



深圳金汇期货经纪有限公司

NONFEMET COMMODITES & FUIURES
AGENCT CO.,LTD

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

美元强者恒强，金银跌跌不休

观点综述:

在美元强劲而美联储升息可能越来越大的情况下，贵金属市场连续表现低迷，上周五跌破 1060 美元/盎司水平，触及 5 年多的新低。即使是土耳其击落俄罗斯的地缘政治问题也没能阻止金价的下跌。12 月 3 日，金融市场将迎来“可能比美联储加息更重要的一天”。当天，欧洲央行将召开货币政策会议，届时料宣布加码宽松。继欧洲央行上月明确表明宽松意图后，本月已不大可能临阵退缩。在美联储 12 月 16 日开始的 FOMC 会议之前，黄金都将承压，利空出尽不排除价格会有回升，预计 12 月金银价格弱勢震荡，将在 1000 至 1080 美元/盎司；白银 13-14.5 美元/盎司。

报告日期:

2015-11-30

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



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



11月市场表现

v

在美元强劲而美联储升息可能越来越大的情况下，贵金属市场连续表现低迷，上周五跌破1060美元/盎司水平，触及5年多的新低。即使是土耳其击落俄罗斯的地缘政治问题也没能阻止金价的下跌。截止11月27日收盘，11月至此COMEX黄金连续合约下跌7.75%；COMEX白银连续合约下挫近10%。其中，国际金价触及5年低点，白银跌破14美元，弱势显示。



12月3日，金融市场将迎来“可能比美联储加息更重要的一天”。当天，欧洲央行将召开货币政策会议，届时料宣布加码宽松。继欧洲央行上月明确表明宽松意图后，本月已不大可能临阵退缩。在美联储12月16日开始的FOMC会议之前，黄金都将承压，利空出尽不排除价格会有回升，预计12月金银价格弱势震荡。

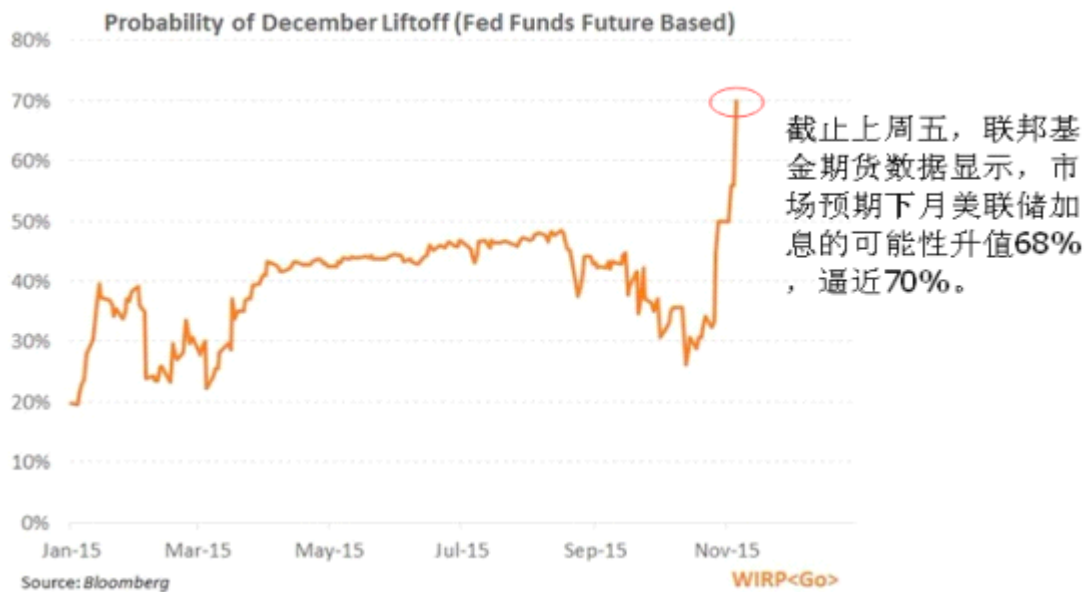
以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

