

品种聚焦

黄金

黄金期货策略周报

新纪元期货研究所

魏刚/刘成博

2012年2月5日

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

一、宏观分析

(一)官方制造业 PMI 连续两个月回升,中国经济探底企稳趋势愈加明显

2012年1月中国制造业采购经理指数(PMI)为50.5%,比上月小幅回升0.2个百分点。该指数自2010年11月以来,一直呈现下行态势,11月份一度回落到50%以内,最近两月连续小幅回升并站上荣枯分水岭,显示出制造业仍处于扩张阶段,经济增速回落过程趋缓。从历年PMI数据来看,该指数1月份数据比上月平均下降1.2个百分点(去除2008年数据),而今年1月份数据比上月上升0.2个百分点,更加显示出经济回稳的态势。

从分项指数来看,我们最关注的新订单指数和原材料库存指数小幅上升,产成品库存指数快速回落,显示出制造业向好趋势。本月新订单指数为50.4%,比上月回升0.6个百分点,反映工业品需求有所回升;主要原材料库存指数为49.7%,比上月大幅提高1.4个百分点,反映工业企业生产准备状况有所恢复。不利的数据表现在新出口订单指数和进口指数的下降。新出口订单指数和进口指数已连续四个月位于50%以下,本月又出现较明显下降,降幅分别为1.7和2.2个百分点,新出口订单指数已经降到46.9%,反映出受全球经济减速影响,外需水平大幅下降。

如何理解本月PMI数据,我们认为,官方PMI连续两个月回升,且超出历史平均值,显示出中国经济探底企稳趋势愈加明显。根据最近的经济数据变化,我们预计1季度经济增速仍将呈回调态势,但趋稳的迹象将渐趋明显,经济增速在一季度见底的概率较大,最迟将在第二季度见底回升,全年GDP增速将呈现V形走势。

(二)春节因素将主导1月物价走向,预计1月份CPI同比为4.1%—4.3%

由于元旦春节假期集中在1月份,且春节前后食品类价格迅速上涨,特别是蔬菜价格上升较快,肉禽等价格亦有所上升,我们预计1月份CPI同比涨幅较上月将略有上升,大致在4.1%—4.3%,CPI环比大致在1%。春节因素对于提升消费需求影响较大,预计1月份消费增速环比仍将上升,同比增长为18%,保持平稳。

(三)本周央行净回笼货币3510亿元,预计1月份M1同比增速为10.3%

本周央行净回笼货币3510亿元,主要为总计达3520亿元的央行逆回购本周到期,这相当于提高存款准备金率约0.5个百分点。但是逆回购到期并未引发市场资金紧张,缴款后未出现利率飚涨的现象,市场利率仍稳定处于低位。主要原因在于银行资金实际上比较充裕,



银行都已做好了准备。春节前央行宣布暂停发行央行票据，并进行了两次总计 3520 亿元逆回购操作，并未采取降低 RRR 的货币政策工具。央行如此举动，一方面是由于逆回购的措施在应对春节资金面短期结构性失衡问题时更有针对性，另一方面也说明央行有意淡化市场关于货币政策放松的预期。央行宁愿用短期措施来应对短期资金紧张，而不愿意使用影响力较大、作用时间较长的降 RRR 的手段，显示央行谨慎情绪十分明显。因此，在节日因素导致 CPI 仍居高位的背景下，近期降低存准率的可能性比较小，通胀仍是货币当局的担忧。

考虑到元旦春节因素，我们预计 1 月份 M1 同比增速为 10.3%，比上月 7.9% 有 2 个百分点左右的弹升。2011 年 11 月份 M1 的 7.8% 的同比增速有望成为阶段性低点。

