

# 选择汉声 找到您的创富永动机

## —— 万亿市场 不二之选 ——

- 早中晚皆可进行杠杆交易，日内不限次双向获利。日成交数十万亿美元，中国潜力大，成就投资者心头挚爱。

## —— 与客无争 安心投资 ——

- 百年金银业贸易场AA类208号行员，所有电子交易活动均受金银业贸易场认可，同时受香港法律管制。
- 承诺恪守中立立场，坚决不与投资者对赌。客户资金银行托管，杜绝挪用。
- 揽获最佳交易平台、值得信赖公司、诚信企业、杰出服务大奖、最具投资价值品牌等十余项重磅大奖。



汉声官网



24小时客户服务热线  
香港 (852) 2902 9998  
内地 400-148-5400



QQ客服  
800083365



传真  
(852) 2902 9989



电邮  
cs@gold2u.com



地址  
香港九龙尖沙咀东加连威老道  
100号港晶中心8楼811室

国 际 金 融 服 务 商

# GOLD 黄金展望 OUTLOOK

2018年 第3期  
总第7期

主办：汉声集团  
www.gold2u.com

## 三季度金价：渡尽劫波终企稳 先震后升迎旺季

美联储如何通过加息/降息，挟天子以令资本市场  
如何像顶尖交易员般交易？



SINO SOUND  
汉 声 集 团

## 独家预测

### OVERVIEW AND OUTLOOK

本刊分析师文章仅供参考，不作为投资决策依据。市场有风险，投资需谨慎。



#### 美元一枝独秀，金价表现疲弱

中美贸易战爆发至今，美元持续走强，一洗年初颓风。美元指数在今年次季涨近5%，涨幅刷新2016年末季以来纪录。其后美元一直保持阶段性上涨，充分反映出美欧经济面及货币政策前景分化明显，在退出宽松的问题上存在不同立场。加之贸易战推波助澜，美元一枝独秀，俨然成为资金的避风港。

相比之下，金价黯淡无光，在第2季度跌近5.5%。而美朝外交破冰，地缘政治局势转危为安，风险资产的吸引力受到削弱，对金价也构成一定压力。

#### 面临加息重压，黄金多头无奈

特朗普政府的减税措施，为美国企业带来自经济衰退以来最强劲的盈利增长。5月份失业率降至3.8%，为2000年至今最低水平，表明劳动力市场正逐步接近充分就业。2季度GDP初值环比上升4.1%，创近4年以来最大增幅。

## 美指美债皆强势 利空纷呈金疲弱

汉声集团首席分析师 李义文



在强劲经济数据的支持下，美联储释出偏鹰清晰信号，重申加息路径不变，并多次发表乐观评估。CME美联储观察工具显示，9月份加息已是板上钉钉，12月份加息的概率也接近7成，黄金多头难以安寝。

#### 欧洲央行偏鸽，美元高奏凯歌

欧元区经济经过多年稳定增长后，动能匮乏。意大利、西班牙在5月份掀起的政治风波，更一度助跌欧元。除了希腊债务问题或死灰复燃，欧元区还要面对全球贸易战威胁，经济前景堪忧。此前欧盟已把全年经济增长预测从5月份的2.3%下调至2.1%。

与此同时，尽管欧洲央行公布了结束购债的时间表，但表明2019年夏季前不会加息，继续维持超低利率政策。在利率正常化问题上，欧洲央行态度偏鸽，美欧货币立场有别，导致美元进一步走强。

#### 黄金持仓锐减，金价跌多涨少

世界黄金协会的报告显示，7月份全球黄金ETF的持仓减少38.6吨，至2393.6吨，为连续2个月减少；同时录得2016年11月份以来最大月度减幅，主因是当月金价下跌2%。

目前金价处于下降轨道中，美联储加息、美国中期选举、全球贸易战、英国脱欧等问题，大有机会助涨美元，令金价跌多涨少，黄金此刻要扭转乾坤，殊非易事。



## 金价连挫难张飞 趋势扭转需悟空

汉声集团技术分析师 胡晓琳



受美元走强、利率上升、股市走高等因素影响，金价一年来首破1220关口，1211.71的最低价为2017年7月份以来最低水平，月线连挫4个月，创2013年以来最长连跌纪录。

