

FOMC 会议召开在即，加息后贵金属可逢低多

核心要点

- 1) 中美贸易战方面，中方率先呈现出握手言和的姿态，但孟晚舟事件给谈判结果添加了一丝不确定性。上周美国国务卿蓬佩奥表示将引渡孟晚舟至美国，倘若一旦被引渡，中美之间的贸易谈判或名存实亡，市场对中美关系未来走向的担忧将加剧，避险资金会部分选择贵金属。
- 2) 原油方面，OPEC+减产方案并不能给予油价不断上行的动力，经过一周的市场消化，原油又欲重启跌势，降低了市场对通胀上行的担忧，贵金属的保值功能短期内得不到市场的追捧。
- 3) 加息方面，CME“美联储观察”的12月加息概率明显低于9月加息概率，我们认为明年加息频率会有所降低，贵金属上方压力处于不断缓解中。本周四凌晨三点将迎来美联储的加息决议，届时会对贵金属产生较大压力，形成一个阶段性低点，此时是我们开多的良机。
- 4) 白宫方面，特朗普与佩洛西之间就边境墙问题存较大分歧，或影响美国政府正常经营。随着特朗普前私人律师的认罪，联邦检察官正在调查美国总统特朗普的就职委员会筹集的1.07亿美元捐款中是否有部分资金支出不当。美俄方面，俄罗斯女特工被捕不知是否与特朗普的“通俄门”调查相关。特朗普的问题就是美元的麻烦，倘若往着特朗普不利的方向发展，势必会施压美元，则贵金属上方压力减弱。
- 5) 欧洲方面，意大利与欧盟就预算问题接近一致。英国脱欧方面，上周触发了对英国首相特蕾莎·梅的不信任投票，虽然最终胜出，但表明脱欧进程前方仍是困难重重。“黄马甲”运动在欧洲大陆其余国家逐渐兴起，当前欧洲的乱局对其自身经济发展影响较大，欧系货币走弱，支撑美元指数，施压贵金属。
- 6) 俄乌冲突目前仍未缓和，双方处于僵持阶段，事态极速恶化的可能性较小，具体结果仍需关注未来的发展方向。
- 7) 实物消费方面，随着圣诞、元旦以及新年消费旺季的临近，给予贵金属以支撑，但当前美元指数创出近期新高，贵金属上方仍承压。

操作建议

从日K线上来看，当前美元指数跌破近期的楔形整理形态后迅速收复失地并创出新高，上行动能虽有所减弱，但欧系货币走弱给予支撑。在此影响下，沪金1906、沪银1906纷纷承压下行，关注近期空头砸下的“坑点”，等待周四凌晨三点公布加息决议后逢低做多。

风险因素

欧盟危机-----英国脱欧以及“黄马甲”运动施压欧系货币，同时或提升避险需求

行情速览

		本周	上周	涨跌幅	持仓量(万)	持仓变化
期现价格	COMEX 金	1242.3	1254.0	-0.93%	29.67	-0.32
	COMEX 银	14.635	14.700	-0.44%	14.38	-0.20
	SHFE 金 1906	280.35	280.25	0.04%	23.40	1.00
	SHFE 银 1906	3572	3539	0.93%	63.10	3.00
	伦敦金	1238.58	1248.24	-0.77%	-	-
	伦敦银	14.540	14.592	-0.36%	-	-
	黄金 T+D	276.49	275.40	0.40%	19.54	0.50
	白银 T+D	3521	3499	0.63%	1156.79	-47.89
库存	COMEX 金	8339015.23	8246046.62	1.13%	-	-
	COMEX 银	297943226.35	296370196.66	0.53%	-	-
	SHFE 金	2103	744	182.66%	-	-
	SHFE 银	1112494	1070659	3.91%	-	-
ETF 持仓	SPDR 金	24549098.14	24426177.95	0.50%	-	-
	iShares 金	8830374.73	8750365.86	0.91%	-	-
	SLV 银	318735641.9	318735641.9	-	-	-
	PSLV 银	56250851	56250851	-	-	-
金银比价	COMEX	84.705	85.187	-0.57%	-	-
	SHFE	0.078	0.079	-1.27%	-	-
	伦敦现货	84.73	85.83	-1.28%	-	-
	上海现货	78.53	78.71	-0.23%	-	-
基差	国内黄金（活跃）	-3.86	-4.85	-	-	-
	国内白银（活跃）	-51	-40	-	-	-
价差	国内黄金	2.75	4.15	-	-	-
	国内白银	52	39	-	-	-
宏观环境	美元指数	97.435	96.595	0.87%	-	-
	美债三月(%)	2.40	2.40	-	-	-
	美债十年(%)	2.89	2.85	1.40%	-	-
	VIX 指数	21.63	23.23	-6.89%	-	-
	欧元兑美元	1.1306	1.1384	-0.69%	-	-
	美元兑人民币	6.9100	6.8748	0.51%	-	-
相关股票	中金黄金	8.23	8.05	2.24%	-	-
	山东黄金	28.58	28.09	1.74%	-	-
	紫金矿业	3.38	3.40	-0.59%	-	-
	招金矿业	7.62	7.42	2.70%	-	-

机构观点

法巴银行

他们更倾向于将美国国债作为首选的避险资产，由于预计到 2019 年通胀将会减弱，黄金或白银看起来不像是具有吸引力的资产。尽管最近价格坚挺，特别是在 2019 年初，我们继续对黄金持看跌态度。由于通胀预期，自 10 月中旬以来迅速下跌，我们认为实际利率会走高，这对于持有非收益资产黄金的机会成本来说是负面的影响。虽然较弱的股票市场改善了黄金的避险吸引力，但近期黄金价格已被推至五个月高位，该行认为近期的走势是暂时的，黄金价格的上涨幅度有限，主要是由于近期股市避险情绪回升，我们认为这是一次修正，而不是处于熊市的阵痛中。预计明年黄金价格平均为 1145 美元/盎司，白银价格平均为 14.20 美元/盎司。

美银美林

美元走软、通胀上升和实际利率处于低位，将推动明年金价走高。在过去一年里，三个因素共同导致金价走低：实际利率上升、美国经济增长强劲和美元走强。然而，展望未来一年，这些趋势都在逆转。波动率指数的飙升已经为这种逆转创造了条件，而美国的贸易和政府预算赤字可能在我们进入 2019 年之际成为焦点。该行在其年终展望中预计，金价明年平均将达到 1296 美元，年内甚至可能触及 1400 美元高位。这意味着该行预计的黄金明年均价将较当前水平上涨近 4%。

富国银行

大宗商品，尤其是金属的供需基本面已就绪，明年将出现反弹。预计 2019 年黄金走势将落后于其它金属，并将目标价定在 1300 美元，这意味着将较目前价格上涨约 5%。

德国商业银行

随着新的交易周开始，股市发现自身面临压力。债券收益率继续下跌。美联储加息预期正在急剧下降。联邦基金期货在下周的美联储会议上加息的可能性仅为 70%，而到 2019 年底另一次的可能性也仅为 70% 左右。换句话说，到 2019 年底，仅有 1.5 次加息，每次加息 25 个基点。一周前，两次加息已被定价，一个月前三次加息已被定价。

SP Angle

预计 2019 年对黄金来说是个好年头。分析师称，美联储可能会在明年加息一到两次。与此同时，减税和工资增长可能会引发美国通胀以及关税问题。金价可以轻松上涨 100 美元/盎司，最高价为 1375 美元/盎司，投资者可以逢低吸纳，预期底部约为 1208 美元/盎司。

宏观因素

1.中国

👁️要闻：11月国内手机出货量同比下降18.2%；11月广义乘用车零售销量同比减少18%；11月M2同比增8%，预期8%，前值8%；11月社会融资规模增量1.52万亿元，预期1.33万亿元；11月FDI同比下降27.6%，主因是去年同期基数大；11月社会消费品零售同比增长8.1%；1-11月固定资产投资同比增5.9%好于预期；1-11月房地产开发投资同比增9.7%与前值持平。

