



贵金属月度报告：2018年05月02日

美国通胀上行 贵金属冲高回落

贵金属月度报告

摘要：

美国经济数据向好，美债收益率持续上行，通胀上行的压力或使美联储加息节奏加快，支撑美元上涨。

欧洲经济增速放缓，欧央行利率决议偏鸽，对未来退出宽松的时间难以确定，使得欧元走弱。

虽然短期内避险情绪上扬，但随着贸易问题对话的开启，朝鲜核问题开始解决，避险情绪或持续回落。

总的来说，短期美元或继续走强，但上行空间有限，美元指数在5月或冲高回落，可等待贵金属底部机会。

沪金主力合约1806区间265-275元/克，沪银主力合约1806区间3500-3750元/千克。

操作策略：

沪金1806与沪银1806可在区间低点附近轻仓做多，仓位5%以内，突破区间止损。

不确定性风险：

贸易战问题反复、美欧货币政策变化

作者姓名：江露，王彦青

邮箱：wangyanqing@csc.com.cn

电话：023-81157295

投资咨询资格号：Z0012916

发布日期：2018年05月02日

目录

一、行情回顾.....	2
二、价格影响因素分析.....	2
三、行情展望与投资策略.....	3
四、相关图表.....	3

图表目录

图 1: 内盘黄金期货量价关系 (元/克, 手)	3
图 2: 外盘黄金期货量价关系 (美元/盎司, 手)	3
图 3: 内盘白银期货量价关系 (元/千克, 手)	4
图 4: 外盘白银期货量价关系 (美元/盎司, 手)	4
图 5: 内盘黄金现货量价关系 (元/千克, 吨)	4
图 6: 外盘黄金现货价格走势 (美元/盎司)	4
图 7: 内盘白银现货量价关系 (元/千克, 吨)	4
图 8: 外盘白银现货价格走势 (美元/盎司)	4
图 9: 金价与美元指数 (美元/盎司)	5
图 10: 金价与油价 (美元/盎司, 美元/桶)	5
图 11: 基金持仓 (美元/盎司)	5
图 12: 市场风险—TED 利差与 VIX 指数.....	5
图 13: 金银比价	5
图 14: 内外盘金银价差 (元/克)	5

一、行情回顾

四月以来，黄金白银价格走势有所分化，但均呈冲高回落之势，最终沪金主力合约 1806 收于 271.15 元/克，月跌 0.15%，沪银主力合约 1806 收于 3658 元/千克，月涨 1.11%。从外盘来看，贸易战的冲突使市场避险情绪升温，并且叙利亚局势的紧张亦在月中推动金价大幅上涨，但随着美国通胀上升的预期升温，美元走强拖累贵金属，下半月贵金属呈回落的趋势，纽约黄金 1806 最终报 1316.1 美元/盎司，月跌 1.02%，纽约白银 1807 报 16.335 美元/盎司，月涨幅 0.09%。

二、价格影响因素分析

1. 宏观金融

四月，贸易战持续扰动市场，特别是中美之间互相加码的关税征收，给市场蒙上了一层阴影。但近日，贸易战迎来转机。一方面，美国派出代表团前往中国商谈解决贸易问题，贸易争端或在谈判桌上解决。另一方面，特朗普推迟对欧盟、加拿大、墨西哥关税问题作出决定至 6 月 1 日，表明美国对此仍留有余地。近期市场对贸易战的担忧持续减弱。

四月中旬，叙利亚紧张的局势触发了市场的避险模式，美英法三国的联军对叙利亚发起了军事打击，但由于战事难以扩大，市场避险情绪在军事打击之后迅速回落。此外，朝鲜核问题目前迎来重大进展，朝鲜宣布将废弃核设施并专注于经济发展，并且朝韩领导人进行了会面，亦使得避险情绪回落。

美国方面，美联储四月发布的经济褐皮书显示，大多数美联储官员认为美国经济依旧处于持续增长轨道之上，美联储官员对未来经济走势仍然较为乐观。从经济数据上看，美国 PCE 物价指数年率在三月份录得 2%，这是自去年 2 月以来首次达到美联储设定的目标值，另外，美国 3 月核心 PCE 物价指数年率同样录得去年 2 月以来最高值的 1.9%，这些是显示美国通胀走高的最新信号，能支撑美联储在年内继续加息。对于通胀的预期，债券市场上也有所反应，美国 10 年期国债收益率在 4 月底已短暂破 3%，通胀的压力可能会使美联储加息节奏加快，同时带动美元指数快速提升。但美国制造业景气程度略有回落，美国 4 月 ISM 制造业指数 57.3，预期 58.5，前值 59.3。

