



2019 年 12 月 23 日

星期一

贵金属周报

联系人 李婷
电子邮箱 li.t@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

观点及策略摘要

品种	贵金属：圣诞假期临近，金银波动有限	中期展望
贵金属	上周国际贵金属价格呈震荡走势。而国内因为人民币兑美元汇率在大幅升值后出现修复，又回到 7 附近，沪金银走势强于外盘，出现较大幅度的上涨。在中美经贸谈判传来利好之后，金融市场风险情绪回暖，美股不断再创新高，对贵金属价格形成压力。但上周美国众议院对特朗普两项弹劾投票通过，市场避险情绪上升，再度提振金价。英国脱欧也将是今年年底明年年初关键风险事件。英国首相约翰逊的脱欧法案将于本周五在英国下议院迎来首次表决，约翰逊希望推动法案在议会通过后，带领英国在 1 月 31 日退出欧盟。目前中美贸易谈判向好，市场预期中美接近签署第一阶段的贸易协议，市场避险情绪回落，对贵金属价格支撑减弱。美国众议院投票通过对特朗普两项弹劾或金价或形成短暂的支撑，但提振有限。本周圣诞假期，预计市场交投清淡，贵金属价格区间震荡偏弱。建议观望处理。 本周重点关注：本周全球多国将迎来圣诞假期，数据面清淡。主要数据有美国耐用品订单和新屋销售。	全球央行进入降息潮将长期利好贵金属
	操作建议：沪金银暂时观望	
	风险因素：中美贸易关系再现波折	

一、一周市场综述

上周国际贵金属价格呈震荡走势。中美贸易谈判传利好，市场避险情绪下降，但国际贵金属价格并未明显走弱。而国内因为人民币兑美元汇率在大幅升值后出现修复，又回到 7 附近，沪金银走势强于外盘，出现较大幅度的上涨。

表 1 上周主要市场贵金属交易数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 黄金	339.10	4.48	1.34	189882	389730	元/克
沪金 T+D	334.19	3.92	1.19	43822	249812	元/克
COMEX 黄金	1482.40	2.10	0.14			美元/盎司
SHFE 白银	4168	65	1.58	984610	1315928	元/千克
沪银 T+D	4124	64	1.58	4815966	12913032	元/千克
COMEX 白银	17.27	0.27	1.56			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%；

资料来源：Wind、铜冠金源期货

二、市场分析及展望

在中美经贸谈判传来利好之后，金融市场风险情绪回暖，美股不断再创新高，对贵金属价格形成压力。但上周美国众议院对特朗普两项弹劾投票通过，市场避险情绪上升，再度提振金价。

上周美国众议院投票通过对特朗普两项弹劾。而美国参议院将在 1 月开启审理程序，2/3 投票通过特朗普才会下台。我们认为参议院投票通过概率较低，但是可能对于特朗普强硬的施政风格可能形成一定打压。明年特朗普将面临连任选举，加上弹劾事件的影响，施政风格可能相对会偏于保守，贸易环境趋于缓和可能性大。

英国脱欧也将是今年年底明年年初关键风险事件。英国首相约翰逊的脱欧法案将于本周五在英国下议院迎来首次表决，约翰逊希望推动法案在议会通过后，带领英国在 1 月 31 日退出欧盟。

数据方面：美国三季度实际 GDP 年化季环比终值增长 2.1%，与预期和修正值一致。有迹象显示，在强劲的就就业市场支撑下，美国经济在年底或多或少维持温和的扩张步伐。不过，尽管美国经济增长相对强劲，但市场预计今年美国经济不会达到特朗普政府设定的 3.0% 的目标。分项数据显示，三季度个人消费支出 (PCE) 年化季环比终值上修至增长 3.2%，高于预期值和修正值（两者均为 2.9%）。企业在电力基础设施等非住宅建筑上的支出也被上修，这在一定程度上缓和了企业总投资的下降，同时抵消了住房投资建设和库存下修所带来的影响。库存从增加 798 亿美元下修至增加 694 亿美元，对 GDP 增速的影响呈中性。贸易赤字被上修至 9901 亿美元，对 GDP 增速形成 0.14 个百分点的拖累。美国三季度核心个人消费支出 (PCE) 物价指数年化季环比终值

