



2019 年 1 月 7 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：金银价格或呈震荡，等待非农就业数据公布	中期展望
贵金属	1、美联储主席鲍威尔鸽派讲话的信心提振，市场的恐慌情绪有所缓解，金价出现回调。 2、上周五鸽派讲话之后国债利率却出现了大幅上涨，表明了恐慌情绪的释放，但 2 年期和 5 年期的利率仍然倒挂，表现美国经济前景压力依旧不减。 3、银价修复性上涨， COMEX 金银比由 85 上方快速回调至 82 左右	在全球经济前景蒙阴及风险因素频发的背景下，贵金属价格将保持强势
	操作建议：沪期金可以短线逢高沽空	
	风险因素：美元指数继续走弱	

一、一周市场综述

进入新的一年，投资者的担忧情绪并未得到缓解，市场避险情绪推动金价继续上涨，贵金属多头氛围非常强烈。上周贵金属继续震荡上行，COMEX 期金主力合约一路上扬至触及到 1300 美元/盎司的整数关口，创近半年新高。在上周五强劲的非农报告打压下，黄金大跌，失守 1290 美元关口。上周 COMEX 黄金价格上涨 0.7%，银价上涨 4.4%，金银比由 85 上方快速修复至 82 左右。

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	290.55	2.70	0.94	239686.00	314938.00	元/克
COMEX 黄金	1286.20	2.80	0.22			美元/盎司
SHFE 白银	3779.00	79.00	2.14	794806.00	781810.00	元/千克
COMEX 白银	15.755	0.305	1.974			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

上周公布的主要经济体的制造业 PMI 数据普遍低于预期：

中国 12 月官方制造业 PMI 为 49.4，2016 年 7 月以来首次低于荣枯线。中国 12 月财新制造业 PMI 为 49.7，为 19 个月以来最低。

欧洲经济数据疲软，西班牙、法国、意大利和德国疲弱的制造业数据，令欧元、英镑重挫。

美国 12 月 Markit 制造业 PMI 终值为 53.8，低于前值和预期 53.9，2018 年末制造业以缓慢的步伐扩张，产出和新订单增长是一年多来最低水平。美国 12 月 ISM 制造业指数 54.1，创 10 年来最大跌幅，12 月 ISM 新订单指数录得为 2016 年 8 月以来最低水平，令美元承压。而苹果公司意外发布营收预警，加剧了对全球经济放缓的忧虑。

上周五公布美国 12 月非农新增就业 31.2 万远超预期，失业率回升至 3.9%；此数据和美国的制造业、房地产市场形成鲜明反差，大大缓和了之前的风险情绪，但美国 12 月的失业率却意外上升至 3.9%，和强劲新增就业人数不匹配。

美联储鲍威尔在上周五的采访中释放了与此之前完全不同的鸽派信号，称美联储时刻准备着调整政策立场，意味着加息步骤可以随时停止，表明美联储考虑市场的担忧，如果美股下跌持续，美联储将很难选择继续加息。同时鲍威尔还表示美联储可能随时改变缩表政策，如果美联储停止缩表，或转成扩表的话将大大利好资本市场。鲍威尔的态度变化极大的缓和了市场的恐慌情绪，美股股市出现了大幅反弹，市场的恐慌情绪下降，黄金出现了大幅回调。

上周五鸽派讲话之后国债利率却出现了大幅上涨，表明了恐慌情绪的释放，其中 2 年期和 10 年期国债利率同时上涨 11bp，2 年期和 5 年期的利率仍然倒挂 1bp，表现美国经济前景压力依旧不减。

目前来看，美联储主席鲍威尔鸽派讲话的信心提振，市场的恐慌情绪有所缓解，金价出现回调。技术形态上看，COMEX 期金在 1300，美元一线的压力明显，预计本周金银价格将呈回调走势。后续仍需关注美国经济走势及欧央行的货币政策。

