

# 贵金属弱勢震蕩

兴业期货·研究发展部

刘文波

投资咨询资格编号:Z0010856

2017年7月10日 星期一

## 内容提要

联系人: 韩 惊

从业资格号: F3010931

021-20370949

[hanjing@xzfutures.com](mailto:hanjing@xzfutures.com)

### ● 行情回顾

贵金属上周大幅下跌。沪金主力合约上周收于 269.5 元/克, 下跌-5.8 元/克, 跌幅为-2.11%。沪银主力合约上周收于 3757 元/千克, 下跌-249 元/千克, 跌幅为-6.22%。

### ● 后市展望及策略建议

从经济数据来看的话, 上周美国方面公布的经济数据较好。其中美国 6 月 ISM 制造业指数 57.8, 创 2014 年 8 月以来新高, 好于预期的 55.2, 以及前值 54.9; 且已经连续十个月高于 50 的荣枯线水平, 表明美国制造业持续扩张中。上周五公布的美国 6 月非农就业人数新增 22.2 万, 创 4 个月新高, 大幅好于预期 17.8 万; 6 月失业率升至 4.4%, 但仍处于近 10 年来低位; 另一方面, 美国薪资增速仍然较弱, 6 月平均每小时工资同比增 2.5%, 环比增长 0.15%, 均不及预期。6 月非农数据支持美联储继续推进货币正常化的政策, 联邦基金利率显示, 美联储 12 月加息的概率为 60% 左右。我们维持此前预期的美国 9 月开启缩表, 12 月再加息一次的判断。

美联储上周公布的 6 月份的会议纪要显示, 在 6 月份的会议上, 美联储官员对于未来何时开启缩表仍然存在分歧; 但美联储重申支持渐进加息, 且认为尽管美联储加息, 但金融环境仍保持宽松。且维持失业率持续低于自然失业率, 可能会加速通胀的上行压力的判断。

上周欧元区公布的 6 月制造业 PMI 终值为 57.4, 好于预期的 57.3, 创 2011 年 4 月以来新高; 服务业 PMI 为 54.7, 稍有下降, 但仍处于 50 荣枯线水平上方。总体来看, 欧洲经济也处于稳定复苏中, 支持欧洲央行在未来缩减宽松规模。上周朝鲜宣布成功试射一枚“火星-14”型洲际弹道导弹; 韩国以及美国反应强烈, 半岛局势有所升温, 后续或有重新推进无核化谈判的可能。

持仓方面来看, 截至 7 月 7 日, 当周 SPDR 黄金 ETF 持仓净流出-17.15 吨, 目前持有量为 835.35 吨, 持仓流出幅度较大, 且下降至近三个月来的新低。

目前来看, 全球货币收紧的预期使得金价中期仍有下行压力, 并且从联邦基金利率显示的加息概率来看, 目前市场并未完全计入美联储缩表和再加息一次的预期。而在美国经济保持稳定, 就业市场接近充分的情况下, 我们认为美联储下半年继续加息一次且开启缩表的可能性在加大, 金价中期仍然有下行压力。但目前朝鲜半岛局势的升温对金价有所支撑, 且黄金在经历连续下跌后, 下行压力有所释放, 短期或维持弱勢震蕩。建议投资者暂时观望, 仅供参考。

# 1、贵金属一周走势

## 1.1 COMEX 期金主力合约

COMEX 期金上周期初价为 1241.7 美元/盎司，收于 1211.9 美元/盎司，最高价触及 1242.6 美元/盎司，最低价触及 1206.6 美元/盎司，全周下跌-29.8 美元，跌幅为-2.4%。

图 1: Comex 期金 1708 合约



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

## 1.2 沪金主力合约

沪金主力合约上周期初价为 275.3 元/克，收于 269.5 元/克，最高价触及 276.3 元/克，最低价为 268.8 元/克，上周下跌-5.8 元/克，跌幅为-2.11%。

