



2019 年 7 月 1 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：G20 会晤向好，贵金属面临回调	中期展望
贵金属	上周国际金价冲高回落。上周一，美元指数下挫叠加美国和伊朗在海湾的冲突继续发酵，国际金价持续上攻至 1440 美元/盎司上方。随后市场避险情绪减弱，美联储官员的讲话鸽派程度不及预期，降息利好减弱，美元指数低位反弹，对金价的走势形成一定的压制。整体而言，在上周末的 G20 峰会之前，市场观望情绪浓厚，金价维持高位震荡走势。上周末 G20 峰会期间中美周脑会议成功会晤，双方可能会开始新一轮谈判，这将对风险资产可能会形成一定的支撑，贵金属面临的回调风险加大。 本周重点关注：各国的 PMI 数据将陆续公布，以及周五的美国非农就业数据。	美联储开启降息将提振金银价格
	操作建议：沪金银逢高沽空	
	风险因素：市场避险情绪持续放大	

一、一周市场综述

上周国际金价冲高回落。上周一，美元指数下挫叠加美国和伊朗在海湾的冲突继续发酵，国际金价持续上攻至 1440 美元/盎司上方。随后市场避险情绪减弱，美联储官员的讲话鸽派程度不及预期，降息利好减弱，美元指数低位反弹，对金价的走势形成一定的压制。金银出现回调，但依然运行在 1400 美元/盎司上方。银价表现持续弱于金价，COMEX 金银比价上涨至 92 一线。上周由于人民币兑美元汇率的波动，国内金银走势略微弱于外盘。

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	316.85	3.25	1.04	627450	594498	元/克
沪金 T+D	314.66	3.40	1.09	135982	302478	元/克
COMEX 黄金	1412.50	9.50	0.68			美元/盎司
SHFE 白银	3691	-20	-0.54	486544	851732	元/千克
沪银 T+D	3635	-17	-0.47	3123548	12609604	元/千克
COMEX 白银	15.36	0.02	0.10			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

上周鲍威尔表示美联储不受短期政治压力的影响，市场对美联储鸽派的过度解读出现修正，美元指数从上周二开始止跌反弹，重返 96 上方。整体而言，在上周末的 G20 峰会之前，市场观望情绪浓厚，金价维持高位震荡走势。

数据方面：上周美国的公布数据显示，美国一季度实际 GDP 年化季率终值 3.1%，预期增长 3.1%，此前修正值为 3.1%，初值为 3.2%。美国一季度个人消费支出环比 0.9%，前值 1.3%；美国一季度核心 PCE 物价指数年化季率终值 1.2%，预期为 1%，前值 1%；美国截至 6 月 22 日当周初请失业金人数为 22.7 万，预期 22 万，前值 21.6 万。5 月份的耐用品订单为-1.3%，不及预期，耐用品消费持续面临压力。管美国第一季度 GDP 数据较前值没有变化，但消费者支出增幅有所下调。经济增长虽有加速，但出口和库存提振掩盖了国内需求疲弱的事实。越来越多迹象显示，受全球经济增长放缓及贸易摩擦等因素影响，美国经济大概率在第二季度出现放缓。

备受市场关注的美国联邦储备委员会主席鲍威尔 25 日在纽约表示，考虑到特朗普政府贸易政策的不确定性，以及全球经济增长乏力的情况，美联储许多成员认为可能需要更加宽松的货币政策。同时美联储布拉德表示，目前的情况并不适宜降息 50 个基点。因美联储官员讲话鸽派程度不及预期，降息利好减弱，美元指数低位反弹，对金价的走势形成一定的压制。

上周末 G20 峰会期间中美周脑会议成功会晤，双方可能会开始新一轮谈判，对于风险资

产可能会形成一定的支撑，贵金属面临的回调风险加大。我们认为金价前期的快速上涨已经兑现了利好，目前有获利回吐及技术调整需求，金价的调整可能继续。

本周重点关注：各国的 PMI 数据将陆续公布，以及周五的美国非农就业数据。

投资策略建议：沪金银逢高沽空

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2018/7/12	2019/5/31	2019/6/21	2019/6/28	较上周 增减	较上月 增减	较去年增 减
ETF 黄金总持仓	2169.2	2197.3	2291.9	2306.7	14.8	109.5	137.5
SPDR 黄金持仓	809.3	743.2	764.1	794.0	29.9	50.8	-15.3
ETF 白银总持仓	16489.2	15910.6	16214.2	16379.1	164.8	468.5	-110.1
ishare 白银持仓	9933.2	9705.5	9947.5	10027.6	80.1	322.1	94.4