(四) 美国经济数据增长强劲，2012 美国经济形势将好于预期

1. 美国 1 月非农就业人口大增 24.3 万，失业率降至近三年最低 8.3%

就业市场的持续低迷一直是困扰美国执政党的难题。2011 年以来，美国的失业率持续在 9% 以上的高位运行，但是 6 月份出现了温和下滑的势头，特别是 11 月份失业率降至 8.6%，大幅回落 0.4 个百分点，显示出就业市场好转的迹象。美国劳工部周五(2 月 3 日)公布数据显示，美国 1 月季调后非农就业人口较上月增加 24.3 万人，创九个月(2011 年 4 月以来)最大增幅，远超此前预期。美国 1 月份失业率降至 8.3%，低于此前预期，创近三年(2009 年 2 月以来)最低水平。本月数据显示美国就业市场出现强劲增长，失业率已呈现趋势性下降，将十分利好于 2012 年美国经济增长形势。

2. 就业改善导致消费者信心指数不断攀高

就业状况的改善带来消费数据的提升。美国密歇根大学周五(1 月 27 日)公布的数据显示，美国 1 月密歇根大学消费者信心指数终值为 75.0，较上月数据 74 继续回升，且高于预期值 74.1，为 2011 年 5 月以来最高值。同时，美国 1 月密歇根大学预期指数和现况指数均实现 2011 年 5 月以来最高值。

3. 2012 美国经济形势好于预期，GDP 增速在 2.0-2.5%

失业率高企和消费低迷一直是困扰美国经济复苏的重要问题。目前，这两个问题都出现了好转的迹象，如能延续此势头，将为美国经济复苏带来内生活力。从同步指标来看，美国商务部 1 月 27 日公布，美国 2011 年四季度实际 GDP 初值年化季率上升 2.8%，比上季度上升 1 个百分点，创 2010 年二季度以来最大涨幅，经济复苏势头良好。从领先指标来看，本周公布的美国 1 月 ISM 制造业采购经理人指数 (PMI) 为 54.1，较上月上升 1 个百分点，为去年 6 月以来的最高水平，预示 2012 年经济复苏前景较好。我们预计，2012 年美国经济形势好于预期，继续保持温和增长，GDP 增速在 2.0-2.5%，CPI 在 2% 左右。

(五) 欧元区面临温和衰退，欧债危机出现缓和与解决的积极信号

1. 欧元区经济增长乏力，并面临轻度衰退的可能

随着主权债务风险的不断扩散以及财政紧缩力度的加强，欧元区国家的经济增长普遍面临压力。从先行指标看，根据 Markit 周三(2 月



1 日)公布的数据,欧元区 1 月份制造业 PMI 终值升至 48.8,较上月数据回升 1.9 个百分点,但连续第六个月低于 50 的荣枯分水岭,显示制造业活动连续第六个月萎缩,德国微幅扩张未能弥补欧元区较小经济体的长期萎缩。欧盟 27 国经济景气指数也跌至 92.8%,远低于临界值。这些先行指标都反映出欧洲经济增长乏力。我们预计 2012 年欧元区可能陷入温和衰退,在今年下半年至 2013 年逐渐走出温和衰退。

2. 欧债危机出现缓和信号

在本周,欧债危机出现了不断缓和与逐步得到解决的积极信号。

首先,欧盟领导人在上月末的欧盟峰会上达成了一致意见,欧盟将在 2012 年 7 月引进被称为欧洲稳定机制(ESM)的永久性救援基金。其贷款能力将为 5000 亿欧元,将取代目前的暂时性救助基金——欧洲金融稳定基金(EFSF)。

其次,欧盟 27 个国家有 25 个国家就新的财政协议达成共识,只有英国和捷克拒绝加入新的财政协议。如果有 12 个成员国批准上述协议,那么新欧洲财政协议将在 2013 年 1 月 1 日正式生效。整体来看欧盟财政协议的达成对于解决欧债问题无疑是利好的,它约束各国政府的财政支出,避免债务问题进一步恶化,是欧元区财政统一的第一步。

另外,法国和西班牙周四(2 月 2 日)成功拍卖了约 125 亿欧元的债券,均达到标售目标量,且收益率也有所下降,表明欧债危机趋于缓和。而这应主要归功于欧洲央行的三年期再融资操作(LTRO)。2011 年 12 月 21 日,欧洲央行首次通过长期再融资操作(LTRO),向银行业提供 4890 亿欧元。LTRO 让银行有足够的资金购买更多国债,之后欧债危机逐渐显露缓和迹象。根据目前的发展情况,LTRO 的推出很可能成为欧债危机的重要转折点。另据悉,欧洲央行将在 2 月底再次进行类似的 LTRO,预计这将进一步对于危机的缓解起到积极作用。

