

欧央行利率决议与特朗普推文共同作用 贵金属大幅波动

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 有色金属组

研究员

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

金银日报摘要:

宏观面概述

昨日日内,在美联储利率决议公布后,贵金属价格呈现持续震荡走高的情况,而晚间时段,欧元区央行同样迎来其12月利率决议,维持三大利率不变,并且同样维持200亿欧元资产购买规模不变,同时强调对于量化宽松政策将会一直持续到首次加息。对于此次议息会议有机构评论称,欧元区央行维持宽松货币政策的态度显然未变,甚至还为进一步的刺激行动打开了大门。在决议公布后Comex期金一度大涨之1490一线上方。但是随后,随着美国总统特朗普发表推文称将与他的贸易顾问会谈,商讨进口税最后期限等相关问题,而这再度使得市场风险情绪躁动,美股再度录得上涨,而贵金属价格则是应声回落。不过,目前在欧美两大央行利率决议之后,可以看出,宽松的货币政策依然未改,而这对于贵金属价格的长期走势而言,仍是相对有利的因素。

基本面概述

昨日(12月11日)上金所黄金成交量为51,250千克,较前一交易日上涨73.70%。白银成交量为3,224,994千克,较前一交易日下降13.16%。

昨日(12月11日),沪深300指数较前一交易日上涨0.06%,电子元件板块则是与前一交易日下降1.90%。而光伏板块则是较前一日下降1.10%。

相关研究:

经济数据疲弱美股大幅下挫 贵金属持续震荡格局

2019-12-03

市场消息相对平淡 贵金属价格暂时陷入震荡格局

2019-11-13

策略

黄金: 谨慎偏多

白银: 谨慎偏多

金银比: 逢低做多

风险点

央行货币政策导向发生改变

金银宏观面信息汇总

重要宏观数据及事件概述

昨日日内，在美联储利率决议公布后，贵金属价格呈现持续震荡走高的情况，而晚间时段，欧元区央行同样迎来其 12 月利率决议，维持三大利率不变，并且同样维持 200 亿欧元资产购买规模不变，同时强调对于量化宽松政策将会一直持续到首次加息。对于此次议息会议有机构评论称，欧元区央行维持宽松货币政策的态度显然未变，甚至还为进一步的刺激行动打开了大门。在决议公布后 Comex 期金一度大涨至 1490 一线上方。但是随后，随着美国总统特朗普发表推文称将与他的贸易顾问会谈，商讨进口税最后期限等相关问题，而这再度使得市场风险情绪躁动，美股再度录得上涨，而贵金属价格则是应声回落。不过，目前在欧美两大央行利率决议之后，可以看出，宽松的货币政策依然未改，而这对于贵金属价格的长期走势而言，仍是相对有利的因素。

近期机构观点

贝莱德全球配置基金：黄金在 2019 年令人瞩目的涨势可能将延续

贝莱德全球配置基金投资组合经理 Russ Koesterich 表示，经济成长和通胀仍温和，各国央行继续倾向于宽松政策。在这种环境下，对股票的任何冲击都可能来自对经济增长或地缘政治的担忧。在这两种情况中，黄金都可能被证明是有效的避险工具。

荷兰银行：宽松的货币政策和低利率将长期支撑金价，但投资者需要有点耐心

荷兰银行(ABN AMRO)在 2020 年前景预测中表示，她看好明年的贵金属走势，但认为上半年可能会出现小幅回调。尽管较长期的前景看起来很稳固，但我们预计未来几周和几个月价格将大幅下跌。黄金仍然要面对大量看涨的投机头寸，这些头寸限制了金价。这些头寸目前盘踞在市场上，阻止金价大幅上涨，因为每一次价格上涨，投机者都会利用现有头寸获利。其结果是，金价下行压力加大。

道明证券：金价可能会小幅上涨

道明证券称金价可能会小幅上涨。但在目前阶段，不能准确的说什么，只能保持中立。

Blue Line Futures：黄金强劲的阻力位在 1480 美元

总裁 Bill Baruch 指出，乐观的贸易形势将成为一股逆风，黄金强劲的阻力位在 1480 美元。从中期和长期的角度来看，我们会突破这个水平，但就近期而言，持非常中立的态度。