操作建议：沪期金可以短线逢高沽空

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2018/1/18	2018/12/7	2018/12/28	2019/1/4	较上周 增减	较上月 增减	较去年增 减
ETF 黄金总持仓	2148.4	2141.0	2208.2	2228.9	20.7	87.9	80.5
SPDR 黄金持仓	831.9	758.2	774.1	798.3	24.1	40.0	-33.7
ETF 白银总持仓	16256.7	16334.6	16027.1	16029.1	2.1	-305.5	-227.6
ishare 白银持仓	10150.2	10005.6	9867.1	9863.1	-4.0	-142.5	-287.1

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
2019/1/4	8432262			293702		
2018/12/71	8364647	67615	0.83%	293321	381	0.13%
2018/12/5	8149265	282997	3.47%	295022	-1320	-0.45%
2018/1/8	9234226	-801964	-8.68%	244976	48726	19.89%

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

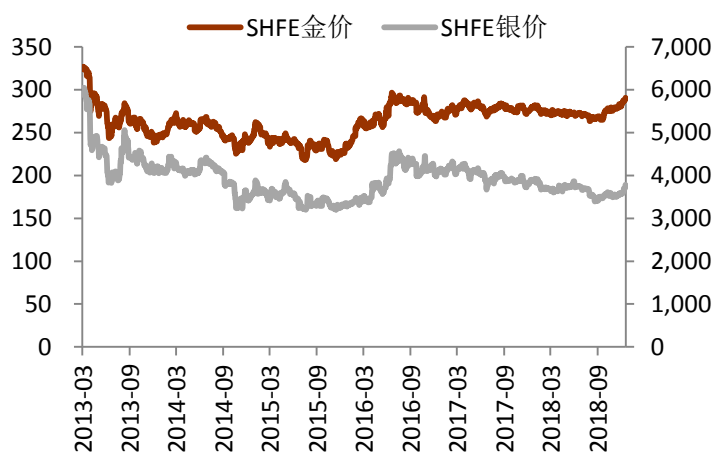
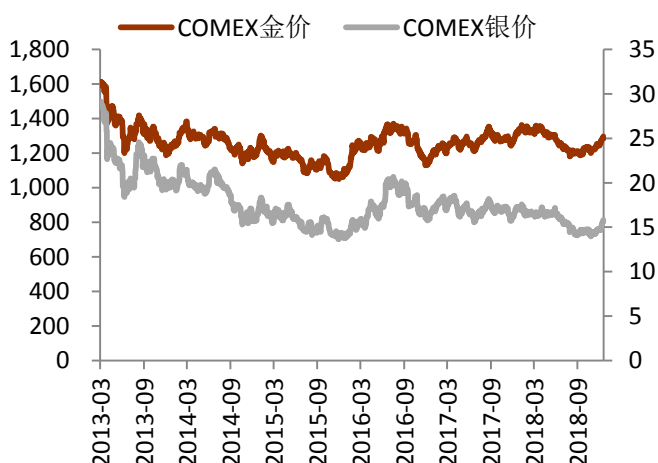


