

2020 年 2 月 3 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：疫情提振避险需求，金价继续走强	中期展望
贵金属	春节期间，国际金银价格整体呈现震荡向上走势，1 月 30 日美联储利率决议前两日贵金属市场震荡加剧。美联储维持利率不变落地，上周五国际金价再度走高，站上 1590 美元/盎司之上。受有色金属价格普遍大幅下挫影响，银价走势明显弱于金价，国际银价小幅走低。上周四美联储进行利率决议，维持利率区间不变，符合市场预期。从美联储声明来看，美联储认为近几个月，美国工作机会稳定，失业率仍然较低，家庭支出一直适度增长，且通货膨胀率低于 2%。尽管美联储表现出对美国商业固定资产投资和出口项的担忧，但是并没有在本次决议中采取降息，说明美联储仍然主要关注的是失业率和通胀指标。全球短期内美国经济走势稳健，失业率通胀水平波幅较小，预计美联储保持利率区间不变可能性大。受中国疫情传播范围扩大的影响，市场的担忧重新燃起，避险需求增加黄金价格走强。预计此次疫情将冲击中国及全球经济，本周贵金属价格将继续保持强势。本周重点关注：数据方面，美国 1 月非农就业报告以及全球主要经济体制造业和服务业 PMI 都是值得关注的重点。澳洲联储将召开年内首次议息会议，并将公布货币政策声明；欧洲央行行长拉加德、澳洲联储主席洛威等央行官员将发表讲话；美国总统大选初选季将正式拉开帷幕，美国现任总统特朗普将发表国情咨文。	全球央行进入降息潮将长期利好贵金属
	操作建议：沪期金逢低做多	
	风险因素：美国经济数据好于预期	

一、一周市场综述

春节期间，国际金银价格整体呈现震荡向上走势，1月30日美联储利率决议前两日贵金属市场震荡加剧。美联储维持利率不变落地，上周五国际金价再度走高，站上1590美元/盎司之上。受有色金属价格普遍大幅下挫影响，银价走势明显弱于金价，国际银价小幅走低。

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	350.72	0.00	0.00	117459	270181	元/克
沪金 T+D	347.07	2.78	0.81	33744	236064	元/克
COMEX 黄金	1593.40	15.80	1.00			美元/盎司
SHFE 白银	4288	0	0.00	400640	717126	元/千克
沪银 T+D	4219	-35	-0.82	4047502	11402750	元/千克
COMEX 白银	18.03	-0.09	-0.50			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

春节期间，美国所公布的经济数据好坏参半，美联储利率决议结果在预期之内，特朗普不断施压美联储希望进行降息操作，美元指数冲高回落，贵金属市场整体走强。

数据方面：1月24日周五美国公布1月Markit制造业PMI初值低于预期及前值，再度引发市场对美国经济增长放缓的担忧，数据公布当日标普指数下挫0.9%，贵金属出现一定涨幅。同日欧元区公布1月制造业PMI初值，好于预期及前值，但是欧洲主要经济体股市出现不同程度回落。美国12月新屋销售总数年化数据低于预期及前值，但是历史走势较为平稳，且房地产市场对美国影响较小。上周二公布美国12月耐用品订单月率2.4%，较前值-2.1%，有大幅提升。暗示拉动美国经济增长得消费板块仍不缺乏增长动力。美国12月核心PCE物价指数年率较前值小幅波动，对市场影响较小。

上周四美联储进行利率决议，维持利率区间不变，符合市场预期。从美联储声明来看，美联储认为近几个月，美国工作机会稳定，失业率仍然较低，家庭支出一直适度增长，且通货膨胀率低于2%。尽管美联储表现出对美国商业固定资产投资和出口项的担忧，但是并没有在本次决议中采取降息，说明美联储仍然主要关注的是失业率和通胀指标。全球短期内美国经济走势稳健，失业率通胀水平波动较小，预计美联储保持利率区间不变可能性大。

春节期间，中国疫情传播范围扩大影响，新型冠状病毒蔓延的担忧重新燃起，推动了对避险投资的需求，近期贵金属价格走强。预计此次疫情将冲击中国及全球经济，本周贵金属价格将继续保持强势。

本周重点关注：数据方面，美国1月非农就业报告以及全球主要经济体制造业和服务业PMI都是值得关注的重点。澳洲联储将召开年内首次议息会议，并将公布货币政策声明；欧洲央行

