



2013年6月1日

贵金属月报

金银震荡筑底，上涨概率大

贵金属分析师：
唐琴

联系方式：18688707180

邮箱：
tangqin@szjqh.com

观点综述：

5月贵金属走势呈现出先抑后扬触底反弹的格局，市场最为关注的是美联储的政策走向及美元走势。结合欧美经济情况及新兴国家市场需求，美元指数上涨势头料将放缓，现货需求的强劲进一步弥补ETF持仓的利空。我们认为，黄金和白银后市震荡上行的概率偏大。操作上，逢低建立多单并持有。止损位：1350和21.5美元；目标位：1480-1500和24-24.5美元。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

公司电话：0755 83472566 地址：深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.szjqh.com



行情回顾

5月贵金属均出现较大幅度的下挫。黄金价格最高上试1487.2美元，最低下探1336美元，COMEX黄金连续合约月度报收1393美元，较上个交易月份下跌了5.73%，月K线收阴；白银收盘报22.24美元/盎司，最高触及24.4美元，最低下探20.3美元，月跌幅8.03%。在外盘的消极带动下，国内黄金1312合约收盘报283.57元/克，月度跌幅达4.25%；白银走势表现更弱，1312合约收盘报4668元，月度跌幅7.23%。

5月贵金属走势呈现出先抑后扬触底反弹的格局，市场最为关注的是美联储的政策走向及美元走势，这对贵金属后市发展起到指导性作用。



数据来源：金汇期货、WIND

美国经济复苏形势乐观，QE政策松动概率高

近期美国数据表现较好，5月下旬伯南克发表的讲话更是对QE政策有所松口。他认为就业市场总体依然疲软，如果就业市场确实持续复苏，将逐步减缓资产购买，对退出QE的时机与方法表现的趋于谨慎。他表示，退出策略不宜过快，没有必要为寻求“退出”而卖出资产，可以持有至到期。此外，伯南克直言根据未来经济数据，可能增加或减少购债规模。尽管伯南克总体依然表达出对退出谨慎的观点，但毕竟对延续QE已见松动口吻。

而观察5月份的系列经济数据，可以发现利好较多。最新房地产数据显示，美国4月NAR成屋签约销售指数月率增长0.3%，预期增长1.5%；美国4月NAR成屋签约销售指数年率增长13.9%，远高于前值及预期。美国4月成屋签约销售指数106.0，高于前值105.7。美国3月S&P/CS 20座大城市季调后房价指数月率增加1.1%，高于预期。美国房价同比增幅创2006年4月以来最高。目前房价依然比2006年时的峰值低28%，

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

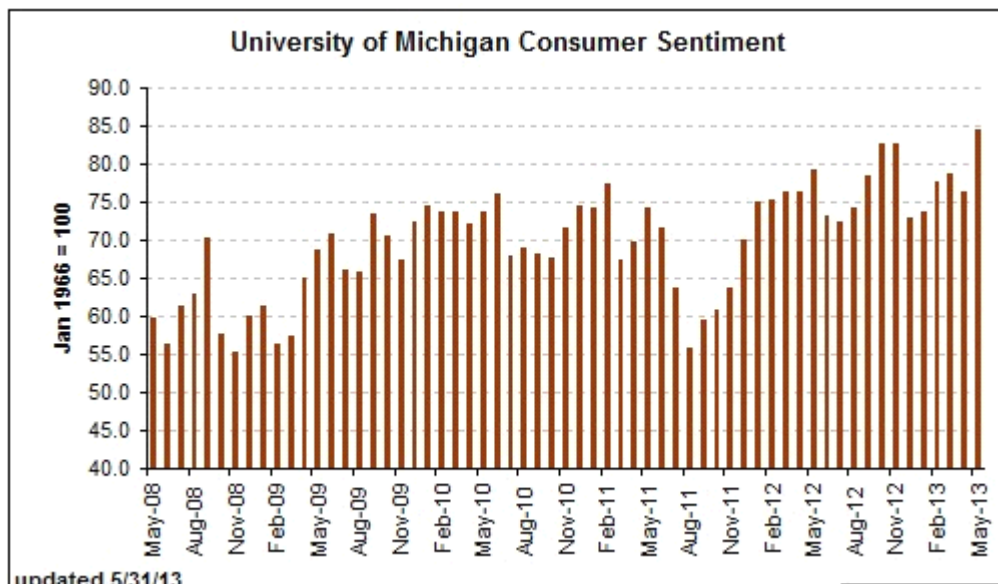
免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



