



2019 年 8 月 5 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：美联储降息落地，金价继续走高	中期展望
贵金属	上周贵金属价格走势继续分化，国际金价小幅上涨，而国际白银价格则出现回调。COMEX 金银比价再度上涨至 89 一线。因人民币兑美元汇率上周贬值，沪金银走势强于外盘。上周美元指数呈冲高回落的走势。在上周三备受市场关注的美联储议息会议落地之后，美元大幅走高，而后因美国经济数据走弱而出现回调。鲍威尔声称，此次降息并不是长降息周期的开始但可能会再次降息；由于市场对美联储本周早些时候的鹰派立场感到困惑，目前市场焦点将放在美国宏观经济数据上，以评估美联储的未来行动。目前市场仍旧预测美联储将在年内完成三次降息，甚至可能在 10 月就提前完成。在美联储降息预期落地之后，金价因经济数据的不及预期而继续走强，预计金价还将维持强势。市场的当前全球经济与政治风险增加，避险需求将支撑金价走势强于银价，金银比价后市会继续走高。 本周重点关注：中国包括贸易和货币信贷在内的一系列经济数据，以及澳洲联储于周二(8 月 6 日)、新西兰联储于周三(8 月 7 日)公布利率决议，这两家央行已经先于美联储降息，在美联储降息之后首周采取怎样的行动非常值得关注。	美联储开启降息将提振金银价格
	操作建议：做多沪期金，继续看涨金银比价	
	风险因素：市场避险情绪减弱	

一、一周市场综述

上周贵金属价格走势继续分化，国际金价小幅上涨，而国际白银价格则出现回调。COMEX 金银比价再度上涨至 89 一线。因人民币兑美元汇率上周贬值，沪金银走势强于外盘。

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	324.25	5.15	1.61	767606	567538	元/克
沪金 T+D	322.37	5.50	1.74	162244	286544	元/克
COMEX 黄金	1452.50	20.70	1.45			美元/盎司
SHFE 白银	3913	-53	-1.34	1788682	1211902	元/千克
沪银 T+D	3861	-47	-1.20	13442648	12110954	元/千克
COMEX 白银	16.23	-0.18	-1.13			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

上周美元指数呈冲高回落的走势。在上周三备受市场关注的美联储议息会议落地之后，美元大幅走高，而后因美国经济数据走弱而出现回调。

数据方面：在降息决议落地后，市场关注重新回归美国宏观经济的关注，在降息决议之后，美国公布当周申请失业金人数 21.5 万人，略高于预期的 21.4 万人且环比有所增加。周五公布的美国 7 月非农就业人口增加 16.4 万，基本符合预期，6 月非农就业人数修正至 22.4 万，失业率持稳于 3.7%，薪资年率上升至 3.2%；美国就业人数已从去年非常强劲的水平回落，数据显示美国 7 月就业增长放缓。失业率正处于一个上升期。同时 7 月 ISM 制造业 PMI 下降至 51.2，不及预期的 52 并低于前值 51.7，经历了连续下滑的 PMI 体现了全球经济的疲软。美国 6 月耐用品订单月率终值为 1.9，低于前值和预期，未完成订单继续萎缩，表明制造业持续疲软。5 月份的数据也遭下行修正。欧元区 6 月零售销售月率(%)为 1.1，前值：-0.6，预期：0.3。欧元区六月份销售数据看起来不错，但事实上其经济提振作用已经完全反映在本周早些时候公布的欧元区第二季度 GDP 中，而且 5 月季调后零售销售月率还遭到下行修正，因此，这些数据并没有梯子市场情绪。

美联储在 7 月利率决议如期降息 25 个基点，这是 10 多年来的首次降息，且 8 月 1 日结束缩减资产负债表。鲍威尔声称，此次降息并不是长降息周期的开始但可能会再次降息；由于市场对美联储本周早些时候的鹰派立场感到困惑，目前市场焦点将放在美国宏观经济数据上，以评估美联储的未来行动。目前市场仍旧预测美联储将在年内完成三次降息，甚至可能在 10 月就提前完成。

在美联储降息预期落地之后，金价因美国经济数据的不及预期，及中美贸易局势恶化而继

续走强，预计金价还将维持强势。市场的当前全球经济与政治风险增加，避险需求将支撑金价走势强于银价，金银比价后市会继续走高。

本周重点关注：中国包括贸易和货币信贷的一系列经济数据，以及澳洲联储于周二(8月6日)、新西兰联储于周三(8月7日)公布利率决议，这两家央行已经先于美联储降息，在美联储降息之后首周采取怎样的行动非常值得关注。

