

华泰长城期货研究所

☑ 黄伟

✉ huangwei@htgwf.com

☎ (021) 6875 7985

## 黄金短线回调 中线依然看多

### 报告摘要:

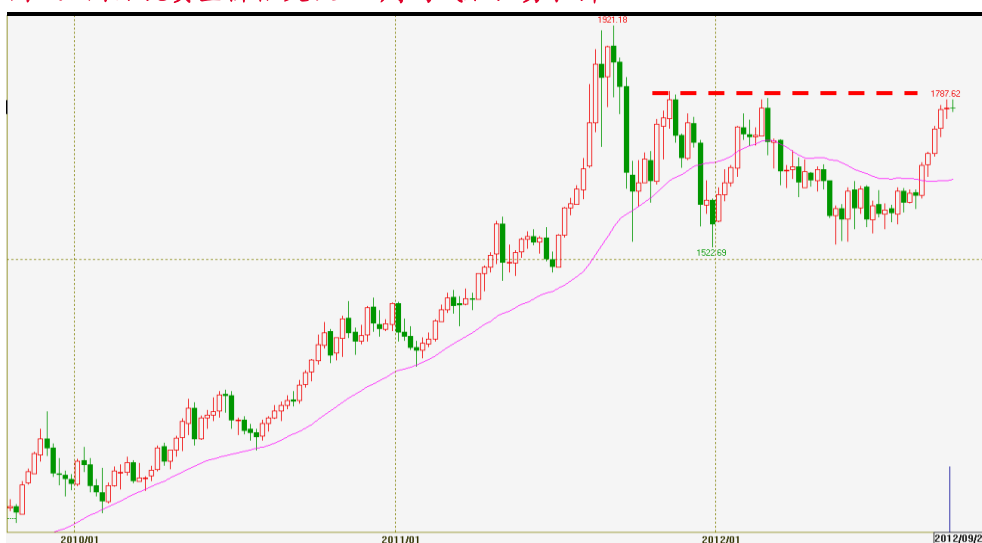
- ▶ 国际金价上周微涨 0.15% 收于 1773.1 美元/盎司，盘中触及 1787 美元的高位。铂金价格在南非矿工罢工结束消息刺激下重挫逾 100 美元，但也未能令金价回调，因全球最大 ETF 基金的黄金持有量上周猛增了 16.28 吨，显示在全球各国央行争相量化宽松背景下黄金投资需求强劲。中日钓鱼岛领土纠纷升温和中东叙利亚、伊朗问题日益严峻，地缘政治危机将提振黄金的避险需求，尽管金价中期依然看多，但短期大宗商品和铂金价格的回调将拖累金价走势，在年内高点 1790 美元附近金价有较大阻力，建议多头减仓获利了结，等待回调买入的机会。
- ▶ 套利方面，投资者仍可关注买 AU (T+D) 抛 AU1212 合约的套利机会，两者价差上周仍在 4 元/克上方，未来若金价回调则期现价差有望很快收窄，内外盘黄金比价已经开始缩小。
- ▶ 美元指数在上周涨 0.7% 收于 79.38，连续四周大跌后有所反弹，因日本央行上周三意外宣布 10 万亿日元的量化宽松政策，而欧元区方面西班牙对接受紧缩方案以申请救助仍犹豫不绝，美元受此影响获得提振，但温家宝在欧洲表示将参与解决欧债问题后欧元有望获得支撑，美欧日央行的量化宽松政策将对金价中长期走势产生强劲支撑。
- ▶ 美国原油期货指数在上周大跌 6.2% 收于 93.5 美元/桶，大宗商品 CRB 指数也重挫 3.72%，因美联储 QE3 利好兑现后美元出现反弹，而汇丰 9 月中国制造业 PMI 初值连续第 11 个月处在荣枯线下方，新兴市场国家的经济硬着陆忧虑对商品价格形成较大压力，国际铂金价格受南非矿工罢工结束影响大跌 4.32%，通胀预期下滑和铂金价格重挫令金价短期回调可能增大。
- ▶ CFTC 基金净多持仓上周增加了 90.99 万盎司（或 5%），因基金多头大幅增仓而基金空头小幅增仓，空头五周来首次增仓显示基金对未来金价走势出现一定分歧。全球最大的 ETF 基金 SPDR 在上周增加 16.28 吨（或 1.25%）至 1317.76 吨黄金，逼近 2010 年 6 月底 1320 吨的纪录高位，显示黄金 ETF 受到投资者的青睐。

