



2019 年 4 月 22 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：金银止跌企稳，短期有望反弹	中期展望
贵金属	<p>上周国际金价继续下行，在连续五个交易日下挫之后，国际金价终于止住了跌势，在上周四小幅反弹，但仍未突破 1280 美元水平。而国际银价却先于金价止跌企稳，在 15 美元上下维持窄幅震荡的格局。近期 COMEX 金银比价大幅回落至 85 一线。而美元指数则因美国经济数据的好转而继续保持强势。</p> <p>上周四美元指数的大涨并没有导致贵金属的暴跌，前面两天黄金的暴跌已提前反应了市场对于美元指数走强的预期，反映了市场对于美元预期已提前有所修正。目前金银价格已止跌企稳，预计短期有望反弹，而银价也震荡蓄势多日，银价反弹的力度或更大。</p> <p>本周重点关注：美国一季度 GDP 初值；加拿大和日本央行将举行货币政策会议，及一带一路峰会。</p>	美元有望保持强势，金银后期走势或偏空
	操作建议：沪金银逢低做多	
	风险因素：美元指数大幅下挫	

## 一、一周市场综述

上周国际金价继续下行，在连续五个交易日下挫之后，国际金价终于止住了跌势，在上周四小幅反弹，但仍未突破 1280 美元水平。而国际银价却先于金价止跌企稳，在 15 美元上下维持窄幅震荡的格局。近期 COMEX 金银比价大幅回落至 85 一线。而美元指数则因美国经济数据的好转而继续保持强势。

**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	279.50	-3.80	-1.34	164356	433940	元/克
沪金 T+D	279.44	-3.35	-1.18	65482	272702	元/克
COMEX 黄金	1277.90	-15.60	-1.21			美元/盎司
SHFE 白银	3529	-11	-0.31	207192	902490	元/千克
沪银 T+D	3517	-7	-0.20	1149084	13490342	元/千克
COMEX 白银	14.97	0.04	0.23			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

上周四美元指数再度大涨，一方面欧元区因近期 PMI 逊于预期，另一方面，美国最新出炉的零售销售和初请数据表现靓丽，也进一步推高市场对美国第一季度 GDP 预期。

数据方面：近期公布的美国 2 月贸易帐为-494 亿美元，高于前值-511 亿美元和预期-535 亿美元，2 月贸易赤字创 8 个月来新低。美国 2 月批发销售月率为 0.3%，低于前值 0.5%但符合预期 0.3%；而批发销售月率则是连续第二个月增长。美国 3 月零售销售增幅创 1 年半以来最大，一洗去年 12 月以来的阴霾，也有望进一步推高第一季度 GDP 预期。美国当周初请失业金人数再创 49 年半以来新低，该数据已经连续五周下降，表明美国就业市场良好经济持续强势。

但欧洲制造业活动数据疲弱，4 月 PMI 初值为 51.3，创 2014 年以来最差的水平之一，欧元区经济第二季度的开头令市场失望，欧元大跌也提振了美元。其中制造业 PMI 初值为 47.8，低于预期 48.0；服务业 PMI 初值为 52.5，低于预期 53.1。最为引人注目的是德国制造业 PMI 初值，只录得 44.5，低于预期的 45.0。欧元区 PMI 数据显示经济减速势头未改，尤其是作为经济龙头的德国表现继续落后，预示着欧元区经济下行的压力仍在延续。

上周四美元指数的大涨并没有导致贵金属的暴跌，前面两天黄金的暴跌已提前反应了市场对于美元指数走强的预期，反映了市场对于美元预期已提前有所修正。目前金银价格已止跌企稳，预计短期有望反弹，而银价也震荡蓄势多日，银价反弹的力度或更大。

本周重点关注：美国一季度 GDP 初值；加拿大和日本央行将举行货币政策会议，及一带一路峰会。

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)	2018/5/3	2019/3/22	2019/4/12	2019/4/19	较上周 增减	较上月 增减	较去年增 减
ETF 黄金总持仓	2226.3	2242.0	2237.6	2221.2	-16.4	-20.8	-5.1
SPDR 黄金持仓	865.9	778.1	760.5	751.7	-8.8	-26.4	-114.2
ETF 白银总持仓	16539.6	15963.3	15917.4	15956.7	39.4	-6.6	-582.9
ishare 白银持仓	9959.2	9668.5	9639.5	9703.6	64.1	35.2	-255.6

