

华泰长城期货研究所

✉ 黄伟

✉ huangwei@htgwf.com

☎ (021) 6875 7985

黄金持续走高 关注期现套利

报告摘要:

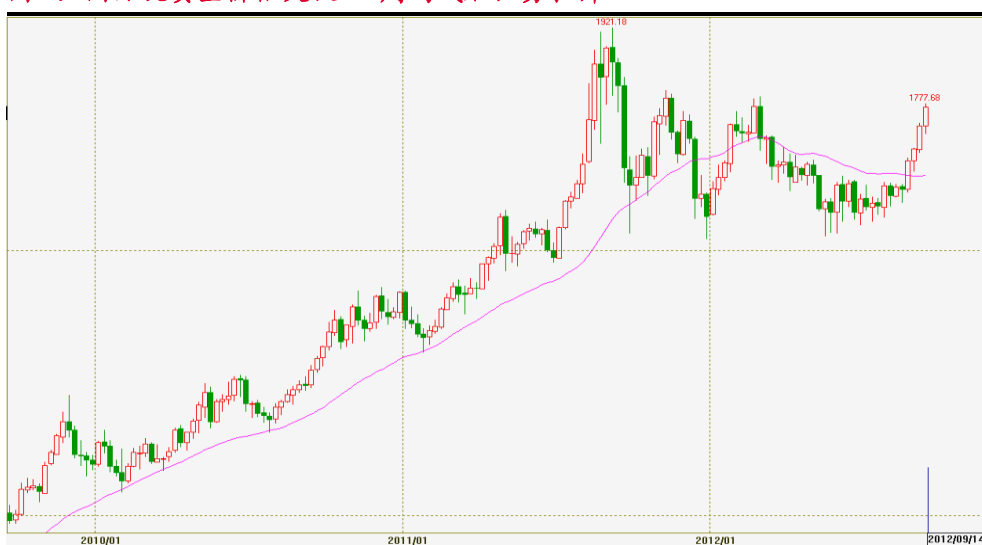
- ▶ 国际金价上周涨 2% 收于 1770.42 美元/盎司，因上周四美联储再度实施新一轮量化宽松（QE3），这导致美元大跌而欧美股市、大宗商品和黄金则大涨，此外南非矿工的持续罢工推动铂金价格周飙升 7.38% 也利多金价，金价在连续四周上涨后已经逼近 2 月末的年内高点 1790 美元，未来货币宽松和通胀预期有望继续支撑金价上行，金价有望很快触及 1800 美元的笔者 9 月初目标价位，建议多头继续持有。
- ▶ 套利方面，投资者可继续关注买 AU（T+D）抛 AU1212 合约的操作机会，两者价差上周虽大多在 4 元/克上方但并未突破 4.5 元，上周四曾收窄至 3.47 元但周五又拉升至 4.34 元，建议在 4.3 元价差上方可继续套利操作，未来若金价回调则期现价差有望很快收窄。
- ▶ 美联储上周四推出的 QE3 计划出乎市场意外，当日金价大涨 2.05% 而突破 1770 美元，因这是一个不限时间和规模的购债承诺。美联储宣布将无限量购买资产抵押证券（MBS）直至就业好转，同时每月 450 亿美元的扭转操作仍将持续，美元贬值预期和全球通胀回升将有利于金价继续走高。
- ▶ 美国原油期货指数在上周涨 2.51% 收于 99.68 美元/桶，大宗商品 CRB 指数则上涨 3%，因美联储 QE3 推升商品价格，而国际铂金价格受南非矿工罢工持续影响再度飙升，通胀预期和铂金供给忧虑将继续利多金价。
- ▶ CFTC 基金净多持仓上周增加了 115.52 万盎司（或 6.78%），至此基金多头连续四周大幅增仓而基金空头则持续减仓，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 8.34 吨（或 0.64%）至 1301.48 吨，显示黄金 ETF 再度受到投资者的青睐。

