弹 0.10 点，涨幅 0.04%，收于 280.35。

美白银收上下影线小阴线震荡，周线下跌 6.5 点，跌幅 0.44%，收于 1463.5；国内白银 1906 合约收阳反弹 33 点，涨幅 0.93%，以 3572 收盘。

图表 1：上周贵金属内外盘收盘情况

内外盘收盘情况			
品种	收盘价	涨跌	涨跌幅
国际现货黄金（美元/盎司）	1238.58	-9.92	-0.79%
COMEX（美元/盎司）	1242.3	-11.7	-0.93%
黄金 T+D（元/克）	276.49	1.09	0.40%
黄金期货（元/克）	280.35	0.10	0.04%
国际现货白银（美元/盎司）	14.54	-0.07	-0.48%
白银期货（元/千克）	3539	8	0.23%

数据来源：博易大师、国元期货

二、基本面

1. 美国经济数据 11 月消费者物价指数 CPI 与 10 月持平，保持不变；剔除食品及能源价格的核心通胀率为上涨 0.2%，与 10 月一致，年率为 2.2%，符合市场预期；

2. 美国 11 月进口价格指数环比下跌 1.6%，低于预期-1%和前值 0.5%；美国

11月进口价格指数(除汽油)环比下跌0.3%，低于预期-0.1%和前值0.2%；

3. 美国12月Markit服务业PMI初值为53.4，低于前值和预期54.7，录得2017年11月以来新低；制造业PMI初值为53.9，低于前值：55.3和预期55.1，录得2018年1月以来新低。Markit首席经济学家威廉姆森表示，尽管经济增速保持相对稳健，进入2019年以后，动能正将有所损失，并很可能会消退；

4. 美国10月商业库存月率为0.6%，高于前值0.3%，符合预期0.6%，评论称，在内需强劲的情况下，美国商业活动很有可能将持续刺激商品库存，这将巩固工厂生产，并为第四季度经济增长助力；

5. 美国11月零售销售月率为0.2%，低于前值0.8%，符合预期；评论称，美国11月消费者支出动能似乎增强，因家庭购买家具、电子产品和一系列其他商品有所增加，这可能进一步缓解市场对经济大幅放缓的担忧；

6. 欧洲经济研究所(ZEW)发布数据显示，德国11月份ZEW经济景气指数为-17.5，环比上升6.6个点，仍低于22.5的长期平均水平；经济现况指数为45.3，环比下降12.9个点。

三、重要事件

国家11月份经济数据出炉

国家11月工业增加值同比增长5.4%(前值5.9%，去年同期6.1%)，扣除各年1月份的扰动影响，为有数据记载以来的最低值；发电量同比增长3.6%(前值4.8%，去年同期2.4%)，工业生产超预期放缓。1-11月基建投资同比增长1.2%(前值0.9%)，单月同比增长3.5%(前值5.9%)，单月增长略有放缓，符合预期。从基建分项来看，1-11月公用事业投资同比下滑8.8%(前值-9.6%)，降幅继续收窄；

1-11月交通运输、仓储和邮政业同比增长4.5%(前值4.6%)，主要是道路运输投资放缓所致，但铁路投资降幅继续收窄；水利、环境和公共设施管理业同比增长2.4%(前值2.1%)，其中水利投资出现大幅反弹。为避免走刺激的老路，基建投资难有大的起色，一方面受隐性债务监管抑制城投新增融资，另一方面预算内投资资金有限，当前预算内支出乏力，今年基建投资或在2%左右。

1-11月制造业投资同比增长9.5%(前值9.1%)，增速进一步反弹。11月社消零售同比进一步放缓至8.1%，低于我们的预期。(前值8.6%，预期8.9%)社消增速超预期放缓至15年最低，汽车和通讯是最大拖累。

