

2016年第12期

中国黄金行业月度分析报告

2016年12月5日发布

Beijing Unbank Technology Co., Ltd.

www.unbank.info



北京银联信科技股份有限公司

Beijing Unbank Technology Co., Ltd.



目录

第一章 宏观经济	4
一、本月宏观经济运行	4
(一) 中国制造业经理采购指数.....	4
(二) 工业生产者价格变动情况.....	7
(三) 居民消费价格变动情况.....	8
(四) 进出口情况分析.....	10
二、财政货币政策	12
(一) 财政政策.....	12
(二) 货币政策.....	13
一、黄金供应情况	15
(一) 俄罗斯 1-9 月黄金产量为 214.12 吨.....	15
(二) 外媒：中企欲斥资 20 亿美元入股俄最大黄金生产企业.....	15
(三) 澳洲第三季度黄金产量上涨 低澳元提供支撑.....	15
二、黄金需求情况	16
(一) 2016 年 10 月黄金价格走势分析.....	16
(二) 1-10 月份南疆口岸黄金矿砂进口大幅增长.....	17
(三) 中国内地 10 月从香港净进口黄金量触及三个月高位.....	17
(四) 印度传统黄金旺季 10 月进口量达年内最高.....	18
第三章 黄金价格走势分析	20
一、近期黄金价格走势	20
二、影响黄金价格走势的因素	20
三、未来黄金走势判断	21
第四章 黄金储量及分布情况	23
一、中国黄金储备持续缓慢增长	23
二、黄金资源远景储量 1000 吨以上	24
第五章 黄金企业动态	25
一、中车株洲所矿用设备获中国黄金集团千万订单	25
二、龙虎榜：四机构买入湖南黄金	25
三、Anglo 亚洲矿业公司下调 2016 年黄金产量目标	26
四、中国黄金与黄金全流通服务平台“黄金黄金”达成合作	26
第六章 黄金产业链分析	28
一、中国黄金行业产业链前景分析	28
(一) 黄金生产企业的产业链.....	28
(二) 黄金生产企业与上下游关系分析.....	28
二、金价上涨对黄金珠宝产业链的影响	29
(一) 原料售价上涨大幅提升矿企业绩水平.....	29
(二) 终端售价上涨+刺激需求下游零售迎来业绩高峰.....	29



图表目录

图表 1：中国制造业采购经理指数（PMI）经季节调整.....	4
图表 2：中国非制造业商务活动指数（经季节调整）.....	6
图表 3：2016 年 10 月工业生产者出厂价格涨跌幅走势.....	7
图表 4：2016 年 10 月工业生产者购进价格涨跌幅走势.....	7
图表 5：2016 年 10 月全国居民消费价格涨跌幅.....	9



第一章 宏观经济

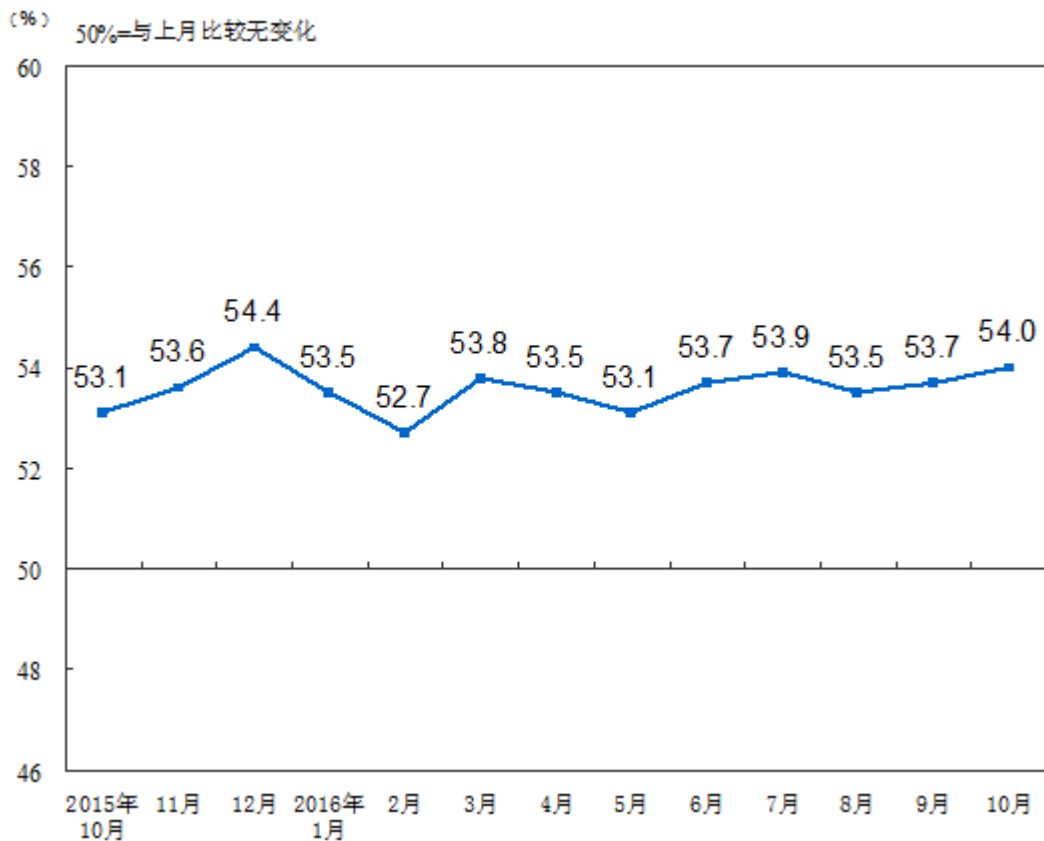
一、本月宏观经济运行

(一) 中国制造业经理采购指数

1. 2016 年 10 月中国非制造业商务活动指数为 54.0%

2016 年 10 月份，中国非制造业商务活动指数为 54.0%，比上月上升 0.3 个百分点，为今年以来的高点，表明非制造业保持扩张态势，增速继续加快。

图表 1：中国制造业采购经理指数（PMI）经季节调整



数据来源：中国政府网 银联信

分行业看，服务业商务活动指数为 52.6%，比上月上升 0.3 个百分点，表明服务业继续呈现稳中有进的发展势头。铁路运输业、航空运输业、邮政业、电信广播电视和卫星传输服务业、互联网及软件信息技术服务业等行业商务活动指数处于 55.0% 以上的较高景气区间，业务总量较快增长。水上运输业、资本市场服务业、房地产业、居民服务及修理业等行业商务活动指数位于临界点



以下，业务总量有所减少。建筑业商务活动指数为 61.8%，比上月微落 0.1 个百分点，继续处于高位景气区间，建筑业生产保持快速增长。

新订单指数为 50.9%，比上月回落 0.5 个百分点，但连续两个月处于扩张区间，为年内次高点，表明非制造业市场需求继续回暖。分行业看，服务业新订单指数为 50.4%，比上月回落 0.2 个百分点，仍保持在临界点以上。建筑业新订单指数为 54.2%，比上月回落 1.7 个百分点，但继续高于临界点。

投入品价格指数为 53.7%，高于上月 2.0 个百分点，为今年以来的高点，表明非制造业企业用于生产运营的投入品价格总体水平连续上涨，涨幅明显加大。分行业看，服务业和建筑业投入品价格指数分别为 53.2% 和 56.5%，均比上月上升 2.0 个百分点。

销售价格指数为 51.5%，比上月上升 1.4 个百分点，连续 3 个月高于临界点，表明非制造业销售价格总体水平持续回升。分行业看，服务业销售价格指数为 51.3%，比上月上升 1.3 个百分点。建筑业销售价格指数为 52.4%，比上月上升 1.4 个百分点。

从业人员指数为 50.0%，比上月回升 0.3 个百分点，升至临界点，表明非制造业企业用工量由降转平。分行业看，服务业从业人员指数为 49.3%，与上月持平。建筑业从业人员指数为 53.9%，比上月上升 1.7 个百分点，为年内高点。

