



2019年5月6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：避险情绪上涨有望助推贵金属反弹	中期展望
贵金属	<p>上周美元指数整体呈高位回调的走势。特别是在上周五好于预期的美国4月非农就业数据公布之后，市场对美国经济高速增长持续性存疑，美元指数冲高回落，黄金在下行刷新日内低点后止跌反弹。</p> <p>虽然美国的一季度GDP和就业市场依旧强劲，但是美国的PMI数据在延续下滑，个人消费的PCE也在不断萎缩，市场对美国经济高速增长持续性存疑，美元指数冲高回落，提振贵金属反弹。再加上特朗普再度提增中国关税的消息冲击，市场的避险需求增加，预计本周贵金属价格会反弹，金价的走势依然会强于银价。</p> <p>本周重点关注：鲍威尔等多位美联储官员将发表讲话。中国副总理刘鹤将前往华盛顿，进行新一轮美中经贸磋商。数据方面，关注中美CPI、贸易帐以及英国GDP。</p> <p>操作建议：沪金逢低做多</p> <p>风险因素：美元指数强劲上涨</p>	<p>美元有望保持强势，金银后期走势或偏空</p>

## 一、一周市场综述

五一假期间，国际金价整体呈下跌走势，但受特朗普再度提增中国关税的消息冲击，黄金的避险需求增加，周一亚市早盘，COMEX 期金主力合约升约 5 美元，报 1284.6 美元/盎司；而白银的走势明显弱于黄金，仍处于 15 美元/盎司下方。

**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	281.55	0.10	0.04	209006	456664	元/克
沪金 T+D	280.54	0.49	0.17	39824	272974	元/克
COMEX 黄金	1280.20	-8.20	-0.64			美元/盎司
SHFE 白银	3534	-13	-0.37	271910	844728	元/千克
沪银 T+D	3517	4	0.11	2145998	13288840	元/千克
COMEX 白银	14.95	-0.17	-1.12			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

上周美元指数整体呈高位回调的走势。特别是在上周五好于预期的美国 4 月非农就业数据公布之后，市场对美国经济高速增长持续性存疑，美元指数冲高回落，黄金在下行刷新日内低点后止跌反弹。

美国 4 月非农就业新增 26.3 万，大幅高于预期的 19 万，失业率仅为 3.6% 跌至 1969 年来最低。4 月非农报告显示就业市场依旧强劲。平均小时薪资增幅月率录得 0.2%，低于预期 0.3% 的水平，通胀因素仍是决定美联储在之后议息会议上是否改变措辞的驱动。4 月非农报告大体与美国一季度 GDP 增速吻合，经济增速仍然良好。但这是反映了当下美国经济依旧良好，对于高速增长持续性仍存在疑问。

另外，美联储在 5 月的议息决议上暂不加息，下调超额准备金利率符合预期，上调对经济活动描述，下调对通胀现状判断，主席鲍威尔称没有很大加息或降息可能，低通胀是暂时的。特朗普称，重启 QE 不够，美联储应降息 100 个基点。

上周公布的欧元区一季度 GDP 增速为 1.2%，好于预期的 1.1%，这是自从 2017 年以来的 GDP 增速下滑以来出现了第一次小幅回升，为疲软的欧元区经济带来了一些动力；欧元区 4 月调和 CPI 同比上涨 1.7%，远超预期和前置，创去年 11 月份以来最大涨幅。欧元区的经济数据终于出现了一些好转。

英国央行按兵不动，上调未来三年 GDP 预期，下调今明两年通胀预期，行长卡尼称若预期正确，需要加息的次数将多于市场预期。

虽然美国的一季度 GDP 和就业市场依旧强劲，但是美国的 PMI 数据在延续下滑，个人消费的 PCE 也在不断萎缩，市场对美国经济高速增长持续性存疑，美元指数冲高回落，提振贵金属反弹。再加上特朗普再度提增中国关税的消息冲击，市场的避险需求增加，预计本周贵金属价格会反弹，金价的走势依然会强于银价。

