

谨慎看反弹，仍可继续逢低介入

——黄金大涨点评

内容摘要

事件: 7月22日, COMEX 8月黄金期货收涨 43.10 美元, 报每盎司 1,336 美元, 涨幅 3.3%, 创一年来最大单日涨幅。

主要观点:

第一、反弹主要原因: 表明上看是空头回补、中国需求预期及日本安倍经济学得以延续, 但实际上是市场对量宽退出预期调整为一致后的自然反应。金价调整路径: 上涨(量宽预期)-回落(量宽预期落地)-加速调整(量宽退出预期升温)-震荡(量宽退出预期博弈)-反弹(量宽退出预期落地, 市场预期调整为一致)。如果我们以静止的眼光去看待市场, 难以看到背后逻辑。在7月5日的周刊中我们已经建议空单离场, 多单逢低介入

第二、基于有序的预期管理, 量宽退出不会有实质性的损失。 反过来, 我们需要考虑的是即便量宽退出在9月落地, 市场会发生什么? 联储削减300亿元以下的购买规模事实上不会大幅度影响国债收益率波动, 但市场预期的自我实现会放大这种波动, 不过联储会继续采取安抚等预期管理政策来达到相对平缓波动的目的。考虑到9月前(目前已经发生)市场已经消化掉大部分的利空冲击, 我们认为届时退出落地后的反映可能低于市场预期, 类似于去年底联储推所谓QE4后市场的反映一样

第三、笼罩在黄金头上的阴云并未完全散去。 主流资金在通胀预期平稳、经济回升趋势明朗(发达经济体)、联储继续收缩流动性的背景下会继续对黄金保持谨慎, 从这个角度而言, 金价中长期空头氛围尚未改变。

第四、短线仍可逢低介入, 谨慎看反弹, 预计反弹高度区间: 1400-1450。更高的高度取决于联储的退出政策及预期管理。

✉: dept_paqhtzxb@pingan.com.cn

投资咨询部 整理/分发

✍: 邹立虎

☎: 86-755-23963178

✉: zoulisu508@pingan.com.cn

☎: 期货从业资格: F0278801

期货投资咨询资格: Z0002062

相关报告

1、金银比值仍有上升空间——贵金属分析(第三期)

2013.07.03

2、告别黄金神话——黄金深度报告

2012.05.23

一、主要观点：谨慎看反弹，仍可继续逢低介入

第一、走势符合深度报告《告别黄金神话》判断。我们在 5 月底的报告中曾指出黄金在 1250 重要支撑位附件可能反弹，如果站稳，黄金熊市一期可能结束，开启熊市二期反弹；

第二、反弹主要原因：表明上看是空头回补、中国需求预期及日本安倍经济学得以延续，但实际上是市场对量宽退出预期调整为一致后的自然反应。金价调整路径：上涨（量宽预期）-回落（量宽预期落地）-加速调整（量宽退出预期升温）-震荡（量宽退出预期博弈）-反弹（量宽退出预期落地，市场预期调整为一致）。如果我们以静止的眼光去看待市场，难以看到背后逻辑。在 7 月 5 日的周刊中我们已经建议空单离场，多单逢低介入。

第三、基于有序的预期管理，量宽退出不会有实质性的损失。反过来，我们需要考虑的是即便量宽退出在 9 月落地，市场会发生什么？联储削减 300 亿元以下的购买规模事实上不会大幅度影响国债收益率波动，但市场预期的自我实现会放大这种波动，不过联储会继续采取安抚等预期管理政策来达到相对平缓波动的目的。考虑到 9 月前（目前已经发生）市场已经消化掉大部分的利空冲击，我们认为届时退出落地后的反映可能低于市场预期，类似于去年底联储推所谓 QE4 后市场的反映一样

第四：笼罩在黄金头上的阴云并未完全散去。从相对或绝对价格而言，在一个下降的市场里面或者相对其他资产而言比值回落的趋势中（比如黄金/标普比价回落趋势），黄金投资需求难以大幅好转，我们一直认为黄金投资需求是价格上涨的结果而不是原因。实物买盘的需求不足以推动金价持续反弹。主流资金在通胀预期平稳、经济回升趋势明朗（发达经济体）、联储继续收缩流动性的背景下会继续对黄金保持谨慎，从这个角度而言，金价中长期空头氛围尚未改变

