

201510 月报——反弹到节点，空间待冲关

利多因素：

- 1、美经济数据不佳，加息预期持续弱化。
- 2、基金持仓持续增加，市场信心回暖。
- 3、美元短线走弱，股指中期弱势不改，中东局势再起波澜。

利空因素：

利空因素：

- 1、美联储 2015 年年内加息预期未完全排除。
- 2、消费面尚未全面好转。

观点：金银均按阶段性反弹对待，未突破中期技术位（60 周均线）前，对上行的持续性和空间暂时谨慎。

主要技术参考：

COMEX 黄金支撑依次为 1169、1140，压力 1210、1240；沪金 1512 支撑依次为 239、235、230，压力依次为 244、252。

COMEX 银支撑依次为，支撑 15.6、15.2，压力 16.5、17.2；沪银的支撑依次为 3400、3270，压力为 3580、3710。

操作策略：

阶段性谨慎偏多思路！

未有效突破 60 周均线前，金银均不宜过于追高，以调整背靠支撑偏多交易为主。原有多单设好止盈保护，并加强换手操作。

如内外盘均有效突破 60 周均线，则可控制好仓位，积极跟多！

张中云 分析师

0816-2238660

倍特期货有限公司

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

一. 影响因素分析

1. 美联储加息预期持续弱化，关注 10 月议息表态。

美联储的加息预期之前一直是压在金银头上的一座大山，但 10 月份的非农报告成为一个转折点，之后加息预期不断被弱化，为金银带来利多支持。

加息预期弱化的原因来自两个方面：一是美国自身经济数据表现疲弱。美国 10 月 2 日公布的非农报告显示，9 月非农就业人口仅增加 14.2 万人，远低于预期 20.1 万人，美国 8 月非农就业人口从+17.3 万人修正为+13.6 万人。同时，美国 9 月劳动力参与率 62.4%，是 1977 年 10 月份以来最低水平。随后的美国 9 月零售销售环比 0.1%，低于预期 0.2%，前值由 0.2%修正为 0.0%。美国 9 月 PPI 环比-0.5%，跌幅为 1 月份来最大。二是，外围经济不济带来拖累。作为全球第二大经济体的中国经济持续疲软，9 月财新中国制造业 PMI 终值为 47.2，创 2009 年 3 月以来新低，为连续第 7 个月低于 50 荣枯线。9 月 CPI 同比 1.6%，PPI 同比-5.9%，连续第 43 个月下滑。除中国外，德国、欧元区 10 月 ZEW 经济景气指数表现也不及预期。

在自身经济疲弱、外围经济堪忧的情况下，不仅市场对于美联储的加息预期弱化，美联储官员对于加息也表现出谨慎。美联储的布雷纳德就表示，美联储不应当在对美国经济构成风险的全球经济疲软问题消退前加息；埃文斯更认为，2016 年中期才是美联储加息的最佳选择，但在时间点上存在部分“回旋余地”，预先判断 12 月份、或 10 月份可能加息的投票结果还为时尚早。另据美联储联邦基金利率期货价格走势显示，美联储 2016 年 3 月末之前加息的可能性降至 50%，2015 年 12 月底之前加息的可能性降至 29%，10 月份加息的可能性几乎为零。

由此来看，目前 2015 年年内加息的可能性未完全排除，但加息预期相对前期明显弱化，从而形成阶段性的利多效应。后市关注 10 月底的议息会议表态。

2. 美元在箱体中阶段走弱，短期有继续下行要求。

美经济数据不济、美联储加息预期被弱化的一个连锁反应就是——美元指数的再度走弱。从目前形势来看，虽然目前美元还处于大的区间箱体范畴，但近期在基本面的促使下，美元周、日线的均线和技术指标均形成了空头发散态势，短期继续向大区间下边运行，并考验这一支撑的概率较大（见图一），这对金银有一定心理支撑。当然，在美元未下破大区间之前，下行空间也看不到太大，美元阶段走弱对金银的支撑作用也只能看作阶段性的。

