

## 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

### 避险情绪持续退散，贵金属价格承压

#### 报告要点：

上周金银价格全面走弱，其中白银价格表现极其疲弱。中美经贸问题缓和令市场避险情绪明显降温，贵金属承压明显。短期如果中美经贸方面未释放明确超预期信号，则贵金属价格仍将面临较大压力。

国元期货研究咨询部

电话：010-84555195

#### 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: 美元指数周图走势.....	5
图表 3: COMEX 金库存.....	5
图表 4: COMEX 银库存.....	6
图表 5: SPDR 黄金持仓.....	6
图表 6: SLV 白银持仓.....	7
图表 7: CFTC 黄金持仓.....	8
图表 8: CFTC 白银持仓量.....	8
图表 9: 沪金持仓量.....	9
图表 10: 沪银持仓量.....	9
图表 11: COMEX 金周图.....	9
图表 12: 沪金 1912 周图.....	10
图表 13: COMEX 银周线图.....	10
图表 14: 沪银 1912 周图.....	11

## 一、周度行情回顾

上周黄金价格表现疲弱，黄金多头大幅平仓，周五收盘下跌 3.75%。白银走势与黄金相似，但跌幅远大于黄金，周五收盘美银下跌 7.45%。

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）	1459.02	-55.07	-3.64%
COMEX（美元/盎司）	1459.80	-48.5	-3.41%
黄金 T+D（元/克）	330.74	-11.49	-3.61%
黄金期货（元/克）	332.10	-11.60	-3.46%
国际现货白银（美元/盎司）	16.78	-1.30	-7.19%
白银期货（元/千克）	4099.00	-225.00	-6.14%

数据来源：文华财经、国元期货

## 二、基本面

1、美国9月工厂订单环比降0.6%，连续两个月处于负值区间，预期降0.5%，前值降0.1%。美国第三季度非农生产力初值降0.3%，近四年来首次下滑，预期升0.9%；美国第三季度非农单位劳动力成本初值升3.6%，预期升2.2%，前值升2.6%。

2、泰国央行将基准利率从1.50%下调至1.25%。冰岛央行将指标利率从3.25%降至3.00%。白俄罗斯央行将主要利率下调至9.00%。罗马尼亚央行维持关键利率在2.50%不变。波兰央行维持利率在1.5%不变。

3、美联储卡什卡利：美联储不应该提早加息，应容忍进行更多宽松政策；

美联储不认为负利率是想要利用的工具，但也不排除这一可能性；不清楚美联储降息周期是否已结束。**美联储巴尔金：当前是暂停利率路径的好时机**；如果美国经济前景发生实质性变化，美联储需重新考虑其政策立场；考虑到美国经济状况，今年降息是前所未有的。**美联储埃文斯：10月就业报告非常强劲，中性利率可能已经下降**，很难确定当前美联储政策处于何种程度的宽松状态；负利率策略设计充满挑战，资产负债表扩张将解决许多回购市场问题。**美联储威廉姆斯：当前货币政策处于适度宽松状态**；货币政策应保持一定程度的宽松来支撑更具包容力的劳动力市场；劳动力市场强劲，但部分经济仍表现不佳；认为可以达成2%的通胀目标；全球经济增速放缓和通胀压力受抑为采取更多宽松政策提供了理由；在应对美国经济风险时，美联储三次降息是卓有成效的；美联储应以数据为依据，并先发制人。

4、日本央行下调10年-25年期国债购买规模至1000亿日元，此前为1200亿日元。**日本央行行长黑田东彦：将持续实施宽松政策，并未将宽松工具局限于降息**；新的前瞻性指引反映了政策导向的立场，即更加关注未来宽松的可能性。

5、**澳洲联储维持基准利率在0.75%不变，符合市场预期**。澳洲联储：若有需要将放松政策以支撑可持续增长，预计2020年和2021年通胀将接近2%，对今年GDP增速预期维持在2.25%附近，澳元近期仍处于波动区间的低端。

6、**欧元区9月PPI同比降1.2%，预期降1.2%，前值降0.8%；环比升0.1%，预期升0.1%，前值降0.5%**。英国10月综合PMI为50.0，预期49.5，前值49.3；服务业PMI为50.0，预期49.7，前值49.5。**欧元区10月综合PMI终值为50.6，预期50.2，初值50.2；服务业PMI终值为52.2，预期51.8，初值51.8**。法国10月综合PMI终值为52.6，

