



深圳金汇期货经纪有限公司

NONFEMET COMMODITES & FUIURES
AGENCT CO.,LTD

2016年7月贵金属月度报告

避险情绪主导，金银强势反弹

观点综述：

英国公投结果为脱欧，这令英镑创下 31 年新低，资金疯狂避险。而 5 月非农数据不佳，美联储 6 月加息未果，市场对本年度两次加息预期持续降温。再加上英国脱欧风暴引发市场避险情绪，更引发投资者对于美联储重新回到宽松货币政策中。避险情绪推动下，对冲基金等大型机构投资者加码纽约商品操作所黄金和白银净多头头寸，黄金 ETF 持仓迅猛增加，贵金属备受投资者青睐。发达国家政府债券创下纪录新低、黄金创近三年新高。金价上方目标 1400 美元附近，操作上建议多头谨慎持有观望，预计 7 月贵金属走势以冲高回落为主。

报告日期：

2016-7-08

报告类型：

月度报告

贵金属分析师：

唐琴

F0280247

Z0011968

联系电话：

0755-83472566

联系邮箱：

tangqin@szjhqh.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.szjhqh.com



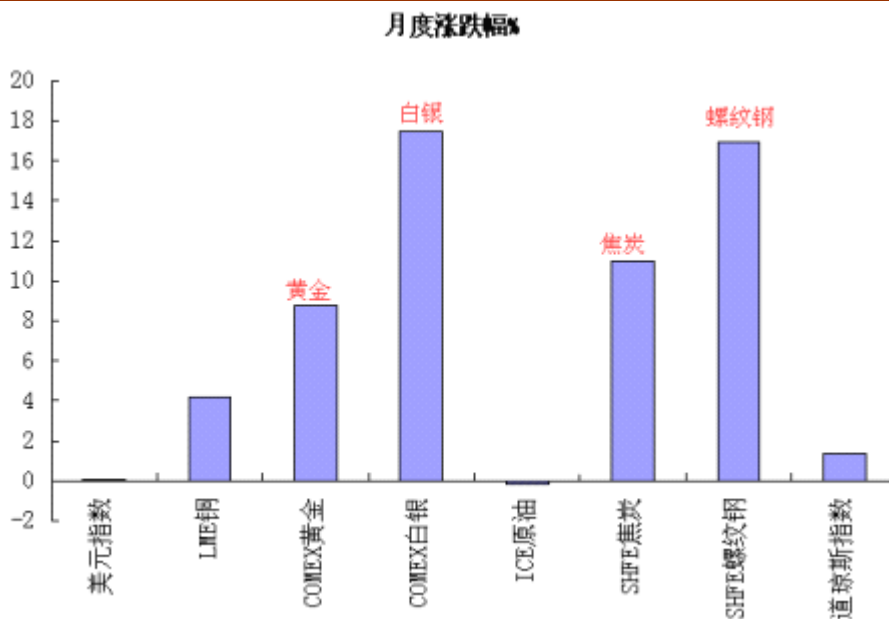
行情回顾及市场表现

受避险情绪主导，6月国际金银价格走势以震荡上扬为主，黄金和白银都出现强劲反弹。截止6月30日，COMEX黄金连续合约报收于1324.7美元/盎司。国内方面，沪金主力合约自低位大幅拉升，6月中下旬虽有回调但上行趋势不变。截止6月30日收盘，国内黄金主力合约报收283元/克。COMEX白银连续合约报收于18.82美元/盎司；国内白银主力合约报收4064元/千克。6月内外盘黄金期货都出现大幅上涨。

6月金银市场表现

品种	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	涨跌幅
美元指数	95.79	96.7	93.02	95.89	0.06	0.07%
COMEX 黄金	1217.9	1362.6	1208.2	1324.7	107.2	8.8%
COMEX 白银	16.2	18.9	15.83	18.82	2.8	17.5%
上期所黄金主力	258.2	285.65	257.3	283	24.05	9.29%
上期所白银主力	3579	4085	3561	4064	478	13.33%
金交所 Au (T+D)	256.96	284.3	281.72	256.07	24.1	9.7%
金交所 Ag (T+D)	3476	3987	3458	3965	485	13.94%

