



2019 年 11 月 18 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：避险情绪消退，金银上涨空间有限	中期展望
贵金属	上周中美贸易协商继续传来利好消息，叠加部分经济体的数据好转，美股再创新高，美债收益率持续反弹。目前市场对美联储持续降息的预期降。但欧元数据部分经济数据出现好转，对美元指数形成一定的压力。贵金属价格在前期大幅下挫之后出现一定的反弹。上周中美贸易协商持续取得进展。从细节上来看，上周中国表示取消禁止从美国进口禽肉的禁令。此外，美国白宫在美国和土耳其的发布会中总统特朗普说即将和中国达成协议。从贸易谈判进展来看，总体趋势偏好，因为贸易冲突带来的经济增长风险持续缓解，因而贵金属避险需求下滑。但是不排除谈判风向仍有突然恶化的可能。美联储近期的表态来看，12 月份降息概率降低。贵金属在前期遭受抛压之后，期货市场中出现一些空头回补。但中美贸易协商取得进展，美股持续再创新高的情况下，贵金属价格难以出现趋势性的大涨。短期看来，预计金银价格反弹空间有限。 本周重点关注：美联储、澳洲联储和欧洲央行将公布最近一次货币政策会议纪要，多国央行官员将发表讲话，其中包括欧洲央行行长拉加德，市场将可从中了解决策者的想法和立场。此外，美国众议院情报委员会将安排另外八位证人在公开弹劾听证会作证；英国政党将发表大选宣言，两党领袖将展开电视辩论。 操作建议：沪金银以逢高沽空操作为主 风险因素：中美贸易关系再现波折	全球央行进入降息潮将长期利好贵金属

一、一周市场综述

上周贵金属价格走势止跌反弹。美元指数有所回调支撑了贵金属价格的走势。国际金价反弹至 1470 美元/盎司一线。国际白银价格走势强于金价。上周因人民币兑美元小幅贬值，国内贵金属价格走势略强于外盘。

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	336.20	4.10	1.23	369182	472312	元/克
沪金 T+D	330.87	0.13	0.04	49608	216032	元/克
COMEX 黄金	1468.70	8.90	0.61			美元/盎司
SHFE 白银	4118	4	0.10	1946198	1409530	元/千克
沪银 T+D	4063	-36	-0.88	10992908	12192440	元/千克
COMEX 白银	16.94	0.17	1.04			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

上周中美贸易协商继续传来利好消息，叠加部分经济体的数据好转，美股再创新高，美债收益率持续反弹。目前市场对美联储持续降息的预期降。但欧元数据部分经济数据出现好转，对美元指数形成一定的压力。贵金属价格在前期大幅下挫之后出现一定的反弹。

数据方面：美国公布 10 月季调后 CPI 月率，录得 0.4%，高于预期值 0.3%和前值 0%，并刷新 3 月以来新高。鲍威尔也表示如果经济没有实质性恶化，将维持利率不变。美国 10 月消费者物价指数回升，录得好于预期的表现，表明潜在通胀有所上升，加上贸易局势向好和经济衰退担忧缓和，为美联储近期不再进一步降息提供了支撑。美国 10 月 PPI 环比涨幅增 0.4%，为六个月最大，同比增幅跌至三年低位。美国至 11 月 9 日当周初请失业金人数为 22.5 万人，刷新 5 个月来新高，预期 21.5 万人，前值 21.1 万人。

欧元区第三季度 GDP 修正值同比增 1.2%，预期增 1.1%，前值增 1.1%。欧元区第三季度季调后就业人数季环比增 0.1%，低于预期和前值。德国经济惊险躲过技术性衰退，三季度 GDP 环比增长 0.1%；日本三季度 GDP 微增 0.2%，创一年来新低。欧元区主要经济体 10 月 PMI 整体环比略有好转，其中欧元区 10 月制造业 PMI 终值 45.9，前值 45.7，预期 45.7。欧元区 11 月 ZEW 经济景气指数为-1，虽然持续多月处于零以下，但是 11 月较 10 月有明星改善。欧元区经济似有企稳倾向。

