

华泰长城期货研究所

☑ 黄伟

✉ huangwei@htgwf.com

☎ (021) 6875 7985

黄金震荡上行 关注期现套利

报告摘要:

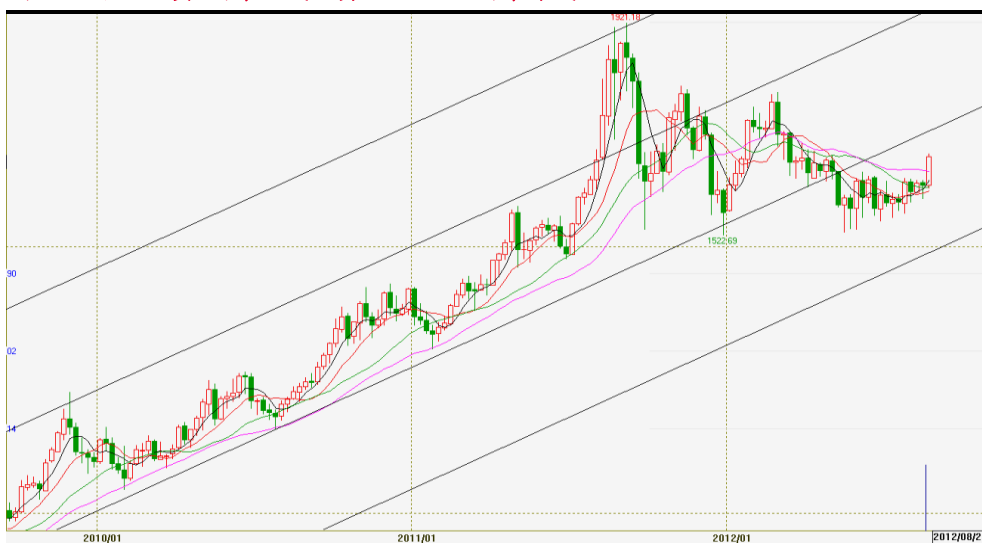
- ▶ 国际金价上周大涨 3.38% 收于 1670.34 美元/盎司，因传言欧洲央行 (ECB) 将很快采取行动来压低西班牙和意大利借贷成本，且美联储周三公布的 8 月会议记录显示可能很快出台新一轮货币刺激政策，此外原油价格走强和南非铂矿罢工事件也提振金价走势，黄金在连续十五周震荡整理后终于向上突破。
- ▶ 尽管上周美元走弱利多金价，但市场对美联储 QE3 的预期过于乐观，目前经济数据向好背景下联储没有再度宽松的的必要，当前支持金价上涨的因素主要在于通胀回升和消费旺季需求。从技术看金价突破重要阻力位 1640 美元后有望继续上扬，未来有望挑战 1700 美元的阻力位，建议多头继续持有。此外，投资者可关注买 AU (T+D) 抛 AU1212 合约的套利机会，两者价差上周一度超过 5 元/克，出现很好的套利机会，本周仍可继续关注。
- ▶ 美元指数在上周大跌 1.13% 收于 81.62，市场预期欧洲央行和美联储将再度干预债市，西班牙十年期国债收益率大跌至 6.2% 附近，而美债十年期国债收益率则持续回升，显示市场乐观情绪和风险承受意愿的增强，这削弱美元的避险需求。同时，美国国债利率的迅速走高或将迫使美联储未来再度考虑再度量化宽松，这对金价中期利多。
- ▶ 美国原油期货指数在上周走势震荡，最终微跌 0.1% 收于 96.73 美元/桶，大宗商品 CRB 指数则上涨 0.84%，因美豆等农产品价格再度大幅攀升，而国际铂金价格大涨 5.12% 也提振金价走势，通胀预期和铂金供给忧虑仍将利多金价。
- ▶ 上周 CFTC 基金净多持仓增加了 163.8 万盎司 (或 14.33%)，因基金多头大幅增仓而基金空头则减仓，显示基金一致看多后市。此外全球最大的 ETF 基金 SPDR 在上周增加 11.76 吨 (或 0.92%) 至 1286.5 吨，该基金两周以来持仓累计增幅达 28.3 吨。