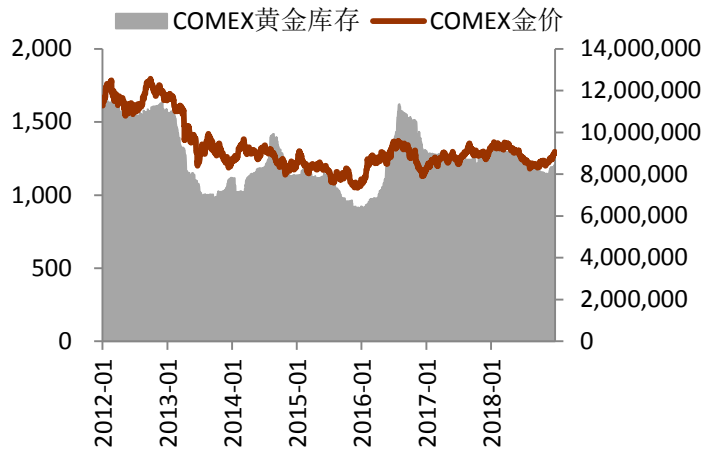
图 2 COMEX 金银价格走势



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 非商业性净多头变化

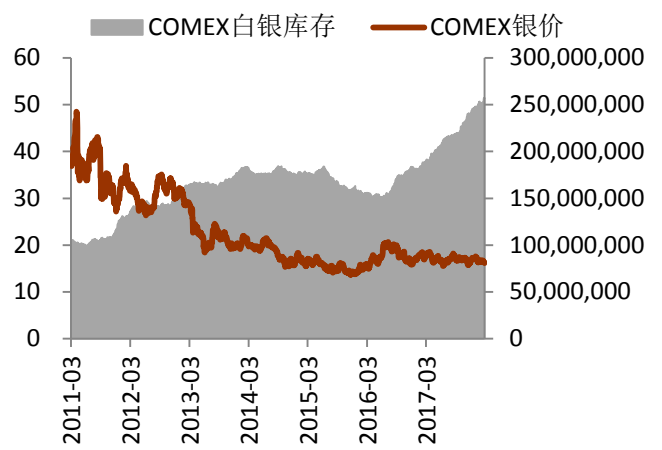
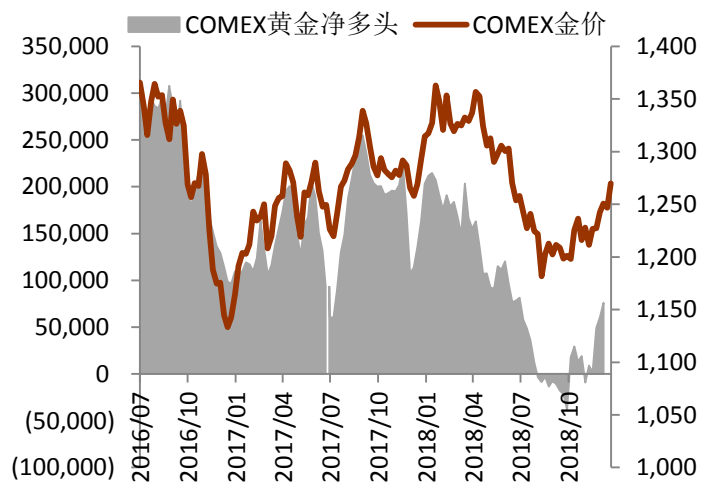


图6 COMEX 白银净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

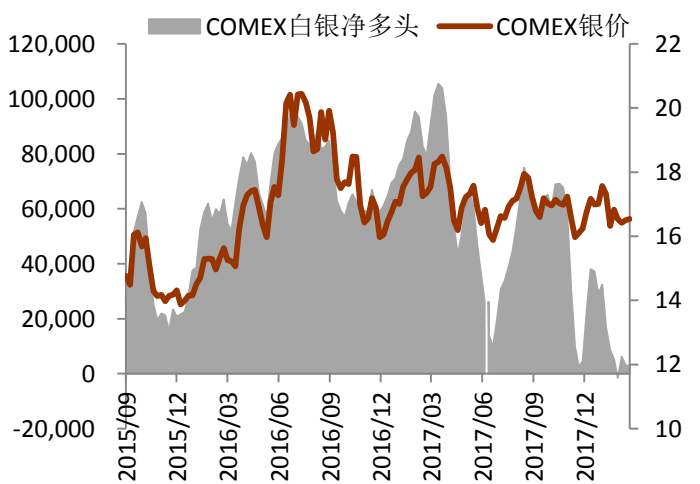
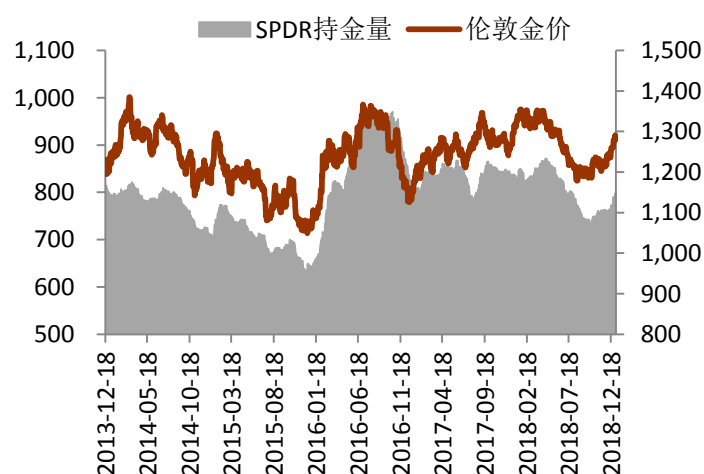


