

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21日 星期一

内容提要

● 行情回顾

贵金属上周冲高回落。沪金主力合约上周收于 279.85 元/克，最高价触及 282.6 元/克，最低价为 276.35 元/克，上周上涨 0.1 元/克，涨幅为 0.04%。沪银主力合约上周收于 3978 元/千克，最高价触及 4040 元/千克，最低价为 3896 元/千克，上周上涨 9 元/千克，涨幅为 0.23%。

● 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。房地产市场方面，美国 7 月新屋开工 115.5 万，大幅不及预期 122 万，环比降 4.8%；美国 7 月营建许可 122.3 万，同样不及预期的 125 万。同时美国 7 月工业产出环比增 0.2%，不及预期增 0.3%，前值增 0.4%；7 月制造业产出环比降 0.1%，预期和前值均为升 0.2%。但另一方面，美国 7 月零售销售环比增 0.6%，大幅好于预期的增 0.3%，同时前值也由降 0.2%修正为增 0.3%。美国 7 月零售销售创年内最大涨幅，显示美国内需仍然强劲，也标志着美国三季度经济开局强劲。由于现在妨碍美联储加息的重要因素就是通货膨胀比较差，而零售数据比较好的话，表明美国下半年通货膨胀或有复苏的可能。

上周美联储公布的 7 月会议纪要偏鸽派，纪要显示部分官员降低了 2017 年的通胀预期并表示希望看到通胀回暖再加息，但仍然认为通胀疲软仍是中短期的现象。美联储 7 月 FOMC 货币政策会议的纪要：联储官员重申支持逐步加息的政策路径，虽没有透露缩表启动的具体时间，但暗示可能就在 9 月宣布相关决定，预计只会温和缩表；数名官员称通胀风险可能偏下行；许多官员在会上指出，通胀低于 2%通胀目标的时间恐怕比预料的更长。

上周美国朝鲜地缘政治没有进一步发酵。后期关注美国和朝鲜的地缘政治，这个不确定性比较大，虽然这两天有所平息，但是由于并没有解决，后期可能避险情绪还会有反复。另一方面，上周西班牙巴塞罗那发生恐怖袭击，同时白宫多位经济顾问的离职也使得市场不确定性较强。

持仓方面来看，截至上周五当周 SPDR 黄金 ETF 持仓净流入 12.42 吨，目前持有量为 799.29 吨，持仓出现流入，但继续维持在一年多来的低位。

总体来看，受美国通胀疲软的影响，美联储加息预期降温；同时恐怖袭击和地缘政治问题仍然使得贵金属受到支撑。但在市场缺少重要事件影响的情况下，黄金继续上涨的动力不足，预计金价维持震荡。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 1296.4 美元/盎司，收于 1290.3 美元/盎司，最高价触及 1306.9 美元/盎司，最低价触及 1272.7 美元/盎司，全周下跌-6.1 美元，跌幅为-0.47%。

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 279.75 元/克，收于 279.85 元/克，最高价触及 282.6 元/克，最低价为 276.35 元/克，上周上涨 0.1 元/克，涨幅为 0.04%。

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 17.13 美元/盎司，收于 16.95 美元/盎司，最高价触及 17.32 美元/盎司，最低价触及 16.56 美元/盎司，上周下跌-0.18 元/克，跌幅为-1.05%。

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 3969 元/千克，收于 3978 元/千克，最高价触及 4040 元/千克，最低价为 3896 元/千克，上周上涨 9 元/千克，涨幅为 0.23%。