从经济的热度看，美联储8月议息会议再次确认美国经济增长强劲，中期债券发行规模的增加也被动拉升了长端债券利率水平，令美债收益率继续上扬，这压制了黄金的对冲需求，目前难觅推动金价上涨的催化剂。

#### 黄金需求疲软

世界黄金协会最新的《黄金需求趋势报告》显示，上半年全球黄金总需求量为1959吨，同比下降6%，这也是自2009年以来最差的表现；由于ETF流入放缓，二季度黄金总需求下降4%，滑落至964.3吨；上半年金条和金币需求几乎没有变化；黄金多头大幅减持，令金价雪上加霜。

#### 非农就业人数爆冷，不及预期

美国7月份非农就业人数增加15.7万人，市场预期增加19.0万人，前值增加21.3万人；美国7月份失业率为3.9%，预期为3.9%，前值为4.0%。美国劳工部还将6月份非农就业人数修正为增加24.8万人。

数据公布后，联邦基金利率期货交易认为美联储今年9月份加息25个基点至

2%-2.25%的概率为94%，12月份加息2个基点的概率从29%飙升至69%。

美联储继续对风险持“平衡”的观点，显示其不改变当前政策节奏，不改变市场对于加息预期的判断。在贸易问题日益加剧的情况下，美元是受青睐的避险资产，因此金价上方压力将始终存在。加上目前黄金需求疲弱，即使出现反弹，持续性、力度或将较弱，因此，整体依然偏空。

#### 国际现货黄金技术分析

金价跌破了1210水平，在未来很可能跌破1200的整数关口，说明后市还会继续向下探底，建议投资者在9月加息前顺势做空为主。短期若跌破1200关口，目标先看1170附近，等待加息后利空出尽，才找适当机会逢低吸纳。

从技术面看，金价跌破长期三角形下轨支撑，近期已出现多次不同程度的下探，反映走势并不明朗，预计将继续下行，建议做空。

尽管长期走势转空，但因日线指标超卖，不排除金价轻微反弹的可能。RSI的大幅看跌分化倾向于表明其将迎来更强劲的修正反弹，短期在未破1200关口前，上方压力点看1221、1236、1250，但由于长期走势看空，短多即可。

中期看，在5月份突破了上升趋势线的RSI现已跌至50以下，5个月、10个月移动均线也偏向于空头，相信金价仍会持续下探。建议在修正后中期投资者继续以高空为主。下方支撑看1204、1195、1180，重要支撑看1170，有效下破1200后，操作上以反弹做空或下破做空为主。

# 03

## 三季度金价： 渡尽劫波终企稳，先震后升迎旺季

汉声集团黄金分析师 张新才



2018年以来，国际金融市场的波动性有所上升，尽管全球贸易战和地缘政治风险等威胁增多，但全球经济稳定并继续复苏、通货膨胀水平上扬的基本面并未改变。

IMF的最新报告显示，2018年全球经济有望实现3.94%的增长，增速不仅高于2008-2017年金融危机期间的均值3.35%，还高于1980-2017年的历史均值3.48%。在全球经济从多元化退潮向多元化涨潮的结构转折期，发达经济体复苏高点和新兴市场动能增强同向叠加，支撑全球经济换挡提速。

不过，美国自特朗普执政以来，以“美国优先”为基本立场，先后从跨太平洋伙伴关系协定、巴黎气候协定、伊核协议等数个多边机制中退出，并且试图主导北美自由贸易协定，修改世界贸易组织规则，使得自由化和全球化进

程遭受一定打击。

同时，受美国减税、美国上半年经济数据向好、大宗商品价格回升以及全球货币政策总体宽松等因素的推动，美国的中长期利率不断攀升，美元年内4次加息预期令美元持续回流，刺激美元强劲回升。

国际现货黄金作为避险产品，并没有随着全球贸易局势紧张而获得追捧，反而在2018年第2季度一路下跌，从4月份开盘的1325.95，冲高至1264.84后回落，6月份最低至1245.94，收盘于1252.07，季跌73.88美元，跌幅为5.57%。