行长拉加德、澳洲联储主席洛威等央行官员将发表讲话；美国总统大选初选季将正式拉开帷幕，美国现任总统特朗普将发表国情咨文。

投资策略建议：沪金银逢低做多

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2019/2/14	2020/1/3	2020/1/24	2020/1/31	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	2261.8	2538.2	2550.6	2572.4	21.8	34.2	310.6
SPDR 黄金持仓	813.3	895.3	898.8	903.2	4.4	7.9	89.9
ETF 白银总持仓	16077.9	18856.2	18608.3	18897.7	289.5	41.5	2819.8
ishare 白银持仓	9664.6	11278.6	11005.4	11282.7	277.3	4.0	1618.1

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
2020/1/31	8712774			321312		
2019/1/24	8693914	18860	0.22%	322008	-696	-0.22%
2019/1/2	8699020	13754	0.16%	317770	3542	1.11%
2019/2/4	8441057	271717	3.22%	297215	24097	8.11%

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

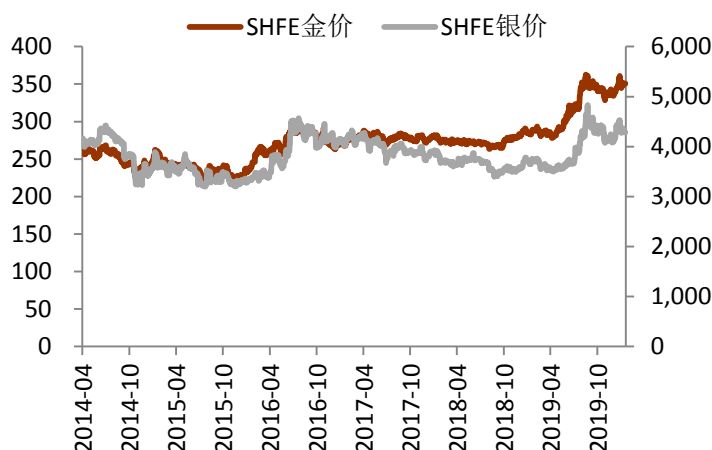
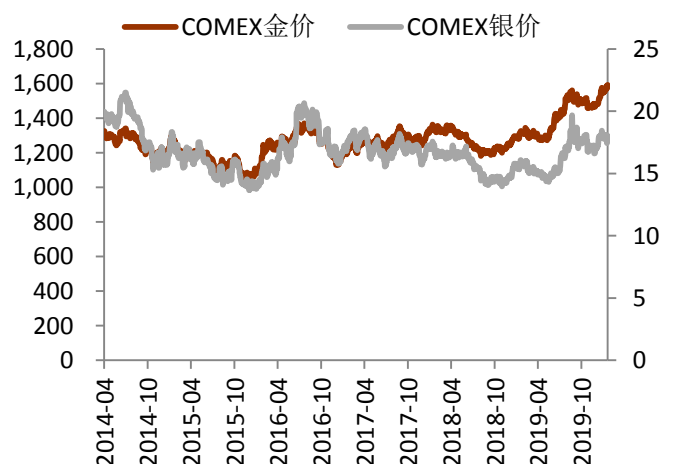


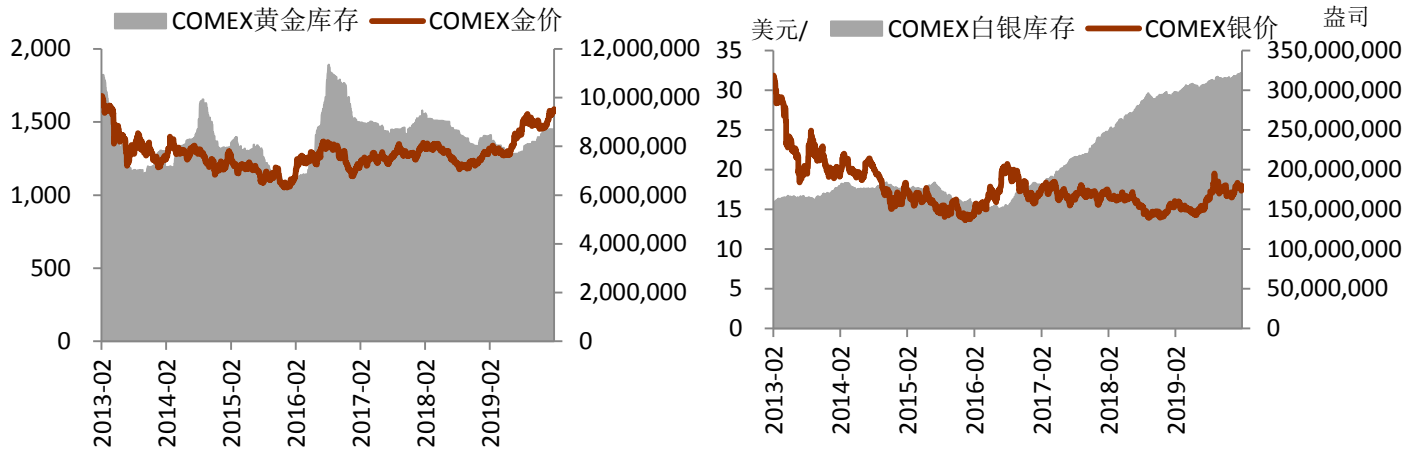
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 3 COMEX 黄金库存变化

