

## 美元承压贵金属小幅走强

### 【策略观点】

上周美元回落，贵金属价格小幅度上升。目前，大多数美联储官员认为利率最终目标比加息速度更重要，适合放慢加息，使得贵金属价格有一定走强。

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76号

范芮

电话：010-84555195

邮箱

fanrui@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3055660

投资咨询资格号

Z0014442

## 【目 录】

|                  |   |
|------------------|---|
| 一、行情回顾 .....     | 1 |
| 二、基本面 .....      | 1 |
| 三、重要事件 .....     | 1 |
| 四、美元指数 .....     | 2 |
| 五、库存 .....       | 2 |
| 六、ETF 持仓 .....   | 3 |
| 七、CFTC 净持仓 ..... | 4 |
| 八、国内期货市场持仓 ..... | 4 |
| 九、技术分析 .....     | 6 |
| 9.1 黄金 .....     | 6 |
| 9.2 白银 .....     | 7 |

## 一、行情回顾

上周贵金属价格整体小幅上升。黄金周内上破 5 日均线，资金离场，收盘上涨。白银走势相对黄金跌幅较大，资金离场，收盘上涨。

图表 1 上周贵金属内外盘收盘情况

| 品种       | 收盘价     | 涨跌    | 涨跌幅 (%) |
|----------|---------|-------|---------|
| 伦敦金现     | 1754.26 | 3.86  | 0.22    |
| 伦敦银现     | 21.38   | 0.45  | 2.15    |
| COMEX黄金  | 1755.00 | 0.60  | 0.03    |
| COMEX白银  | 21.48   | 0.48  | 2.30    |
| Lme黄金    | 0.00    | 0.00  | 0.00    |
| Lme白银    | 0.00    | 0.00  | 0.00    |
| SGE黄金T+D | 405.41  | -1.69 | -0.42   |
| SGE白银T+D | 4901.00 | 53.00 | 1.09    |
| SHFE黄金   | 407.60  | 0.12  | 0.03    |
| SHFE白银   | 4935.00 | 86.00 | 1.77    |

数据来源：Wind、国元期货

## 二、基本面

- 1、欧盟对俄油价格上限临近，在诸多关键条款上态度软化；美国财政部发布俄油运输指南。
- 2、美联储会议纪要：多数官员青睐很快放缓加息，暗示明年衰退几率五五开。
- 3、欧洲央行 10 月会议纪要：通胀仍太高，担心高通胀根深蒂固，加息难停，加多大幅度待议；鹰派官员警告放缓加息的空间有限。
- 4、中国央行下调存款准备金率 0.25 个百分点，共计释放长期资金约 5000 亿元。
- 5、高通胀加经济衰退威胁双重打击，美国周四感恩节销售同比增长 2.9%，黑色星期五或更低迷、仅增 1%。
- 6、美国“黑五”线上消费达到创纪录的 91.2 亿美元，2021 年为 89.2 亿美元，2020 年为 90.3 亿美元。

## 三、重要事件

近期，大多数美联储官员认为，可能很快适合放慢加息，多数官员青睐很快将放缓加息，与会者也认为，利率最终目标比加息速度更重要。上周美国高通胀加经济衰退威胁的双重打击使得销售低迷。

## 四、美元指数

上周美元指数有所回落，收盘小幅下降。本月初会上，大多数美联储与会官员认为，可能很快适合放慢加息。另一方面，鹰派欧央行委员认为加息难停，使得美元承压。未来一周需要密切关注美国 11 月谘商会消费者信心指数、美国三季度个人消费支出和实际 GDP 年化季环比修正值以及欧元区 11 月调和 CPI 数据等。

