

华泰长城期货研究所

☑ 黄伟

✉ huangwei@htgwf.com

☎ (021) 6875 7985

## 央行购金大增 黄金有望震荡上行

### 报告摘要:

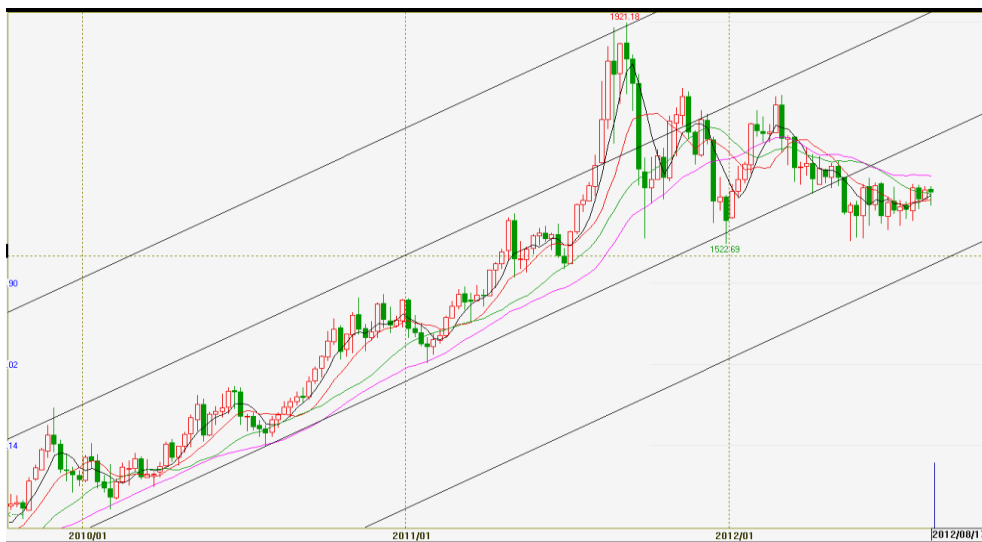
- ▶ 国际金价上周累计下跌 0.27% 收于 1615.65 美元/盎司，盘中受印度进口黄金量大幅下滑等利空影响一度跌至 1591.5 美元，但随后原油价格走强和南非铂矿罢工事件提振金价走势，黄金在周三后出现反弹。
- ▶ 尽管美股走强削弱黄金的避险需求，但近期农产品和原油价格的走高提升全球通胀忧虑，黄金在未来受保值需求支撑有望偏多震荡。金价已经连续三个多月在 1530-1640 美元区间震荡整理并在近期震幅收窄，建议短期 1580-1640 美元间箱体操作，若金价能够有效突破阻力位 1640 美元可顺势加仓买入。
- ▶ 美元指数在上周窄幅震荡并收平于 82.55，西班牙和意大利的国债收益率走低，但需注意美国十年期国债收益率在 8 月份由 1.51% 大幅攀升 1.83%，美国经济复苏的稳固令投资者开始抛国债买股票，而国债利率的迅速走高或将迫使美联储不得不再度考虑再度量化宽松，这将对金价将利多。
- ▶ 美国原油期货指数在上周涨 3.21% 而收于 96.83 美元/桶，以色列攻击伊朗核设施的忧虑上升，叙利亚内战冲突也加剧，地缘政治危机推动油价劲升，全球通胀忧虑有望在未来再现。
- ▶ 二季度全球黄金总需求 990 吨，同比下滑了 7%。其中首饰需求同比下降 15% 至 418.3 吨，因本季度金价比 2011 年同期要高；投资需求大幅下滑 23% 至 302 吨，因 ETF 基金新增需求和实物金条需求同比下滑，中国和印度的现货需求疲弱；但央行购金在二季度同比增加一倍多至 157.5 吨，因发展中国家购金大增。
- ▶ 上周 CFTC 基金净多持仓减少了 12 万盎司（或 1.04%），因基金多头减仓幅度大于基金空头。此外全球最大的 ETF 基金 SPDR 在上周增加 16.59 吨（或 1.32%）至 1274.74 吨，主要为上周最后两日所为。