总体看，国际金融市场保持稳定，减弱了贸易战带来的风险，国际现货黄金与美元负相关性密切，美元强劲上涨时，市场对黄金需求减弱，使得金价持续下跌。



### 展望2018年第3季度国际现货黄金行情：

美国重启加息后，M1月均值同比降至7.6%，核心通胀与广义货币相对增速的负相关程度减弱，但资产负债表的收缩尚未对通胀上升形成挑战，且海外美元回流也抵消了部分国内美元信贷增速减缓的压力。

与之相比，欧、日央行资产负债表仍然处在量化宽松边际减缓的阶段，主要央行全面缩表的共振尚未出现，其对全球整体通胀的制约在短期内并不会显现。

另一方面，地缘政治冲突恶化，伊朗、中东局势的不稳定，或将原油价格持续维持在阶段性高位。中美贸易冲突全面升级，美欧、美加等经济体摩擦不止，为贸易战各方及全球其它国家带来直接或间接的通胀。

特别是特朗普“美国优先”的政策转向，让全球各个经济体面临较大变数。最近国际货币基金组织、国际清算银行等纷纷警告称，一旦全球保护主义情绪进一步加剧，将导致全球政策协调的难度加大，进而拖累全球生产率和经济增长。

作为国际储备、货币避险资产的黄金，当全球政治、贸易、金融等领域发生重大变化，而这些变量可能酝酿新的变局时，追求国际黄金的热情就会有所增加，国际金价也将随之上涨。

### 国际现货黄金技术面上：

从黄金周线图看，目前金价跌破重要上升趋势线，今年的涨幅基本回吐磨平，并接近去年7月份的金价，空头主导优势。

不过，从金价周线图的RSI指标看，当前指标处于30超卖区。2016年12月份金价触及该位置后，走出一波可观的上涨行情。如今历史能否重演，主要看金价在1200美元关键心理位置上方的支撑能力。

### 结合国际形势基本面与金价技术面，笔者预测：

今年三季度前阶段，金价将在目前低位持续震荡，三季度后期将会逐步企稳回升，并为年末黄金旺季奠定基础，金价最低在1200美元/盎司附近，最高在1280美元/盎司附近。



## 金融知识

### FINANCIAL KNOWLEDGE

## 美联储如何通过加息 降息挟天子以令资本市场？

美国联邦储备系统利率决议是全球瞩目的大事。美国、美元在各自的领域同执天下牛耳，“美国+美元”的梦幻组合施展利率大法，必然震山敲虎，对全球金融市场的生杀予夺，不可不察。

### 美联储加息的影响

当经济过热、通胀严峻时，加息有退热、降温的神效。加息让“本来就很美”的美元更加风情万种，逐利的投资人垂涎地表最强货币抛过来的媚眼，在收获更多利息的诱惑下，疯狂购入美元。

与美元惺惺相惜、世代情仇，却又剪不断、理还乱的黄金却是一种0利率资产。投资者的宠幸毕竟有限，在金价与美元直接挂钩的情况下，黄金、美金此消彼长而使金价下跌，冷宫里一片凄凄惨惨戚戚。

因美联储加息而导致的美元升值，会顺便重击股市、房市，除美元之外的其它资产多会哀嚎连连。

### 美联储降息的影响

在美元降息袭扰资本市场的日子里，美联储会捻动利率口诀，诀曰：经济萧条时，日子苦逼过。联储要减息，社会我钱多。就业来看涨，经济有收获。

有例可循的是，2007年下半年到2008年年底，美联储在金融危机的凄风冷雨中，先后降息高达10次。

当美元利率长期维持于低位，低廉的资金借贷成本，对内鼓励企业投资和居民消费，对外降低汇率，促进出口，殊途同归助力美国经济增长。

### 美联储维持利率不变的影响

然而，严阵以待的列国、枕戈而眠的投资者在全身哆嗦、虚汗泉涌之后，多数时候可能会迎来美联储维持利率不变的结果。

当美联储加息、降息周期结束后，会有维持利率、以观后效的一段时间，之后才会决定新的货币政策走向。从2009年直到近年，美联储一直维持超低利率便是一例。

然而利率保持不变也不尽然是一切皆未改变，一种看法认为美元利率不变有准降息的作用。

### 资本市场众生相

美联储拥有冠绝寰宇的段位，待其真正挥舞狼牙大棒时，必然血雨腥风、死活无数，因此金融世界、投资江湖里的众位豪杰，无不在其出招前，通过蛛丝马迹察言、观色、读心、会意，并通过“市场预期”见招拆招。