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。



超级周末来临，欧央行“放水”预期大

自10月22日的上次会议以来，欧洲央行行长德拉吉已多次表示，将在12月重新审视货币政策宽松的程度；如有必要，QE将实施至2016年9月甚至更晚时候。欧洲央行10月会议纪要显示，央行内部认为通胀存在巨大下行风险，且部分官员担忧存在通缩风险。欧元区10月CPI同比增速为0.1%。欧洲央行行长德拉吉在上周五法兰克福欧洲银行业议会上表示，欧元区近几个月通胀下行风险已经上升。为了确保对通胀路径的持续调整，货币政策将尽可能长的保持宽松。若果真扩大刺激，这将意味着欧洲央行和美联储政策进一步分道扬镳。



美联储或于12月加息，开启紧缩周期。最新调查显示，欧洲央行下周宣布进一步宽松的可能性高达80%。欧美货币政策分化预期，引发市场强烈看空欧元。自从德拉吉上月会议的言论以来，欧元/美元已累计下跌约6%。今年以来，欧元已经下跌了11.3%，推高美元近10%。美元很可能在年底前即可追平欧元，甚至比欧元更“贵”。欧洲央行12月3日开会。目前欧元/美元进一步迈向3月16日低点1.0458，即2003年1月以来低位。



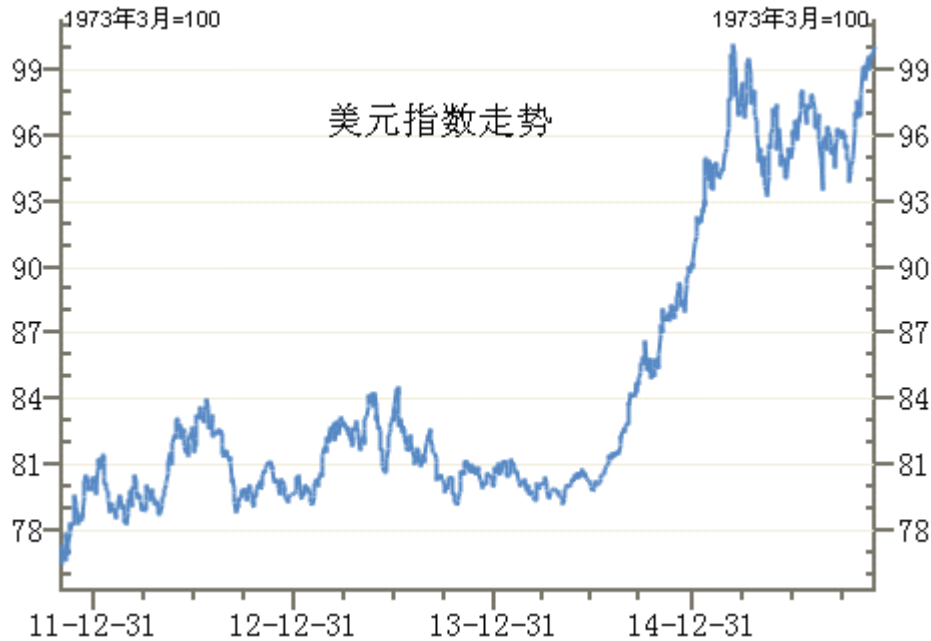
以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