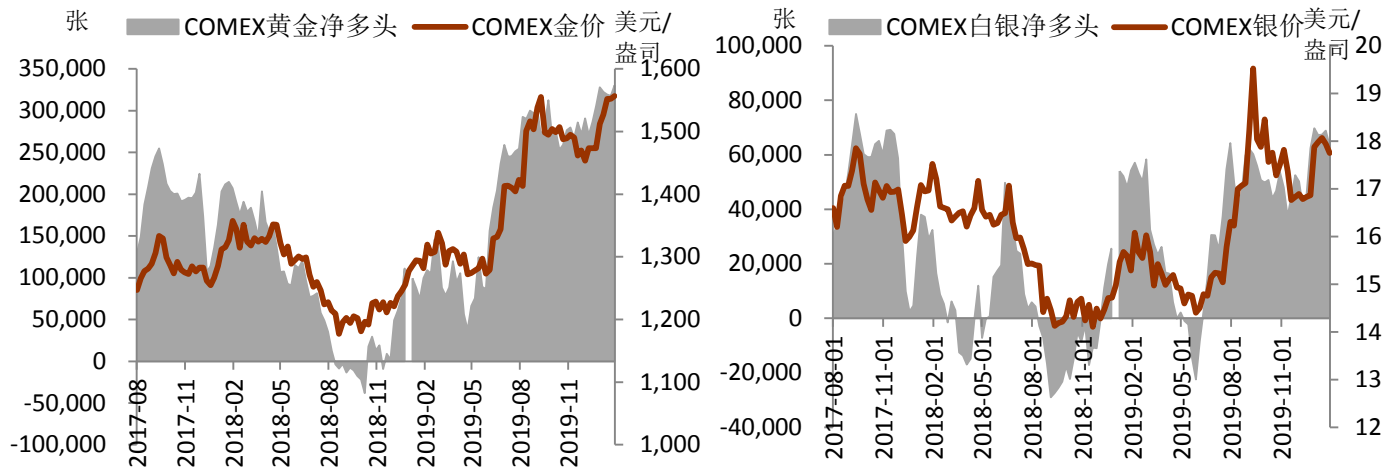
图 4 COMEX 白银库存变化



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

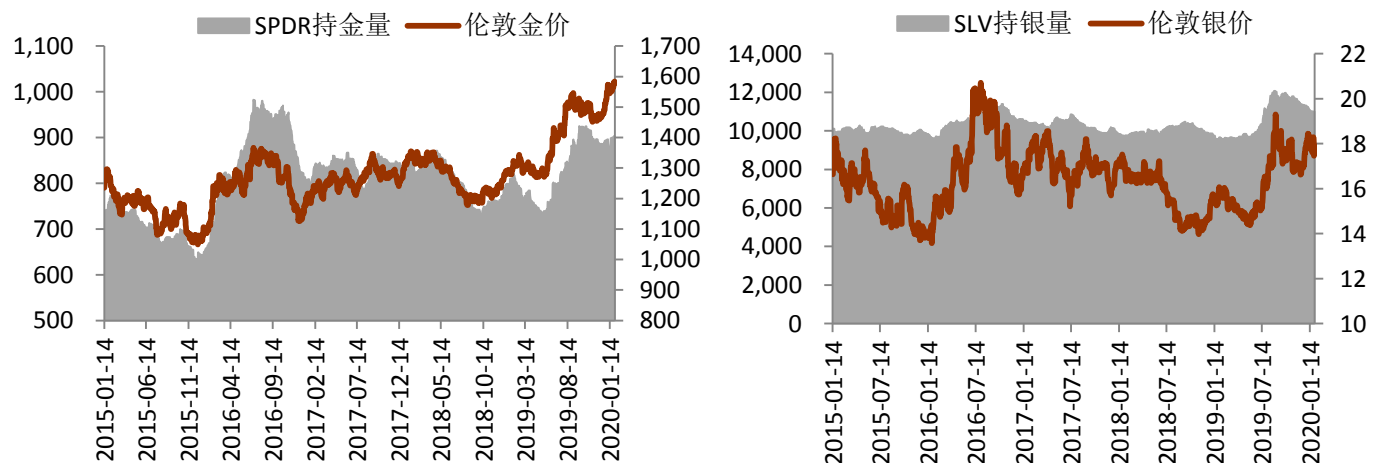
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