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
2019/6/28	7696712			306314		
2019/6/21	7691806	4906	0.06%	304615	1700	0.56%
2019/5/31	7678317	18395	0.24%	305854	460	0.15%
2018/7/2	8564640	-867928	-10.13%	276713	29601	10.70%

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

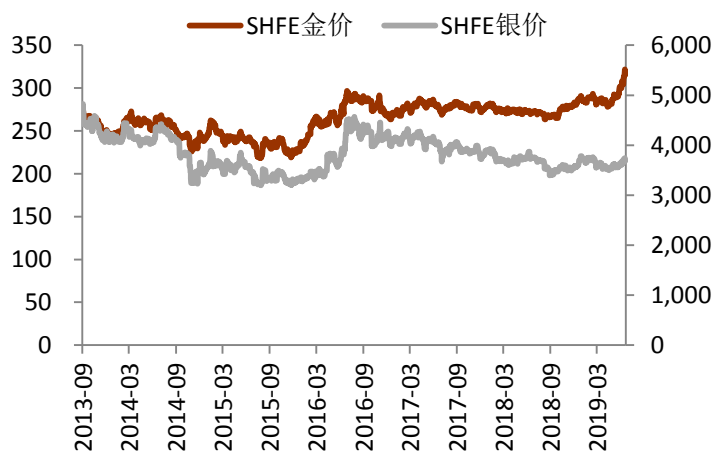
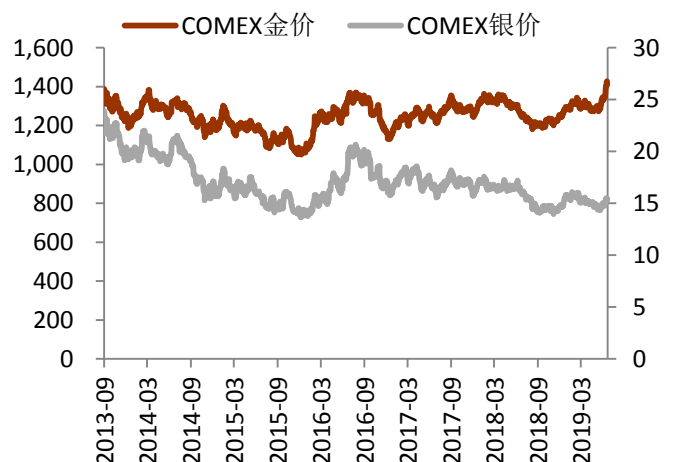