2.1%，预期 2.1%，初值 2.1%。美国 11 月个人消费支出(PCE) 环比 0.4%，预期 0.4%，前值 0.3%。美国 11 月核心 PCE 物价指数环比 0.1%，预期 0.1%，前值 0.1%。我们认为明年家庭支出，出口和投资项目对美国经济拉动偏弱，预计美国经济转弱可能性大。

CFTC 数据显示：12 月 17 日当周，投机者所持 COMEX 黄金期货和期权净多头头寸增加 21,814 手合约至 219,268 手。投机者所持 COMEX 白银期货和期权净多头头寸增加 6,617 手合约，至 36,574 手合约。

目前中美贸易谈判向好，市场预期中美接近签署第一阶段的贸易协议，市场避险情绪回落，对贵金属价格支撑减弱。美国众议院投票通过对特朗普两项弹劾或金价或形成短暂的支撑，但提振有限。本周圣诞假期，预计市场交投清淡，贵金属价格区间震荡偏弱。建议观望处理。

本周重点关注：本周全球多国将迎来圣诞假期，数据面清淡。主要数据有美国耐用品订单和新屋销售。

投资策略建议：沪金银暂时观望

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	16298.0	2019/11/22	2019/12/13	2019/12/20	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	2223.1	2519.5	2515.8	2523.0	7.2	3.5	299.8
SPDR 黄金持仓	774.1	891.8	885.9	885.9	0.0	-5.9	111.8
ETF 白银总持仓	16298.0	19226.9	18924.7	18914.2	-10.5	-312.7	2616.2
ishare 白银持仓	9864.1	11681.7	11371.6	11348.4	-23.2	-333.3	1484.2

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 贵金属库存变化

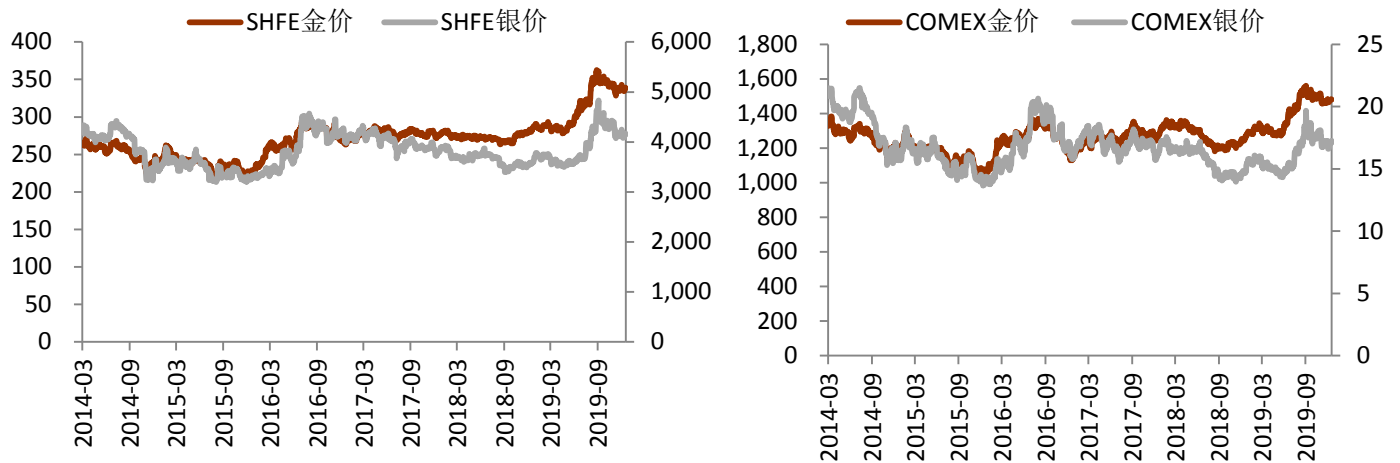
黄金（盎司） 白银（千盎司）	Comex 黄 金库存	黄金库存 变化	黄金变化 比	Comex 白 银库存	白银库存 变化	变化比
2019/12/20	8676433			317460		
2019/12/13	8761565	-85132	-1.00%	316302	1158	0.37%
2019/11/21	8506990	169443	1.99%	316718	742	0.23%
2018/12/24	8332745	343688	4.12%	293554	23906	8.14%

