



2019 年 6 月 24 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：降息周期有望开启，黄金受到青睐	中期展望
贵金属	上周黄金市场的上涨主要受到两方面的支撑，一方面是美联储和欧洲央行本周倾向于采取宽松货币政策的积极影响；股市上涨，政府债券收益率下跌，美元也走低。另一方面是波斯湾地区的美伊对抗升级提振避险情绪也助推了金价。美联储 6 月份的议息会议给市场带来了很多新的变化，全球利率市场也出现了大幅下跌。多家央行都在准备调降利率和重启量化宽松政策，全球降息周期有望开启，黄金的抗通胀功能再度受到市场青睐。而美国和伊朗之间的紧张局面升级令黄金避险需求增加，目前黄金市场非常亢奋，预计资金还会持续流入，短期关注 COMEX 期金在 1400 美元/盎司整数关口的阻力是否有效突破。 本周重点关注：G20 日本峰会期间的习特会，中美首脑会议进展情况或将极大的推动市场情绪而影响黄金价格。美联储鲍威尔将就经济前景和货币政策讲话，重点关注他是否进一步证实 6 月会议上的鸽派立场。	美联储开启降息将提振金银价格
	操作建议：暂时观望	
	风险因素：市场避险情绪持续放大	

一、一周市场综述

上周国际金价继续强劲上攻，金价已升穿 1400 大关后冲高回落，之后重拾升势。COMEX 期金主力合约连续 4 日收涨，盘中最高上探至 1415 美元/盎司，升至 6 年高位，报收 1403 美元/盎司，周度上涨 57 美元，涨幅为 4.3%，为三年来表现最强劲的一周。COMEX 期银跟随金价的上涨，但涨势弱于黄金。COMEX 金银比价继续上涨至 91 一线。昨日人民币兑美元汇率升值，使得国内金银涨幅弱于外盘。而美元指数上周持续下挫，已逼近 96 关口。上周由于美元大幅下挫，人民币兑美元汇率升值，国内金银走势明显弱于外盘。

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	313.60	5.85	1.90	669890	597760	元/克
沪金 T+D	311.26	6.12	2.01	150362	300416	元/克
COMEX 黄金	1403.00	57.70	4.29			美元/盎司
SHFE 白银	3711	33	0.90	781658	770158	元/千克
沪银 T+D	3652	40	1.11	6815698	12902276	元/千克
COMEX 白银	15.34	0.49	3.30			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

上周黄金市场的上涨主要受到两方面的支撑，一方面是美联储和欧洲央行本周倾向于采取宽松货币政策的积极影响；股市上涨，政府债券收益率下跌，美元也走低。另一方面是波斯湾地区的美伊对抗升级提振避险情绪也助推了金价。

美联储在上周三公布的议息会议声明释放鸽派信号，暗示最早将于下月降息。随后多家央行都释放降息信号。上周四英国和日本、印尼央行均维持利率不变，并释放货币宽松信号。欧洲央行货币政策委员会同意使用 7 月到期的 2019 年 QE 项目中的 38 亿英镑进行再投资；日本维持政策利率前瞻指引不变，至少将在 2020 年春季之前维持极低水平利率；欧洲央行管委雷恩表示欧洲央行已经做好采取合适措施的准备，主要目标是确保达到物价稳定的目标水平；将考虑重启资产购买。

数据方面：上周公布的美国 6 月 Markit 制造业 PMI 初值为 50.1，低于预期和前值，刷新 2009 年 9 月以来新低。美国 6 月 Markit 服务业 PMI 初值为 50.7，刷新 2016 年 2 月以来新低。最近几个月制造业引起的下行趋势已经影响到服务业，6 月服务业增长表现为经济危机后的次弱水平。经济乐观程度变得更低，美国 5 月成屋销售总数年化(万户)，前值：519，预期：525，公布：534，修正：521（前值）。美国 5 月成屋销售有所增加，主要受到来自低按揭利率的刺激，