黄金行情回顾及预测

国际金价上周累计大涨 3.38% 收于 1670.34 美元/盎司，因传言欧洲央行 (ECB) 将很快采取行动来压低西班牙和意大利借贷成本，且美联储周三公布的 8 月会议记录显示可能很快出台新一轮货币刺激政策，此外原油价格走强和南非铂矿罢工事件也提振金价走势，黄金在连续十五周震荡整理后终于向上突破箱体上沿。

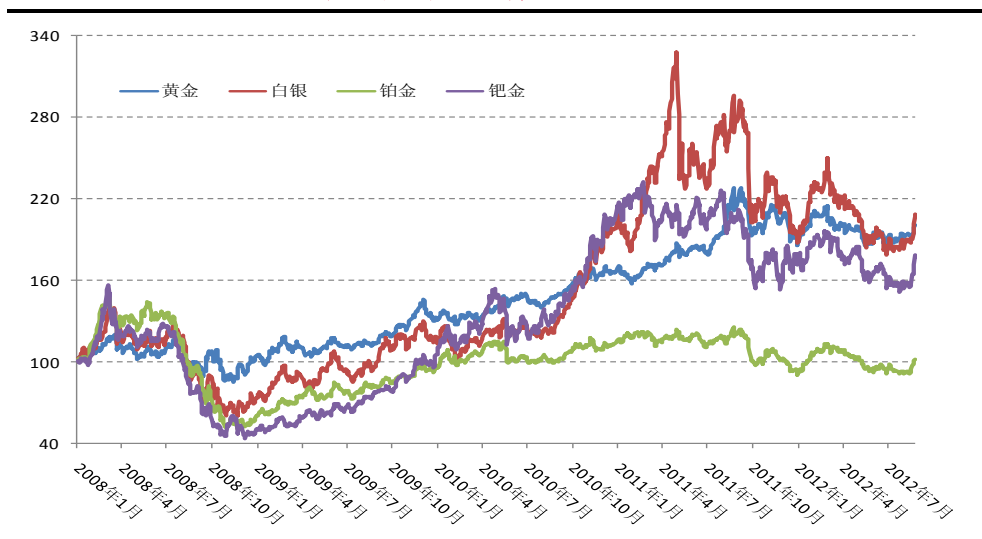
尽管上周美元走弱推动金价走强，但市场对美联储 QE3 的预期过于乐观，目前经济数据向好背景下联储没有再度宽松的必要，而当前支持金价上涨的因素主要在于通胀回升和消费旺季需求。从技术看金价在突破重要阻力位 1640 美元后有望继续上扬，未来可关注 1700 美元的阻力位，建议多头继续持有。此外，投资者可关注买 AU (T+D) 抛 AU1212 合约的套利机会，两者价差上周一度超过 5 元/克，出现很好的套利机会，本周仍可继续关注。

