



2019年2月11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：美联储尽显鸽派，金银走势偏空	中期展望
贵金属	<p>春节期间，美元指数持续上涨压制国际金价震荡回调。截止上周五，COMEX 4月黄金期货报收于1318.50美元/盎司，一周累跌0.3%。因市场对全球经济走软的担忧，投资者纷纷买入美元避险，上周美元指数涨1.08%，创六个月以来最大单周涨幅。</p> <p>整体看来，美联储的态度已经变得鸽派十足，一再表示其货币政策将很大程度上依赖于经济的数据表现。这一方面可能是源于特朗普政府的压力，希望能够以低利率配合积极财政政策，另一方面是想延续美国经济增长态势。目前市场已接受了美联储在短期内不会再采取行动的潜在事实，无论是基于近期的数据，还是受到了政治事件（包括联邦政府关门、中美贸易摩擦）的干扰。短期看来，美联储的转鸽基本上已经充分兑现，短期金价走势仍然面临着一定的压力。</p> <p>操作建议：沪金银偏空操作</p> <p>风险因素：美元指回调</p>	贵金属上涨空间有限

## 一、一周市场综述

春节期间，美元指数持续上涨压制国际金价震荡回调。截止上周五，COMEX 4 月黄金期货报收于 1318.50 美元/盎司，一周累跌 0.3%。

**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
COMEX 黄金	1318.20	-3.80	-0.29			美元/盎司
COMEX 白银	15.825	-0.085	-0.534			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

因市场对全球经济走软的担忧，投资者纷纷买入美元避险，美元指数连涨七日，报 96.6405，创逾一个月以来新高；上周美元指数涨 1.08%，创六个月以来最大单周涨幅。欧元和英镑兑美元均下跌，离岸人民币兑美元跌破 6.76、6.77、6.78 三道关口。

美联储 1 月按兵不动，删除“进一步加息”措辞、表态将灵活调整缩表节奏。根据美联储公布的声明，鲍威尔没有讨论货币政策的预期，只是强调政策路径将完全取决于数据，以及这些政策对经济的含义。市场预期美联储 3 月、6 月加息概率分别降至 0%、20% 以下。

英央行 2 月议息会议按兵不动，下调 2019 年和 2020 年英国经济增长预期。

数据方面：美国 1 月制造业 PMI 及非农新增就业超预期。美国 1 月制造业 PMI 56.6%，好于前值和预期，短期内表现良好。美国 1 月份失业率维持在 4% 的水平，从此前的最低点 3.7% 已经出现了明显的上升，部分原因是来源于美国政府关门的影响，但非农就业与旧亮眼，1 月份非农就业人口为 30.4 万，大幅超于预期，显示就业市场依然强劲。美国 1 月谘商会消费者信心指数 120.2，不及前值和预期，延续了此前下滑的趋势，消费者信心的下滑显示了长期对经济的景气程度预期不足。

欧洲 2 月初公布的数据依旧疲弱，表明欧元区经济仍未企稳。此前欧央行预计将在今年 3 季度首次加息，但从目前的情况来看，市场普遍认为欧央行加息的时间点将推迟至 2020 年 1-2 季度。

整体看来，美联储的态度已经变得鸽派十足，一再表示其货币政策将很大程度上依赖于经济的数据表现。这一方面可能是源于特朗普政府的压力，希望能够以低利率配合积极财政政策，另一方面是想延续美国经济的成长态势。目前市场已接受了美联储在短期内不会再采取行动的潜在事实，无论是基于近期的数据，还是受到了政治事件（包括联邦政府关门、中美贸易摩擦）的干扰。短期看来，美联储的转鸽基本上已经充分兑现，短期金价走势仍然面临着一定的压力。

本周重点关注：中美贸易谈判和英国脱欧进展仍将是市场关注的焦点。数据方面，英国、日本和欧元区将公布 GDP，美国、英国和中国 CPI 也将出炉。

操作建议：金银偏空操作

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位 (吨)	2018/2/22	2019/1/11	2019/2/1	2019/2/8	较上周 增减	较上月 增减	较去年增 减
ETF 黄金总持仓	2150.8	2234.8	2275.5	2261.8	-13.8	27.0	110.9
SPDR 黄金持仓	820.7	797.7	823.9	802.1	-21.8	4.4	-18.6
ETF 白银总持仓	16160.9	15924.2	15806.7	15763.3	-43.4	-161.0	-397.7
ishare 白银持仓	9763.3	9755.1	9664.6	9631.4	-33.2	-123.7	-131.9

