

## 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

### G20 中美贸易争端缓和，贵金属震荡依旧

#### 报告要点：

美国 11 月 Markit 制造业 PMI、谘商会消费者信心指数均低于前值和预期，美联储渐进式加息节奏意味着平衡了过快或过慢的风险；中国 11 月官方制造业 PMI 为 2016 年 7 月以来新低，市场表现平淡；G20 峰会中美两国元首会晤达成共识，停止加征新的关税，这为中美关系指明方向。黄金驱动指标显示偏空，市场继续震荡概率较大。

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.....	4
图表 3: 美元指数周图走势.....	4
图表 4: COMEX 黄金库存.....	5
图表 5: COMEX 白银库存.....	5
图表 6: 黄金基金持仓.....	6
图表 7: 白银基金持仓.....	6
图表 8: 黄金 CFTC 净持仓.....	7
图表 9: 白银 CFTC 净持仓.....	7
图表 10: 国内黄金持仓量.....	8
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

上周美黄金周线收上下影线近似星线,显示周内波动较为剧烈,反弹 4.4 点,涨幅 0.36%,以 1227.8 收盘;国内黄金 1906 合约上周周线收星,小幅下跌 0.20 点,跌幅 0.07%,收于 279.45。

美白银收长上下影线近似星线低位震荡,周线下跌 1.0 点,跌幅 0.07%,收于 1425.0;国内白银 1906 合约收小阳线下跌 6 点,跌幅 0.17%,以 3531 收盘,低位震荡。

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)	1222.14	-0.71	-0.06%
COMEX (美元/盎司)	1227.8	4.4	0.36%
黄金 T+D (元/克)	274.53	0.04	0.01%
黄金期货 (元/克)	279.45	-0.20	-0.07%
国际现货白银 (美元/盎司)	14.15	-0.09	-0.62%
白银期货 (元/千克)	3531	-6	-0.17%

数据来源: 博易大师、国元期货

## 二、基本面

1. 美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值为 55.4, 低于前值和预期 55.7; 美国 11 月 Markit 服务业 PMI 初值为 54.4, 低于前值 54.8 和预期 54.9。分析称, 调查大体与美国年化 2.5% 的经济增速保持一致。但 11 月的调查同时也暗露出未来几个

月经济增速或将放缓的迹象。随着企业对前景的乐观程度逐渐下降，雇佣的增速开始走向疲软。货物出口在不断增加的压力下也同样开始出现增速放缓的情况；

2. 美国 11 月谘商会消费者信心指数为 135.7，低于前值 137.9 和预期 135.9，美国谘商会经济指标主管 Lynn Franco 表示，尽管 11 月数据小幅下滑，但消费者信心依旧处于历史强劲水平。美国 9 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率为 5.15%，低于前值 5.49%和预期 5.3%，标准普尔指数委员会主席 David M.Blitzer 表示房价和房屋销售建筑数据证实了房市正在放缓；

3. 美国第三季度 GDP 增长率显示为 3.5%，与市场预期完全一致，评论称美国经济增速在第三季度依然强劲，企业获利较上季度温和增加。修正后的数据显示，企业支出和私人库存投资较最初报告略有增加，但消费者支出和州及地方投资疲弱抵消了这些增长。分析师预计，美国整体经济增长将放缓，此前美国经济连续六个月录得过去 10 年最佳表现之一；

4. 联储主席鲍威尔称加息的影响不确定，可能需要一年以上的观察。没有预设政策路径，利率略低于中性。渐进式节奏意味着平衡了过快或过慢的风险。行动过快将缩减美国经济扩张。鲍威尔表示，“利率从历史标准来看仍然较低，其仍然略低于使经济保持中立水平预估的广泛区间，也就是说，既没有促使经济加速增长，也没有导致其减速。其与 FOMC 委员都预计经济将持续并稳定增长，金融稳定性现在对货币政策更加重要。有分析称，鲍威尔讲话暗示利率已接近中性水平，对未来的加息持较为谨慎的态度；

