



贵金属月度报告：2018 年 12 月 03 日

美联储态度转鸽 金价重心上移

贵金属月度报告

摘要：

中美贸易关系缓和，意大利预算问题或妥协，市场不确定性减弱。

美国经济数据略有回落，引发市场担忧情绪，美联储或减慢加息节奏。

英国脱欧草案仍需议会通过，英国内部反对声音仍多。

总的来说，虽美元近期或仍将在高位运行，但考虑到预期资产收益率的下降，金价或有较好的中长期支撑，而银价仍将受其商品属性压制。

沪金主力合约 1906 区间 275-285 元/克，沪银主力合约 1906 区间 3400-3600/千克。

操作策略：

操作上，沪金 1906 可逢低布局多单，跌破区间止损；沪银 1906 暂观望。

不确定性风险：

脱欧草案议会投票、中美谈判进程、中东问题

作者姓名：江露

邮箱：wangyanqing@csc.com.cn

电话：023-81157295

投资咨询资格号：Z0012916

发布日期：2018 年 12 月 03 日

目录

一、行情回顾.....	2
二、价格影响因素分析.....	2
三、行情展望与投资策略.....	3
四、相关图表.....	3

图表目录

图 1: 内盘黄金期货量价关系 (元/克, 手)	3
图 2: 外盘黄金期货量价关系 (美元/盎司, 手)	3
图 3: 内盘白银期货量价关系 (元/千克, 手)	4
图 4: 外盘白银期货量价关系 (美元/盎司, 手)	4
图 5: 内盘黄金现货量价关系 (元/千克, 吨)	4
图 6: 外盘黄金现货价格走势 (美元/盎司)	4
图 7: 内盘白银现货量价关系 (元/千克, 吨)	4
图 8: 外盘白银现货价格走势 (美元/盎司)	4
图 9: 金价与美元指数 (美元/盎司)	5
图 10: 金价与油价 (美元/盎司, 美元/桶)	5
图 11: 基金持仓 (美元/盎司)	5
图 12: 市场风险—TED 利差与 VIX 指数.....	5
图 13: 金银比价	5
图 14: 内外盘金银价差 (元/克)	5

一、行情回顾

11月，贵金属走势呈现分化的状态，沪金主力合约1906收于279.45元/克，月涨幅0.02%，沪银主力合约1906收于3531元/千克，月跌0.70%。从外盘来看，市场持续受到脱欧问题的影响，但最终欧盟同意脱欧草案，市场避险情绪有一定程度下降；美联储态度有所转变，明年加息节奏或放缓，对美元有一定压制作用，美元呈震荡走势，金价上涨银价下跌。纽约黄金1902最终报1227.8美元/盎司，月涨幅0.57%，但白银商品属性更强，在股市下跌的背景下受到拖累，纽约白银1903报收14.250美元/盎司，月跌1.03%。

二、价格影响因素分析

1. 宏观金融

十一月以来，市场不确定性总体有下降的趋势，美国中期选举结果出炉，英国脱欧谈判又进入下一阶段，意大利预算案或以意大利妥协结尾。此外，中美贸易问题迎来转机，中美两国领导人在G20峰会上碰面，并达成一定共识，此后将围绕贸易问题展开新一轮沟通。

美国在11月初重启对伊朗的石油和金融业的制裁，对伊朗加大施压。但美国对八个地区的石油进口暂时豁免，以确保原油价格的稳定。并且，美国与沙特联手控制油价，沙特同意增产原油，引发国际油价大跌。

美国国内，中期选举尘埃落地，经济数据有所回落，美股持续下跌引发市场对美经济前景的担忧。

11月初，美国中期选举尘埃落定，共和党巩固了参议院的地位，而民主党掌握了众议院，这将使得未来特朗普的政策施行受到一定阻碍。

经济方面，从通胀数据来看，美国10月PPI环比0.6%，预期0.2%，前值0.2%；同比2.9%，预期2.5%，前值2.6%。10月核心CPI同比升2.1%，预期升2.2%，前值升2.2%；10月CPI同比升2.5%，预期升2.5%，前值2.3%。就业方面，美国10月非农就业人口增加25万人，大大超出市场预期值20万，前值13.4万。美国10月失业率3.7%，继续处在50年来的低位。制造业景气程度也呈下降的趋势，美国11月Markit制造业PMI初值55.4，略低于预期值55.7，前值55.7。美国10月营建许可总数126.3万户，预期126.7万，前值127万。

正是因为目前美国经济数据不佳，市场对未来美国经济的走势看法逐渐转差，美股自10月以来呈震荡下行的走势，波动率提升明显。此外，美联储态度也有所改变，美联储主席在11月29日的发言中表示，美联储并未预设路径，加息将取决于未来的经济数据，并声称目前的利率仅略低于中性利率水平。虽然目前美联储在12月再次进行加息的概率仍然较高，但明年的加息节奏或受到经济放缓的影响。

