

兴业期货.研发产品系列

## 贵金属偏强震荡

兴业期货.研究发展部

刘文波

2017年7月17日 星期一

投资咨询资格编号:Z0010856

## 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

贵金属上周偏强震荡。沪金主力合约上周收于 272.45 元/克, 上涨 0.2 元/克, 涨幅为 0.07%。沪银主力合约上周收于 3836 元/千克, 下跌-15 元/千克, 跌幅为-0.39%。

## ● 后市展望及策略建议

上周美国方面公布的经济数据较为疲软。美国 6 月 CPI 环比持平, 预期升 0.1%, 同比升 1.6%, 低于预期, 且回到 2016 年 10 月份水平。美国 6 月核心 CPI 环比升 0.1%, 预期升 0.2%; 同比升 1.7%, 预期升 1.7%。同时美国 6 月零售销售月率下跌 0.2%, 为一年最大跌幅, 不及预期增长 0.1%。美国 6 月工业产出环比增 0.4%, 预期增 0.3%, 前值持平; 制造业产出环比增 0.2%, 预期增 0.2%, 前值降 0.4%。而就业市场方面则依然保持强劲, 美国上周初请失业金人数 24.7 万, 已经连续 123 周低于 30 万关口, 连续时间创 1970 年以来最长, 预期 24.5 万, 前值由 24.8 万修正为 25 万。

美联储主席耶伦上周发表讲话, 表示缩表将是一个长期过程, 金融危机出现的概率很低。并且耶伦近期首次提及将密切关注通胀走势, 表达了对通胀维持在低位的担忧, 或将对美联储加息节奏有很大影响。但她同时也表示劳动力市场进一步收紧; 薪资上扬面临压力; 认为循序渐进的加息是谨慎之举。结合耶伦的讲话和 6 月的 CPI 数据, 美联储年内再加息一次的预期有所下降, 若后续通胀无法回暖, 美联储年内或难以进行再次加息。

持仓方面来看, SPDR 黄金 ETF 继此前大幅流出后, 上周继续净流出-6.51 吨, 目前持有量为 828.84 吨, 持仓刷新近 4 个月新低。美国商品期货交易委员会(CFTC)发布的报告显示, 截至 7 月 11 日当周, 纽约期金非商业持仓(投机)净多头较前一周净流出-33539 手, 至净多头 60260 手。

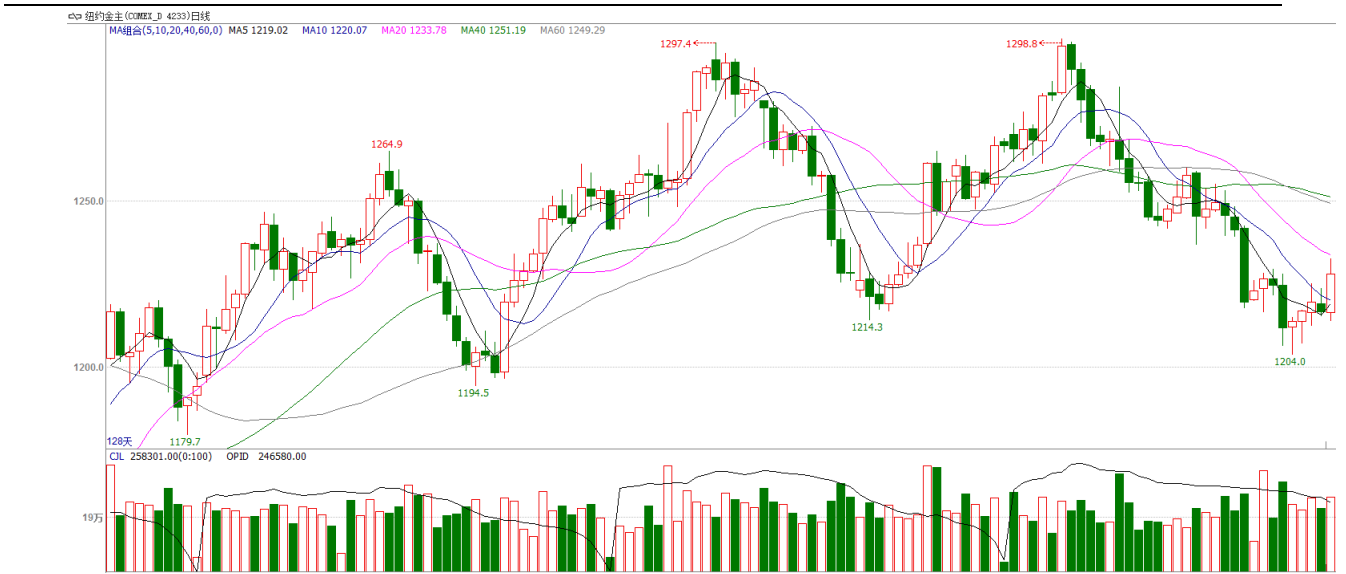
目前来看, 由于零售销售数据的疲软, CPI 连续第四个月低于预期, 以及美联储主席耶伦对于通胀的担忧, 这使得美联储年内再次加息的概率下降, 贵金属短期或维持偏强震荡。建议投资者暂时观望, 激进投资者可逢低短多, 仅供参考。

