



深圳金汇期货经纪有限公司

NONFEMET COMMODITES & FUIURES

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

Nonfemet

2016年9月白银月度报告

加息压力仍在，金银震荡偏弱

观点综述：

美联储9月按兵不动，支撑白银价格震荡中小幅上涨。美联储年内加息预期仍然存在，加之第四季度国内或面临流动性回笼，对于白银价格形成压力。同时欧元区银行业的信用风险问题，以及美国总统选举等风险事件提升了市场的避险需求。预计10月呈震荡偏弱走势。

报告日期：

2016-10-1

报告类型：

月度报告

贵金属分析师：

张烨

联系电话：

0755-83472566

联系邮箱：

zhangye@sz.jhqh.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



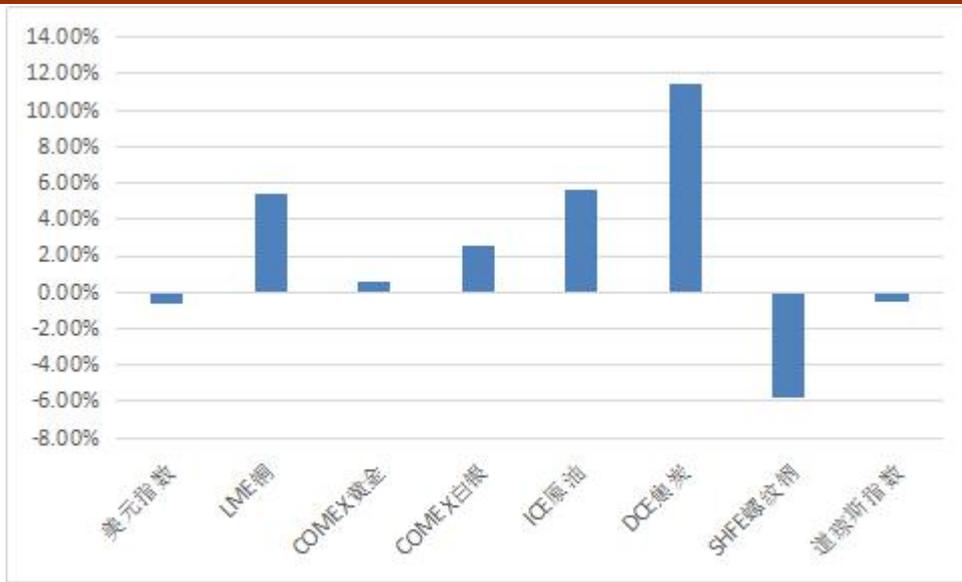
行情回顾及市场表现

9月贵金属价格围绕着美元加息这一热点的相关消息震荡。在月初非农就业数据不及预期的情况下，贵金属价格反弹上涨；G20会后，市场对于全球央行宽松政策放缓的预期导致价格下行；美联储9月20日会议决定维持利率不变，再次带动贵金属价格上涨。截止9月30日，COMEX白银主力合约报收于19.20美元/盎司。国内方面，沪银主力合约震荡下行，截止9月30日收盘，国内白银主力合约报收4266元/千克。COMEX黄金主力合约报收于1318.4美元/盎司；国内黄金主力合约报收285.20元/克。9月内外盘白银期货呈M型震荡，收盘价较8月末小幅上涨。

9月金银市场表现

品种	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	涨跌幅
美元指数	96.01	96.33	94.46	95.46	-0.56	-0.58%
COMEX 黄金	1311.5	1357.4	1305.5	1318.8	7.0	0.53%
COMEX 白银	18.70	20.23	18.65	19.20	0.48	2.56%
上期所黄金主力	282.40	291.70	282.00	285.30	1.90	0.67%
上期所白银主力	4151	4485	4151	4266	102	2.45%
金交所 Au (T+D)	282.80	290.30	280.30	284.79	2.16	0.76%
金交所 Ag (T+D)	4095	4391	4072	4209	107	2.61%

图1:9月市场行情对比汇总



资料来源：Wind、金汇期货

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



宏观热点分析

9月加息落空，年内或还有一次加息

在9月21日美联储会议决定维持利率不变。耶伦表示当前的经济数据显示了美国经济正在良好的增长，对于加息提供了支持。决定不加息的原因是希望看到当前的良好经济数据能进一步的持续下去，为未来面对通胀时保留更大的操作空间。

耶伦表示9月出炉的数据虽然显示失业率未有明显好转，但主要是由于统计方式造成的。实际就业人数和薪资水平都有提高。通胀率则仍然保持低于2.0%，但联储官员们认为数据正逐渐向2.0%靠近，有信心在未来达到目标。