资料来源: Bloomberg、铜冠金源期货

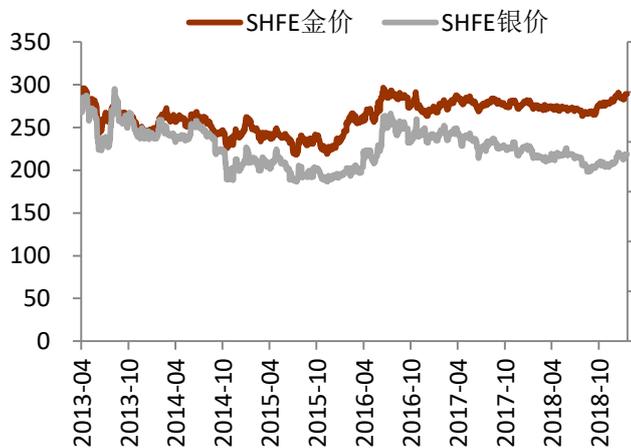
表 3 贵金属库存变化

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
2019/2/8	8465667			296883		
2019/2/1	8439057	26610	0.32%	297279	-395	-0.13%
2019/1/10	8426283	39384	0.47%	292526	4357	1.49%
2018/2/12	9098312	-632645	-6.95%	251417	45466	18.08%

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



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 2 COMEX 金银价格走势

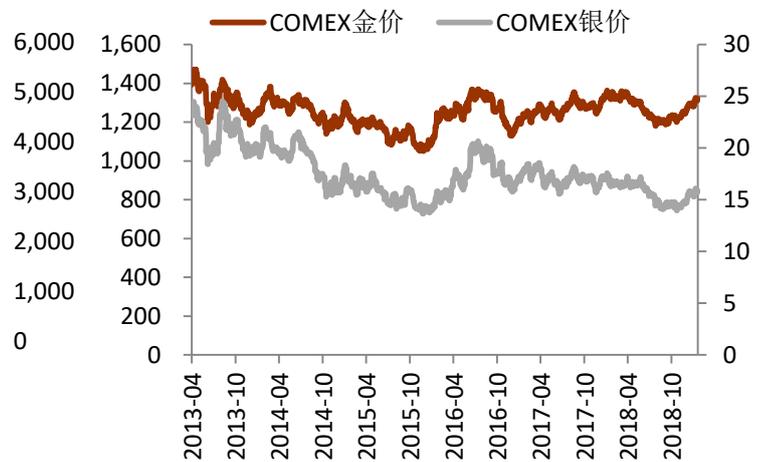
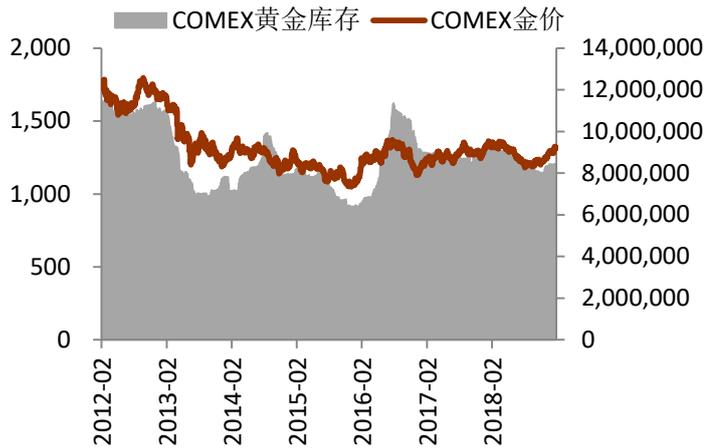