但已经回到了 2003 年末的水平。

最新公布的数据显示，美国一季度 GDP 增长为 2.4%，低于市场预期为增长 2.5%。市场信心受到一定打击。美国 4 月个人收入月率持平，预期增长 0.1%；美国 4 月个人消费支出月率减少 0.2%，为近一年来首次下滑，个人收入增长也陷入停滞。同时，4 月通胀压力继续减弱。这些均指向经济活动放缓，支持美联储维持当前刺激计划。

然而，因消费者对当前经济形势和就业市场的看法好转，美国 5 月谘商会消费者信心指数升至 76.2，创 2008 年 2 月以来最高，优于市场预期。美国 5 月芝加哥 PMI 指数为 58.7，高于预期的 50.0，前值为 49.0。该数据远超预期，创一年多以来新高。美国 5 月的密歇根大学消费者信心指数终值 84.5，高于预期的 83.7，创近 2007 年 7 月以来的最高水平。在美国股市持续上涨的情况下，人们对美国经济前景和未来个人收入水平将更加乐观。



数据来源：金汇期货、WIND

欧元区经济依然水深火热，通胀可控

与美国经济日益向好所不同的是，欧洲经济依然深陷衰退泥沼。欧元区最新数据显示，欧元区 5 月经济景气指数为 89.4，与预期持平，较前值 88.6 有所增长。这是自今年 2 月以来的首次上升。分享数据看，希腊经济景气指数上升到了近 5 年的高点。欧洲 5 大经济体的消费者信心指数大幅提升。5 月消费者信心指数终值为 -21.9，与预期持平。

随着经济景气指数再次上升，欧元区将在今年下半年减缓衰退的可能性增大。但也不宜过度乐观。边缘国家的财政紧缩幅度加大，失业率仍然在上升，消费者和企业担

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

公司电话：0755 83472566 地址：深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.sz.jhqh.com



忧的问题还有很多。4月欧元区失业率升至12.2%，创下历史新高，这使得区域领导人刺激经济的压力继续上升。年轻人失业率升至24.4%，其中西班牙高达56.4%，而希腊有近三分之二年轻人失业。意大利4月失业率刷新36年高点。除爱尔兰外，欧猪国家（PIIGS）里的其他四个国家如今均已跌破40%的“马其诺防线”，就业形势非常严峻。

5月显示的欧元区通胀指标也基本低于预期。欧元区5月CPI初值年率增长1.4%，与预期持平，较前值1.2%有所增加，但仍控制在2%以内。意大利5月CPI初值年率增长1.2%。德国4月实际零售销售年率增长1.8%，预期为1.1%；法国4月PPI年率增长0.6%，预期为1.6%。经济数据持续低迷，而通胀指数依然可控，意味着欧元区存在进一步维持宽松货币的环境。英国央行货币政策委员会曾提议放大QE规模，建议将QE规模扩大250亿英镑；英国央行也表示5月QE规模原本可能令市场感到意外。英国体现出进一步宽松的苗头。欧元区仍然深陷在自1999年以来的最长时期的衰退中。对欧洲央行将会为复苏经济而再次降低利率的预期加深。