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。

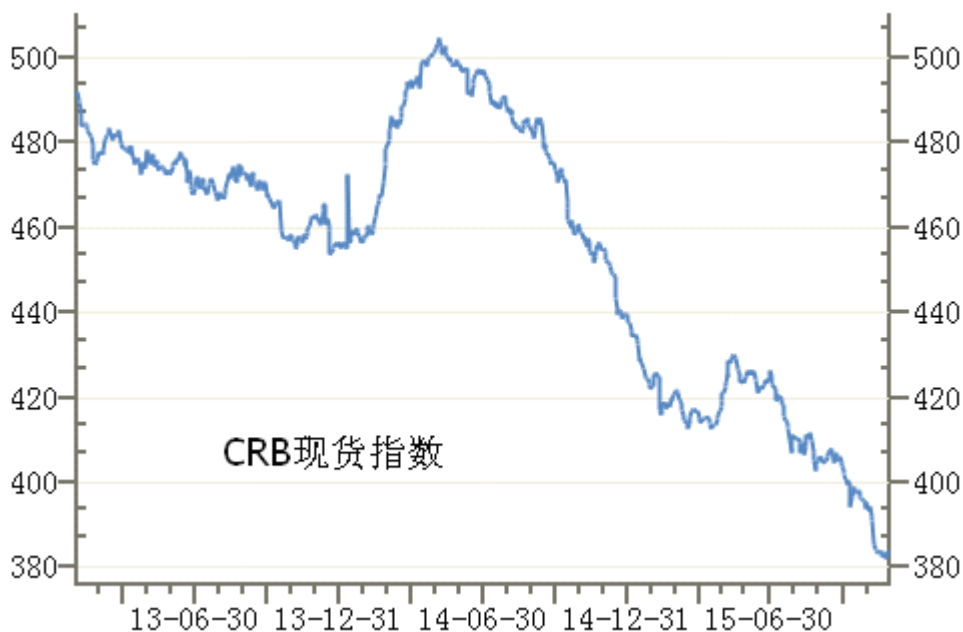


美元王者依旧，商品跌跌不休

最新 10 月货币会议纪要显示，绝大多数委员认为 12 月会议上加息可能是合适的。上周美国首申连续第 38 周低于 30 万人，继续刷新着这项历史最长连续记录。首申数据结果显示美国劳动力市场继续稳定复苏。美国 10 月耐用品订单也好于预期，终结了此前两个月的跌势，良好的数据为美联储加息又增添了一份保障。美元指数继续走高，一度突破 100 大关，创 8 个月新高。



美元指数强健走高，商品市场惨遭血洗，价格触及 13 年低位。其中金属市场更是溃败不堪，期铜和期镍下跌至数年低位，白银跌破 14 美元，创 2009 年 8 月以来最低。反映一揽子国际大宗商品综合价格表现的 CRB 指数下滑至 2002 年 11 月以来最低，远低于金融危机暴跌后的低位，市场前景平淡。



