



2019 年 4 月 1 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：贵金属全线暴跌，短期将延续弱势	中期展望
贵金属	近期美元指数的持续走强和钯金的暴跌都使得贵金属受到重压。美元指数延续近期涨势，在上周四一举突破 97 关口。与此同时，钯金的持续暴跌对贵金属市场也形成了极大的拖累。周四钯金再度暴跌逾 100 美元，跌幅高达 7%，创下两个月新低。国际现货钯金从上周的 1600 美元/盎司上方的高点回落至 1350 美元一线，在近几个交易日中，钯金累计下跌 15%，金银也受到影响而跟随其步伐大跌。 目前市场对美联储货币政策转向的预期已经兑现，美元指数可能保持强势而对贵金属形成压制，而钯金的剧烈回调也加剧了金银的跌势。预计后市金银会持续回调，COMEX 期金下方的第一目标位在前期低点 1280 美元/盎司一线，对应的沪金主力合约第一目标位在 280 元/克。 本周重点关注美国 3 月非农就业数据和 PMI 数据，以及第九轮中美经贸谈判。	美元有望保持强势，金银后期走势或偏空
	操作建议：偏空操作	
	风险因素：美元指数大幅下挫	

一、一周市场综述

上周贵金属市场全线暴跌。国际金价在上周四暴跌 20 美元，跌破 1300 关口之后，又一度失守 1290 水平，几乎回吐 3 月以来所有涨幅，这也是黄金连续第三个交易日大幅下跌。白银也重挫近 2%。截止上周五，国际金价处于 1300 美元下方。

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	282.00	-4.35	-1.52	435396	469700	元/克
沪金 T+D	281.00	-4.82	-1.69	126014	278072	元/克
COMEX 黄金	1297.00	-22.70	-1.72			美元/盎司
SHFE 白银	3526	-115	-3.16	617612	851856	元/千克
沪银 T+D	3510	-115	-3.17	6323640	13754656	元/千克
COMEX 白银	15.10	-0.34	-2.17			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

近期美元指数的持续走强和钯金的暴跌都使得贵金属受到重压。美元指数延续近期涨势，在上周四一举突破 97 关口。与此同时，钯金的持续暴跌对贵金属市场也形成了极大的拖累。周四钯金再度暴跌逾 100 美元，跌幅高达 7%，创下两个月新低。国际现货钯金从上周的 1600 美元/盎司上方的高点回落至 1350 美元一线，在近几个交易日中，钯金累计下跌 15%，金银也受到影响而跟随其步伐大跌。

数据方面，上周公布的美国经济数据持续走弱。美国第四季度经常帐为-1344 亿美元，绝对值高于前值-1248 和预期-1300；贸易赤字创 10 年新高，主要受出口下降影响。美国第四季度实际 GDP 年化季率终值为 2.2%，低于前值 2.6%和预期 2.4%；美国第四季度实际个人消费支出季率终值为 2.5%，低于前值 2.8%和预期 2.6%。胀数据弱于预期，美国 2 月成屋签约销售指数月率为-1%，低于前值 4.6%和预期 0.7%。美国 2 月成屋签约销售指数月率为-1%，低于前值 4.6%和预期 0.7%。

从全球范围来看，钯金的生产主要来自南非和俄罗斯。俄罗斯诺里尔斯克镍业是全球产量最高的钯金生产商，占有全球钯金市场 40%的份额。Nornikel 在其 2018 年四季度报告显示，钯金产量环比下降 10%至 63.2 万盎司，导致 2018 年全年产量下降 2%至 272.9 万盎司。去年汽车行业的钯金需求达到创纪录的 850 万盎司，高于 2010 年的 580 万盎司。诺里尔斯克镍业公司预计 2019 年市场缺口为 80 万盎司。钯金普遍被用于汽车的催化式排气净化器中，用来净化尾气。汽车行业对钯金的需求占到全球总需求的 85%。驱动消费的并不是汽车销量，而是更严格的排放监管规定使得每辆汽车都要使用更多的钯金。在供应短缺的情况下，市场对钯金的需求因近年来席卷全球汽车行业的柴油丑闻而居高不下。而很多资本囤积现货钯金也对钯金的走势起到了

