



2019 年 12 月 16 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：中美贸易关系传利好，金银震荡偏弱	中期展望
贵金属	上周贵金属价格走势震荡上行。中美贸易谈判传利好，市场避险情绪下降，但国际贵金属价格并未明显走弱。而国内因为人民币兑美元汇率大幅升值，回到 7 下方，沪金银走势明显弱于外盘，出现较大幅度的回调。中美贸易谈判自四季度以来，不断倾向于和谈磋商，市场情绪向好，贵金属避险情绪下滑。随着上周贸易紧张局势缓和和英国政治前景稳定，市场担忧情绪有所大幅缓解。从目前的经济状况来看，明年美国依然有小幅降息的可能。我们认为，目前市场风险偏好明显抬升，短期金银将呈震荡偏弱的走势，沪金银走势相对于外盘的弱势将出现修复。 本周重点关注：日本和英国央行将于周四召开货币政策会议，预计都将按兵不动；澳洲联储将公布 12 月会议纪要，欧洲央行行长拉加德及多位美联储官员将发表讲话。全球主要经济体多项重要数据将陆续出炉，其中包括欧美 12 月 PMI 初值，美国 and 英国第三季度 GDP 终值、美国 PCE 通胀率以及英国和欧元区 CPI。 本周重点关注：美联储、欧洲央行和瑞士央行货币政策会议，预计都将按兵不动。英国大选在即，市场押注保守党将赢得议会多数席位。数据方面值得关注的则有中美 CPI、美国零售销售以及日本和英国 GDP。	全球央行进入降息潮将长期利好贵金属
	操作建议：沪金银以逢高沽空操作为主	
	风险因素：中美贸易关系再现波折	

一、一周市场综述

上周贵金属价格走势震荡上行。中美贸易谈判传利好，市场避险情绪下降，但国际贵金属价格并未明显走弱。而国内因为人民币兑美元汇率大幅升值，回到 7 下方，沪金银走势明显弱于外盘，出现较大幅度的回调。

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	334.62	-4.48	-1.32	616530	378912	元/克
沪金 T+D	330.27	-3.73	-1.12	103866	232876	元/克
COMEX 黄金	1480.30	15.80	1.08			美元/盎司
SHFE 白银	4103	-45	-1.08	2738760	1318354	元/千克
沪银 T+D	4060	-34	-0.83	13358380	13291556	元/千克
COMEX 白银	17.00	0.38	2.26			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

备受市场关注的 12 月 15 日中美经贸谈判在上周传来利好。金融市场风险情绪回暖，美股不断再创新高，对贵金属价格形成压力。

2019 年 12 月 13 日，中美双方均宣称已就第一阶段经贸协议文本达成一致。其中市场主要关注的关税方面，美国同意取消 12 月 15 日对剩余 1600 亿美元商品加征关税，同时对 9 月已加征的商品（约 1200 亿美元）关税税率从 15%降至 7.5%，但继续保留对 2500 亿美元商品加征 25% 的关税。中国则承诺在未来两年内增加自美国进口商品和服务总额不低于 2000 亿美元。目前只是取消 12 月 15 日继续加征关税，避免贸易形势进一步恶化。中方表示目前美方将履行分阶段取消对华产品加征关税的相关承诺，实现加征关税由升到降的转变。

数据方面：美国 11 月零售销售较 10 月微升 0.2%，增长率低于市场预期的 0.5%，与去年 11 月相比，零售额增长了 3.3%。美国劳工部公布的数据显示，美国上周初请失业金人数增加了 4.9 万人，经季节性因素调整后为 25.2 万人，是自 2017 年 9 月以来的最高的初请人数；此前预期为 21.3-22 万人。美国 11 月生产者物价指数年率为 1.1%，与前值一致低于预期 1.3%。美国 11 月 PPI 月率意外录得零增长，PPI 年率则与前值一致，为 1.1%，为 2016 年 10 月以来最小的增幅；核心 PPI 年率仅增长 1.3%，为 2016 年 9 月以来最小增幅。11 月食品和汽油价格的上涨受服务成本的下降而互抵，表明尽管近期消费者价格上涨，但通胀依然受抑。美国 10 月耐用品订单月率为 0.5%，较前值和预期 0.6%略为下降。美国 11 月末季调消费者物价指数 CPI 年率为 2.1%，高于前值 1.8%和预期 2.0%；核心 CPI 指数年率为 2.3%，符合前值和预期。美国 11 月季调后 CPI 月率涨幅高于预期，或支撑对美联储在今年不再降息的预期。

