

贵金属策略周报

国元期货研究咨询/贵金属策略周报

刺激政策达成有望，贵金属借力走强

报告要点：

前期，疫苗效果超预期令市场避险情绪消散明显，欧美刺激政策达成的希望重燃，新一轮通胀预期对贵金属价格存在一定推涨作用。

贵金属策略研究

国元期货研究咨询部

电话：010-59544991

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.....	4
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 2002 周图.....	10
图表 13: COMEX 银周线图.....	11
图表 14: 沪银 2002 周图.....	11

一、周度行情回顾

上周贵金属价格震荡收涨。COMEX 黄金周初突破 5 日均线压制，后震荡走强，截止周五收盘上涨 3.3%。COMEX 白银走势与黄金相似，但整体波动性明显强于黄金，收盘上涨 7.23%。

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）	1838.12	+50.62	+2.83%
COMEX（美元/盎司）	1842.0	+58.9	+3.30%
黄金 T+D（元/克）	382.4	+4.19	+1.11%
黄金期货（元/克）	384.46	+3.32	+0.87%
国际现货白银（美元/盎司）	24.18	+1.50	+6.63%
白银期货（元/千克）	5104.00	+194.00	+3.95%

数据来源：文华财经、国元期货

二、基本面

1、中国11月官方制造业PMI 52.1，生产和新订单指数均升至年内高点。制造业恢复性增长有所加快，制造业内生动力不断增强，供需循环持续改善。

2、美联储主席鲍威尔表示，近期新冠肺炎疫苗消息对中期前景非常正面，但疫苗仍面临重大不确定性。此外，鲍威尔强调了贷款计划的重要性。

3、中国11月财新制造业PMI升至54.9，创十年来新高11月份，随着经济运行步入正常化轨道，制造业供给、需求复苏同步加速，中国制造业运行出现十年来最强劲改善，产出与新订单的增速皆升至十年高点。客户需求持续强劲回升，

带动企业用工出现2011年5月后最急速增长。

4、OECD：全球经济躲过了最坏情形，中国明年将成增长火车头。OECD称，全球经济复苏的不平衡将可能给世界经济带来持久的变化。该组织预计，2021年，全球经济的增长三分之一以上来自中国，欧洲和北美在世界经济中的比重将进一步下降。

5、美11月ISM制造业指数脱离两年高位 就业指标显著降温。就业分项指数自2019年7月来首返扩张之后又陷入萎缩，可能暗示疫情复燃后的劳动力市场疲软，为周五发布的11月美国非农就业数据蒙上阴影。ISM称，随着疫情复燃，员工返厂上班和雇佣的困难可能限制未来的制造业增长潜力。

6、美参议院两党议员联合提出9080亿美元刺激计划 遭共和党领袖拒绝。参议院多数党共和党的领袖麦康奈尔称，他希望今年国会通过有针对性的救助案。他表示，避免政府关门的法案和抗疫救助案可以合在一个法案里出台。众议院议长、民主党人佩洛西称，美国财长姆努钦将审核周一晚她和参议院民主党领袖舒默发给共和党议员的方案。

7、欧元区11月制造业PMI终值上修 各国走势分化加剧。欧元区制造业的分化走势在11月呈现加剧态势。德国的制造业活动仍然在强劲扩张，推动整个欧元区制造业PMI终值高于此前市场的预期中值。消息公布后，德国DAX指数涨0.96%，法国CAC40指数跌0.79%，欧洲Stoxx50指数涨1.07%。

8、美国11月ADP就业人数为增加30.7万人，大幅低于预期值，且为连续第二个月下滑。

9、美联储褐皮书：美国经济活动温和扩张，四个地区几乎未见增长。褐皮

书称,10月末以来,美国经济活动温和扩张,大多数地区经济适度或温和(modest or moderate)增长。12个美联储辖区中,有四个地区报称,当地经济“鲜有增长或毫无增长”,另有五个地区指出,当地至少有部分行业的经济活动低于新冠危机前的水平。多个地区担心,在复苏以前,今年冬季当地就业水平会下降。

10、美国供应管理协会于12月3日公布,今年11月美国ISM服务业指数为55.9,略高于预期的55.8,但弱于前值56.6。美国上周首次申领失业救济人数71.2万,预估为77.5万,前值为77.8万。