预期52.6，初值52.6；服务业PMI终值为52.9，预期52.9，初值52.9。德国9月季调后制造业订单环比升1.3%，预期升0.1%，前值降0.6%；工作日调整后制造业订单同比降5.4%，预期降6.3%，前值降6.7%。

7、央行周二开展4000亿元MLF操作，中标利率为3.25%，较上期下降5个基点。当日不开展逆回购操作，无逆回购到期，有4035亿元MLF到期。当日资金面宽松，Shibor短端品种全线下行，隔夜品种下行19.5bp报1.88%。

8、10月财新中国服务业PMI为51.1，为2018年11月以来最低，显示服务业经营活动扩张有所放缓，预期51.1，前值51.3。国家统计局周六发布数据显示，10月我国消费者物价指数(CPI)同比上涨3.8%，涨幅较上月扩大0.8个百分点，创2012年2月以来新高。其中，猪肉价格同比上涨101.3%，影响CPI上涨约2.43个百分点，占CPI同比总涨幅的近三分之二。2019年10月全国工业生产者出厂价格(PPI)同比下降1.6%，连续下滑6个月，环比上涨0.1%；工业生产者购进价格同比下降2.1%，环比上涨0.2%。1—10月平均，工业生产者出厂价格比去年同期下降0.2%，工业生产者购进价格下降0.5%。

9、IMF：将今年欧元区经济增速预期从1.3%下调至1.2%，预计2020年和2021年欧元区经济增速为1.4%；将今年欧元区通胀预期由1.3%下调至1.2%，2020年通胀预期由1.6%下调至1.4%；将今年德国经济增速预期由0.8%下调至0.5%，法国今年经济增速由1.3%下调至1.2%，预计今年英国经济增长1.2%，预计意大利经济今年将出现停滞。

10、巴西央行周三降息50个基点至5%，为年内第三次降息，符合市场预期。此前已经有美联储、科威特央行、阿联酋央行、巴林央行、沙特央行五家央行

采取降息行动。

11、英国央行按兵不动，但支持维持利率不变的投票比例变为7:2，有两名委员要求降息25个基点。英国央行：下调2019-2021年GDP增长预期，以及未来3年通胀预期；预计未来两年内失业率为3.8%。英国央行行长卡尼：英国潜在增速已经放缓至潜在水平以下，脱欧的不确定性正格外对商业投资造成打压；大部分委员认为当前货币政策是合适的。

12、欧盟委员会：将明年欧元区GDP增长预期分别下调至1.1%和1.2%，通胀预期均为1.2%；将今年德国GDP增速预期由0.5%下调至0.4%，2020年由1.4%下调至1%；预计今年意大利公共债务占GDP之比将涨至136.2%，远超欧盟60%上限。

13、商务部新闻发言人高峰：如果中美双方达成第一阶段协议，应当根据协议内容，同步等比率取消加征关税，这是达成协议的重要条件；贸易战由加征关税而起，也应由取消加征关税而止，至于第一阶段取消多少，可以根据第一阶段协议的内容来商定。

14、当地时间13日，美国国会将就总统弹劾调查首次举行公开听证会，意味着调查将由闭门转向公开，两党围绕弹劾总统的斗争也日趋“白热化”。

### 三、重要事件

在11月7日举行的新闻发布会上，商务部新闻发言人高峰对外透露说，过去两周中美双方牵头人就妥善解决各自核心关切，进行了认真、建设性的讨论，同意随协议进展，分阶段取消加征关税。

高峰说，如果(中美)双方达成第一阶段协议，应当根据协议内容，同步等比

率取消已加征关税，这是达成协议的重要条件。高峰表示，中方对于关税问题的立场是一贯的明确的，贸易战由加征关税而起，也应由取消加征关税而止。至于第一阶段取消多少，可以根据第一阶段协议的内容来商定。