图 1: 国际现货金周 K 线走势 突破 30 周均线



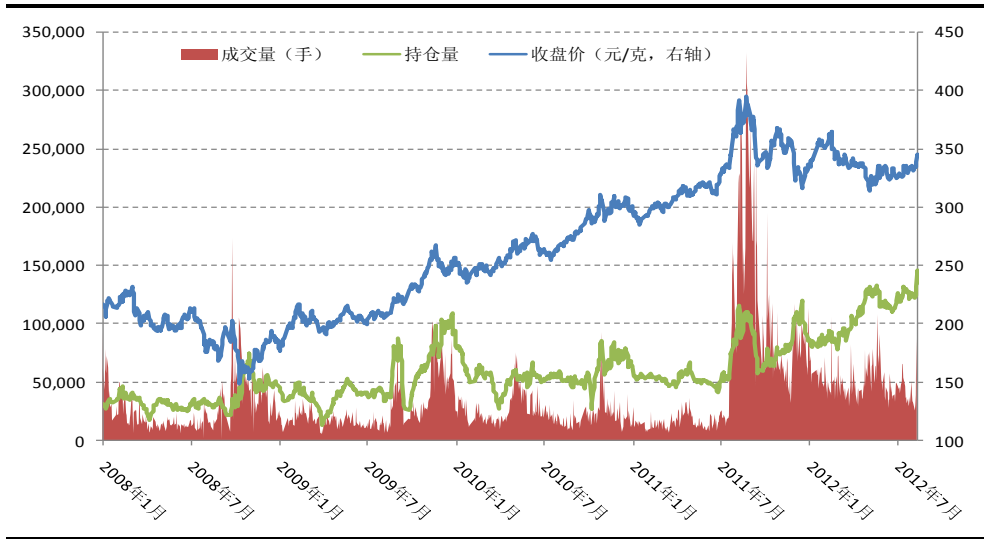
数据来源：文华财经，华泰长城期货研究所

图 2: 金、银、铂、钯品种的价格相对走势



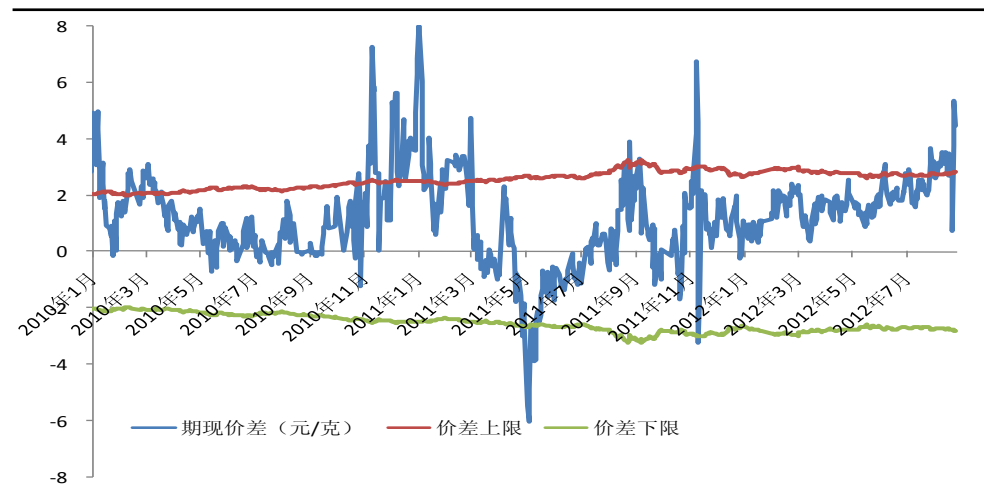
数据来源：路透，华泰长城期货研究所

图 3: 沪金主力合约价格和成交量、持仓量



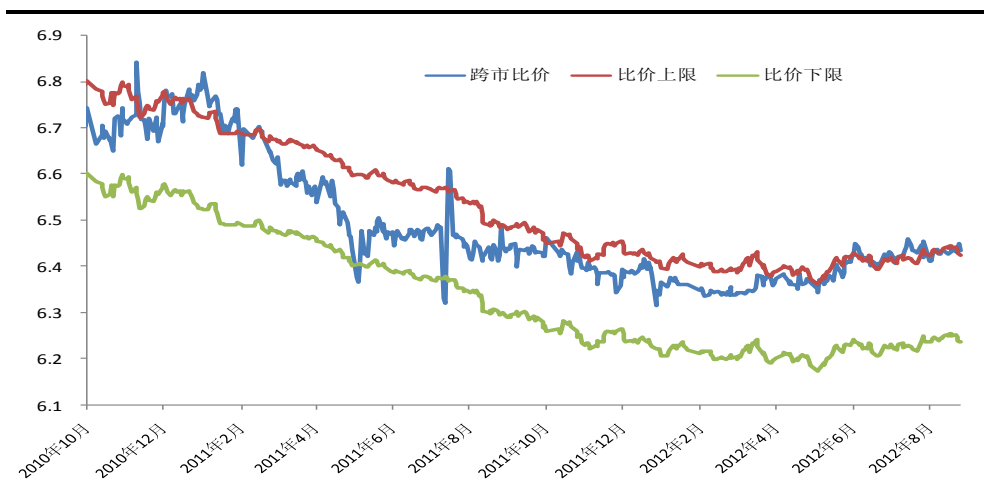
数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

