2019 年 1 月 28 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	观点：美联储可能提前结束缩表，金银强劲反弹	中期展望
贵金属	近期黄金一直徘徊于 1280 美元附近弱势震荡。上周五美元指数出现暴跌，原因在于有媒体称美联储有可能提前结束缩表。受美元指数大幅下挫提振，贵金属价格大幅上涨，国际黄金一举突破 1300 美元的整数关口。COMEX 金银比上周持续回升后在上周五下挫至至 83 下方。沪金银则因人民币升值而走势弱于外盘。 整体看来，目前市场的避险情绪较前期明显减弱。美元指数大幅下挫提振贵金属价格。美联储全面宽松的预期开始出现，但是否立即进入仍需验证。目前金价再次进入 1300 美元/盎司的阻力区，短期可能会震荡，能否顺利突破还需进一步观察。	在全球经济前景蒙阴及风险因素频发的背景下，贵金属价格将保持强势
	操作建议：沪金暂时观望	
	风险因素：美元指反弹	

一、一周市场综述

近期黄金一直徘徊于 1280 美元附近弱势震荡。上周五美元指数出现暴跌，原因在于有媒体称美联储有可能提前结束缩表。受美元指数大幅下挫提振，贵金属价格大幅上涨，国际黄金一举突破 1300 美元的整数关口。COMEX 金银比上周持续回升后在上周五下挫至至 83 下方。沪金银则因人民币升值而走势弱于外盘。

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	282.90	-2.15	-0.75	187748.00	362142.00	元/克
COMEX 黄金	1308.70	27.40	2.14			美元/盎司
SHFE 白银	3652.00	-59.00	-1.59	300160.00	796118.00	元/千克
COMEX 白银	15.750	0.390	2.539			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%；

二、市场分析及展望

上周五有媒体称美联储目前预计第二轮投票将提前结束，有可能提前结束缩表。自从 1 月份美联储官员纷纷发表鸽派讲话，都表示对加息充满耐心，但同时保持缩表的进程会持续，之前的这种态度表明美联储并非全部转入宽松的货币政策，持续缩表仍然会对美元形成支撑。但如果美联储提前结束缩表，美国的货币政策或将进入全面的宽松，加息周期或因此结束，这明显利空美元。

上周四的欧央行按兵不动，重申保持利率不变至少至 2019 年夏；德拉吉如期“放鸽”，称经济前景风险偏下行，仍需大规模刺激维持通胀，欧洲央行准备好根据需求调整所有工具。欧元上周四一度大跌提振美元。虽然欧洲央行暗示在夏天后加息，但欧洲的经济持续疲软，实际上欧洲央行很难回到加息的路径上来。

数据方面：美国 12 月成屋销售降至成屋销售总数年化(万户)499，低于预期和前值，为三年来最低水准。上周美国初请失业救济人数降至 19.9 万人，逾 49 年低点。特朗普首席经济顾问库德洛看好 1 月美国就业数据表现。欧元区 1 月制造业 PMI 初值 50.5，创逾四年新低，德国四年来首次跌至荣枯线下方。

特朗普签署临时支出法案 美国史上最长政府关门正式结束。

俄罗斯驻叙利亚大使馆附近发生爆炸，诸多风险因素仍然存在，这也给黄金带来一定的支撑。

整体看来，目前市场的避险情绪较前期明显减弱。美元指数大幅下挫提振贵金属价格。美联储全面宽松的预期开始出现，但是否立即进入仍需验证。目前金价再次进入 1300 美元/盎司的阻力区，短期可能会震荡，能否顺利突破还需进一步观察。

本周重要事件和数据众多，重点关注：中国国务院副总理刘鹤将于 1 月 30-31 日率代表团

访美，中美高级别经贸磋商能否取得新进展；美联储 2019 年首次利率决议；英国脱欧协议修正案闯关议会等。数据方面，重点关注美国 1 月非农就业、去年四季度 GDP、中国 1 月官方制造业 PMI 和欧元区四季度 GDP。

