

贵金属 2014 年 5 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	7
免责声明	8

摘要

进入5月份，美联储议息会议和非农就业数据已经尘埃落定，议息会议老调重弹，没有释放更多有价值的线索，而非农数据表现却极为靓丽，这将能够坚定美联储退出QE的决心，中长线对贵金属肯定形成压制，不过短线的来讲，由于乌克兰局势存在极大不确定性，短期贵金属反而受到乌克兰局势带来的避险情绪支撑。后市的话，前半月预期会以消化非农数据为主，美国经济数据和乌克兰局势是短线的参考，而进入5月下半月，市场可能又要开始着手预期预期6月中旬的美联储议息会议了，而且此次的议息会议重要程度相对较高。

技术面来看，伦敦金3次测试1275附近的支撑位，均告失败，显示了1275一线支撑的有效性，不过上方1330一线的阻力也较为强劲。而伦敦银下方的强支撑位在19附近，上方的强阻力位在19.8一线。后市大概率在此区间震荡整理，寻求方向突破。

操作上讲，5月份前半月主要以消化非农就业数据为主，靓丽非农对贵金属中长期肯定有压制作用，不过短线还是要综合乌克兰局势和具体美国经济数据整体考虑，考虑到技术面的情况，前半月宽幅震荡的可能性较大，震荡区间伦敦金在1270-1330，伦敦银在19-19.8。进入后半月市场会开始预期6月中旬的美联储议息会议，届时空头可能回归市场，不过对经济数据的敏感程度也会加大，若那段时间的经济数据表现好则会打压贵金属，否则提振贵金属，技术上，盯住震荡区间有效突破的趋势机会。

行情回顾

2014年4月,贵金属总体呈现先扬后抑的格局,走势相对较复杂,直至月末收盘,整体贵金属4月走势形成一个大的倒“V”型,最终截止2014年4月30日,伦敦金处于1291美元/盎司,较4月最高1331美元/盎司下跌40美元/盎司,跌幅约3%,伦敦银处于19.2美元/盎司,较4月最高20.4美元/盎司下跌1.2美元/盎司,跌幅约5.9%。

内盘沪金、沪银走势总体跟随伦敦金、伦敦银,沪金1406合约截止2014年4月30日,收盘于261.5元/克,较4月最高267元/克下跌5.5元/克,跌幅约2.1%,沪银1406合约截止2014年4月30日,收盘于4080元/千克,较4月最高4243元/千克下跌163元/千克,跌幅约3.84%。

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: WIND 资讯

图 4: 沪银 1406 日线图



数据来源: WIND 资讯

影响因素分析

一、基本面分析

4月份贵金属走势整体符合我们对4月整体走势呈现先扬后抑的预判，从大的走势形态上呈现倒“V”字格局。月初的时候，因为下方面临1260一线的密集成交区，加上技术上有回调需求，伴随着对月中耶伦讲话的不确定性担忧，贵金属出现一波空单获利了结的反弹，不过随着耶伦讲话的临近，空头再度入场，一根类似“断头铡刀”的大阴线，宣告了空头的强势回归，也奠定了贵金属整个4月后半段弱势的基调。4月末，风险事件再度云集，投资者开始预期4月末的美联储议息会议利率决议和4月美国非农就业数据，空头再度在1260的密集成交区上方止步。

接下去进入5月份，美联储议息会议和非农就业数据已经尘埃落定，议息会议老调重弹，没有释放更多有价值的线索，而非农数据表现却极为靓丽，这将能够坚定美联储退出QE的决心，中长线对贵金属肯定形成压制，不过短线的来讲，由于乌克兰局势存在极大不确定性，短期贵金属反而受到乌克兰局势带来的避险情绪支撑。后市的话，前半月预期会以消化非农数据为主，美国经济数据和乌克兰局势是短线的参考，而进入5月下半月，市场可能又要开始着手预期预期6月中旬的美联储议息会议了，而且此次的议息会议重要程度相对较高。

二、美国经济数据

美国的各项经济数据在4月份的总体表现均较为理想，消费者信心指数、NAHB住房市场指数和PMI数据都摆脱了一季度的极寒天气困扰出现回暖，而从通胀数据看，目前通胀总体表现平稳，当然4月份最大的看点是非农就业数据。

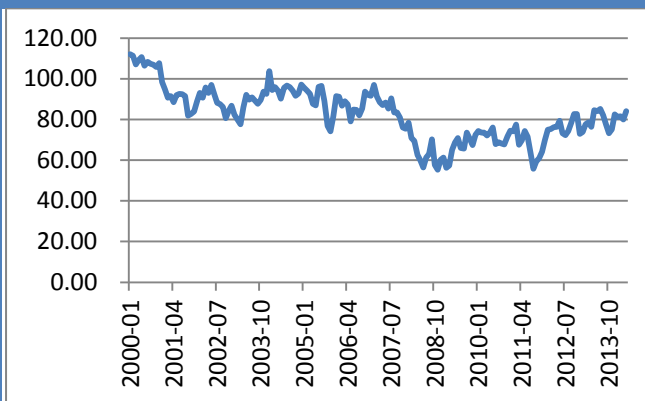
美国劳工部公布的数据显示，美国4月季调后非农就业人数大幅增加，失业率也大幅下降。此前两个月的非农就业人口增幅共计上修3.6万人。