图 4: 沪期金主力和现货 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

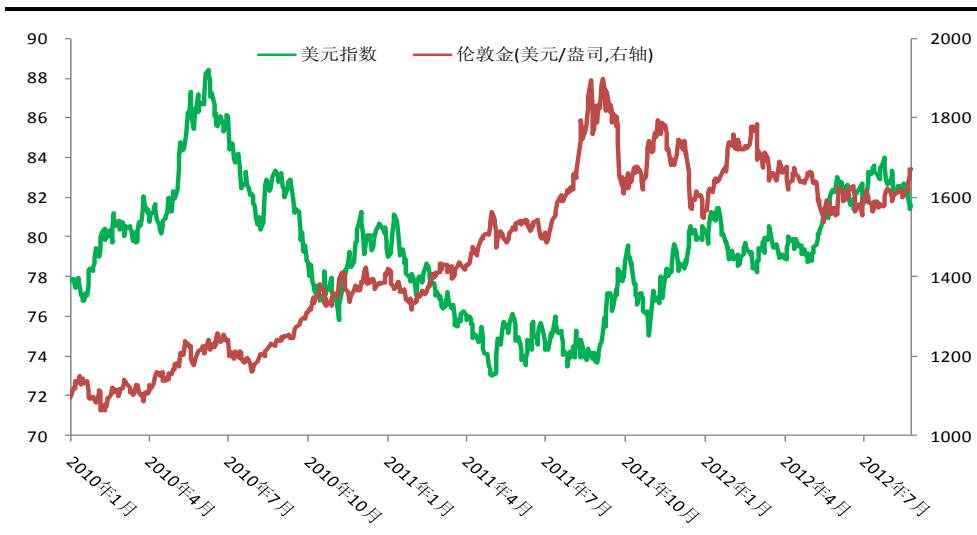


数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

美债收益率回升 投资者风险意愿增强

美元指数在上周大跌 1.13% 收于 81.62，市场预期欧洲央行和美联储将再度干预债市，西班牙十年期国债收益率大幅跌至 6.2% 附近，而美债十年期国债收益率则持续回升，显示市场乐观情绪和风险意愿的增强，这削弱美元的避险需求。同时，美国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，这对金价中期利多。

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

上周美联储周三公布的 8 月会议记录显示, 除非经济出现相当大幅度的改善, 美联储可能"很快"祭出新一轮货币刺激政策。该消息公布后美元大幅走低, 因市场对美联储 QE3 的预期升温。尽管如此, 我们也要看到美国房地产和消费数据在近期持续好转, 美国标普 500 股指也创出 08 年以来的新高, 美联储再度量化宽松的条件尚不具备, 未来若市场预期降温则金价将出现回调压力。

通胀忧虑升温 铂金大涨拉动金价

美国原油期货指数在上周走势震荡，最终微跌 0.1% 收于 96.73 美元/桶，大宗商品 CRB 指数则上涨 0.84%，因美豆等农产品价格再度大幅攀升，而国际铂金价格大涨 5.12% 也提振金价走势，通胀预期和铂金供给忧虑仍将利多金价。

