



2019年2月18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：金银高位震荡，上涨空间有限	中期展望
贵金属	<p> 欧洲央行执行委员 Benoit Coeure 表示，新一轮定向长期再融资操作（TLTRO）是可能的，欧洲央行在讨论此事，要确保新的 TLRTO 能为正确的目标服务，这被视为欧央行研究新刺激工具的强信号。欧元再推货币宽松有望继续提振美元走势。中美经贸磋商本周在华盛顿继续进行，距离 3 月 1 日的中美经贸磋商期只剩两周，接下来的每一步都至关重要。从当前美股的走势良好，和金融市场的表现来看，目前市场对谈判预期相对较为乐观，再次出现去年紧张的局面概率变小。 </p> <p> 目前看来，上周美国经济数据走弱和美国宣布进入紧急状态提振了市场的避险情绪而助推贵金属价格再度走强。但在全球主要央行基调普遍转鸽之际，美元有望持续走强，这将限制了贵金属反弹的空间。短期来看，贵金属高位震荡格局依旧未被打破。 </p> <p> 操作建议：暂时观望 </p> <p> 风险因素：中美贸易谈判再起波澜 </p>	<p> 在全球主要央行基调普遍转鸽之际，美元有望持续走强，贵金属上涨空间有限 </p>

一、一周市场综述

春节过后，美元指数整体延续了之前的反弹走势，而贵金属价格则先抑后扬。上周不及预期的美国 12 月零售数据和上周五特朗普表示将签署一项法案宣布美国进入国家紧急状态，提振了市场的避险情绪，助推贵金属价格走势上扬至 1325 美元/盎司一线。

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	289.60	0.40	0.14	258926.00	445994.00	元/克
COMEX 黄金	1325.00	6.80	0.52			美元/盎司
SHFE 白银	3707.00	-42.00	-1.12	378780.00	824174.00	元/千克
COMEX 白银	15.755	-0.070	-0.442			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

特朗普表示，将签署一项法案宣布美国进入国家紧急状态，这或给金价带来避险需求。欧洲央行执行委员 Benoit Coeure 表示，新一轮定向长期再融资操作（TLTRO）是可能的，欧洲央行在讨论此事，要确保新的 TLTRO 能为正确的目标服务，这被视为欧央行研究新刺激工具的强信号。欧元再推货币宽松有望继续提振美元走势。中美经贸磋商本周在华盛顿继续进行，距离 3 月 1 日的中美经贸磋商期只剩两周，接下来的每一步都至关重要。从当前美股的走势良好，和金融市场的表现来看，目前市场对谈判预期相对较为乐观，再次出现去年紧张的局面概率变小。

数据方面：美国公布的 12 月零售销售环比下降 1.2%，大幅低于预期，并创下创 9 年来的最大跌幅。美国 1 月制造业产出环比-0.9%，创 2018 年 5 月份以来最大单月降幅。数据表明，在去年年末金融市场动荡和政府停摆之际，美国经济出现明显减弱迹象。但 2 月密歇根大学消费者信心指数初值 95.5，好于预期及前值，消费者信心的回升有望使得 12 月份的销售数据在 1 月份有所反弹。欧元区四季度 GDP 同比修正值为 0.2%，持平初值，增速续创四年新低。目前增欧元区经济持续疲软，依旧没有看到复苏的动力，这种状态可能会依旧持续下去。分国家看，意大利连续两个季度负增长，陷入技术性衰退；德国四季度 GDP 0%，勉强摆脱了经济衰退。中国 1 月新增人民币贷款和社融规模增量双双超预期。其中，新增人民币贷款 32300 亿元，创单月历史新高；社融规模增量 46400 亿元，创新高。但是 M1 继续下探至 0.4%，M1 增速进一步走低。

目前看来，上周美国经济数据走弱和美国宣布进入紧急状态提振了市场的避险情绪而助推贵金属价格再度走强。但在全球主要央行基调普遍转鸽之际，美元有望持续走强，这将限制了贵金属反弹的空间。短期来看，贵金属高位震荡格局依旧未被打破。

