

## 201505 月报——短线转强冲击通道上边

短期来看,美国新近公布的大部分经济数据表现欠佳,经济增长预期被下调,加息预期持续弱化,美元短期弱势延续,成为金银短期内的主要支撑因素,期价短期转强。

中期来看,美国经济仍保持相对优势,美联储加息预期仍然存在,美元短线调尚未改变中期上涨趋势。金、银期价目前仍处在近两年来的震荡下行通道之中。

观点,在此震荡下行通道未被有效向上突破之前,对金、银的短线强势仍按通道内的阶段反弹对待,短期内继续向通道上边运行的概率较大。

操作策略,在日均线上行趋势未被扭转的前提下,短期内参考技术位,以逢调整偏多交易为主。

金、银主要技术位参考如下:沪金 1512 支撑 245.5, 244, 239, 压力 248, 251.5, 258; 白银 1512 支撑 3690, 3600, 压力 3850, 3970-4000。

张中云 分析师

0816-2238660

倍特期货有限公司

### 免责条款

本报告中的信息均来自于公开可获得资料,倍特期货研发中心力求准确可靠,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。本报告仅向特定客户传送,未经倍特期货研发中心授权许可,任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

## 一. 影响因素分析

### 1. 美联储加息预期持续弱化提供短期支撑，加息可能并未排除。

美国新近公布的大部分经济数据表现欠佳：美国 4 月 ADP 就业人数+16.9 万人，2014 年 1 月来最低水平；美国 4 月非农就业人口增加 22.3 万人，预期增加 22.8 万，前值从+12.6 万修正为+8.5 万人；美国 4 月密歇根大学消费者信心指数终值 95.9，预期 96，初值 95.9；美国 4 月 markit 制造业 PMI 终值 54.1，为 2015 年以来最低；美国 4 月零售销售环比 0.0%，预期 0.2%，前值 0.9%修正为 1.1%。由于一系列的经济数据低于预期，高盛将美国二季度 GDP 增长预期从 2.9%下调至 2.5%，巴克莱、瑞士信贷、摩根大通也纷纷下调美国二季度 GDP 预期。不力的经济数据及经济增长预期的下调，让加息预期进一步弱化，市场预期加息将进一步推后，美元弱势延续，并成为贵金属短期内的主要支撑因素。

当然整体差强人意的经济数据中也有相对较好的方面，如美国 4 月失业率 5.4%，为 2008 年 5 月以来最低。美国旧金山联储主席威廉姆斯称，美国的就业正在稳步增长，并预期美国经济增速将在二季度反弹。美联储主席耶伦也表示，低利率已经支撑了就业增长和经济发展，长期利率处在非常低的水平。可见，美联储的加息可能并未排除。

### 2. 非美地区经济未完全扭转疲弱态势，宽松政策维持

欧元区一季度 GDP 季环比初值 0.4%，前值 0.3%，一季度 GDP 同比初值 1%，前值 0.9%。欧元区 3 月工业产出环比-0.3%，前值+1.1%修正为+1.0%。欧盟将 2015 年欧元区 GDP 增速预期由 1.3%上调至 1.5%；英国央行将 2015 年 GDP 预期从 2.9%下调至 2.5%。将 2016 年 GDP 预期从 2.9%下调至 2.6%。并在本月议处会议上维持低利率不变；中国一季度 GDP 同比增速为 7.0%，降至 2009 年同期以来最低水平。中国央行本月再度宣布下调存贷款基准利率 0.25 个百分点。日本 2015 年第一季度实际 GDP 将在 5 月 20 日公布，野村证券预计一季度 GDP 环比年率指数将会下降 0.3%，前值为下降 0.1%。总体来看，非美地区主要经济体经济下滑忧虑相对年前有所减缓，但经济疲弱态势未有效扭转，宽松政策继续维持。对金银而言，影响偏中性。从另一个角度来讲，这表明美国经济仍有比较优势。

### 3、美元延续阶段调整，提供短期支撑。

由于美国经济数据的不佳，美元持续回落，并不断创出此轮回调以来的新低。从目前的基本面情况以及周、日线技术形态来看，调整还没有结束信号，偏弱的阶段调整有望进一步延续。但是，相对非美地区各主要经济体的情况来看，美国经济情况仍具有比较优势，美联储的加息预期也没有完全排除。就此而言，美元短期的回落仍属于上涨中的调整，中期上涨基础尚未发生实质性改变。

