

兴业期货·研发产品系列

贵金属震荡

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8月7日 星期一

内容提要

● 行情回顾

贵金属上周窄幅震荡。沪金主力合约上周收于 276.45 元/克，下跌-1.5 元/克，跌幅为-0.54%。沪银主力合约上周收于 3839 元/千克，下跌-77 元/千克，跌幅为-1.97%。

● 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。通货膨胀方面，美国 6 月核心 PCE 物价指数同比增加 1.5%，略高于前值和预期；但美国 7 月个人收入月率为 0 增长，大幅不及预期的增 0.4%，或表明美国第三季度消费速度将有所放缓。但另一方面，美国就业市场依然保持强劲，除了当周初请失业金人数依然维持低位外；上周五公布的美国 7 月非农新增就业人数 20.9 万，好于预期的 18 万，前值也从 22.2 万上修为 23.1 万；而失业率下降至 4.3%，再次触及近 16 年来最低水平；薪资增长方面，美国 7 月平均每小时工资环比增长 0.3%，高于前值，同比增长 2.5%，好于预期，总体来看，美国薪资增长保持平稳，后期或对通胀回暖有一定推动作用。非农数据公布后，美国 12 月加息预期有所升温，联邦基金利率期货显示的 12 月加息概率为 45% 左右，但仍然低于 50%。

英国央行在 8 月份政策会议上宣布维持基准利率在 0.25% 和资产购买规模不变，符合预期。同时英国央行下调 GDP 增速和通胀预期。预计 2017 年 GDP 增长 1.7%，5 月预期为 1.9%。近期英国经济数据欠佳以及围绕脱欧谈判的不确定性拖累了英国经济，使得市场对于英国央行能 2018 年加息的预期下降。

持仓方面来看，截至 8 月 4 日，当周 SPDR 黄金 ETF 持仓净流出-4.74 吨，目前持有量为 787.14 吨，持仓继续维持在近 16 个月的低位。

总体来看，虽然近期美国通货膨胀依然没有起色，但是美联储关注的就业市场依然保持强劲，这表明美国经济延续复苏，仍然处于扩张状态；这也使得美联储下个月开启缩表的可能性提高。但由于特朗普通俄事件以及其他地缘政治的升温带来的不确定性，使得贵金属依然受到一定支撑。短期预计金价震荡为主，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 1276.3 美元/盎司，收于 1264.3 美元/盎司，最高价触及 1280.3 美元/盎司，最低价触及 1259.8 美元/盎司，全周下跌-12 美元，跌幅为-0.94%。

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 277.95 元/克，收于 276.45 元/克，最高价触及 279.05 元/克，最低价为 275.65 元/克，上周下跌-1.5 元/克，跌幅为-0.54%。

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 16.745 美元/盎司，收于 16.235 美元/盎司，最高价触及 16.96 美元/盎司，最低价触及 16.17 美元/盎司，上周下跌-0.51 元/克，跌幅为-3.05%。

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 3916 元/千克，收于 3839 元/千克，最高价触及 3939 元/千克，最低价为 3823 元/千克，上周下跌-77 元/千克，跌幅为-1.97%。