图表 2: 黄金与 A 股走势



数据来源: Wind、国元期货

四、美元指数

美元指数保持强势冲击近期高点压力

图表 3: 美元指数周图走势



数据来源：博易大师、国元期货

美国指数由于避险资金涌入保持强势。从技术上看，美元指数2月16日创出88.251低点后，下跌第5浪（5-5）结构已经走完，按预期反弹，目前认为对下跌反弹的大A浪结构结束（下破95），目前市场对整体A浪调整进行调整，目前认为是3浪调整结构，预期压力近期高点，不过小b浪有结束迹象，预期目前运行在小c浪调整的过程中，如果有效破近期高点则走最后一涨的小5浪的概率偏大，继续关注96一线支撑能否下破。

五、库存

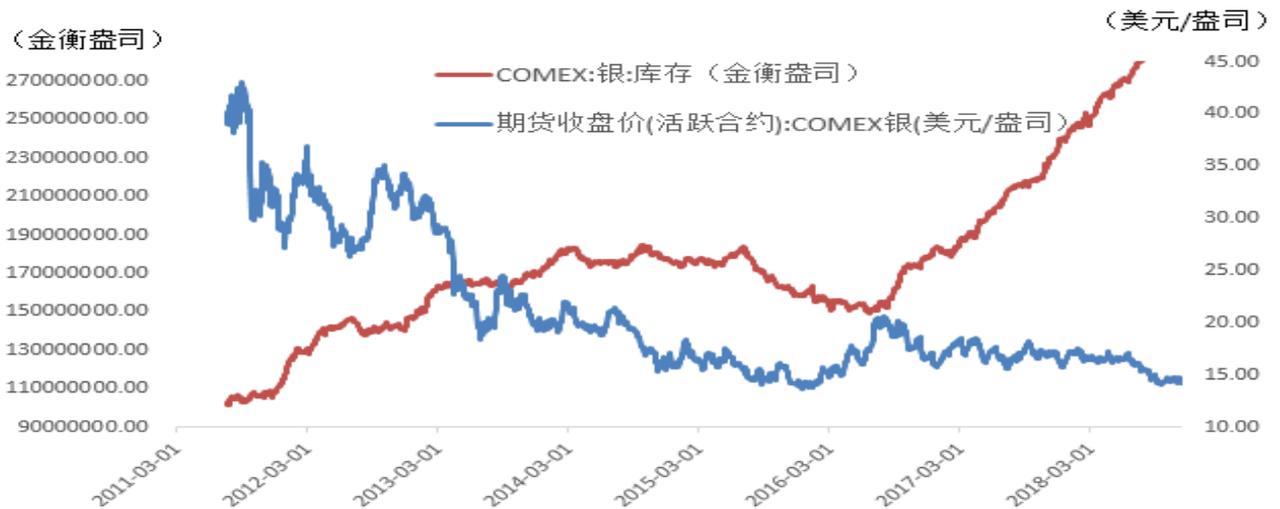
芝加哥商业交易所(CME)公布报告显示，12月14日COMEX黄金库存8,339,015.23盎司，较上周增加9.30万盎司，驱动中性偏空；COMEX白银库存2.98亿盎司，较上周增加157.3万盎司，驱动偏空。

