



2019年10月28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：多重利好支撑，金银将继续走强	中期展望
贵金属	<p> 上周贵金属价格呈先抑后扬走势。上周四，土耳其，印尼央行再度降息。欧洲央行则保持三大利率不变。英国大概率会推迟脱欧进程，面临的不确定性依然很强。英国脱欧影响的并不是贵金属的避险情绪，更多的是通过美元指数影响金价。如果英国能够顺利脱欧，会利好欧元和英镑，美元会被动走弱，从而对金价形成支撑。 </p> <p> 前期贵金属持续下降的ETF持仓，以及CFTC的净多单持仓并未对贵金属走势造成明显的压制。而当前英国脱欧局势不明，美国经济数据疲软，美联储将再次降息，欧洲央行行长德拉吉称需要长时间维持高度宽松的政策立场，这些都利好贵金属，国际金价重返1500美元上方，预计短期将维持震荡偏强的走势，银价因弹性更大或走势更为强劲。 </p> <p> 本周重点关注：金融市场将迎来众多重磅风险事件和经济数据，其中包括美国、日本和加拿大三大央行货币政策会议，英国议会 will 表决提前大选的动议。市场预期美联储将在10月底会降息25个基点。数据方面，关注美国和欧元区第三季度GDP初值、美国10月非农以及主要经济体制造业PMI等。 </p> <p> 操作建议：沪金银逢低做多 </p> <p> 风险因素：美联储10月31日不降息 </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

上周贵金属价格呈先抑后扬走势。上周四欧洲央行行长德拉吉称需要长时间维持高度宽松的政策立场，当前英国脱欧局势不明，美国经济数据疲软，这些都利好贵金属，国际金价重返 1500 美元上方。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，上涨幅度略小。

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	344.65	2.65	0.77	486980	661594	元/克
沪金 T+D	343.86	3.43	1.01	77664	221062	元/克
COMEX 黄金	1507.10	13.70	0.92			美元/盎司
SHFE 白银	4418	116	2.70	2513252	1636982	元/千克
沪银 T+D	4383	115	2.69	12797218	11945304	元/千克
COMEX 白银	18.04	0.47	2.65			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持续下滑，但美元指数并未因此承压走低，而是随着英镑和欧元走低而持续上涨。贵金属与美元指数同比上涨，显示市场的避险情绪依然高涨。

数据方面：美国公布 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，美国 9 月耐用品订单环比减 1.1%，预期减 0.8%，前值增 0.2%。也从另一方面反映国内经济增长放缓。欧元区 10 月制造业 PMI 初值为 45.7，预期 46，前值 45.7。德国 10 月制造业 PMI 初值为 41.9，预期 42，前值 41.7；从德法的情况来看，德国制造业 PMI 持续位于荣枯线之下，且连续下滑。法国制造业 PMI 略微平稳，且位于荣枯线之上。此前欧洲央行降息且重启 QE，虽然从经济数据上看经济状况并未明显好转，但是相关官员表示欧洲央行的行动足以支撑欧元区渡过难关。

上周四，土耳其，印尼央行再度降息。欧洲央行则保持三大利率不变。欧洲央行行长德拉吉表示：需要在更长时间内持高度宽松的立场，欧洲央行准备好按需调整所有工具。欧洲央行对负利率的评估看法是“非常积极的”，而利率下降将利好黄金。

英国大概率会推迟脱欧进程，面临的不确定性依然很强。英国脱欧影响的并不是贵金属的避险情绪，更多的是通过美元指数影响金价。如果英国能够顺利脱欧，会利好欧元和英镑，美元会被动走弱，从而对金价形成支撑。

前期贵金属持续下降的 ETF 持仓，以及 CFTC 的净多单持仓并未对贵金属走势造成明显的压制。而当前英国脱欧局势不明，美国经济数据疲软，美联储将再次降息，欧洲央行行长德拉吉称需要长时间维持高度宽松的政策立场，这些都利好贵金属，国际金价重返 1500 美元上方，预

计短期将维持震荡偏强的走势，银价因弹性更大或走势更为强劲。

本周重点关注：金融市场将迎来众多重磅风险事件和经济数据，其中包括美国、日本和加拿大三大央行货币政策会议，英国议会将表决提前大选的动议。市场预期美联储将在 10 月底会降息 25 个基点。数据方面，关注美国和欧元区第三季度 GDP 初值、美国 10 月非农以及主要经济体制造业 PMI 等。

