



2019年3月4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：美元止跌反弹，金银将继续承压	中期展望
贵金属	<p>上周贵金属价格大幅回调，尤其是在上周五黄金大幅下挫，单日跌幅超过 20 美元，空头一举突破 1300 整数关口。主要因市场风险偏好上涨，已及对美国货币政策转鸽已经兑现所致。</p> <p>上周美元指数呈止跌反弹之势。由于市场也已经足够消化了此前美联储的鸽派态度，虽然美国经济数据略不及预期，但并未对美元指数呈现压制，而贵金属接连大幅下挫。而上周美债实际收益率上涨 6bp，美国实际利率的上涨对贵金属价格也形成压力。目前国际金价已经跌至 1300 美元/盎司下方，短期或低位震荡整理。</p> <p>本周重点关注：澳洲、加拿大和欧洲央行将议息；中国两会将拉开帷幕。数据方面，重点关注重美国 2 月非农。</p>	<p>市场对美联储货币政策转向的预期已经完全兑现，美元有望持续反弹，将使得金银价格继续承压。</p>
	操作建议：暂时观望	
	风险因素：中美贸易谈判再起波澜	

一、一周市场综述

上周贵金属价格大幅回调，尤其是在上周五黄金大幅下挫，单日跌幅超过 20 美元，空头一举突破 1300 整数关口。主要因市场风险偏好上涨，已及对美国货币政策转鸽已经兑现所致。COMEX4 月期金上周跌幅为 2.72%，而银价跌幅更大，上周跌幅为 4.15%。COMEX 金银比价大幅上涨至 85 一线。国内因人民币兑美元升值，沪金银走势均弱于外盘。

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	285.85	-3.75	-1.29	215534.00	489360.00	元/克
COMEX 黄金	1294.50	-36.20	-2.72			美元/盎司
SHFE 白银	3657.00	-63.00	-1.69	497882.00	820960.00	元/千克
COMEX 白银	15.225	-0.745	-4.665			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

进入 2019 年以来，美国公布的一系列经济数据整体弱于预期，美联储及时转向鸽派，并引发全球各大央行竞相释放货币宽松的预期。但上周公布的美国四季度 GDP 增速好于预期，美国经济的韧性较强。前期的美元指数持续回调已经完全兑现了市场对美联储货币政策转向的预期。而相对于其他主要经济体，美国的经济依然相对较好，这将支撑美元指数继续走强。

数据方面：上周公布的美国 12 月新屋开工 107.8 万户，大幅低于预期 125.6 万户，这和一直下跌的房地产吻合。制造业方面，美国 12 月耐用品订单环比 1.2%，和预期一致；但 2 月份 ISM 制造业指数为 54.2，显示美国制造业下滑的态势仍旧没有改变。而 12 月美国的商品贸易赤字 795 亿美元，贸易赤字仍在扩大，进出口并未得到改善。12 月核心 PCE 物价指数同比 1.9%，和预期持平。美国 2 月密歇根大学消费者信心指数终值 93.8，接近两年来低位，不及预期和前置，消费信心仍显不足。美国第四季度 GDP 增速高于预期，按年化率上涨 2.6%，2018 年经济增长 2.9%，是自 2015 年以来的最佳表现。整体来说美国四季度 GDP 好于预期，当并未改变经济见顶回落的趋势。

数据显示，全球最大黄金 ETF—SPDR Gold Trust 持仓上周继续减少至 772.5 吨，创两个多月新低。贵金属价格出现回调，前期大幅上涨过程中的获利盘纷纷出逃。

上周美元指数呈止跌反弹之势。由于市场也已经足够消化了此前美联储的鸽派态度，虽然美国经济数据略不及预期，但并未对美元指数呈现压制，而贵金属接连大幅下挫。而上周美债实际收益率上涨 6bp，美国实际利率的上涨对贵金属价格也形成压力。目前国际金价已经跌至 1300 下方，短期来看或低位震荡整理。但中期预计美元反弹有望持续将继续使得金银价格承压。

本周重点关注：澳洲、加拿大和欧洲央行将议息；中国两会将拉开帷幕。数据方面，重点关注美国 2 月非农。

操作建议：暂时观望

表2 贵金属ETF持仓变化

单位（吨）	2018/3/15	2019/2/1	2019/2/22	2019/3/1	较上周 增减	较上月 增减	较去年增 减
ETF 黄金总持仓	2156.4	2275.5	2257.1	2239.6	-17.6	-36.0	83.2
SPDR 黄金持仓	834.0	823.9	792.5	772.5	-20.0	-51.4	-61.5
ETF 白银总持仓	16250.6	15806.7	15898.3	15868.5	-29.8	61.8	-382.1
ishare 白银持仓	9767.9	9629.6	9641.6	9622.6	-19.0	-6.9	-145.3