图表 4：COMEX 黄金库存



数据来源: Wind、国元期货

图表 5: COMEX 白银库存



数据来源: Wind、国元期货

六、ETF 基金持仓

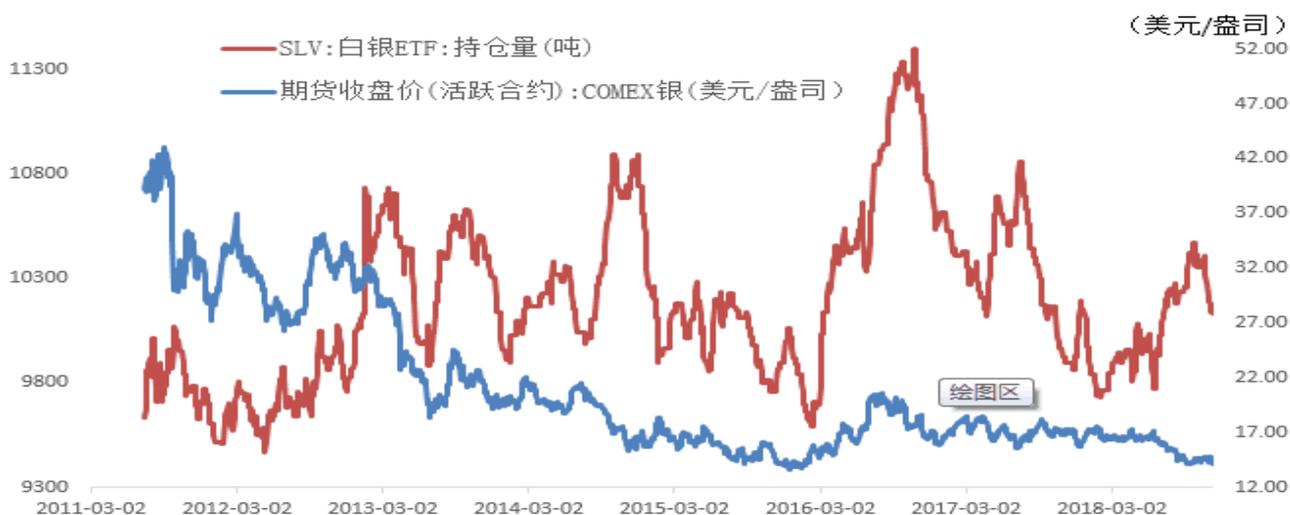
截止 12 月 14 日, 黄金 ETF-SPDRGoldTrust 的持仓量为 763.56 吨, 与上周相比增加 3.83 吨, 驱动中性; SLV 白银 ETF 持仓至 0.9913 万吨, 与上周持平, 驱动中性。