## 黄金行情回顾及预测

国际金价上周微涨 0.15% 收于 1773.1 美元/盎司, 金价周五最高触及 1787 美元的高位, 但收盘前有所回落。上周铂金价格在南非矿工罢工结束消息刺激下重挫逾 100 美元, 这也未能令金价回调, 而 ETF 基金 SPDR 的黄金持有量上周已经增加了 16.28 吨, 显示在美欧日央行争相量化宽松背景下黄金投资需求强劲。此外, 中日钓鱼岛领土纠纷升温和中东叙利亚、伊朗问题日益严峻, 地缘政治危机将提振黄金的避险需求。尽管金价中期依然看多, 但短期大宗商品和铂金价格的回调将拖累金价走势, 金价在年内高点 1790 美元附近有较大阻力, 建议多头减仓获利了结, 等待回调买入的机会。

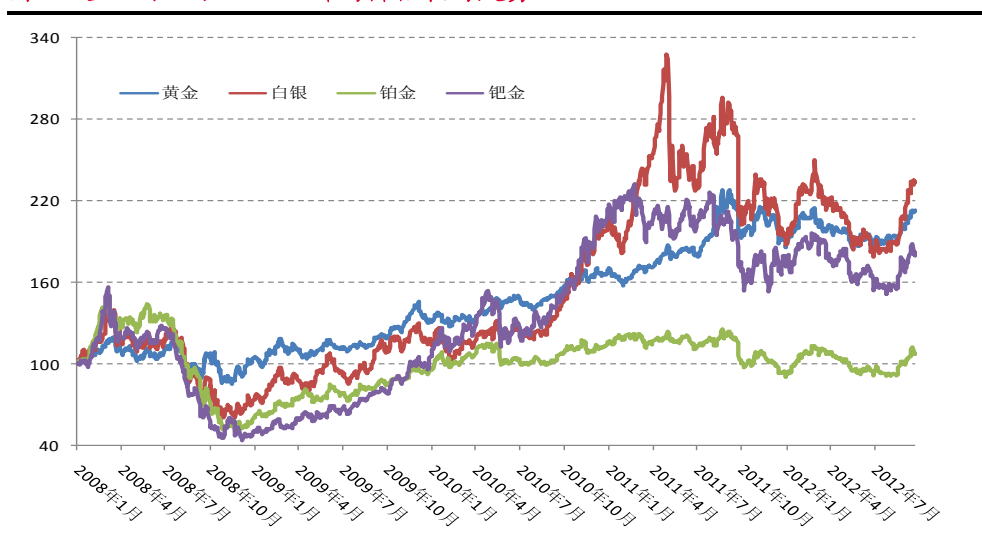
此外, 投资者仍可关注买 AU (T+D) 抛 AU1212 合约的套利机会, 两者价差上周仍在 4 元/克上方, 未来若金价回调则期现价差有望很快收窄, 内外盘金比价已经开始缩小。

