

华泰长城期货研究所

☑ 黄伟

✉ huangwei@htgwf.com

☎ (021) 6875 7985

## 原油走强 黄金偏多震荡

### 报告摘要:

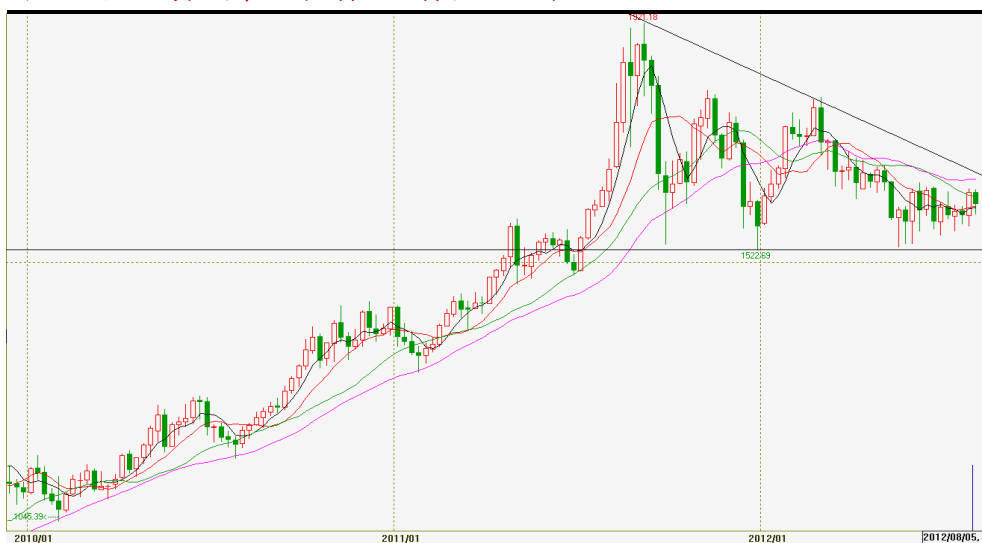
- ▶ 国际金价上周累计下跌 1.21% 收于 1603.54 美元/盎司，尽管美联储未能释放宽松信号一度打压金价跌至 1585 美元的低点，但在欧洲央行维持现有货币政策不变后美元走势出现回调，而美国高于预期的 7 月非农就业数据出台后更是推动油价飙升和金价走高，未来通胀预期回升有望支撑金价。
- ▶ 金价已经连续 12 周在 1527-1640 美元区间震荡整理，技术分析来看金价持续位于 30 周均线下方而处于弱势整理格局，近期原油和大宗商品价格的走强有望提振黄金的保值需求，预计金价未来偏多震荡，阻力位 1640 美元。笔者在上期月报中提示关注买 AU (T+D) 抛 AU1212 的期现套利机会，两者价差在上周已经从 3.7 元收窄至 2.58 元/克，未来价差有望继续收窄。
- ▶ 美联储在上周三没有出台进一步的宽松措施，未来三个月内推出 QE3 的可能性也较低，因美国十年期国债收益率持续维持在历史低位，而联储进行货币宽松的目的也正是为了压低资金借贷成本。投资者不必过分看重美联储推出 QE3 的可能性和时间节点，可以耐心等待美联储出台 QE3 后再进行逢低买入的操作，当前投资黄金还是应该更多关注资金流动性以及通胀走势。
- ▶ 美国原油期货指数在上周涨 1.3% 而收于 92.2 美元/桶，布伦特原油指数更是收在每桶 106.82 美元，大宗商品 CRB 指数上涨 0.36%，因北美异常干旱的天气推动全球谷物价格走高，而伊朗和叙利亚紧张局势也推动油价劲升，全球通胀预期的升高有望提振黄金投资需求，未来中国和印度的黄金需求若出现恢复性增长，则金价仍有望再度走强。
- ▶ 上周 CFTC 基金净多持仓增加了 130.87 万盎司 (或 11.58%)，因基金多头大幅增仓而空头大幅减仓，显示基金空转多操作明显。此外全球最大的 ETF 基金 SPDR 在上周减少 6.33 吨 (或 0.51%) 至 1255 吨。