图 4：沪银 1712 合约



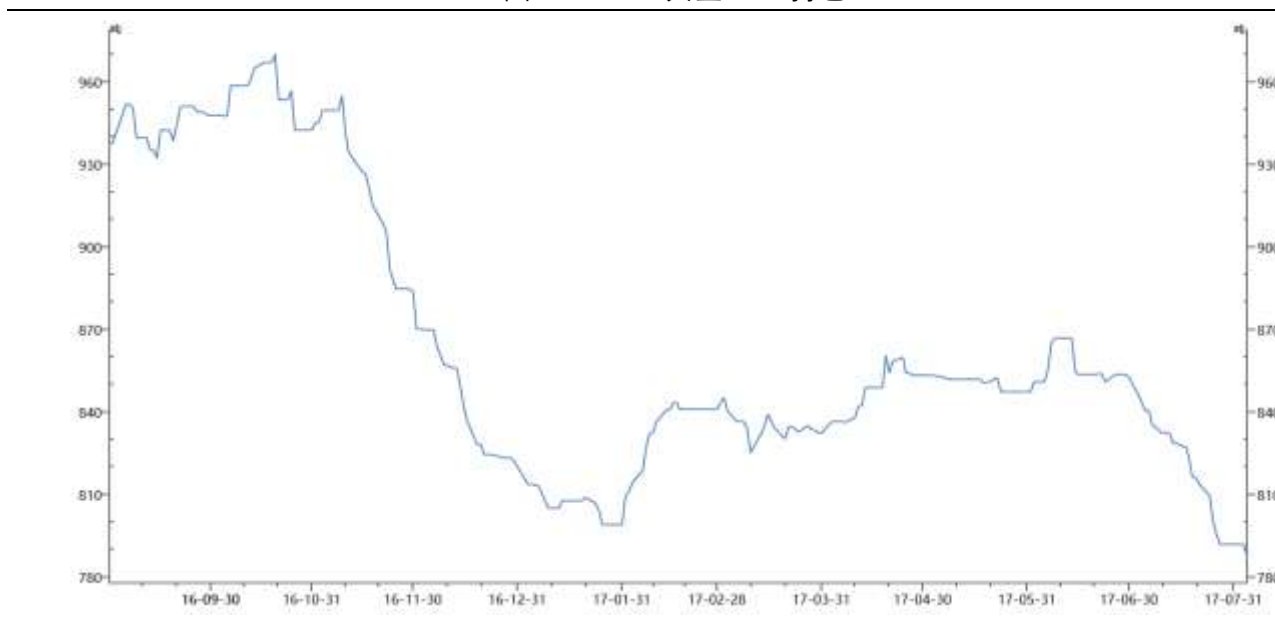
数据来源：兴证期货研发部，文华财经

2、相关数据

2.1 SPDR 黄金 ETF 持仓

截至 8 月 4 日，当周 SPDR 黄金 ETF 持仓净流出-4.74 吨，目前持有量为 787.14 吨，持仓继续维持在近 16 个月的低位。

图 5：SPDR 黄金 ETF 持仓

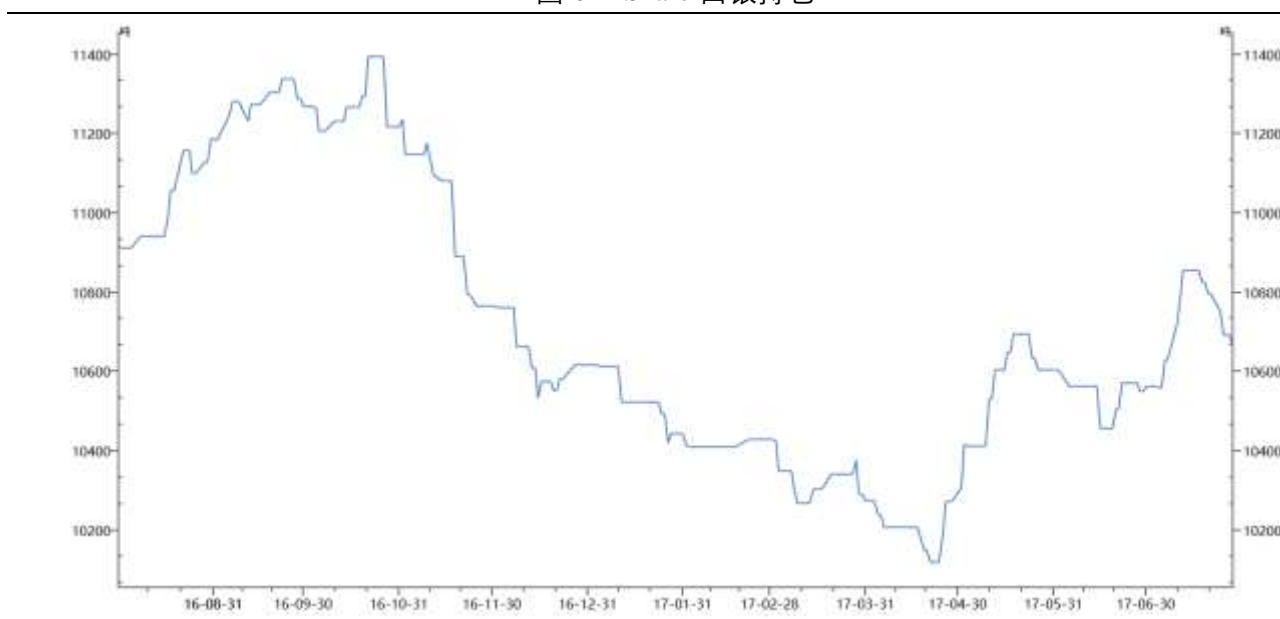


数据来源：兴证期货研发部，Wind

