



2019 年 3 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：金银反弹受阻，短期或震荡偏弱	中期展望
贵金属	上周贵金属价格整体呈先扬后抑走势。近期英国脱欧的持续不确定性带来的避险需求以及美国低迷的通胀数据强化了美联储保持谨慎态度，都给与黄金支撑，提振金价强势反弹。但上周四欧元无协议脱欧被否决后，市场风险偏好降低，金价接连失守整数关口的支撑，下挫至 1300 美元下方。 通胀的不佳表现，让美联储似乎更有理由将利率维持在较长时间内不变，对贵金属构成支撑，但近期反金价弹动能不强。目前美联储进入观望期，预计本美联储会保持现行利率不变，同样会延续此前对加息保持耐心的态度。美联储鸽派对黄金的利多效应可能因被市场逐步消化而边际递减。预计本周金价或延续弱势震荡。 本周重点关注美联储和英国央行将先后公布利率决议，日本央行和澳洲联储将发布会议纪要。同时，继续密切英国脱欧进展。数据方面，关注美国 3 月 Markit 制造业 PMI 初值、美国 2 月成屋销售年化总数、英国 CPI 和欧元区 PMI。	美联储鸽派对贵金属的利多效应将因被市场逐步消化而边际递减，美元有望反弹，或使得金银价格继续承压
	操作建议：中性偏空操作	
	风险因素：美元指数持续走低	

一、一周市场综述

上周贵金属价格整体呈先扬后抑走势。近期英国脱欧的持续不确定性带来的避险需求以及美国低迷的通胀数据强化了美联储保持谨慎态度，都给与黄金支撑，提振金价强势反弹。但上周四欧元无协议脱欧被否决后，市场风险偏好降低，金价接连失守整数关口的支撑，下挫至 1300 美元下方。截止上周五金价又返回 1300 美元/盎司一线，周涨幅为 0.28%。而 COMEX 期银走势持续弱于金价，上周跌幅为 0.46%。

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	284.90	1.35	0.48	267120.00	536824.00	元/克
COMEX 黄金	1302.30	3.70	0.28			美元/盎司
SHFE 白银	3596.00	18.00	0.50	555252.00	866698.00	元/千克
COMEX 白银	15.290	-0.070	-0.456			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

近期英国脱欧的不确定性使得英镑波动率加大，也影响了贵金属价格走势。上周二英国首相特蕾莎梅的脱欧协议在议会被否决后，英镑剧烈震荡大幅收跌。而上周四英国议会下院投票否决无协议“脱欧”，市场风险情绪骤降。但表决结果并不代表英国脱欧肯定会推迟，这还需要欧盟方面的同意，如果双方不能达成一致，那么英国脱欧的默认日期仍是 3 月 29 日。

数据方面：美国 2 月非农数据大幅不及预期，美国以及全球的经济放缓对通胀形成了抑制，本周通胀数据继续表现不佳。美国 2 月 CPI 同比增长 1.5%，创两年半最小涨幅，环比四个月首增。美国 2 月 PPI 同比上涨 1.9%，创 2017 年 6 月以来最低。环比上涨 0.1%，扭转了连续两月的下滑趋势。耐用品订单连增三月，这意味着通胀温和上扬，在一定程度上能够进一步支撑美联储在加息问题上耐心观望的决心。尽管就业市场供应紧俏，但美国通胀仍处于低位，美联储按兵不动的预期得到强化，美元走低，对金价形成支撑。

此前美联储已经将联邦利率进一步上调的表述，改为“鉴于全球经济和金融形势的发展，以及通胀压力的减弱，决定未来如何调整联邦基金目标利率时，委员会将保持耐心”。通胀的不佳表现，让美联储似乎更有理由将利率维持在较长时间内不变，对贵金属构成支撑，但近期反金价弹动能不强。目前美联储进入观望期，预计本美联储会保持现行利率不变，同样会延续此前对加息保持耐心的态度。美联储鸽派对黄金的利多效应可能因被市场逐步消化而边际递减。预计本周金价或延续弱势震荡。

本周重点关注美联储和英国央行将先后公布利率决议，日本央行和澳洲联储将发布会议纪要。同时，继续密切英国脱欧进展，欧盟领导人将在布鲁塞尔开会，主题可能脱欧。数据方面，关注美国 3 月 Markit 制造业 PMI 初值、美国 2 月成屋销售年化总数、英国 CPI 和欧元区 PMI。