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
2019/4/18	7939405			305681		
2019/4/11	7937405	2000	0.02%	305239	443	0.15%
2019/3/21	8037537	-98132	-1.22%	303184	2498	0.82%
2018/4/23	9049757	-1110352	-12.27%	261752	43929	16.78%

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

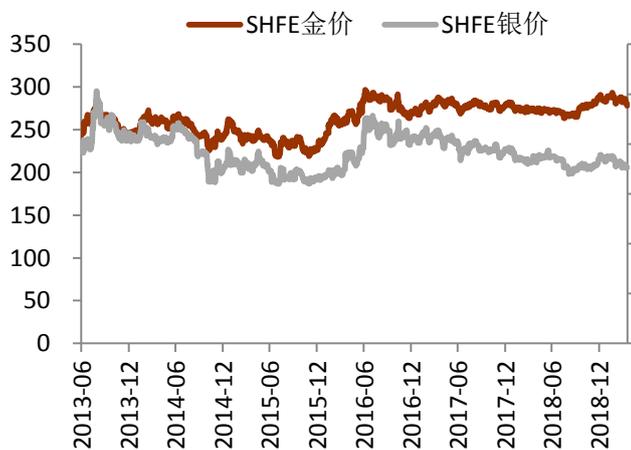
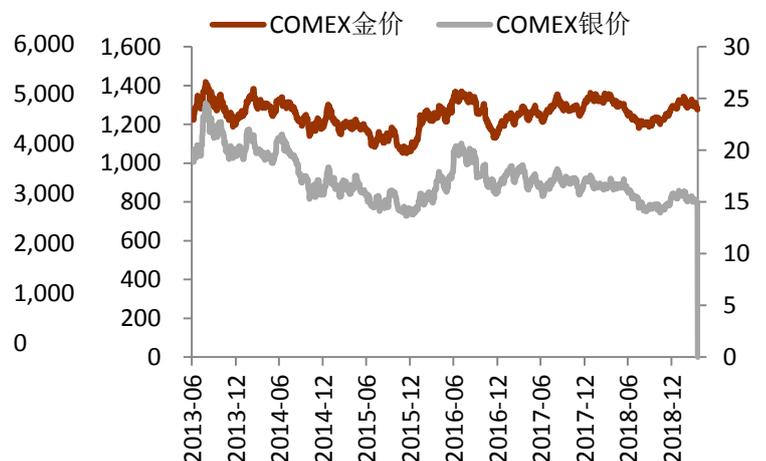