2.2 iShare 白银 ETF 持仓

截至 8 月 4 日，当周 iShare 白银 ETF 净流出-95.54 吨，目前持仓下降至 10562.93 吨。

图 6：iShare 白银持仓

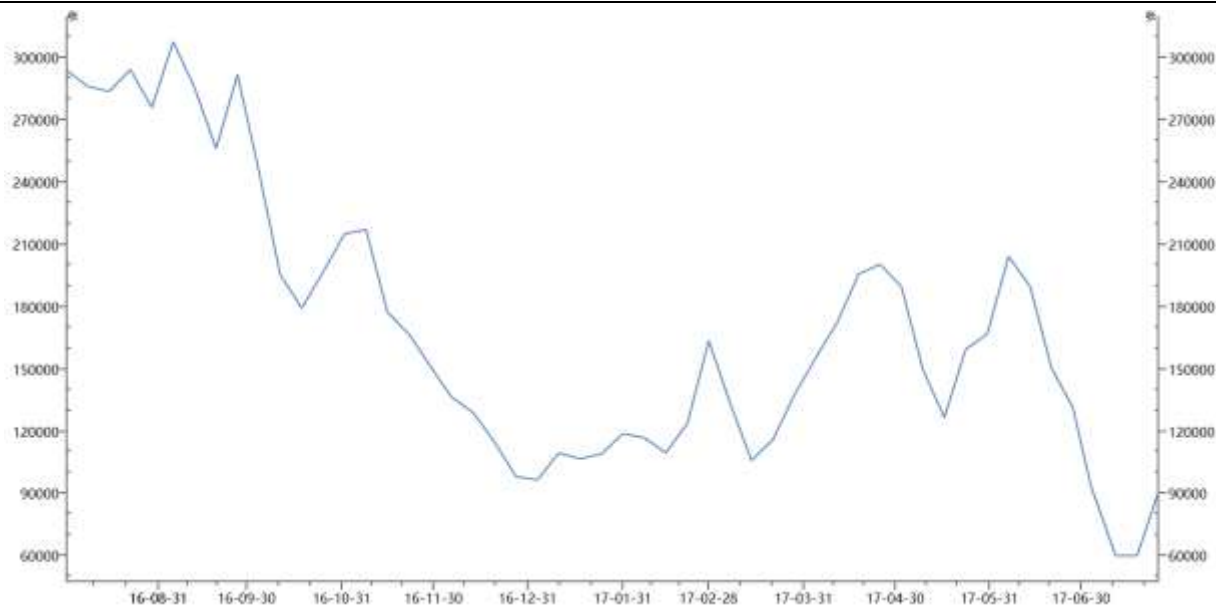


数据来源：兴证期货研发部，Wind

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8月1日当周,纽约期金非商业持仓(投机)净多头较前一周流入38841手,至净多头129672手。