操作建议：金银暂时观望

表 2　贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2018/2/8	2018/12/28	2019/1/18	2019/1/25	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	2146.6	2208.2	2253.2	2255.7	2.5	47.5	109.2
SPDR 黄金持仓	846.7	787.7	797.7	809.8	12.1	22.1	-36.9
ETF 白银总持仓	16097.8	16027.1	15690.5	15687.0	-3.5	-340.1	-410.9
ishare 白银持仓	9839.5	9867.1	9673.3	9556.6	-116.7	-310.5	-283.0

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
2019/1/25	8423042			296147		
2018/1/17	8408065	14977	0.18%	292726	3421	1.17%
2018/12/26	8332745	90297	1.08%	293552	2595	0.88%
2018/1/29	9291179	-868137	-9.34%	248008	48139	19.41%

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

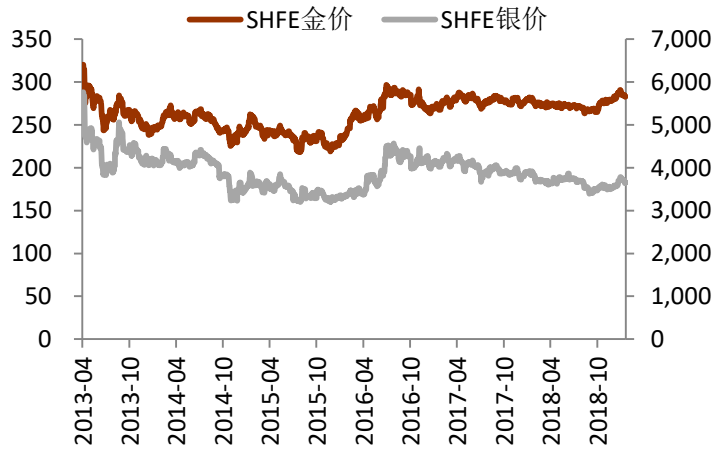
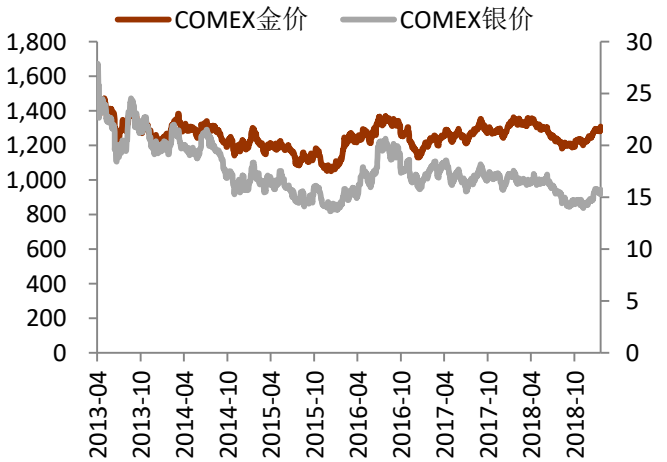


