

黄金周报（0811-0815）

分析师：

王志萍（黄金）

执业资格号：F0283571

投资咨询资格号：Z0010587

电话：021-22155615

E-mail:wangzhiping@xhqh.net.cn

撰写日期：2014年08月17日



要点

- 本周黄金价格未能延续上周的反弹趋势，整体陷入区间震荡；
- 本周黄金价格维持区间震荡，主要是由于地缘政治危机升级和加息预期的双重影响；
- 全球黄金需求第二季度下降16%。近期黄金消费仍未有实质性改善，预计9月份之前实物消费依旧将继续平淡；
- 黄金价格近期表现出止跌企稳，机构投资者对黄金兴趣有所增加，但对于后市的信心依然没有实质性改善；
- 宏观上，目前全球经济面临较大不确定性，并且分化严重。同时全球通胀相对温和，限制了黄金作为抗通胀品的吸引力。同时美国股市重新走高和债券市场火爆，市场的风险偏好明显回升，股市和债券再度受到青睐；
- 地缘政治事件是影响贵金属价格走势的主线。从近期黄金价格走势上看，地缘政治对金价主要起到阻止其大幅下滑的作用，但是对于金价反弹却未能起到助推作用。总的来看，目前黄金的保值作用和避险作用处于弱化状态；
- 下周美联储纪要、耶伦及德拉基在杰克逊霍尔全球央行年会上的讲话。
- 我们认为近期金价将偏于弱势震荡，美元指数保持高位将拖累金价反弹，后期若不能守住1300美元和60日均线，金价有可能回归弱势。中长期来看，随着加息议息难以避免，而地缘政治对金价提振也将有限。

一、金价走势回顾

本周黄金价格未能延续上周的反弹趋势，整体陷入区间震荡。由于美国对伊拉克发动空袭，乌克兰和伊拉克危机双双升级，地缘政治继续为金价提供支撑。但市场对美联储加息的担忧，并且世界黄金协会报告显示二季度全球黄金供应量在攀升，需求大幅下滑，同时全球最大黄金 ETF 维持在近 6 年低点，使得金价在上冲 1320 美元/盎司后回落。特别周五黄金价格跌破 1300 美元/盎司后快速拉起，显示金价在该线附近有较强支撑。COMEX Au 12 合约本周开盘价 1310.4 美元/盎司，最高 1320.60 美元/盎司，最低 1293.7 美元/盎司，收盘 1305.5 美元/盎司，与上周持平；沪金主力 Au1412 合约本周开盘价 258.20 元/克，最高价 261.00 元/克，最低 257.45 元/克，收盘 259.55 元/克，较上周下跌 0.71%。

图表 1: COMEX 黄金 Au12 合约周 K 线图



资料来源：博弈大师，新湖期货研究所

图表 2: 沪金 1412 合约周 K 线图



资料来源：博弈大师，新湖期货研究所

二、宏观分析

本周黄金价格维持区间震荡，主要是由于地缘政治危机升级和加息预期的双重影响。

地缘政治暗流涌动，俄乌冲突呈现升级趋势。本周初，俄罗斯向乌克兰东部提供人道主义援助，但由于乌克兰担心俄罗斯以援助为名进行侵略的故伎重演，使得乌克兰周五下定决心乌克兰政府宣布击毁俄罗斯跨境军车，这也使得俄乌关系蒙上阴影。而俄罗斯和欧盟的关系在怒剑拔张中也有几分暧昧。乌克兰议会通过一揽子对俄制裁措施，同时欧盟警告俄罗斯有可能扩大制裁，但时至今日欧盟也只能采取制裁手段逼俄罗斯就范。而一向充当“急先锋”的美国，近日却忙于应付伊拉克，只不过此次美军对伊拉克的打击是“有限”参与。因此市场对于再次爆发伊拉克持保留态度。

