



2019 年 10 月 21 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：风险偏好抬升，贵金属短期趋弱	中期展望
贵金属	<p>                             上周贵金属价格呈窄幅震荡走势。一方面美国经济数据持续走弱，美元指数连续大幅下挫，另一方面英国无协议脱欧的风险降低，市场的避险偏好降低，贵金属价格持续震荡。国际金价整体运行在 1500 美元/盎司下方。COMEX 黄金白银价格都与上周几乎收平。因上周人民币兑美元汇率小幅升值，国内贵金属价格走势弱于外盘，跌幅明显。中国三季度 GDP 增长率降至 6% 的新低，今年以来 GDP 增长率逐季下滑，经济增长仍面临一定压力。IMF 在最新预测中再度下调各国经济增长预期。由于近期美国零售销售意外爆冷，再加上此前疲软的薪资增长数据，令通胀前景变得更为暗淡，美元面临较大压力。但近期美元指数持续下挫，但并未明显提振贵金属价格走势，可见市场的避险情绪下降，而英国无协议脱欧的风险也降低，贵金属利多因素在消减，在短期或持续震荡偏弱走势。                         </p> <p>                             本周重点关注：周六英国议会的脱欧协议表决结果有可能会引发下周初市场异动；欧洲央行 10 月会议料将按兵不动；美国财报季进入高峰期。数据方面，重点关注欧洲、美国和日本制造业 PMI 数据。                         </p> <p>                             操作建议：沪金银短期观望                         </p> <p>                             风险因素：英国脱欧再生波澜                         </p>	<p>                             全球央行进入降息潮将长期利好贵金属                         </p>

## 一、一周市场综述

上周贵金属价格呈窄幅震荡走势。一方面美国经济数据持续走弱，美元指数连续大幅下挫，另一方面英国无协议脱欧的风险降低，市场的避险偏好降低，贵金属价格持续震荡。国际金价整体运行在 1500 美元/盎司下方。COMEX 黄金白银价格都与上周几乎收平。因上周人民币兑美元汇率小幅升值，国内贵金属价格走势弱于外盘，跌幅明显。

**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
<b>SHFE 黄金</b>	342.00	-3.85	-1.11	332494	667384	元/克
<b>沪金 T+D</b>	340.43	-3.92	-1.14	56600	216088	元/克
<b>COMEX 黄金</b>	1493.40	-0.10	-0.01			美元/盎司
<b>SHFE 白银</b>	4302	-53	-1.22	1528388	1469416	元/千克
<b>沪银 T+D</b>	4268	-57	-1.32	7808026	11652060	元/千克
<b>COMEX 白银</b>	17.57	0.00	0.00			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

最近公布的美国经济数据继续走弱，美联储进一步降息预期提高，美指持续回调至 97 一线。英国和欧盟在峰会上达成了协议，英国无协议脱欧风险降低，市场风险偏好抬升，美股美债收益率上涨，贵金属价格呈震荡走势。

数据方面：美国 9 月零售销售月率为-0.3%，大幅不及预期。作为主要依靠消费拉动经济的大国，消费数据不佳，也从另一方面反映国内经济增长放缓。可能引发市场对制造业带动的疲弱正蔓延至整体经济的担忧，令美联储本月继续降息预期增强。美国至 10 月 12 日当周初请失业金人数为 21.4 万人，预期 21.5 万人，前值 21 万人。美国 9 月营建许可总数为 138.7 万户，预期 135 万户，前值 142.5 万户；9 月新屋开工总数年化化为 125.6 万户，预期 132 万户，前值 136.4 万户。美国 9 月工业产出环比降 0.4%，预期降 0.1%，前值升 0.6%。美国 10 月费城联储制造业指数 5.6，预期 8，前值 12。欧元区 10 月 ZEW 经济景气指数-23.5，已经连续多月处于负数区间。中国三季度 GDP 增长率降至 6% 的新低，今年以来 GDP 增长率逐季下滑，经济增长仍面临一定压力。