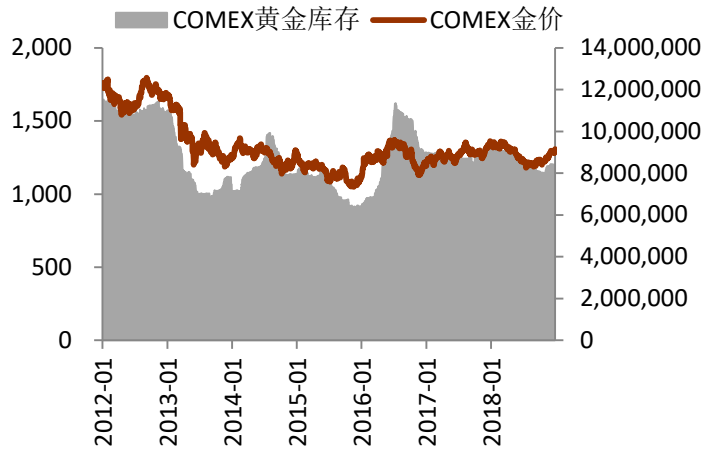
图 2　COMEX 金银价格走势



资料来源：Wind，铜冠金源期货

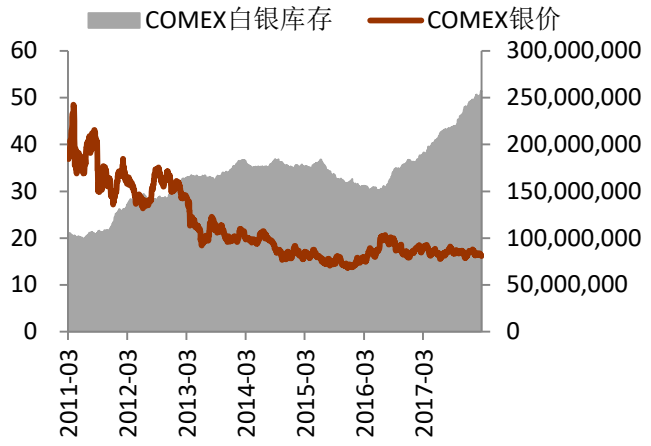
图 3　COMEX 黄金库存变化

图 4　COMEX 白银库存变化



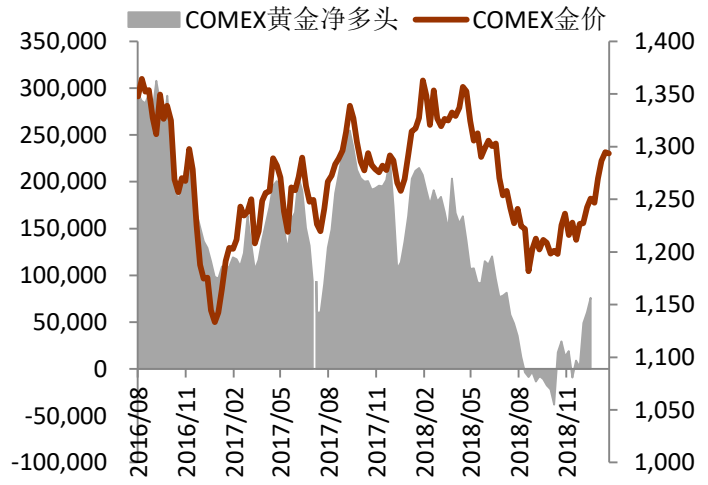
资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 5　COMEX 非商业性净多头变化



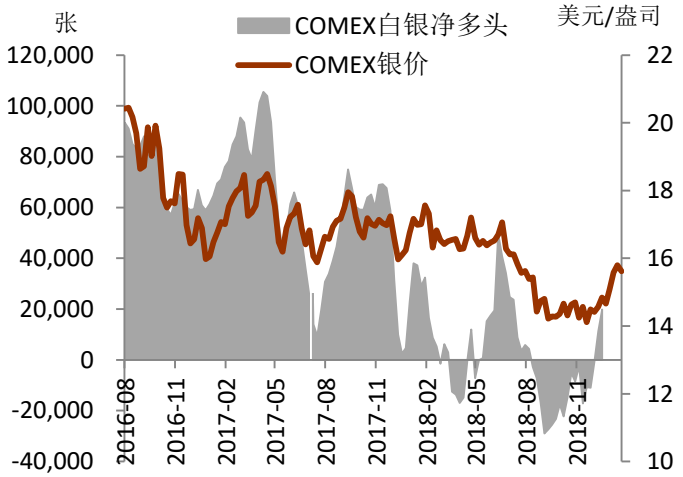
资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 6　COMEX 白银净多头变化



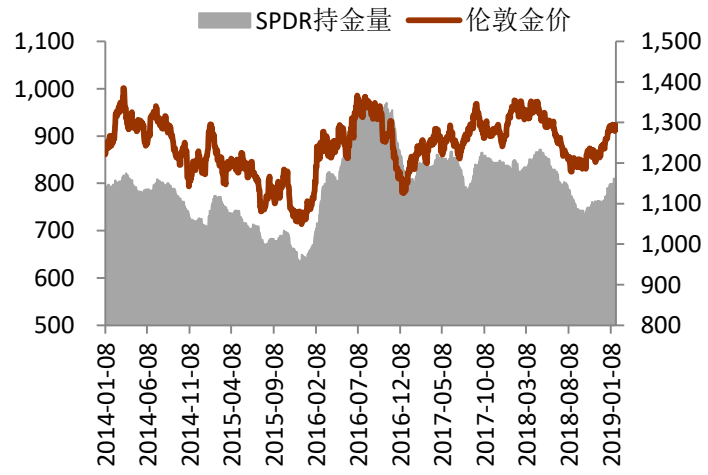
资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 7　SPDR 黄金持有量变化



