

报告要点

贵金属周报

虽然美国经济数据靓丽，但通胀并未超预期。贸易战恐慌暂缓，但中美的贸易问题并未彻底解决，不确定性仍会引起避险情绪支撑金价。美元压力重重，短期仍难有表现。而贵金属驱动指标多空交织，预计金银仍将延续宽幅震荡走势。

技术上看短期黄金预期考验 270 支撑，不宜过分悲观；白银观望为宜。

国元期货投资咨询部

发布日期：2018 年 4 月 2 日

全国统一客服

400-8888-218

网址

www.guoyuanqh.com

1、行情回顾

上周美黄金收上下影线小阴线，震荡，支撑 1300，压力 1360，下跌 17.7 美元，跌幅 1.31%，以 1329.6 收盘；国内黄金 1806 合约高开低走收阴线，2800 一线承压，考验近期低点 270 一线支撑，上周下跌 4.95 元，跌幅 1.79%，收 271.55 元；

美白银震荡反弹收上下影线阴线，波动剧烈，1600 支撑、1700 压力，周图下跌 22.0 点，跌幅 1.33%，收 1634.0；国内白银 1806 合约平开低走收阴，弱势整理，下跌 74 点，跌幅 2.0%，以 3618 收盘。

表 1:上周黄金内外盘收盘情况

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）	1325.03	-21.89%	-1.63%
COMEX（美元/盎司）	1329.6	-17.7	-1.31%
黄金 T+D（元/克）	270.23	-4.54	-1.65%
黄金期货（元/克）	271.55	-4.95	-1.79%
国际现货白银（美元/盎司）	16.33	-0.22	-1.31%
白银期货（元/千克）	3618	-74	-2.0%

数据来源：国元期货、博易大师

2、基本面

1. 美国 2 月核心 PCE 物价指数环比上升 0.2%，符合预期；同比增速为 1.6%，符合预期，仍不及美联储 2% 的通胀目标。

2. 美国四季度实际 GDP 年化季环比终值 2.9%，预期 2.7%。

3. 美国成屋签约销售环比+3.1%，预期+2.1%。

4. 美国谘商会消费者信心 127.7，预期 131.2。

3、重要事件

政治地缘不确定性支撑金价走势

美联储主近日贸易话题及美国政治不确定性也影响着市场，给金价以支撑作用。鲍威尔也表示：越来越多美联储官员对贸易政策感到担忧，贸易成为经济前景更加重要的风险。贸易话题近两日有所缓和，美国财政部高级官员早些时候表示，中美两国正在洽谈贸易和投资事宜。而中方也加大了平息贸易战的努力。中国考虑放松外资投资限制，并提出将从美国采购更多半导体。但中美的贸易问题并未彻底解决，不确定性仍会引起避险情绪支撑金价。据媒体报道，美国考虑动用《国际紧急经济权力法》遏制中国收购敏感技术。财政部在制定计划，明确将禁止中国企业投资哪些行业。而美商务部长称，会有限制中国投资行动。并且美国将要公布根据 301 调查对中国商品大规模加征关税的具体清单。该清单的出台严重违反 WTO 规则和贸易互惠原则。中国按照对等报复原则对美国产品采取加征关税等措施的清单接近制定完成，不久就会公布。该清单涉及大量美国主要对华出口商品，它的出台将沉重打击华盛顿对华挥舞贸易战大棒的嚣张气焰，让美方为其对华采取的极端贸易政策付出沉重代价。

本周由贸易战所引发的避险退潮迅速。美国贸易代表表示，将在中国商品关税生效之前给出 60 天的窗口期，6 月前不会开始开征关税，中美双方可能通过谈判来避免全面贸易战。至此，贸易战引发的避险情绪延后至 5 月底。中方的反制措施也如约而至，自 2018 年 4 月 2 日起，中国对原产于美国的 7 类 128 项进口商品中止关税减让义务，在现行适用关税税率基础上加征关税。后市需要继续观察，中美能否在 2 个月的窗口期内，达成协议来避免更大