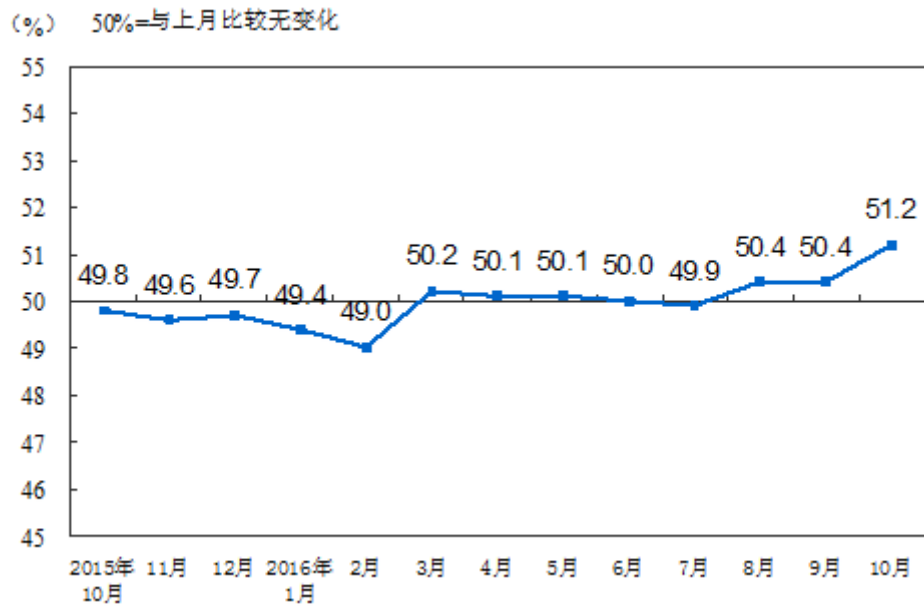
业务活动预期指数为 60.6%，虽低于上月 0.5 个百分点，但仍位于高位景气区间，表明企业对市场发展预期继续看好。

2. 2016 年 10 月中国制造业采购经理指数为 51.2%

2016 年 10 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.2%，比上月上升 0.8 个百分点，在临界点之上明显回升。



图表 2：中国非制造业商务活动指数（经季节调整）



数据来源：中国政府网 银联信

分企业规模看，大型企业 PMI 为 52.5%，比上月微落 0.1 个百分点，仍为今年第二高点，走势平稳；中、小型企业 PMI 分别为 49.9%和 48.3%，高于上月 1.7 和 2.2 个百分点，收缩幅度明显收窄。

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数、供应商配送时间指数高于临界点，从业人员指数、原材料库存指数低于临界点。

生产指数为 53.3%，比上月上升 0.5 个百分点，持续高于临界点，表明制造业生产保持较快增长。

新订单指数为 52.8%，比上月上升 1.9 个百分点，高于临界点，表明制造业市场需求增速有所加快。

从业人员指数为 48.8%，比上月回升 0.2 个百分点，仍低于临界点，表明制造业企业用工量降幅继续收窄。

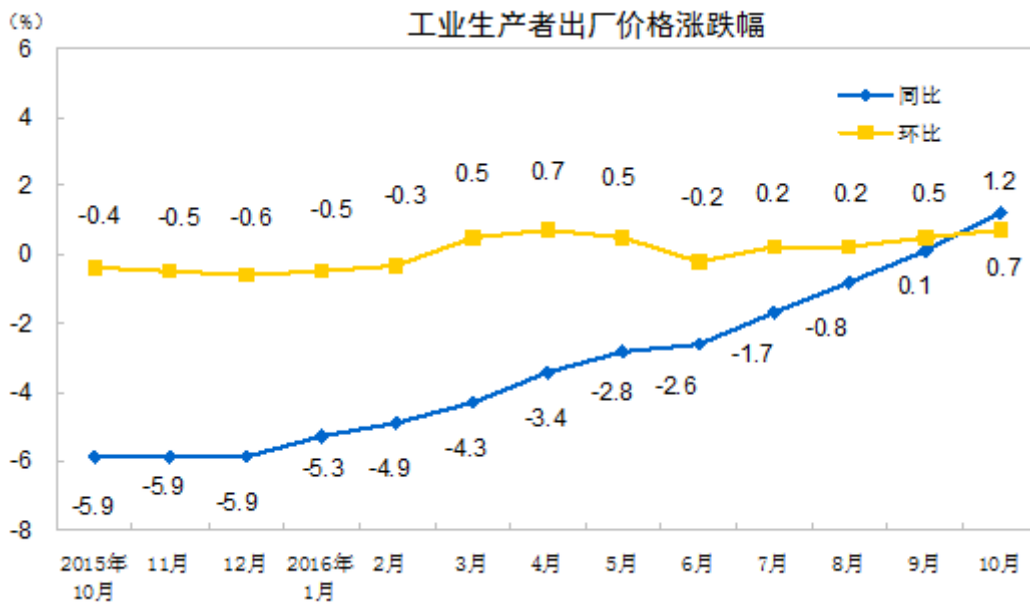
原材料库存指数为 48.1%，比上月回升 0.7 个百分点，仍位于临界点以下，表明制造业主要原材料库存量收缩幅度有所减小。

供应商配送时间指数为 50.2%，比上月上升 0.3 个百分点，高于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间有所加快。

(二) 工业生产者价格变动情况

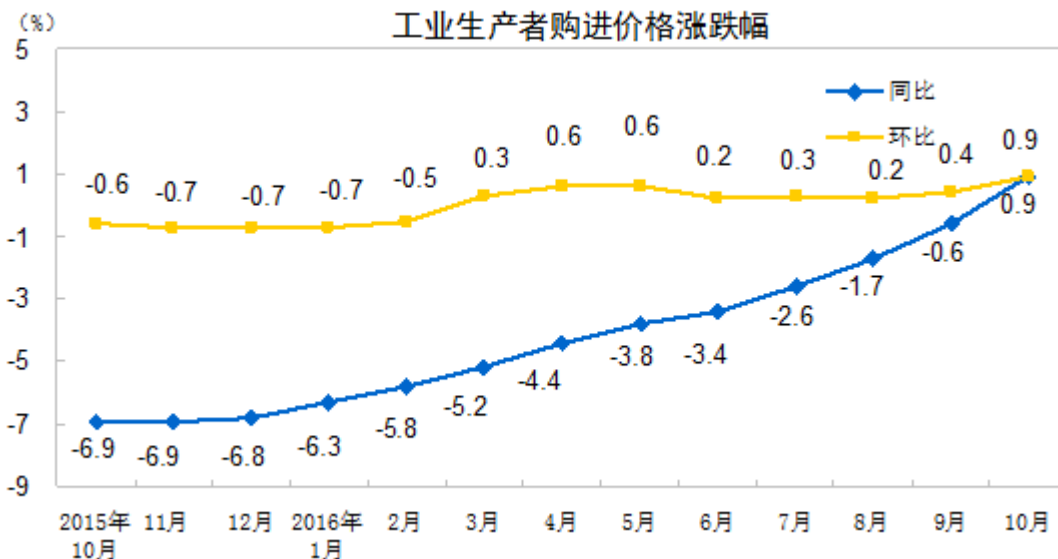
2016 年 10 月份，全国工业生产者出厂价格环比上涨 0.7%，同比上涨 1.2%。工业生产者购进价格环比上涨 0.9%，同比上涨 0.9%。1-10 月平均，工业生产者出厂价格同比下降 2.5%，工业生产者购进价格同比下降 3.3%。

图表 3：2016 年 10 月工业生产者出厂价格涨跌幅走势



数据来源：国家统计局 银联信

图表 4：2016 年 10 月工业生产者购进价格涨跌幅走势



数据来源：国家统计局 银联信

1、工业生产者价格同比变动情况



工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比上涨 1.6%，影响全国工业生产者出厂价格总水平上涨约 1.2 个百分点。其中，采掘工业价格上涨 7.9%，原材料工业价格上涨 1.9%，加工工业价格上涨 0.9%。生活资料价格同比上涨 0.1%。其中，食品价格上涨 0.6%，衣着价格上涨 0.9%，一般日用品价格上涨 0.2%，耐用消费品价格下降 1.2%。