图1: 6月市场行情对比汇总



资料来源: Wind、金汇期货

宏观热点分析

英国脱欧“黑天鹅”事件

6月24日，英国公投意外选择了退出欧盟，实在出乎市场意料。这也进一步引发全球金融市场巨震：英镑跌超10%、黄金白银强势反弹。此后，在普遍宽松预期中，欧美股市大幅反弹，甚至超过了公投前的水平。

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.sz.jhqh.com



图2: 6月纽约金价格走势

图3: 6月纽约银价格走势



资料来源: 博弈大师

全球银行业危机

英国脱欧公投后欧洲银行股哀鸿遍野，意大利银行业股价更是跌至历史低点。自今年年初开始，全球银行股就一路下跌。据FactSet的数据显示，2016年以来，全球20家顶尖银行损失了4650亿美元，几乎相当于蒸发了全部市值的四分之一。其中，市值损失最大的是意大利裕信银行，几乎2/3（64%）的市值蒸发不见，这也直接引发意大利的银行业危机。其次是苏格兰皇家银行，市值下降了56%；而瑞士信贷、德意志银行、以及巴克莱银行均损失近半。

图4: 全球20大银行价值变化



资料来源: FactSet

美联储加息预期锐减

自去年12月启动加息进程以来，美联储今年再度加息的愿望迟迟未能实现。美联储6月FOMC会议纪要显示，官员们指出美国劳动力市场的不确定性在增加，金融稳定性低威胁到前景展望。美联储认为，在加息之前，应谨慎地等待更多数据和英国脱欧情况。美联储官员们在如何加息、经济展望、通胀等方面存在较大分歧。如果说奇差的5月非农就业报告让耶伦放缓了加息的步伐，那么英国脱欧这件“黑天鹅”事件再次冲击了美联储的加息预期。更甚者，有投行分析，美联储将重新回到降息周期中。

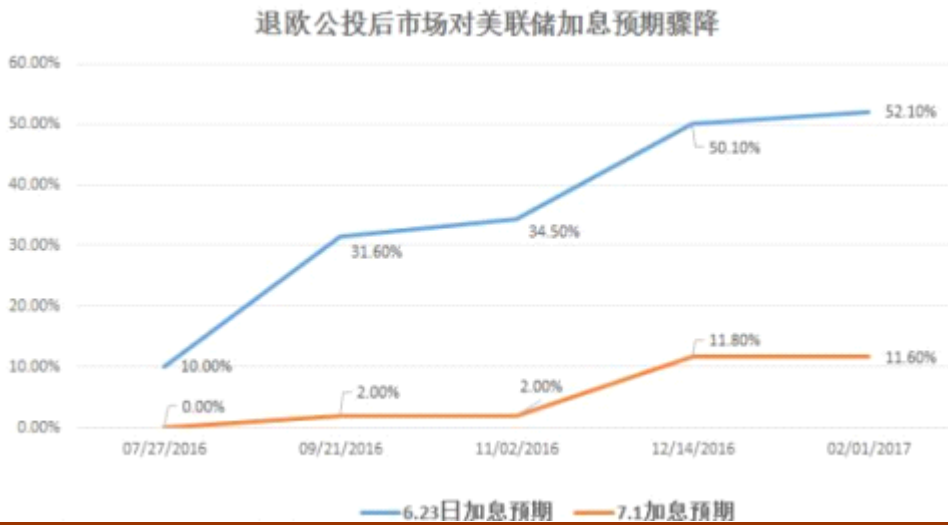
以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