欧洲方面，经济数据仍然承压，目前市场的焦点仍在英国脱欧问题上。欧盟此前一致通过了脱欧草案，但英国国内反对声音较多，许多人认为英国首相特蕾莎梅对欧盟让步太多，英国受到了损失，因此，此草案能否在12月11日的英国议会投票中通过仍然成谜。上个月欧盟否决了意大利的预算案，目前意大利有调低预算的倾向。从经济数据来看，欧元区11月未季调CPI年率初值2%，预期2%，前值2.2%。欧元区10月失业率8.1%，预期8.0%，前值8.1%。制造业景气程度持续下降，欧元区11月Markit制造业PMI初值51.5，预期52，前值

52。

总的来说，中美重启贸易谈判、英国脱欧进入下一阶段等事件，使得市场不确定性有所减弱，美元虽仍在高位，但美国经济走弱或使得美联储后续加息放缓，美元债收益率上行的脚步或放缓。

2. 持仓分析

截止 2018 年 11 月 30 日，SPDR 黄金 ETF 持有量为 761.74 吨,较上月增加 7.68 吨，截止 2018 年 11 月 27 日，COMEX 黄金非商业多头净持仓为 1871 张，较上月减少 11323 张。

截止 2018 年 11 月 30 日，SLV 白银 ETF 持有量为 10005.55 吨,较上月减少 211.84 吨，截止 2018 年 11 月 27 日，COMEX 白银非商业多头净持仓为-10966 张，较上月减少 2496 张。

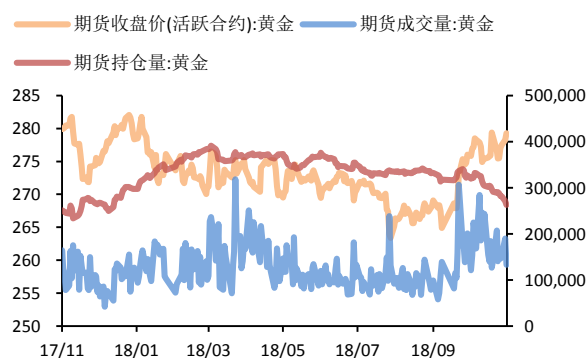
三、行情展望与投资策略

中美贸易关系缓和，意大利预算问题或妥协，市场不确定性减弱。美国经济数据略有回落，引发市场担忧情绪，美联储或减慢加息节奏。英国脱欧草案仍需议会通过，英国内部反对声音仍多。总的来说，虽美元近期或仍将在高位运行，但考虑到预期资产收益率的下降，金价或有较好的中长期支撑，而银价仍将受其商品属性压制。沪金主力合约 1906 区间 275-285 元/克，沪银主力合约 1906 区间 3400-3600/千克。

操作上，沪金 1906 可逢低布局多单，跌破区间止损；沪银 1906 暂观望。

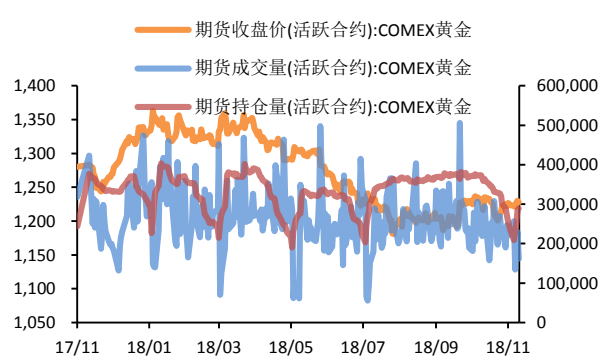
四、相关图表

图 1：内盘黄金期货量价关系（元/克，手）



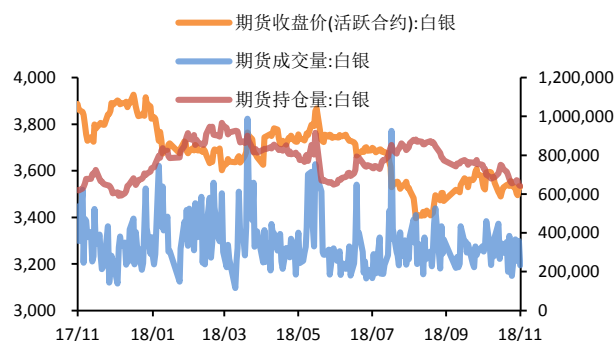
数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：外盘黄金期货量价关系（美元/盎司，手）