推波助澜的作用。

英国议会第三次否决了英国首相特雷莎梅提出的脱欧协议，因市场担心在 4 月 12 日的最后期限之前达不成英国脱欧协议，英镑继续承压。目前市场对美联储货币政策转向的预期已经兑现，美元指数可能保持强势而对贵金属形成压制，而钯金的剧烈回调也加剧了金银的跌势。预计后市金银会持续回调，COMEX 期金下方的第一目标位在前期低点 1280 美元/盎司一线，对应的沪金主力合约第一目标位在 280 元/克。

本周重点关注美国 3 月非农就业数据和 PMI 数据，以及第九轮中美经贸谈判。

操作建议：偏空操作

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2018/4/12	2019/3/1	2019/3/22	2019/3/29	较上周 增减	较上月 增减	较去年增 减
ETF 黄金总持仓	2208.6	2239.6	2242.0	2247.9	5.9	8.3	39.3
SPDR 黄金持仓	852.3	772.5	778.1	784.3	6.2	11.8	-68.1
ETF 白银总持仓	16746.5	15936.7	15963.3	15937.0	-26.3	0.3	-809.5
ishare 白银持仓	9942.9	9622.6	9668.5	9640.8	-27.7	18.1	-302.1

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 贵金属库存变化

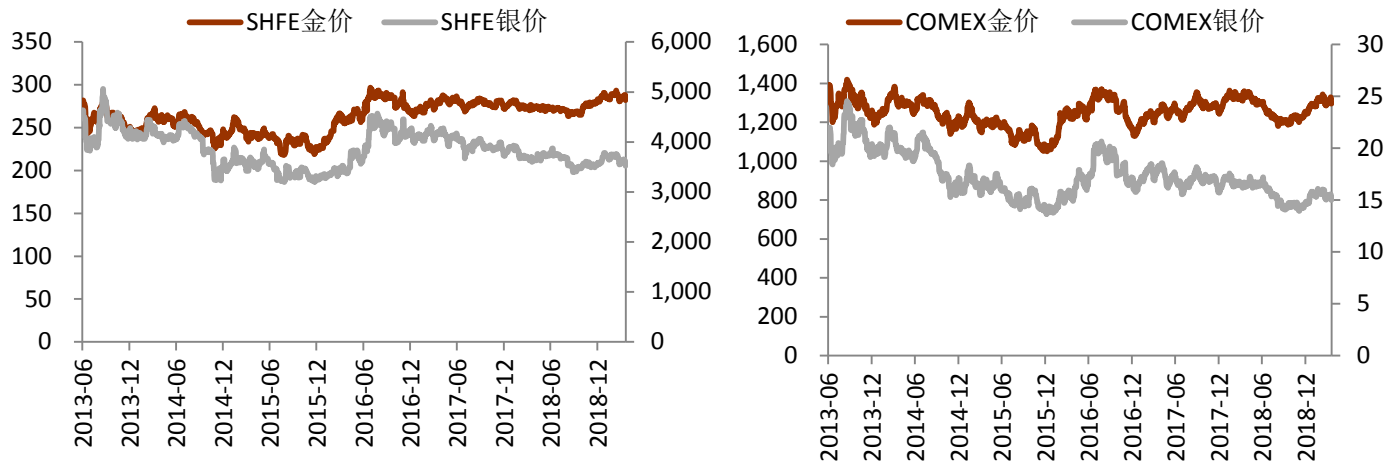
黄金（盎司） 白银（千盎司）	Comex 黄 金库存	黄金库存 变化	黄金变化 比	Comex 白 银库存	白银库存 变化	变化比
2019/3/29	8034024			304945		
2019/3/22	8038812	-4788	-0.06%	302422	2523	0.83%
2019/3/1	8162489	-128465	-1.57%	298099	6846	2.30%
2018/4/3	9065414	-1031390	-11.38%	262107	42838	16.34%

