

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

兴证期货有色金属团队

韩 惊

期货从业资格编号:F3010931

投资咨询资格编号:Z0012908

021-20370949

hanjing@xzfutures.com

吴 鑫

期货从业资格编号:F3012519

投资咨询资格编号:Z0012882

021-20370940

wuxin@xzfutures.com

孙二春

期货从业资格编号:F3004203

投资咨询资格编号:Z0012934

021-20370947

sunec@xzfutures.com

2017年7月31日 星期一

内容提要

● 行情回顾

受美国加息预期降温及市场不确定性支撑的影响，贵金属上周收涨。沪金主力合约上周收于 278.8 元/克，上周上涨 2.1 元/克，涨幅为 0.76%。沪银主力合约上周收于 3920 元/千克，上周上涨 20 元/千克，涨幅为 0.51%。

● 后市展望及策略建议

上周美国方面公布的经济数据好坏不一。美国 6 月耐用品订单环比初值增 6.5%，预期增 3.7%，前值由降 0.8% 修正为降 0.1%，环比创 2014 年 7 月以来最高值；核心资本耐用品订单下滑，但运输耐用品订单仍维持上涨趋势。美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值 53.2，好于预期的 52.2。就业市场方面，美国截至 7 月 22 日当周初请失业金人数 24.4 万，继续维持低位。另一方面，周五公布的数据显示，美国二季度国内生产总值(GDP)初值年化季率增长 2.6%，好于预期的 2.5%，但一季度 GDP 增长由 1.4% 下修至 1.2%；此外二季度核心 PCE 价格指数折年率涨幅 0.9%，为近年来新低。同时美国二季度劳工成本指数环比也为近年来低位。整体数据显示，美国薪资增长疲软，通胀不仅没有起色，还有继续下滑的迹象，这与美联储此前预期的通胀回暖并不一致，使得年内加息预期下降。

美联储上周会议宣布维持联邦基金利率在 1%-1.25% 的区间不变，符合市场预期；并表示将相对快速地缩表，也符合市场普遍预期的 9 月开始缩表；同时美联储修改了对于通胀的描述从此前的有所偏低改为偏低，显示美联储对于未来通货膨胀能否达到目标水平的担忧正在上升；总体来看，此次会议声明相对此前偏鸽派，但仍然符合市场预期，美联储年内能否继续加息仍然将主要取决于美国下半年经济数据的表现。

持仓方面来看，SPDR 黄金 ETF 继此前大幅流出后，本周继续大幅流出 21.88 吨，目前持仓下降至 791.88 吨，为近 16 个月的新低。

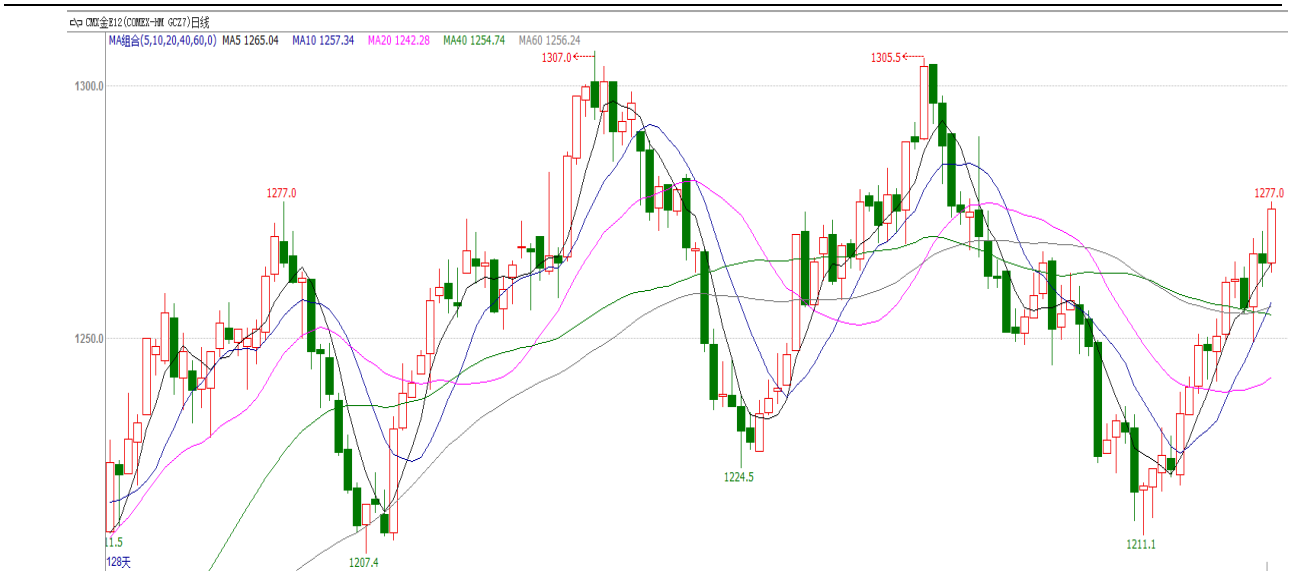
总体来看，美国近期经济数据好坏不一，特别是通货膨胀相关的数据依然没有起色，这与美联储此前预期的就业增长将带动通胀上升的预期不一致，也使得美联储年内能否再次加息存疑。同时短期市场不确定性依然支撑金价，包括特朗普推进的法案受阻及通俄事件仍处于调查中。预计金价短期偏强震荡，建议投资者区间操作为主，仅供参考。