👁️观点：中美贸易战方面，上周中方率先呈现出握手言和的姿态，国务院关税税则委员会决定从2019年1月1日起，对原产于美国的汽车及零部件暂停加征关税3个月，涉及211个税目。目前相关谈判仍在进行，但孟晚舟事件给谈判结果添加了一丝不确定性。中国就此事对加方的回应是抓捕了两名涉嫌危害我国国家安全的加拿大人，由于抓捕孟晚舟是受美国之托，美方自然不会放任不管，上周美国国务卿蓬佩奥表示中方应当释放那两名加拿大人并称将引渡孟晚舟至美国，倘若一旦被引渡，中美之间的贸易谈判或名存实亡，市场对中美关系未来走向的担忧将加剧，避险资金会部分选择贵金属。

2.美国

👁️要闻：10月JOLTS职位空缺707.9万人，预期710万人；11月NFIB中小企业乐观程度指数104.8%，录得4月以来新低，预期107%；11月PPI环比0.1%，预期0%，前值0.6%，核心PPI环比0.3%，预期0.1%，前值0.5%；11月CPI同比升2.2%，预期2.2%，前值2.5%，核心CPI同比升2.2%，预期2.2%，前值2.1%；12月8日当周首次申请失业救济金人数20.6万人，预期22.6万人；11月进口价格指数环比降1.6%，预期降1%；11月政府预算赤字2049亿美元，预期赤字1990亿美元，前值赤字1005亿美元；11月零售销售环比0.2%，预期0.1%；11月工业产出环比0.6%，预期0.3%；12月Markit制造业PMI初值53.9，创2017年11月份以来新低，预期55，前值55.3；10月商业库存环比0.6%，预期0.6%，前值0.3%。

👁️观点：1) 原油方面，OPEC+减产方案并不能给予油价不断上行的动力，经过一周的市场消化，原油又欲重启跌势，降低了市场对通胀上行的担忧，贵金属的保值功能短期内得不到市场的追捧。

2) 加息方面，据CME“美联储观察”，美联储今年12月加息25个基点至2.25%-2.5%区间的概率为76.6%。较9月加息前夕，此概率还是偏低的，本周四凌晨三点我们将迎来美联储的加息决议，届时会对贵金属产生较大压力，形成一个阶段性低点，此时是我们开多的良机。

3) 白宫方面，特朗普与众议院民主党领袖佩洛西就边境墙问题产生明显分歧，他表示如果对边境安全资金的要求得不到满足，将“自豪”地关闭美国政府，目前美国政府多个部门财政资金将于本周五（12月21日）用尽。除此之外，我们得知联邦检察官正在调查美国总统特朗普的就职委员会筹集的1.07亿美元捐款中，是否有部分资金支出不当。美俄方面，俄罗斯女特工布蒂娜因涉嫌渗透包括全美步枪协会在内的美国政治团体机构而被捕，此渗透目的是为了影响美国对俄罗斯的外交策略，事件目前仍在进一步调查，不知是否与特朗普的“通俄门”调查相关。特朗普的问题就是美元的麻烦，倘若往着特朗普不利的方向发展，势必会施压美元，则贵金属上方压力减弱。

3.欧元区、日本、英国

👁️要闻：欧元区---12月Sentix投资者信心指数-0.3，预期8.3，前值8.8；德国12月ZEW经济景气指数-17.5，预期-25，前值-24.1；10月工业产出同比1.2%，预期0.7%；12月制造业PMI初值51.4，预期51.8，前值51.8，服务业PMI初值51.4，预期53.4，前值53.4，综合PMI初值51.3，预期52.8，前值52.7；日本---三季度实际GDP年化季环比终值降2.5%，为2014年二季度以来最大降幅；10月末季调经常帐盈余收窄至13099亿日元；11月经济观察家现况指数51，预期49.5，前值49.5；10月核心机械订单环比增7.6%，预期增9.7%；11月PPI同比增2.3%，预期增2.4%，前值增2.9%；12月制造业PMI初值52.4，前值52.2；英国---10月商品贸易帐逆差118.73亿英镑，预期逆差105亿英镑；10月制造业产出环比降0.9%，预期0%；10月GDP环比升0.1%，预期升0.1%；11月失业率2.8%，前值2.7%；12月Rightmove平均房屋要价指数环比

降 1.5%，前值降 1.7%。

👉观点：欧洲方面，为了避免欧盟的巨额罚单，意大利将预算目标由原先的 2.4%降低至 2.04%，与欧盟就预算问题接近一致，此风险因素降温。英国脱欧方面，上周触发了对英国首相特蕾莎·梅的不信任投票，虽然最终胜出，但表明英国国内两党分歧较大，脱欧进程前方仍是困难重重。最先在法国兴起的“黄马甲”，现在已经在欧洲大陆其余国家逐渐兴起，当前欧洲的乱局对其自身经济发展影响较大，欧系货币走弱，支撑美元指数，施压贵金属。

技术分析



美元指数：中期上涨，有可能转跌；短线震荡。



美黄金：中线下跌，关注上涨的可能性；短线上涨。



美白银：中线下跌，关注上涨的可能性；短线震荡。



黄金：中线上涨，短线上涨。



白银：中线下跌，有上涨的可能性；短线震荡。

数据图表

1 供需

图 1 全球黄金供需平衡

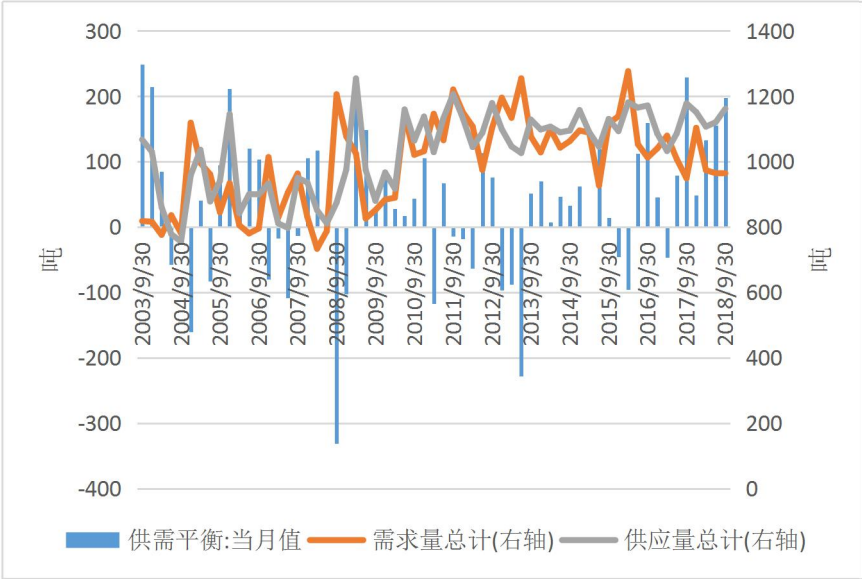
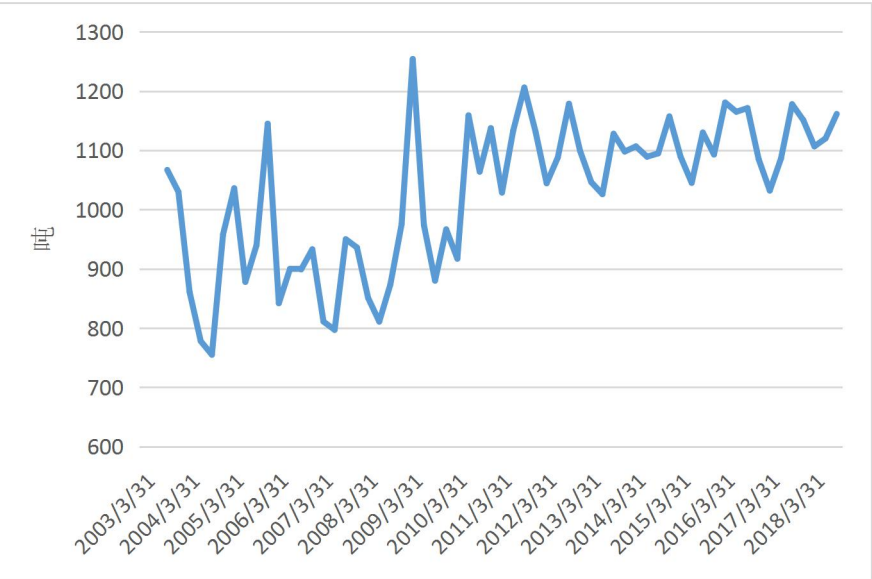