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

四、相关数据图表

图 1 SHFE 金银价格走势

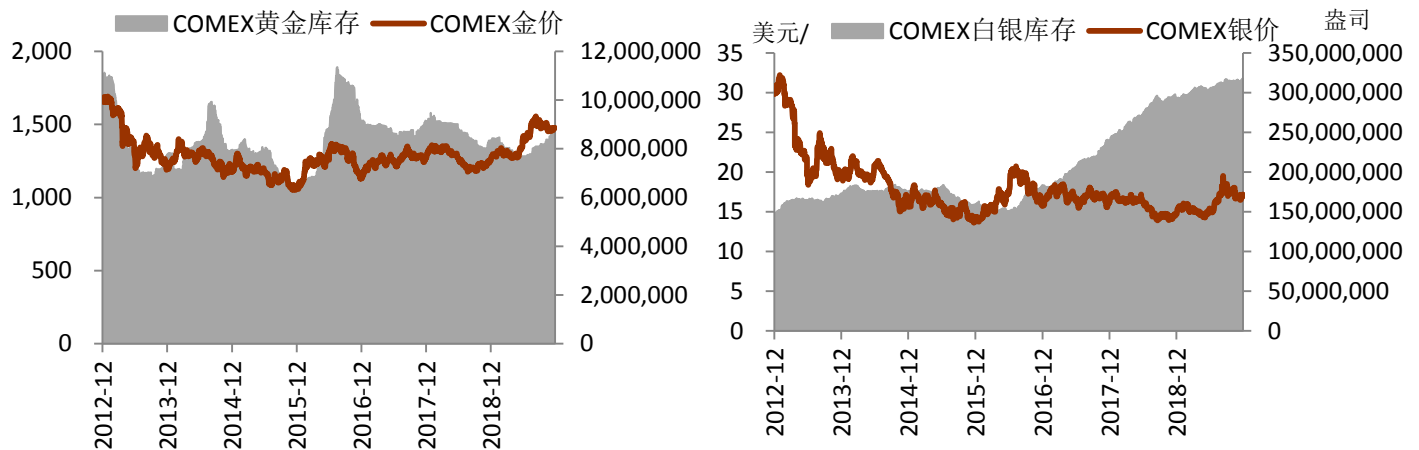
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

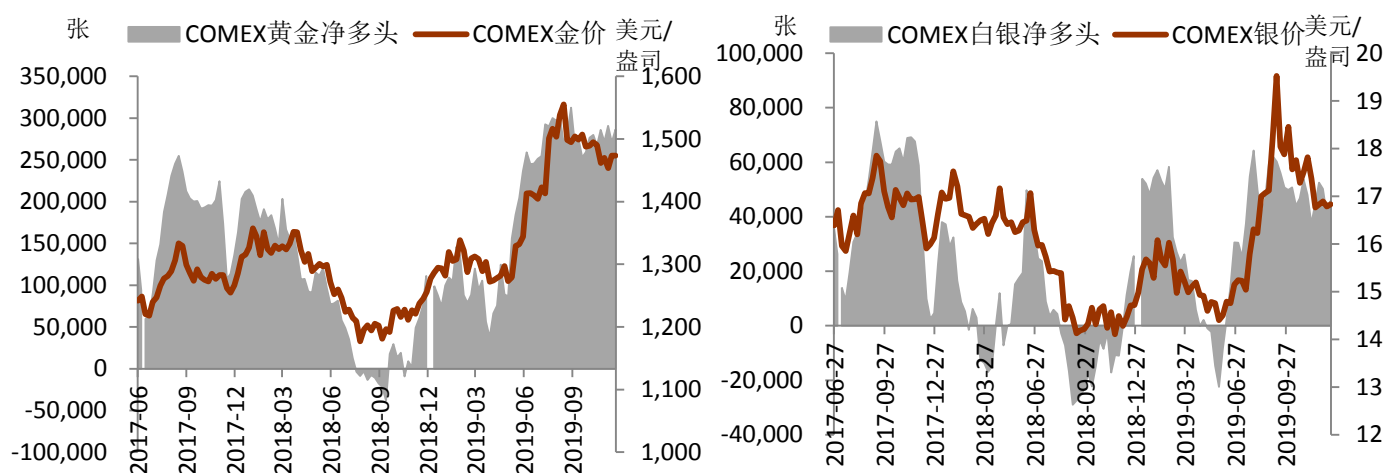
图4 COMEX 白银库存变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图5 COMEX 黄金非商业性净多头变化

