



2019 年 9 月 23 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：美联储降息落地，金银或呈震荡走势	中期展望
贵金属	虽然上周有美联储货币政策会议召开的重要事件，由于降息已经反映在市场预期之中了，所以并未明显影响市场波动。美元指数和贵金属价格都呈震荡走势。海湾地区不断升级的紧张局势可能令黄金成为避险需求增加。 在经济前景不佳，全球央行步入降息潮的背景下，贵金属必然是资产配置中的优先选择，我们依然看好贵金属价格的中长期走势。短期来看，贵金属会主要受到中美贸易谈判和海湾地区紧张局势的影响。在中美贸易谈判的进展走向乐观和海湾地区的紧张局势有所缓和的情况，贵金属价格将呈震荡偏弱。 本周重点关注：美国第二季度国内生产总值(GDP)数据。	全球央行进入降息潮将长期利好贵金属
	操作建议：沪金银短期观望	
	风险因素：中美贸易摩擦再度升级	

一、一周市场综述

上周国际贵金属价格呈窄幅震荡走势，国际金价整体运行在 1500 美元之上，而国际银价则在 18 美元上下运行。COMEX 金银比价处于 84 附近。由于上周离岸人民币对美元再度出现贬值，沪金价走势整体强于外盘。

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	346.70	0.55	0.16	307928	677292	元/克
沪金 T+D	345.14	0.91	0.26	68436	257902	元/克
COMEX 黄金	1524.40	28.70	1.92			美元/盎司
SHFE 白银	4413	-47	-1.05	1483586	1462866	元/千克
沪银 T+D	4375	-52	-1.17	9341224	11741556	元/千克
COMEX 白银	18.06	0.55	3.14			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

虽然上周有美联储货币政策会议召开的重要事件，由于降息已经反映在市场预期之中了，所以并未明显影响市场波动。美元指数和贵金属价格都呈震荡走势。

美联储在上周三的议息会议上一如预期降息 25 个基点，将联邦基金目标下调至 1.75%-2% 的区间。但其发布的“点阵图”显示年内不再继续降息为大概率，整体来看，此次会议比是 IC 预期的偏鹰派。紧接着，特朗普在上周四日内还进一步施压美联储尽快采取更多宽松措施来“挽救”美国经济，并直言不讳表达了对美联储主席鲍威尔的不满。投资者重新评估了美联储政策预期后认为，在白宫方面的继续施压下，美联储年内再度降息的可能性依旧存在。

数据方面：美国 8 月成屋销售数据强劲，较上月上涨 1.3%，同比 2.6%，年化率为 549 万单位，好于前值和预期。德国 9 月 ZEW 经济景气指数为-22.5，前值-44.1，预期-15；欧元区 9 月 ZEW 经济景气指数为-22.4，前值为-43.6。欧元区 9 月消费者信心指数初值实际值：-6.5；前值：-7.1。日本央行利率决议-0.1%，前值-0.1%，预期-0.1%。美国 8 月工业产出 0.6%，前值-0.2%，预期 0.2%。世界经合组织 OECD 预计全球 2019 年经济增长率为 2.9%，是 10 年来最低的。OECD 表示，中美贸易战和英国脱欧的担忧将会是世界经济放缓。

另外，美伊冲突加剧。美国指责伊朗袭击沙特石油设施，总统特朗普宣布对伊朗国家银行实施新一轮制裁。伊朗警告称，如果受到美国或沙特阿拉伯的攻击，将爆发全面战争。海湾地区不断升级的紧张局势可能令黄金成为避险需求增加。

在经济前景不佳，全球央行步入降息潮的背景下，贵金属必然是资产配置中的优先选择，我们依然看好贵金属价格的中长期走势。短期来看，贵金属会主要受到中美贸易谈判和海湾地区紧张局势的影响。在美中贸易谈判的进展走向乐观和海湾地区的紧张局势有所缓和的情况，

贵金属价格将呈震荡偏弱。

本周重点关注：美国第二季度国内生产总值(GDP)数据。

投资策略建议：沪金银短期观望

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2018/10/4	2019/8/23	2019/9/13	2019/9/20	较上周 增减	较上月 增减	较去年增 减
ETF 黄金总持仓	2087.6	2427.0	2452.3	2479.2	27.0	52.2	391.6
SPDR 黄金持仓	742.2	854.8	882.4	894.2	11.7	39.3	151.9
ETF 白银总持仓	16990.7	19676.5	19440.0	19307.9	-132.2	-368.6	2317.1
ishare 白银持仓	10418.8	11824.1	11800.7	11678.5	-122.2	-145.6	1259.7