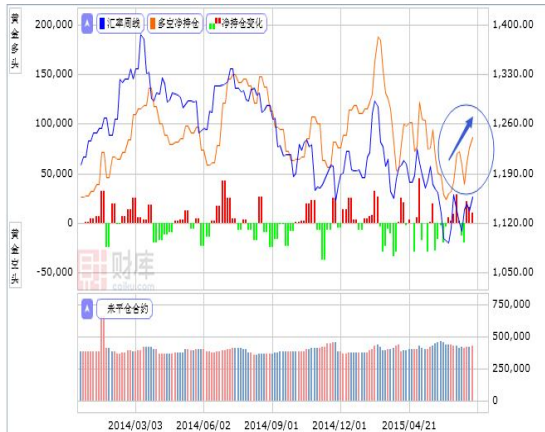
图一：美元指数周、日线图



3、基金持仓信心持续回暖。

从基金持仓情况来看，黄金方面，CFTC 公布的 COMEX 黄金非商业净多持仓经过短暂的下滑后，近期再度增长（见图二）。美国 SPDR Gold Trust 基金公司的黄金 ETF 持仓也自低位持续回升，截止 10 月 16 日，ETF 持仓量已从最低的 667.69 吨重新回到 700 吨水平（见图三）。由此来看，目前市场的持仓信心相对前期有明显的恢复。

图二：CFTC 黄金非商业净多头寸变化



图三：黄金 ETF 持仓量变化图



数据来源：财库网

白银方面，从 CFTC 公布的 COMEX 白银非商业净多头的的数据变化来看，9 月中旬以前，多头持仓和净多持仓还属于低位徘徊态势，多头的主动增仓意愿并不强，也缺乏持续性。但 9 月下旬开始，多头增仓意愿开始明显并表现出持续性，同时空头开始大幅减仓，白银的非商业净多持仓开始出现了快速的增长。从这一点看，市场对白银的持仓信心也在恢复（见表一）。

表一：CFTC 白银持仓报告

	非商业性				商业性			未平仓合约	未平仓净变化（与上周比）
	多头持仓	空头持仓	多空净持仓	净持仓变化（与上周比）	多头持仓	空头持仓			
2015.10.06	68838	28052	40786	17683	48944	98446	156226	-679	
2015.09.29	61556	38453	23103	-1756	56932	87038	156905	4765	
2015.09.22	60413	35554	24859	10596	56244	87558	152140	-5867	
2015.09.15	60443	46180	14263	-4478	61170	82527	158007	2392	
2015.09.08	58761	40020	18741	1269	60995	86555	155615	-1398	
2015.09.01	57866	40394	17472	1914	63067	85633	157013	-10230	
2015.08.25	58687	43129	15558	1524	71182	95152	167243	-6302	
2015.08.18	59535	45501	14034	-2803	71220	94613	173545	-4357	
2015.08.11	65566	48729	16837	8432	68255	90482	177902	-7946	
2015.08.04	66772	58367	8405	2109	76161	89917	185848	-4474	

数据来源：财库网

4、需求有所改善，尚未全面好转。

黄金方面，世界黄金协会（World Gold Council）曾预期今年下半年黄金需求将有所好转，目前其第三季度的供需报告还未出来。从其他机构数据来看，加拿大铸币局主管曾表示，亚洲地区消费偏弱，北美、欧洲的实物需求相对强劲。澳新银行的实物需求晴雨表显示，9 月中国需求涨至两年高点。从印度来看，虽然也进入旺季，但印度官方公布的 9 月黄金进口金额却同比下降 45.6%，与旺季

预期略显不符。由此可见，黄金消费方面的地区差异明显，消费尚未全面好转。

白银方面，作为商品属性更重的品种，工业消费占据了很大的比重。目前全球经济形势仍不乐观，中国经济增速仍在下滑过程中，美国经济复苏势头不及预期。在经济环境未见起色的情况下，白银消费也就看不到全面好转的希望。