资料来源：Wind，铜冠金源期货

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

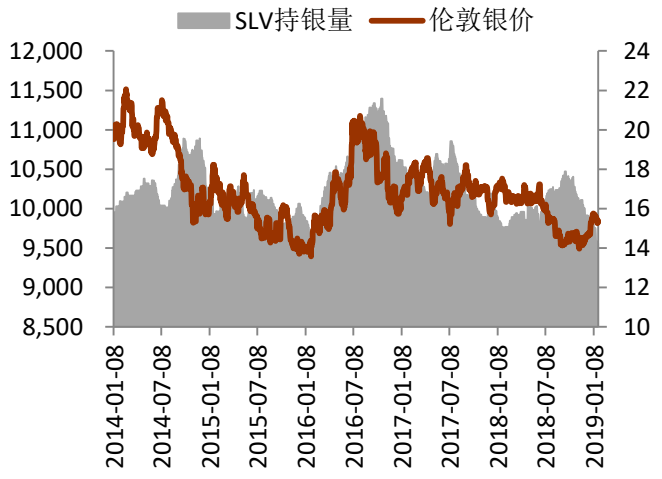
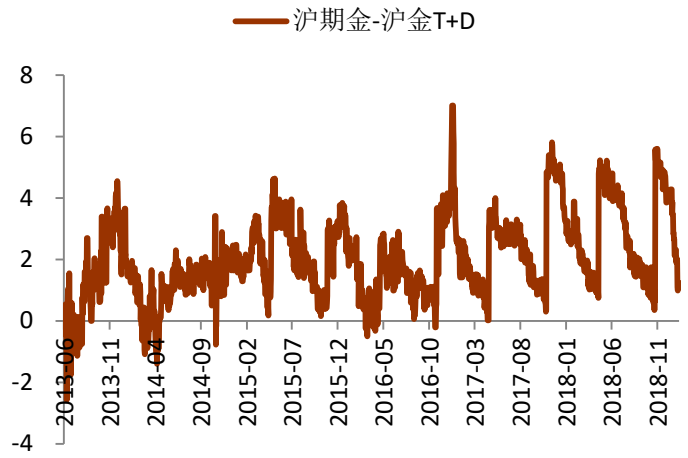
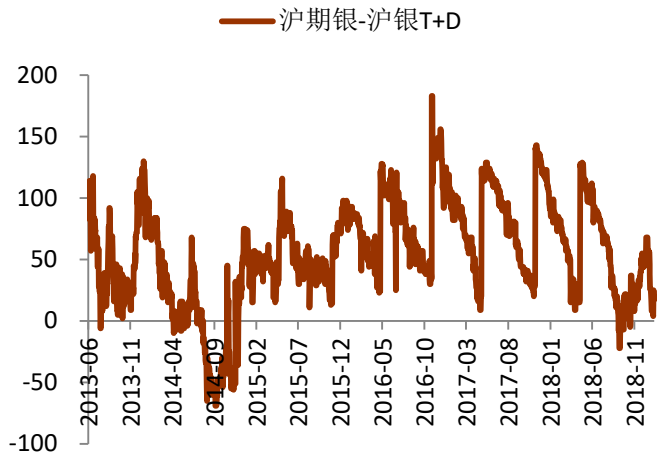