本周重点关注美联储和欧洲央行将相继公布最近一次货币政策会议纪要。另外，多位全球央行重量级官员将发表讲话，与此同时，需继续密切留意中美贸易和英国脱欧的最新进展。

操作建议：暂时观望

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2018/3/1	2019/1/18	2019/2/8	2019/2/15	较上周 增减	较上月 增减	较去年增 减
ETF 黄金总持仓	2156.6	2253.2	2261.8	2257.3	-4.5	4.1	100.7
SPDR 黄金持仓	827.8	797.7	811.8	793.0	-18.8	-4.7	-34.8
ETF 白银总持仓	16231.4	15690.5	15763.3	15812.5	49.2	122.0	-418.9
ishare 白银持仓	9767.9	9673.3	9631.4	9559.9	-71.5	-113.4	-208.0

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
2019/1/15	8221513			296030		
2019/2/8	8465667	-244154	-2.90%	296883	-854	-0.29%
2019/1/17	8408065	-186552	-2.22%	292726	3304	1.13%
2018/2/20	9102011	-880498	-9.67%	246404	49626	20.14%

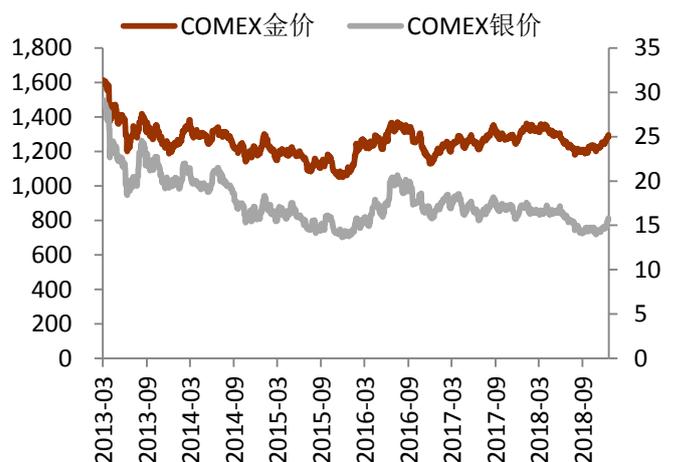
资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