目前中美贸易关系进一步缓和，上周中美贸易协商持续取得进展。从细节上来看，上周中国表示取消禁止从美国进口禽肉的禁令。此外，美国白宫在美国和土耳其的发布会中总统特朗普说即将和中国达成协议。从贸易谈判进展来看，总体趋势偏好，因为贸易冲突带来的经济增长风险持续缓解，因而贵金属避险需求下滑。但是不排除谈判风向仍有突然恶化的可能。美联

储近期的表态来看，12 月份降息概率降低。贵金属在前期遭受抛压之后，期货市场中出现一些空头回补。但中美贸易协商取得进展，美股持续再创新高的情况下，贵金属价格难以出现趋势性的大涨。短期看来，预计金银价格反弹空间有限。

本周重点关注：美联储、澳洲联储和欧洲央行将公布最近一次货币政策会议纪要，多国央行官员将发表讲话，其中包括欧洲央行行长拉加德，市场将可从中了解决策者的想法和立场。此外，美国众议院情报委员会将安排另外八位证人在公开弹劾听证会作证；英国政党将发表大选宣言，两党领袖将展开电视辩论。

投资策略建议：沪金银以逢高沽空操作为主

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2018/11/29	2019/10/18	2019/11/8	2019/11/15	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	2142.7	2553.7	2540.5	2516.0	-24.5	-37.7	373.3
SPDR 黄金持仓	760.9	924.6	915.9	896.8	-19.1	-27.9	135.9
ETF 白银总持仓	16724.6	19548.0	19488.7	19271.0	-217.6	-277.0	2546.5
ishare 白银持仓	10091.7	11847.9	11793.6	11715.1	-78.5	-132.8	1623.4

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 贵金属库存变化

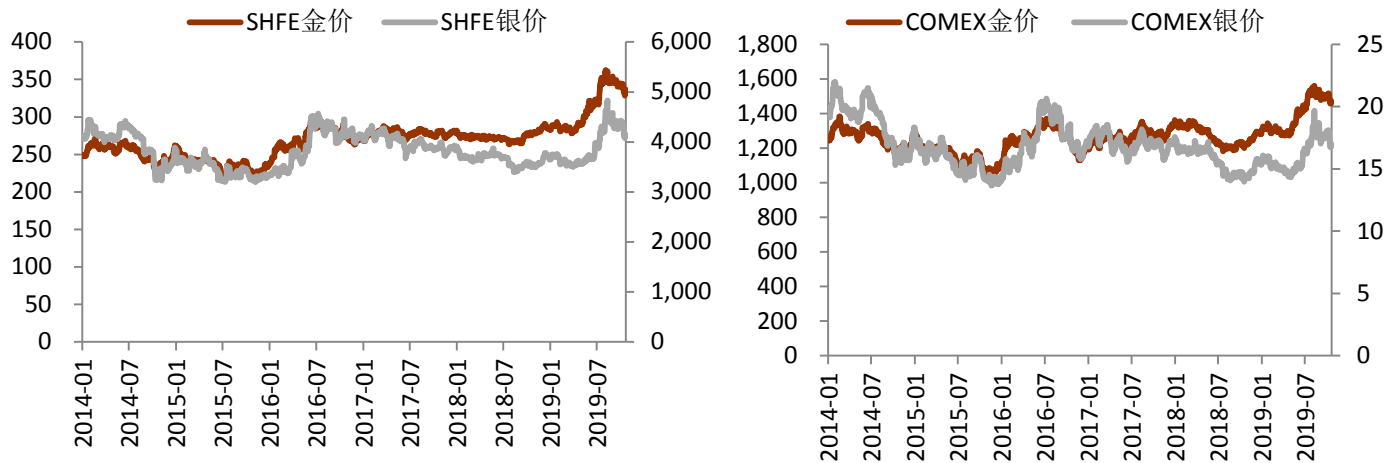
黄金（盎司） 白银（千盎司）	Comex 黄 金库存	黄金库存 变化	黄金变化 比	Comex 白 银库存	白银库存 变化	变化比
2019/11/15	8328650			315582		
2019/11/8	8378405	-49755	-0.61%	315176	406	0.13%
2019/10/18	8186252	142398	1.74%	314300	1282	0.41%
2018/11/19	8025419	303231	3.78%	294508	21074	7.16%