第五：从技术上看，黄金本轮调整时间和空间都较为可观，且接近 10 年的震荡中枢区域，支撑明显。短线仍可逢低介入，谨慎看反弹，预计反弹高度区间：1400-1450。更高的高度取决于联储的退出政策及预期管理。

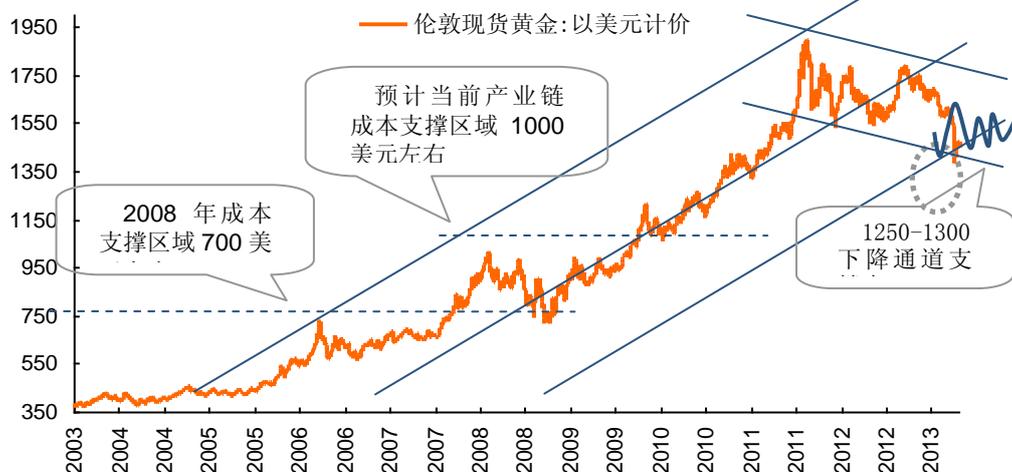
二、附件：5 月 23 日黄金深度报告观点回顾

黄金深度报告观点——熊市一期尾声，熊市二期开启。中短期而言，伦敦黄金对数图显示，维持近十年的上升通道一度获得支持，在中国大妈的奋力买入之下出现了一定反弹，但半个月后又告破失，可见黄金的确已进入下行阶段。不过从原始价格的平行通道方面分析，1250-1300 美元一线具有较强支撑力度，金价中期预料在 1300 下降平衡区得到中短期的喘息。

此外，上节我们定义当前金价处于熊市一期的末期，其特征可能是：当一轮急促下降至一个新低点后，随后出现一轮高级反弹，并在反弹高位稳定下来，即可确已进入熊二期阶段。图表2-2的下降通道区域1250-1300若得到支撑并展开大幅反弹，预期中的熊市二期会正式开启，反弹目标大致在1500-1550美元/盎司水平，这是熊市二期最重要的高点区域，可能是金价未来数年难得多见的“屋脊”。

更多详细分析请参考我们发布的黄金深度报告。

图2-1：若金价中短期在1200-1300获得支撑，并出现高级别的反弹，则熊市二期开启



资料来源: wind、平安期货研究所

邹立虎：金融学硕士，CFA 中国会员，2010 年进入期货行业，擅长于通过宏观视野来把握品种研究，通过研究大类资产表现来自上而下理解市场，品种方面，同时负责金属品种研究。

风险提示：

期货市场是一个风险无时不在的市场。您在进行交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券，期货交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安期货有限公司（以下简称“平安期货”）的特定客户及其他专业人士。未经平安期货事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

平安期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的期货、期权和证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安期货有限公司的立场。

平安期货有限公司版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安期货有限公司

地址：深圳市福田区中心区福华三路88号时代财富大厦26楼

客服：400 8888 933

电话：0755-8378 8578

传真：0755-8378 5241

邮编：518031

网址：<http://futures.pingan.com>