图表 2：美元指数周图走势

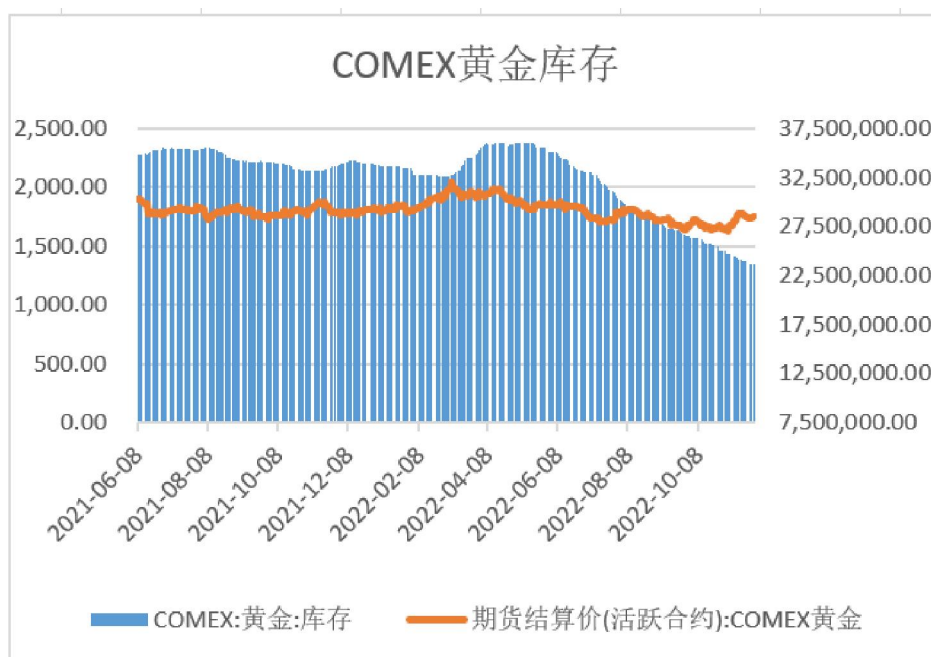


数据来源：文华财经、国元期货

## 五、库存

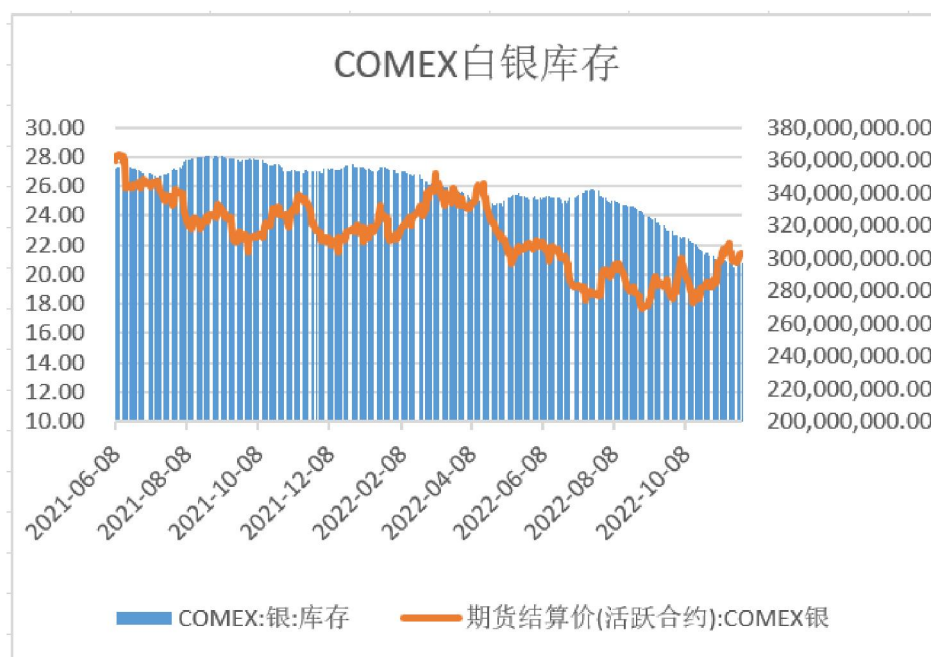
芝加哥商业交易所公布报告显示，11 月 25 日 COMEX 金库存 2365.53 万盎司，较前一周减少 23.62 万盎司；COMEX 银库存为 2.97 亿盎司，较前一周增加 255.35 万盎司，COMEX 银库存增加，对银价形成一定压力。