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

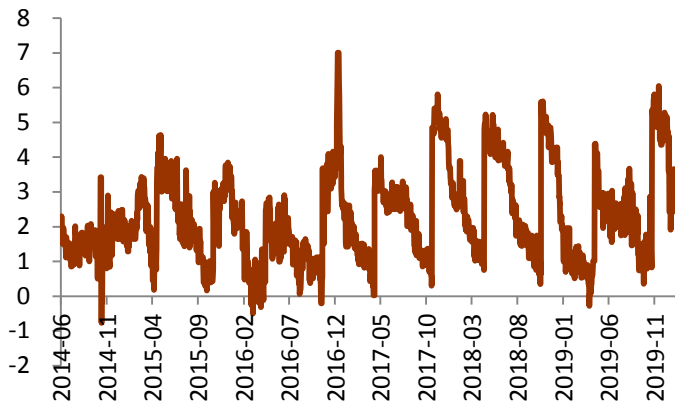


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

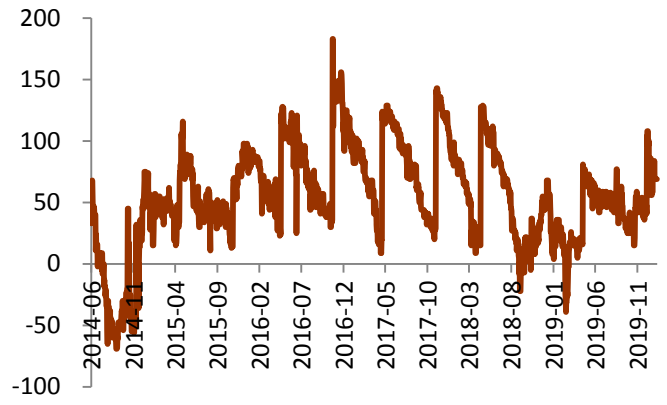
图9 沪期金与沪金 T+D 价差变化

图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化

沪期金-沪金T+D



沪期银-沪银T+D

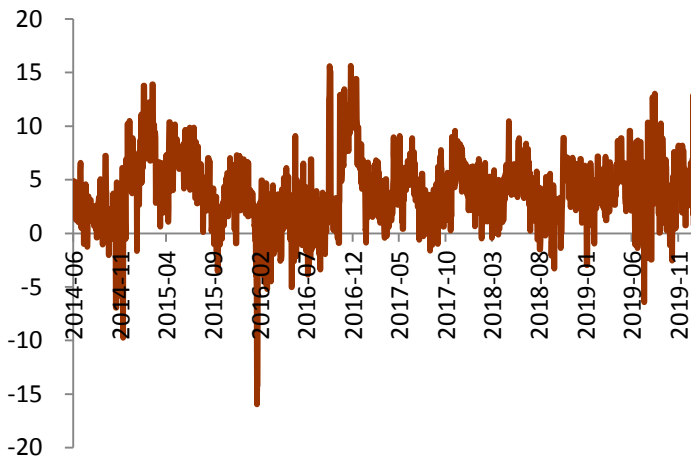


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