# 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 1212.1 美元/盎司，收于 1228 美元/盎司，最高价触及 1232.7 美元/盎司，最低价触及 1204 美元/盎司，全周上涨 15.9 美元，涨幅为 1.31%。

图 1: Comex 期金 1708 合约

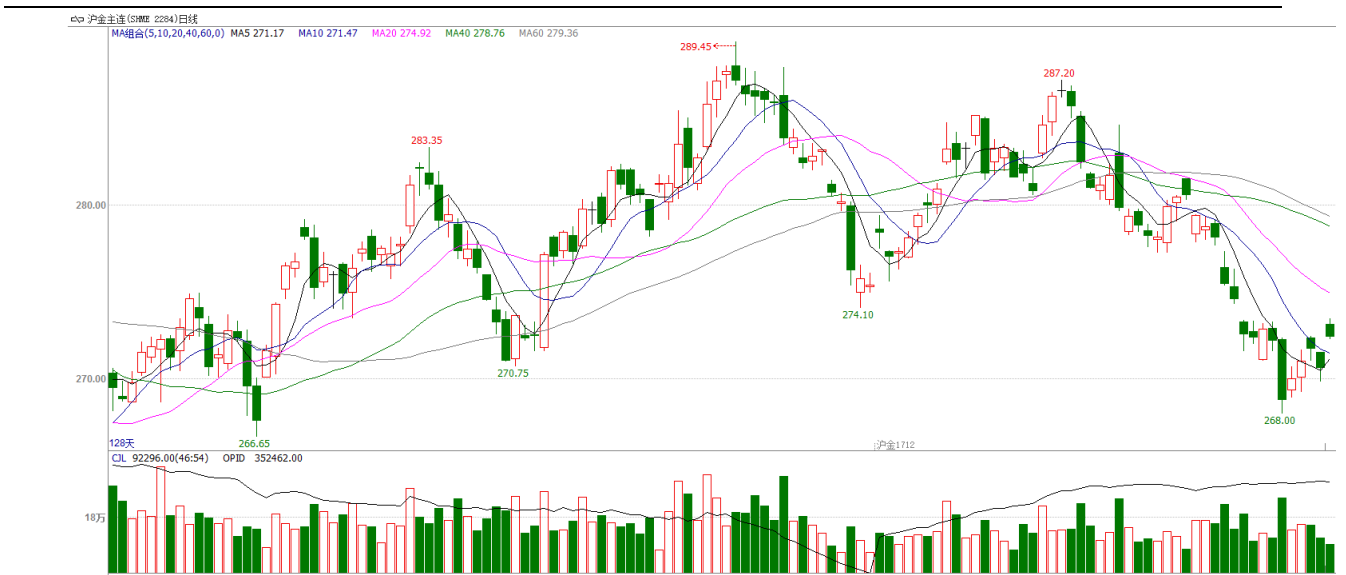


数据来源：兴证期货研发部，文华财经

## 1.2 沪金主力合约

沪金主力合约上周期初价为 272.25 元/克，收于 272.45 元/克，最高价触及 273.45 元/克，最低价为 268 元/克，上周上涨 0.2 元/克，涨幅为 0.07%。