图 1: 国际现货金价格突破 30 周均线后强势拉升



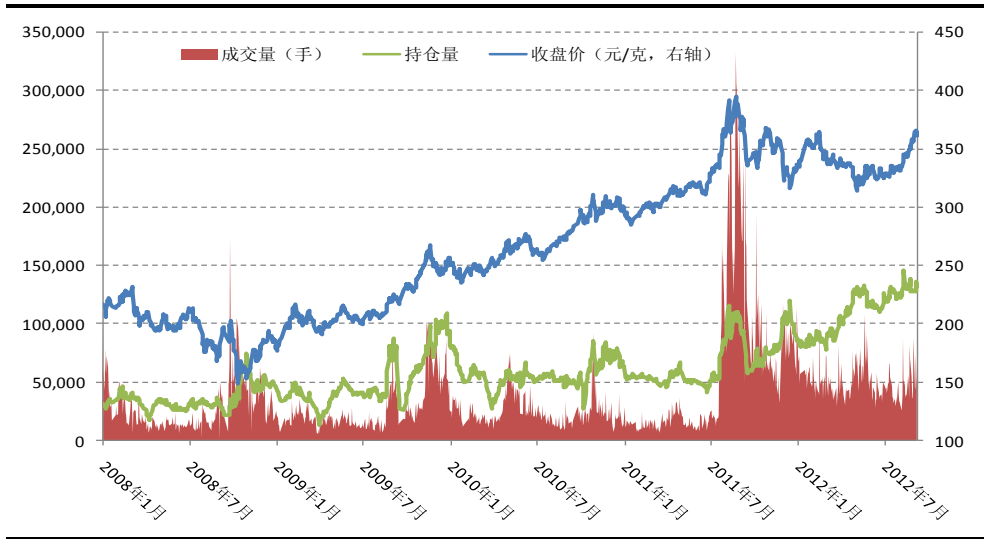
数据来源: 文华财经, 华泰长城期货研究所

图 2: 金、银、铂、钯品种的价格相对走势



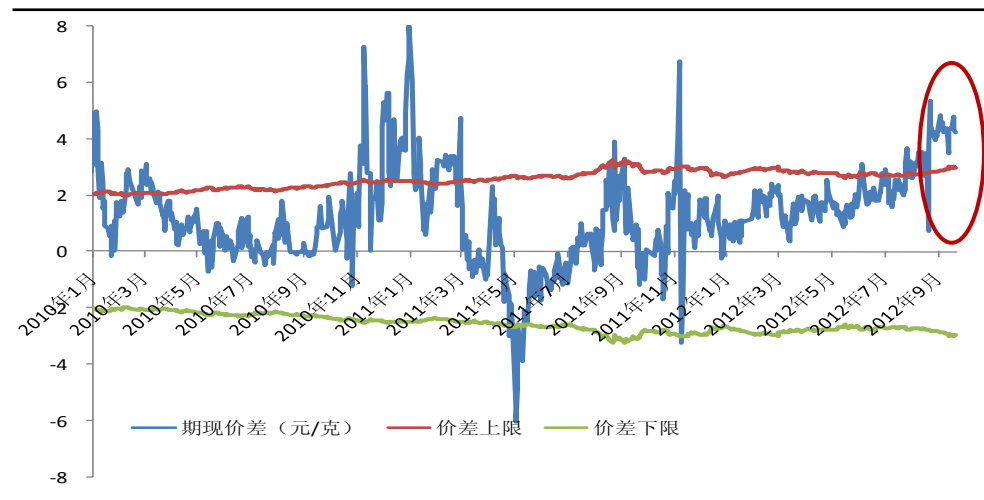
数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

图 3: 沪金主力合约价格和成交量、持仓量



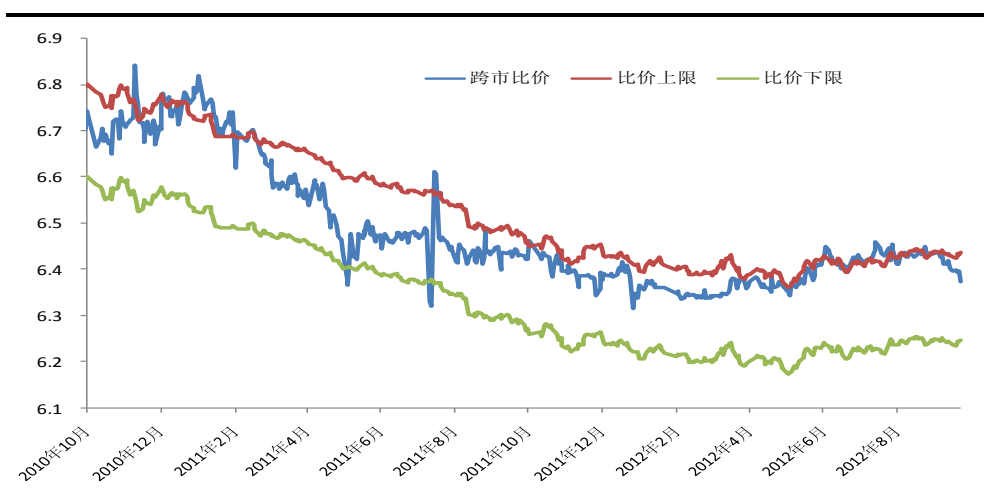
数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

