

贵金属月报

01

翠绿
金业

莫旻誼

黄金新年迎来开门红



地址:

深圳市罗湖区文锦北路 2020 号

茂名大厦 7 楼

电话:

0755-25685948-8018

12 月随着特朗普税改进和加息的落地，市场上演了“买消息，卖事实”走势，黄金白银先抑后扬，双双走出 V 形反转行情，月线收出止跌企稳的早晨之星。进入 2018 年 1 月，金银继续强势上涨，新年金银迎来了开门红。

临近中国春节，又到了穿金戴银的日子，一片喜气洋洋也只有“长红”才能与之匹配，1 月的金银有望迎来“长红”。

寒冬已过，又到春季，一年之计在于春，一个生机盎然的季节。

目录

行情回顾

基本面分析

- 。疲弱的美元提振黄金
- 。美联储货币政策
- 。税改执行中的不确定性
- 。季节性买盘给黄金持续上涨带来动力
- 。12 月潜在的风险事件

基金持仓

- 。黄金 ETF, CFTC 持仓
- 。白银 ETF, CFTC 持仓

技术分析

- 。黄金技术分析
- 。白银技术分析

综合论述

贵金属月报 1月

行情回顾:

12月黄金一改在11月和10月先涨后跌的走势，先抑后扬，创出2个月内新高，几乎在最高点收盘，走出漂亮的V型反转。

月初在税改的逐步明朗及12月加息的预期推动下美元持续上涨，黄金不断下行，而随着加息的落地及税改法案的签署，黄金却是走出了买消息卖事实的走势，一路突破重重阻力，配合黄金季节性买盘，走出单边上涨行情。

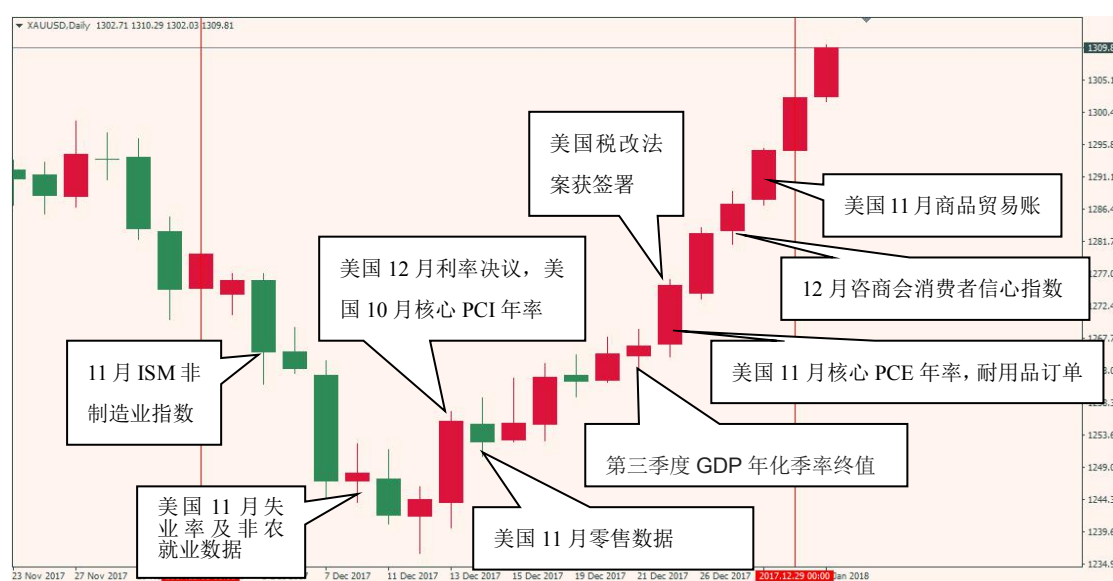
12月2日，美参议院通过税改，有新闻媒体报道，特朗普政府计划在2018年1月推出基建计划，市场一片乐观情绪，加上12月8日公布的11月就业数据表现强劲，为12月加息预期提供支持，美元走出5日连涨行情，国际金价连续下跌，最低到达1235低位。期间“通俄门”爆出的乌龙事件都无法对黄金产生提振作用，进一步反应投资者的乐观程度。