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
2019/9/20	8098443			317197		
2019/9/13	8096101	2342	0.03%	316189	1008	0.32%
2019/8/22	8039748	58695	0.73%	313107	4090	1.31%
2018/9/24	8331576	-233133	-2.80%	291277	25919	8.90%

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

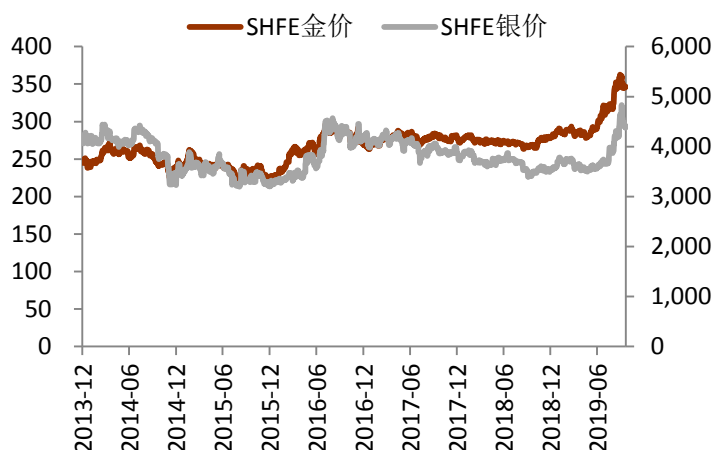
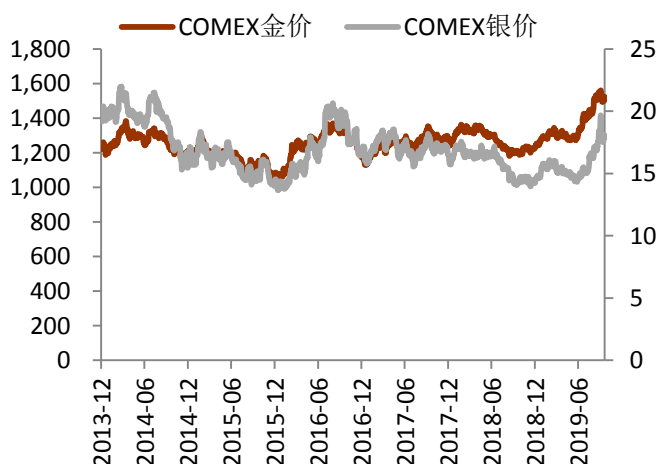


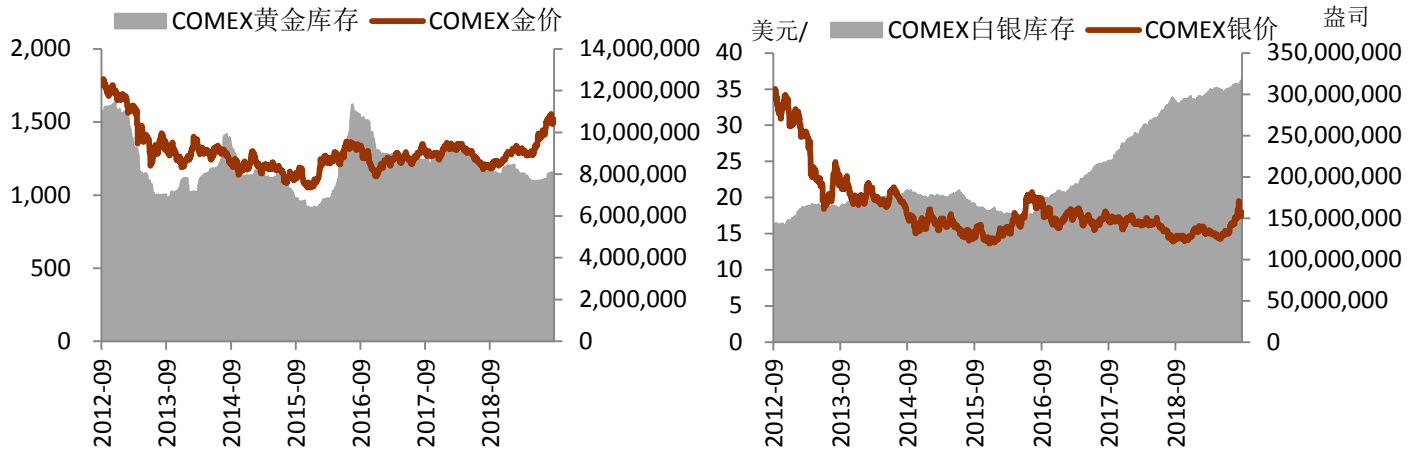
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 3 COMEX 黄金库存变化