本周重点关注：鲍威尔等多位美联储官员将发表讲话。中国副总理刘鹤将前往华盛顿，进行新一轮美中经贸磋商。数据方面，关注中美 CPI、贸易帐以及英国 GDP。

投资策略建议：沪金逢低做多

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2018/5/17	2019/4/5	2019/4/26	2019/5/3	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	2239.5	2236.0	2207.2	2197.1	-10.1	-38.8	-42.4
SPDR 黄金持仓	864.1	762.6	749.6	740.8	-8.8	-21.7	-123.3
ETF 白银总持仓	16665.1	15900.5	15942.2	16029.1	86.9	128.6	-636.1
ishare 白银持仓	9856.7	9616.2	9703.6	9792.9	89.3	176.7	-63.8

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
2019/5/3	7782016			307709		
2019/4/26	7851382	-69366	-0.86%	307090	619	0.20%
2019/4/4	8038506	-256490	-3.19%	305488	2222	0.73%
2018/5/7	9049523	-1267507	-14.01%	266739	40971	15.36%

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

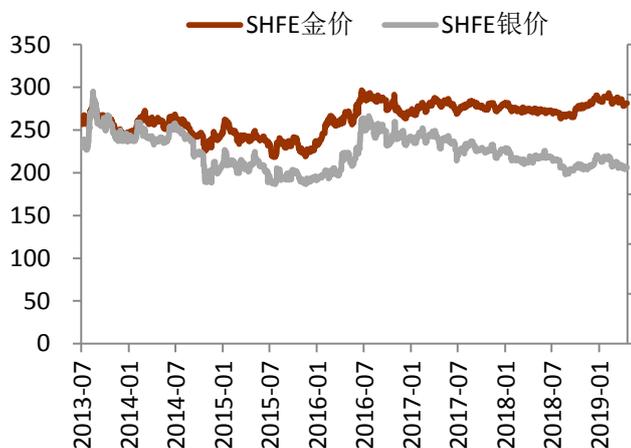
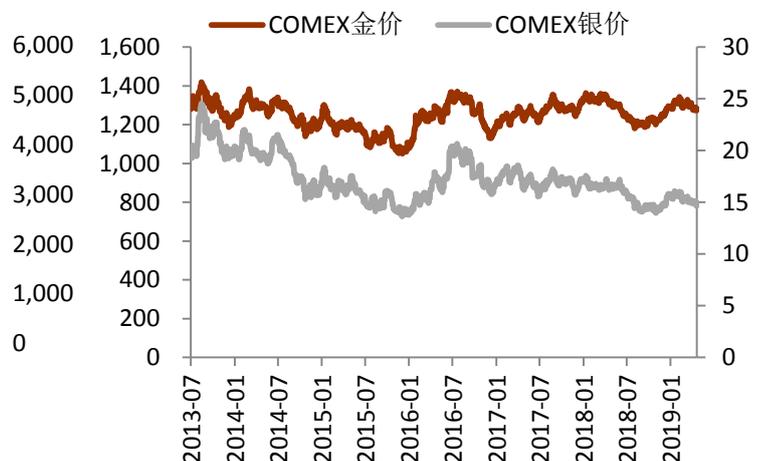
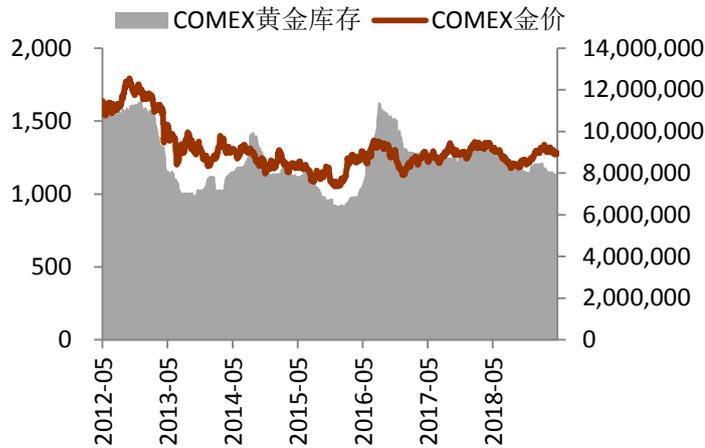