12月13日公布的美国通胀再次表现不佳，加上14日凌晨公布的利率决议虽如预期加息25个基点，政策声明中维持2018年加息三次的预期不变，但耶伦措辞谨慎，市场理解为释放鸽派加息信号。加息利空出尽黄金获得支撑，国际金价自低点重回1250上方，并一举突破之前下跌形成的下降趋势线。参众两议院在税改投票期间表现的不确定性也给黄金带来支撑。

贵金属月报 1月

12月22日美国通过了逾30年来最大的规模的减税法案，国际黄金日线反而收出中阳线，美元、美股下跌，由于市场早已消化税改签署的预期，落地成真就演变成利空出尽成利多，这也是买消息卖事实的由来。于此同时，加泰罗尼亚选举中独立派获胜令欧洲政治不确定升温；联合国再次制裁朝鲜；比特币在芝加哥商品交易所上市，价格惨遭腰斩；时逢圣诞、元旦假期及临近中国春节带来的黄金季节买盘；这种种利好黄金的因素刺激下，黄金开启了单边加速上涨行情，价格节节攀升，中途没有大的回撤，国际金价至月末最后一个交易日已创出2个月新高，最高到达1307.60。

国际黄金12月收报1302.45，涨2.15%，全月振幅71.67美金，月线收带下影线的小阳线；黄金TD收报273.0，跌0.44%；国际白银12月收报16.90，涨3.11%，月线收带下影线的小阳线；白银TD收报3760，涨0.19%。



国际黄金日线图

贵金属月报 1月

基本面分析

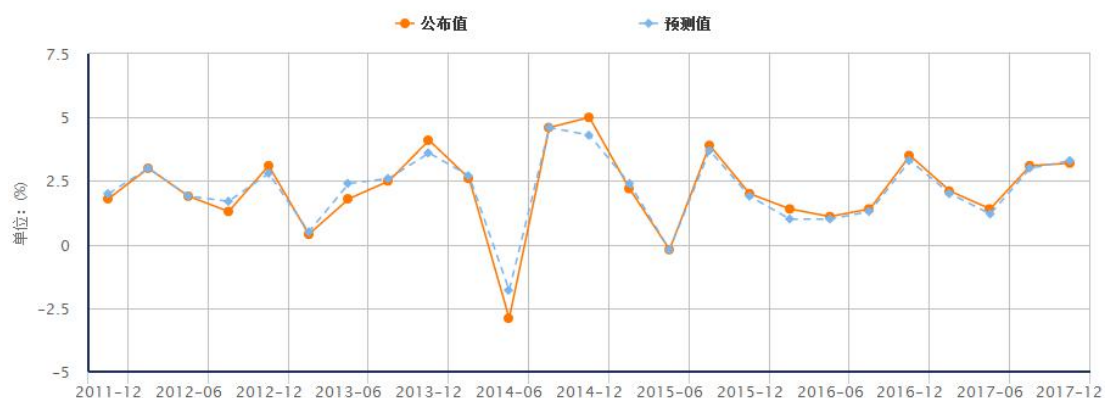
。疲弱的美元提振黄金

美国经济数据

美国季调后非农就业人口(万人)



美国实际GDP年化季率终值



贵金属月报 1月

美国零售销售月率



美国核心PCE物价指数年率



美国 12 月非农就业人数增加 14.8 万人，市场预期增加 19.0 万人，前值增加 22.8 万人；美国 12 月份失业率为 4.1%，为 2000 年 12 月以来的最低，预期为 4.1%，前值为 4.1%。美国劳工部还将 11 月非农就业人数修正为增加 25.2 万人。全球机构普遍预期非农新增就业在 20 万以上，只有高盛警告称 12 月的暴雪可能会影响就业，非农就业数据从 11 月的 25.2 万大跌至 14.8 万。最受瞩目的