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 15.58 美元/盎司，收于 15.945 美元/盎司，最高价触及 16.07 美元/盎司，最低价触及 15.145 美元/盎司，上周上涨 0.365 元/克，涨幅为 2.34%。

图 3：Comex 期银 1709 合约

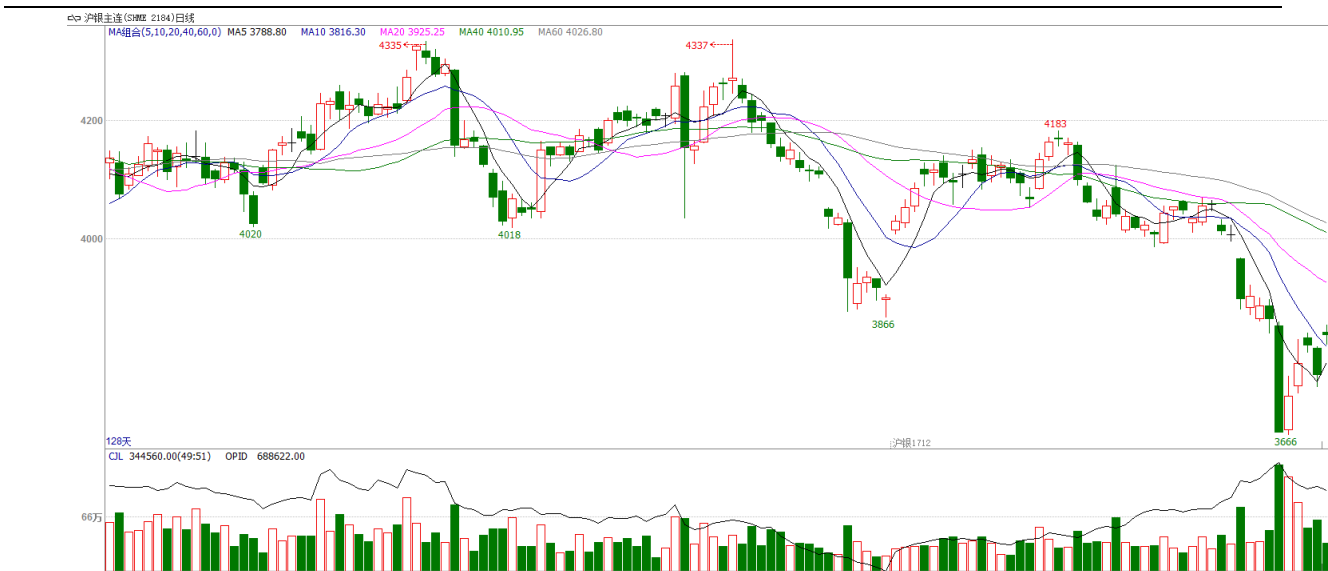


数据来源：兴证期货研发部，文华财经

### 1.4 沪银主力合约

沪银主力合约上周期初价为 3851 元/千克，收于 3836 元/千克，最高价触及 3858 元/千克，最低价为 3666 元/千克，上周下跌-15 元/千克，跌幅为-0.39%。