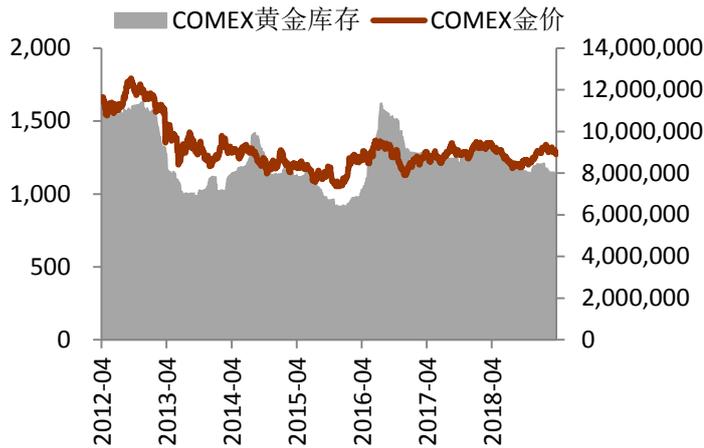
图 2 COMEX 金银价格走势



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

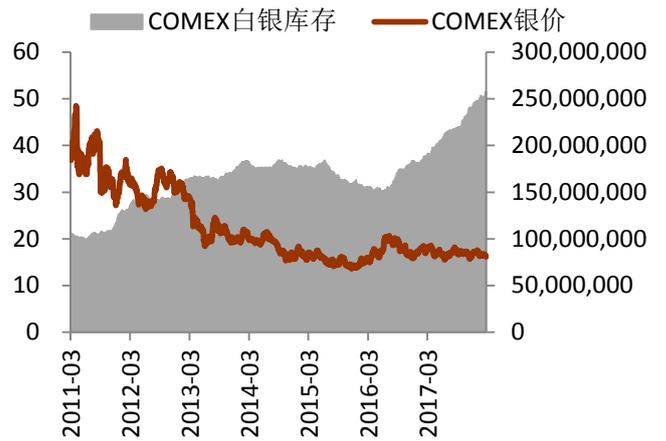
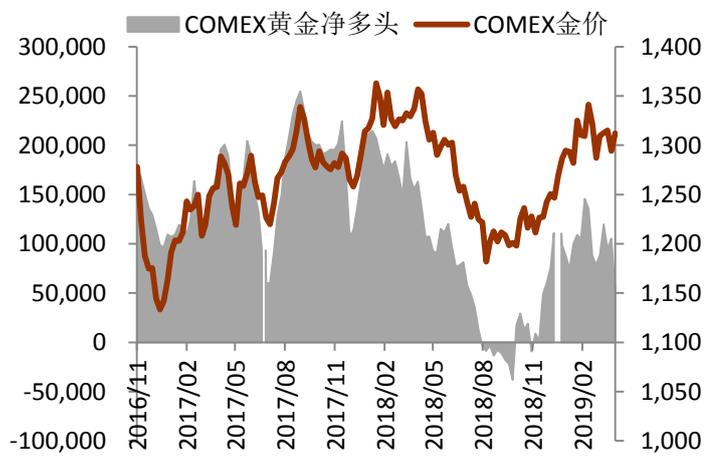


图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

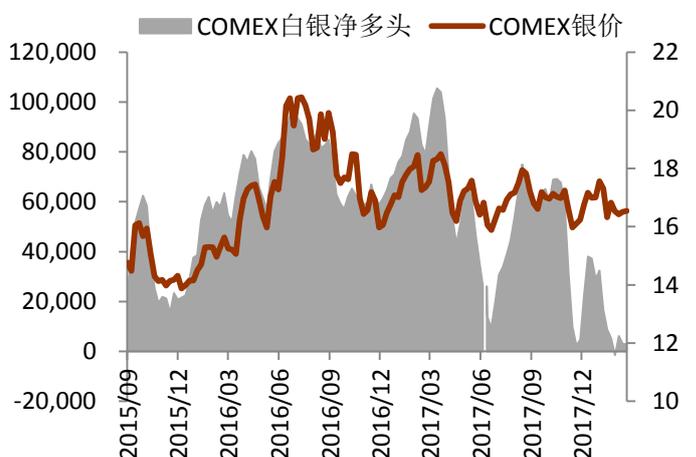
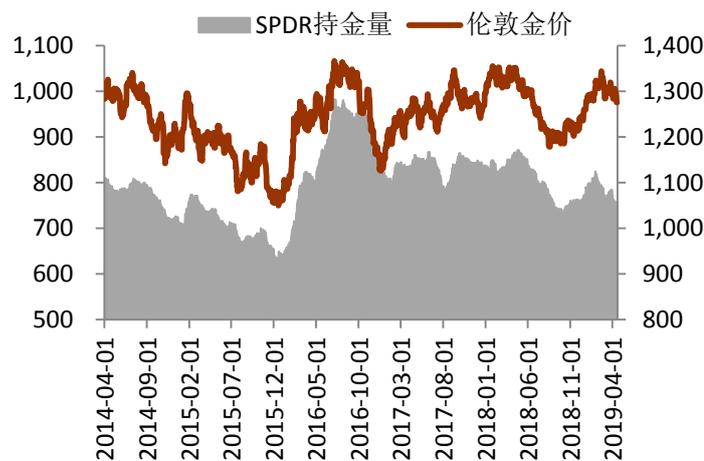