贵金属月报 1月

薪资增速持稳：美国 12 月平均每小时工资月率增长 0.3%，预期增长 0.3%，前值修正为增长 0.1%；美国 12 月平均每小时工资年率上涨 2.5%，预期增长 2.5%，前值修正为上升 2.4%。彭博经济学家指出，每周工资总额增长是十二月非农报告中最耀眼的亮点之一，创下自 2016 年 1 月以来的最高年增长率。

美国劳工部指出，过去三个月，平均新增非农就业人数为 20.4 万，12 月建筑业/医疗保健/制造业就业人数录得上扬。

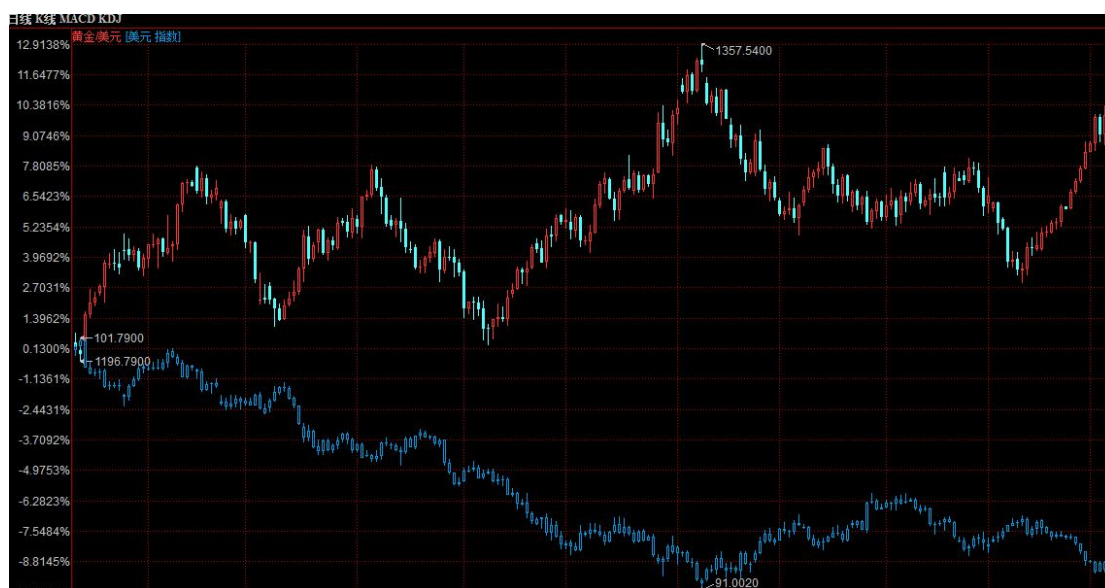
分行业来看，美国劳工部称，十二月医疗保健就业增加 3.1 万；门诊医疗服务增加 1.5 万和医院服务人员增加 1.2 万，卫生保健行业 2017 年总增加 30 万个工作岗位，2016 年增加了 37.9 万个。

十二月建筑业增加了 3 万个就业岗位，其中大部分增加在专业领域；贸易承包商增加 2.4 万；2017 年全年建筑业就业增加 21 万岗位。

数据公布之后，美元指数短线急跌 30 点，最低触及 91.78，国际黄金短线爆拉 5 美元，最高升至 1323.43 美元/盎司。

美国劳工部数据显示美国第三季度 GDP 年化季率终值下修为 3.2%，低于预期。美国 11 月核心个人消费支出物价指数年率为 1.5%，和预期持平，高于前值。虽然核心 PCE 高于前值，但和美联储的目标 2.0%还有一定的距离，黄金在 GDP 不及预期和税改落地买消息卖事实行情的推动下，日线收出中阳线。此外，美国 11 月零售销售月率则录得 0.8%，预期为 0.3%，前值为 0.2%。核心零售销售月率

