



2019 年 4 月 8 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：贵金属窄幅震荡，等待市场情绪的变化	中期展望
贵金属	上周美元指数继续上涨，一方面的原因是美国自身的经济数据并没有市场预期的加速恶化，另外很大一部分原因就是非美地区的经济更弱。尤其是以德国为首的欧元区经济体面临了持续下滑的压力，外部环境恶化，内部货币政策空间约束，欧元区 3 月 PMI 大幅低于枯荣线，欧元的疲软给了美元的很大支撑，很大程度上导致了美元的被动走强。 虽然欧元区经济的走弱支撑美元指数可能边际走强，但目前美元指数已经步入前期阻力区间，可能会有所震荡，贵金属市场也处于窄幅震荡之中，本周可能会维持盘整走势，等待市场情绪的酝酿。 本周重点关注中国的一系列经济数据，以及欧元区的议息会议，并关注英国脱欧的进展。	美元有望保持强势，金银后期走势或偏空
	操作建议：区间震荡操作	
	风险因素：美元指数大幅下挫	

一、一周市场综述

上周贵金属市场窄幅震荡。COMEX 期金在 1285-1300 美元/盎司之间弱势震荡。截止上周五，COMEX 6 月黄金期货大致收平，报 1295 美元/盎司。COMEX 白银在 15 美元上下震荡。

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	282.95	0.95	0.34	202250	457978	元/克
沪金 T+D	282.29	1.29	0.46	60644	270664	元/克
COMEX 黄金	1295.80	-1.20	-0.09			美元/盎司
SHFE 白银	3570	44	1.25	299810	876206	元/千克
沪银 T+D	3550	40	1.14	2252792	13523584	元/千克
COMEX 白银	15.08	-0.02	-0.13			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

上周美元指数继续上涨，一方面的原因是美国自身的经济数据并没有市场预期的加速恶化，另外很大一部分原因就是非美地区的经济更弱。尤其是以德国为首的欧元区经济体面临了持续下滑的压力，外部环境恶化，内部货币政策空间约束，欧元区 3 月 PMI 大幅低于枯荣线，欧元的疲软给了美元的很大支撑，很大程度上导致了美元的被动走强。

数据方面：周一公布的美国 ISM 制造业 PMI 为 55.3，高于前值和预期 54.2；分项部分看，新订单指数为 57.4，较二月份上升了 1.9%；同时产品指数录得 55.8，较之前上升 1%；就业指数为 57.5，较二月份上升 5.2%。数据反映了受到新订单和就业的支撑商业扩张走强。而欧元区 3 月制造业 PMI 初值降至 47.6，差于预期的 49.5，前值为 49.3。而欧元区 3 月综合 PMI 初值也从二月份的 51.9 降至 3 月份的 51.3，不及预期的 52。特别是德国 3 月制造业 PMI 较初值显著下修，从前月的 44.7 降至 44.1，为近七年最低；德国 2 月季调后工厂订单环比-4.2%，大幅低于预期。3 月美国 ISM 非制造业指数录得 56.1，刷逾一年半新低；美 2 月零售销售环比意外下滑 0.2%；2 月核心耐用品订单环比仅增 0.1%，2 月耐用品订单环比录得-1.6%，为 4 个月来第三次下滑，同比增速创 2017 年以来最低水平。上周五公布的 3 月非农新增虽好于预期录得 19.6 万，失业率维持 3.8%，但平均时薪增幅月率仅为 0.1%，远低于预期 0.3%的水平，暗示通胀未有压力。另外，数据显示，中国 3 月末黄金储备为 6062 万盎司，环比增加 36 万盎司，为连续第四个月增持黄金储备。

最新公布的美国 3 月非农新增好于预期，表明美国经济在一季度放缓的担忧将大大消减，不过小时薪资的表现略微失望，通胀未见压力，这将提升市场的风险偏好。而受全球贸易变化影响，欧洲经济出现明显放缓。欧洲央行行长德拉吉周五表示，考虑到目前的基本面状况，持

续的宽松政策是必要的。虽然欧元区经济的走弱支撑美元指数可能边际走强，但目前美元指数已经步入前期阻力区间，可能会有所震荡，贵金属市场也处于窄幅震荡之中，本周可能会维持盘整走势，等待市场情绪的变化。

