

黄金期货

2008-01-14

中信建投期货

研究发展部

朱遂科

023-63610071

zhusuike@csc.com.cn

国际金价强势上扬、上海黄金期货闪亮登场

—中信建投期货黄金期货周报 0107-0111

一、上周市场回顾

上海期货交易所黄金期货上周闪亮登场，受到投资者的热捧，首日成交量便突破 12 万手，是最近几年上市的新品种首日表现最好的一个。挂牌的 7 份合约集体涨停，创下了同期世界黄金最高价 230.99 元/克，折算成美元报价为 987 美元/盎司，而同期上海黄金交易所 AU9995 黄金报价仅 204 元/克左右，COMEX 黄金期货主力合约 2 月价格报 880.6 美元/盎司。

首日非理性的追涨也让投资者吞下了苦果，开盘不到 5 分钟，新上市黄金期货集体下滑，在随后的三个交易日里，主力 AU0806 合约累计下滑 5.58%，周五收报 218.10 元/克，同比每克下跌 22.89 元。

国内黄金期货由于刚刚上市，市场初期尚不成熟，难以走出独立的行情，建议投资者依据前夜国际金价走势，制定投资计划，尽量日内交易，减少因隔夜外盘行情剧烈变化而产生的风险。

上周国际黄金市场大幅上扬，屡创新高，上探 900 美元整数关口，中国黄金期货上市首日的表现也对国际金价的强势上扬起到了推波助澜的作用。周五，COMEX 黄金期货主力 2 月合约收报 897.7 美元/盎司，一周上涨 32.9 美元，周涨幅 3.80%。

本周基本上，美元的疲软对金价上扬提供了最有力的支撑。美联储主席伯南克 10 日称美国经济所面临的下行风险更加明显，这增加了市场对美联储 1 月将降息 50 个基点的预期，以遏制衰退风险，美元全线下挫。出于对美国金融体系的担忧，主要金融机构进一步减记美元资产，作为资产多样化和资产转移进入黄金市场。美国信贷市场崩溃的忧虑，提升了黄金作为避险投资的价值。

二、本周市场预测

由于美国金融环境的恶化在短期内难以扭转，美联储降息势在必行，预期美元近期仍将保持跌势。在比价效应及避险需求的支撑下，国际金价长期将保持高位运行，900 美元/盎司的整数关口阻力位本周或将被突破。

不过，还需要关注原油价格对黄金市场的影响。美国经济的放缓，削弱了对原油需求的预期，国际油价近期持续疲软。上周五，NYMEX 原油期货主力 2 月合约价格自

历史高位的 100.09 美元下滑至 93.10 美元，回落幅度接近 7%。由于原油价格与世界通胀水平紧密相连，在长期内与黄金价格趋势保持一致，因此，原油价格的大幅回落或令金价冲高受阻。不过从两者之间比价关系来看，油价的短期下跌尚不足以对金价构成威胁。鉴于去年油价上涨了 80%，而黄金仅仅上涨 30.78%。按照黄金同油价之间的长期比例关系看，黄金价格将会继续创出新高。

图一：COMEX 黄金期货 2 月合约日 K 线图



数据来源：博易大师，中信建投期货

技术上看，三角形突破后的中期目标为 900 美元，而如今最高价已经达到，因此可以说该轮上涨的目标已经实现。但从更长的周期看，目前黄金价格上涨的时间周期远未结束，金价在未来半年将朝 1000 美元甚至更高的目标前进。对于波段投资者来说，前期建立的多头头寸可暂时获利了结或者减仓，待有效突破 900 美元之后，再度进场。

国内方面，正如前文所述，上海期货黄金价格将紧密跟随国际金价走势，按照上周五 COMEX 主力合约 2 月期金收盘 897.7 美元/盎司来测算（详见笔者《黄金期货期现套利研究》一文），AU0806 合约周一合理定价应在 218-220 元/克的区间。