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

四、相关数据图表

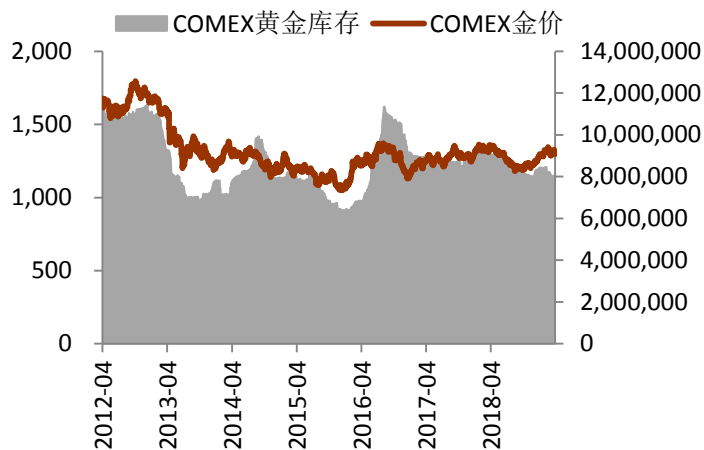
图 1 SHFE 金银价格走势

图 2 COMEX 金银价格走势



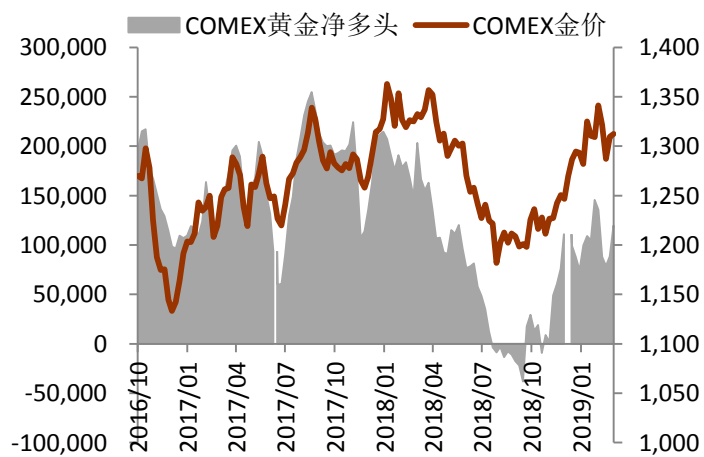
资料来源: Wind, 铜冠金源期货