投资策略建议：沪金银逢低做多

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2018/11/8	2019/9/27	2019/10/18	2019/10/25	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	2132.7	2521.5	2553.7	2553.9	0.2	32.5	421.2
SPDR 黄金持仓	754.9	922.9	919.7	918.5	-1.2	-4.4	163.5
ETF 白银总持仓	16659.6	19484.7	19548.0	19445.3	-102.7	-39.4	2785.7
ishare 白银持仓	10275.8	11874.9	11847.9	11752.0	-96.0	-122.9	1476.1

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
2019/10/25	8188348			314960		
2019/10/18	8186252	2096	0.03%	314300	660	0.21%
2019/9/27	8096896	91452	1.13%	313026	1934	0.62%
2018/10/29	8086768	101580	1.26%	289613	25347	8.75%

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

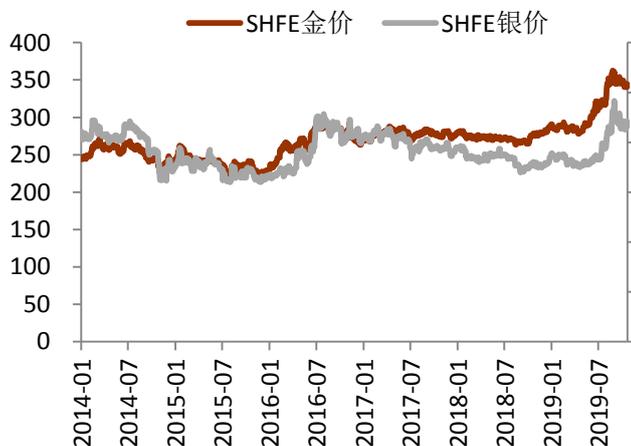
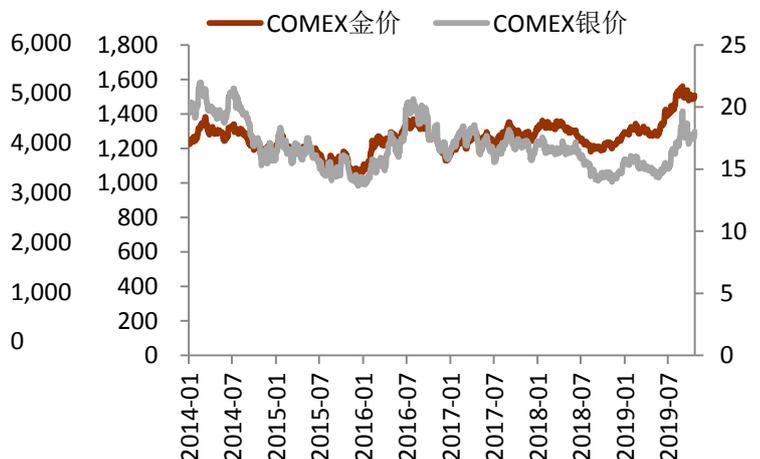


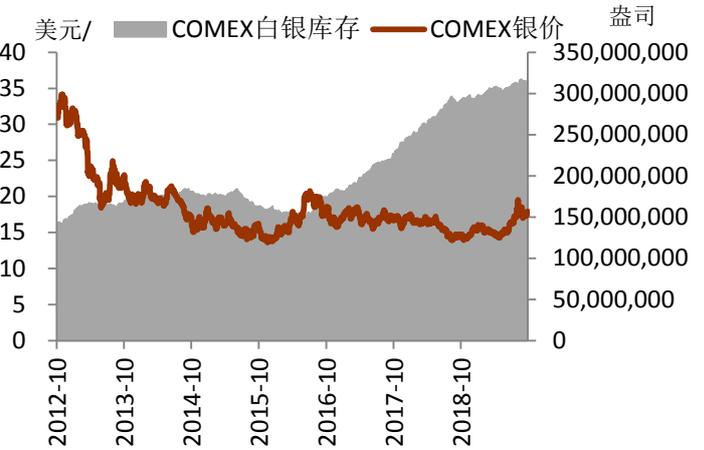
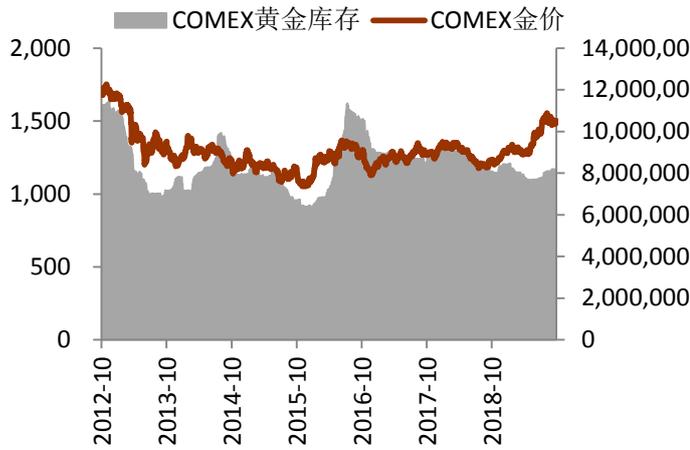
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

