

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10月29日

一、宏观分析

(一) 汇丰 PMI 大幅回升, 11 月 1 日的官方数据预计上涨

汇丰银行发布的 10 月份中国制造业 PMI 为 51.1, 自 7 月份跌破 50 以来首次回升至 50 之上的景气区间。从历史数据来看, 十月份比九月份平均下降 0.06 个百分点, 可以认为基本持平。而今年十月数据比上月上升了 1.2 个百分点, 回升幅度相当大。汇丰 PMI 与统计局的 PMI 关联度较高, 其相关系数为 0.78, 表现出较高的正相关性。因此, 我们判断即将于 11 月 1 日公布的官方 PMI 数据较上月有较大概率回升, 从而预示制造业四季度开局良好, 中国经济并无硬着陆之忧。

(二) 温家宝“预调微调”的讲话意义重大, 需认真领会

10 月 25 日温家宝在天津、内蒙古、江苏、山东四省(区、市)经济形势座谈会上做了重要讲话, 提出“适时适度进行预调微调”。29 日, 理温家宝在国务院常务会议上部署近期经济工作, 再次提出“适时适度进行预调微调”, 表明此表态不是非正式的讲话, 而是上升到中央政策高度的新表述。我们应该予以高度重视, 其要点归纳如下:

1. 温总理明确提出要微调政策, 意义重大, 可以看做是未来进一步放松政策的前兆。这是自 2010 年年末我国经济政策从紧以来, 中央首度释放政策调整的信号。温家宝提出保持货币信贷总量的合理增长, 表明高层已经认识到目前的货币供应不能满足经济发展的合理需求了。需要对原来的持续紧缩的货币政策进行调整。而央行此前关于货币政策的表述一直是“控制货币条件, 以抑制通胀, 把稳定物价总水平放在更加突出的位置。”此前货币供应持续收紧的主要目的就是抑制通胀, 即消除通胀持续发展的货币条件。目前通胀拐点已经显现, 七月份 6.5% 的 CPI 同比增速已经成为本轮通胀周期的阶段性高点。四季度 CPI 将逐月下行, 这一点也得到了官方的认同。国家发改委副主任彭森 24 日公开表示, 年内价格运行拐点特征已经得到确认, 预计今年



后两个月 CPI 可以控制在 5% 以下。可以认为控制通胀的战役已经取得了阶段性的成果，这就为政策微调提供了空间。

2. 在目前阶段，货币政策的调整一定是结构性的调整，定向的放松，将会继续出台多项支持中小企业发展的金融政策。而对小微企业减税、缓解铁道部融资压力、允许地方发债其实都属于微调的行动，这些都已经在进行中。

3. 温家宝强调物价过快上涨势头得到了初步遏制，继续采取有力措施稳定物价总水平。控通胀仍未退出政策表述，表明政策调整仅会限于此前超调的部分，全面放松仍未到来。

4. 中央对经济增长日益关注。比如说这次会议上就提出推进结构性减税，意图通过财政政策实现推动经济增长的目的。同时提出保证国家重点在建、续建项目的资金需要，防止出现“半拉子”工程。因此下一阶段基础设施投资将逐渐加速，高铁项目大面积停工缓建的现象将得到改变，从而对基础金属行业构成利好。

5. 房地产调控力度仍将维持，目前没有任何放松迹象。温总理提出要坚定不移地搞好房地产调控，各地政府要切实负起责任，继续严格执行政策，进一步巩固调控成果。按照房地产行业的规律，缩量持续一段时间后就到了价减的阶段。我们认为，房价拐点已经出现，未来一线城市将引领跌楼市。

结论：此次讲话意义重大，中央将要持续紧缩的货币政策进行调整。但也应注意，目前只是微调阶段，还未到全面转向阶段，将是结构性的，定向性的调整。由此，未来企业的盈利情况、市场的流动性都将得到改善，对股指和大宗商品都构成实质利好。温总理讲话对第四季度商品期货、股指期货的反弹行情提供了有力的政策面支持。