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
2019/3/1	8162489			298099		
2019/2/22	8231128	-68639	-0.81%	297310	789	0.27%
2019/1/31	8439057	-276568	-3.28%	298005	94	0.03%
2018/3/5	9133646	-971157	-10.63%	251780	46319	18.40%

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

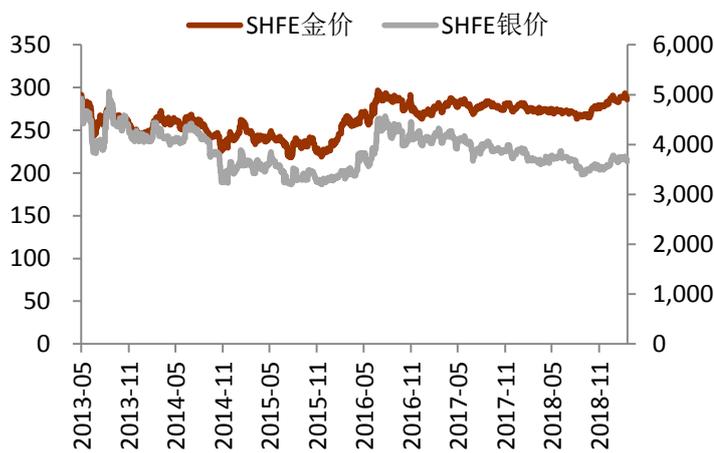
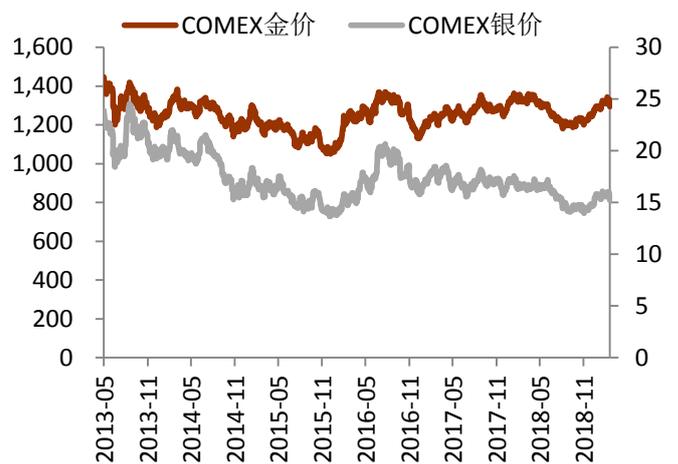


图2 COMEX 金银价格走势



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

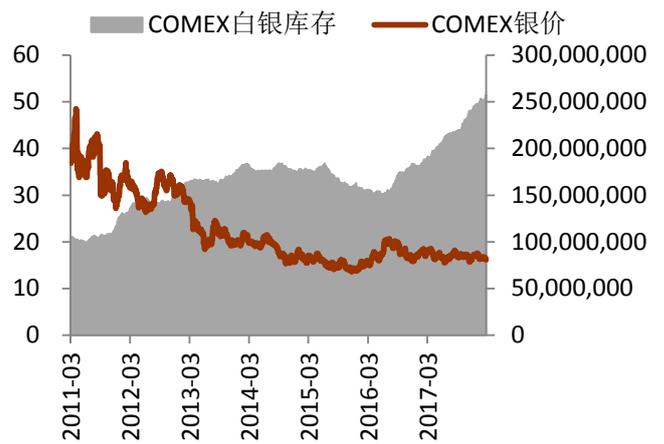
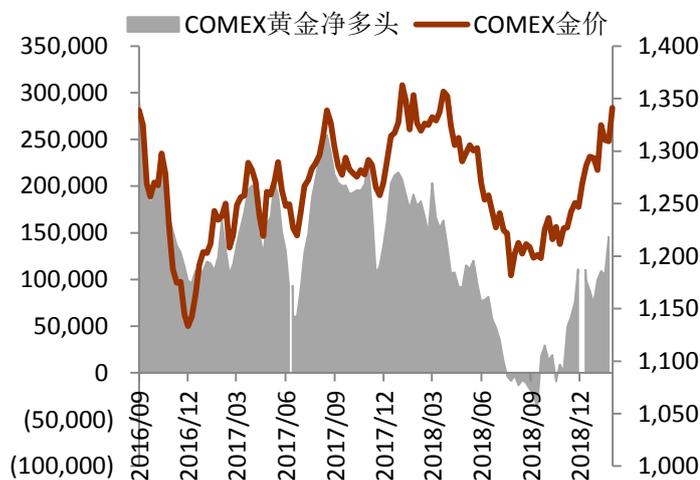