近期全球经济整体表现不佳，国际原油价格持续回落，通胀预期受到打压。7 月中国信贷规模等经济数据低于市场预期，短期中国经济仍面临下行压力。同时当前中

国通胀保持平稳状态；欧元区维持低利率不变，显示出当前欧洲经济趋于停滞，欧元区经济零增长、德国经济萎缩、欧元区就业市场疲软，同时对俄罗斯的经济制裁也在一定程度上损害了欧元区各国的经济，地缘政治风险对欧元区经济也构成潜在威胁。美国经济近期喜忧参半，6月JOLTS职位空缺数467.1万创13年新高，同时财政赤字大幅收缩24%创六年来新低，显示美国经济总体上仍处于继续改善状态。较好的经济数据也带动美股由底部反弹，美债收益率继续走低，分流了部分避险资金进入股市和债市。而下周的杰克逊霍尔全球央行年会大会也将主题定调为“重估影响劳动力市场的各种因素”，显示出当前全球央行对于就业市场能否复苏的重视。此前2010年的杰克逊霍尔全球央行年会上，伯南克暗示将进行新一轮的量化宽松，并且在此次会议上宣布美国准备启动第二轮量化宽松政策(QE2)。尽管当前经济背景与当时截然不同，但此次会议仍值得期待。

三、基本面分析

1. 黄金供给

俄罗斯黄金工业家联盟表示，鉴于2014年上半年俄罗斯黄金产量同比跳涨26.6%，将今年俄罗斯黄金年产量预估上调至275公吨。

2. 黄金需求

世界黄金协会发布的全球第二季度全球黄金需求报告显示，黄金供应量在攀升，而需求大幅走软，第二季度市场的总体黄金供应量（包括金矿供应、再生金和开采商套期保值）增加了10%，至1078吨；而金矿产量增长4%，至765吨。需求方面，全球黄金需求第二季度下降16%。其中全球黄金首饰需求第二季度下跌30%。其中全球两大黄金消费国——中国和印度的黄金购买量下滑超乎预期。其中，中国第二季度黄金需求量按照年化计算下降52%，至192.5吨；印度第二季度黄金需求年率下降39%，至204.1吨。

总的来看，近期黄金消费仍未有实质性改善，预计9月份之前实物消费依旧将继续平淡。

图表3：黄金需求（单位：吨）

	Tonnes				US\$mn			
	Q2'13	Q2'14	5-year average	Year on year % change	Q2'13	Q2'14	5-year average	Year on year % change
Jewellery	726.7	509.6	522.6	-30	33,057	21,108	23,337	-36
Technology	103.8	101.0	108.8	-3	4,722	4,183	4,847	-11
Investment	225.7	235.4	349.3	4	10,266	9,752	15,996	-5
Total bar and coin demand	627.9	275.3	343.2	-56	28,563	11,405	15,740	-60
ETFs and similar products	-402.2	-39.9	6.1	-	-18,297	-1,654	256	-
Central bank net purchases	92.1	117.8	82.0	28	4,187	4,879	3,999	17
Gold demand	1,148.3	963.8	1,062.6	-16	52,232	39,922	48,180	-24

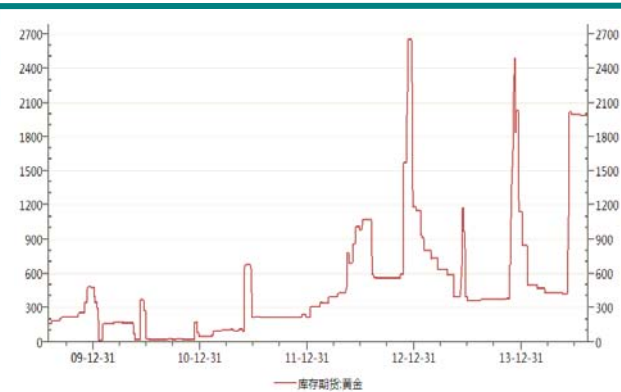
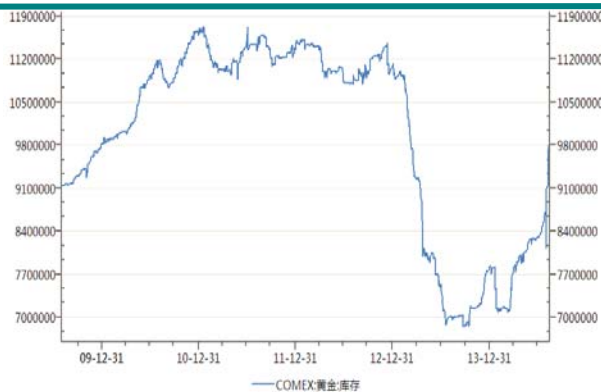
资料来源：世界黄金协会，新湖期货研究所

