

品种聚焦

黄金

新纪元期货研究所

研究所所长

魏刚

执业资格号: F0264451

电话: 0516-83831185

E-mail:

黄金分析师

刘成博

执业资格号: F0273471

电话: 0516-83831127

E-mail:

cbliu1985@126.com

黄金期货策略周报

魏刚/刘成博

2011年11月19日

一、宏观分析

一、宏观分析

(一) 食品价格继续走低, 明年CPI调控目标可能是4%

上周(11月7日—13日), 食用农产品价格继续走低, 鸡蛋零售价格较前一周下降0.6%, 猪肉价格下降1.9%, 牛肉价格下降0.3%, 羊肉价格上涨1%, 粮油零售价格保持总体稳定, 8种水产品平均批发价格上涨0.2%, 18种蔬菜平均批发价格上涨0.4%。生产资料价格连降八周后小幅回升, 矿产品、建材、能源价格上涨, 轻工原料价格持平, 化工产品、农资、钢材、橡胶、有色金属价格下跌。

14日, 国家发改委价格监测中心研究员刘刚在《经济日报》撰文表示, 明年国际市场大宗商品价格的下行压力可能会增加, 食品价格上涨的供求压力在减弱, 预计2012年CPI涨幅可控制在4%以内。目前决策层正在制定明年宏观经济目标, 此文章很可能是决策层向公众释放的一个信号。我们认为, 决策层院提出的2012年CPI调控目标可能是“4%左右”, 而明年CPI实际涨幅可能在3%左右。

(二) 1年期央票利率明显下行, 差别RRR动态调整是下一步可能的政策选择

1. 1年期央票发行利率下行, 是货币政策实质性微调的开始

15日, 央行发行1年期央票520亿元, 参考收益率3.4875%, 较上期下降了8.58基点, 已低于1年期存款基准利率3.5%。17日, 央行发行3个月央票60亿元, 参考收益率3.1618%, 与上期持平。本周1年期央票发行利率明显下行, 是货币政策实质性微调的开始, 表明央行有意让市场利率适度下行, 以加大货币政策对经济增长的支持力度。

2. 差别RRR动态调整是下一步可能的政策选择



16日，央行发布第三季度中国货币政策执行报告。报告强调，下一步央行将适时适度进行预调微调。明确提出继续实施差别准备金动态调整措施。鉴于目前RRR处于历史性高位，备受多方诟病。我们认为，这是央行释放的一个相当明确的信号，目前距离调整RRR应该不远了。

（三）胡锦涛明确提出保增长，结构性减税成为积极财政政策的重要手段

12日，胡锦涛出席亚太经合组织工商领导人峰会时指出，“当前形势下，我们必须坚定不移保增长、促稳定，尤其是要努力实现强劲增长，为亚太地区和世界经济发展增添动力。”胡锦涛说“必须坚定不移保增长”，这话是说给APEC峰会听的，也是说给国内各界的。这是自本轮紧缩政策以来，中央最高层第一次明确提出保增长，我们应该高度重视此信号。我们认为，第三季度，宏观政策取向在逐步加大对保增长的支持力度，最新发布的经济数据表明中国经济进一步减速，工业和出口增速明显偏低；而欧债危机还在蔓延发展，国际环境风险加大。这些新变化促使中国决策层必须坚定不移保增长。

为坚定不移保增长，近期国务院正频频推出产业政策、区域政策和财税政策。与以往积极财政政策较多着眼于支持投资不同，目前，我国积极财政政策的内涵侧重于推进结构性减税。10月25日，温家宝在天津调研时明确表示，要大力推进结构性减税。我们认为，这是一个正确的转向，有利于增强微观经济活力，促进经济长期稳定增长。

（四）欧债问题一地鸡毛，向核心成员蔓延倾向明显

本周欧债问题的形势可以用一地鸡毛来形容，值得投资者注意的是，欧债救援方的口径已由前期的“全力救助”转为“考虑退出机制”。无论希腊还是其他国家，退出欧元区都会带来重大经济成本。据估计，弱国离开欧元区，将在离开后的第一年损失其一半的GDP，并将导致长期的高利率和通胀。而欧洲各银行所持有的希腊债券，将面临全部4000亿欧元以上的亏损，如果加上前期对希腊的两轮救助，希腊退出的成本，仅欧元区承担规模将超过6000亿欧元以上。虽然退出欧元区的成本相当巨大，但鉴于问题不断发酵，大有席卷整个欧洲之



势，德法亦不得不考虑后路。

本周开始出现欧债危机向包括荷兰和法国在内的欧元区核心成员国蔓延的信号，进一步加剧了各方关于欧元区分裂的担忧。投资者担心的对象从意大利和西班牙扩散到拥有 AAA 评级的法国、奥地利、芬兰和荷兰。法国与德国之间的举债息差创欧元时代新高，达 192 基点，这样的水平已经与最佳信用评级不相称了。除了德国以外，所有主要欧元区国家的债券收益率都出现上升，这表明历时两年的主权债务危机可能正在进入一个危险的阶段。我们认为，法国的主权信用评级非常可能被降级，而此消息爆出之时，将成为市场大幅震荡的导火索。

鉴于欧债问题有不断恶化的倾向，建议投资者在操作上以控制风险为主要思路。

二、黄金影响因素分析

本周影响黄金价格的主要因素有三个因素：美元指数、欧债问题和基金购金，而欧债问题又是影响美元指数的主要因素，所以下面主要分析欧债问题和基金购金这两个主要因素。

（一）欧债问题。

（1）欧盟统计局周一（11月14日）公布，欧元区9月工业产出较上月大幅下降，显示出欧元区经济面临衰退的威胁。数据显示，欧元区9月工业产出月率下降2.0%，为2009年2月以来最大月率降幅，预期下降2.2%，前值由上升1.2%修正为上升1.4%。同时，欧元区9月工业产出年率上升2.2%，创2009年12月以来最大年率增幅，预期上升3.8%，前值由上升5.3%修正为上升6.0%。