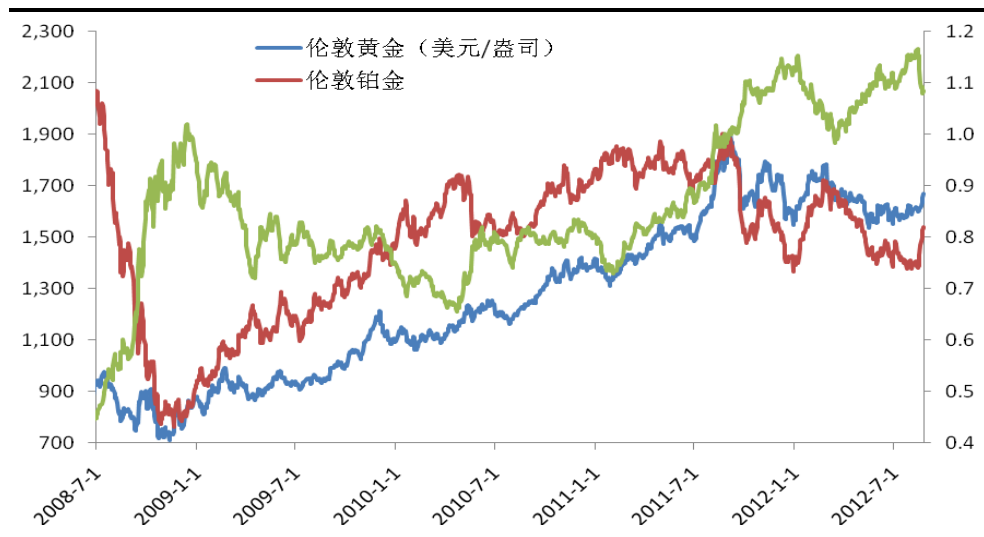
图 8：国际金价与原油价格的走势



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，铂金价格两周来大涨 150 美元而升至 1550 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 Marikana 铂矿的工人罢工事件已经导致 44 人丧生。

图 9：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

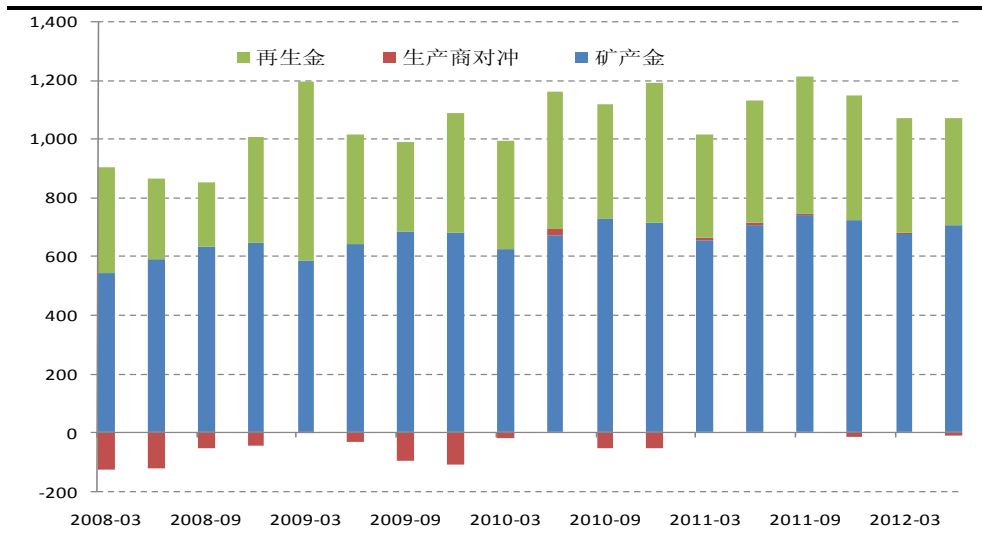
此外，中国上市黄金 ETF 基金的脚步已经越来越近，地方政府大规模投资计划有望提振通胀预期和黄金需求。国泰基金、博时基金和易方达基金已获得与上交所和深交所合作开发黄金 ETF 的许可，以满足国内对另类投资渠道不断高涨的需求，但被问及筹划中的产

品是否由实物支持时,几家基金公司均不愿详细置评。中国各地方政府纷纷推出大规模投资计划也提振大宗商品价格走势,积极的财政政策将再度刺激经济增长和商品需求,黄金有望受益于通胀忧虑。继中国湖南长沙等地方政府公布大规模经济刺激计划后,天津、重庆两直辖市近日均宣布,未来三四年将各投 1.5 万亿元人民币支持地区重点产业发展,过去 50 天各地方政府已经公布了累计 7 万亿的投资计划。