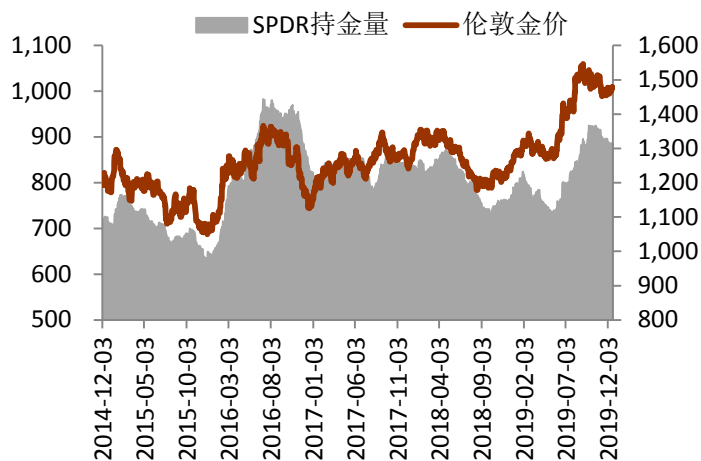
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

图8 SLV 白银持有量变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图9 沪期金与沪金T+D价差变化

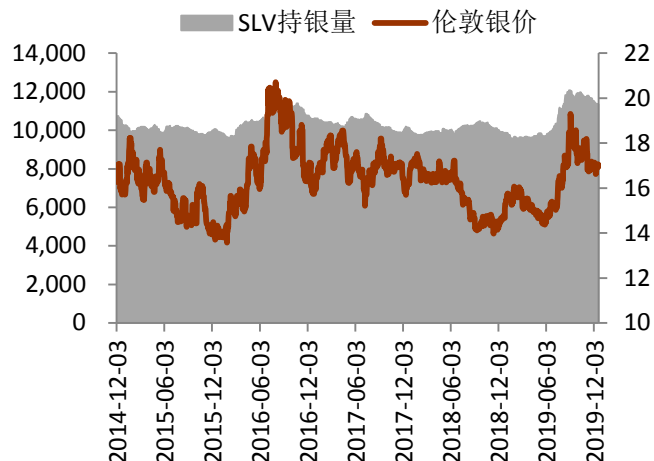
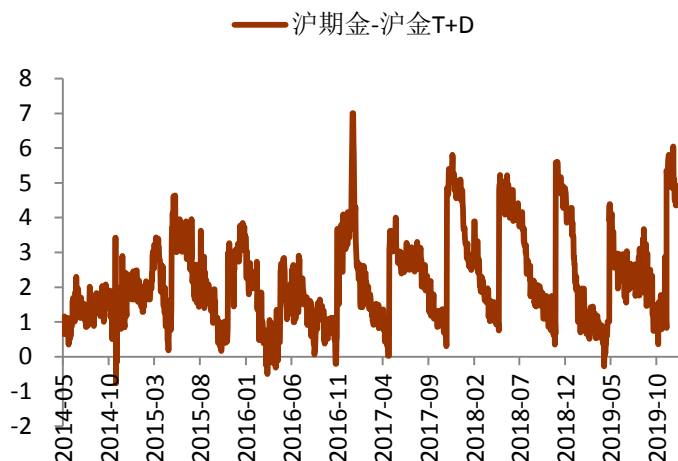