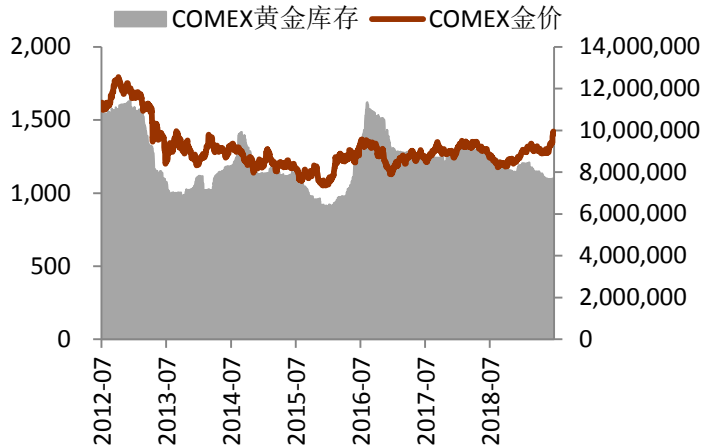
图 2 COMEX 金银价格走势



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

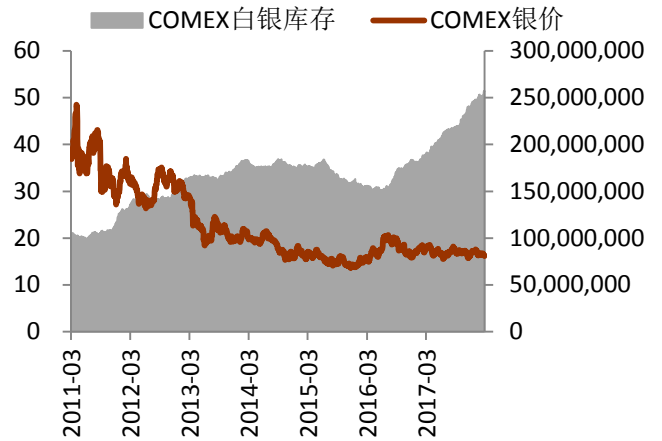
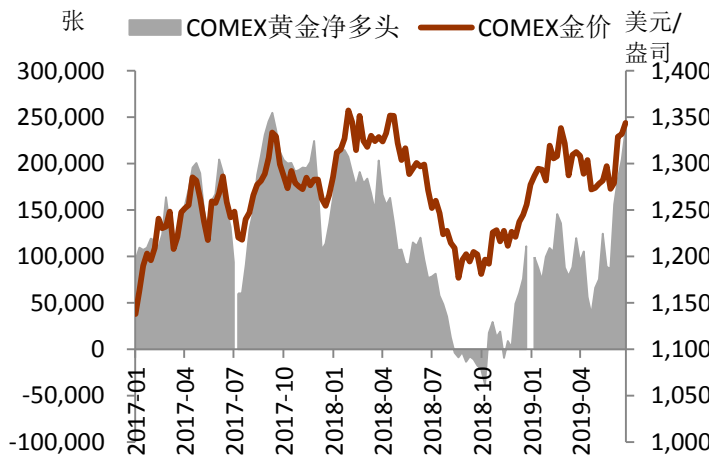


图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

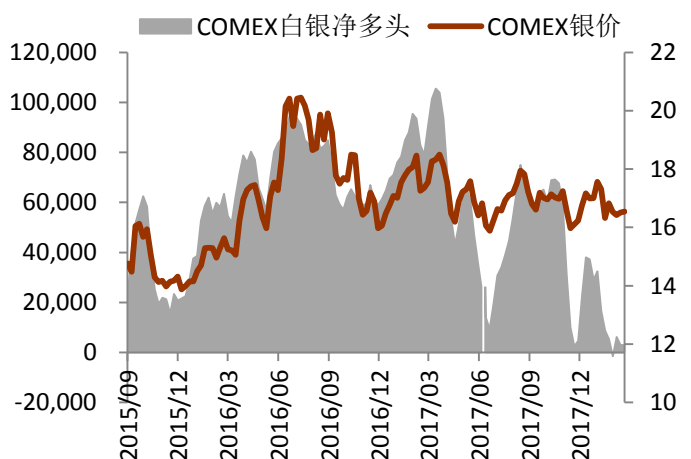
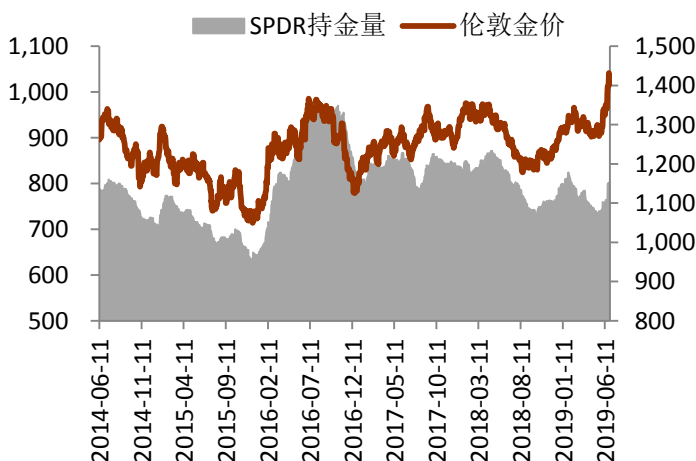