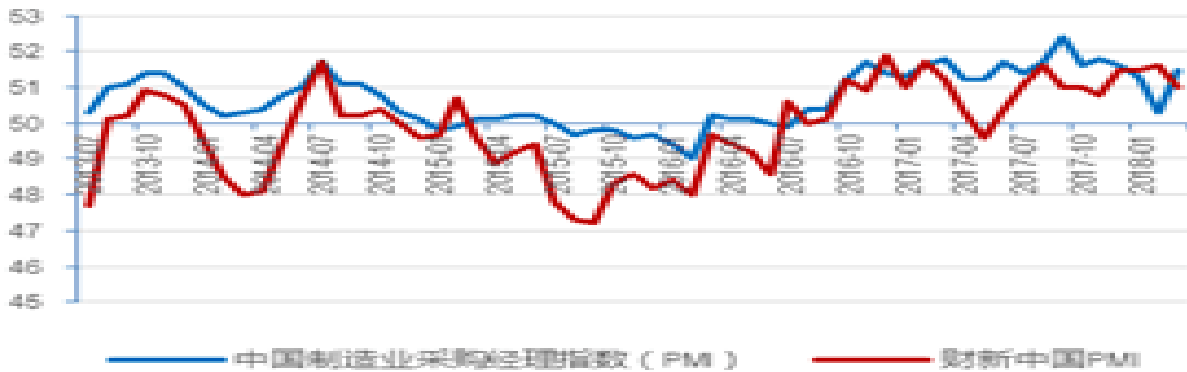
范围的贸易战。

国内经济运行好于市场预期

国内周末公布 PMI 来看,制造业 PMI 较上月明显回升,PMI 连续 18 个月位于景气区间,经济处于扩张状态整体稳健向好。中国 3 月官方制造业 PMI 为 51.5%,比上月上升 1.2 个百分点,制造业呈现稳中有升的发展态势。3 月官方非制造业商务活动指数为 54.6%,上升 0.2 个百分点,非制造业总体延续平稳较快的运行格局。3 月财新中国制造业 PMI 为 51.0,较 2 月下滑 0.6 个百分点,降至四个月低点,显示企业生产经营活动继续小幅改善,但改善幅度为去年 12 月以来最低。这一走势与国家统计局制造业 PMI 不同。产出方面规模以上工业增加值同比大幅增长,大超市场预期。2018 年 1-2 月份,规模以上工业增加值同比实际增长 7.2%。2018 年开年以来工业产出保持了稳健增长的势头。由于房地产行业政策性收紧、环保限产政策的产出抑制,市场普遍对今年开年以来的宏观经济状况呈悲观预期,实际数据出来以后显示出市场预期过于悲观,看空的过度悲观预期得以修正。目前的工业增加值依然在 6.0%平台上方,生产端表现的不弱。从目前来看 2018 年工业增速稳健向好稳定在 6%左右的平台上的概率高,经济失速的概率不大。目前经济基本面尚可,不过有部分市场人士对于 2018 年二季度之后的经济状况表示悲观。继续关注市场风格转换过程的持续性。

图 1:中国制造业采购经理人指数

中国制造业采购经理指数 (PMI)



数据来源：国元期货

4、美元指数

美元指数出现反弹，但压力很大。

本周美国将出炉 3 月非农就业报告，市场投资者们将密切关注此份报告，在 2 月非农就业人口劲增了 31.3 万后，机构认为 3 月非农就业人口料温和增长，显示美国经济表现强劲。

图 2：美元指数周图走势一



数据来源：国元期货、博易大师

结合基本面情况，从技术上看，2 月 16 日创出 88.251 低点后，倾向下跌第 5 浪结构已经走全，5-5 浪或已经走完，有反弹需求，目前在日线 60 日均线一线震荡，反弹或横盘震荡

走势的概率较大。

5、库存

芝加哥商业交易所(CME)公布报告显示,3月29日COMEX黄金库存9060591.22盎司,较上周持平,中性;COMEX白银库存2.61亿盎司,较上周增加150.71万盎司,偏空。