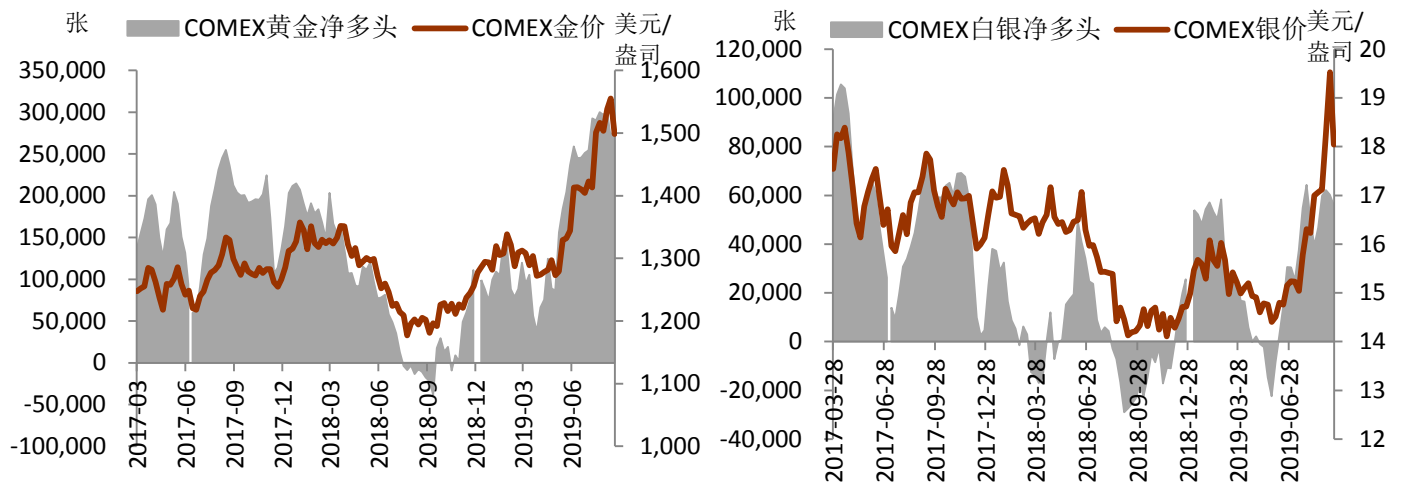
图 4 COMEX 白银库存变化



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

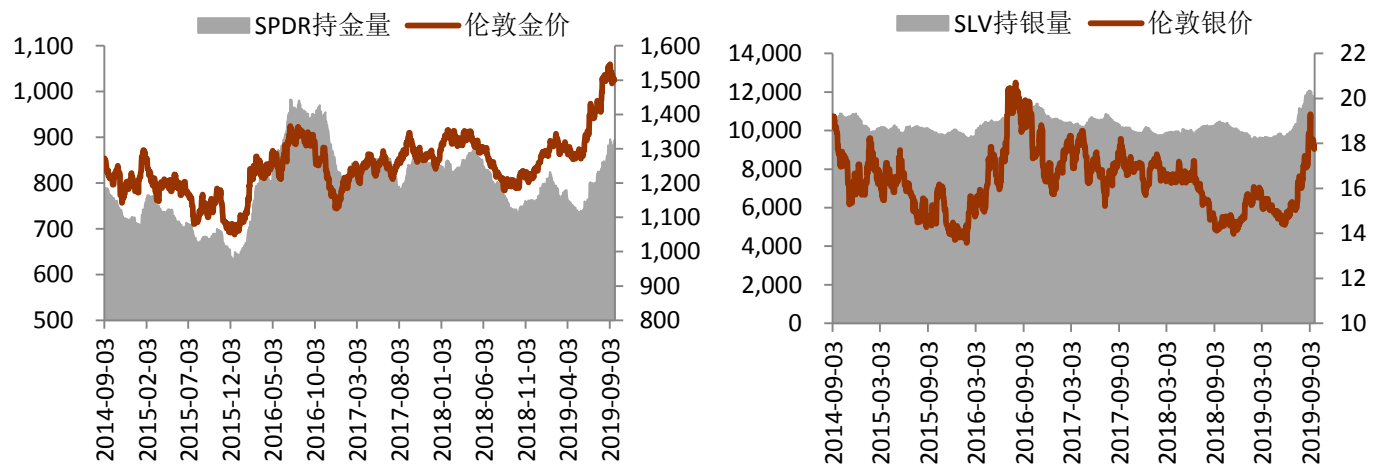
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



