



2020 年 1 月 13 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：美伊冲突暂歇，金价冲高回落	中期展望
贵金属	<p> 上周贵金属价格冲高回落。上周三，自美国总统特朗普发表拥抱和平的讲话后，市场预计美伊冲突暂歇，美国众议院上周四投票通过“战争权力决议案”，该法案将限制特朗普总统在伊朗问题上的权力。市场避险情绪消退，金银等避险资产遭到抛售。国际银价走势整体弱于金价。因上周人民币兑美元汇率出现升值，沪金银走势弱于外盘。由于美伊紧张局势暂时告一段落，市场正重新审视经济数据和其他市场基本面，美国 12 月就业数据低于预期及前值，导致上周五美股出现高位回落。近期地缘政治冲突提高了黄金的波动率。在当前政治和经济不稳定时期，黄金仍是首选资产。我们依然看好贵金属今年的中长期走势。预计美伊冲突大概率不会走向失控和全面对抗，但仍有发酵升级的时间和空间。预计后续美伊博弈会大幅刺激黄金在 1 季度的表现。我们依然认为贵金属价格易涨难跌。短期波动可能加剧，目前以观望为宜。 </p> <p> 本周重点关注：美国和英国将公布 CPI、零售销售和工业产出等重要数据，中国将公布 2019 年第四季度和全年 GDP 数据。央行方面，美联储将发布经济状况褐皮书，多位联储官员将发表讲话，欧洲央行将发布 12 月货币政策会议纪要。 </p> <p> 操作建议：沪金银暂时观望 </p> <p> 风险因素：中美贸易谈判 </p>	全球央行进入降息潮将长期利好贵金属

一、一周市场综述

上周贵金属价格冲高回落。上周三，自美国总统特朗普发表拥抱和平的讲话后，市场预计美伊冲突暂歇，市场避险情绪消退，金银等避险资产遭到抛售。国际银价走势整体弱于金价。因上周人民币兑美元汇率出现升值，沪金银走势弱于外盘。

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	349.30	-1.86	-0.53	222621	252975	元/克
沪金 T+D	346.87	0.43	0.12	58366	260500	元/克
COMEX 黄金	1563.20	8.00	0.51			美元/盎司
SHFE 白银	4339	-113	-2.54	749149	773280	元/千克
沪银 T+D	4283	-87	-1.99	7181084	12932468	元/千克
COMEX 白银	18.13	0.04	0.19			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

虽然上周五美元指数因非农数据不佳而下挫，但上周美元指数整体呈现持续反弹之势。而地缘政治事件热度消退，避险情绪回落。美国总统特朗普上周三发表拥抱和平的讲话后，市场预计美伊冲突暂歇，从军事升级的边缘返回。美国众议院上周四投票通过“战争权力决议案”，该法案将限制特朗普总统在伊朗问题上的权力。由于美伊紧张局势暂时告一段落，市场正重新审视经济数据和其他市场基本面，包括劳工部周五上午发布的 12 月美国就业状况报告。

数据方面：上周三公布的“小非农”美国 ADP 数据表现好于预期，美国 12 月 ADP 就业人数为 20.2 万人，预期为 16 万人，前值为 6.7 万人。上周四公布美国上周季调后初请失业金人数为 21.4 万，低于前值 22.2 万和预期 22 万，评论称初请失业金人数少于预期，但 2019 年美国失业人数升至逾一年半高位；就业市场似乎在失去动能，续请失业金人数较前一周增加 7.5 万人至 180 万人，为 2015 年 11 月以来的最大增幅。美国 12 月失业率 3.5% 预期 3.5%，前值 3.5%。美国 12 月非农就业人口 14.5 万人，预期 16.4 万人，前值 26.6 万人。美国 12 月就业数据低于预期及前值，导致上周五美股出现高位回落。

中美贸易方面，中国商务部发言人高峰称，中美将于下周签署第一阶段经贸协议，市场乐观情绪重新回归。

近期地缘政治冲突提高了黄金的波动率。在当前政治和经济不稳定时期，黄金仍是首选资产。我们依然看好贵金属今年的中长期走势。预计美伊冲突大概率不会走向失控和全面对抗，但仍有发酵升级的时间和空间。预计后续美伊博弈会大幅刺激黄金在 1 季度的表现。我们依然认为贵金属价格易涨难跌。短期波动可能加剧，目前以观望为宜。