图 2: 沪金 1712 合约



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

### 1.3 COMEX 期银主力合约

COMEX 期银上周期初价为 16.635 美元/盎司，收于 15.56 美元/盎司，最高价触及 16.645 美元/盎司，最低价触及 15.425 美元/盎司，上周下跌-1.075 元/克，跌幅为-6.46%。

图 3：Comex 期银 1709 合约



数据来源：兴证期货研发部，文华财经

### 1.4 沪银主力合约

沪银主力合约上周期初价为 4006 元/千克，收于 3757 元/千克，最高价触及 4023 元/千克，最低价为 3730 元/千克，上周下跌-249 元/千克，跌幅为-6.22%。

图 4：沪银 1712 合约



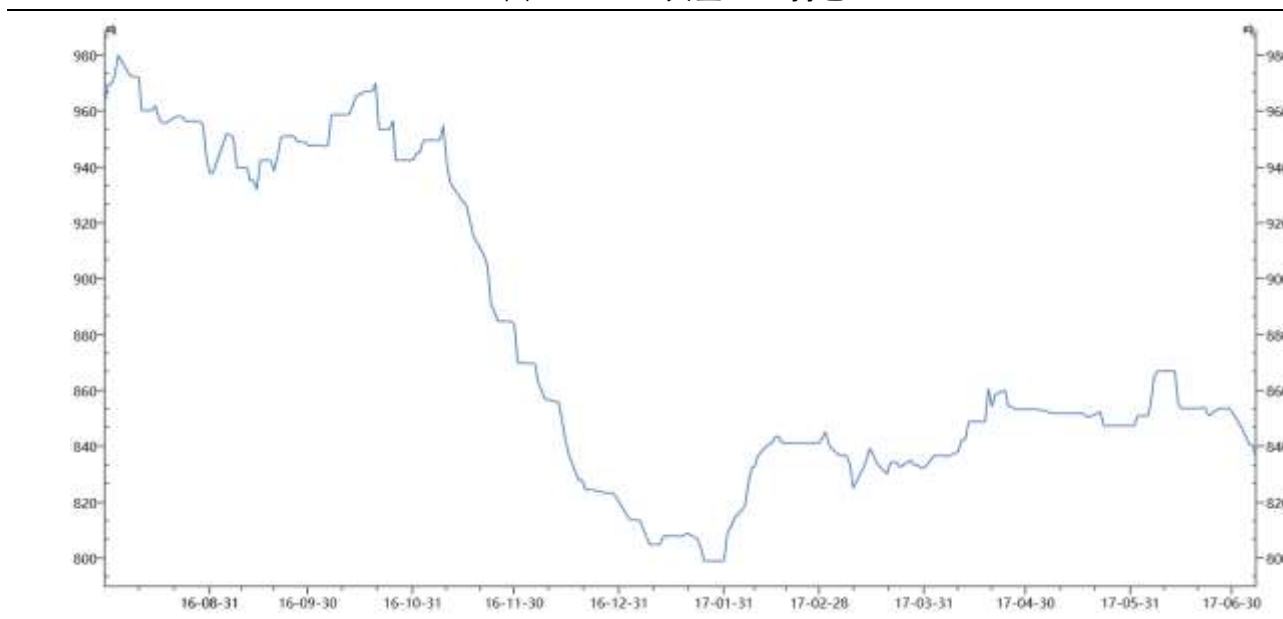
数据来源：兴证期货研发部，文华财经

## 2、相关数据

### 2.1 SPDR 黄金 ETF 持仓

截至 7 月 7 日，当周 SPDR 黄金 ETF 持仓净流出-17.15 吨，目前持有量为 835.35 吨，持仓流出幅度较大。

图 5：SPDR 黄金 ETF 持仓

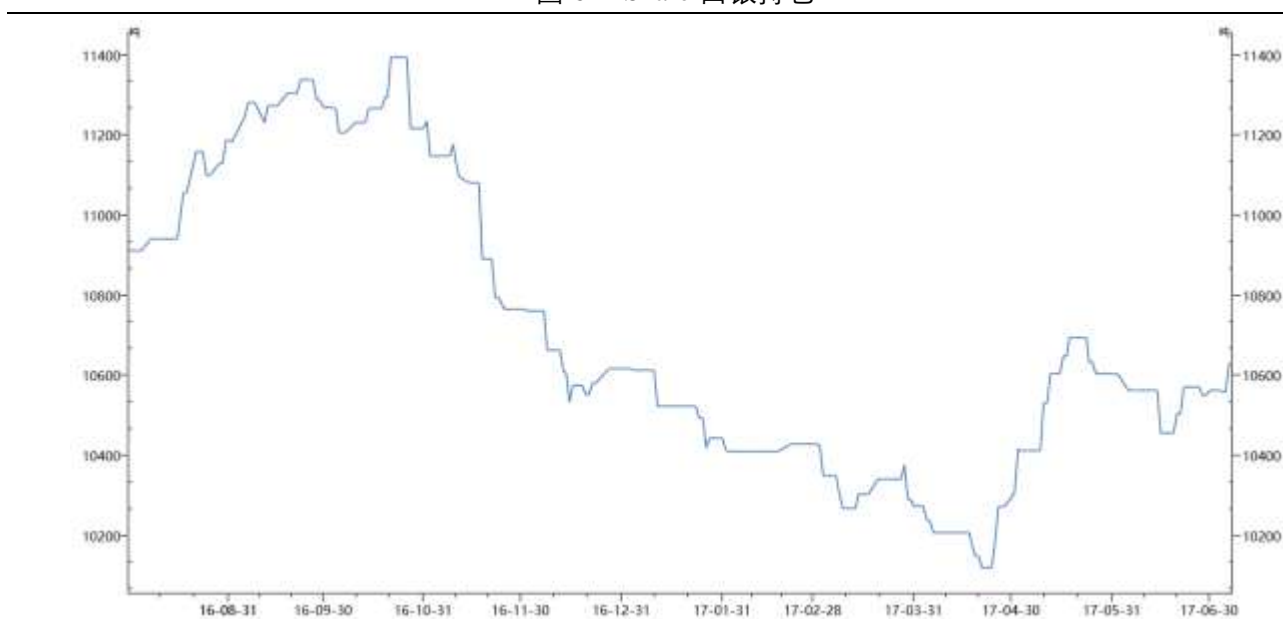


数据来源：兴证期货研发部，Wind

