

## 研究创造价值

姓名：曹 崢

电话：0571-87633890

邮箱：caozheng@bcqhgs.com

报告日期：2018 年 9 月 21 日

## 美元弱势难改 金银乘势反弹

### 内容摘要：

- 行情回顾
- 基本面消息
- 重要指标监测
- 后市展望
- 财经日历

## 行情回顧

本周美元在持续弱势后出现大跌。虽然美联储 9 月加息临近，但金银整体在弱美元的提振下，呈现偏强震荡的走势。

美黄金主力日线：



白银主力日线：



美元指数：



## 基本面消息

1. 美国成屋销售 534 万，预期 536 万。
2. 美国新屋开工 128 万，预期 124 万。
3. 朝韩签署《9 月平壤共同宣言》。
4. 美方决定对 2000 亿美元中国输美产品加征关税。中国对原产于美国约 600 亿美元进口商品实施加征关税。

## 重要指标监测

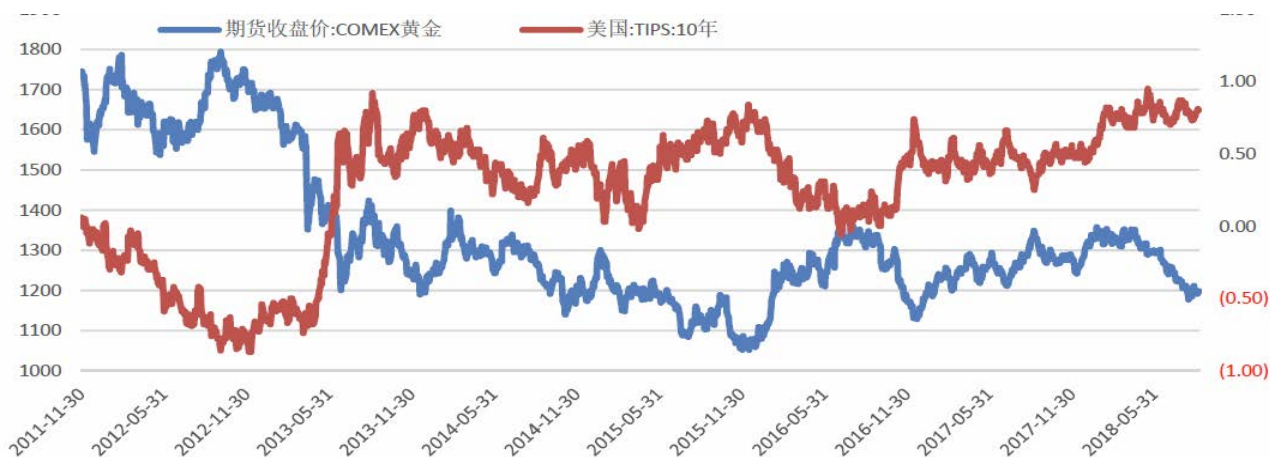
从黄金驱动指标来看，CFTC 黄金基金净多位于偏低水平，驱动偏多。

黄金与 CFTC 基金净多



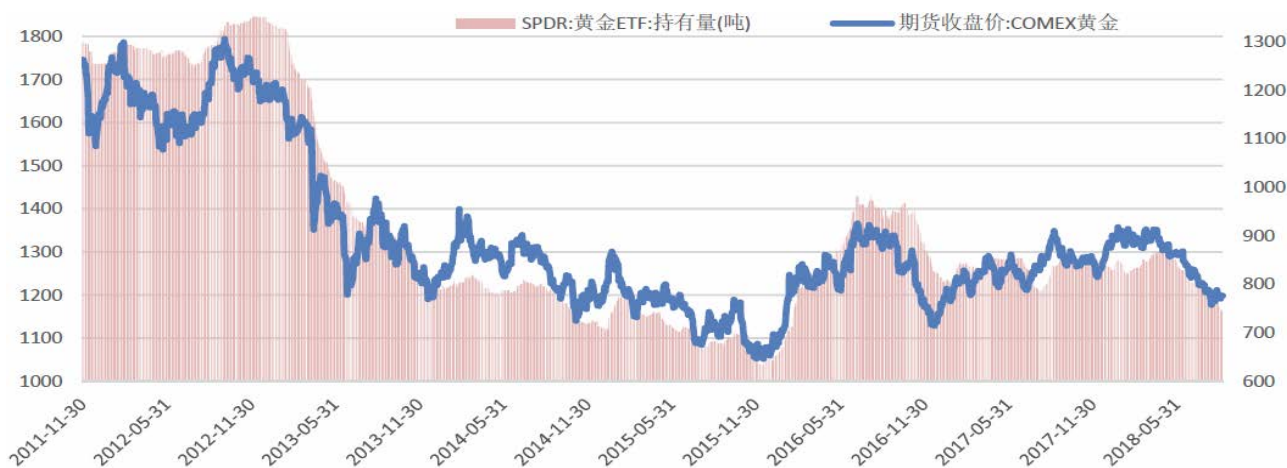
美国 10 年期 TIPS 小幅升至 0.93%，略偏空。