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。

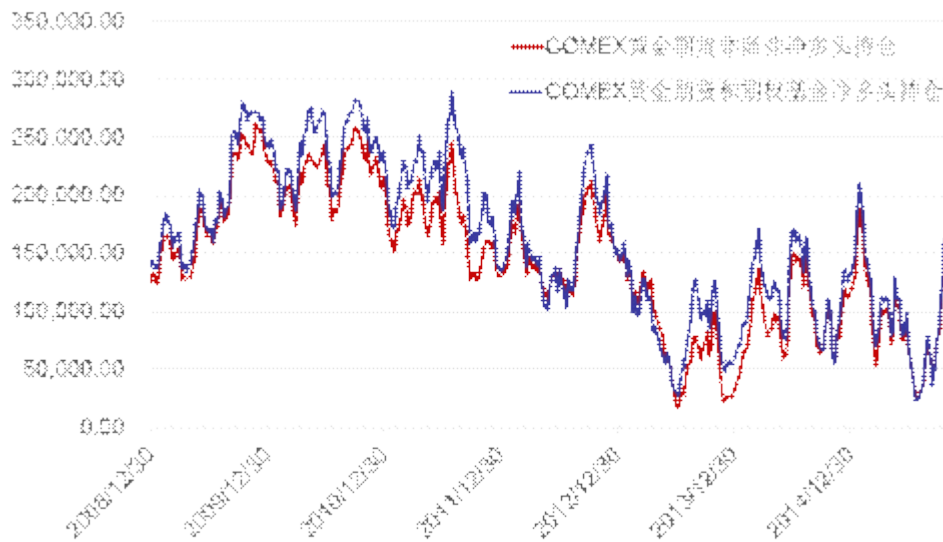


从黄金跟铜的价格走势来看，上周纽约商品交易所黄金期货价格是铜期货的 5 倍多，两者之比达到 2011 年以来的最高水平。而相比之下，在过去 10 年里，黄金价格平均为铜的 3.7 倍左右。可见，商品表现较贵金属更弱。需求情况来看，在整个亚洲地区，随着经济滑坡，珠宝需求也将疲软。从基本面看，黄金市场看起来并不好，从心理层面看也不佳，而且资金流量也不理想。黄金依然存在下行空间。

投资者情绪悲观，亚洲需求平平

资金流动报告显示，贵金属基金最近一周的资金净流出规模为近四个月最高。仅仅是上周的四个交易日，随着美元指数升至七个月高位，投资者从贵金属基金赎回 10 亿美元。CFTC 报告显示，截至 11 月 17 日当周，投资者增持美元多头押注，净多仓升至 2014 年 8 月来最高位。COMEX 黄金投机净多头头寸减少 30519 手，整体自 8 月以来又再度转入净空头，而多头头寸水平则降到了 7 年来低位。在 10 月末 Comex 期金尚有 12.1 万手多头头寸。Comex 期金有 9000 多手的黄金净空头头寸，黄金市场的逆转无论是幅度上还是速度上都是比较明显的。

更值得注意的是，自 10 月中旬以来，全球黄金 ETP 资产已经遭遇超过 65 亿美元的巨额赎回。SPDR Gold Trust 持仓量下降至 660.75 吨，为 2008 年 9 月以来最低。



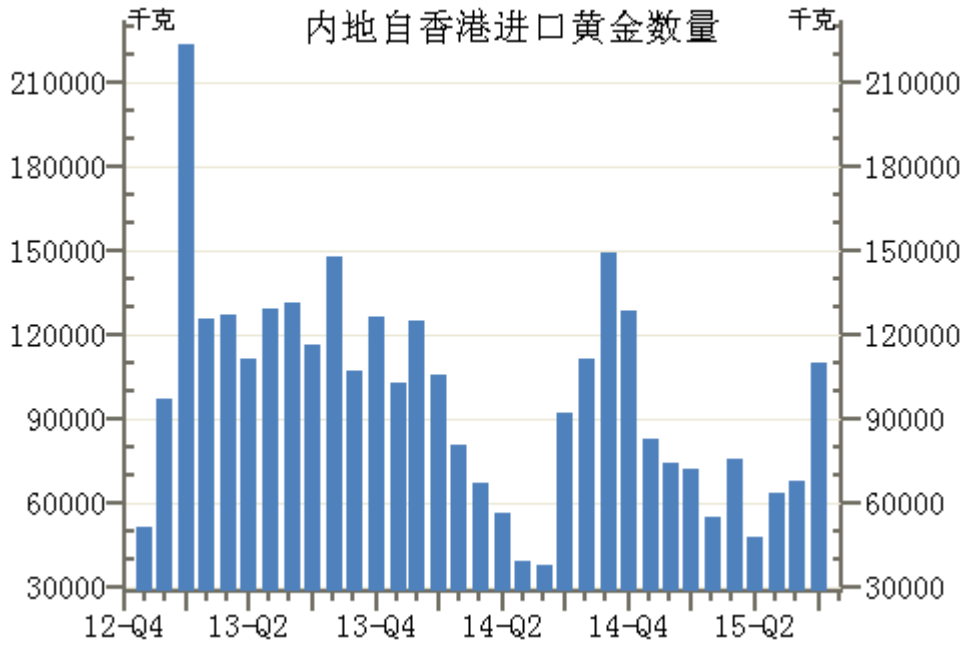
需求方面，亚洲市场是关注的核心。全印度珠宝和饰品贸易委员会称，由于今年黄金价格的低迷表现，印度进口的黄金量将突破 1000 吨，或创下纪录。印度和中国是全球最大的两个黄金需求国，2014 年印度进口的黄金量在 900 吨左右。随着金价大幅走低触及 5 年多低点，但由于卢比兑美元的上涨，印度国内金价的变动并不大。全印度珠宝和饰品贸易委员会预计今年四季度印度的黄金需求将跌至 8 年低点，在 150 至 175 吨间。干旱影响了印度农民对黄金的投资，实物需求的疲软恐怕使得低迷金价雪上加霜。