本周重点关注中国的一系列经济数据，以及欧元区的议息会议，并关注英国脱欧的进展。

操作建议：区间震荡操作

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2018/4/19	2019/3/8	2019/3/29	2019/4/5	较上周 增减	较上月 增减	较去年增 减
ETF 黄金总持仓	2218.9	2223.2	2247.9	2236.0	-11.9	12.8	17.0
SPDR 黄金持仓	860.0	766.6	784.3	761.7	-22.6	-4.9	-98.3
ETF 白银总持仓	16951.5	15855.4	15937.0	15900.5	-36.5	45.1	-1051.1
ishare 白银持仓	9893.1	9573.7	9640.8	9616.2	-24.6	42.5	-276.9

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
2019/4/5	8038506			305451		
2019/3/29	8034024	4482	0.06%	304945	506	0.17%
2019/3/8	8036244	2262	0.03%	300168	5283	1.76%
2018/4/10	9062199	-1023693	-11.30%	263584	41867	15.88%

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

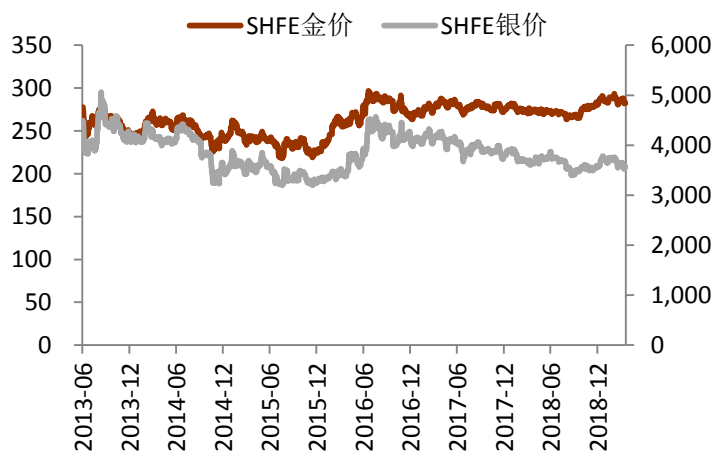
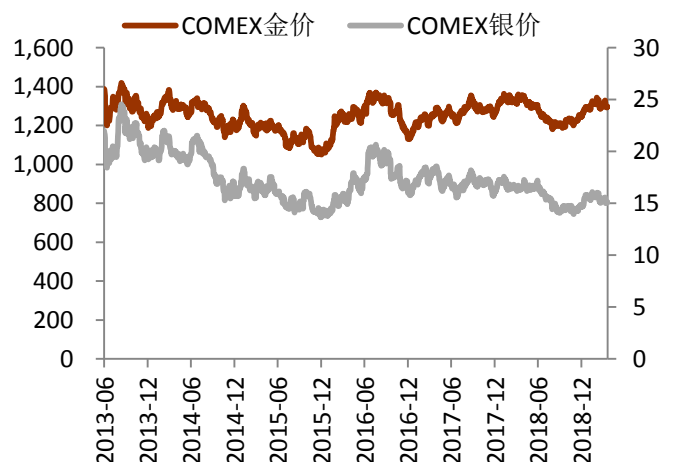


