



2014年11月2日

贵金属周报

QE 落幕，金银熊途漫漫

贵金属分析师：
唐琴

联系方式：18688707180

邮箱：
tangqin@szjqh.com

观点综述：

从2008年底金融危机造成市场剧烈动荡至今，六年内，美联储一共进行过三轮QE。10月30日美联储声明，结束QE。美联储QE的终结是贵金属市场的重要利空信号。而黄金ETF的大量流出和亚洲地区实物需求的平淡则仍然表明金价前景的脆弱。从技术面看，国际金价终于跌破1200美元及1180美元/盎司关口，白银跌破17美元和16美元，空头趋势强烈。金银熊途漫漫，价格有望进一步下探1100和15美元。操作上，抛空为主，谨防诱多行情，空单持有。

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)与伤害并不负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.szjqh.com



从2008年底金融危机造成市场剧烈动荡至今，六年内，美联储一共进行过三轮QE。10月30日美联储声明，结束QE。这必定将引发新一轮全球资金流动，美元资产价格将持续走高，利差扩大的情况下，全球资产将重回美国，贵金属后市堪忧。回顾10月走势，黄金冲高回落，并犀利跌破1200美元和1180美元重要关口。白银跌破矩形震荡区间，弱势明显。截止10月31日，COMEX黄金期货主力合约收于1173.5美元，全月下跌2.95%。COMEX白银期货主力合约收于16.17美元，全月下跌4.88%。国内金银期货与国际金银价格走势联动性强，月度走势疲弱。截止10月31日收盘，行情如下：

品种	月开盘价	最高价	最低价	月收盘价	涨跌	持仓量	持仓变化	月末结算价	成交量	成交金额
品种au										
au1410	239.00	239.00	236.95	236.95	-3.30	60	-6	236.95	18	428.97
au1411	241.95	248.75	238.20	242.90	0.45	0	-10	242.90	58	1415.79
au1412	241.90	248.10	232.45	233.45	-9.40	147912	-33014	235.60	2817080	68498480.68
au1501	246.90	257.65	233.10	234.10	234.10	80	80	236.30	1910	46571.75
au1502	242.55	247.75	233.45	233.80	-9.85	48	-2	234.95	460	11151.98
au1504	243.25	248.85	234.25	234.25	-9.40	62	-8	238.05	306	7452.14
au1506	241.85	248.95	233.70	234.85	-8.65	111156	96064	236.35	250254	6057922.11
au1508	247.30	248.20	238.15	238.15	-7.65	8	6	238.15	18	443.46
au小计		257.65	232.45			259326	63110		3070104	74623866.88

品种	月开盘价	最高价	最低价	月收盘价	涨跌	持仓量	持仓变化	月末结算价	成交量	成交金额
品种ag										
ag1410	3800	4089	3800	3956	111	388	36	3956	444	2602.90
ag1411	3875	3958	3632	3850	-56	376	-200	3707	1422	8226.91
ag1412	3801	3893	3584	3584	-245	502700	-27898	3641	17624996	100414221.54
ag1501	3830	3966	3575	3575	-216	4682	2090	3634	30894	174241.30
ag1502	3772	3845	3549	3574	-200	466	-42	3599	382	2143.25
ag1503	3753	3825	3526	3536	-234	654	48	3592	516	2858.55
ag1504	3710	3814	3572	3572	-204	186	-40	3608	176	982.79
ag1505	3749	3813	3547	3555	-207	946	306	3592	1428	7984.32
ag1506	3736	3805	3539	3539	-212	286800	174256	3585	1444424	8043241.06
ag1507	3735	3801	3520	3520	-250	756	682	3562	1236	6925.52