#### 四、美元指数

图表 2：美元指数周图走势



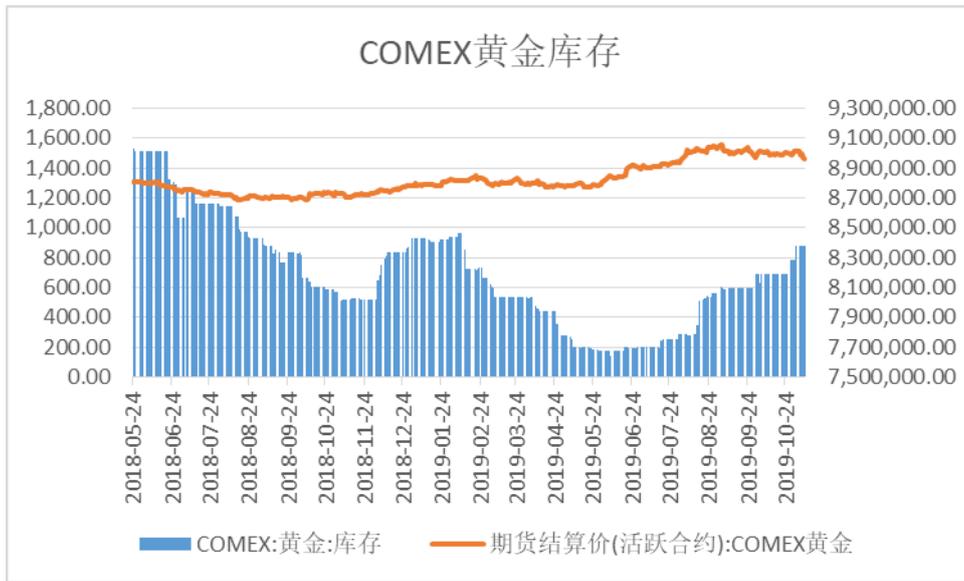
数据来源：文华财经、国元期货

上周美元指数表现较强，收盘上涨 1.19%。中美双方同意随协议进展，分阶段取消加征关税，令市场乐观情绪明显回升，市场预期中美经贸问题缓和将有助于中美两国以及全球经济，美元与人民币同步走强。

#### 五、库存

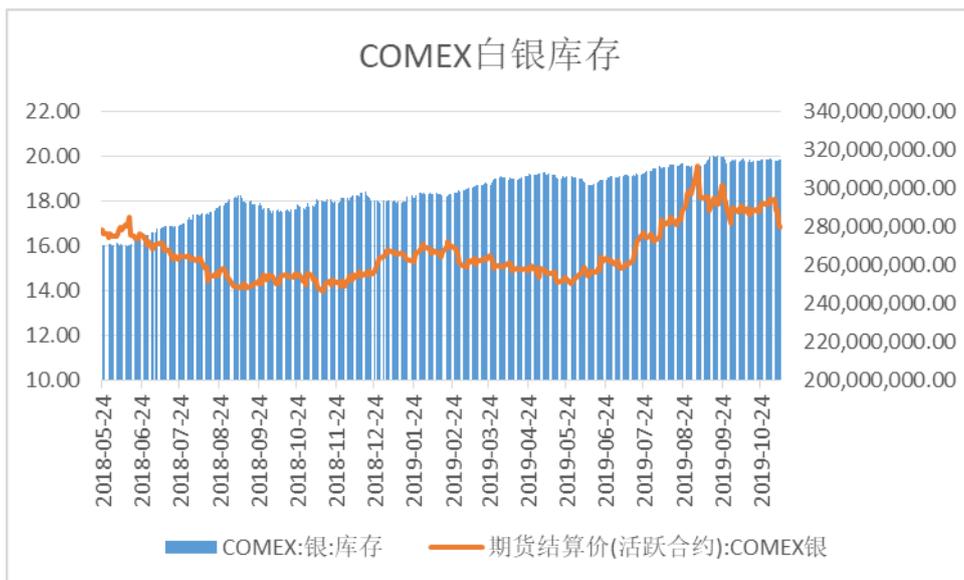
芝加哥商业交易所公布报告显示，11月8日 COMEX 金库存 8378405.18 盎司，较前一周减少 2450.69 盎司，目前 COMEX 库存仍有累加空间，对黄金价格存在支撑作用；COMEX 银库存为 3.15 亿盎司，较前一周增加 24.26 万盎司，COMEX 银库存持续处于高位，对银价上行存在较强的压制。