这一表现为美国经济健康增长提供了一个积极的信号。

欧元区 6 月综合 PMI 初值创七个月高位。欧洲制造业正朝着很好的方向发展。若只从 GDP 增速来看，仅仅超过 0.2%的水平，而且制造业动力仍然不足且我们过度依赖于服务业。德国 6 月制造业 PMI 初值 45.4，高于前值和预期。德国 6 月服务业与制造业行业 PMI 有所走高，表明欧洲最大经济体在第二季度出现温和增长。德国 6 月制造业 PMI 初值创近 4 个月新高，表明放缓步伐开始停止。

美联储 6 月份的议息会议给市场带来了很多新的变化，全球利率市场也出现了大幅下跌。多家央行都在准备调降利率和重启量化宽松政策，全球降息周期有望开启，黄金的抗通胀功能再度受到市场青睐。而美国和伊朗之间的紧张局面升级令黄金避险需求增加，目前黄金市场非常亢奋，预计资金还会持续流入，短期关注 COMEX 期金在 1400 美元/盎司整数关口的阻力是否有效突破。

本周重点关注：G20 日本峰会期间的习特会，中美首脑会议进展情况或将极大的推动市场情绪而影响黄金价格。美联储鲍威尔将就经济前景和货币政策讲话，重点关注他是否进一步证实 6 月会议上的鸽派立场。

投资策略建议：暂时观望

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2018/7/5	2019/5/24	2019/6/14	2019/6/21	较上周 增减	较上月 增减	较去年增 减
ETF 黄金总持仓	2177.2	2190.9	2255.3	2291.9	36.7	101.1	114.7
SPDR 黄金持仓	820.2	738.8	756.2	799.0	42.9	60.2	-21.2
ETF 白银总持仓	16427.0	15886.7	16065.7	16214.2	148.5	327.5	-212.8
ishare 白银持仓	9769.3	9692.4	9852.8	9947.5	94.7	255.1	178.2

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 贵金属库存变化

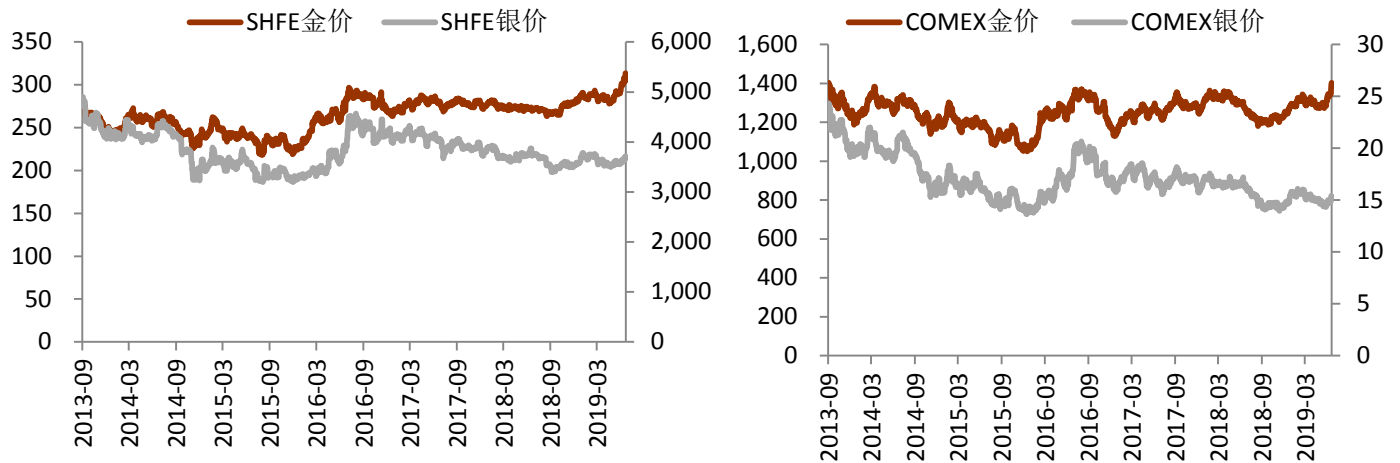
黄金（盎司） 白银（千盎司）	Comex 黄 金库存	黄金库存 变化	黄金变化 比	Comex 白 银库存	白银库存 变化	变化比
2019/6/21	7691806			304615		
2019/6/14	7675170	16636	0.22%	302663	1952	0.64%
2019/5/23	7687412	4394	0.06%	305515	-901	-0.29%
2018/6/25	8803200	-1111394	-12.62%	273921	30694	11.21%

