



## 美元运行偏弱，贵金属新多可尝试

### 贵金属周度策略报告

2016-09-26

#### 主要逻辑：

1. 黄金白银 ETF 持仓量不断增加显示市场对后市较为看好，且 CFTC 持仓报告显示贵金属市场多头氛围依旧浓厚；
2. 美联储再度按兵不动并同时调降 GDP 与上调失业率预期均令美元大幅下滑，加之近期公布的美国经济数据整体偏弱，美元指数或将偏弱运行；
3. 美国名义利率缺乏上抬动力，通胀预期依旧向好，令其实际利率预期下滑，低利率环境下的贵金属投资需求将持续发力；
4. 美国大选带来的不确定性以及全球暴恐事件的频发也将为贵金属提供阶段性的避险需求支撑。

➤ **交易策略：** 沪金 AU1612、沪银 AG1612 新多分别以 4350 与 280 止损。

#### 操作策略跟踪

类型	合约/组合	方向	入场价格(差)	首次推荐日	评级	目标价格(差)	止损价格(差)	收益(%)
单边	AU1612	买	288.15	9-23	3 星	300	280	/
单边	AG1612	卖	4393	9-23	3 星	4500	4350	/

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3 星表示谨慎推荐；4 星表示推荐；5 星表示强烈推荐。

兴业期货研究部

有色及贵金属组

贾舒畅

021-80220356

[jiasec@cifutures.com.cn](mailto:jiasec@cifutures.com.cn)

更多资讯内容

请关注本网站

<http://www.cifutures.com.cn/>

## 1、贵金属周度行情回顾

上周美联储未加息，符合预期，令美元承压下滑的同时对贵金属产生提振，其中，沪金上涨 0.75%，持仓则下滑 9810 手，沪银上涨 3.02%，伴随 3.17 万手的增仓量。COMEX 市场上，黄金低位大幅回升，白银则走势较强，其重心持续上抬。

图 1 沪金运行情况

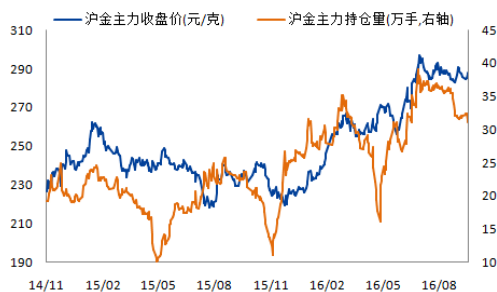
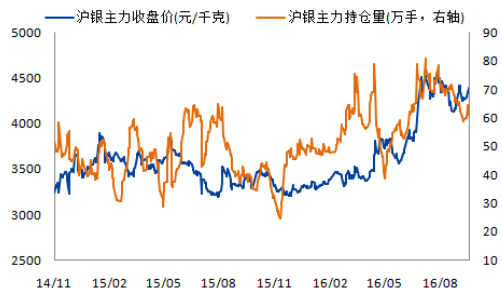


图 2 沪银运行情况



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 COMEX 金运行情况

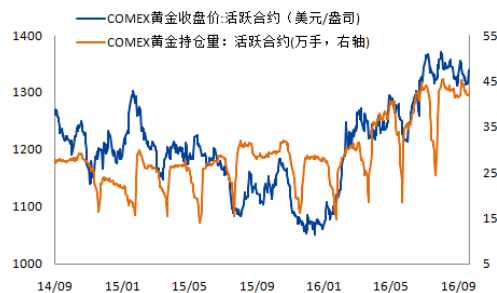
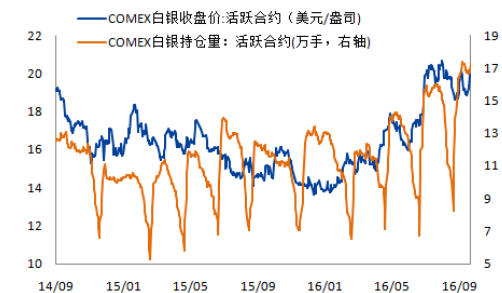