操作建议：中性偏空操作

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2018/3/29	2019/2/15	2019/3/8	2019/3/15	较上周 增减	较上月 增减	较去年增 减
ETF 黄金总持仓	2174.3	2257.3	2223.2	2231.6	8.5	-25.7	57.4
SPDR 黄金持仓	850.8	796.9	766.6	771.0	4.4	-25.8	-79.8
ETF 白银总持仓	16375.4	15812.5	15787.1	15953.5	166.4	141.0	-421.9
ishare 白银持仓	9893.1	9546.8	9573.7	9668.5	94.8	121.7	-224.6

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
2019/3/15	8037697			301450		
2019/3/8	8036244	1453	0.02%	300168	1282	0.43%
2019/2/14	8221513	-183816	-2.24%	297262	4188	1.41%
2018/3/19	9070432	-1032735	-11.39%	256857	44592	17.36%

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

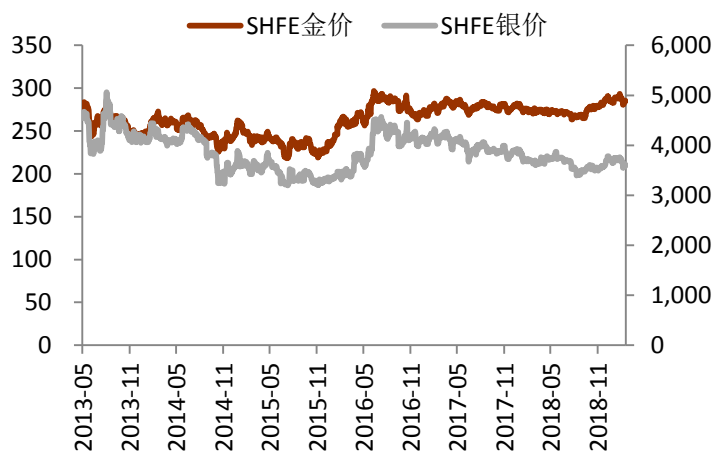
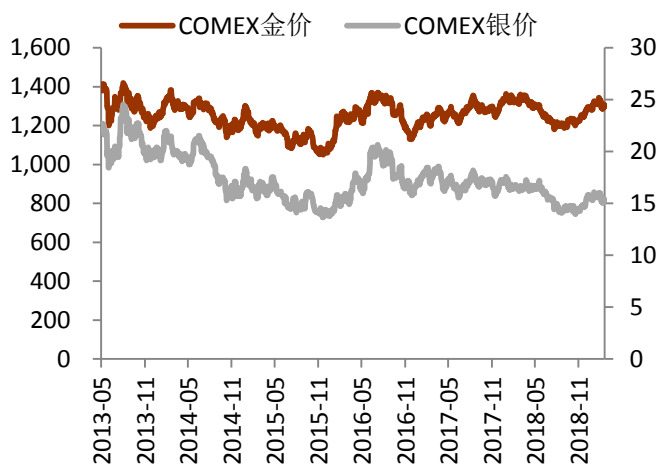