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。

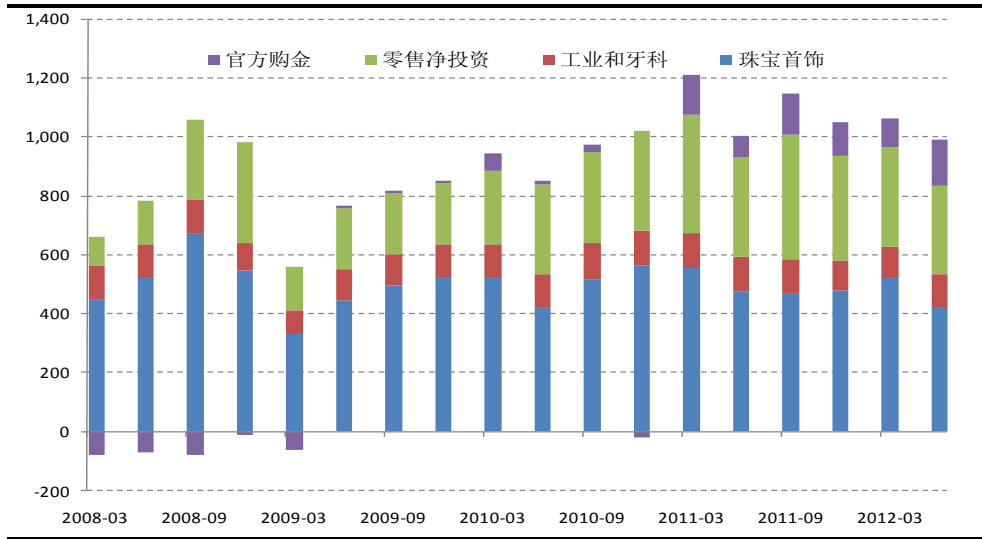
图 10: 全球黄金总供给及构成



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;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。