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 1261.4 美元/盎司，收于 1275.6 美元/盎司，最高价触及 1277 美元/盎司，最低价触及 1249.4 美元/盎司，全周上涨 14.2 美元，涨幅为 1.13%。

图 1: Comex 期金 1712 合约

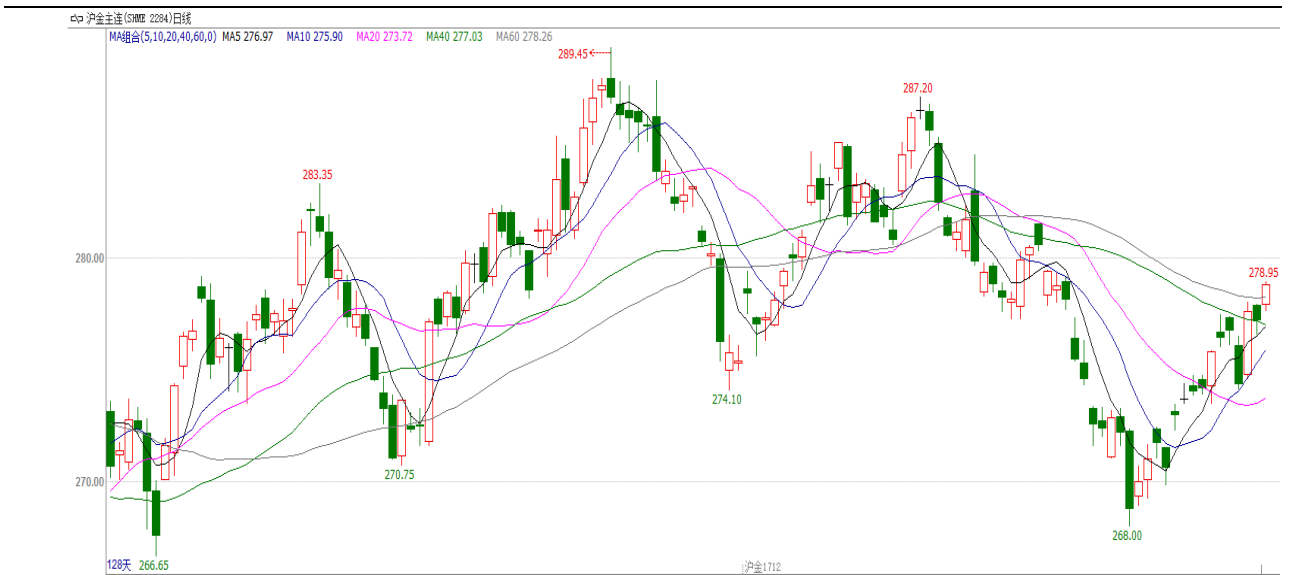


数据来源：兴证期货研发部，文华财经

1.2 沪金主力合约

沪金主力合约上周期初价为 276.7 元/克，收于 278.8 元/克，最高价触及 278.95 元/克，最低价为 274.15 元/克，上周上涨 2.1 元/克，涨幅为 0.76%。