IMF 在最新预测中再度下调各国经济增长预期：将 2019 全球经济增长预期下调至 3%，刷新金融危机以来新低，此前预期为 3.2%；将 2020 年全球经济增长预期下调至 3.4%，此前为 3.5%；将美国 2019 年 GDP 增长预期自 2.6% 下调至 2.4%，2020 年 GDP 增长预期下调至 2.1%；预计欧元区今明两年经济增速预测分别为 1.2% 和 1.4%；下调德国今明两年 GDP 增长预期至 0.5%、1.2%。美国经济仍具有相对优势。

由于近期美国零售销售意外爆冷，再加上此前疲软的薪资增长数据，令通胀前景变得更为暗淡，美元面临较大压力。但近期美元指数持续下挫，但并未明显提振贵金属价格走势，可见市场的避险情绪下降，而英国无协议脱欧的风险也降低，贵金属利多因素在消减，在短期或持续震荡偏弱走势。

本周重点关注：英国议会周六的脱欧协议表决结果有可能会引发下周初市场异动；欧洲央行 10 月会议料将按兵不动；美国财报季进入高峰期。数据方面，重点关注欧洲、美国和日本制造业 PMI 数据。

投资策略建议：沪金银短期观望

**表 2 贵金属 ETF 持仓变化**

单位（吨）	2018/11/1	2019/9/20	2019/10/11	2019/10/18	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	2131.8	2478.5	2547.8	2553.7	5.9	75.2	422.0
SPDR 黄金持仓	747.9	894.2	923.8	924.6	0.9	30.5	176.8
ETF 白银总持仓	16732.1	19307.9	19662.6	19548.0	-114.6	240.1	2815.9
ishare 白银持仓	10354.7	11678.5	11973.0	11847.9	-125.0	169.4	1493.2

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

**表 3 贵金属库存变化**

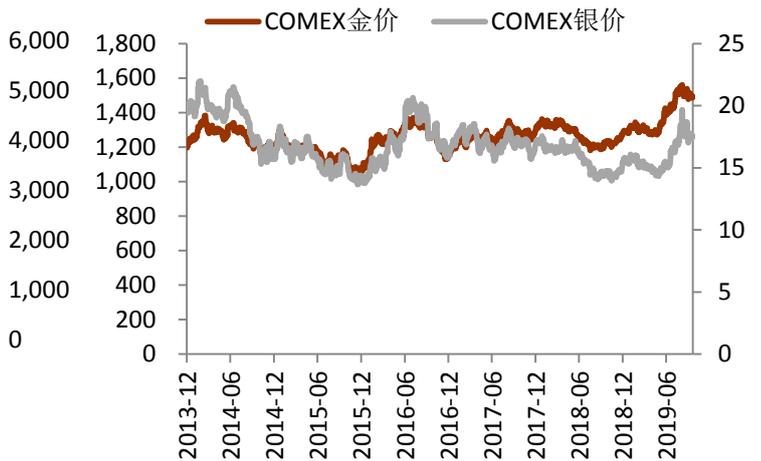
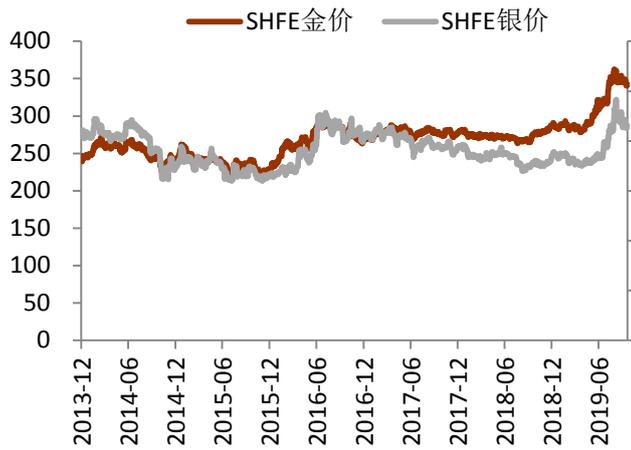
黄金（盎司） 白银（千盎司）	Comex 黄 金库存	黄金库存 变化	黄金变化 比	Comex 白 银库存	白银库存 变化	变化比
2019/10/18	8186252			314300		
2019/10/11	8187028	-776	-0.01%	314111	189	0.06%
2019/9/20	8098443	87809	1.08%	317197	-2897	-0.91%
2018/10/22	8101421	84831	1.05%	288722	25578	8.86%