投资策略建议：做多沪期金，继续看到金银比价

表2 贵金属ETF持仓变化

单位(吨)	2018/8/16	2019/7/5	2019/7/26	2019/8/2	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	2121.8	2306.3	2338.0	2361.8	23.7	55.5	240.0
SPDR 黄金持仓	788.7	797.0	823.1	830.8	7.6	33.8	42.1
ETF 白银总持仓	16503.2	16653.8	18423.4	18429.9	6.5	1776.1	1926.6
ishare 白银持仓	10246.5	10217.3	11141.7	11095.1	-46.6	877.8	848.6

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
2019/8/2	7783638			310364		
2019/7/26	7750262	33376	0.43%	308738	1626	0.53%
2019/7/5	7696680	86958	1.13%	306575	3789	1.24%
2018/8/6	8641420	-857782	-9.93%	286400	23965	8.37%

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

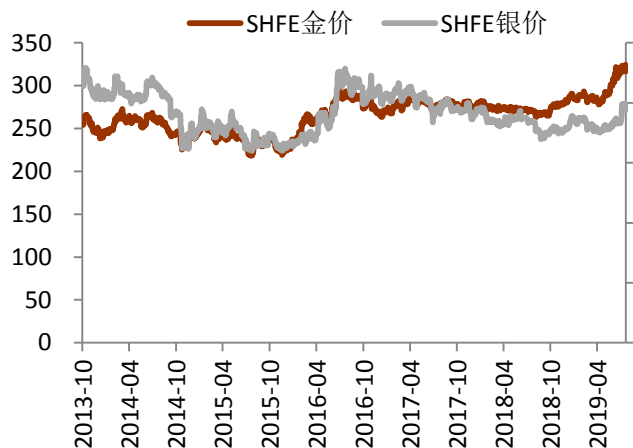
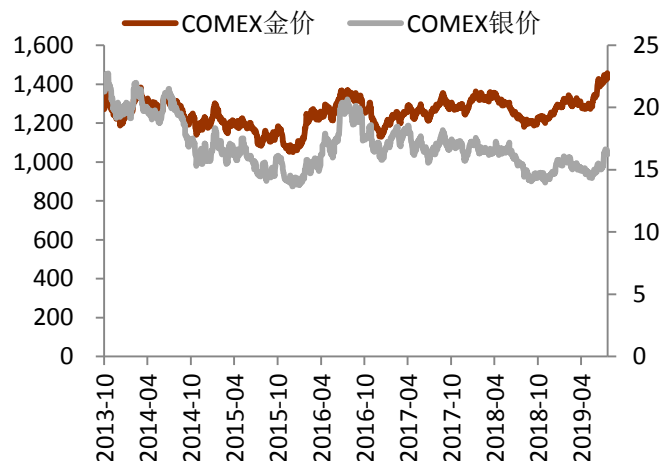


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

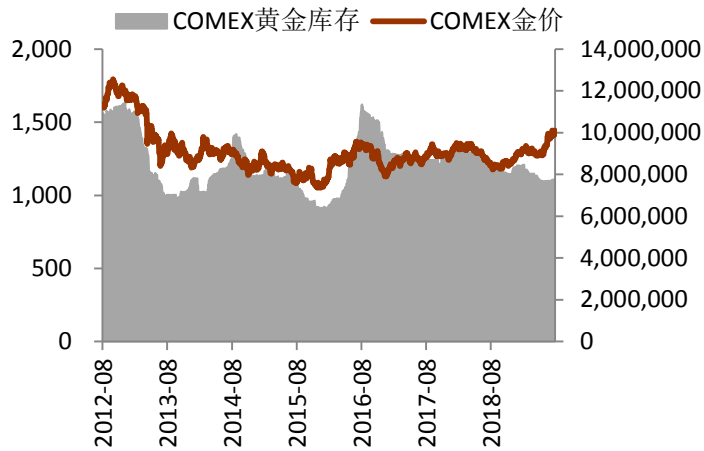
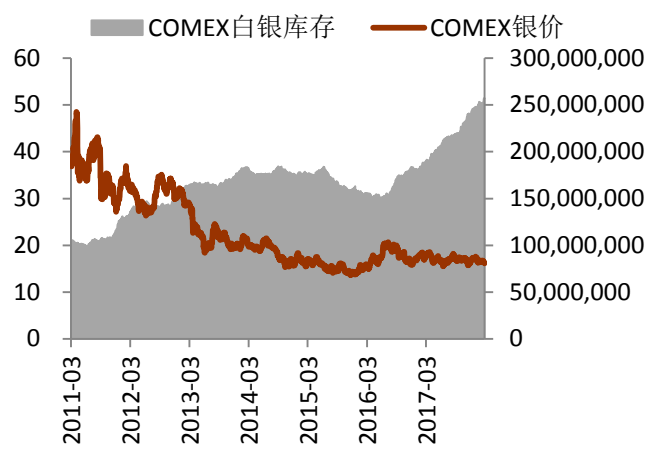