图 2 COMEX 金银价格走势



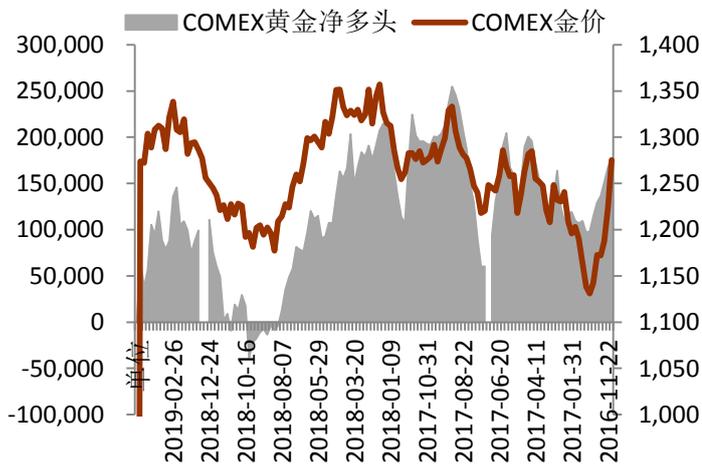
资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化



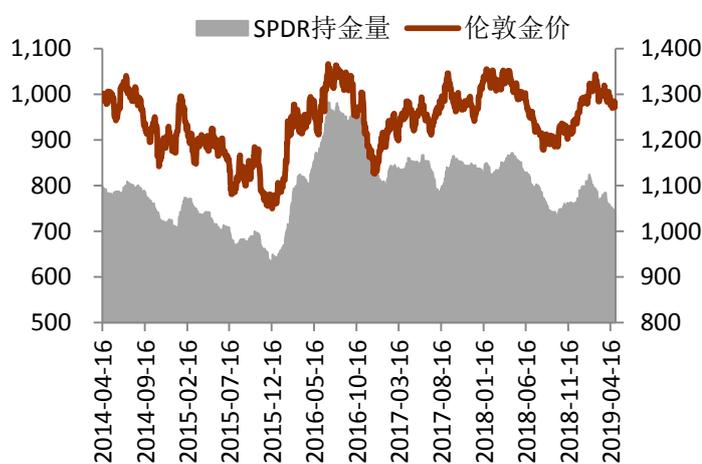
资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图5 COMEX 黄金非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化



