

## 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

### 经济压力仍在，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，收盘小幅上涨。中美经贸问题缓和令市场避险情绪明显降温，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。本周将有美国及欧元区 PMI 数据公布，经济增长压力仍然不容忽视，预计贵金属价格震荡走势仍将维持。

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

上周黄金价格以震荡走势为主，持仓大幅减少，收盘小幅上涨。白银走势与黄金相似，空头平仓明显，周内收涨 1.04%。

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）	1467.92	+8.90	+0.61%
COMEX（美元/盎司）	1468.70	+5.60	+0.40%
黄金 T+D（元/克）	330.87	+0.19	+0.04%
黄金期货（元/克）	336.20	+4.70	+1.14%
国际现货白银（美元/盎司）	16.93	+0.15	+0.91%
白银期货（元/千克）	4118.00	-15.00	-0.87%

数据来源：文华财经、国元期货

## 二、基本面

1、英国三季度GDP同比升1.0%，录得2010年三季度以来的最低水平，预期升1.1%，前值升1.3%；环比升0.3%，预期升0.4%，前值降0.2%。欧元区第三季度GDP修正值同比增1.2%，预期增1.1%，前值增1.1%。欧元区第三季度季调后就业人数季环比增0.1%，预期增0.2%，前值增0.2%。德国第三季度季调后GDP初值季环比增0.1%，预期减0.1%，前值从减0.1%修正为减0.2%。德国经济部长：德国在第三季度避免陷入技术性衰退，但经济发展仍然脆弱。德国财长肖尔茨：目前没有必要推出刺激政策，明年经济将进一步增长，对此持谨慎乐观态度。英国10月季调后零售销售同比升3.1%，预期升3.7%，前值升3.1%；季调后核心零

售销售同比升2.7%，预期升3.4%，前值升3.0%。法国10月CPI环比持平，预期降0.1%，前值降0.1%。法国第三季度ILO失业率为8.6%，预期8.4%，前值8.4%。

2、**美国总统特朗普**：公司税可以更低；欧盟拥有较高的贸易壁垒；与日本正进行强劲、实质性的贸易协商；美联储在降息上行动过于迟缓；美联储让我们与其他国家竞争时处于不利位置。

3、**美国国家经济顾问库德洛**：美国经济运行良好，不认为有实施负利率的必要；新的税务政策要过几个月才会出台；收益率曲线正在正常化，这是一件好事。**美联储哈克**：当前既不支持降息也不支持加息；我反对10月降息；美联储政策处于中立偏略微宽松状态；如果通胀预期下滑将会担忧；大选不会影响美联储政策决定；我支持负利率的门槛将相当高；将利率降至零和资产购买将是应对衰退的首要工具。

4、**美联储主席鲍威尔**：基本前景向好，但风险仍然突出；只要经济处于正轨之上，政策就会是适宜的；依然担忧高企且正在上升的债务；如果经济没有实质性恶化，美联储将维持利率不变；政策没有预设的轨道。

5、**新西兰联储维持基准利率在1%不变**，此前市场预期降息25个基点。**新西兰联储**：利率将需要在更长时间内保持低位，预计2020年第一季度官方现金利率（OCR）跌至0.9%

6、**美国10月季调后CPI环比升0.4%，预期升0.3%，前值持平**；10月季调后核心CPI环比升0.2%，预期升0.2%，前值升0.1%。美国10月实际收入同比减0.1%，预期增0.1%，前值减0.1%。**美国至11月9日当周初请失业金人数为22.5万人，刷新5个月来新高**，预期21.5万人，前值21.1万人。美国9月PPI环比增0.4%，刷新3

月来新高，预期增0.3%，前值减0.3%。

7、欧元区9月工业产出环比增0.1%，预期减0.3%，前值增0.4%；同比减1.7%，预期减2.3%，前值减2.8%。英国10月CPI同比升1.5%，创2016年以来的新低，预期升1.6%，前值升1.7%；环比降0.2%，预期降0.1%，前值升0.1%。德国10月CPI终值同比升1.1%，预期升1.1%，初值升1.1%；环比升0.1%，预期升0.1%，初值升0.1%。

8、美联储主席鲍威尔：重申对美国经济的基本预期依然良好；美联储对经济前景的预期仍然是经济持续温和增长；企业状况告诉美联储，进口商品税方面的不确定性打压了企业投资；美国债务增速高于经济增长，这是不可持续的；在低利率环境下，美联储的降息空间更小；美联储正展开大量工作来理解回购市场的流动性问题，将致力于实现美联储的双重目标。