为 1.0%，大大高于预期的 0.7%，和前值的 0.4%。美国 11 月零售数据表现强劲，综合看美国主要经济数据整体表现还算不错，但增长势头已有所减弱。虽然 12 月非农就业数据较预期出现较大幅度回落，但近期 3 个月平均数在 20 万人以上，特别是薪资稳健增长。但由于欧洲经济表现更为靓丽，欧元在美元指数的比重高达 60%以上，欧元持续上涨，美元自 12 月 12 日后节节败退，黄金则出现单边上涨。后续继续关注美国经济数据是否能维持目前的增长势头，一旦出现回落，对美元将是雪上加霜，黄金有可能走出一波牛市。



美元指数和国际黄金日线图

贵金属月报 1月

。美联储货币政策

美联储 2017 年 12 月 13 日公布的利率决议：联邦基金利率上调 25 个基点至 1.25%至 1.50%，政策声明中显示：

联邦公开市场委员会自十一月开会以来收到的信息表明劳动力市场继续加强，经济活动以稳定的速度上升。考虑到飓风带来的影响，劳动力市场增长稳定，失业率进一步下降。另一方面，家庭支出扩张缓和，商业固定投资增长也在近几季度有所回暖。在过去的 12 个月里，基础通胀以及除去食品和能源以外的通胀有所下跌，且保持于 2%以下。根据调查来看，对于通胀的长期预期几乎没有变化。

同时，决议声明中提到：每月缩表将按照预期于 2018 年 1 月增加至 200 亿。

伴随着决议声明发布的最新经济预期中，联邦公开市场委员会表示：

- 预计 2018 年将加息 3 次，2019 年将加息 2 次
- 联邦基金利率将于 2018 年底达到 2.1%，于 9 月的预期持平
- 联邦基金利率将于 2019 年底达到 2.7%，于 9 月的预期持平
- 联邦基金利率将于 2020 年底达到 3.1%，从 9 月预期的 2.9%上调
- 将 2017 年核心 PCE 通胀预期维持在 1.5%
- 将 2018 年核心 PCE 通胀预期维持在 1.9%不变

贵金属月报

1月

- 将 2019 年核心 PCE 通胀预期维持在 2.0%不变
- 将 2020 年核心 PCE 通胀预期维持在 2.0%不变
- 将长期核心 PCE 通胀预期维持在 2.0%不变

- 将 2017 年失业率预期由 4.3%下调至 4.1%
- 将 2018 年失业率预期由 4.1 下调至 4.0%
- 将 2019 年失业率预期由 4.1%下调至 3.9%
- 将 2020 年失业率预期由 4.2%下调至 4.0%
- 将长期失业率预期维持在 4.6%不变

美联储 1 月 4 日凌晨公布的 12 月份会议纪要显示，大多数官员支持继续逐渐加息的做法。官员们讨论了未来可能放缓或加快加息的不同情境，比如如果通胀未能升向 2%的目标可能成为放缓加息步伐的理由，而若减税政策导致通胀加快上升则可能成为加快加息的理由。

纪要显示通胀问题是焦点话题。美联储官员们普遍认为中期通胀前景几无变化，大多数人认为通胀将逐渐回到 2%的长期目标水平。许多官员认为紧俏的劳动力市场相关的周期性压力将在中期内提振通胀。也有一些官员担心，通胀持续疲软可能已经导致更长期通胀预期的下降，他们指出基于市场的通胀补偿指标低企，且一些通胀预期调查指标下降。一些官员还建议对可能的货币政策替代框架进行进一步研究，例如价格水平目标或名义国内生产总值目标。

贵金属月报 1月

纪要显示，官员们对税改的影响做出了一些判断。许多官员预计，个人减税将为消费开支提供一些促进。许多官员认为，企业税改如果付诸实施，可能会对资本支出提供一定的提振，但影响的程度不确定。

此外，纪要显示两位官员对金融稳定表达了担忧。他们认为，由于资产估值水平高企和金融市场波动性低迷，如果高度宽松的金融环境持续下去，会对未来金融稳定构成风险。

从利率决议和会议纪要可以看出美联储最为头痛的是通胀低迷，也为 2018 年的加息路径带来变数。通胀率如果继续低于美联储的预期，美国消费者将承受更高的偿债成本，使美联储有理由暂停在利率正常化的道路上。低通胀最终将使实际利率保持低位，为黄金市场提供最大支撑。