中国方面，大陆自香港地区在进口的黄金在 10 月降至 71.6 吨，环比大降 25%。不过今年前 10 个月中国大陆自香港地区进口的黄金总计 653.5 吨，同比增长 1.6%。

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。

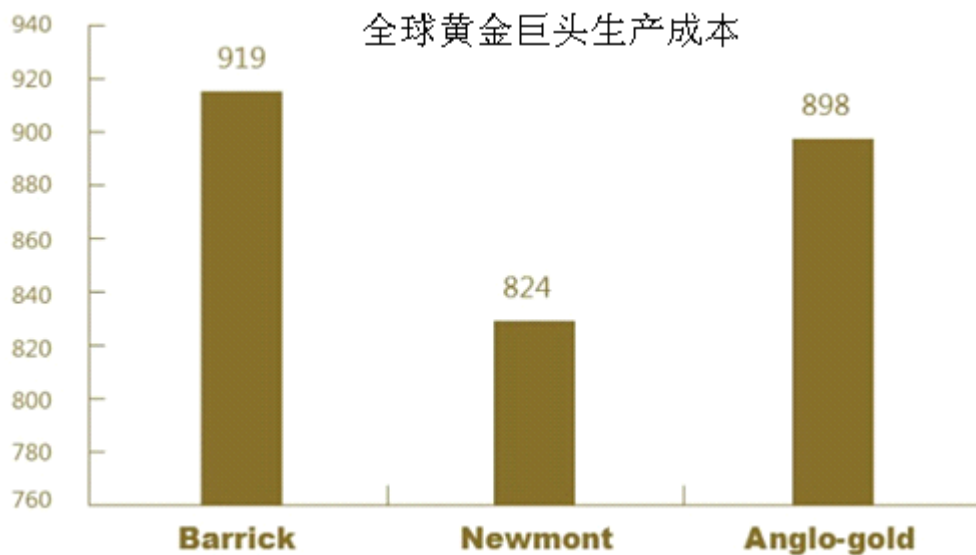
免责声明: 本报告仅可作为投资人交易之参考依据。报告中讯息数据来自可信赖之媒体，但是来源与数据未经独立验证，严格来说并无法代表、表示或暗示本报告提及的资讯或意见的正确性、完整性或可靠性。因此，金汇期货对于使用或基于信赖本报告的信息形成的交易方向所造成的任何损失(包含获利减少)与伤害并不承担任何直接或间接的责任。报告内的任何讯息、意见或建议若有改变将不另行通知。

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



黄金行业境况悲观，变相减产支撑价格

大型黄金生产商的成本线并不一定就是金价底部，因为在金价跌至成本线下方时，大型金矿商不一定会缩减生产规模，且供需不一定在成本线附近形成平衡。不过，金价底部与大型黄金生产商的成本线并不会相去太远。由于市场普遍预期美联储 12 月加息，美元对主要货币汇率指数大幅上涨，逼近十年来的高点，以美元计价的黄金期货承压下行。近年来，黄金价格持续低迷，金矿企业遭受重创，一半的黄金产出无利可图。2014 年的数据来看，全球最大的三家黄金生产企业——巴里克、纽蒙特和安格鲁阿山蒂的生产成本如下图所示，在 800 美元/盎司-900 美元/盎司之间。