5. 美国 10 月核心 PCE 物价指数月率为 0.1%，低于前值和预期 0.2%，评论

称美国 10 月个人支出月率录得七个月来的强劲增长，但基本价格压力放缓，美联储追踪的通胀指标 PCE 物价指数年率录得自 2 月份以来的最小增幅；

6. 上周五中国国家统计局公布的 11 月 PMI 数据显示，中国 11 月官方制造业 PMI 为 50，为 2016 年 7 月以来新低，低于预期值 50.2，前值 50.2。其中，中、小型企业 PMI 均位于临界点以下。制造业景气度出现回落，跌至荣枯线；而非制造业增长有所放缓，但仍处于扩张区间。数据发布后，市场反应平淡。

### 三、重要事件

#### 中美贸易争端短期缓解

当地时间 1 日晚，中国国家主席习近平应邀同美国总统特朗普在布宜诺斯艾利斯共进晚餐并举行会晤，这是中美元首自去年 11 月北京会晤以来的再次聚会。两个半小时的会晤后，消息传出：美国明年 1 月 1 日不对 2000 亿美元的中国输美产品加征更多关税，双方还将朝着取消所有加征关税的方向加紧磋商，中方则将扩大购买美国产品，以缓解双方的贸易不平衡。

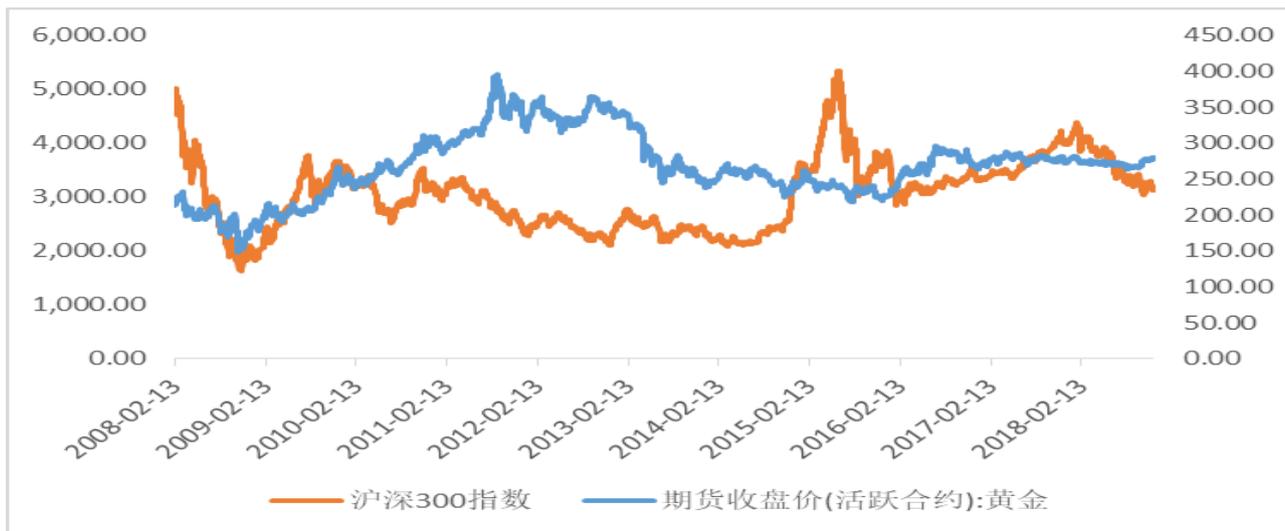
新华网指出，在中美经贸摩擦面临进一步升级的关头，中美元首共同踩下刹车，体现出相向而行、对话解决的意愿。同时，也体现出中方坚定维护国家核心利益和人民根本利益的原则立场，以及所坚持的相互尊重、平等互利的谈判原则。

人民日报指出，G20 峰会中美两国元首会晤达成共识，停止加征新的关税，这为中美关系指明方向。谁都不会否认，开放合作的中美关系，是两国发展的必需品，更是世界繁荣的稳定器。