图表 3：COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4：COMEX 银库存

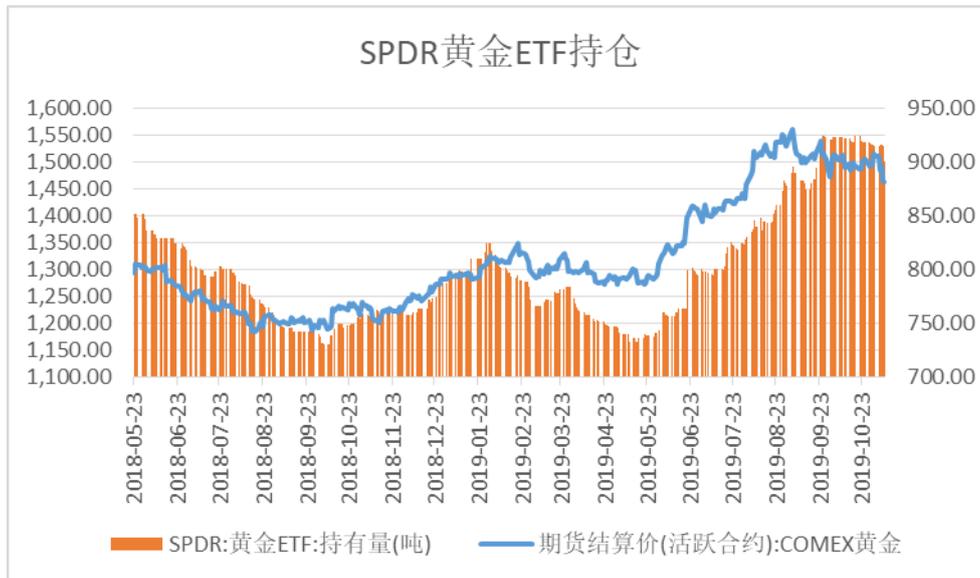


数据来源：CME、国元期货

## 六、ETF 持仓

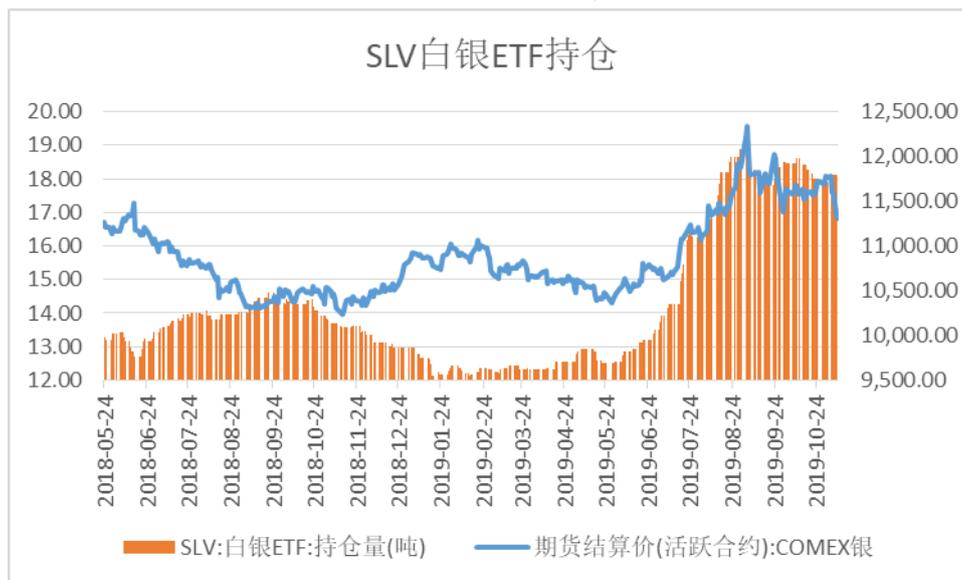
截止11月8日当周，SPDR持仓量为1462.90吨，较上周减少13.48吨，目前基金持仓高位快速回落。SLV持仓量为11793.57吨，较上周增加82.32吨，近期持仓仍在高位。

