



2019年6月17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：金价冲高回落，关注美联储议息会议	中期展望
贵金属	<p>近期大幅不及预期的美国经济数据加强了市场对于美联储降息的预期，提振了贵金属的涨势。但上周公布的经济整体表现相对较好，并没有出现再度恶化，美元指数止跌反弹。特别是周五晚间公布的美国5月零售销售较上月有所增加，缓解市场对美国经济急速放缓的担忧，美元指数在上周五强劲上涨，限制了贵金属的涨幅。目前市场的焦点都集中在美联储6月18-19日举行的利率决议上，从目前的CME利率期货来看，下周降息25bp的概率为23.3%，保持不变的概率76.7%。当前看来，美国经济并没有出现明显下滑，美股并没有出现大幅下跌，美元指数也出现修复，说明市场对美国经济的韧性有信心。我们认为本周美联储降息不会降息，但会延续鸽派的态度以提振市场信心，最早在9月降息的可能性会更大。本周金银可能在美联储会议落地之后出现回落。</p> <p>本周重点关注：美联储6月18-19日举行的利率决议及会后声明。</p> <p>操作建议：逢高沽空</p> <p>风险因素：市场避险情绪持续放大</p>	金银后期走势或偏空

一、一周市场综述

上周国际金价大幅波动，呈冲高回落之势。上周五美元指数于晚间大幅上扬，主因美国5月零售销售数据亮眼，缓解对美国经济大幅放缓的担忧，同时美元指数周内持续上行，让市场对于降息预期表现谨慎。这压制了金价的涨幅，上周五COMEX期金在冲高至1360美元/盎司之后回吐大部分涨幅，报收于1345美元/盎司一线，周度涨幅仅为0.12%。COMEX银价走势依然弱于黄金。人民币兑美元贬值预期加强，沪期金走势强于外盘，沪金银比价上涨至83.7。

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	307.75	6.05	2.01	371482	632442	元/克
沪金 T+D	305.14	5.94	1.99	110250	301072	元/克
COMEX 黄金	1345.30	0.30	0.02			美元/盎司
SHFE 白银	3678	39	1.07	534860	808952	元/千克
沪银 T+D	3612	41	1.15	5041372	13389768	元/千克
COMEX 白银	14.85	-0.16	-1.07			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

近期大幅不及预期的美国经济数据加强了市场对于美联储降息的预期，提振了贵金属的涨势。但上周公布的经济整体表现相对较好，并没有出现再度恶化，美元指数止跌反弹。特别是周五晚间公布的美国5月零售销售较上月有所增加，缓解市场对美国经济急速放缓的担忧，美元指数在上周五强劲上涨，限制了贵金属的涨幅。

数据方面：美国5月PPI连续第二个月上升，主要受酒店住宿成本飙升及其他服务价格上涨的提振。美国5月季调后CPI月率录得0.1%，为自1月以来最小增幅；美国5月末季调CPI年率为1.8%，预期1.9%，前值2%。美国5月核心CPI月率录得0.1%，预期值为0.2%，前值为0.1%；美国5月末季调核心CPI年率录得2%，预期值和前值为2.1%。主要因汽油价格下滑抵消了食品价格的反弹，这显示出通胀趋于温和，会增加美联储今年降息的压力。本周申请失业金人数来看，数量达22.2万，略高于前值，但方向性指向不明显。6月份的密歇根大学消费者信心指数为97.9，略不及预期。

美国5月零售销售月率为0.5%，高于前值和预期，显示5月份的零售数量良好，美国5月的工业产出月率为0.4%，同样高于前值和预期，工业生产反弹较为有力。周五晚间公布的美国5月零售销售较上月有所增加，表明消费者支出开始回升，该数据或能缓解市场对二季度美国经济急速放缓的担忧，美国4月和5月核心零售销售的稳定增长或暗示着经济学家们可能将提高

对美国第二季度 GDP 增长预测。

目前市场的焦点都集中在美联储 6 月 18-19 日举行的利率决议上,从目前的 CME 利率期货来看,下周降息 25bp 的概率为 23.3%,保持不变的概率 76.7%,显示市场存在部分对于下周降息的预期。当前看来,美国经济并没有出现明显下滑,美股并没有出现大幅下跌,美元指数也出现修复,说明市场对美国经济的韧性有信心。我们认为本周美联储降息不会降息,但会延续鸽派的态度以提振市场信心,最早在 9 月降息的可能性会更大。本周金银可能在美联储会议落地之后出现回落。

