



2019 年 2 月 25 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	观点：金银冲高回落，短期可能维持震荡	中期展望
贵金属	上周贵金属价格冲高回落，回调前期的部分涨幅，主要受到美联储公布的 1 月会议纪要鸽派程度不及预期的影响。近期在美联储转鸽派后，全球各大央行竞相释放货币宽松的预期，黄金吸引力明显提升而金价一路上攻至 1350 美元一线。日本央行行长黑田东彦上周二表示，如果日元急剧上涨伤及经济并破坏实现 2%通胀率目标的计划，日本央行准备好进一步扩大刺激政策。欧央行 1 月纪要显示：考虑为银行提供新一轮廉价长期贷款，贸易冲突越来越影响经济增速。欧元区金价数据继续走弱，央行再度释放货币宽松信号，也在一定程度上提振了美元。 目前看来，相对于欧洲经济的持续走弱，美国经济相对表现较好，预计这支撑美元走强而限制了贵金属上涨的空间。但国际金价目前已经回调至 1330 美元一线，或有一定的支撑。贵金属短期走势将受到美国经济数据和美联储官员的讲话对美元指数的影响。	在全球主要央行基调普遍转鸽之际，美元有望走强，贵金属上涨空间有限
	操作建议：暂时观望	
	风险因素：中美贸易谈判再起波澜	

一、一周市场综述

上周贵金属价格冲高回落，回调前期的部分涨幅，主要受到美联储公布的 1 月会议纪要鸽派程度不及预期的影响。但金银价格上周整体依然收涨，COMEX4 月期金上周三上探 1350 美元/盎司一线，而后回落，报收 1330 美元，周度涨幅为 0.43%。而 COMEX4 月期银报收 16 美元一线，周度涨幅为 0.83%。国内因人民币兑美元升值，沪金银走势均弱于外盘。

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	289.60	0.00	0.00	215452.00	486052.00	元/克
COMEX 黄金	1330.70	5.70	0.43			美元/盎司
SHFE 白银	3720.00	13.00	0.35	385748.00	841620.00	元/千克
COMEX 白银	15.970	0.215	1.365			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%；

二、市场分析及展望

近期在美联储转鸽派后，全球各大央行竞相释放货币宽松的预期，黄金吸引力明显提升而金价一路上攻至 1350 美元一线。日本央行行长黑田东彦上周二表示，如果日元急剧上涨伤及经济并破坏实现 2%通胀率目标的计划，日本央行准备好进一步扩大刺激政策。欧央行 1 月纪要显示：考虑为银行提供新一轮廉价长期贷款，贸易冲突越来越影响经济增速。欧元区金价数据继续走弱，央行再度释放货币宽松信号，也在一定程度上提振了美元。

美联储公布的会议纪要显示，上月末的会议上，美联储官员认为，面对多种经济前景的风险，货币政策的行动应该有耐心，几乎全体一致支持今年公布停止缩减资产负债表规模（缩表）的计划，释放了今年有望结束缩表的信号。美联储纪要显示，决策者们并不像市场设想的那么鸽派，加息的选项也是在可能之中的，一旦经济条件符合美联储加息预期，今年实施加息仍是有可能的。受此消息的影响，美元扭转跌势，给贵金属走势带来一定压力。另外，有消息说，人民币不贬值是中美贸易协商的重要条件，预计人民币将持续升值而影响国内金价走势持续弱于外盘。

欧美经济数据均不佳：美国 1 月成屋销售再度暴跌至 494 万户，连续两个月创三年多新低。美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值为 53.7，低于前值 54.9 和预期 54.7，为 2017 年 9 月以来最低。美国至 2 月 16 日当周初请失业金人数为 21.6 万人，低于预期和前值，但四周平均数升至逾 1 年新高，表明劳动力市场正在放缓。而欧元区 2 月制造业 PMI 跌破荣枯线，创 68 个月新低。

数据显示，全球最大黄金 ETF—SPDR Gold Trust 持仓周四减少 4.99 吨，使得其总持仓量跌至 789.51 吨。昨日贵金属价格如预期出现回调，前期大幅上涨过程中的获利盘纷纷出逃，预计美元反弹有望持续，短期金银将继续承压回调。