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

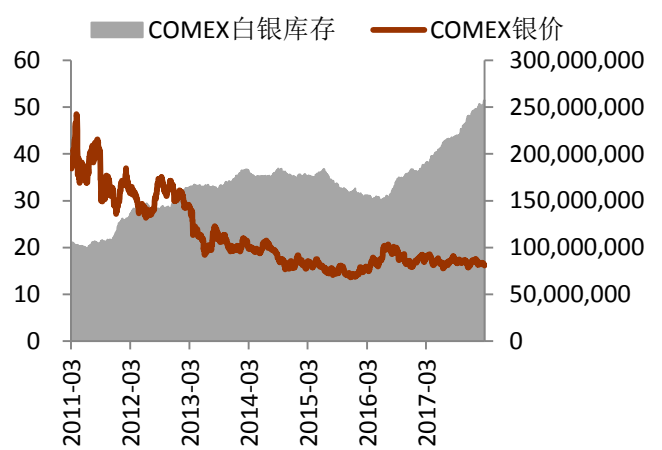


图6 COMEX 白银非商业性净多头变化

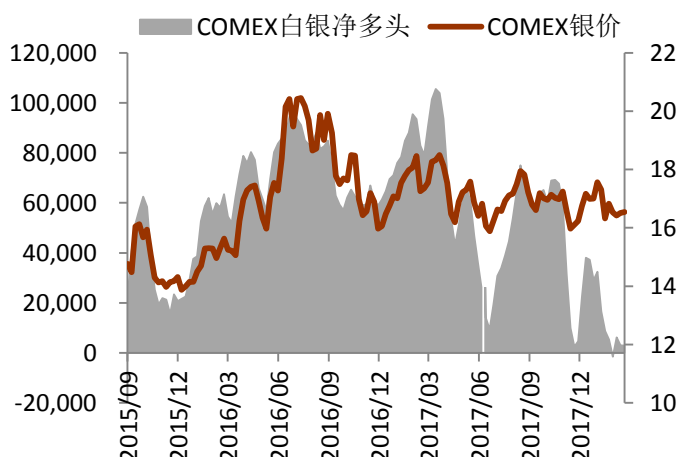
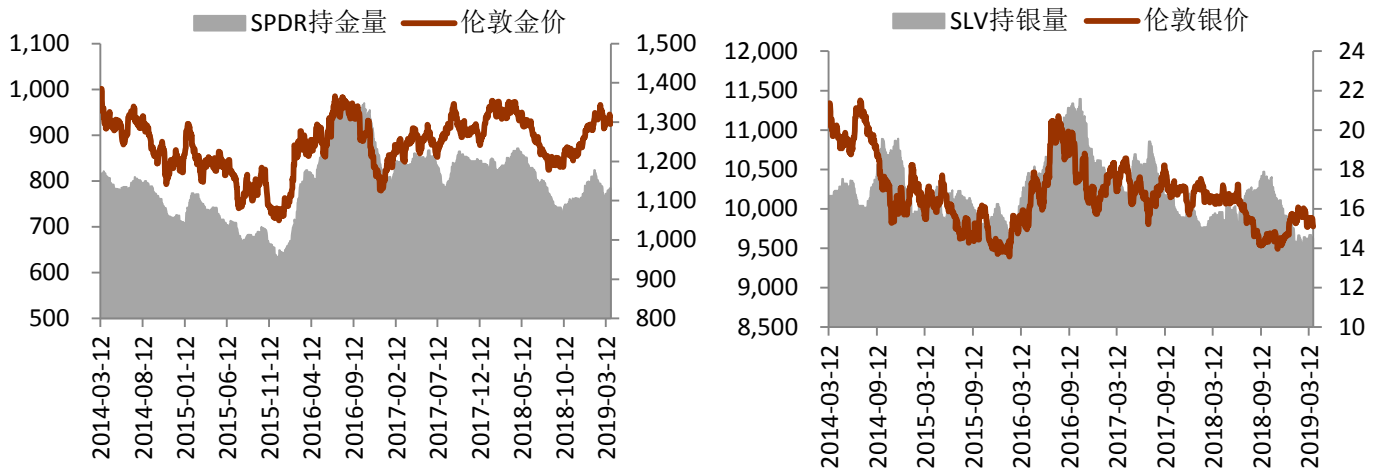