3. 黄金库存

库存方面，本周 COMEX 黄金库存继续保持增加。截止 8 月 15 日，COMEX 黄金库存数为 9830341 盎司，较上周增加 703472 盎司。COMEX 黄金库存连续上升表明需求实物减弱。上期所黄金库存本周继续维持在 1983 千克不变，目前库存水平仍偏高。

图表 4：COMEX 黄金库存（单位：盎司）

图表 5：上期所黄金库存（单位：千克）



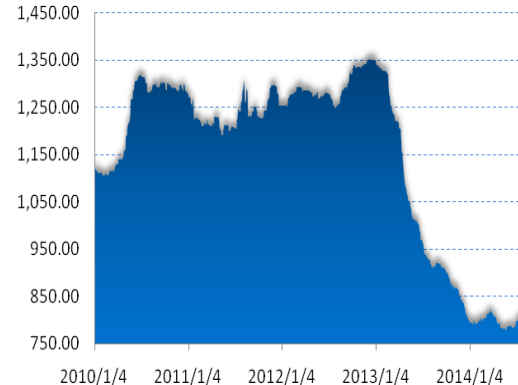
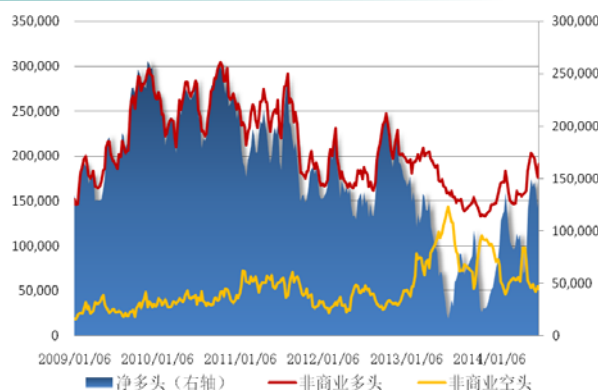
资料来源：WIND，新湖期货研究所

资料来源：WIND，新湖期货研究所

四、基金持仓动态

图表 6：CFTC 黄金持仓（单位：手）

图表 7：SPDR 黄金 ETF 持仓（单位：盎司）



资料来源：CFTC，新湖期货研究所

资料来源：SPDR Gold Shares，新湖期货研究所

从近期 CFTC 公布的持仓数据统计来看，截止到 8 月 12 日当周黄金总持仓和净多头双双增加。总持仓由 360342 手增加 7772 手至 368114 手，但仍处于 5 月份以来的低位；净多头由 121463 手增加 18173 手至 139636 手，其中黄金多头由 176386 手增加至 191325 手，空头由 54923 手减少至 51689 手。黄金价格近期表现出止跌企稳，机构投资者对黄金兴趣有所增加，但对于后市的信心依然没有实质性改善。

而全球最大的黄金上市交易基金(ETF)—SPDR Gold Trust 黄金持仓量持仓累计减少 0.26 公吨，目前持仓为 795.60 公吨。本周 SPDR 黄金 ETF 持仓量减持规模有所缩窄，

但仍处于 800 吨水平以下。今年以来总体持仓水平减少 2.62 吨。

五、下周展望

宏观上，目前全球经济面临较大不确定性，并且分化严重。同时全球通胀相对温和，限制了黄金作为抗通胀品的吸引力。同时美国股市重新走高和债券市场火爆，市场的风险偏好明显回升，股市和债券再度受到青睐。

地缘政治事件是影响贵金属价格走势的主线。目前俄罗斯经济面临较大压力，同时普京也表现出有所示弱，有利于缓和俄乌以及俄欧之间的紧张局势。同时伊拉克总理马利基放弃连任在一定程度上也有利于伊拉克局势改善。从近期黄金价格走势上看，地缘政治对金价主要起到阻止其大幅下滑的作用，但是对于金价反弹却未能起到助推作用。总的来看，目前黄金的保值作用和避险作用处于弱化状态。