图3: COMEX 黄金库存

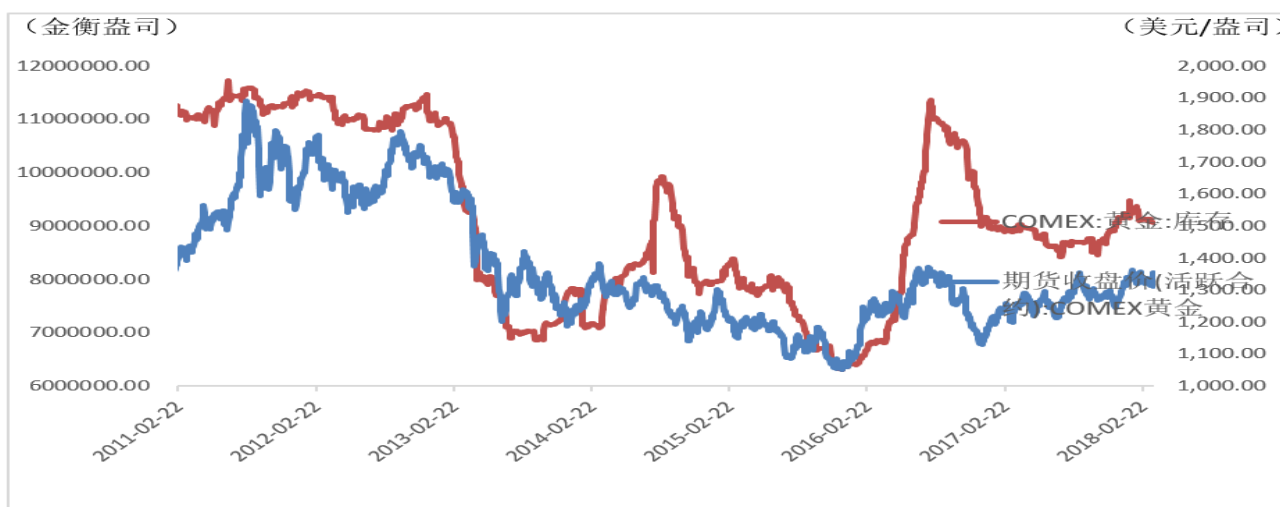
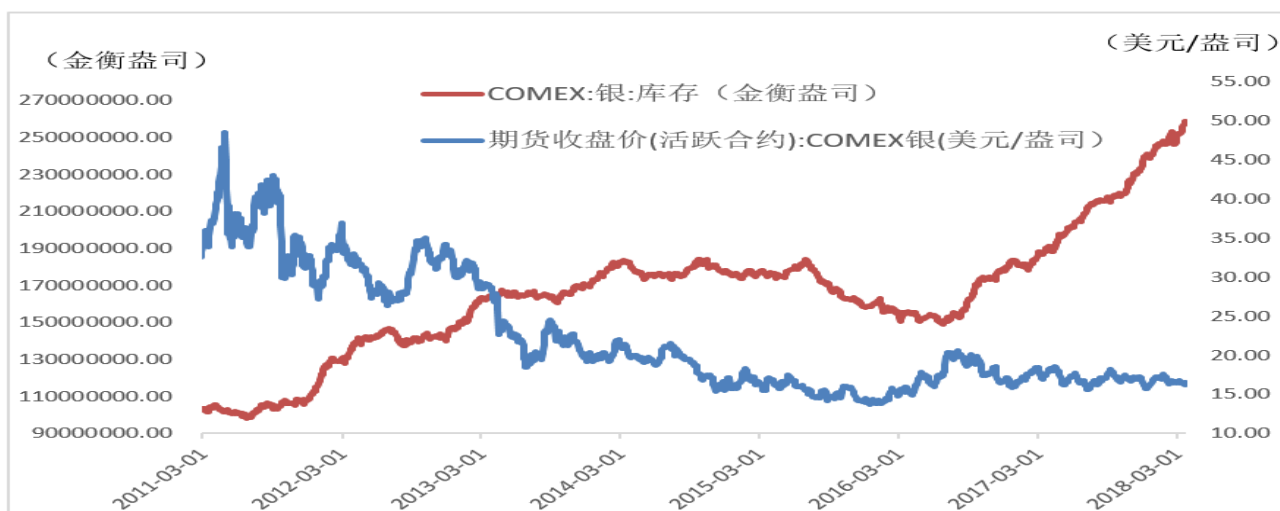