三、相关市场动态

1、世界主要黄金市场黄金一周收盘情况

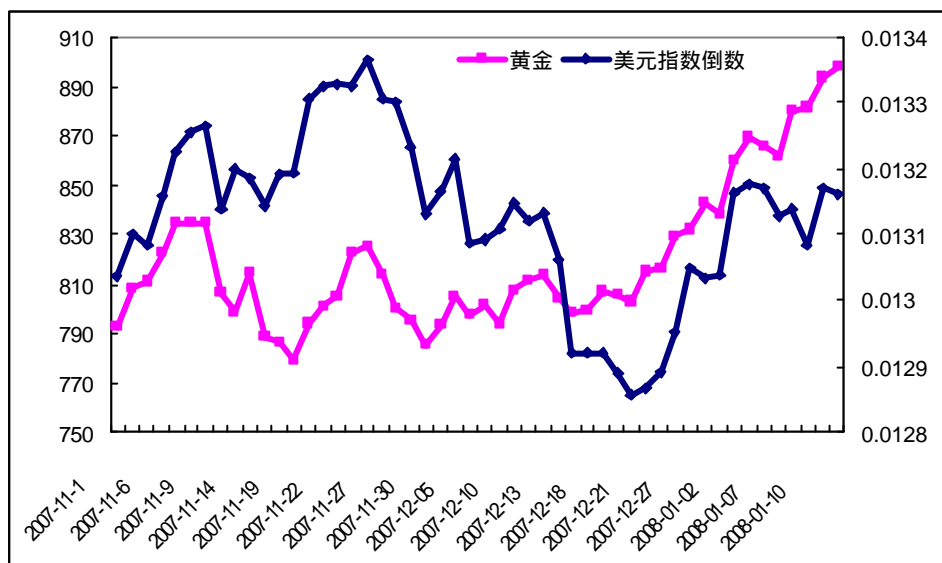
	主力合约	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
COMEX	2 月	862.8	900	857.8	897.9	32.90
伦敦	现货	860.4	898	855.55	896	35
东京	12 月	3038	3182	3018	3166	111

上海现货	AU9995	200.8	208.8	200	208.32	6.27
------	--------	-------	-------	-----	--------	------