图7: CFTC 黄金非商业净多头持仓

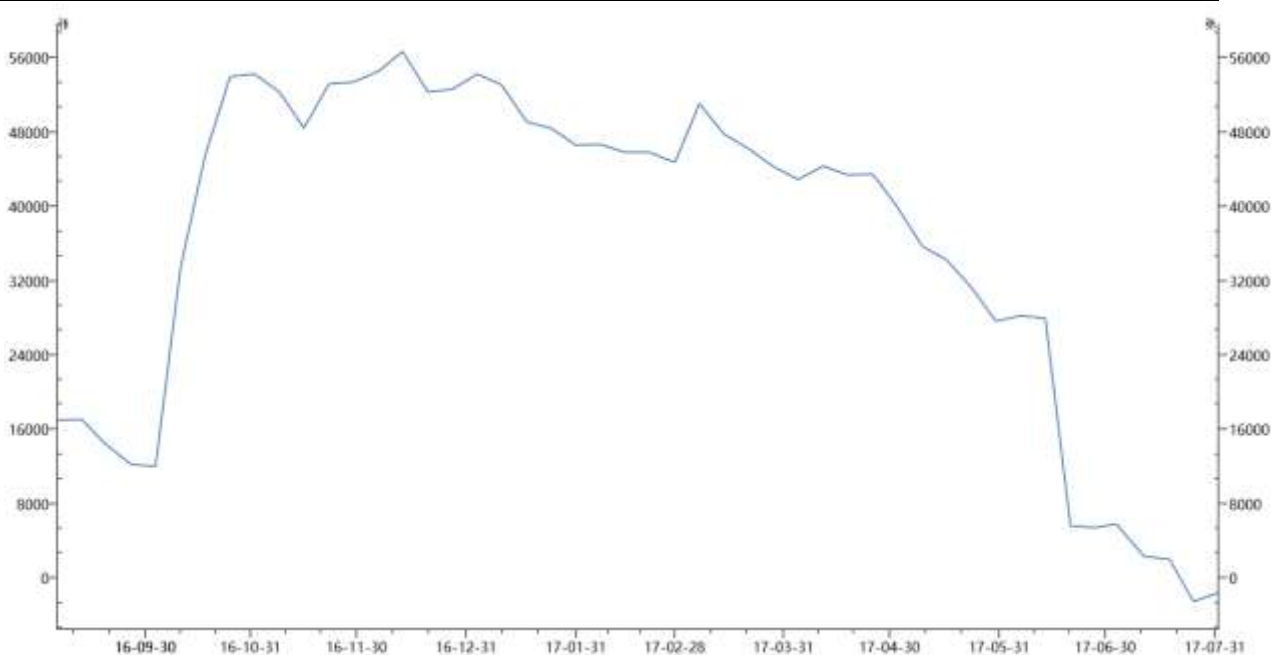


数据来源: 兴证期货研发部, Wind

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8月1日当周,美元非商业持仓(投机)净多头增加938手合约,至净多头-1567手合约。

图8: CFTC 美元持仓

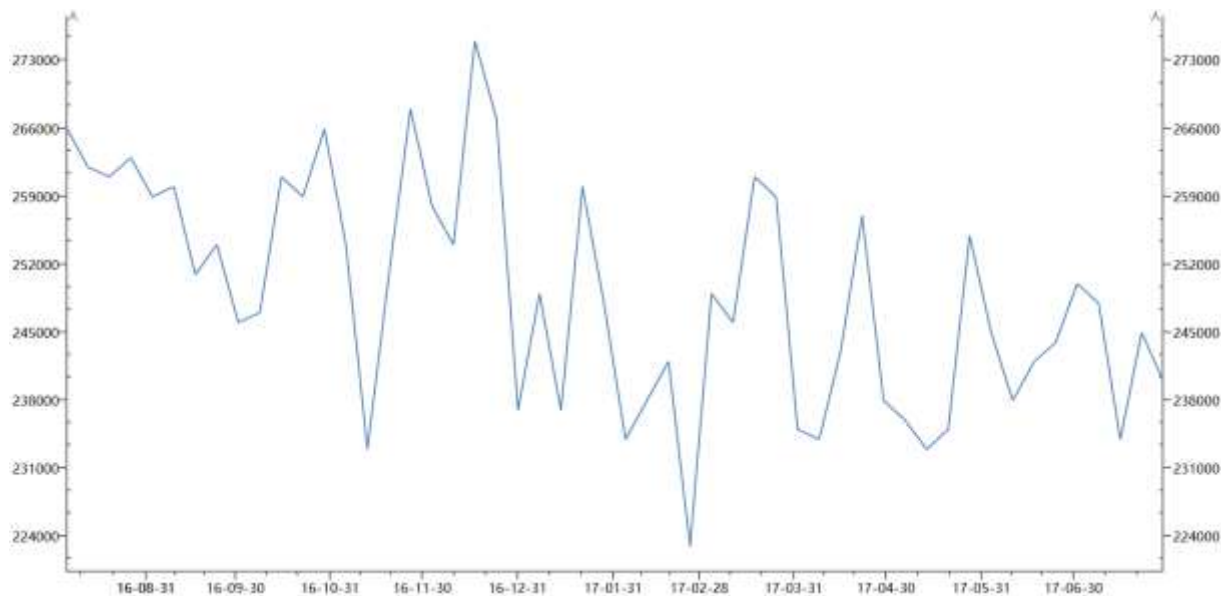


数据来源: 兴证期货研发部, Wind

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 万，预期 24.3 万，前值 24.4 万；7 月 22 日当周续请失业金人数 196.8 万，预期 195.8 万，前值 196.4 万修正为 196.5 万。