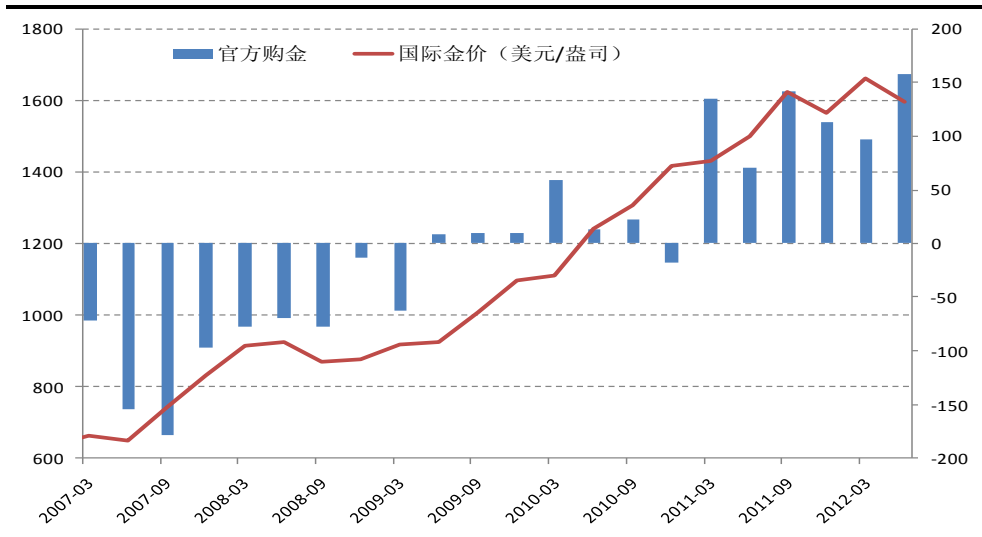
图 11: 全球黄金总需求及构成



数据来源: GFMS, WGC, 华泰长城期货研究所

俄罗斯央行 7 月黄金储备增加 60 万盎司至 3010 万盎司。

图 12: 全球央行购金量及金价走势

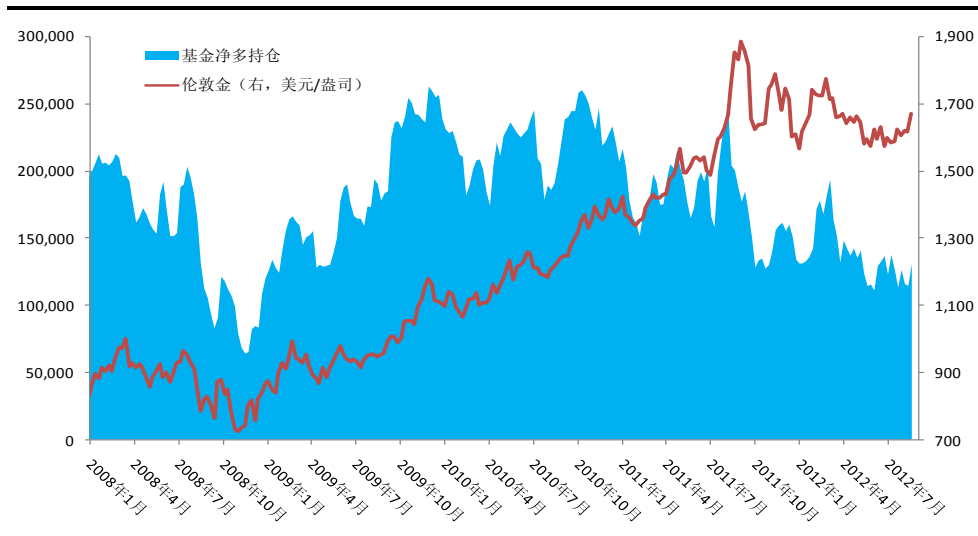


数据来源: GFMS, WGC, 华泰长城期货研究所

基金持仓分析

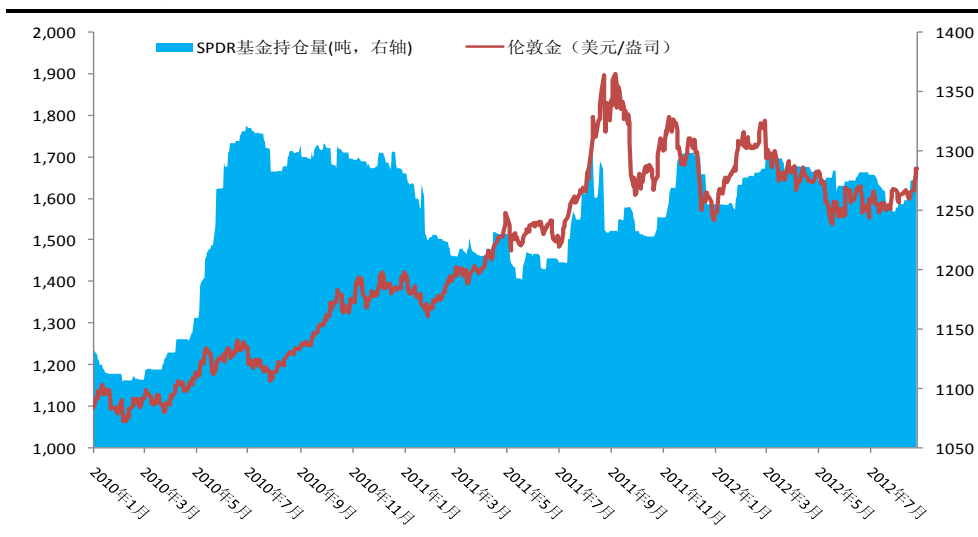
上周 CFTC 基金净多持仓增加了 163.8 万盎司 (或 14.33%), 因基金多头大幅增仓而基金空头则减仓, 显示基金一致看多后市。此外全球最大的 ETF 基金 SPDR 在上周增加 11.76 吨 (或 0.92%) 至 1286.5 吨, 该基金两周以来持仓累计增幅达 28.3 吨。

图 13: 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 14: 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。