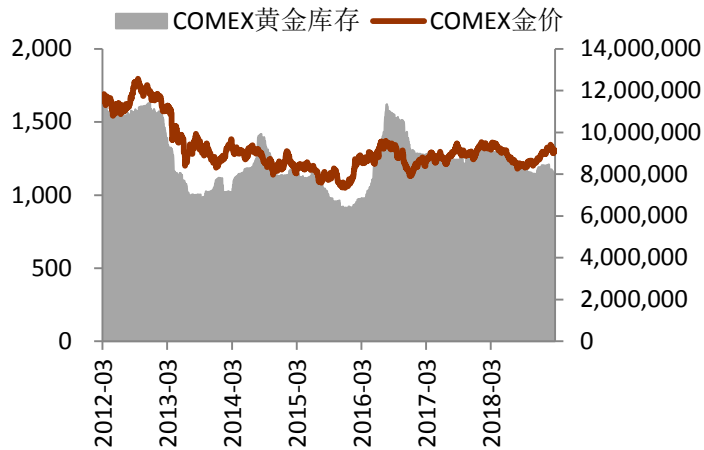
图 2 COMEX 金银价格走势



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

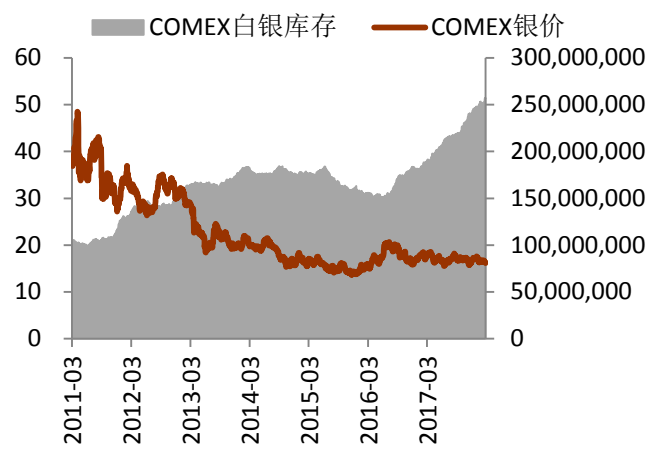
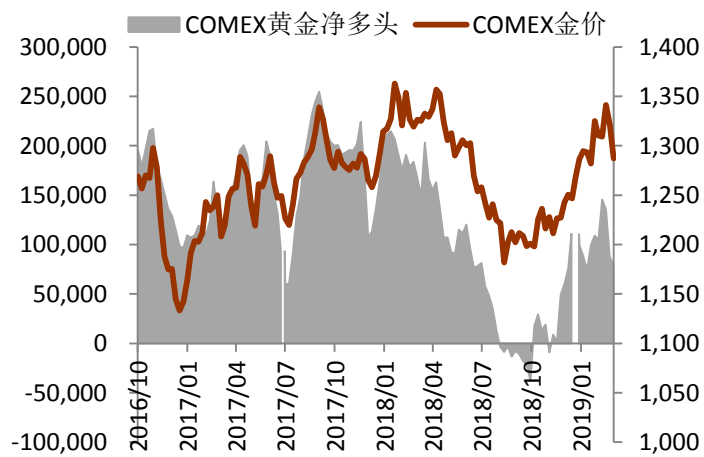


图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

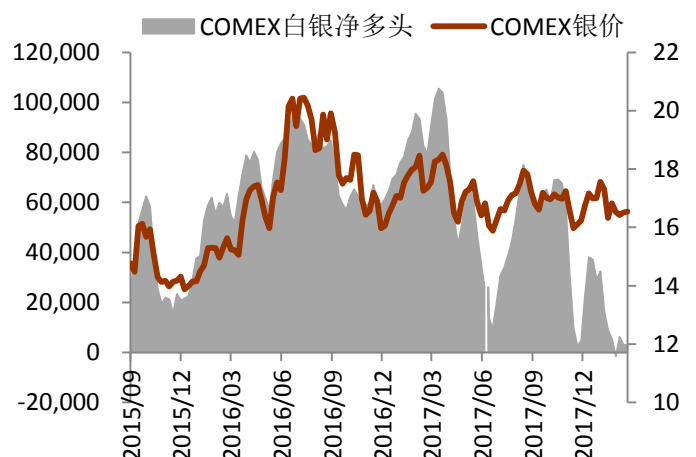
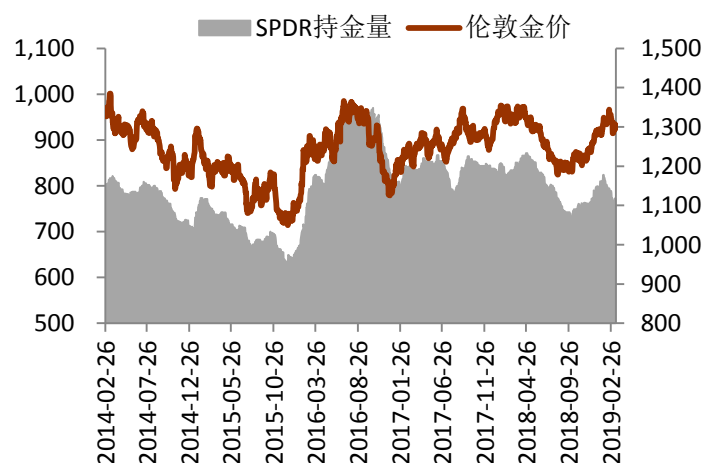