### 美国 10 年期实际利率与金价



本周黄金 ETF 持仓减少 0.3 吨，略偏空。

### SPDR 黄金 ETF 持仓与金价



## 白银主要指标

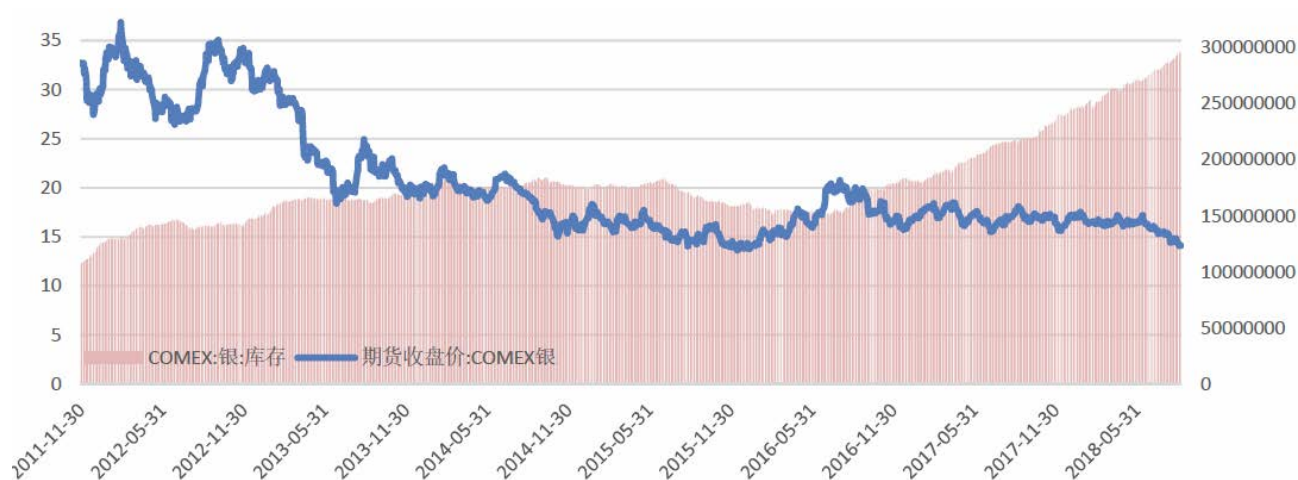
CFTC 白银基金净多位于极低水平，偏多。

白银 CFTC 持仓与银价



comex 白银库存小幅回落，目前为 2.91 亿盎司，略偏多。

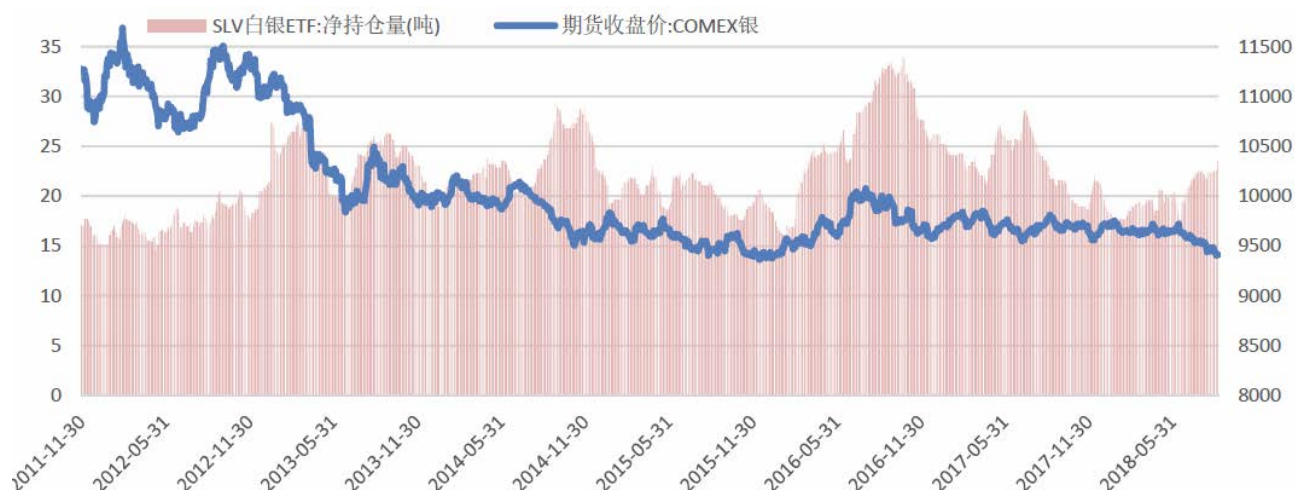
白银 comex 库存与银价



SLV 白银 ETF 持仓持平，目前为 10418 吨，中性。

白银 SLV 的 ETF 持仓与银价





## 后市展望

本周美元在持续弱势后出现大跌。虽然美联储 9 月加息临近，但金银整体在弱美元的提振下，呈现偏强震荡的走势。

虽然今年美联储加息两次较为明确，但明年是否会延续今年的加息步伐仍要打一个大大的问号。目前来看，美联储在明年的加息路径上，面临两个明显的“天花板”的阻碍。

首先，美国国债收益率面临倒挂让加息幅度受限。美国 10 年期-2 年期国债利差目前仅有 22 个基点。如果 9 月如期加息的话，2-10 年期美债将面临倒挂的情况。一旦出现倒挂，会对市场形成衰退暗示。