## 黄金行情回顾及预测

国际金价上周累计下跌 0.27% 收于 1615.65 美元/盎司，盘中受印度进口黄金量大幅下滑的利空影响一度跌至 1591.5 美元，但随后原油价格走强和南非铂矿罢工事件提振金价走势，黄金在周三后出现持续走高。

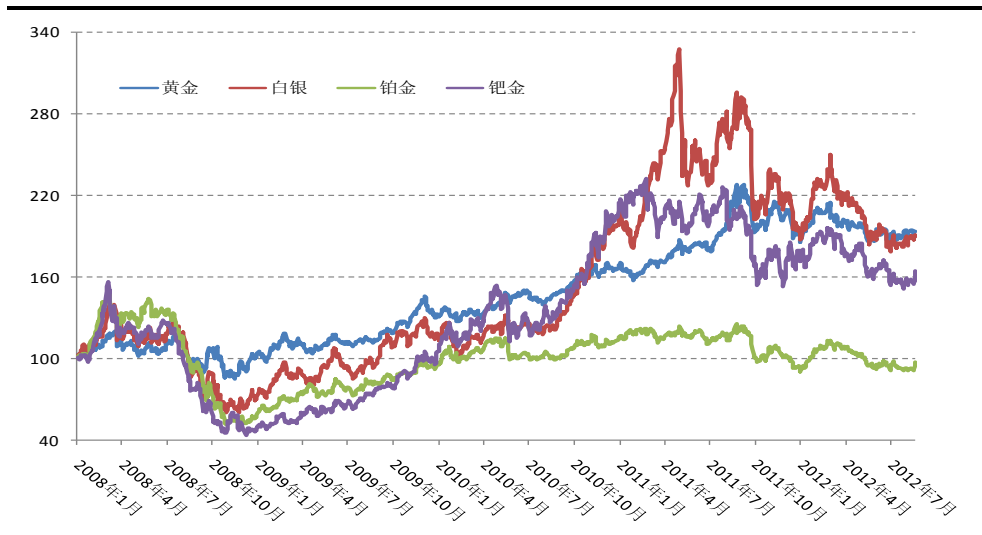
尽管美股走强削弱黄金的避险需求，但近期农产品和原油价格的走强提升全球通胀忧虑，黄金在未来受保值需求支撑有望偏多震荡。金价已经连续三个多月在 1530-1640 美元区间震荡整理并在近期振幅收窄，建议短期 1580-1640 美元间箱体操作，若金价能够有效突破阻力位 1640 美元可顺势加仓买入。