图8 SLV 白银持有量变化



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

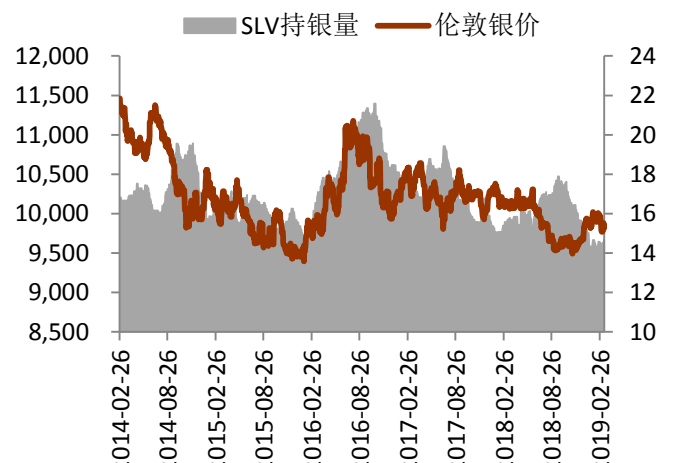
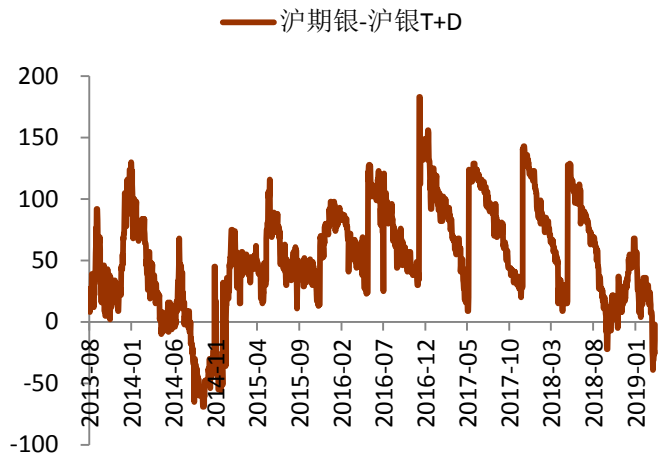
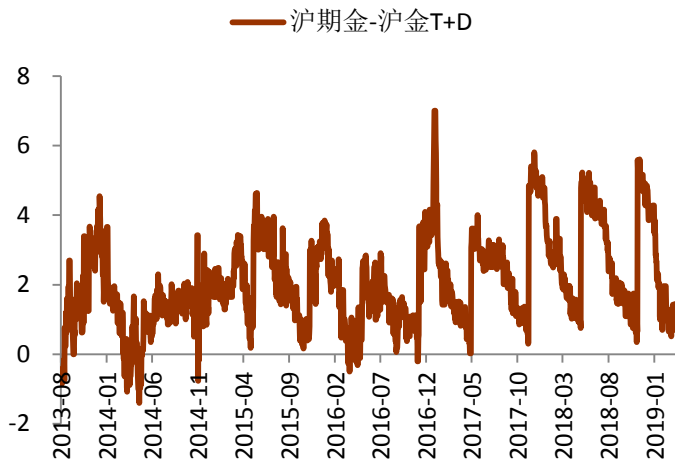


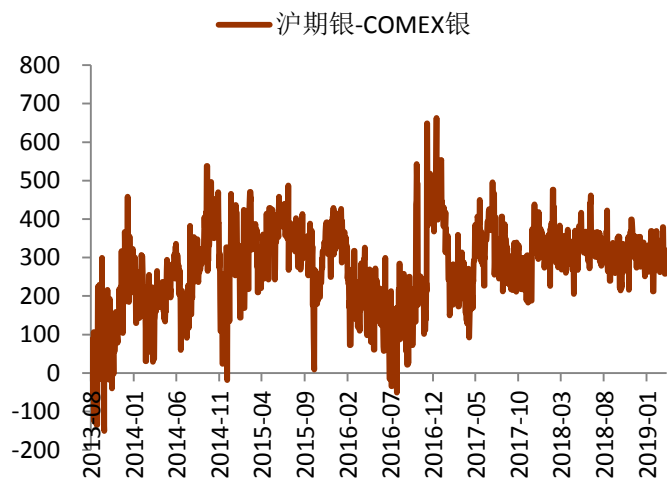
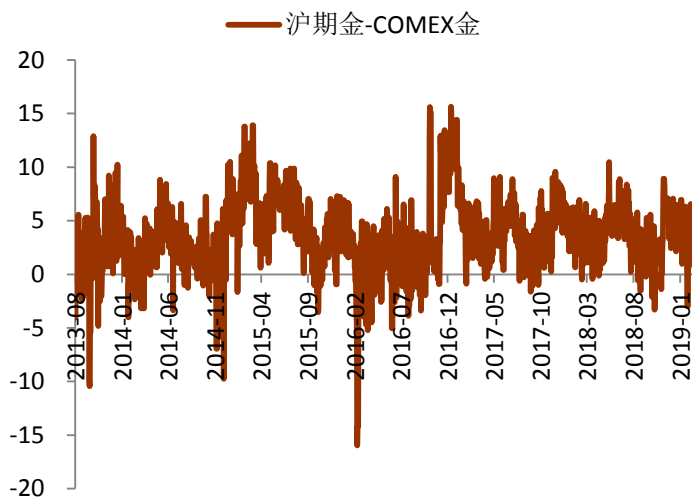
图10 沪期银与沪银T+D价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