据测算，在 10 月份 1.2% 的全国工业生产者出厂价格总水平同比涨幅中，去年价格变动的翘尾因素约为 -1.1 个百分点，新涨价因素约为 2.3 个百分点。

工业生产者购进价格中，黑色金属材料类价格同比上涨 3.9%，有色金属材料及电线类价格上涨 2.2%，燃料动力类价格上涨 1.8%。

2、工业生产者价格环比变动情况

工业生产者出厂价格中，生产资料价格环比上涨 1.0%，影响全国工业生产者出厂价格总水平上涨约 0.7 个百分点。其中，采掘工业价格上涨 4.4%，原材料工业价格上涨 1.7%，加工工业价格上涨 0.4%。生活资料价格环比持平（涨跌幅度为 0，下同）。其中，食品和耐用消费品价格均持平，衣着价格上涨 0.4%，一般日用品价格下降 0.3%。

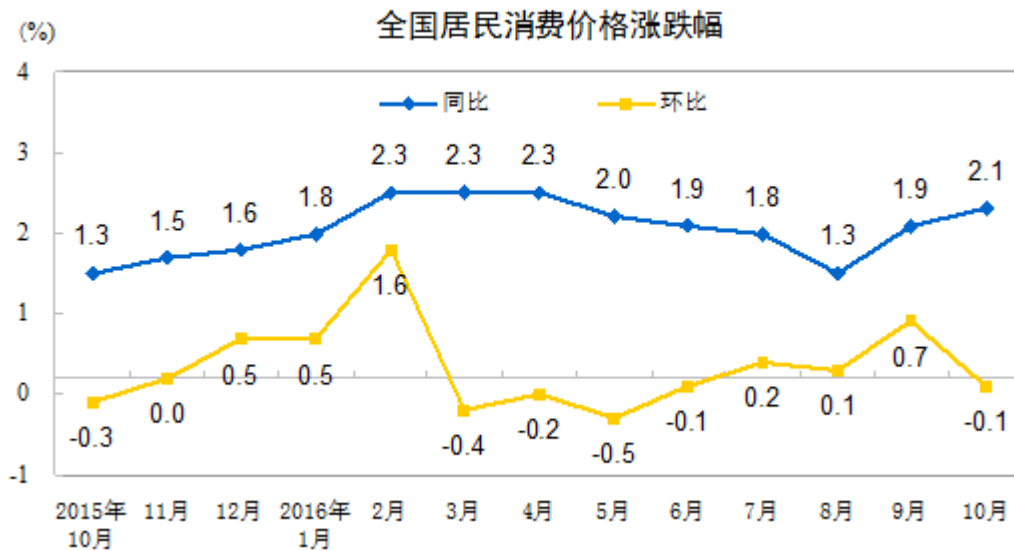
工业生产者购进价格中，燃料动力类价格环比上涨 2.7%，建筑材料及非金属类价格上涨 1.4%，有色金属材料及电线类价格上涨 1.2%，黑色金属材料类价格上涨 0.9%。

（三）居民消费价格变动情况

2016 年 10 月份，全国居民消费价格总水平同比上涨 2.1%。其中，城市上涨 2.2%，农村上涨 1.8%；食品价格上涨 3.7%，非食品价格上涨 1.7%；消费品价格上涨 1.9%，服务价格上涨 2.5%。1-10 月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 2.0%。

10 月份，全国居民消费价格总水平环比下降 0.1%。其中，城市下降 0.1%，农村下降 0.1%；食品价格下降 1.0%，非食品价格上涨 0.1%；消费品价格下降 0.2%，服务价格持平。

图表 5：2016 年 10 月全国居民消费价格涨跌幅



数据来源：国家统计局 银联信

1、各类商品及服务价格同比变动情况

10 月份，食品烟酒价格同比上涨 3.0%，影响 CPI 同比上涨约 0.90 个百分点。其中，鲜菜价格上涨 13.0%，影响 CPI 上涨约 0.30 个百分点；鲜果价格上涨 6.0%，影响 CPI 上涨约 0.09 个百分点；水产品价格上涨 5.0%，影响 CPI 上涨约 0.09 个百分点；畜肉类价格上涨 3.8%，影响 CPI 上涨约 0.18 个百分点（猪肉价格上涨 4.8%，影响 CPI 上涨约 0.13 个百分点）；粮食价格上涨 0.4%，影响 CPI 上涨约 0.01 个百分点；蛋价格下降 2.4%，影响 CPI 下降约 0.01 个百分点。

10 月份，其他七大类价格同比六涨一降。其中，医疗保健、其他用品和服务、教育文化和娱乐、居住、衣着、生活用品及服务价格分别上涨 4.8%、3.6%、2.1%、1.8%、1.3%、0.4%；交通和通信价格下降 0.4%

2、各类商品及服务价格环比变动情况

10 月份，食品烟酒价格环比下降 0.6%，影响 CPI 环比下降约 0.19 个百分点。其中，蛋价格下降 4.0%，影响 CPI 下降约 0.02 个百分点；水产品价格下降 1.8%，影响 CPI 下降约 0.03 个百分点；畜肉类价格下降 1.7%，影响 CPI 下降约 0.08 个百分点（猪肉价格下降 2.8%，影响 CPI 下降约 0.08 个百分点）；鲜果价格下降 1.7%，影响 CPI 下降约 0.03 个百分点；鲜菜价格下降 0.9%，影响 CPI 下降约 0.02 个百分点。



10 月份，其他七大类价格环比四涨三降。其中，衣着、医疗保健、居住、生活用品及服务价格分别上涨 0.6%、0.6%、0.2%和 0.1%；其他用品和服务、教育文化和娱乐、交通和通信价格分别下降 0.6%、0.3%和 0.1%

（四）进出口情况分析

今年前 10 个月，我国进出口总值 19.56 万亿元人民币，比去年同期（下同）下降 1.9%。其中，出口 11.22 万亿元，下降 2%；进口 8.34 万亿元，下降 1.8%；贸易顺差 2.88 万亿元，缩小 2.6%。

10 月份，我国进出口总值 2.05 万亿元，下降 0.6%。其中，出口 1.19 万亿元，下降 3.2%；进口 8606 亿元，增长 3.2%；贸易顺差 3252.5 亿元，收窄 16.8%。

前 10 个月，我国外贸进出口主要呈现以下特点：

1. 一般贸易进出口比重有所提升，加工贸易进出口小幅下降。前 10 个月，我国一般贸易进出口 10.85 万亿元，与去年同期持平，占我外贸总值的 55.5%，较去年同期提升 1.1 个百分点。其中出口 6.11 万亿元，下降 0.7%，占出口总值的 54.5%；进口 4.74 万亿元，增长 0.9%，占进口总值的 56.9%；一般贸易项下顺差 1.37 万亿元，收窄 5.9%。同期，我国加工贸易进出口 5.84 万亿元，下降 6.7%，占我外贸总值的 29.9%，比去年同期回落 1.5 个百分点。其中出口 3.76 万亿元，下降 6.3%，占出口总值的 33.5%；进口 2.08 万亿元，下降 7.3%，占进口总值的 25%；加工贸易项下顺差 1.68 万亿元，收窄 5%。

此外，我国以海关特殊监管方式进出口 2.07 万亿元，下降 2.9%，占我外贸总值的 10.6%。其中出口 7224.2 亿元，下降 5.8%，占出口总值的 6.4%；进口 1.35 万亿元，下降 1.4%，占进口总值的 16.2%。

2. 对欧盟、东盟、日本等贸易伙伴进出口增长，对美国进出口下降。前 10 个月，欧盟为我国第一大贸易伙伴，中欧贸易总值 2.94 万亿元，增长 2.3%，占我外贸总值的 15%。其中，我对欧盟出口 1.82 万亿元，增长 1%；自欧盟进口 1.12 万亿元，增长 4.5%；对欧贸易顺差 7067.5 亿元，收窄 4.1%。美国为我国第二大贸易伙伴，中美贸易总值为 2.75 万亿元，下降 3.2%，占我外贸总值的 14.1%。其中，我对美国出口 2.06 万亿元，下降 2%；自美国进口 6920.1 亿元，下降 6.7%；对美贸易顺差 1.36 万亿元，扩大 0.6%。