注：COMEX 与伦敦均为美元/盎司报价，东京为日元/克报价，上海黄金交易所为人民币/克报价

2、美元持续疲软，周五，美元指数收于 75.98。

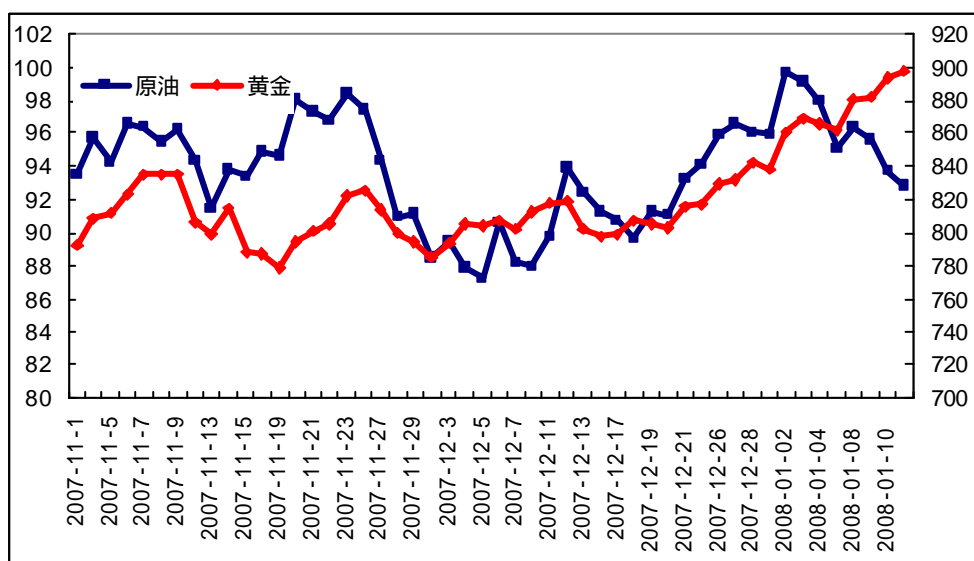
图 2：COMEX 金价与美元指数



数据来源：世华财讯、中信建投期货

3、原油高位回落

图 3：COMEX 金价与原油价格



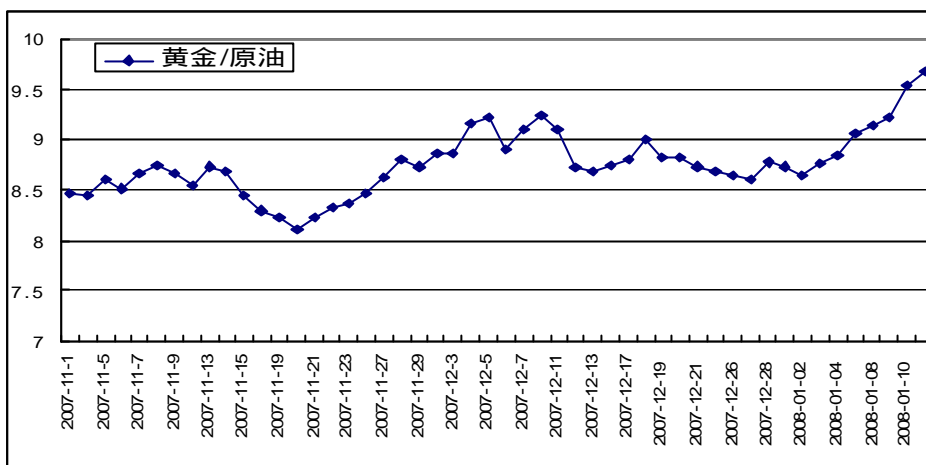
数据来源：世华财讯、中信建投期货

美元的疲软为黄金价格提供了强劲支撑

原油价格回落或将拖累金价冲高力度

在过去的一年中，油价与黄金之间的比价关系平均为 9.8 倍。在去年初，这个比价曾经涨至 12.6 倍，但在 11 月份时曾经跌至 8 倍附近。而在过去的 10 年中，平均比价为 9.8 倍，比价区间在 6.3 至 15.7 倍之间。

图 4：黄金与原油比价关系



数据来源：世华财讯、中信建投期货

3、基金持仓大幅增加

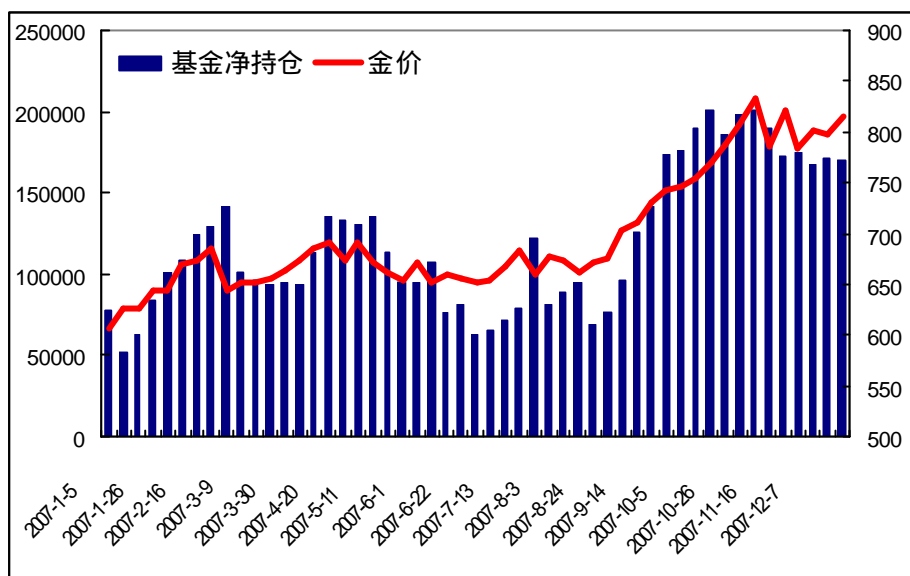
美国商品期货交易委员会(CFTC)最新公布截止 1 月 8 日当周 COMEX 黄金期货分类持仓报告。