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

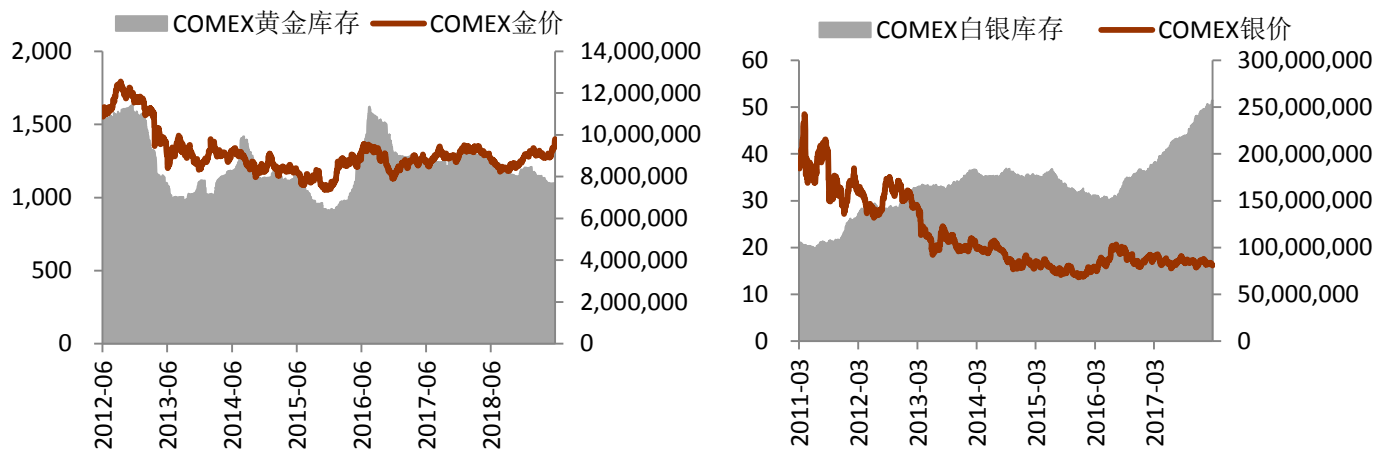
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