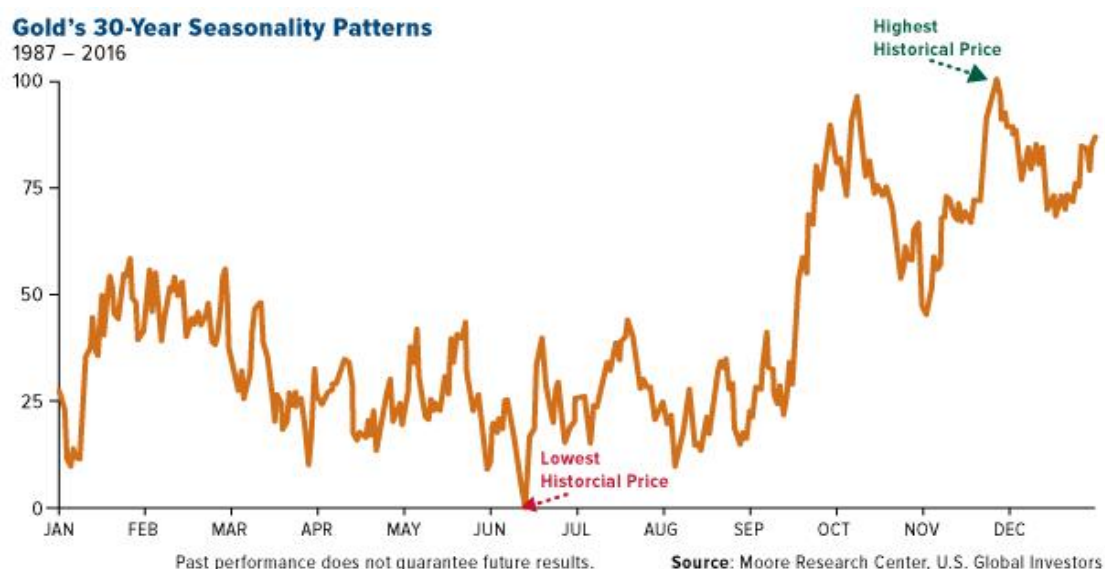
。税改执行中的不确定性

12 月 22 日美国总统特朗普在白宫签署 1.5 万亿美元税改法案，该法案中的诸多条款将从 2018 年 1 月开始生效，这标志着美国逾 30 年来最大规模减税行动正式启动。此外，特朗普还签署了政府短期融资议案。周三由共和党控制的美国国会通过了全面减税法案，该法案的主要内容包括，个人所得税最高税率从 39.6% 降至 37%；企业税最高税率从 35% 大幅降至 21%。这也是美国自 1986 年以来进行的首次全面税改。分析认为，料税改后 10 年将增加 1.5 万亿美元债务负担，当前美国国债已高达 20 万亿美元。

贵金属月报 1月

纽约州长库默（Andrew Cuomo）12月28日在接受CNN采访时表示，纽约正在考虑重新修改州税法来回应联邦税改，而且高度怀疑联邦税改可能违宪，目前正就违宪一事进行研究。为了缓冲美国联邦税改的影响，较高税率州的居民在年底前排队抢着预付2018年的房产税，以求在明年4月申报2017年退税时可以获得相应的联邦税抵扣优惠。其中纽约州公开鼓励居民这样做，州长库默在12月22日特朗普签署税改入法的当天，也签发了一份行政令，允许纽约州居民在今年底预缴2018年的房产税，但美国国税局IRS警告这种预缴行为或不被承认。由此可见税改的执行过程中还是有可能出现种种意外，这些都将提振黄金。

。季节性买盘给黄金持续上涨带来动力



基于摩尔研究(MooreResearch)提供的数据，上图显示了黄金30年季节性的交

贵金属月报 1月

易模式。虽然过去几年有所改变，该交易模式还是反映出实际情况下黄金的投资旺季情况。

数据显示，金价在接近中国新年时出现反弹，随后在夏季下滑。随后，金价在印度 10 月下旬和 11 月初排灯节期间出现飙升。最后，金价在黄金需求很高的印度婚礼季达到了顶峰。