图8 SLV 白银持有量变化



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

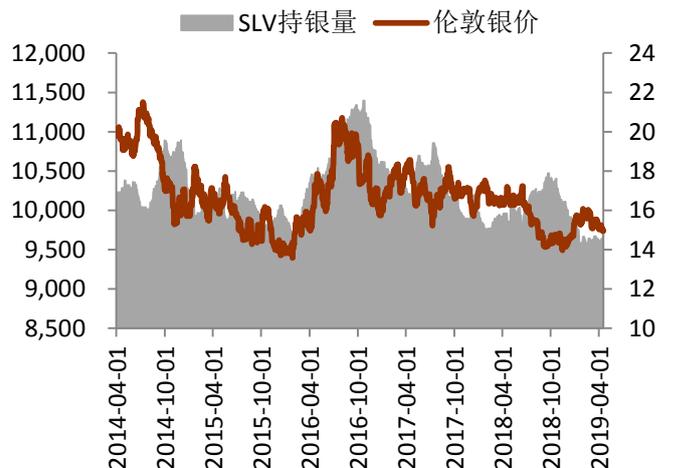
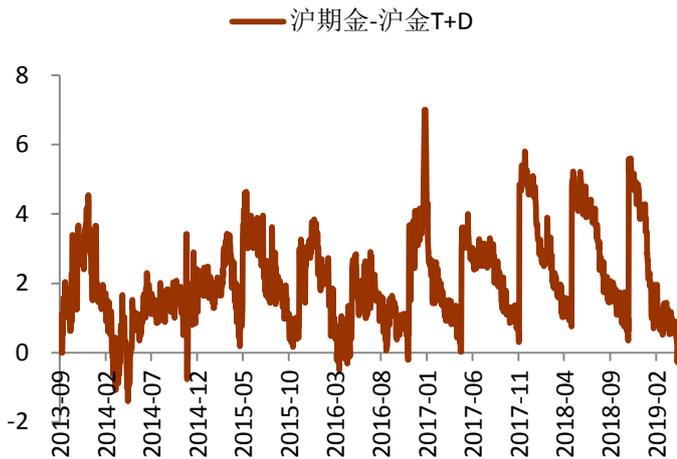


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

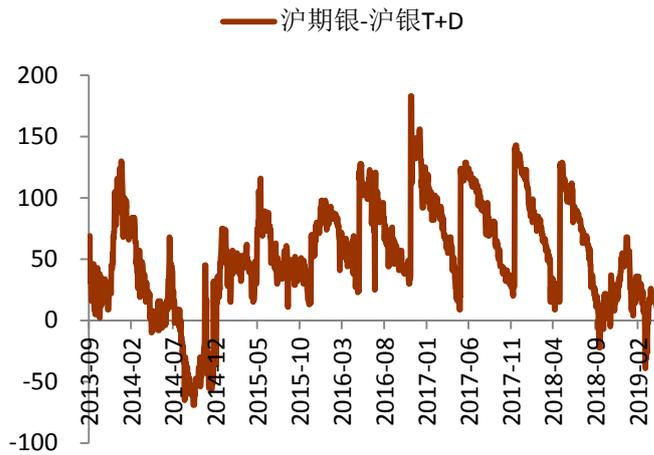
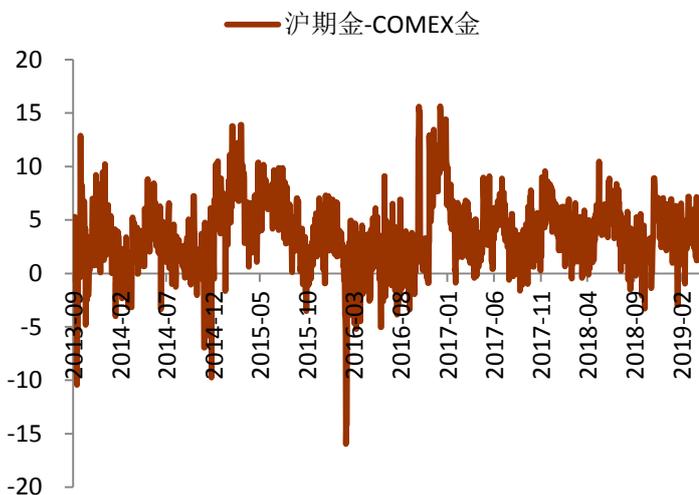