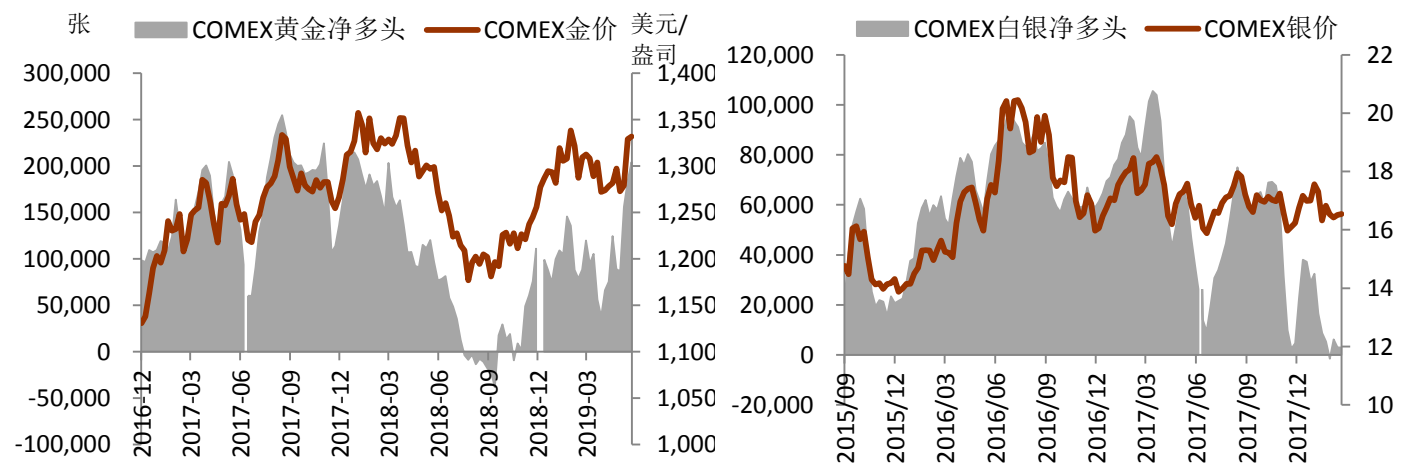
图4 COMEX 白银库存变化



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

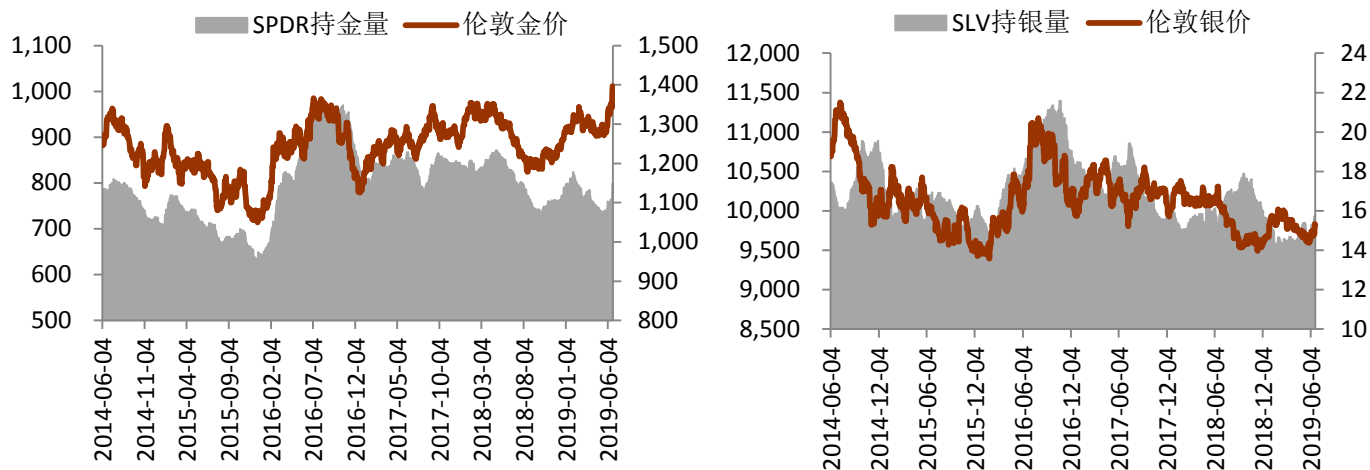
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