11、美国众议院议长南希·佩洛西(Nancy Pelosi)和参议院多数党领袖米奇·麦康奈尔(Mitch McConnell)周四重启谈判。目前,国会正努力就达成一项新冠刺激协议谈判,并避免政府陷入停摆。佩洛西希望在政府资金到期的最后一天(12月11日)之前解决这两个棘手的问题。而麦康奈尔表示,他已经看到在年底之前达成刺激协议的“希望迹象”。

12、美国11月季调后非农就业人口增加24.5万人,不及市场预期,且连续第5个月增幅下滑。而美国11月失业率录得6.7%,连续第7个月回落,并创下3月以来新低。美联储卡什卡利表示,此失业率具有误导性,实际失业率约为10%,与大萧条时期的峰值相当。路透评论,这份报告只涵盖了11月的前两周,也就是目前这波疫情开始的时候。随着越来越多的管辖区对企业实施限制,12月或明年1月的新增就业人数将继续下降。

13、美国众议院议长佩洛西称,她与参议院多数党(共和党)领袖麦康奈尔希望把应对疫情的纾困法案与综合性支出法案合并到一起,并称国会在放假前有足够时间通过这样一项立法。佩洛西重申,她支持9080亿美元的两党提案。

市场消息称，美国国会将推出为期一周的临时支出法案，该法案将持续到12月18日。

14、据熟悉情况的官员表示，如果下周管委会提出将紧急抗疫购债计划（PEPP）延长12个月至2022年中期，欧洲央行政策制定者可能会同意这一建议。尽管如此，消息人士还透露，仍有反对人士担心这会暴露出对疫情后经济的不合理假设。还有一种提议是，将PEPP延长12个月，但可选择在复苏强于预期的情况下再次削减期限。此外，监管机构敦促欧洲央行将银行派息禁令延长6个月。

15、英国央行的两名政策制定者暗示，如果英国在未来的某个时候需要更多的货币刺激措施，他们对使用负利率持开放态度。英国央行委员桑德斯表示，有可能将降息作为一系列工具的一部分。英国央行委员滕雷罗则称，有证据表明负利率对经济有所帮助。

三、重要事件

美国众议院议长佩洛西称，她与参议院多数党（共和党）领袖麦康奈尔希望把应对疫情的纾困法案与综合性支出法案合并到一起，并称国会在放假前有足够时间通过这样一项立法。佩洛西重申，她支持9080亿美元的两党提案。市场消息称，美国国会将推出为期一周的临时支出法案，该法案将持续到12月18日。

四、美元指数

图表 2：美元指数周图走势



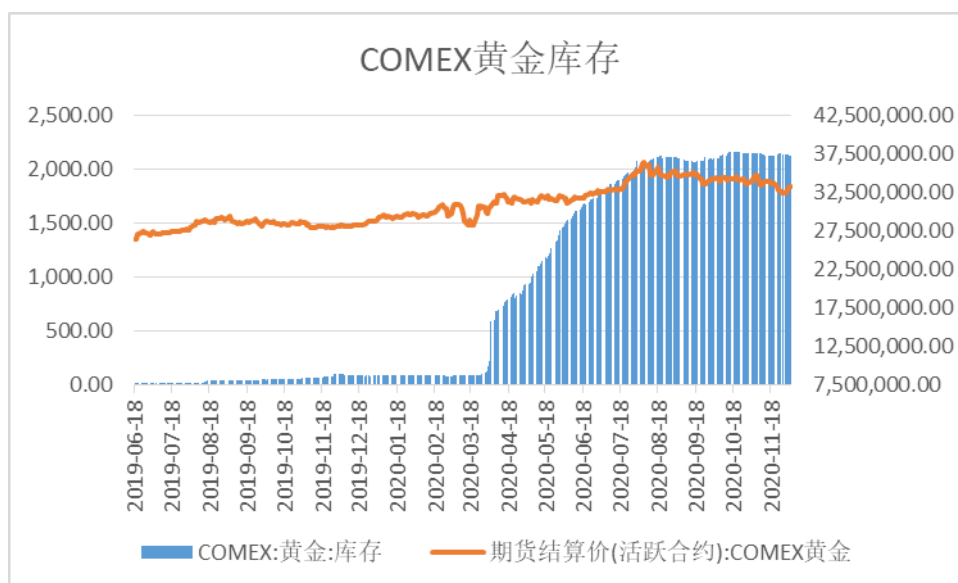
数据来源：文华财经、国元期货

上周美元指数继续震荡收跌，周内最低达到 90.471。美国的刺激计划希望重燃令美元在上周表现出承压。本周将有欧元区第三季度 GDP、美国 11 月 PPI、欧洲央行公布利率决议等数据即将公布，市场风险情绪回归，如美国刺激政策达成，短期美元将仍有进一步回落空间。