本周重点关注：美国和英国将公布 CPI、零售销售和工业产出等重要数据，中国将公布 2019 年第四季度和全年 GDP 数据。央行方面，美联储将发布经济状况褐皮书，多位联储官员将发表讲话，欧洲央行将发布 12 月货币政策会议纪要。

投资策略建议：沪金银暂时观望

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2019/1/24	2019/12/13	2020/1/3	2020/1/10	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	2253.5	2515.8	2538.2	2525.9	-12.3	10.2	272.4
SPDR 黄金持仓	797.7	886.2	893.3	874.5	-18.7	-11.7	76.8
ETF 白银总持仓	16074.1	19059.2	18897.9	18856.2	-41.7	-202.9	2782.1
ishare 白银持仓	9863.1	11476.2	11316.4	11278.6	-37.8	-197.6	1415.6

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
2020/1/10	8707377			319855		
2019/1/3	8703641	3736	0.04%	318208	1647	0.52%
2019/12/11	8787702	-80325	-0.91%	315917	3938	1.25%
2019/1/14	8421654	285723	3.39%	292555	27300	9.33%

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

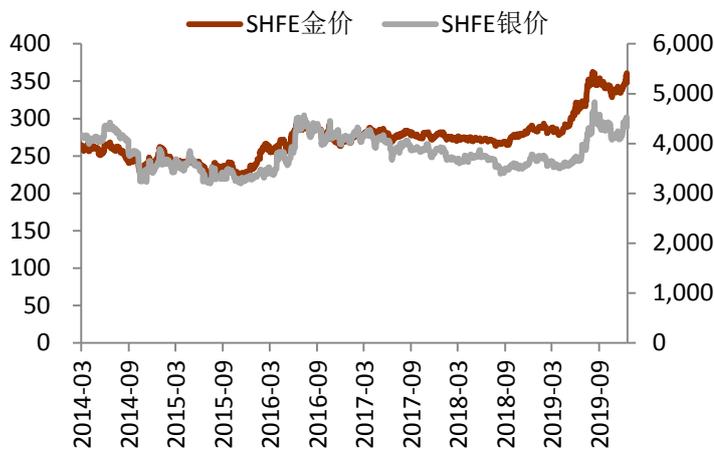
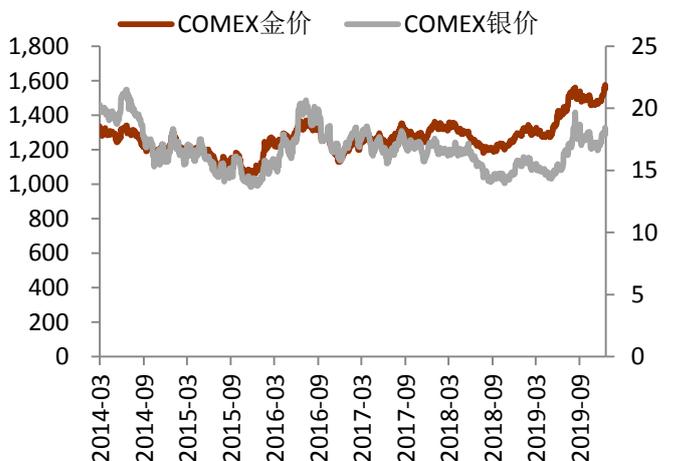