联储官员对于当前经济和劳动力市场正在良好的发展看法一致，但在当前时点加息的紧迫性是官员们争议的地方。耶伦曾多次表示货币政策需要有前瞻性，应在问题产生前采取行动从而防止问题的产生，而不是出现如通胀或失业率上升等问题后，再通过货币政策来进行调整。年内是否会有下一次加息，需要关注联储官员们的表态，能否在这一观点上达成一致。

原油市场有望平衡，有望带动大宗商品上升

9月原油价格受冻产相关消息影响大幅波动。最终OPEC达成限产协议，约定产量控制杂3250-3300万桶/日区间。消息传出当日油价大涨6%。

根据OPEC月报显示，OPEC8月总产量3323.7万桶/日，根据协议OPEC将减产至少23.7万桶，具体的产量分配在11月公布。OPEC预测第四季度全球需求9516万桶/日，非OPEC和OPEC非传统原油供给共6291万桶/日，留给OPEC的原油需求为3225万桶/日；2017年对于OPEC原油需求3250万桶/日。就OPEC限产目标来看，原油市场在4季度仍将保持过剩供给，在2017年将会达到平衡。

美国方面，原油库存持续下降。今年9月份需求并未出现明显的季节性下降，在进口量基本保持稳定的同时，原油产量自年初以来下降明显。10月份需求预计会较9月下降。从钻井数变化来看，自原油价格从30美元下方回升后，钻井数一直保持上升的趋势，原油供给预计将维持当前产量或上涨。预计美原油库存可能在10月会出现回升，短期内对油价形成压力。进入11月后，原油需求预计会持续增长至年底。16年上半年需求基本持平15年，第三季度开始需求明显强于15年，预计强劲的需求将会延续至第四季度，利好原油价格。

第四季度流动性面临收紧

9月上旬，央行连续开展资金净回笼，加上先后重启14天、28天期逆回购操作，以及在MLF续作中连续暂停3个月品种，表明央行不愿流动性过于泛滥，延长流动性投放时效也会温和提升市场综合资金成本，目的均在于抑制金融杠杆继续上升，并倒逼金融机构加强流动性管理。9月中下旬央行积极开展流动性投放的行为，缓解了市场对于央行收紧流动性的担忧。

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。

公司地址：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



考虑到短期的流动性风险，央行资金投放的动作还会继续，但可以预料，进入四季度后央行将回收大部分近期投放的流动性。在金融去杠杆及汇率维稳背景下，央行宽松有度，期望流动性太宽松已不现实。金融去杠杆的政策取向将致使流动性持续呈现紧平衡，结合海外主要央行宽松步伐放缓来看，国内市场流动性的拐点已经到来。

美国总统选举在即，避险需求上升

共和党候选人特朗普如果当选总统并坚持其竞选时的政策观点（孤立墨西哥和中国的倾向，打击非法移民，全面禁止穆斯林进入美国等），长期来看无疑会加剧地缘政治的不稳定性。此外，特朗普也多次发言表示对目前美联储的货币政策不满，甚至表明要换掉目前的美联储主席耶伦，在美联储开启加息周期的这一特殊时期，特朗普如若上台将为美联储政策带来不确定性，势必对美国及全球经济前景造成影响。

行业资讯及持仓分析

市场避险需求减弱，多空分歧增加

上海金交所AgT+D成交量9月继续下滑，较8月成交量下降14.06%。上期所白银合约成交量12,509,334手，较8月下月24.34%。英国脱欧公投后带来的避险资金需求已逐渐下降。

截至9月30日，COMEX白银投机持仓多头116,948手，较8月30日增加2718手；空投持仓32,086手，较8月30日增加2210手。多头持仓增幅较空头略高，但整体变化幅度较小，市场情绪没有出现较大变化。

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



COMEX白银投机持仓

最大的白银ETF iShares Silver Trust在9月30日持仓量11270.04吨，较8月31日增加80.76吨。



iShares白银ETF持仓量

技术分析后市展望

美联储9月决定按兵不动为贵金属价格提供了一定支撑，但年内加息可能性仍然较大，对4季

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。



度贵金属价格形成压力。而以德意志银行的天价罚单可能带来的欧元区银行的信用风险，以及美国总统选举等风险事件一旦爆发会造成的避险需求的上升则会利好贵金属价格。

预计10月贵金属走势震荡偏弱，操作上建议空头继续持有，在60日均线处止损，120日均线处止盈。



SHFE白银主力合约



SHFE黄金主力合约

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。