Phoenix Futures and Options: 不排除金价进一步下跌的可能性

警告称，不排除金价进一步下跌的可能性，因为市场上仍有大量多头仓位。市场上仍有大量多头仓位。当市场面临压力时，许多多头将需要做出决定，是否要平仓或清算。

世界银行(World Bank): 预计 2020 年金价将上涨 5.6%

世界银行(World Bank)的最新预测显示，随着市场充满不确定性，投资者可以预期金价的涨势将持续下去。预计 2020 年金价将上涨 5.6%，届时金价将在每盎司 1600 美元左右波动。

Nirmal Bang Commodities: 黄金市场基本面仍然稳固

Nirmal Bang Commodities 研究主管 Kunal Shah 表示，黄金市场基本面仍然稳固，金价不太可能下行跌破 1460 美元/盎司。

道富环球投资: 黄金仍将保持升势

道富环球投资(State Street Global Advisors)首席黄金策略师 George Milling-Stanley 表示，“市场已经消化了许多坏消息，但在我看来，经济前景仍然相当糟糕。在这种环境下，我预计黄金将继续发光。”今年余下时间，黄金仍将保持升势，因金价维持在 1450 美元上方。

渣打银行: 黄金价格 2020 年将在散户投资者的推动下延续升势

① 据渣打银行称，由于风险仍然偏向上行，黄金价格将会延续升势，而这一轮升势的推力将来自散户投资者。该行贵金属分析师 Suki Cooper 表示，虽然已经升至六年多来的最高水平，但是黄金价格依然会从避险买盘中获益。黄金均价今年四季度有望达到每盎司 1510 美元，明年四季度更将升至每盎司 1570 美元。

② 随着央行降息和全球经济增速放缓推动了黄金的避险需求，金价今年迄今已经累计飙升 16%。投资者仍在继续增持黄金上市交易基金(ETF)，此类资产的持有量现已逼近 2012 年创下的历史最高纪录水平。Cooper 说，“虽然黄金 ETF 持仓量和战术投资已经达到接近历史纪录的高点，但是我们认为接下来散户需求真的会推动金价走出新一轮涨势，在作出下一步买入黄金举动前，散户投资者所需要的只是央行进一步降息和一定程度的股市疲软得到证实。2020 年的黄金新一轮升势市将由散户需求主导”。

世界黄金协会：发布全球各国中央银行 8 月购金的最新数据

1. 8 月份全球各国央行购金(1 吨或以上) 总量为 62.1 吨，而售金总量仅为 4.8 吨，从而净购金量达到 57.3 吨。这相比 7 月较为保守的 12.8 吨净购金量，有了明显的提升。正如之前世界黄金协会市场分析团队谈到的，全球不确定性仍然高企，且几乎没有会在近期下降的迹象。在这种背景下，各国央行依旧相信应该在其储备组合中增持黄金。

2. 大势保持不变，细节有些许变化。与前几个月中多个国家央行积极购金不同的是，8 月黄金总购买量集中在四个国家的央行。其中，土耳其的黄金储备增量可观，高达 41.8 吨，占 8 月全球各国央行总购金量的三分之二。其他购金量超过 1 吨的国家还有俄罗斯 (11.3 吨)，中国 (5.9 吨) 和卡塔尔 (3.1 吨)。而总售金量多于 1 吨的国家只有 2 个：哈萨克斯坦 (2.6 吨) 和乌兹别克斯坦 (2.2 吨)。

3. 今年迄今已公布的全球各国净购金量 (超过 1 吨) 总额突破 450 吨。目前共有 14 个国家增加了中央银行的黄金储备量，而只有 2 家央行逆势而行，减少了黄金储备。假如今年各国继续净购入黄金 (事实也很有可能如此)，那将意味着各国央行迎来了从黄金净出售转变向净购买的第十个年头。

