国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.11.25

贵金属策略周报

国元期货研究咨询/贵金属策略周报

宏观环境短期平静，贵金属维持震荡走势

报告要点：

上周金银价格均已震荡走势为主，黄金表现较白银偏弱。中美经贸问题缓和令市场避险情绪降温，但目前乐观情绪消化完毕，始终未见具体措施落地，市场表现有所犹豫。本周将有美国经济状况褐皮书以及中国 11 月官方制造业 PMI 即将公布，预计贵金属价格震荡走势仍将维持。

贵金属策略研究

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

一、周度行情回顾

上周黄金价格以震荡走势为主，收盘小幅下跌。白银也仍然维持震荡走势，收盘小幅上涨。

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）	1462.38	-5.54	-0.38%
COMEX（美元/盎司）	1468.80	+2	+0.02%
黄金 T+D（元/克）	332.59	+0.59	+0.52%
黄金期货（元/克）	337.90	+0.45	+0.24%
国际现货白银（美元/盎司）	16.97	+0.04	+0.22%
白银期货（元/千克）	4161.00	+21.00	+0.53%

数据来源：文华财经、国元期货

二、基本面

1、英国首相鲍里斯·约翰逊周日下午宣布该党的执政计划，承诺保守党不会提高所得税，增值税或国民保险费率。约翰逊还承诺将在圣诞节让英国与欧盟达成的脱欧协议在议会获得通过。大选将在12月12日进行。多数民意调查中保守党都保持两位数的领先优势，一项分析表明，保守党将在下议院赢得48个席位，成为多数党。

2、**美联储：美联储主席鲍威尔已经与美国总统特朗普及美国财长努钦在白宫会面**；鲍威尔是受特朗普的邀请，就经济进行讨论；在会面中，鲍威尔并没有就其对货币政策的预期进行讨论。**美联储梅斯特：美国经济表现良好；在上**

次会议上，我倾向于不降息；潜在通胀似乎正在升至2%的目标；美联储正在研究数字货币，没有计划推出。**美联储罗森格伦：物价相当接近美联储的通胀目标**；经济处于良好态势；住宅投资似乎在上升；美联储现在的政策空间不如之前；若面临冲击，政策空间减少的情况略微让人担忧；更倾向于让美联储采用通胀区间；不喜欢负利率，尤其是对美国而言。

3、**美国国会众议院周二通过了旨在避免联邦政府关门、并能使其维持运行到12月20日的临时支出法案**。目前该法案已经提交参议院表决。如果这项临时性支出法案未获通过，到本周四美国联邦政府的资金将会耗尽，政府将被迫关门。

4、美联储威廉姆斯：未来几个月，美联储必须确保不会对个别数据过度反应；如果通胀依旧持续朝着错误的方向发展，这可能会导致美联储变得更加宽松；金融稳定是现存最重要的工具，在反周期资本缓冲的想法上没有特别的立场。

5、**澳洲联储会议纪要：如有需要将进一步放宽政策**；最合适的做法是保持利率不变，评估效果；澳元在近期处于区间的低端水平；预计澳大利亚第三季度GDP增速温和；家庭消费前景存在相当大的不确定性；房屋建筑部门的下行风险可能会延迟经济复苏。

三、重要事件

近期宏观氛围相对平淡，中美经贸磋商引发的市场乐观情绪已经褪去，全球经济增长所面临的压力仍然未见明显改善。市场此前一直期待的由中美贸易问题阶段性缓和带来的全球经济回暖仍需时日兑现，“真空期”令贵金属谨慎震荡为主。