下周美联储纪要、耶伦及德拉基在杰克逊霍尔全球央行年会上的讲话。美国经济数据尽管遇到一些“噪音”，但美国经济总体处于复苏进程中。在此背景下，市场对于美联储提前加息保持较高的预期，特别是此次会议有可能对于美联储何时加息给出更多线索。另一方面，在欧元区面临下行风险的情况下，德拉基是否还能保持观望态度？

我们认为近期金价将偏于弱势震荡，美元指数保持高位将拖累金价反弹，后期若不能守住 1300 美元和 60 日均线，金价有可能回归弱势。中长期来看，随着加息议息难以避免，而地缘政治对金价提振也将有限。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

新湖期货总部及分支机构

新湖期货研究所

上海总部：上海市裕通路100号洲际商务中心36层
杭州：杭州市江干区剧院路358号宏程国际12楼1202
大连：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座期货大厦2702

公司总部

地址：上海市裕通路100号洲际中心36楼新湖期货有限公司
邮编：200070
电话：400-8888-398
传真：021-22155559

上海世纪大道营业部

地址：上海浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1801-04单元
邮编：200122
电话：021-61657295
传真：021-61657211

北京海运仓营业部

地址：北京市东城区海运仓胡同1号海运仓大厦9层901号
邮编：100007
电话：010-64001136
传真：010-64006010

沈阳营业部

地址：沈阳市沈河区惠工街10号卓越大厦1507室
邮编：110013
电话：024-31060016
传真：024-31060013

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路129号期货大厦2701房间
邮编：116023
电话：0411-84807691
传真：0411-84807519

郑州营业部

地址：郑州未来大道69号未来大厦1410室
邮编：450008
电话：0371-65613558
传真：0371-65612810

太原营业部

地址：太原市小店区长风街705号和信商座32层
3221-3223
邮编：030006
电话：0351-2239777
传真：0351-2239771

西安营业部

地址：西安高新区高新一路2号国家开发银行大厦1105室
邮编：710075
电话：029-88377355
传真：029-88377322

济南营业部

地址：济南市历下区历山路157号天鹅大厦601
邮编：250013
电话：0531-80973106
传真：0531-80973196

青岛营业部

地址：青岛市东海西路39号世纪大厦1809室
邮编：266071
电话：0532-85796000
传真：0532-85790098

成都营业部

地址：成都市青羊区锦里东路2号宏达大厦23楼B2
邮编：610015
电话：028-61332568
传真：028-66154680

重庆营业部

地址：重庆市江北区建新东路36号平安国际大厦10-1
邮编：400003
电话：023-88518666
传真：023-88518951

长沙营业部

地址：长沙市天心区芙蓉中路二段新世纪大厦1701-1704
邮编：410015
电话：0731-82772266
传真：0731-82776031

武汉营业部

地址：武汉市武昌区友谊大道2号2008新长江广场3层1室303号
邮编：430061
电话：027-88310966
传真：027-88329066

杭州营业部

地址：杭州市江干区剧院路358号宏程国际大厦1202室
邮编：310020
电话：0571-87782180
传真：0571-87782193

温州营业部

地址：温州市车站大道金麟花苑2幢1101室
邮编：325000
电话：0577-88991588
传真：0577-88988180

台州营业部

地址：台州市椒江区市府大道557号万家灯火都市广场6楼
邮编：318000
电话：0576-88053555
传真：0576-89892901

嘉兴营业部

地址：嘉兴市中环广场东区A座1203室
邮编：314000
电话：0573-82090662
传真：0573-82052419

宁波营业部

地址：宁波市江北区江安路钻石商业广场18号1106-1107室
邮编：315000
电话：0574-83068858
传真：0574-87633939

福州营业部

地址：福州市鼓楼区水部街道五一北路129号榕城商贸中心十一层02号
邮编：350001
电话：0591-87878217
传真：0591-83337962

厦门营业部

地址：厦门市思明区厦禾路1032号中国外运大厦A座802
邮编：361000
电话：0592-5835135
传真：0592-5835135

深圳营业部

地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2406室
邮编：518035
电话：0755-23811813
传真：0755-23811800

海口营业部

地址：海口市国贸大道2号海南时代广场15层
邮编：570106
电话：0898-36627000
传真：0898-36627135