### 2.2 iShare 白银 ETF 持仓

截至 6 月 23 日，当周 iShare 白银 ETF 净流入 66.12 吨，目前持仓上升至 10629.02 吨。

图 6：iShare 白银持仓

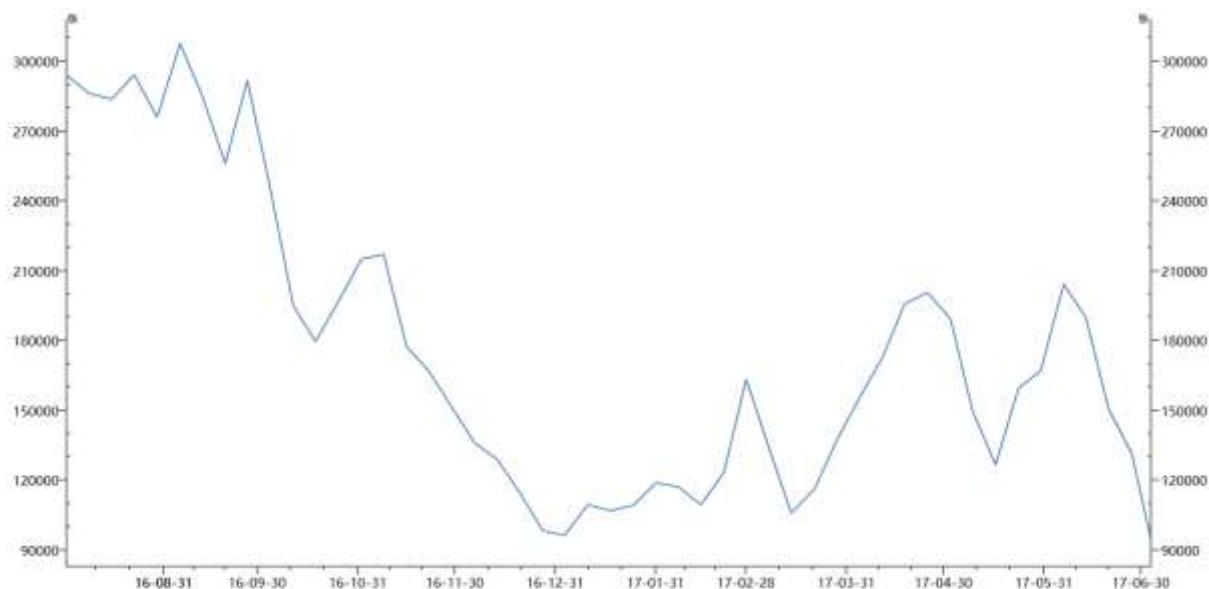


数据来源：兴证期货研发部，Wind

## 2.3 CFTC 黄金持仓

美国商品期货交易委员会(CFTC)发布的报告显示,截至7月3日当周,纽约期金非商业持仓(投机)净多头较前一周净流出-37873手,至净多头93799手。

图 7: CFTC 黄金非商业净多头持仓

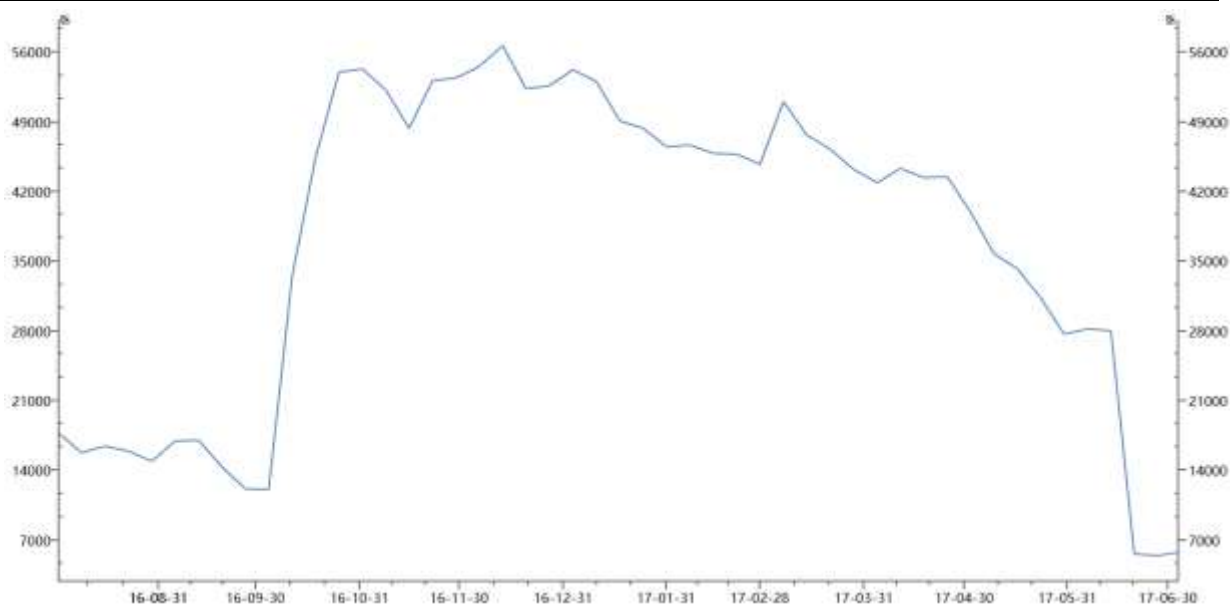