目前看来，相对于欧洲经济的持续走弱，美国经济相对表现较好，预计这支撑美元走强而

限制了贵金属上涨的空间。但国际金价目前已经回调至 1330 美元一线，或有一定的支撑。贵金属短期走势将受到美国经济数据和美联储官员的讲话对美元指数的影响。

本周重点关注：中美贸易谈判以及英国脱欧进展，以及鲍威尔将在国会就美国货币政策和经济状况作半年度证词陈述。数据方面，将有美欧中都将有众多经济数据公布，重点关注美国第四季度 GDP 数据及美国 2 月非农就业数据。

操作建议：暂时观望

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2018/3/8	2019/1/25	2019/2/15	2019/2/22	较上周 增减	较上月 增减	较去年增 减
ETF 黄金总持仓	2153.2	2255.7	2257.3	2257.1	-0.2	1.4	103.9
SPDR 黄金持仓	831.0	809.8	802.1	789.5	-12.6	-20.3	-41.5
ETF 白银总持仓	16305.5	15687.0	15812.5	15898.3	85.9	211.3	-407.2
ishare 白银持仓	9767.9	9556.6	9546.8	9641.6	94.8	85.0	-126.3

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
2019/2/22	8231128			297310		
2019/2/14	8221513	9615	0.11%	297262	48	0.02%
2019/1/24	8421042	-189914	-2.26%	295324	1985	0.67%
2018/2/26	9132854	-901726	-9.87%	247045	50265	20.35%

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

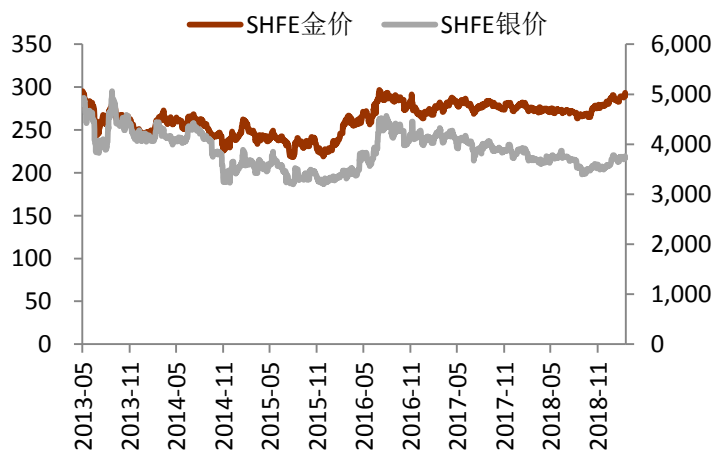
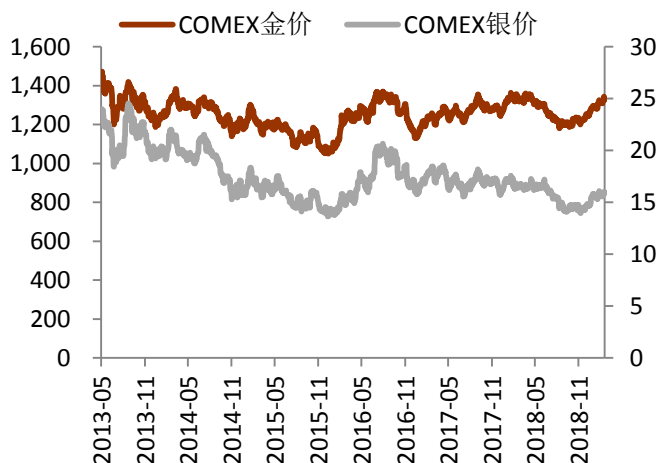


图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源：Wind、铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

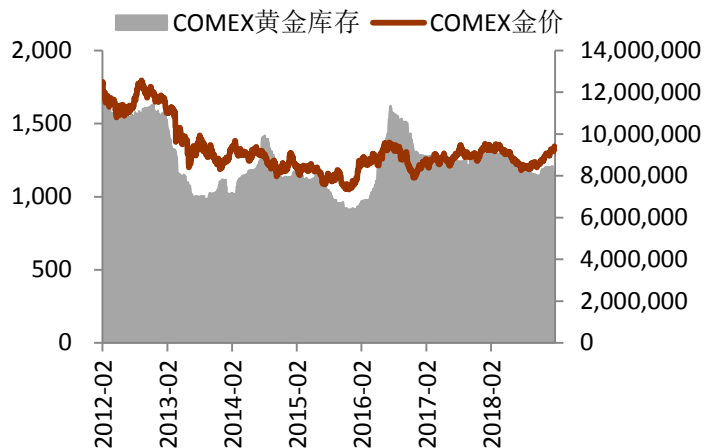
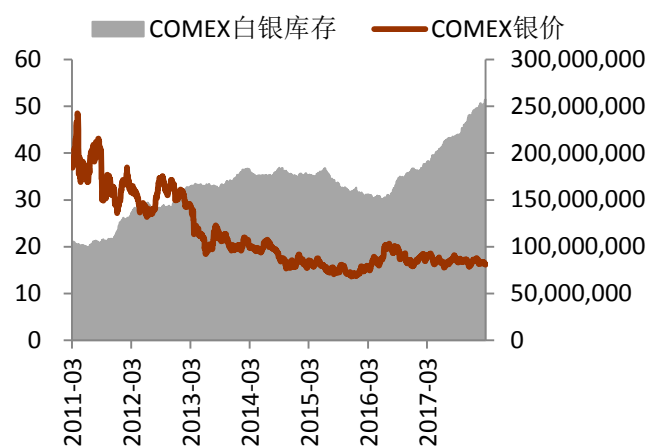


