



2019年11月11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：中美贸易关系好转，金银走势承压	中期展望
贵金属	<p>上周贵金属价格走势大幅下挫。中美贸易谈判取得进展，市场的风险情绪抬升，美股再创新高，美元指数美债收益率持续下挫，这些都使得贵金属承压，国际金价跌至 1460 美元一线。因上周人民币兑美元汇率大幅升值，国内贵金属价格走势明显弱于外盘。目前金价短期走势不容乐观，关注 1450 美元一线的支撑。而人民币兑美元持续升值，并存在继续升值预期，国内金价价格走势将持续弱于外盘。上周四中国商务部发言人表示中美同意随协议进展分阶段取消加征关税。美国经济数据出现一定的好转，目前看来，美联储 12 月加息概率较小，而维持当前利率水平的可能性较大。</p> <p>本周重点关注：美联储主席鲍威尔的两场国会证词将是重头戏。新西兰联储将举行货币政策会议，各国多位央行官员将发表讲话；美国众议院将就弹劾调查举行第一次公开听证会。数据方面需关注：美国和英国将公布 10 月 CPI 和零售销售，欧元区、英国和日本将公布 GDP。</p>	<p>全球央行进入降息潮将长期利好贵金属</p>
	操作建议：沪金银空单持有	
	风险因素：中美贸易关系再现波折	

一、一周市场综述

上周贵金属价格走势大幅下挫。中美贸易谈判取得进展，市场的风险情绪抬升，美股再创新高，美元指数美债收益率持续下挫，这些都使得贵金属承压，国际金价跌至 1460 美元一线。因上周人民币兑美元汇率大幅升值，国内贵金属价格走势明显弱于外盘。

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	332.10	-11.95	-3.47	636934	496746	元/克
沪金 T+D	330.74	-12.39	-3.61	104432	242742	元/克
COMEX 黄金	1459.80	-56.90	-3.75			美元/盎司
SHFE 白银	4114	-286	-6.50	3181202	1424610	元/千克
沪银 T+D	4099	-268	-6.14	20123102	11772020	元/千克
COMEX 白银	16.76	-1.35	-7.45			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

上周中美贸易协商不断传来利好消息，上周四中国商务部发言人表示中美同意随协议进展分阶段取消加征关税。叠加部分经济体的数据好转，利好不断传出使得避险需求的下降，贵金属价格大幅下跌。

数据方面：美国 9 月核心 PCE 增长 1.7%，消费者支出低于预期美国 10 月 ISM 非制造业指数 54.7，预期 53.5，前值 52.6。美 10 月 ISM 非制造业指数脱离三年低位。美国第三季度非农生产力初值下滑 0.3%，创 2015 年第四季度以来最差表现。但美国三季度单位劳动力成本却意外飙升 3.6%，远高于预期的 2.2%，这引发了投资者对企业利率下降和经济陷入“滞胀”状况的担忧。美国上周季调后初请失业金人数为 21.1 万人，低于前值 21.8 万人和预期 21.5 万人。

欧元区 10 月 CPI 同比增 0.7%，核心通胀超预期；欧元区三季度 GDP 初值同比增 1.1%，符合预期，三季度 GDP 初值环比增 0.2%，超预期，法国成增长主力。欧元区 10 月制造业 PMI 终值 45.9，预期 45.7，初值 45.7。德国 10 月制造业 PMI 终值 42.1，预期 41.9，初值 41.9。欧元区制造业 PMI 终值远低于荣枯线，德国仍接近十年新低。欧元区 10 月综合 PMI 终值为 50.6，预期 50.2，初值 50.2；服务业 PMI 终值为 52.2，预期 51.8，初值 51.8。德国 9 月季调后制造业订单环比升 1.3%，预期升 0.1%。此外，欧盟委员会上周宣布将今明两年欧元区 GDP 增速下调至 1.1% 和 1.2%。

中国 10 月官方制造业 PMI 回落至 49.3，低于预期，新订单指数降至临界点之下。中国 10 月财新服务业 PMI 降至 51.1，用工增速收缩。另外，日本央行按兵不动，全面下调 GDP 及通胀预期。中国央行下调 MLF 利率 50BP。

