



深圳金汇期货经纪有限公司

NONFEMET COMMODITES & FUIURES  
AGENCT CO.,LTD

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

## 美联储年内加息仍有可能，金银震荡下行

### 观点综述:

10月美联储FOMC会议透露出的鹰派倾向使得市场对今年加息的预期增加，金价承压下行，白银跟随黄金，价格疲软。在金价持续的下行中，技术面持续恶化。今年以来黄金市场承受的最大压力就来自于对美联储加息的预期，年底加息的概率从30%升至50%，黄金市场上行依然受限。目前黄金市场也是空头占得上风，黄金价格已经连续四个交易日下跌，跌幅达到2.83%，并且跌破了1140美元/盎司的支撑，将测试1130美元/盎司的水平。即使短期金价会有反弹，但将继续在下行通道中。技术面金价跌破了50日移动均线、100日移动均线和5日移动均线。操作上，建议逢高卖出，金价仍有下行空间。

报告日期:

2015-11-2

报告类型:

月度报告

贵金属分析师:

唐琴

联系电话:

0755-83472566

联系邮箱:

[tangqin@szjqh.com](mailto:tangqin@szjqh.com)



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.szjqh.com](http://www.szjqh.com)



## 10月市场表现

回顾整个10月，前大半个月受美国疲弱的经济数据及加息预期减弱的影响，金银大幅反弹；临近月底，10月美联储FOMC会议透露出的鹰派倾向使得市场对今年升息的预期增加，金价承压下行，白银跟随黄金，价格疲软。在金价持续的下行中，技术面持续恶化。技术面的抛售和多头头寸的清仓都使得金价走低。金银呈现冲高回落走势。截止10月31日收盘，COMEX黄金连续合约收盘报1141.7美元/盎司，月度涨幅2.44%；COMEX白银连续合约收盘报15.535美元/盎司，月度涨幅7.14%。上海期货交易所金银期货亦追随国际价格，黄金主力合约月底收涨1.67%至234.85元/克；白银主力合约月底收涨1.673.46%至3406元/千克。



