

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](mailto:cbliu1985@126.com)

黄金期货策略周报

魏刚/刘成博

2011年12月31日

一、宏观分析

(一) 12月 PMI 超预期回升, 假日效应及内需带动为主因

2011年12月中国制造业采购经理指数(PMI)为50.3%, 比上月回升1.3个百分点。在上月跌破荣枯分水岭后, 本月数据大幅回升, 重新站上50%的临界点, 提示中国制造业仍处于扩张阶段。数据表明, 虽然当前经济增速回落的态势趋于稳定, 但增长动能仍相对较弱。

我们认为, 本月PMI回升的主要原因在于元旦春节临近的节日效应提前释放导致需求的回升。反映需求增长的新订单指数和新出口订单指数均大幅回升: 12月新订单指数为49.8%, 比上月上升2.0个百分点; 新出口订单指数达到48.6%, 比上月上升3个百分点。令人兴奋的是, 本月产成品库存指数为50.6%, 较上月大幅下降2.5个百分点, 反映库存压力减轻, 需求回升。另外, 从不同生产类型企业的新订单指数来看, 生活消费品类企业高于50%, 表明本月数据回升有假日效应的影响。

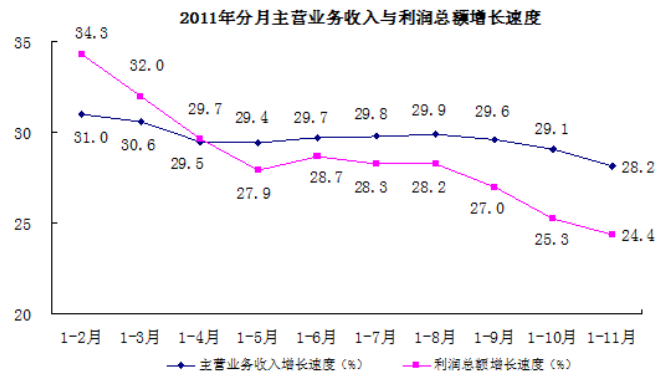
如何理解本月PMI数据, 我们认为, 12月官方PMI与汇丰PMI同步回升, 大大高于预期值, 显示出经济已有探底企稳迹象。虽然导致经济增长回落的因素较多, 但支持经济较快增长的因素仍然存在, 中国经济在2012年实现软着陆是大概率事件, 经济增长最迟将在明年第二季度前后见底回升, 全年GDP增速将呈现V形走势。

(二) 工业企业利润增速继续下降, 提示经济下滑态势仍在持续

上面的PMI作为先行指标, 给我们提示了经济形势的新信号。而从同步指标的工业企业利润情况来看, 根据本周国家统计局公布的数据, 1-11月份, 全国规模以上工业企业实现利润同比增长24.4%, 与上月数据相比下降了0.9个百分点, 延续了从年初以来的持续回落势头。1-11月份工业企业主营业务收入同比增长28.2%, 与上月数据相比也同步下降



了 0.9%个百分点。由下图可以看出，利润增速的下降幅度大大高于主营收入增速的下降幅度，主营收入增速仅由年初的 31%下降到目前的 28.2%，而利润增速则由年初的 34.3%大幅下降至目前的 24.4%。由此表明工业企业面临的经营环境在日益恶化，经营困境在日益增多。虽然先行指标提示宏观经济有探底企稳迹象，但同步指标表明经济下滑态势仍在持续，因此 PMI 指标的企稳信号仍有待观察确认。



### (三) 假日因素主导物价走势，12月CPI或在4%—4.2%

根据商务部数据，上周（12月19日至25日）18种蔬菜批发价格比前一周上涨2.7%；8种水产品平均批发价格比前一周上涨0.9%；水果价格涨幅也在2%以上。肉类价格稳中略涨，其中羊肉、牛肉、白条鸡价格分别上涨1%、0.5%和0.1%；猪肉价格在连跌8周后首度反弹，较前一周上涨0.2%，且自12月以来，全国均价已反弹了0.4元/千克，华中局部地区逼近18元/千克。目前猪肉价格位于均衡位置，下跌空间有限。

我们认为，由于元旦春节等节假日集中，市场需求增加，12月份食品价格将温和上涨，CPI持续五个月的回落态势将暂时中止，预计12月CPI同比将在4%—4.2%，与11月持平。而猪肉价格将成为1月份物价上涨的先头部队。