目前中美贸易关系进一步缓和，叠加美国经济出现一定程度的好转，市场风险偏好抬升，

美股再创新高，避险资产黄金遭遇重挫。目前金价短期走势不容乐观，关注 1450 美元一线的支持。而人民币兑美元持续升值，并存在继续升值预期，国内金价价格走势将持续弱于外盘。

本周重点关注：美联储主席鲍威尔的两场国会证词将是重头戏。新西兰联储将举行货币政策会议，各国多位央行官员将发表讲话；美国众议院将就弹劾调查举行第一次公开听证会。数据方面需关注：美国 and 英国将公布 10 月 CPI 和零售销售，欧元区、英国和日本将公布 GDP。

投资策略建议：沪金银空单持有

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位 (吨)	2018/11/22	2019/10/11	2019/11/1	2019/11/8	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	2141.2	2547.8	2557.1	2540.5	-16.5	-7.3	399.3
SPDR 黄金持仓	762.0	921.7	917.3	901.2	-16.1	-20.5	139.2
ETF 白银总持仓	16800.1	19662.6	19424.7	19488.7	64.0	-173.9	2688.6
ishare 白银持仓	10139.9	11973.0	11711.3	11793.6	82.3	-179.4	1653.7

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
2019/11/8	8378405			315176		
2019/11/1	8380856	-2451	-0.03%	314934	243	0.08%
2019/10/11	8187028	191377	2.34%	314111	1065	0.34%
2018/11/12	8020367	358038	4.46%	293974	21202	7.21%

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

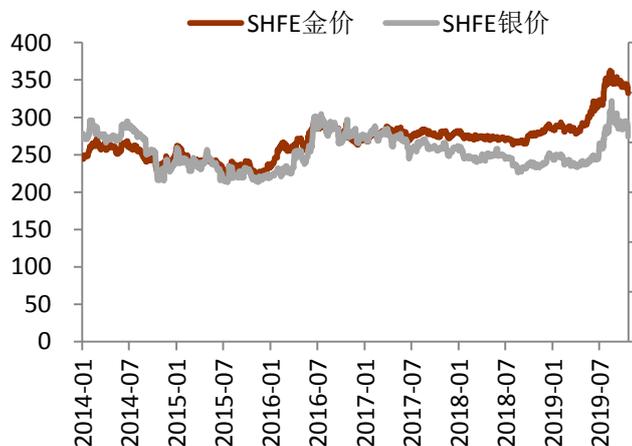
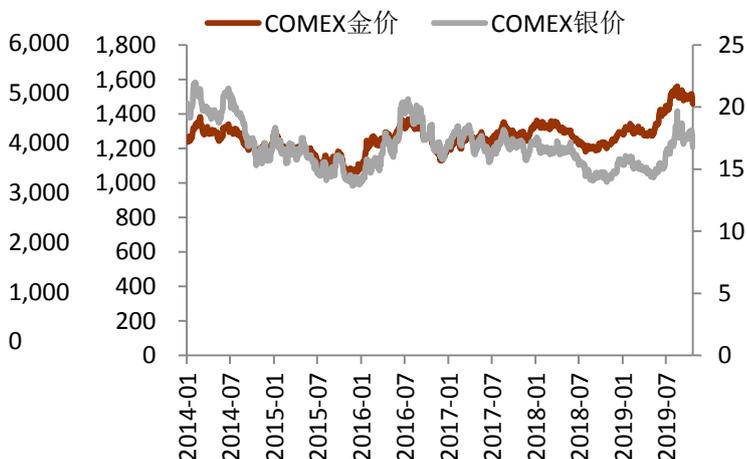