前 10 个月，东盟为我国第三大贸易伙伴，与东盟贸易总值为 2.38 万亿元，增长 0.1%，占我外贸总值的 12.2%。其中，我对东盟出口 1.37 万亿元，下降 1.8%；自东盟进口 1.01 万亿元，增长 2.6%；对东盟贸易顺差 3577 亿元，收



窄 12.4%。日本为我国第五大贸易伙伴，中日贸易总值为 1.46 万亿元，增长 3.2%，占我外贸总值的 7.5%。其中，对日本出口 6948.9 亿元，增长 0.5%；自日本进口 7685.3 亿元，增长 5.7%；对日贸易逆差 736.4 亿元，扩大 1.1 倍。

3. 民营企业进出口增长，比重提升。前 10 个月，民营企业进出口 7.53 万亿元，增长 3.8%，占我外贸总值的 38.5%，较去年同期提升 2.1 个百分点。其中，出口 5.2 万亿元，增长 1.7%，占出口总值的 46.4%；进口 2.33 万亿元，增长 8.8%，占进口总值的 27.9%。同期，外商投资企业进出口 8.93 万亿元，下降 4.1%，占我外贸总值的 45.7%。其中，出口 4.86 万亿元，下降 4.5%，占出口总值的 43.3%；进口 4.07 万亿元，下降 3.6%，占进口总值的 48.8%。

此外，国有企业进出口 3.02 万亿元，下降 9.1%，占我外贸总值的 15.4%。其中，出口 1.14 万亿元，下降 7.1%，占出口总值的 10.2%；进口 1.88 万亿元，下降 10.3%，占进口总值的 22.5%。

4. 机电产品和纺织品等部分传统劳动密集型产品出口下降。前 10 个月，我国机电产品出口 6.42 万亿元，下降 2.1%，占出口总值的 57.3%。其中，电器及电子产品出口 2.91 万亿元，下降 0.7%；机械设备 1.83 万亿元，下降 1.2%。同期，服装出口 8672.3 亿元，下降 2.4%；纺织品 5723.6 亿元，增长 1.8%；家具 2548.6 亿元，下降 3.5%；鞋类 2540.8 亿元，下降 7.5%；塑料制品 1944.5 亿元，增长 2.4%；箱包 1349 亿元，下降 5.9%；玩具 966.4 亿元，增长 18.4%；上述 7 大类劳动密集型产品合计出口 2.37 万亿元，下降 1.2%，占出口总值的 21.2%。此外，肥料出口 2264 万吨，减少 19.5%；钢材 9274 万吨，增加 0.7%；汽车 64 万辆，增加 2.9%。

5. 铁矿砂、原油和铜等大宗商品进口量增加，主要进口商品价格普遍下跌。前 10 个月，我国进口铁矿砂 8.43 亿吨，增加 8.9%，进口均价为每吨 356.9 元，下跌 6.7%；原油 3.12 亿吨，增加 13.6%，进口均价为每吨 1946.6 元，下跌 24%；煤 2.02 亿吨，增加 18.5%，进口均价为每吨 331.3 元，下跌 11.7%；成品油 2326 万吨，减少 7.6%，进口均价为每吨 2556.2 元，下跌 14.9%；初级形状的塑料 2067 万吨，减少 4.7%，进口均价为每吨 1.05 万元，下跌 2.4%；钢材 1091 万吨，增加 2.1%，进口均价为每吨 6508.6 元，下跌 7.1%；未锻轧铜及铜材 408 万吨，增加 7%，进口均价为每吨 3.43 万元，下跌 10.8%。此外，机电产品进口 4.07 万亿元，增长 1%；其中汽车 85 万辆，减少 6.4%。

6. 中国外贸出口先导指数小幅回落。10 月，中国外贸出口先导指数为 35.6，结束连续三个月回升势头，较上月小幅回落 0.2。其中，根据网络问卷



调查数据显示，当月，我国出口经理人指数为 39.2，回落 0.7；新增出口订单指数 39.5，回落 0.8；经理人信心指数 44.8，回落 0.7；企业综合成本指数 27.4，回落 0.2

二、财政货币政策

（一）财政政策

1、一般公共预算收入情况

10 月份，全国一般公共预算收入 15359 亿元，同比增长 5.9%。其中，中央一般公共预算收入 7963 亿元，同比增长 9.9%，同口径增长 4.2%；地方一般公共预算本级收入 7396 亿元，同比增长 1.9%，同口径增长 7.8%。全国一般公共预算收入中的税收收入 12891 亿元，同比增长 7.2%，主要是与税收收入直接相关的部分经济指标有所回升、前期清缴营业税的滞后减收因素减弱、去年同月基数较低等影响。

本月主要收入项目情况如下：

（1）国内增值税 4882 亿元，同比增长 75.6%；营业税 23 亿元（为清理补缴的尾款），同比下降 98.8%。主要是全面推开营改增试点后，原营业税纳税人改缴增值税，收入在增值税科目中反映，体现为增值税增收、营业税减收。

（2）国内消费税 915 亿元，同比下降 10%，主要受产销量下滑等影响，卷烟和成品油消费税减收较多。

（3）企业所得税 3769 亿元，同比增长 9.4%。

（4）个人所得税 708 亿元，同比增长 22.5%。其中，财产转让所得税增长 91.4%，主要是二手房交易活跃以及限售股转让去年基数低等影响。

（5）进口货物增值税、消费税 1039 亿元，同比增长 4.6%；关税 202 亿元，同比增长 6.1%。主要是受部分大宗商品进口价格回升等带动一般贸易进口增长。

（6）出口退税 846 亿元，同比下降 2.7%。

（7）城市维护建设税 367 亿元，同比增长 5.2%。

（8）车辆购置税 216 亿元，同比增长 3.9%。

（9）印花税 143 亿元，同比下降 27.8%。其中，证券交易印花税 63 亿元，同比下降 51.3%。



(10) 资源税 83 亿元，同比增长 21.9%。

(11) 土地和房地产相关税收中，契税 289 亿元，同比增长 10.3%；土地增值税 311 亿元，同比增长 22.2%；房产税 327 亿元，同比增长 24%；耕地占用税 87 亿元，同比增长 6.1%；城镇土地使用税 282 亿元，同比增长 14.9%。

(12) 车船税、船舶吨税、烟叶税等税收收入 95 亿元，同比增长 5.3%。

(13) 非税收入 2468 亿元，同比下降 0.5%。

1-10 月累计，全国一般公共预算收入 136759 亿元，同比增长 5.9%。其中，中央一般公共预算收入 62591 亿元，同比增长 5.1%，同口径增长 1.9%；地方一般公共预算本级收入 74168 亿元，同比增长 6.7%，同口径增长 9.6%。全国一般公共预算收入中的税收收入 113771 亿元，同比增长 6.7%。

(二) 货币政策

1、广义货币增长 11.6%，狭义货币增长 23.9%

10 月末，广义货币(M2)余额 151.95 万亿元，同比增长 11.6%，增速比上月末高 0.1 个百分点，比去年同期低 1.9 个百分点；狭义货币(M1)余额 46.54 万亿元，同比增长 23.9%，增速比上月末低 0.8 个百分点，比去年同期高 9.9 个百分点；流通中货币(M0)余额 6.42 万亿元，同比增长 7.2%。当月净回笼现金 854 亿元。

2. 当月人民币贷款增加 6513 亿元，外币贷款减少 41 亿美元

10 月末，本外币贷款余额 110.18 万亿元，同比增长 12.3%。月末人民币贷款余额 104.77 万亿元，同比增长 13.1%，增速比上月末高 0.1 个百分点，比去年同期低 2.3 个百分点。当月人民币贷款增加 6513 亿元，同比多增 1377 亿元。分部门看，住户部门贷款增加 4331 亿元，其中，短期贷款减少 561 亿元，中长期贷款增加 4891 亿元；非金融企业及机关团体贷款增加 1684 亿元，其中，短期贷款减少 438 亿元，中长期贷款增加 728 亿元，票据融资增加 1097 亿元；非银行业金融机构贷款增加 332 亿元。月末外币贷款余额 8004 亿美元，同比下降 7.7%，当月外币贷款减少 41 亿美元。