图 2 黄金供应量



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 3 黄金需求量

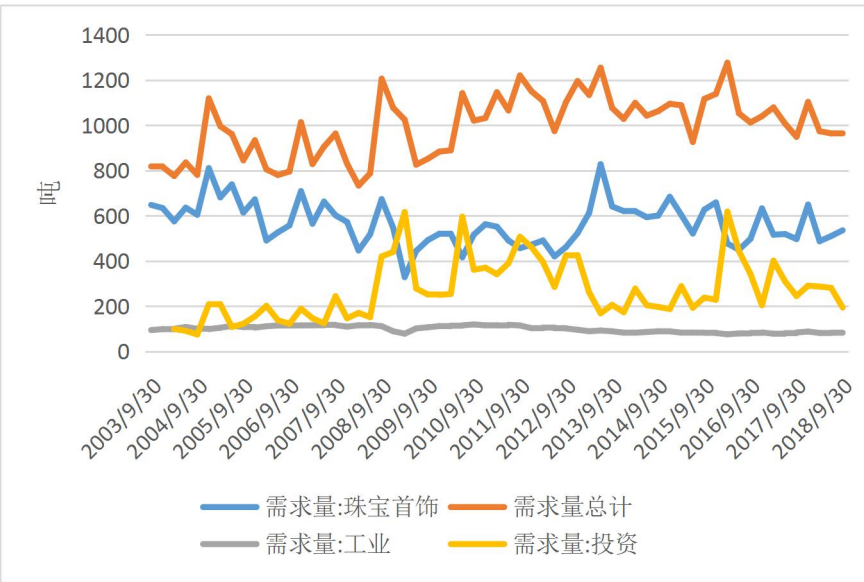
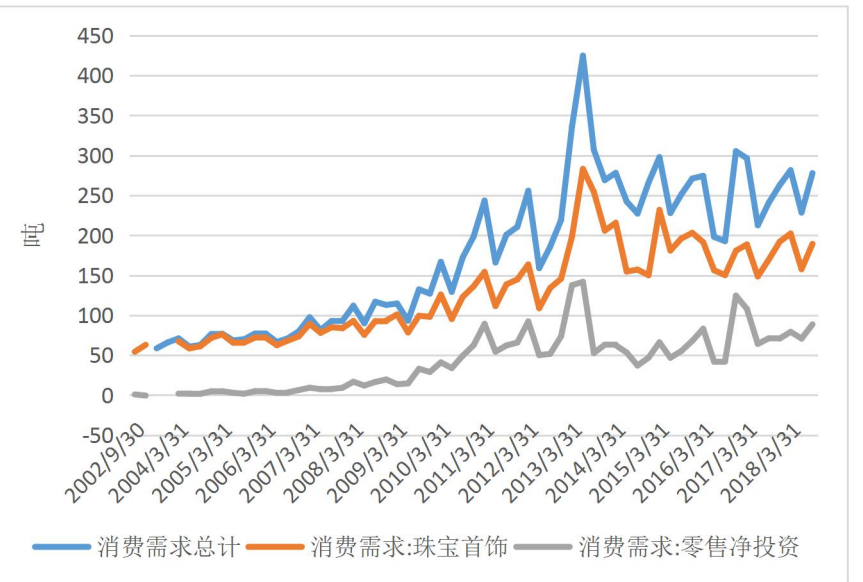


图 4 大中华区黄金需求



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 5 印度黄金需求量

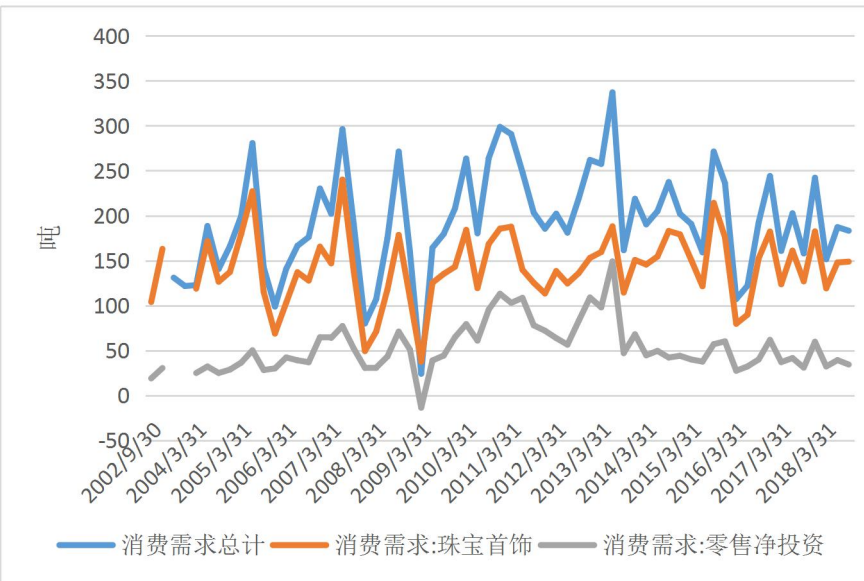
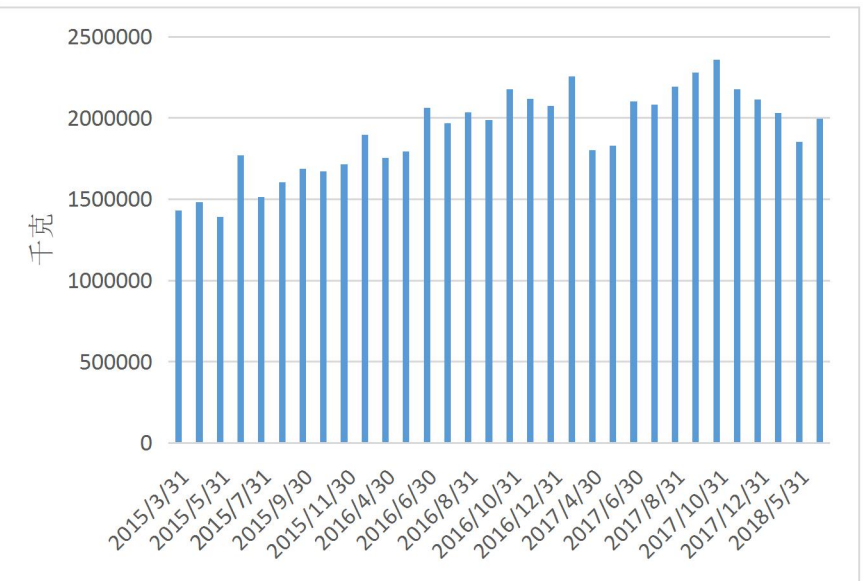


