



2019 年 6 月 10 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	贵金属：美非农数据远不及预期，金价大幅上涨	中期展望
贵金属	近期美国公布的核心数据显示经济前景面临压力，美元指数出现回调，美股及美债收益率纷纷下跌提振黄金的避险需求，金银呈现止跌反弹之势。特别是上周五的美国 5 月非农就业大幅不及预期更是加剧了市场的担忧，市场对美联储降息的预期急转直上，提振了贵金属的涨势。随着市场对黄金的避险需求回升，国际黄金价格上周五飙升至 13 个月高位。上周五央行官员讲话使得市场对人民币继续贬值预期提升，离岸人民币兑美元汇率再度出现大幅贬值，国内金价走势强于银价，沪金银比价继续走高至 83。当下黄金价格的大涨体现了的恐慌情绪浓重，但当前美国经济增长并未失速，短期内陷入衰退的可能性不高，相对于其他经济体依然表现良好。我们认为短期贵金属上涨的持续性不强。 本周重点关注：美国 5 月 CPI 及零售销售数据，中国也将发布最新的通胀、贸易、社融等重要指标。	美元有望保持强势，金银后期走势或偏空
	操作建议：反弹后沽空	
	风险因素：市场避险情绪持续放大	

一、一周市场综述

上周国际金价大幅上扬，特别是上周五不及预期的美国 5 月非农就业数据公布之后，市场对于美联储降息的预期骤增，美元指数下挫，金价暴涨，一度突破 1350 美元/盎司，再创新高。COMEX 银价也大幅跟涨，盘中突破 15 美元/盎司一线。上周五央行官员讲话使得市场对人民币继续贬值预期提升，离岸人民币兑美元汇率再度出现大幅贬值，国内金价走势强于银价，沪金银比价继续走高至 83。

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	301.70	8.25	2.81	379314	572378	元/克
沪金 T+D	299.20	8.48	2.92	113700	281196	元/克
COMEX 黄金	1345.00	34.80	2.66			美元/盎司
SHFE 白银	3639	63	1.76	686130	756456	元/千克
沪银 T+D	3571	63	1.80	5808324	13720184	元/千克
COMEX 白银	15.01	0.45	3.09			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%；

资料来源：Wind、铜冠金源期货

二、市场分析及展望

近期美国公布的核心数据显示经济前景面临压力，美元指数出现回调，美股及美债收益率纷纷下跌提振黄金的避险需求，金银呈现止跌反弹之势。特别是上周五的美国 5 月非农就业大幅不及预期更是加剧了市场的担忧，市场对美联储降息的预期急转直上，提振了贵金属的涨势。随着市场对黄金的避险需求回升，国际黄金价格上周五飙升至 13 个月高位。

数据方面：美国 5 月 Markit 制造业 PMI 终值为 50.5 与美国 5 月 ISM 制造业指数跌至 52.1，皆不及预期，其中 ISM 数据为两年半来最疲弱的一个月。美国 4 月耐用品订单环比终值-2.1%，预期-2.1%。美国制造业 PMI 及新订单数量持续疲弱，表明制造业活动可能削弱整体经济。美国 5 月 ADP 就业人数变动(万人)2.7，预期 18.5 前值 55.5。美国 5 月 ISM 非制造业指数 56.9，预期 55.4，前值 55.5。上周五公布的美国 5 月非农大幅低于预期震惊全球市场，使得美联储降息预期再度升温。最新报告显示，美国 5 月非农就业人口仅仅增长 7.5 万，创下三个月以来的低位。从周三的 ADP 意外爆冷之后，非农就业报告再度“雪上加霜”。联邦基金利率期货显示美联储年内将更大幅度地放松政策。

全球经济中的不确定因素正助推市场对黄金的需求，对冲基金持有的黄金多头仓位创下近 12 年最大增幅。CFTC 数据显示，对冲基金持有的美国黄金期货和期权多头头寸在 6 月 4 日当周增加 38%，至 174,233 份合约，创 2007 年来最大涨幅。6 月 10 日周一公布的数据显示，中国央行 5 月末黄金储备 798.25 亿美元（6161 万盎司），4 月末为 783.49 亿美元（6110 万盎司）。为

中国央行连续六个月增持黄金储备。

当下黄金价格的大涨体现了的恐慌情绪浓重，但当前美国经济增长并未失速，短期内陷入衰退的可能性不高，相对于其他经济体依然表现良好。我们认为短期贵金属上涨的持续性不强。