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

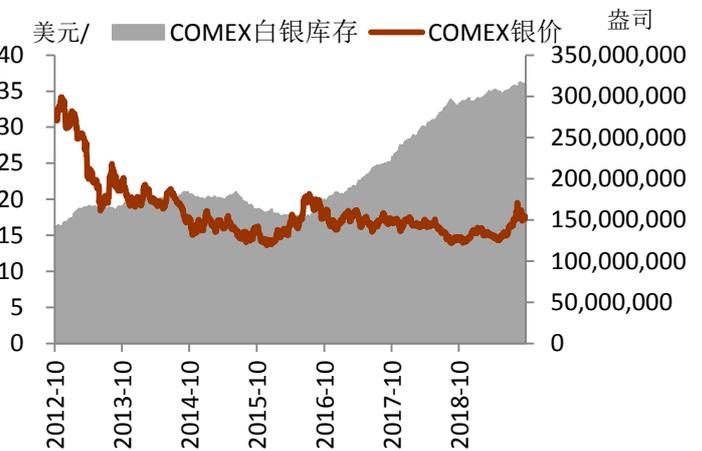
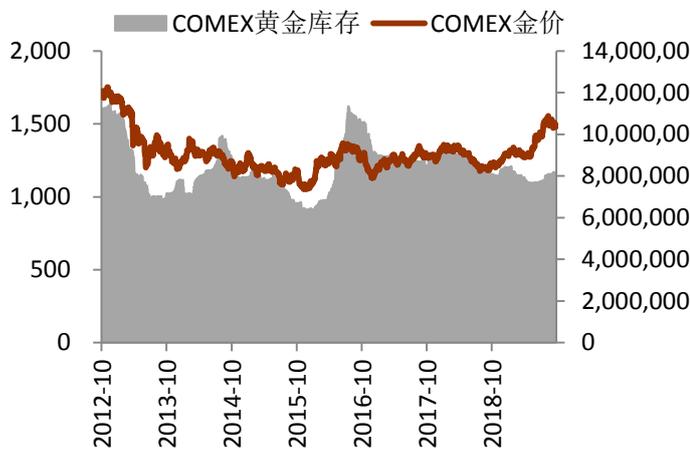
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

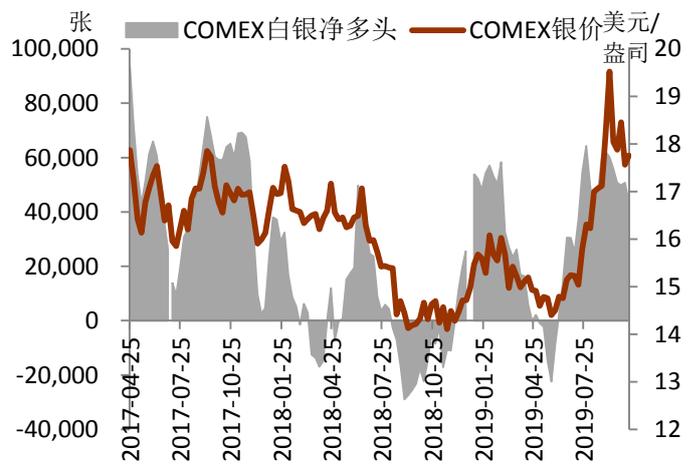
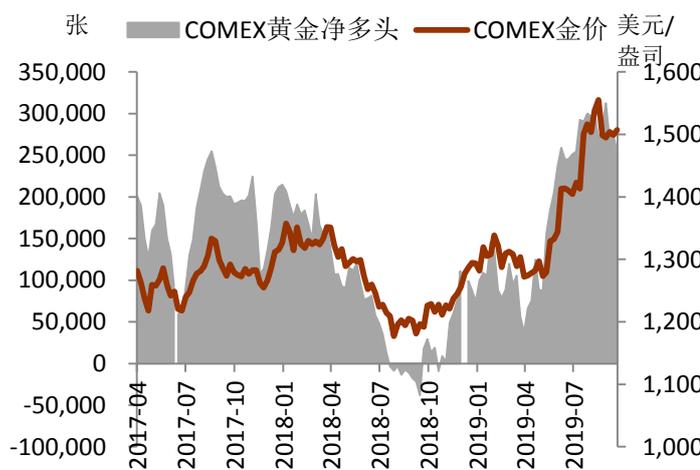
图4 COMEX 白银库存变化