Wrightson：鉴于降息可能性，美联储可能必须调整公开市场操作的定价

Wrightson ICAP 经济学家 Lou Crandall 在报告中表示，纽约联储银行的公开市场操作部门必须要解决 10 月 17 日开始的定期公开市场操作的定价问题，因为它们的到期日跨越了下次 FOMC 会议的日期。市场将会体现从 10 月 31 日起降息 25 个基点的非常高的可能性，“这将影响交易商评估美联储期操作的吸引力”，纽约联储的公开市场操作部门至少有三种解决定价的方案：不采取任何行动；给予交易商退出的权利；改用浮动利率定价。

AMP：同时买入了债券和黄金

AMP 旗下动态市场基金主管 Nader Naeimi 不愿冒险，他同时买入了债券和黄金。经历上涨后债券估值看起来很高。做多债券、做多黄金才是正道，债券昂贵且拥挤不堪，但促使反转的催化剂尚未到位。

德国商业银行：预计白银的上行趋势将会继续

德国商业银行表示，在恢复涨势之前，白银也将维持盘整走势。上周纽约 9 月期银已经上涨了近 15 美元。CFTC 最近的数据也显示，白银多头大幅加仓。德商称，低利率甚至负利率环境催生了对贵金属的需求，白银也受益其中。该行预计白银的上行趋势将会继续，年末银价将会升至 18 美元/盎司。

高盛：比起黄金 日元是更有吸引力的避险资产

根据高盛集团的数据，寻求避险资产以防范避险冲击的投资者，应该会发现日元成为比黄金更便宜的选择。包括 Alessio Rizzi 在内的策略师在一份报告中指出，黄金价格的波动升高，使得黄金这个传统避风港的看涨期权比日元的看涨期权更加昂贵。

他们表示，“目前黄金期权隐含流动率和看涨期权价格偏高，买入日元的买权似乎很有吸引力。随着黄金仓位变得更重，策略上，日元可能是更具吸引力的避险资产。”由于全球增长担忧，地缘政治担忧以及多国央行重启货币刺激政策的计划，黄金 ETF 的持有量创下 2013 年以来的最高水平。现货黄金今年上涨了 11%。日元兑美元仅上涨 1.6%，还不到加拿大元涨幅的一半，加拿大元比较不像是避险资产。高盛策略师写道，如果美国突然干预以压低美元，黄金和日元都可能受益。

加拿大帝国商业银行：2020 年和 2021 年，金价将升至 1500 美元

长期来看，该行预计金价将保持在 1400 美元以上，也高于最初估计的 1300 美元。

德国商业银行(Commerzbank)：我们并不相信黄金会进一步大幅下跌

德国商业银行(Commerzbank)分析师表示：“我们并不相信黄金会进一步大幅下跌。在我们看来，欧洲央行和美联储的降息即将到来，结合政治风险因素，这些均会放缓或是扭转这轮跌势”

Myrmikan Capital：未来金价不会仅攀升至每盎司 1900 美元

Myrmikan Capital 创始人奥利弗(Daniel Oliver)称，未来金价不会仅攀升至每盎司 1900 美元，升至有望升至 3000 美元至 4000 美元的创纪录高点；他认为，当金价出现飙升时，所有黄金投资者都将成为赢家，关键是挣多挣少的问题。