图 4 COMEX 银运行情况



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

## 2、后市行情展望及核心逻辑

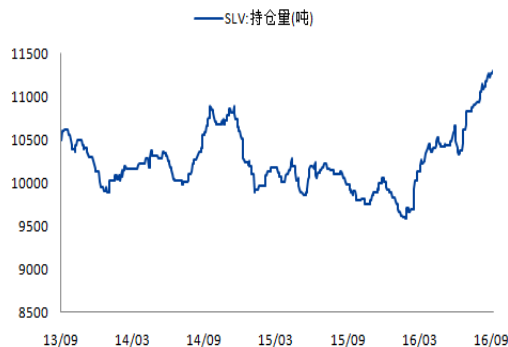
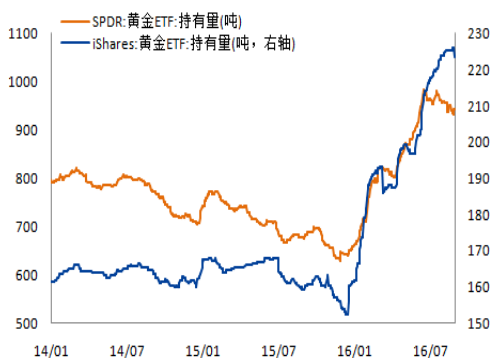
### 2.1、机构持仓

从主要的黄金白银 ETF 持仓看，近期两者实物持仓量持续上升，市场对后市继续上涨信心较为充足；

从 CFTC 持仓报告看，黄金白银基金净多头持仓呈现高位震荡态势，多头氛围依旧浓厚。

图 5 黄金 ETF 持仓

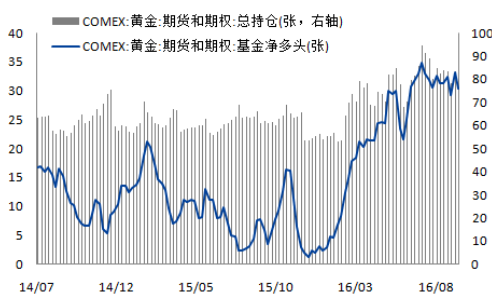
图 6 白银主要 ETF 持仓



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 CFTC 持仓报告：黄金

图 8 CFTC 持仓报告：白银



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

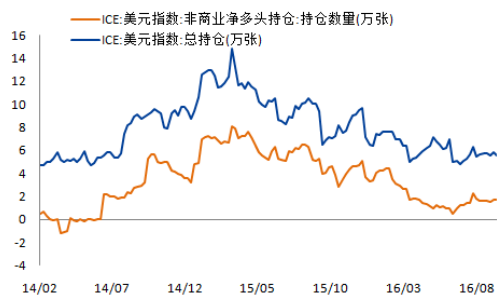
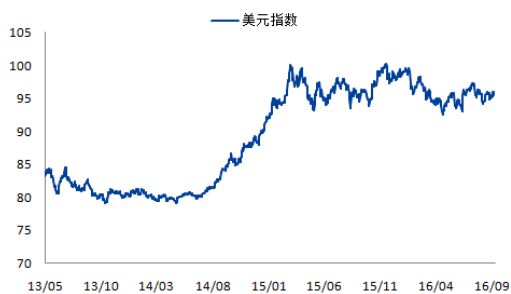
## 2.2、美元走势

上周美联储利率决议公布，其决定维持当前利率水平，符合市场预期，而同时下调了 2016 年美国 GDP 增长预期并上调了失业率预期，表明美联储对美国经济前景仍持谨慎态度，令美元承压大幅下滑；

而上周公布的主要经济数据中，除就业市场数据，9 月 17 日当周失业救济金初请数据依旧强劲以外，美国 8 月新屋开工、成屋销售、零售销售均不及预期，同样施压美元，美元短期内或呈现震荡偏弱格局。

图 9 美元指数

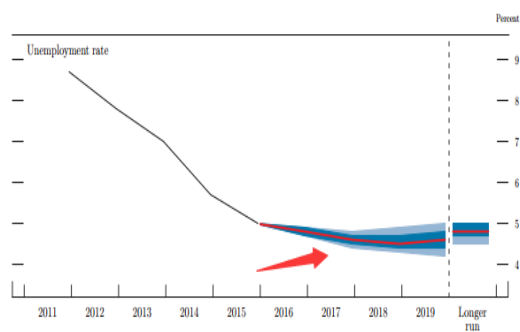
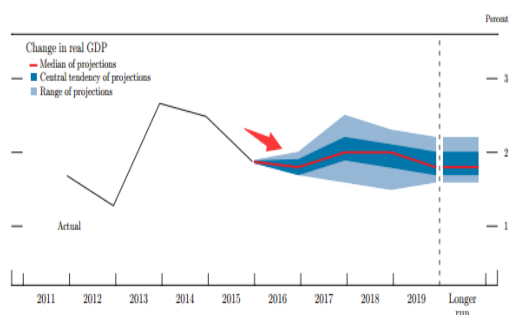
图 10 ICE 美元指数持仓