图 3 COMEX 黄金库存变化

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

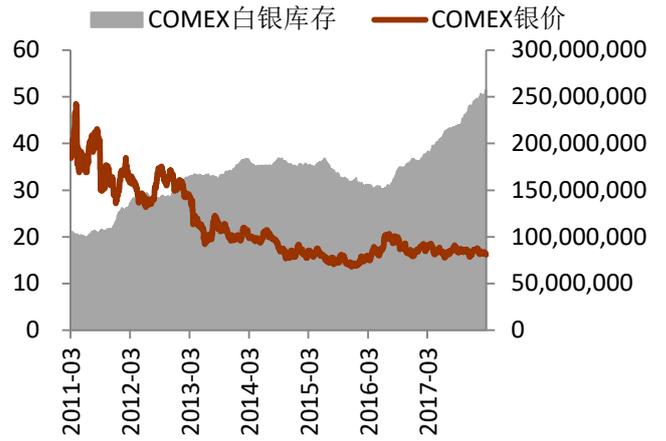
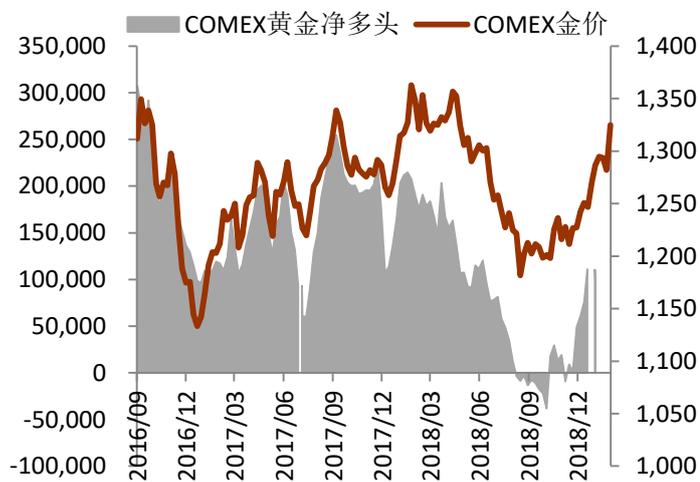