英国大选尘埃落定，首相约翰逊领导的保守党获得压倒性胜利，这应该能够让他兑现在 1 月 31 日脱欧的承诺。市场对英国央行未来一年降息的预期也有所降温。

中美贸易谈判自四季度以来，不断倾向于和谈磋商，市场情绪向好，贵金属避险情绪下滑。随着上周贸易紧张局势缓解和英国政治前景稳定，市场担忧情绪有所大幅缓解。从目前的经济状况来看，明年美国依然有小幅降息的可能。我们认为，目前市场风险偏好明显抬升，短期金银将呈震荡偏弱的走势，沪金银走势相对于外盘的弱势将出现修复。

本周重点关注：日本和英国央行将于周四召开货币政策会议，预计都将按兵不动；澳洲联储将公布 12 月会议纪要，欧洲央行行长拉加德及多位美联储官员将发表讲话。全球主要经济体多项重要数据将陆续出炉，其中包括欧美 12 月 PMI 初值，美国 and 英国第三季度 GDP 终值、美国 PCE 通胀率以及英国和欧元区 CPI。

投资策略建议：沪金银以逢高沽空操作为主

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2018/12/27	2019/11/15	2019/12/6	2019/12/13	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	2207.5	2516.0	2518.5	2515.8	-2.8	-0.2	308.3
SPDR 黄金持仓	763.6	896.8	889.2	886.2	-2.9	-10.6	122.7
ETF 白银总持仓	16279.7	19271.0	19059.2	18924.7	-134.5	-346.3	2645.0
ishare 白银持仓	9913.8	11715.1	11476.2	11371.6	-104.6	-343.5	1457.8

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 贵金属库存变化

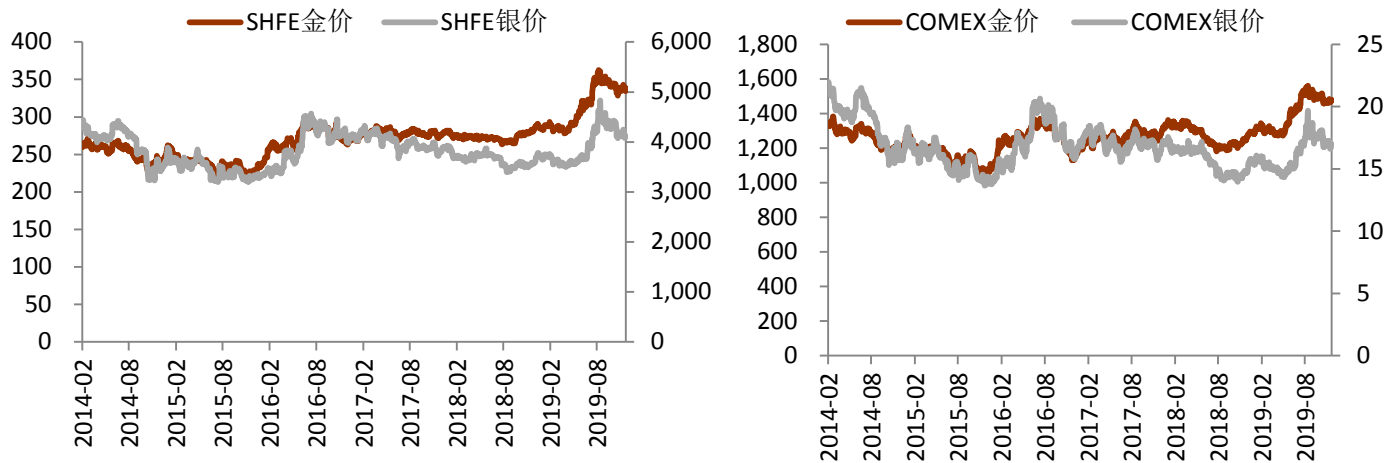
黄金（盎司） 白银（千盎司）	Comex 黄 金库存	黄金库存 变化	黄金变化 比	Comex 白 银库存	白银库存 变化	变化比
2019/12/13	8761565			316302		
2019/12/6	8820400	-58835	-0.71%	314537	1765	0.56%
2019/11/14	8328682	432883	5.20%	314485	1818	0.58%
2018/12/17	8338855	422710	5.07%	298088	18215	6.11%