图 4：沪银 1712 合约



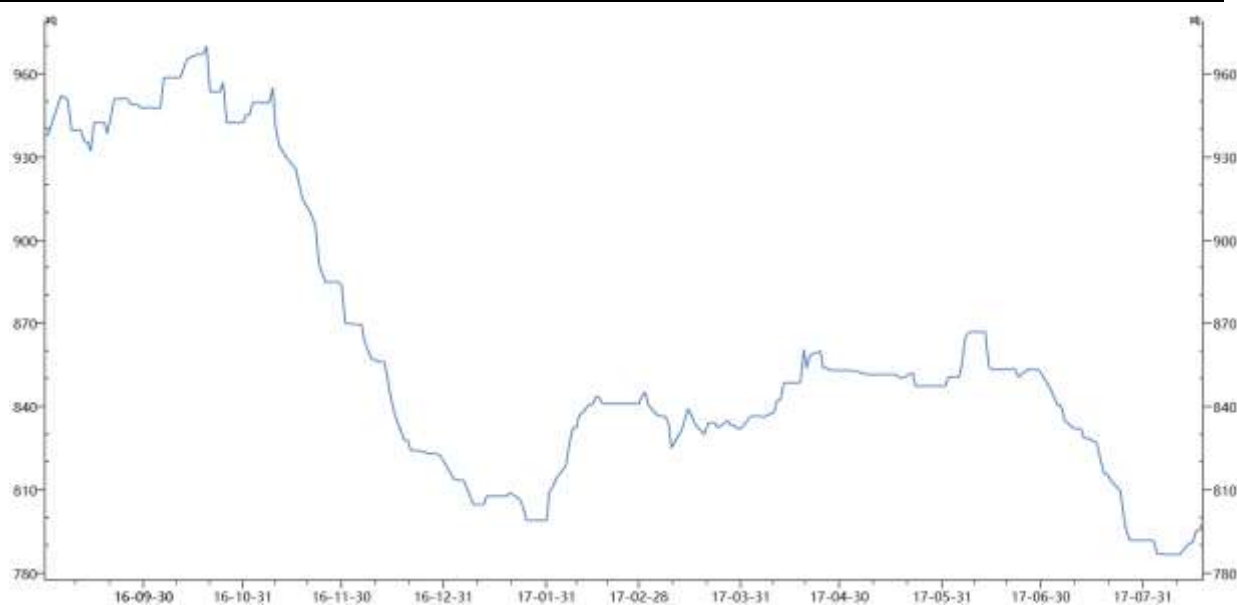
数据来源：兴证期货研发部，文华财经

2、相关数据

2.1 SPDR 黄金 ETF 持仓

截至 8 月 18 日，当周 SPDR 黄金 ETF 持仓净流入 12.42 吨，目前持有量为 799.29 吨，持仓出现流入，但继续维持在一年多来的低位。

图 5：SPDR 黄金 ETF 持仓

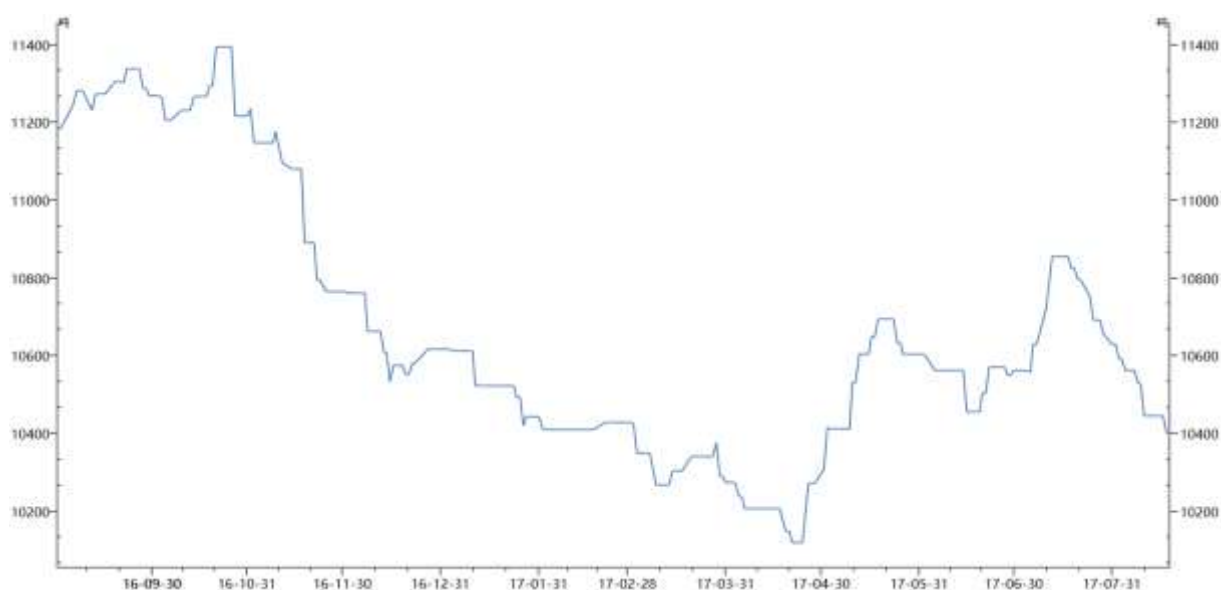


数据来源：兴证期货研发部，Wind