## 黄金行情回顾及预测

国际金价上周累计下跌 1.21% 收于 1603.54 美元/盎司，尽管美联储未能释放宽松信号一度打压金价跌至 1585 美元的低点，但在欧洲央行维持利率和现有政策不变后美元走势出现回调，而美国高于预期的 7 月非农就业数据出台后更是推动油价飙升和金价走高，未来金价有望在通胀预期回升后获得支撑。

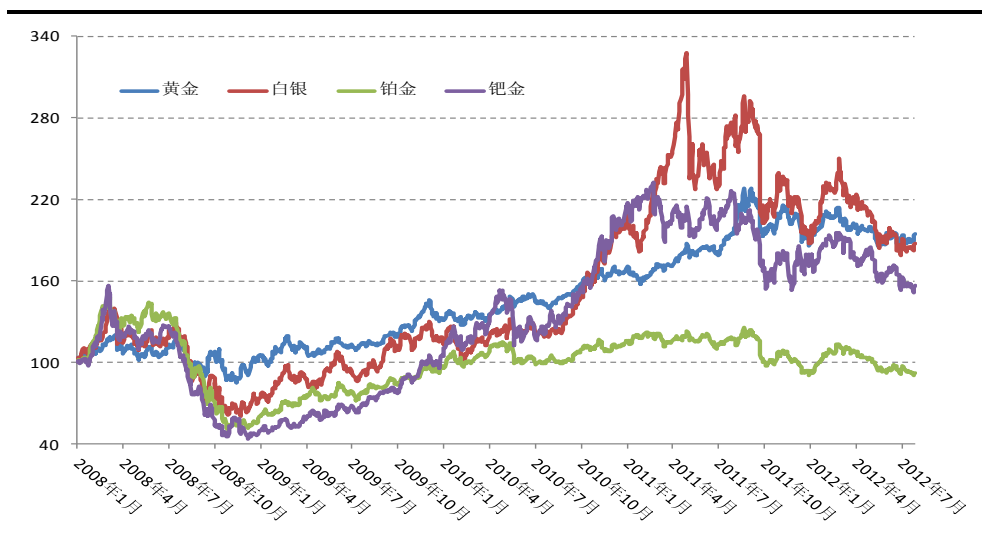
金价已经连续 12 周在 1527-1640 美元区间震荡整理，技术分析来看金价持续位于 30 周均线下方而处于弱势整理格局，近期原油和大宗商品价格的走强有望提振黄金的保值需求，预计金价未来有望偏多震荡，阻力位 1640 美元。笔者在近期提示关注买 AU(T+D) 抛 AU1212 的期现套利机会，两者价差在上周已经从 3.7 元收窄至 2.58 元/克，未来价差有望继续收窄。