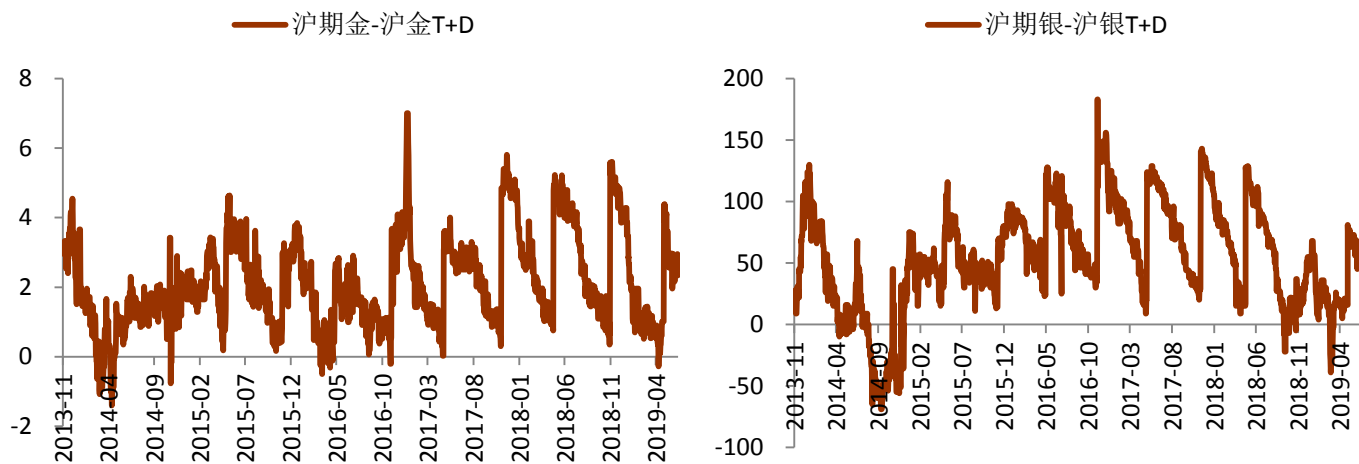
图8 SLV 白银持有量变化



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

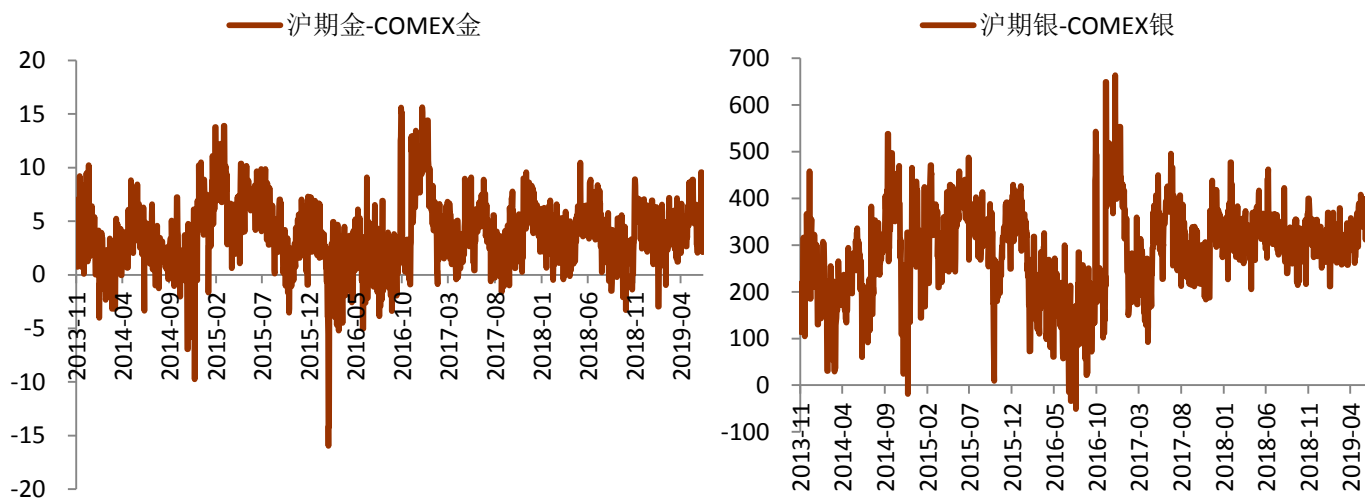
图10 沪期银与沪银T+D价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