11月行情展望

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。

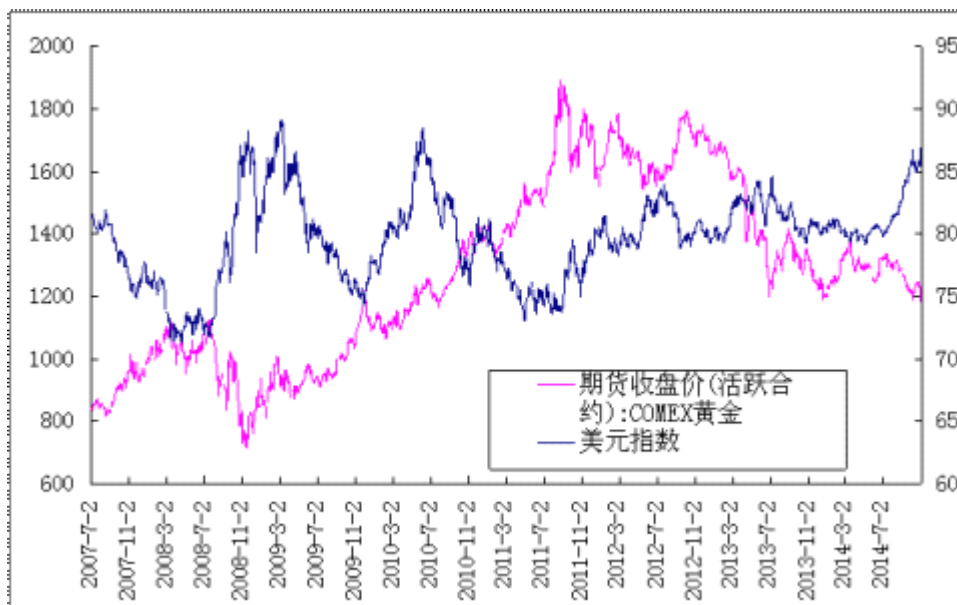
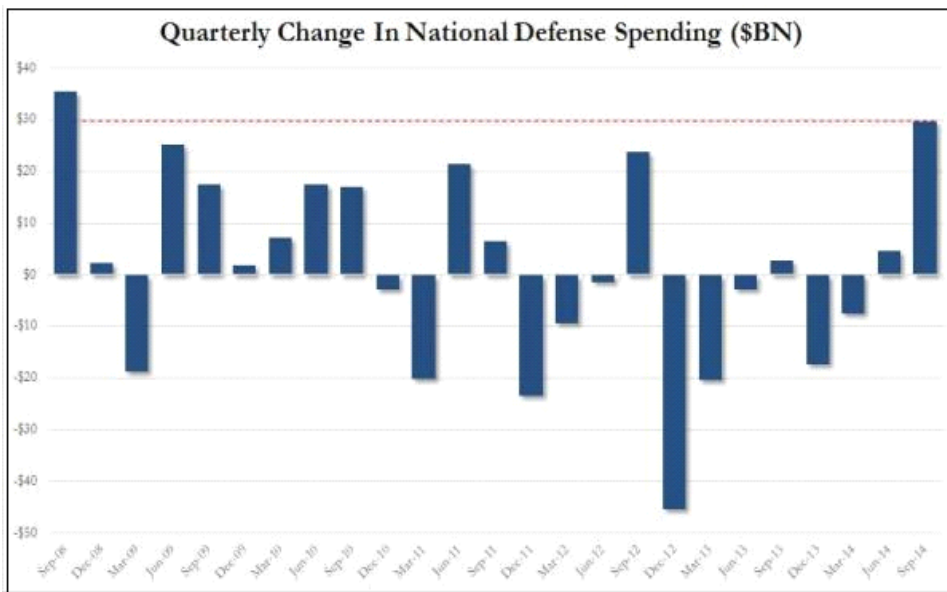
公司电话: 0755 83472566 地址: 深圳市车公庙深南大道6013号中国有色大厦18楼 网址www.sz.jhqh.com



美联储 QE 宣告结束力挫贵金属

10月29日，美联储利率决议，如期结束月度购债计划，不过措辞鹰派，令人意想不到。美联储此次不再称美国劳动市场闲置“显著”，展现了对经济前景的信心。在两天会议之后发表的声明中，联储基本上认为近期的金融市场动荡、欧洲成长放缓，以及通胀前景疲弱不会阻碍美国经济实现其设定的失业率和通胀目标。美联储在声明中表示，“总体来看，一系列劳动市场指标显示劳动力资源未充分利用的程度正在逐渐减少，”这与以前的声明措辞有重大不同，以前对劳动市场闲置情况的描述是“显著”。“委员会仍然认为，整体经济有充足的潜在动能。”联储的政策声明对美国就业市场和通胀呈现乐观基调，促使这两人转变了反对立场。最终投票结果是九人支持这次的政策声明，只有明尼阿波利斯联储主席柯薛拉柯塔一人反对。这仅仅是金价新一轮大跌的开始。

美国方面又发布了强劲的 GDP 数据，令金价进一步承压。数据显示美国第三季国内生产总值(GDP) 环比年率为成长 3.5%，优于分析师预估的成长 3.0%，这令美元受到鼓舞，贵金属承压。