图8 SLV 白银持有量变化



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

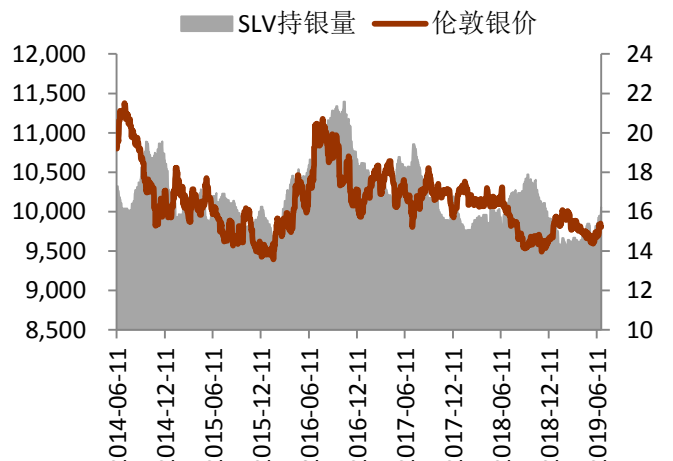
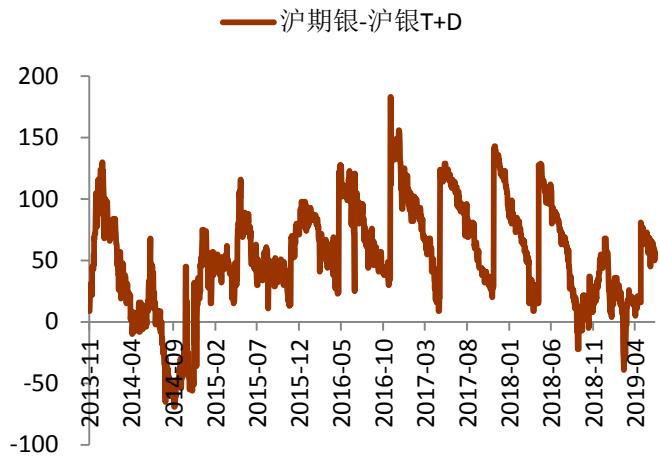
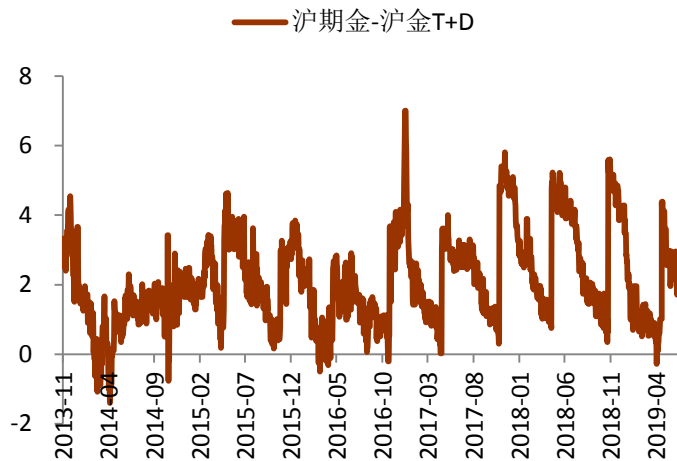


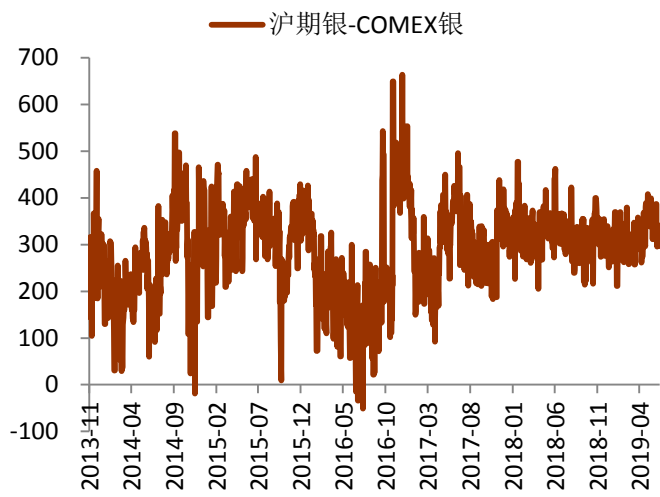
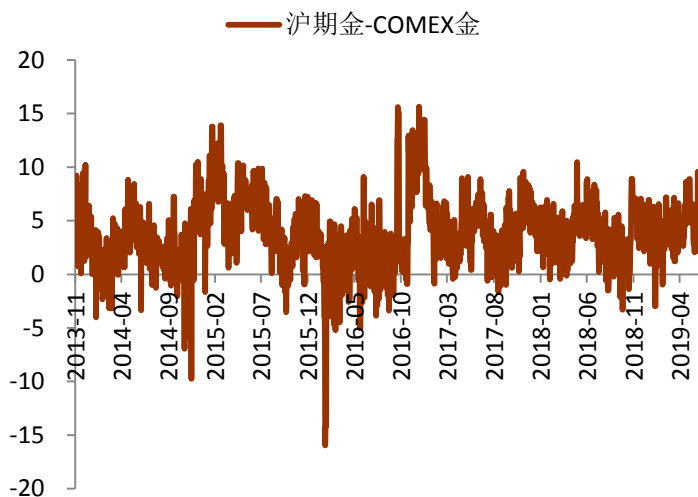
图10 沪期银与沪银T+D价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