五、库存

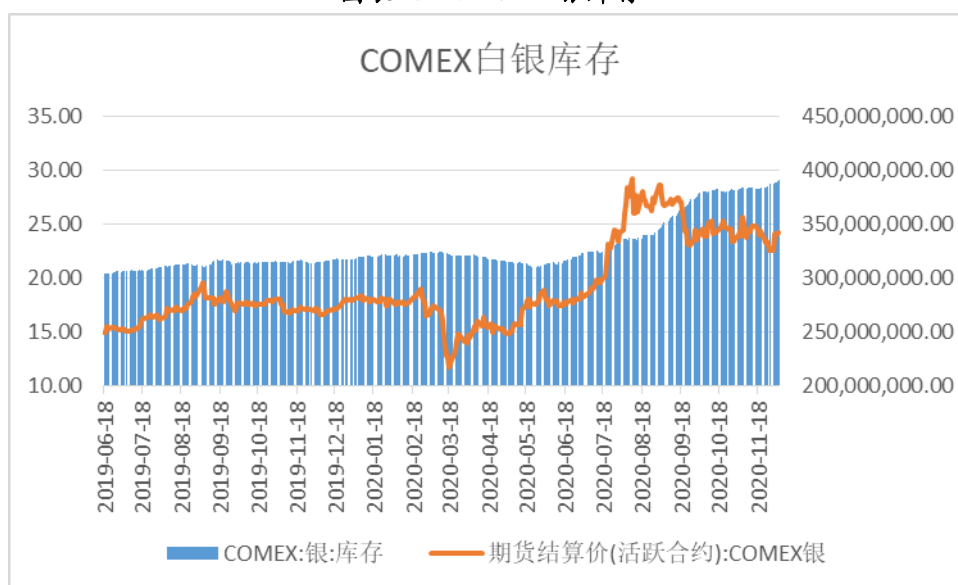
芝加哥商业交易所公布报告显示,12 月 4 日 COMEX 金库存 3733.14 万盎司,较前一周减少 3.59 万盎司; COMEX 银库存为 3.91 亿盎司,较前一周增加 362.12 万盎司, COMEX 银目前库存水平仍然偏高,对银价上行依然存在一定的压制。