3. 当月人民币存款增加 1.21 万亿元，外币存款增加 170 亿美元

10 月末，本外币存款余额 154.35 万亿元，同比增长 11.5%。月末人民币存款余额 149.74 万亿元，同比增长 11.5%，增速比上月末高 0.4 个百分点，比去年同期低 1.2 个百分点。当月人民币存款增加 1.21 万亿元，同比多增 6355 亿元。其中，住户存款减少 4680 亿元，非金融企业存款增加 2083 亿元，财政性



存款增加 6821 亿元，非银行业金融机构存款增加 5231 亿元。月末外币存款余额 6822 亿美元，同比增长 4.8%，当月外币存款增加 170 亿美元。

4. 10 月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为 2.3%，质押式债券回购月加权平均利率为 2.35%

10 月份银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交 55.22 万亿元，日均成交 3.07 万亿元，日均成交比去年同期增长 0.7%。其中，同业拆借、现券日均成交分别同比增长 2.1%和 26.5%；质押式回购日均成交同比下降 3.8%。

当月同业拆借加权平均利率为 2.3%，分别比上月和去年同期高 0.05 个和 0.31 个百分点；质押式回购加权平均利率为 2.35%，分别比上月和去年同期高 0.07 个和 0.41 个百分点。

5. 当月跨境贸易人民币结算业务发生 3681 亿元，直接投资人民币结算业务发生 1952 亿元

10 月份，以人民币进行结算的跨境货物贸易、服务贸易及其他经常项目、对外直接投资、外商直接投资分别发生 2861 亿元、820 亿元、871 亿元、1081 亿元



第二章 黄金市场供需情况

一、黄金供应情况

(一) 俄罗斯1-9月黄金产量为214.12吨

俄罗斯财政部公布，俄罗斯1-9月黄金产量为214.12吨，低于去年同期的217.16吨。

财政部称，其中包括176.46吨矿山产量，去年同期为173.89吨。

俄罗斯1-9月白银产量为800.32吨，低于去年同期的883.66吨。

(二) 外媒：中企欲斥资20亿美元入股俄最大黄金生产企业

中国的招金矿业与紫金矿业正在参与有关出资20亿美元入股俄极地黄金公司(Polyus)的谈判。

招金矿业也在研究与复星国际联手入股的方案。这里谈的是中方企业斥资至少20亿美元从苏莱曼，克里莫夫家族手中收购极地黄金公司最多25%的股份。

极地黄金公司是俄罗斯最大的黄金生产企业，其黄金产量和矿山储量都居于世界前列。公司的关键项目位于克拉斯诺亚尔斯克边疆区、伊尔库茨克州、马加丹州和雅库特。公司2015年的黄金总产量为176万盎司，2016年计划生产黄金190万盎司。

(三) 澳洲第三季度黄金产量上涨 低澳元提供支撑

2016年第三季度，尽管强降雨影响到新南威尔士州、维多利亚和南澳的一些矿场的开采活动，澳大利亚黄金产量微幅上升至75吨。

根据墨尔本咨询机构 Surbiton Associates 统计，截至9月30日的三个月里，澳洲黄金产量较去年同期增加2吨或3%。此前一个季度，全国的黄金产量增长1吨，提高2%。

11月8日备受关注的美国总统大选日前，黄金价格几乎涨到每盎司1340美元(1792澳元)。此前，6月23日英国脱欧公投过后，澳元黄金价格跃至破记录的每盎司1830澳元。

2016年以来，澳元金价介于每盎司1600澳元到1800澳元之间，平均值约为每盎司1700澳元。



2015-16财年澳大利亚黄金产量创15年来最高水平，为292吨(938万盎司)，现货价值162亿澳元，较上年增2%。

目前，受本地金价走高刺激，黄金生产商正纷纷扩产，尽可能提高产量。金矿公司在勘探上的花费好比工业公司的研发支出，对于行业长期繁荣非常重要。

二、黄金需求情况

(一) 2016年10月黄金价格走势分析

1. 10月黄金价格走势概况

2016年10月纽约商品交易所黄金期货价格呈下降趋势，美国期金10月3日收盘价为1309美元/盎司，10月31日收盘价为1271.5美元/盎司，本月下跌2.86%。月内金价最高点出现在10月3日，收盘价为1309美元/盎司，最低点为10月7日，收盘价为1248.9美元/盎司；2016年10月伦敦国际金融期货交易所现货金价格亦呈下降趋势，现货金10月3日收盘价为1311.74美元/盎司，10月31日收盘价为1273.88美元/盎司，本月下跌2.88%。月内金价最高点出现在10月3日，收盘价为1311.74美元/盎司，最低点为10月6日，收盘价为1251.44美元/盎司。

2. 10月黄金价格变动的主要原因

第一，美联储加息可能性不断增强拉低金价

美国联邦储备委员会(FED)加息一直是影响金价的重要因素。一方面，美国在月初请失业金人数下降，提振了美联储年内加息的可能性；另一方面，因美国经济数据符合分析师预期，也巩固了美联储在年底前加息的预期。特别是近期经济数据利好，美联储官员发表的讲话支撑了加息预期。不断增强的加息趋势拉低了金价。

第二，美元走强导致金价下滑

10月美元走势一直呈大幅上涨态势，其中，在10月25日跳涨至近九个月新高，使得全球最大黄金上市交易基金持金量创2013年4月以来最大流出量。此外，美国公布了乐观的制造业数据，也推动了美元上涨，造成金价下滑。

第三，黄金避险需求减弱导致黄金价格下跌

10月黄金在投资市场避险魅力明显减弱。具体来看，因股市走高，对金价形成了负面影响。在亚洲及美国市场，股市反弹致使黄金出现再次回落。此



外，因德意志银行努力与美国当局达成和解，使投资者对于德意志银行的忧虑缓解，之前被抛售的大型银行股反弹，令投资者对黄金的避险需求下降，导致黄金价格下跌。

第四，总统大选影响金价

由于美国总统大选结果存在不确定性，造成黄金价格波动。如果希拉里赢得大选，目前金价涨势中的部分风险溢价可能将立即回吐，或下跌约50美元。如果特朗普赢得总统大选，那么金价可能涨至1,400美元上方，甚至自2013年4月以来首次升至1,500美元。

3. 黄金价格走势综述及预测

10月伦敦国际金融期货交易所现货金价格和纽约商品交易所黄金期货价格均在月初呈大幅下跌趋势，连续多日下滑，到10月7日跌幅约1%，在中旬逐渐走稳，至下旬出现小幅上涨，但总体上和上月相比仍呈下降态势。美联储升息可能性不断增强、美元上涨、股票市场走高以及美国总统大选等因素在本月拉低了金价。

11月金价预计继续呈现下跌的态势，首要因素就是美联储在年底升息可能性不断加大，预计美联储在12月将收紧信贷的几率近70%。其次是金废料供应和需求疲弱的共同作用，可能导致金价涨势面临较大阻力。

(二) 1-10月份南疆口岸黄金矿砂进口大幅增长

据统计，今年1-10月份，南疆口岸进口黄金矿砂4116.8万元，与去年同期相比增长17.7倍，占南疆口岸进口贸易额的12.3%，黄金矿砂均来源于吉尔吉斯。中吉黄金矿砂价差较大，以及吉国高品位的黄金矿砂开采增大等原因促使进口增长显著。

(三) 中国内地10月从香港净进口黄金量触及三个月高位

中国内地10月从香港净进口黄金量增加15.8%至三个月高位，因金价在10月跌至四个月低位。

现货金延续10月的跌势，近期触及九个月低位，跌破每盎司1,200美元，因美联储12月加息预期升温推动美元走强。

香港政府统计处公布的数据显示，中国内地10月从香港净进口黄金61.075吨，9月为52.762吨。中国内地10月从香港进口黄金67.165吨，9月为64.826吨；10月向香港出口黄金6.738吨。