图 1: 国际现货金周 K 线走势 弱势整理格局



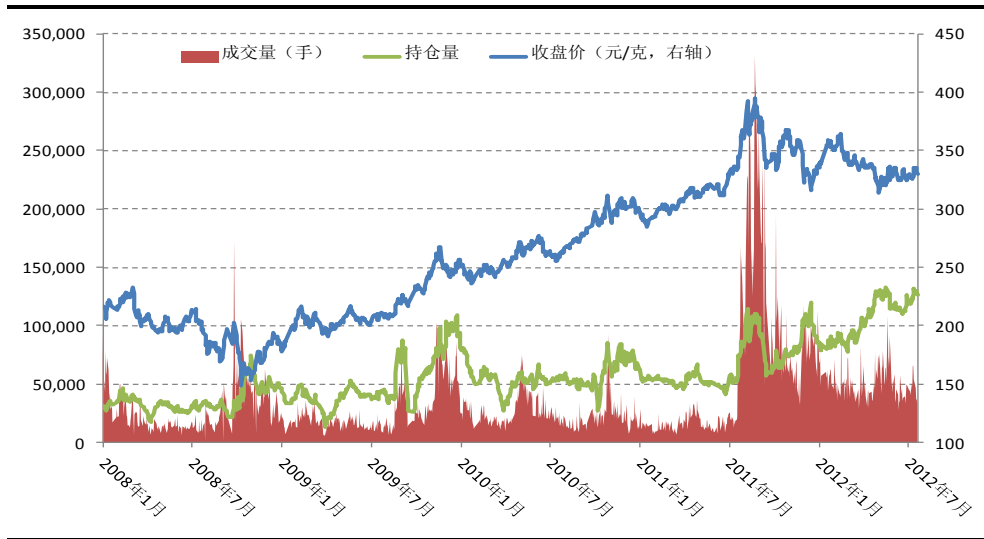
数据来源：文华财经，华泰长城期货研究所

图 2: 金、银、铂、钯品种的价格相对走势



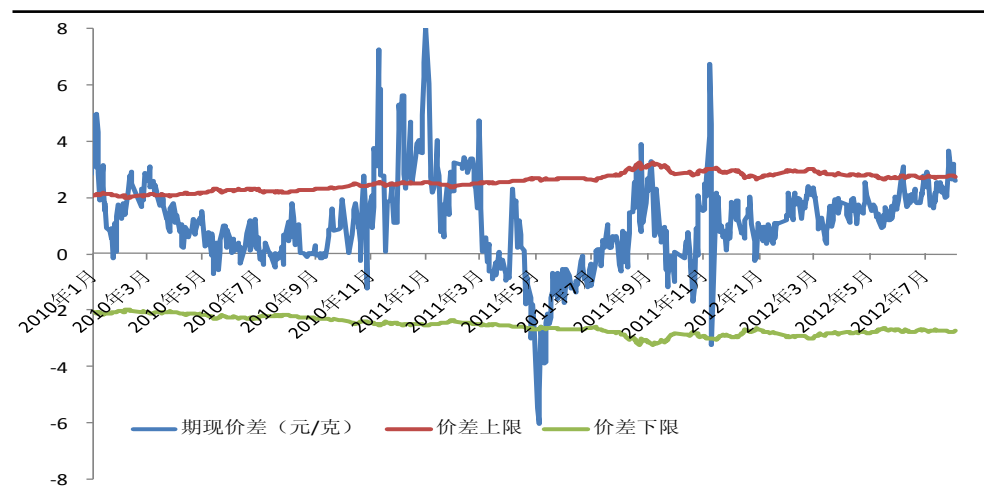
数据来源：路透，华泰长城期货研究所

图 3: 沪金主力合约价格和成交量、持仓量



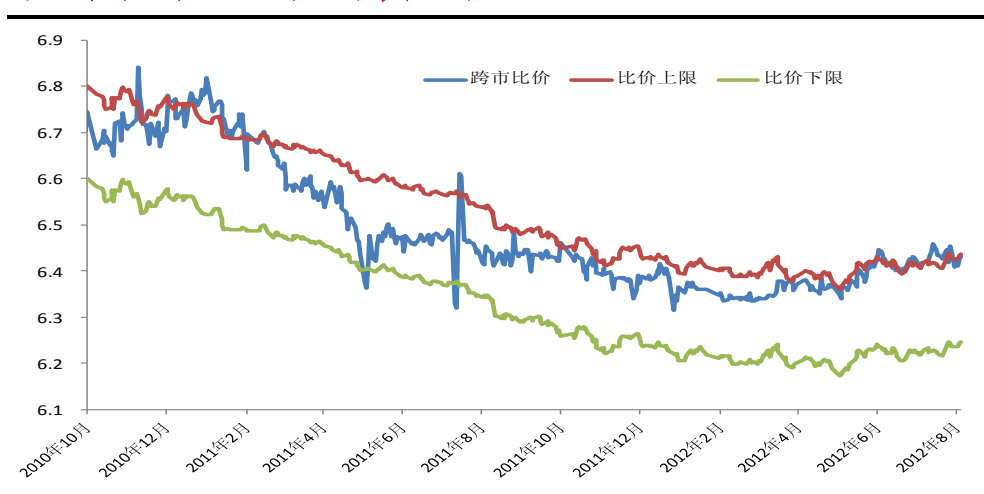
数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