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

四、相关数据图表

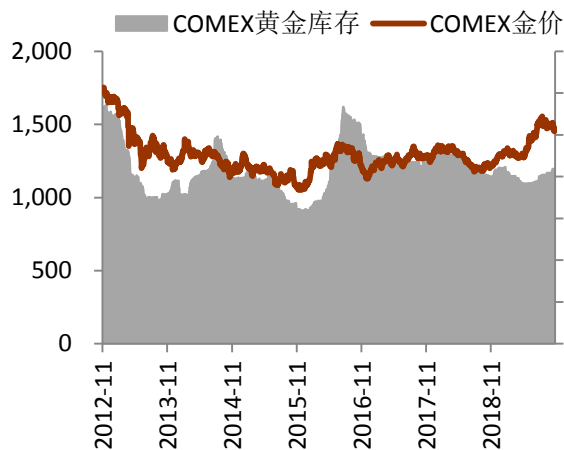
图 1 SHFE 金银价格走势

图 2 COMEX 金银价格走势



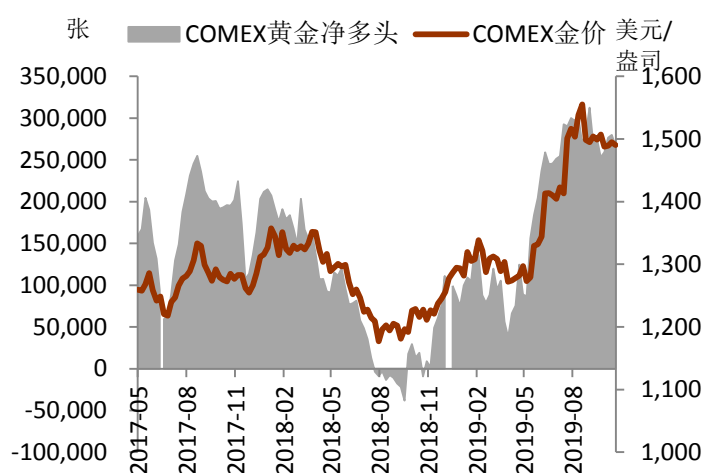
资料来源: Wind, 铜冠金源期货