图10 沪期银与沪银T+D价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

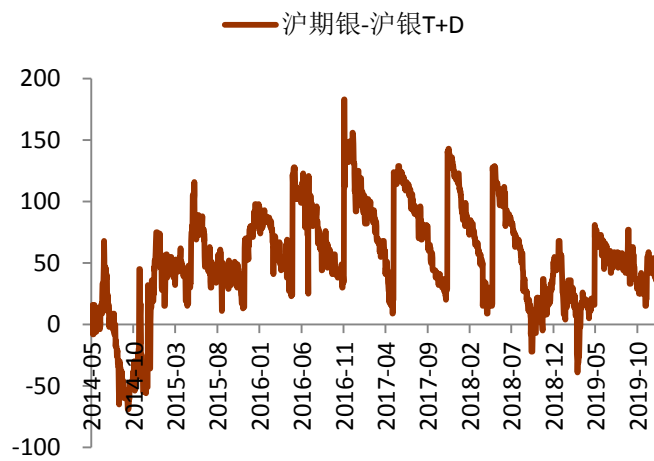
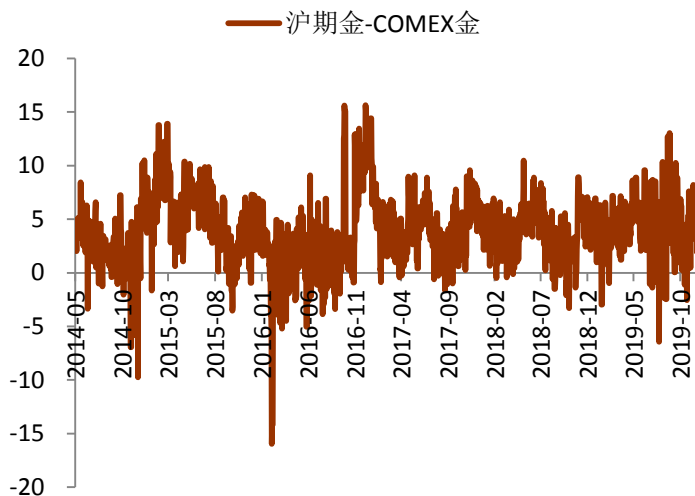


图12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图13 COMEX 金银比价

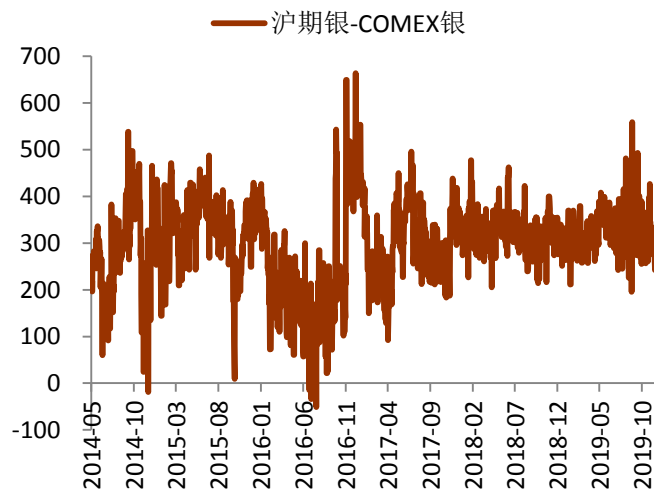
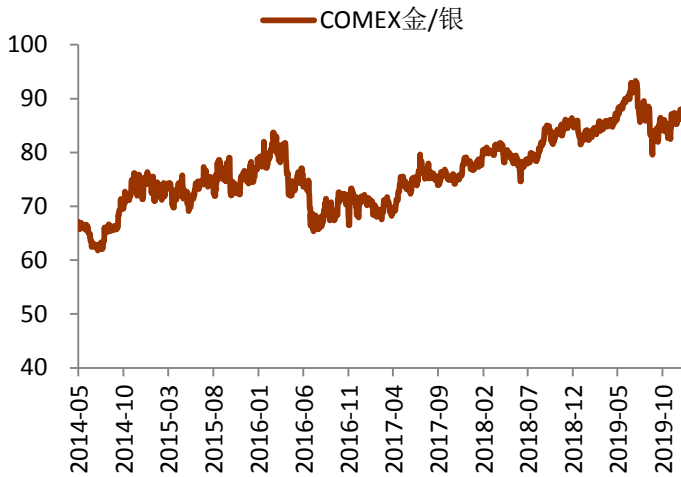