市场永远在捕风捉影，人人立志成为诸葛神算，当前市场的价格已不是在消化7月份加息的影响，而是开始反映“9月份要不要加息，缩表啥时候开始”的预判了。

那么问题来了：为什么每次美联储加息，并不一定导致美元上涨、金/股/债下跌？

黄金展望认为，对美元升息、平息、降息影响各类资产价格的理解，不仅需要就事论事，还需要察看市场的情绪反应，明辨资本诸雄的解读思路，权衡事实与预期的落差。

原本的好事可能白着办，红事也会哭丧着脸。比如黄金，还受市场不确定性、地缘政治经济因素影响。股市里，利空不一定导致股价下跌，典型的说法是利空出尽、靴子落地；好消息也不代表价格一定上涨，比如上市公司业绩靓丽，但会因为市况不佳、获利回吐、不符合预期而收阴。

其实，美联储也是做预期管理的高手行家，光凭一张嘴就一直在2年前将加息这事儿周而告知，而且每次临近加息时，释放的信号都会比较明确。

各种资产不仅在美联储加与不加的大棒下神经紧绷，前瞻自身涨跌多空的前程，还在与其它因素的勾连中，不断调适自身的合宜之所、恰当身位。

所以黄金展望提示投资者：美联储利率决议，对黄金、外汇、股票、期货、大宗商品等金融产品价格的的影响，不是简单的正比或反比关系，需要结合当时的经济周期、宏观经济背景、消息面、技术走势等因素综合分析，单纯的美联储利率决议，不能完全决定市场走向。

世界并非非黑即白，金融江湖之复杂、投资掘金之烦恼也可从中一窥端倪，但倘若世间只有美联储这一影响要素，只有美元在资本市场里独孤求败，没有棋逢对手，又该怎样寂寥落寞。

# 交易策略 TRADING STRATEGY

趋势不明了，一买就挨套。抄底站高岗，最终亏不少。对于投资者而言，还有比这个更悲催的吗？投资时如何规避抄在半山腰的风险，并且顺势抓住大行情，让利润再飞一会儿呢？我们需要对趋势性行情有大写加粗的理解。

## 趋势、震荡分不清？ 加上3条线1次挣够3年

### 为什么要做趋势性行情？

大多数金融产品，在大多数时候都处于大区间震荡之中，余下的小段时间才会走出趋势性行情。一边倒的多空行情并不常见，但一旦价格形成趋势，持续性往往都会比较好，涨跌幅度也会十分惊人。抓得住时机，3年不开张，开张吃3年。

那么，什么是趋势呢？教科书和专家通常是这样定义的：

上升趋势：能够持续创出新高，近期新高比前一高点更高，近期低点比前一低点更高。

下降趋势：能够持续创出新低，近期新低比前一低点更低，近期高点比前一高点更低。

依照定义，图1可看成上涨趋势行情，各大低点的连线就是上涨趋势线。



▲ 图 (1)

### 简单实用的震荡、趋势辨别方法

但是，震荡行情中也会有高低点，怎样才能过滤掉貌似趋势将成、实则是上蹿下跳的震荡假行情呢？对此，黄金展望引入了均线变量（20日均线、40日均线和60日均线，也可根据实况自定），用以排除震荡行情的干扰，大概率判断对大趋势：