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

图4 COMEX 白银库存变化

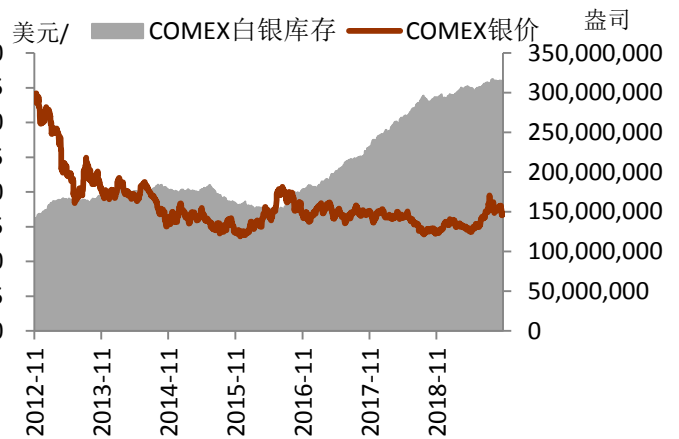


图6 COMEX 白银非商业性净多头变化

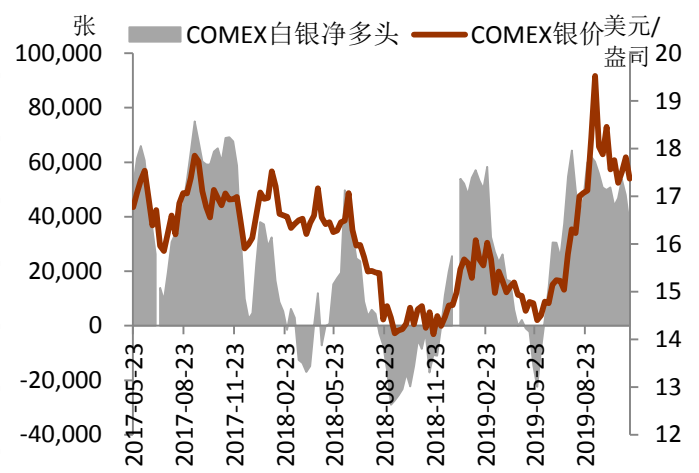
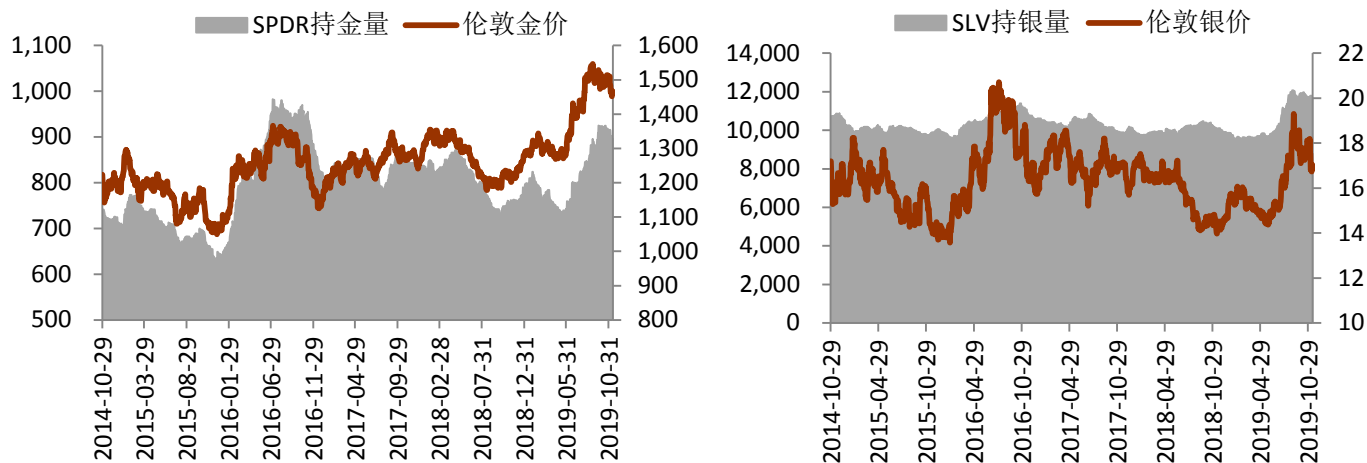