图 6 白银产量当月值



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

2 库存与持仓

图 7 SHFE 黄金库存

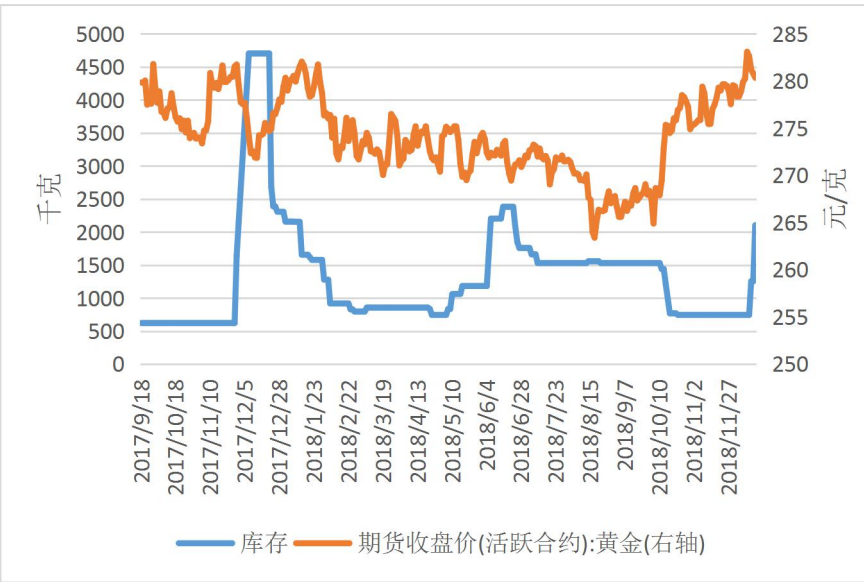
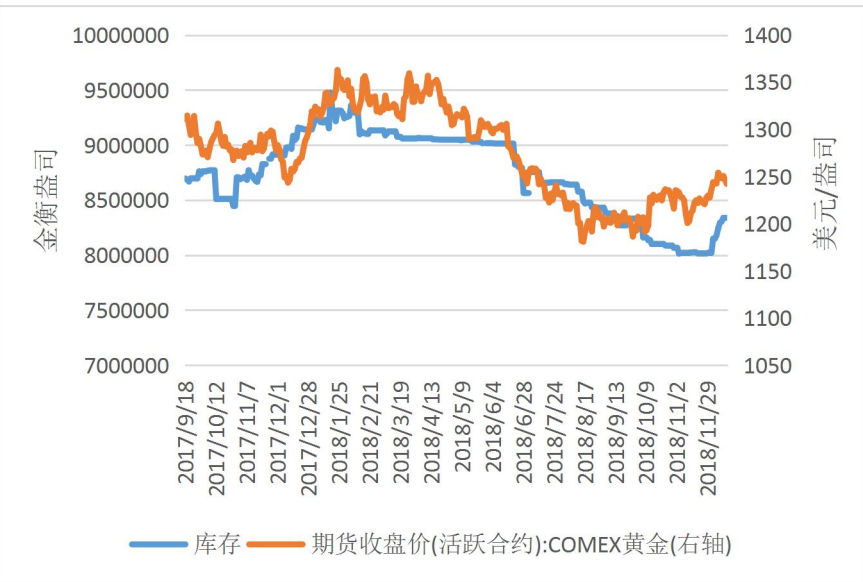


图 8 COMEX 黄金库存



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 9 SHFE 白银库存

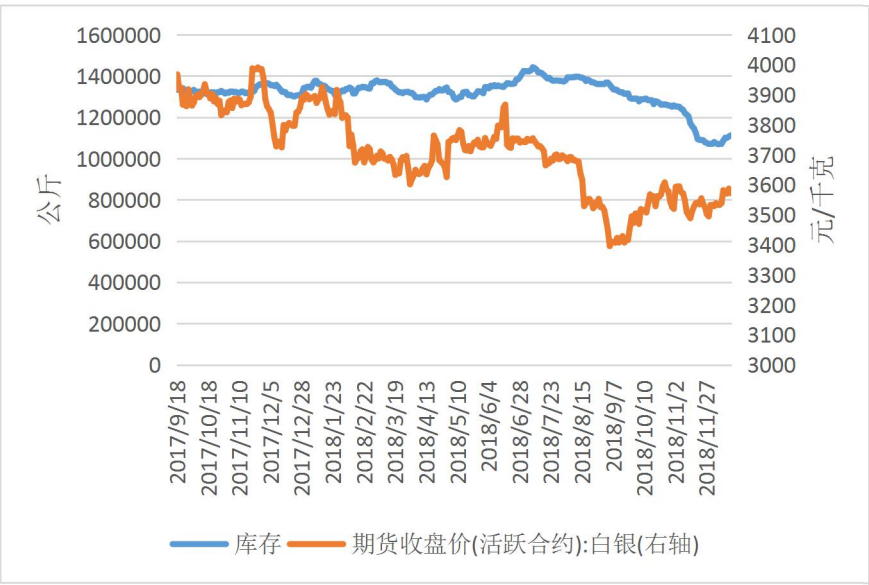
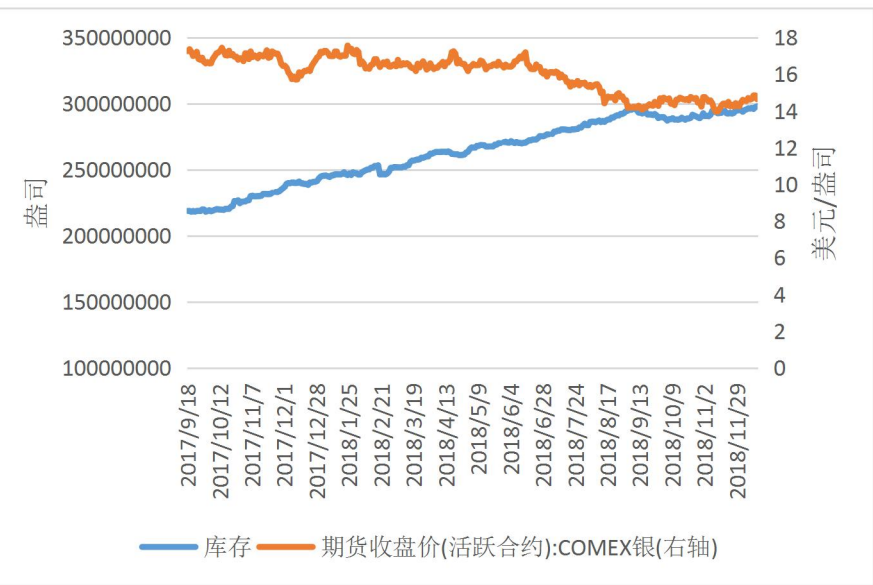