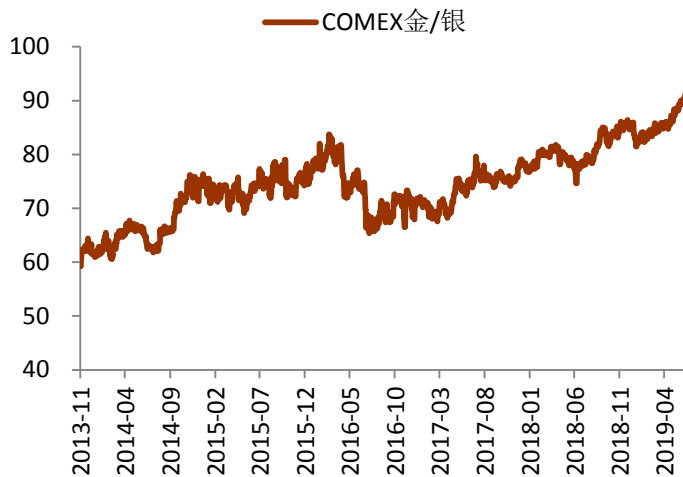
图12 白银内外盘价格变化



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

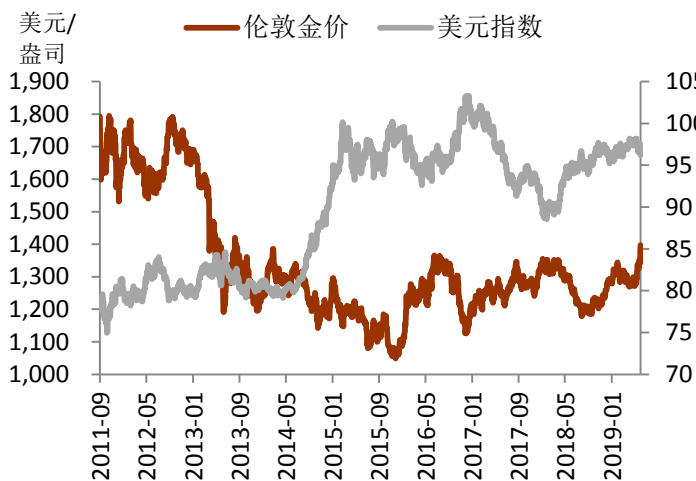


资料来源：Wind，铜冠金源期货

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

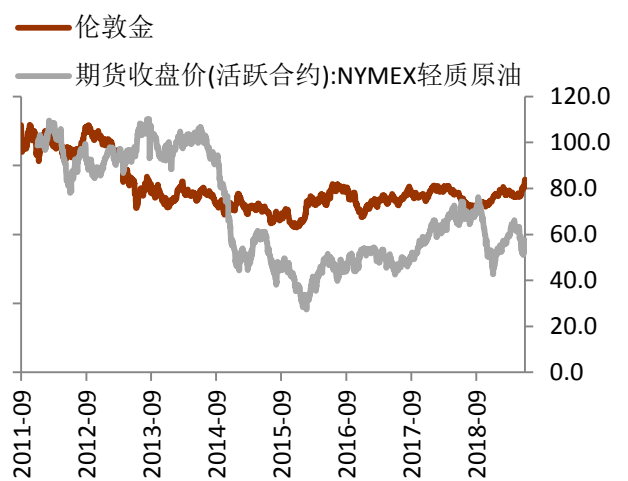
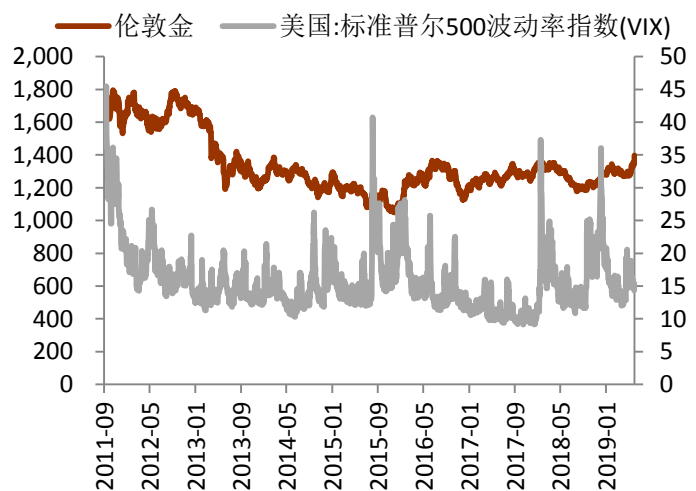