黄金行情回顾及预测

国际金价上周涨 2% 收于 1770.42 美元/盎司，因上周四美联储如市场预期再度实施新一轮量化宽松 (QE3)，这推动美元大跌而大宗商品和欧美股市则大涨，此外南非矿工的持续罢工推动铂金价格周飙升 7.38% 也利多金价，黄金在连续四周上涨后已经逼近 2 月末的年内高点 1790 美元，未来货币宽松和通胀预期有望继续支撑金价上行，金价有望很快触及 1800 美元的笔者月初目标价位，建议多头继续持有。

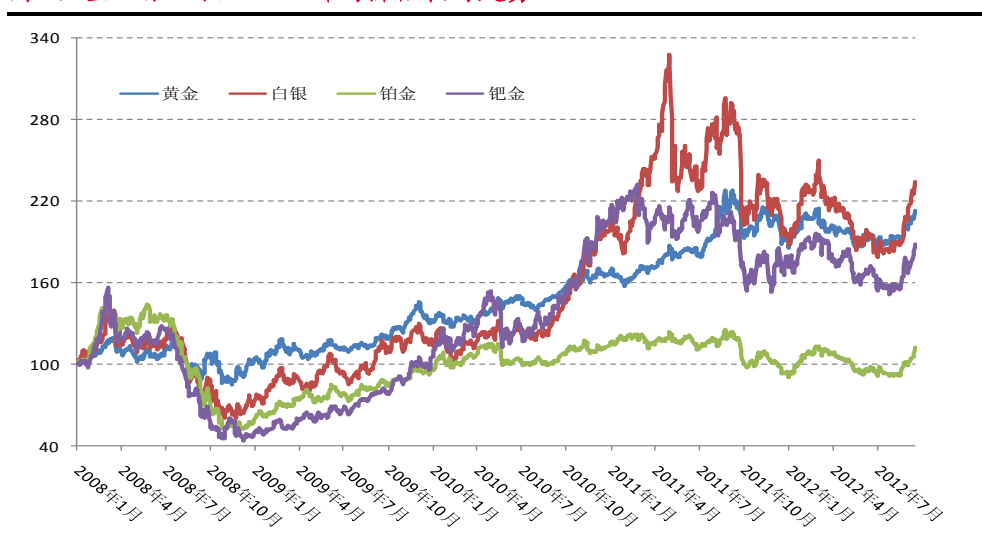
此外，投资者可关注买 AU (T+D) 抛 AU1212 合约的套利机会，两者价差两周来大多超过 4 元/克，上周四一度跌至 3.47 元但周五又拉升至 4.34 元，建议在此价差上方可继续套利操作，未来若金价回调则期现价差有望很快收窄。