图8 SLV 白银持有量变化



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

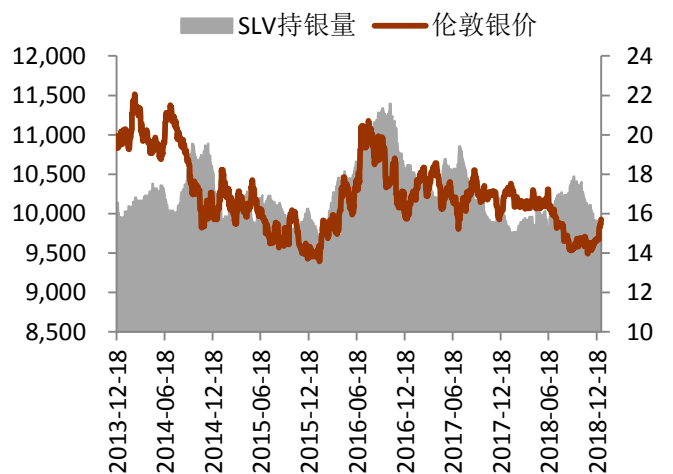
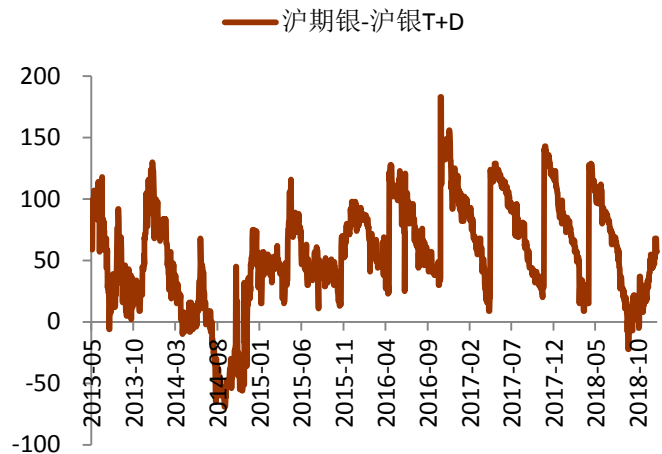
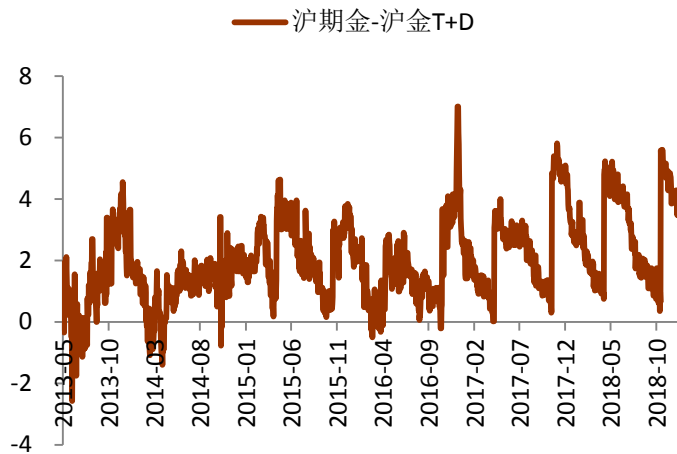