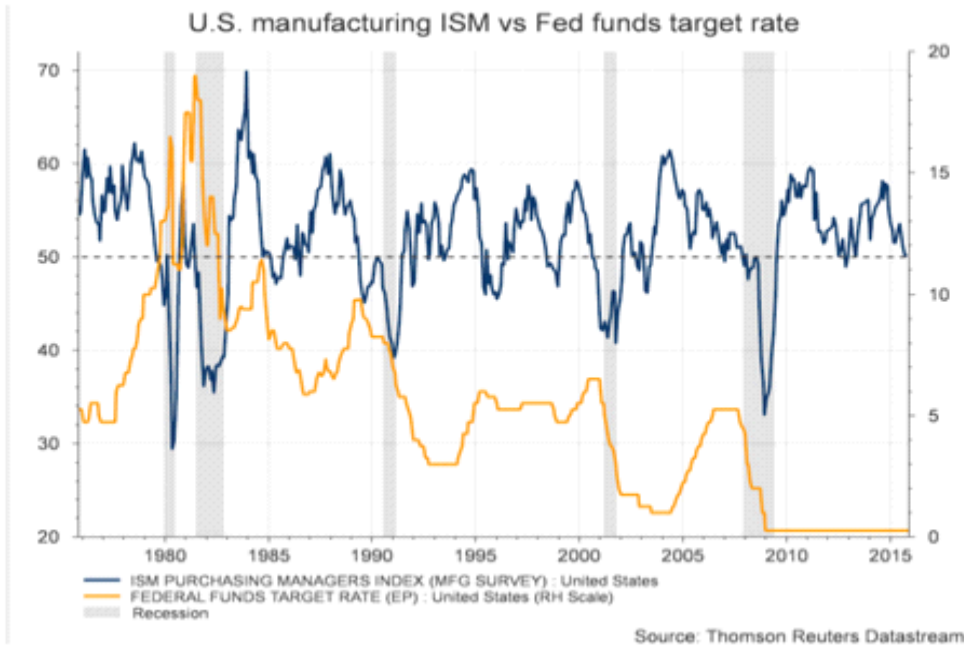
## 美国通胀维持疲软，FOMC声明不温不火

美国10月30日公布的数据显示，美国9月PCE物价指数月率下滑0.1%，预期下滑0.1%，前值持平；PCE物价指数年率增长0.2%，预期增长0.2%，前值增长0.3%。而剔除食品和能源的核心PCE物价指数年率增长1.3%，预期增长1.4%，前值增长1.3%。通胀数据继续下滑，不过，美联储对中期通胀回升仍持有信心。数据还显示，美国三季度经济增长放缓至1.5%，较二季度3.9%大幅回落。经济学家表示，由于美国内需强劲，库存对GDP拖累可能是暂时的，四季度经济增速将会上升。美国9月成屋签约销售总数环比下跌2.3%。美国10月ISM制造业指数50.1，低于9月的50.2，创2013年5月以来新低。美国公布Markit制造业PMI、ISM制造业指数以及营建支出，均略好于预期。其中美国10月Markit制造业PMI终值回升至54.1，分项指数订单数创3月以来最大增幅且出口增速回升。随着经济的扩张，而失业率在充分就业水平附近波动，企业正在试图吸引或是留住高技能的雇员。薪资增速目前为止依然有欠稳定，其持续的加快将在美联储考虑加息时令通胀率更加接近目标水平。

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



周四凌晨的 FOMC 决议上美联储继续按兵不动，一如市场预期。不过有关 12 月将继续研究加息的说法被视为鹰派表态，黄金因此出现明显的冲高回落。近期两次出现单日反转令技术走势开始转弱，黄金短期走势相对堪忧。美联储 10 月利率决议对金银多头是一场“噩梦”，由于此前市场对会议维持利率不变持极高的预期，金银曾一度展开飙升，黄金一度大涨逾 1% 并触及 1182.50 美元/盎司，而白银则更是暴涨近 3%，刷新 16.36 美元/盎司逾 4 个多月来高位。利率决议公布后，美元指数大幅反弹 100 余点刷新日内高点至 97.79，贵金属空头立即展开猛烈地扑杀，银价回吐所有涨幅，而金价则迅速跳水 30 美元。

10 月 30 日，旧金山联储主席威廉姆斯表示，中性利率偏低是一个警示，可能暗示美国经济有了美联储并未完全了解的转变。威廉姆斯今年在美联储决策小组中具有投票权，他先前曾表示，美联储应该尽早升息，但应该缓步推进。目前的形势来看，12 月升息的可能在 50% 左右，黄金有望进一步探底。

## 欧日通胀未见改善，经济依然低迷

全球需求低迷，中国制造业活动连续第八个月收缩，欧元区制造业再次通过减价来提振贸易，而美国制造业扩张速度逐月趋缓，已接近零扩张。从中国到欧洲央行的大规模货币刺激政策在促进制造业活动增长上几无成效，引发是否应该进一步宽松的争论。

欧盟统计局 10 月 30 日公布的一份报告显示，欧元区 10 月消费者物价指数略好于预期，但是仍远低于央行的目标位。这可能表明欧洲央行在 12 月的货币政策会议上将不得不采取进一步措施。数据显示，10 月欧元区 CPI 初值同比持平，剔除了能源与食品价格影响的核心 CPI 同比增长 1.0%。油价下跌抵消了其他商品和服务涨价的影响，令欧洲央行在刺激通胀上继续面临挑战。欧元区通胀率仍然远低于欧洲央行 2% 的目标，令该行在刺激通胀上继续面临挑战。这与制造业以下调价格的方式来提振贸易不无关系。Markit 周一公布的数据则显示，欧元区 10 月制造业采购经理人指数 (PMI) 有所上升，但增速仍很疲软，企业以八个月来最快的速度下调出厂价格，尽管量化宽松 (QE) 已实施逾半年。欧洲央行行长德拉基几乎已经承诺要在 12 月放宽货币政策。尽管德拉基承认内需仍保持坚韧，但对新兴市场经济放缓、欧元走强和油价再度下跌可能产生后果的担忧，仍传递出经济增长与通胀前景面临下行风险的信号。