欧洲方面，由于目前欧元区经济增速略有下行，欧央行仍难以确定退出宽松时间。欧央行行长德拉吉最近表示，需要评估经济减速是临时还是永久的，再行讨论未来的政策。并且欧央行 4 月利率决议中表示，政策利率将维持低位，直至 QE 计划结束很久之后，表明了欧央行偏鸽的态度。从经济数据上看，欧元区经济景气程度继续回落，欧元区 4 月制造业 PMI 初值 56，预期 56.1，前值 56.6。通胀略有回升但不及预期，欧元区 3 月未季调 CPI 年率终值为 1.3%，低于预期的 1.4%，但高于前值的 1.1%；欧元区 3 月未季调核心 CPI 年率终值为 1.0%，持平预期和前值。

总的来说，目前美国经济数据良好，通胀带来的压力或使美国年内加息节奏加快，并且，由于欧央行偏鸽的态度，使得美元短期内大幅回升。但考虑到欧央行货币收紧预期仍在，欧元对美元潜在压力仍存。因此，美元上行空间较为有限，预计美元 5 月将冲高回落，而贵金属价格将企稳回升。

2. 持仓分析

截止 2018 年 5 月 1 日,SPDR 黄金 ETF 持有量为 866.77 吨,较上月增加 14.46 吨,截止 2018 年 4 月 24 日,COMEX 黄金非商业多头净持仓为 136646 张,较上月减少 66708 张。

截止 2018 年 5 月 1 日,SLV 白银 ETF 持有量为 9856.67 吨,较上月减少 65.72 吨,截止 2018 年 4 月 24 日,COMEX 白银非商业多头净持仓为 11967 张,较上月增加 25624 张。

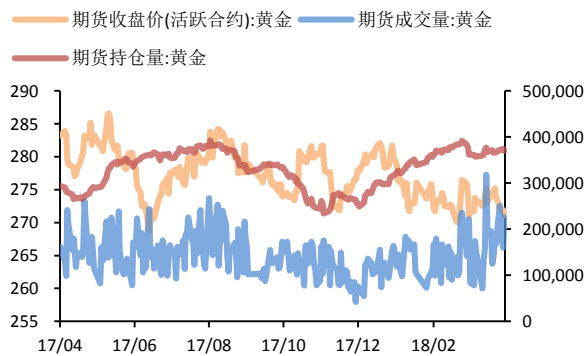
三、行情展望与投资策略

美国经济数据向好,美债收益率持续上行,通胀上行的压力或使美联储加息节奏加快,支撑美元上涨。欧洲经济增速放缓,欧央行利率决议偏鸽,对未来退出宽松的时间难以确定,使得欧元走弱。虽然短期内避险情绪上扬,但随着贸易问题对话的开启,朝鲜核问题开始解决,避险情绪或持续回落。总的来说,短期美元或继续走强,但上行空间有限,美元指数在 5 月或冲高回落,可等待贵金属底部机会。沪金主力合约 1806 区间 265-275 元/克,沪银主力合约 1806 区间 3500-3750 元/千克。

操作上,沪金 1806 与沪银 1806 可在区间低点附近轻仓做多,仓位 5% 以内,突破区间止损。

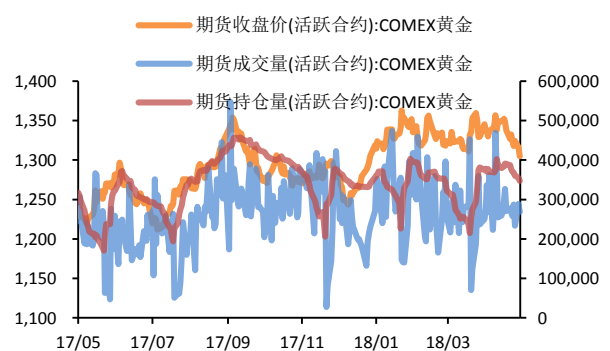
四、相关图表

图 1: 内盘黄金期货量价关系 (元/克, 手)