（三）欧元区峰会提振全球市场，但风险仍未消除

本周全球市场焦点聚集于欧元区峰会。27日凌晨，峰会就化解欧洲主权债务危机达成一揽子协议。利好的公布极大提振全球股市及商品市场。协议在短期内稳定了金融市场，降低了欧债危机外溢的风险，有较大的积极作用。但是，我们也应看到不确定因素仍然存在，长期来看问题仍然没有解决。



首先，并未找到解决欧债本质问题的方法。欧元区仅统一了货币和货币政策，而没有实现统一的财政政策。本次峰会的成果只是缓解症状的对症治疗措施，本质问题没有得到解决，而且还将助长其他欧元区国家的不负责任的行为。

其次，救援基金规模扩大后资金如何解决，这中间仍存变数。希腊债务减记以及银行业资本重组，虽然达成了共识，但是在执行过程中也会有很多不确定因素。

最后，明年意大利和西班牙仍然有大量国债到期，违约风险没有完全消除。

因此，欧债问题短期得到了缓解，但风险并未完全解除，投资者仍应保持清醒头脑。

（四）宏观策略

四季度商品期货与股指期货都将以反弹为主基调。但是在本周持续反弹之后，下周初市场将普遍面临回落的风险。

二、黄金影响因素分析

美元指数大幅下挫。近期黄金价格和美元指数呈现出非常明显的负相关关系，而欧洲债务问题的发展形势和美国国内的经济形势共同左右着本周美元指数的走势。影响本周美元指数的主要原因有：

1，欧元区：（1）欧洲理事会常任主席范龙佩当地时间27日凌晨宣布，欧元区成员国领导人已就解决债务危机达成一揽子协议。协议内容如下：1、欧元区计划将EFSF救助基金以“几倍”杠杆化，但未给出具体数值，财长将在11月决定细节。但据CNBC报道，EFSF规模将扩大四倍，基数为2500-2750亿欧元，扩大之后规模为1万亿欧元左右。2、银行业资本重组方面，各国已经达成9%的一级资本充足率共识，欧元区银行需要在2012年6月前达到新的资本充足率要求，不过具体细节需要在11月欧盟各国财长会议上最终确定。3、峰会未就希腊债务减记并没有达成协议。（2）德国总理默克尔周四（10月27日）表示，就希腊债务减计50%达成共识，希腊债务将减记1,000亿欧元，关于希腊的债券互换将在1月进行。

二次欧盟峰会取得的一系列成果给市场带来了信心，前期笼罩在



欧元区上空的阴霾逐渐散去，希望的阳光照进了信心长期缺失的欧洲。受此影响，市场风险偏好升温，商品和股市等风险资产全线上扬，美元指数大幅下挫。

2, 美国：（1）美国劳工部 10 月 27 日公布，美国 10 月 22 日止当周初请失业金人数小幅减少，数据显示，美国 10 月 22 日止当周初请失业金人数减少 0.2 万人，至 40.2 万，略高于预期的 40.0 万，前值由 40.3 万修正为 40.4 万。（2）美国商务部 10 月 27 日公布数据显示，美国第三季度实际国内生产总值(GDP)较二季度的表现大幅改善，创 4 个季度(2010 年三季度以来)最大增幅。数据显示，美国三季度实际 GDP 初值年化季率上升 2.5%，符合预期的上升 2.5%，但大幅好于上季度表现。（3）10 月 28 日公布的调查显示，美国 10 月密歇根大学消费者信心、现况及预期指数均创 7 月以来新高。数据显示，美国 10 月密歇根大学消费者信心指数终值为 60.9，高于预期的 58.0，10 月初值为 57.5。同时，美国 10 月密歇根大学现况指数终值为 75.1，预期 74.1，10 月初值为 73.8。美国 10 月密歇根大学预期指数终值为 51.8，预期 48.2，10 月初值为 47.0。（4）美国经济周期研究所(ECRI) 10 月 28 日称，衡量美国未来经济增速的一项指标最近一周上升，其成长年率在过去三个月来首次上升。ECRI 表示，美国 10 月 21 日止当周领先指标(WLI)上升至 121.3，之前一周为 120.4。

从近期美国公布的经济数据来看，美国的经济较前期低迷的状况大幅改善：当周初请失业金人数连续两周减少；美国第三季度 GDP 增长率大幅高于前两个季度，且创 4 个季度最大增幅，达到 2.5%；密歇根大学消费者信心指数创 7 个月以来新高。美国的经济数据能否持续改善，还有待进一步的观察。