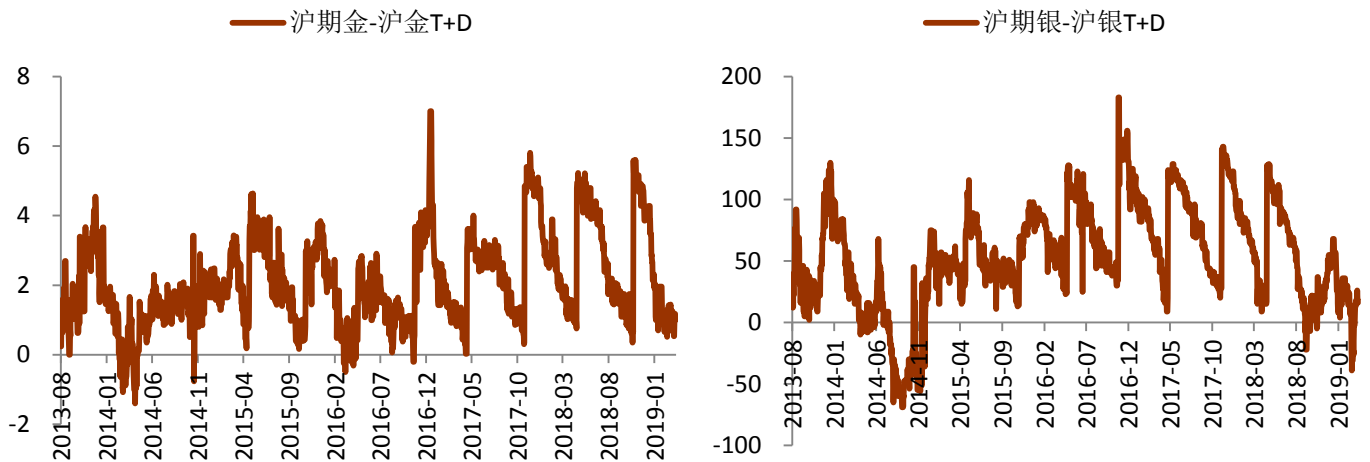
图8 SLV 白银持有量变化



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

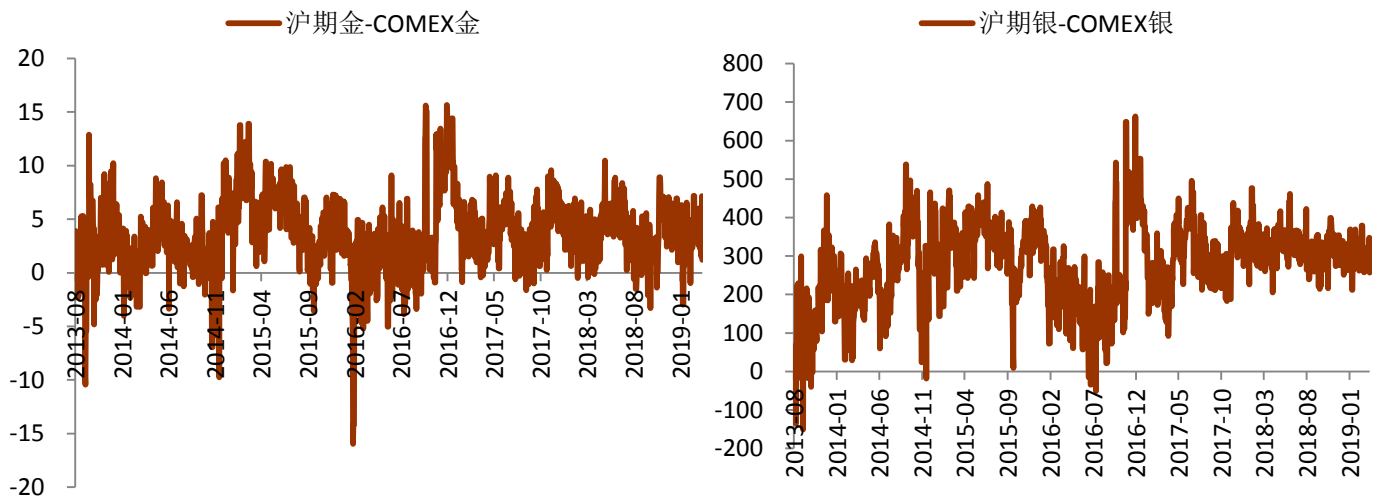
图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