图表 5：SPDR 黄金持仓



数据来源：spdrgoldshares.com、国元期货

图表 6: SLV 白银持仓



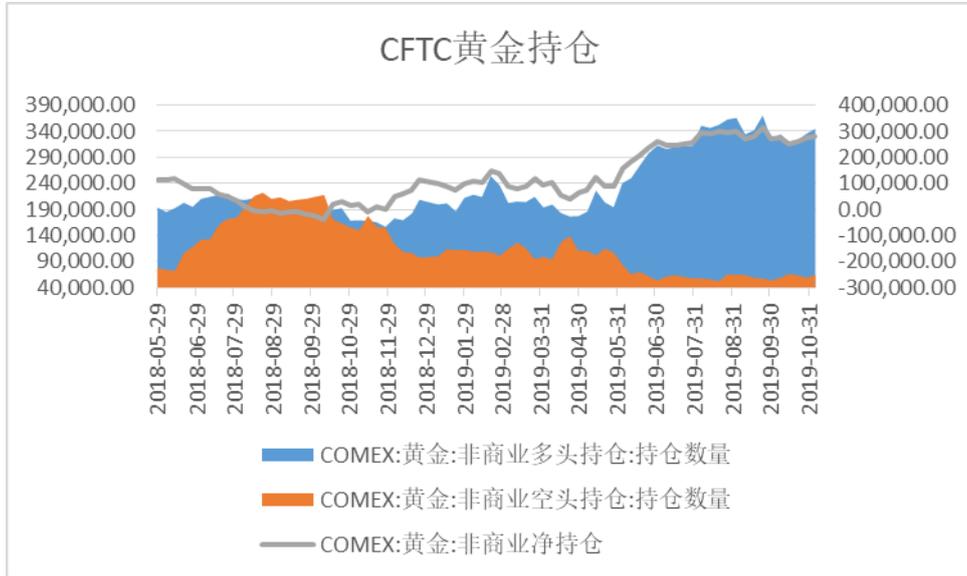
数据来源：iShares Silver Trust、国元期货

## 七、CFTC 净持仓

截止11月05日，黄金非商业多头持仓为344591张，较上周增加9168张，非商业空头持仓为64763张，较上周增加5855张，基金净持仓为279828张，截止11月5日的周度统计周期中，多头和空头均有入场；白银非商业多头持仓为97174张，较上周增加1806张，非商业空头持仓为49177张，较上周增加7487