二、黄金影响因素分析

影响本周黄金走势的因素主要有:

(1) 希腊总理帕帕季莫斯周一(1 月 30 日)在布鲁塞尔表示,与民间债权人的债务谈判取得重大进展。寻求就民间债权人参与计划达成协议,同时就希腊新贷款方案征询意见。帕帕季莫斯称,寻求与国际贷款三方在周末前完成谈判。帕帕季莫斯指出,希腊各政党均需致力于新计划。并表示政府决心为经济改革作出必要转变。

(2) 欧盟统计局周二(1 月 31 日)公布,欧元区去年 12 月失业率为 10.4%,与前月持平,仍处在逾 13 年以来最高水平。过去一年欧元区失业率一直在上升,但 12 月总体失业率的持稳掩盖了成员国失业率差异的不断扩大。数据显示,欧元区 12 月失业率为 10.4%,为 1998 年 4 月以来最高,符合预期,前值由 10.3%修正为 10.4%。同时,欧元区 12 月失业人数增加至 1646.9 万人,再次创下纪录新高,前值为 1644.9 万,2010 年同期为 1571.8 万。按国家来看,法国 12 月失业率从 11 月的 9.8%升至 9.9%,葡萄牙失业率从 13.2%升至 13.6%,爱尔兰和意大利失业率分别升至 14.5%和 8.9%。同时,西班牙 12 月失业率持平 22.9%,在公布的欧元区成员国失业率数据中位于最高水平。

(3) 欧盟统计局周三(2 月 1 日)公布的数据显示,1 月欧元区消



费者物价增幅连续第二个月维持在 2.7%，符合外界预期。

(4) 美国劳工部 (DOL) 周五 (2 月 3 日) 公布数据显示，美国 1 月非农就业岗位创九个月最大增幅，失业率降至近三年最低 8.3%，显示上季成长势头保持到了 2012 年初。数据显示，美国 1 月季调后非农就业人口较上月增加 24.3 万人，创九个月 (2011 年 4 月以来) 最大增幅，远超此前预期的增加 15.0 万。而且，之前两个月的增幅上修后比上修前多增加 6.0 万人。

本周影响黄金的还是国际宏观经济，投资者通过对目前及未来一段时间国际宏观经济的走势，对经济政策进行预期。目前欧洲和美国经济开始出现明显的分化，所以后市黄金的走势也较为纠结。

三、波动分析

1、市场评述

1 月 30 日至 2 月 3 日当周，伦敦金开盘 1737.6 美元/盎司，收于 1726.16 美元/盎司，最低 1716.43 美元/盎司，最高 1763.25 美元/盎司，周涨幅-0.71%。进入一月份以来，国际金价已经连续四周收阳，本周黄金收阴，盘中触及了前期 1763.24 美元/盎司的阶段性高点。周五，美国非农数据好于预期，从而降低了投资者对 QE3 的预期，黄金失去了上涨的动力。周五一个交易日吞噬了本周前四个交易日的成果。

2、K 线和均线系统分析

伦敦金日线图上，5 日，10 日，20 日和 30 日均线呈现出多头排列，但 5 日和 10 日均线已经拐头下行；周线图上，5 周和 10 周均线呈多头排列，有上穿 30 周均线的趋势，但 20 周均线依旧下行。

3、趋势分析

本周伦敦金盘中触及了前期 1763.24 美元/盎司的阶段性高点后回落。前期推动金价上行的动力主要是伊朗局势的紧张和对全球宽松货币政策的预期。对于伊朗局势地缘政治有很大的不确定性，而对于全球未来货币政策我们可以窥见一斑。