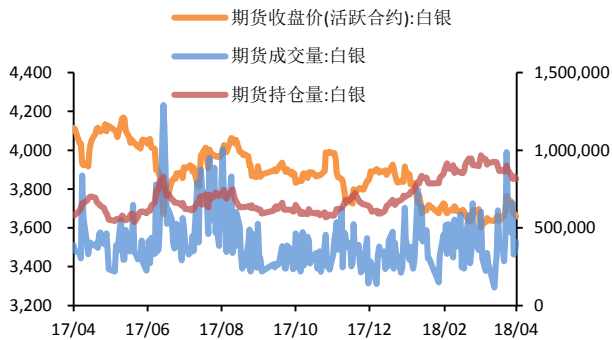
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 2: 外盘黄金期货量价关系 (美元/盎司, 手)



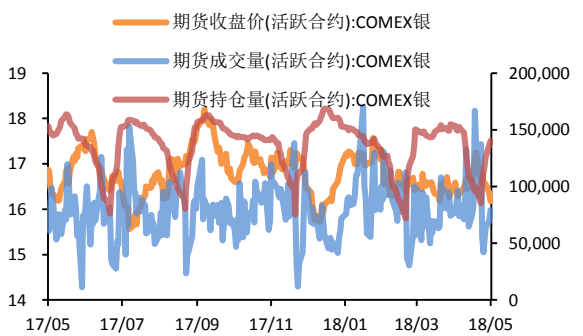
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 3：内盘白银期货量价关系（元/千克，手）



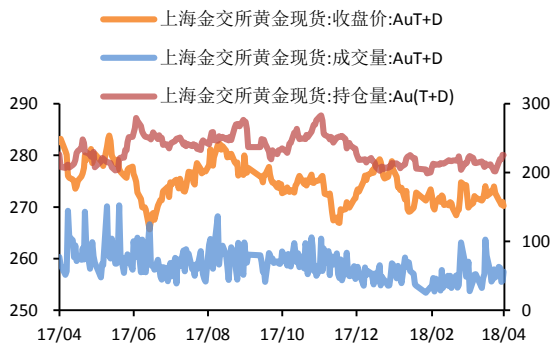
数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：外盘白银期货量价关系（美元/盎司，手）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：内盘黄金现货量价关系（元/千克，吨）



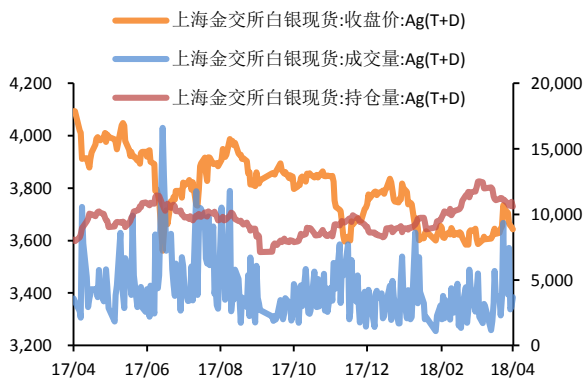
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：外盘黄金现货价格走势（美元/盎司）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：内盘白银现货量价关系（元/千克，吨）



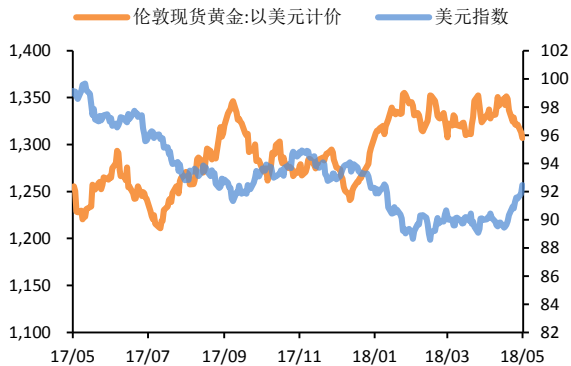
数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：外盘白银现货价格走势（美元/盎司）



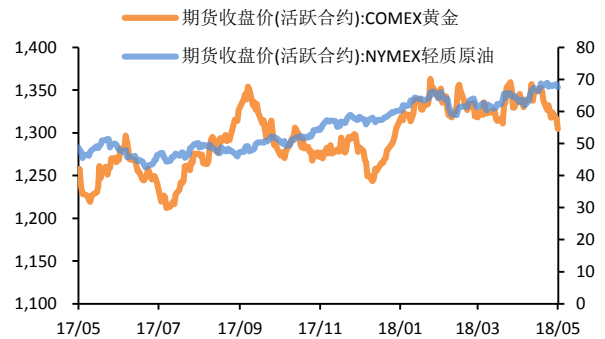
数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：金价与美元指数（美元/盎司）