图4 COMEX 白银库存变化



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

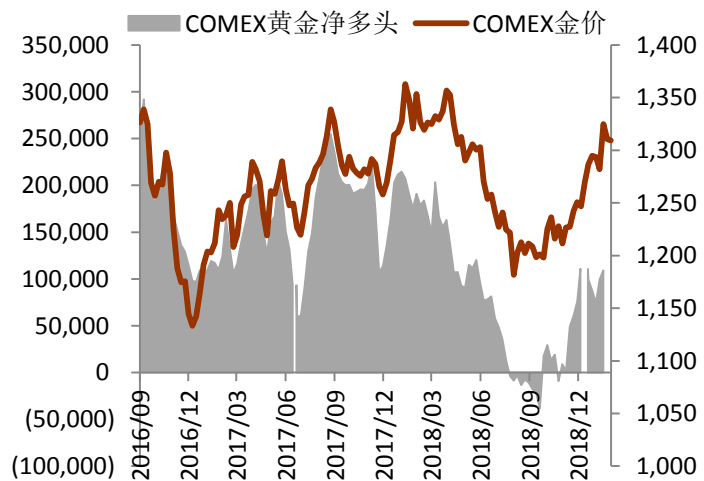
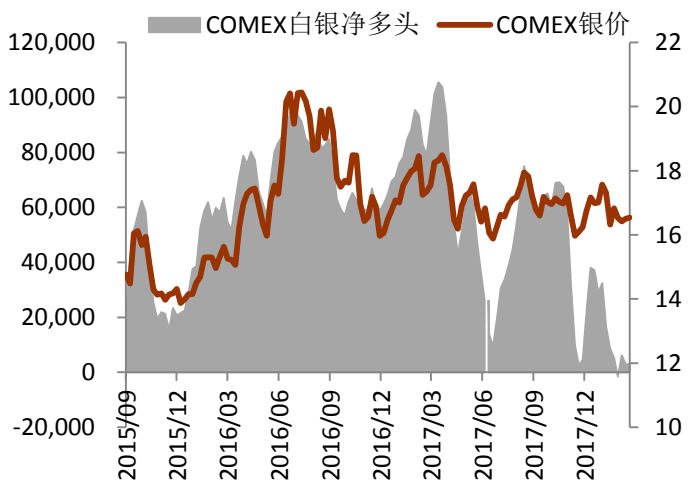


图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源：Wind，铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

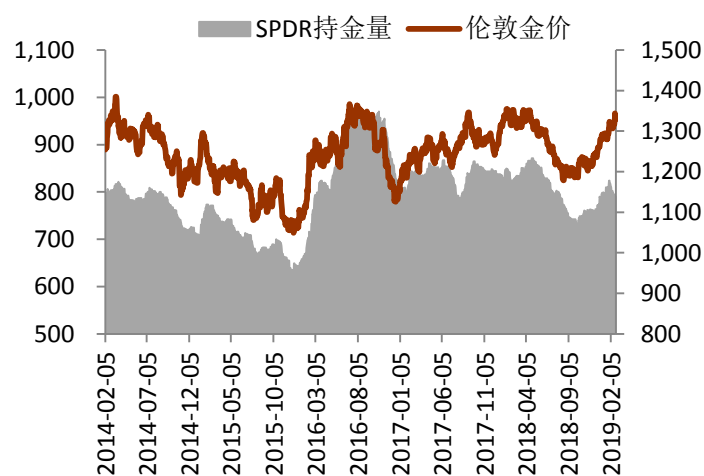
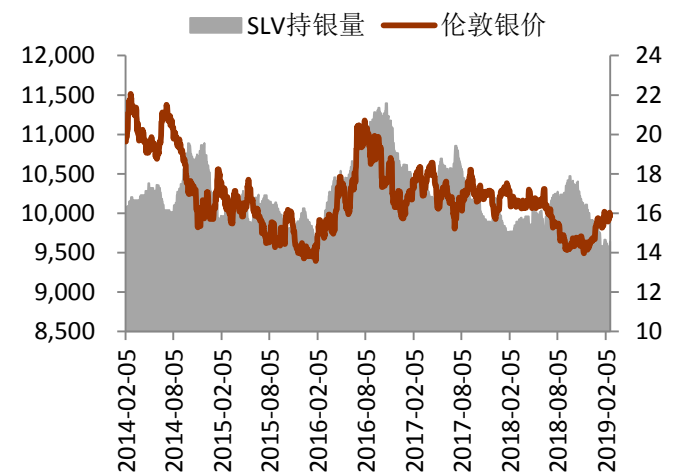