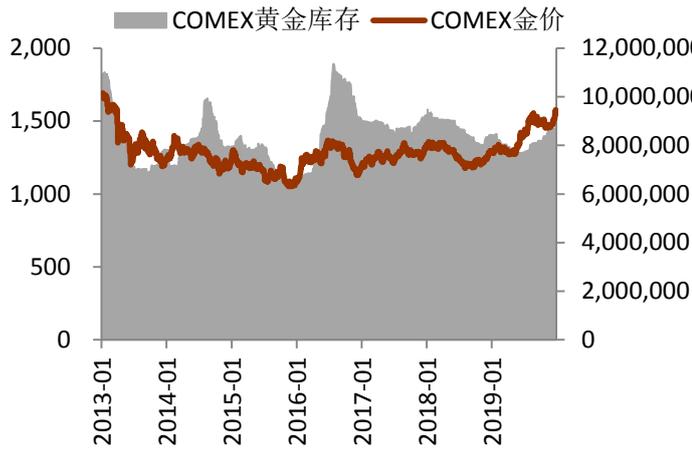
图 2 COMEX 金银价格走势



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

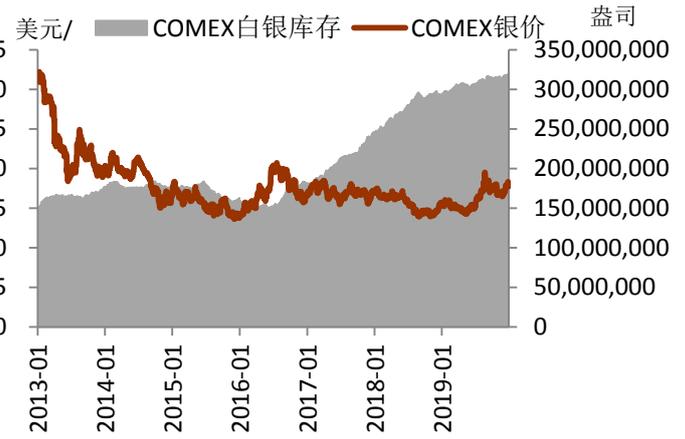
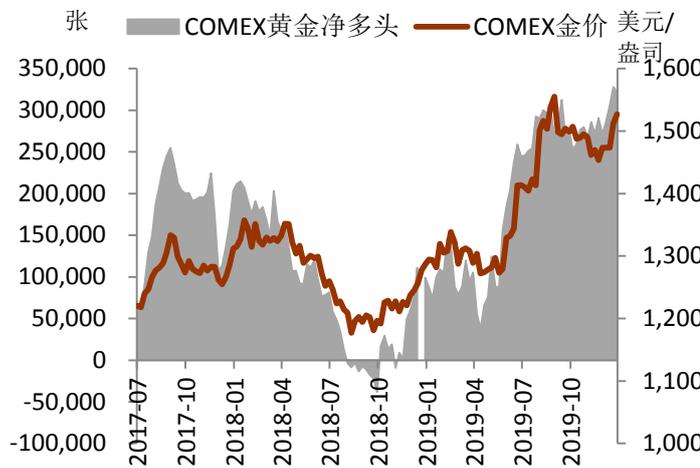