通过对国际金价最近 15 年 1 月走势进行统计，发现黄金在过去 5 年、10 年和 15 年的 1 月份平均涨跌幅均为正值，具体为：过去 15 年平均上涨 3.24%，过去 10 年上涨 3.84%，过去 5 年上涨 5.44%。这意味着黄金的涨幅随着观察周期的缩短而扩大，而规律性在近年来越为明显。根据过去 5 年黄金的月度表现，1 月平均涨幅为 5.44%，上涨概率为 80%，两者均为全年最高。

还有一个有意思的现象，如果黄金在 1 月份前 5 个交易日是上涨，那么 1 月剩余时间也会上涨，反之亦然。那么今年 1 月黄金恰巧是上涨了 5 个交易日，而且 2 月份为中国 2018 年春节，那么意味着今年 1 月剩余的时间里黄金大概率是上涨的。

。1 月 潜在的风险事件

“美国政府停摆”

美国众议院 12 月 21 日以 231-188 票的结果通过权宜支出法案，而随后参议院也以 66-32 票的结果通过该法案，意味着美国政府将避免在 12 月 23 日关门。该项

贵金属月报 1月

法案将令政府维持运作直到明年 1 月 19 日。意味到 2018 年 1 月 19 日又要通过一项增加支出方案，否则美国政府仍面临停摆的尴尬境地。

美朝冲突

朝鲜方面，尽管朝鲜在对韩国谈判一事上改变了腔调，愿意坐到谈判桌前，但仍表示要继续发展核武器，金正恩称其办公桌上就有核武器按钮。美朝冲突由来已久，而且两国领导人都属于不可预测型，只要冲突没有完全结束，都将对黄金形成中长期支撑。

欧洲政治的不稳定因素

西班牙加泰罗尼亚议会选举结果在 12 月出炉，独立派组成的议会团体在大区议会的 135 个议席中，获得 70 个多数席位，这对一心想消除加泰罗尼亚独立活动的西班牙首相拉霍伊造成了不小的打击，避险情绪再度升温，提振国际黄金价格。由中右派、加泰罗尼亚共和左翼党和极左派 CUP 和组成的独立派议会党团，分别获得 34、32 和 4 个席位。对于西班牙首相拉霍伊所在的人民党来说，此次选举堪称是一场灾难，因为人民党只赢得了 3 个席位，在主流政党中排名最后。不过，对于前加泰罗尼亚主席普伊格蒙特来说，这堪称是他个人的一场胜利。他所在的中右派政党成为最受欢迎的独立政党，使他获得了领导独立运动的权力。拉霍伊将与内阁讨论下步行动，为欧洲政治的稳定带来不确定性，提振黄金。

贵金属月报 1月

特朗普对世界“敌意”正在上升

美国总统特朗普 12 月 18 日发布了上任后首份国家安全报告，表明自己兑现了“美国优先”的承诺，并指出，中国和俄罗斯正挑战美国的力量、影响力和利益，企图侵蚀美国的安全和繁荣。中国和俄罗斯决心降低经济的自由度和公平度。伊朗和朝鲜正挑战美国的权利。此外，ISIS 也正威胁美国。充满“敌意”的安全策略，增加投资者对地区安全问题的担忧，提振黄金。