本周重点关注: 美联储 6 月 18-19 日举行的利率决议及会后声明。

投资策略建议: 逢高沽空

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位(吨)	2018/6/28	2019/5/17	2019/6/7	2019/6/14	较上周 增减	较上月 增减	较去年增 减
ETF 黄金总持仓	2192.1	2194.4	2239.9	2255.3	15.3	60.8	63.2
SPDR 黄金持仓	828.8	733.2	759.7	764.1	4.5	30.9	-64.7
ETF 白银总持仓	16343.0	16048.6	16020.5	16065.7	45.2	17.1	-277.3
ishare 白银持仓	9868.8	9814.8	9817.9	9852.8	35.0	38.1	-16.0

资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 贵金属库存变化

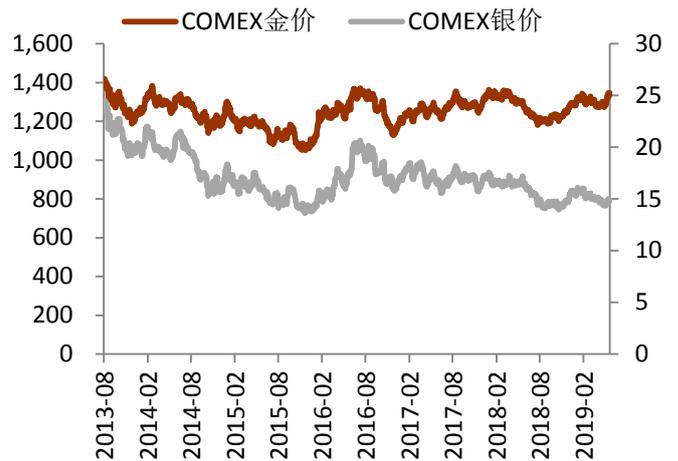
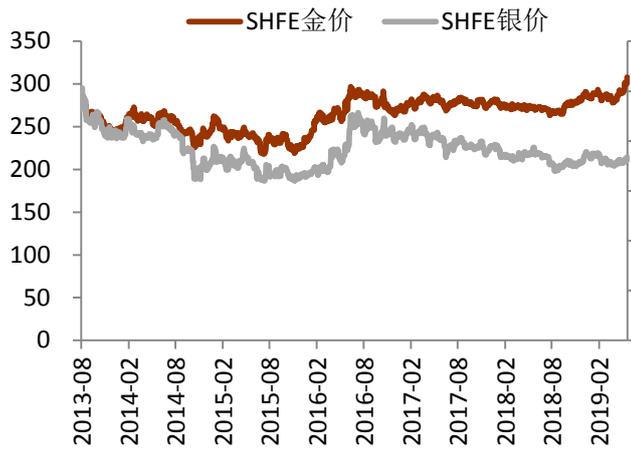
黄金(盎司) 白银(千盎司)	Comex 黄 金库存	黄金库存 变化	黄金变化 比	Comex 白 银库存	白银库存 变化	变化比
2019/6/14	7675170			302663		
2019/6/7	7643019	32151	0.42%	302980	-317	-0.10%
2019/5/16	7701988	-26818	-0.35%	305853	-3191	-1.04%
2018/6/18	9013297	-1338127	-14.85%	272173	30489	11.20%

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

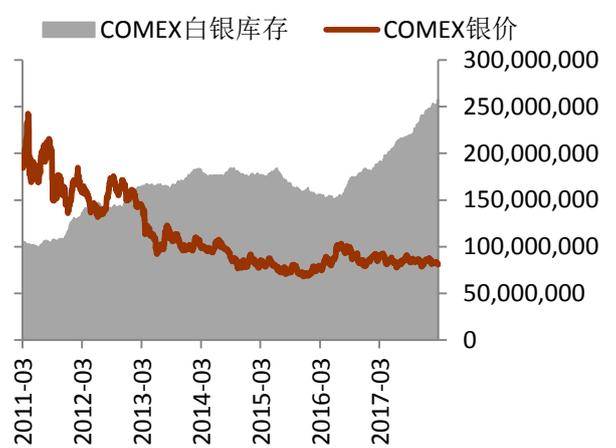
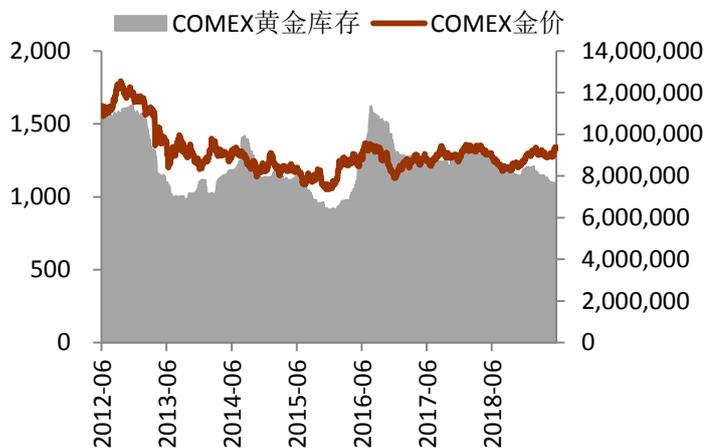
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