图4: COMEX 白银库存



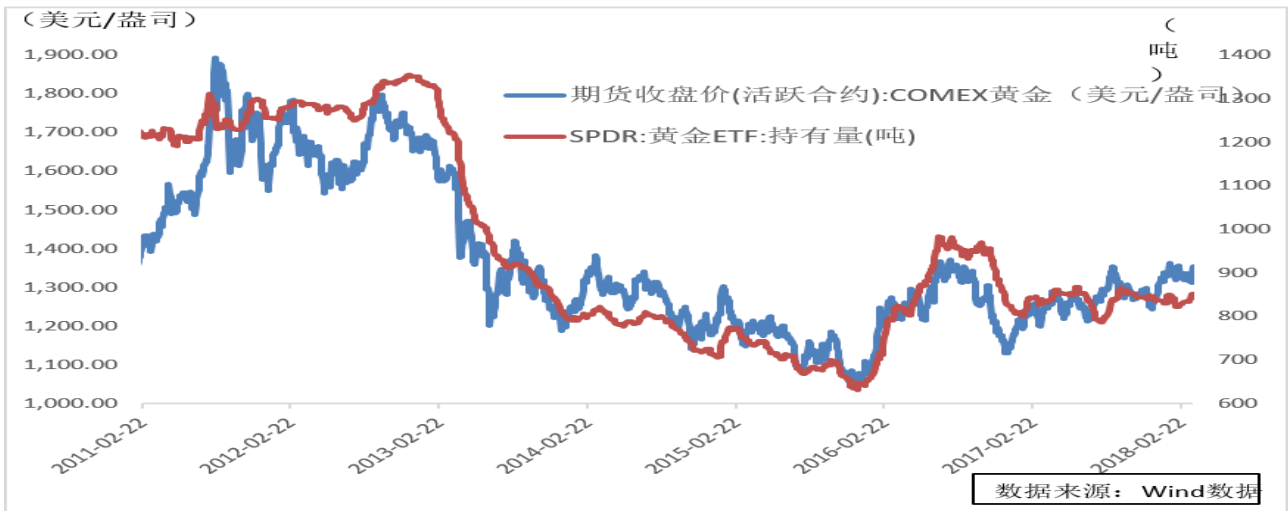
数据来源: 国元期货、Wind

6、ETF 基金持仓

截止3月29日,黄金ETF-SPDRGoldTrust的持仓量为846.12,与上周减少4.42吨,

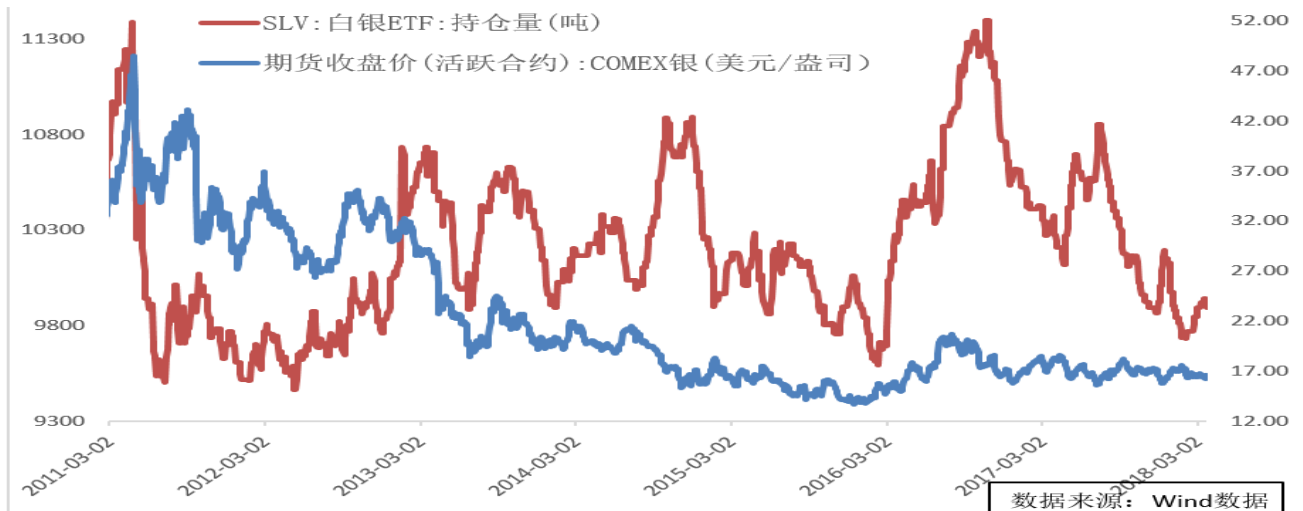
驱动指标略偏空。SLV 白银 ETF 持仓至 9,922.39 吨，持稳，中性。