2.2 iShare 白银 ETF 持仓

截至 8 月 18 日，当周 iShare 白银 ETF 净流出-44.09 吨，目前持仓下降至 10401.24 吨。

图 6：iShare 白银持仓

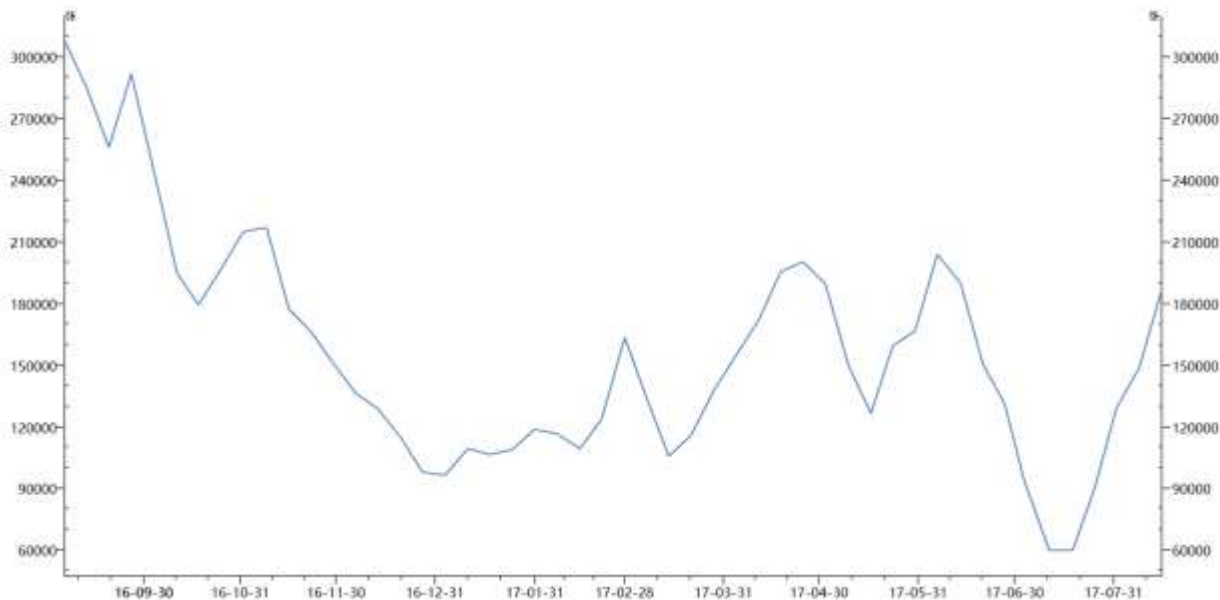


数据来源：兴证期货研发部，Wind

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 15 日当周,纽约期金非商业持仓(投机)净多头较前一周流入 38897 手,至净多头 187734 手。