对于2012年CPI走势，我们预计，上半年平稳回落，三季度见到低点，之后小幅回升。全年CPI涨幅为3.7%。

### (四) 美元走强、全球资本回流美国等因素将主导大宗商品走势

最近一段时间，美国的经济数据不断传递向好信号。周四公布的11月份季调后成屋签约销售指数较上月增长7.3%，达到2010年4月以来的最高水平。11月份美国民众签订的成屋购买合同数量增至19个月以来的最高水平。结合上周房地产行业的一连串利好数据，我们判断，这个长期低



迷的行业有可能迎来快速复苏。这些数据更加坚定了我们在 2012 年度分析报告中的观点：2012 年美国经济增长将达到 2.0% 左右，虽不够强劲，但相对稳定。

本周四，意大利以 5.62% 的利率发行了 70 亿欧元的三年期国债，大大低于上个月的 7.89%，这表明欧洲央行向银行的注资行为对市场信心起到了一定的提振作用。但这一行为的实际效果类似量化宽松，这就注定了欧元的继续贬值倾向。再加上全球资本回流美国，美国经济增长好于预期，欧洲经济持续低迷等因素的共同作用，在 2012 年美元将持续走强。

美元走强对于大宗商品市场的影响是不言而喻的，而全球资本回流美国对于商品市场的负面作用，笔者也已经在前几期报告中连续向大家警示了。如果需要赘述的话，我只能说，目前的弱势反弹改变不了大宗商品业已注定的大趋势。

## 二、黄金影响因素分析

影响本周黄金走势的因素主要有：

(1) 欧元体系资产规模过去一周快速扩大，增幅是此前一周的 7 倍以上，刷新此前创下的历史高位，因欧洲央行 (ECB) 向该地区银行业发放了近 5,000 亿欧元长期贷款。欧洲央行公布的数据显示，12 月 23 日当周，包括欧洲央行以及欧元区 17 个成员国央行在内的欧元体系资产负债规模增加 2,394.3 亿欧元，至 2.733 万亿欧元 (约合 3.55 万亿美元)，创纪录新高，2010 年同期为 1.926 万亿欧元。

(2) 28 日意大利发债成本略有下降，但该国财政部仅成功发行了 70.17 亿欧元国债，而计划最高发行规模为 85 亿欧元。这令部分市场人士感到失望，他们此前预期周四的拍卖将重现 27 日短期国债拍卖的辉煌情景。在 28 日的拍卖中，意大利 6 个月期国债的融资成本减半。2022 年 3 月到期的意大利国债的收益率为 6.98%，低于前次的 7.56%，但仍无法使意大利的借贷成本保持在可持续的水平。拍卖举行前，二级市场该品种债券的收益率为 7.05%。

(3) 美国劳工部周四 (12 月 29 日) 公布，12 月 24 日止当周美国初请失业金人数较此前一周增加，但仍远低于今年稍早时的水平，表明美国就业市场正在企稳。数据显示，美国 12 月 24 日止当周初请失业金人数增加 1.5 万人，至 38.1 万，预期为 37.5 万，前值由 36.4 万修正为 36.6 万。该数据连续第四周位于 40 万人的关口下方。(4) 12 月 16 日到 1 月



14 日是印度的 Khar Mass 时期，在这期间购买黄金被认为是不祥；另外由于圣诞假期及元旦的即将来临，欧美市场交投也比较清淡。

从上面的影响因素来看，目前困扰黄金走势的仍然是欧债危机的影响。目前欧洲银行业流动性的短缺及投资者避险情绪非常重，以现金为王，这就促发了欧洲银行业及投资者对美元的旺盛需求，大幅推动了美元指数的上涨，从而打压了黄金价格。另外，美元就业市场的逐渐恢复在一定程度上减弱了美元指数上涨的步伐，这也使得本周后两个交易日黄金止跌反弹的主要原因。

### 三、波动分析

#### 1、市场评述

12 月 26 日至 12 月 31 日当周，纽约金 2 月合约开盘 1547.6 美元/盎司，收于 1566.8 美元/盎司，最低 1547.6 美元/盎司，最高 1580.2 美元/盎司，周涨幅为-2.44%。本周黄金延续跌势，主要由于欧债危机导致美元指数大幅上涨，从而打压了金价。