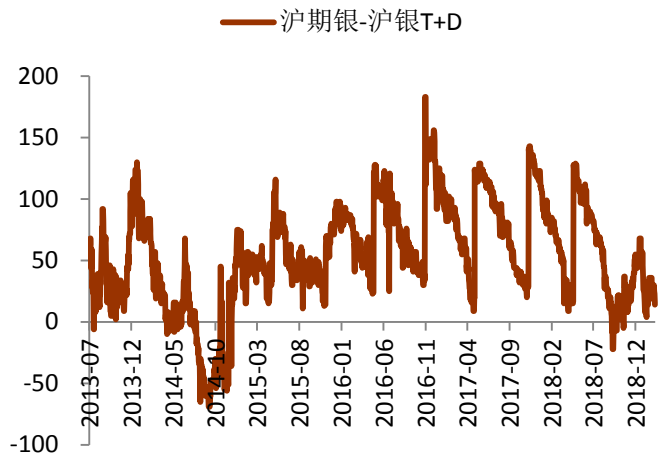
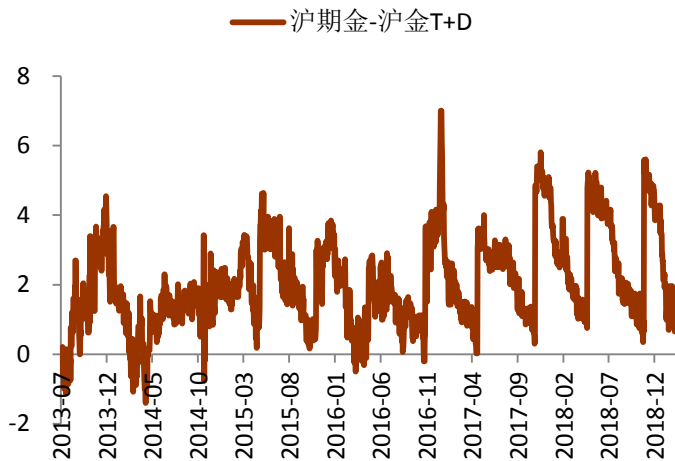
图8 SLV 白银持有量变化



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

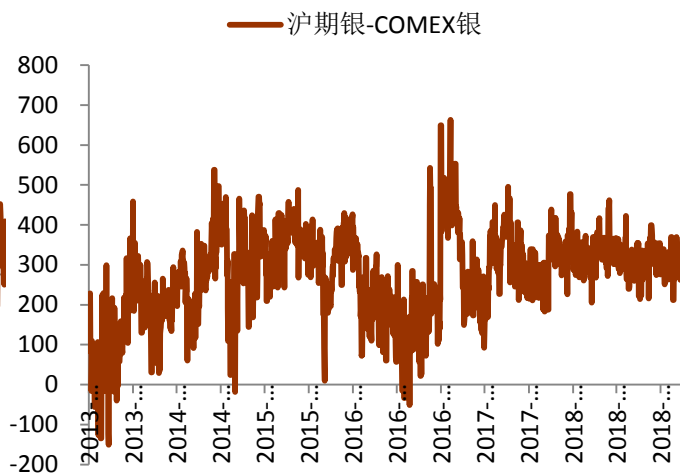
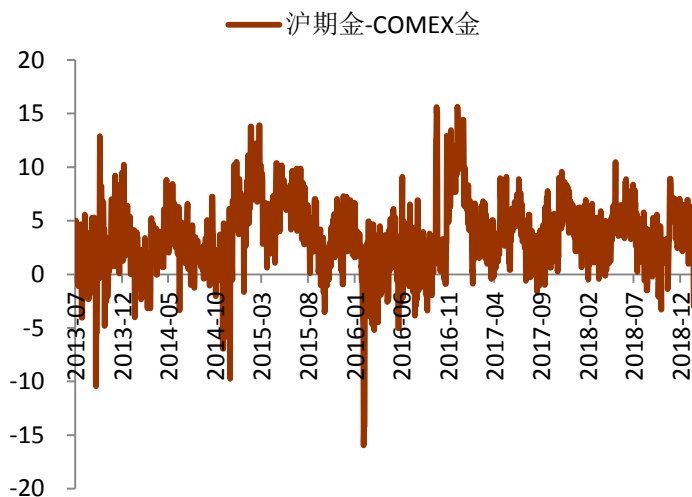
图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