本周重点关注：美国 5 月 CPI 及零售销售数据，中国也将发布最新的通胀、贸易、社融等重要指标。

投资策略建议：反弹后沽空

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2018/6/21	2019/5/10	2019/5/31	2019/6/7	较上周 增减	较上月 增减	较去年增 减
ETF 黄金总持仓	2201.0	2186.0	2197.3	2239.9	42.7	54.0	39.0
SPDR 黄金持仓	828.8	739.9	737.3	756.4	19.1	16.5	-72.3
ETF 白银总持仓	16350.0	16075.2	15910.6	16020.5	109.9	-54.7	-329.5
ishare 白银持仓	10032.8	9846.8	9705.5	9817.9	112.4	-28.9	-214.9

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
2019/6/7	7643019			302980		
2019/5/31	7678317	-35298	-0.46%	305854	-2874	-0.94%
2019/5/9	7702776	-59757	-0.78%	307339	-4359	-1.42%
2018/6/11	9014904	-1371885	-15.22%	270082	32898	12.18%

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

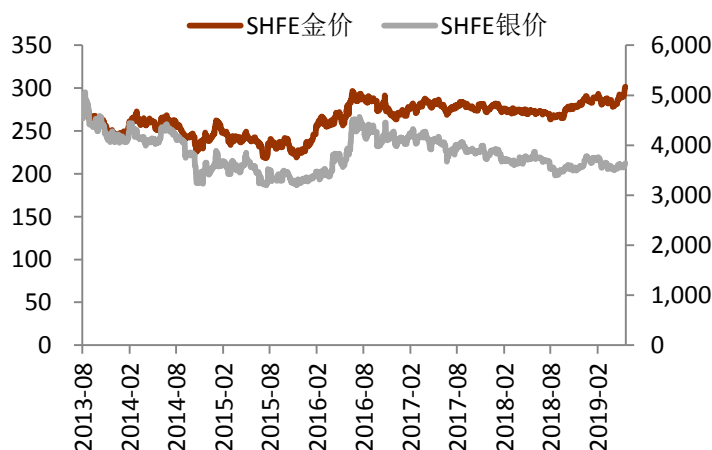
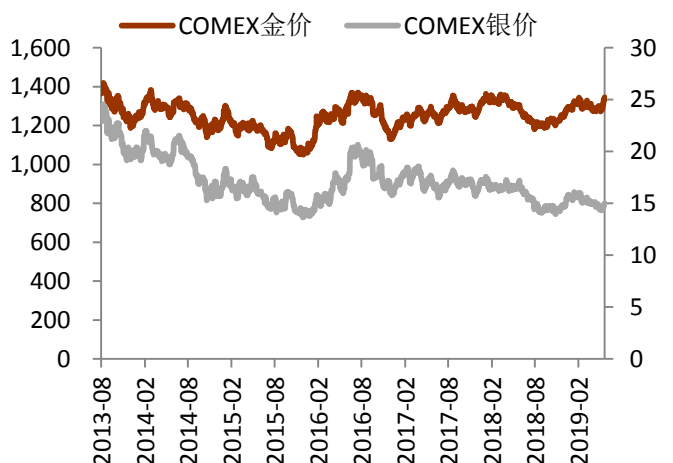


图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

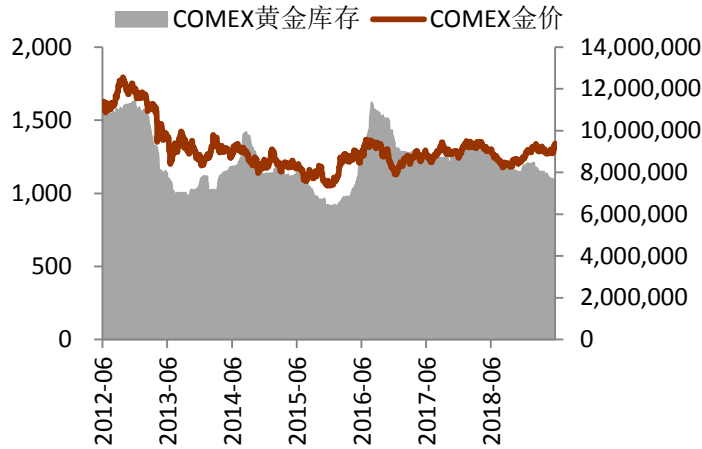
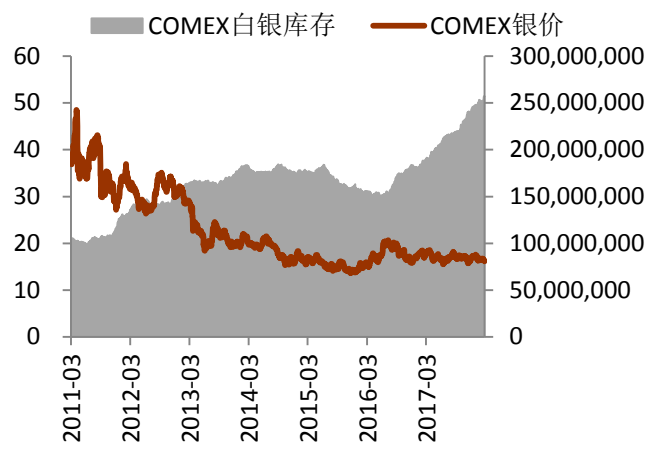