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

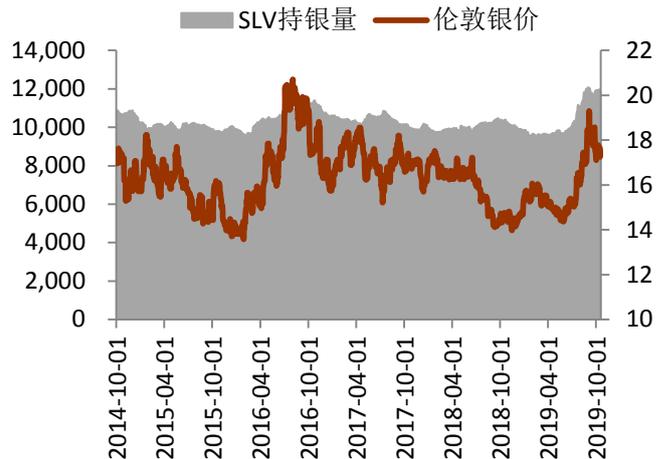
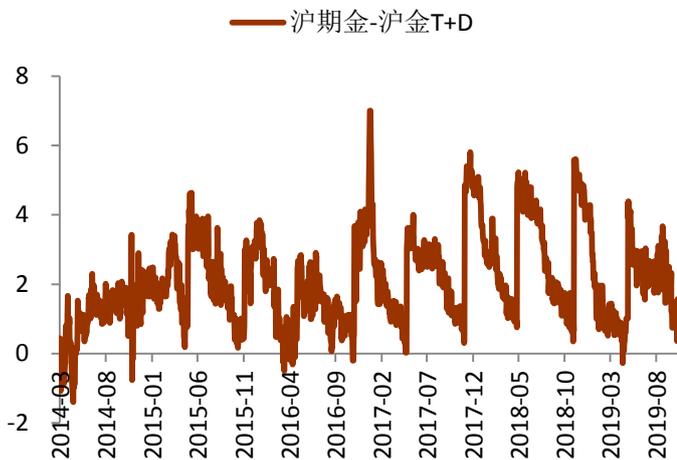


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

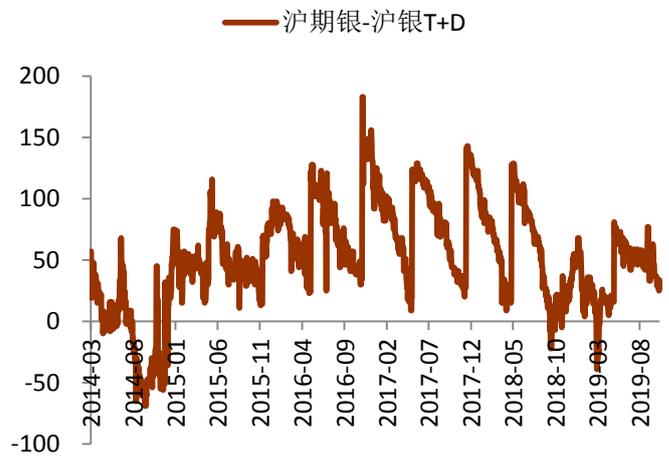
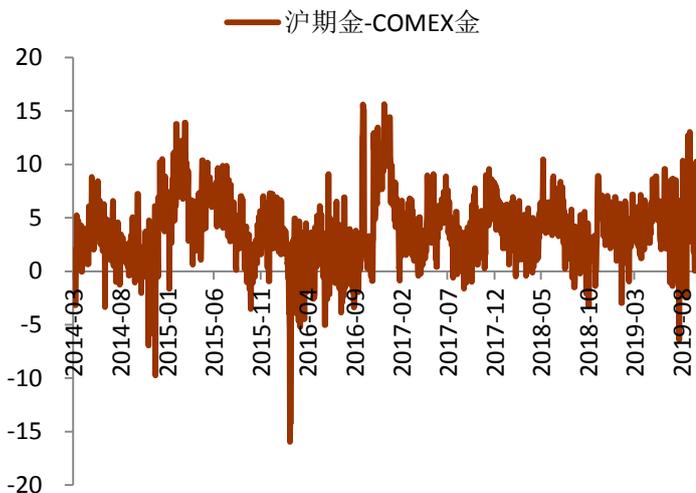