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4 COMEX 白银库存变化

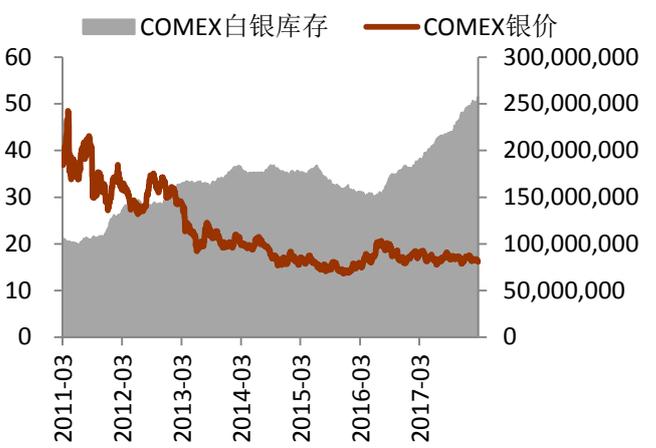


图6 COMEX 白银非商业性净多头变化

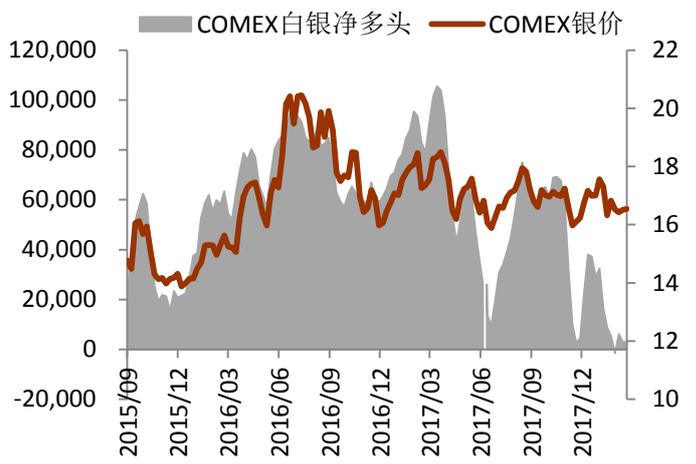


图8 SLV 白银持有量变化

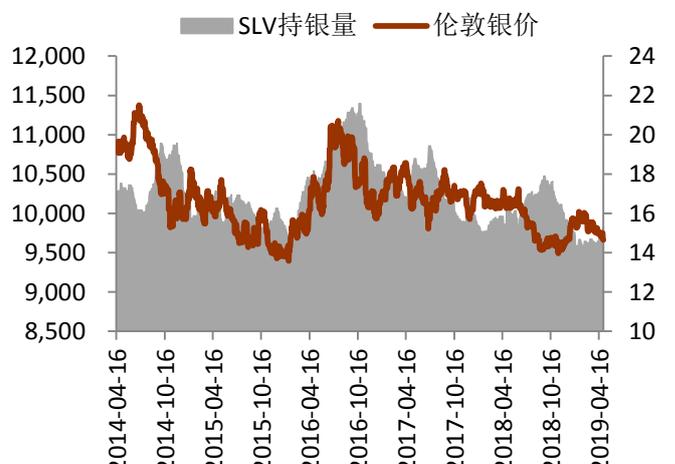
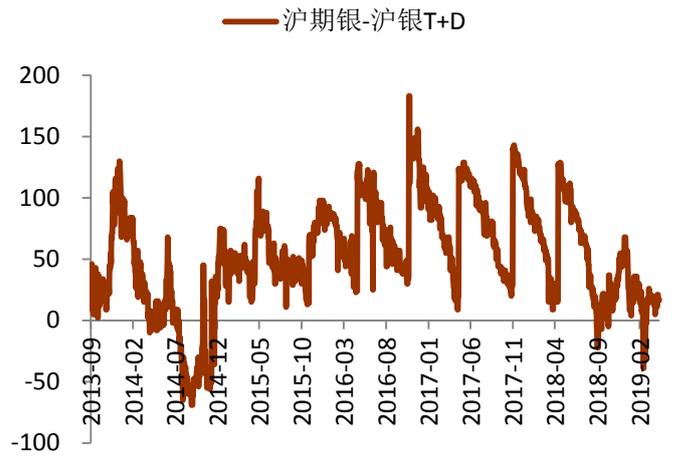
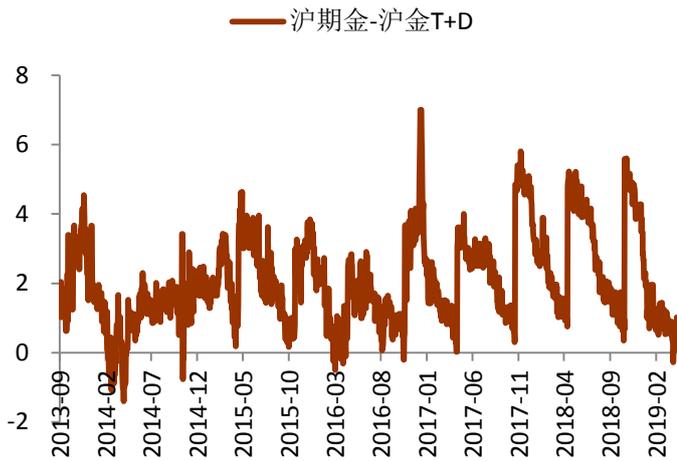