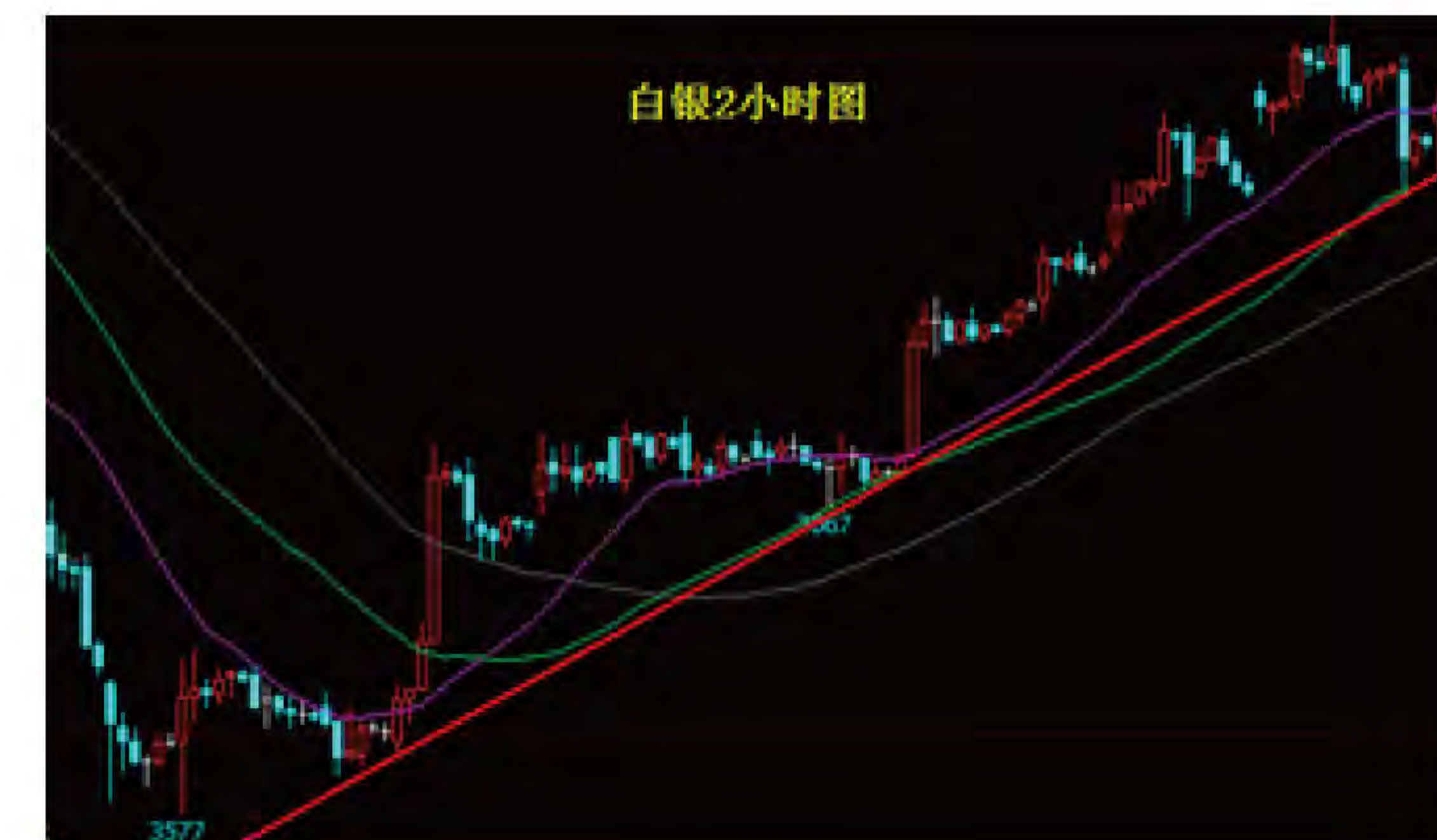
当均线多头排列，且K线底部抬高，即判定为多头行情；反之，均线空头排列，且K线高点逐步下移，即判定为空头行情；当均线紊乱交叉时，即判定为震荡行情。