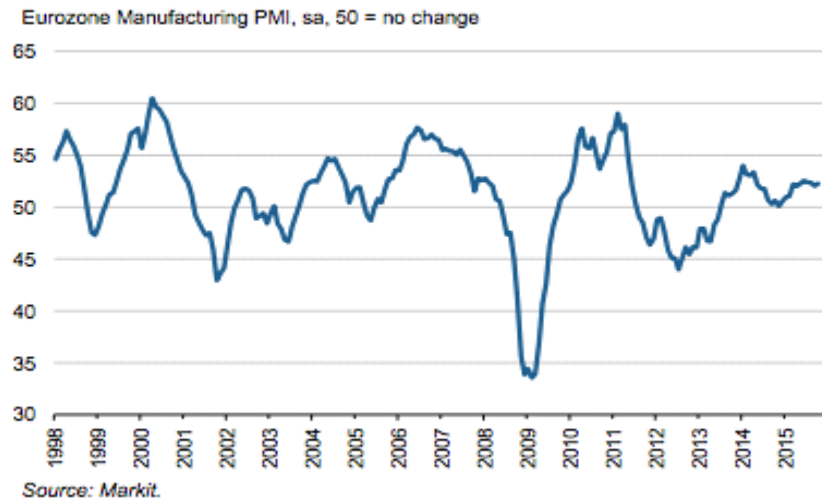
以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

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。

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



### Manufacturing PMI<sup>®</sup> (overall business conditions)



日本方面，统计局周五公布的数据显示，继8月份出现2013年4月以来的首次下滑后，日本9月不含生鲜食品的消费者价格同比下降0.1%。外媒调查经济学家的预估中值为下降0.2%。与此同时，不含食品和能源的价格上涨0.9%。尽管日本核心消费物价下降，但黑田东彦曾表示，受到劳动力市场趋紧和企业利润增长的提振，日本通胀趋势正在改善。欧日经济依旧低迷，扩张性货币政策还将持续。

### 央行扩大黄金储备，新兴国家首当其冲

2008年起，在几十年的净售后，央行们成为了黄金净买家，并且预计会在很长时间里保持这样净买入的状态。对黄金市场而言，这一转变是非常积极的信号，也是对金价的支撑。最新黄金储备的变动如下表：

国别	9月初数据	9月底数据
中国	1677.4吨	1708.5吨
俄罗斯	1288.2吨	1352.22吨
	俄罗斯本身是黄金生产大国，其增持黄金储备的一大方式就是买入其国内的黄金产量，大幅减少进入国际市场，减少了其对美元的依赖。	
哈萨克斯坦	208.1吨	213.46吨
	连续第36个月增持黄金储备；	
乌克兰	26.1吨	27.06吨

对中国而言，黄金储备在人民币国际化的过程中扮演着定海神针的作用，所以有理由相信，未来中国央行的黄金储备仍将以较快的速度增长，这还不包括民间的黄金保有量的增加。当然，有一些国家央行虽然在试图弱化黄金的储备地位，但是其本身并未放弃所储备的黄金，种种迹象表明黄金在国家储备中的战略地位并未改变。9月墨西哥连续第15个月减持黄金储备；土耳其减持13.1吨至504.5吨。由于面临很大的债券偿付压力，委内瑞拉不得不以出售黄金的方式筹款。5月委内瑞拉央行的黄金储备价值同比去年大降28%（至118亿美元），但同期金价的跌幅仅仅12%。这表明了当时委内瑞拉央行就已经出售了一部分黄金储备。未来全球央行仍将会是黄金的净买家，新兴市场国家可能继续增持，而发达国家也会惜于抛售。