图 10　沪期银与沪银 T+D 价差变化

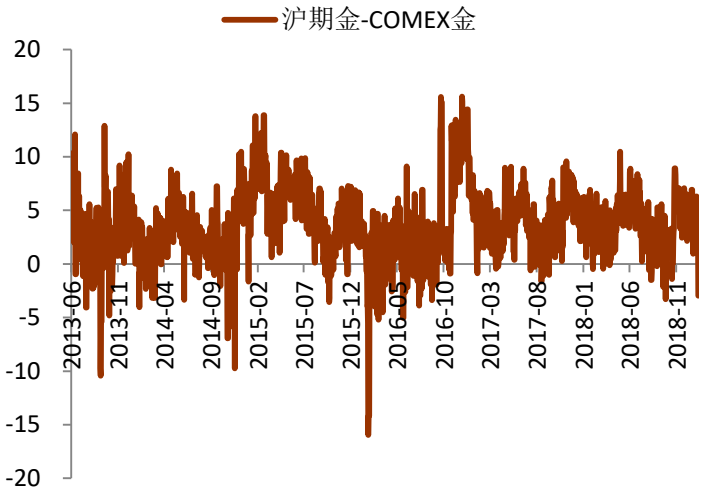


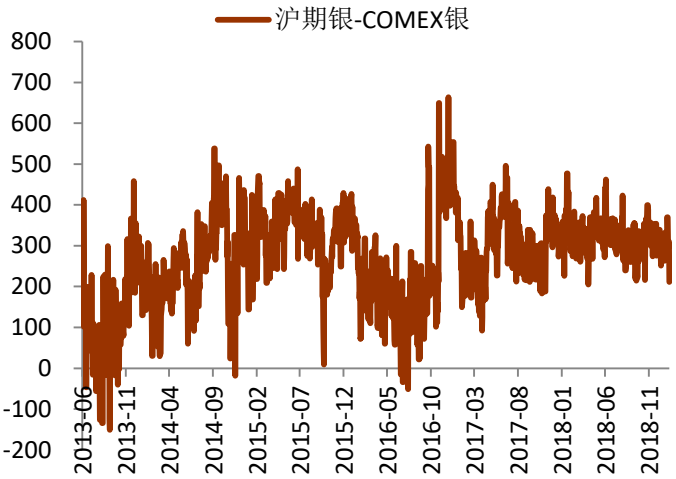


资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 11　黄金内外盘价格变化

图 12　白银内外盘价格变化

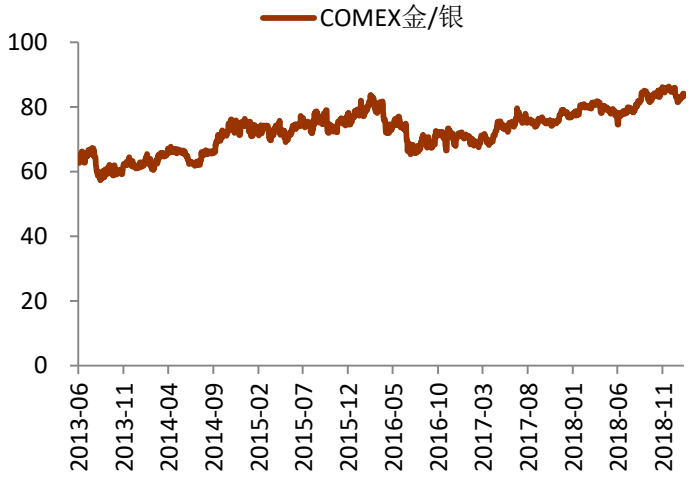




资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 13　COMEX 金银比价

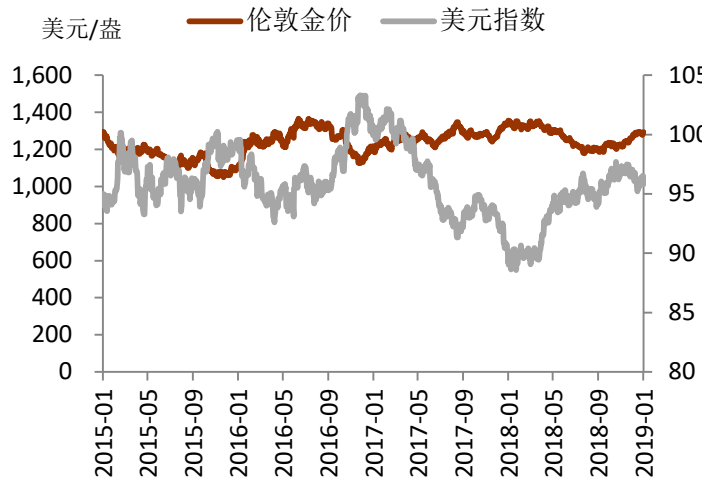
图 14　黄金原油比价



资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 15　金价与美元走势