图 7: CFTC 黄金非商业净多头持仓

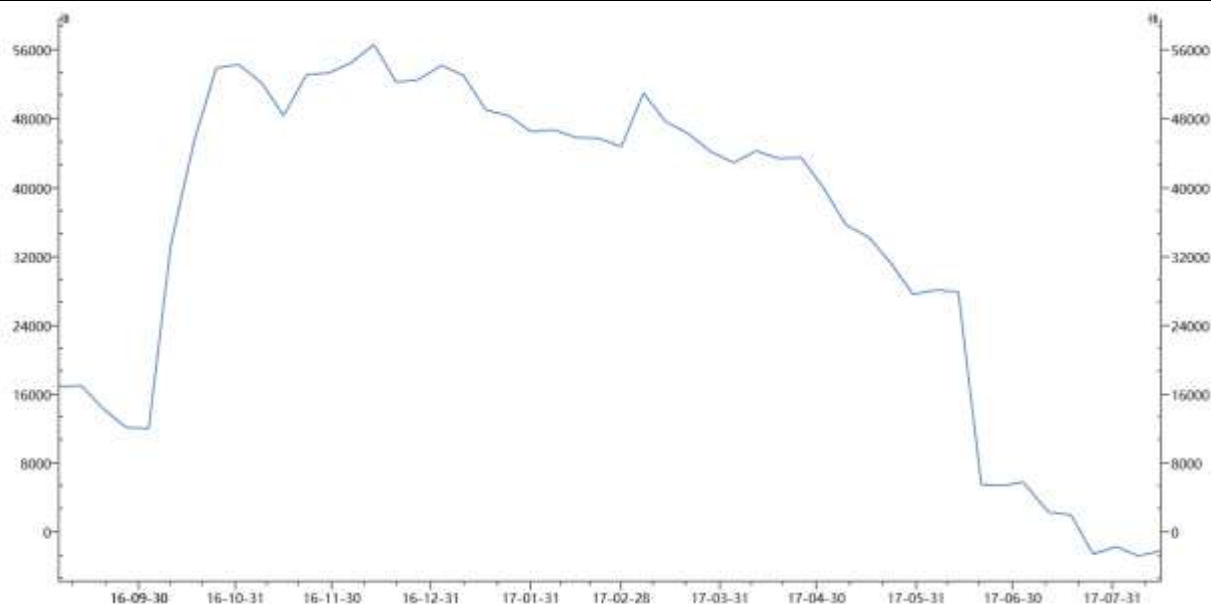


数据来源: 兴证期货研发部, Wind

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 15 日当周,美元非商业持仓(投机)净多头增加 560 手合约,至净多头-2124 手合约。