图 2: 沪金 1712 合约

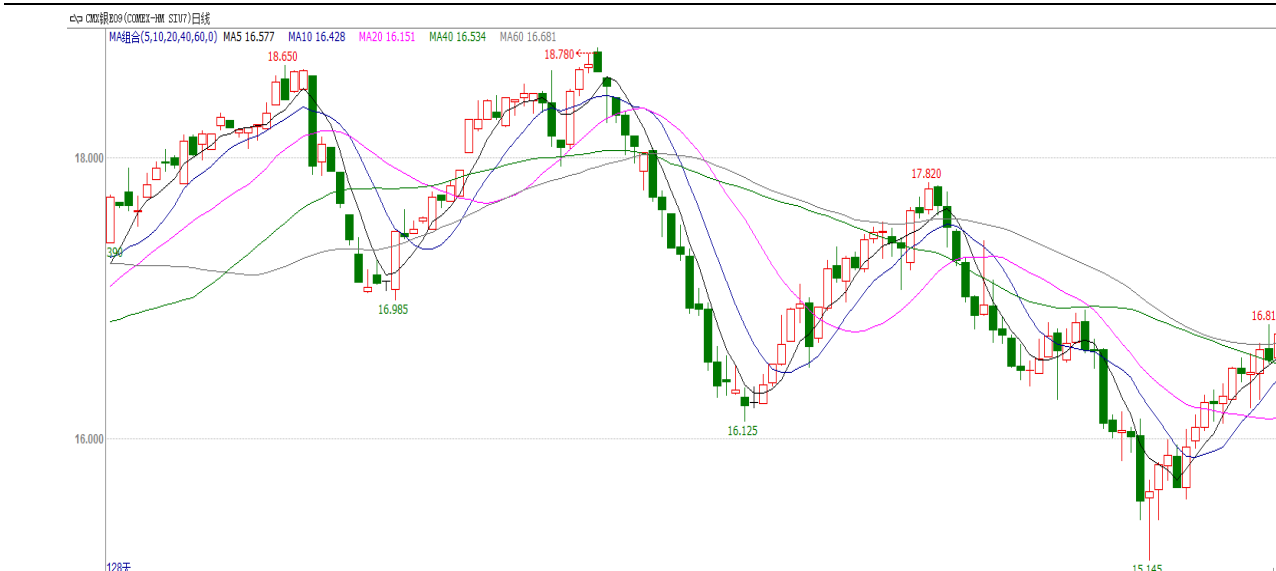


数据来源：兴证期货研发部，文华财经

1.3 COMEX 期银主力合约

COMEX 期银上周期初价为 16.5 美元/盎司，收于 16.745 美元/盎司，最高价触及 16.81 美元/盎司，最低价触及 16.225 美元/盎司，上周上涨 0.245 元/克，涨幅为 1.48%。

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 3900 元/千克，收于 3920 元/千克，最高价触及 3930 元/千克，最低价为 3845 元/千克，上周上涨 20 元/千克，涨幅为 0.51%。