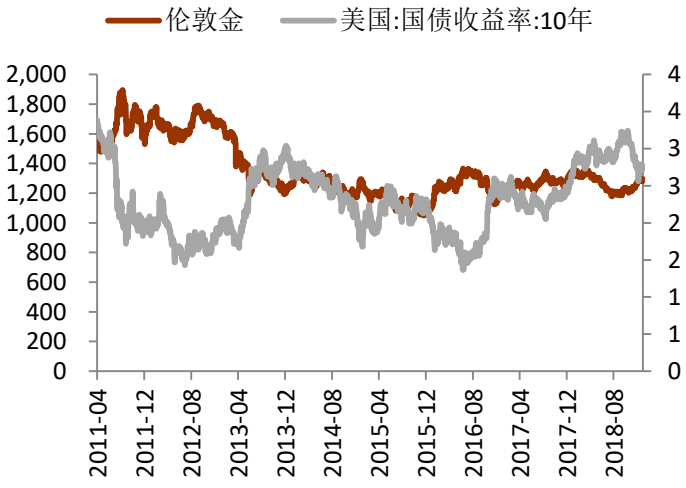
图 16　金价与欧元走势



资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 17　金价与 CRB 指数走势

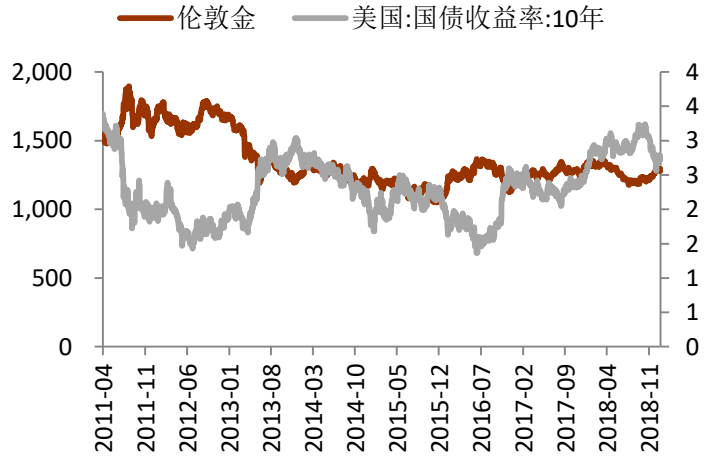
图 18　金价与 VIX 指数走势

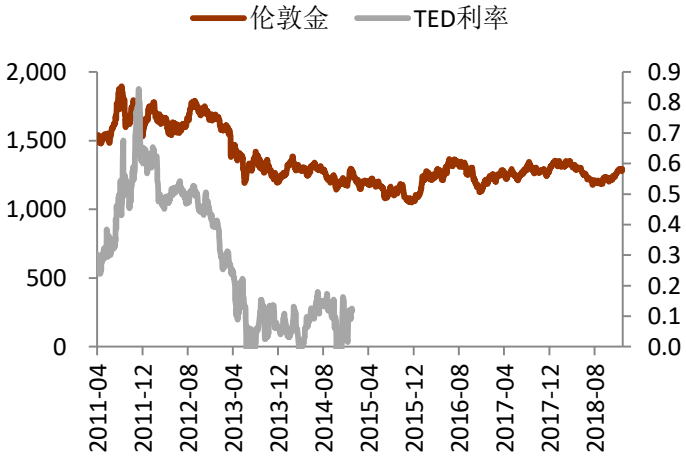


资料来源：Wind，铜冠金源期货

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

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

辽宁省大连市河口区会展路 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。