四、美元指数

图表 2：美元指数周图走势

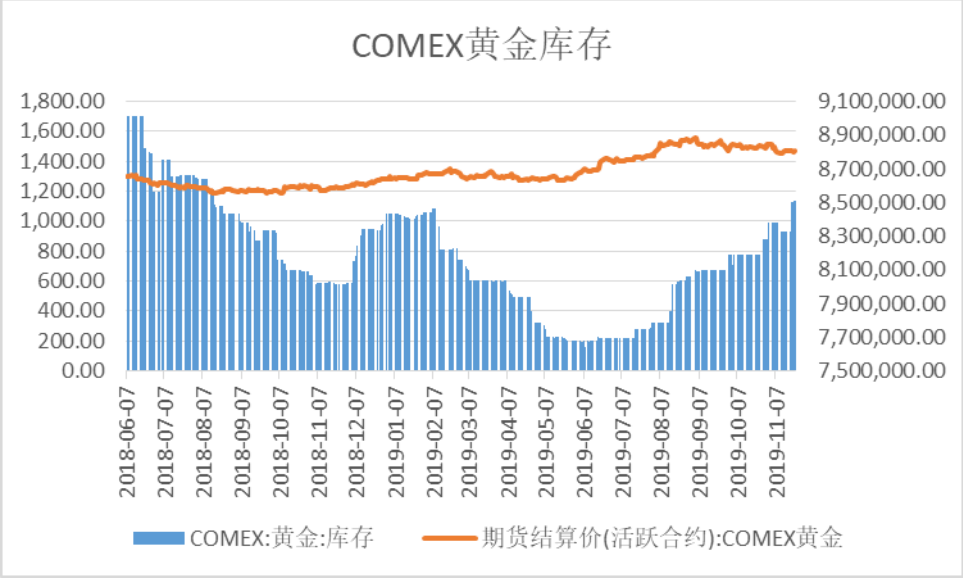
数据来源：文华财经、国元期货

上周美元指数高位震荡，收盘小幅上涨。前期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，但始终未见明确的落实进展，市场对此事件的乐观情绪已经消化。

五、库存

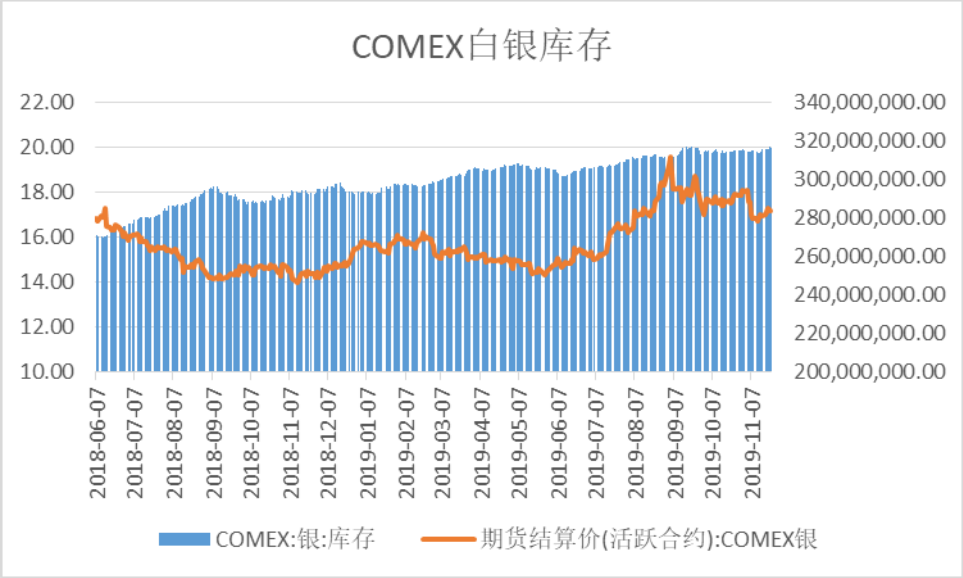
芝加哥商业交易所公布报告显示，11 月 22 日 COMEX 金库存 8506990.21 盎司，较前一周增加 178340.86 盎司，目前 COMEX 库存仍有累加空间，对黄金价格存在支撑作用；COMEX 银库存为 3.16 亿盎司，较前一周增加 62.21 万盎司，COMEX 银库存持续处于高位，对银价上行存在较强的压制。