图 4: 国内期金主力合约和现货金 AU (T+D) 的价差走势



数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

图 5: 沪期金和 COMEX 期金的跨市比价

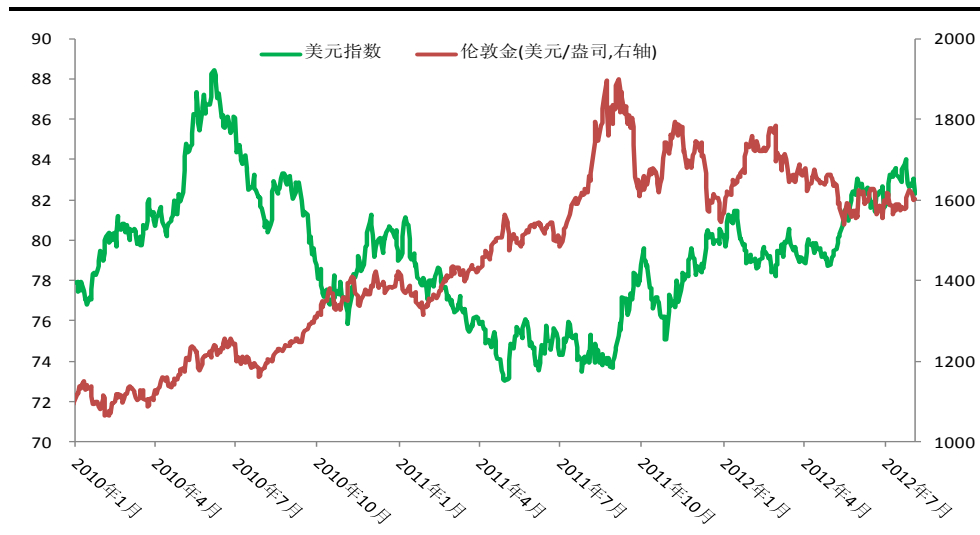


数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

## 欧美央行未再度宽松 经济数据疲弱打压美元

美元指数在上周下跌 0.36% 收于 82.33，因欧洲央行在美联储会议后未能如市场预期推出进一步救援措施，而美国 7 月 PMI 指数疲弱和失业率上升也削弱美元走势，美元走软提振金价在上周五走势。

图 6: 美元指数和黄金走势对比



数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

美联储在上周三没有出台进一步的宽松措施, 未来三个月内推出 QE3 的可能性也较低, 因美国十年期国债收益率持续维持在历史低位, 而联储进行货币宽松的目的也正是为了压低资金借贷成本。投资者不必过分看重美联储推出 QE3 的可能性和时间节点, 因从金价历史规律上看, 美联储正式宣布实施前两轮量化宽松政策后金价都是先抑后扬, 投资者完全可以耐心等待美联储出台 QE3 后再进行逢低买入的操作, 当前投资黄金还是应该更多关注资金流动性以及通胀走势。

图 7: 美国、西班牙和意大利的十年期国债收益率走势



数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

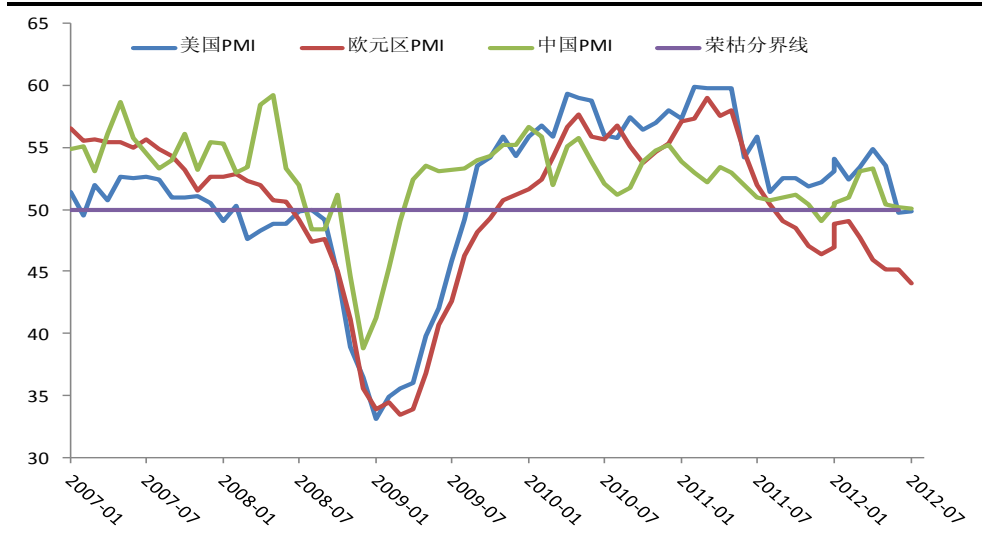
近期美国房屋建筑商协会房价景气指数持续回升，但 7 月失业率回升至 8.3%，而 7 月 PMI 制造业指数（49.8）也低于预期，PMI 指数两个月低于荣枯分界线 50 下方，彰显美国经济复苏的不稳定，这使得美联储为刺激就业在未来再度量化宽松的可能性增大。