图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

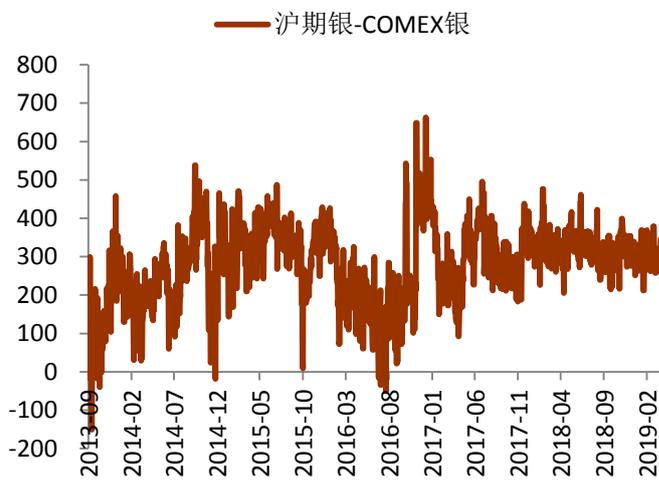
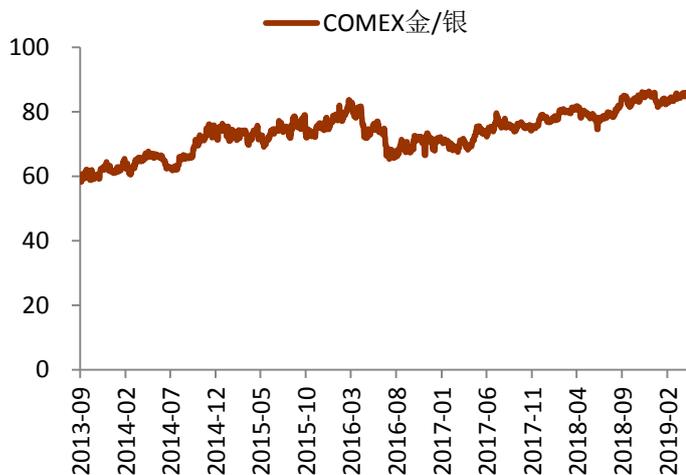


图 14 黄金原油比价



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

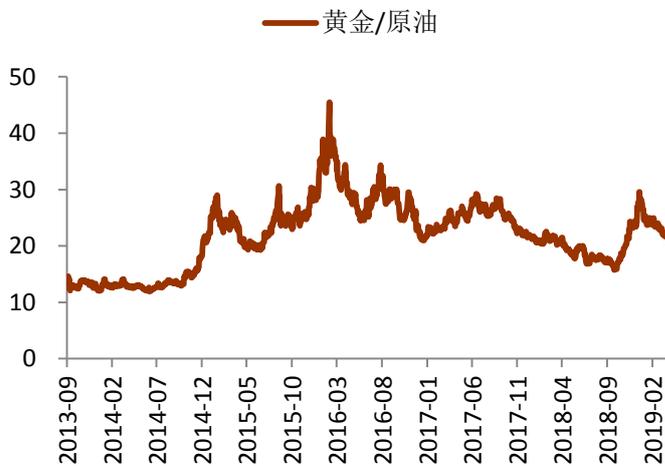
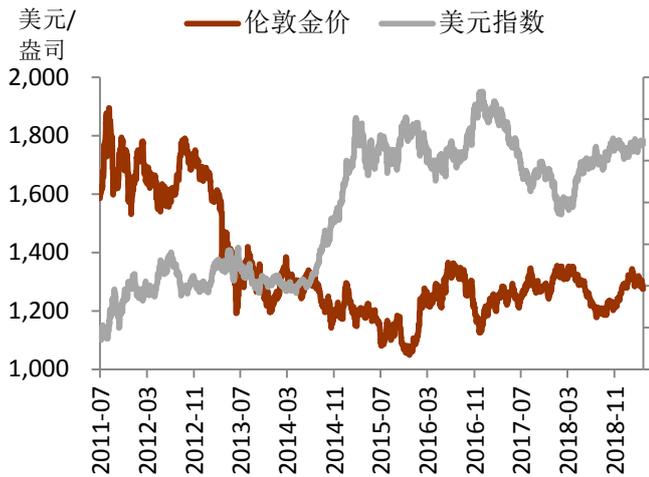