US Global Investor: 从需求和供给的角度来看，长期黄金需求将继续攀升

以下五大理由支持金价进一步走高：

- ① 中国商品需求占全球商品需求比例第一，中国和印度的人口总量几乎占全球人口的 40%。中国和美国贸易体量加在一起也很轻易的可以超过全球贸易总量的 30%。同时中东和东南亚的黄金需求也是世界黄金需求的大头。支撑这些数据的主要原因是 GDP 总值。
- ② 虽然现在市场对于全球经济放缓的担忧依旧存在，但全球 GDP 依旧在持续增长中。人均 GDP 将继续走高，这将带来比过去更强的购买力。GDP 增长和黄金需求密切相关，这是十分重要的长期支撑金价的理由。
- ③ 黄金产量增长不如人意。由于开采技术的限制，当前可开采黄金的产量或已经达到峰值，这一观点得到市场中大多数分析师的认同。黄金产量或在今年到达峰值，之后黄金产量逐年将开始下行。
- ④ 国际清算银行已经将黄金视为货币，银行可以将其用作抵押品。黄金已经成为世界上第四大流动性资产。去年世界很多央行购入黄金—除波兰、捷克、匈牙利、中国和俄罗斯等国继续购入黄金之外，还多了很多新的黄金央行买家。
- ⑤ 金矿产量下降意味着或出现供需失衡的情况，从全球央行行为来看，购入黄金并长期持有是不错选择。

表格 1: 隔夜主要货币兑及全球市场隔夜表现汇总

品种	昨收	涨跌
美元指数	97.26	+0.11%
欧元/美元	1.1132	+0.02%
英镑/美元	1.3175	-0.15%
美元/日元	109.30	+0.69%

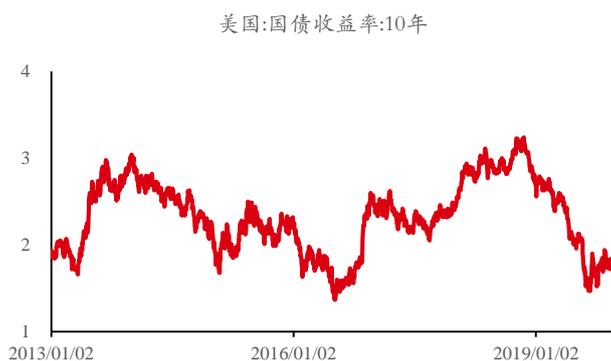
S&P500	3168.57	+0.86%
道琼斯	28132.05	+0.79%
纳斯达克	8717.32	+0.73%

资料来源：公开信息 华泰期货研究院

美国国债利率监控

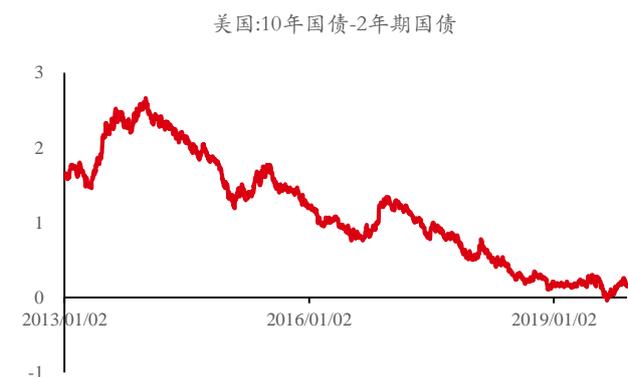
昨日 10 年期美债收益率为 1.896%，较前一日上涨 5.74%。10 年期与 2 年期国债利差为 0.232%，较前一交易日上涨 30.33%。

图 1：美国 10 年期国债收益率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：美国 10 年与 2 年期国债收益率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

金银持仓变化情

昨日（12 月 12 日），Au2002 合约上出现了 1,256 手的减持，空头则是减持 451 手。Au2006 合约上，多头则是出现 3,376 手的增持，空头则是增持 687 手。昨日沪金成交量为 227,268 手，较前一交易日下降 4.10%。

在沪银方面，沪银 Ag2002 合约多头出现 4,114 手的减持，空头则是减持 5,701 手。在 Ag2006 合约上，多头增持 724 手，空头则是出现 1310 手的增持。白银成交量为 1,419,234 手，较前一交易日上涨 58.28%。

图 3: 沪金成交量

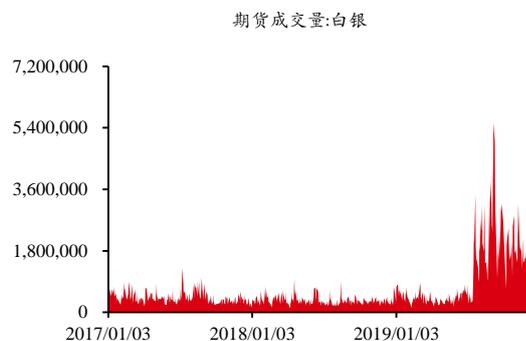
单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 沪银成交量