中国外交部长王毅在媒体吹风会上表示，（中美）双方工作团队将根据两国

元首达成的原则共识，朝着取消所有加征关税的方向加紧磋商。中方愿意根据国内市场和人民的需要扩大进口，包括从美国购买适销对路的商品，逐步缓解贸易不平衡的问题。

图表 2：黄金与 A 股走势



数据来源：Wind、国元期货

## 四、美元指数

### 美元指数继续震荡

图表 3：美元指数周图走势



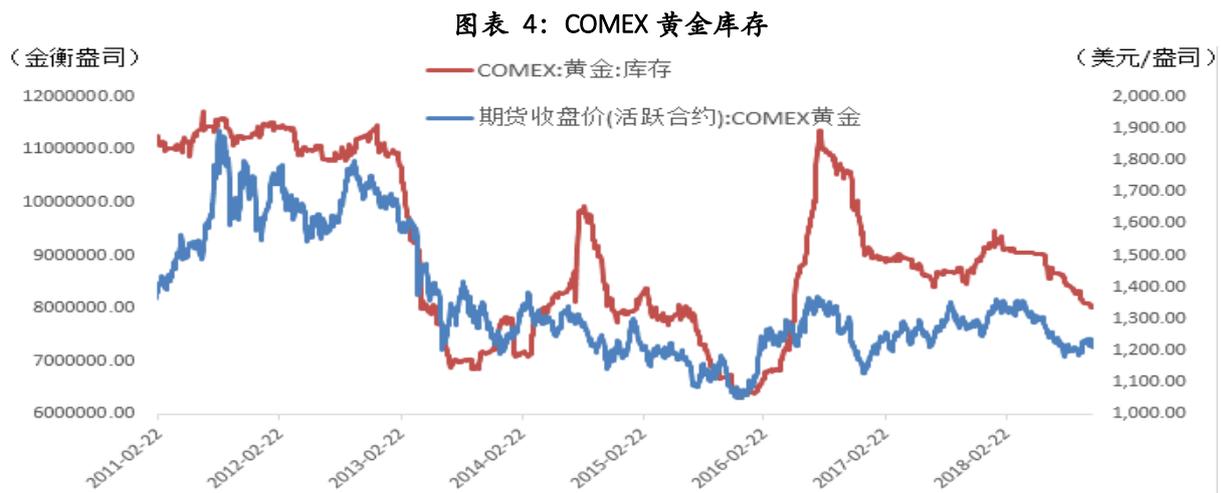
数据来源：博易大师、国元期货

美联储议息会议及包威尔的讲话给美元带来压力。从技术上看，美元指数 2

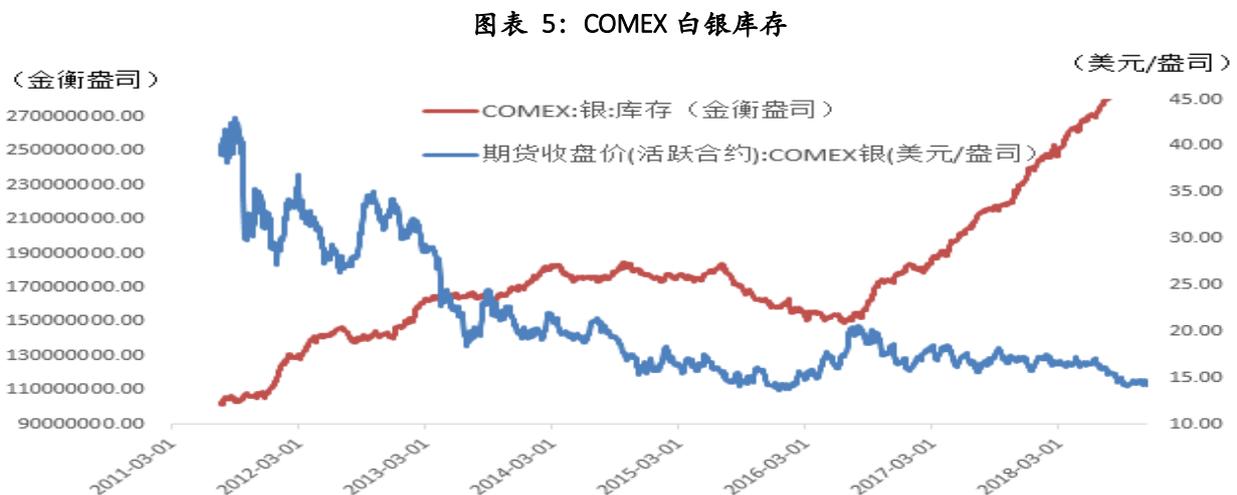
月 16 日创出 88.251 低点后，下跌第 5 浪 (5-5) 结构已经走完，按预期反弹，目前认为对下跌反弹的大 A 浪结构结束 (下破 95)，目前市场对整体 A 