**图 8：美国失业率回升 房屋经济指数企稳回升**



数据来源：路透，华泰长城期货研究所

**图 9：美欧中 PMI 低于预期 全球制造业复苏艰难**



数据来源：WIND，华泰长城期货研究所

## 谷物和原油价格走强 通胀预期升高

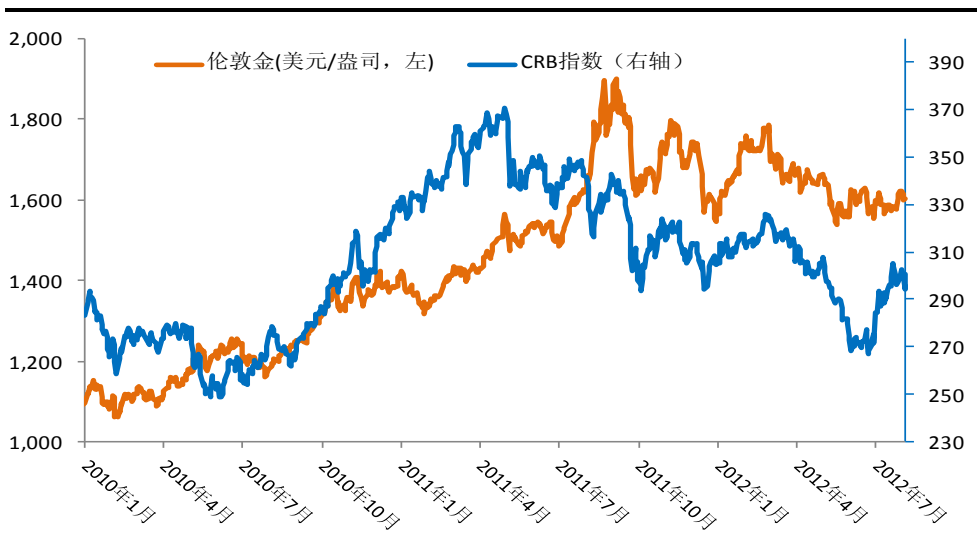
美国原油期货指数在上周涨 1.3% 而收于 92.2 美元/桶，布伦特原油指数更是收在每桶 106.82 美元，大宗商品 CRB 指数上涨 0.36%，因北美异常干旱的天气推动全球谷物价格走高，而伊朗和叙利亚紧张局势也推动油价劲升，全球通胀预期的升高有望提升黄金投资需求，未来中国和印度的黄金需求若出现恢复性增长，则金价仍有望再度走强。