图 9：美国当周初请失业金人数

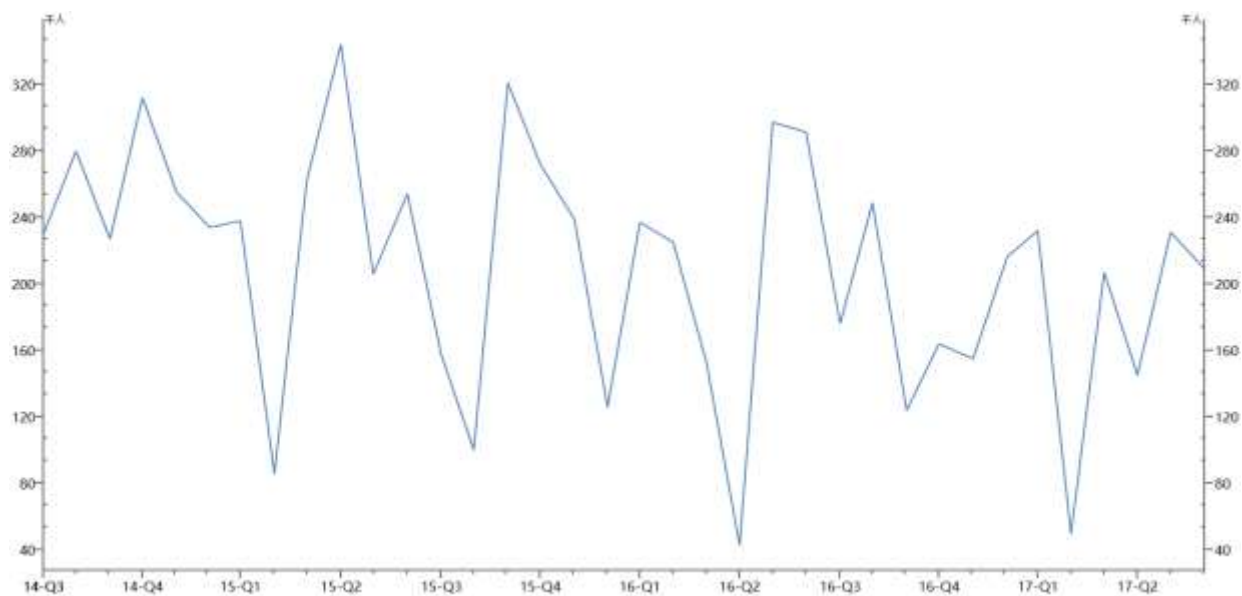


数据来源：兴证期货研发部，Wind

2.6 美国 7 月非农就业数据

美国 7 月非农新增就业人数 20.9 万，预期 18 万，前值 22.2 万修正为 23.1 万；失业率 4.3%，再次降至 5 月所触及的 16 年来最低水平。