四、相关数据图表

图 1 SHFE 金银价格走势



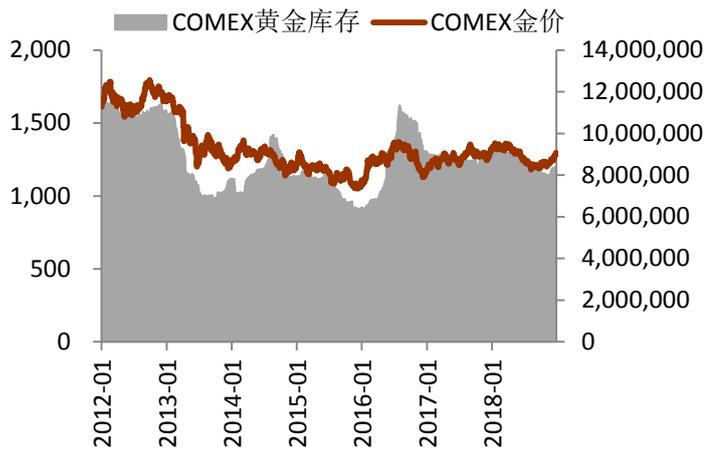
图 2 COMEX 金银价格走势



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

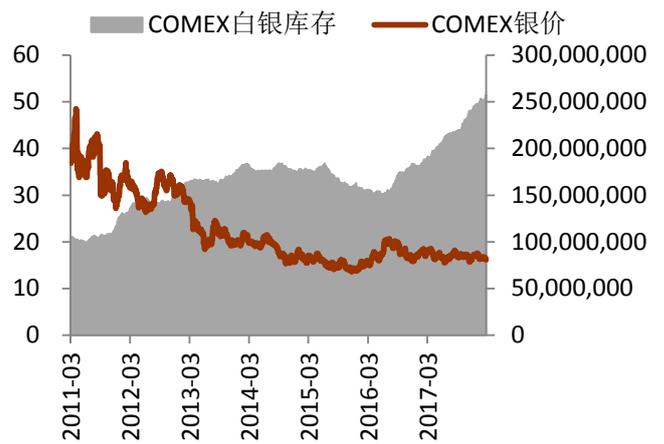
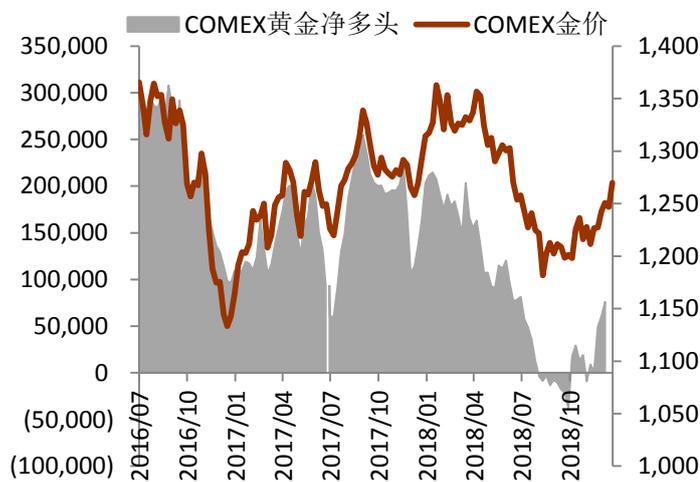