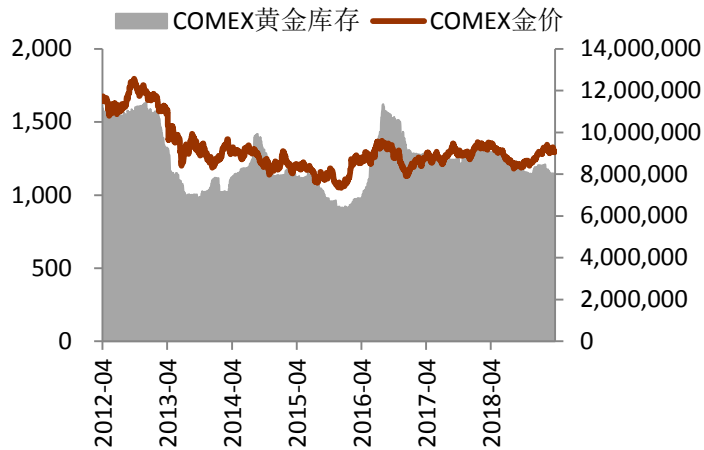
图 2 COMEX 金银价格走势



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

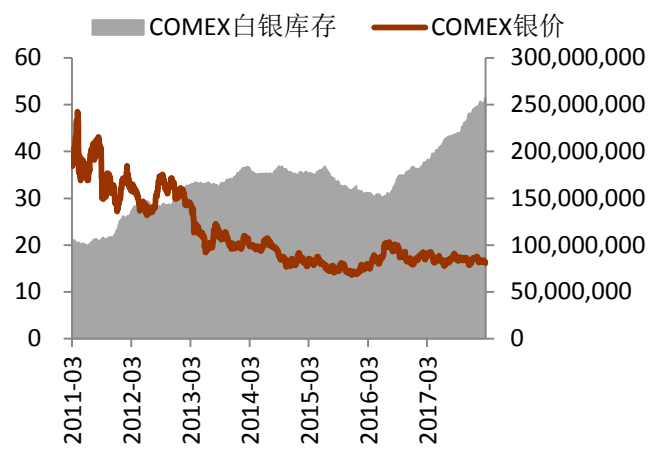
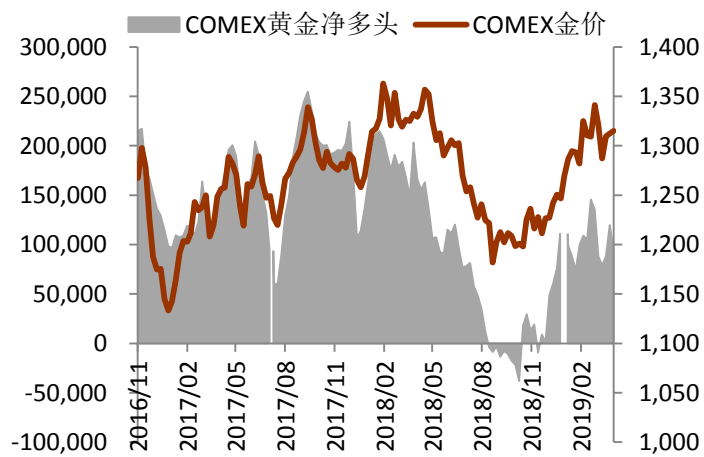


图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

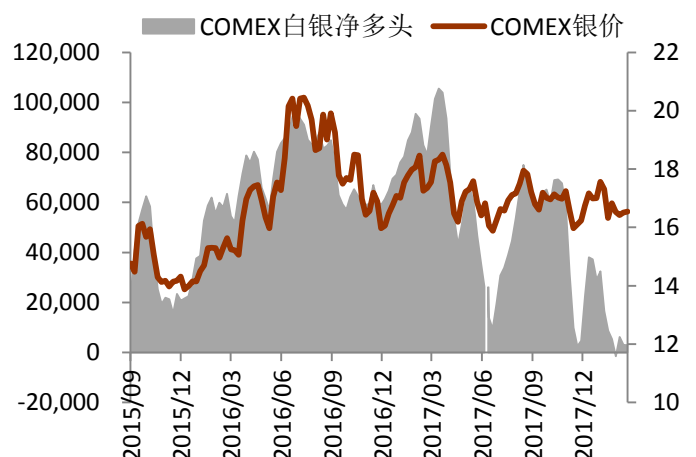
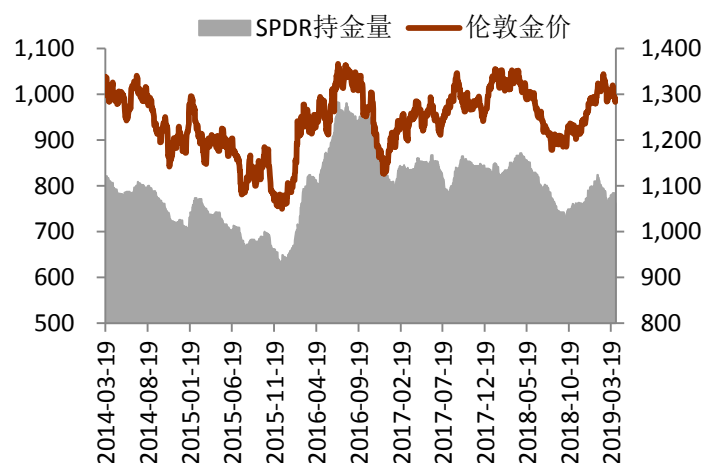