图一：美元指数周线图



数据来源：文华财经

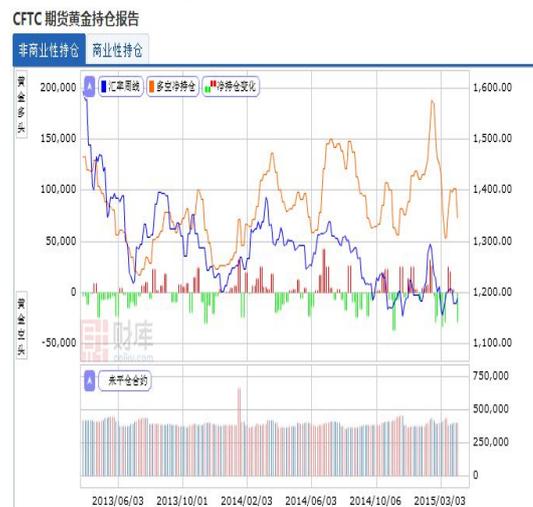
#### 4、地区局势方面潜在不确定性影响

中东也门战事进入停火阶段，伊朗核问题在取得“决定性”成果后暂时平静。

目前市场关注的焦点集中在希腊。5月12日希腊完成对7.5亿欧元IMF贷款的偿还，不过对于希腊来说这只是众多债务中的一笔。有消息人士称希腊目前的现金储备约为9000万欧元，希腊还需要筹集更多资金以发放5月公务人员薪水，以及偿还新的到期债务。目前希腊与欧洲债权人的谈判还没有达成实质性的协议。因此，后期债务偿还问题仍潜在不确定性，市场担忧仍然存在。后市如果忧虑加重，对金银有潜在利多作用。

#### 4、基金持仓信心尚未完全恢复

图二：CFTC 黄金非商业净多头寸变化



数据来源：财库网

图三：黄金 ETF 持仓量变化图



从基金持仓情况来看，黄金方面，不管是 CFTC 公布的 COMEX 黄金非商业净多头寸，还是美国 SPDR Gold Trust 基金公司的黄金 ETF 持仓，在最近一周都出现较大幅度的回落。ETF 持仓更是处于近年来的相对低位，可见目前市场对黄金

的信心仍显不足。

图四：CFTC 白银非商业净多头寸变化



数据来源：财库网

相对而言，白银 CFTC 持仓已脱离近两年来的低位区域，处在相对偏高位置，且截止 5 月 5 日当周的 CFTC 净多头寸再度出现止跌回升，显示市场对白银的持仓信心相对略好。

## 5、其他相关因素分析

一是全球债市，自四月下旬以来，美国、德国、英国、日本等主要经济体的中长期公债价格均出现持续下跌的走势，一度出现抛售潮，在一定程度上提升了市场资金对贵金属的风险偏好和避险买兴。

二是原油，原油价格自今年 3 月中旬震荡反弹以来，周日线确立了双底结构，反弹高度一路提升，目前累计涨幅达 35%左右。短线虽然已出现阶段高位的滞涨现象，但下方存有双底颈线支撑，周均线及指标仍保持上行，因此短线有调整可能，下行空间预计有限。

## 二. 技术图表分析

图五：COMEX 黄金周线图



数据来源：文华财经

从 COMEX 黄金周线图看，黄金期价仍处在 13 年 6 月以来形成的震荡下行通道内，周均线系统下行态势未被扭转。但期价突破近两个月来的震荡区间高点，5、10 周均线下行减缓并开始向上勾头，MACD 在 0 线之下横盘，短期表现抗跌。此外，日线上，日均线及 MACD 指标刚开始出现金叉，短线走势转强，有向通道上边运行的倾向。技术支持 1170，压力 1225，其次 1270。

图六：COMEX 白银周线图



数据来源：文华财经

COMEX 白银周线同样仍处于震荡下行通道，但短期表现略强于黄金，周线上在周均线下行未完全扭转的情况下，期价突破 40 周均线压力和近两个月震荡区间高点，5、10 周均线向上勾头，MACD 一直保持上行态势。日均线及指标形成金叉开口，期价有进一步向上冲击 60 周均线或震荡下行通道上轨的趋势。支撑 16.8，其次 16.3，压力 17.4，其次 18.5。

### 三. 后市展望与操作建议

短期来看，美国经济数据多差强人意，经济增长预期被下调，加息预期持续弱化，美元延续短期调整势头，加之希腊忧虑及欧美公债下跌等原因，金银短期买兴增加，期价短线出现阶段转强特征，后市进一步向通道上边运行的概率较大。

中期来看，美国经济仍保持相对优势，美联储加息预期仍然存在，美元短线调尚未改变中期上涨趋势。金、银期价目前仍处在近两年来的震荡下行通道之中，在此震荡下行通道未被有效向上突破之前，金、银的短线强势仍按通道内的阶段反弹对待。

操作策略，在日均线上行趋势未被扭转的前提下，参考技术位，短期内以逢调整偏多交易为主。后市如不上反下并跌破整个日均线系统，则平多重回区间短线交易；后市如向上冲击通道上边不能形成有效突破，则平多换手，激进者可短空尝试。

金、银主要技术位参考如下：沪金 1512 支撑 245.5，244，239，压力 248，251.5，258；白银 1512 支撑 3690，3600，压力 3850，3970-4000。

2015 年 5 月 15 日