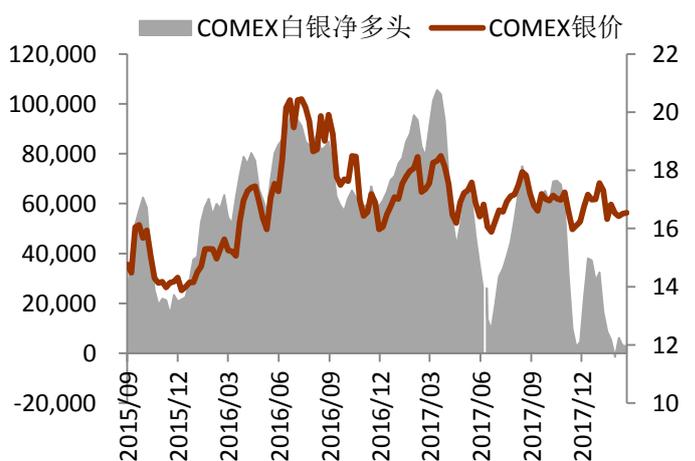
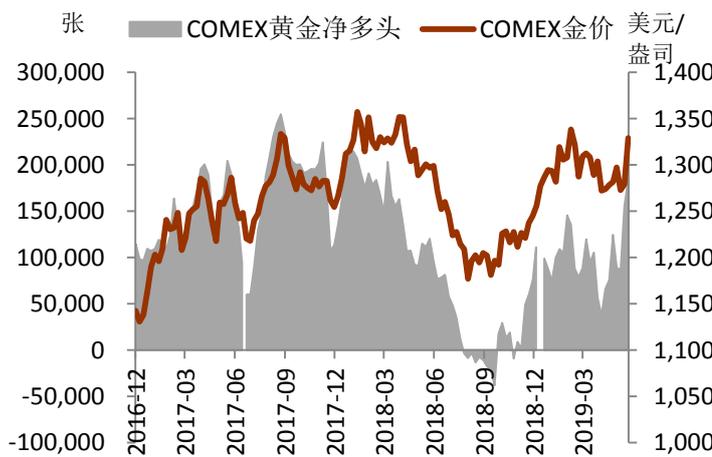
图4 COMEX 白银库存变化



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

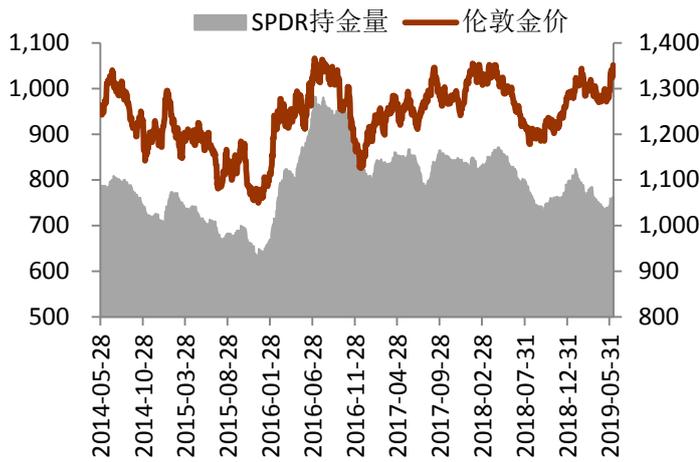
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