图8 SLV 白银持有量变化



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

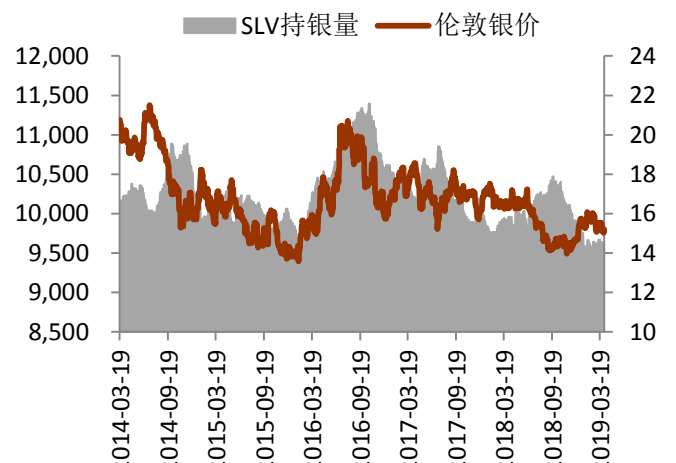
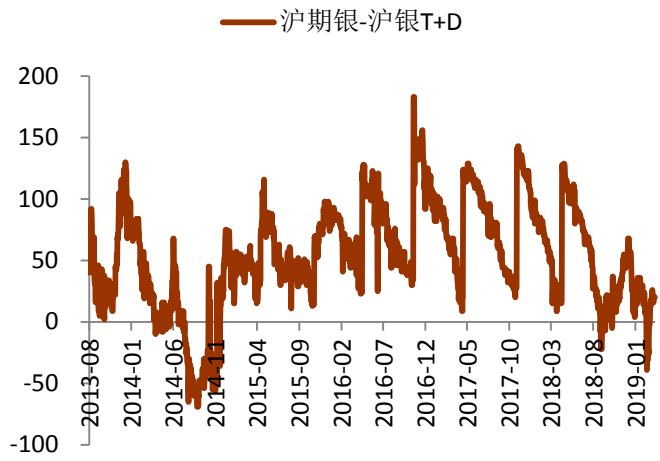
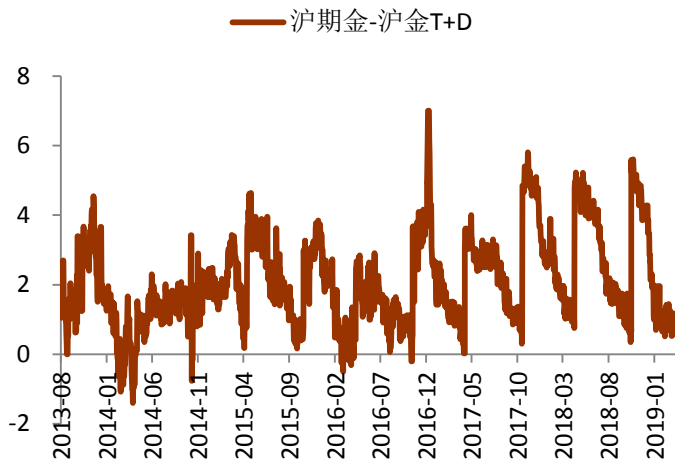


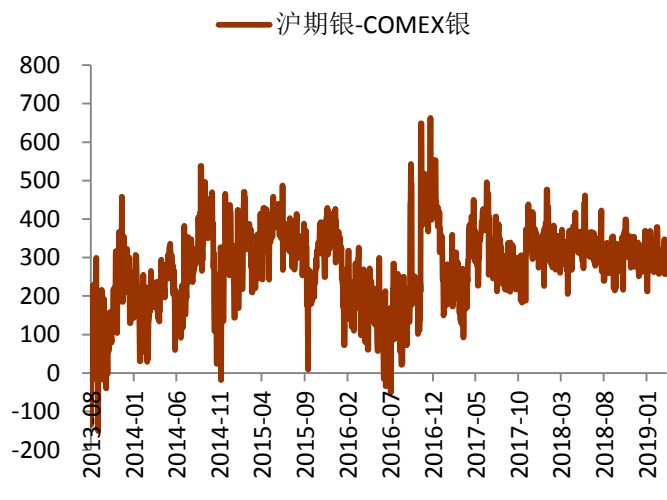
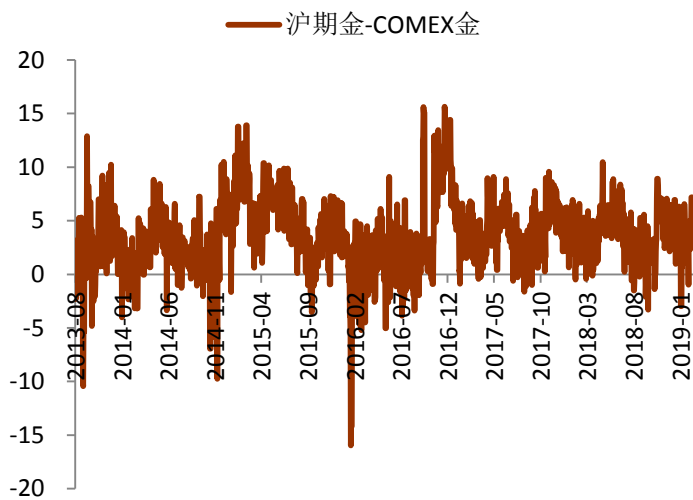
图10 沪期银与沪银T+D价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