新兴国家经济增速放缓，商品需求减弱

巴西第一季度GDP季率+0.6%，预期+0.9%，前值+0.6%。巴西第一季度GDP年率+1.9%，预期+2.3%，前值+1.4%。均低于市场预期。经济放缓明显，然而通胀情况也持续上升，截至3月份，巴西通胀率已连续9个月上升，3月为6.59%，高于央行2.5-6.5%的目标区间。4月份，通胀率小幅回落至6.49%。由于通胀持续处于高位，巴西央行加快了升息步伐。5月底，巴西央行委员会一致投票决定，提高基准利率50个基点至8.00%。

印度方面，由于个人消费、政府开支以及投资的水平低下，导致系统内需求疲软。中央统计数据显示，截至3月份的财年，印度经济增长5%，创10年新低。

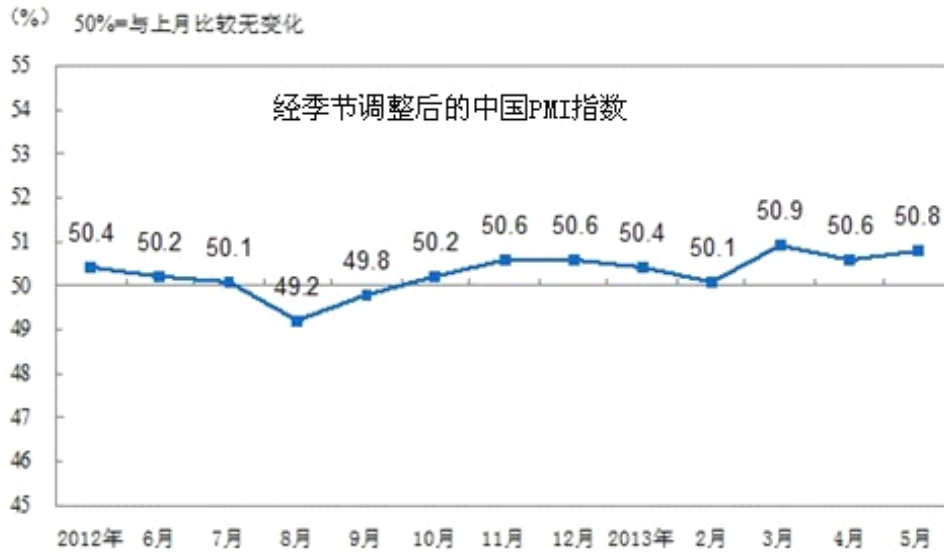
2013年5月份中国官方制造业PMI为50.8，高于市场预期的50，环比4月上升0.2。其中，生产指数为53.3%，比上月上升0.7个百分点，是本月PMI提升的主要动力。生产经营活动预期指数为56.3%，比上月回落3.0个百分点，表明制造业企业对未来3个月内生产经营活动预期持乐观态度的比例有所下降。

新兴国家经济增速放缓，通胀压力显现，虽然提升了黄金的抗通胀功能，然而，新兴国家经济不佳，尤其是中印两国，作为黄金和白银的消费大国，其经济走势的不乐观，直接影响到金银的下游消费需求。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失（包含获利减少）与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

公司电话：0755 83472566 地址：深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.sz.jhqh.com



数据来源：金汇期货、统计局

供需及持仓分析

世界黄金协会最新报告显示，自今年4月下旬国际金价下跌以来，占全球黄金需求比重达72%的金条、金币和金饰等黄金需求大幅攀升，导致亚洲市场的黄金溢价，即期货价格高于现货价格的价差大幅上涨，其中上海黄金交易所的黄金溢价一度达到每盎司40美元，印度孟买溢价一度高达每盎司26美元。印度4月黄金及白银进口同比大增138%，相对而言四月印度金银的大肆进口体现出极强的民间需求。

报告还表示，占全球消费需求28%的印度，其在今年第二季度的需求有望同比大幅上升150%，当季印度或将进口400吨黄金，几乎是该国去年黄金进口量的一半。由于中国和印度消费者黄金需求大幅上升，且对黄金市场后市看好，今年第二季度亚洲黄金需求量有望创季度新高。