图4 COMEX 白银库存变化



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

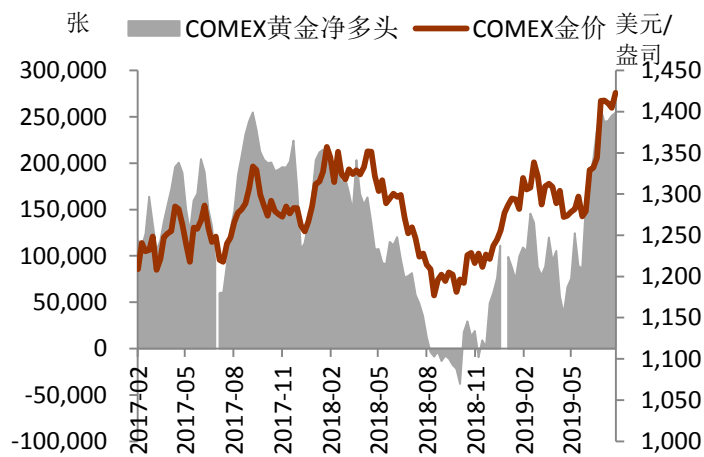
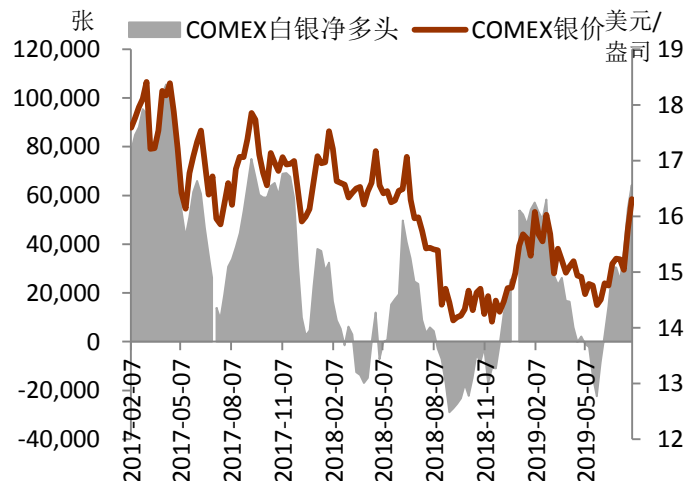


图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

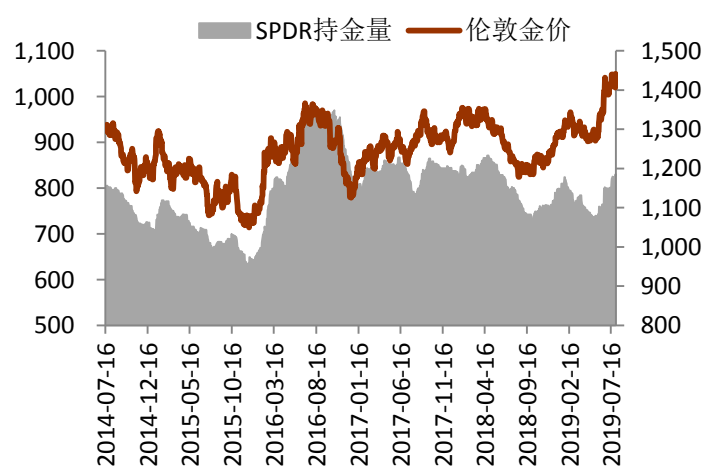
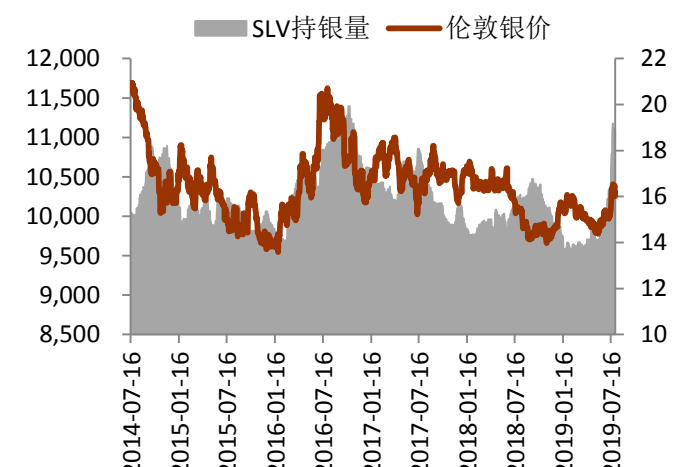


