



贵金属月度报告：2019年2月11日

美联储态度不断软化 贵金属价格持续走高

贵金属月度报告

摘要：

美政府关门时长创记录，边境墙问题仍未解决。

美联储加息或停止，缩表亦可能放缓，鸽派态度稳定市场信心。

欧元区经济继续承压，脱欧已临近时限。

总的来说，美联储转鸽令美债收益率持续下滑，贵金属相对吸引力增强，金银价格或有较好的中长期支撑。

沪金主力合约1906区间284-296元/克，沪银主力合约1906区间3650-3850/千克。

作者姓名：江露

邮箱：wangyanqing@csc.com.cn

电话：023-81157295

投资咨询资格号：Z0012916

发布日期：2019年2月11日

操作策略：

操作上，沪金1906与沪银1906可逢低做多，并以区间下沿设置止损位。

不确定性风险：

脱欧问题、中美谈判、美联储政策

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

1月，贵金属呈现偏强的走势，沪金主力合约1906收于287.85元/克，月涨幅0.10%，沪银主力合约1906收于3743元/千克，月涨幅1.16%。从外盘来看，市场主要受到脱欧问题及美联储不断变鸽的态度影响，同时美债收益率不断降低，金银价格均呈现偏强的走势。纽约黄金1902最终报1325.7美元/盎司，月涨幅3.19%，纽约白银1903报收16.065美元/盎司，月涨幅3.25%。

二、价格影响因素分析

1. 宏观金融

一月以来，市场不确定性总体有下降的趋势，美股逐渐平稳，中美贸易关系有所缓和，市场风险偏好回升，国际债券市场收益率也普遍有所下滑。

美国方面，政府关门时长创历史记录，经济下行压力显现的背景下，美联储态度不断转鸽。此次美国政府关门僵持了一个多月，终于在1月25日美国众议院批准临时开支议案，并由特朗普签署，这将让美国政府重新开门三周至2月15日。目前关于边境墙的问题仍未解决，因此后期政府关门问题仍有不确定性。从经济数据来看，好坏参半，目前美国经济运行仍然平稳。美国1月消费者信心指数为90.7，大幅低于预期值96.8，前值98.3。美国2018年12月核心PPI同比2.7%，亦不及预期值3.0。美国2018年12月季调后CPI同比升1.9%，预期1.9%，前值2.2%；环比降0.1%，预期降0.1%，前值持平。12月核心CPI同比升2.2%，预期升2.2%，前值升2.2%；环比升0.2%，预期升0.2%，前值升0.2%。美国1月ISM制造业PMI为56.6，超过预期值54，美国1月非农就业人数增加30.4万，大超预期的16.5万，前值31.2万。

虽然经济数据仍然平稳，但近期美联储态度转变较为明显。美联储会议声明中提到，对加息保持耐心，美联储威廉姆斯称，若经济不那么强劲，将会调整政策。并且部分官员已经开始考虑停止加息的选项，并且，美联储的缩表可能提前结束，1月美联储缩表的进度已不及预期。因此，未来美联储的货币政策大概率会有所转向，以支持经济的稳固。

欧洲方面，经济数据仍然承压，脱欧问题仍悬而未决。欧元区1月CPI初值为1.4%，符合预期，但较前值1.6%下滑。欧元区1月Markit制造业PMI终值为50.5，已十分接近枯荣线，为2014年11月以来最低。消费者信心亦持续下滑，欧元区1月消费者信心指数初值-7.9，预期值-6.5，前值-8.3。欧央行1月会议纪要显示，欧洲央行首次上调利率的预期时间已经推迟至2019年末，基本面因素支撑当前经济发展，风险形势“脆弱且不稳定”，有理由认为欧元区经济活动的风险目前倾向于下行。欧央行行长德拉吉表示，近期经济数据弱于预期，疲软主要是受出口需求等方面因素影响，不确定性正在施压情绪，仍需要重大的刺激政策维持通胀，欧洲央行准备好根据需求调整所有工具，再投资和加强的利率指引将提供支持。英国下议院否决了英国政府与欧盟达成的脱欧协议，目前英国首相特蕾莎梅正试图与欧盟沟通对目前的方案进行修改，可现在离3月29日的脱欧最后期限已经不远，无协议脱欧的风险仍存。