图14 黄金原油比价

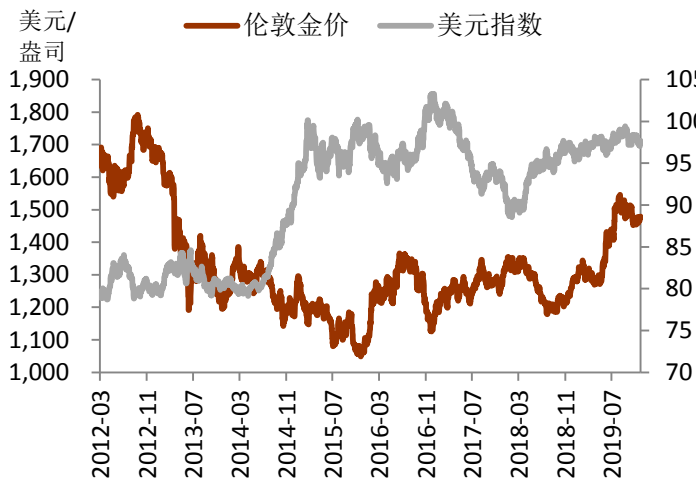


资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势



图 16 金价与原油价格走势



资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

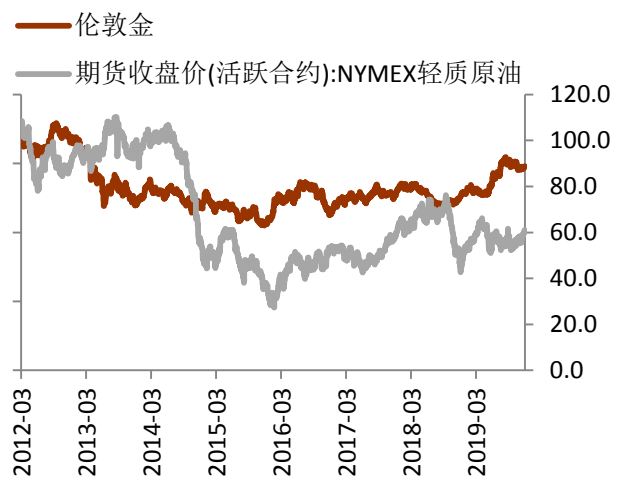
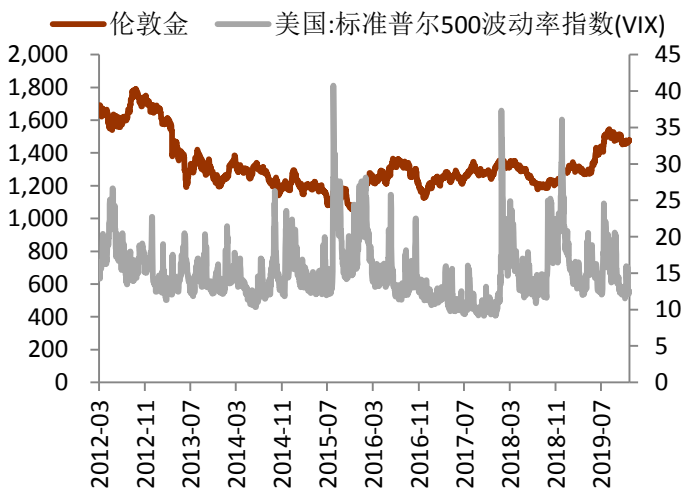