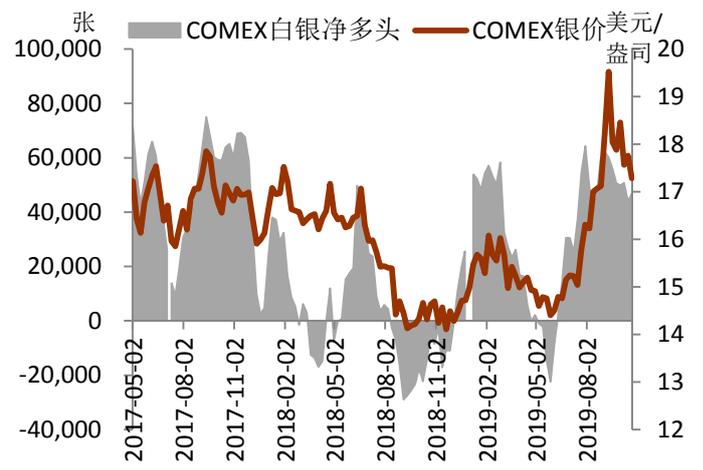
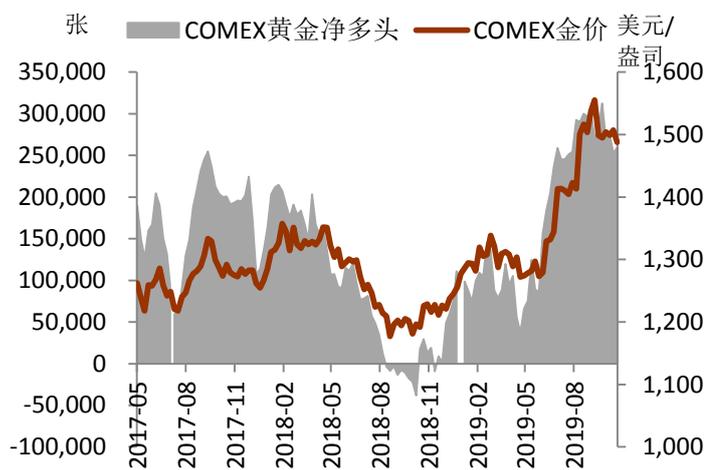
图4 COMEX 白银库存变化



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

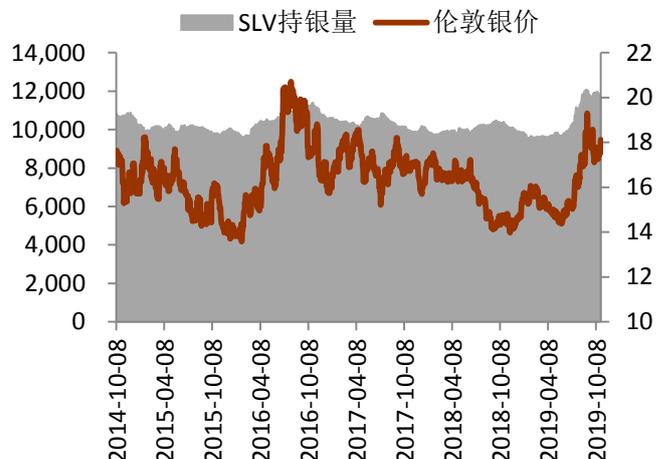
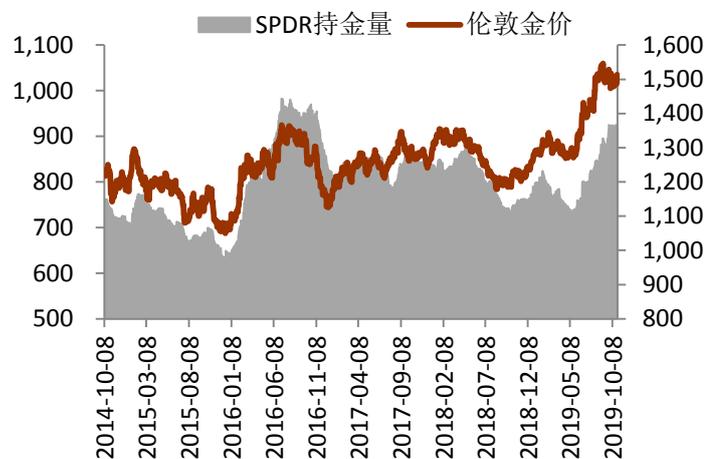
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