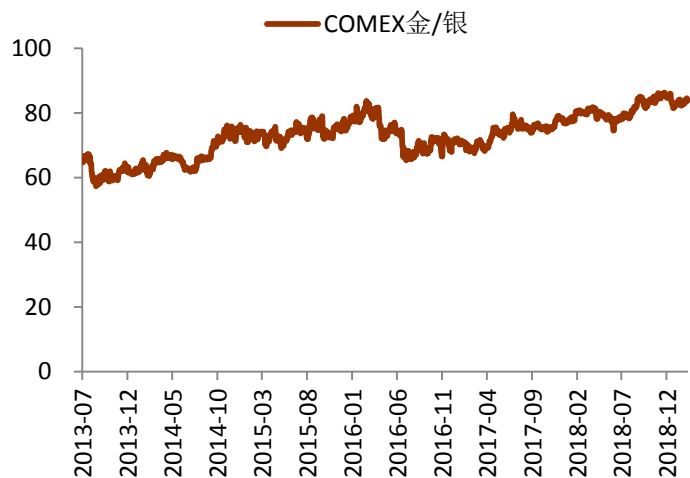
图 12 白银内外盘价格变化



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

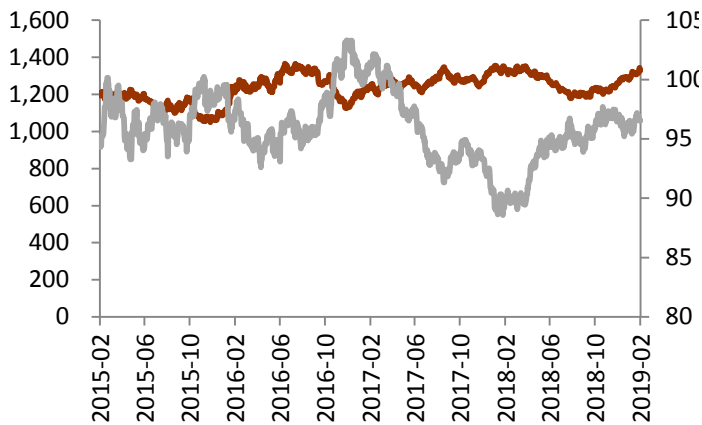


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

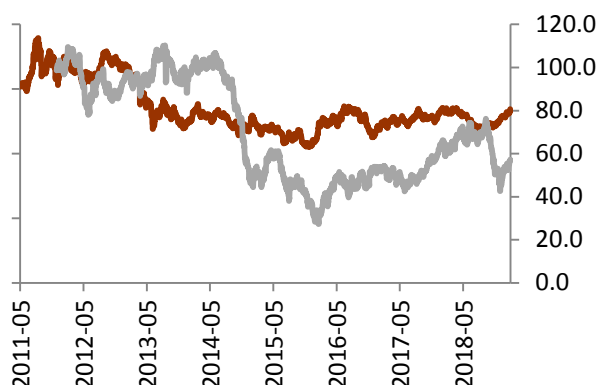
图 15 金价与美元走势

图 16 金价与原油价格走势

美元/盎司 伦敦金价 美元指数



伦敦金 期货收盘价(活跃合约):NYMEX轻质原油

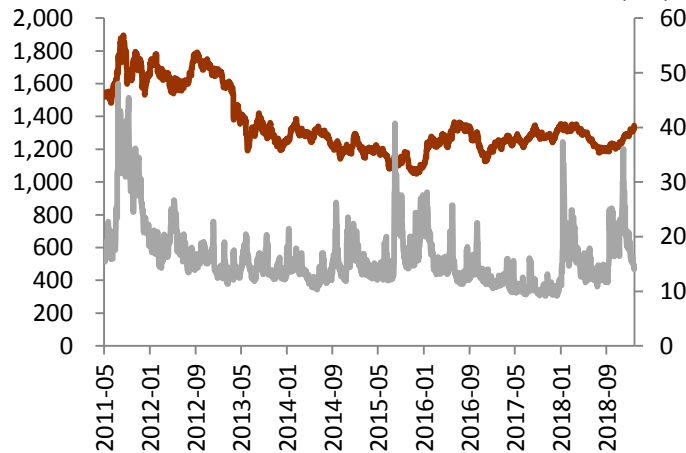


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

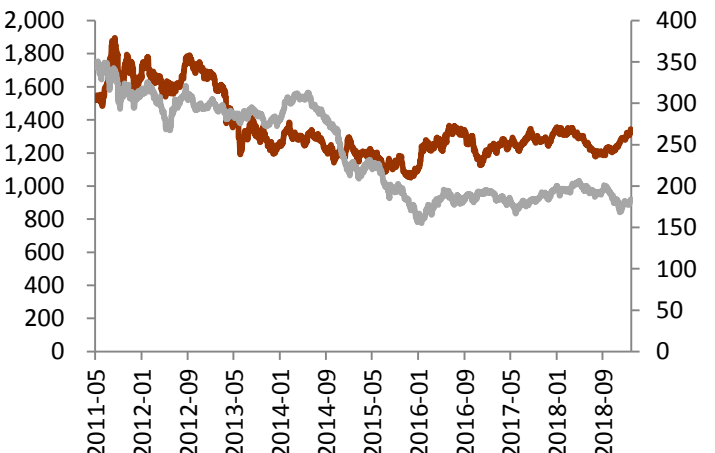
图 17 金价与 VIX 指数走势

图 18 金价与 CRB 指数走势

伦敦金 美国:标准普尔500波动率指数(VIX)



美元/盎司 伦敦金价 RJ/CRB商品价格指数