图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

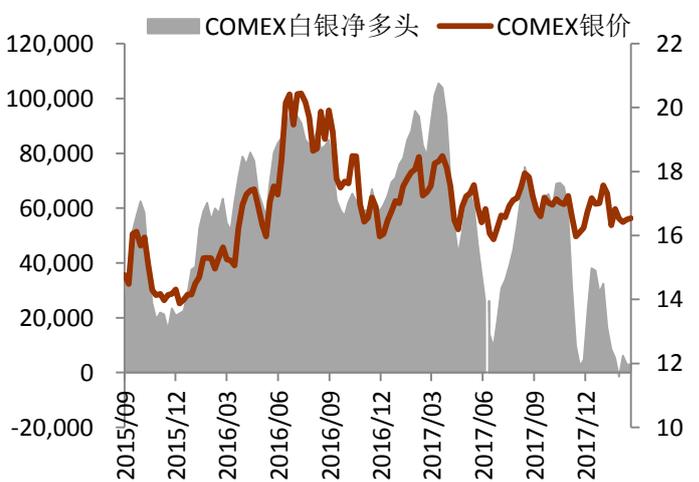


图8 SLV 白银持有量变化



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

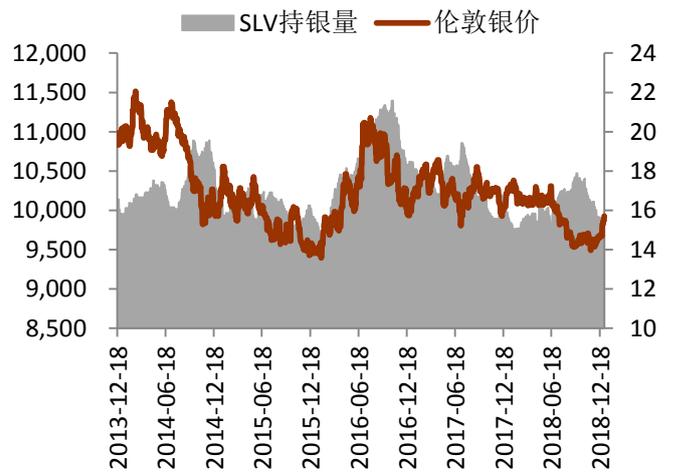
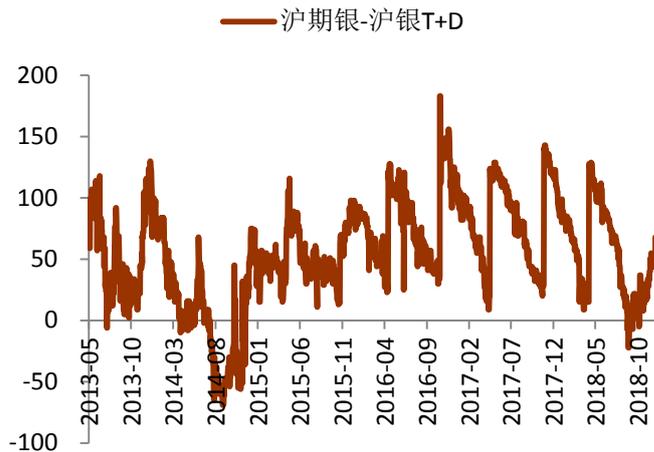
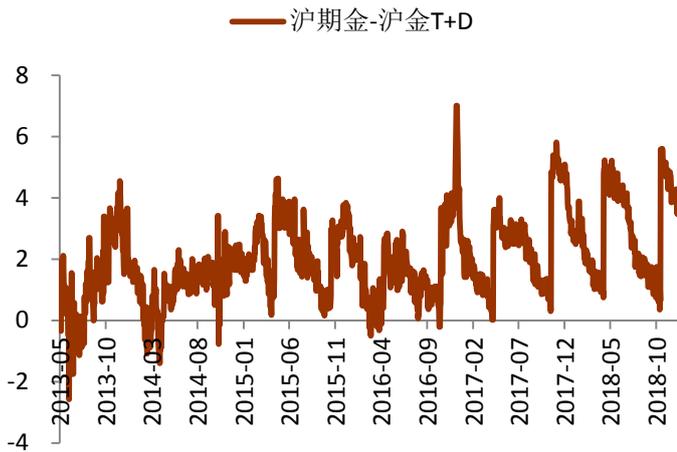


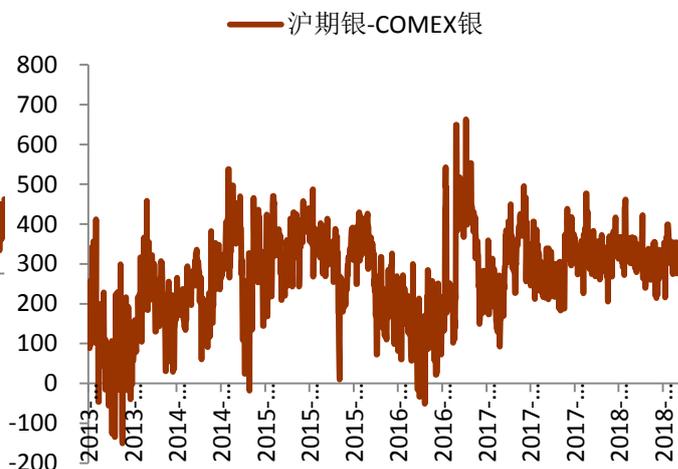
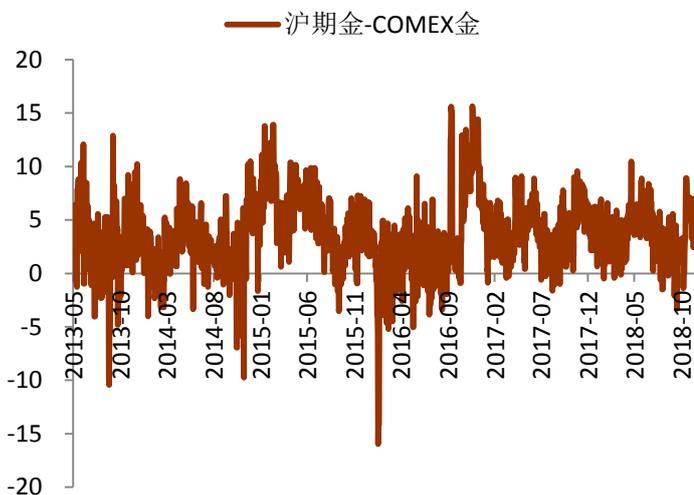
图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