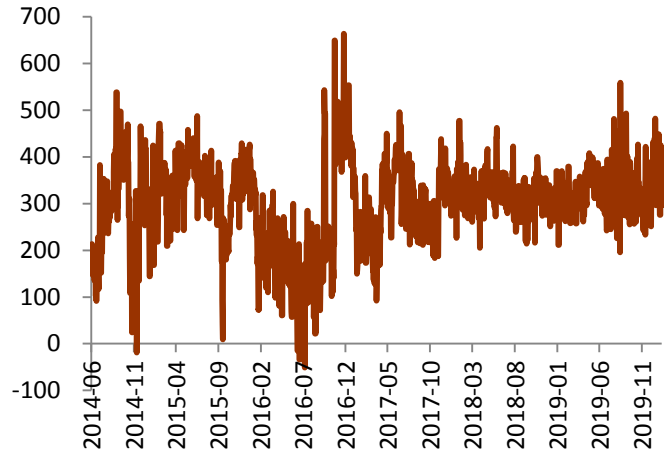
图 11 黄金内外盘价格变化

图 12 白银内外盘价格变化

沪期金-COMEX金



沪期银-COMEX银

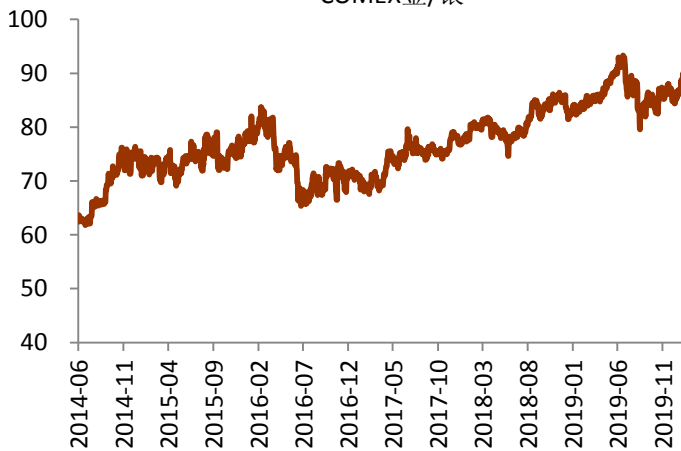


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

图 14 黄金原油比价

COMEX金/银



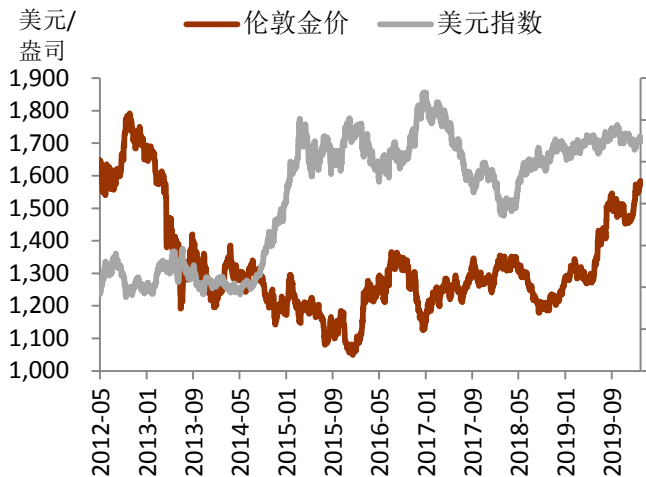
黄金/原油



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

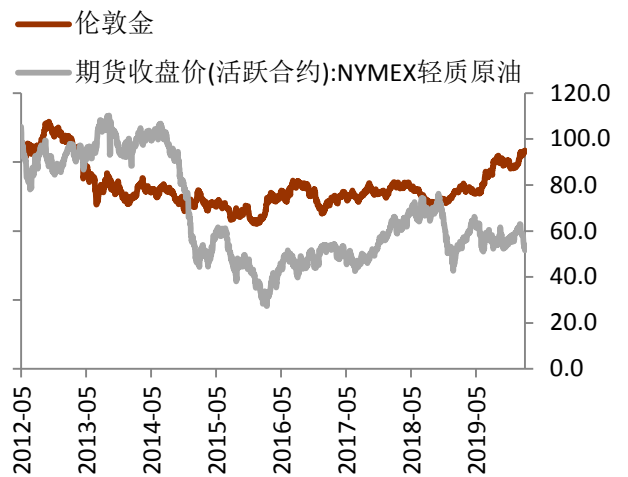
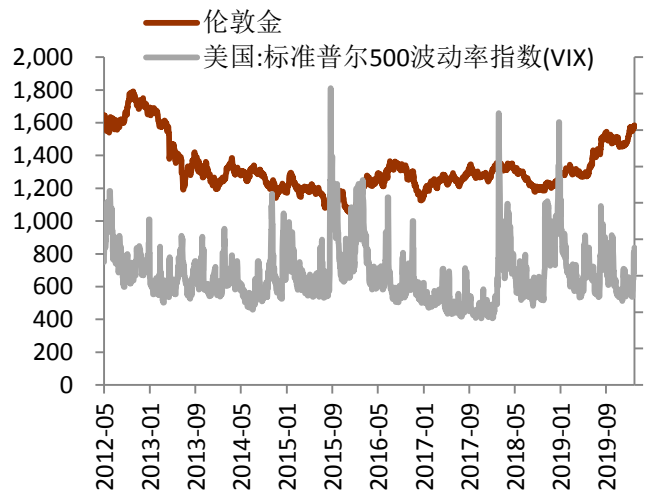