图 10 COMEX 白银库存



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 11 COMEX 黄金非商业多空持仓

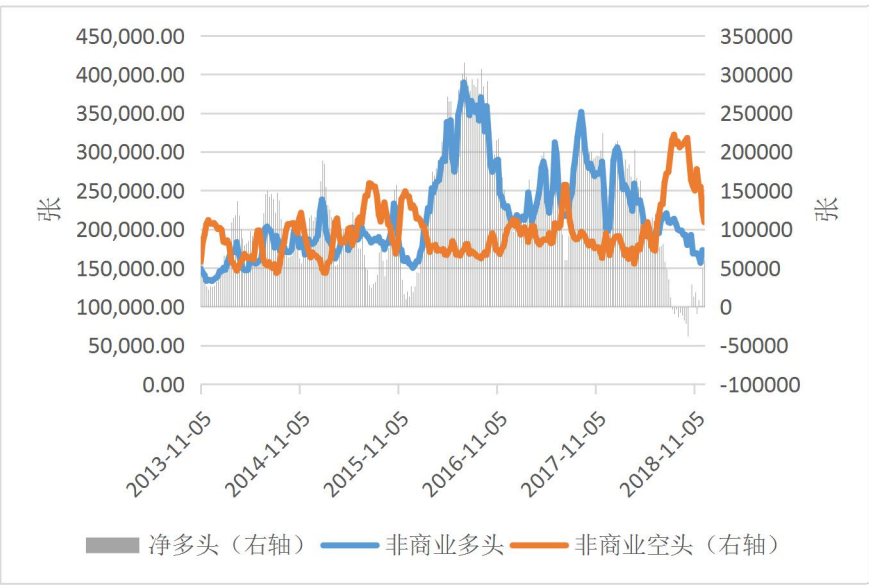
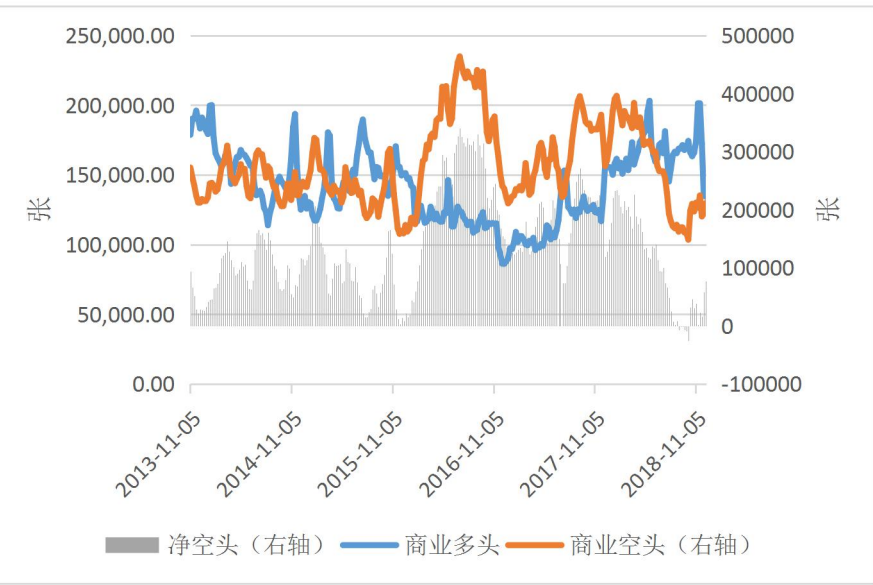


图 12 COMEX 黄金商业多空持仓



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 13 COMEX 白银非商业多空持仓

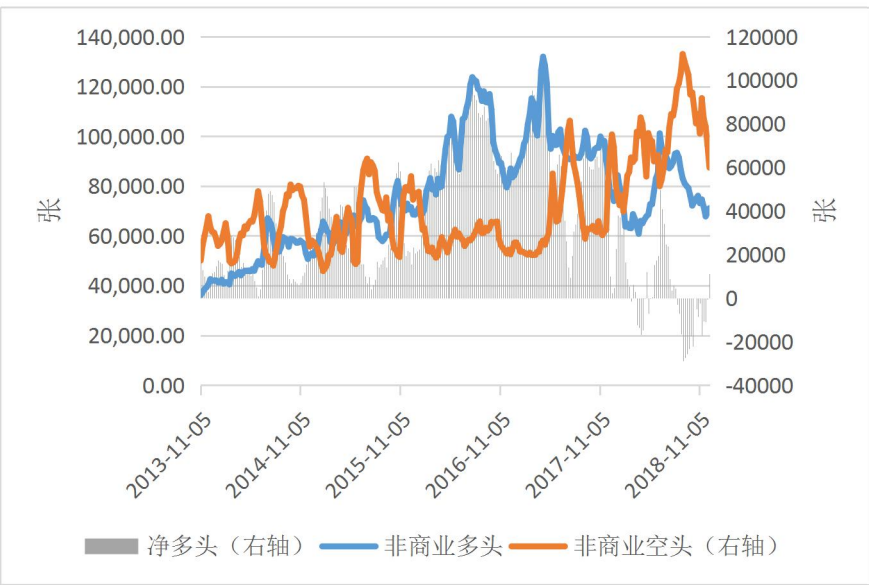
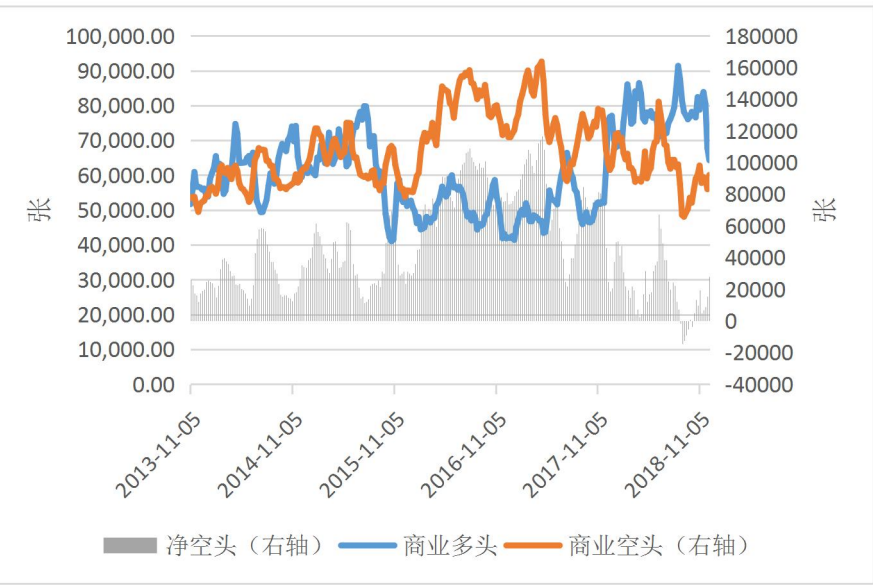


图 14 COMEX 白银商业多空持仓



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 15 SPDR 持有量

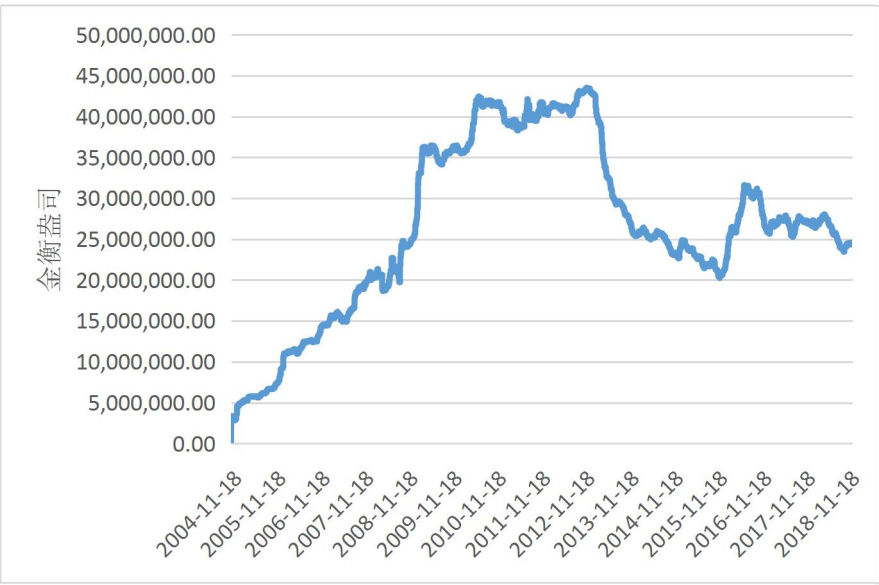
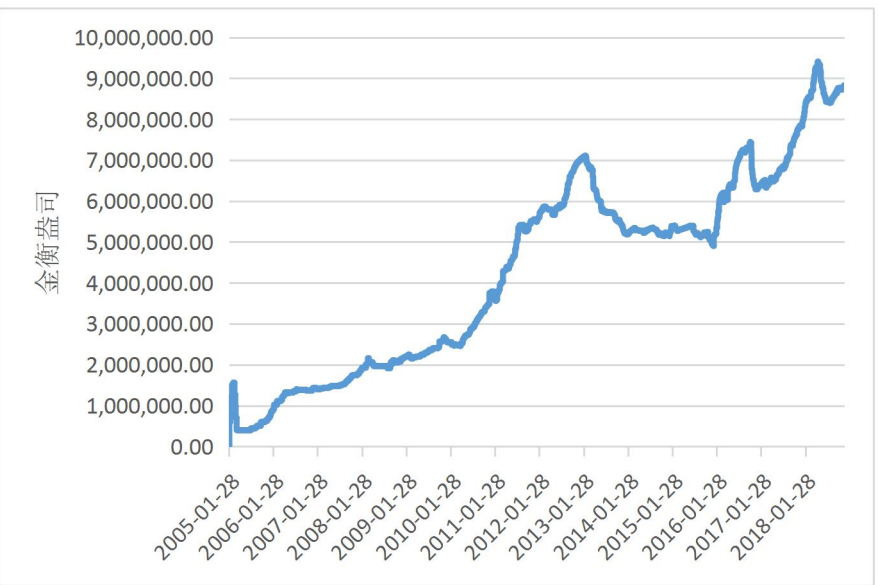