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

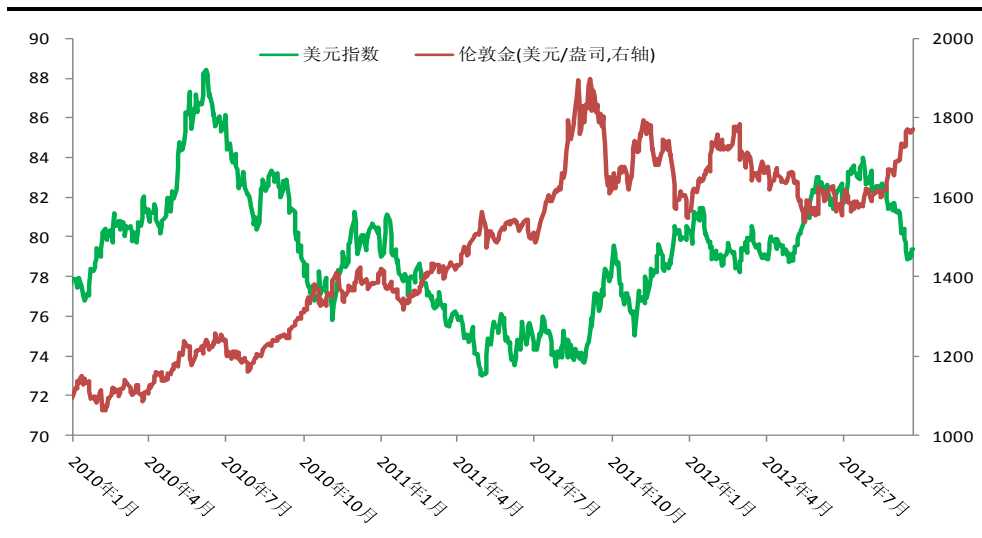


数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

## 美欧央行宽松背景下金价仍有上行空间

美元指数在上周涨 0.7% 收于 79.38，在连续四周大跌后有所反弹，因日本央行上周三意外宣布 10 万亿日元以上的量化宽松政策，而欧元区方面西班牙对接受紧缩财政换取救助仍然犹豫不绝，美元受此影响获得提振，但温家宝在欧洲表示将参与解决欧债问题后欧元有望获得支撑，美欧日央行的量化宽松政策将对金价中长期走势产生强劲支撑。

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，受欧洲央行将计划公布不限购买受困国国债的影响，中国总理温家宝也表示将通过适当渠道参与解决欧债问题，西班牙和意大利十年期国债收益率大幅下挫。因其债务违约风险下降。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

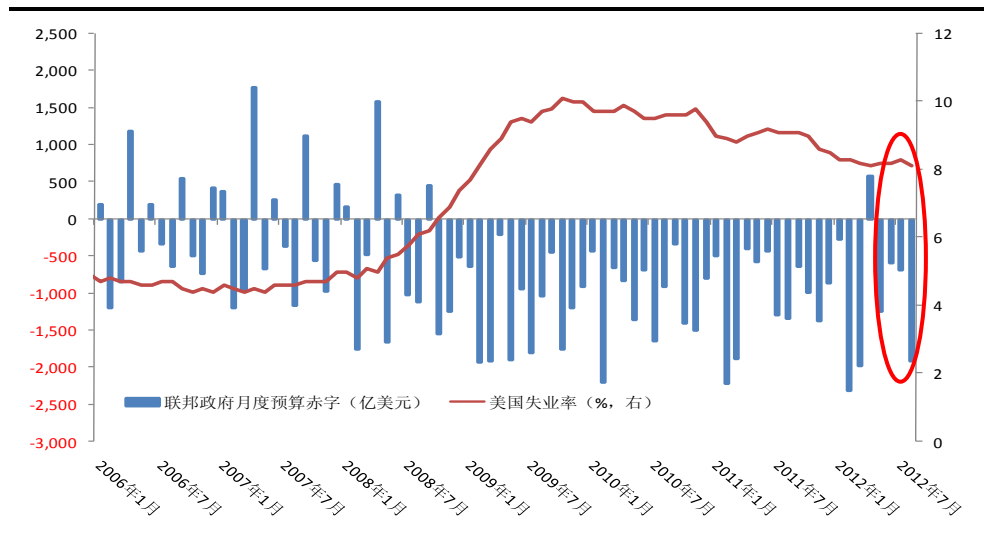


数据来源：路透，华泰长城期货研究所

美联储再度冒险实施 QE3 反映出美国经济陷入困境，财政赤字的飙升已经令美国政府

面临“财政悬崖”窘境，就业市场的持续疲弱也始终困扰美国经济，这加剧了经济前景的渺茫，未来 QE3 将继续推升金价。美国的预算赤字问题已经成为全球经济不确定性的重要因素，2012 财年预算赤字在 8 月份达到 1.16 万亿美元，至此预算赤字连续四年超出 1 万亿美元，若年底前国会两党仍未能就减赤方案达成一致，则下一年度美国将自动启动 1.2 万亿美元的政府开支削减计划，这将令美国经济重陷衰退。