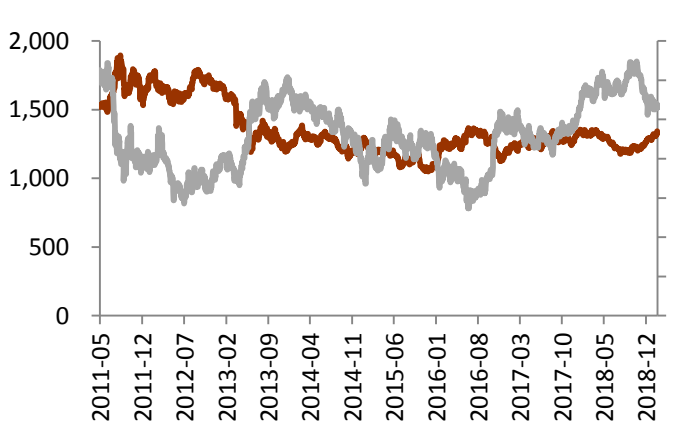


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

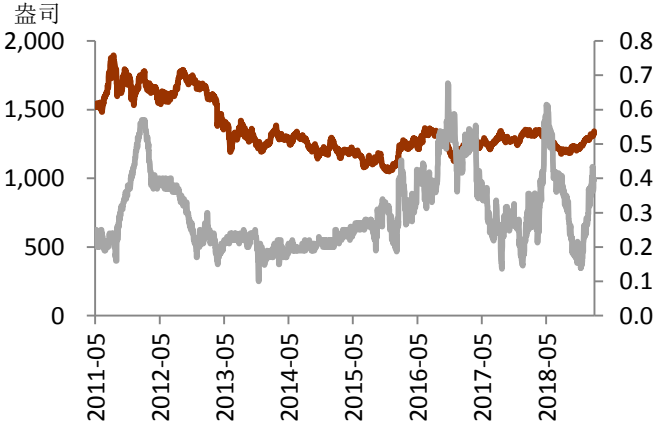
图 19 金价与美国 10 年期国债收益率走势

图 20 金价与 TED 利率走势

伦敦金 美国:国债收益率:10年



美元/盎司 伦敦金 TED利率 %



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

深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河

世纪大厦 A 栋 2908 室

电话：0755-82874655

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号期货

大厦 2506B

电话：0411-84803386



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201

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。