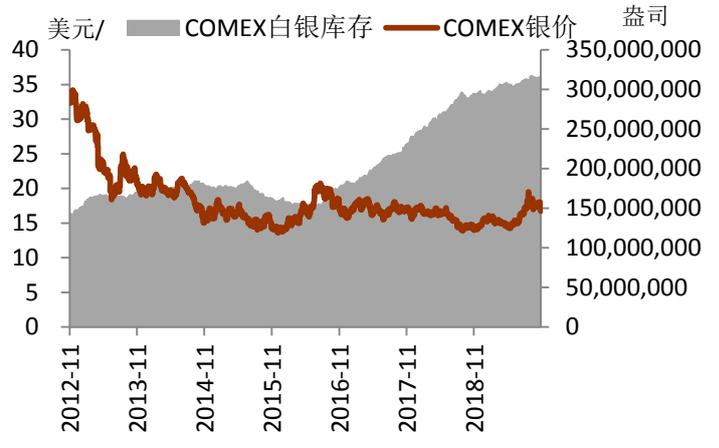
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

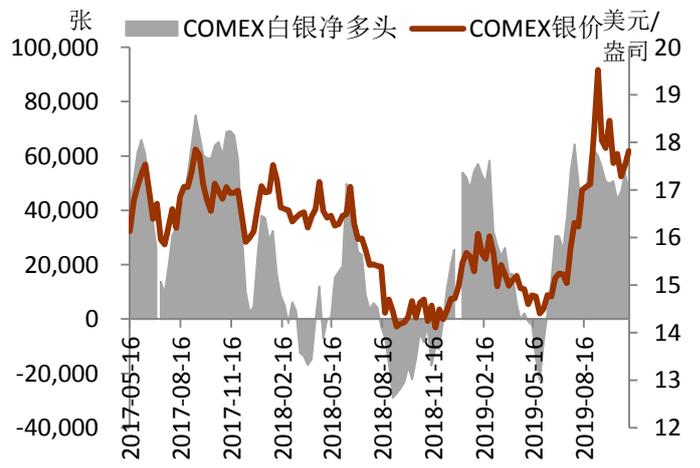
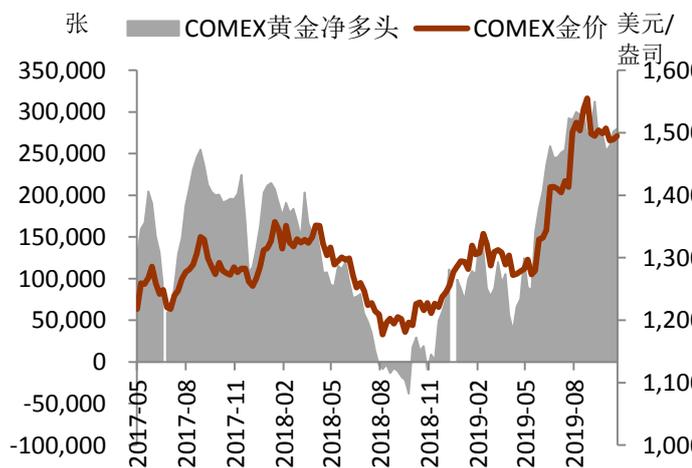
图4 COMEX 白银库存变化



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

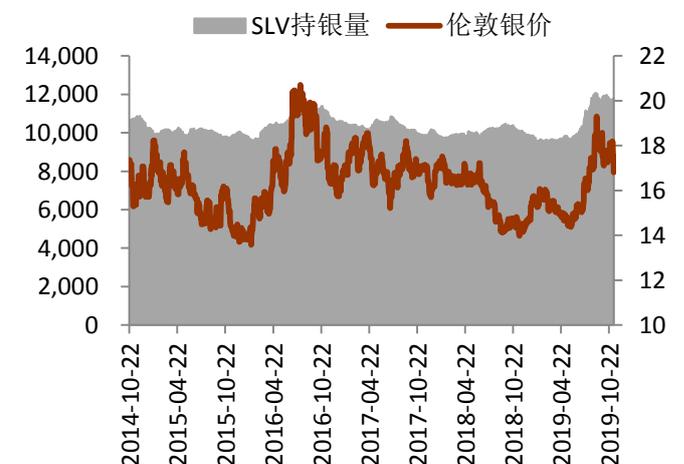
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