图 10: 国际金价与原油价格的走势



数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

图 11: 国际金价和大宗商品 CRB 的走势



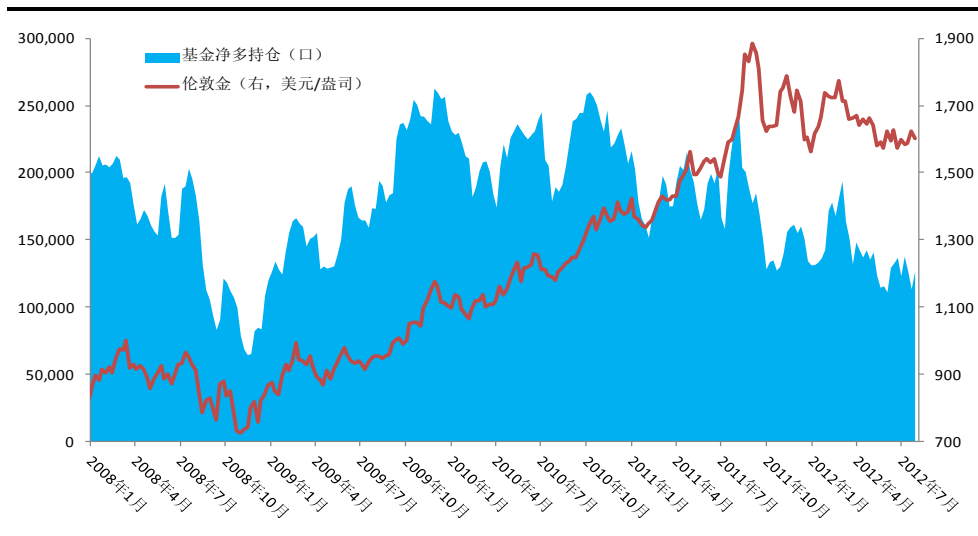
数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

世界黄金协会(WGC)虽然在近期下调了中国2012年的黄金需求预期(从1000吨下滑至850吨),但进入八月份后,受印度排灯节和中国十一国庆等系列传统节日的消费需求推动,预计黄金现货商将加大采购和备货力度,这或将提振黄金消费需求和金价走势。

## 基金持仓分析

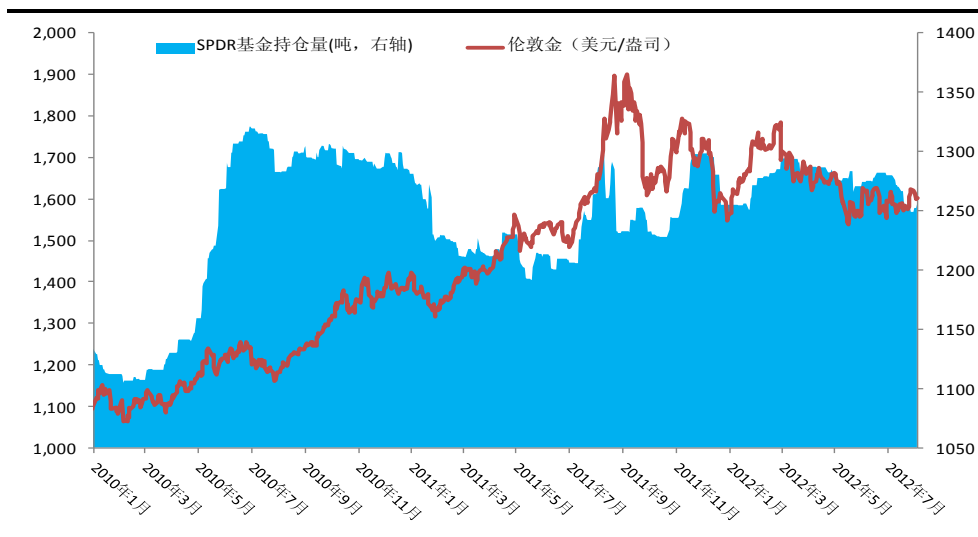
上周CFTC基金净多持仓增加了130.87万盎司(或11.58%),因基金多头大幅增仓而基金空头大幅减仓,显示基金空转多操作明显。此外全球最大的ETF基金SPDR在上周减少6.33吨(或0.51%)至1255吨。

图 12: CFTC 基金净多头上周大幅增仓



数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

图 13: 全球最大 ETF 基金 SPDR 的黄金持有量



数据来源: WIND, 华泰长城期货研究所

**公司总部**

广州市越秀区先烈中路 65 号东山广场东楼 11 层  
电话: 4006280888 网址: www.htgwf.com

**北京营业部**

北京市朝阳区北三环东路 28 号易亨大厦 12 层 1209 房  
电话: 010-64405616 传真: 010-64405650

**上海世纪大道营业部**

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 7 层 01-05 单元  
电话: 021-68753986 传真: 021-68752700