浪调整进行调整，目前认为是 3 浪调整结构，预期压力近期高点，不过小 b 浪有结束迹象，预期目前运行在小 c 浪调整的过程中，关注 96 一线支撑能否下破。

## 五、库存

芝加哥商业交易所(CME)公布报告显示，11 月 30 日 COMEX 黄金库存 8021309.77 盎司，较上周增加 5549.13 盎司，驱动中性；COMEX 白银库存 2.95 亿盎司，较上周增加 210 万盎司，驱动偏空。



数据来源：Wind、国元期货



数据来源: Wind、国元期货

## 六、ETF 基金持仓

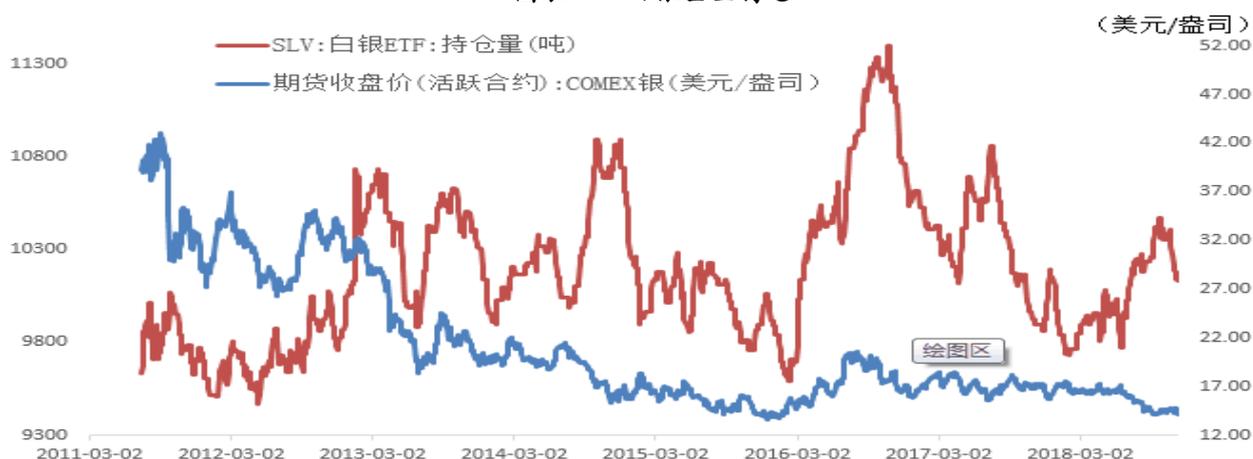
截止 11 月 30 日, 黄金 ETF-SPDRGoldTrust 的持仓量为 761.74 吨, 与上周相比减少 1.18 吨, 驱动偏空; SLV 白银 ETF 持仓至 1.0005 万吨, 与上周减少 103.69 吨, 驱动中性。