运用前面所述的原理，我们通过图2来验证理论的有效性。

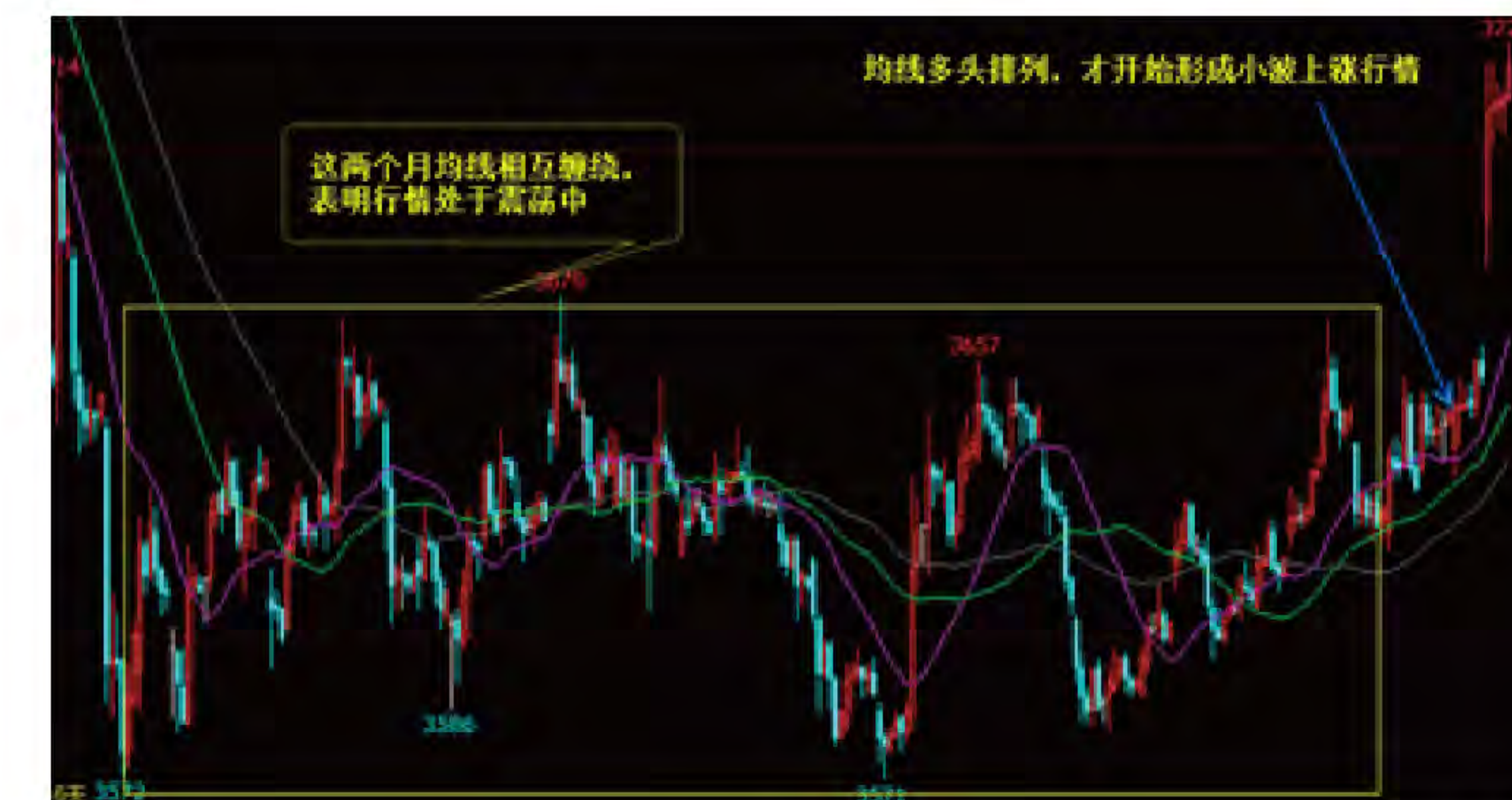
白银价格在左侧经过暴阳拉升后，均线开始由空转平，形成多头排列，K线底部也不断抬高，多头行情形成，这时我们可以在两根大阳线之间的窄幅震荡区间布局多单，从而抓住后续的大行情。