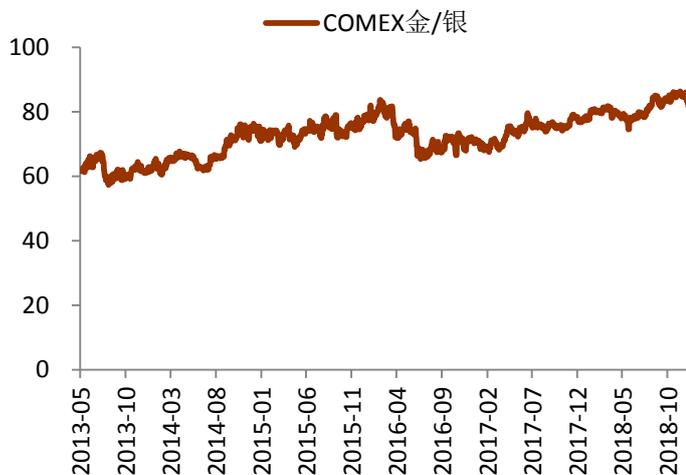
图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

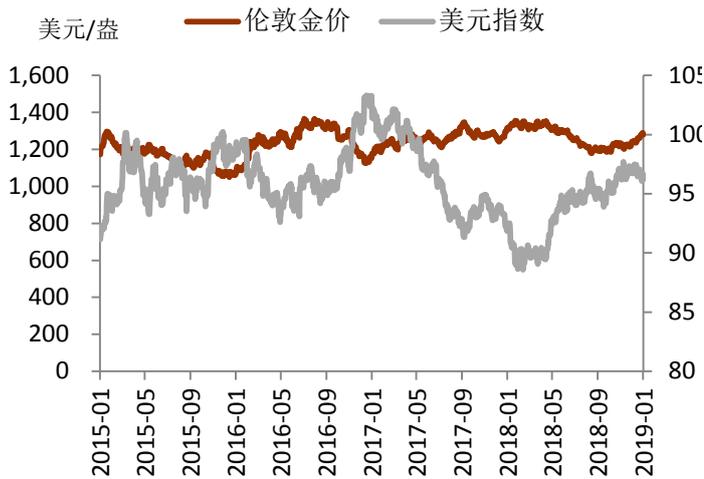
图 14 黄金原油比价



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

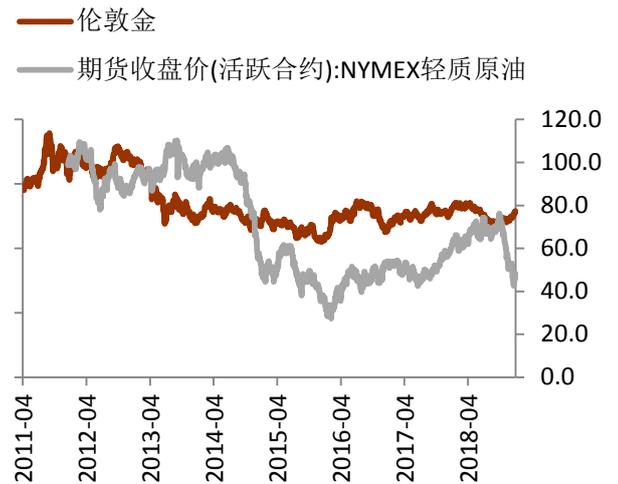
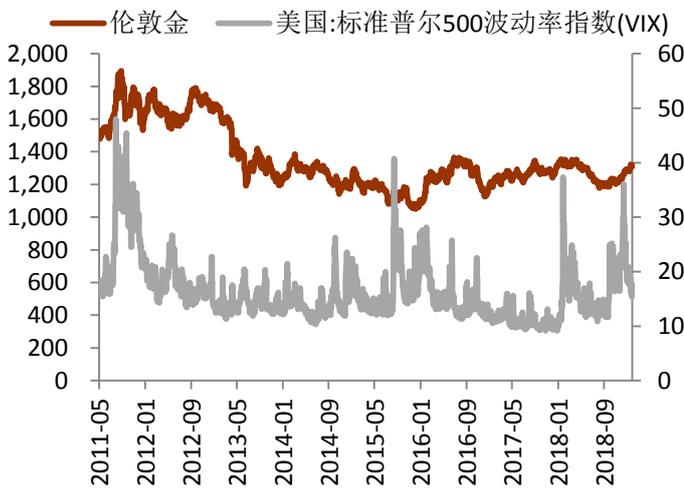