图 4：沪银 1712 合约



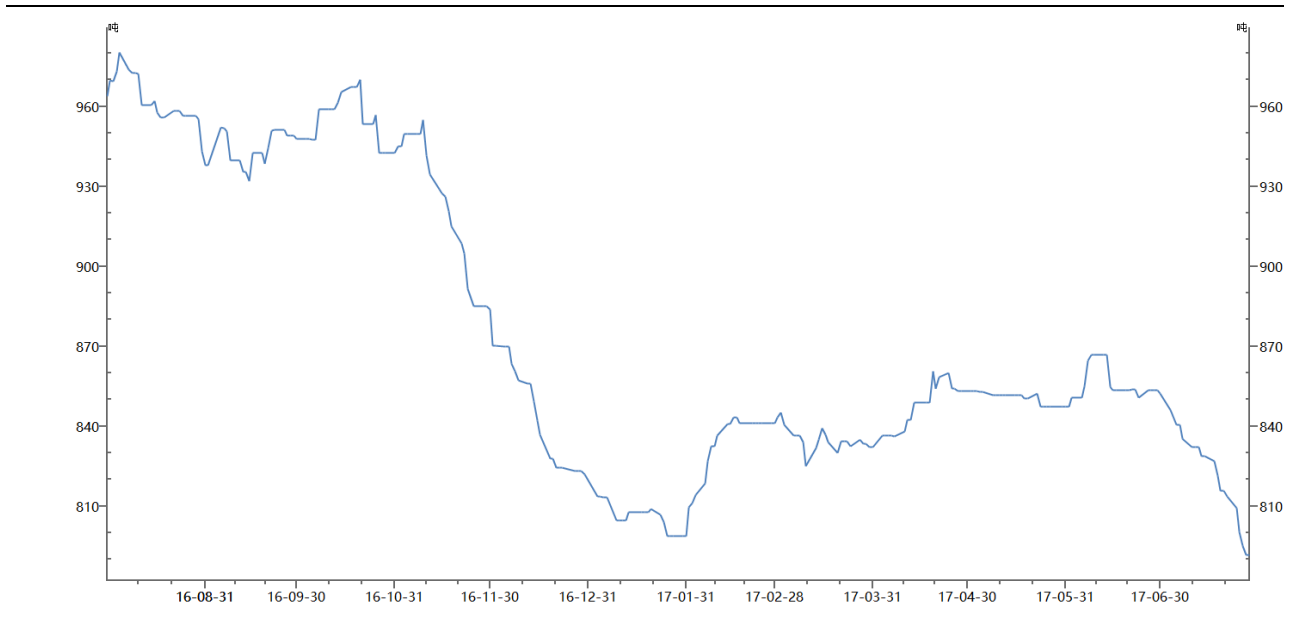
数据来源：兴证期货研发部，文华财经

2、相关数据

2.1 SPDR 黄金 ETF 持仓

截至 7 月 28 日，当周 SPDR 黄金 ETF 持仓净流出-21.88 吨，目前持有量为 791.88 吨，持仓为近 16 个月的新低。

图 5：SPDR 黄金 ETF 持仓

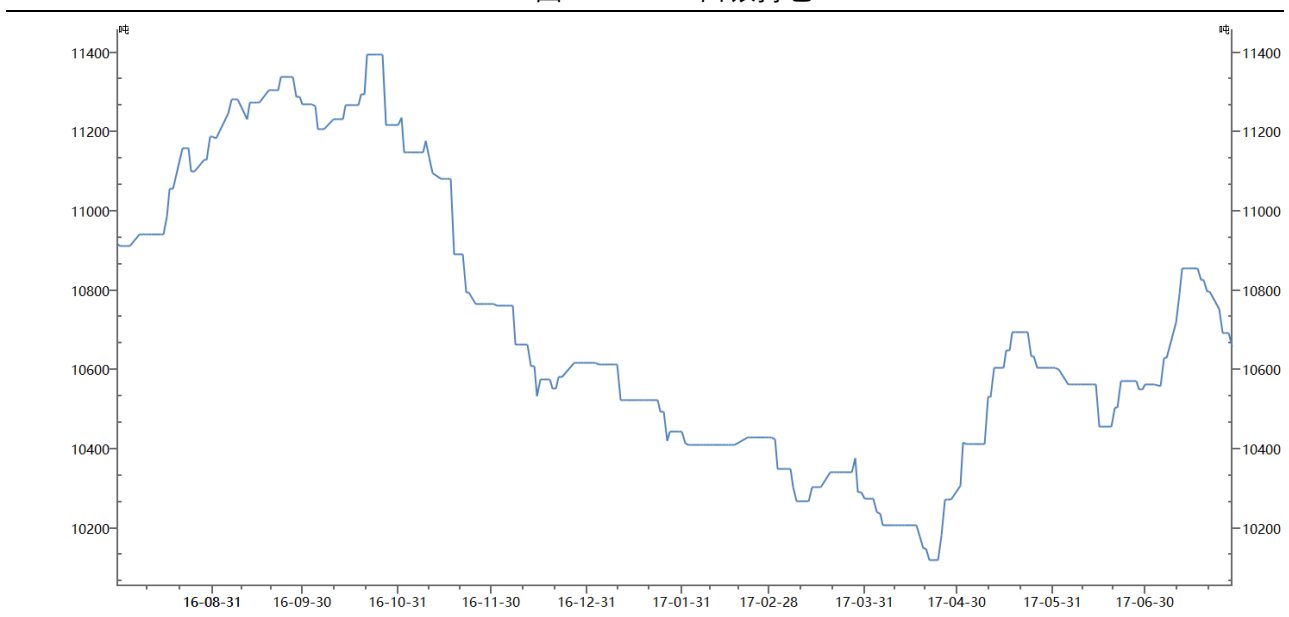


数据来源：兴证期货研发部，Wind