单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

金银ETF持仓跟踪

最新公布的黄金ETF持仓为 886.22 吨, 较前一交易日持平。而白银ETF持仓为 11,371.61 吨, 同样较前一交易日持平。

图 5: 黄金ETF持仓量

单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 白银ETF持仓

单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

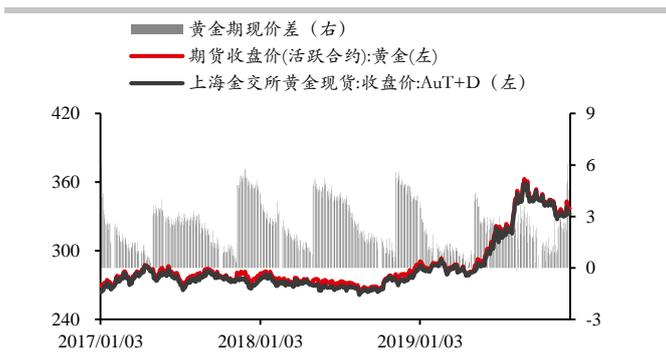
套利跟踪

期现价差: 目前 Au2006 合约与 Au (T+d) 价差目前为 4.85 元/克, 较上一交易日上涨 8.5%。而 Ag2006 与 Ag (T+d) 目前价差 95 元/千克, 较前一交易日下降 7.77%。

内外比价：黄金主力合约内外价格比日约为 6.36，较前一交易日下降 0.45%。白银主力合约内外价格比约为 6.78，较前一交易日下降 1%。

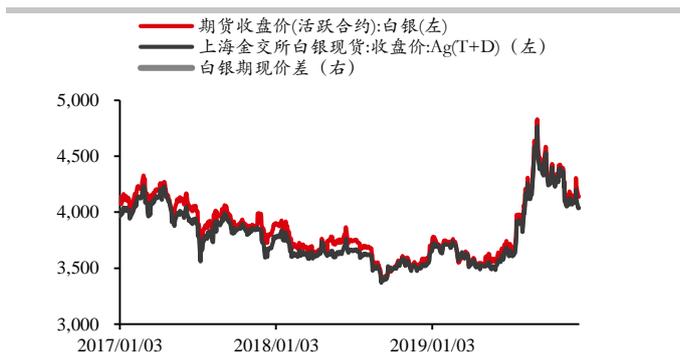
金银比价：昨日上期所金银主力合约价格比约为 81.54，较前一交易日下降 0.72%。昨日 Comex 金银价格比约为 86.81，较前一交易日下降 0.70%。

图 7：黄金期现价差 单位：元/克



数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 8：白银期现价差 单位：元/千克



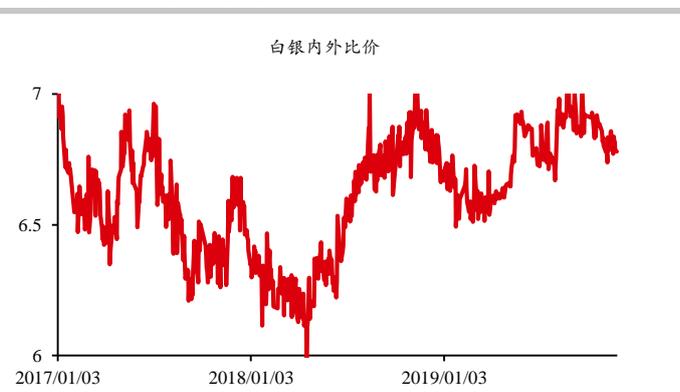
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：黄金内外价格比 单位：倍



数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 10：白银内外价格比 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11: 内盘金银价格比 单位: 倍