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 11 美联储对美国 16 年 GDP 预期下调

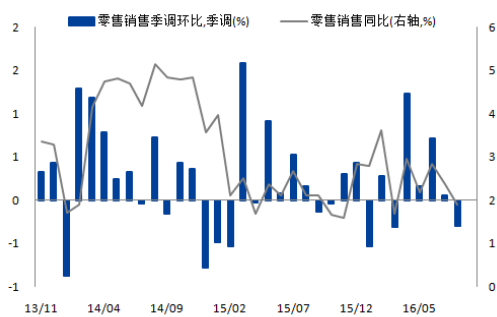
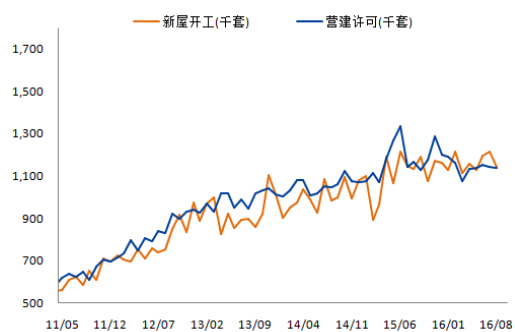
图 12 美联储上调 16 年失业率预期



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 新屋开工及营建许可不及预期

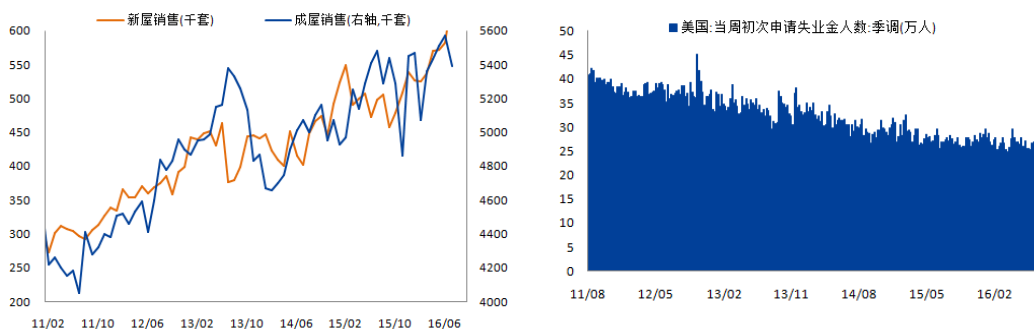
图 14 零售销售环比下滑



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 15 房市销售数据依旧疲软

图 16 就业市场态势向好



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

## 2.2、基于低实际利率的投资性需求

美联储在上周会议中维持通胀预期不变，表明了其对美国未来通胀依旧持乐观态度，而从美联储加息概率来看，今年 12 月加息概率较大，即今年仅会加息一次，而从美联储加息概率点阵图看，其加息路径将进一步平缓化，而美债继续火爆，均使得美国名义利率缺乏上抬动力；

美国名义利率无上抬动力，叠加通胀预期向下，实际上是压低美国实际利率的过程，而在全球流动性偏宽松的大环境下，低利率环境将引导投资者的贵金属投资需求，此为推涨贵金属的中长期核心逻辑。