总的来说，虽脱欧问题仍悬而未决，但中美贸易关系缓和且美联储释放偏鸽信号，市场不确定性有所减弱，宏观经济总体平稳。

2. 持仓分析

截止 2019 年 2 月 8 日, SPDR 黄金 ETF 持有量为 802.12 吨,较上月增加 2.94 吨,截止 2019 年 1 月 8 日, COMEX 黄金非商业多头净持仓为 99216 张,较上月增加 90320 张。

截止 2019 年 2 月 8 日, SLV 白银 ETF 持有量为 9610.96 吨,较上月减少 144.11 吨,截止 2019 年 1 月 8 日, COMEX 白银非商业多头净持仓为 54023 张,较上月增加 64751 张。

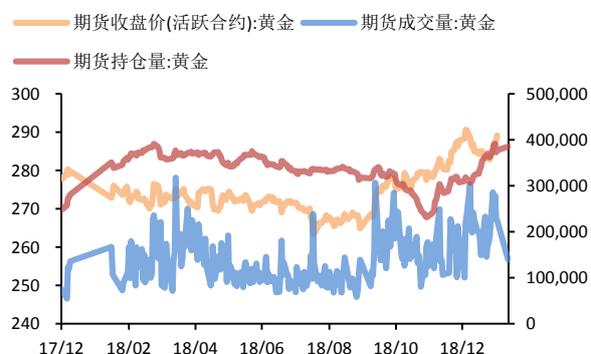
三、行情展望与投资策略

美政府关门时长创记录, 边境墙问题仍未解决。美联储加息或停止, 缩表亦可能放缓, 鸽派态度稳定市场信心。欧元区经济继续承压, 脱欧已临近时限。总的来说, 美联储转鸽令美债收益率持续下滑, 贵金属相对吸引力增强, 金银价格或有较好的中长期支撑。沪金主力合约 1906 区间 284-296 元/克, 沪银主力合约 1906 区间 3650-3850/千克。

操作上, 沪金 1906 与沪银 1906 可逢低做多, 并以区间下沿设置止损位。

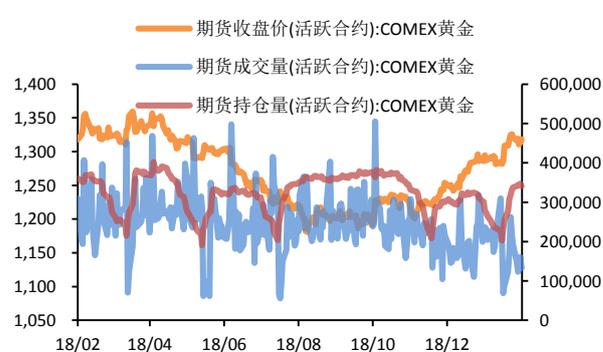
四、相关图表

图 1: 内盘黄金期货量价关系 (元/克, 手)



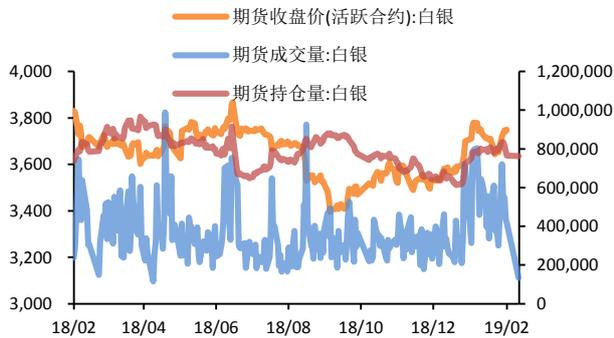
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 2: 外盘黄金期货量价关系 (美元/盎司, 手)



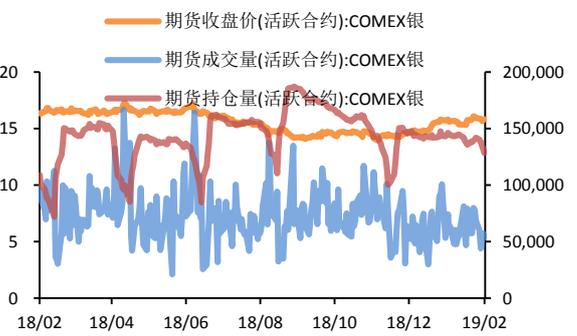
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 3：内盘白银期货量价关系（元/千克，手）