图 1: 国际现货金价格突破 30 周均线后强势拉升



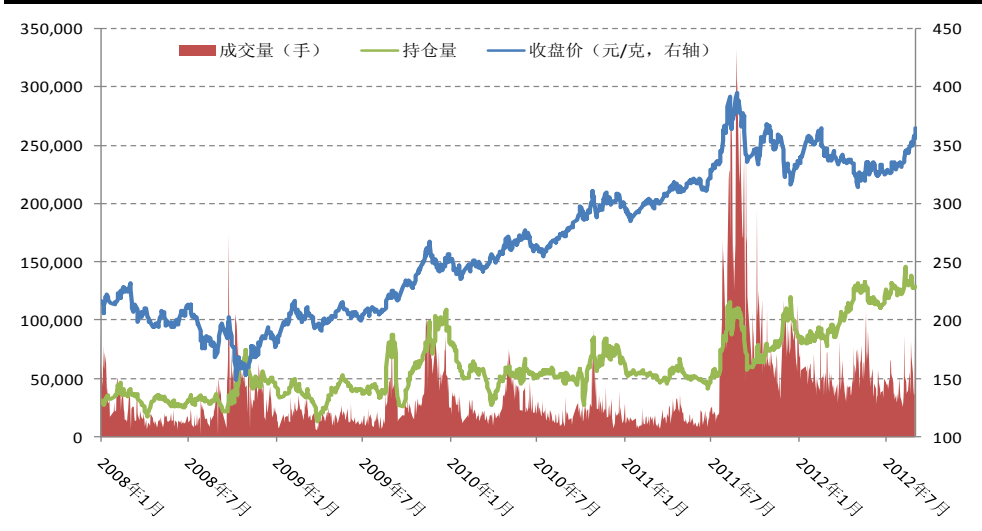
数据来源: 文华财经, 华泰长城期货研究所

图 2: 金、银、铂、钯品种的价格相对走势



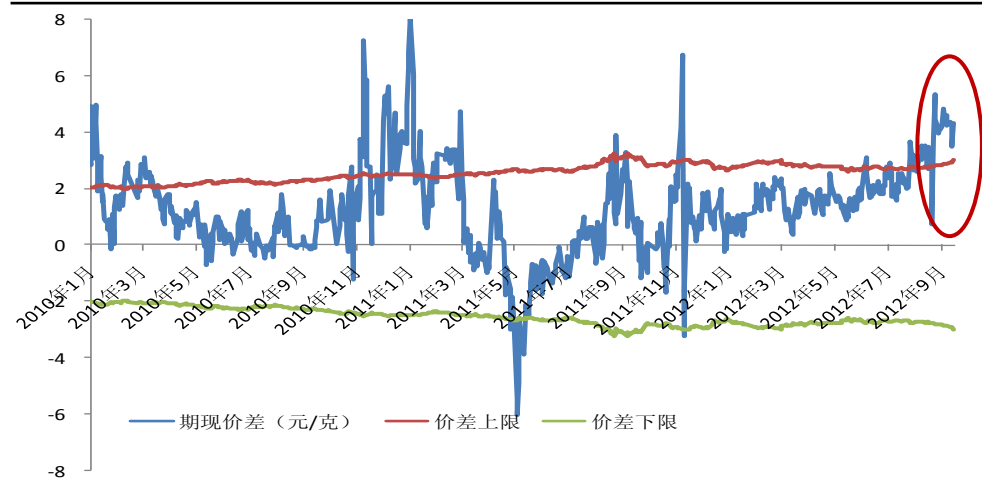
数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