图 10：美国 7 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



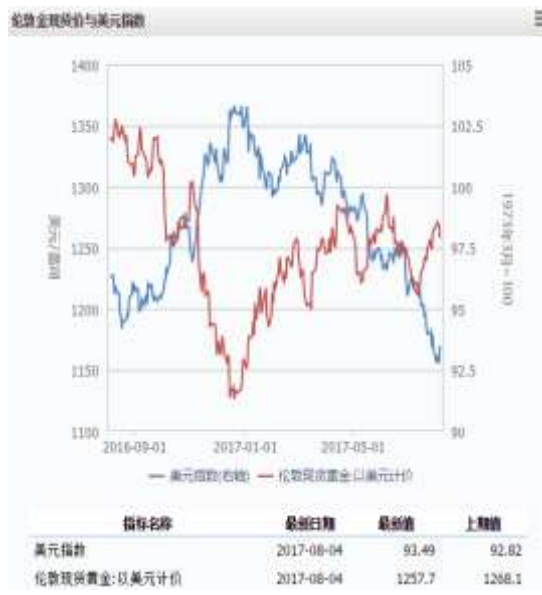
资料来源：兴证期货研发部, WIND

图 12 黄金白银现货价格比值



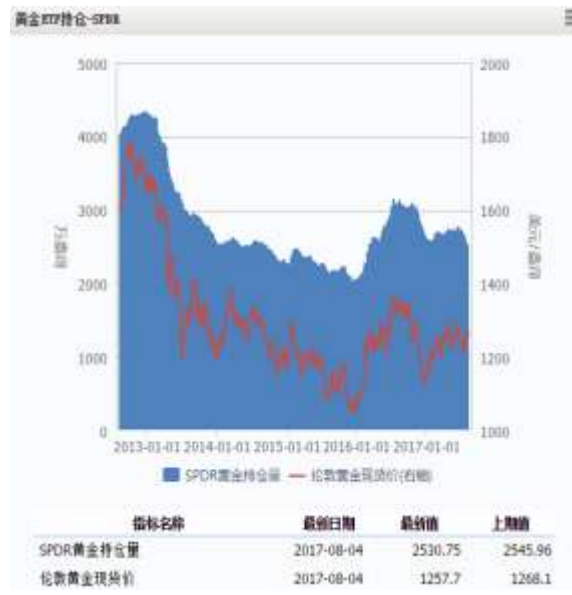
资料来源：兴证期货研发部, WIND

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. 美国 7 月芝加哥 PMI58.9，创 2015 年 2 月以来最大跌幅，预期 60，前值 65.7。
2. 美国 7 月 Markit 制造业 PMI 终值 53.3，预期 53.2，初值 53.2。美国 6 月个人收入环比持平，预期增 0.4%；6 月个人消费支出环比增 0.1%，预期增 0.1%。
3. 美国 7 月 ADP 就业人数 17.8 万，预期 19 万，前值 15.8 万大幅上修至 19.1 万。美元指数和黄金小幅波动，变动不大。
4. “通俄门”特别检察官 Mueller 据悉将选定通俄门调查陪审团名单。这意味着，调查力度正在加强，同时将进入全新阶段。
5. 英国央行宣布维持基准利率在 0.25% 和 4350 亿英镑资产购买规模不变，同时维持 100 亿英镑企业债购债规模不变，符合预期；支持加息人数为 2 人，亦符合预期。英国央行下调 GDP 增速和通胀预期。预计 2017 年 GDP 增长 1.7%，5 月预期为 1.9%；预计 2018 年 GDP 增长 1.6%，5 月预期为 1.7%。
6. 英国央行行长卡尼：三年内加息两次可能不够；相较于市场预期实际加息次数可能会更多，但要少于传统加息周期的次数；并未讨论幅度低于 25 个基点的加息；英国脱欧不确定性正在影响到薪资市场，英国央行的脱欧应急预案覆盖面很广。未来 3 年仍需要部分收紧政策；货币政策委员会已准备好调整经济展望预期以确保通胀回归 2% 的水平。

4.2 利空

1. 美国 6 月成屋签约销售指数环比增 1.5%，预期增 1%，前值由降 0.8% 修正为降 0.7%。
2. 美国国家经济顾问科恩：特朗普总统 100% 承诺将在今年完成税改。
3. 美国 7 月 ISM 制造业指数 56.3，预期 56.5，前值 57.8；7 月 ISM 制造业物价支付指数 62，预期 55.8，前值 55。
4. 世界黄金协会周四公布的最新《黄金需求趋势报告》显示，上半年由于黄金 ETF 持仓大幅减少，全球黄金需求下降 14%。
5. 美联储威廉姆斯（2018 年 FOMC 票委）：支持在秋季开启缩表进程；将资产负债表缩减至“正常规模”或需要四年时间；预计美国失业率将在 2017 年稍晚下降，到 2018 年可能都会保持在略微高于 4% 的水平；通胀料在未来 1-2 年之内将回升至 2% 的通胀目标；美国潜在经济增速或维持在 1.5% 水平。
6. 美联储梅斯特（2018 年 FOMC 票委）：近期通胀疲软，在一定程度上折射出特殊因素；劳动力市场回暖将推动通胀；推动通胀的因素还包括 GDP 增长以及前景预估；通胀率 2018 年可能重返对称目标；2018 年 GDP 增速应该会略高于 2%；需要数月的时间才能看到美国物价攀升。
7. 美国上周初请失业金人数 24 万，预期 24.3 万，前值 24.4 万；7 月 22 日当周续请失业金人数 196.8 万，预期 195.8 万，前值 196.4 万修正为 196.5 万。
8. 美国 7 月非农新增就业人数 20.9 万，预期 18 万，前值 22.2 万修正为 23.1 万；失业率 4.3%，再次降至 5 月所触及的 16 年来最低水平，预期 4.3%，前值 4.4%。美国总统特朗普：就业报告数据良好，但这仅仅是开始。

资料来源：兴证期货研发部，Wind，FX168

5、总结

总体来看，虽然近期美国通货膨胀依然没有起色，但是美联储关注的就业市场依然保持强劲，这表明美国经济延续复苏，仍然处于扩张状态；这也使得美联储下个月开启缩表的可能性提高。但由于特朗普通俄事件以及其他地缘政治的升温带来的不确定性，使得贵金属依然受到一定支撑。短期预计金价震荡为主，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。