在图3，白银价格画圈处的均线犬牙交错，运用黄金展望讲述的方法，很容易判断为震荡行情，在实际交易中运用高抛低吸、箱体顶部空、箱体底部多的交易策略较为合适。

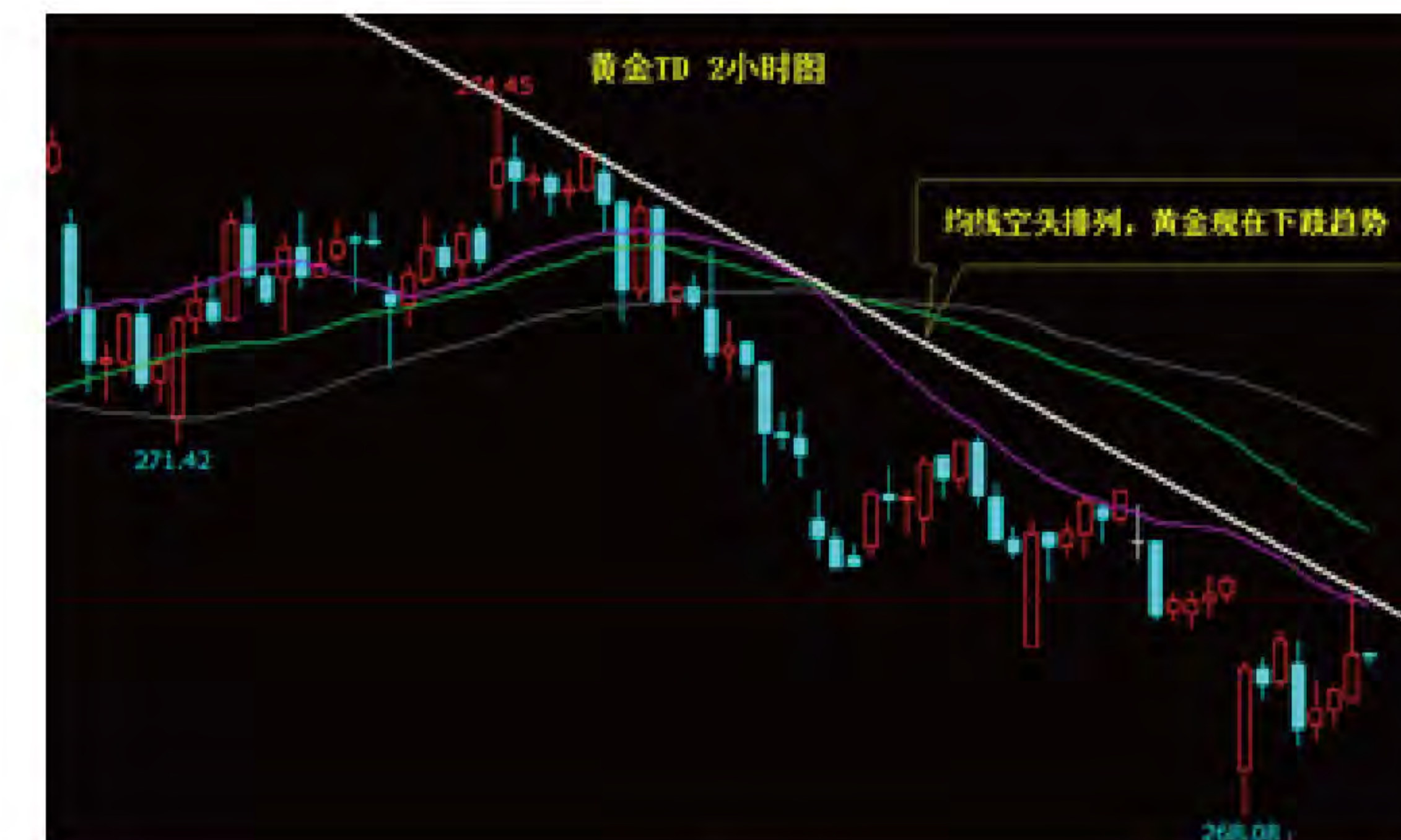
在图4中，右侧均线呈下压排列，K线也震荡走低，这是一目了然的空头趋势行情。投资者可以尝试在金价靠近趋势线时布局空单，上破即止损。如果金价向下突破268点位，则调整态势会进一步升级。



▲ 图 (2)



▲ 图 (3)



▲ 图 (4)

## 投资心法

### INVESTMENT HEART METHOD

## 如何像顶尖交易员般交易？

交易员是通过买卖获取价差利润的职业。优秀的交易员是银行、券商、基金、上市公司最舍得花重金招募的人才。多数人无缘成为专业机构的交易员，但了解他们中的佼佼者是如何看待交易的，对普通人的投资生涯也甚有裨益。

### 极端事件下的风控

《幽灵的礼物》中指出，交易其实是个失败者的游戏。投资者要在市场中长久存活下来，最根本的方法就是风险控制。

专业的风控措施包括平台安全性风控、数据风控、资金管理风控、系统回撤风控、交易员心态风控等，对于立志优秀的交易员来说，这些全都需要考虑。

为了避免突发、极端事件对账户的冲击，投资者可以采用数据风控与分仓风控相结合的方式，这样即便爆仓，也只是爆掉单一账户单一品种的仓位，风险仍然受控。

### 打造自己的交易系统

系统化交易的目的是为了较好地剔除个体心态对交易的影响。当交易系统形成后，明确历史回撤、最大亏损，进行量化、固化交易就能很大程度上减少心态对交易的影响。换言之，在一个完善的交易系统里，根本不存在“心态”一说，交易者只需要规范、严格执行就可以了。