图 4：沪银 1712 合约



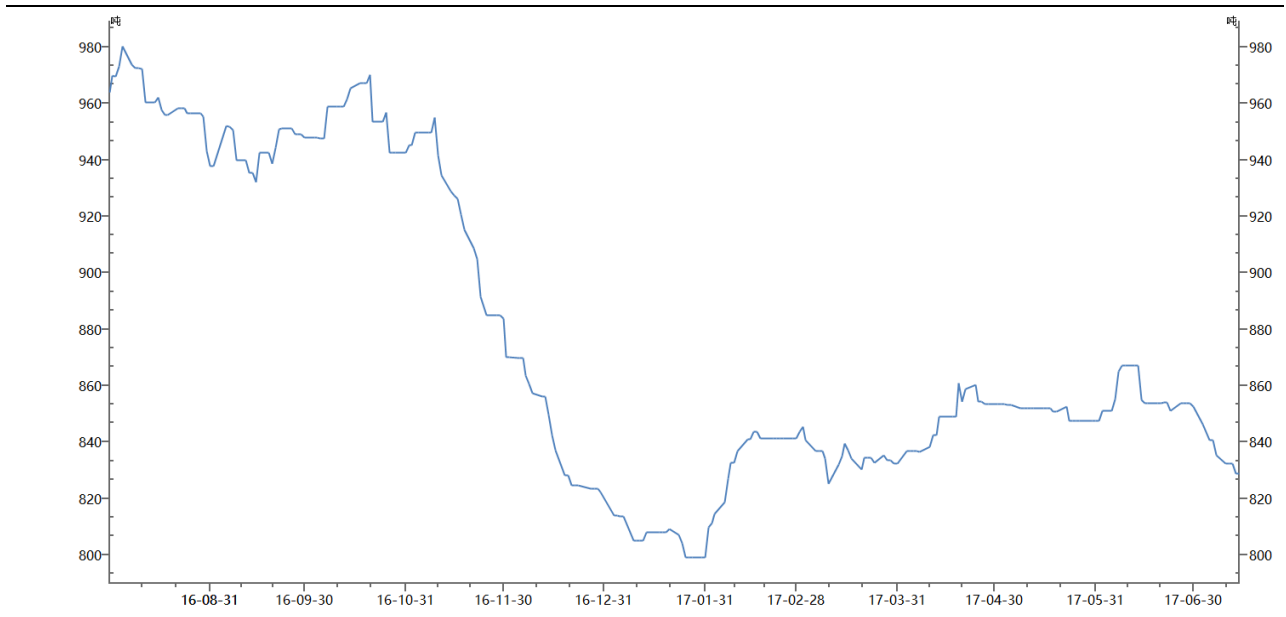
数据来源：兴证期货研发部，文华财经

## 2、相关数据

### 2.1 SPDR 黄金 ETF 持仓

截至 7 月 14 日，当周 SPDR 黄金 ETF 持仓净流出-6.51 吨，目前持有量为 828.84 吨，持仓持续流出。

图 5：SPDR 黄金 ETF 持仓

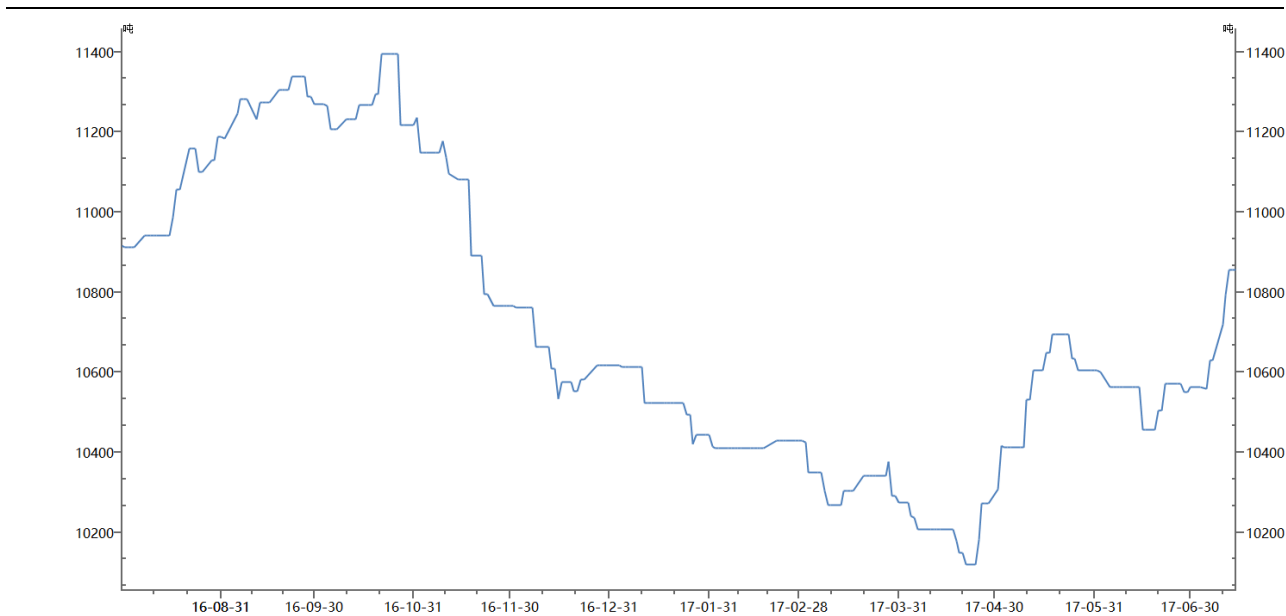


数据来源：兴证期货研发部，Wind