图表 3: COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4: COMEX 银库存

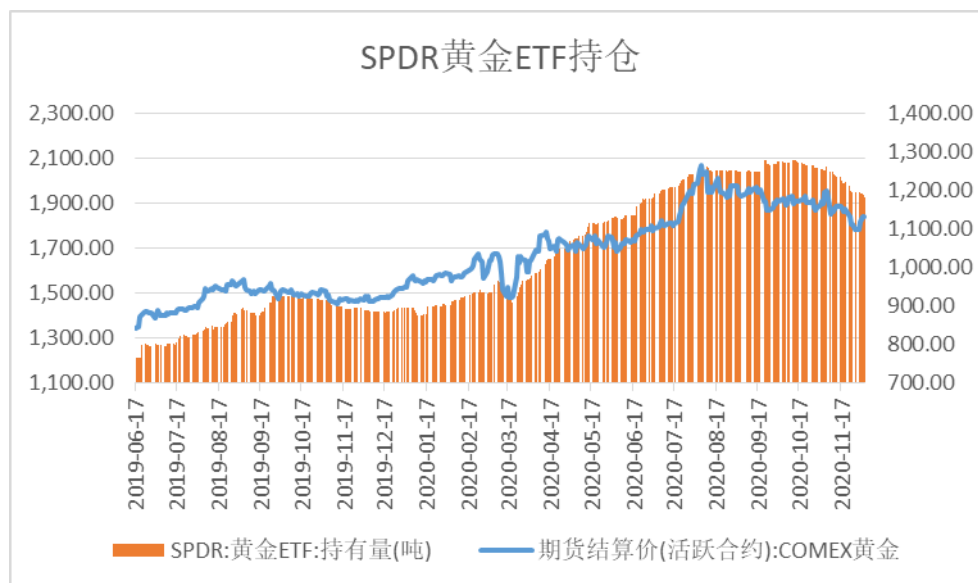


数据来源：CME、国元期货

六、ETF 持仓

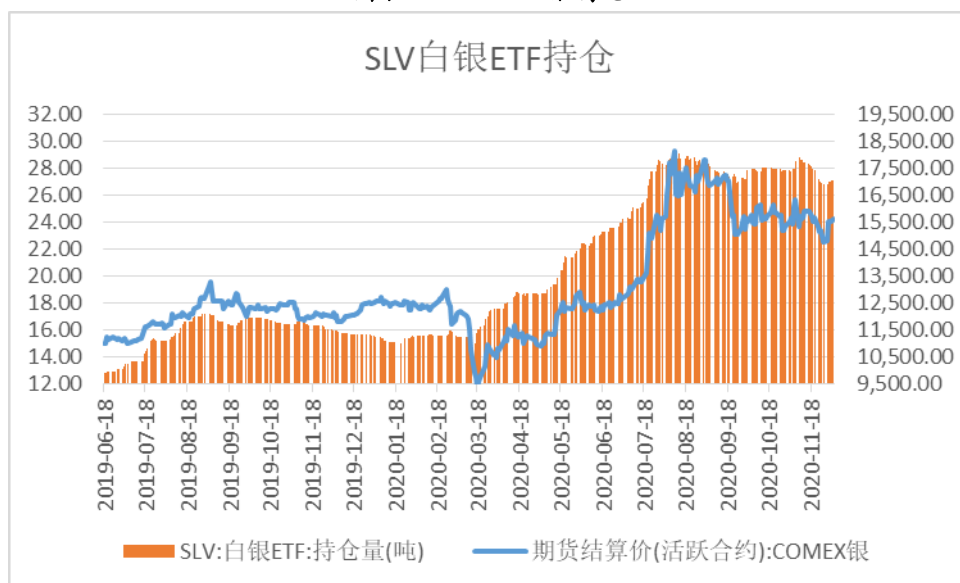
截止12月4日当周，SPDR持仓量为1182.7吨，环比上周减少12.08吨，目前基金持仓处于近几年高位。SLV持仓量为17052.76吨，较前一周增加122.78吨，目前SLV持仓仍然偏高。

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



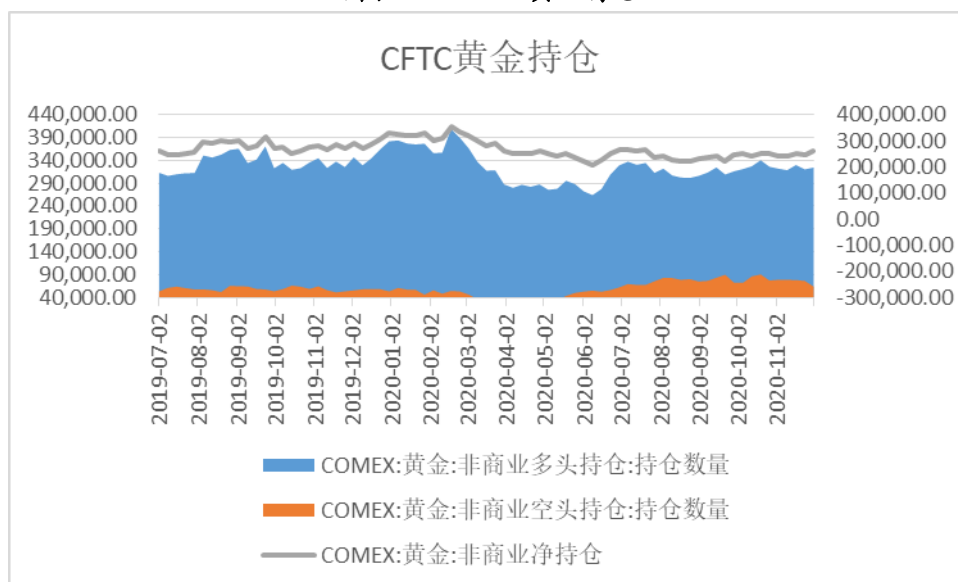
数据来源：iShares Silver Trust、国元期货

七、CFTC 净持仓

截止12月1日，黄金非商业多头持仓为324344张，较上周增加4020张，非商业空头持仓为64030张，较上周减少12392张，基金净持仓为260314张。截止12月1日的周度统计周期中，多头入场明显，空单有小幅撤离迹象；白银非商业多头持仓为77023张，较上周增加2252张，非商业空头持仓为29131张，