每一个系统的形成都需要不断寻找问题，解决一致性问题，处理概率和盈亏比的平衡问题，处理横轴价格与纵轴时间的平衡，处理交易与生活的平衡……如果你成功打造了属于自己的交易系统，离优秀交易员就又近了一大步。

### 资金管理是生命线

交易高手在一起鲜少探讨技术，他们交流更多的是资金管理。资金管理是一个交易者的操盘修养、交易追求和纪律约束，是投资中趋于完善的自我掌控。

按照华尔街对交易员的要求，资金回撤不得超过20%，用20%除以最大连损就是单笔亏损金额，一般单笔控制在3%-4%就算合理。

### 知行合一，持之以恒

上述三点对交易员而言固然很重要，但交易中最考验人的其实是执行力，能够坚持3天的人很多，但能坚持3个月的却很少。所谓的成功就是重复地做正确的事情，如果在执行的过程中发现并不是那么顺利，正确的做法是暂停交易、立即查验，而不是擅自脱离系统，按主观意欲去买卖。



## 黄金投资

### GOLD INVESTMENT

## 黄金投资避坑必读

### 显微镜下看懂黄金交易模式

近年来，黄金广受国内投资者欢迎，各类黄金经纪商也纷纷云集中国掘金。尽管它们各有特色，但若以交易模式而论，却只有2类：有交易员模式、无交易员模式。识别2种交易模式的异同优劣，才能看清经纪商心里的小九九，避开黄金投资的大坑：

### 有交易员模式

有交易员模式 (Dealing Desk, DD)，又称做市商模式 (Market Maker, MM)，投资者给经纪商下达交易指令，经纪商的交易员依据指令反向做单。

DD本质上是经纪商与投资者对赌，结果无非就是你赔我赚、你哭我笑。通过该模式买卖黄金风险其实很大，如果经纪商资质或缺、道德有瑕、实力薄弱，一旦对赌大败，容易倒闭，上演“经纪商去哪儿”的戏码。

通过该模式做交易会受到限制，比如不能自由使用EA，不能进行剥头皮交易等。值得注意的是，由于与投资者的利益此消彼长，一些经纪商会故意迟滞交易单，由此滋生滑点、反复询价等问题。

然而DD也并非一无是处。由于利润主要来自对赌的赢面，因此经纪商通常会放大杠杆、降低点差，而作为黄金经纪的原始形态，它打开了贵金属、外汇等行业峥嵘起步的新局面。

### 无交易员模式

无交易员模式 (No Dealing Desk, NDD)，投资者的指令、合约没有交易员干预处理，会借道经纪商的平台，直接交由银行等同业市场承接。经纪商是中介，主要通过点差、佣金获得利润。

NDD下很少出现重新报价、订单延迟等体验不佳的情况，具体又可细分如下：

### 1、ECN模式, Electronic Communications Network, 电子通讯网络

ECN下，会将银行、经纪商等同业市场和其他投资者的报价集中在系统上，通过该系统可以充分了解真实市况，所以ECN是最透明的黄金交易模式。由于价格公开，因此ECN并不像STP通过收取点差盈利，而会向投资者收取佣金。

### 2、STP模式, Straight Through Processing, 直通式处理

STP会将投资者的订单直接发送至同业市场，投资者可以依据市场价格自由交易，是最典型的无交易员模式。

### 3、STP+模式

市场上还衍生出STP+模式：一些大单会通过STP交易，而较小的订单会被经纪商截留，通过做市商模式交易。投资者要特别注意这种模式，因为经纪商声称的无交易员模式让你放松了警惕，但经纪商背地里却言行不一，通过谨慎操作与投资者对赌。

从公平、透明度来看，无交易员模式优于有交易员模式，ECN优于STP。不同类型的经纪商会有不同的体验，正规的做市商、STP+，同样可以为投资者做公平的服务，适合自己的就好。