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



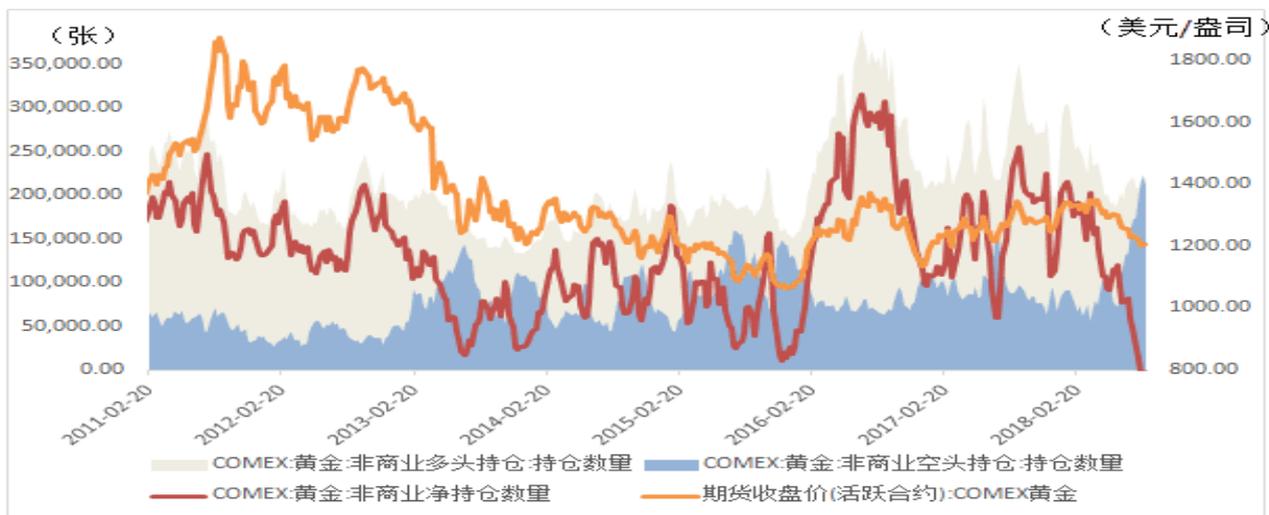
数据来源: Wind、国元期货

## 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, 黄金非商业多头

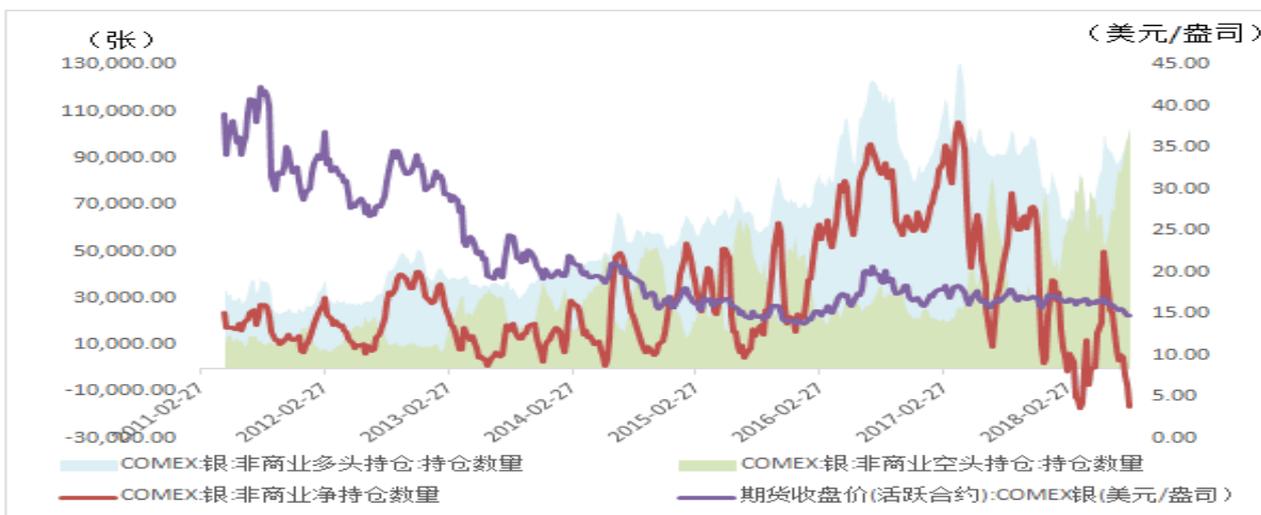
持仓减少，非商业空头减少，非商业净持仓减少 7025 张为 1871 张，驱动偏空；白银非商业多头持仓减少，非商业空头减少，非商业净持仓减少 238 张驱动中性。