图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

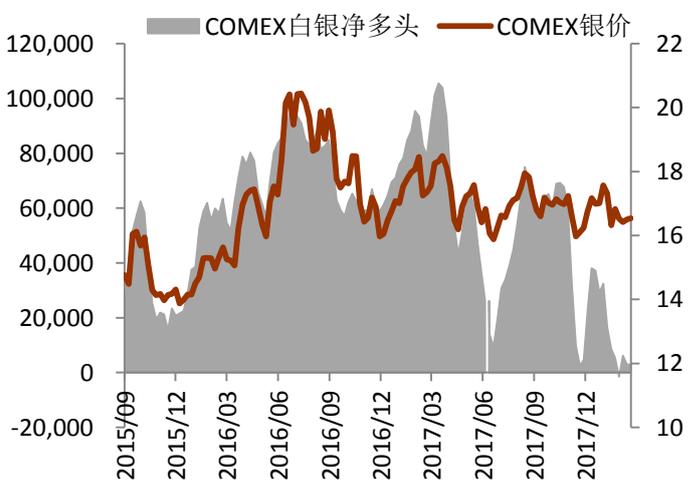


图8 SLV 白银持有量变化



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

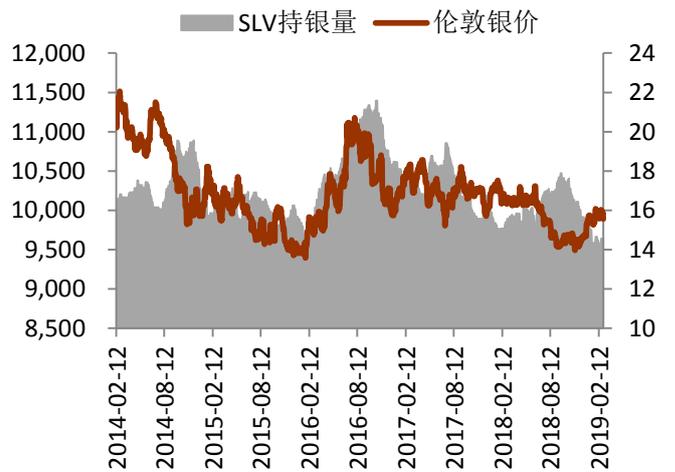
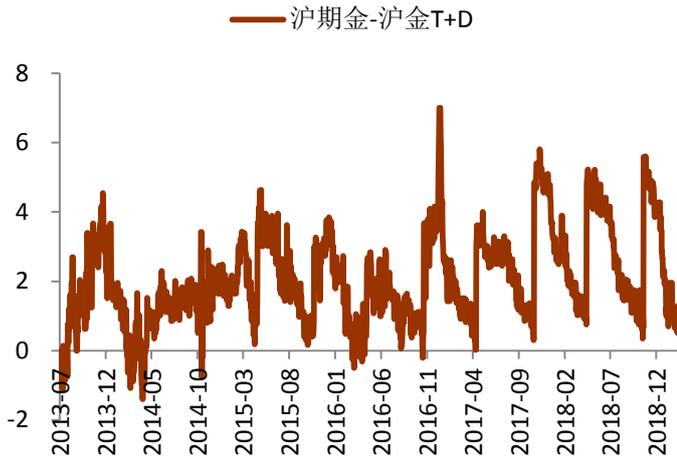