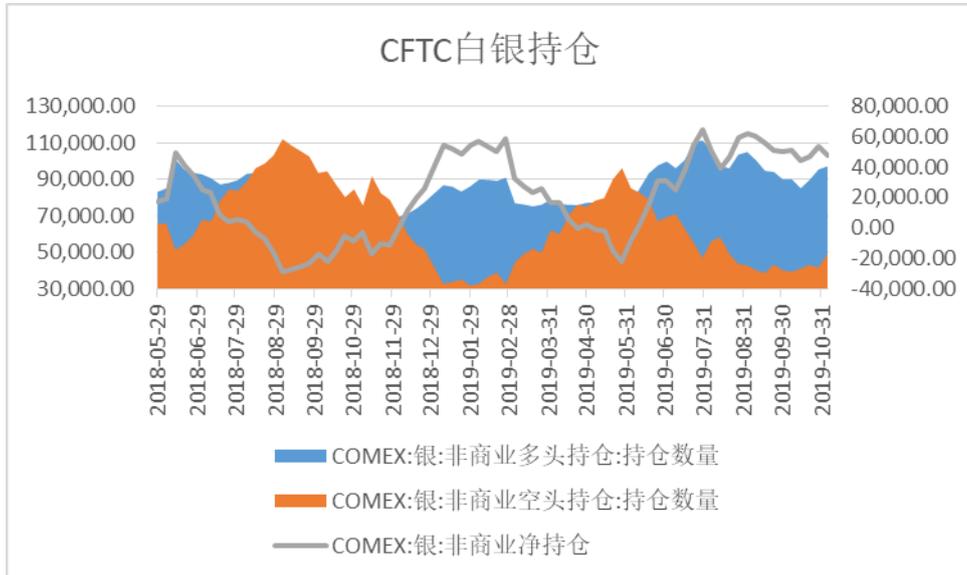
张，基金净持仓为 47997 张，白银持仓变动方向与黄金一致。

图表 7: CFTC 黄金持仓



数据来源：美国商品期货交易委员会、国元期货

图表 8: CFTC 白银持仓量

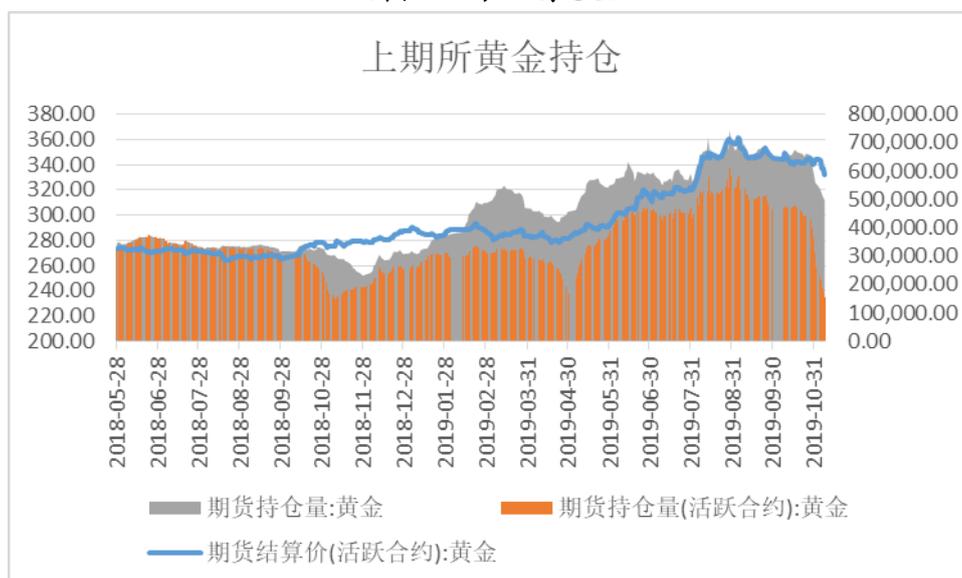


数据来源：美国商品期货交易委员会、国元期货

## 八、国内期货市场持仓

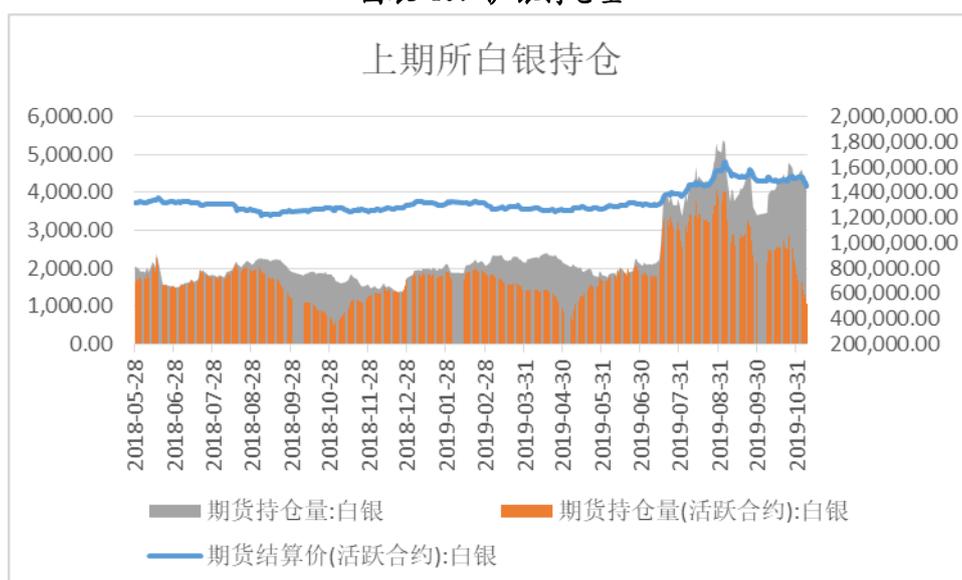
截止11月8日当周，沪金主力期货持仓量为15.4万手，较前一周减少11.04万手；沪银主力期货持仓量为52.1万手，较前一周减少17.5万手。

图表 9: 沪金持仓量



数据来源: 上期所、国元期货

图表 10: 沪银持仓量



数据来源: 上期所、国元期货

## 九、技术分析

### 1、黄金

图表 11: COMEX 金周图



数据来源：文华财经、国元期货

图表 12：沪金 1912 周图



数据来源：文华财经、国元期货

黄金上周回落明显。中美贸易问题缓和，双方同意分阶段取消关税令市场避险情绪大幅消散，黄金价格承压明显。短期如果中美贸易问题无超预期事件发生，黄金价格仍有进一步回落空间。

## 2、白银

图表 13：COMEX 银周线图



数据来源：文华财经、国元期货

图表 14：沪银 1912 周图



数据来源：国元期货、博易大师

白银价格上周表现异常疲弱。预计短期白银价格仍以追随黄金价格走势为主，短期仍有进一步回落空间。

## 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

### 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  
电话：0475-6380818

### 大连分公司

地址：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

### 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

### 郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室  
电话：0371-53386892/53386809

### 上海分公司

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室  
电话：021-68400292

### 合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）  
电话：0551-68115906、0551-68115888

### 西安分公司

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

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）  
电话：0755-82891269

### 唐山营业部

地址：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

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室  
电话：0571-87686300

### 宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室  
电话：0917-3859933