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

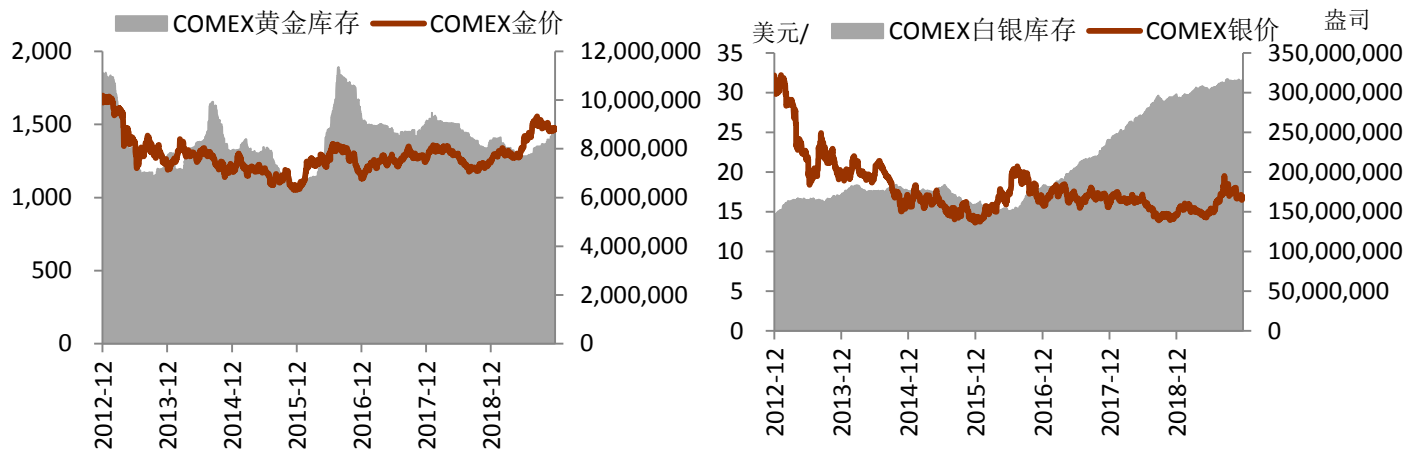
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