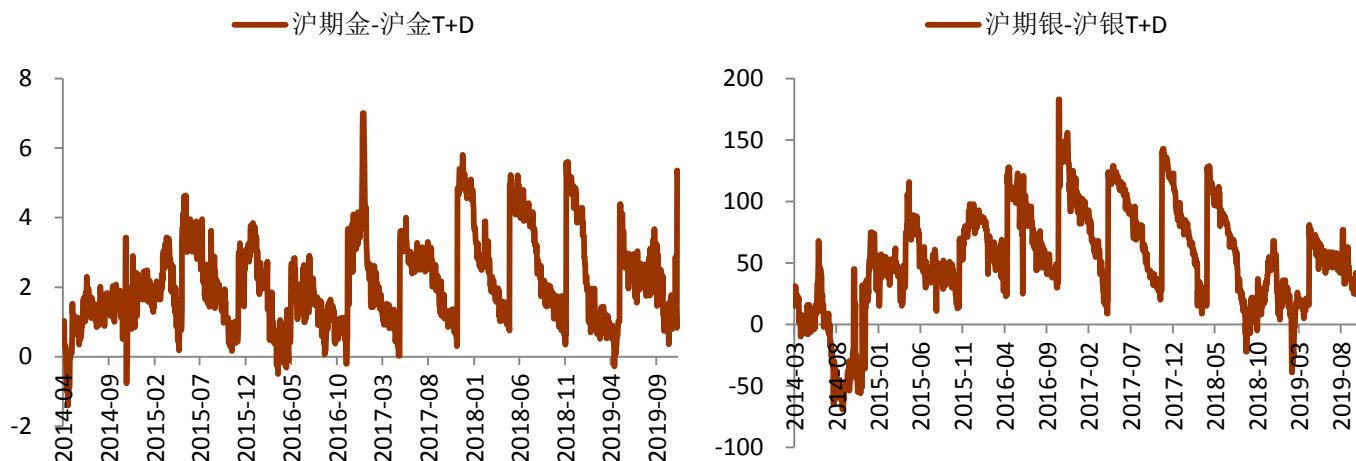
图8 SLV 白银持有量变化



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

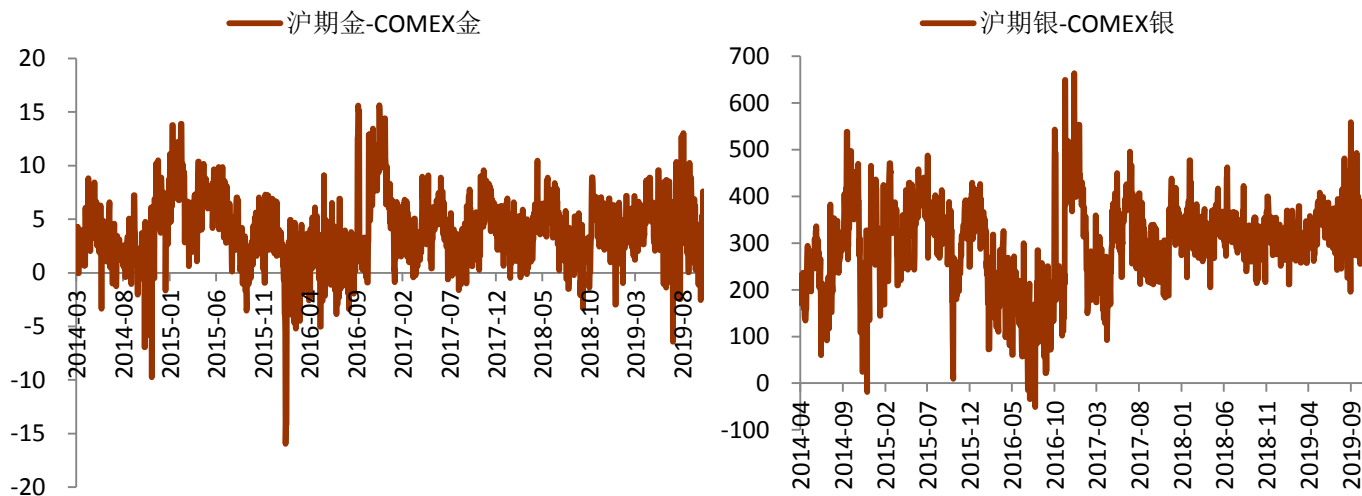
图10 沪期银与沪银T+D价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