图表 3：COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4：COMEX 银库存

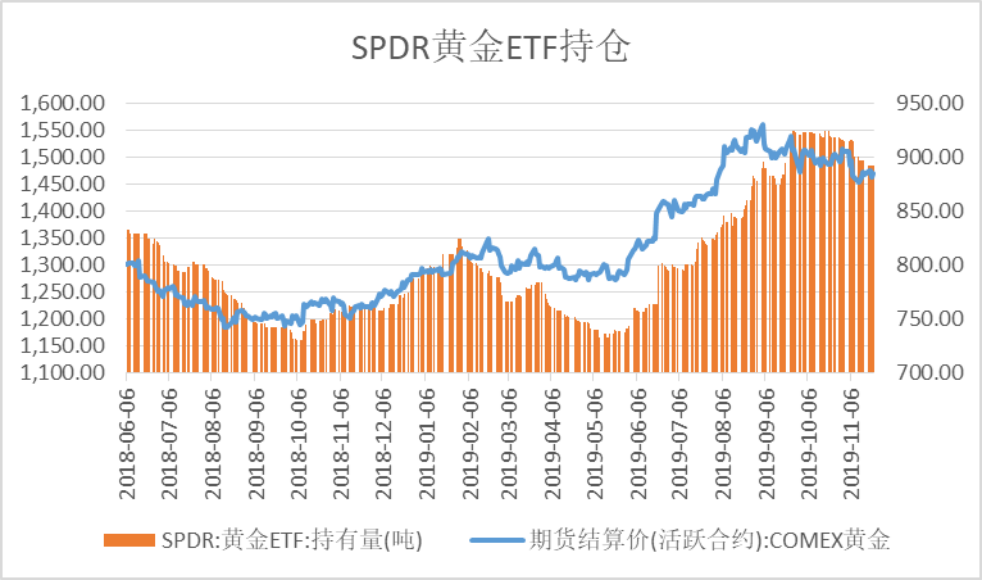


数据来源：CME、国元期货

六、ETF 持仓

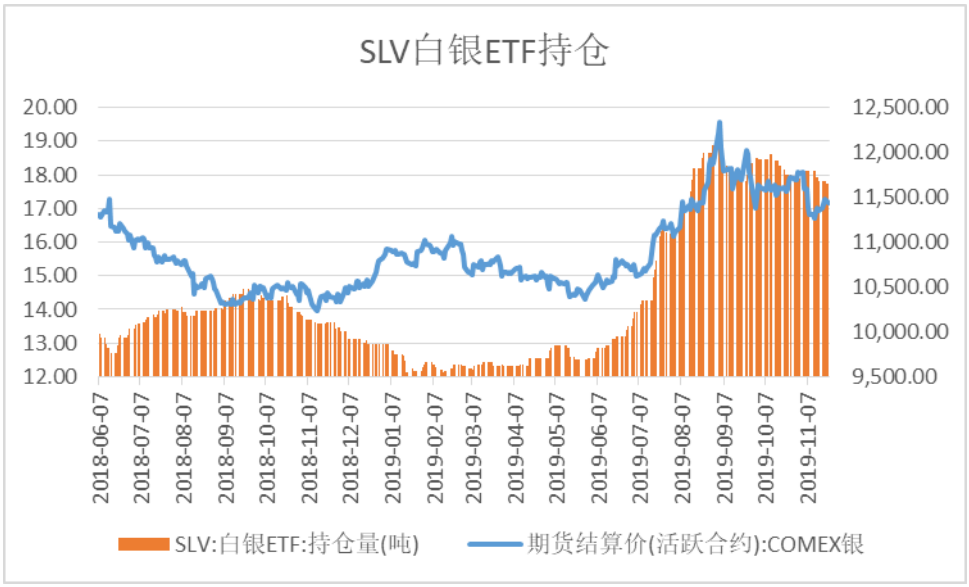
截止 11 月 22 日当周，SPDR 持仓量为 891.79 吨，较上周减少 4.98 吨，目前基金持仓高位回落。SLV 持仓量为 11655.50 吨，较上周减少 26.16 吨，近期持仓仍在高位，但有所回落。