图6 COMEX白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR黄金持有量变化

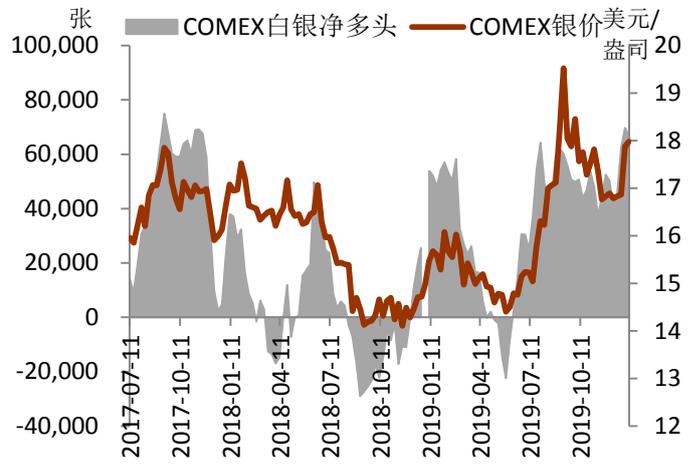


图8 SLV白银持有量变化



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

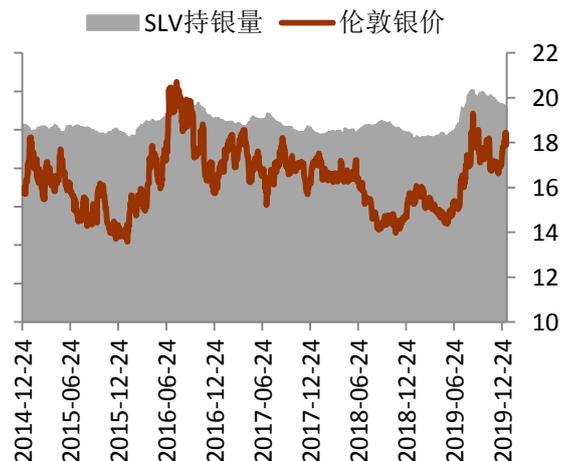
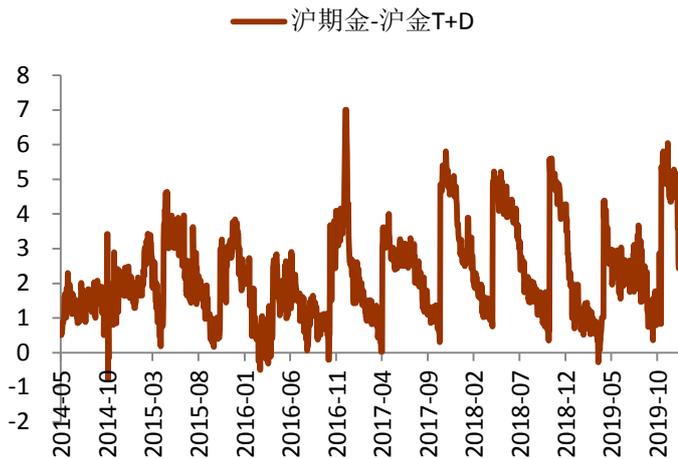


图10 沪期银与沪银T+D价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

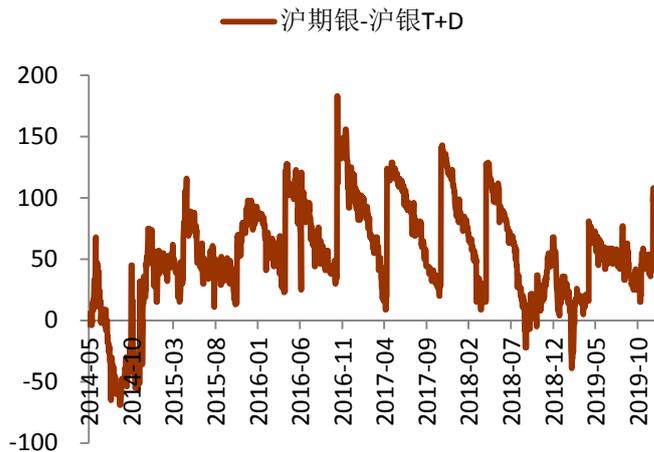
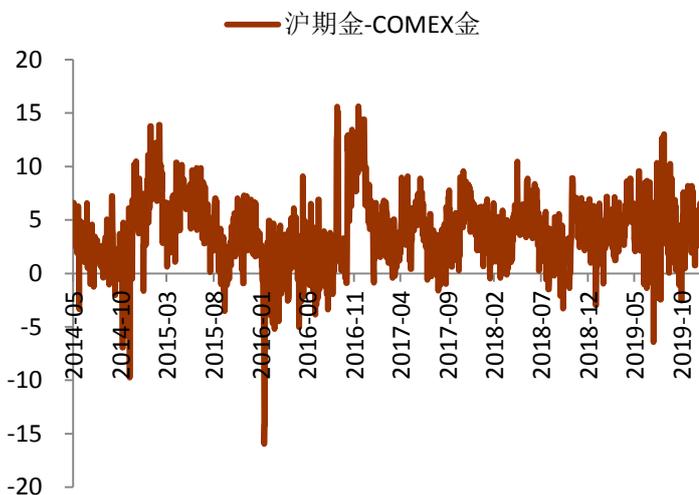