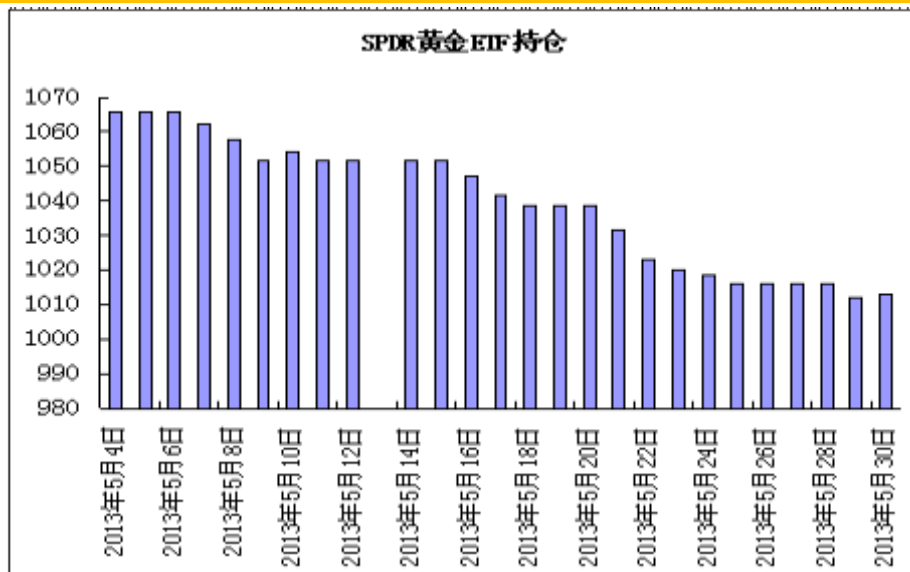
央行购金方面，俄罗斯央行4月黄金储备增加20万盎司至3180万盎司。俄罗斯央行6.2吨的黄金增储虽然微不足道，但体现出央行对待黄金的态度。

持仓方面，在今年年初到4月底，黄金交易所交易基金（ETF）持有的黄金总量累计流出了350吨。黄金ETF约占全球黄金需求的6.5%。整个5月，全球最大的上市黄金ETF持仓累计减少67.49吨至1013.15吨；全球最大白银ETF基金持仓累计减少414.52吨至9992.92吨，持仓量自2012年12月以来再次回到10000吨以下。ETF总持仓继续减仓黄金，不改看空中线后市的態度。但是从下降的幅度来看，5月30日，黄金SPDR ETF持仓暂停下滑趋势，三周来首迎增持，说明短期而言市场对黄金的买兴重燃。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失（包含获利减少）与伤害并不负任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

公司电话：0755 83472566 地址：深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.szjnhq.com



数据来源：金汇期货、WIND

机构持仓显示对黄金和白银的中长期走势较为悲观，而短期的投机资金数据亦是不容乐观。最新 CFTC 数据显示，5 月 28 日当周，黄金投机资金总持仓较上一周减少 35086 手至 411001 手；净多头头寸持续减少至 56879 手，上周为 80259 手。基金净多持仓降至 6 年来最低水平。白银总投机基金总持仓减少至 145299 手，净多头寸减少为 4591 手，上周为 8815 手。空头力量依然主导市场，短期价格继续承压。

技术分析后市展望

日 K 线看，自 4 月中旬触底以来，一直呈现出弱势震荡的格局，下方支撑较明显，行情持续夯实底部，下方空间十分有限。技术指标分析，黄金 MA5 上穿 MA10，且拐头向上，指向多方；白银 MA5 与 MA10 粘合，等待方向选择。MACD 双线处零轴下方，红柱线有所放大，市场多头动能增加。综合以上各项分析，我们认为，黄金和白银后市震荡上行的概率偏大。操作上，逢低建立多单并持有。止损位：1350 和 21.5 美元；目标位：1480-1500 和 24-24.5 美元。

以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不负担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

公司电话：0755 83472566 地址：深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.sz.jhqh.com



以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。