### 2.2 iShare 白银 ETF 持仓

截至 7 月 14 日，当周 iShare 白银 ETF 净流入 226.47 吨，目前持仓上升至 10855.49 吨。

图 6：iShare 白银持仓

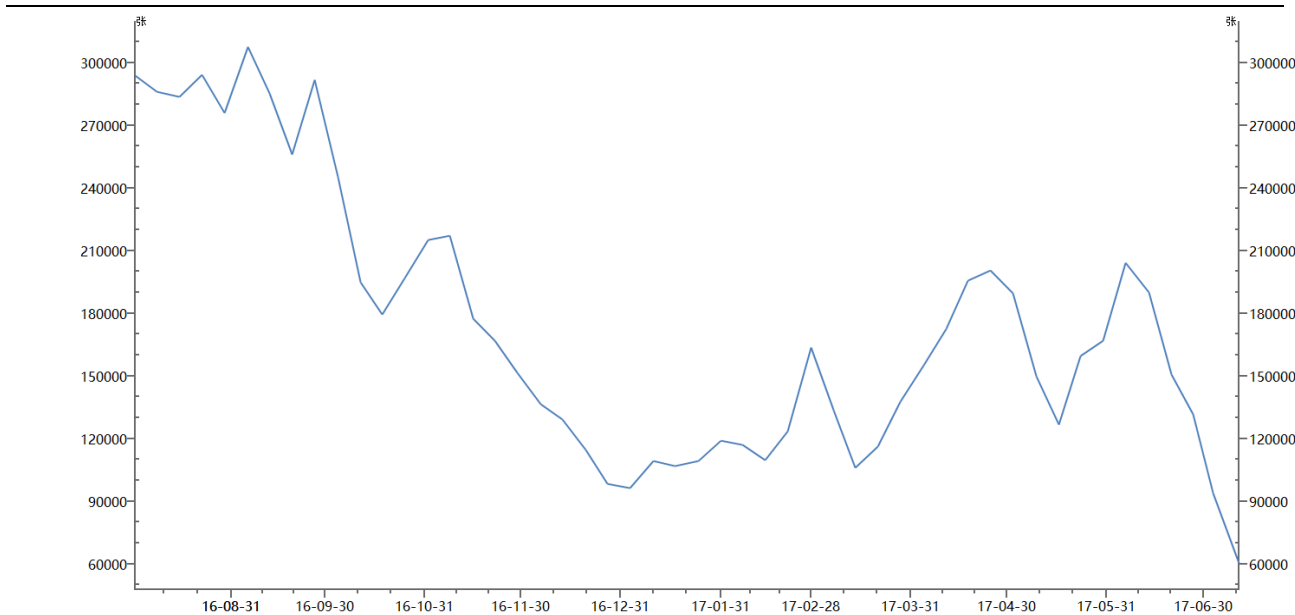


数据来源：兴证期货研发部，Wind

## 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11日当周,纽约期金非商业持仓(投机)净多头较前一周净流出-33539手,至净多头60260手。

图 7: CFTC 黄金非商业净多头持仓