图 8: CFTC 美元持仓

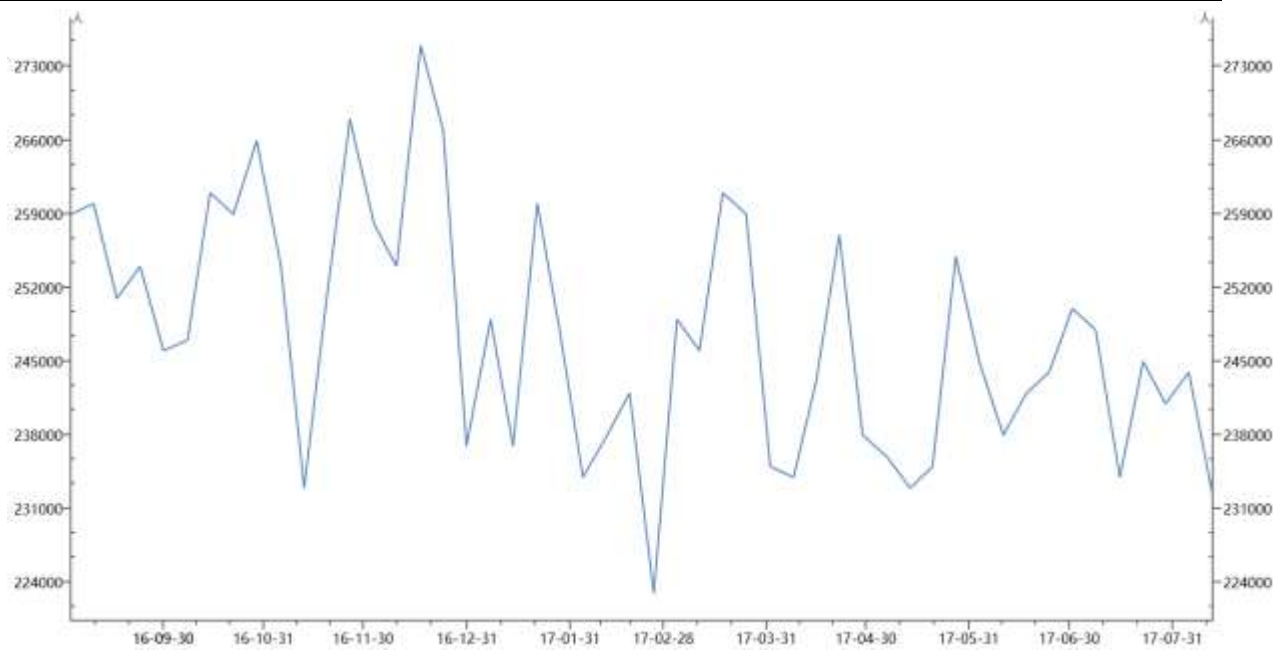


数据来源: 兴证期货研发部, Wind

2.5 美国当周初请失业金人数

美国 8 月 12 日当周首次申请失业救济人数 23.2 万人，为近六个月新低，好于预期的 24 万人和前值 24.4 万人。

图 9：美国当周初请失业金人数

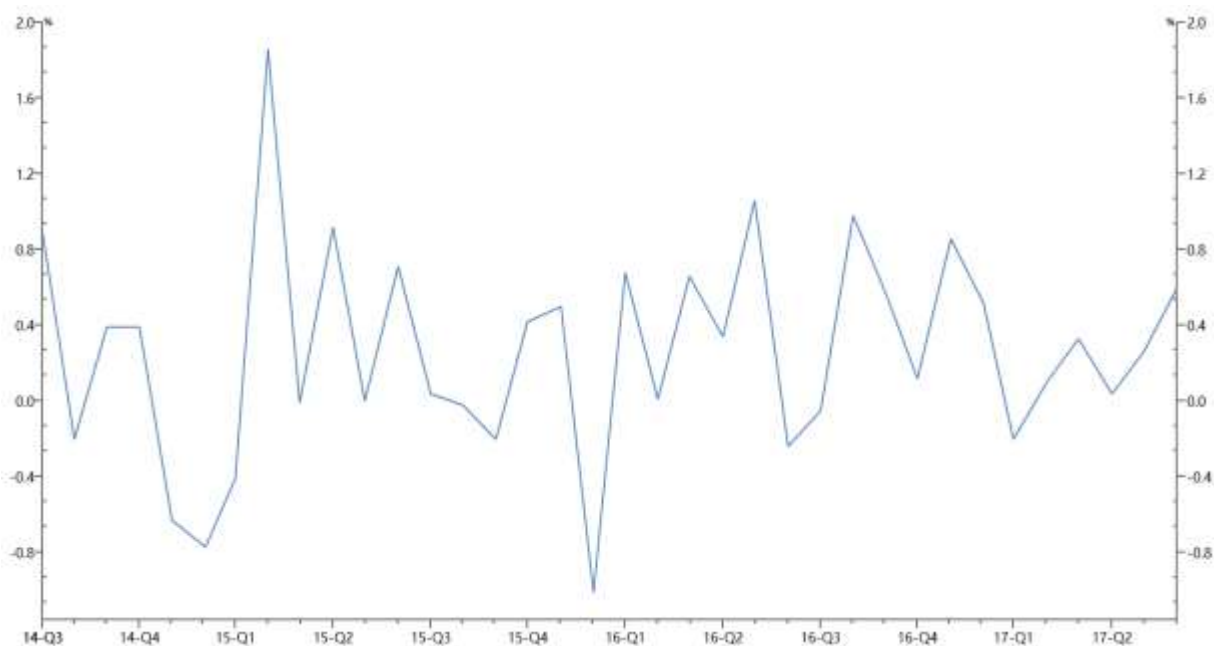


数据来源：兴证期货研发部，Wind

2.6 美国 7 月零售销售环比

美国 7 月零售销售环比增 0.6%，预期增 0.3%，前值由降 0.2%修正为增 0.3%。

图 10：美国 7 月零售销售环比



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



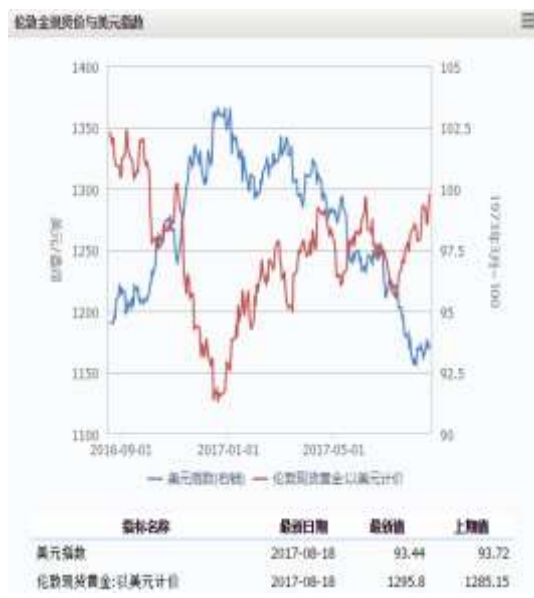
资料来源：兴证期货研发部， WIND

图 12 黄金白银现货价格比值



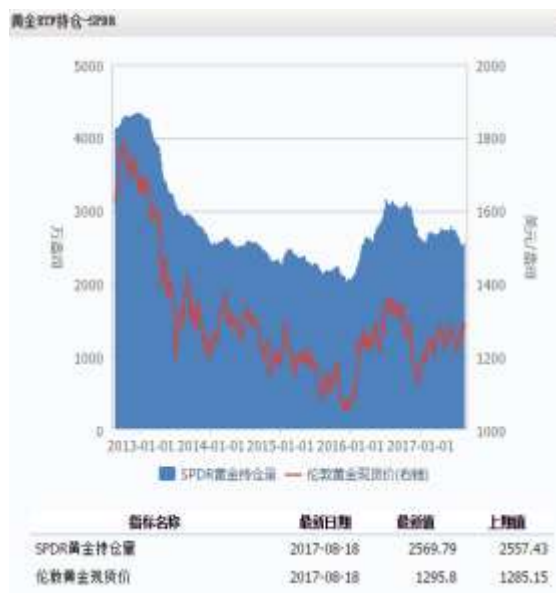
资料来源：兴证期货研发部,WIND

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. 美国总统特朗普签署针对中国知识产权问题的行政命令。该命令将指示美国贸易代表莱特希泽，授权其对中国的知识产权贸易进行调查。特朗普称，将强化公平和互惠的贸易规则；责成美国贸易代表署（USTR）在知识产权问题上动用“所有可能的选项”；这是一个重大行动，这仅仅是一个开始而已；我的职责是保护美国工人的权益。
2. 美国国防部高级官员：美国卫星观察到朝鲜移动导弹发射器的运动，可能正准备发射中程导弹。美国国防部长马蒂斯：如果朝鲜发射了导弹，可能会使局势向战争恶化；如果朝鲜打击美国，那就是“游戏开始了”。