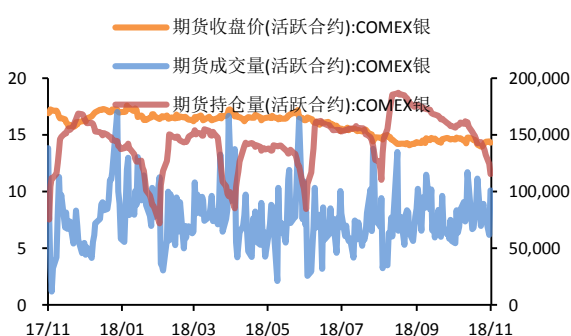
数据来源：Wind，中信建投期货

图 3：内盘白银期货量价关系（元/千克，手）



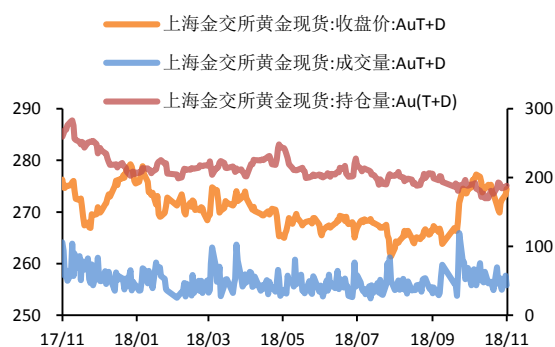
数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：外盘白银期货量价关系（美元/盎司，手）



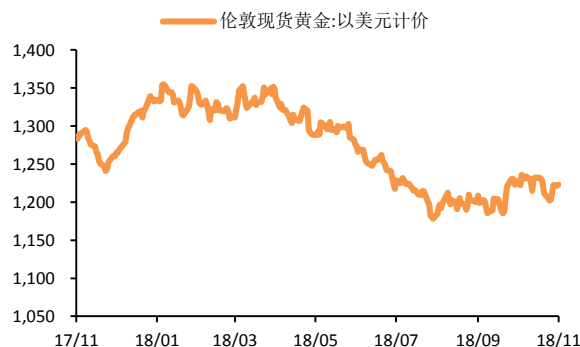
数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：内盘黄金现货量价关系（元/千克，吨）



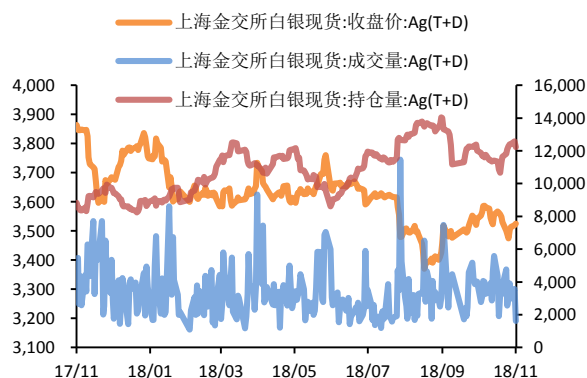
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：外盘黄金现货价格走势（美元/盎司）



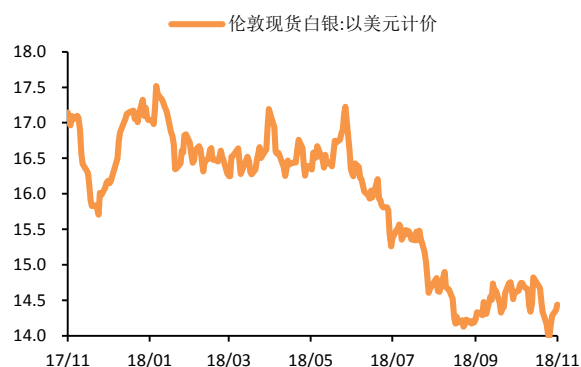
数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：内盘白银现货量价关系（元/千克，吨）



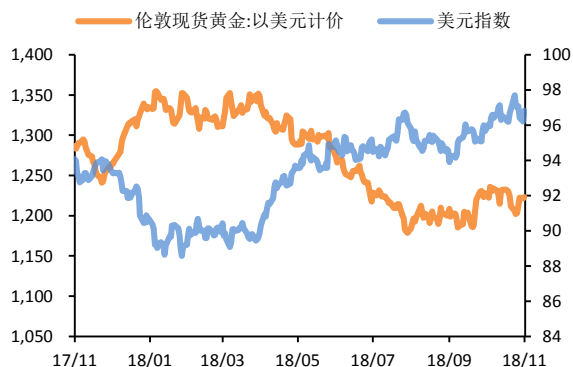
数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：外盘白银现货价格走势（美元/盎司）