欧日央行政策使贵金属雪上加霜

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。

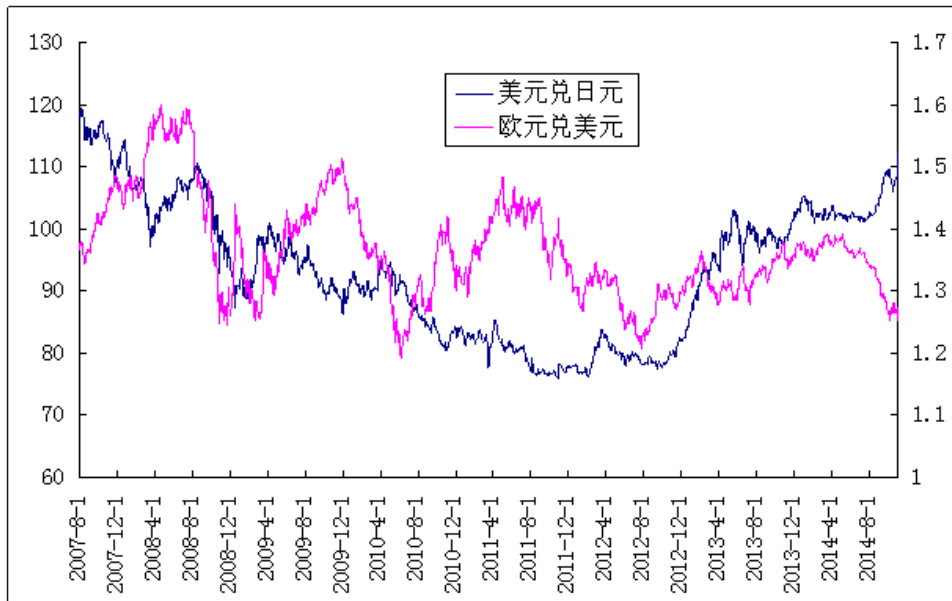


欧盟统计局最新公布的数据显示，欧元区 10 月消费者物价指数初值年率增长 0.4%，预期增长 0.4%，前值增长 0.3%。扣除食品、能源等价格波动性较大的产品之外，欧元区 10 月核心 CPI 年率增幅趋缓至 0.7%，或表明原本集中在能源和食品的价格疲软已经蔓延到其他商品和服务领域。为了提振欧元区经济，并避免通缩，欧洲央行于今年 6 月和 9 月两度降息，并采取了一系列新措施，包括向银行提供贷款，以及购买资产支持证券和担保债券的计划。目前来看欧洲央行的措施恐怕还未完全生效。

目前对于欧洲央行，其政策前景仍有相当的不确定性，市场对其进一步行动的安排如何都仍猜测不休。目前，欧元区内部对于欧洲央行未来出台更多刺激的争论仍颇为密集。欧洲央行管委会成员柯恩日前曾表示，欧洲央行将得暂时性地维持低利率政策。照欧洲的经济情况以及欧洲央行官员的言论来看，不排除欧洲央行会在未来实施全方位 QE 计划的可能性，欧洲央行刚刚开始尝试部分新宽松措施。如果购买政策进一步扩大，欧元兑美元有望进一步下跌，进一步抑制贵金属价格。

日本方面，总务省数据显示，不包括生鲜食品价格但包括成品油价格的核心 CPI 较上年同期上升 3.0%，与预期中值一致。上升幅度较 8 月的 3.1% 放缓。剔除 4 月份日本上调消费税影响的核心通胀率为 1.0%，这是日本央行的关键物价指标。日本央行自 2013 年 4 月推出史无前例的货币刺激政策以来便按兵不动。当时央行誓言要通过积极买进资产以便在约两年内达到 2% 通胀目标。

物价上涨速度放缓令日本政府受到打击。日本央行被迫采取行动来达成物价目标，在 10 月底的利率决议中意外扩大宽松规模至 80 万亿日元，此前目标 60-70 万亿日元。受此消息推动，日元全盘暴跌，美指强势上扬，并刷新四年高点，打压贵金属价格。



金银需求低迷，央行仍为净买入方

随着黄金价格重回跌势，黄金的开采成本相对销售价格偏高。这一定程度抑制了黄金的供给。中国黄金协会公布的最新数据显示，今年前三季度中国黄金产量达到 351.727 吨，同比增长 14.27%；但同期黄金消费量则为 754.82 吨，同比下降 21.42%。在黄金消费中，其中首饰用金 581.38 吨，同比增长 0.45%；金条用金 119.42 吨，同比下降 62.58%。