图 5：黄金基金持仓



数据来源：国元期货、Wind

图 6：白银基金持仓



数据来源：国元期货、Wind

7、CFTC 净持仓

上周 CFTC 黄金基金净多增加 54623 手至 203,354 手，驱动偏多。CFTC 白银基金净多 1141 手至 13,657 手，偏空。

图 7：黄金 CFTC 净持仓

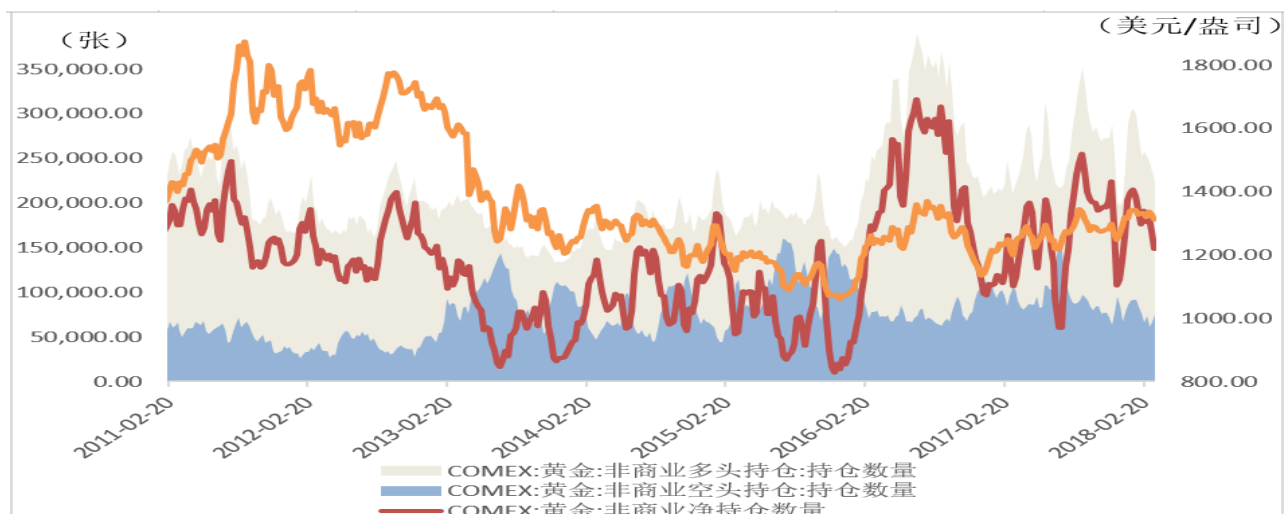
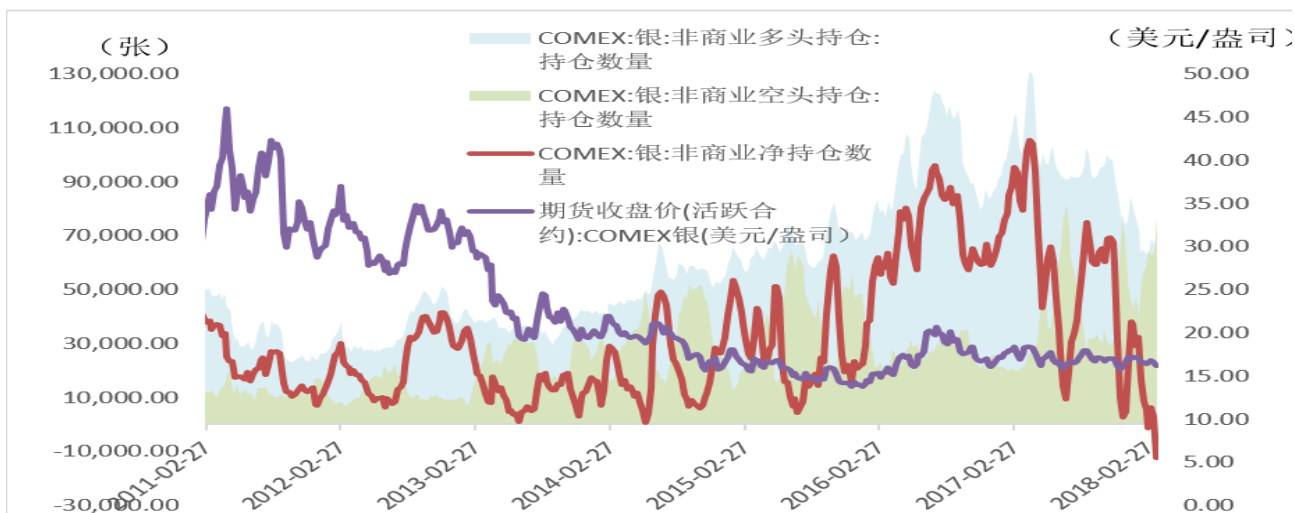


图 8：白银 CFTC 净持仓



数据来源：国元期货、Wind

8、基本面小结

本周一方面中美开始贸易谈判，贸易战威胁减弱；另一方面美国经济数据靓丽，共同支撑美元反弹，重回 90 关口。金银则在避险退潮和美元走强的共同打压下高位回落。

上周公布美国数据总体偏好，但通胀无超预期表现。美国去年四季度实际 GDP 增速 2.9%，好于预期的 2.7%，超过前值 2.5%。美国四季度个人消费支出增速为 4%，超过预期与前值的 3.8%。