图4 COMEX 白银库存变化



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

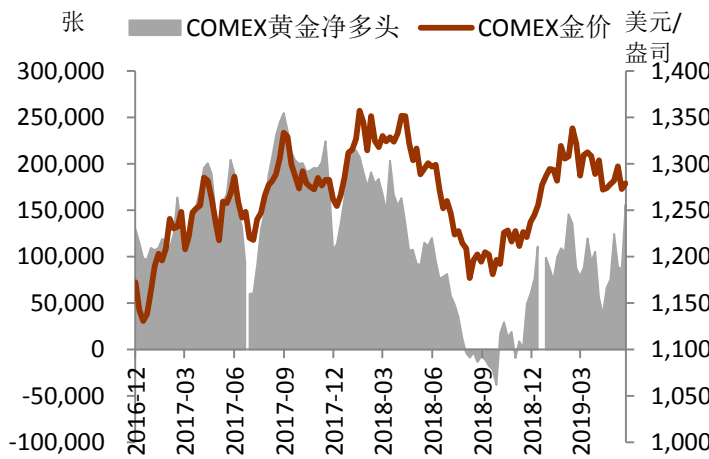
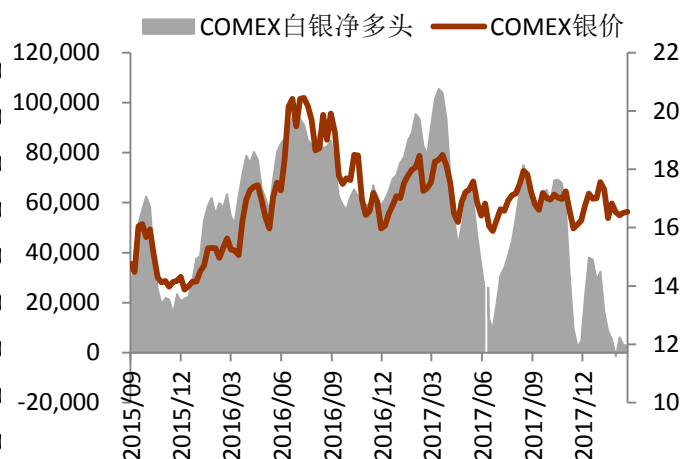


图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

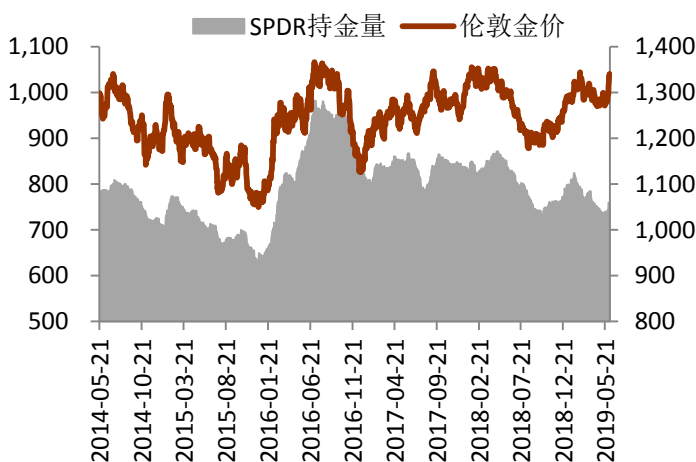
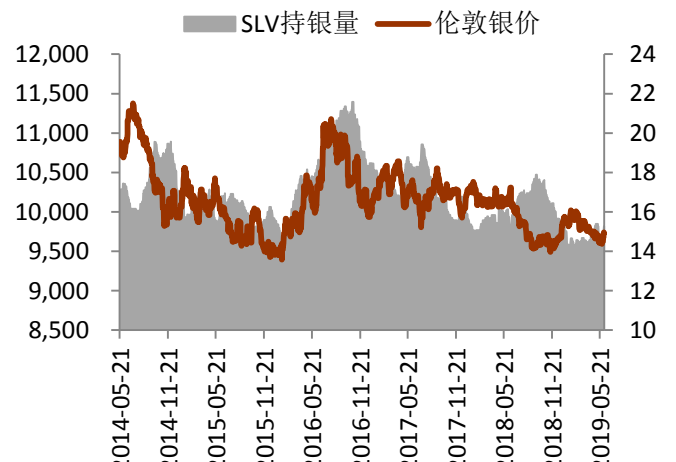