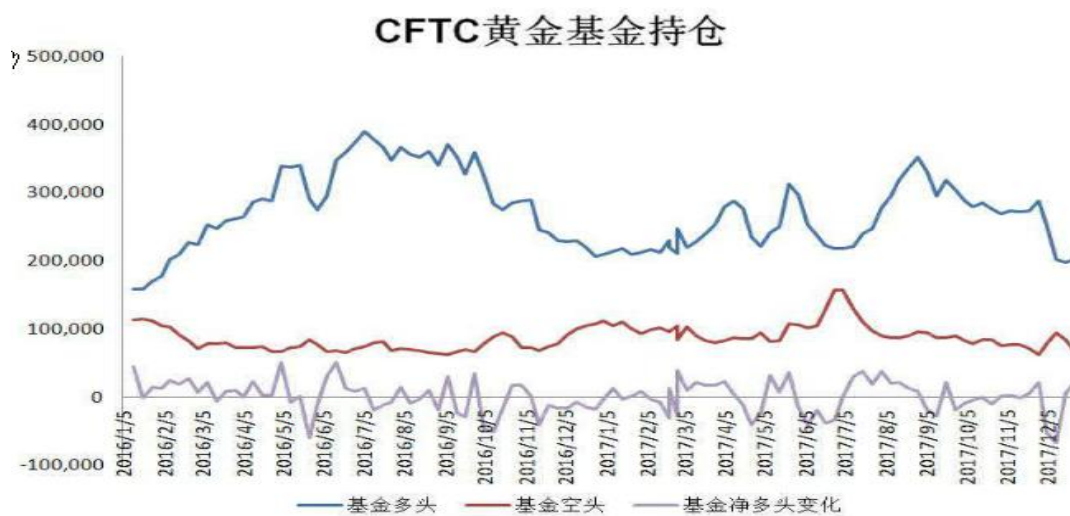
地缘政治再次出现大范围的不稳定迹象，伊朗危机继续升级，反政府势力采取了更大的破坏活动，美国总统特朗普在推特表示支持反对势力，这是自奥巴马总统以来的巨变，此前美国政府对此是保持低调的。德国政府和“不安定的英国脱欧”的交易谈判，欧洲“可能会再次变得混乱”，“波兰和匈牙利加剧了对法德的厌烦”，还有意大利选举和希腊债务谈判。此外，包括朝鲜，中东，俄罗斯和美国支持的乌克兰在内的几个地缘政治热点依然存在，并且与中国在南中国海问题上持续存在紧张关系，这些地缘政治危机都提振黄金。

基金持仓

。黄金 ETF 持仓



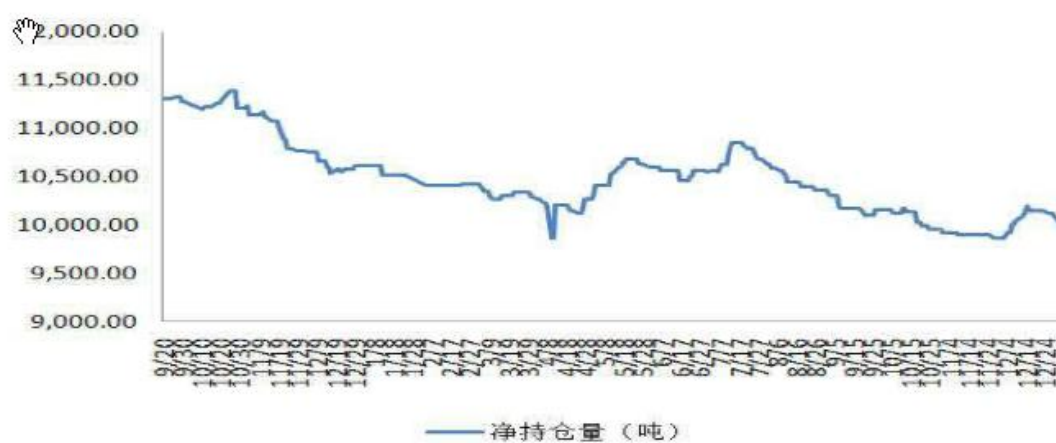
。黄金 CFTC 持仓



全球最大黄金 ETF—SPDR Gold Trust 持仓报告显示,黄金 ETF 从 10 月至今,一直处于缓慢减仓当中,但减少的量很少,基本稳定,持仓曲线几乎是直线状态;CFTC 多头在 11 月底开始明显增仓,空头有所减少,减仓更是明显,表明低位,有投资者看好黄金,并在低位建仓,但未能吸引更多的投资者跟风买入,表明市场多空有分歧。