图 18 金价与 CRB 指数走势



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

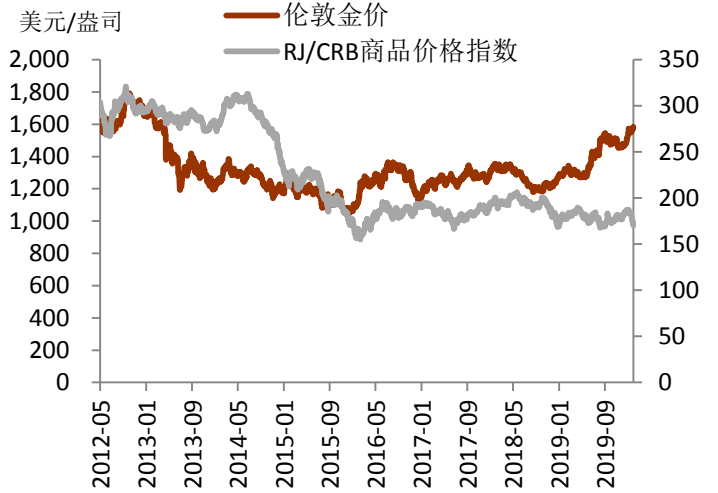
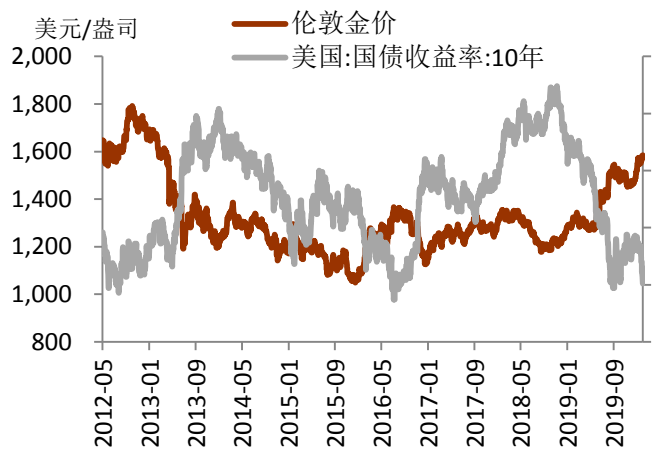
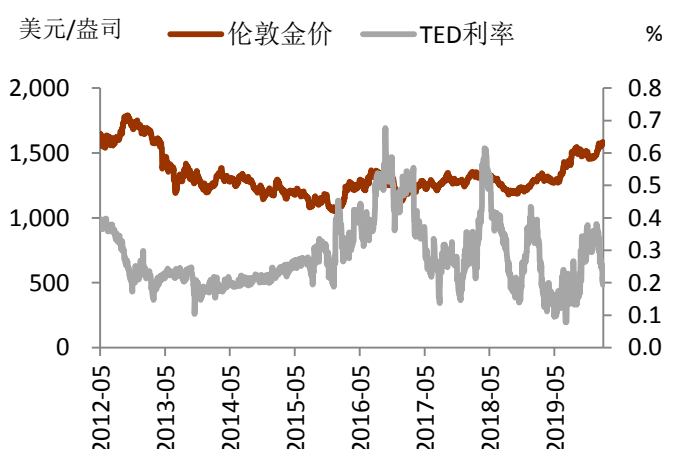


图 20 金价与 TED 利率走势



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

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、

307 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。