图 17 2016 通胀预期依然向上

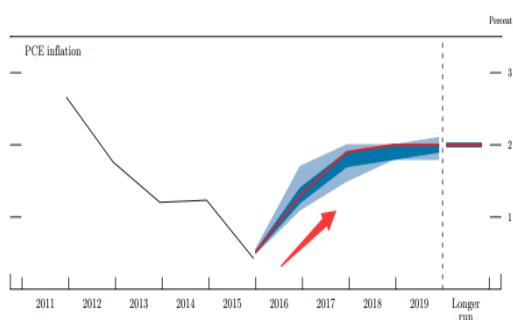


图 19 加息概率

图 18 美国名义利率

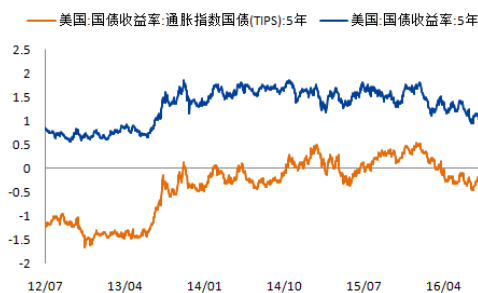
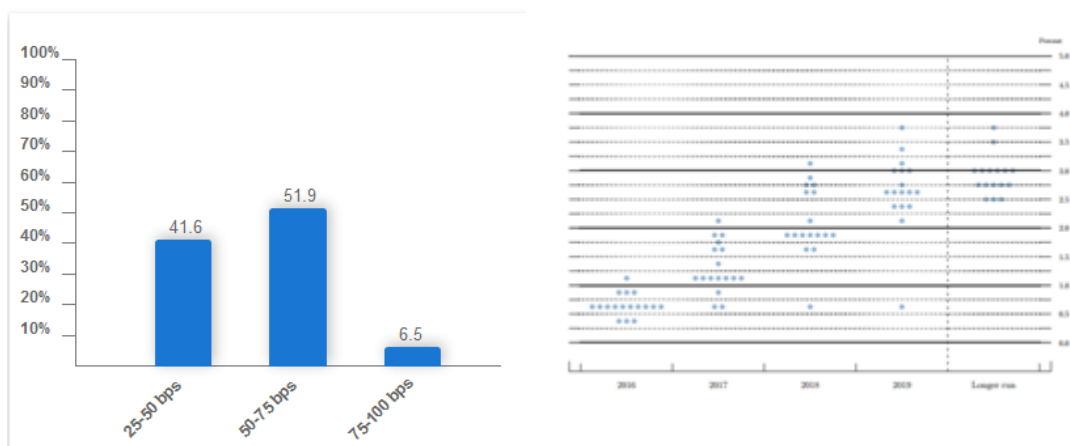


图 20 加息点阵

数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部



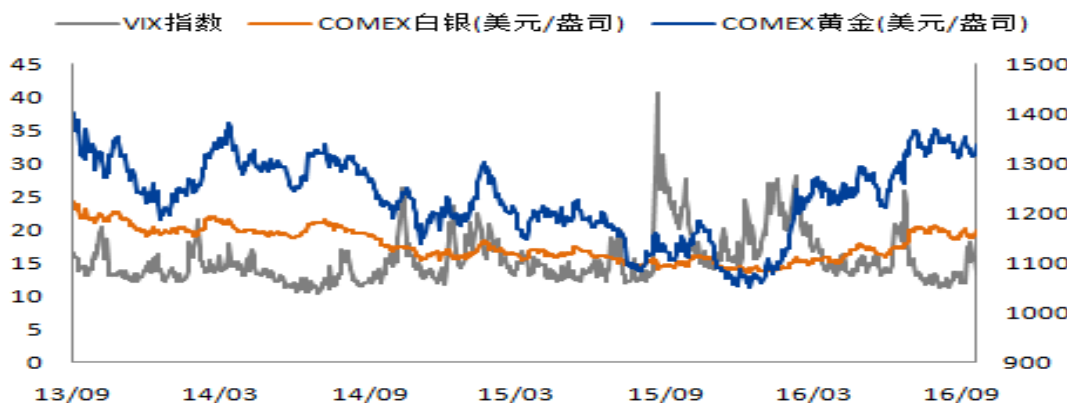
数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

### 2.3、贵金属的避险需求

随着美国大选逐步进入尾声，两位候选人之间的角力也进入白热化阶段，在此阶段中，美国未来政策及经济的发展方向有较大不确定性，VIX 指数也有所上抬；

而暴恐事件频发 国际政治风险不断加大，均将在短期内为贵金属提供阶段性推涨动能。

图 21 VIX 指数



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

### 3 . 周度交易策略

结合上文论述，黄金白银 ETF 持仓量不断增加显示市场对后市较为看好，而美联储再度按兵不动并同时调降 GDP 与上调失业率预期均令美元大幅下滑，加之近期公布的美国经济数据整体偏弱，美元指数或将偏弱运行；

而美国名义利率缺乏上抬动力，通胀预期依旧向好，令其实际利率预期下滑，低利率环境下的贵金属投资需求将持续发力，而美国大选带来的不确定性以及全球暴恐事件的频发也将为贵金属提供阶段性的避险需求支撑；

操作上：沪金 AU1612、沪银 AG1612 新多分别以 4360 与 285 止损。

## 免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

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做任何保证，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证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司总部及分支机构

### 浙江分公司

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560 87717999 87731931 87206873

### 上海营业部

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

### 杭州营业部

浙江省杭州市庆春路 42 号 1002 室

联系电话：0571-85828718

### 台州营业部

台州黄岩区环城东路 258 号交通大厦 10 楼  
1013 室

联系电话：0576—84274547

### 温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980635

### 深圳营业部

深圳市福田区福田街道深南大道 4013 号兴业  
银行大厦 3A 楼 412、416、417

联系电话：0755-33320775

### 福州营业部

福建省福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 2501 单元

联系电话 0591-88507817

### 北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大

厦 25 层

联系电话：010-69000899