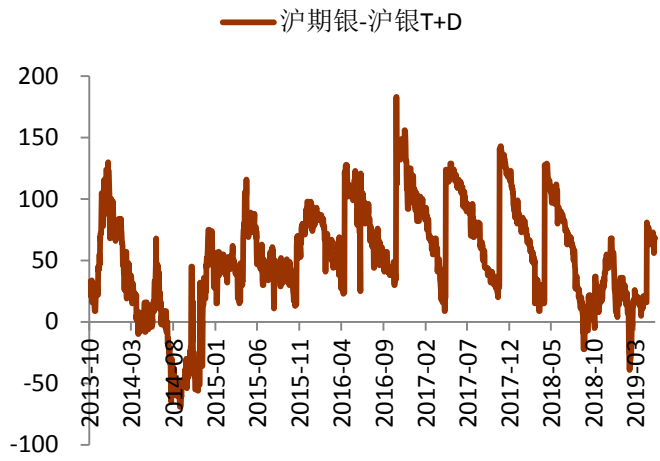
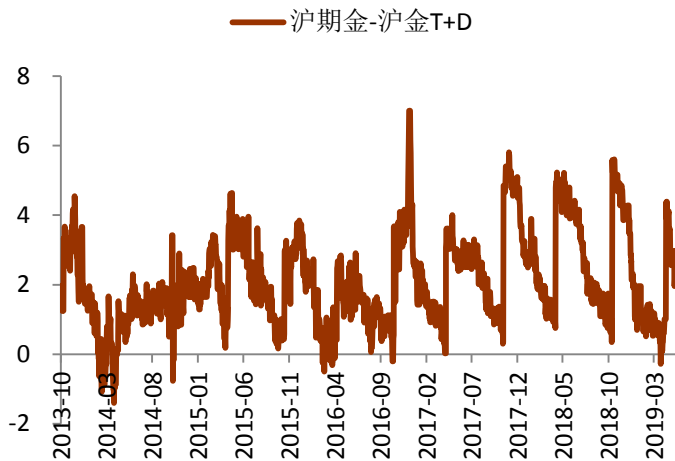
图8 SLV 白银持有量变化



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

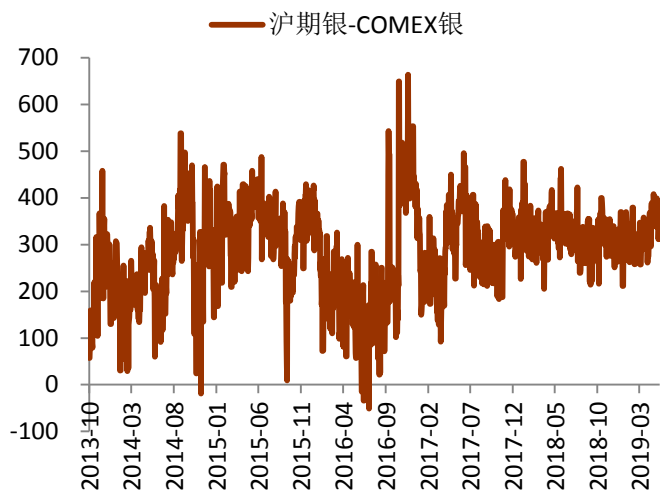
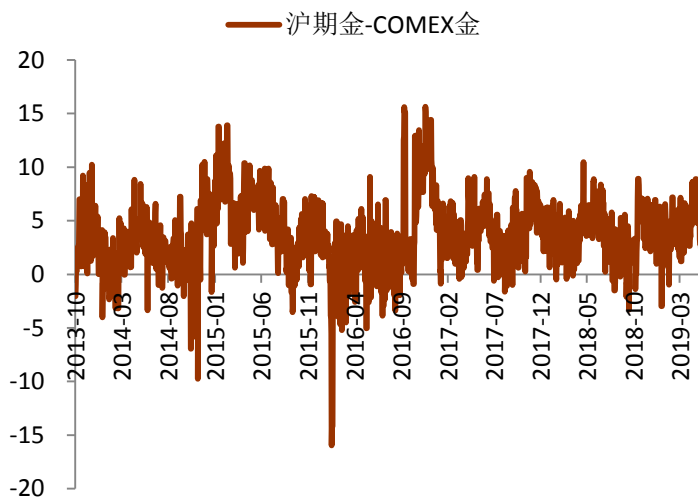
图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