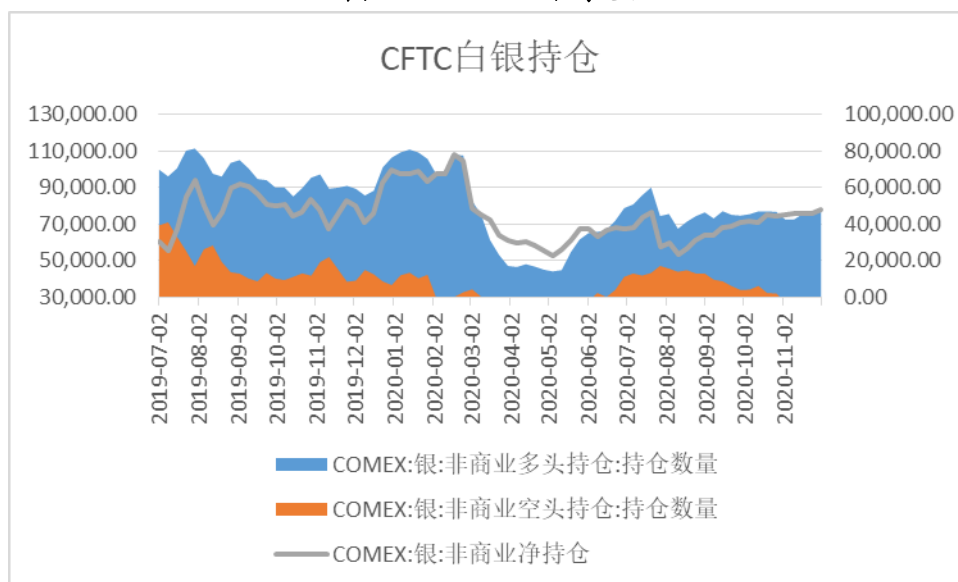
较上周增加 40 张，基金净持仓为 47892 张，目前市场对于白银后市仍然存在较大不确定性。