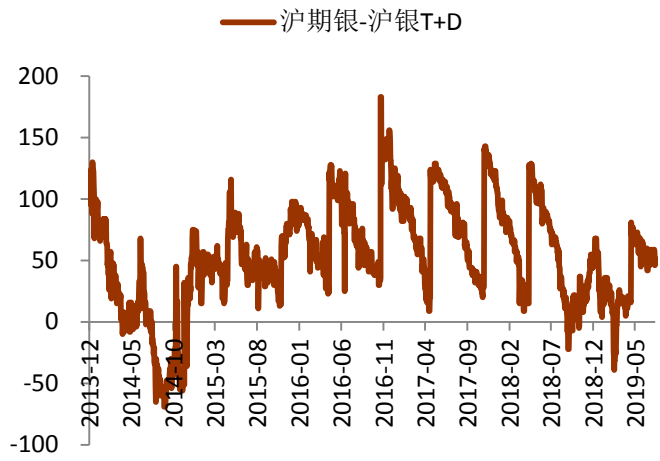
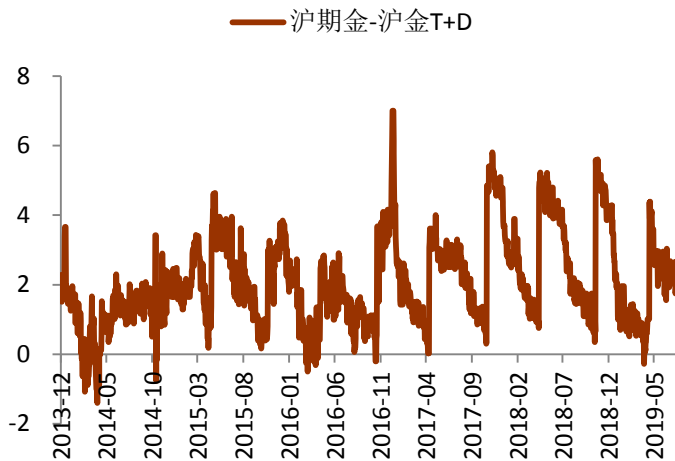
图8 SLV 白银持有量变化



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

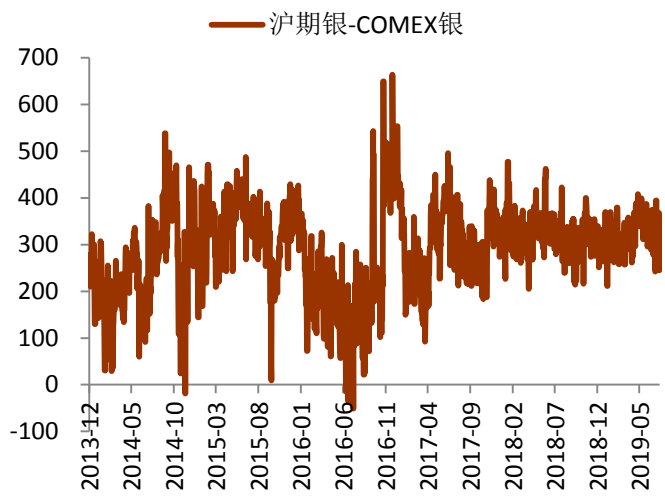
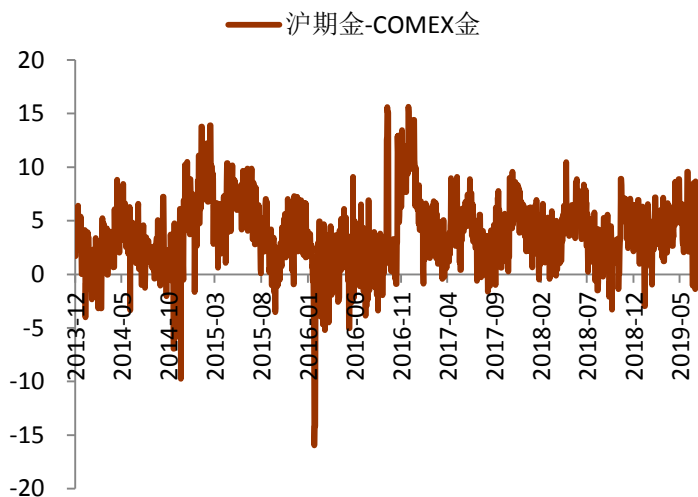
图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