图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

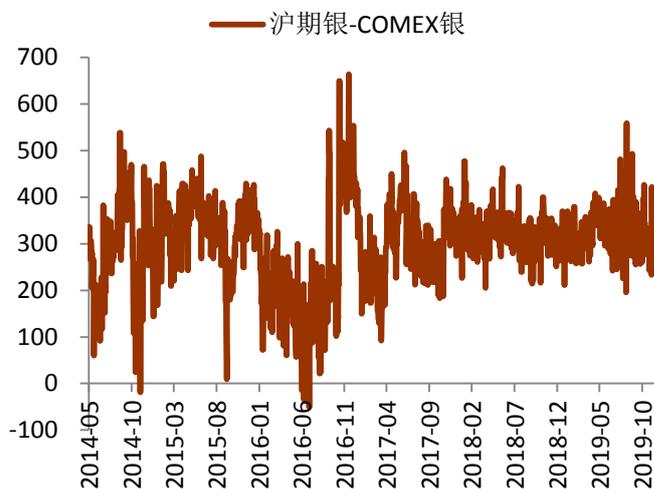
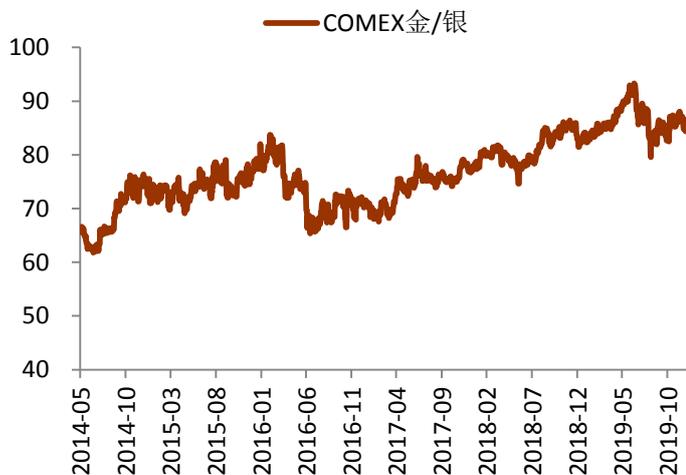


图 14 黄金原油比价



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

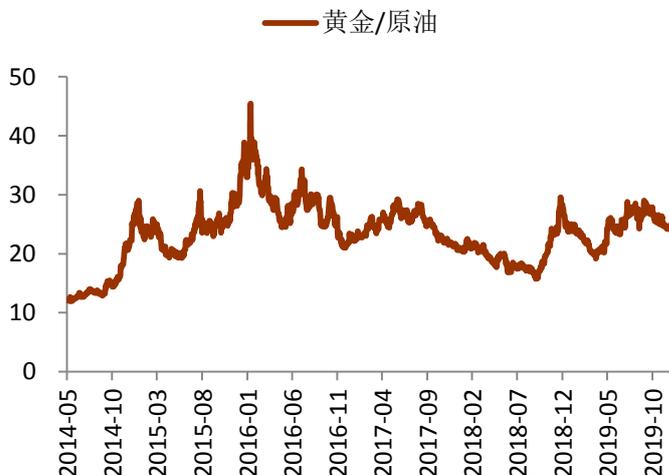
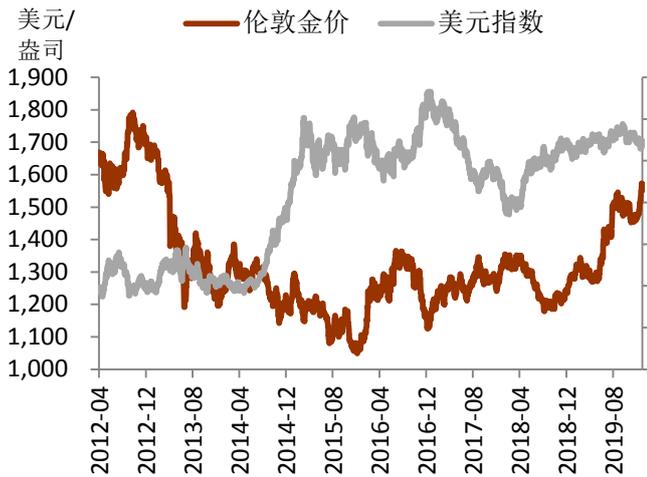