图6 COMEX 白银净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

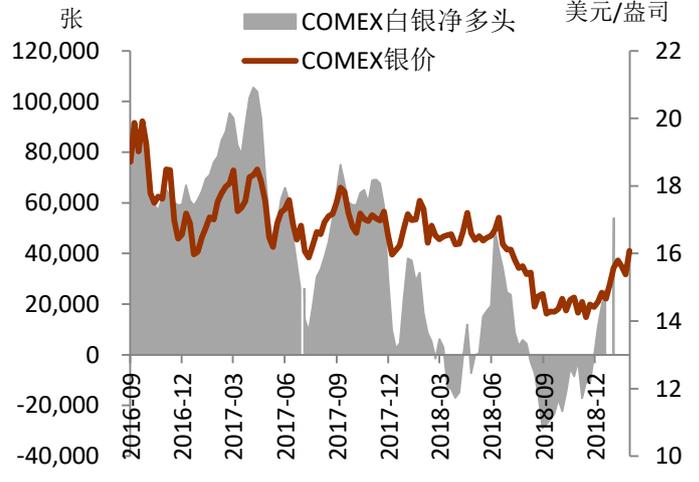


图8 SLV 白银持有量变化

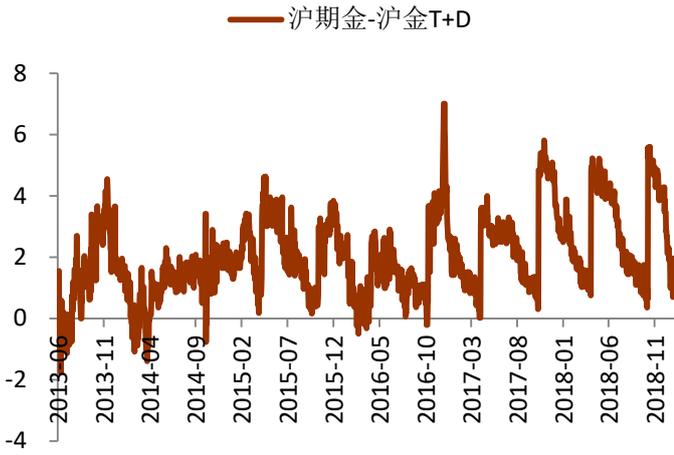


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

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

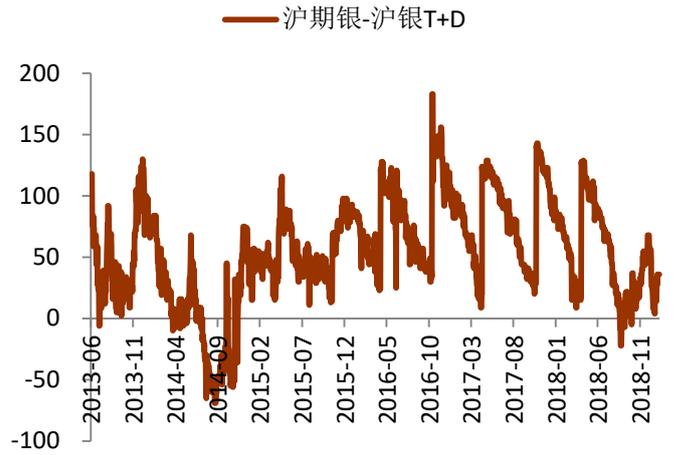
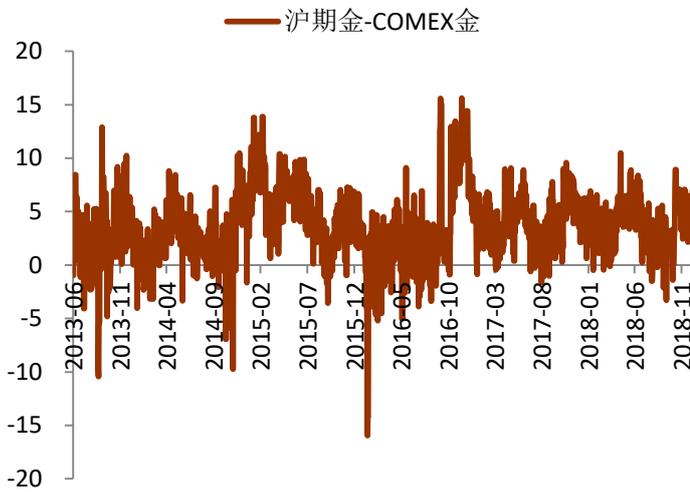


图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

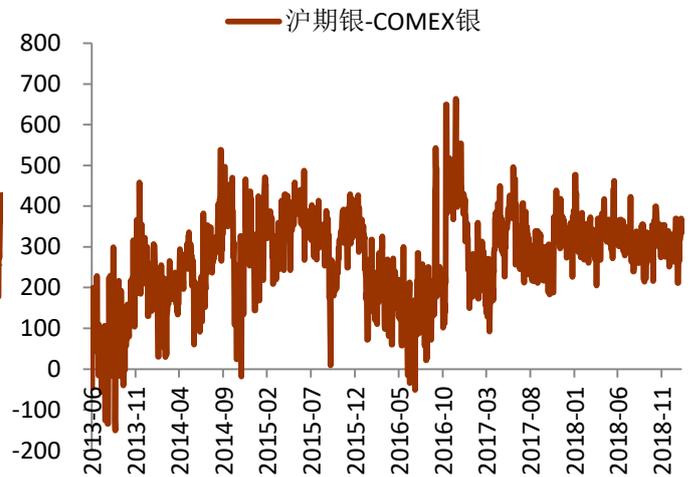
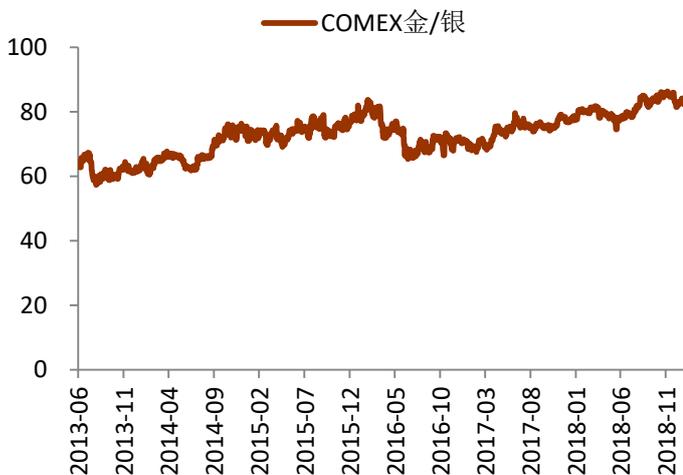