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



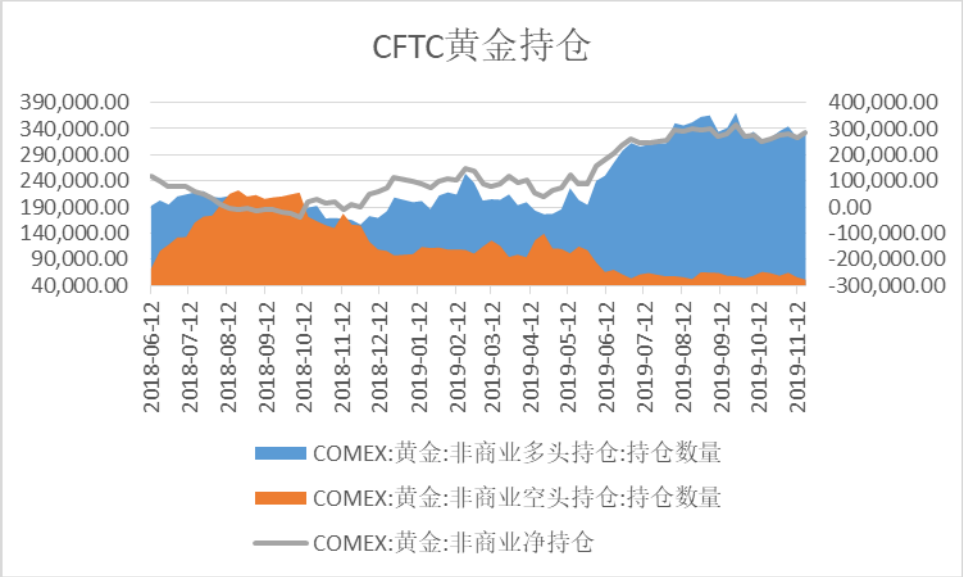
数据来源：iShares Silver Trust、国元期货

七、CFTC 净持仓

截止 11 月 19 日，黄金非商业多头持仓为 337296 张，较上周增加 14107 张，非商业空头持仓为 51437 张，较上周减少 4686 张，基金净持仓为 285859 张，截止 11 月 19 日的周度统计周期中，多头有所增加，空头有撤离；白银非商业多头持仓为 89898 张，较上周减少 6781 张，非商业空头持仓为 45182 张，较上周减