图 16 iShares 持有量



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 17 SLV 持有量

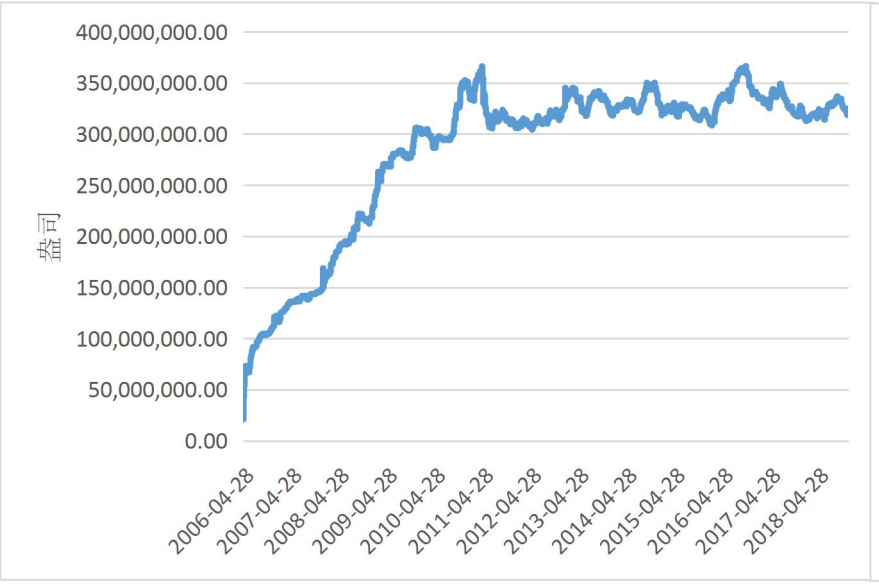
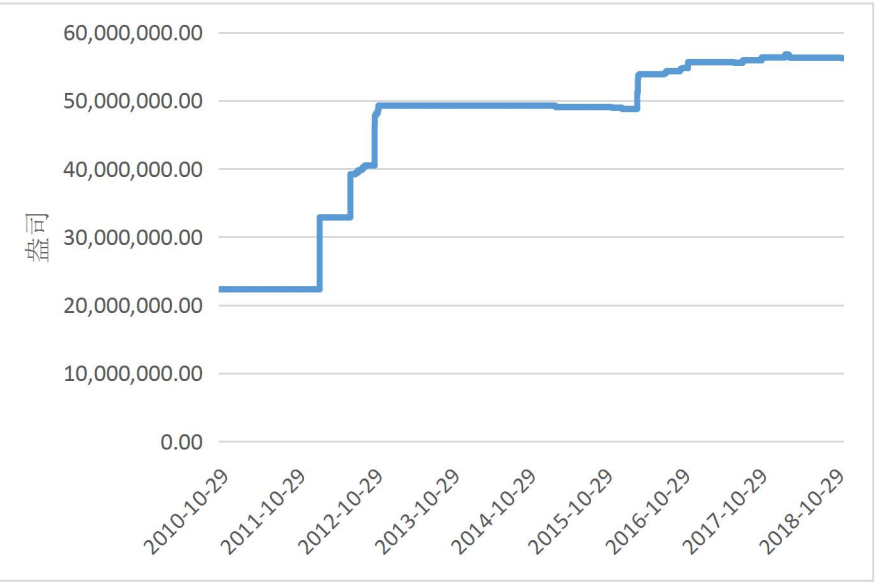


图 18 PSLV 持有量



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

3 金银比价

图 19 COMEX 黄金 1906/白银 1907

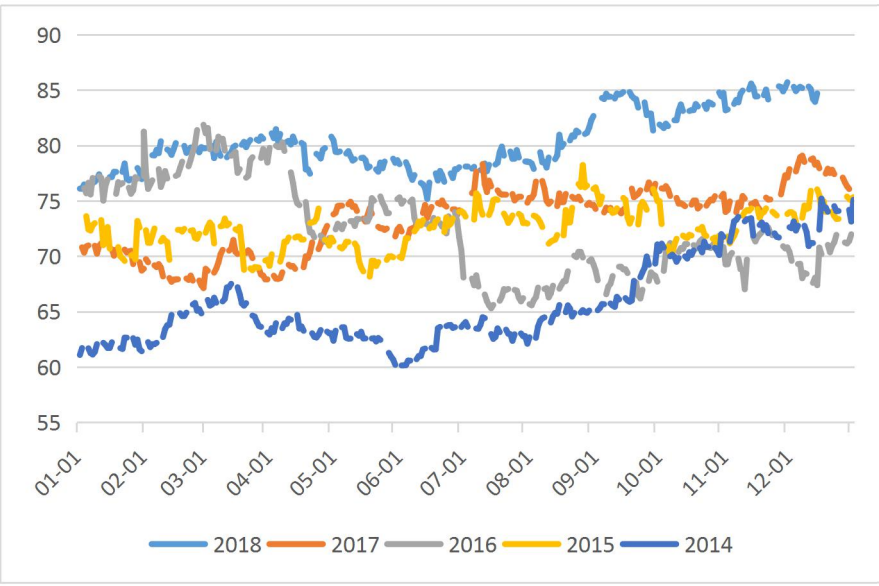
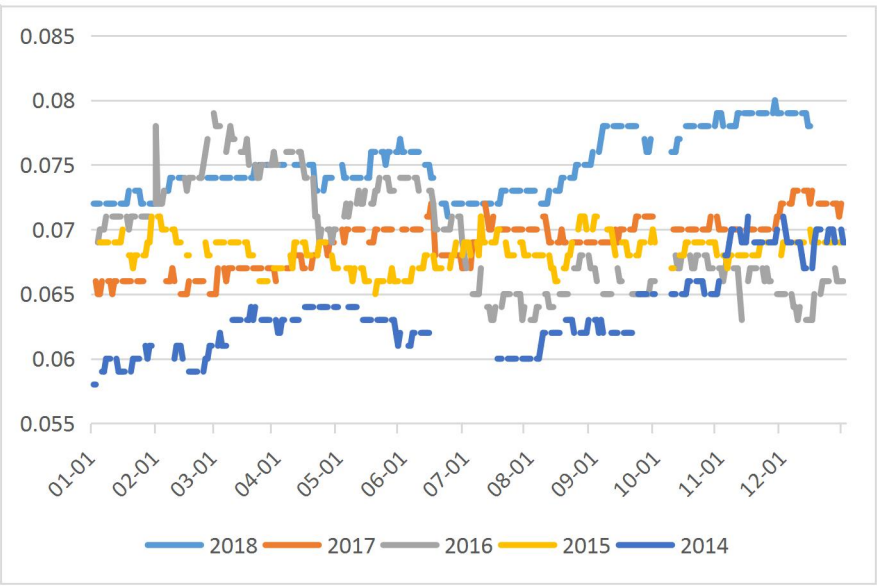