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



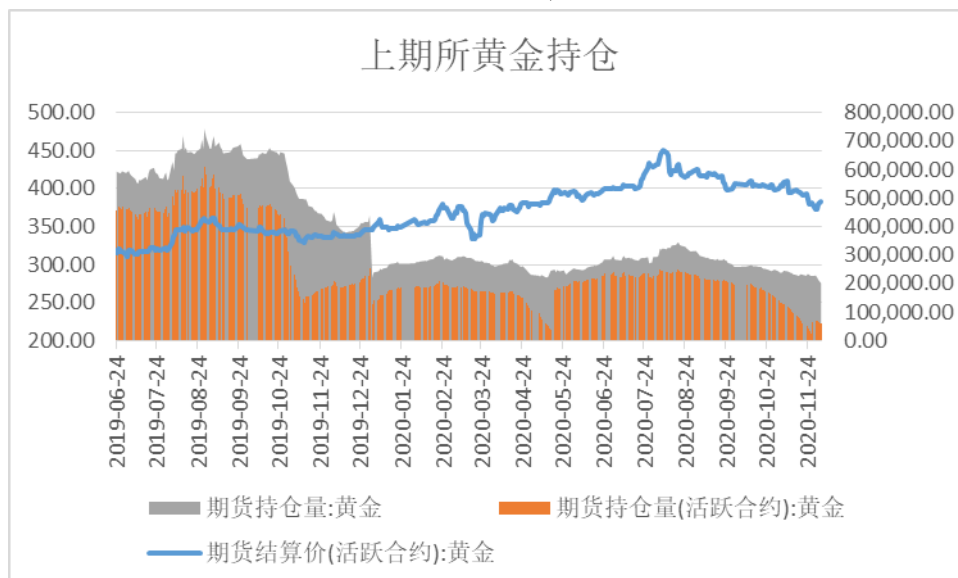
数据来源: 美国商品期货交易委员会、国元期货

八、国内期货市场持仓

截止 12 月 4 日当周，沪金主力期货持仓量为 5.91 万手，较前一周减少 5581

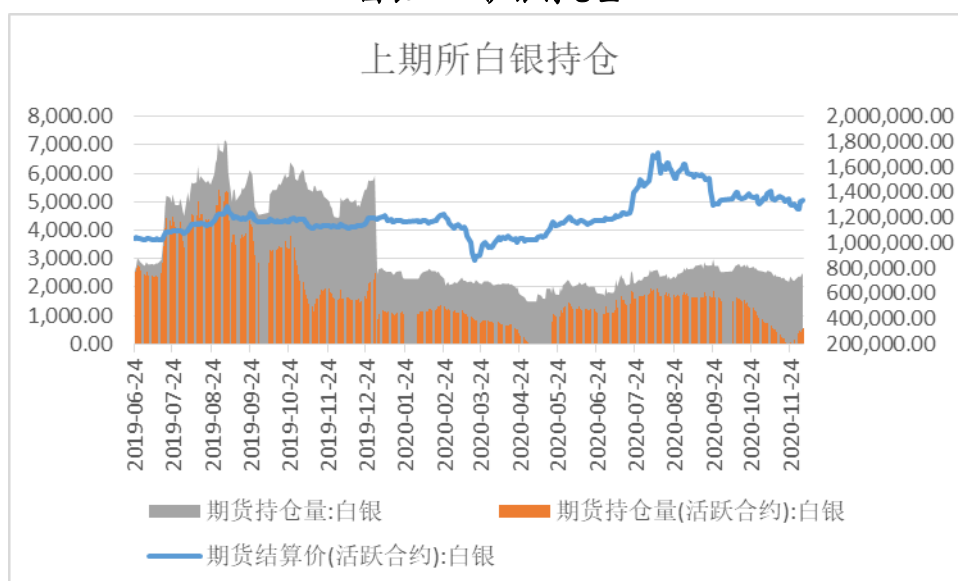
手；沪银主力期货持仓量为 32.29 万手，较前一周减少 25221 手。

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

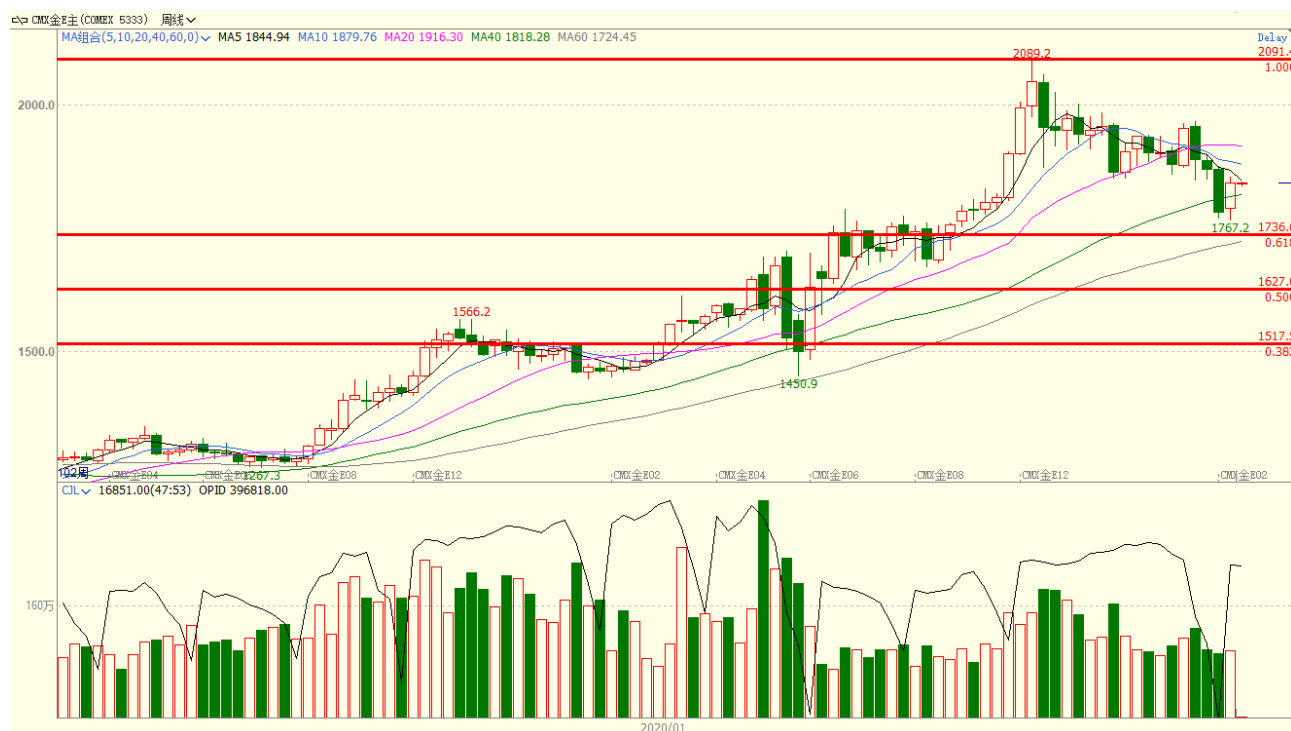


数据来源：上期所、国元期货

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 2012 周图



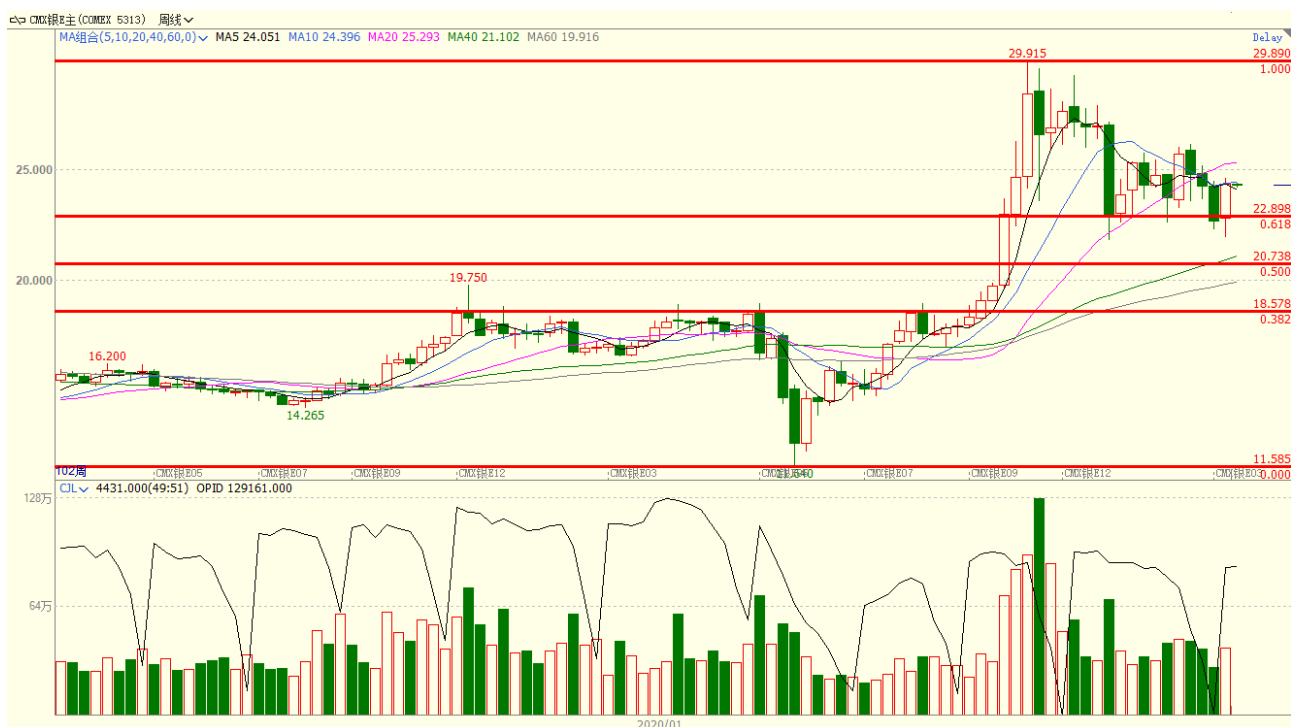
数据来源：文华财经、国元期货

上周黄金价格震荡收涨。前期，疫苗效果超预期令市场避险情绪消散明显，

欧美刺激政策达成的希望重燃，新一轮通胀预期对贵金属价格存在一定推涨作用。

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 2012 周图



数据来源：国元期货、博易大师

上周白银价格同步于黄金走强。短期由于欧美新一轮刺激政策预期升温，银价将有望进一步走强。

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：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）

电话：0551-62895501

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

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

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

上海分公司

地址：上海自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号 3 层 C 区

电话：021-50872756

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

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

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

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

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

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