图 1: 国际现货金周 K 线走势 震荡整理格局



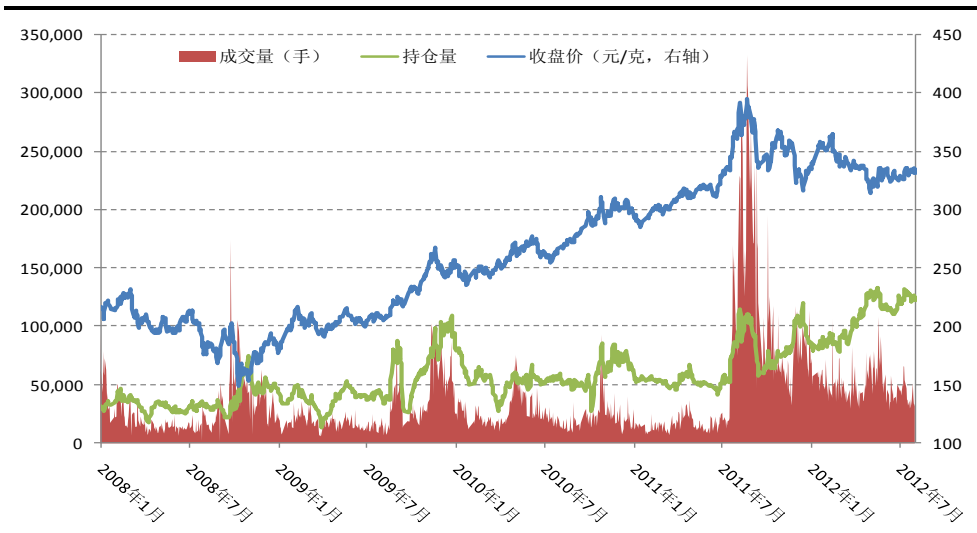
数据来源：文华财经，华泰长城期货研究所

图 2: 金、银、铂、钯品种的价格相对走势



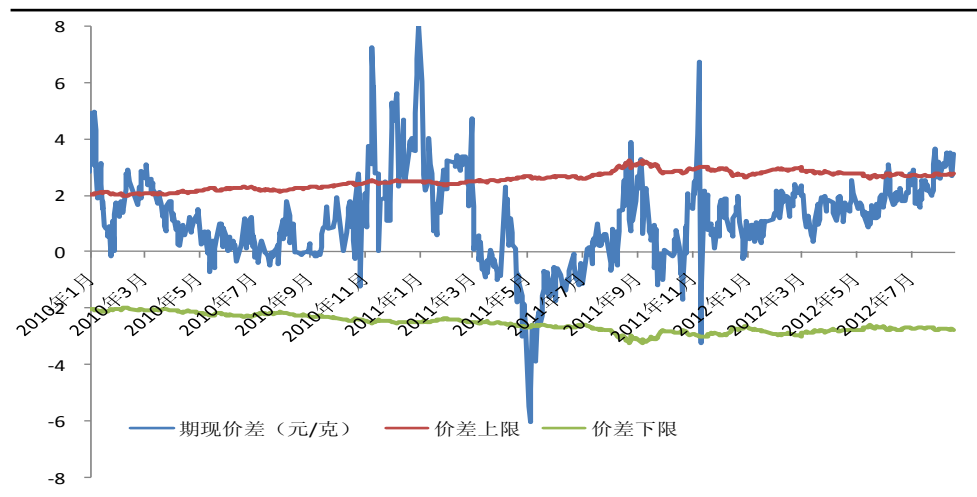
数据来源：路透，华泰长城期货研究所

图 3: 沪金主力合约价格和成交量、持仓量



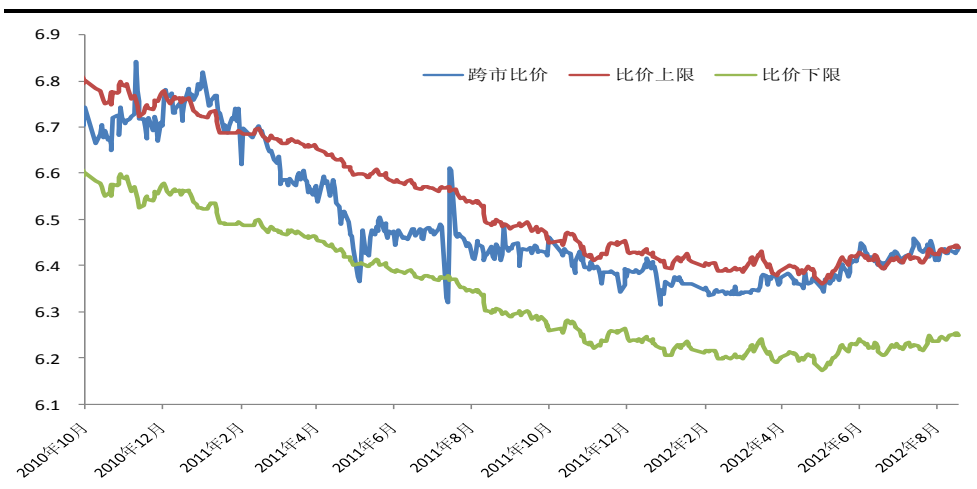
数据来源：路透，华泰长城期货研究所

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