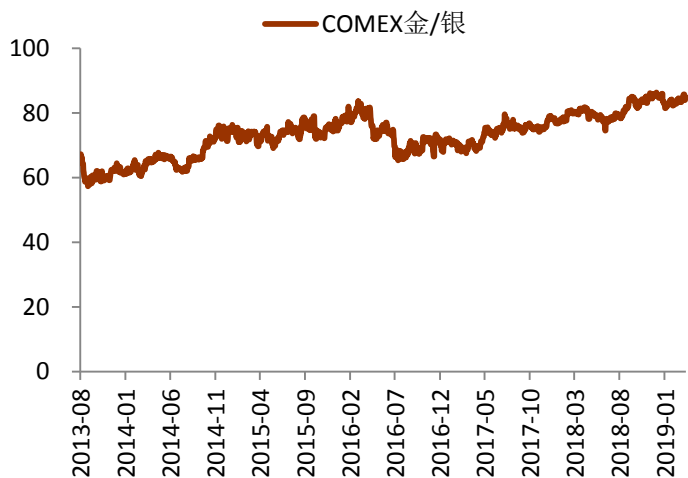
图 12 白银内外盘价格变化



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

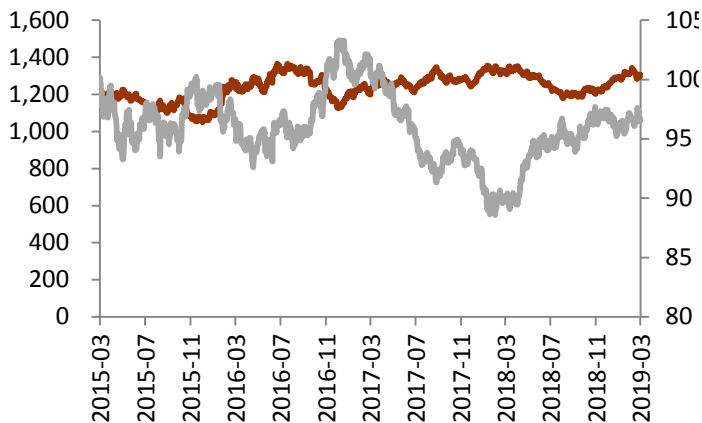


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

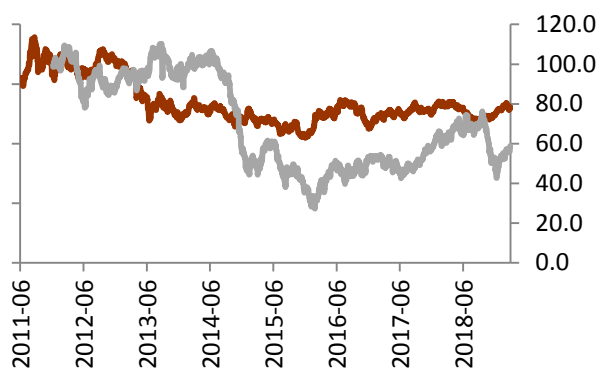
图 15 金价与美元走势

图 16 金价与原油价格走势

美元/盎司 — 伦敦金价 — 美元指数



— 伦敦金 — 期货收盘价(活跃合约):NYMEX轻质原油

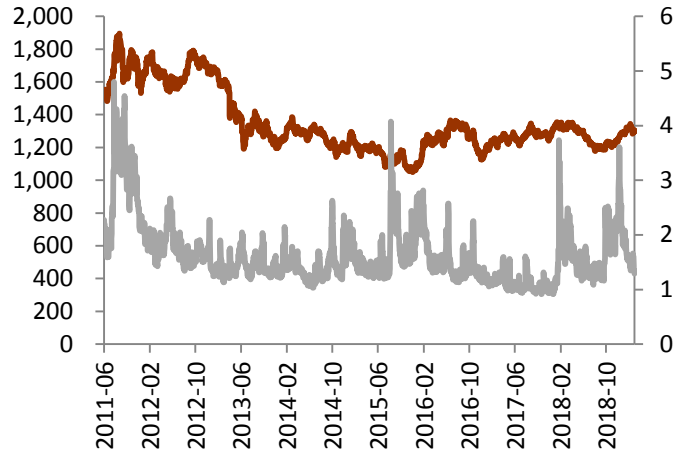


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