合约单位:100 金衡制盎司			总持仓量:558,309						
-----基金-----			---商业---		----总计----		投机头寸		
多头	空头	套利	多头	空头	多头	空头	多头	空头	
238,089	32,685	140,554	119,844	366,534	498,487	539,773	59,822	18,536	
较 12 月 31 日当周总持仓量变化(16,455)									
10,977	5,011	-2,973	3,703	11,981	11,707	14,019	4,748	2,436	
各类交易商头寸占总持仓百分比(%)									
42.6	5.9	25.2	21.5	65.7	89.3	96.7	10.7	3.3	
各项目下交易商数量(交易商总数: 312)									
182	62	58	34	46	251	139			

资料来源:美国商品期货交易委员会

美国信贷危机及美元疲软，使黄金的避险与保值功能突出，大量资金纷纷涌入黄金市场

图 5：COMEX 黄金基金净持仓与黄金价格



数据来源：美国商品期货交易委员会、中信建投期货

表二：StreetTracks Gold Trust 黄金 ETF 持有量

StreetTracks Gold Trust 黄金持有量			
时间	吨	盎司	总价值 (美元)
12月31日	627.88	20,186,913.99	16,880,573,342.56
1月2日	627.88	20,186,913.99	17,087,116,960.28
1月3日	627.88	20,186,913.99	17,331,188,686.69
1月4日	629.72	20,246,177.65	17,303,950,414.58
1月7日	639.35	20,555,672.94	17,661,004,030.81
1月8日	639.35	20,555,672.94	17,953,725,614.88
1月9日	639.35	20,555,672.94	18,025,472,928.58
1月10日	641.81	20,634,686.31	18,244,169,955.43

数据来源：世华财讯、中信建投期货

四、一周黄金市场要闻

1、在 10 日的一次公开演讲中，伯南克明确表示，当局“随时准备进一步采取实质行动”，以应对不断上升的经济下滑风险。分析人士普遍认为，这是美联储会在月底会议上降息 50 基点的强烈信号。

2、美林公司预计 08 年黄金现货平均价格将为 750 美元/盎司 较 07 年上涨 7.6%。预计全年将在 700 美元/盎司至 900 美元/盎司之间徘徊。美林认为，推动金价上涨的原因是良好的供求基本面，以及投资者对于金条保值功能的兴趣。

3、上海期货交易所近日批准了 4 家黄金期货自营会员。这 4 家自营会员分别是：中国黄金集团公司、山东黄金矿业股份有限公司、山东招金集团有限公司和紫金矿业集团股份有限公司。

4、世界黄金协会 (World Gold Council) 高级官员周二 (1 月 8 日) 称，地区性黄金交易中心迪拜将于 08 年看到中东首个黄金交易基金推出。

5、9 日上海期货交易所黄金期货上市，受到投资者热捧。首日成交突破 12 万手，挂牌合约全线开盘涨停。

6、南非统计局 (Statistics SA) 数据显示，南非 07 年 11 月黄金产量创 7 个月最大跌幅，同时总矿石产量年比下降 6.4%。

7、渣打银行发布展望 2008 报告，预期美联储在今年第一季度将继续减息，此后进入观望期的美元在年中有望反弹，与此同时，与美元负相关的黄金将呈现其对冲的投资特征，2008 年下半年应迎来黄金投资最佳时期。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话：023-63610929

北京营业部

北京市朝阳区紫玉东路1号紫玉山庄031号

电话：010-64966609

上海管理总部

上海市浦东松林路300号上海期货大厦2104B号

电话：021-68400835

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com