图 20 SHFE 黄金 1906/白银 1906



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 21 现货黄金白银比值



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

4 基差与价差

图 22 国内黄金基差（活跃合约）

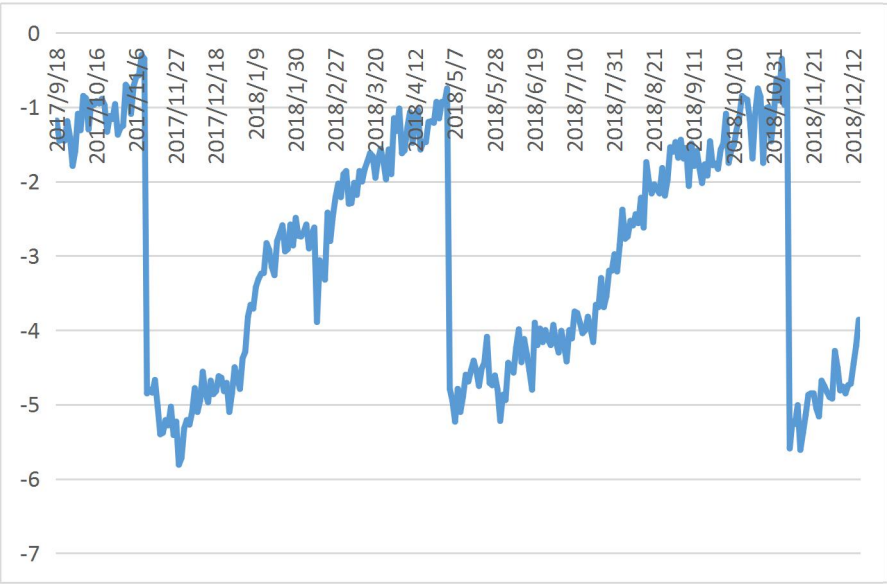
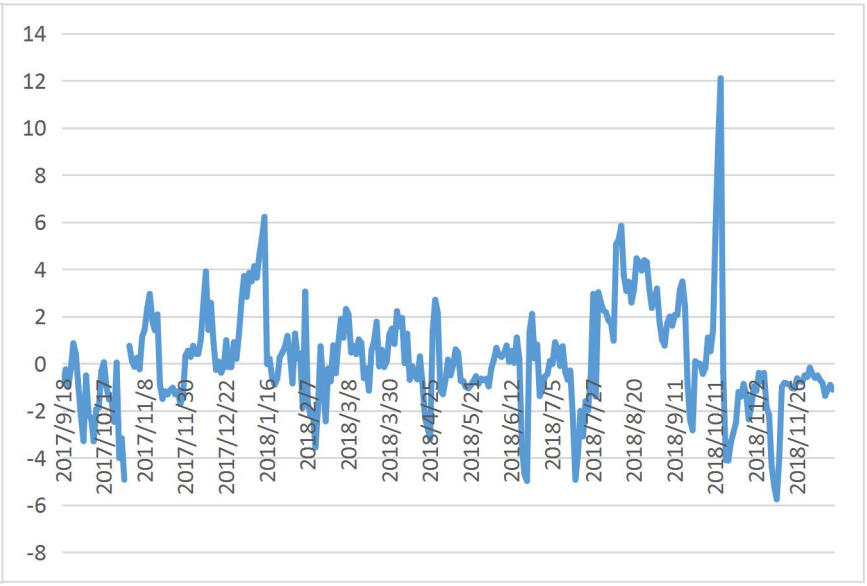


图 23 国内黄金基差（连续合约）



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 24 国内白银基差（活跃合约）

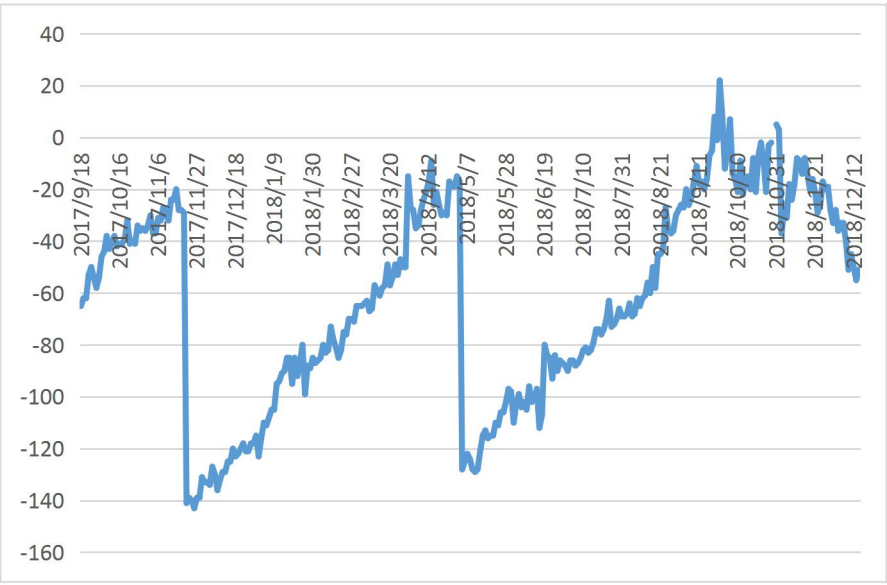
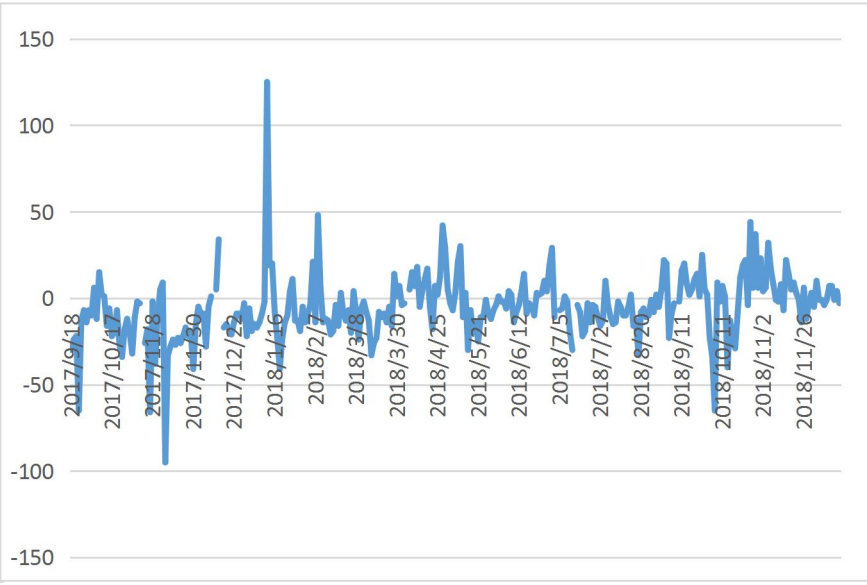