3. 美联储 7 月 FOMC 货币政策会议的纪要：联储官员重申支持逐步加息的政策路径，虽没有透露缩表启动的具体时间，但暗示可能就在 9 月宣布相关决定，预计只会温和缩表；数名官员称通胀风险可能偏下行；许多官员在会上指出，通胀低于 2% 通胀目标的时间恐怕比预料的更长。
4. 美国 7 月新屋开工 115.5 万，预期 122 万，前值由 121.5 万修正为 121.3 万；7 月新屋开工环比降 4.8%，预期增 0.4%，前值由增 8.3% 修正为增 7.4%。美国 7 月营建许可 122.3 万，预期 125 万，前值由 125.4 万修正为 127.5 万；7 月营建许可环比降 4.1%，预期降 2%。
5. 美国 7 月工业产出环比增 0.2%，预期增 0.3%，前值增 0.4%；7 月制造业产出环比降 0.1%，预期和前值均为升 0.2%。
6. 特朗普在 Twitter 上宣布，结束制造业委员会和战略与政策委员会，以免参加委员会的企业 CEO 面临压力。此后特朗普的战略和政策委员会宣布解散，称与总统一道做出决定，以避免分心。这是美国商界领袖纷纷弃特朗普而去的最新迹象。
7. 美联储卡普兰（2017 年 FOMC 票委）：很高兴美联储将在不久的将来缩表；FOMC 将非常循序渐进地缩表，以便将对市场的影响最小化；需要看到通胀中期内反弹至 2% 通胀目标的证据，而不是短期性的；重申劳动力市场仍有些疲软；没有必要急于加息；长期利率或将有所停滞。
8. 西班牙巴塞罗那市中心发生货车撞人事件，造成 13 人死亡，100 余人受伤。除 1 名香港游客受轻伤外，暂无中国公民伤亡报告。“伊斯兰国”极端组织声称对该事件负责。恐怖袭击事件中两位嫌疑人被逮捕。
9. 美国贸易办公室：美国启动对中国的 301 条款调查。美国贸易代表莱特希泽表示，应该对中国的贸易行为展开彻底的调查。