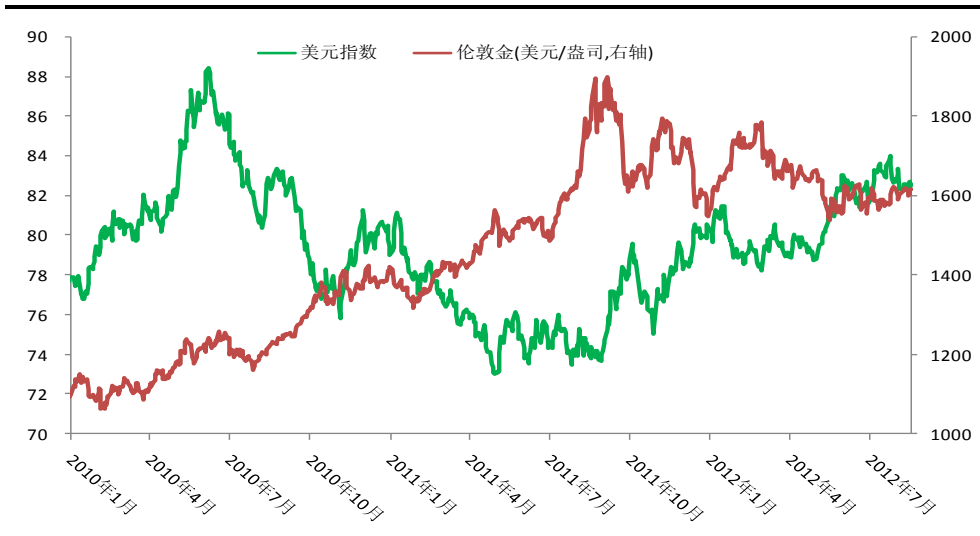


数据来源：路透，华泰长城期货研究所

## 美国经济数据向好 警惕美债收益率拐头向上

美元指数在上周窄幅震荡并收平于 82.55，尽管美国近期公布的经济数据向好提振美元走势，但德国表示支持欧洲央行救援欧元区后，西班牙和意大利的国债收益率走低，美元回调提振金价走势。但需要注意，美国十年期国债收益率在 8 月份由 1.51% 大幅攀升 1.83%，这暗示美国经济复苏的稳固令投资者开始抛国债买股票，美国标普 500 股指已经逼近年内新高，而国债利率的迅速走高或将迫使美联储不得不再度考虑再度量宽松，这将对金价非常利多。

