

品种聚焦

黄金

新纪元期货研究所

副总经理

雷 渤

执业资格号：F0204988

电话：0516-83750566

E-mail

研究所所长

魏 刚

执业资格号：F0264451

电话：0516-83831185

E-mail:

黄金分析师

刘成博

执业资格号：F0273471

电话：0516-83831127

E-mail:

cbliu1985@126.com

黄金期货策略周报

雷渤/魏刚/刘成博

2011年09月24日

一、宏观分析

(一) 食品价格继续上涨，稳定物价不会放松

上周(9月12日至18日)，食用农产品价格继续小幅上涨。18种蔬菜平均批发价格比前一周上涨3.7%；鸡蛋零售价格上涨0.4%；猪肉上涨0.1%；牛肉上涨0.3%。8种水产品平均批发价格上涨0.3%。豆油上涨0.3%，大米上涨0.2%，面粉价格持平。生产资料价格连涨三周后小幅回落，其中，矿产品、有色金属、钢材、化工产品、橡胶价格下跌，轻工原料价格持平，农资、能源、建材价格小幅上涨。

9月份食品价格小幅上涨，涨幅与往年同期基本持平。根据目前物价发展情况，我们预计9月份CPI同比涨幅大致在6.1%左右。

就宏观调控物价的措施来讲，目前主要是依靠行政手段，包括非货币政策和地方政府管控。而7月份以来，货币政策方向由持续收缩转而进入观察期，以保持适度流动性为目标。9月14-15日，温家宝在大连考察时说，现在物价我放心不下。政府正在想办法，鼓励农民养猪。现在肉价基本稳定，近几天又有些回升。政府将继续采取措施调控物价。温总理9月1日曾发文表示，“要尽可能使物价涨幅在下半年降得多一些，保持物价总水平基本稳定，并为明年稳定物价打下好的基础。”因此可以预见，未来一段时间内政府的物价调控措施仍将持续，力度仍将维持，不可能有松动的可能。

(二) 央行持续净投放，货币政策仍将维持真空期

1. 央票利率持平。20日央行发行1年期央票10亿元，收益率持平于3.584%；22日，央行发行3月期央票10亿元，参考收益率持平于3.1618%。央票利率持平，加息预期淡化。

2. 央行继续净投放。本周已是央行连续第十周净投放。其主要原因在于：在CPI可能到达阶段高点的背景下，央行开始更多考虑保增长的目标，需要保持一定的流动性；央行要求对保证金存款征收法定准备金的情况下，需要冲商业银行资金紧张的负面效应；二级市场利率远高于央票发行利率，公开市场操作难度加大。

3. 货币政策方向。由于央行持续净投放，且8月份外汇占款明显增加，这些都为市场提供了不少流动性。从SHIBOR水平和国债认购情况看，目前资金面并



不紧张。同时，通胀压力依然存在，央行仍将稳定物价作为重要目标。在此背景下，我们预计未来一两周内，货币政策将维持真空期，利率及存款准备金率都将稳定在目前水平。

（三）“扭转操作”扭转全球金融市场，欧债危机成为全球经济的定时炸弹

美国联邦公开市场委员会 9 月 21 日宣布，将维持基准利率不变，并将采取“卖短买长”的“扭转操作”（OT）延长所持国债期限，而没有推出颇有争议的 QE3。此次美联储采取的“扭转操作”在不直接向市场提供新资金的情况下，通过调整国债组合来达到压低长期利率以刺激经济复苏的目的，这也被称为“质化宽松”。但是，市场对此并不买账，并以全球股市和商品市场的惨烈暴跌作为回应。此次未能推出 QE3 的主要原因在于目前的环境与 QE1、QE2 时相差巨大，当时市场担心通缩，而目前通胀高企，美国的核心 CPI 在 2% 以上，超过了警戒线。同时，美国国内和国际的反对声音异常强烈，多名公开市场委员会委员公开表示反对就是明证。本轮市场暴跌的原因除了对没有推出 QE3 的失望情绪之外，主要是对美联储传递出的对经济增长前景缺乏信心的反应，是对全球经济大衰退的恐惧心理的集体宣泄。投资者纷纷逃离风险较高的股市和大宗商品市场，转向较为安全的美元和美国国债，导致美元对其他主要货币汇率上升，国际油价应声下落。22 日，金融数据公司 Markit 公布的数据显示，9 月份欧元区综合采购经理人指数 (PMI) 降至 49.2，跌至两年来谷底。市场的担忧因糟糕的数据再次升温，并再次引发金融市场动荡。

我们认为，目前美国陷入了经济衰退的长周期，不是通过货币政策的调整就能使其由复苏转向繁荣，只能是阻止其情况变的更糟。欧债危机将长期化，目前所提出的措施都是应急性的手段，找不到可以治愈病症的药方。未来可能会有两到三个欧洲小国家发生债务违约，甚至退出欧元区。希腊目前的状态对欧元区构成重大威胁，欧美经济是否二次探底还取决于希腊是否违约，德国是否愿意金援。就全球金融格局而言，世界看欧洲，欧洲看希腊。