综合来看，欧元区债务问题的解决正在一步步的推进，美国近期的经济数据也令人鼓舞，市场风险偏好将持续升温，短期美元指数将继续承压，这对金价是一个利好的因素。同时应引起我们注意的是，虽然欧盟峰会取得了丰硕的成果，但会议通过的协议以及具体细节如何很好地落到实处依然是任重道远，所以美元指数虽然维持弱势，但本周大幅下挫的局面下周难以再现。



三、波动分析

1、市场评述

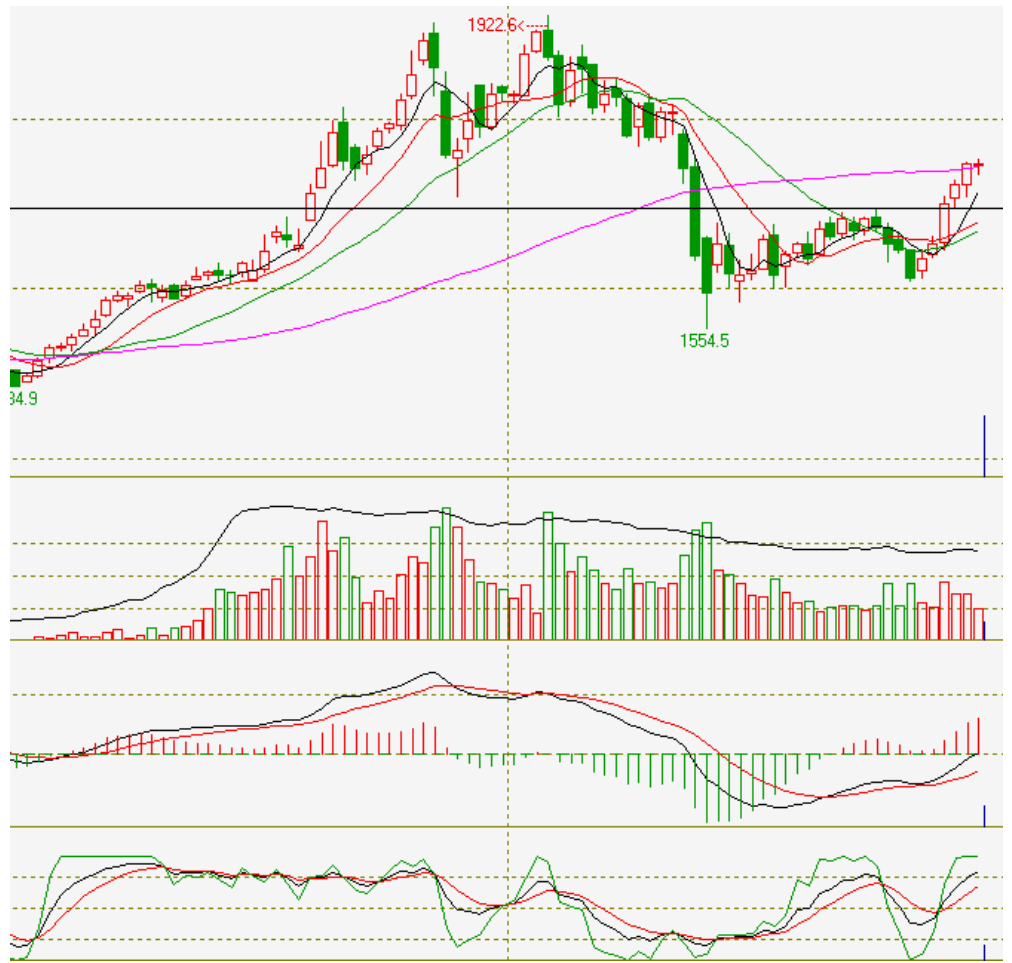
10月24日至10月28日当周，纽约金12月合约开盘1640.9美元/盎司，收于1747.2美元/盎司，最低1637.3美元/盎司，最高1752.8美元/盎司，周涨幅为6.79%。本周国际金价的走势和美元指数的走势呈现出明显的负相关性，由于欧盟峰会取得显著成果和美国经济数据的转强，美元指数本周大幅下挫，国际金价走出了五连阳。