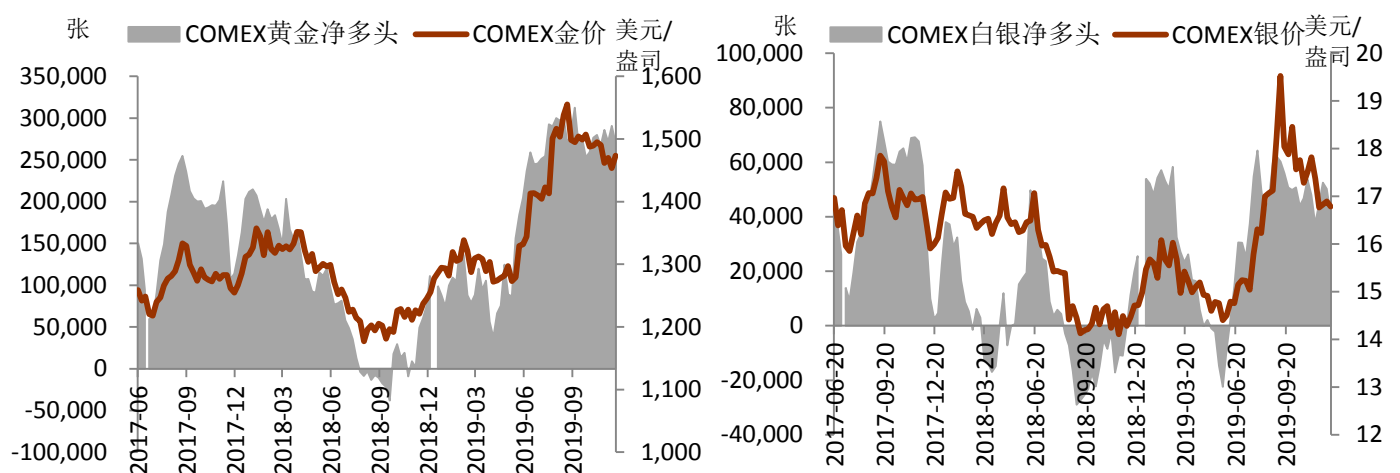
图4 COMEX 白银库存变化



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

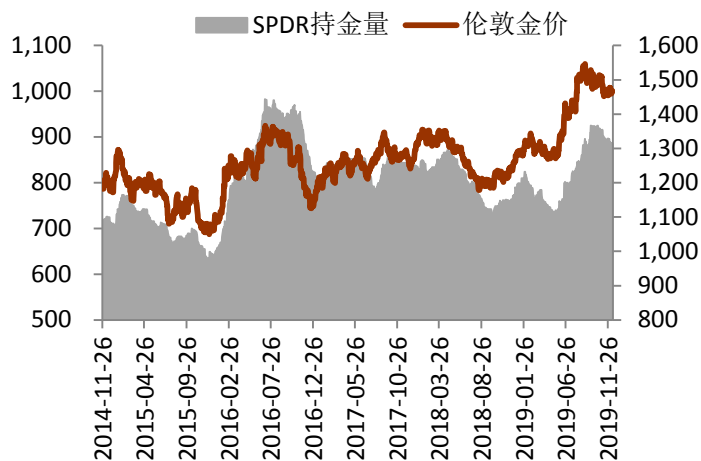
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



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

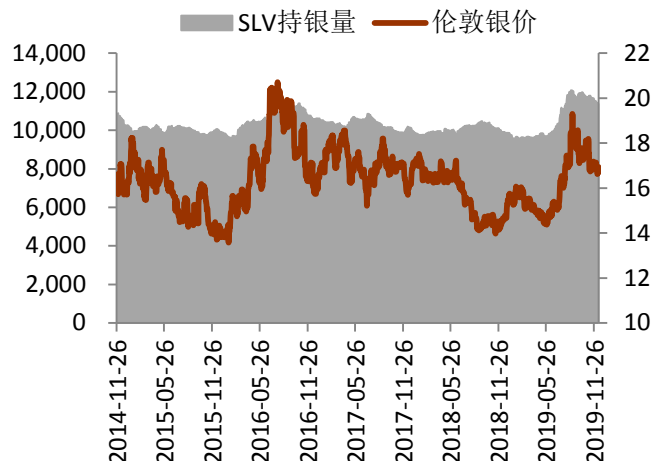
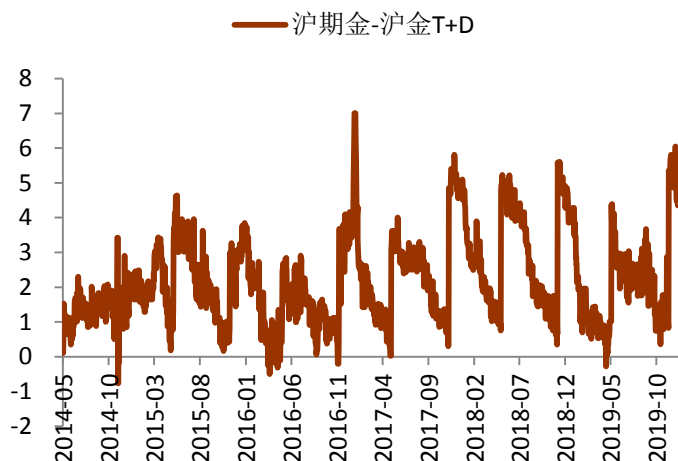