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。

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



图5: 英国脱欧前后市场对美联储加息的预期



资料来源: Bloomberg

图6: 美国核心CPI当月同比

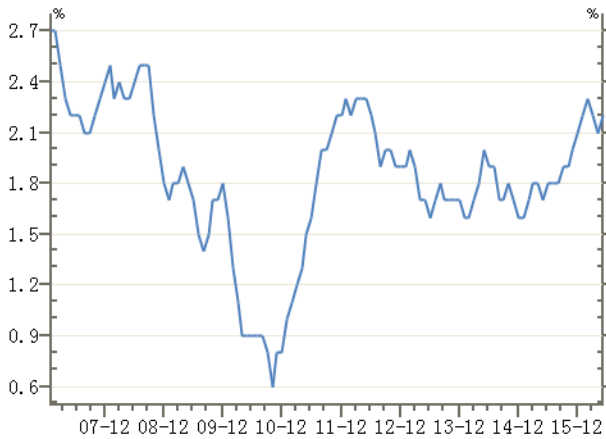


图8: 美国新增非农就业人数



图7: 美国制造业PMI

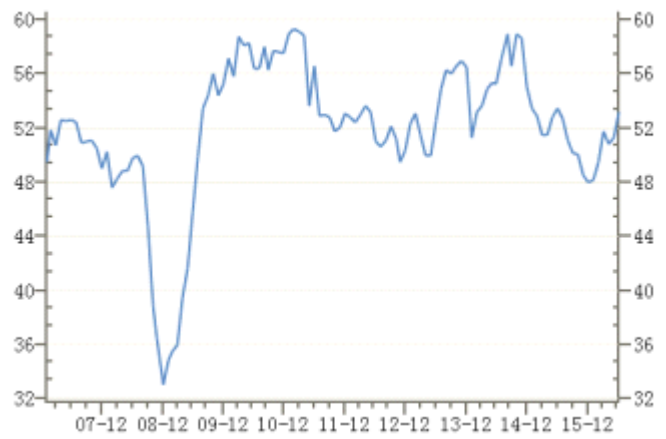
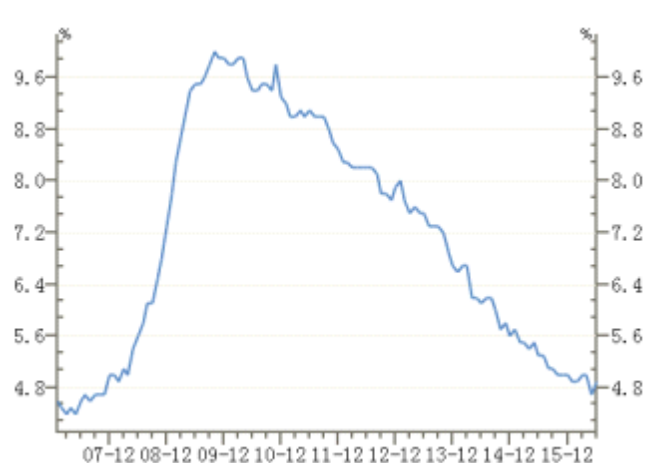


图9: 美国失业率



欧洲央行经济前景不确定

欧洲央行6月货币政策会议纪要表示,若英国公投选择脱欧,可能将带来“巨大的,但又难以预测的”负面影响。决策者基本都认同,就经济前景来看,这将是一个重要的不确定性来源。

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。

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



委员们一致认为，经济正以稳定步伐复苏，与预期一致，主要受到内需的推动，此外也受到之前所采取的货币政策措施的拉动。在6月时，欧央行认为，美联储当时加息可能性越来越大，对全球经济是一个正面信号。

图10: 欧元区制造业PMI

图11: 欧元区调和CPI当月同比



数据来源: Wind、金汇期货

避险情绪激增

避险情绪不断升温，全球多个政府债券的收益率创下新低。英国公投退欧后，10年期英国国债收益率跌至0.78%创历史新低、瑞士50年期国债收益率跌入负值，瑞士国债收益率由此全体低于零、日本20年期国债收益率首次破零。惠誉的数据称，截至6月27日，全球负收益债券规模飙升至11.7万亿美元，较5月底增加12.5%。经济增长低迷，而世界央行宽松货币复苏经济的效用也有限，加上英国脱欧事件持续发酵、美联储加息无限期后延、美国大选等一系列风险因素，预计低收益的时代还将持续。

图12: 美国10年期国债收益率

图13: 日本20年期国债收益率



数据来源: Wind、金汇期货

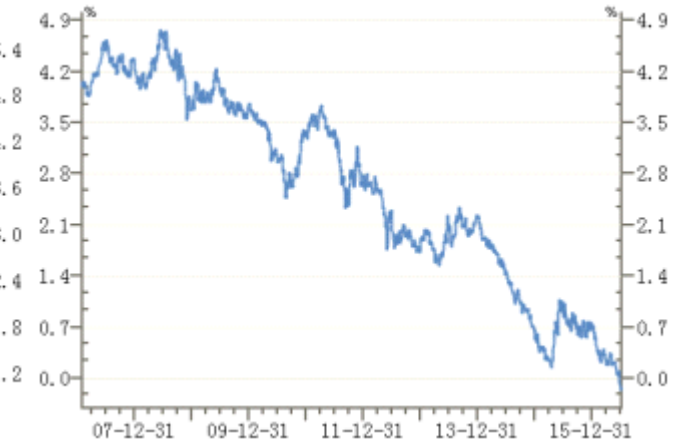
以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