数据来源: 兴证期货研发部, Wind

## 2.2 CFTC 美元持仓

美国商品期货交易委员会(CFTC)发布的报告显示,截至7月3日当周,美元非商业持仓(投机)净多头增加378手合约,至净多头5836手合约。

图 8: CFTC 美元持仓

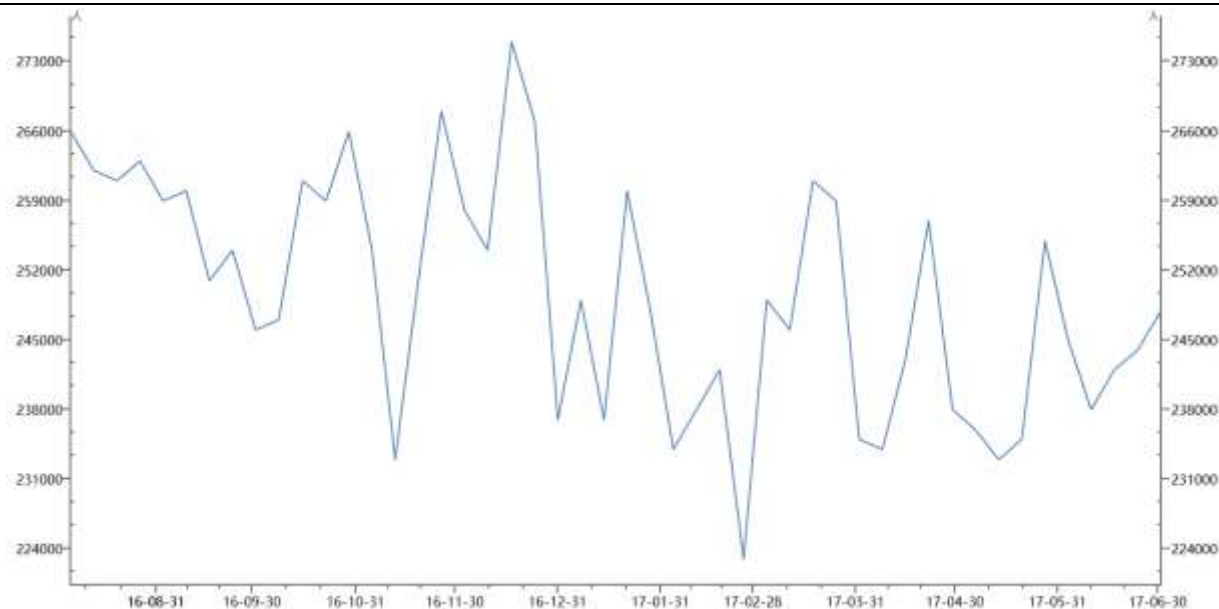


数据来源: 兴证期货研发部, Wind

## 2.5 美国当周初请失业金人数

美国至 6 月 17 日当周初请失业金人数 24.1 万人，预测值 24 万人，前值 23.7 万人。美国当周初请失业金数据已连续 120 周低于 30 万关口，连续时间创 1970 年以来最长。