9、美联储副主席克拉里达：通胀接近2%目标水平，预期处于低端；美国经济处于或接近实现美联储双重目标，没有证据证明薪资增长导致通胀过高。美国纽约联储发布美国国债操作安排：削减一些14天期的回购操作规模，计划实施一些42天期和28天期的操作；维持未来每个月600亿美元的国库券（T-Bills）操作规模不变。

10、欧洲央行副行长金多斯：数据显示欧洲经济尚未陷入衰退，但经济增速将低于潜在增速；货币政策不能解决经济中存在的全部问题；仍有工具，但是政策的副作用变得更加明显；银行业低利润是结构性问题，而非负利率导致。

11、美联储戴利：疲软的通胀给美联储提供了保持低借贷成本的回旋余地，

有助于吸引更多人进入劳动力市场。

### 三、重要事件

11月16日上午，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方围绕第一阶段协议的各自核心关切进行了建设性的讨论，并将继续保持密切交流。

目前中美经贸磋商达成协议的乐观情绪已经消化，但始终未见实质性利好措施的落实，市场对于中美经贸磋商问题的敏感度持续弱化。

### 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

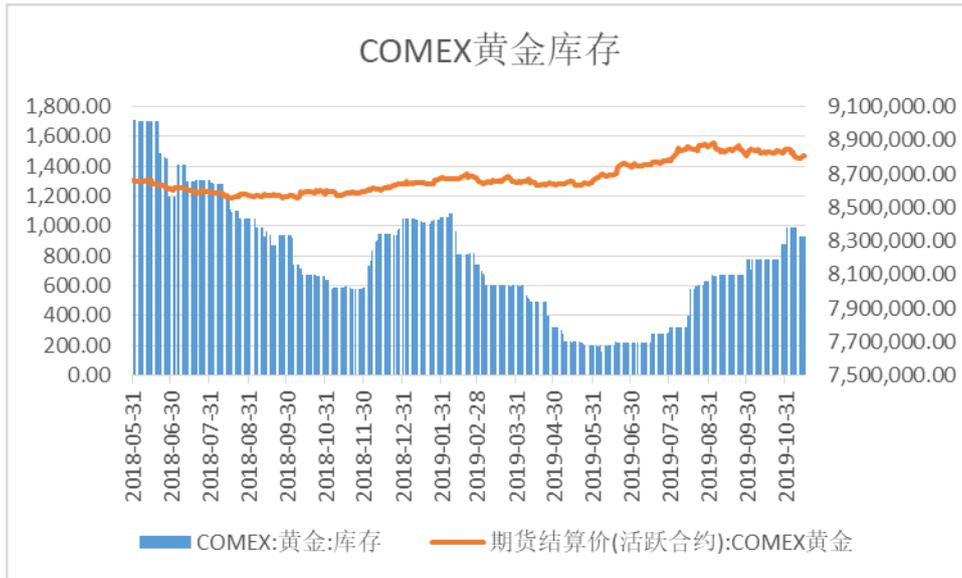
上周美元指数高位震荡，收盘小幅回落。前期中美双方同意随协议进展，分阶段取消加征关税，令市场乐观情绪明显回升，但始终未见明确的落实进展，市场对此事件的乐观情绪已经消化，美元指数走势有所弱化。

### 五、库存

芝加哥商业交易所公布报告显示，11月15日 COMEX 金库存 8328649.35 盎司

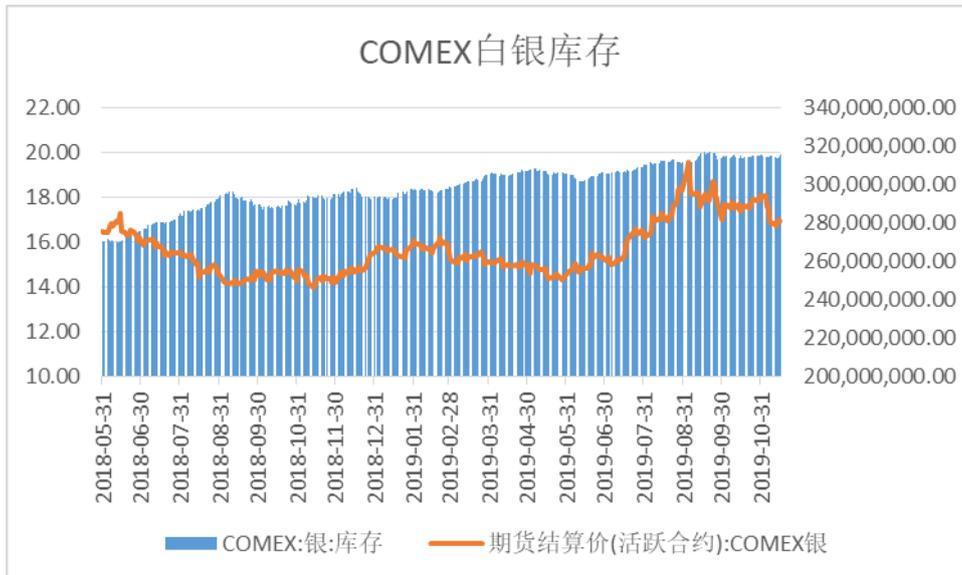
司，较前一周增加 1468.50 盎司，目前 COMEX 库存仍有累加空间，对黄金价格存在支撑作用；COMEX 银库存为 3.16 亿盎司，较前一周增加 40.6 万盎司，COMEX 银库存持续处于高位，对银价上行存在较强的压制。