图 25 国内白银基差（连续合约）



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 26 国内黄金价差

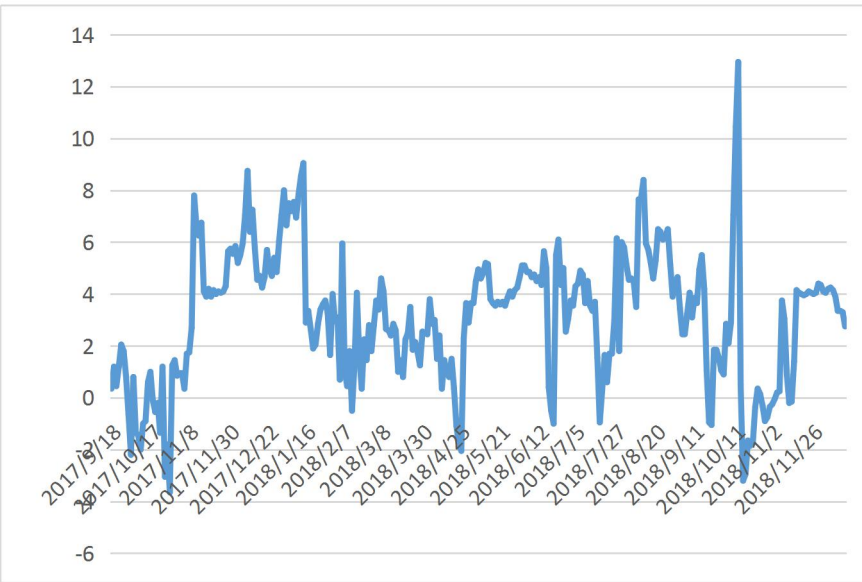
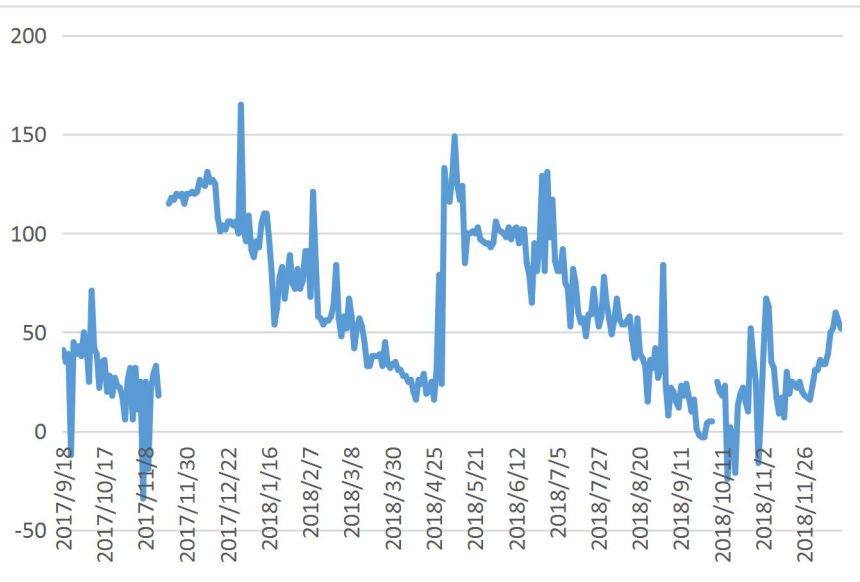


图 27 国内白银价差



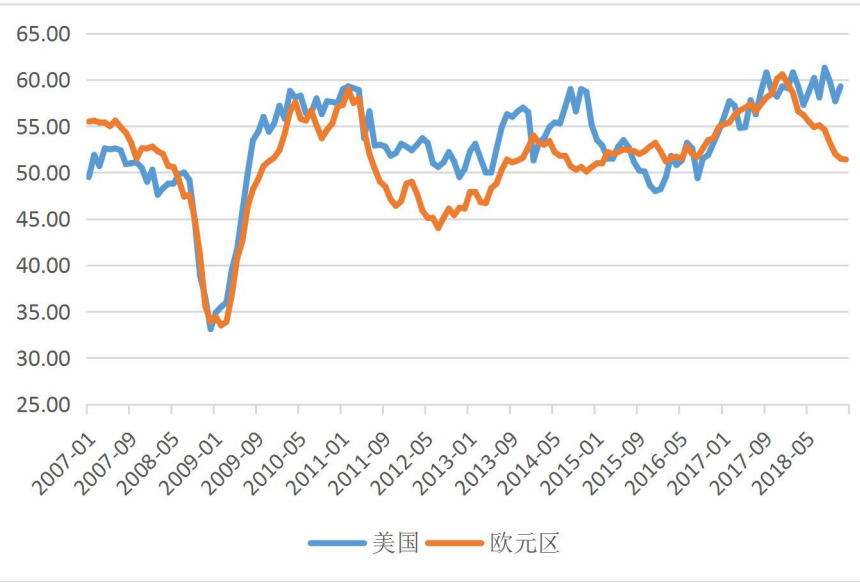
数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

5 宏观环境

图 28 美国国债收益率



图 29 美国与欧元区制造业 PMI



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 30 美国与欧元区失业率（季调）

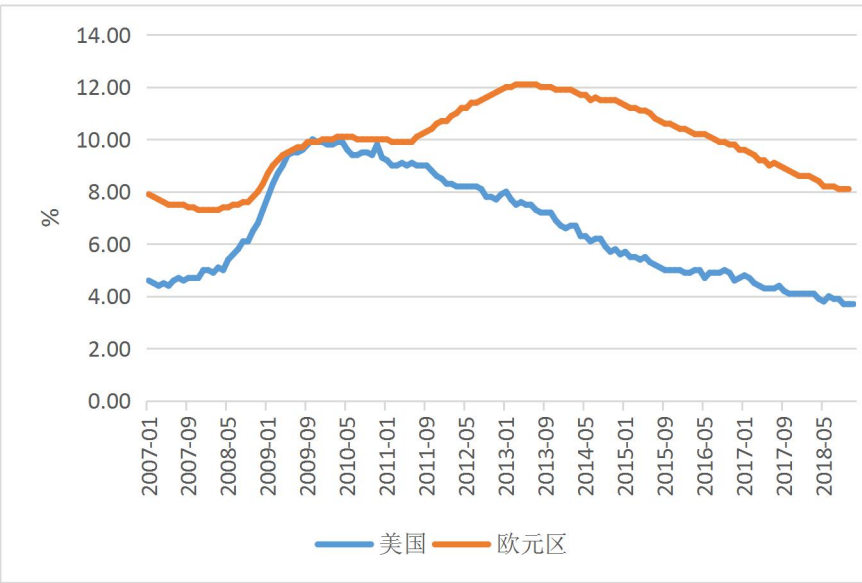
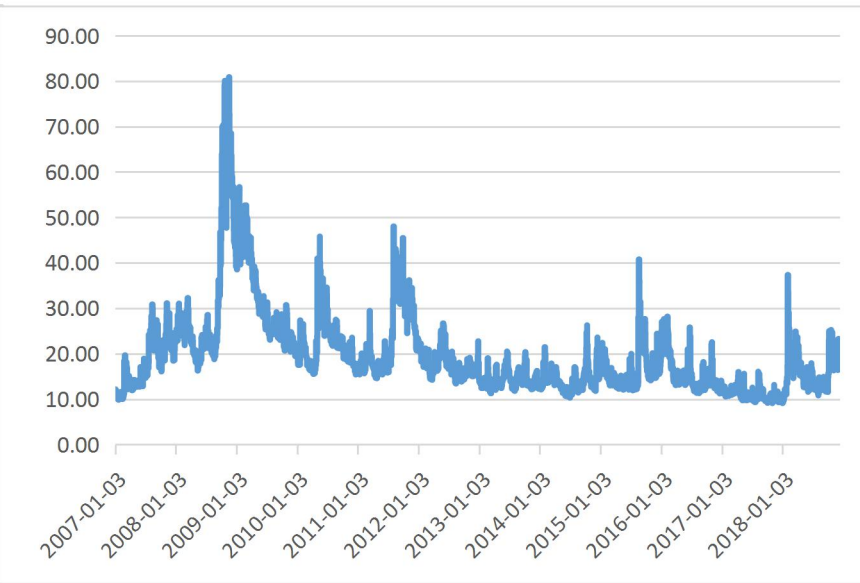


图 31 标准普尔 500 波动率指数 (VIX)



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。