

## 金银上演过山车行情 下周有望小幅反弹

中期研究院

TEL: 15557177591  
E-mail: 147661169@qq.com  
Q Q: 913982521  
147661169

### 本周观点:

整体来看本周国际金价呈现先扬后抑的走势，周初由于美国两党达成避免财政悬崖的暂时性法案，使得市场乐观情绪支撑金价走高。但是1月3号公布的美联储12月货币政策会议纪要却暗示有可能于2013年结束购买国债计划，也就是市场所说的QE3。由于美元和黄金具有高度的负相关关系，QE3结束引起的宽松预期减弱促使美元反弹必然对金价形成压制。另外一个方面由于黄金具有抗通胀的属性，未来通胀预期的减弱也是构成金价下跌的主要原因。

从周五晚间国际金价走势来看，目前跌势已经停止。由于美国12月非农就业数据并不理想，可能促使未来美联储购债计划不变，刺激金价在创出4个月新低之后回升。此前美联储曾表示将维持低利率以刺激经济增长和失业率直到失业率低于6.5%，目前的失业率为7.8%，因此美联储还有一定的政策空间。基金持仓量也出现小幅增仓，技术面金价目前依然维稳于4个月支撑线之上。因此我们预计下周金价或将小幅回升。中长期来看未来通胀形势将会支撑金价维持高位，对于国内投资者可以逢低买入长期持有。

### 相关报告:

- 1、QE4 难改金银弱势  
下周或延续回调  
(2012.12.15)
- 2、不确定性到期兑现  
日益迫近  
(2012.12.08)

## 一周要闻与市场回顾

◇ 本周金银价格大幅下跌。

◇ 周一，金银价格大幅上涨。

周一适逢 2012 年的最后一天，美国财政悬崖谈判进入最后关头，市场情绪高度谨慎，同时元旦假日来临，大量投资者了结离场使得日间成交较为清淡。亚市盘和欧市盘中贵金属价格维持窄幅运行，黄金价格围绕 1660 美元震荡，波幅不超过 10 美元，银价主要围绕 30.0-30.25 美元区间窄幅盘整。晚间美国两党最终达成临时法案，市场乐观情绪提振金银价格迅速拉升，银价最高上行至 30.47 美元，金价最高上行至 1680.6 美元。从两党谈判结果来看，最终通过了避免增税的财政悬崖法案，对年收入 40 万美元以上的个人以及 45 万美元以上的家庭增税，使得财政悬崖危机得到暂时性解决。但是 3 月 1 日美国将再次迎来财政悬崖，主题是削减开支问题。美国将在 2 月份达到债务上限，奥巴马称将不会与共和党辩论债务上限问题，未来两个月美国依旧处在财政悬崖的笼罩之中。

◇ 周三，金银价格继续走高。

周二因元旦假期内外盘皆休市，周三国内市场继续休市，外盘依然受到财政悬崖解决方案的影响缓慢上行，黄金盘中曾上探 1700 美元未果，收盘回落至 1686.88 美元。日间并没有太多消息出台。日间公布欧美各国 12 月份 PMI 数据，英国制造业 PMI 远超出前值以及预测值，超过 50 分水岭；欧元区 PMI 为 46.1；美国 ISM 制造业 PMI 为 50.7，略高于预期值。

◇ 周四，QE3 将于 2013 年结束预期拖累金银大幅下挫

3 号美联储公布 12 月份货币政策会议纪要，其显示美联储在未来几个月将继续购买债券以刺激经济增长，然而随着美国经济数据的好转，美联储内部有越来越多的人最此做法存有异议，多数官员认为应当在 2013 年底之前减小购债规模，甚至停止此类措施。这使得市场对于 QE3 结束的预期增强，如果 QE3 真的结束，那么未来通胀形势可能没有预期的那么强烈，这对于抗通胀的贵金属价格必然十分不利。在会议纪要发布之后金银价格出现大幅下挫，金价几乎收回前两个交易日全部涨幅，再次回到 1660 美元平台，收盘跌幅 1.36%。白银价格也跌至 30.0 美元附近，收盘跌 2.80%。但是这种消息刺激对于金银价格走势依然是短期的。

◇ 周五，金银价格小幅回升。

周五金银价格再次上演过山车行情，节后国内投资者的加入加剧了 QE3 结束预期对贵金属价格的影响，白银价格跌破 30 美元支撑，最低下探至 29.23 美元，黄金价格跌破 4 个月支撑线最低触及 1626.05 美元。但是晚间美国公布的 12 月份非农就业数据表现不佳又使得市场宽松预期升温，金银价格出现回升，银价收盘回到 30 美元上方。晚间国际金价走势来看，目前跌势已经停止。由于美国 12 月非农就业数据并不理想，可能促使未来美联储购债计划不变，刺激金价在创出 4 个月新低之后回升。此前美联储曾表示将维持低利率以刺激经济成长和就业率直到失业率低于 6.5%，目前的失业率为 7.8%，因此美联储还有一定的政策空间。