图表 3: COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4: COMEX 银库存

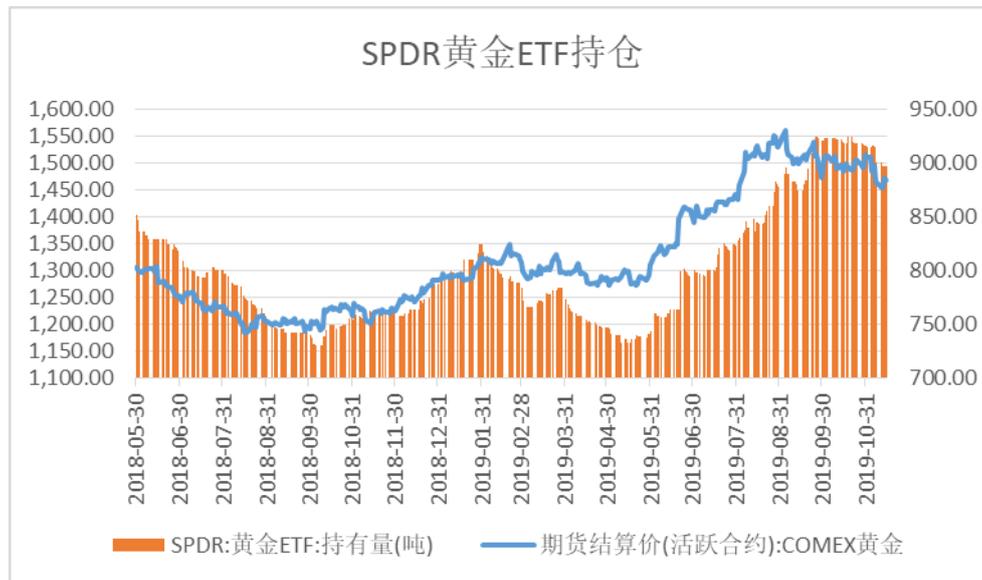


数据来源：CME、国元期货

## 六、ETF 持仓

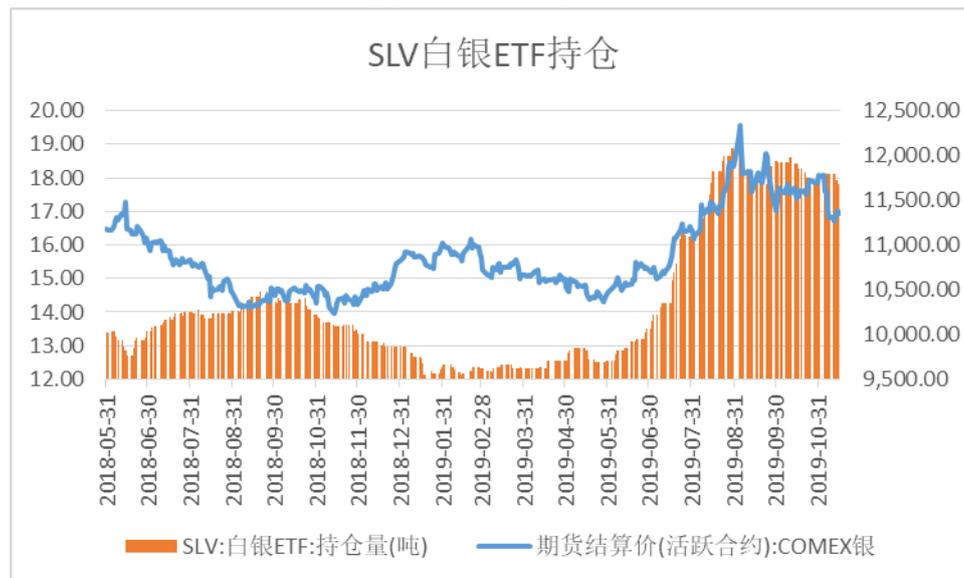
截止11月15日当周，SPDR持仓量为1468.50吨，较上周减少4.42吨，目前基金持仓高位回落。SLV持仓量为11681.66吨，较上周减少111.91吨，近期持仓仍在高位，但有所回落。