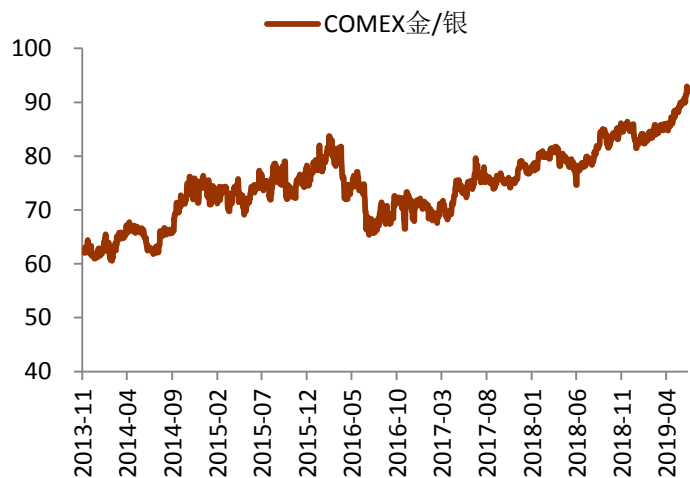
图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

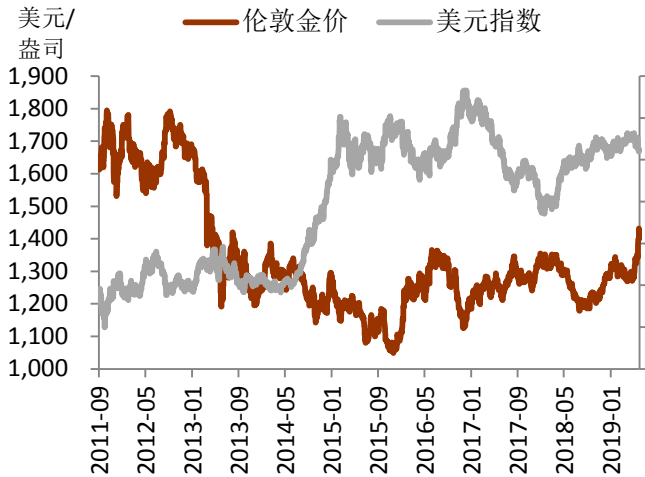
图 14 黄金原油比价



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

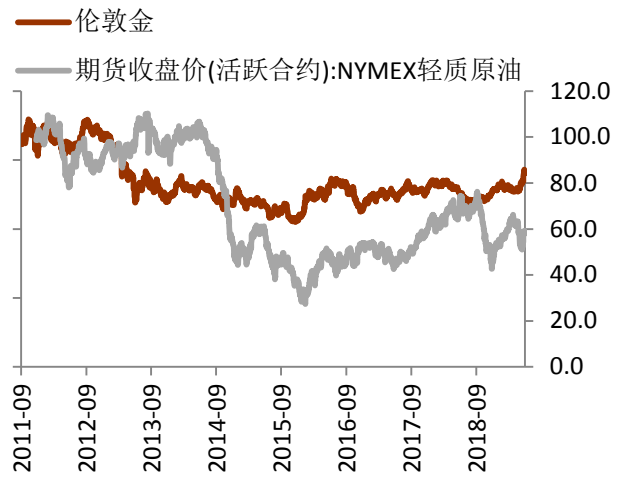
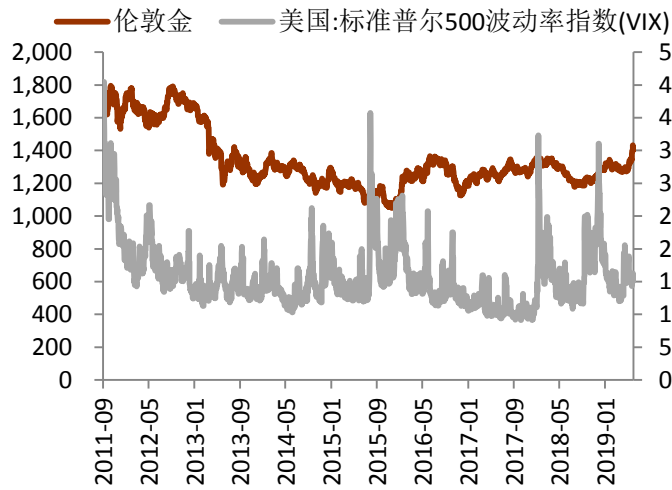