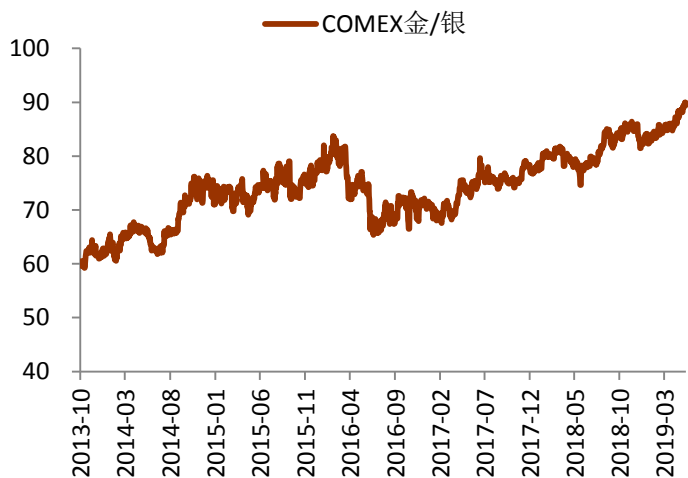
图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

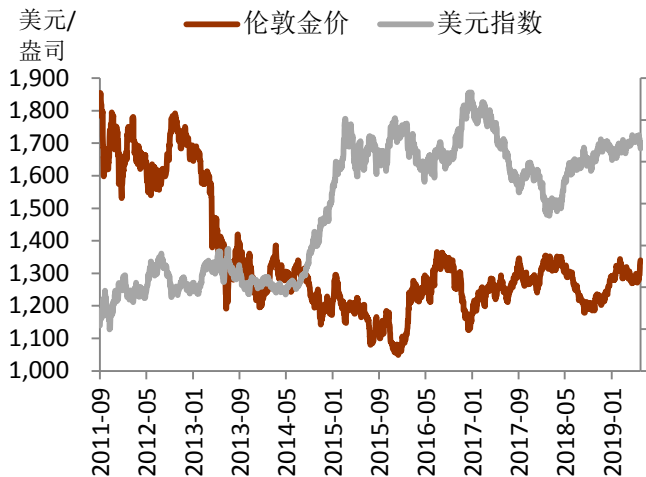
图 14 黄金原油比价



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

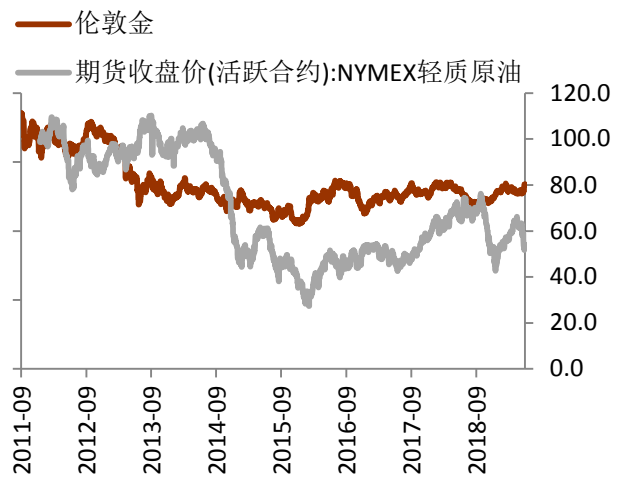
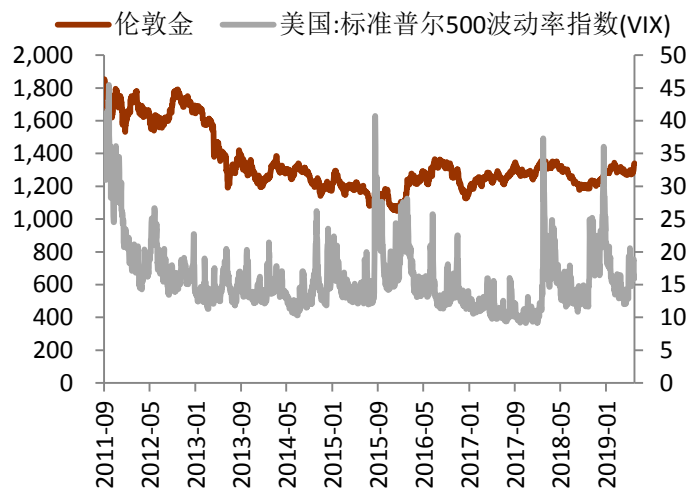