图 14 黄金原油比价



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

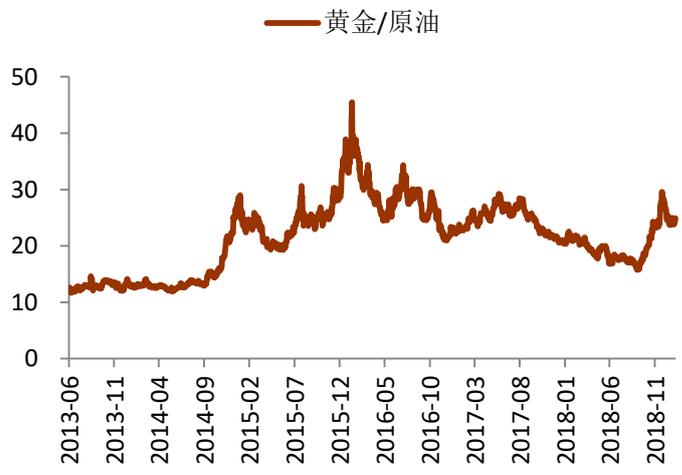
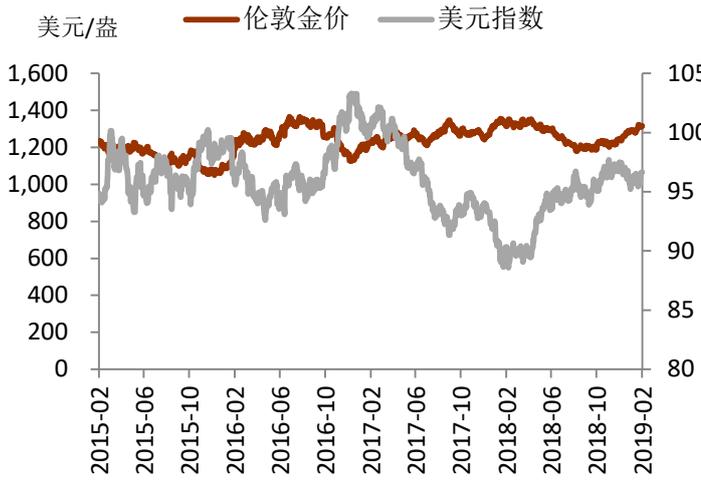


图 16 金价与欧元走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 CRB 指数走势

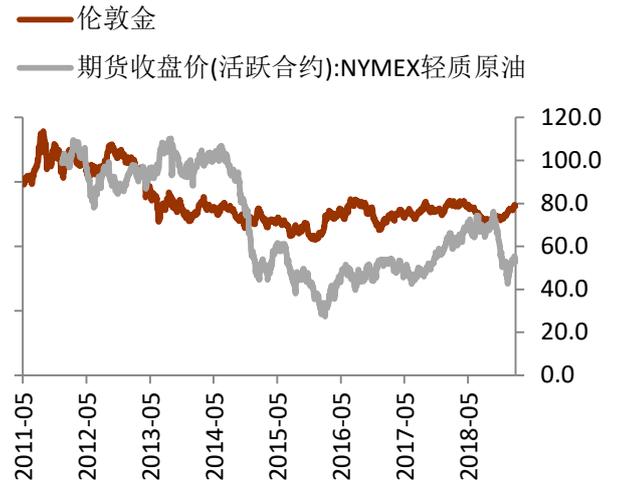
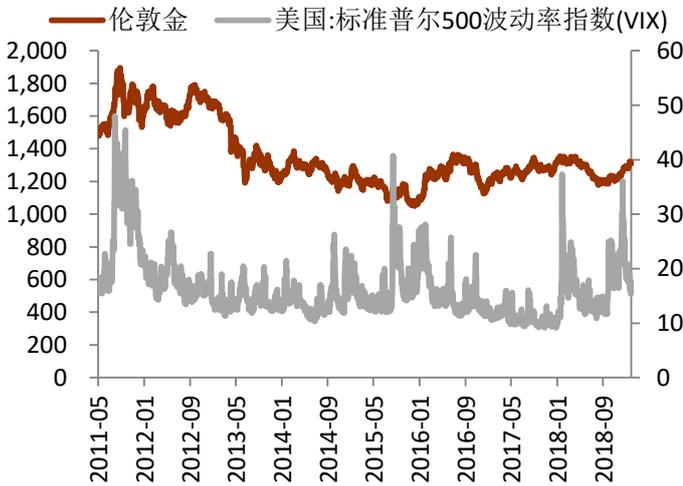