**深圳金田路营业部**

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心 1009  
电话: 0755-23942178 传真: 0755-83252677

**湛江营业部**

湛江市开发区观海路 183 号荣基国际广场公寓 25 层 01-08 号房  
电话: 0759-2669108 传真: 0759-2106021

**东莞营业部**

东莞市南城区胜和路华凯大厦 802B 室  
电话: 0769-22806930 传真: 0769-22806929

**佛山营业部**

佛山市禅城区季华五路 21 号金海广场 1401—1404 室  
电话: 0757-83809098 传真: 0757-83806983

**郑州营业部**

郑州市金水区未来大道 69 号未来公寓 601、602、603、605、616 室  
电话: 0371-65628001 传真: 0371-65628002

**南宁营业部**

南宁市民族大道 137 号春晖花园 A 区办公楼 1501 房  
电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570372

**南京营业部**

南京市中山东路 288 号新世纪广场 A 座 4703 室  
电话: 025-84671197 传真: 025-84671123

**石家庄营业部**

石家庄市中山西路 188 号中华商务中心 A 座 1608、1611 室  
电话: 0311-85519307 传真: 0311-85519306

**汕头营业部**

汕头市龙湖区金砂路 116 号汕融大厦 1210、1212 号房  
电话: 0754-8848857 传真: 0754-88488563

**青岛营业部**

山东省青岛市香港中路 12 号丰合广场 A 栋 3 层 A 户  
电话: 0532-85029800 传真: 0532-85029802

**韶关营业部**

韶关市浈江区熏风路 14 号鼎禾会社 201 和 202 号  
电话: 0751-8885679 传真: 0751-8221951

**中山营业部**

中山市石岐区兴中道 6 号假日广场南塔 510 室  
电话: 0760-88863108 传真: 0760-88863109

**番禺营业部**

广州番禺区市桥街清河东路 338 号中银大厦 2205、2206、2207 房  
电话: 020-84701499 传真: 020-84701493

**惠州营业部**

惠州市新岸路 1 号世贸中心第 16 层 F  
电话: 0752-2055272 传真: 0752-2055275

**大连营业部**

大连市会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2312 房  
电话: 0411-84807967 传真: 0411-84807267

**贵阳营业部**

贵阳市南明区都司路 62 号鸿灵-纽约纽约大厦 25 楼 5-6 号  
电话: 0851-5833569 传真: 0851-5833570

**深圳竹子林营业部**

深圳福田区竹子林中国经贸大厦 22 层 ABCDEFGHJ 及 13 层 ABC  
电话: 0755-83774627 传真: 0755-83774706

**无锡营业部**

无锡市中山路 343 号东方广场 A 栋 22 楼 H/I/J 座  
电话: 0510-82728358 传真: 0510-82728913

**珠海营业部**

珠海市吉大海滨南路 47 号光大国际贸易中心 2308、2309 室  
电话: 0756-3217877 传真: 0756-3217881

**武汉营业部**

武汉市汉口建设大道 847 号瑞通广场 B 座 1002 室  
电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

**昆明营业部**

昆明市人民中路 169 号移动通信大楼 15 层 B 座  
电话: 0871-5373933 传真: 0871-5355199

**宁波营业部**

宁波市海曙区柳汀街 230 号华侨酒店二期三层 8306、8308 号  
电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

**南通营业部**

南通市青年中路 69 号 4 层 401 室  
电话: 0513-89013838 传真: 0513-89013838

**长沙营业部**

长沙芙蓉区韶山北路 159 号通程国际大酒店 1301 室  
电话: 0731-88271762 传真: 0731-88271761

**成都营业部**

成都市锦江区新光华街 1 号航天科技大厦 8 层 806 号  
电话: 028-86587081 传真: 028-86587086

**天津营业部**

天津市河西区友谊路 35 号君谊大厦 2-2002  
电话: 022-88356381 传真: 022-88356380

**杭州营业部**

杭州市朝晖路 203 号 1502 室  
电话: 0571-85362828 传真: 0571-85362228



## 免责声明

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

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，本公司及其雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。