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

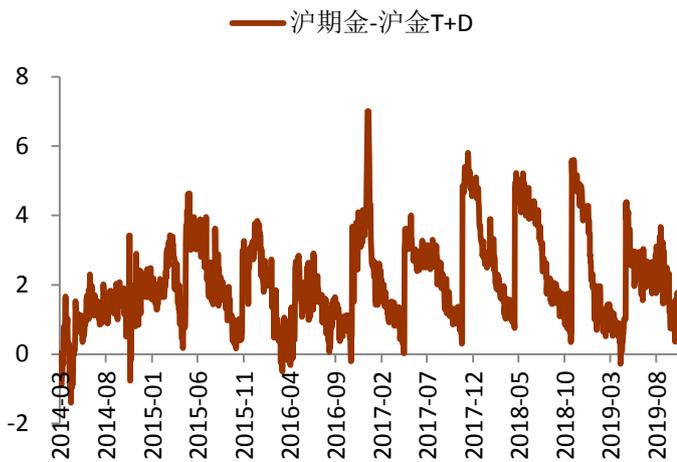
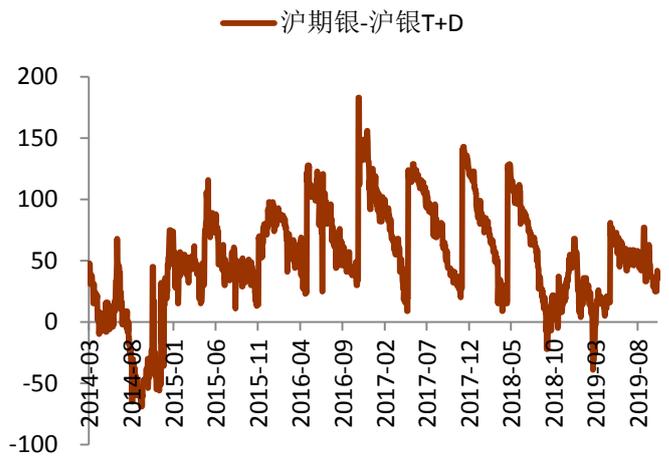


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

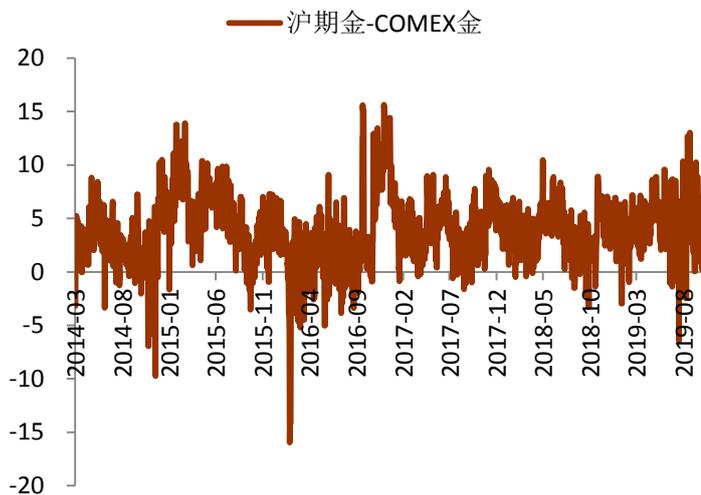
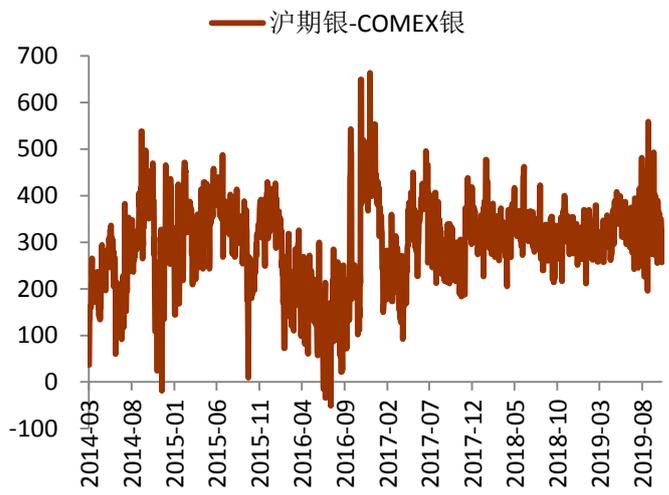