图表 3: COMEX 金库存



数据来源: CME、国元期货

图表 4: COMEX 银库存

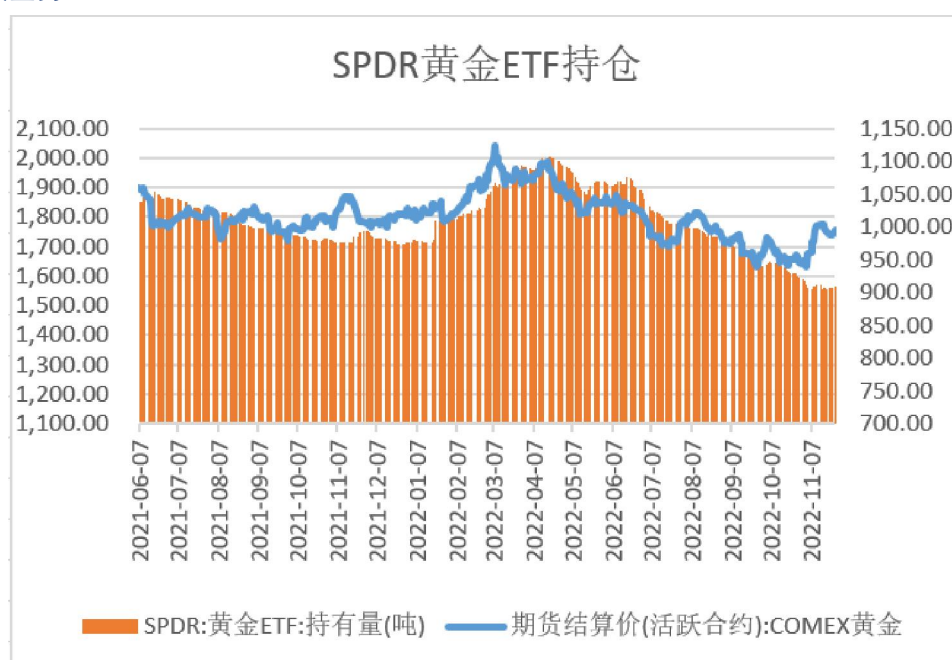


数据来源: CME、国元期货

## 六、ETF 持仓

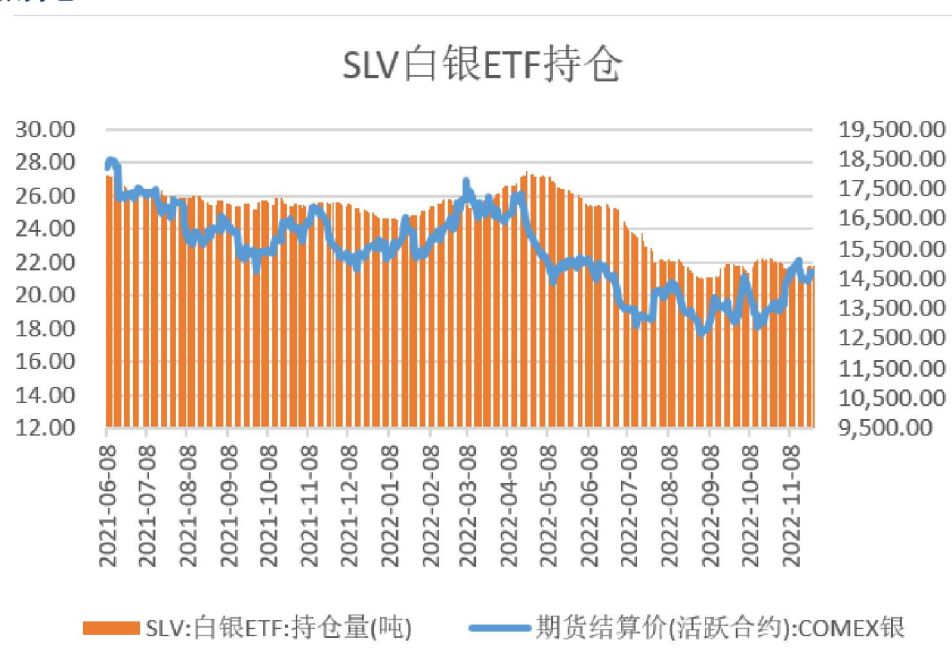
截止 11 月 25 日当周，SPDR 持仓量为 908.96 吨，与前一周相比增加 4.34 吨，目前基金持仓处于近几年低位。SLV 持仓量为 14933.31 吨，与前一周相比增加 197.57 吨，目前 SLV 持仓处于相对低位。