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

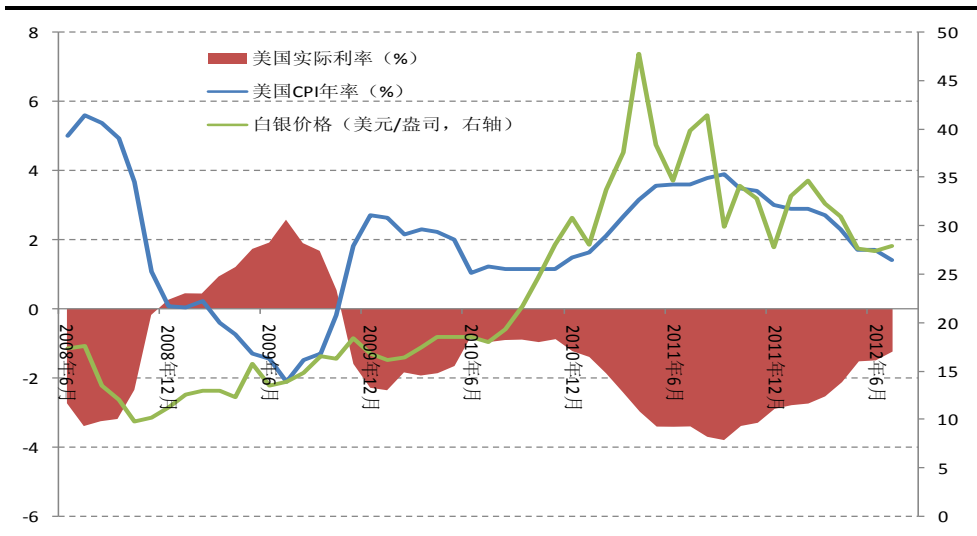
图 7: 美国、西班牙和意大利的十年期国债收益率走势



数据来源：路透，华泰长城期货研究所

上周美国经济数据大都好于预期，7 月零售销售、工业产出和全美住宅建筑商协会建筑指数均好于预期，7 月 CPI 数据（同比 1.4%）也平稳符合预期，这推动美国实际利率继续上行，而金价则表现偏弱震荡。未来在能源和食品价格上涨推动下，与美国通胀将回升而实际利率有望下行，这将重新利多金价。

图 8: 美国 CPI 持续下滑 实际利率收窄利空金价

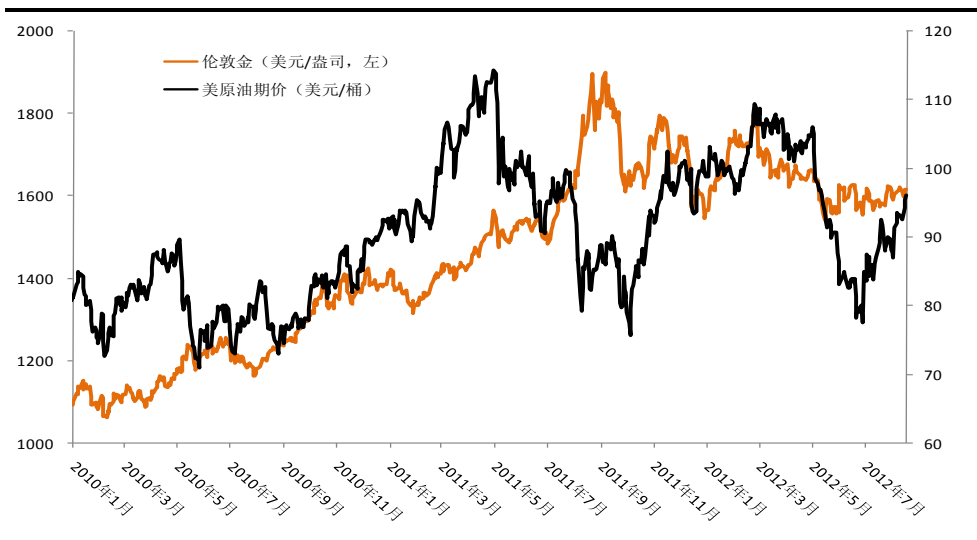


数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

### 通胀忧虑升温 南非铂矿罢工提振贵金属走势

美国原油期货指数在上周涨 3.21%而收于 96.83 美元/桶, 大宗商品 CRB 指数上涨 0.55%, 尽管大豆等农产品价格进行横盘整理, 但以色列攻击伊朗核设施的忧虑上升, 叙利亚内战冲突也加剧, 地缘政治危机推动油价劲升, 全球通胀忧虑有望在未来再现。