美国 2 月核心 PCE 物价指数环比上升 0.2%，符合预期，但不及前值 0.3%；同比增速为 1.6% 符合预期 略好于前值 1.5% 但仍不及美联储 2% 的通胀目标。家庭储蓄率增至 3.4%，为六个月以来新高，一月前值为 3.2%。通胀稳步上升抑制了消费者支出，这意味着一季度消费者支出放缓。通胀温和增长并无超预期情况出现，让美联储加速收紧的可能性降低。

目前，利率期货隐含美联储 6 月会议加息的概率已经高达 80%，总体今年加息三次和四次的概率均持续上升。而加息两次的概率大幅走弱，均对贵金属形成利空压力。

本周由贸易战所引发的避险退潮迅速。美国贸易代表表示，将在中国商品关税生效之前给出 60 天的窗口期，6 月前不会开始开征关税，中美双方可能通过谈判来避免全面贸易战。至此，贸易战引发的避险情绪延后至 5 月底。中方的反制措施也如约而至，自 2018 年 4 月 2 日起，中国对原产于美国的 7 类 128 项进口商品中止关税减让义务，在现行适用关税税率基础上加征关税。后市需要继续观察，中美能否在 2 个月的窗口期内，达成协议来避免更大范围的贸易战。

从黄金主要驱动指标来看，上周 CFTC 黄金基金净多大幅增加 54623 手，重新回到高位，驱动偏多。美国 10 年期 TIPS 从 0.8% 水平降至 0.7% 以下，驱动偏多。上周黄金 ETF 持仓减少 4.42 吨，目前为 846.12 吨，略偏空。

综上，虽然美国经济数据靓丽，但通胀并未超预期。贸易战恐慌暂缓，但仍未彻底消除。美元压力重重，短期仍难有表现。而贵金属驱动指标多空交织，预计金银仍将延续宽幅震荡走势。

9、技术分析

1) 黄金

美黄金周图反弹压力线出现横盘，如上破则反弹力度加大，下方支撑 1300 美元，目前整体横盘震荡。

图 9：美黄金周图



数据来源：国元期货、博易大师

国内黄金 1806 合约冲高回落，表现弱于预期（日线 60 日线即形成了短期压力），随后出现减仓，表明前期多单有获利离场的迹象，同时考验近期低点 270 一线的支持力度。同时注意向远期的移仓。

图 10：Au1806 日 K 线图



数据来源：国元期货、博易大师

2) 白银

从美白银周图看，均线系统缠绕，期价在均线下方仍然处于弱势横盘走势，短期面临 60 月均线的压制，支撑 1570 一线。

图 11：美白银周线图



数据来源：国元期货、博易大师

图 12：Ag1806 日图



数据来源：国元期货、博易大师

国内白银 1806 合约短期倾向是 5 浪下跌，目前个人倾向目前仍然是在反弹结构 a（可能穿头破脚）中，如有效站稳 3700，则反弹力度加大，操作上观望为宜。

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。

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
邮编：100027
电话：010-84555000 传真：010-84555009

上海营业部

地址：上海市浦东松林路 300 号期货大厦 3101 室
邮编：200122
电话：021-68401608 传真：021-68400856

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）
邮编：028000
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。
邮编：116023
电话：0411-848071400411-84807540 传真：0411-84807340-803

厦门营业部

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心商务楼 1707-1708 室
邮编：361012
电话：0592-5312922、5312906

西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新四路 13 号朗臣大厦 11701 室
邮编：710075
电话：029-88604098029-88604088

重庆营业部

地址：重庆市江北区观音桥步行街 9 号嘉年华大厦 12-4 号
邮编：400020
电话：023-62766506

合肥营业部

地址：安徽省合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层
邮编：230001
电话：0551-68115888 传真：0551-68115897

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
邮编：450018
电话：0371-53386806 传真：0371-55617912

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
邮编：100027
电话：010-84555028010-84555123

青岛营业部

地址：青岛市崂山区苗岭路 28 号金岭广场 1502 室
邮编：266000
电话：0532-80936887 传真：0532-80933683

合肥金寨路营业部

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座国元证券财富中心 4 楼
邮编：230001
电话：0551-63626903 传真：0551-63626903

深圳营业部

地址：深圳市福田区百花二路 48 号二楼
邮编：518028 电话：0755-36934588