#### 2、K 线和均线系统分析

纽约金 2 月期货合约的日线图上，均线系统呈现出空头排列；周线图上，5，10，20 周均线呈现出空头排列，虽然 60 周均线仍旧向上，但本周金价最低价已经下穿了 60 周均线。整体来看，本周黄金仍然处于下跌的通道中。

#### 3、趋势分析

从纽约金 2 月期货合约的日线图上来看，按照从 1806.6 美元/盎司形成的三角形形态中，12 月 12 日金价跌破三角形的下趋势线的点位为 1703 美元/盎司，按照三角形的规律测算，本次跌破三角形后的目标位为 1533 美元/盎司，12 月 29 日的最低价为 1525.2 美元/盎司，而收盘价为 1540.9 美元/盎司。总体来看，目标位已经达到，而 12 月 30 日金价已经止跌反弹。另外，虽然金价下跌的目标位已经达到，但是仍然受制于另外一条下降趋势线。

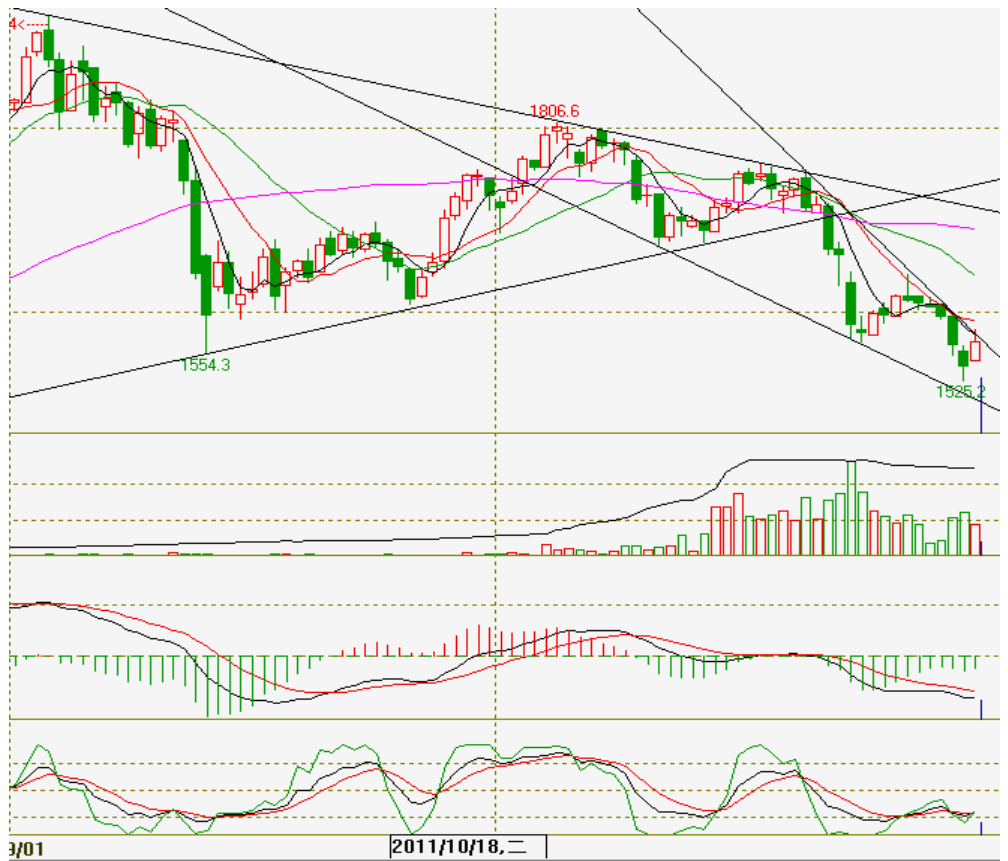


图 1: 纽约金 2 月合约日走势图



图 2: 纽约金 2 月合约周线图

#### 四、结论与建议



接下来，需要重点关注未来两个交易日的走势，如能连续两日收于下降趋势线之上或者第一个交易日收盘价远高于趋势线，则金价的反弹可以确立。第一目标位为 1600 美元/盎司，第二目标为为 1640 美元/盎司。如不能突破上述趋势线，则跌势不改。

综合以上，建议投资者待趋势明确后再择机入场，根据目前的市场氛围左侧交易风险太高。

## 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>