### 亚洲消费旺季不旺，价格难有支撑

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



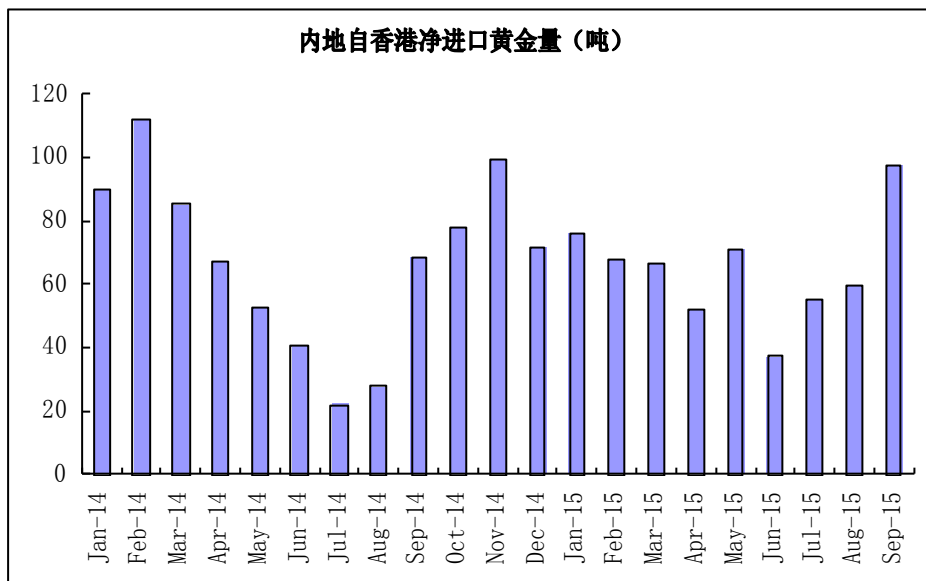
中国经济增速持续放缓，最新数据显示，中国 10 月财新制造业 PMI 48.3，为连续第八个月位于枯荣线下方，尽管略好于预期和前值。官方数据也不如人意，10 月中国制造业 PMI 为 49.8，持平 9 月的年内第二低值。经济疲弱将削弱国内贵金属的消费需求。

### 财新中国通用制造业 PMI



资料来源: Markit, 财新

由于国内股票市场表现欠佳，2015 年下半年中国对黄金的需求已有所改善。中国的黄金进口已经连续三个月上升，使今年第三季度成为海外购金的最佳季度。中国 9 月从香港的净黄金进口量跃升至 10 个月以来的高点 97.242 吨，是下半年黄金需求回升强劲信号。



GFMS 数据显示，今年前 9 个月印度总共消费了 642 吨黄金，超过中国成为黄金第一大消费国。数据显示，1 月至 9 月份中国消费黄金 579 吨，较印度要少了 63 吨。印度三季度的金饰需求同比增长 5%，至 193 吨，是 2011 年一季度以来需求最多的一个季度，也是 2008 年以来最高需求的第三季度。旧金饰换新数量的下降是这一季度需求增加的原因之一。今年 9 月印度进口的黄金量较 8 月出现了大幅下降，使得印度的经常账户赤字获得改善。9 月印度进口黄金环比下降 45.62% 至 20.5 亿美元。9 月金价的低迷也是印度进口黄金价值下降的因素之一。自 2012 至 2013 财年起，印度政府就开始了一系列对黄金的限制，至今，大部分这些限制依然在，但印度国内黄金的供应却不再有当年的短缺。