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

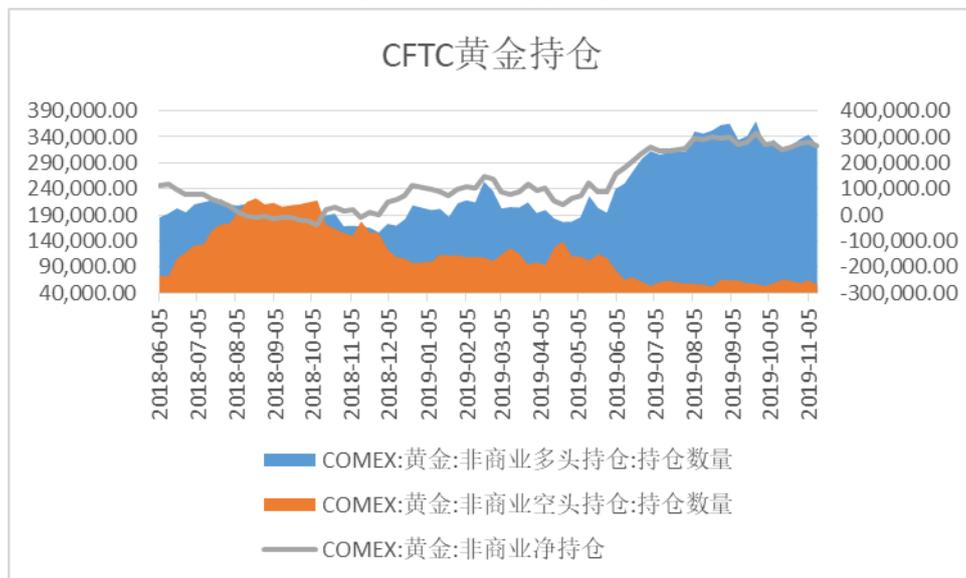


数据来源: iShares Silver Trust、国元期货

## 七、CFTC 净持仓

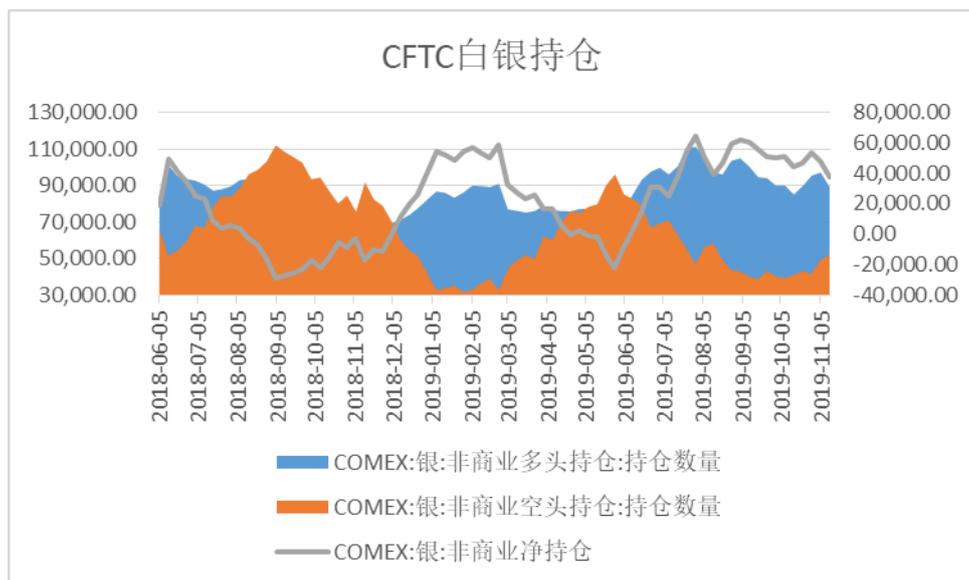
截止 11 月 12 日，黄金非商业多头持仓为 323189 张，较上周减少 21402 张，非商业空头持仓为 56123 张，较上周减少 8640 张，基金净持仓为 267066 张，截止 11 月 12 日的周度统计周期中，多头和空头均有离场；白银非商业多头持仓为 89327 张，较上周减少 7847 张，非商业空头持仓为 51963 张，较上周增加 2786 张，基金净持仓为 37364 张，白银多头有所撤离。