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 外盘金银价格比



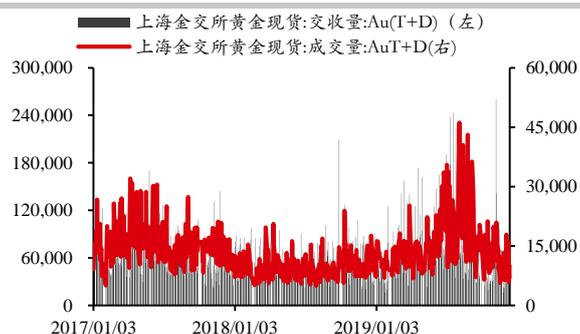
数据来源: SMM 华泰期货研究院

金银基本面信息汇总

现货金银 T+d 市场监管

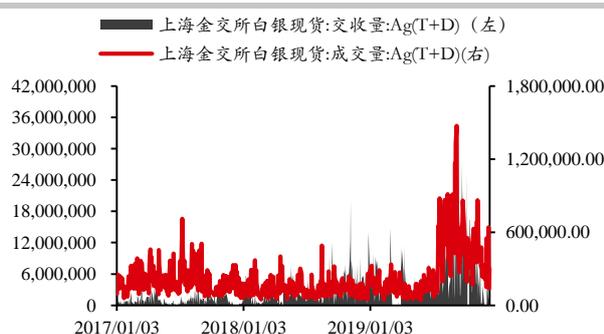
昨日 (12 月 12 日) 上金所黄金成交量为 51,250 千克, 较前一交易日上涨 73.70%。白银成交量为 6,988,860 千克, 较前一交易日上涨 117%。昨日黄金实收量 8,716 千克, 白银实际实收量则为 85,350 千克。

图 13: 上金所黄金实收量与成交量 单位: 千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 上金所白银实收量与成交量 单位: 千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

表格 2: 金银递延费支付方向统计

品种	指标	2019 年 12 月 09 日至 12 月 13 日当周	2019 年 12 月以来
黄金 T+d	递延费空付多交易日占比	0/4	1/9

白银 T+d

递延费空付多交易日占比

0/4

0/9

数据来源：上海黄金交易所 Wind 华泰期货研究院

金银库存情况监测

昨日（12月12日）上期所黄金库存与上一交易日持平于1,773 千克。白银库存则是较前一交易日上升 9,761 千克至 1,856,997 千克。而在 Comex 库存方面，上周 Comex 黄金库存下降 7,626.65 盎司至 8,820,399.88 盎司，而 Comex 白银库存则是出现了 1,129.505.67 盎司的上涨至 314,537,395.07 盎司。