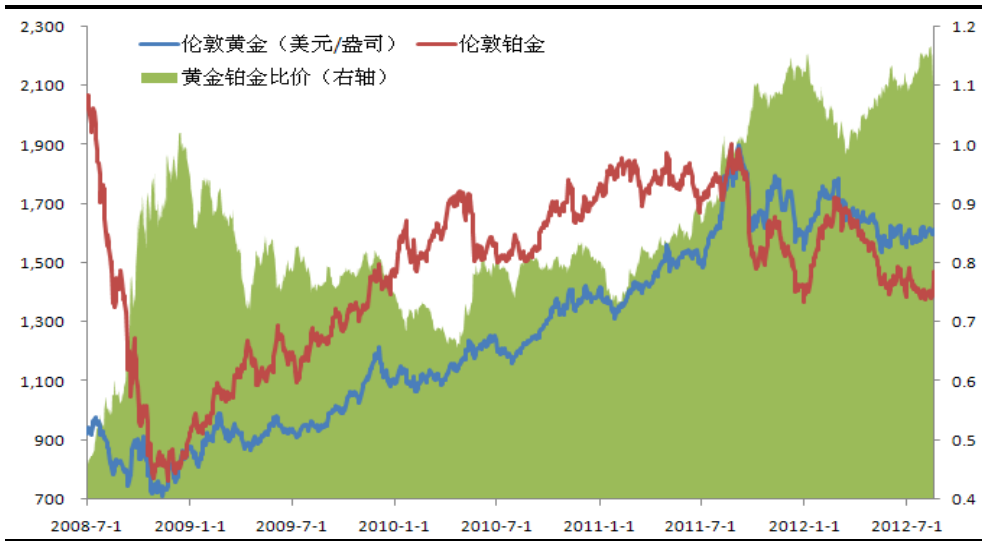
图 9: 国际金价与原油价格的走势



数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

此外, 南非一家全球第三大铂矿罢工引发供给忧虑, 铂金价格上周大涨 5.42%而升至 1473 美元/盎司, 这也提振黄金等贵金属价格, 因南非本来也是全球黄金主要生产国。自本月 10 日起, 隆明铂族金属公司旗下的 Marikana 铂金矿约 3000 名工人开始罢工要求涨薪, 工会与管理层谈判破裂后警察强制驱散罢工矿工, 导致在 16 日枪击事件发生后已有 36 人丧生。

图 10: 黄金和铂金的走势对比

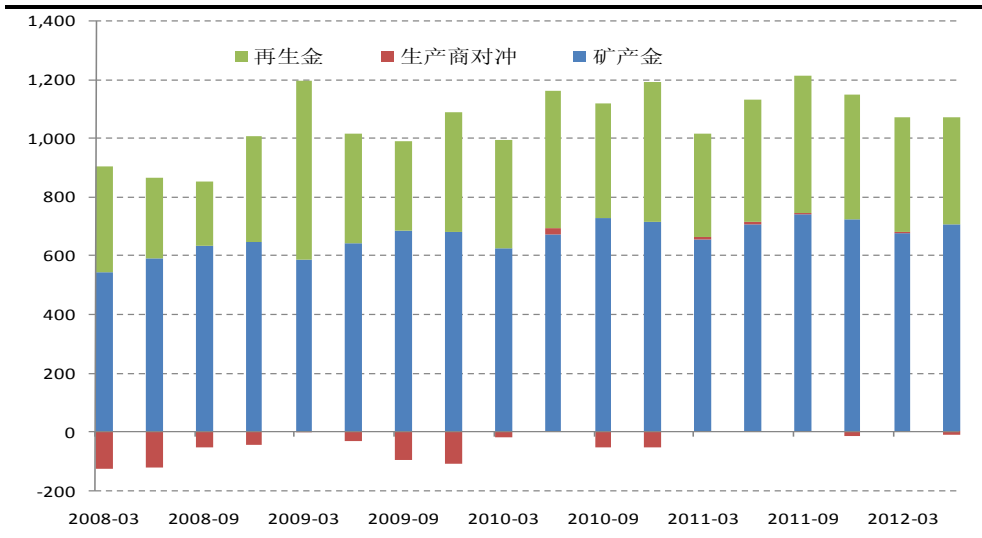


数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

## 黄金供给和需求分析

世界黄金协会 (WGC) 近日公布了今年二季度黄金需求趋势报告, 二季度全球黄金总供给同比下滑了 6% 至 1059 吨, 矿产金同比增加 3 吨至 706.4 吨, 但旧金回收量同比下降了 12% 至 363.7 吨, 因金价走势震荡令市场回收活动下降。