图 18 金价与 VIX 指数走势



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

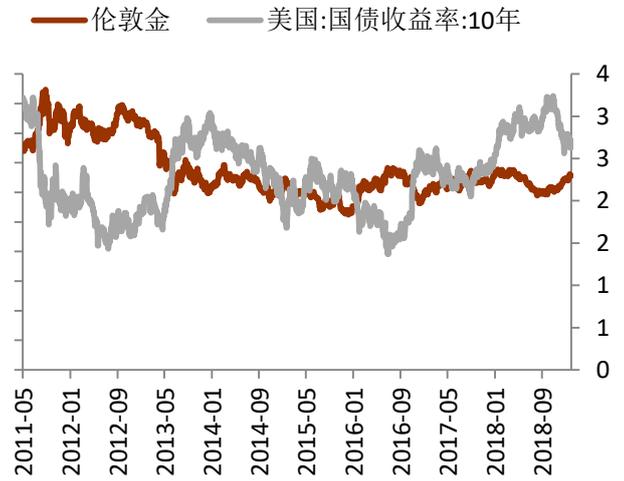
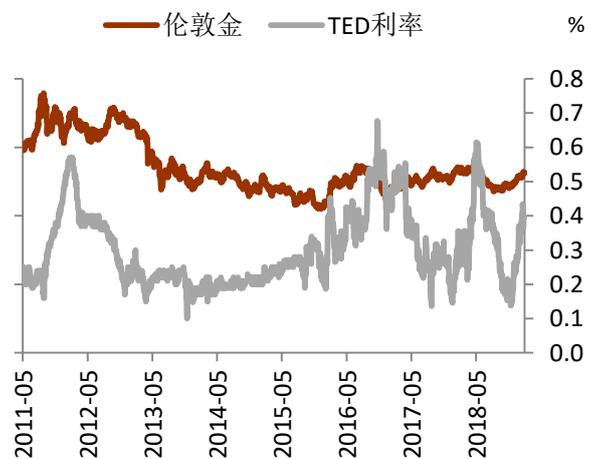
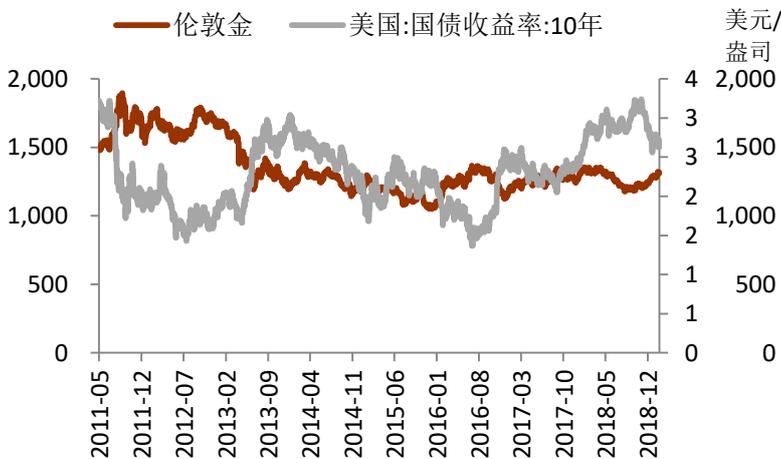


图 20 金价与 TED 利率走势



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。