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

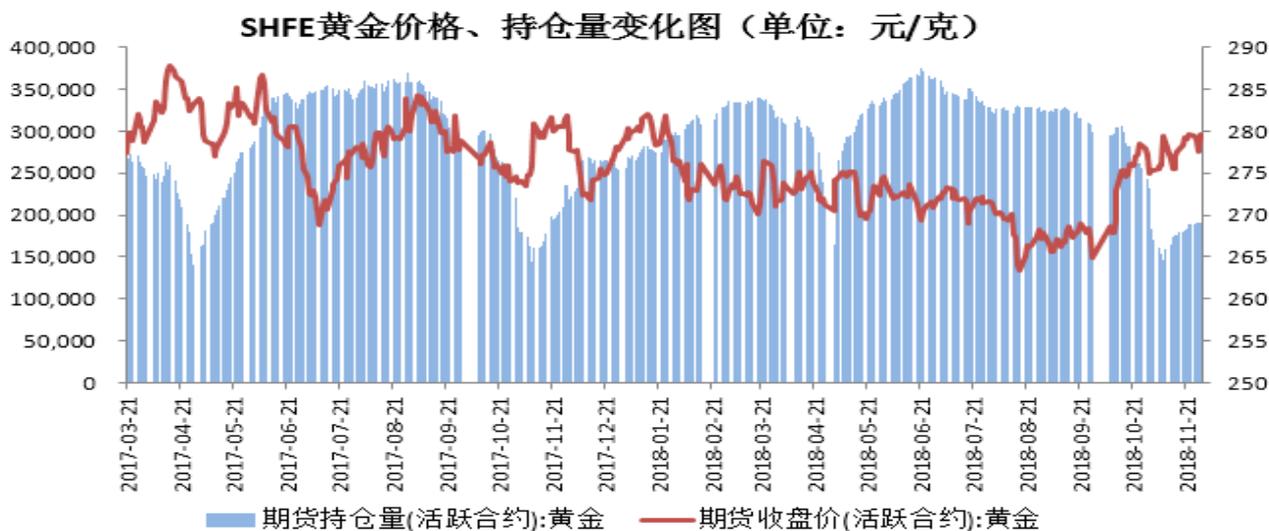


数据来源：Wind、国元期货

## 八、国内期货市场持仓

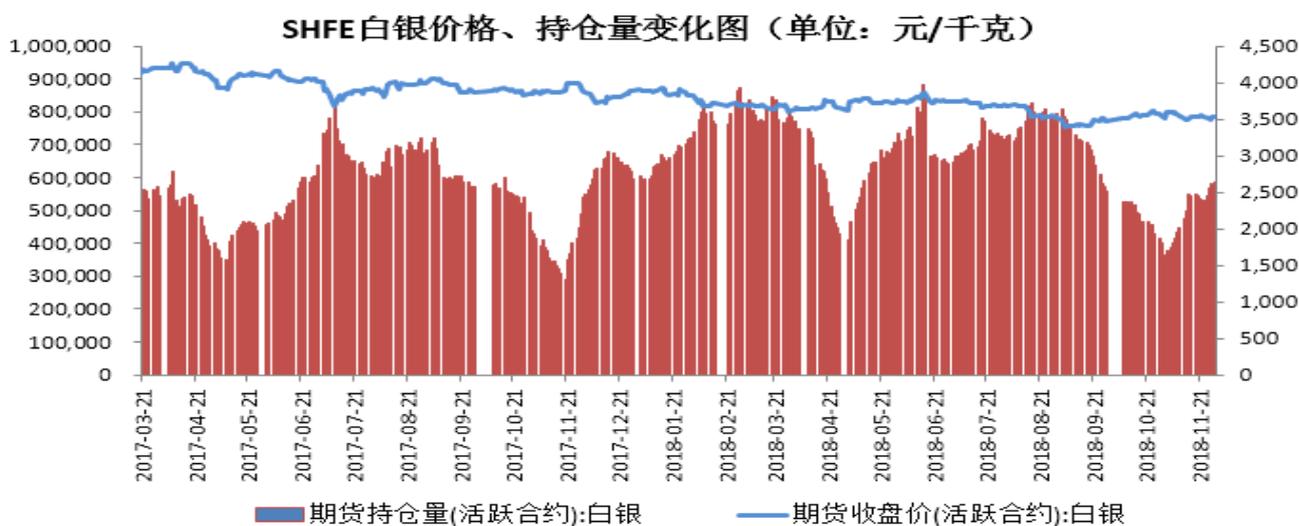
截止 11 月 30 日，国内黄金期货市场持仓为 195186 手，较上周增加 5998 手；国内白银期货市场持仓为 587948 手，较上周增加 59146 手，显示资金分歧进一步加剧。

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 Markit 制造业 PMI、谘商会消费者信心指数均低于前值和预期; 但美国经济增速在第三季度依然强劲, 企业获利较上季度温和增加; 联储主席鲍威尔称加息的影响不确定, 可能需要一年以上的观察。没有预设政策路径, 利率略低于中性。渐进式节奏意味着平衡了过快或过慢的风险。中国 11 月官方

制造业 PMI 为 50，为 2016 年 7 月以来新低，市场表现平淡；G20 峰会中美两国元首会晤达成共识，停止加征新的关税，这为中美关系指明方向。

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，11 月 30 日 COMEX 黄金库存 8021309.77 盎司，较上周增加 5549.13 盎司，驱动中性；黄金 ETF-SPDRGoldTrust 的持仓量为 761.74 吨，与上周相比减少 1.18 吨，驱动偏空；上周美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的报告显示，黄金非商业多头持仓减少，非商业空头减少，非商业净持仓减少 7025 张为 1871 张，驱动偏空；国内黄金期货市场持仓显示分歧进一步加大。