黄金价格已经较11月9日触及的每盎司1,337.40美元高位下跌11%，当时特朗普在美国总统大选中获胜。

黄金一直受特朗普政策将提振美国经济增长的预期以及强劲的美国数据支撑美联储下个月加息打压。

中国官方不提供黄金贸易数据，因此香港数据成为中国黄金进出口的一项指标。但香港数据无法提供中国黄金进口全貌，因部分黄金是由北京及上海直接流入，而这部分并无官方统计。

(四) 印度传统黄金旺季10月进口量达年内最高

今年10月份，印度官方的黄金进口量为83.4吨，同比增长了1倍，这个数据是包括了当地的黄金消费量和黄金加工再出口量。为了满足当地巨大的黄金消费需求，去年印度每月平均的黄金进口量为60吨。但今年2月至9月期间，印度平均每月为了满足黄金消费需求而进口黄金却只有13吨(1月为60吨、10月为68吨)。

黄金进口量大跌，原因包括政府开增百分之一的珠宝加工消费税，凡是一次性购买超过20万卢比值的黄金珠宝需要登记，此外也和连续2年降雨量比历年平均降雨量都少而影响收成有关等。

印度的黄金进口量虽然有所减少，但大部份时间当地金价仍处于一个比国际价还便宜的水平。其中主要原因是，大量的旧金(回收金)涌入市场增加了黄金供应量。这些旧金不仅有从民间黄金存量中流出来的，还有为了去存货的黄金珠宝店，将卖不掉的黄金首饰销售出去，以及一些投资者趁着今年金价上行的行情尽快获利，而抛售的黄金。这些旧金的出现，令印度的黄金市场出现供过于求的现象。今年2月至9月这段时间市场上回收来的旧金，成为了9至11月份期间国内黄金珠宝生产所需黄金量的约30%。

今年10月的排灯节，很多零售黄金珠宝店的表现不错，销售同比增长30%~50%，令到市场上很多滞留的供应都被清除，理论上利好后市发展，而印度金价亦曾一度较国际价处于一个溢价。

今年11月初至11月18日，印度的官方黄金进口约75吨，其中最少有65吨是为应付该国的黄金消费需求，比去年同期要高。这期间，印度的黄金进口量和需求有所增长并不意外，毕竟除了金价下跌外，关税(以金价的百分比计)也是较之前便宜了。



另外，印度在废除面值500和1000卢比纸币的战争也刺激了黄金市场对实金的需求。11月8日(纸币废除那天)黄金需求大涨之后，市场需求渐渐回复平静。印度黄金市场亦从当地金价较国际由溢价再次回至贴现每盎司2美元(11月25日)中可见一斑。

在面值500和1000卢比纸币废除后，印度变成了一个货币不足的经济体系，毕竟这两种货币或占总流通量的85%。这个不单会拖累今年以来该国的 GDP 增长，而且对黄金市场的影响也会很大。印度农民，一个购买黄金的主力，将会发现他们的农作物难以销售并可能没有现金回笼，从而没有钱去购买黄金。黄金零售商也会因为明白市场货币流动性不足，影响百姓的购买力，继而倾向将黄金库存处于较低水平以及裁员、减薪、暂停扩张计划等等，这些都会大大拉低明年印度对黄金的需求。

第三章 黄金价格走势分析

一、近期黄金价格走势

因为油价的飙升和债券收益率的上涨阻碍了投资者对黄金作为替代投资的兴趣。黄金同时也受到强劲美元和美联储将在本月实施10年来第二次加息的预期的影响，金价在盘中走出较为波动的行情，在持续走低触底1160美元之后再次反弹上涨。而随着金价走出 V 型反弹，黄金价格可能迎来了短期的拐点，虽然今晚非农数据可能利空金价，但四点因素在支撑金价，黄金价格中长期还是有较强的上涨趋势。

第一，投资者不断抛售他们的黄金头寸，自6月以来，黄金期货头寸显著增加，但是目前这些头寸已经基本出清了，这表明许多热钱已经逃离黄金。同样的，自11月初以来，黄金 ETFs 持仓从峰值已经下降了大约500万盎司。

第二，保护性期权价格已经触及了峰值，由于美国大选后黄金遭到疯狂抛售，投资者开始大量买入下跌保护期权，使得看跌保护期权价格相对看涨期权大幅上涨。

第三，美元指数将出现回调，特朗普当选以来，美元指数一口气冲上了102大关，接下来美元指数很可能要歇一歇了，这将有效缓解黄金的跌势。

第四，黄金若再跌，金矿股可能完全没有钱赚了，主要金矿股票目前仍处于50日线下方，GDX 也据低点仍有32%，但是金价却从高点下跌了13%，美元指数反弹了8%。

二、影响黄金价格走势的因素

在经历了感恩节的悠闲之后，黄金市场迎来了一轮触底反弹行情，金价从1170美元的底部连续上涨突破1190美元，而周一黄金价格继续延续上涨行情一度突破1195美元，虽然最终被还是回落下跌，但是有不少投资者还是认为本周金价有冲击千二关口的趋势。

由于受多重因素的影响，黄金仍有进一步下跌的动能。美联储12月加息是最大的威胁，据 CME 联邦观察工具，市场现在是按100%加息的可能性来定价



的。此外，黄金 ETF 的持续减仓对金价的走势也是利空的，自11月9日大选日以来，整个黄金 ETF 已减仓5%。

第一是对强势美元的反应，美元受到美联储加息的支撑。然而，我认为黄金的下跌和美元的上涨是不成比例的，由于本周正值美国感恩节，流动性很低，这就意味着上周黄金的不成比例的抛售拉低了价格。

第二是自6月23日英国脱欧后，投机性资金大量涌入黄金，上周这些资金基本都离开了市场，随着投资资金的撤离，本周黄金将会企稳并反弹。”

11月份黄金下跌已大约7%，录得自2013年6月以来的最大单月跌幅7.32%。此外，周末美国大选再度传出重磅消息：希拉里竞选团队宣布将参与选票重计，这引发大选结果可能会出现翻盘的猜测。

除此之外，本周金市还将迎来两枚“核弹”：美国非农就业报告以及意大利公投，预计这些事件会对本周黄金市场产生重大影响。

由于12月加息概率基本板上钉钉，因此非农数据只要表现不出现意外强势爆冷，基本上不会对12月加息有太大影响，那么对于黄金就是利空因素，金价可能会被打压下跌，而随后的意大利公投虽然在不确定性上可以给予黄金一定的支撑，然而其结果的不定也同样对黄金走势存在一定的威胁。因此从短期来看，黄金价格还是缺乏进一步上涨的动力和支撑。

三、未来黄金走势判断

判断金价走势可以参照黄金与美元、黄金与石油、黄金与股市之间的互动关系，商品市场的联动关系以及黄金市场的季节性供求因素、国际基金的持仓情况等因素：

1. 金价与美元的互动关系

由于国际金价用美元计价，黄金价格与美元走势的互动关系非常密切，一般情况下呈现美元涨、黄金跌；美元跌、黄金涨的逆向互动关系。在基本面、资金面和供求关系等因素均正常的情况下，黄金与美元的逆向互动关系仍是投资者判断金价走势的重要依据。例如2005年5月国际金价自730美元/盎司回落至541美元/盎司，引发金价大跌的主要原因之一就是市场当时预计美联储会再次加息，美元会强劲反弹，导致金价深幅调整。

2. 金价与油价的互动关系



原油价格一直和黄金市场息息相关，其原因是黄金具有抵御通货膨胀的功能，而国际原油价格与通胀水平密切相关，因此，黄金价格与国际原油价格具有正向互动关系。例如2005年四季度，由于卡特里娜飓风的影响，导致国际原油价格大幅上涨，推动国际金价大幅上扬。

3. 金价与国际商品市场的联动关系

由于中国、印度、俄罗斯、巴西'金砖四国'经济的持续崛起，对有色金属等商品的需求持续强劲，加上国际对冲基金的投机炒作，导致有色金属、贵金属等国际商品价格自2001年起持续强劲上扬，这就是商品市场价格联动性的体现。投资者在判断黄金价格走势时，必须密切关注国际商品市场尤其是有色金属价格的走势。

