

贵金属 2014 年 6 月月报

中融汇信期货研发部

研究员：蒋 乐

执业编号：F0284850

电 话：021-51557562

目录

摘要	2
行情回顾	3
影响因素分析	4
操作建议	8
免责声明	9

摘要

进入六月份，市场关注的焦点是美联储在6月中旬的议息会议，目前来看，美国的经济数据转好支持了美国进一步退出宽松的预期，如果美联储真的在六月份的会议上有进一步退出的举措，贵金属或将迎来一波大跌，而且目前欧央行货币政策在6月份料难有新的举措，美联储作出政策改变也不会受到干扰。从季节性上看，6月是属于贵金属空头的季节。操作上，整体6月份初期可以维持偏空思路，若之前5月底有空单，可关注6月6日的高点，若此高点不被突破，可以持有空单，而若高点被突破，空单可以先出场观望，后市只要反弹力度不强，可在等反弹结束时回补空单。当然，若突破6月6日高点之后，反弹力度一直很强，建议转换思路，跟随市场操作为主。

行情回顾

2014年5月，贵金属先是极窄幅盘整了近半个多月，终于在5月27日因当天公布的美国经济数据普遍利好，以暴跌的形式向下选择方向，最终截止2014年5月30日，伦敦金处于1249美元/盎司，较5月最高1310美元/盎司下跌61美元/盎司，跌幅约4.65%，伦敦银处于18.8美元/盎司，较5月最高20美元/盎司下跌1.2美元/盎司，跌幅约6%。

内盘沪金、沪银走势总体跟随伦敦金、伦敦银，沪金1412合约截止2014年5月30日，收盘于253.3元/克，较5月最高265.9元/克下跌12.6元/克，跌幅约4.7%，沪银1406合约截止2014年5月30日，收盘于4055元/千克，较5月最高4169元/千克下跌114元/千克，跌幅约2.7%。

图 1： 伦敦金日线图



数据来源：文华财经

图 2： 伦敦银日线图



数据来源：文华财经

图 3： 沪金 1406 日线图



数据来源：文华财经

图 4： 沪银 1406 日线图



数据来源：文华财经

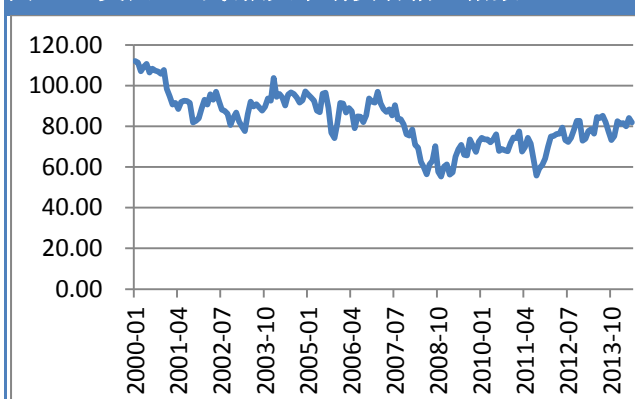
影响因素分析

一、美国经济数据

美国的各项经济数据在 5 月份的总体表现均较平稳，消费者信心指数、NAHB 住房市场指数、PMI 数据、通胀数据和非农就业数据均显示了摆脱 2008 年金融危机阴影，重新站稳正常波动区域的迹象。