图 3: 沪金主力合约价格和成交量、持仓量



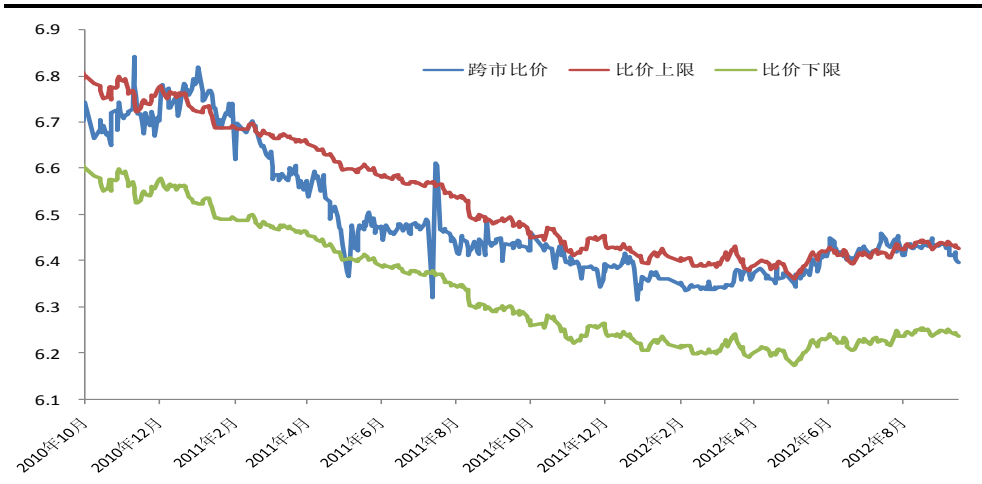
数据来源：路透，华泰长城期货研究所

图 4：沪期金主力和现货 AU (T+D) 的价差走势 存在套利机会



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

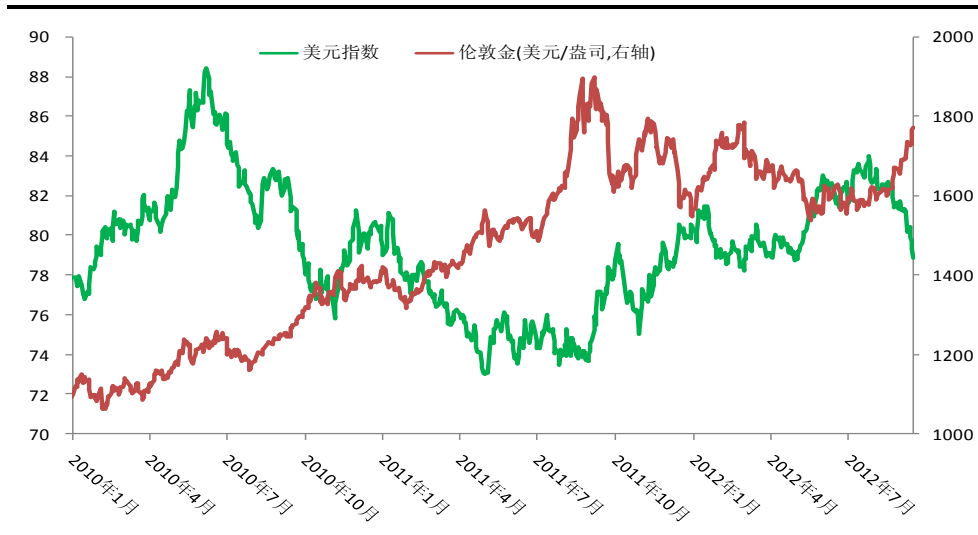


数据来源：路透，华泰长城期货研究所

联储 QE3 规模高于预期 宽松政策利多金价

美元指数在上周大跌 1.68% 收于 78.83，因美联储 13 日晚宣布将无限量购买资产抵押证券 (MBS) 直至就业好转，同时每月 450 亿美元的扭转操作仍将持续，美元超量发行预期引发投资者对美元用脚投票，美元贬值和通胀回升将有利于金价继续走高。

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

欧元区方面也传来利好消息，西班牙和意大利国债收益率大幅下挫。上周德国联邦宪法法院裁决欧洲稳定机制 (ESM) 合法，这对稳定投资者对欧元区的信心起到关键作用。欧洲央行最近表示不惜一切代价要维护欧元的稳定性，在核心国家德国赞同后欧洲央行有望实施新一轮国债购买计划，这令西班牙和意大利的债务违约风险骤降，其十年期国债收益率大幅跌至 6% 下方。尽管如此，未来若西班牙迟迟不肯接受欧盟提出的紧缩方案来换取援助，则欧债危机仍有回升的风险。