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

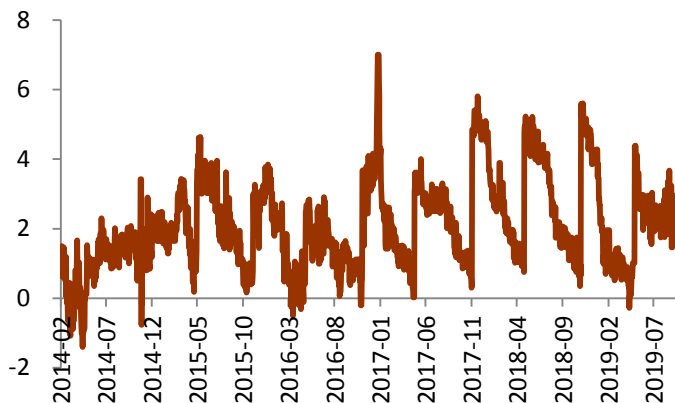


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

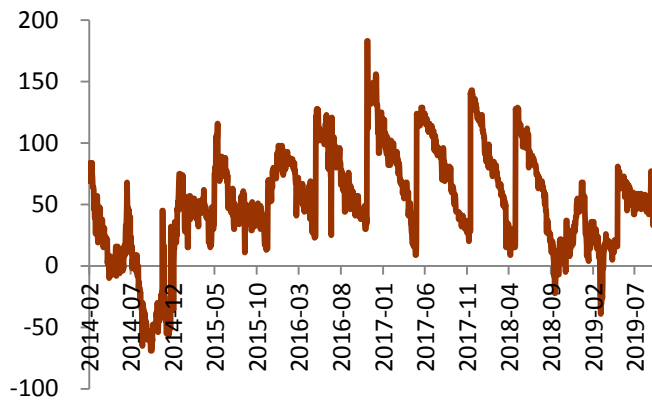
图9 沪期金与沪金 T+D 价差变化

图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化

沪期金-沪金T+D



沪期银-沪银T+D

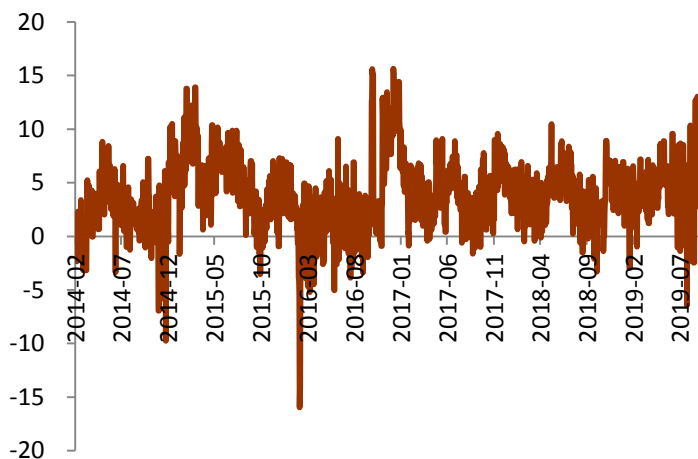


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