图 9：美国当周初请失业金人数

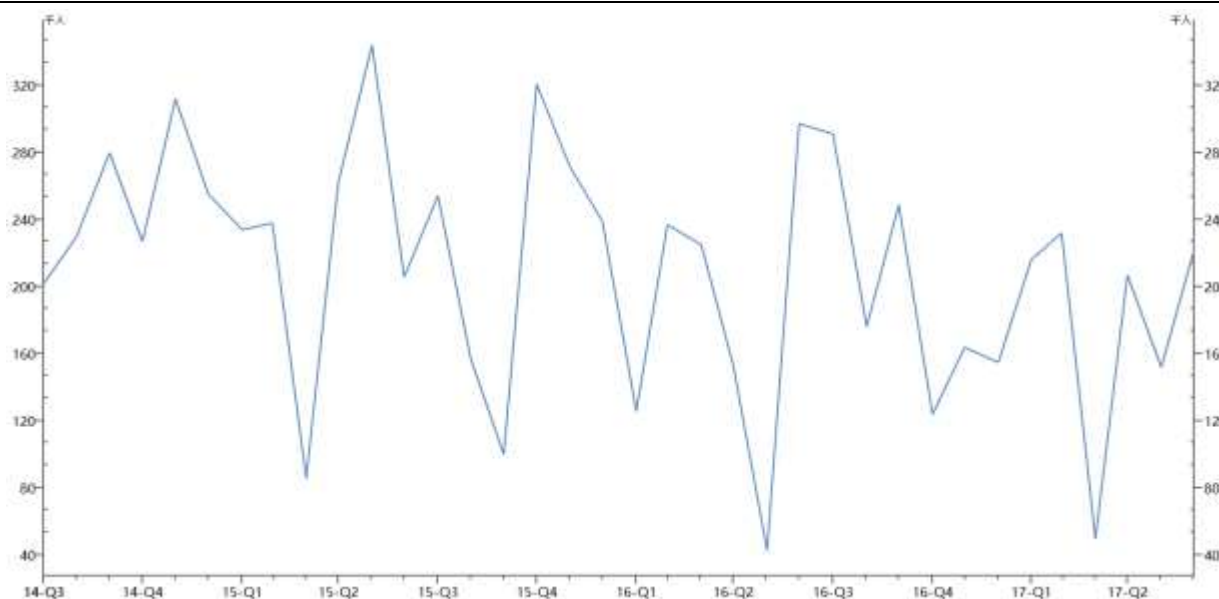


数据来源：兴证期货研发部，Wind

## 2.6 美国 6 月非农就业数据

美国 6 月非农就业人数新增 22.2 万，创 4 个月新高，预期 17.8 万，前值 13.8 万修正为 15.2 万；6 月失业率升至 4.4%，前值 4.3%；6 月平均每小时工资同比增 2.5%，预期增 2.6%。