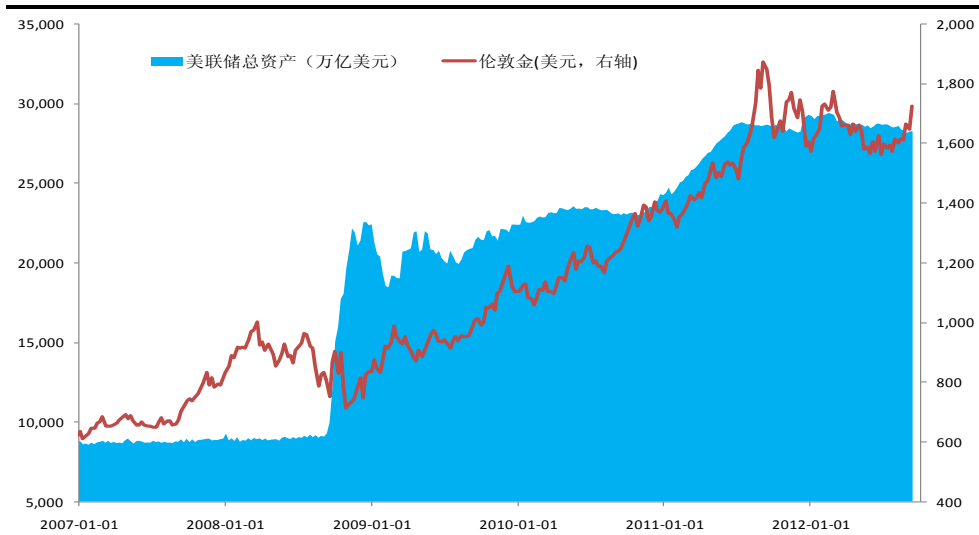
图 7: 美国、西班牙和意大利的十年期国债收益率走势



数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

美联储上周四推出的QE3计划出乎市场意外，当日金价大涨2.05%而突破1770美元，因这是一个不限时间和规模的购债承诺。期限方面，美联储承诺将一直维持购买直到劳工市场出现实质性改善；规模方面，美联储在维持OT操作（每月购买450亿美元长期国债并出售短期国债进行冲销）的同时，每月新增购买400亿美元MBS证券，合计规模850亿美元，这超过了QE2的6000亿美元规模；美联储还延长低利率政策至2015年年中。这次的QE3为12月份美国政府“财政悬崖”危机做出了应急措施，同时也为12月12日的下一次FOMC会议进一步QE做出了铺垫。

图8：美联储的总资产规模及金价走势



数据来源：路透，华泰长城期货研究所

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大涨2.51%收于99.68美元/桶，大宗商品CRB指数则上涨3%，因美联储QE3推动商品价格大幅攀升，而国际铂金价格受供给忧虑影响大涨7.38%也提振金价走势，通胀预期和铂金供给忧虑在9月份将继续利多金价。

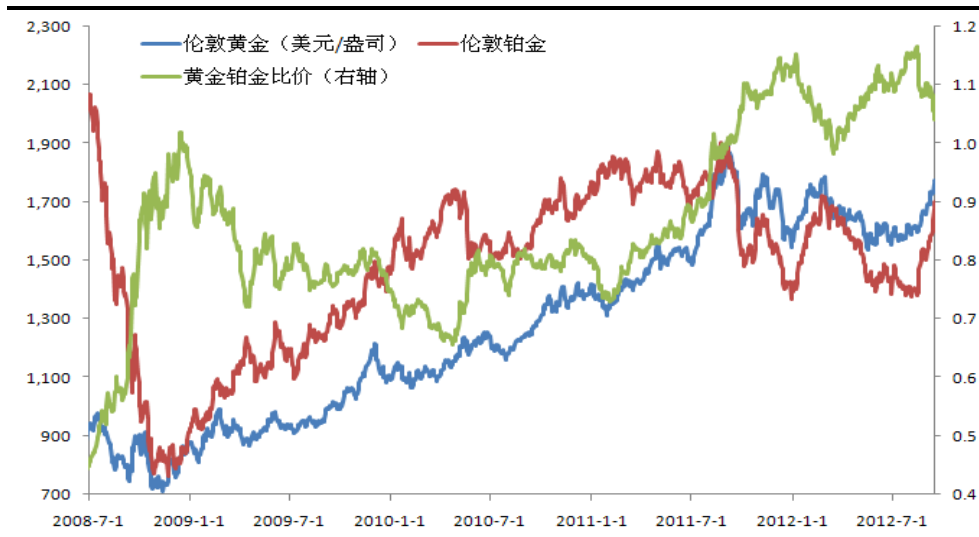
图9：国际金价与原油价格的走势



数据来源：路透，华泰长城期货研究所

席卷南非多个矿业公司的矿工罢工事件持续发酵，在劝说和警告无效的境况下，南非警方第二次对隆明铂矿的罢工工人进行暴力镇压。警方用橡皮子弹驱散了罢工矿工，并对矿工的住地进行了搜查，收缴了大批刀械和棍棒等凶器，同时军方派出直升机向警方提供支援。8月16日警方在镇压中打死了34名矿工，打伤78人，酿就了种族隔离制度1994年结束以来警方与抗议者发生的最血腥的冲突之一，铂金价格上周再度大涨并升至1709美元/盎司，金铂比价则下滑至1.04，铂金价格大涨有望提振黄金的首饰替代需求。