## 市场资金变动

### ◇ CFTC 持仓变化

图1: CFTC黄金持仓量变动

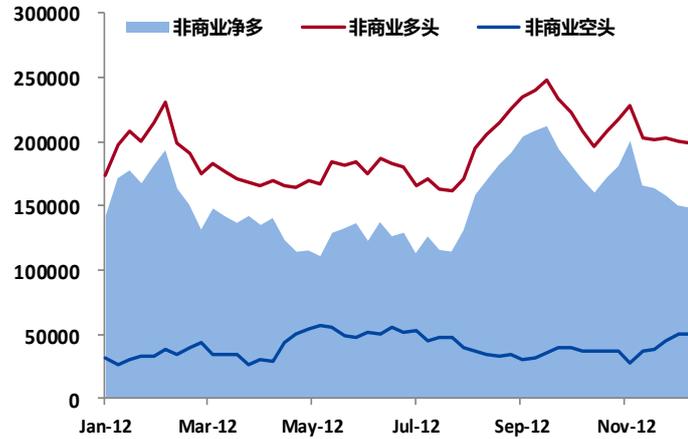
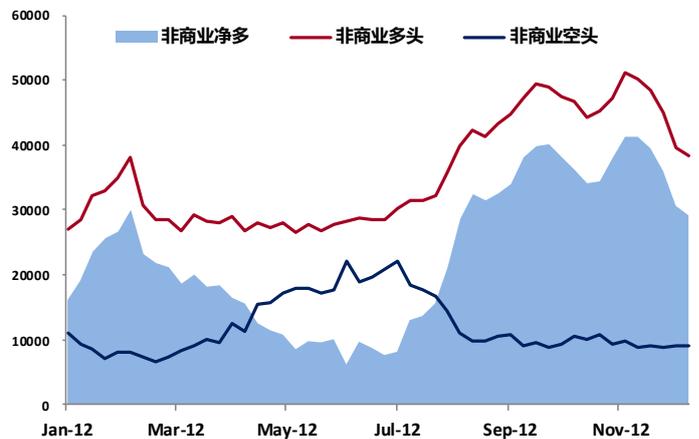


图2: CFTC白银持仓量变动



资料来源: Bloomberg、中期研究院

整体来看,上周金银净多头持仓都有所减少,但多头头寸依然较大,空头变化不大,依然维持较低水平。

CFTC 上周公布的黄金多头持仓为 198660 手,较前一周减少 1776 手;空头持仓为 50141 手,较前一周增加 199 手;净多头持仓为 148519 手,较前一周减少 1577 手。

CFTC 上周公布的白银多头持仓为 38291 手,较前一周减少 1329 手;空头持仓为 9104 手,较前一周增加 127 手;净多头持仓为 29187 手,较前一周减少 1456 手。

### ◇ 贵金属 ETF 持仓变化

图3: 黄金ETF-SPDR持仓变动



图4: 白银ETF-SLV持仓变动



资料来源: Bloomberg、中期研究院

整体来看,ETF 持仓量依然维持高位。SPDR 最新黄金持仓量为 1342.09 吨,较上周减少 8.73 吨,减幅 0.65%。白银 ETF 最新持仓量为 10061.07 吨,较上周增加 15.22

吨，增幅 0.15%。

## 本周市场评述与未来市场观点

总体而言，整体来看本周国际金价呈现先扬后抑的走势，周初由于美国两党达成避免财政悬崖的暂时性法案，使得市场乐观情绪支撑金价走高。但是 1 月 3 号公布的美联储 12 月货币政策会议纪要却暗示有可能于 2013 年结束购买国债计划，也就是市场所说的 QE3。由于美元和黄金具有高度的负相关关系，QE3 结束引起的宽松预期减弱促使美元反弹必然对金价形成压制。另外一个方面由于黄金具有抗通胀的属性，未来通胀预期的减弱也是构成金价下跌的主要原因。

从周五晚间国际金价走势来看，目前跌势已经停止。由于美国 12 月非农就业数据并不理想，可能促使未来美联储购债计划不变，刺激金价在创出 4 个月新低之后回升。此前美联储曾表示将维持低利率以刺激经济增长和就业率直到失业率低于 6.5%，目前的失业率为 7.8%，因此美联储还有一定的政策空间。基金持仓量也出现小幅增仓，技术面金价目前依然维稳于 4 个月支撑线之上。因此我们预计下周金价或将小幅回升。中长期来看未来通胀形势将会支撑金价维持高位，对于国内投资者可以逢低买入长期持有。

TEL: 15557177591  
E-mail: 147661169@qq.com  
Q Q : 913982521  
147661169

### 分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