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。



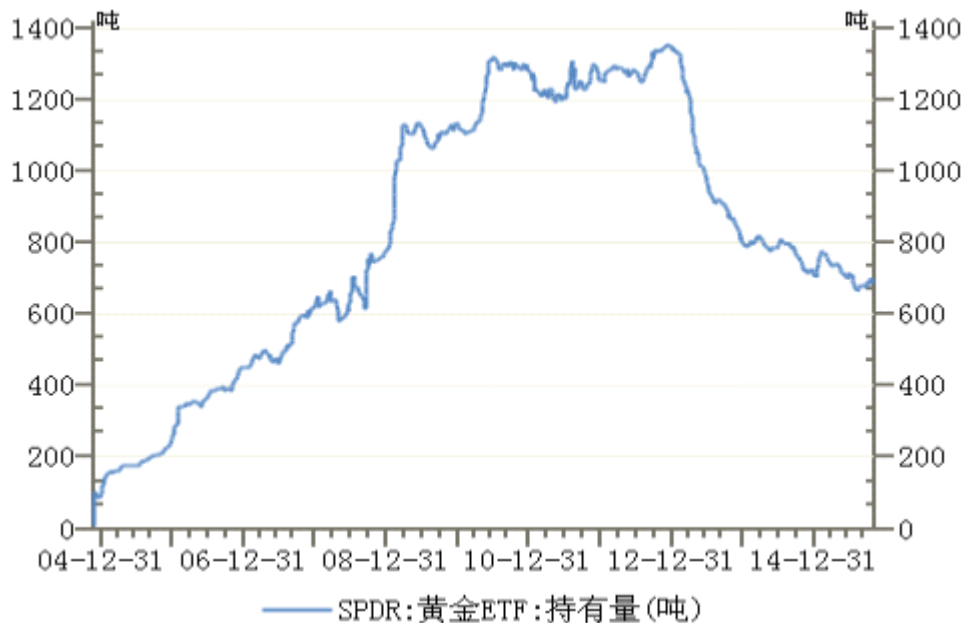
目前，随着印度的节日和婚礼季到来，该国的黄金需求相较往年的旺季，却处在相对疲软的状态中。在2013年，印度国内的金价升水一度高达130美元/盎司，而今，印度的金价却一直处在贴水的状态中。上周印度国内的金价处在有10美元/盎司贴水的状态中。不过随着排灯节越来越临近，印度黄金交易商们预计需求将增强，金价会从贴水状态回到升水的状态。大部分销售商还是受到了这个旺季糟糕开端的影响，行业预估今年整个旺季的销量比去年将低25%至30%。

传统意义上来看，第四季度是黄金的消费旺季。然后，从亚洲市场尤其是印度的数据来看，存在着旺季不旺的局面，预计对价格的支撑也极其有限。

## ETF大幅流入，黄金市场情绪改观明显

今年欧美地区的实物黄金需求表现非常强劲，今年前9个月中，美国铸币局共销售了67万盎司的美国鹰金币，较去年全年的52.4万盎司已经高出了28%。澳大利亚珀斯铸币局的黄金需求也非常强劲，9月珀斯铸币局的金币销量环比大增91%，是今年以来表现最强劲的月份。美国铸币厂10月30日官网公布的数据显示，今年10月该厂的金币销量跌至5月来的最低水平，同时较去年同期下降一半。具体数据显示，10月美国铸币厂金币销量为3.4万盎司，美国铸币局10月金鹰币销售重挫73%，为2月以来最大降幅，并较去年同期减少50%，因现货金价上涨损及销售。10月美国金鹰币的销量为3.4万盎司，此前9月的销售量为12.55万盎司。第三季度需求大增，因金价触及五年半低点且市场震荡激发了散户买盘。美国银鹰币销售连续第三个月小幅下跌，降至378.8万盎司，仅较9月减少0.4%，但较去年10月减少35%。销量减少的原因为全球银币市场遭遇供应趋紧，美国、加拿大和澳洲珀斯不得不限量供应。

ETF方面，自从上两周黄金价格大幅攀升之后，黄金衍生品市场如ETF市场中就出现了单日内大量净流入的情况；黄金ETF的持有量也接近7月以来的最高水平。CFTC持仓报告来看，截至10月20日，投资者的黄金净多仓增长48%，规模创今年2月以来新高，多仓也连续五周增加，为年内最长连增期。持有黄金多仓的基金数量增加26%至98家，为2012年11月以来的最高水平。



## 技术分析后市展望

尽管美国经济数据有疲软表现，美联储的鹰派声明依然在影响着黄金市场，投资者对美联储释放的可能加息信号担忧加剧，作为无息资产的黄金再受打压。临近月末，金银扩大跌幅，重新回到下半年的价格震荡盘整区间。今年以来黄金市场承受的最大压力就来自于对美联储升息预期，年底升息的概率从30%升至50%。

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。



# 深圳金汇期货经纪有限公司

NONFEMET COMMODITES & FUIURES  
AGENCT CO.,LTD

黄金市场上行依然受限。目前黄金市场也是空头占得上风，黄金价格已经连续四个交易日下跌，跌幅达到2.83%，并且跌破了1140美元/盎司的支撑，将测试1130美元/盎司的水平。即使短期金价会有反弹，但将继续在下行通道中。技术面金价跌破了50日移动均线、100日移动均线和5日移动均线。操作上，建议逢高卖出，金价仍有下行空间。



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