**图 8：美国政府预算赤字增大 失业率持续在 8% 上方**

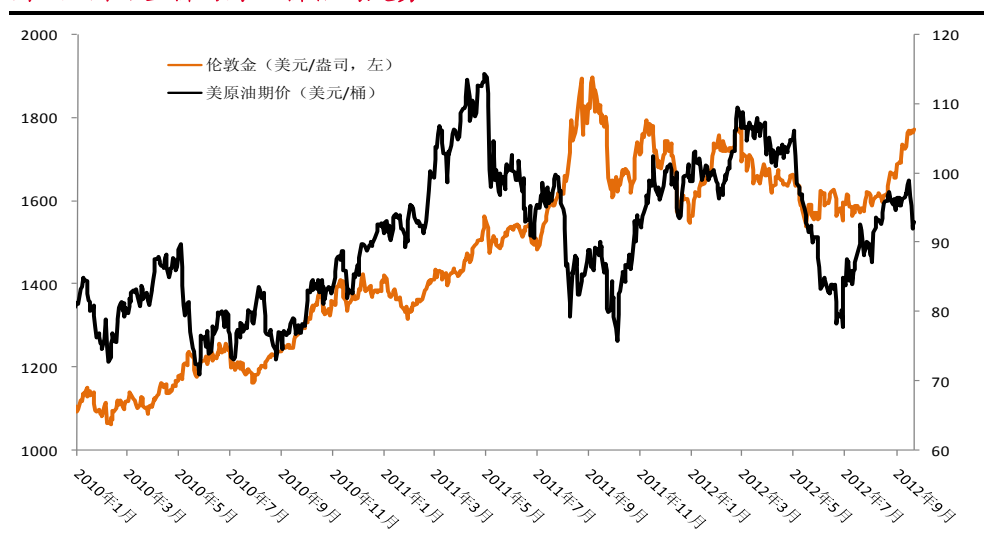


数据来源：REUTERS，华泰长城期货研究所

## 大宗商品和铂金价格回落 通胀预期下滑

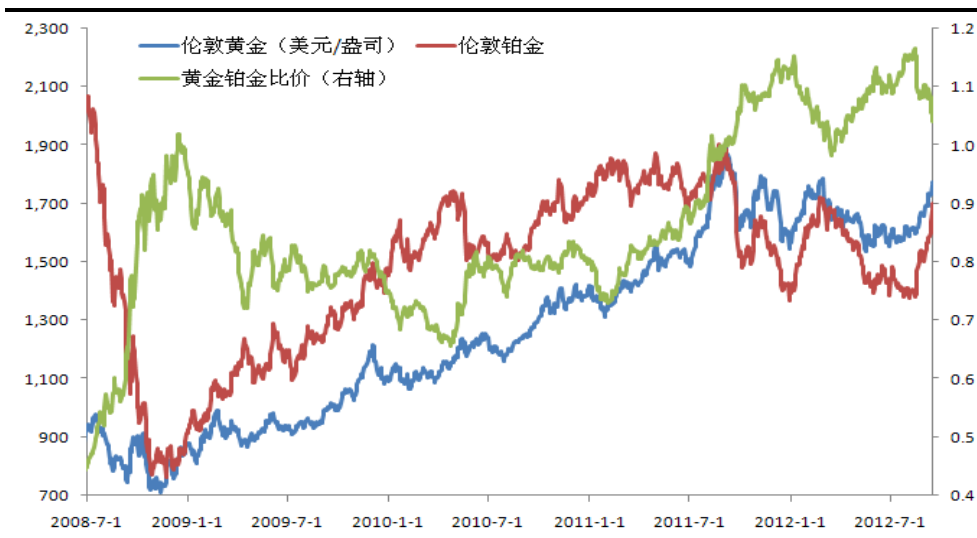
美国原油期货指数在上周大跌 6.2% 收于 93.5 美元/桶，大宗商品 CRB 指数也重挫 3.72%，因美联储 QE3 利好兑现后美元出现反弹，而汇丰 9 月中国制造业 PMI 初值连续第 11 个月处在荣枯线下方，新兴市场国家的经济硬着陆忧虑对大宗商品形成较大压力，国际铂金价格受南非矿工罢工结束影响大跌 4.32%，通胀预期下滑和铂金价格重挫令金价短期回调可能增大。