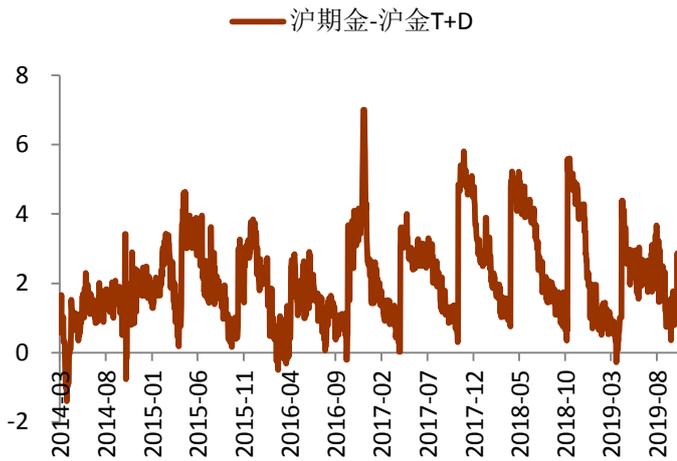
图8 SLV 白银持有量变化



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

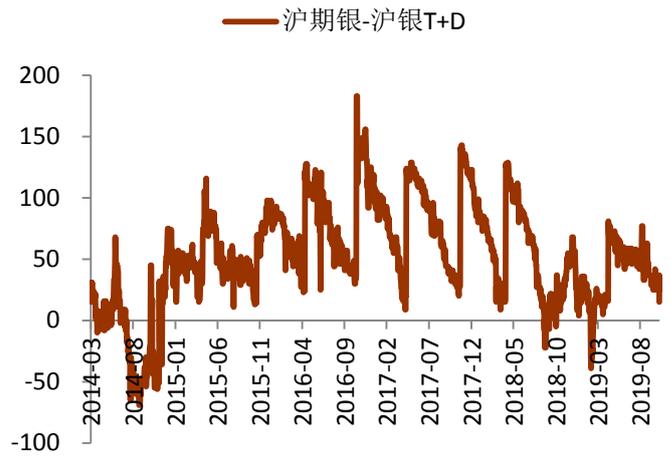
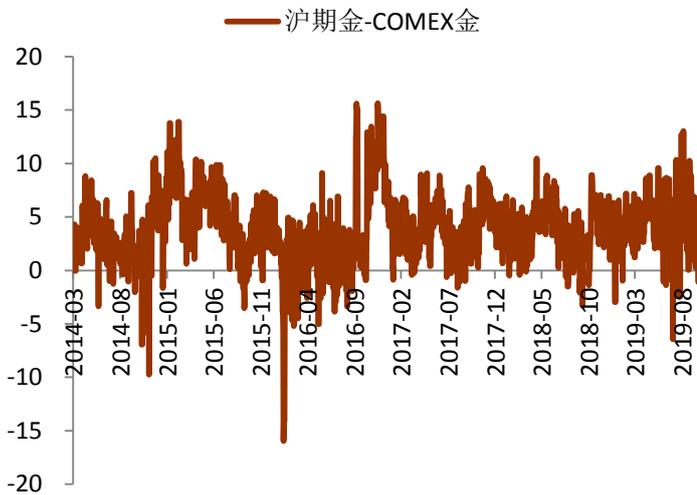