图表 6: 黄金基金持仓



数据来源: Wind、国元期货

图表 7: 白银基金持仓

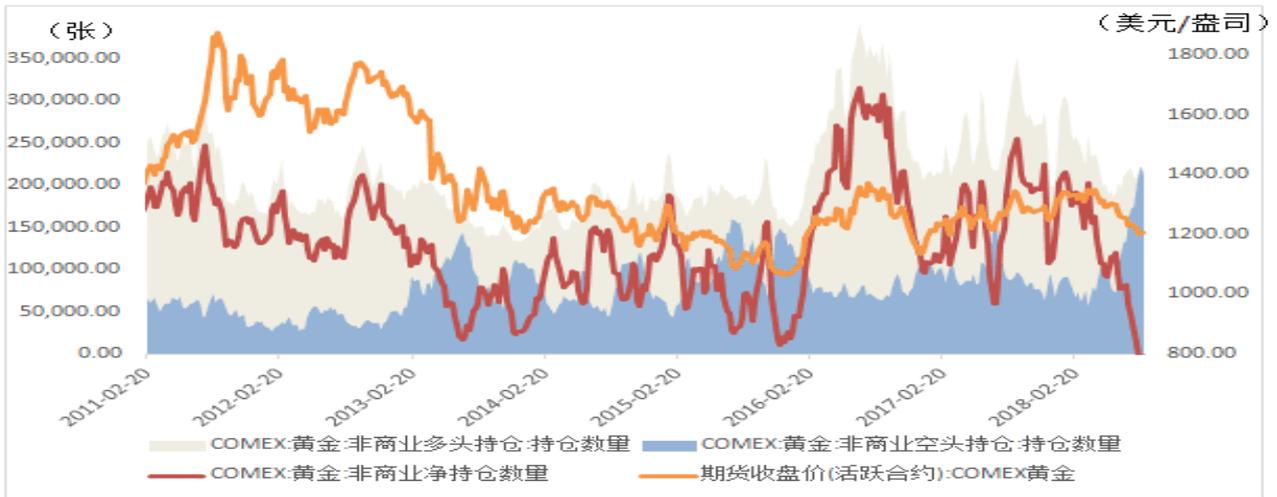


数据来源: Wind、国元期货

七、CFTC 净持仓

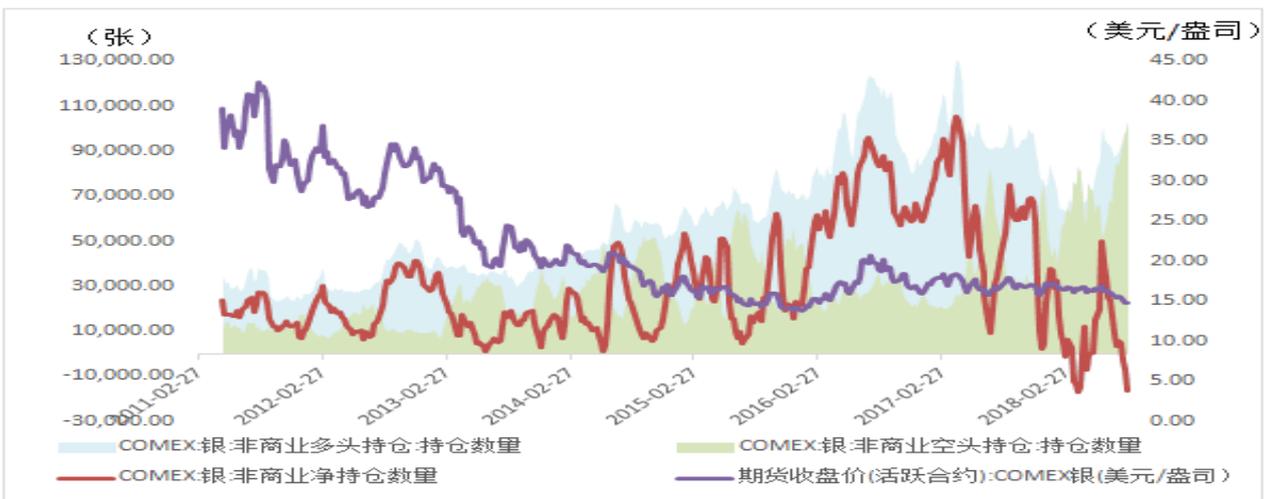
上周美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的报告显示，非商业性多头持仓减少，非商业性空头持仓减少，非商业净持仓减少 11498 张，驱动中性偏多；白银非商业多头增加，非商业空头减少，非商业净持仓增加 11891 张，驱动指标偏多。