图12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图13 COMEX 金银比价

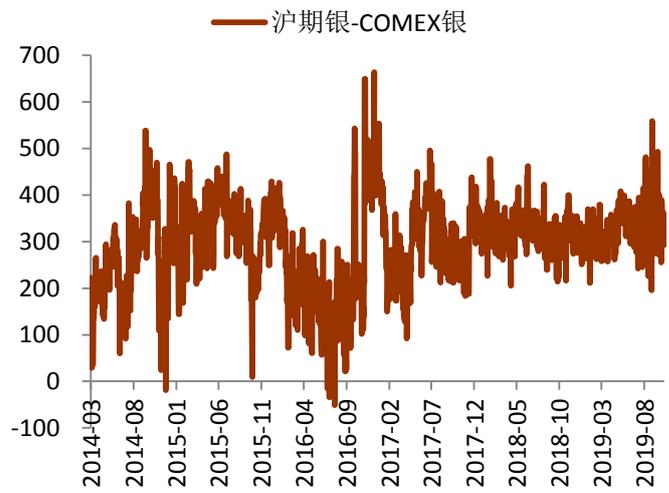


图14 黄金原油比价

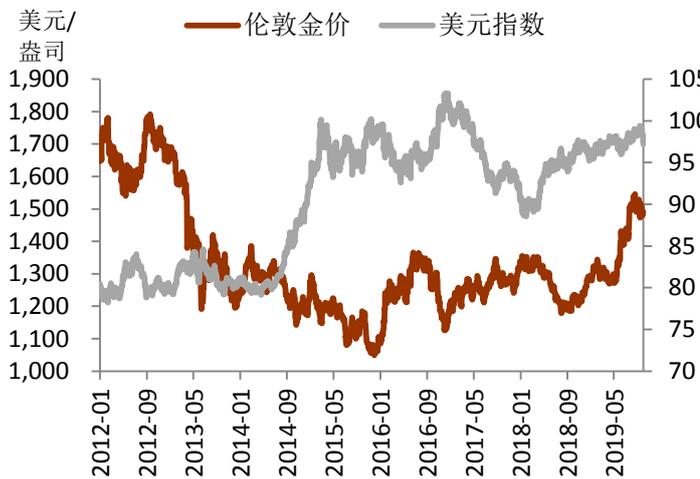


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

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

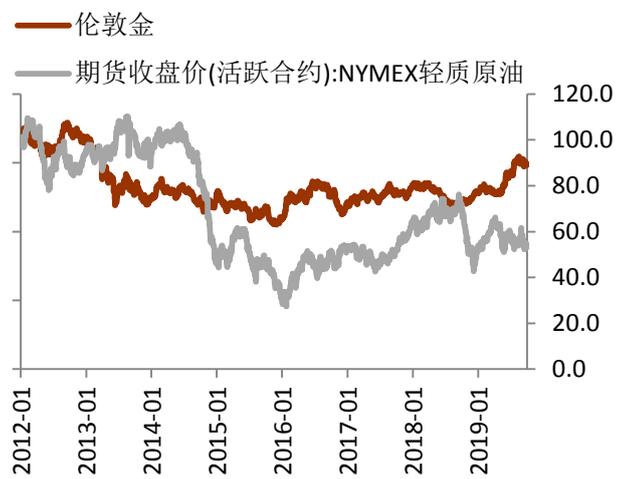
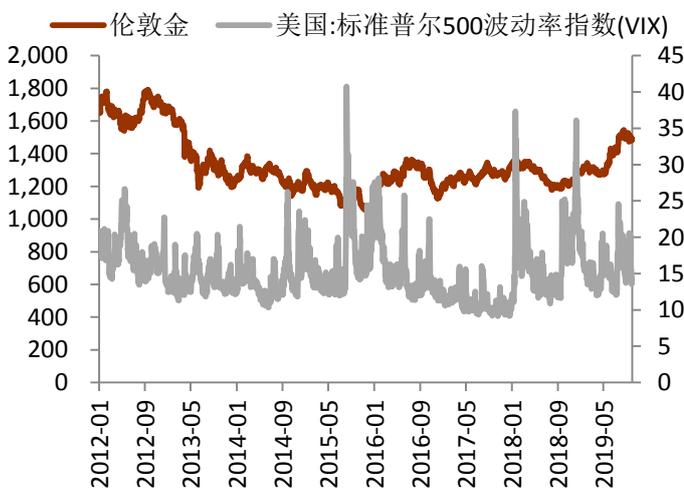