二、黄金影响因素分析

1，美元指数反弹。美联储月 20-21 日货币政策会议后发布的声明显示：经济前景的下滑风险很大，包括全球金融市场的紧张局面。为促进经济更强劲复苏，并帮助确保通胀随着时间的推移达致符合目标水准，委员会今天决定延长所持证券的平均年期。委员会计划在 2012 年 6 月底之前购买 4,000 亿美元六年至 30 年期的公债，并卖出相同数量的三年和以下年期的公债。

金融市场的反映是：大宗商品全线下挫，避险资金涌入美元，美元指数强势上扬。受美元指数大幅上涨的影响，国际金价维持弱势。

2，避险功能在削弱。芝加哥商业交易所周五（23 日）宣布再次上调黄金期货交易保证金要求。CME 将 COMEX 100 黄金期货合约投机交易保证金要求从之前的每个合约 9,450 美元提高至 11,475 美元，上调幅度为 21.4%。受此影响，国际



金价大幅下跌，跌破 1700 美元/盎司。

在传统的避险资产中，如今只剩下美元依旧是避险资金的避风港。瑞郎和日元因为央行的干预基本失去了避险的功能；黄金期货又大幅上调保证金要求，很大程度上也削弱了其避险功能。如果黄金的避险功能削弱甚至丧失，则黄金将跟随其他大宗商品的走势。

3，人民币升值。2011 年 9 月 21 日银行间外汇市场人民币汇率中间价为：1 美元对人民币 6.3772 元，再创汇改新高。国内金价是跟随国际金价的，而国际金价是以美元计价的。在人民币对美元升值的背景下，国内金价也将受到影响，即在国际金价不变的情况下，国内金价也将下跌。

4，央行购金。截至 9 月 19 日，俄罗斯央行今年已购买黄金 51 吨，该行计划今年总共购买 100 吨黄金。中国央行决定从 2011 年 9 月开始每月最少购金 20-30 吨黄金，为期 2-3 年。一季度，由于墨西哥央行大幅增持，全球央行黄金购买量达到 122.9 吨；二季度，全球央行购买黄金 69.4 吨，超过去年同期近 4 倍。

三、波动分析

1、市场评述

9 月 19 日—9 月 21 日，国际金价维持横盘走势；22 日受美元指数强势上扬的影响，金价大幅下跌；23 日受交易所上调保证金的影响，金价又大幅下挫，以一根大阴线连续跌破前期回调的低点及 1700 美元/盎司的整数关口。金价在横盘整理后本周连续跌破关键点位，金价的弱势已经显现无疑。

2、K 线和均线系统分析

纽约金 12 月期货合约的日线图上，周五的以一个大大阴线跌破 1700 美元/盎司；周线上已经连续三周收阴，顶部特征已十分明显。

日线图上，均线系统已经呈现出空头排列，整体的技术走势很弱。周线图上，5 周均线已经拐头向下，10 周均线走势也趋缓，下周 5 周均线有望下穿 10 周均线。



图一：纽约金 12 月合约日走势图



图二：纽约金 12 月合约周线图

3、趋势分析

从纽约金 12 月合约日线图上可以看出，以下降三角形构造的顶部已经得到确认，双顶也得以确认。按照下降三角形的测量方法，目标位为 1600 美元/盎司。由于 1600 美元/盎司是一个整数关口，又是前期的一个整理平台，所以预计下周金价在这个点位会有较强的支撑。如果美元指数继续强势反弹，金价在 1600 美元/盎司稍事休整后继续跌破 1600 美元/盎司的概率也是很大的。

四、结论与建议

1、下周展望

在避险资金的推动下，美元走势下周仍将维持强势，这将继续对金价形成很大的压制作用；目前欧元区不会有大的利空消息出现，在黄金避险功能减弱的情况下，欧债问题对金价的支撑作用也将减弱，所以在美元走强和避险功能减弱的情况下，黄金下周也将维持弱势。

2、操作建议

上周建立的空单可继续持有，如果金价跌破 1600 美元/盎司，可积极加仓，无单者也可在此建立空单；如果在 1600 美元/盎司支撑较强，前期空单谨慎持有，无单者观望为主。



分析师简介：

雷渤：新纪元期货副总经理。

魏刚：新纪元期货研究所所长，中央财经大学经济学博士，CCTV-证券资讯频道特约分析师，主要从事宏观经济、金融期货等方面的研究工作。

刘成博：新纪元期货研究所黄金分析师，金融学硕士。

新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究分析工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83731107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

欢迎访问我们的网站：<http://www.neweraqh.com.cn>