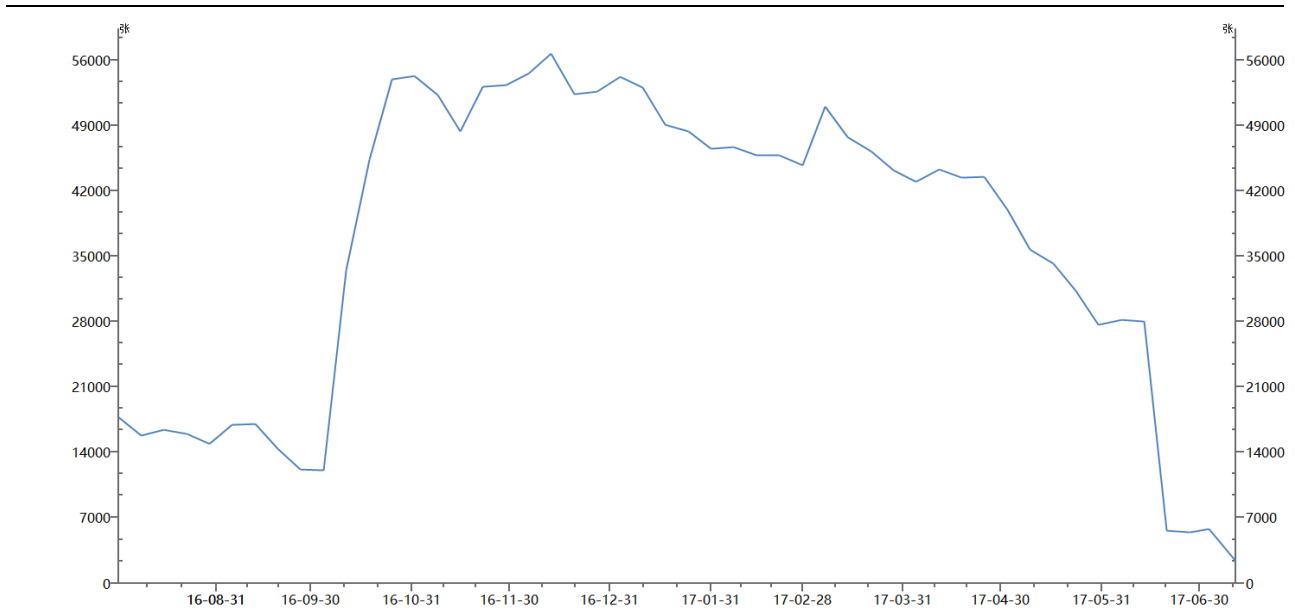


数据来源: 兴证期货研发部, Wind

## 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11日当周,美元非商业持仓(投机)净多头减少3496手合约,至净多头2340手合约。

图 8: CFTC 美元持仓

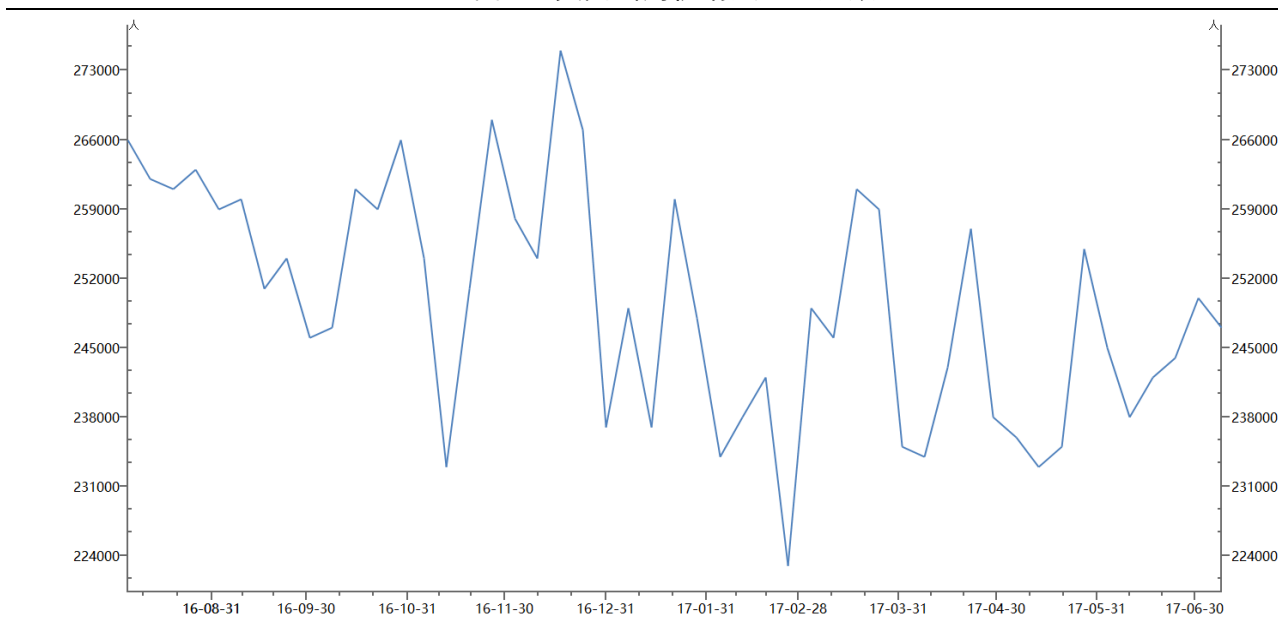


数据来源: 兴证期货研发部, Wind

## 2.5 美国当周初请失业金人数

美国上周初请失业金人数 24.7 万，已经连续 