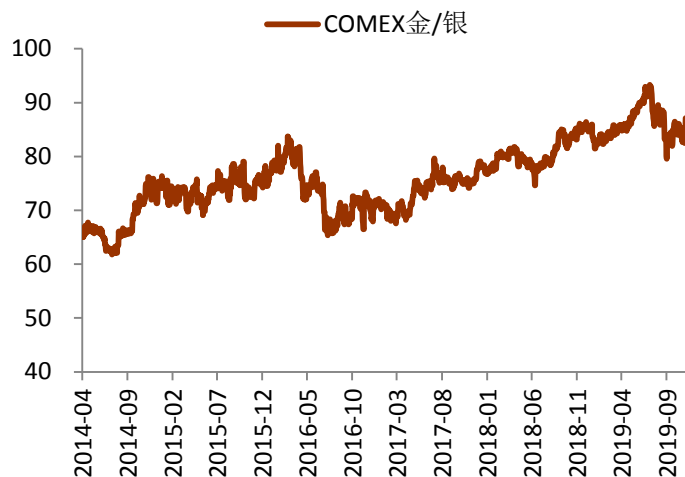
图12 白银内外盘价格变化



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

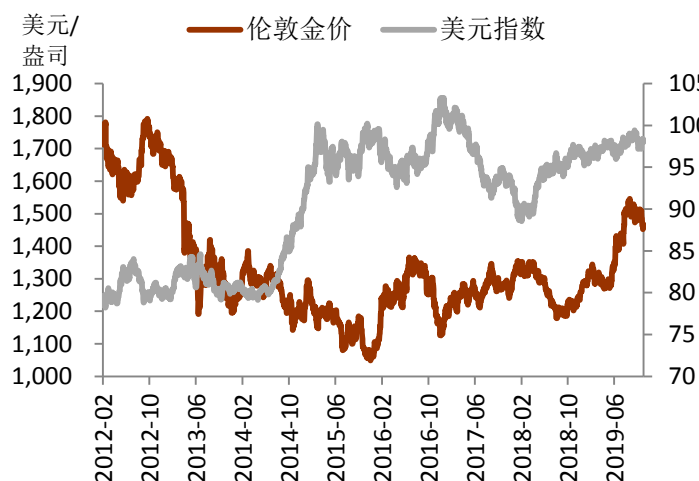


资料来源：Wind，铜冠金源期货

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

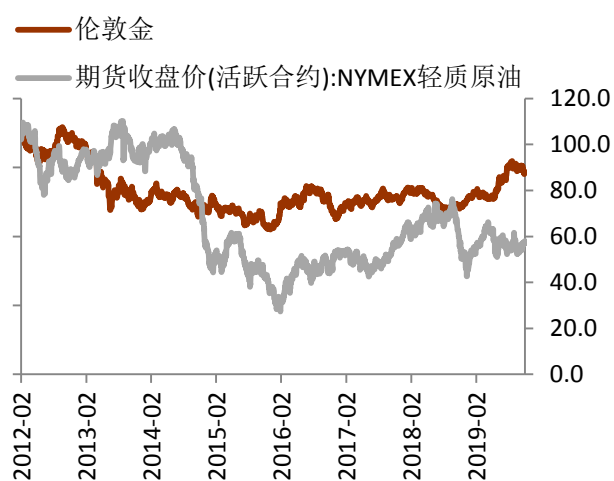
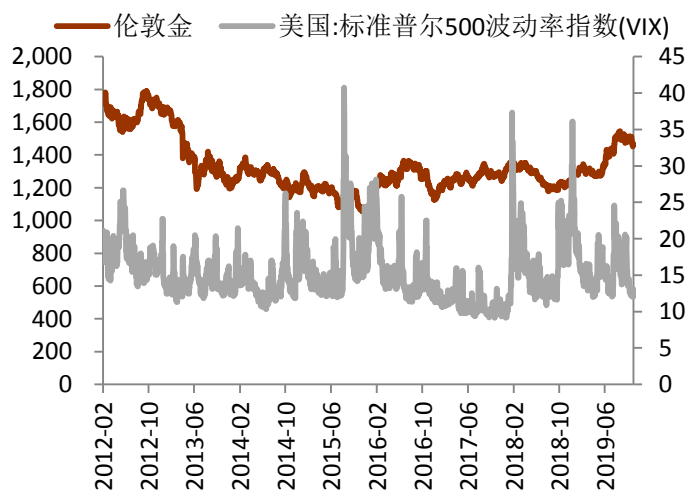