4.2 利空

1. 中国商务部和海关总署联合发布公告称，自 8 月 15 日起全面禁止自朝鲜进口煤、铁、铁矿石、铅、铅矿石、水海产品。
2. 韩国总统文在寅：朝鲜核项目必须和平解决。韩国国防部长官宋永武：朝鲜尚未完成核开发，尚未掌握重返大气层载具技术。
3. 美国 7 月零售销售环比增 0.6%，预期增 0.3%，前值由降 0.2% 修正为增 0.3%。分析称，美国 7 月零售销售创全年最大涨幅，标志着美国三季度消费开支开局强劲。CME “美联

储观察”显示，交易员预计美联储在 12 月会议上加息的可能性升至 48%，数据公布前为 42%。美国 8 月纽约联储制造业指数 25.2，预期 10，前值 9.8。

4. 美国众议院共和党议员布拉迪：我们将在今年推出税收改革；与医改不同，众议院、参议院和白宫有相同的税收改革计划；正在解决税改计划的细节问题，会将税率降至能达到的最低水平。
5. 美联储卡普兰（2017 年 FOMC 票委）：美国劳动力市场仍然存在部分闲置；仍然预计美国劳动力市场将更加紧俏，其影响将传到至物价方面；美联储应当立即开始缩表；重申对下次加息时间保持耐心是合适的。
6. 美国总统特朗普：行政命令将“戏剧性地”改革审批流程；根据新计划，高速公路能在两年之内建成；将不再允许美国基建崩溃。
7. 美国总统特朗普：朝鲜最高领导人金正恩作出了非常理智的决定；若选择另一种做法，结果将是灾难性和不可接受的。金正恩此前在视察朝鲜人民军战略军司令部时表示，朝鲜将再观察一阵美国的举动再做决断。
8. 美国 8 月 12 日当周首次申请失业救济人数 23.2 万，为近六个月新低，预期 24 万，前值 24.4 万。
9. 美国 8 月密歇根大学消费者信心指数初值 97.6，为今年 1 月以来最高，预期 94，前值 93.4。
10. 美联储卡普兰（2017 年 FOMC 票委）：预计 2017 年美国 GDP 增速略微超过 2%；美国消费强劲正支撑美国经济；美国家庭开支能力巨大；在促进美国 GDP 增长上，需要提高劳动力；开放移民是美国的一个竞争优势。

资料来源：兴证期货研发部，Wind，FX168

5、总结

总体来看，受美国通胀疲软的影响，美联储加息预期降温；同时恐怖袭击和地缘政治问题仍然使得贵金属受到支撑。但目前市场缺少重要事件影响的情况下，预计金价维持震荡。目前来看，黄金上方 1300 美金关口的压力较大，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。