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。



图14: 英国10年期国债收益率

图15: 欧元区10年期公债收益率



数据来源: Wind、金汇期货

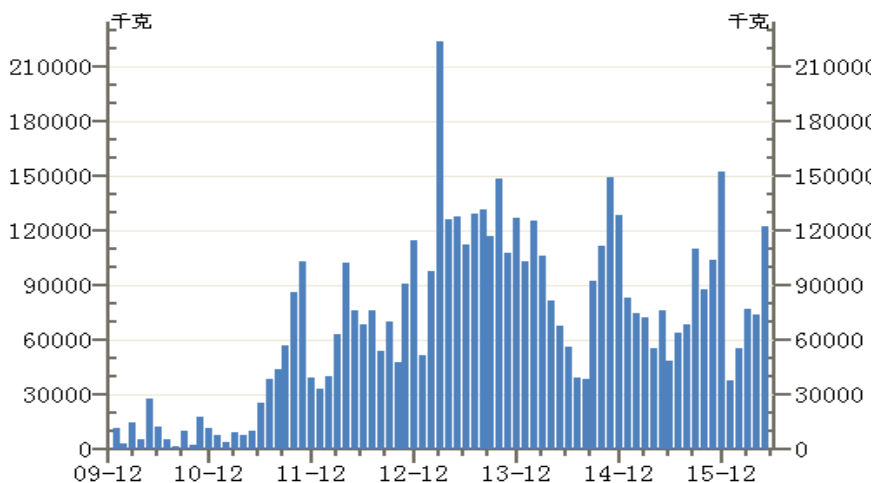
市场的避险心态还反映在资金疯狂追逐贵金属方面。在日本、德国等国债利率相继为负,美国10年期国债利率创下历史新低之后,黄金持有成本为零的劣势越来越小,因而在避险资产中的相对价值和吸引力增强。在欧元区面临分裂的情况下,储备资产倾向于从欧元和英镑撤出,黄金就成为美元之外的外汇储备首选。

行业资讯及持仓分析

黄金需求明显提振

在5月金价的下跌中,亚洲地区实物黄金需求出现明显的回升。5月中国大陆自香港进口了115吨黄金,这意味着到5月为止的12个月中,中国大陆进口了846吨黄金,是今年以来最高的一次。此外,此次月115吨黄金的进口量较过去三年的月均进口量高出了51%。而三季度是黄金价格的旺季。

图16: 中国大陆自香港进口黄金数量



数据来源: Wind、金汇期货

因英国公投决定退出欧盟,刺激西方投资者对避险资产的追捧,黄金和白银销量增加。6月澳洲珀斯铸币局数据显示,6月金币和金条销售量增加约49%至31,368盎司。5月销售量为21,035盎司,创四年最低。6月白银销售量攀升至122万盎司,5月为974,865盎司。