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



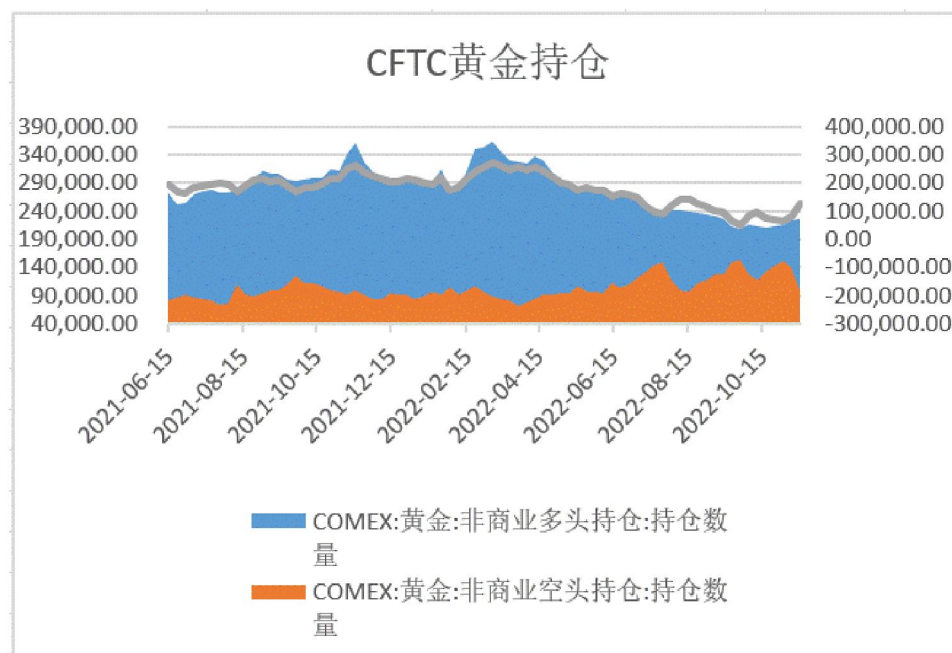
数据来源: iShares Silver Trust、国元期货

## 七、CFTC 净持仓

截止 11 月 15 日，黄金非商业多头持仓为 227282 张，较上周增加 4147 张，非商业空头持仓为 101013 张，较上周减少 39784 张，基金净持仓为 43931 张。截止 11 月 15 日的周度统计周期中，多头空头均进场，多头力量较为明显；白银非商业多头持仓为 52692 张，较上周