欧洲经济和美国经济冰火两重天，美国经济复苏的迹象愈发明显，而欧洲的经济仍然深陷泥潭。这也成为了左右黄金走势的关键因素。欧洲经济的不景气以及通胀水平的下降，为央行的降息等宽松政策打开了大门；而美国经济复苏的势头较为强劲，这也就降低了对 QE3 的预期。所以，后市黄金的走势将会较为纠结。

从技术分析上来看，下周黄金回调的可能性在增加，回调的第一目标位将会考验 1700 美元/盎司。

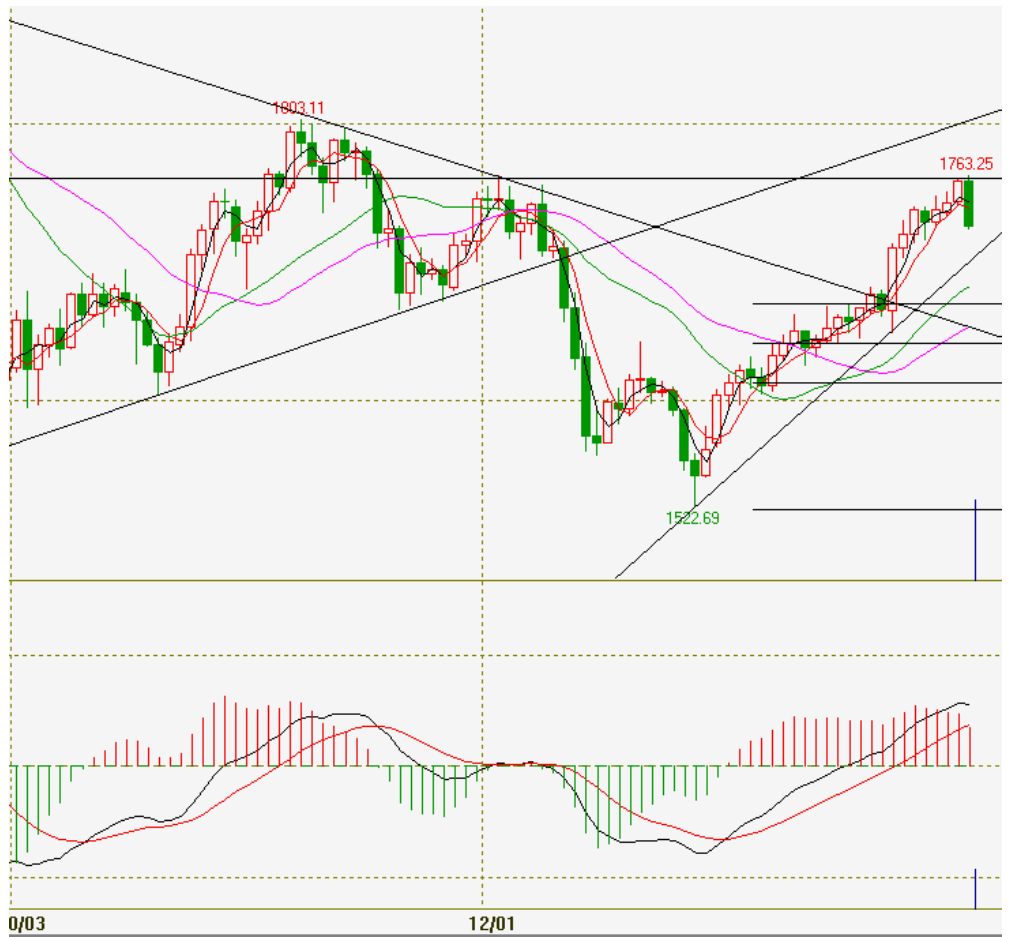


图 1：伦敦金日走势图



图 2：伦敦金周走势图



四、结论与建议

下周欧洲央行、英国央行以及澳洲联储三大央行都将公布利率决议。媒体的调查结果显示，欧洲央行 2 月料按兵不动，或于 3 月降息；英国央行 2 月或进一步扩大量化宽松规模 500 亿英镑；澳洲联储则有望在 2 月 7 日的会议上决定进一步降息 25 个基点至 4.00%。

操作上，前期多单离场为宜，但投资者不宜做空。



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>