（2）欧盟统计局11月15日布数据显示，欧元区经济在截至9月底的三个月期间(三季度)继续以温和的速度增长，受德国和法国消费开支增加推动。欧元区第三季度本地生产总值(GDP)较第二季度增长0.2%，预期上升0.2%，前值上升0.2%。欧元区三季度GDP较上年同期增长1.4%，预期上升1.4%，前值上升1.6%。

（3）17日西班牙国债拍卖的中标收益率触及欧元诞生以来的纪录高位，同时，法国、西班牙、比利时和意大利的主权债务信用违约掉



期(CDS)费率均升至纪录高点,显示出欧债危机正由外围向核心国家蔓延,导致市场恐慌情绪急剧升温。

(4)希腊统计局11月15日数据显示,希腊第三季度经济继续萎缩,希腊第三季度未季调GDP年率萎缩5.2%,第二季度修正为萎缩7.4%,第一季度为萎缩8.3%,数据显示希腊的经济延续萎缩。

目前,欧洲债务问题正在由边缘国家向核心国家蔓延,各国国债收益率继续攀升,显示出在市场融资的困难。虽然欧洲央行出手购买意大利等国的国债,短期内国债收益率下降。后期来看,欧洲央行会继续采用这种方式来控制债务国的国债收益率。目前除了债务问题困扰着欧元区各国,其经济增长问题也是令各国头疼的事,葡萄牙和希腊等国的经济继续处于萎缩阶段。

欧洲债务问题仍然是支撑金价的重要因素,当欧债问题引发的避险情绪高涨时,虽然短期内投资者不一定会选择黄金,但长期来看,黄金的避险功能一定会彰显出来。

(二) 黄金基金大幅加仓

全球最大的黄金上市交易基金(ETF)--SPDR Gold Trust 上周共计加仓25.12吨,本周14日减仓0.39吨,而16日-19日又连续三个交易日共计加仓24.81吨。两周共计加仓50吨,这种连续大幅加仓的情况在前期金价飙升时也未出现过,这显示出基金做多热情高涨。

另外,下周还有一个重要因素会影响国际金价,那就是美国债务上限问题。前期,欧债危机的愈演愈烈吸引了市场全部的注意力,随着11月23日的临近,美债问题将重新进入市场的视线。根据美国两党在8月2日达成的协议,“国会特别委员会”在今年11月23日前就进一步削减至少1.5万亿美元政府开支拟定方案。现距离11月23日的大限还有几天的时间,但“国会特别委员会”至今未能拿出削减政府开支的方案。虽然最终美国能够将债务上限至少提高1.2万亿美元,但两党之间无休止的政治斗争会给市场信心沉重的打击。8月2日美国虽然最终如愿提高了债务上限,但8月5日标普依旧调降了美国评级。标普在降级声明中指出,美国的决策和政治体制的有效性、稳定性和可预见性在一定程度上正在削弱现有财政和经济挑战。如果这



次两党在削减政府赤字问题上依旧斗争下去，导致“国会特别委员会”不能按时提交方案，阻碍提高债务上限的顺利进行，这对市场的信心又将是一次打击，对评级机构的耐心也是一次挑战。

三、波动分析

1、市场评述

11月14日至11月18日当周，纽约金12月合约开盘1790.0美元/盎司，收于1725.1美元/盎司，最低1715.6美元/盎司，最高1796.3美元/盎司，周跌幅为3.52%。本周前几个交易日，黄金价格主要受美元指数上涨的影响下跌，11月17日在西班牙十年期国债收益率创欧元区成立以来新高的同时，市场恐慌情绪升温，避险资金没有选择黄金，而是进入了美国国债市场，这导致黄金大跌，美元指数也处于弱势。

2、K线和均线系统分析

纽约金12月期货合约的日线图上，5日和10日均线呈现出空头排列。周四一个大阴线跌破了60日均线，说明空头实力强劲；而周五金价收出一个十字星线，多空实力又处于均衡，通过两天的K线可以看出黄金在低位的买盘十分强劲。周四和周五的两个K线也组成了经典的孕线形态。周线图上，本周金价收出一根阴线，但仍在10周均线上方。

3、趋势分析

从纽约金12月期货合约的日线图上来看，周四和周五的两个K线所组成的经典的孕线形态，暗示着下周多方重新夺会主动权的可能行很大，只要下周金价能够回到60日均线上方运行，则金价总体上升的趋势就不会改变。



图一：纽约金 12 月合约日走势图



图二：纽约金 12 月合约周线图

四、结论与建议

通过以上的分析，我们判断目前黄金在低位的买盘十分强劲，虽然本周小幅回调，只要下周金价能够回到 60 日均线上方运行，则金价总体上升的趋势就不会改变，投资者可择机建立多单；如不能站上 60



日均线，则金价维持宽幅震荡的概率较大，投资者观望为宜。

分析师简介：

魏刚：新纪元期货研究所所长，中央财经大学经济学博士，CCTV-证券资讯频道特约分析师，主要从事宏观经济、金融期货等方面的研究工作。

刘成博：新纪元期货研究所黄金分析师，金融学硕士。



新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究分析工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83731107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

欢迎访问我们的网站：<http://www.neweraqh.com.cn>