图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

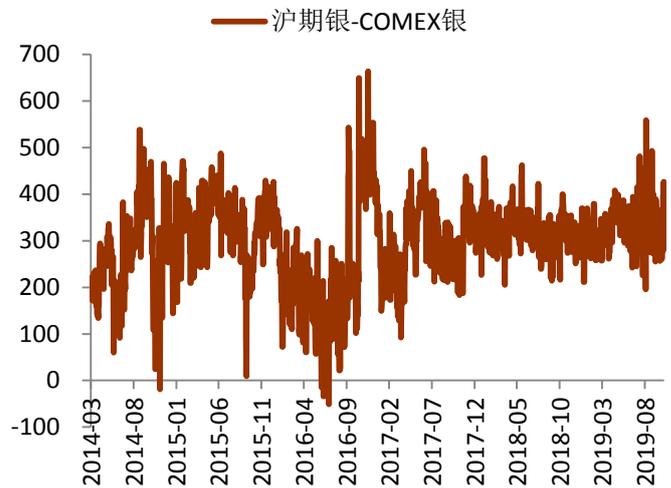


图 14 黄金原油比价



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

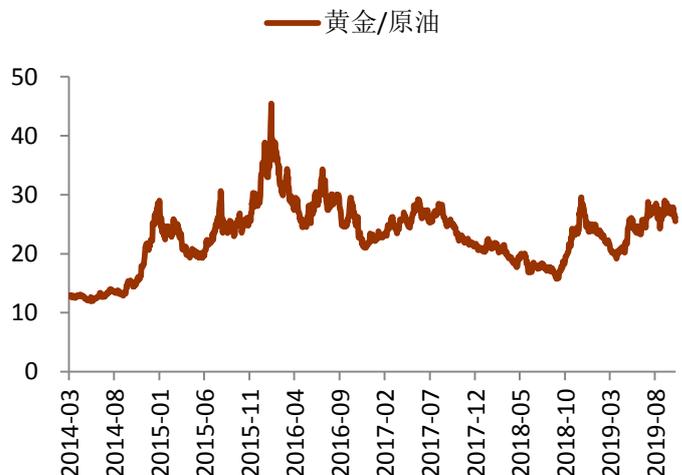
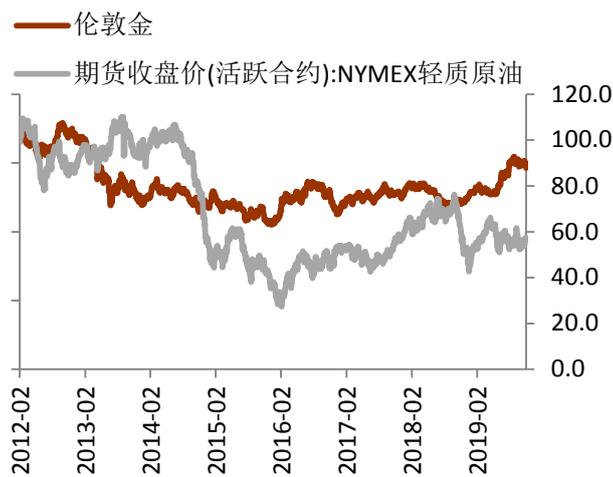
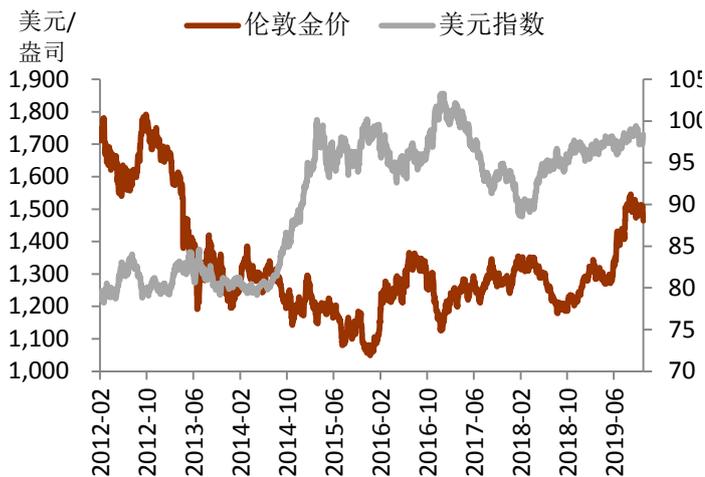