4. 金价与股市的互动关系

国际黄金市场的发展历史表明，在通常情况下，黄金与股市也是逆向运行的，股市行情大幅上扬时，黄金价格往往是下跌的，反之亦然。但由于我国内地股市是相对封闭的，黄金价格的涨跌与内地股市行情并没有太大的关联度，而是与境外一些重要的股票市场(如纽约、东京、伦敦)有较强的关联度。

5. 金价与市场季节性供求因素的关系

供求关系是市场的基础，黄金价格与国际黄金现货市场的供求关系密切相关，黄金现货市场往往有比较强的季节性供求规律，上半年黄金现货消费相对处于淡季，近几年来金价一般在二季度左右出现底部。从三季度开始，受节日等因素的推动，黄金消费需求会逐渐增强，到每年的春节，受亚洲国家的消费影响，现货黄金的需求会逐渐达到高峰，从而使得金价走高。



第四章 黄金储量及分布情况

一、中国黄金储备持续缓慢增长

央行数据显示，10月份，我国黄金储备5924万盎司，较9月的5911万盎司增加13万盎司，自去年6月份以来，我国黄金储备仅有一个月维持不变，其他月份均有环比增长。

央行增持黄金可能有助于实现储备资产投资的多元化。中国97%的储备资产为外汇储备，约占全球外汇储备的29%。因此，储备货币发行国的利率和汇率波动会对中国国家财富构成冲击，且不说现在大量主权债券的负利率。储备投资的多元化自然要求在投资组合中增加黄金配置。

黄金储备增加可进一步夯实市场对人民币的信心

有利于支撑人民币储备货币地位的提升，美元的国际储备货币地位与黄金密不可分。在布雷顿森林体系下，美元与黄金直接挂钩，对美元取代英镑成为主要储备货币发挥了积极作用。在布雷顿森林体系解体后，美国仍坐拥世界最大的黄金储备，占世界官方持有量的24.7%。黄金储备增加可进一步夯实市场对人民币的信心，而人民币国际化程度的提高反过来又使中国可减少持有外汇储备。

为推动大宗商品人民币定价铺路。今年4月，中国推出了人民币计价的黄金基准价（“上海金”），由上海黄金交易所每日通过两次集中竞价确定。虽然此举目前尚未对全球黄金定价产生实质性影响，但随着人民币国际化的推进，它最终将有助于中国取得更多的贵金属定价权。官方黄金储备是黄金市场的基本安全网。

中国黄金储备将继续攀升

中国黄金储备将继续攀升，但这将是一个缓慢且长期的过程。央行可通过国内外两个市场购买黄金。目前，瑞士、香港和南非是中国主要的黄金进口直接来源地。中国黄金储备目前仅列世界第六，相当于排名第五的法国的75%。按过去14个月平均增速推算，即使排名靠前的官方机构所持黄金储备不变，中国在2020年以前也难以赶上法国。



中国这么大规模的黄金购买可能会推高黄金价格，这要求央行要合适的时间窗口渐进地进行增持。除了购买，中国也应会通过收购海外金矿等方式更多地参与黄金生产。

二、黄金资源远景储量1000吨以上

1月22日，湖南省经信委发布《湖南省黄金行业“十三五”发展规划》（以下简称《规划》），到2020年，全省黄金行业主营业务收入累计达到610亿元，黄金累计产量192吨，其中黄金矿产金148吨。

截至2015年底，全省累计查明黄金资源储量491.8吨；保有黄金资源储量310.22吨。根据现有地质资料预测，湖南省黄金资源远景储量在1000吨以上，重点地区深部资源潜力巨大，丰富的资源储量可以支撑黄金产业持续健康稳定发展。

“十三五”期间，黄金保有资源储量年均增长10%以上，到2020年，黄金资源勘查实现较大突破，省内力争发现1~2个大型黄金矿床，主要黄金企业省外海外资源基地建设有新的突破；老矿山深边部探矿取得重要进展，资源接续能力持续增强，行业资源服务年限超过10年的黄金矿山占比达到20%以上，行业整体实现新增资源储量大于消耗量目标。



第五章 黄金企业动态

一、中车株洲所矿用设备获中国黄金集团千万订单

近日，中车株洲所旗下襄阳电机株洲机电公司成功获得中国黄金集团高原井下电气成套设备的千万级订单。这是继年初成功中标中国黄金集团“一带一路”项目——吉尔吉斯项目电气设备后，又一矿用项目设备的中标订单。

中国黄金集团公司是我国黄金行业中唯一一家中央企业，是中国黄金协会会长单位，主要从事金、银、铜、钼等有色金属的勘察设计、资源开发、产品生产和销售以及工程总承包等业务，是一家实力强悍的“掘金”企业。

据了解，本项目主要是为中国黄金集团旗下华泰龙矿业提供自动化及电气能源设备，即为各种设备供电，分配电能。华泰龙矿业主要是开采以铜矿为主的多金属“掘金”矿场。该项目是襄阳电机株洲机电公司电气产品系统应用于海拔4800米以上高原环境中，标志着公司的技术在适应高海拔、高寒等恶劣情况中取得了新突破，为扩大该公司的高原市场积累了更多的经验，也为后续市场拓展奠定坚实基础。

长期以来，襄阳电机株洲机电公司一直致力于工矿市场开拓，今年已与中国黄金集团、紫金矿业、山东黄金集团、国家电投蒙东新能源集团、神华神东矿业公司等工矿企业展开合作，与内蒙古霍林河露天煤业煤炭加工公司及国家电投蒙东新能源集团签订合同近400万元，与神华神东矿业公司进行多次技术、商务交流，签署完成战略业务合作协议。

与黄金集团的多项合作表明，襄阳电机株洲机电公司顺利成为黄金集团“一带一路”国外项目重要的综合电气设备供应商。

二、龙虎榜：四机构买入湖南黄金

龙虎榜数据显示，11月9日湖南黄金获四机构合计买入8493万元，同时也遭到五机构席位合计卖出1.387亿元，机构净卖出金额为5377万元，占该股当日成交总额的3%。

9日美国大选选情跌宕起伏，市场避险情绪升温助推黄金概念股强势上涨，包括湖南黄金在内的多只个股纷纷封住涨停。



随着海外风险释放，市场风险偏好急剧下降，资金追逐黄金股反映了其上升的避险需求。不过，从机构大幅卖出的数据来看，黄金概念股的强势上涨也驱使部分机构获利了结，高位出逃。

三、Anglo 亚洲矿业公司下调2016年黄金产量目标

Anglo 亚洲矿业公司发布，该公司已经下调2016年黄金产量目标，因旗下 Gadir 井下开采金矿的矿石品位下滑且该矿电力供应商出现调整。

亚洲矿业公司称，已经将今年的黄金产量目标小幅下调至67,000-69,000盎司，此前的产量目标为69,000-71,000盎司。

四、中国黄金与黄金全流通服务平台“黄金黄金”达成合作

近日，黄金全流通服务平台“黄金黄金”与黑龙江中金黄金珠宝有限公司战略合作仪式在哈尔滨隆重举行。自11月起，哈尔滨及周边的用户将率先享受“黄金黄金”线下全部业务服务，黑龙江省中国黄金零售店面将逐步展开这一业务。未来，双方将在黄金流通、存量金市场开拓、产业链整合、消费生态升级等多个领域展开合作。

中国黄金集团公司是我国名副其实的黄金龙头企业，也是我国黄金行业唯一一家中央企业，是中国黄金协会会长单位，也是世界黄金协会唯一一家中国的董事会成员单位。业务涉及贵金属及伴生金属资源，拥有完整的上下游产业链。在黄金资源储量、矿产金产量、精炼金产量、黄金投资产品市场占有率、黄金选冶技术水平、上海黄金交易所综合类会员实物黄金交易量六项指标位居国内行业第一。

随着“互联网+”逐渐渗入整个黄金领域，传统的黄金行业产业链条再造、发展业态正在悄然变化。黄金投资消费方式、市场形态都呈现出新的趋势。据统计，中国民间藏有9000吨存量金，而人均持有黄金量却不足6.6克，民间整体黄金利用率极低，整体不足5%，黄金成为了民间名副其实的闲置资产。与以往不同的是，“互联网+黄金”服务平台的出现为单一依赖货币的理财产品开辟了多元化资产配置可能，成为了黄金投资、消费流通新渠道。“黄金黄金”正是在这样的背景下脱颖而出的一款互联网黄金流通平台。