图 18 金价与 CRB 指数走势



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

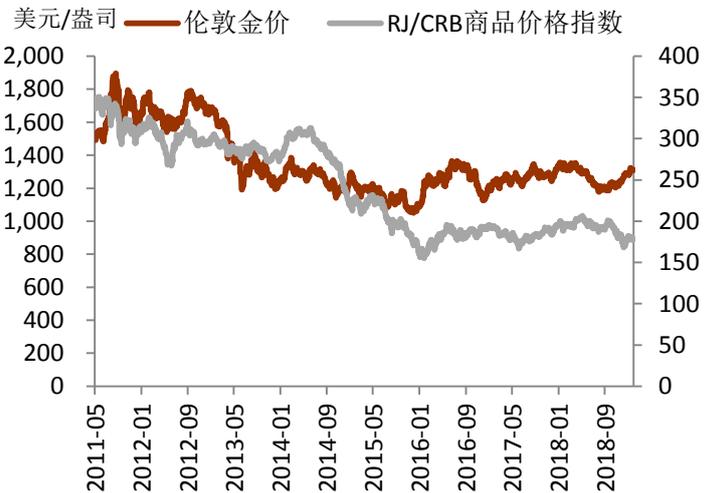
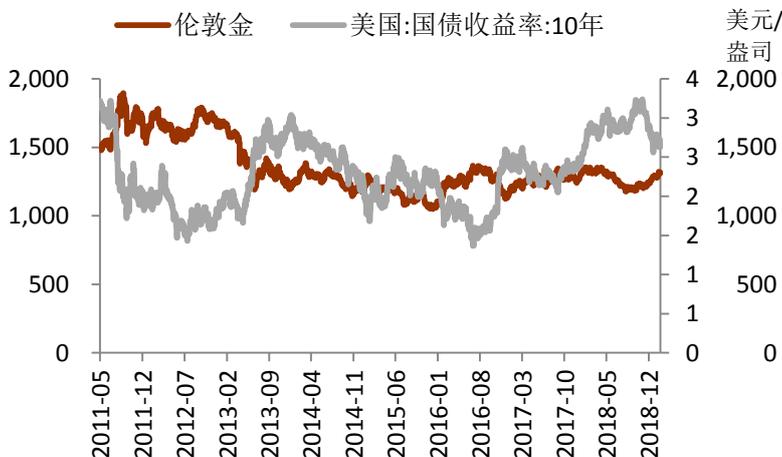
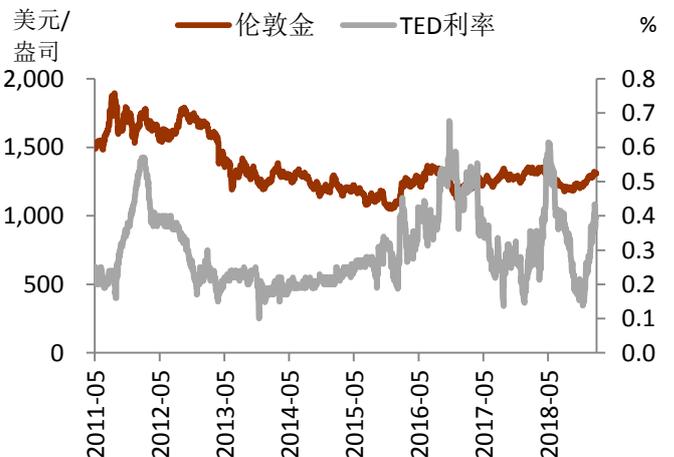


图 20 金价与 TED 利率走势



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

大连市沙河口区会展路 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
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。