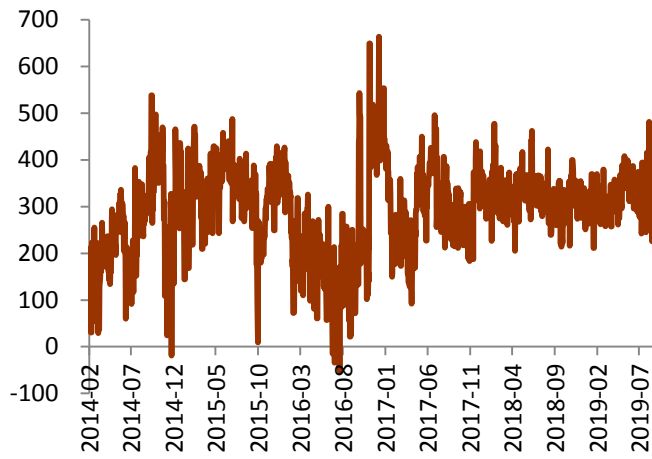
图 11 黄金内外盘价格变化

图 12 白银内外盘价格变化

沪期金-COMEX金



沪期银-COMEX银

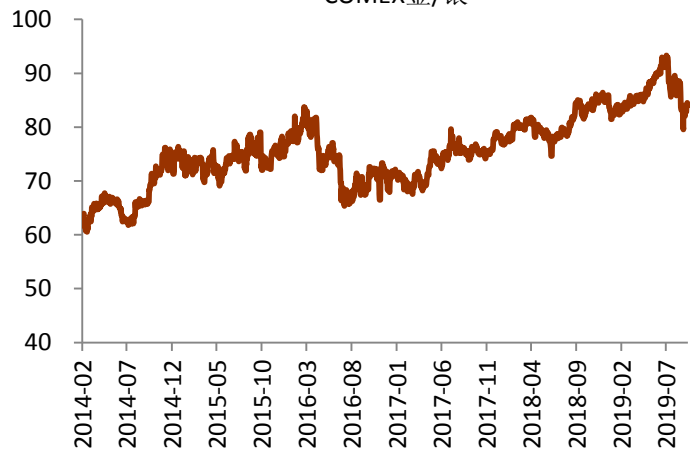


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

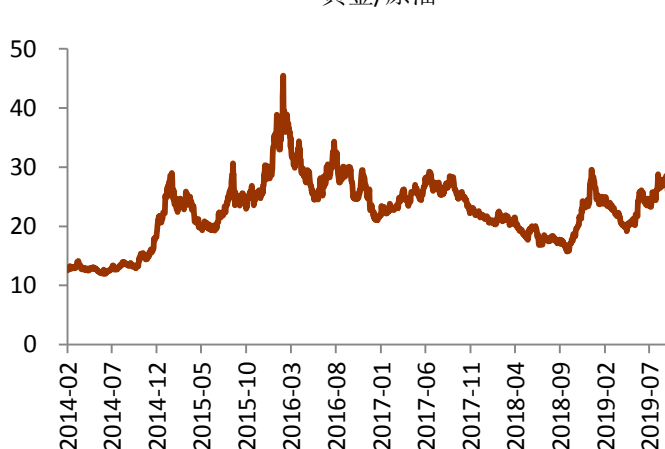
图 13 COMEX 金银比价

图 14 黄金原油比价

COMEX金/银



黄金/原油

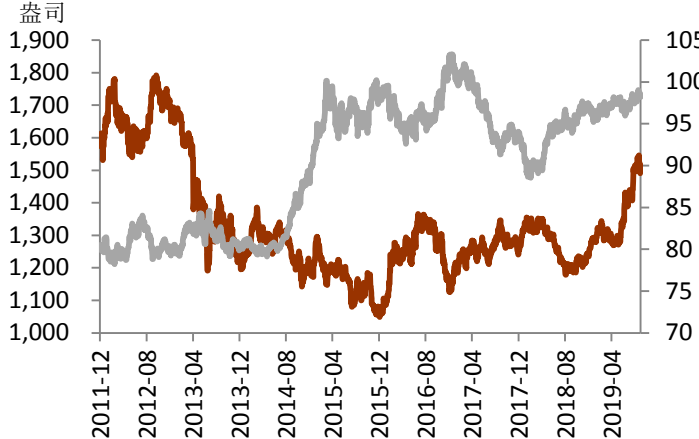


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