2.2 iShare 白银 ETF 持仓

截至 7 月 28 日，当周 iShare 白银 ETF 净流出-138.2 吨，目前持仓下降至 10658.47 吨。

图 6：iShare 白银持仓

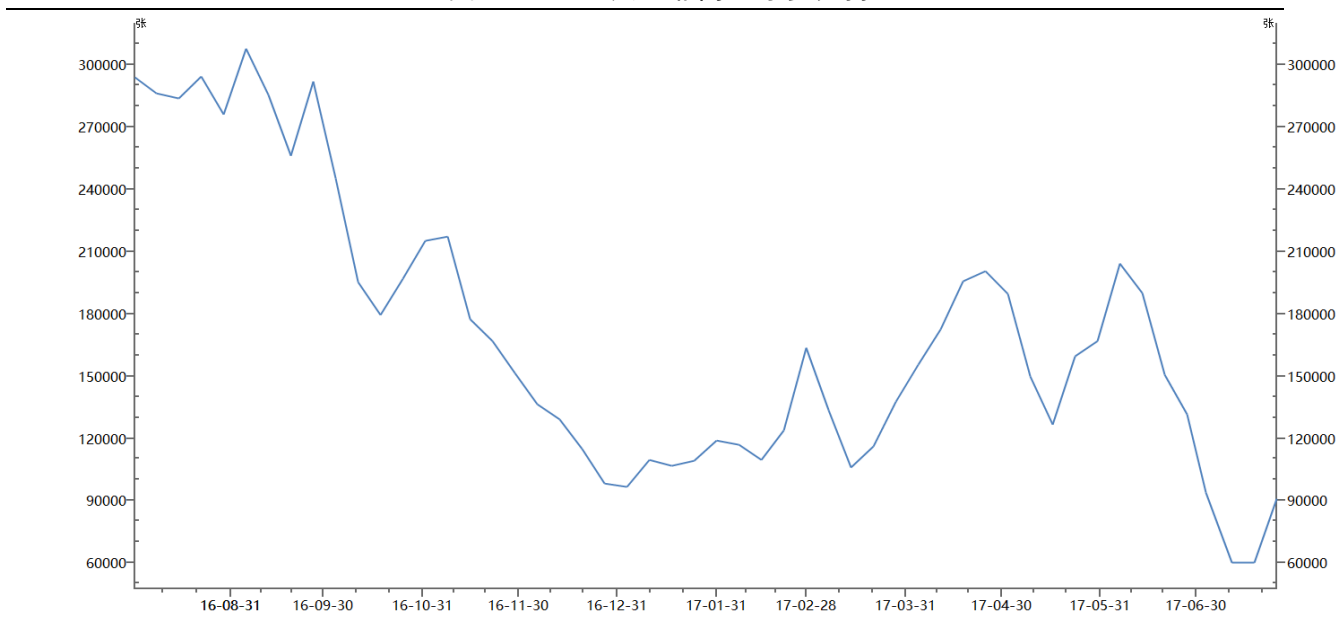


数据来源：兴证期货研发部，Wind

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18日当周,纽约期金非商业持仓(投机)净多头较前一周流入30693手,至净多头90831手。