5、其他影响因素分析

一是，全球股指方面，虽然近期都有一波不大不小的反弹，但形态上都没有改变之前的破位弱势。特别是道指和纳指尤为明显（见图四），不仅中期破位弱势没变，且从8月最低点反弹以来，日线上已走完了一ABC的反弹浪，高点刚好反抽到之前被破掉的中期重要技术位，反弹极有可能就此打住。若如此，又将增加市场的避险情绪。当然，其对贵金属的支撑力度，仍然要视股指的下行幅度及所引发的恐慌（或避险）程度而定。

图四：道指及标普周线图



数据来源：文华财经

二是，中东局势再起波澜。9月30日，俄罗斯突然针对叙利亚境内的宗教极端组织“伊斯兰国”(IS)展开了空袭。直到当前，俄罗斯方面仍未停止对“伊斯兰国”的打击，有最新消息称，俄罗斯还将向叙利亚派出航母。俄罗斯的突然行动让中东地区再度陷入不稳定之中。而且，其行为在受到叙利亚军民的热烈欢迎同时，却遭到了包括美国在内的西方国家及媒体的指责。有分析人士指出，未来的叙利亚局势，不仅关乎叙利亚自身的局势，更可能会是俄罗斯与美国及其他西方国家新一轮较量的开端。这对于贵金属的影响，一方面表现在地区局势不稳带来的避险需求，另一方面表现在通过对原油价格的影响间接影响贵金属价格。

二. 技术图表分析

从COMEX黄金和沪金主力合约的周线图（见图五）看，5.10周均线勾头上行，MACD上行开口，期价呈阶段反弹态势。目前期价都已走到了60周均线这个关键节点附近。从技术角度看，60周均线能否被有效突破并站稳，将决定进

一步的反弹空间。如果成功突破，则反弹目标可看高至近两年下行通道的上边，反之将继续处在周均线偏下延续震荡走势。技术位参考如下：COMEX 黄金支撑依次为 1169、1140，压力 1210、1240；沪金 1512 支撑依次为 239、235、230，压力依次为 244、252。

图五：COMEX 黄金及沪金主力周线图



数据来源：文华财经

从 COMEX 白银和沪银主力的周线图看（见图六），纽约银在前低附近止跌后，构筑了一个小双底形态，5、10 周均线及 MACD 上行开口，表现出较强的反弹意愿，后市 60 周均线能否有效突破，决定了进一步的反弹空间。沪银相对纽约银表现略弱，技术上缺少一个明显的底部形态，但周日线也有反弹意愿，后市也需关注期价在 60 周均线这一压力附近的表現。操作上的技术位参考如下：纽约银支撑依次为，支撑 15.6、15.2，压力 16.5、17.2；沪银的支撑依次为 3400、3270，压力为 3580、3710。

图六：COMEX 白银和沪银主力周线图



数据来源：文华财经

三. 后市展望与操作建议

从基本面看，美联储加息预期的持续弱化和市场持仓信心的增加，成为金银阶段性的主要支撑因素，美元、地区局势及消费题材也提供了一定的心理支撑，造就了金银近期的反弹行情，目前来看这些题材的支撑作用仍然存在。但另一方面，2015 年年内加息预期还未完全排除，消费方面尚未全面转好。因此，基本面属于短期利多；中期利空氛围缓解还，未完全转入多头市场。

从技术图表上看，金银反弹形态维持，但经过一段时间的反弹，期价都已触及或接近中期的关键技术位置，需要形成有效突破才能进一步打开上行空间。

观点：金银继续按阶段反弹对待，但对上行的持续性和空间暂时保持谨慎。

操作策略：

未有效突破 60 周均线前，金银均不宜过于追高，以调整背靠支撑偏多交易为主。原有多单设好止盈保护，并加强换手操作。

如内外盘均有效突破 60 周均线压力，则可控制好仓位，积极跟多！

2015 年 10 月 15 日