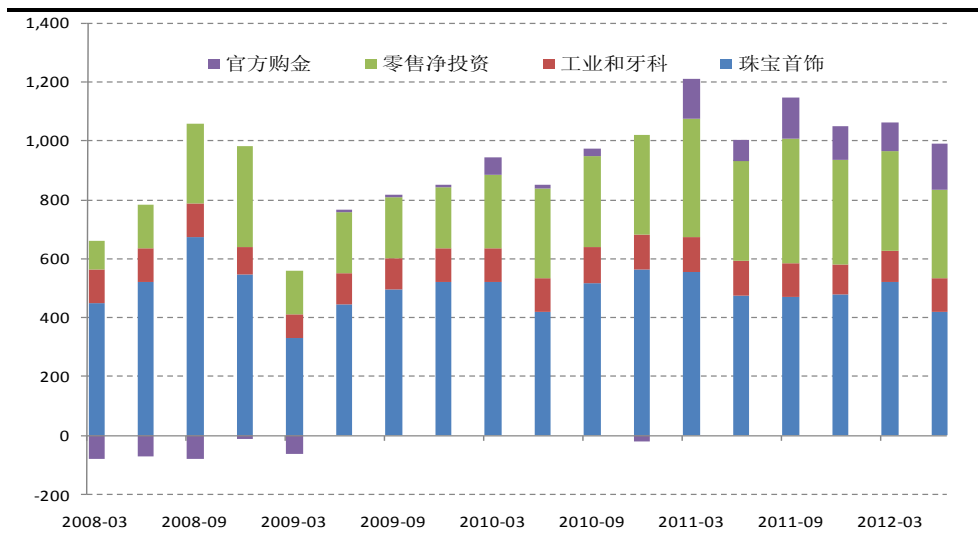
图 11: 全球黄金总供给及构成



数据来源: GFMS, WGC, 华泰长城期货研究所

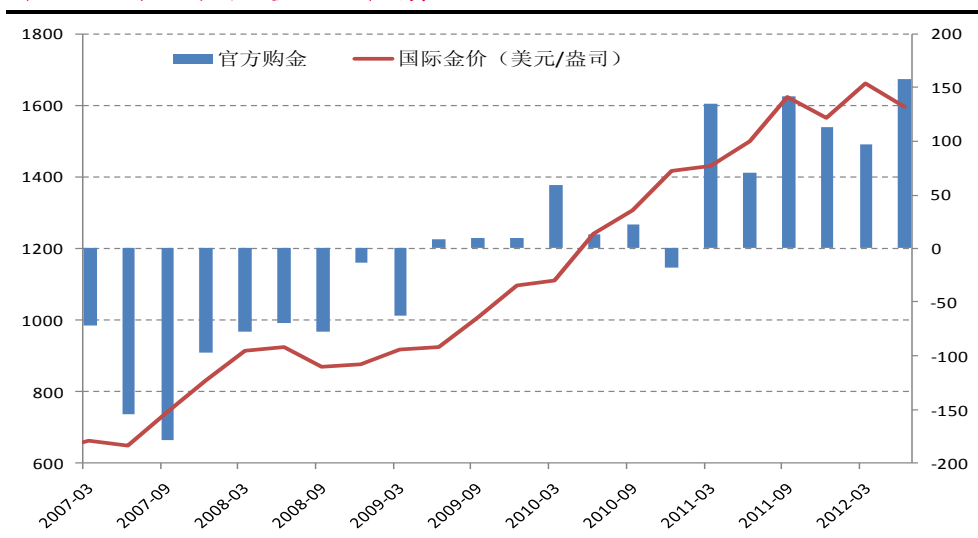
二季度全球黄金总需求 990 吨, 同比下滑了 7%。其中首饰需求同比下降 15% 至 418.3 吨, 因本季度金价比 2011 年同期要高; 工业需求小幅下滑 5% 至 112.2 吨, 因全球经济忧虑增大; 投资需求大幅下滑 23% 至 302 吨, 因 ETF 基金新增需求和实物金条需求同比下滑, 实物金方面主要因中国和印度需求疲弱; 但央行购金在二季度同比增加一倍多至 157.5 吨, 因发展中国家购金大增。