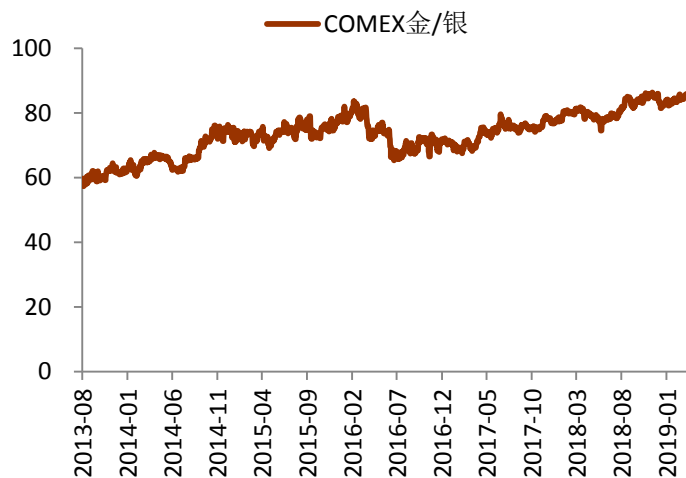
图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

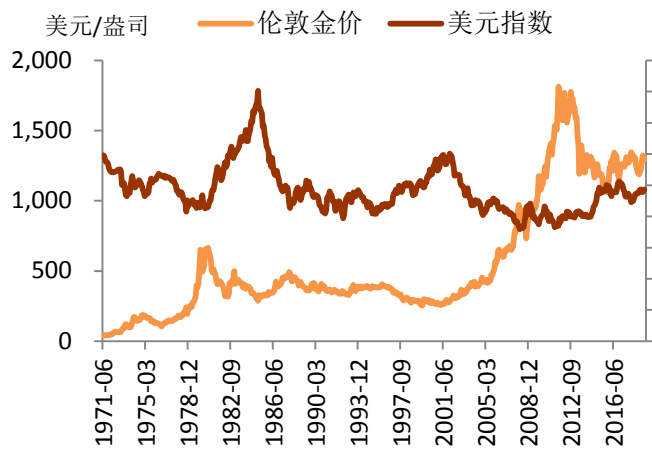
图 14 黄金原油比价



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

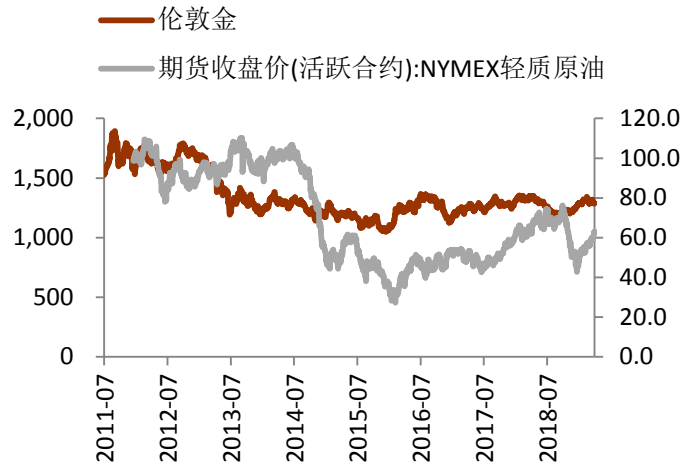
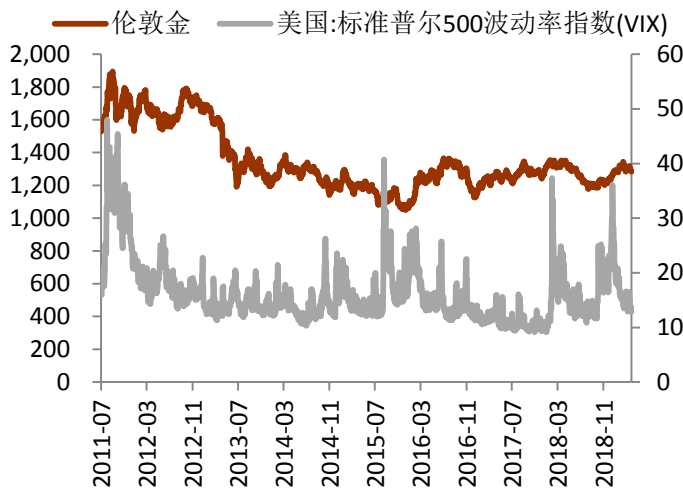