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

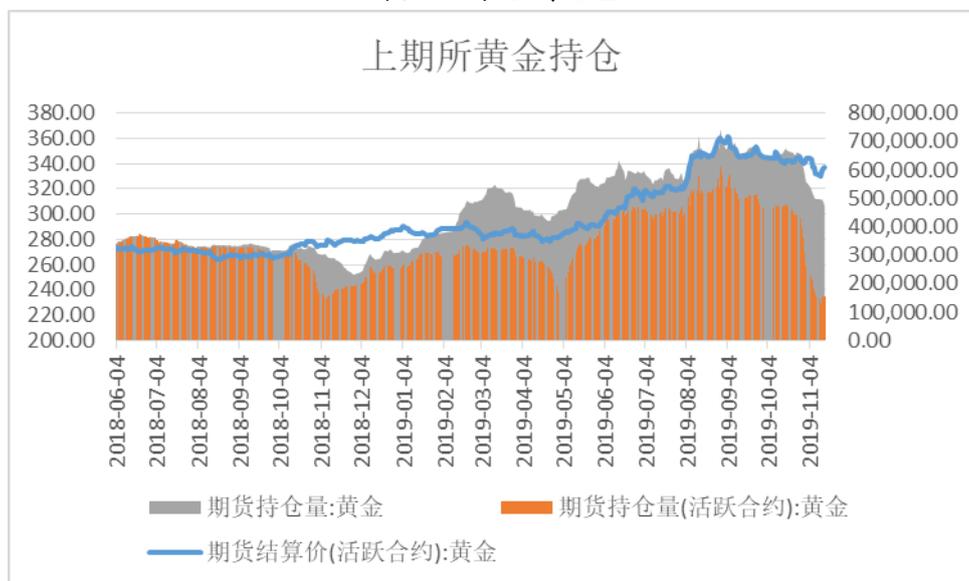


数据来源：美国商品期货交易委员会、国元期货

## 八、国内期货市场持仓

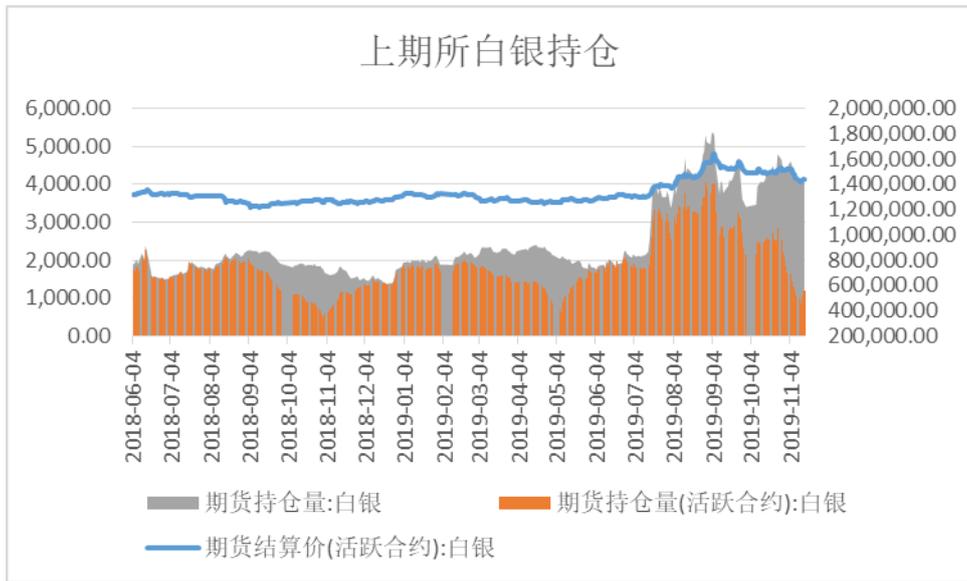
截止11月15日当周，沪金主力期货持仓量为15.6万手，较前一周增加2384手；沪银主力期货持仓量为56.3万手，较前一周增加4.2万手。

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大幅消散，但目前为止并未实质举措落地，市场略显犹豫。本周将有美联储 FOMC 公布 10 月货币政策会议纪要、欧洲央行公布 10 月货币政策会议纪要、欧元区 11 月制造业 PMI 初值以及美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值，经济增长压力对黄金价格存在一定支持作用，震荡仍为大概率事件。

## 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