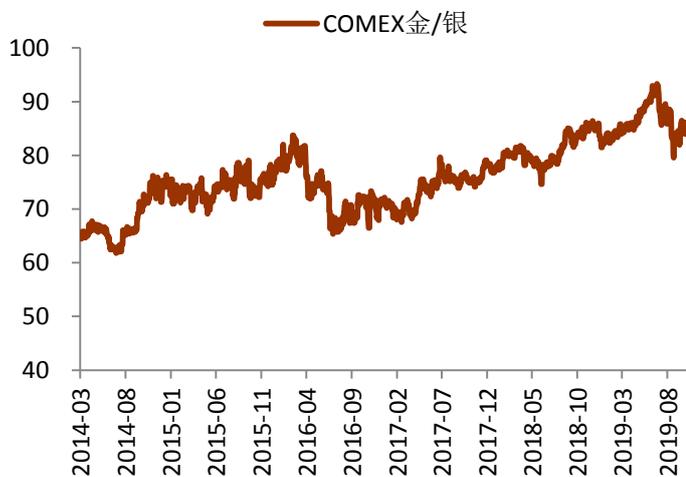
图12 白银内外盘价格变化



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

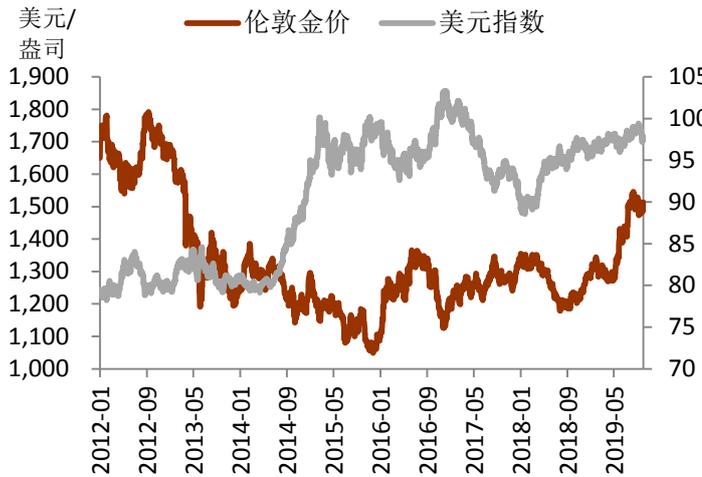
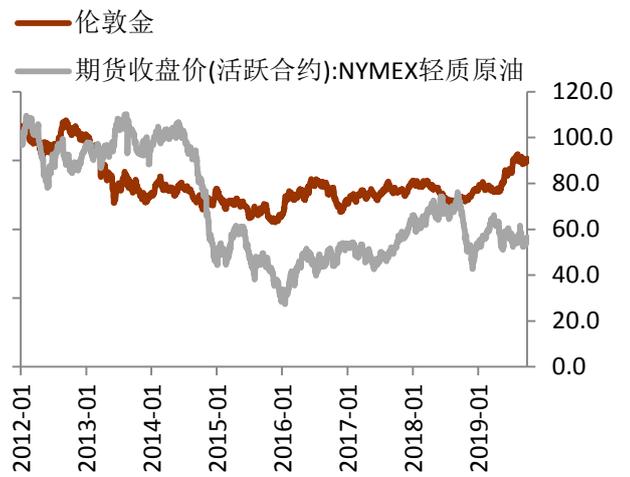