各项经济指标均表现向好，增强了美国经济走上复苏道路的信心，经济指标是美联储考虑货币政策的重要参考，强劲的经济数据或促使美联储加息提前，这对贵金属中长期构成压制。

图 5： 美国：密歇根大学消费者信心指数



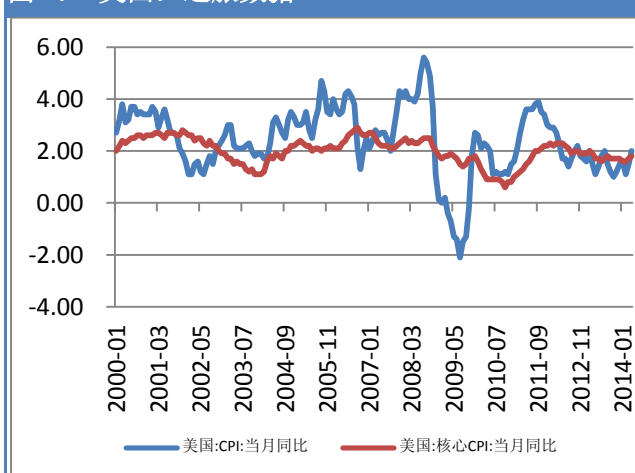
数据来源：WIND 资讯

图 6： 美国：NAHB 住房市场指数



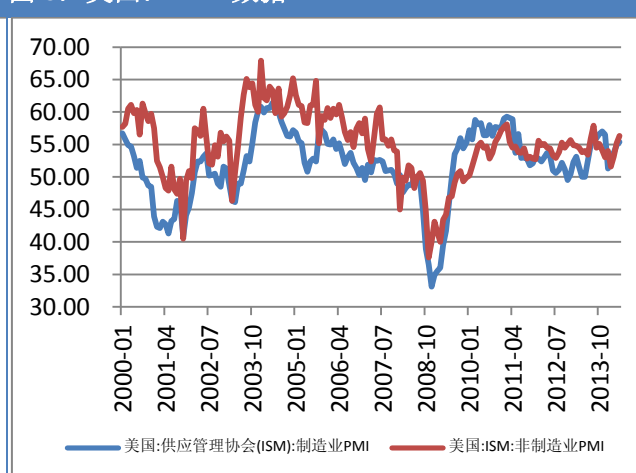
数据来源：WIND 资讯

图 7： 美国：通胀数据



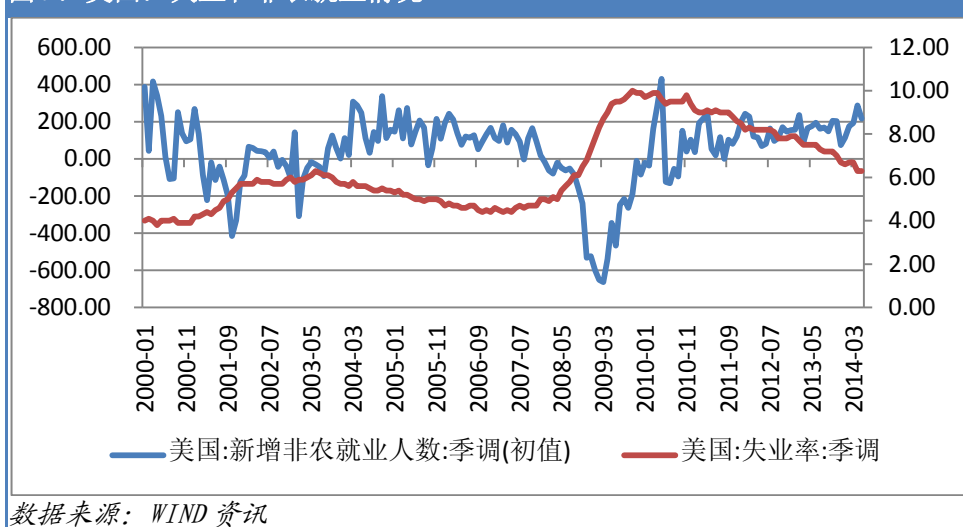
数据来源：WIND 资讯

图 8： 美国：PMI 数据



数据来源：WIND 资讯

图 9：美国：失业和非农就业情况



二、美联储货币政策

美联储 5 月 21 日公布的 4 月 29-30 日会议纪要显示，美联储货币政策制定者上月开始为最终退出非常规宽松货币政策打基础，他们在 4 月会议上讨论了他们可以用来完成任务的工具，但并未做出决定。

会议纪要指出，与会者普遍认为，在本次会议上开始考虑政策正常化的选项是明智的，因为这有助于(政策制定)委员会选择适当的政策正常化方法，并在政策实现正常化时机成熟之前很长一段时间就开始与市场沟通其计划。委员会对这一主题的讨论是作为谨慎计划的一部分来进行的，并不暗示正常化有必要马上开始。

会议纪要提到，几位委员感觉美联储应更清晰的阐述其最终将加息的举措。多位委员表示美联储应详述将所持资产再投资及缩减资产负债表的计划。

从总体上来看，美联储会议纪要的措辞基本中规中矩，无太多过于引人瞩目之处，其中更多透露出的消息是美联储本身也仍在经济和货币政策前景加以更多观望，然后才能做出定夺，这也意味着其当前几乎无法做出任何新决定。因此在纪要公布后伊始，市场反应整体较为平淡。

今日六月份，市场开始关注 6 月中旬的美联储议息会议，投资者将从中寻找新的货币政策线索。若 6 月的议息会议有任何退出宽松的言论，都将引发贵金属市场剧烈波动。

三、季节性分析

从季节性上看，2009 年以来，贵金属在 6 月份的表现总体以偏空为主，除 2010 年外，其余年份均有不同程度的下跌，所以从概率的角度讲，今年 6 月份不宜过分看多贵金属。