图10 沪期银与沪银T+D价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

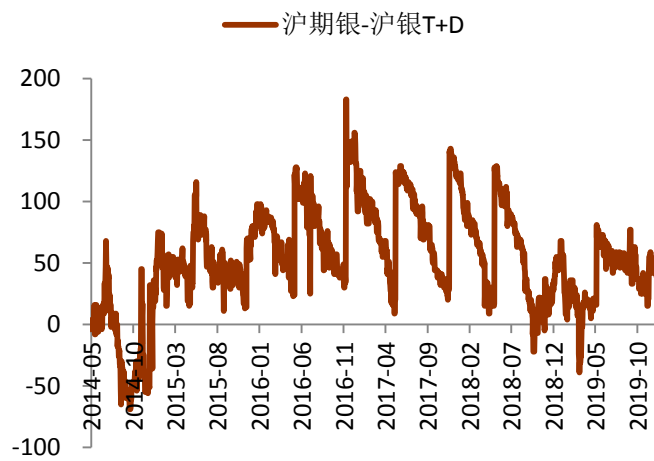
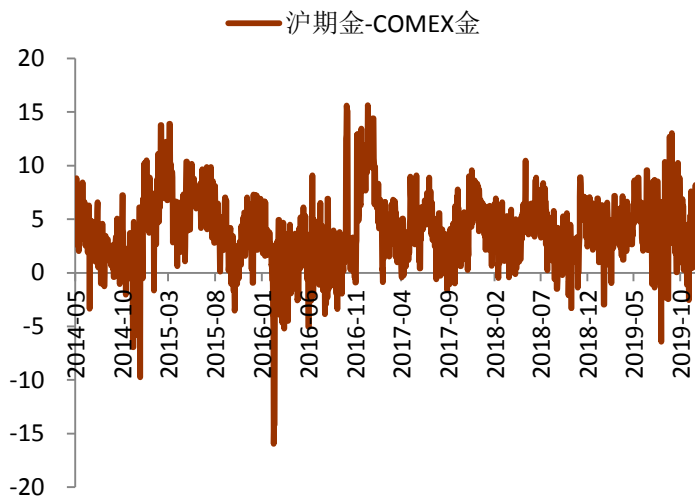


图12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图13 COMEX 金银比价

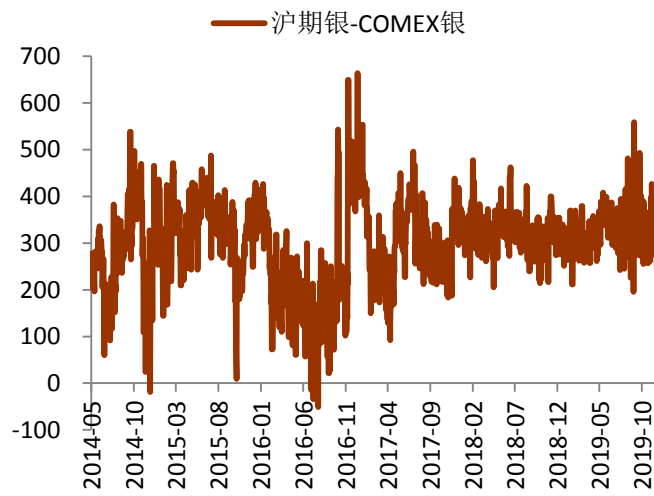
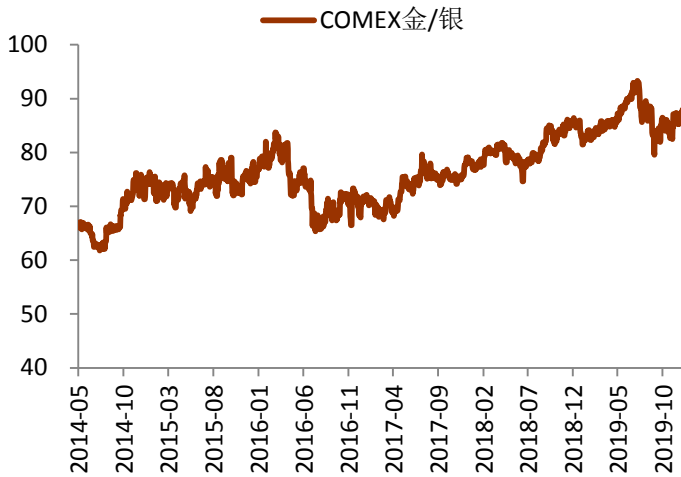