进口数据来看，今年至今，中国大陆已经从香港地区净进口了黄金 449 吨，比去年同期的 607 吨有所下降。中国大陆自香港地区在今年 9 月总进口的黄金量同比去年下降 21%。而出口到香港的黄金则增加了 4 倍至 30 吨。9 月中国大陆自香港地区净进口的黄金较去年同期下降 43%，但较 8 月大增 138%。9 月中国进口白银 106.33 吨，而 9 月的净白银进口量是 6 月以来的最高水平。低迷的银价吸引了中国的买家。瑞银数据显示，过去两个月，上海黄金交易所的银价对国际银价一直处在有升水的状态中，并且升水在变

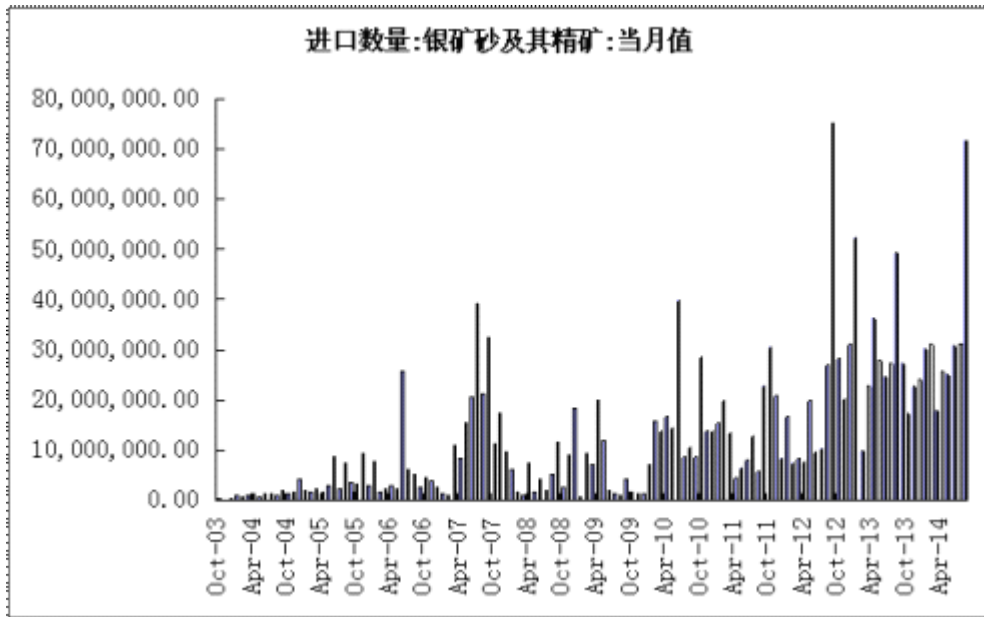
以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

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。

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



大。与此同时，SGE 在 9 月的平均交易量比全年平均要高出 19%，10 月高出 27%，至 1667 吨。尽管和去年同期相比有下降，黄金需求没有体现的特别突出，但在节日之前黄金的需求增加依然比较明显。9 月金饰的重补充存货是良好的信号，表明中国消费需求的增加。11 月份通常是国内消费淡季，因此，预计 11 月黄金的消费需求难以出现明显增幅。



另外，10 月份是印度的节庆月，排灯节庆祝如火如荼，印度黄金销售有所增加，但受经济增长放缓、高通胀以及卢比贬值影响，作为黄金销售旺季的传统节日及婚礼高峰，销量较往年减少不少。据瑞士银行审查数据显示，今年至今瑞士向印度出口的黄金创下历史新高，价值超过 110 亿瑞士法郎(115 亿美元/7000 亿卢比)。瑞士海关数据显示，单单 9 月瑞士就向印度出口了价值 220 亿瑞郎的黄金，这是之前月份的两倍。然而，随着印度的排灯节过去，该国黄金需求可能将会减弱。GFMS 预计今年第四季度印度的金饰需求将在 205 吨左右，同比上涨约 36%。10 月到 12 月的进口会比较温和，因为 9 月是重新囤货的时间。这样，进入 11 月份，实物需求的支撑逐渐减少。