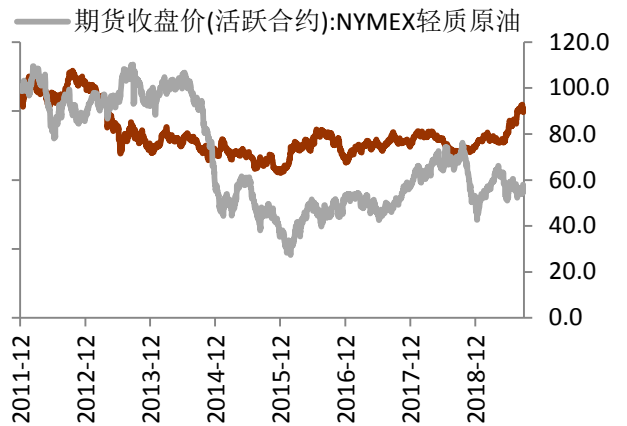
图 15 金价与美元走势

图 16 金价与原油价格走势

美元/盎司 — 伦敦金价 — 美元指数



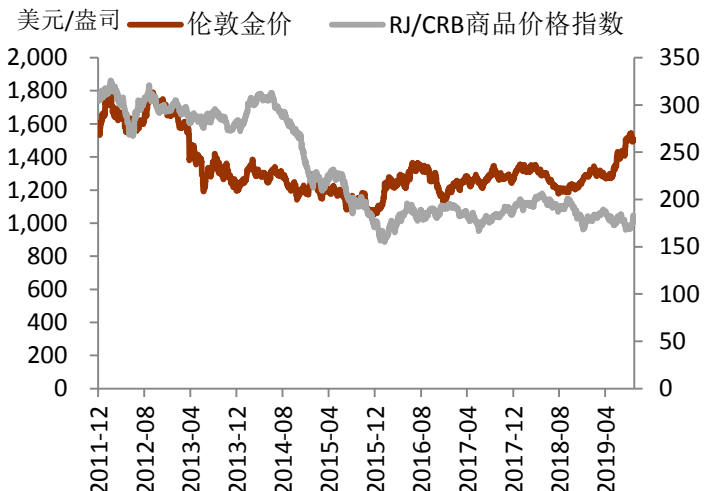
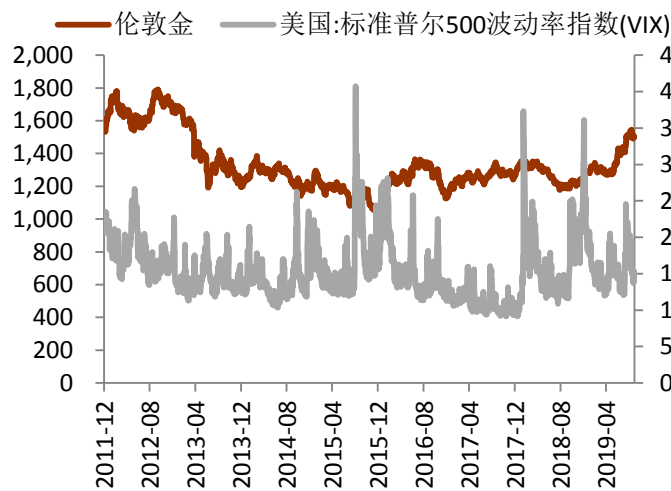
— 伦敦金



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

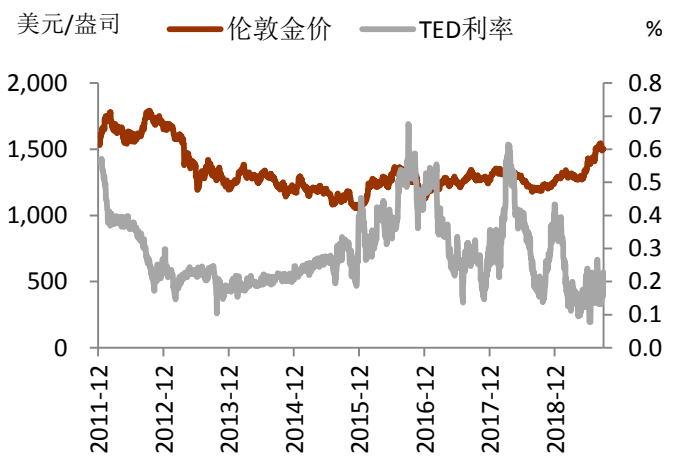
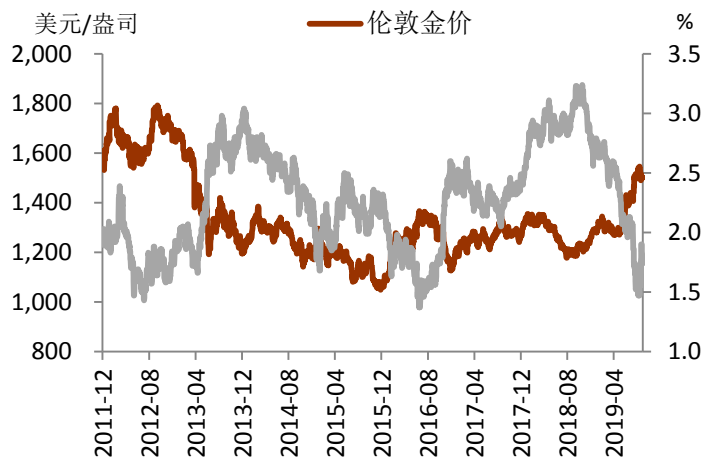
图 18 金价与 CRB 指数走势



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。