图7: CFTC 黄金非商业净多头持仓

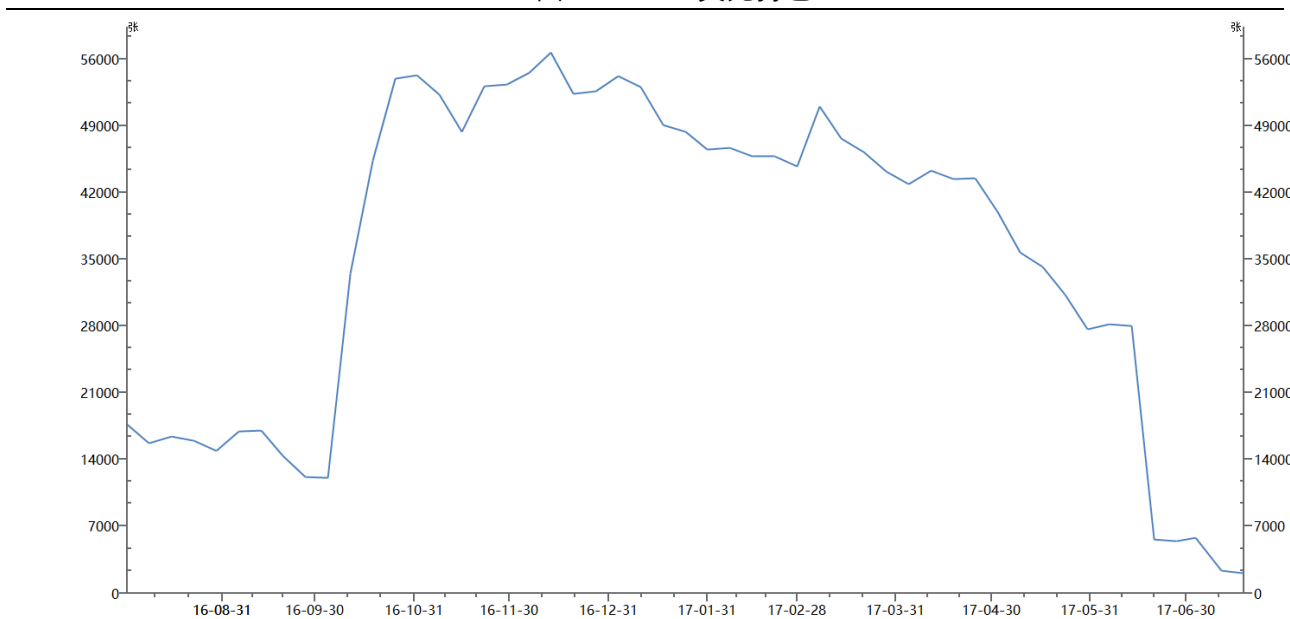


数据来源: 兴证期货研发部, Wind

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18日当周,美元非商业持仓(投机)净多头减少4557手合约,至净多头-2505手合约。

图8: CFTC 美元持仓

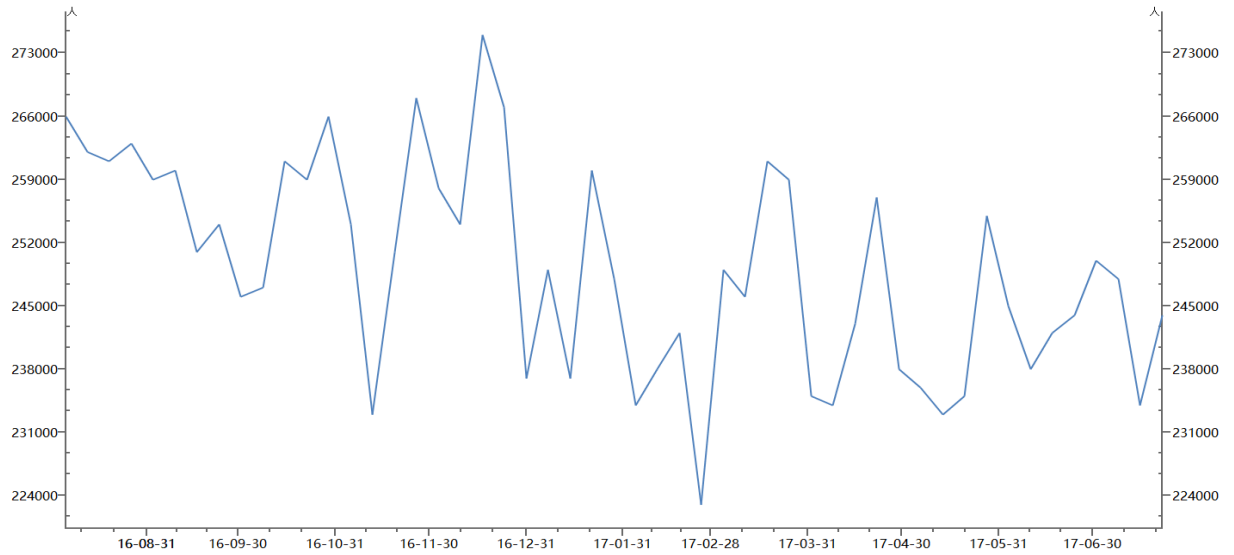


数据来源: 兴证期货研发部, Wind

2.5 美国当周初请失业金人数

美国截至 7 月 22 日当周初请失业金人数 24.4 万，预期 24 万，前值由 23.3 万修正 23.4 万；续请失业救济人数 196.4 万，预期 196 万，前值 197.7 万。