美国方面，据美国铸币厂 10 月 31 日公布的数据显示，2014 年 10 月鹰牌金币销量较 9 月 5.8 万盎司上升 16%，至 6.75 万盎司，今年 1 月曾触及 9.15 万盎司的纪录高位。此外，10 月鹰牌银币销量较 9 月 414 万盎司跳增至 579 万盎司，为 2013 年 1 月来最高水平，1 月曾触及 750 万盎司的纪录高位。今年 10 月该厂银币销量环比跳增 40%，为 21 个月来高位，因 COMEX 期银合约跌至逾 4 年低位。与此同时，金币销量也一样在向上攀升。

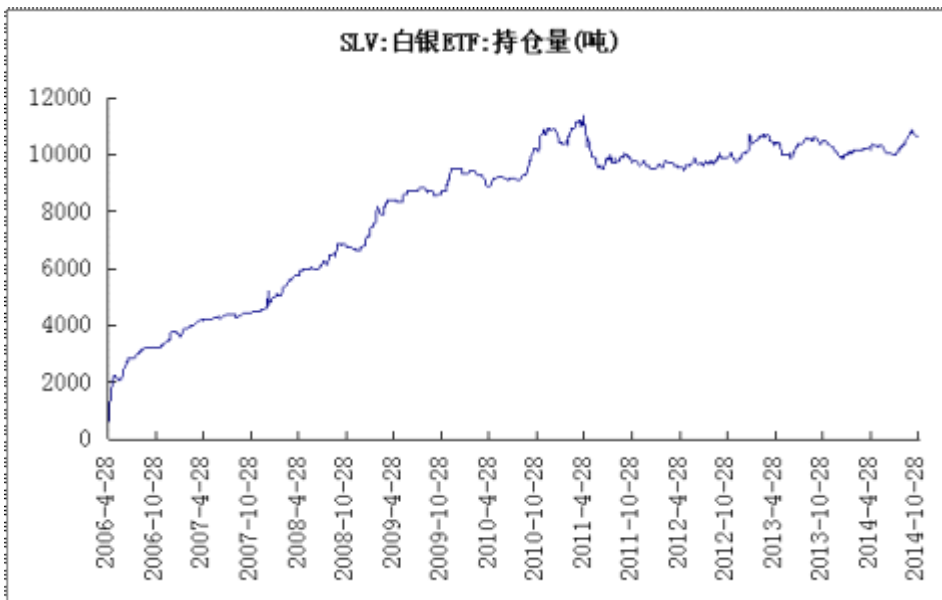
投资需求的疲软是影响金价走势更为重要的因素，全球黄金 ETF 基金持续减持黄金。全球贵金属 ETP 持仓数据显示，今年 10 月为止，全球黄金 ETP 持仓累计外流 34 公吨，和 9 月跌幅相当；白银 ETP 持仓累计下跌 100 公吨，较 9 月小幅流入的情况大有转变。

截至 10 月 31 日，全球最大的黄金 ETF 基金 SPDR 的持仓已降至 741 吨，创下六年来新低。同期白银最大的 ETF 持仓变动却不大，数据显示，2014 年 SLV 白银 ETF 持仓不减反增，截止目前年度增加 752.59 吨的持仓。

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)与伤害并不负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



金价大幅下跌创下4年新低。然而，实物黄金需求却没能推动金价。黄金ETF应声持续流出，对实物市场而言，目前唯一的好消息就是各国央行都还在买入。据IMF数据显示，今年9月俄罗斯央行连续第六个月增持黄金储备，而阿塞拜疆也连续第二个月增持黄金。俄罗斯是全球最大的黄金储备国之一，9月俄罗斯增持37公吨黄金，总量升至1149公吨。37.2吨的黄金价值15亿美元，这是其自1998年11月以来的最大增持。俄罗斯的黄金储备量较2005年已经翻了三倍，并且处在1993年以来的最高水平。同时阿塞拜疆增加增持4公吨，总量升至27公吨。此外，IMF数据还显示，9月哈萨克斯坦增持2.1公吨黄金，至184公吨；土耳其增持12公吨黄金，至532公吨。

技术分析后市展望

美联储QE的终结是贵金属市场的重要利空信号。而黄金ETF的大量流出和亚洲地区实物需求的平淡则仍然表明金价前景的脆弱。从技术面看，国际金价终于跌破1200美元及1180美元/盎司关口，白银跌破17美元和16美元，空头趋势强烈。周线图看，均线呈空头排列，MACD绿柱扩张，指向空方。黄金和白银均跌破近两年的震荡区间，熊途漫漫，价格有望进一步下探1100和15美元。操作上，抛空为主，谨防诱多行情，空单持有。

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。



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。