图表 8: 黄金 CFTC 净持仓



数据来源: Wind、国元期货

图表 9: 白银 CFTC 净持仓

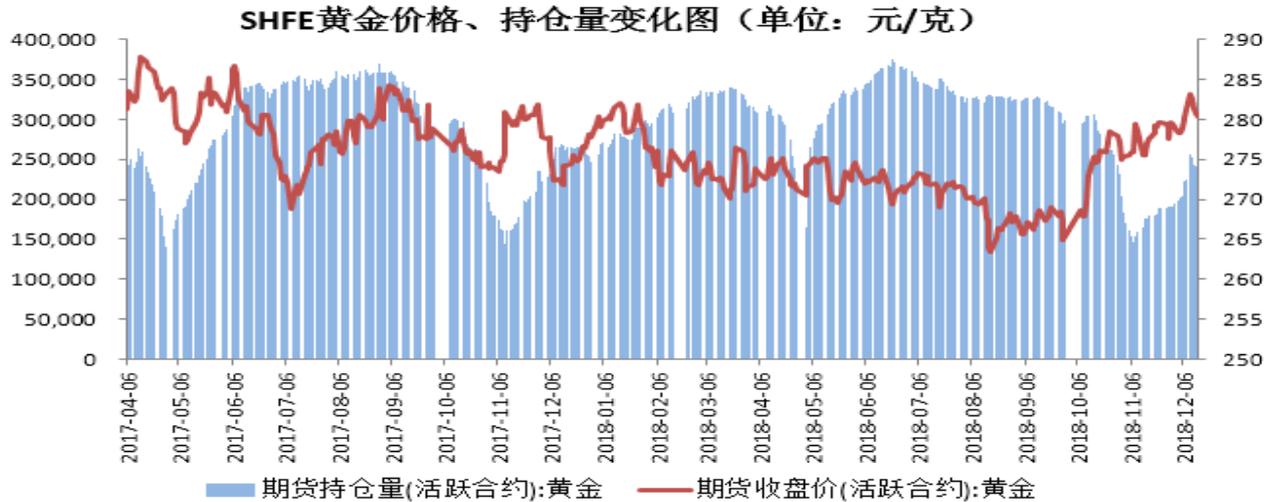


数据来源: Wind、国元期货

八、国内期货市场持仓

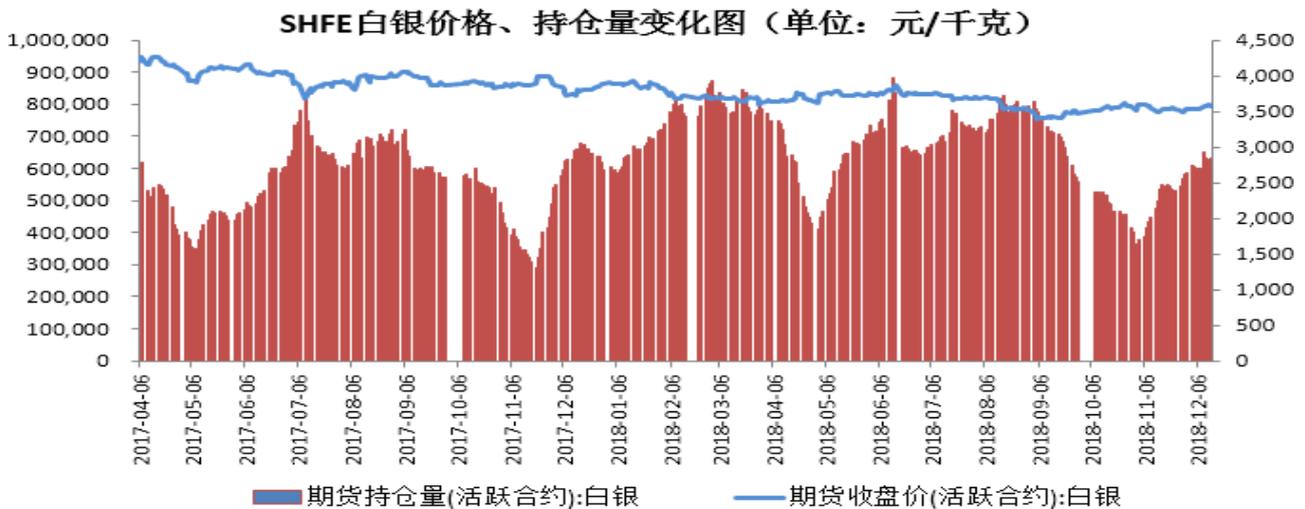
截止 12 月 14 日, 国内黄金期货市场持仓为 234402 手, 较上周增加 10620 手; 国内白银期货市场持仓为 630660 手, 较上周增加 29420 手, 显示资金分歧进一步加剧。

图表 10: 国内黄金持仓量



数据来源：博易大师、国元期货

图表 11：国内白银持仓量



数据来源：博易大师、国元期货

九、基本面小结

美国 11 月消费者物价指数 CPI 与 10 月持平；11 月进口价格指数环比下跌低于预期；12 月 Markit 服务业 PMI 初值录得 2017 年 11 月以来新低；11 月零售销售月率符合预期；在内需强劲的情况下，美国商业活动很有可能将持续刺激商品库存；德国 11 月份 ZEW 经济景气指数出现好转；国内需求弱 期待更多供给端政策。