“黄金黄金”作为黄金产业链在金融垂直领域的延伸，致力于为消费者提供黄金全流通服务平台，打破了实物黄金溢价高，处置、生息困难等壁垒，实现便捷的线上黄金投资，用户可以1毫克起投。通过搭建投资者与用金企业桥



梁，完成了黄金多重属性用途间转换。而作为中国黄金业的龙头企业，中国黄金庞大的珠宝零售网络将是未来双方撬动庞大存量金市场的有力支点，双方将在存量金市场开发、大数据合作等领域展开深度合作。可以预见，通过此次合作，依托互联网大数据审时度势，更有力地推动新技术的研发与产品的优化改进，传统珠宝零售将迎来一波更迭演进的自我革新契机。相信通过双方的合作，形成线上线下完美的组合，将让更多消费者了解并使用这款大众化黄金投资利器。

从11月起，哈尔滨的用户可以前往中国黄金零售店办理“存黄金生利息”以及提金、换金业务，将闲置金条和老旧金饰存入“黄金黄金”账户，体验互联网带给生活的便利。

互联网对黄金珠宝行业来说，是一场前所未有的革新机会，互联网金融正在成为中国经济增长新引擎，相信通过双方的合作也将迎来投资布局的黄金期。未来，双方将在打通黄金产业服务闭环，建立并优化黄金产业链与供应链的完整生态圈，打造拥有买卖投资与佩戴消费为一体的服务平台，也将在上下游产业链、产业集群构建等领域展开深入合作。

第六章 黄金产业链分析

一、中国黄金行业产业链前景分析

(一) 黄金生产企业的产业链

目前，我国已拥有从勘探、开采、选矿到冶炼的完整专业化黄金产业链。国内大型的黄金企业为提高经营效益、提升核心竞争力，往往将其业务范围扩大至覆盖整个开采、选矿及冶炼的黄金生产过程。

黄金生产企业基本产业链情况如下：



(二) 黄金生产企业与上下游关系分析

1. 与上游行业的关系

对于无自有矿山或自有矿山出矿量较少的黄金冶炼型企业，其需要外购获得黄金矿石、金精矿或合质金等原材料，上游企业为黄金开采企业及黄金采选企业。在黄金生产环节中，黄金企业需要外购的辅料主要包括：采矿用的炸药等民用爆破品、破碎选矿用的钢球及选矿药剂、冶炼用的氰化钠等。

除氰化钠等危险化学品及炸药等民用爆破品在市场供应上受到严格管制外，其他辅料供应商市场集中度低，竞争较为充分，供需双方采用市场化方式议价；而氰化钠和炸药等特殊辅料由于受到公安部门监管，供应也相对稳定。

2. 与下游行业及黄金销售市场的关系

黄金主要需求包括饰品需求、投资需求、工业需求及投资储备需求，上述四类需求的变动都将直接对本行业的需求产生影响。

目前黄金生产企业所生产的产品主要以标准金现货形式在金交所通过集中竞价方式进行销售，在金交所销售的标准金，交易对手方具有不确定性，销售企业并不直接面对采购方进行交易。标准金现货交易在金交所内通过集中竞价方式进行交易，实行价格优先、时间优先撮合成交。金交所交易价格与国际市场黄金价格直接相关，黄金具有商品与金融工具双重属性，国际金价受到全球



宏观政治经济多种因素（如经济前景、通货膨胀、汇率、石油价格、政治局势）的影响，因此下游行业的需求并不能完全决定黄金的交易价格。目前，金交所标准金现货交易活跃，能够及时回款。

二、金价上涨对黄金珠宝产业链的影响

黄金珠宝产业涉及业态范围大，产业链延伸面广，囊括开采、提纯、加工镶嵌、设计、批发、零售等环节。

金价上涨对于产业链上、下游都会产生直接正面影响，对于上游黄金开采企业而言，通过开采冶炼后的原材料在金交所的售价上涨将大幅提升利润；对于下游黄金零售企业而言，短期终端零售价格的上涨与提前囤货带来的成本持平直接利好业绩，规模较大的企业盈利预计会显著增加。

（一）原料售价上涨大幅提升矿企业绩水平

黄金产品是黄金珠宝企业上游开采金矿及黄金冶炼企业最主要的利润来源，黄金价格的波动将会对这类公司的利润会产生较为直接的影响。一般而言，黄金生产包含勘探、开采、冶炼、精炼四个流程，最终将黄金销售给上海黄金交易所。国内大型的黄金企业为提高经营效益、提升核心竞争力，往往将其业务范围扩大至覆盖整个开采、选矿及冶炼的黄金生产过程。由于黄金交易所交易价格与国际市场黄金价格直接相关，在黄金熊市里，黄金价格持续下跌加上金矿勘测成本逐渐加大导致上游企业盈利微弱甚至持续亏损，各大矿商计划减产。而近期黄金价格暴涨有助于上游黄金生产企业利润改观，在开采与冶炼成本一定的前提下，金价上涨无疑是利好，将直接抬高销售价格，为矿企带来丰厚的利润。同时，产量的相应扩张引起的规模扩大也将进一步带动业绩提升。

（二）终端售价上涨+刺激需求下游零售迎来业绩高峰

短期售价上涨成本持平，利润预期小幅上升。在黄金价格处于低位时，处于产业链下游的珠宝企业一般都提前囤货，企业的主要利润来源是进货价与销售价的差额。黄金价格不断上涨，珠宝售价相对于此前黄金的进货价就会拉大，进而利润增加。

但是金价上涨对于不同类型不同规模的珠宝企业的黄金饰品价格的影响是不同的，主要表现在金价调整机制的差异以及企业经营模式上等造成黄金饰品价格调整的灵敏度上。全国性知名珠宝企业，其金价调整以黄金市场上金价的

每日变动为基础，并且有专门部门负责黄金价格的调整工作，因此其灵敏性较高。而一般企业黄金饰品没有将很多资源用在价格调控上，受政策影响较大，灵敏度低。

因此，全国性知名珠宝企业由于金价调整机制最为灵敏，在金价不断上涨的情况下，黄金饰品等价格就会及时上涨，盈利能力增强，利润将会增加。值得注意的是，黄金珠宝企业存货价值会随着金价上涨而增加，因此就不需要像金价低迷时计提大额存货跌价准备，利好黄金珠宝企业。

所谓上海金集中定价交易，是指市场参与者在交易所平台上，按照以价询量、数量撮合的集中交易方式，在达到市场量价相对平衡后，最终形成上海金人民币基准价的交易。

仅从黄金基准价定价方式比较，上海金与当前全球影响力最大的伦敦金有着诸多不同——相比伦敦金的初始价形成方式主要由定价主席确定，人为因素相对较高，上海金则设立多种初始价形成方式，一是在满足条件（即参与报价的成员大于等于总数的50%）的参考价中，去除最高价和最低价后的算术平均；二是在未满足上述条件的情况下，则提取参考价时段 Au9999 合约市场成交的算术平均价格；三是若 AU9999 合约市场无成交，则取上一场的基准价。

在每轮定价申报时限环节，伦敦金相对简单，主要采取每轮市场申报30秒的方式；上海金则以首轮市场申报60秒+补充申报10秒为主，若需要进入第二轮申报，则以每轮市场申报30秒+补充申报10秒为主。

至于定价申报方式，伦敦金一直采取定价行直接申报，上海金则分成全市场申报与定价会员补充申报两个倒计时申报时段。

尽管上海金的面世，有助于中国黄金交易定价逐步摆脱伦敦金的束缚，但要让上海金反向影响全球黄金定价体系，依然道阻且长。

上海金只有吸引到全球大型黄金做市商参与定价交易，才能令其影响力迅速渗透到全球黄金产业链各个环节。

尽管伦敦金定价透明度一直备受质疑，但它依然能成为全球黄金市场最具影响力的基准价格，一个主要原因就是参与伦敦金定价的五大黄金做市商在黄金市场具有难以匹敌的话语权。