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

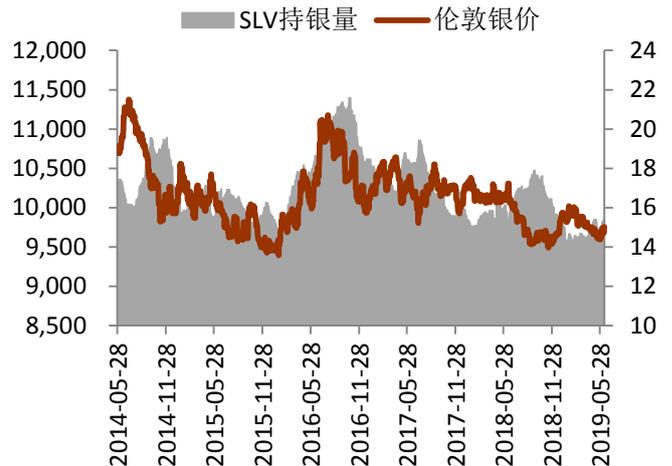
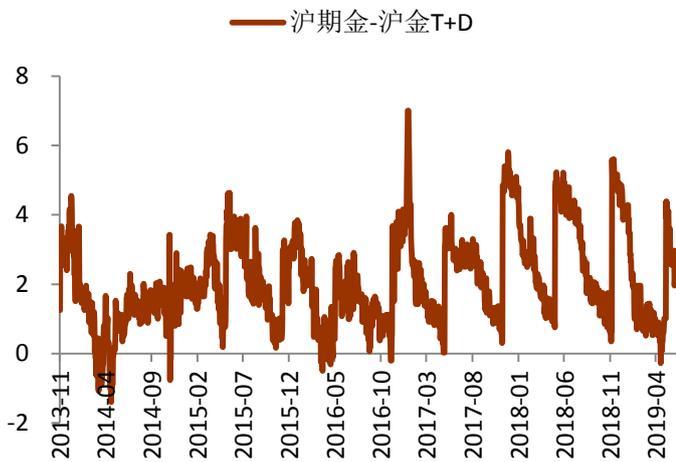


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化

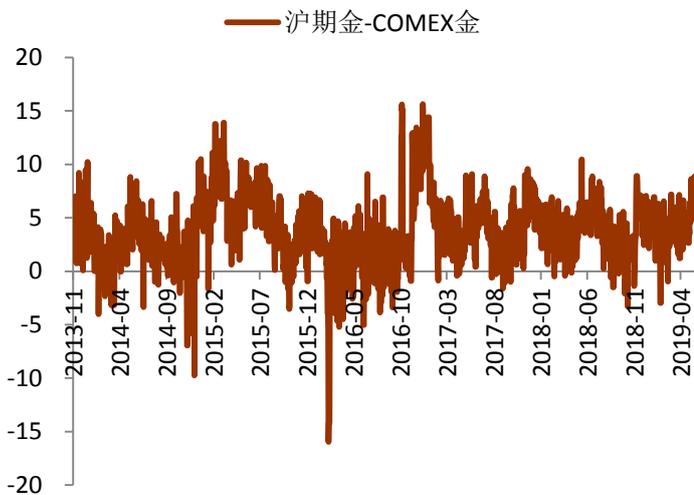


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

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

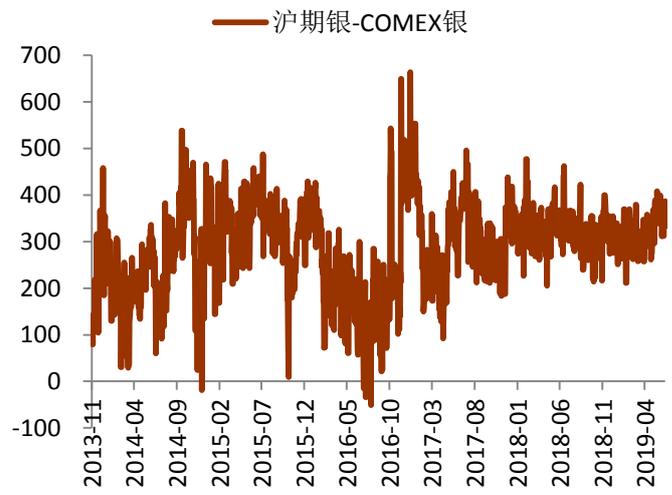
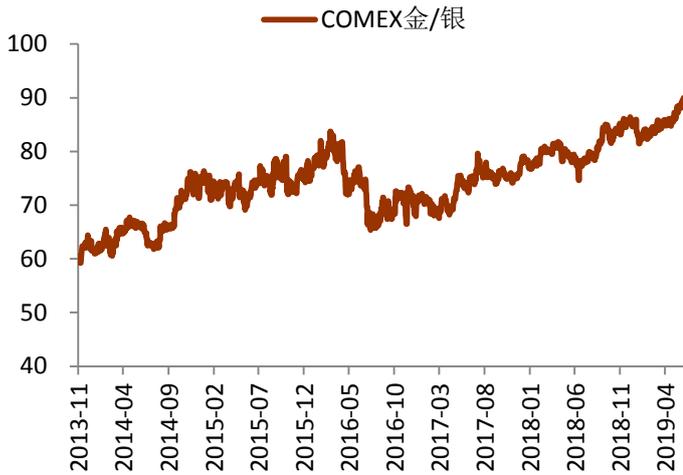