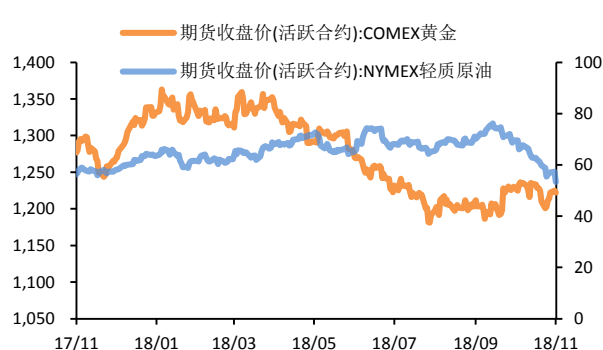
数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：金价与美元指数（美元/盎司）



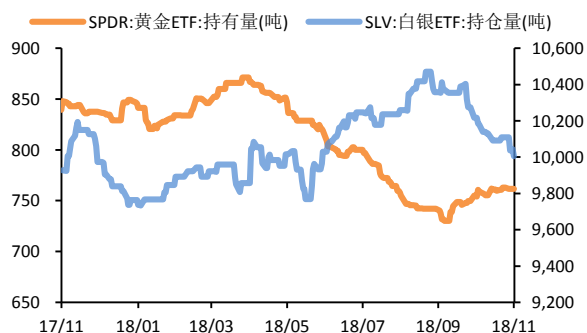
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：金价与油价（美元/盎司，美元/桶）



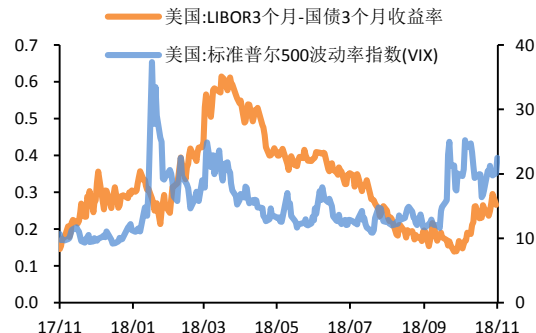
数据来源：Wind，中信建投期货

图 11：基金持仓（美元/盎司）



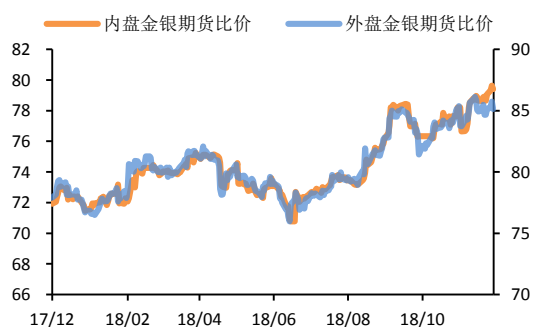
数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：市场风险—TED 利差与 VIX 指数



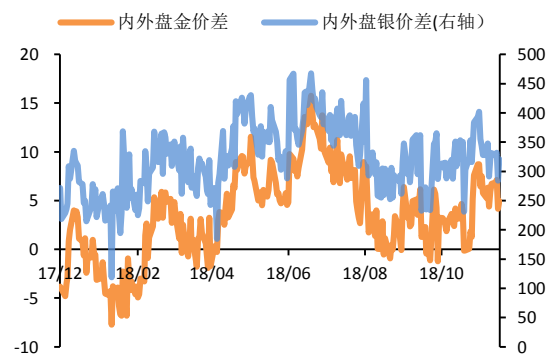
数据来源：Wind，中信建投期货

图 13：金银比价



数据来源：Wind，中信建投期货

图 14：内外盘金银价差（元/克）



数据来源：Wind，中信建投期货

联系我们

中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4, C

电话：023-86769605

上海世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 8 楼 08-11 单元

电话：021-68765927

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903

电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼 -3404 室

电话：0791-82082702

廊坊营业部

地址：廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层西侧 4010、4012、4013、4015、4017

电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场 A2 地块 9 幢 1203 号

电话：0596-6161588

西安营业部

地址：西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层北侧 6G

电话：029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话：010-85282866

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街 6 号 9 层 912

电话：010-82129971

武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼

电话：027-59909521

杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路 137 号华都大厦 811、812 室

电话：0571-28056983

太原营业部

地址：太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话：0351-8366898

济南营业部

地址：济南市历下区冻源大街 150 号中信广场 A 座十层 1016、1018、1020 室

电话：0531-85180636

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室

电话：0411-84806316

郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 房

电话：0371-65612397

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房

电话：020-28325286

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1

电话：023-88502020

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路 62 号（力宝大厦）1 栋 2 单元 18 层 2、3 号

电话：028-62818701

深圳营业部

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 11I

电话：0755-33378759

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路 2899 甲号 1 幢 1601 室

电话：021-64040178

南京营业部

地址：南京市黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1、D2 座

电话：025-86951881

宁波营业部

地址：浙江省宁波市江东区朝晖路 17 号

电话：0574-89071681

合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 C 区 6 幢 1903、1904、1905 室

电话：0551-2889767

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰大厦 B 座 1406

电话：020-22922102

上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室

电话：021-68597013

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com