综上，美国 11 月 Markit 制造业 PMI、谘商会消费者信心指数均低于前值和预期；美国经济增速在第三季度依然强劲，企业获利较上季度温和增加；美联储渐进式加息节奏意味着平衡了过快或过慢的风险；中国 11 月官方制造业 PMI 为 2016 年 7 月以来新低，市场表现平淡；G20 峰会中美两国元首会晤达成共识，停止加征新的关税，这为中美关系指明方向。黄金驱动指标显示偏空，市场震荡概率较大。

## 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

美黄金周线收长上下影线近似星线，表明短期多空争夺较为剧烈，趋势线 1200 之上震荡反弹预期。

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 合约上周震荡横盘，对整体反弹的 A 浪进行调整，考验前期跳空缺口 274 一线（日线 60 日均线）支撑，整体运行在小 b 浪的过程中，操作上等待调整 274 一线继续尝试多单为主，下破则止损离场。

## 2、白银

图表 14: 美白银周线图



数据来源：博易大师、国元期货

从美白银周图看收星线，下跌后横盘技术上表现仍偏弱，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 合约震荡横盘，日线 60 日均线形成短期市场压力，重要压力前期震荡区压力 3600 一线。预期支撑前期低点 3444 一线，结构上看反弹调整均是 3 浪调整结构，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，下破则止损离场。

## 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