。白银 ETF 持仓

IShares Silver Trust 的白银 ETF 持仓量



贵金属月报 1月

白银 CFTC 持仓



全球最大白银ETF——iShares Silver Trust 持仓报告显示，7月初以来，白银ETF处于持续减持当中，白银CFTC净多头明显增加，市场多空分歧加大。

技术分析

。黄金



国际黄金周线图



国际黄金日线图

贵金属月报 1月

从周线图中看到，黄金依然处于一个大三角形整理当中，价格走“之”字形结构从底边向上测试三角形顶边，目前是第四次测试三角形顶边，顶边同时也是 1990-1040 跌幅 0.382 回调位，1 月份关键就是看能否突破三角形顶边，一旦突破将打开上行空间，直指 1480 一带。从日线图看，金价自 1235 至今形成 V 形单边上涨形态，通常要形成 V 形反转，很难出现大的回调，关注 1313-1306 支撑，维持在这个区间上方，后市有望维持单边震荡上涨；跌破这个区间，将展开较深幅度的调整，调整后有望继续上涨。

黄金压力：1340, 1358 (282), 支撑：1313, 1306 (274.80)。

。白银



国际白银周线图

贵金属月报 1月



国际白银日线图

从周线看，白银同样处于三角形整理当中，目前正向上测试顶边压力，顶边位置刚好也是10月和11月的震荡区间顶边，突破这个顶边，意味着17.40-15.60的下跌成为诱空行为，白银大概率将迎来一波大牛市。从日线看，17.40-15.60形成了一个V形，同样要形成V形反转，是会出现大的调整，16.95为多空分水岭，站稳16.95上方，后市多头有望维持强势震荡上行。跌破16.95，则需重新研判行情。

白银压力：17.40, 18.20（3830, 3890），支撑：16.95（3750）

贵金属月报 1月

综合论述

12月黄金白银先抑后扬，双双走出V形反转行情，特别是黄金，创出2个月新高。在2017年的最后一个月，特朗普如其所愿签署了税改法案，逾30年美国最大的税改至此尘埃落定；加息的靴子也在12月落了地。美元、黄金却表现出“买消息，卖事实”的走势，美元月初的反弹随之夭折，一路下行，3年低点91面临考验；黄金则是直接走出V形反转，单边上涨行情，利空出尽就是利多。12月公布的美国经济数据虽有起伏，但属于正常波动，不影响经济基本面持续上升趋势，特别是薪资获得不错的增长，零售数据也远超预期，为中期通胀的提升带来良好预期。随着重磅事件的落地，1月市场焦点可能重回反应经济基本面的各种经济数据，这将决定2018年美国加息路径。另外美国税改法案一落地，就受到几个富裕州的质疑和反对，并计划制定抵制方案；而且税改对经济的提振作用也普遍受到质疑，预测评估机构几乎都用了“作用有限”“有待观察”这个词，如果后续看不到税改带来的明显提振作用，甚至出现负面影响，将给税改的执行带来不确定，后市密切关注税改执行过程中出现中可能出现的意外，这些都将给黄金带来支撑。

地缘政治方面，虽然近期朝美冲突有所缓解，但根本问题并没有得到解决，随时有可能再次升级；纵观全球，地缘政治虽没有表现出大的分歧，但有扩大范围的趋势，特别是特朗普政府发布的充满“敌意”的国家安全报告让人感觉不安，这些都将给黄金带来中长期支撑。

贵金属月报 1月

从 ETF 和 FCTC 持仓看，黄金白银 ETF 持仓持续在流出，黄金、白银 FCTC 持仓均有增加，多空分歧加剧，给黄金和白银大幅向上突破带来阴影。

技术面，金银双双面临长达 2 年的大三角形突破，一旦突破，金银有可能展开一波牛市行情。而 1 月又是历史上上涨概率最高的月份，如此 1 月要么是突破三角形，要么在做突破前的整理，大概率将走出上涨行情。

观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎。

想得到更及时，全面，专业的服务，敬请关注“翠绿金业”公众号