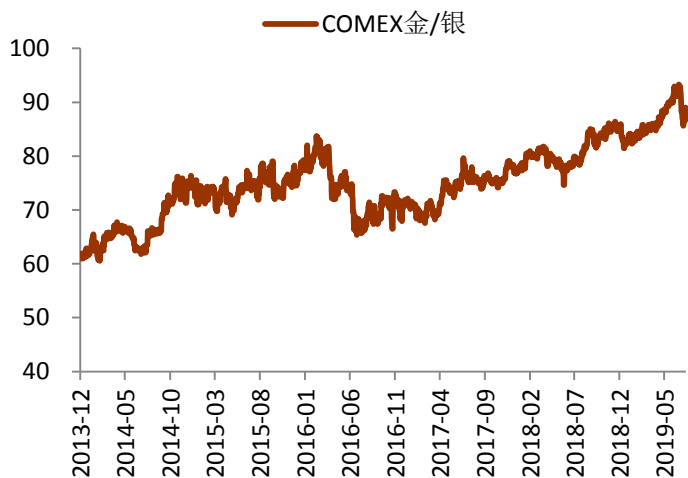
图 12 白银内外盘价格变化



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

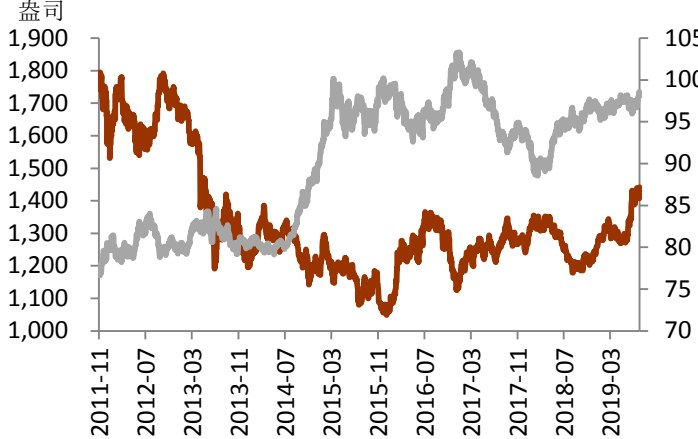


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

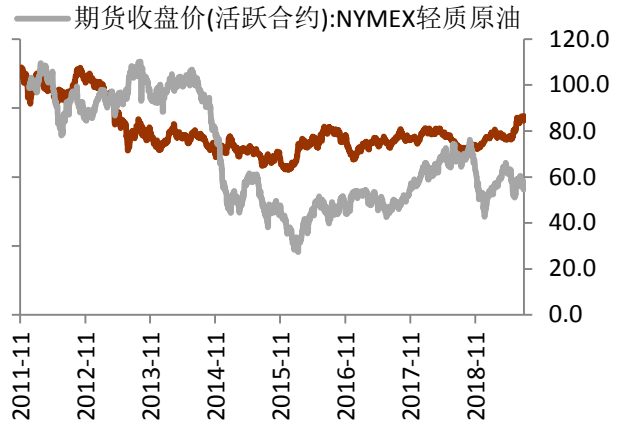
图 15 金价与美元走势

图 16 金价与原油价格走势

美元/盎司 — 伦敦金价 — 美元指数