图 16 金价与原油价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

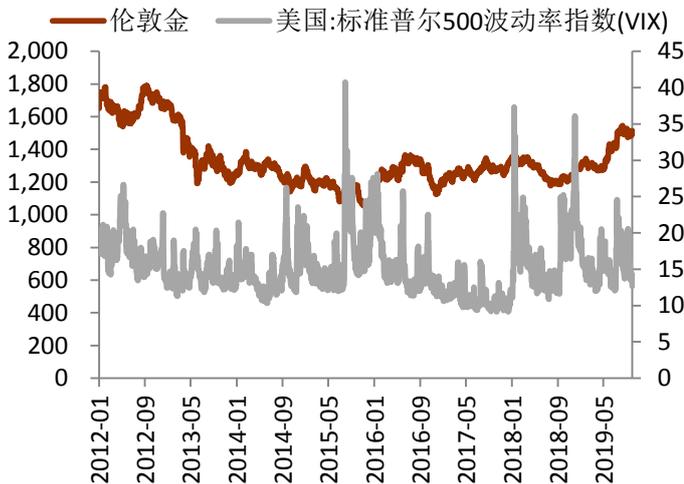
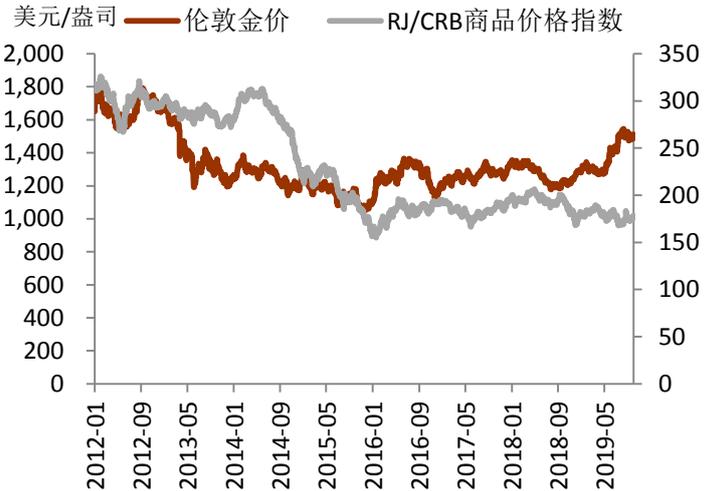


图 18 金价与 CRB 指数走势



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

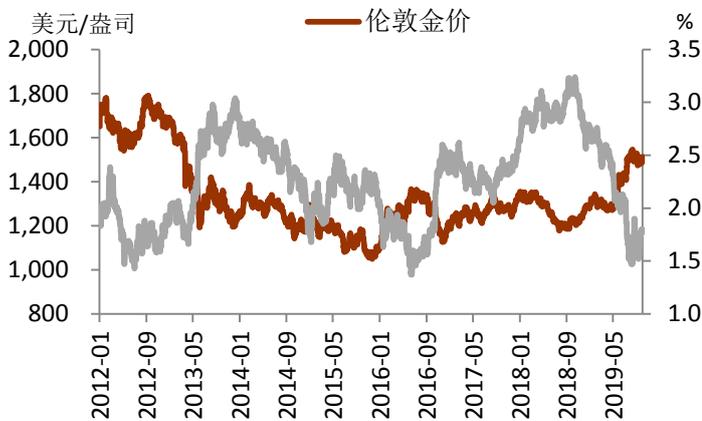
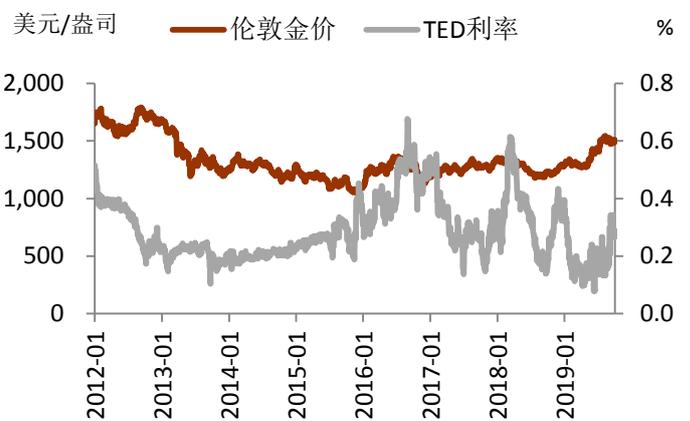


图 20 金价与 TED 利率走势



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。