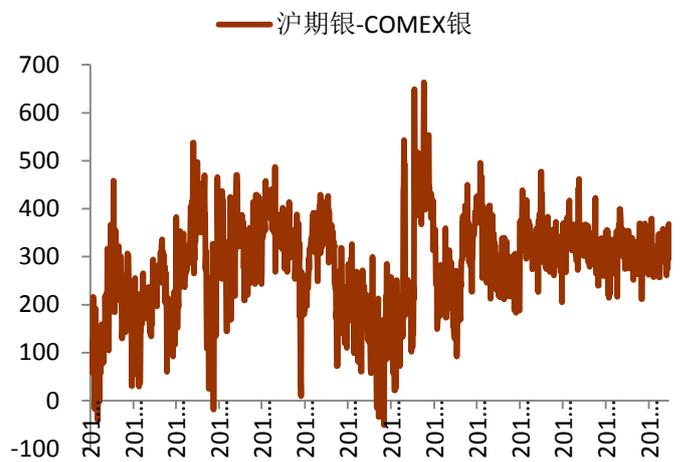
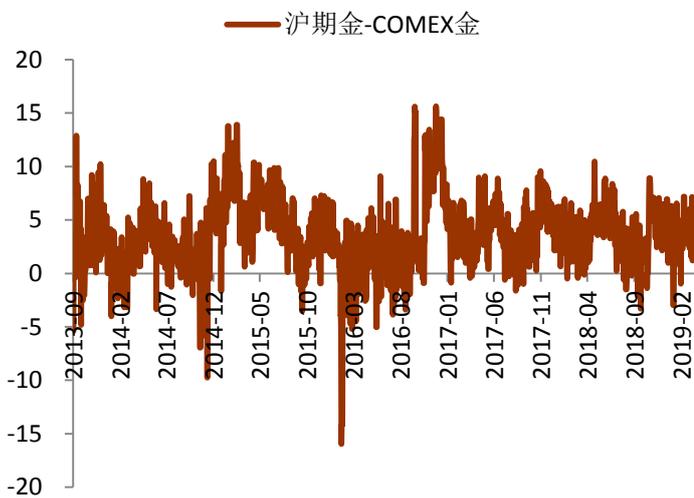
图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

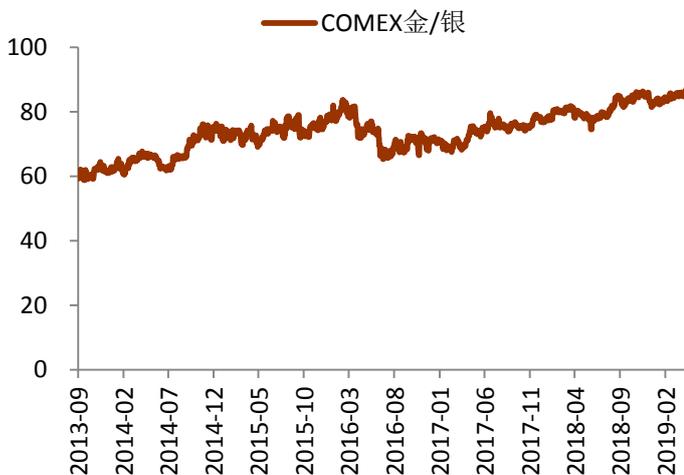
图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