图 10: 国际现货黄金季节性分析



图 11: 国际现货白银季节性分析



四、欧央行货币政策

对于贵金属来说,在美国经济转好的大背景下,美联储退出 QE 的预期越来越强,相关的不确定性相对减弱,而且已经被市场炒作了相当长的时间,投资者有意寻找新的炒作热点,而 5 月底 6 月初欧央行货币政策就成为了新的炒作目标。

欧洲央行 6 月 5 日宣布,将主要再融资利率调降 10 个基点至 0.15% 的纪录新低,并首次将存款利率调降至负值——负 0.10%,同时将边际贷款利率调降 35 个基点至 0.40%,这意味着欧洲央行履行了其此前的政策承诺。此后,欧洲央行行长德拉基在新闻发布会上称,预期欧洲央行主要利率将维持在当前水准一段较长的时间。他同时宣布了一系列新的刺激举措,包括有针对性的 LTRO、停止证券市场计划 (SMP) 购债冲销操作以及购买资产担保证券 (ABS)。另外他强调,不排除在必要时使用非常规工具措施——这些措施包括量化宽松 (QE) 购债行动在内。

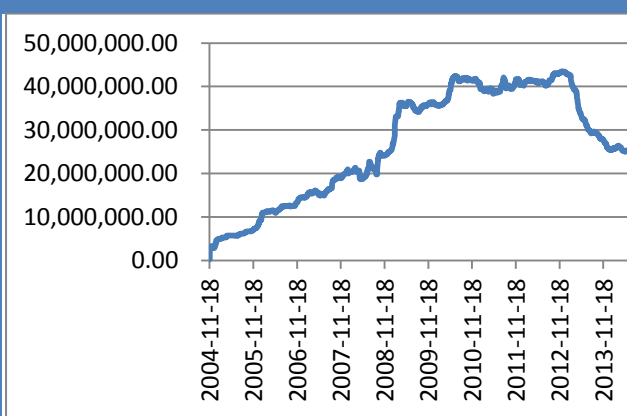
欧元兑美元在利率决议公布后，以及德拉基新闻发布会伊始，因“膝跳反射”式操作而接连大幅下挫，最低跌至 1.3502 的低位，创下自 2 月初以来的 4 个月新低。不过此后随着纽约时段的到来，汇价出现了 V 字形反转的走势，不仅很快收复了之前的跌幅，还上涨至近两周以来的高位 1.3668。贵金属的反应也颇“耐人寻味”，贵金属在决议公布后并未如往常一样美元涨贵金属下跌，而是跟随美元一起上涨，似乎早就料到美元会发生 V 行反转。

欧央行货币政策对外汇市场影响加大潜在的逻辑链是，在全球经济复苏的背景下，欧洲和美国都有意保持相对较低的汇率以利于本国贸易出口，增强本国经济复苏的动力，这一点从欧央行近期疯狂地进行宽松货币政策就能看出端倪，而美国迟迟不进行加息，美元迟迟不见上涨，或许就有这方面的原因，而且从 6 月 5 日外汇市场，欧元、美元和贵金属的离奇反应来看，欧美之间的货币博弈或许真的存在，6 月 5 日的美元大跌不能排除美国出手打压美元的可能性。

当然，对于贵金属来讲，欧央行的影响应该难以持续，毕竟欧央行的宽松已经用到了极致，短期应该难有进一步扩大宽松规模的可能性，对贵金属或外汇市场的影响会慢慢消散，不过这次的欧央行事件对外汇市场应该有所启示，美国政府可能不会坐视美元太强，相应地贵金属可能也很难出现大幅暴跌的走势。

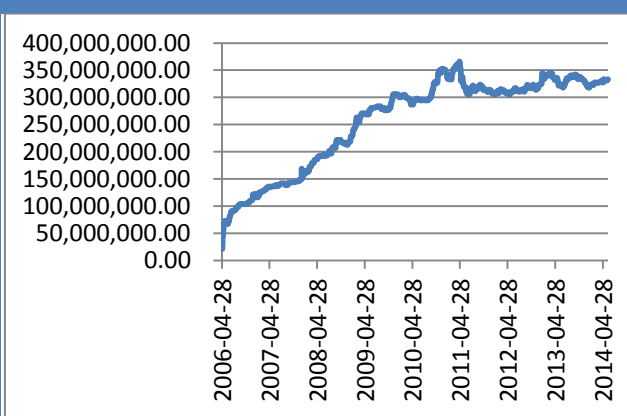
四、贵金属 ETF 持仓情况

图 12: SPDR: 黄金 ETF: 持有量 (盎司)