图 12: 全球黄金总需求及构成



数据来源: GFMS, WGC, 华泰长城期货研究所

图 13: 全球央行购金量及金价走势

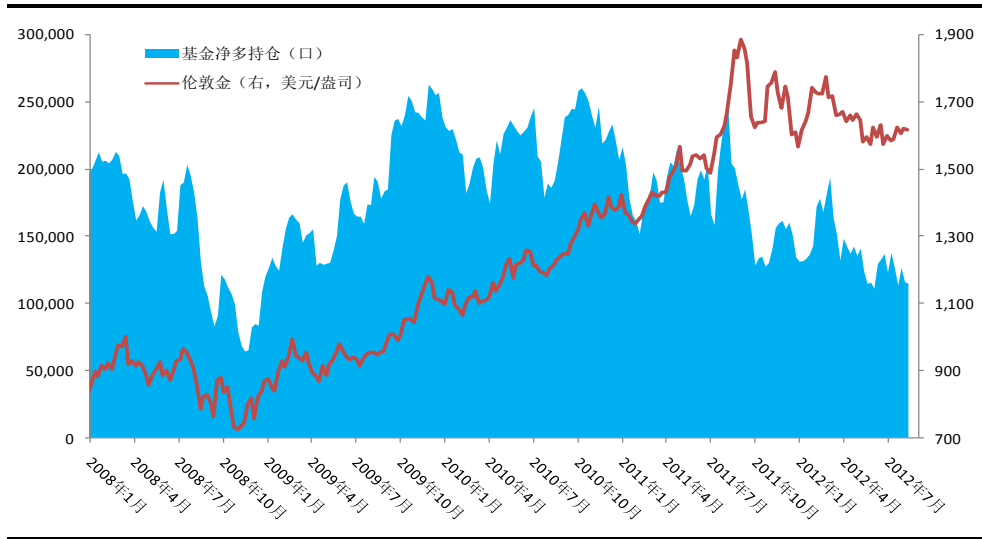


数据来源: GFMS, WGC, 华泰长城期货研究所

## 基金持仓分析

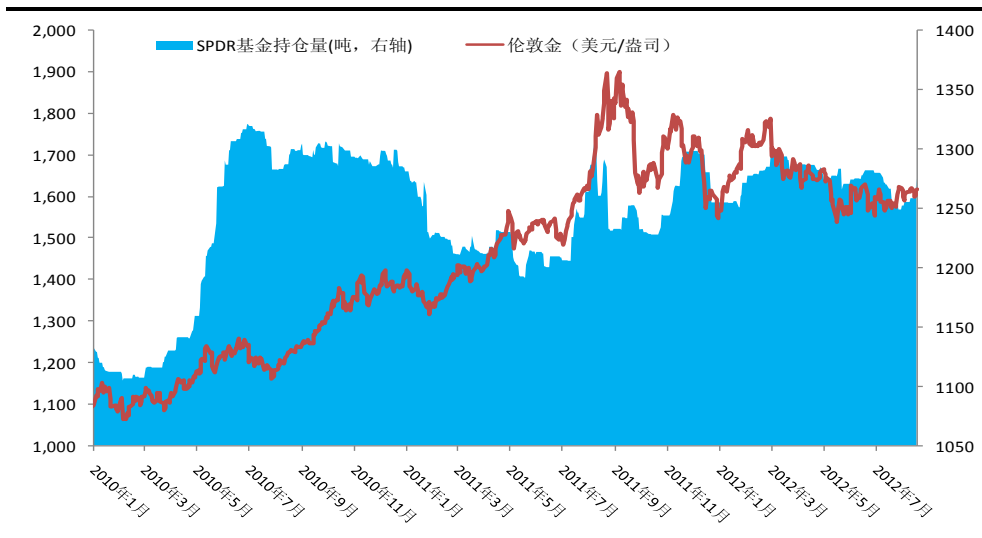
上周 CFTC 基金净多持仓减少了 12 万盎司 (或 1.04%), 因基金多头减仓幅度大于基金空头, 显示基金在 1600 美元上方部分获利了结。此外全球最大的 ETF 基金 SPDR 在上周增加 16.59 吨 (或 1.32%) 至 1274.74 吨, 该基金上周最后两日累计大幅增加了 16.59 吨持仓。

图 14: 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 15: 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。