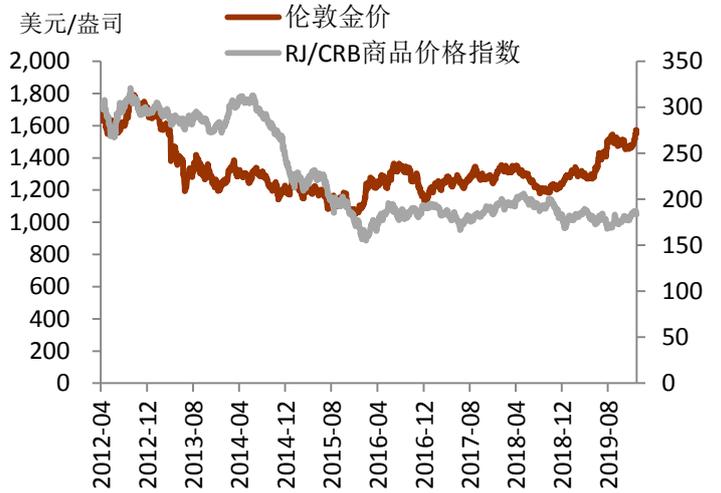
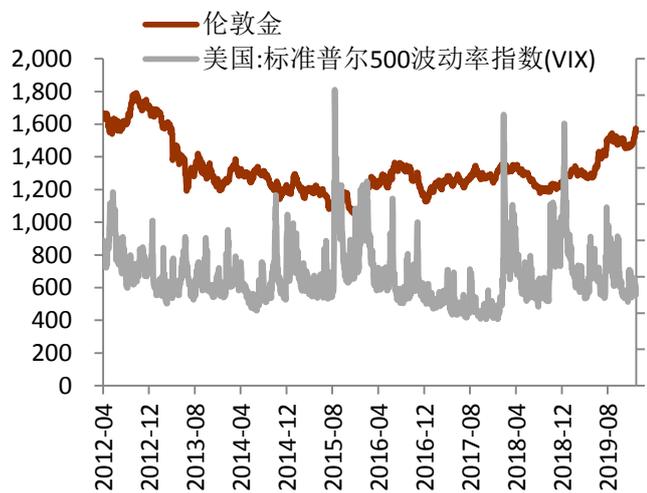
图 16 金价与原油价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

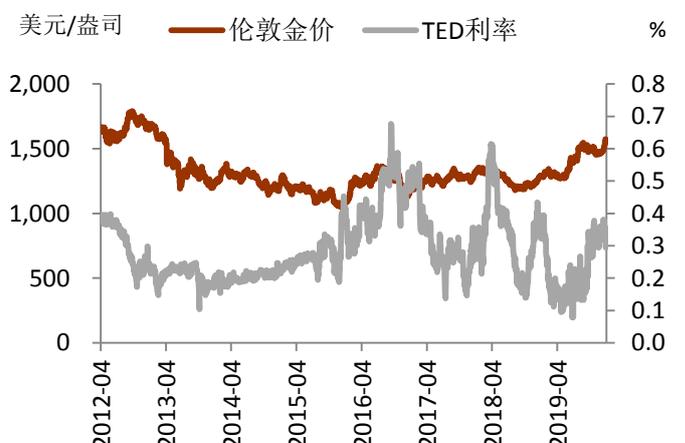
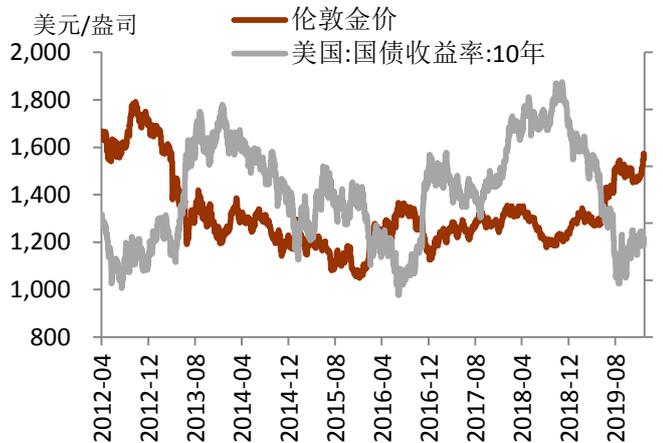
图 18 金价与 CRB 指数走势



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

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 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。