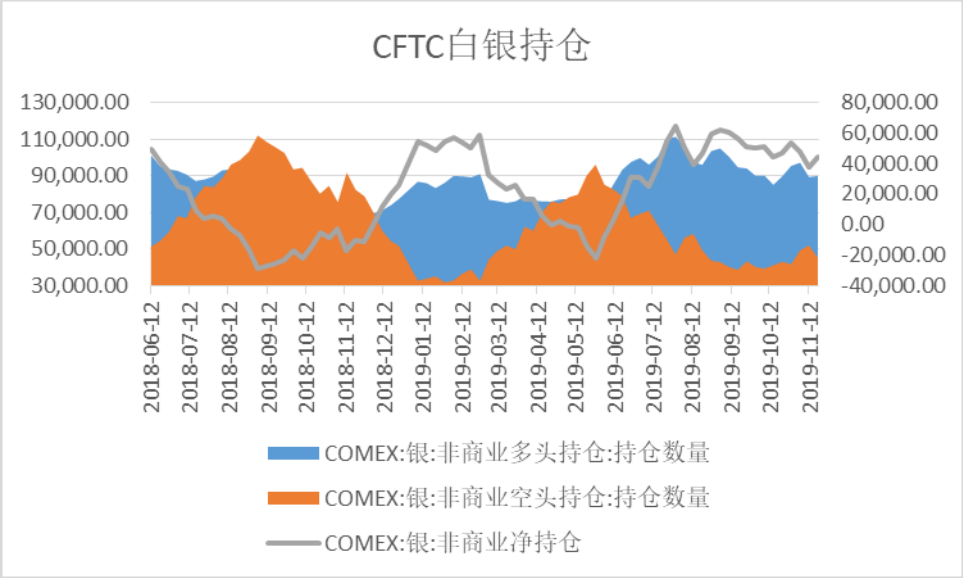
少 6781 张，基金净持仓为 44716 张，白银多头增加而空头有所撤离。

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

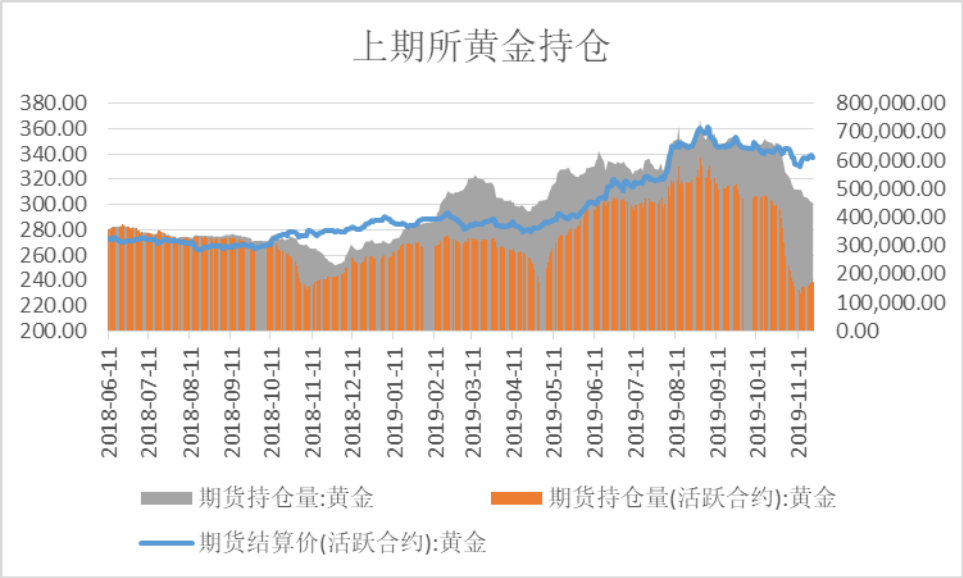


数据来源：美国商品期货交易委员会、国元期货

八、国内期货市场持仓

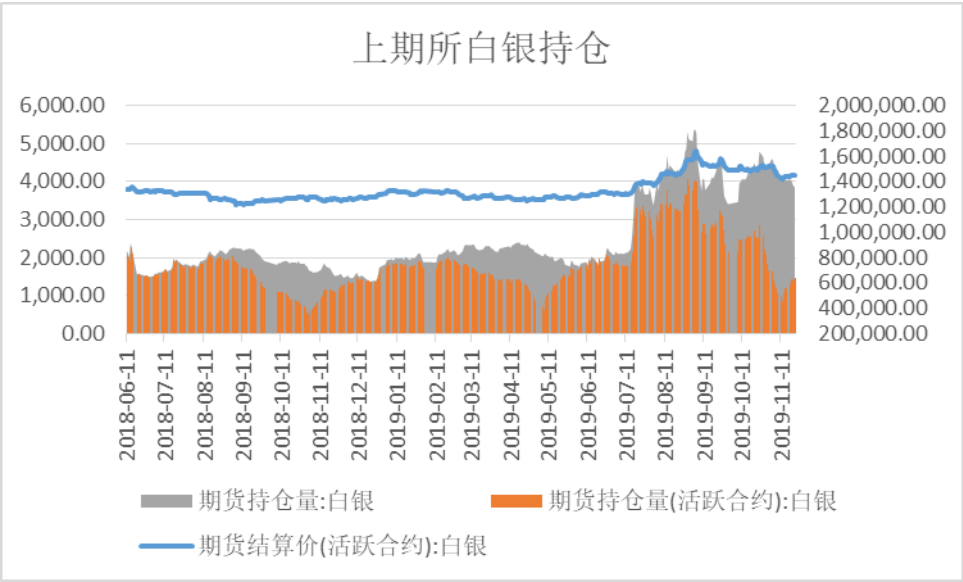
截止11月22日当周,沪金主力期货持仓量为17.26万手,较前一周增加16214手；沪银主力期货持仓量为63.64万手，较前一周增加7.3万手。

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

黄金上周以震荡走势为主。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一度有所消散，但目前为止并未实质举措落地，市场略显犹豫。本周将发布美国经济状况褐皮书，周六将公布中国 11 月官方制造业 PMI，关注其对经济前景的指引。

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

白银价格上周以震荡走势为主。预计短期白银价格仍以追随黄金价格走势为主，短期维持震荡格局。

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