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

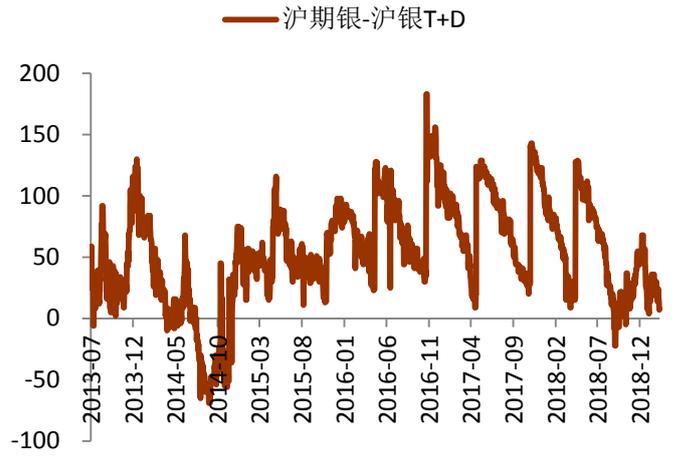
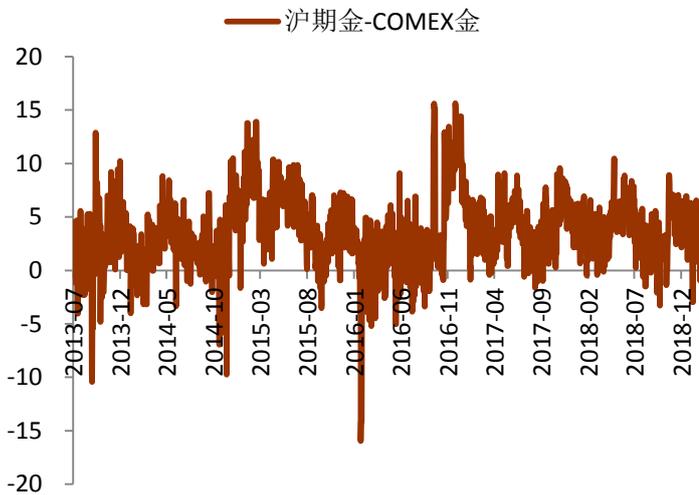


图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

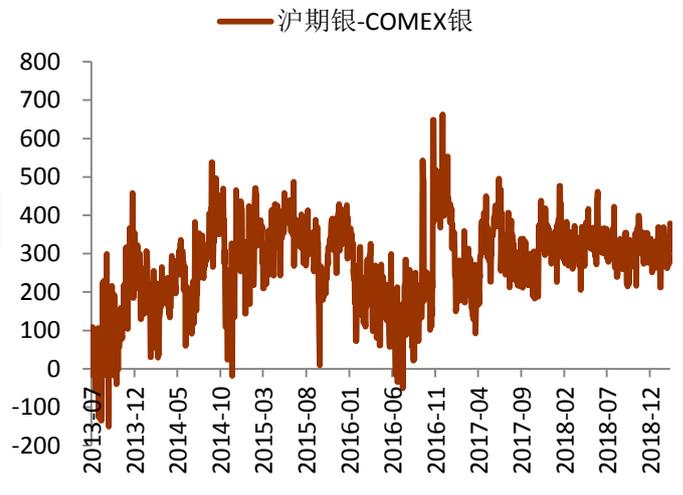
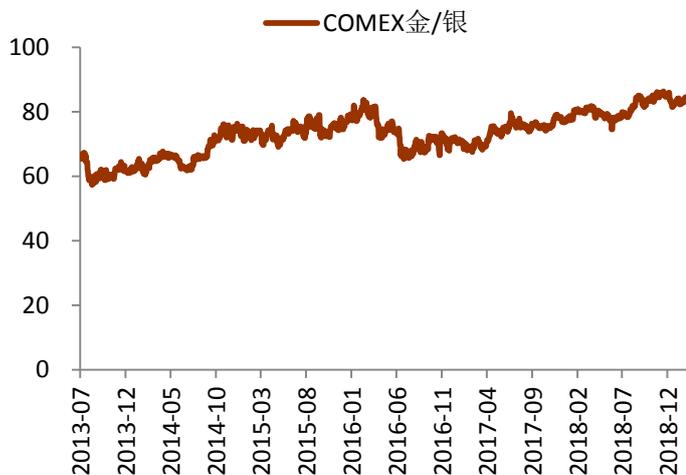