数据显示，美国4月季调后非农就业人口增加28.8万，创2012年1月以来最大增幅，预期为增加21万，3月上修为增加20.3万，初值为增加19.2万；2月上修为增加22.2万，初值为增加19.7万。

与此同时，美国4月失业率降至6.3%，创2008年9月以来新低，3月为6.7%，经济学家此前预期会下降至6.6%。

强劲非农加上各项经济指标均表现向好，美国经济确实已经走上了复苏道路，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



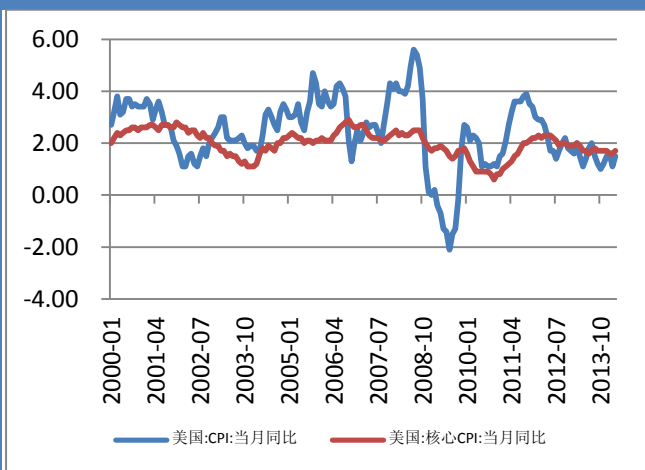
数据来源: WIND 资讯

图 6: 美国: NAHB 住房市场指数



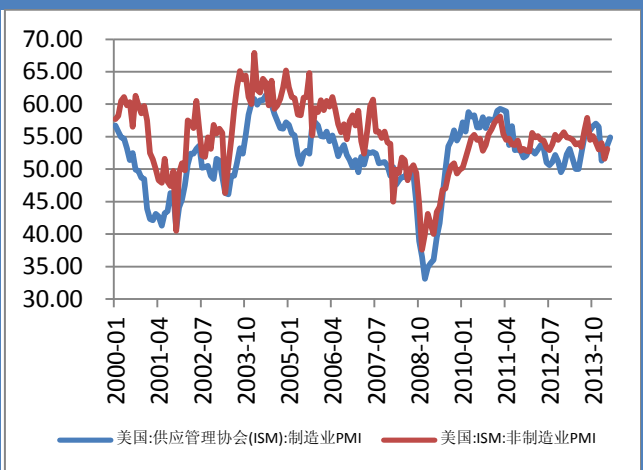
数据来源: WIND 资讯

图 7: 美国: 通胀数据



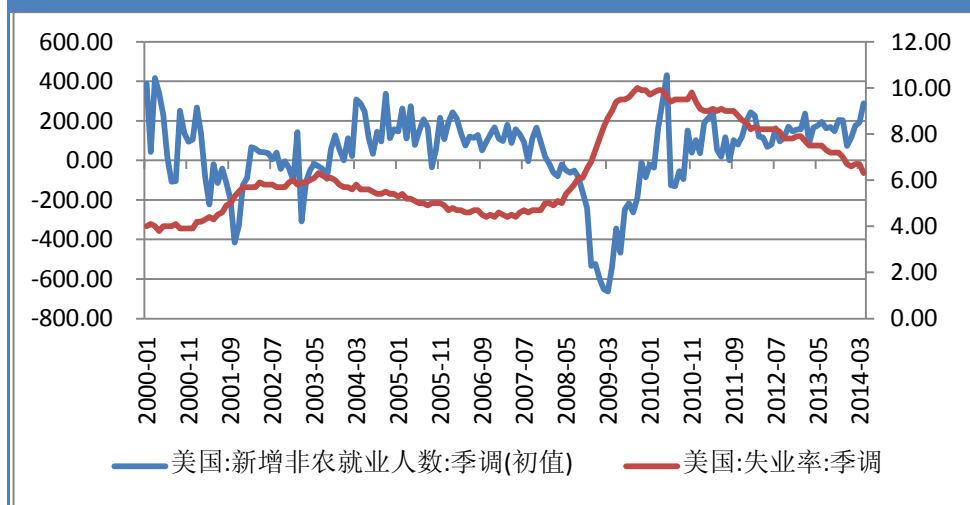
数据来源: WIND 资讯

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



数据来源: WIND 资讯

三、美联储议息会议

美联储周三结束为期两天的货币政策会议，宣布将量化宽松政策再次缩减 100 亿美元，至每月 450 亿美元的规模。这样一来，美联储将从 5 月 1 日开始，每个月购买 200 亿美元抵押贷款支持证券和 250 亿美元国债。