123 周低于 30 万关口，连续时间创 1970 年以来最长，预期 24.5 万，前值由 24.8 万修正为 25 万。

图 9：美国当周初请失业金人数

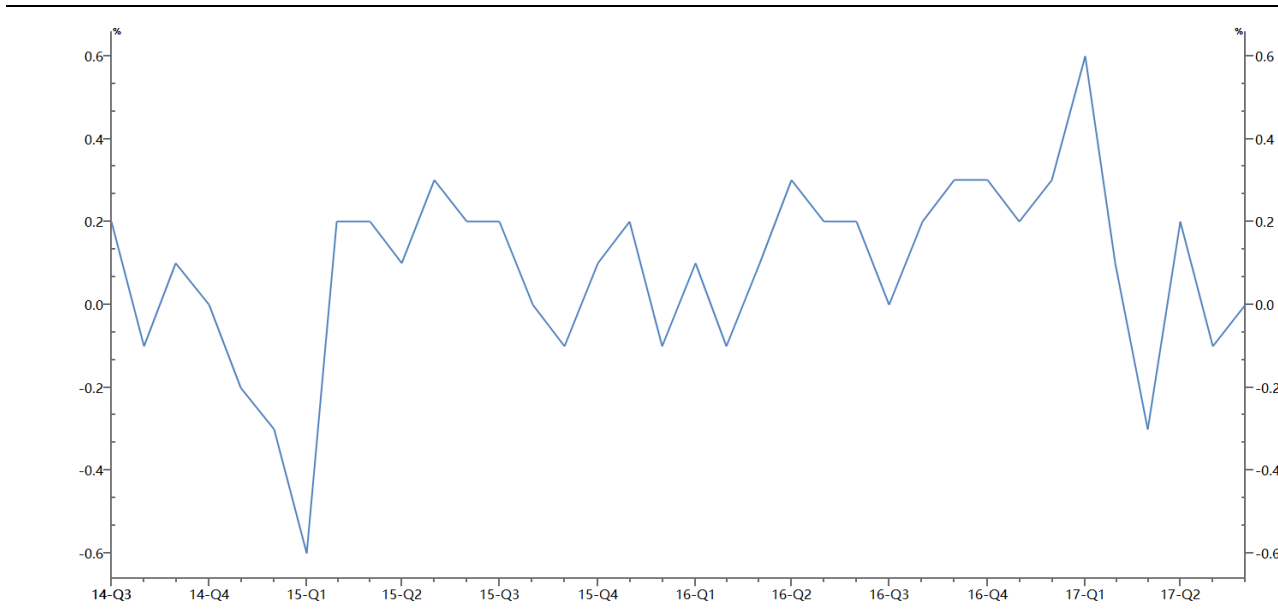


数据来源：兴证期货研发部，Wind

## 2.6 美国 6 月 CPI

美国 6 月 CPI 环比持平，预期升 0.1%，前值降 0.1%；同比升 1.6%，预期升 1.7%，前值升 1.9%。美国 6 月核心 CPI 环比升 0.1%，预期升 0.2%，前值升 0.1%；同比升 1.7%，预期升 1.7%。