图 18 金价与 CRB 指数走势



资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 19 金价与美国 10 年期国债收益率走势

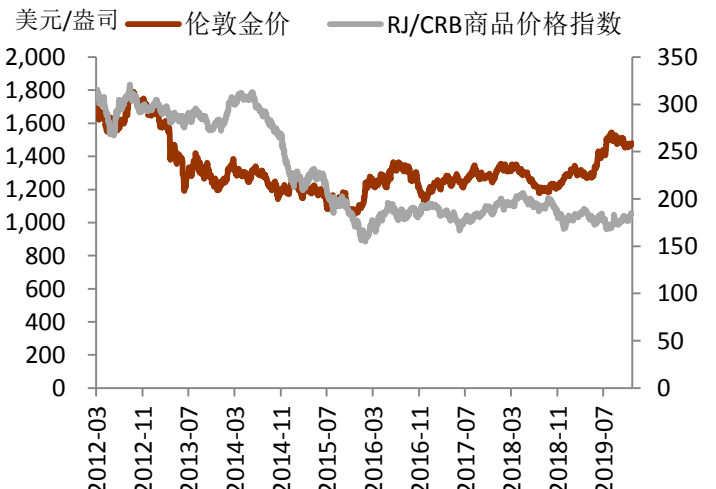
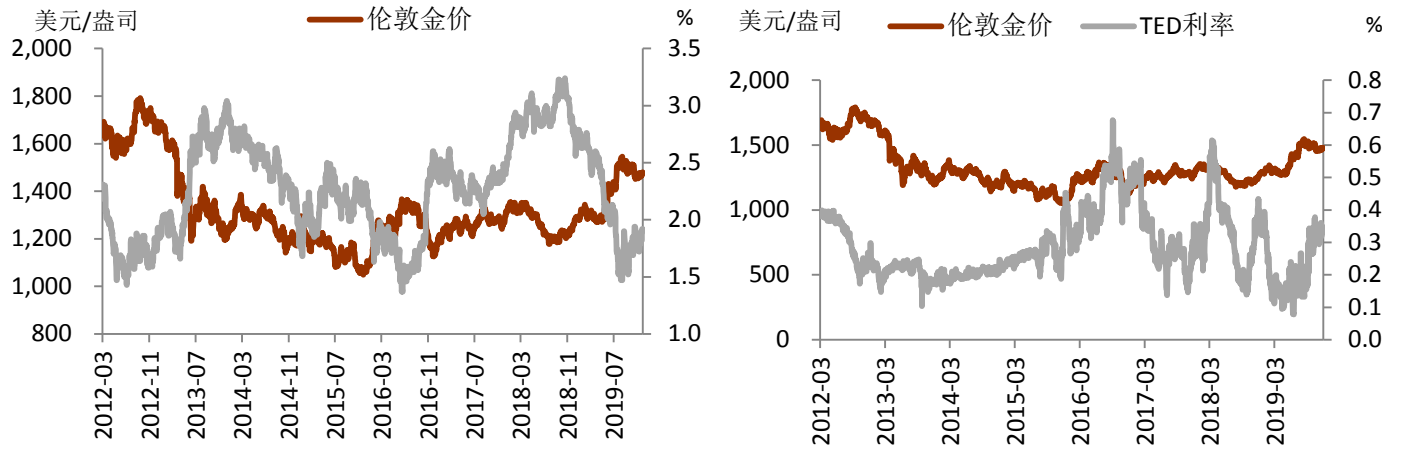


图 20 金价与 TED 利率走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号

1803、2104B 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方

广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号

期货大厦 2506B

电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号

伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来

公寓 1201 室

电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财

富广场 A2506 室

电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，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。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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。