图14 黄金原油比价

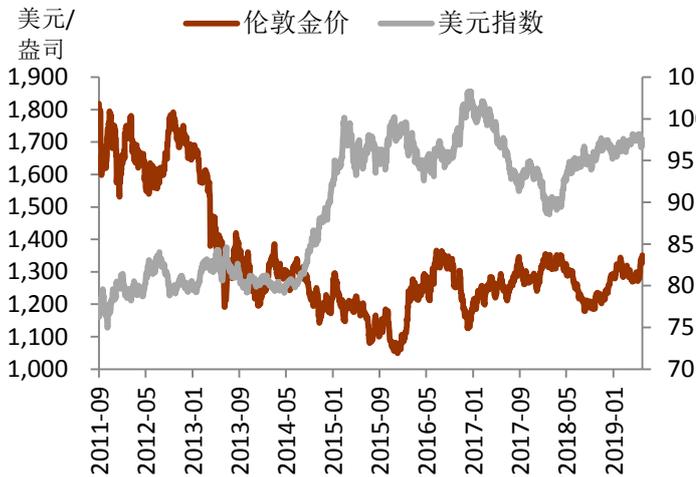


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

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

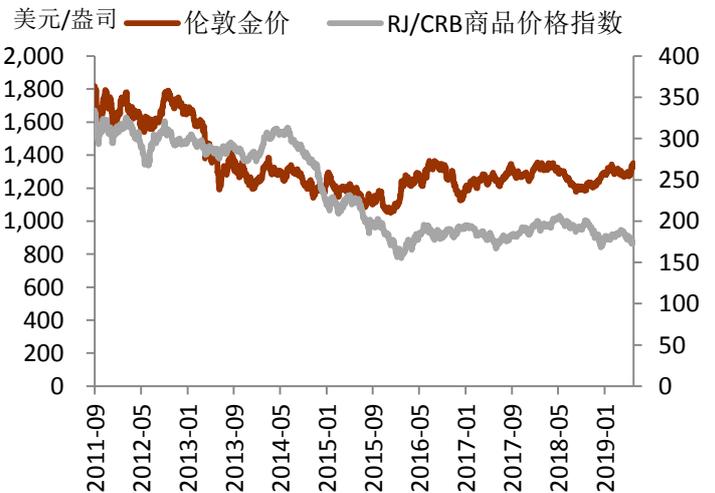
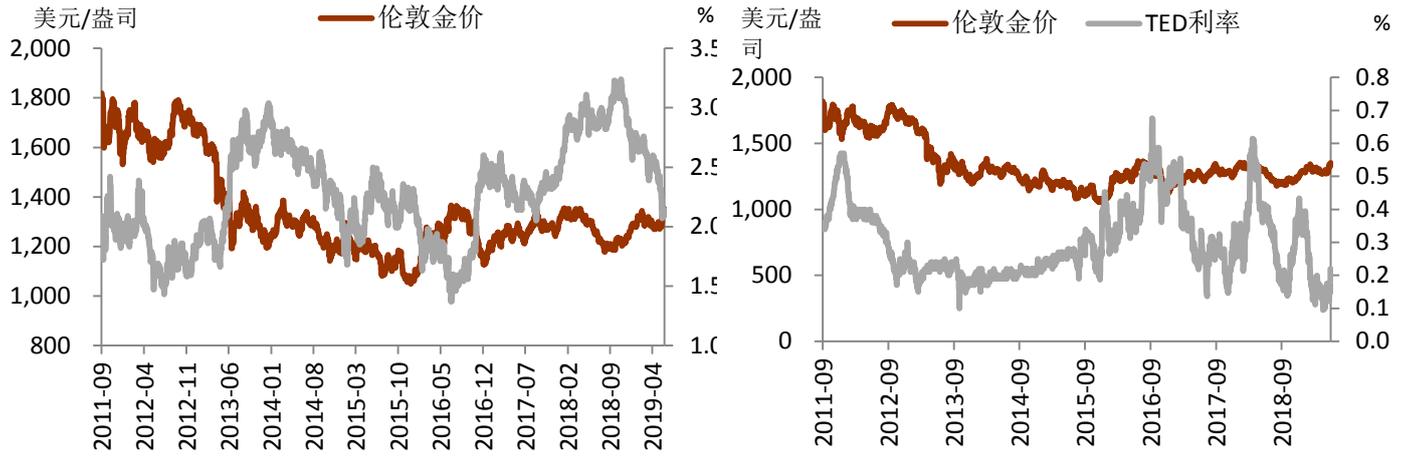


图 20 金价与 TED 利率走势



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 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。