从黄金主要驱动指标来看，芝加哥商业交易所(CME)公布报告显示，12月14日 COMEX 黄金库存 8,339,015.23 盎司，较上周增加 9.30 万盎司，驱动中性偏空；黄金 ETF-SPDRGoldTrust 的持仓量为 763.56 吨，与上周相比增加 3.83 吨，驱动中性；上周美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的报告显示，非商业性多头持仓减少，非商业性空头持仓减少，非商业净持仓减少 11,498 张，驱动中性偏多；国内贵金属期货市场持仓持续增加显示有买盘介入。

综上，美国 11 月消费者物价指数 CPI 与 10 月持平；11 月进口价格指数环比下跌低于预期；12 月 Markit 服务业 PMI 初值录得 2017 年 11 月以来新低；11 月零售销售月率符合预期；在内需强劲的情况下，美国商业活动很有可能将持续刺激商品库存；德国 11 月份 ZEW 经济景气指数出现好转；国内需求弱 期待更多供给端政策。美联储议息会议前，美元保持强势，黄金驱动指标显示中性，市场预期将回落。

十、技术分析

1、黄金

图表 12：美黄金周图



数据来源：博易大师、国元期货

美黄金周线平开低走收阴，对上周的涨幅进行修复，短期压力继续关注黄金分割即周线 60 日均线一带压力，支撑这波反弹的原始趋势线。

图表 13: Au1906 日 K 线图



数据来源：博易大师、国元期货

国内黄金 1906 合约上周冲高后震荡回落，对整体反弹的 A 浪进行调整，均是 3 浪调整结构，前期高点不过走 B-c 的概率较大，操作上前期高点不过多单建议离场后调整前期跳空缺口继续尝试多单，下破止损离场。

2、白银

图表 14: 美白银周线图



数据来源：博易大师、国元期货

从美白银周图收上下影线小阴线显示反弹受阻，短期 1500 整数关口及均线承压，支撑近期低点。

图表 15: Ag1906 日 K 线图



数据来源：国元期货、博易大师

国内白银 1906 合约受阻回落，前期震荡区 3600 一线压力有效。预期支撑为此轮反弹的原始趋势线，结构上看反弹调整均是 3 浪调整结构，目前预期运行在 B 浪机构中，继续震荡的概率较大，操作上建议调整低点一线参与反弹多单，暂且止盈离场。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街46号天恒大厦B座21层
电话：010-84555000 传真：010-84555009

合肥分公司

地址：合肥市金寨路329号国轩凯旋大厦4层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115908

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路1号2204室之01室（即磐基商务楼2501室）
电话：0592-5312522

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路37号（世基大厦12层西侧）
电话：0475-6380818 传真：0475-6380827

大连营业部

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号国际金融中心A座期货大厦2407、2406B。
电话：0411-84807840 传真：0411-84807340-803

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路195号9号楼9层901室
电话0532--66728681, 传真0532-66728658

郑州营业部

地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦1410室
电话：0371-53386809/53386892

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路300号期货大厦2002室
电话：021-68401608 传真：021-68400856

合肥营业部

地址：合肥市金寨路329号国轩凯旋大厦4层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115888 传真：0551-68115897

北京业务总部

地址：北京东城区东直门外大街46号天恒大厦B座9层
电话：010-84555028 010-84555123

合肥金寨路营业部

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路91号立基大厦A座六楼
电话：0551-62895501 传真：0551-63626903

西安营业部

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段64号凯德广场西塔6层06室
电话：029-88604088

重庆营业部

地址：重庆市江北区观音桥步行街2号融恒盈嘉时代广场14-6
电话：023-67107988

厦门营业部

地址：厦门市思明区莲岳路1号1604室08室
电话：0592-5312922、5312906

深圳营业部

地址：深圳市福田区百花二路48号二楼
电话：0755-36934588

唐山营业部

地址：河北省唐山市路北区北新西道24号中环商务20层2003-2005室
电话：0315-5105115

龙岩营业部

地址：厦门市思明区莲岳路1号磐基商务楼2501单元
电话：0597-2529256 传真：0592-5312958

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路1785号双城国际大厦4号楼22层
电话：0571-87686300