图14 黄金原油比价

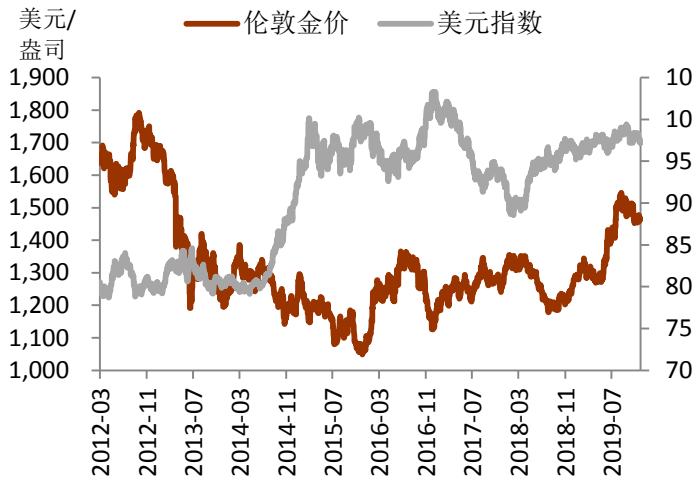


资料来源：Wind，铜冠金源期货

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

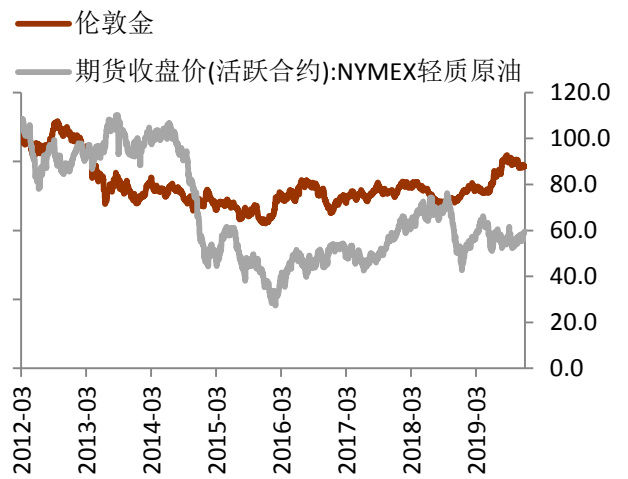
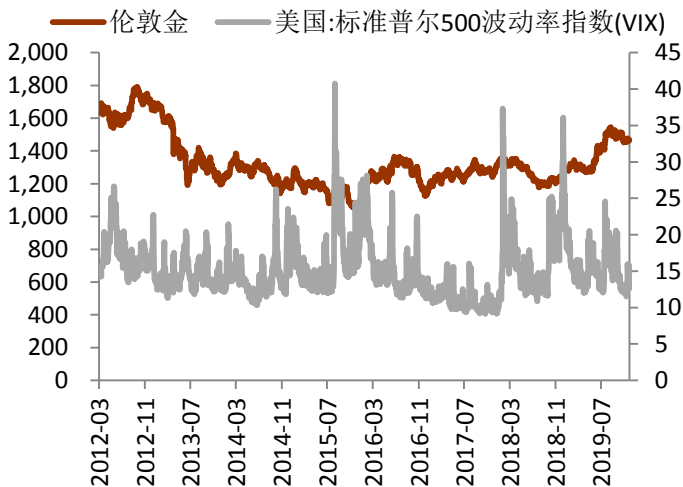