图 18 金价与 CRB 指数走势



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

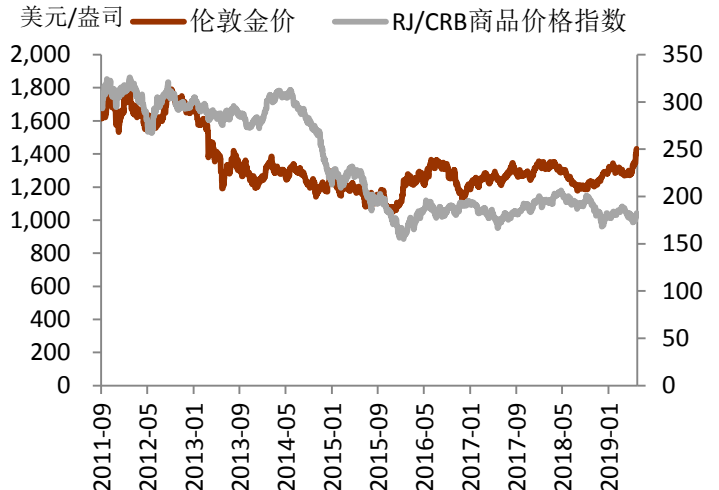
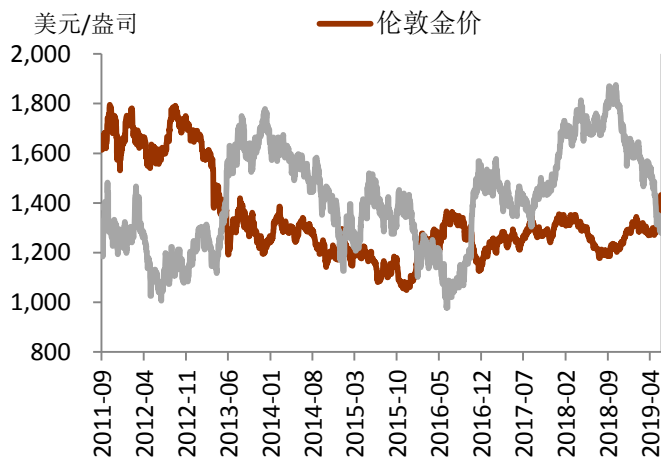
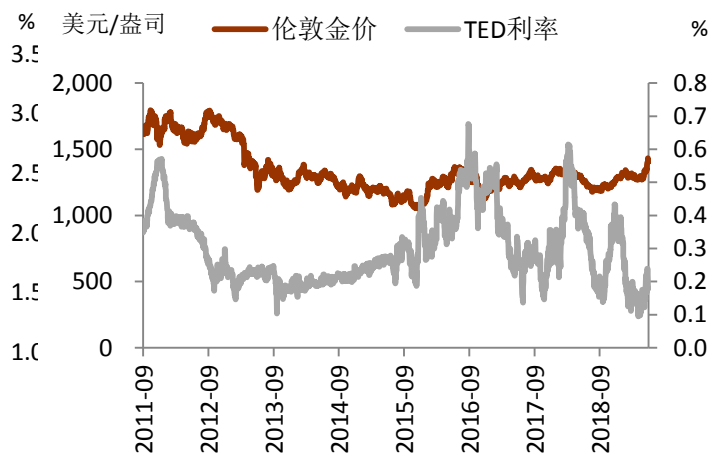


图 20 金价与 TED 利率走势



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。