图 10：美国 6 月非农就业数据



数据来源：兴证期货研发部，Wind

### 3、相关图表

图 11 国内黄金基差



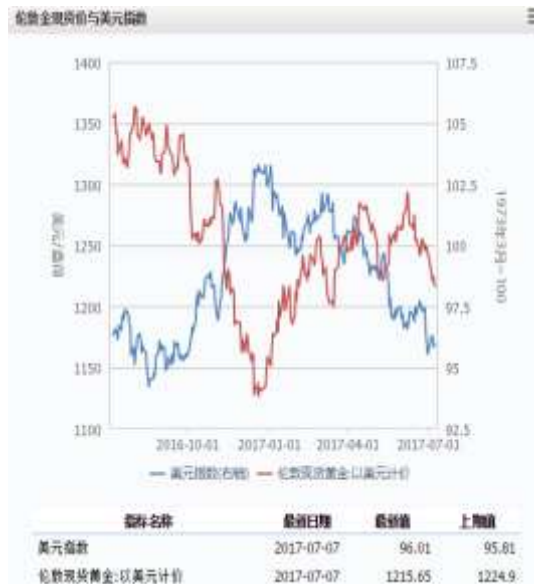
资料来源：兴证期货研发部, WIND

图 12 黄金白银现货价格比值



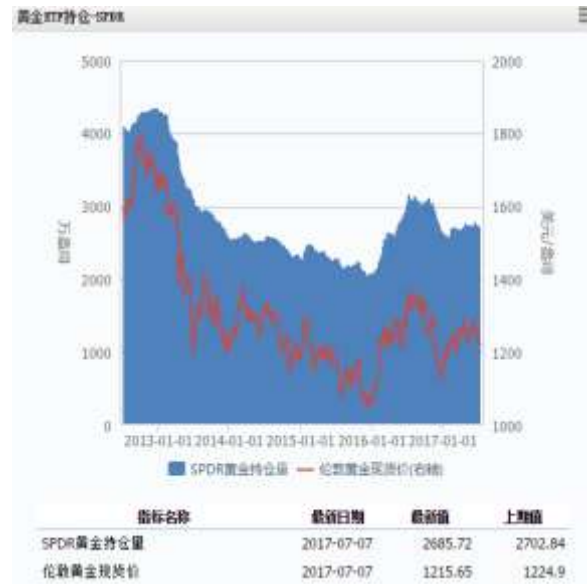
资料来源：兴证期货研发部, WIND

图 13 伦敦金现货价与美元指数



资料来源：兴证期货研发部, WIND

图 14 黄金 ETF-SPDR 持仓



资料来源：兴证期货研发部, WIND

## 4.当周重要市场消息及数据

### 4.1 利好

1. 朝鲜宣布成功试射一枚“火星-14”型洲际弹道导弹；韩国总统文在寅呼吁联合国安理会采取措施应对朝鲜发射导弹问题。中俄联合声明：双方对朝鲜7月4日宣称发射弹道导弹表示严重关切，认为此举严重违反安理会有关决议，双方对此均不能接受，强烈敦促朝鲜严格遵守安理会决议有关要求。

2. 英国首相发言人：与英国退欧相关的废除法案将于下周提交议会，特雷莎·梅与财政大臣哈蒙德一致认为英国应继续就债务问题进行协商。

3. 有“小非农”之称的美国6月ADP就业人数增15.8万，刷新去年10月以来新低，预期增18.5万，前值由增25.3万修正为23万。

4. 美国5月贸易帐赤字465亿美元，预期赤字463亿美元，前值赤字476亿美元。其中，5月出口1920.3亿美元，创2015年4月以来新高，前值1909.8亿美元；进口2385.4亿美元，前值2385.9亿美元。

### 4.2 利空

1. 美国6月ISM制造业指数57.8，创2014年8月以来新高，预期55.2，前值54.9；制造业物价支付指数55，创2016年11月份以来新低，预期58.5，前值60.5；制造业新订单指数63.5，前值59.5；制造业就业指数57.2，前值53.5。

2. 美联储最新公布的6月份的会议纪要显示，在6月份的会议上，决策官员们未能就何时启动缩表达成一致；几人偏向在未来数月内宣布启动这一过程；美联储重申支持渐进加息；美联储官员已经注意到，尽管美联储加息，但金融环境保持宽松。

3. 三菱东京日联银行：美联储若在9月份宣布缩表，那将是合理的。加拿大帝国商业银行：预计美联储将在今年9月开始缩表，12月再度加息。富国银行：美联储下次将于2017年12月加息。

4. 美国6月非农就业人数新增22.2万，创4个月新高，预期17.8万，前值13.8万修正为15.2万；6月失业率升至4.4%，前值4.3%；6月平均每小时工资同比增2.5%，预期增2.6%。

5. 美联储向国会发布半年度货币政策报告：金融市场近期表现面临压力；金融市场在压力下表现的很好；预计在商业房地产领域将收紧信贷；美国金融系统流动性“温和”；当前实施的财政政策对今年的GDP增长的影响大致保持中性；尽管劳动力市场收紧，但薪资增速较弱仍表明生产效率较低。

6. 美国7月1日当周初请失业金人数升至24.8万，连升3周，但已经连续122周低于30万关口，连续时间创1970年以来最长，预期24.3万，前值24.4万。

7. 欧元区6月制造业PMI终值57.4，预期57.3，初值57.3，创2011年4月以来新高；服务业PMI为54.7，略有下调。



## 5、总结

目前来看，全球货币收紧的预期使得金价中期仍有下行压力，并且从联邦基金利率显示的加息概率来看，目前市场并未完全计入美联储缩表和再加息一次的预期。而在美国经济保持稳定，就业市场接近充分的情况下，我们认为美联储下半年继续加息一次且开启缩表的可能性在加大，金价中期仍然有下行压力。但目前朝鲜半岛局势的升温对金价有所支撑，且黄金在经历连续下跌后，下行压力有所释放，短期或维持弱势震荡。建议投资者暂时观望，仅供参考。

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。