数据来源: WIND 资讯

图 13: SLV: 白银 ETF: 持仓量 (盎司)



数据来源: WIND 资讯

截止 2014 年 6 月 6 日，主要黄金 ETF 中的 SPDR 持仓量为 25,305,269.38 金衡盎司，主要白银 ETF 中的 SPDR 持仓量为 332,907,484.60 金衡盎司。黄金 ETF 总体持仓量处于较低水平，而且近期有出现加速下降的可能性，而白银 ETF 的总体持仓量一直保持在高位没有变动，从持仓量变动可以看出，资金流出贵金属的迹象比较明显，尤其是黄金。

五、技术面分析

技术面来看，中长线看，伦敦金跌破 1276，后市进入 1230-1270 的波动区间，而伦敦银跌破 19 的关键支撑位，波动重心下移。短线来讲，6 月 5 日伦敦金，伦敦银大阳线上涨显示短线强势，后市 6 月 6 日的高点就较为重要，若短线有效突破 6 月 6 日高点，贵金属短线强势或仍将继续，空头需要出场观望一阵。另外，考虑到近期一波下跌相较前一波下跌力度要强，后市可以预期，技术短线出现反弹，只要反弹力度不大，日线级别仍有一波下跌。

图 14: 伦敦金日 K 线图

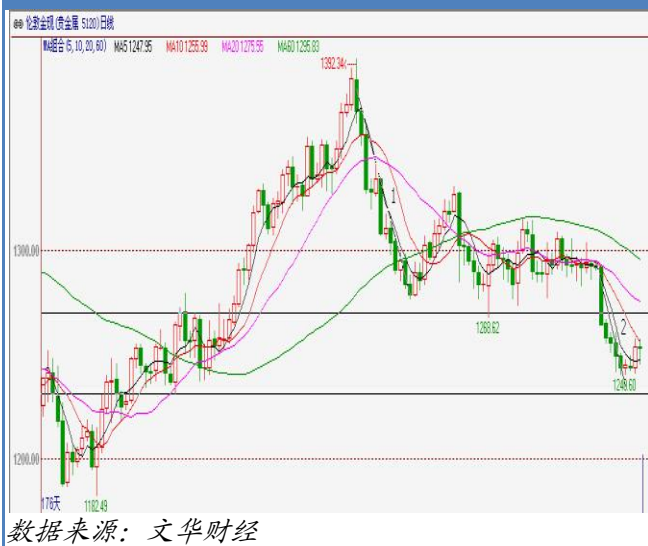
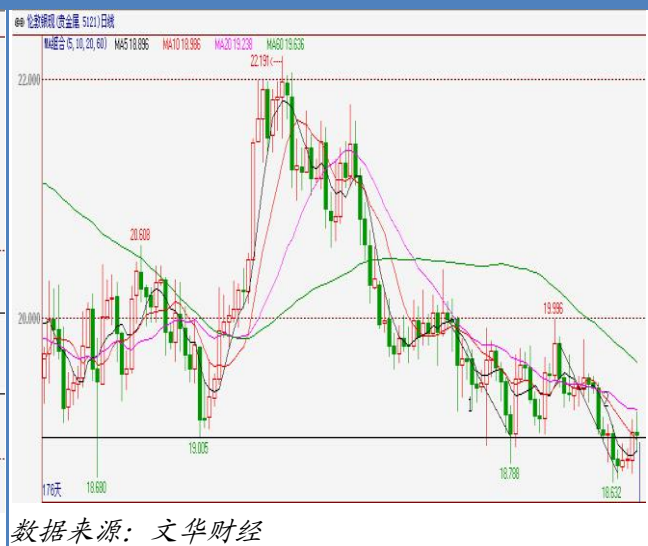


图 15: 伦敦银日 K 线图



操作建议

进入六月份，市场关注的焦点是美联储在 6 月中旬的议息会议，目前来看，美国的经济数据转好支持了美国进一步退出宽松的预期，如果美联储真的在六月份的会议上有进一步退出的举措，贵金属或将迎来一波大跌，而且目前欧央行货币政策在 6 月份料难有新的举措，美联储作出政策改变也不会受到干扰。从季节性上看，6 月是属于贵金属空头的季节。操作上，整体 6 月份初期可以维持偏空思路，若之前 5 月底有空单，可关注 6 月 6 日的高点，若此高点不被突破，可以持有空单，而若高点被突破，空单可以先出场观望，后市只要反弹力度不强，可在等反弹结束时回补空单。当然，若突破 6 月 6 日高点之后，反弹力度一直很强，建议转换思路，跟随市场操作。

免责声明

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。未经中融汇信授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。