图 10：美国 6 月 CPI



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



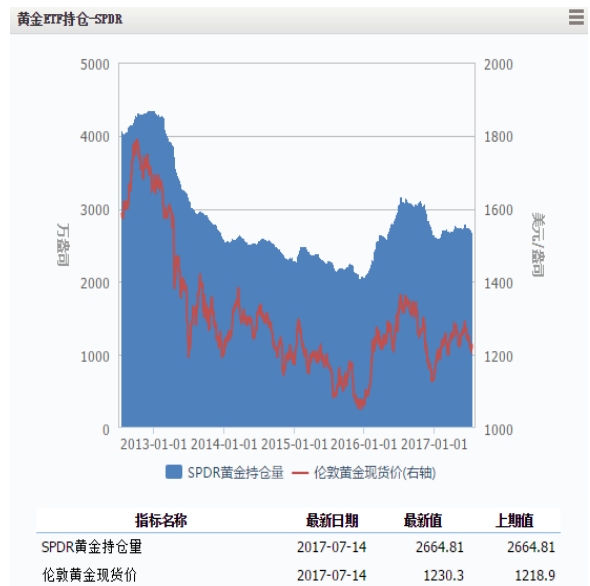
资料来源: 兴证期货研发部, WIND

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. 美联储周一（7月10日）公布，美国6月就业市场状况指数(LMCI)为1.5，低于前值2.3和预期2.5。

2. 美国媒体有关总统特朗普卷入“通俄门”的指责声音再度加强，特朗普的长子小特朗普成为新焦点。小特朗普在去年美国大选期间跟一名与俄罗斯政府有联系的律师会过面，而他这么做的目的是为了获取希拉里的黑材料。

3. 美联储主席耶伦：美联储有可能在今年内实施缩表；未来几年需要进一步渐进加息；美国财政政策造成了不确定性；无需进一步升高太多即可达到中性状态；资产负债表的长期正常水平依然有待确定；美联储不打算将资产负债表作为主动政策工具；预计未来几年经济将继续温和增长。

4. 美联储主席耶伦：重回全国债投资组合将是一个长期过程，FOMC致力于建立仅有国债的投资组合；金融危机后已经在加强金融体系方面做得很好；不能自信永远不会有下一次金融危机；正密切关注通胀走势；认为潜在通胀趋势低于2%并不成熟；劳动力市场进一步收紧；薪资上扬面临压力；通胀风险是把双刃剑；FOMC认为循序渐进的加息是谨慎之举；人口老龄化扩张并未消失；并无迹象显示经济扩张很快将终结；若通胀评估改变将有很大影响。

5. 美国6月CPI环比持平，预期升0.1%，前值降0.1%；同比升1.6%，预期升1.7%，前值升1.9%。美国6月核心CPI环比升0.1%，预期升0.2%，前值升0.1%；同比升1.7%，预期升1.7%。

6. 美国6月工业产出环比增0.4%，预期增0.3%，前值持平；制造业产出环比增0.2%，预期增0.2%，前值降0.4%。美国6月零售销售环比降0.2%，预期增0.1%，前值降0.3%；美国6月核心零售销售环比降0.2%，预期增0.2%，前值降0.3%。

### 4.2 利空

1. 纽约联储报告：美联储资产负债表料将在2020-2023年期间实现正常化；中期之内，预计将赎回1740亿美元国债，2018年再投资规模料为2520亿美元。

2. 美国参议院共和党议员Cornyn：参议院“有望”下周针对医改议案投票；共和党或将在本周末公布更新后的议案草案。

3. 美联储贴现利率会议纪要：纽约联储、圣路易斯联储以及明尼阿波利斯联储要求不改变利率；9家地方联储要求上调贴现利率；部分地方联储主席提及温和的薪资压力；许多地方联储认为劳动力市场趋于紧俏。

4. 美联储经济状况褐皮书：许多地区表示消费者开支走弱；调查显示就业维持温和合理增长；经济以轻微至中等速度扩张；薪资继续以温和中等速度增长；少数地区表示物价压力略微减轻；低技能和高技能岗位出现薪资压力；低技能和高技能岗位就业市场收紧。

5. 美国上周初请失业金人数24.7万，已经连续123周低于30万关口，连续时间创1970年以来最长，预期24.5万，前值由24.8万修正为25万。分析称，数据表明劳动力市场持续紧缩，就业市场接近充分可持续水平



## 5、总结

目前来看，由于零售销售数据的疲软，CPI 连续第四个月低于预期，以及美联储主席耶伦对于通胀的担忧，这使得美联储年内再次加息的概率下降，贵金属短期或维持偏强震荡。建议投资者暂时观望，激进投资者可逢低短多，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唯一因素。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。