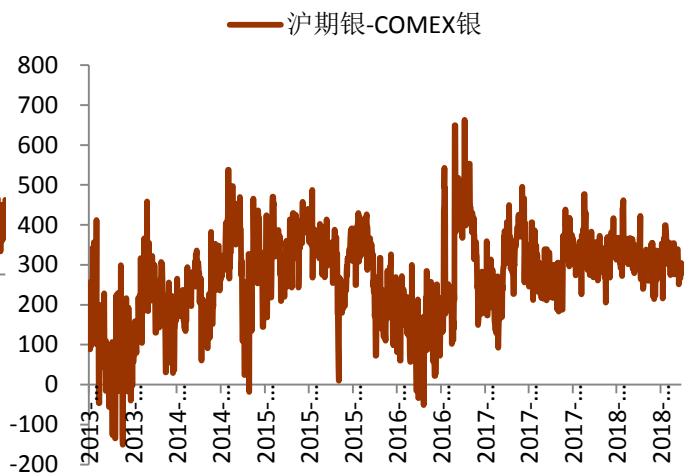
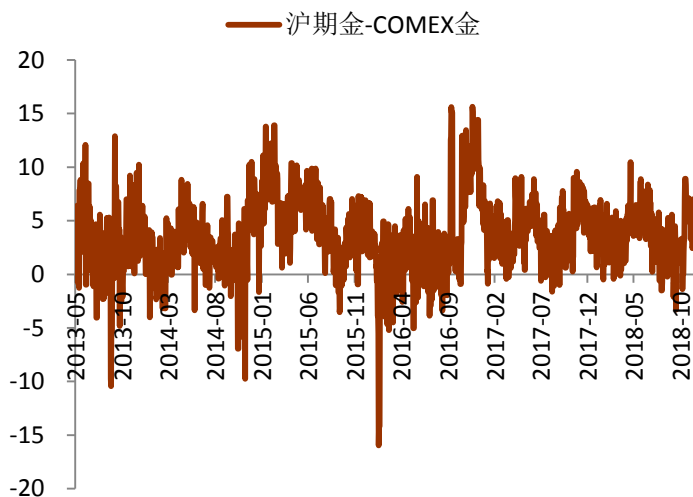
图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