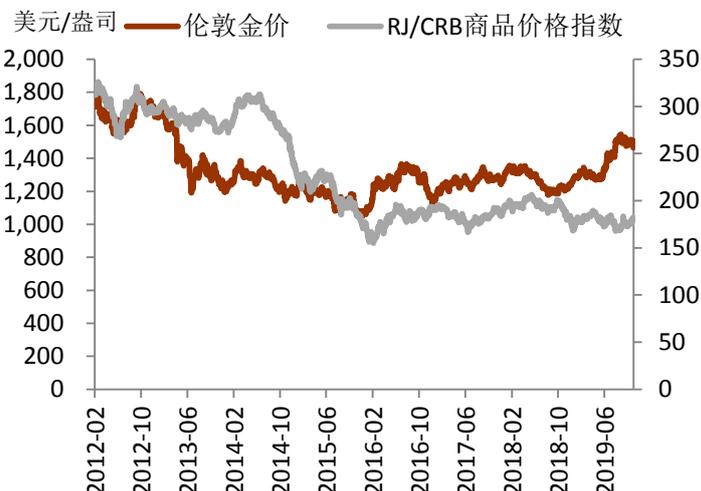
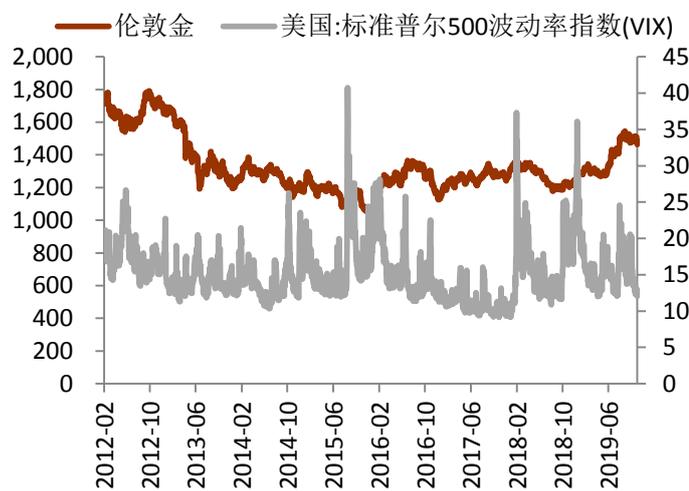
图 16 金价与原油价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

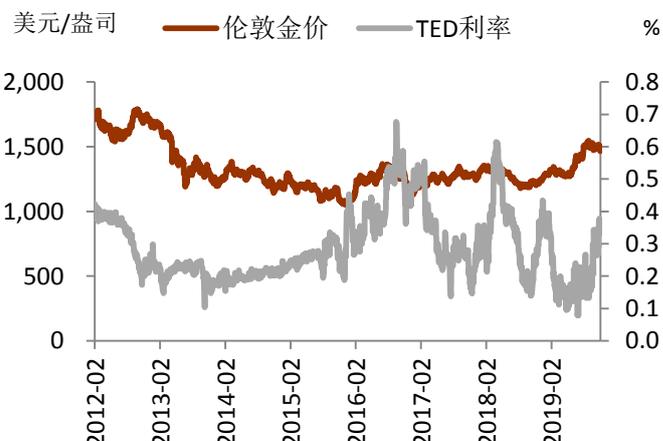
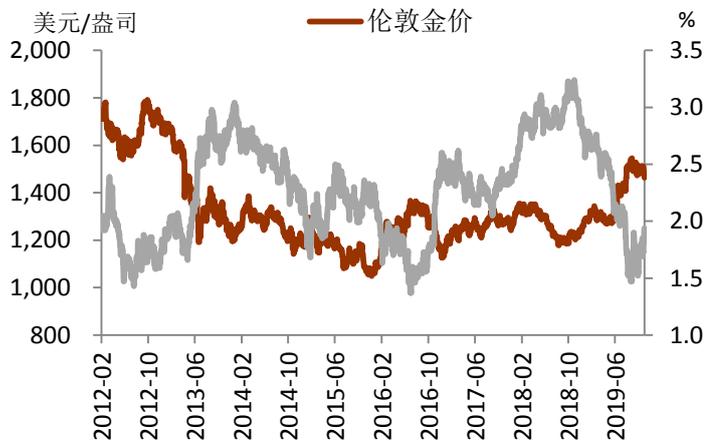
图 18 金价与 CRB 指数走势



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。