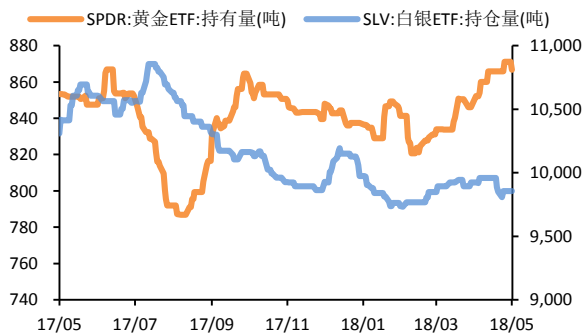
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：金价与油价（美元/盎司，美元/桶）



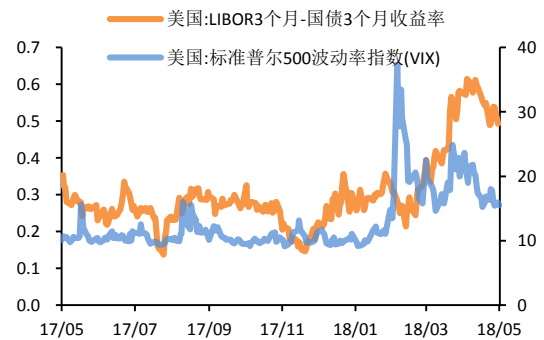
数据来源：Wind，中信建投期货

图 11：基金持仓（美元/盎司）



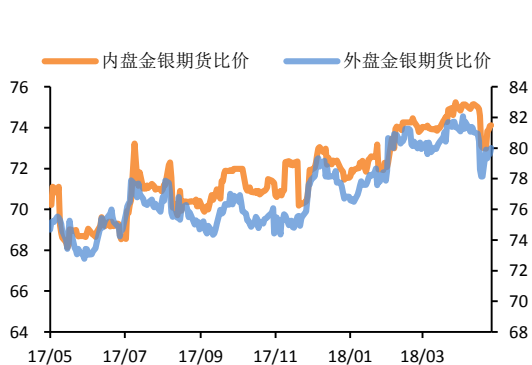
数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：市场风险—TED 利差与 VIX 指数



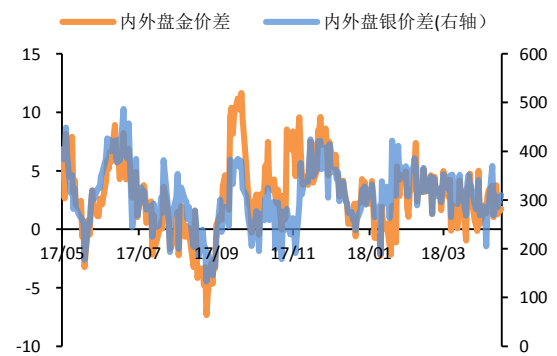
数据来源：Wind，中信建投期货

图 13：金银比价



数据来源：Wind，中信建投期货

图 14：内外盘金银价差（元/克）



数据来源：Wind，中信建投期货

联系我们

中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B, 名义层11-A, 8-B4, C

电话：023-86769605

上海世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 8 楼 808-811 单元

电话：021-68765927

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404 室

电话：0791-82082701

廊坊营业部

地址：河北省廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层西侧 4010、4012、4013、4015、4017

电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：漳州市龙文区万达写字楼 B 座 1203

电话：0596-6161566

西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层北侧 6G

电话：029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话：010-85282866

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912

电话：010-82129971

武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼 318 室

电话：027-59909520

杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路 137 号华都大厦 811 室

电话：0571-28056982

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话：0351-8366898

济南营业部

地址：济南市泺源大街 150 号中信广场 1018

电话：0531-85180636

大连营业部

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座

大连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室

电话：0411-84806305

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211 室

电话：0371-65612356

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房

电话：020-28325302

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1

电话：023-88502030

成都营业部

地址：成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802, 1803

电话：028-62818708

深圳营业部

地址：深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元

电话：0755-33378736

上海漕溪北路营业部

地址：上海市徐汇区漕溪北路 331 号中金国际广场 A 座 9 层 B 室

电话：021-33973869

南京营业部

地址：南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座

电话：025-86951881

宁波营业部

地址：浙江省宁波市江东区朝晖路 17 号上海银行大厦 5-5, 5-6 室

电话：0574-89071687

合肥营业部

地址：安徽省合肥市马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903、1904、1905 室

电话：0551-62876855

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 13A06 单元

电话：020-22922100

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com