图 9：美国当周初请失业金人数

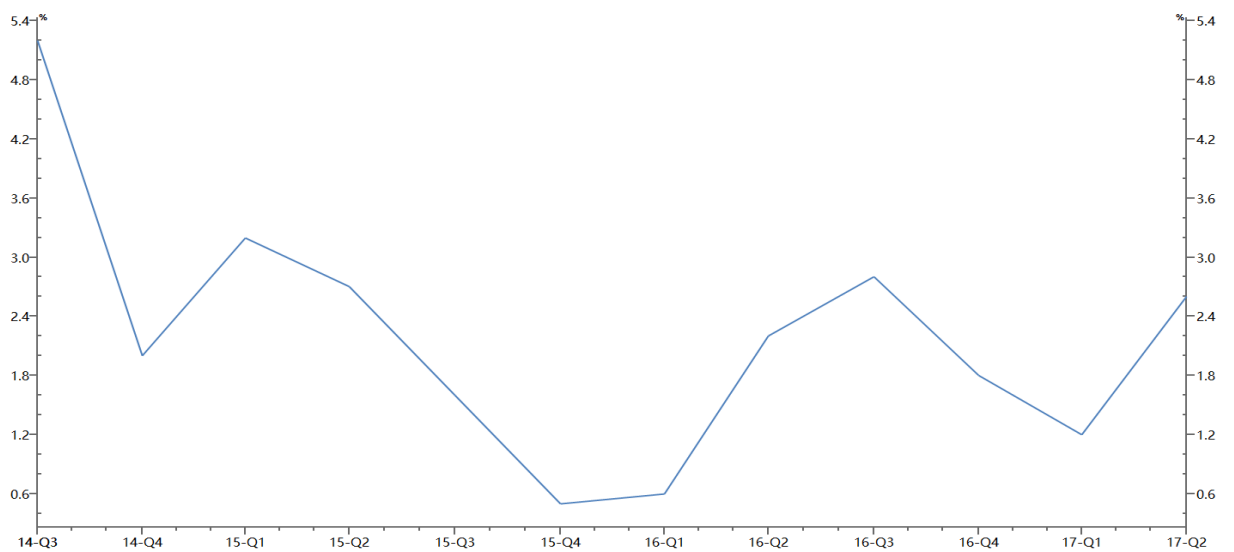


数据来源：兴证期货研发部，Wind

2.6 美国二季度 GDP 初值

美国二季度国内生产总值(GDP)初值年化季率增长 2.6%，好于预期的 2.5%，但一季度 GDP 增长由 1.4% 下修至 1.2%；此外第二季度不含食物和能源的核心 PCE 价格指数折年率涨幅 0.9%，为近年来新低。