图 10: 黄金和铂金的走势对比

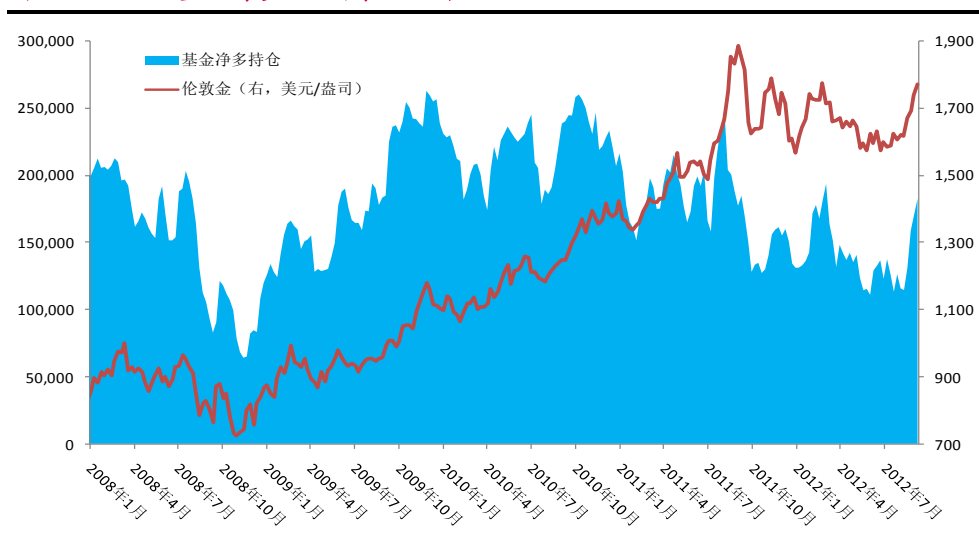


数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

基金持仓分析

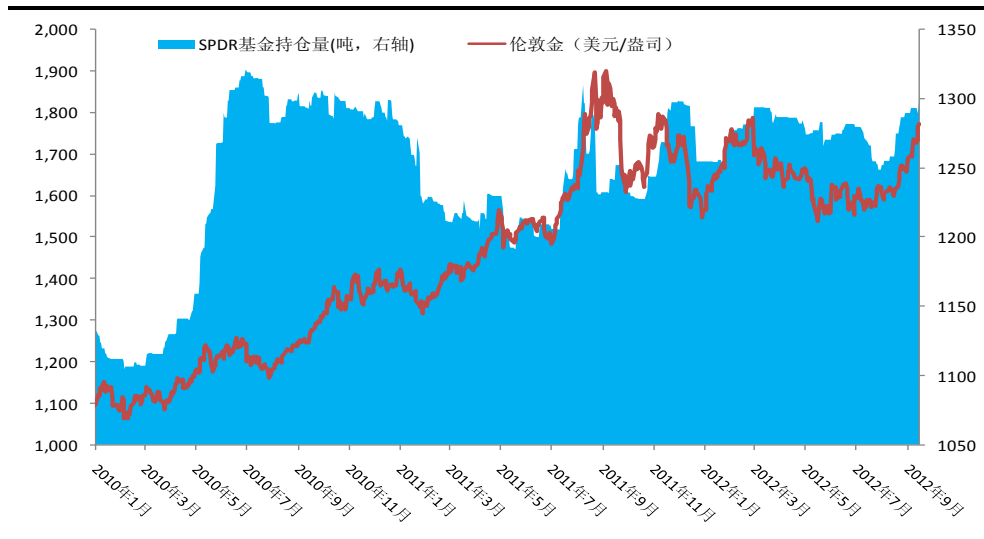
CFTC 基金净多持仓上周增加了 115.52 万盎司 (或 6.78%), 至此基金多头连续四周大幅增仓而基金空头则持续减仓, 显示基金一致看多后市。此外全球最大的 ETF 基金 SPDR 在上周增加 8.34 吨 (或 0.64%) 至 1301.48 吨, 显示黄金 ETF 再度受到投资者的青睐。

图 11: 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 12: 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

总之, 欧美央行宽松预期仍将支撑未来金价走势, 同时通胀回升忧虑和消费旺季需求也将利多金价, 黄金价格有望震荡走高。

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。