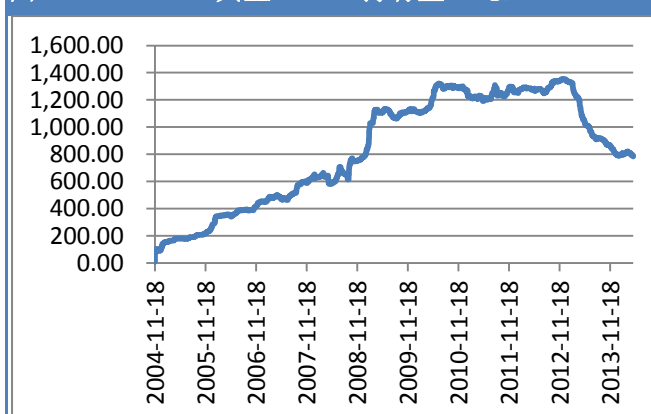
与此同时，美国联邦公开市场委员会 (FOMC) 还决定将联邦基金利率维持在 0-0.25% 的水平不变，在 FOMC 以 9-0 通过，称在决定维持联邦基金利率在 0-0.25% 多久时，将评估向 2% 通胀目标以及最大就业目标的实现和预期进展。

美联储重申，资产购买不存在预先设定的进程，仍将取决于前景和对购买资产利弊的评估，即便就业和通胀接近符合目标水平，仍有可能在较长时期内维持低利率政策；经济将温和扩张，就业市场将逐步改善；前景的风险“大致平衡”。

由于美联储决议的结果并没有太多出乎市场意料的地方，几乎将 3 月决议如数“抄”了一遍，因此市场在此份决议公布后反应也较为平淡。市场焦点或转向 6 月中旬的议息会议。

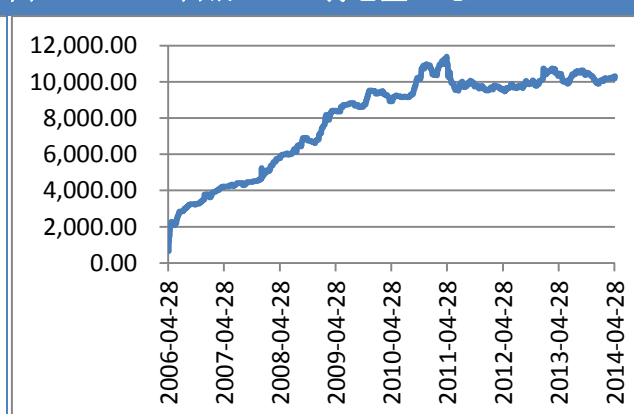
四、贵金属 ETF 持仓情况

图 10: SPDR: 黄金 ETF: 持有量 (吨)



数据来源: WIND 资讯

图 11: SLV: 白银 ETF: 持仓量 (吨)



数据来源: WIND 资讯

截止 2014 年 5 月 2 日，主要黄金 ETF 中的 SPDR 持仓量为 782.25 吨，主要白银 ETF 中的 SPDR 持仓量为 10309.67 吨。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。

五、技术面分析

技术面来看，伦敦金 3 次测试 1275 附近的支撑位，均告失败，显示了 1275 一线支撑的有效性，不过上方 1330 一线的阻力也较为强劲。

而伦敦银下方的强支撑位在 19 附近，上方的强阻力位在 19.8 一线。后市大概率在此区间震荡整理，寻求方向突破。从近几年 5 月份贵金属走势特征来看，往年 5 月份贵金属走势都没有较大幅的趋势性行情，今年 5 月份进行一个宽幅整理震荡的可能性较大。

图 12: 伦敦金日 K 线图



图 13: 伦敦银日 K 线图



操作建议

操作上讲，5 月份前半月主要以消化非农就业数据为主，靓丽非农对贵金属中长期肯定有压制作用，不过短线还是要综合乌克兰局势和具体美国经济数据整体考虑，考虑到技术面的情况，前半月宽幅震荡的可能性较大，震荡区间伦敦金在 1270-1330，伦敦银在 19-19.8。进入后半月市场会开始预期 6 月中旬的美联储议息会议，届时空头可能回归市场，不过对经济数据的敏感程度也会加大，若那段时间的经济数据表现好则会打压贵金属，否则提振贵金属，技术上，盯住震荡区间有效突破的趋势机会。

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。