2、K线和均线系统分析

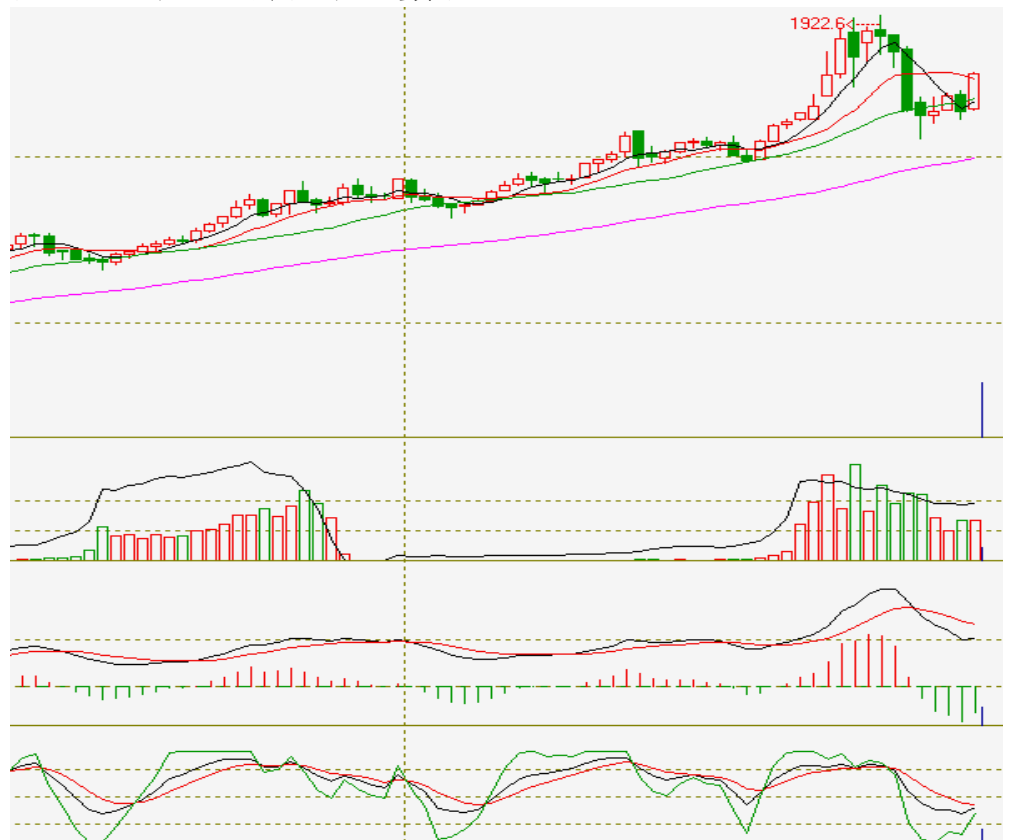
纽约金12月期货合约的日线图上，5日，10日和20日均线呈现出多头排列。周二，纽约金12月期货合约以2.9%的涨幅站上1700美元/盎司，同时也突破了前期盘整的区间。周线图上，本周金价收出一根大阳线，突破了前一个月的震荡区间，5周均线也已拐头上行。

3、趋势分析

从纽约金12月期货合约的日线图上来看，金价上方压力线为60日均线，周五在60日均线附近收出一个十字星，所以下周要重点关注金价在60日均线附近的走势：如下周一金价能有效突破60日均线，则下周金价涨势可延续；如下周一突破失败，则下周金价走势较弱。从目前国际宏观经济环境来看，美元指数将维持弱势，所以下周金价有效突破60日均线的可能性较大。



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，我们判断下周黄金将继续和美元保持负相关的关系，而美元指数将维持弱势，所以下周金价走势将整体偏强，特别是下周初如金价能有效突破 60 日均线，则投资者可积极建立多单。

下周将有很多重要经济数据公布，同时很多重要的会议也将召开，需要重点关注的是美联储公开市场委员会的议息会议、欧洲央行利率会议以及二十国集团会议。鉴于本周重要数据和重要会议较多，为规避不可控的风险，我们建议投资者以日内操作为主。

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>