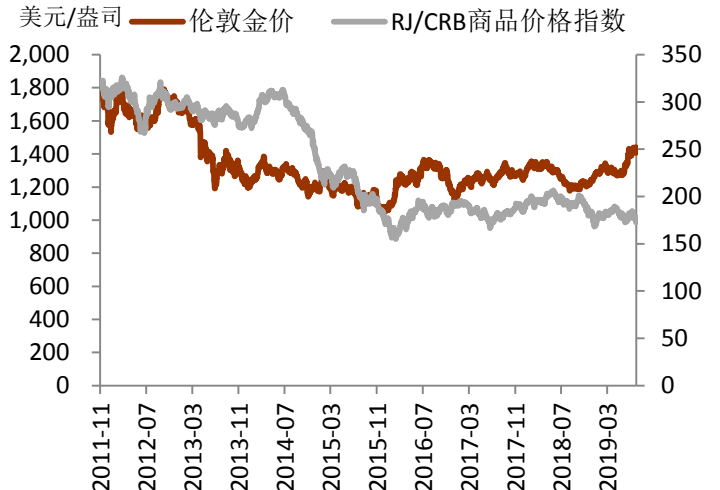
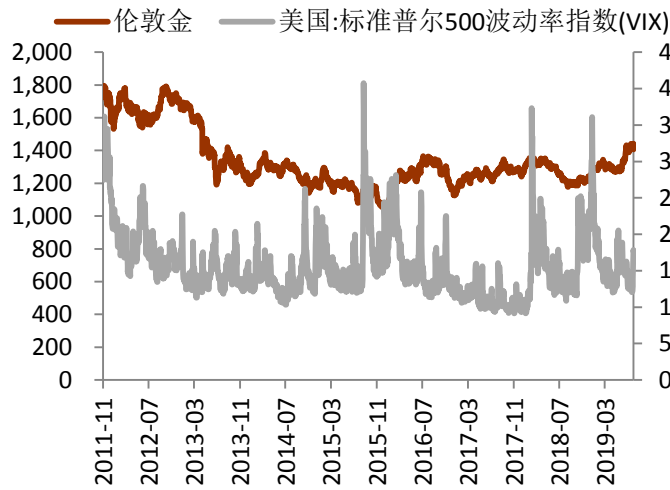
— 伦敦金



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

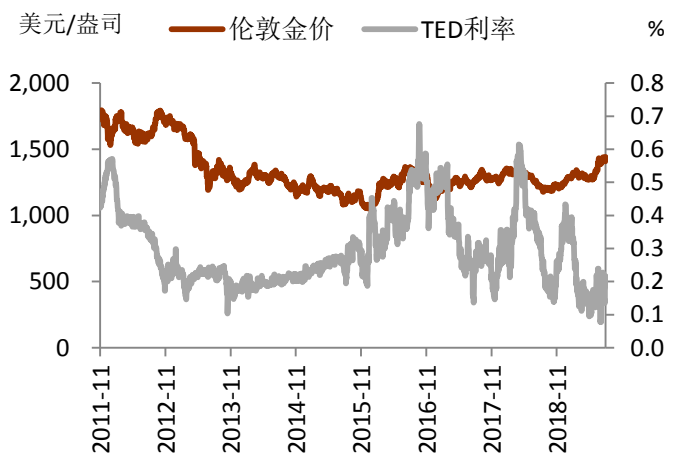
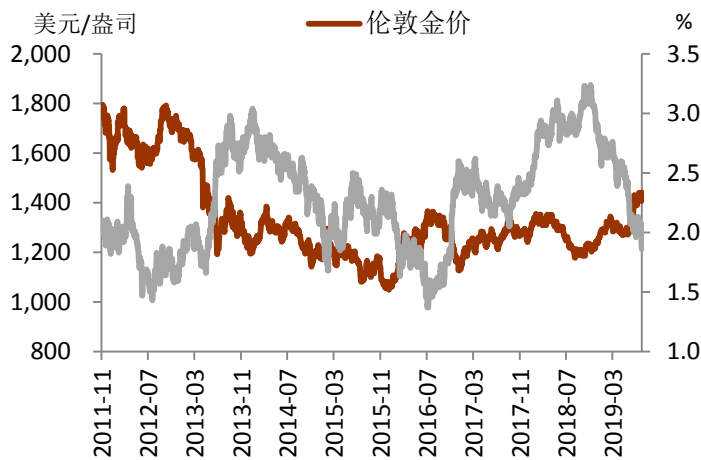
图 18 金价与 CRB 指数走势



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。