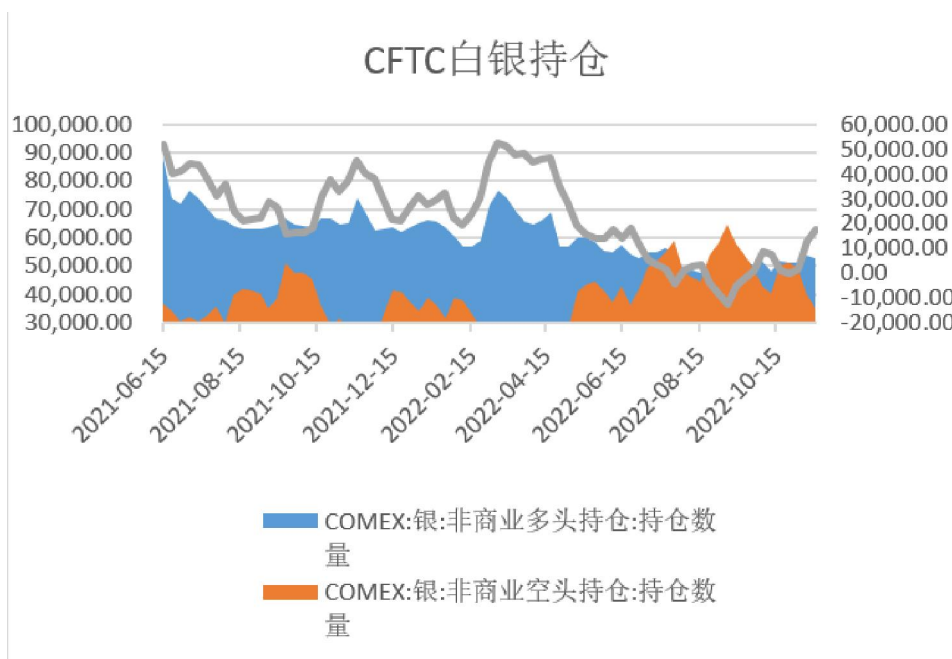
减少 959 张，非商业空头持仓为 35085 张，较上周减少 5563 张，基金净持仓 4604 张，多头进场，空头离场，多空力量较为均衡。