图 18 金价与 CRB 指数走势



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

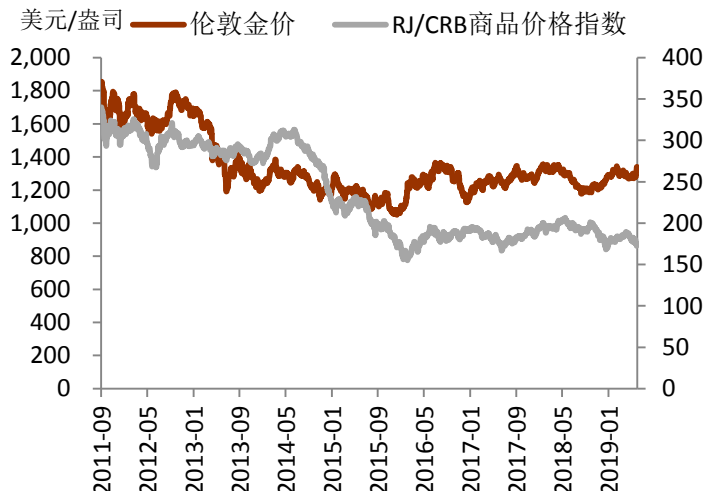
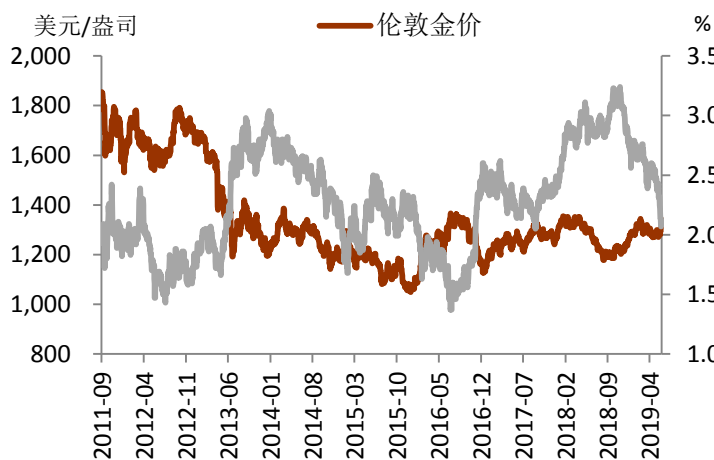
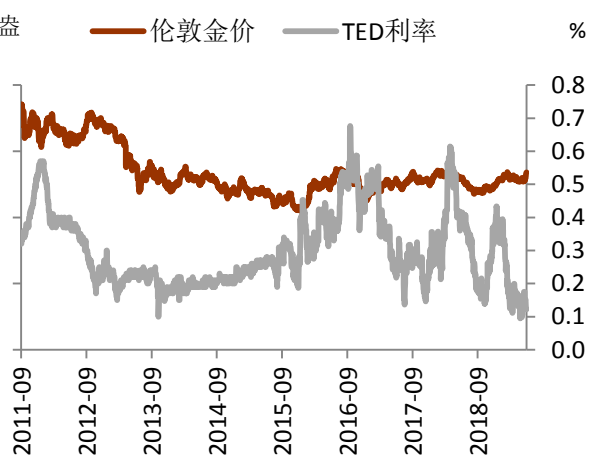


图 20 金价与 TED 利率走势



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 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。