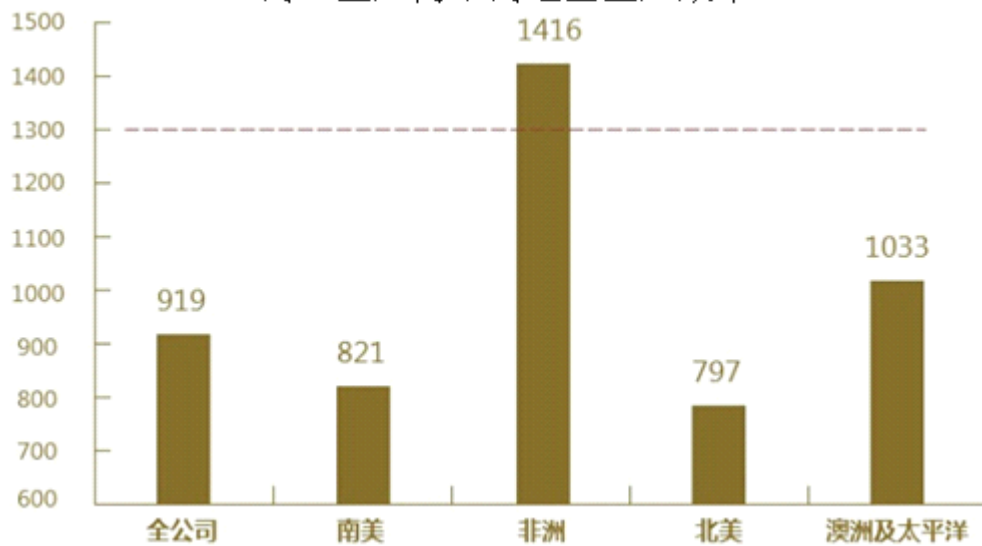


以上资料仅用作实际交易之参考，本公司对报告揭示内容之最终影响不作任何保证。

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。



同一生产商不同地区生产成本



而随着加息预期下大宗商品的暴跌，工业金属生产商已承诺减产，但黄金行业还没有这样的行动。值得注意的是，黄金生产商正在专注于最优质的金矿，进行选择性的生产，以此缩短金矿的服务年限。在金价持续下跌中，黄金矿企们专注于高等级的矿石，缩短了金矿的寿命，会影响未来的产量，试图支撑金价。然而，当金价在这些大型黄金生产商成本线上方时，它们并不会大量减少黄金生产以控制成本，金价只有在跌穿这些大型黄金生产商的成本底线时，才有可能达到真正的底部。

技术分析后市展望

美元指数强势破百，金价跌至5年低点，市场空头氛围浓厚。在美联储12月加息预期日渐加强的当下，值得关注的是本周四欧洲央行将召开货币政策会议，届时料宣布加码宽松。欧美政策的分歧加剧，有助于美元强者恒强，贵金属下行不改。目前，黄金跌破1170-1180的阶段底部支撑。技术面上看，日线级别上，指标有重新恶化的趋势，整体风险仍偏向下行。现阶段来看，金银价格虽已对加息有所反应，但眼下极低的通胀环境和经济增长也对金价的反弹不利。加之亚洲实物需求及投资需求的疲软，一旦美元加息及欧洲“放水”尘埃落定，金银有望再度开启跌势。在美联储12月16日开始的FOMC会议之前，黄金都将承压，利空出尽不排除价格会有回升，预计12月金银价格弱势震荡，将在1000至1080美元/盎司；白银13-14.5美元/盎司。

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



深圳金汇期货经纪有限公司

NONFEMET COMMODITES & FUIURES
AGENCT CO.,LTD

Nonfemet Nonfemet Nonfemet Nonfemet Nonfemet



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.szjhqh.com