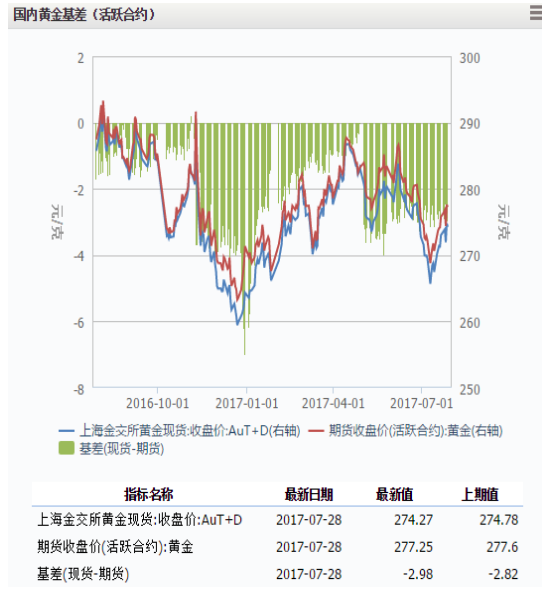
图 10：美国二季度 GDP 初值



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



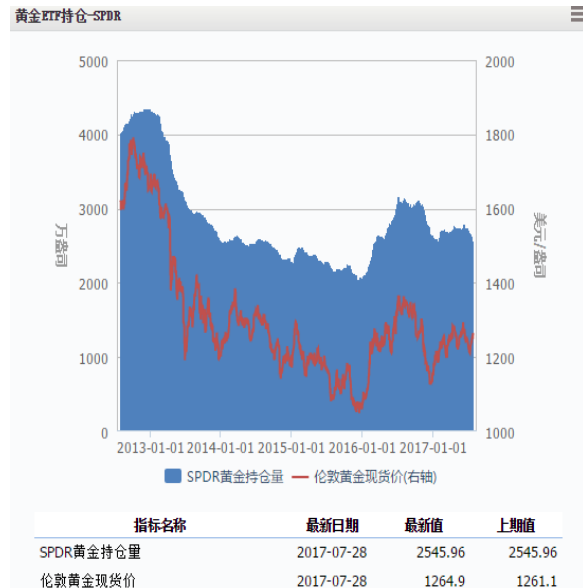
资料来源：兴证期货研发部, WIND

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. 特朗普女婿兼高级顾问库什纳周一参加了美国国会参议院情报委员会的闭门听证会。库什纳在华盛顿发表了一份 11 页声明，承认在特朗普竞选和就职前的过渡期间与多位俄方人士有过接触，但从未与外国势力有过不正当的“勾结”。

2. 美国 6 月成屋销售总数年化 552 万户，预期 557 万户，前值 562 万户；6 月成屋销售总数年化环比降 1.8%，预期降 0.9%，前值增 1.1%。

3. 华尔街日报：在废除奥巴马医改法案屡次受挫后，特朗普暗示了他接下来的优先事项：改革税法以下调公司税率，并为中产阶级纳税人减负，即便这意味着要对一部分最富裕人群多收税。

4. 美国周五（7 月 28 日）发布的报告显示，美国二季度实际 GDP 年化季环比初值增 2.6%，预期增 2.7%，前值增 1.4%修正为增 1.2%。

5. 美联储卡什卡利（2017 年票委）：就业市场仍然强劲，但鲜有通胀迹象；年复一年地，美国通胀率持续低于 2% 的通胀目标；目前，美联储 4.5 万亿美元规模的资产负债表并未给经济带来支撑，保持庞大规模的资产负债表有其代价；希望未来数年里循序渐进地缩表，并通过利率政策解决低通胀率问题。

4.2 利空

1. 美联储：维持联邦基金利率在 1%-1.25% 不变，符合市场预期；将相对迅速地缩表，目前仍然会对所持资产进行再投资；基础/核心通胀率下滑，目前保持在 2% 下方；重申通胀率将回升至 2%；家庭开支和固定投资继续扩张；预计美国经济将保证 FOMC 循序渐进地加息。

2. 加拿大丰业银行：美联储 7 月决议声明几乎没有给出沽空美元的理由，预计美元跌幅将会收窄。富国银行：FOMC 将在 9 月开始缩减资产负债表。贝莱德：相信美联储 2018 年的目标是加息三次；相信美联储到 12 月才会再次加息。

3. 美国 6 月耐用品订单环比初值增 6.5%，预期增 3.7%，前值由降 0.8% 修正为降 0.1%。路透点评称，美国 6 月耐用品订单环比创 2014 年 7 月以来最高值；核心资本耐用品订单下滑，但运输耐用品订单仍维持上涨趋势，表明美国第二季度经济增速仍受到支撑。

4. 美国截至 7 月 22 日当周初请失业金人数 24.4 万，已经连续 125 周低于 30 万关口，连续时间创 1970 年以来最长，预期 24 万，前值由 23.3 万修正 23.4 万；续请失业救济人数 196.4 万，预期 196 万，前值 197.7 万。

5. 美国财长努钦：美国的 GDP 增长率将能达到 3%；希望税改能够获得两党支持；美国外资投资委员会必须进行明显改变；美国外资投资委员会的改变包括处理合资企业；希望在北美自贸协议中加入汇率操纵的相关规定；计划很快会推出基建计划。

6. 美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值 53.2，预期 52.2，前值 52。

资料来源：兴证期货研发部，Wind，FX168

5、总结

总体来看，美国近期经济数据好坏不一，特别是通货膨胀相关的数据依然没有起色，这与美联储此前预期的就业增长将带动通胀上升的预期不一致，也使得美联储年内能否再次加息存疑。同时短期市场不确定性依然支撑金价，包括特朗普推进的法案受阻及通俄事件仍处于调查中。预计金价短期偏强震荡，建议投资者区间操作为主，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。