图 18 金价与 CRB 指数走势



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

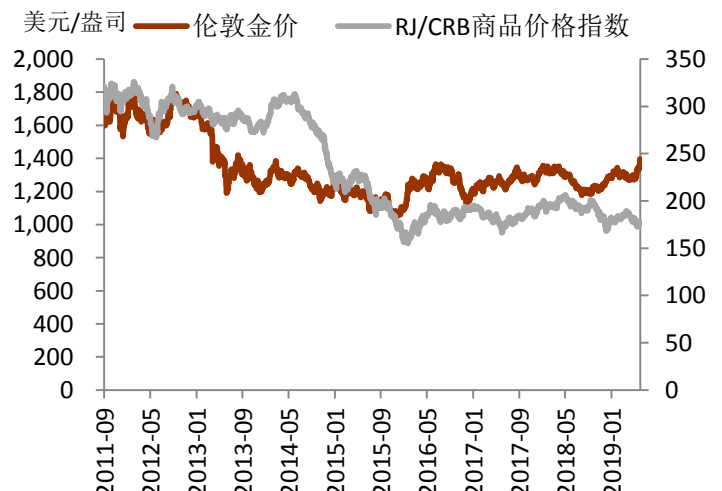
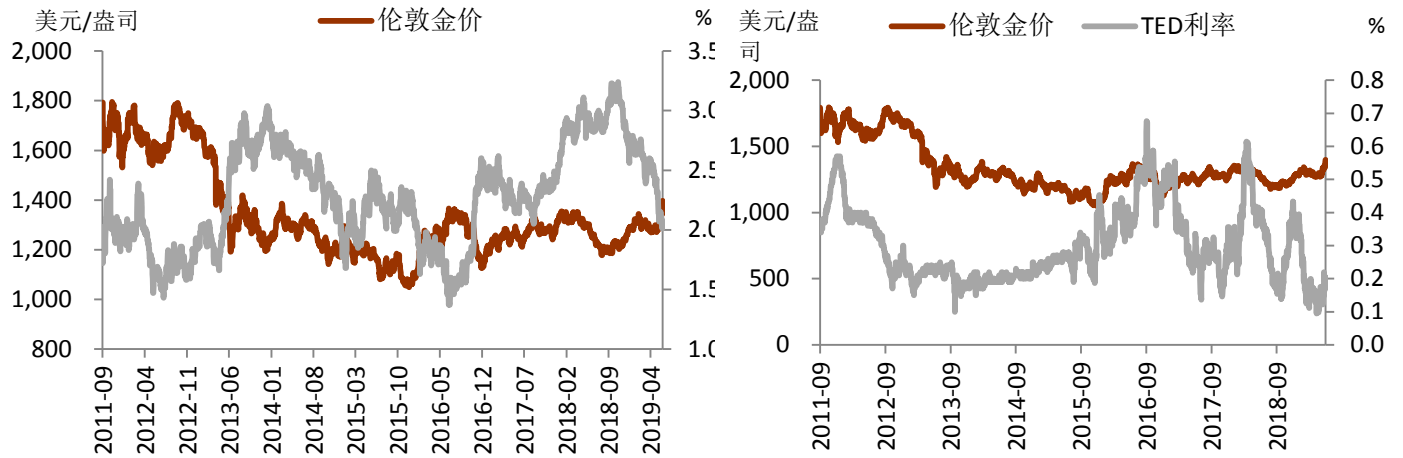


图 20 金价与 TED 利率走势



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。