图 18 金价与 CRB 指数走势



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

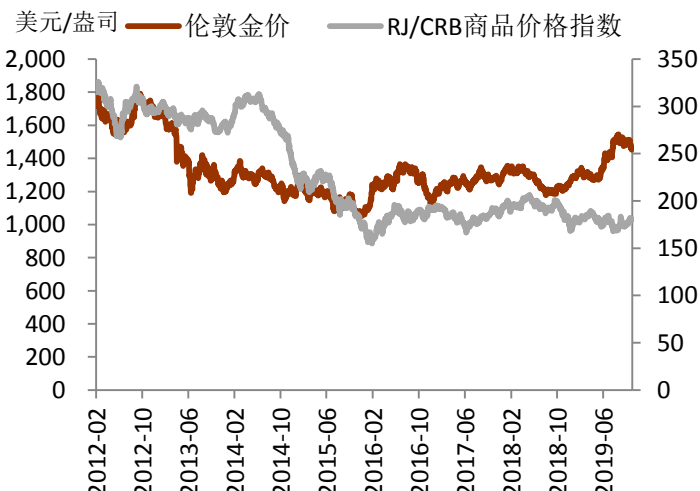
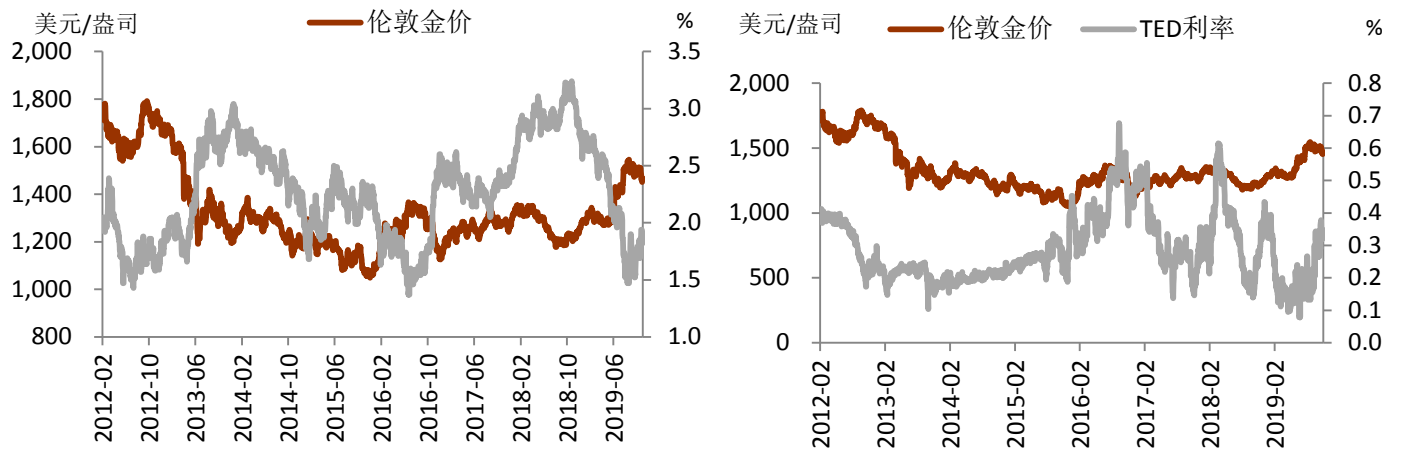


图 20 金价与 TED 利率走势



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。