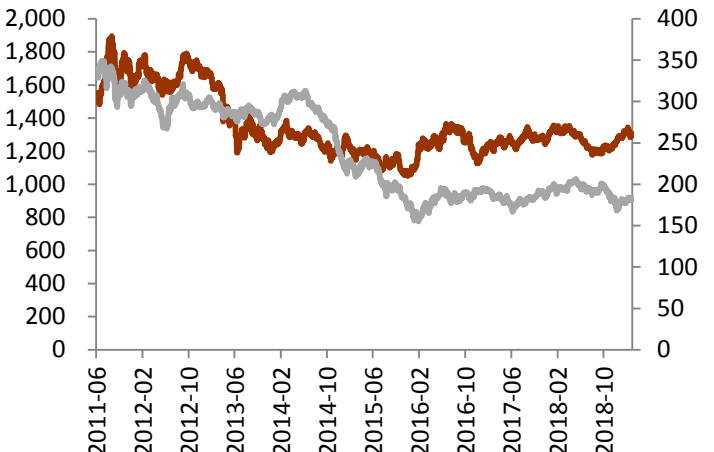
图 17 金价与 VIX 指数走势

图 18 金价与 CRB 指数走势

— 伦敦金 — 美国:标准普尔500波动率指数(VIX)



美元/盎司 — 伦敦金价 — RJ/CRB商品价格指数

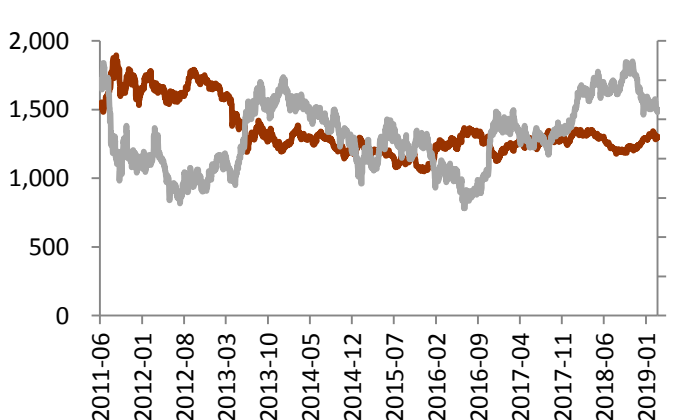


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

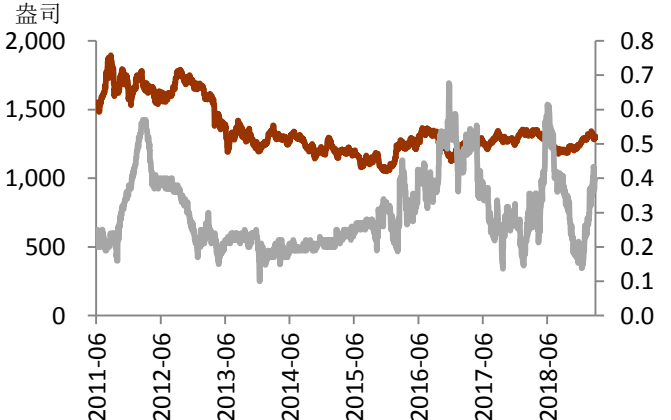
图 19 金价与美国 10 年期国债收益率走势

图 20 金价与 TED 利率走势

— 伦敦金 — 美国:国债收益率:10年



美元/盎司 — 伦敦金价 — TED利率



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。