图 18 金价与 CRB 指数走势



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

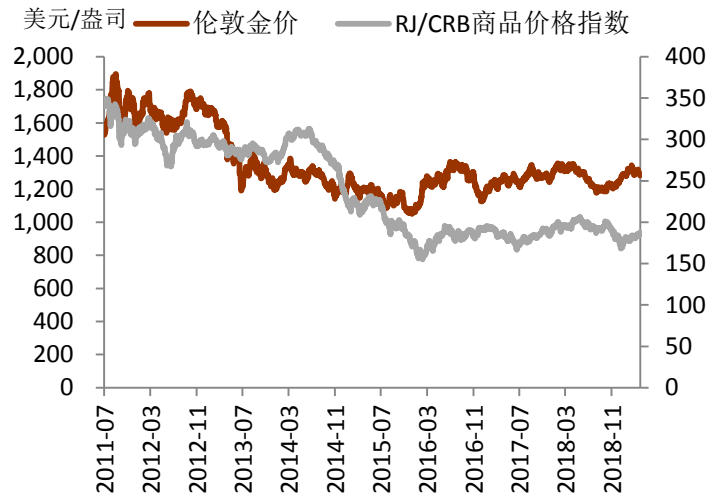
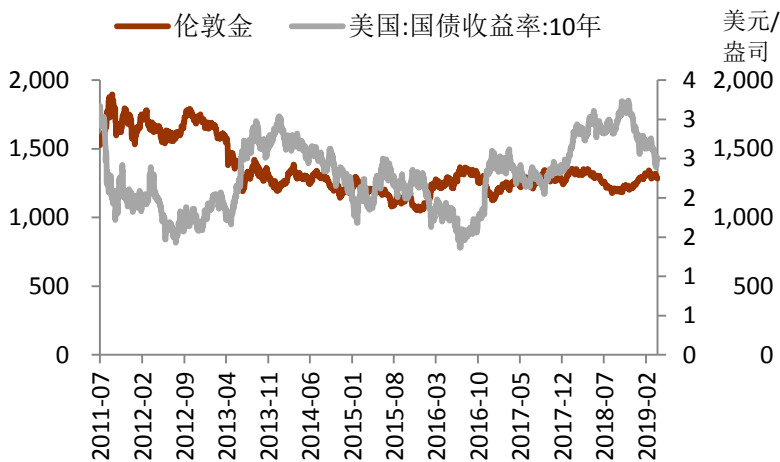
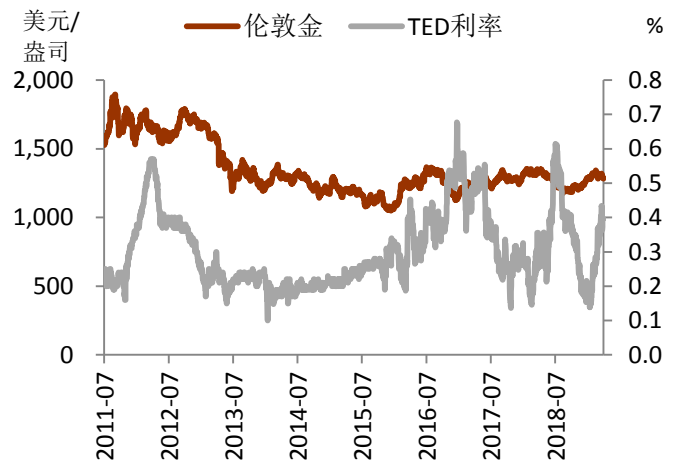


图 20 金价与 TED 利率走势



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。