图 18 金价与 CRB 指数走势



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

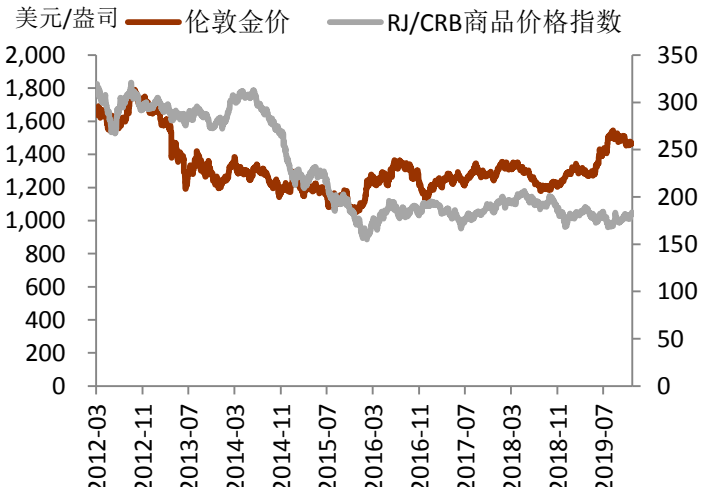
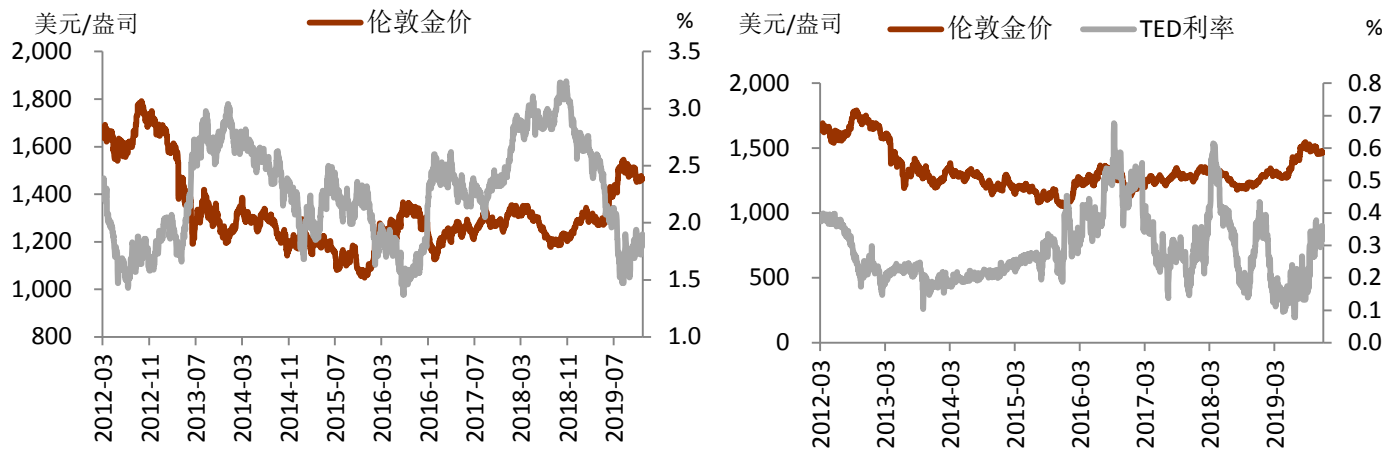


图 20 金价与 TED 利率走势



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。