图 15： 上期所黄金库存 单位：左：千克 右：元/克

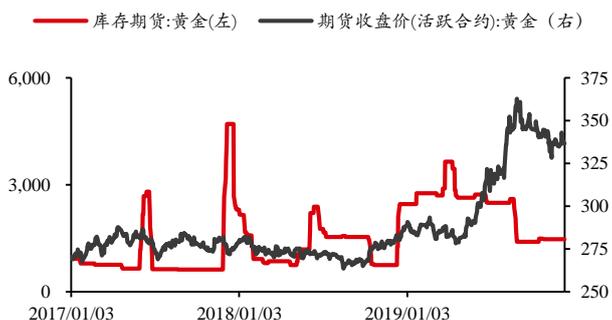


图 16： 上期所银库存 单位：左：千克右：元/千克



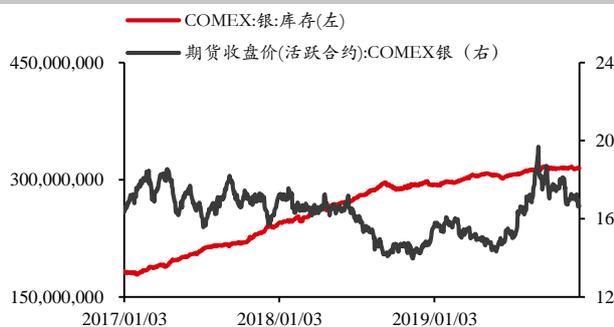
数据来源：上海期货交易所 Wind 华泰期货研究院

数据来源：上海期货交易所 Wind 华泰期货研究院

图 17： Comex 黄金库存 单位：盎司



图 18： Comex 白银库存 单位：盎司



数据来源：Wind 华泰期货研究院

数据来源：Wind 华泰期货研究院

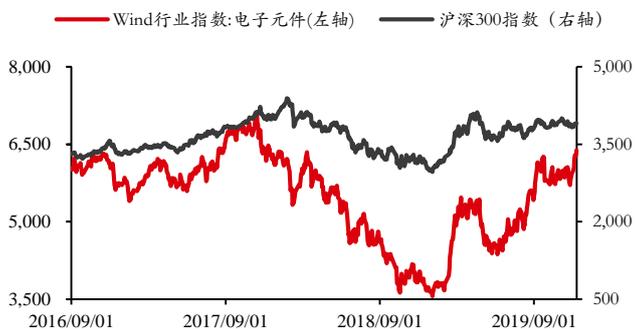
行业资讯:

- 1.上海期货交易所自 2019 年 12 月 10 日（9 日晚夜盘）起，黄金期货合约最小变动价位由 0.05 元/克调整至 0.02 元/克。
- 2.2019 年 10 月我国贵金属首饰出口量为 55.2 吨，同比下降 11%，出口金额为 1001.3 百万美元，同比增长 0.1%。
- 2.WGC 的最新报告显示，黄金仍然是主流投资选择，全球 46% 的散户投资者选择黄金产品，继储蓄账户（78%）和人寿保险（54%）之后，黄金的购买量一直位居第三。至于珠宝，调查显示，消费者更喜欢黄金珠宝而不是其他金属制成的珠宝，其中 56% 的参与者购买了高级黄金珠宝，而铂金珠宝的参与者为 34%。
- 3.世界黄金协会 11 月 5 日发布 3 季度消费报告称 2019 年 3 季度黄金消费上涨约 1,107 吨，而这其中主要则是黄金 ETF 的增持。
- 4.近日，国家可再生能源信息管理中心印发 再生能信息〔2019〕7 号《关于建立拟纳入 2019 年光伏发电国家竞价补贴范围项目建设进度月报制度有关事项的通知》，要求已纳入 2019 年光伏发电国家竞价补贴范围项目建设单位，按照时间节点要求，认真做好项目建设进度信息填报工作，并对项目信息填报的真实性，准确性负责。因建设进度信息填报不及时、不准确而导致项目不能及时享受国家可再生能源电价附加补贴的，由项目业主自行承担相关责任。
- 5.近日，内蒙古自然资源厅不断优化国土空间产业布局，出台系列举措助力新能源产业发展，措施主要分为四步：一是降低新能源企业成本;二是支持光伏产业用地;三是联合自治区八个部门出台《关于扩大国有土地有偿使用范围的意见》;四是强化用地保障措施。
- 6.10 月 29 日，亿晶光电发布 2019 年第三季度报告，报告显示，2019 年前三季度亿晶光电实现营业收入 19.10 亿元，同比下降 21.57%；归属于上市公司股东的净亏损 3987.69 万元，同比下滑 161.10%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损 3050.09 万元，同比下滑 172.01%；基本每股亏损 0.03 元。

相关下游行业市场表现概述

昨日（12 月 12 日），沪深 300 指数较前一交易日下降 0.30%，电子元件板块则是与前一交易日上涨 0.06%。而光伏板块则是较前一日下降 0.11%。

图 19: Wind 行业指数: 电子元件 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 申万光伏行业板块指数 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

今日重要数据及事件汇总:

表格 3: 今日重要数据及事件汇总

北京时间	具体内容
21:30	美国 11 月进口物价指数年率(%)
21:30	美国 11 月核心零售销售月率(%)

数据来源: FX678 华泰期货研究院

策略:

黄金: 谨慎偏多

白银: 谨慎偏多

金银比价: 逢低做多

● 免责声明

此报并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其他人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com