图 16 金价与原油价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

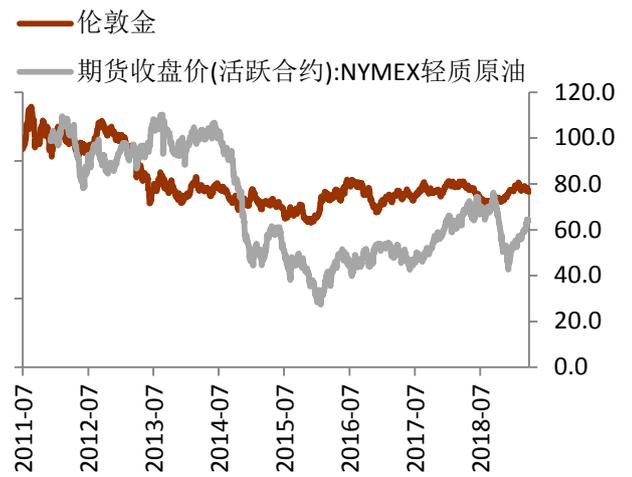
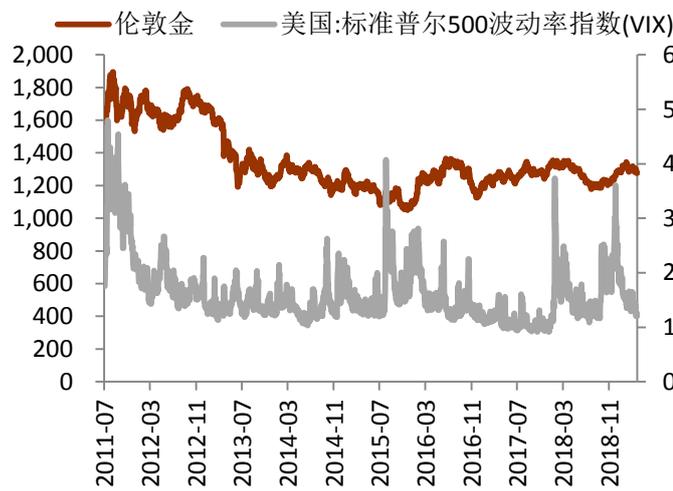


图 18 金价与 CRB 指数走势



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

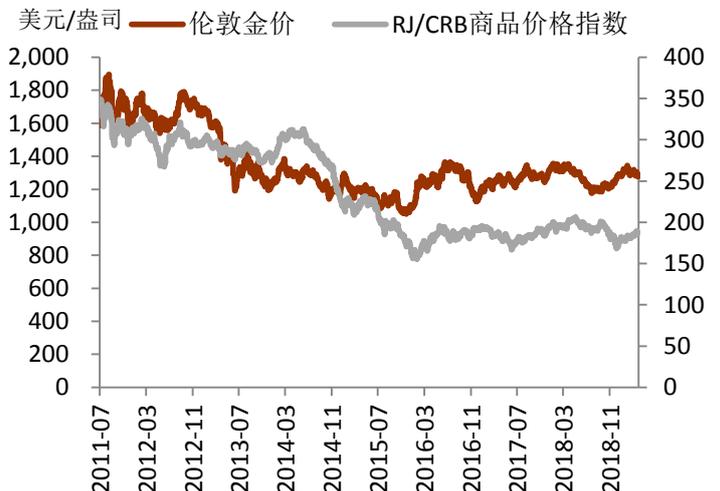
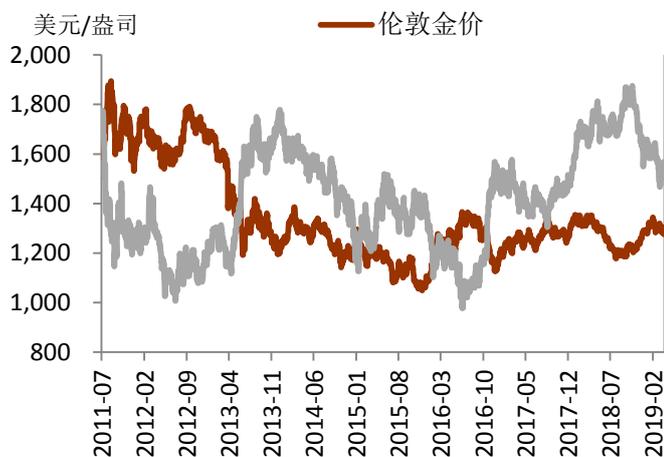
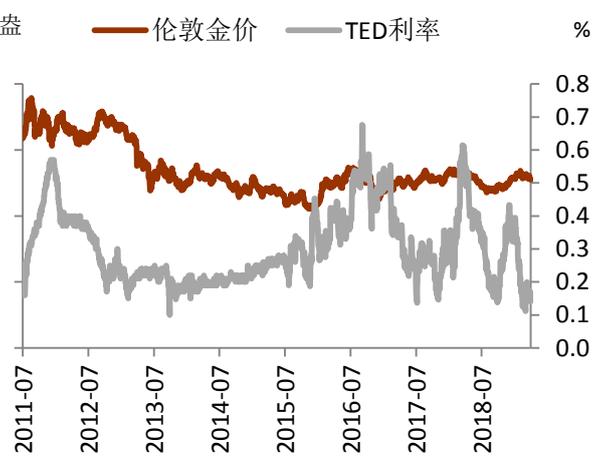


图 20 金价与 TED 利率走势



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。