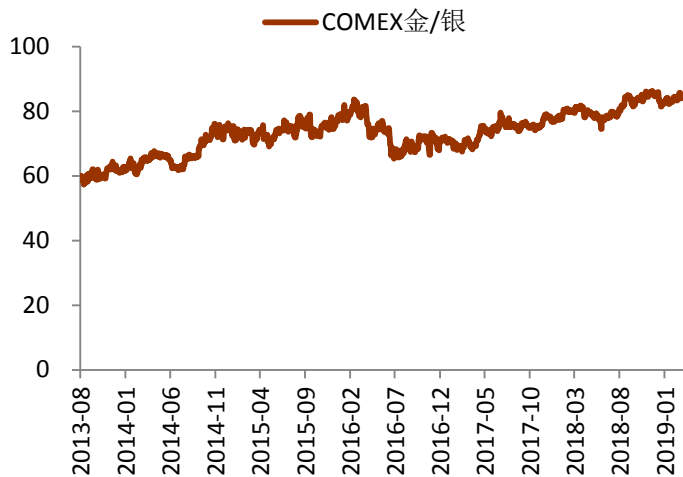
图12 白银内外盘价格变化



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

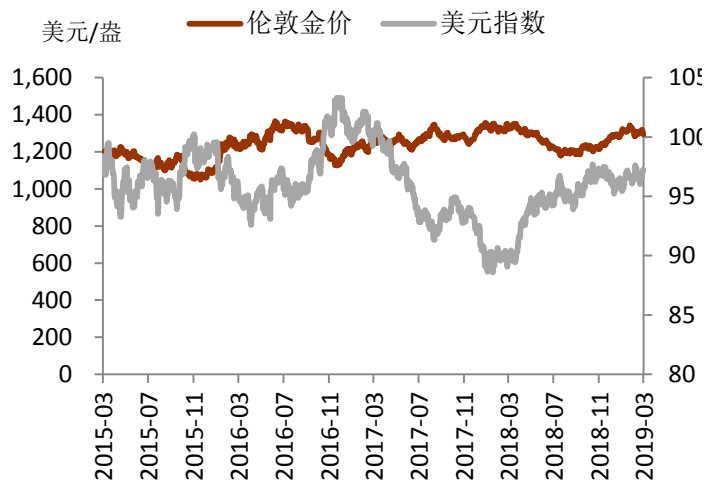


资料来源：Wind，铜冠金源期货

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

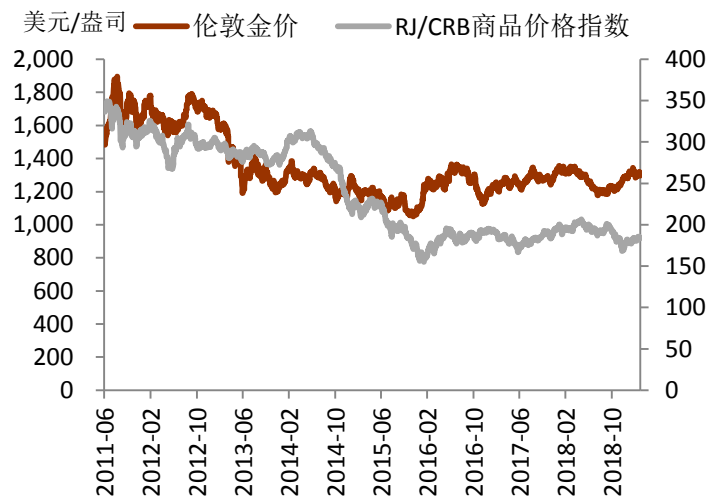
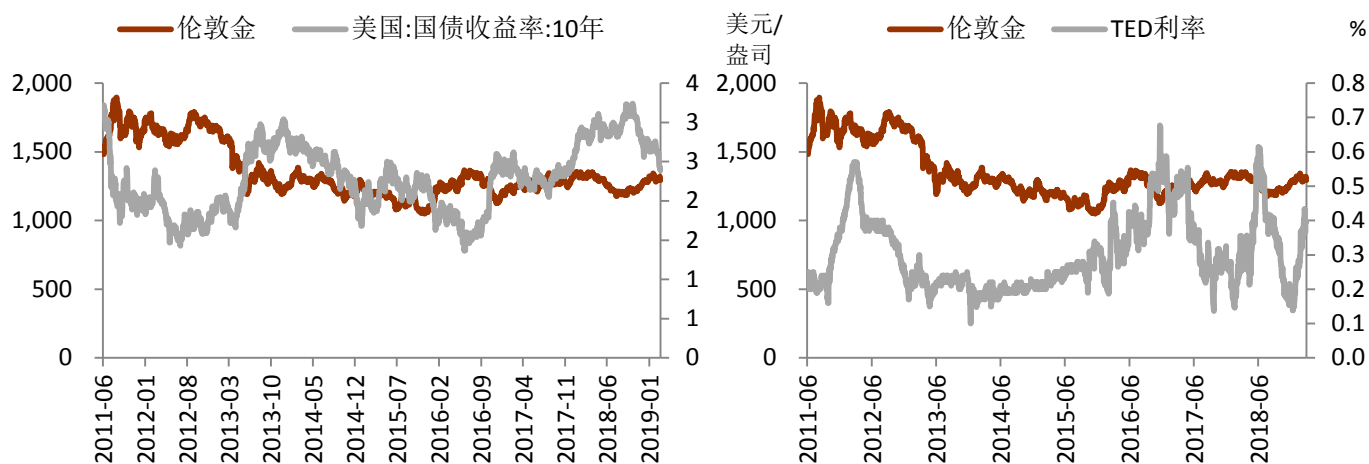


图 20 金价与 TED 利率走势



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。