其次，联邦基金利率也已经逐步接近中性利率，也形成第二个“天花板”。目前，通过将美联储模型的实际中性利率与美联储联邦基金利率经通胀折算的实际利率做比较，可以发现，未来两次加息之后就将达到中性利率的水平。

联邦基金利率面临的两个“天花板”的压力，也会提前反映在市场预期中，对美元形成利空效应。

目前，美国 10 年期国债正在被大量抛售。10 年期国债收益率涨至 3.091%，再度逼近高位。本周二，美国财政部公布国际资本流动报告（TIC）显示，中国

连续第二个月减持美债，持仓规模创六个月新低，抛售力度为六个月来最大：7月中国（内地）所持美国国债规模降至 1.171 万亿美元，为年内第二低。当月持仓环比减少 77 亿美元，减持规模为 1 月以来最大。美债需求的减弱也在一定程度上打压了美元。

从黄金的季节性规律来看，10 月金价一般前低后高，在 10 月末 11 月初形成一个小高点后，一直到年末都是季节性弱势。

今年 7、8 月的旺季出现反季节的行情。从历史来看，如果旺季不旺，11-12 月淡季的金价将出现明显的空头下跌走势。而 10 月的如果形成高位拐点，将是较好的空头入场机会。

从黄金主要驱动指标来看，CFTC 黄金基金净多目前仍处于极低水平，驱动偏多。美国 10 年期 TIPS 小幅升至 0.93%，略偏空。上周黄金 ETF 持仓减少 2.9 吨，本周小幅减少 0.3 吨，略偏空。

综上，美联储加息周期逐步面临天花板，市场提前预期，对美元有所利空。目前黄金自身多空因素交织。虽然美元回落有所利多，但随着本月美联储加息逐步临近，也限制金银反弹幅度。预计贵金属整体将延续震荡偏强的走势。

## 财经日历

2018-09-25	22:00	美国谘商会消费者信心
2018-09-27	2:00	美联储利率决议
2018-09-27	20:30	美国 GDP、美国耐用品订单
2018-09-28	20:30	美国 PCE 物价指数

2018-10-01	22:00	美国 ISM 制造业 PMI
2018-10-03	22:00	美国 ISM 非制造业 PMI
2018-10-04	20:15	美国 ADP 就业人数
2018-10-05	20:30	美国非农就业人数、美国失业率



## 宝城期货各地营业部

宝城期货临海营业部

地址：临海市大洋街道临海大道（中）45 号

电话：0576-85320333

宝城期货南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道 1568 号红谷凯旋中心 805 室

电话：0791-6259955

宝城期货南宁营业部

地址：南宁市青秀区东葛路 118 号青秀万达西 3 栋 13 楼 1306 室

电话：0771-5532168

宝城期货大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号 期货大厦 2001 室

电话：0411-848072560

宝城期货深圳营业部

地址：深圳市福田区滨河路与彩田路交汇处联合广场 A 栋塔楼 A2803

电话：0755-83209976

宝城期货昆明营业部

地址：昆明市盘龙区白云路与万华路交汇处滨江俊园 3 幢 3-05 室

电话：0871-65732732

宝城期货沈阳营业部

地址：沈阳市和平区南五马路 3 号中驰国际大厦 21 层 2104、2105、2106

电话：024-31257633

宝城期货长沙营业部

地址：长沙市五一大道 618 号银华大酒店 22 楼 2222 室

电话：0731-82569866

宝城期货郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 1201 室

电话：0371-65612847

宝城期货青岛营业部

地址：青岛市西海岸新区井冈山路 157 号金石国际广场 A 座 1602 室

电话：0532-861111856

宝城期货武汉营业部

地址：武汉市武昌区昙华林路 202 号南国昙华林泛悦中心 A 座 7 层 08 室

电话：027-88221981

宝城期货温州营业部

地址：温州市鹿城区欧洲城中心大楼 1013 室

电话：0577-89999719

宝城期货北京营业部

地址：北京市朝阳区望京西路甲 50-1 号卷石天地大厦 A 座 7 层

电话：010-64795128

宝城期货邯郸营业部

地址：河北省邯郸市丛台区人民路 408 号锦林大厦 1201-1203 室

电话:0310-2076686

宝城期货嘉兴营业部

地址：嘉兴市南湖区竹园路 100 号环球金融中心 1408 室

电话:0573-82689363

## 免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。