全球央行仍在继续增加其黄金储备,其中中国和俄罗斯冲在最前,以进一步降低对于美元

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。



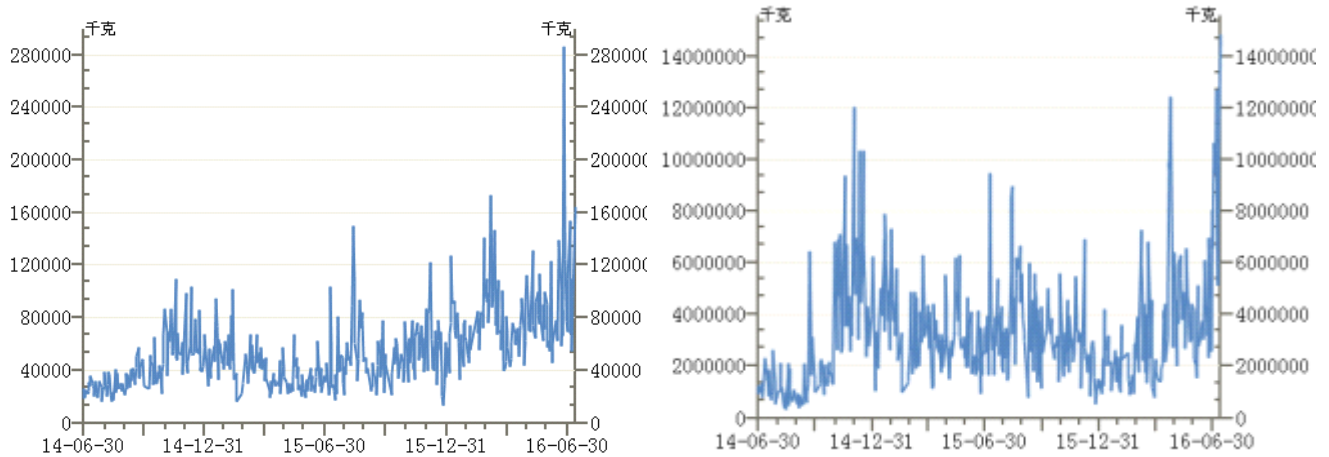
和欧元的依赖，从而维护外界对于本国货币的信心。根据世界黄金协会（WGC）上周公布的数据，全球央行较上年同期增加黄金储备2.7%，至约32800吨。

资金疯狂涌入金市

受益于金价的上涨和投资者黄金配置需求的提升，国际市场黄金ETF的规模持续增长。数据显示，截至今年5月31日，世界黄金协会跟踪的74个活跃的黄金ETF总持仓规模达到2055.6吨，较4月上漲96.6吨，总市值达801亿美元。目前国内市场的4只投资于国内黄金现货合约的黄金ETF的迅猛增长也使得中国黄金ETF总规模后来居上，超越日本位居亚洲第二，仅次于印度。国内金交所的黄金白银成交量出现显著增加，这一定程度上体现出国内投资者对于黄金的青睐。

图17：金交所Au（T+D）成交量

图18：金交所Ag（T+D）成交量

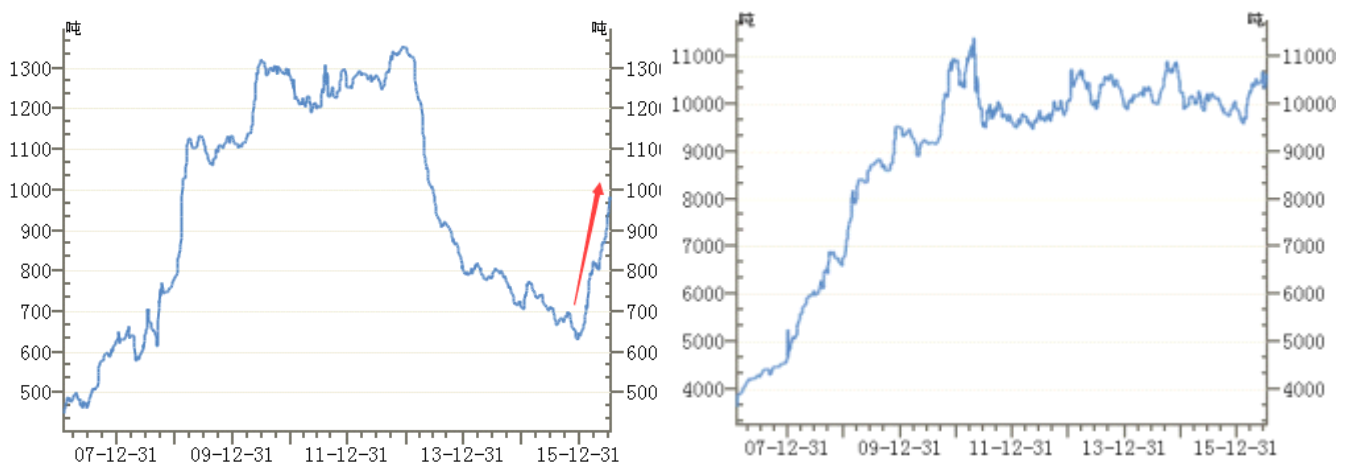


数据来源：Wind、金汇期货

国际ETF持仓量来看，流入贵金属共同基金和ETF基金的资金规模逼近历史最高水平。追踪基金资金流动的公司Lipper数据显示，2月至今，投资者就不断将资金投入美国贵金属基金当中，仅上周就新增了20亿美元。全球最大黄金ETF——SPDR黄金信托份额尤其受欢迎，上周资金流入达14亿美元。受此推动，过去五周，贵金属类基金有四周都表现强劲，上周就涨了4%。且上周为此类基金连续第10周资金流入。