图表 7：CFTC 黄金持仓量



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

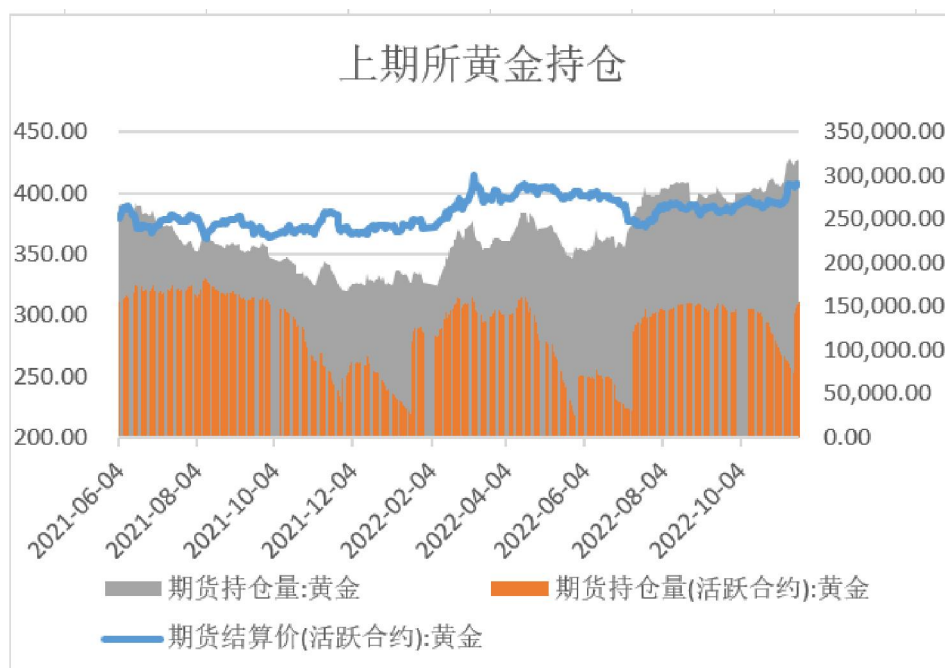


数据来源：美国商品期货交易委员会、国元期货

## 八、国内期货市场持仓

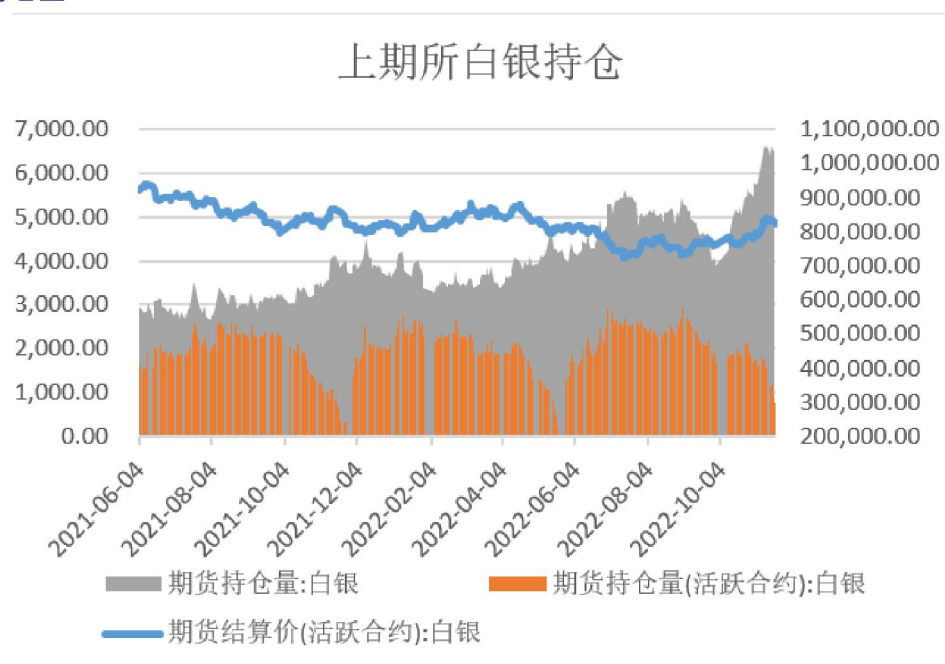
截止 11 月 25 日当周，沪金主力期货持仓量为 16.71 万手，较上周增加 11224 手；沪银主力期货持仓量为 20.80 万手，较上周减少 92133 手。

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

### 9.1 黄金

上周黄金价格小幅上涨。受月初美联储会议中多数官员青睐很快放缓加息的影响，美元明显承压，支撑了黄金价格。未来一周需要密切关注美国 11 月谘商会消费者信心指数、美国三季度个人消费支出和实际 GDP 年化季环比修正值以及欧元区 11 月调和 CPI 数据等。

图表 11：COMEX 金周图



数据来源：新浪财经、国元期货

图表 12：沪金主连周图



数据来源：新浪财经、国元期货

## 9.2 白银

上周白银价格上涨。美联储的月初会议使得市场处在预期放缓的时期，风险偏好增强，

白银价格上涨。未来一周需要密切关注美国 11 月谘商会消费者信心指数、美国三季度个人消费支出和实际 GDP 年化季环比修正值以及欧元区 11 月调和 CPI 数据等。白银价格短期将继续与黄金保持一致。

图表 13: COMEX 银周线图



数据来源：新浪财经、国元期货

图表 14: 沪银主连周图



数据来源：新浪财经、国元期货

## 免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

## 联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

### 国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，  
9 层 906、908B  
电话：010-84555000

### 合肥分公司

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座 6 楼  
601-607  
电话：0551-62895515

### 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：0592-5312922

### 大连分公司

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

### 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：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层（实际  
楼层 13 层）04 室  
电话：021-50872756

### 合肥营业部

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层  
电话：0551-68115888

### 郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室  
电话：0371-53386809

### 青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 户  
电话：0532-66728681

### 深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008  
号中国凤凰大厦 1 号楼 10B  
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

### 通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦  
12 层西侧  
电话：0475-6380818

### 广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A  
单元  
电话：020-89816681