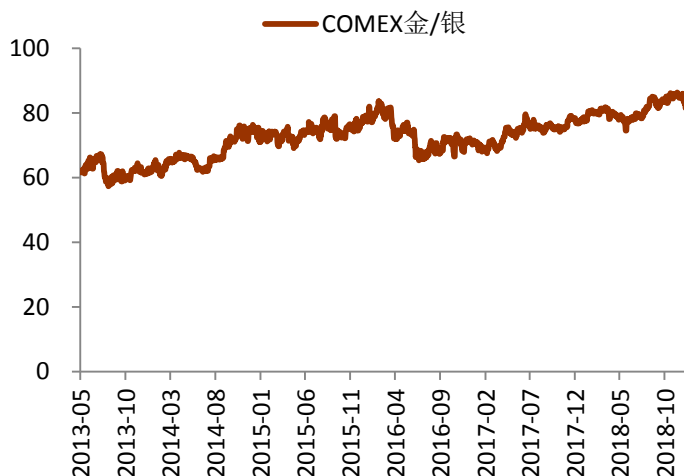
图 12 白银内外盘价格变化



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

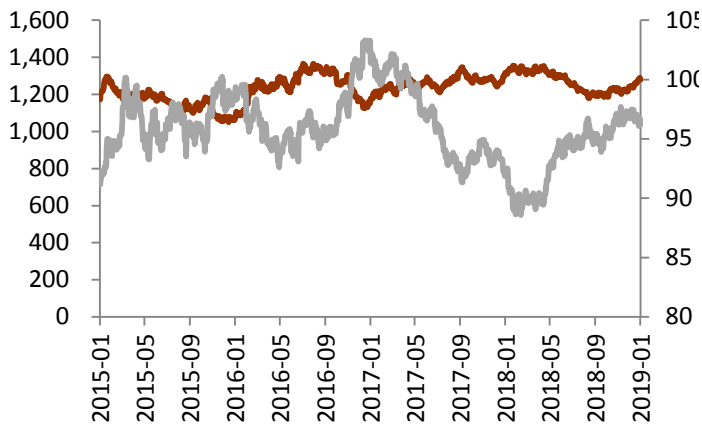


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

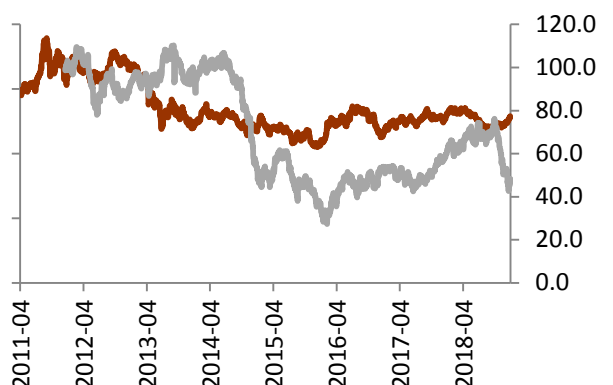
图 15 金价与美元走势

图 16 金价与欧元走势

美元/盎司 伦敦金价 美元指数



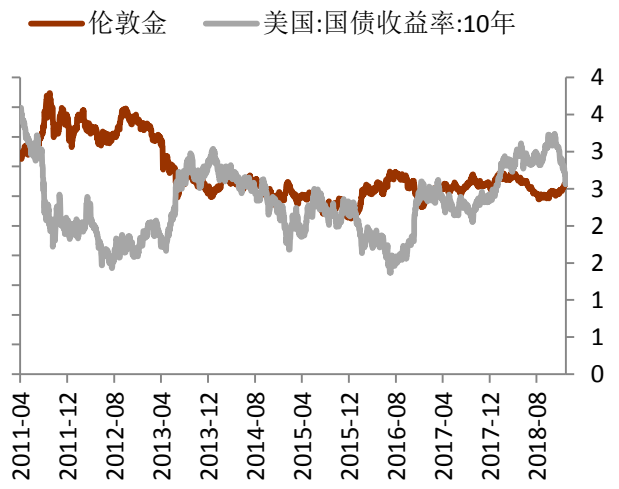
伦敦金 期货收盘价(活跃合约):NYMEX轻质原油



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 CRB 指数走势

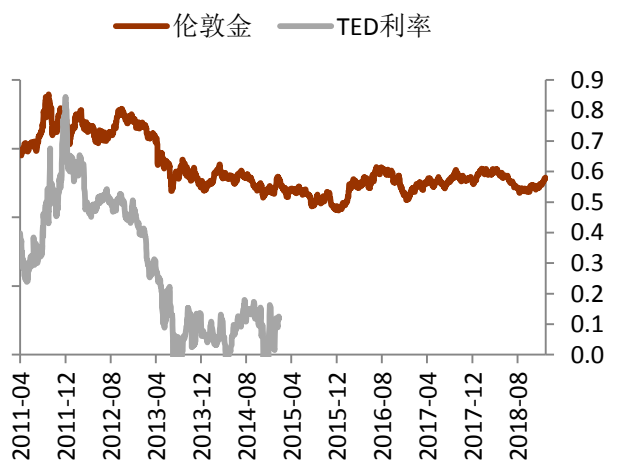
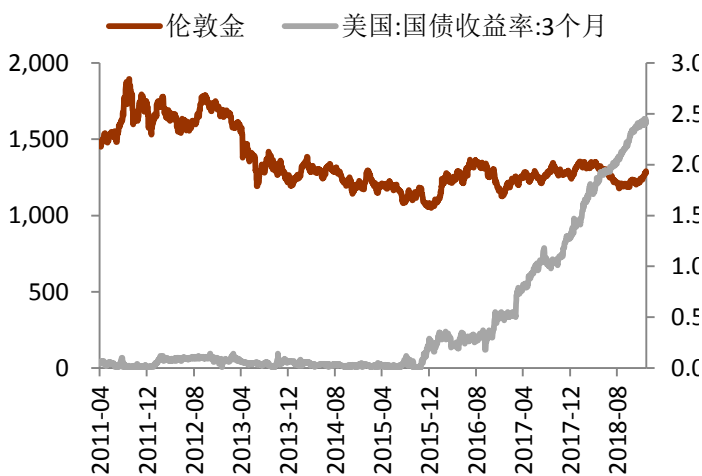
图 18 金价与 VIX 指数走势



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

2603、2904 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。