图19：黄金SPDR ETF持仓量

图20：白银ishare ETF持仓量



数据来源：Wind、金汇期货

英国脱欧引发的一系列全球风险事件，使得市场陷入类经济危机模式，从而使得金市多头氛围浓厚，逢低买盘强势，CFTC报机构连续5周大幅净增多单。对冲基金的黄金和白银期货、期权净多仓升至2006年有数据以来的最高水平。具体数据显示，COMEX黄金投机净多头头寸骤增

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。

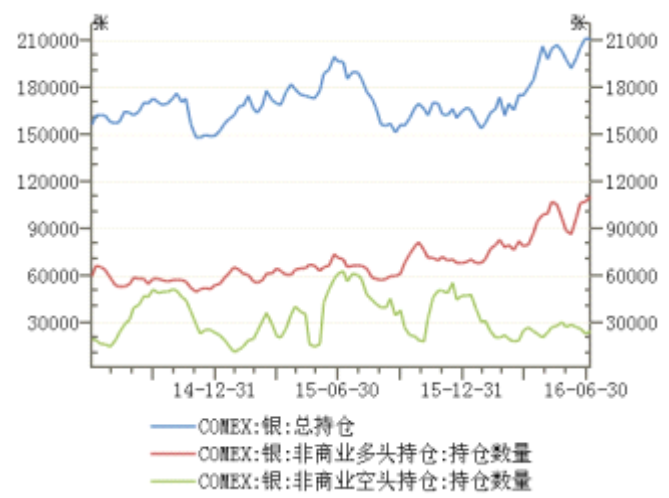
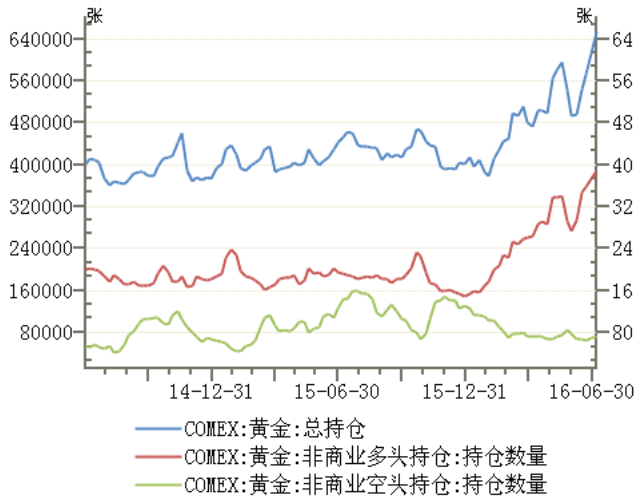
免责声明：本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。



13743手，至286921手，此前连续两周触及纪录最高水平。本周为投机客连续第五周增持黄金多仓。与此同时，COMEX白银投机净多头头寸增加2465手，至80522手，为连续第三周处于历史最高水平。COMEX铜投机净多头头寸增加10127手，转为持有4214手净多仓合约。

图21: CFTC公布的COMEX黄金持仓数据

图22: CFTC公布的COMEX白银持仓数据



数据来源: Wind、金汇期货

图23: COMEX白银库存

图24: 上期所白银库存



数据来源: Wind、金汇期货

技术分析后市展望

经济不确定性不断增强，英国“脱欧”风波蔓延，欧洲深陷银行业危机，市场从一个风险到另一个风险，正在努力消化这些事件引发的问题，避险资产受追捧。由于市场的高度不确定性及风险情绪脆弱，预期贵金属将维持震荡反弹的行情。

从技术上讲，黄金多头仍有坚固整体近期的技术优势。黄金白银多头仍有公司整体近期的技术优势。黄金多头下一个上行近期价格突破目标是产生高于坚固技术阻力位在1400美元收盘。预计7月贵金属走势以冲高回落为主，操作上建议多头谨慎持有观望，

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.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。