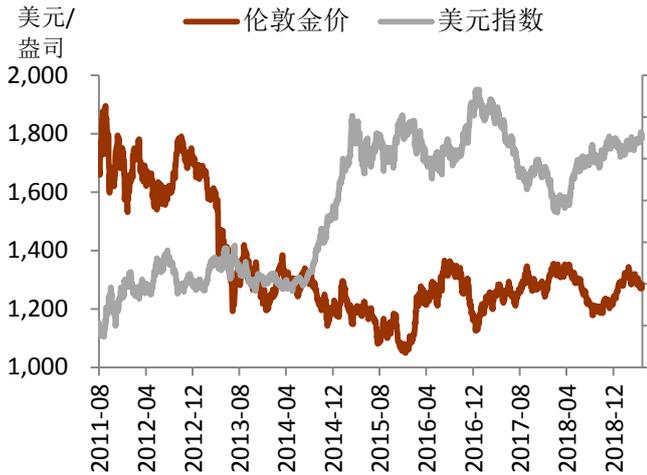
图 14 黄金原油比价



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

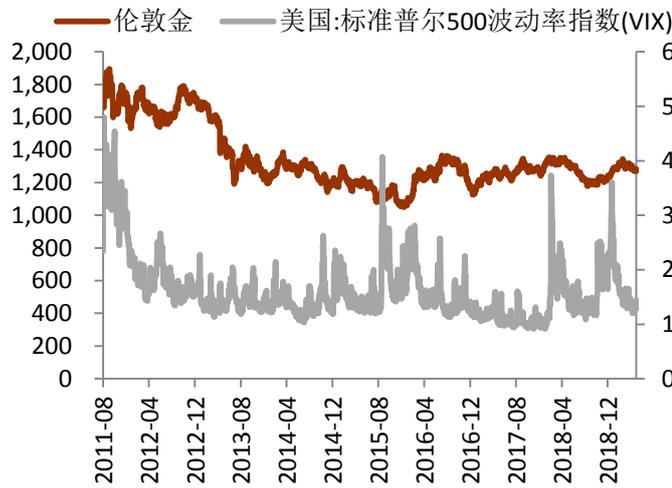


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

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

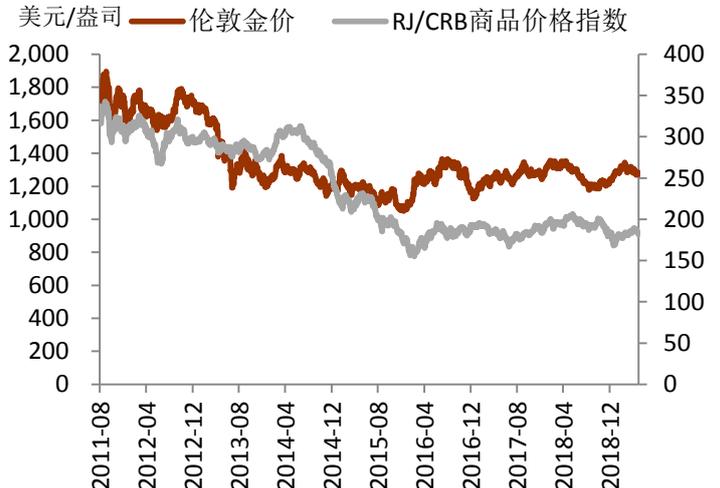
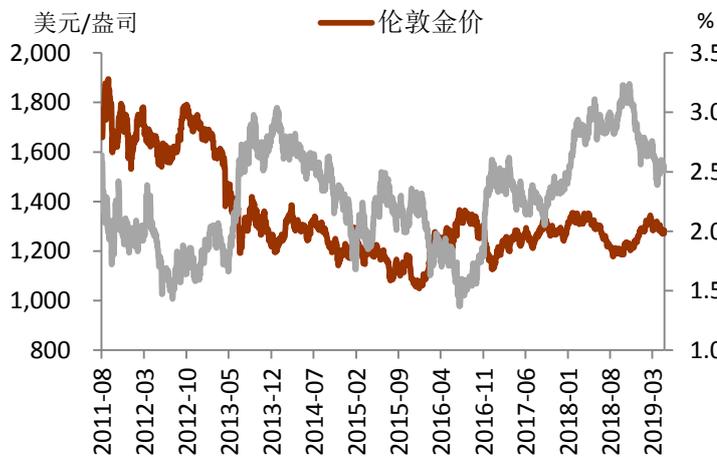
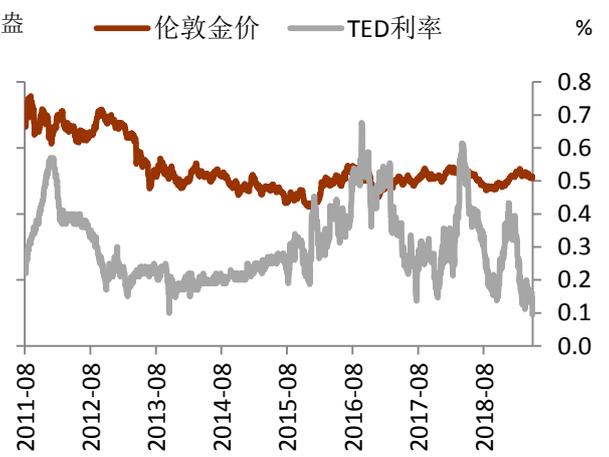


图 20 金价与 TED 利率走势



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。