图 14 黄金原油比价

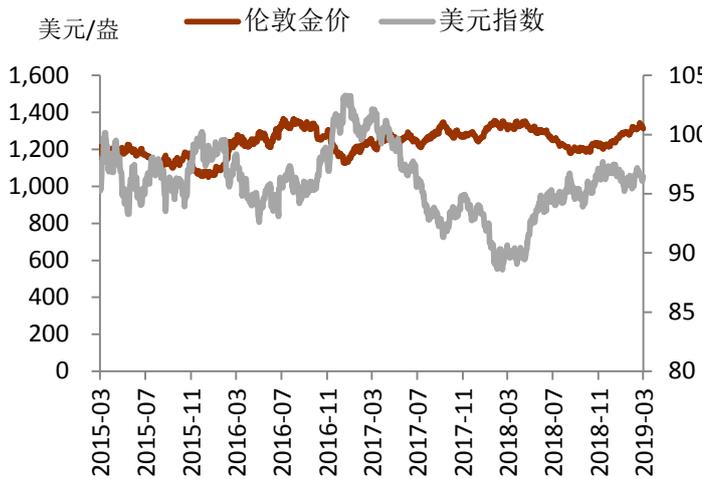


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

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

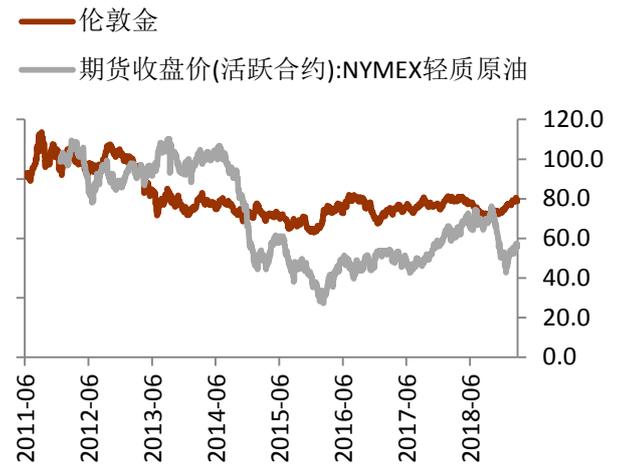
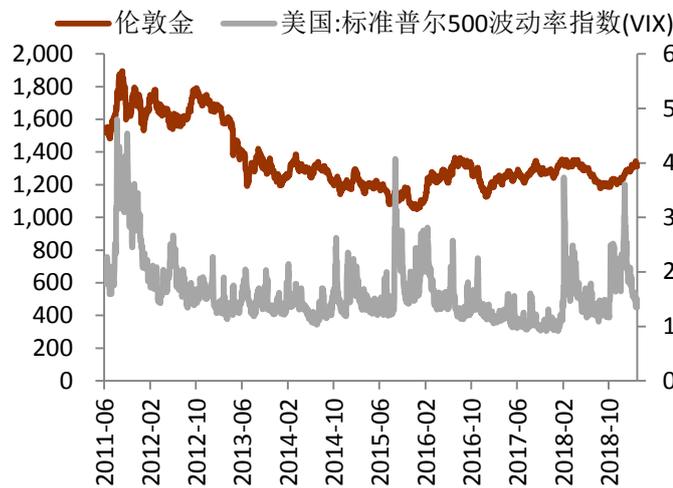


图 18 金价与 CRB 指数走势



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

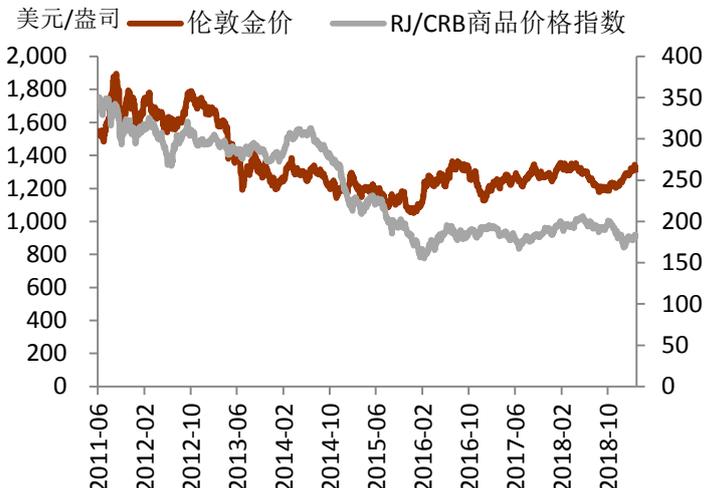
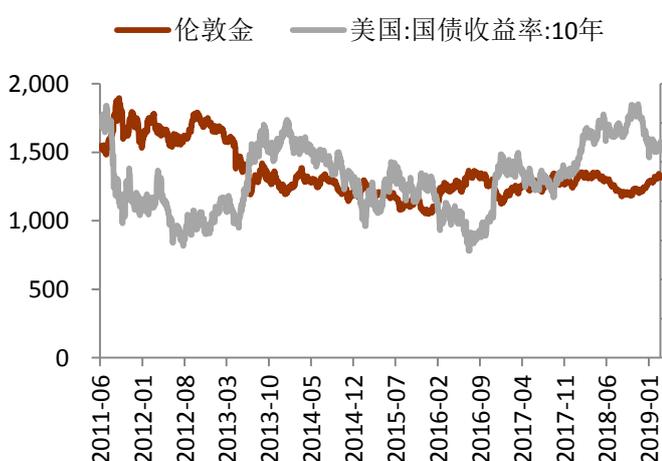


图 20 金价与 TED 利率走势



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。