图 18 金价与 CRB 指数走势



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

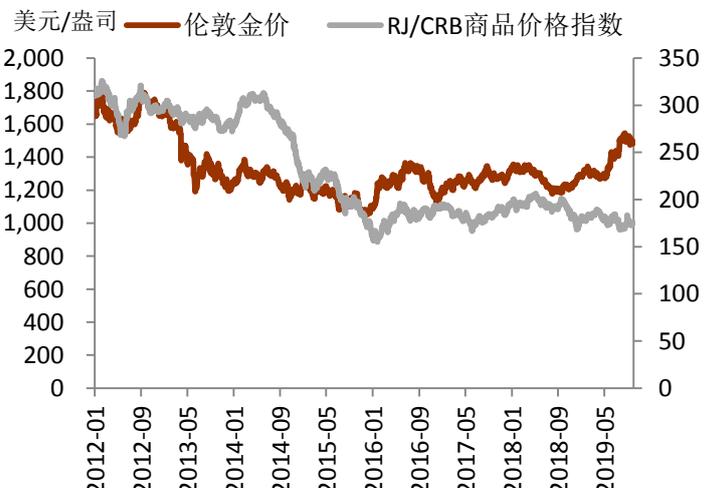
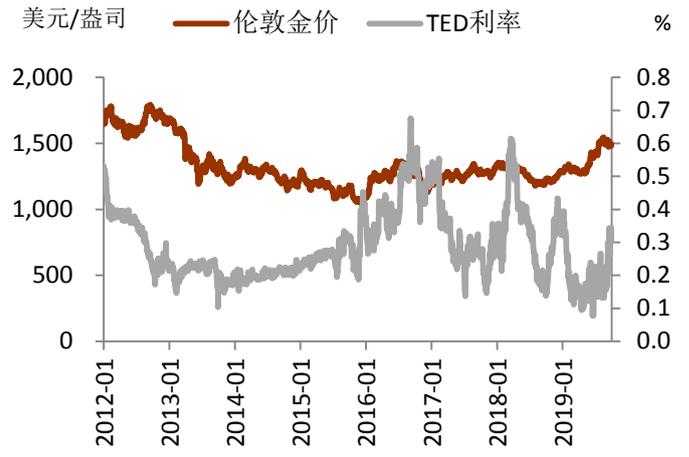
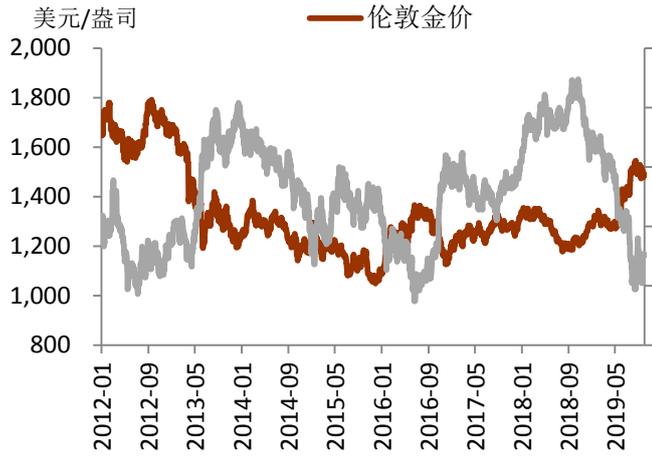


图 20 金价与 TED 利率走势



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

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方  
广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号  
期货大厦 2506B  
电话：0411-84803386

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号  
伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762



### 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。