**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

图 10: 黄金和铂金的走势对比

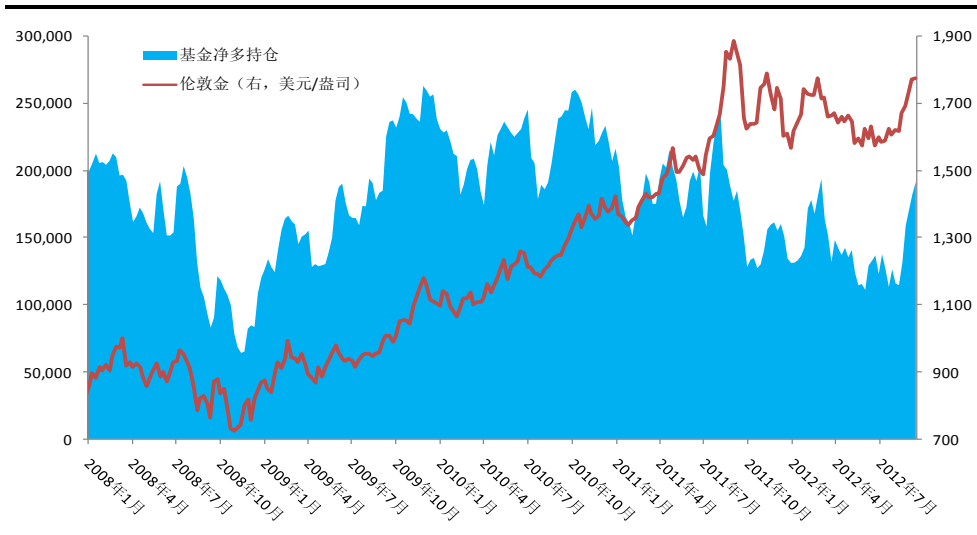


数据来源: 路透, 华泰长城期货研究所

## 基金持仓分析

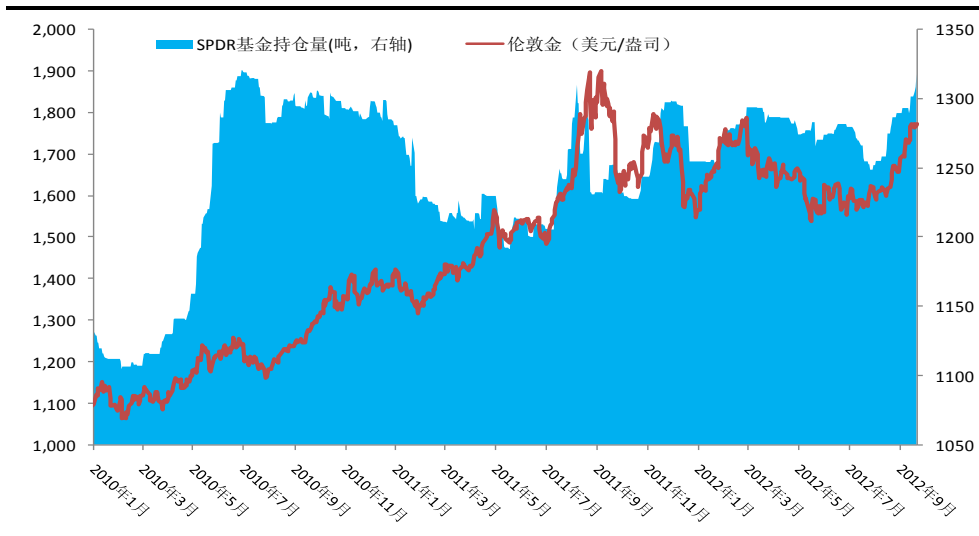
CFTC 基金净多持仓上周增加了 90.99 万盎司 (或 5%), 因基金多头大幅增仓而基金空头小幅增仓, 空头五周来首次增仓显示基金对后市金价走势开始出现分歧。此外全球最大的 ETF 基金 SPDR 在上周增加 16.28 吨 (或 1.25%) 至 1317.76 吨, 逼近 2010 年 6 月底 1320 吨的纪录高位, 显示黄金 ETF 再度受到投资者的青睐。

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。