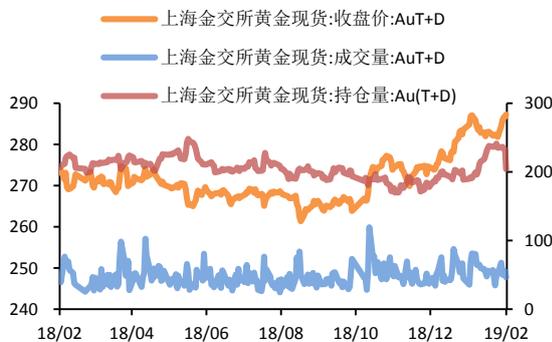
数据来源：Wind，中信建投期货

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）



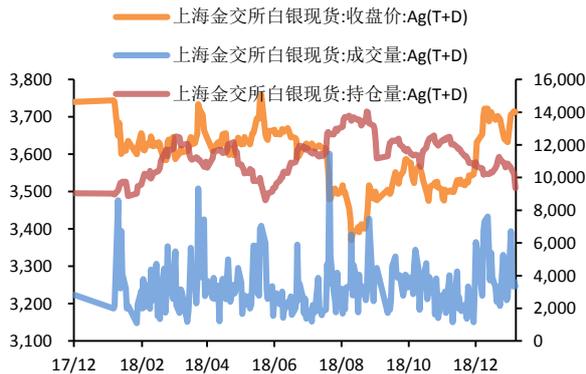
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：外盘黄金现货价格走势（美元/盎司）



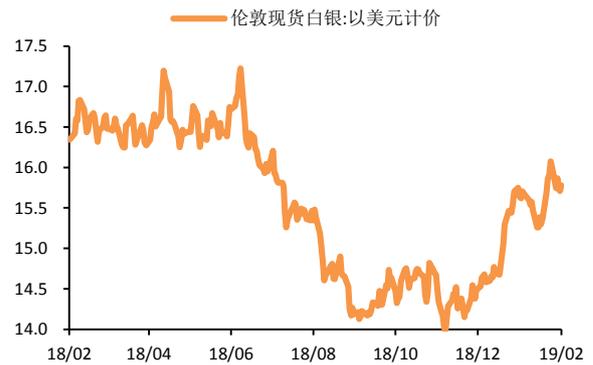
数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：内盘白银现货量价关系（元/千克，吨）



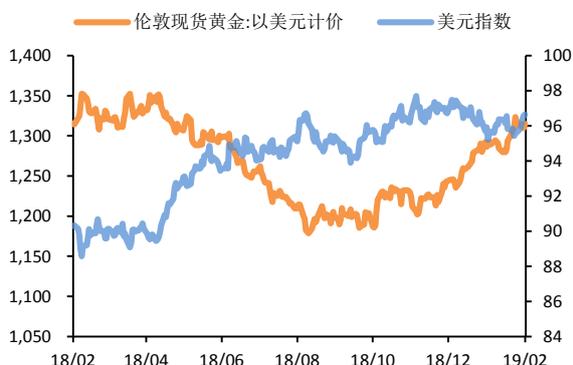
数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：外盘白银现货价格走势（美元/盎司）



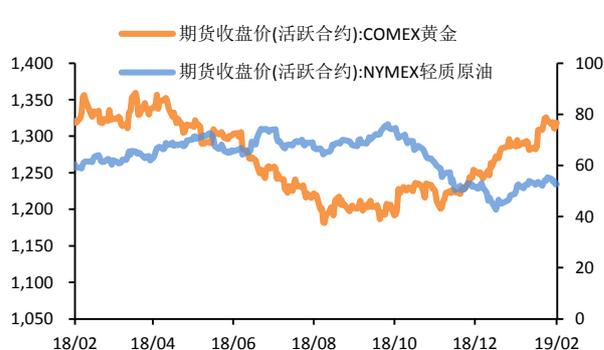
数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：金价与美元指数（美元/盎司）



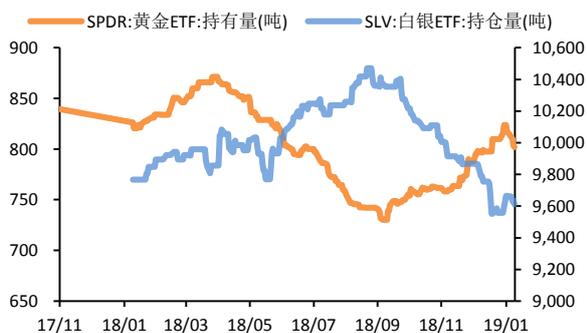
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：金价与油价（美元/盎司，美元/桶）



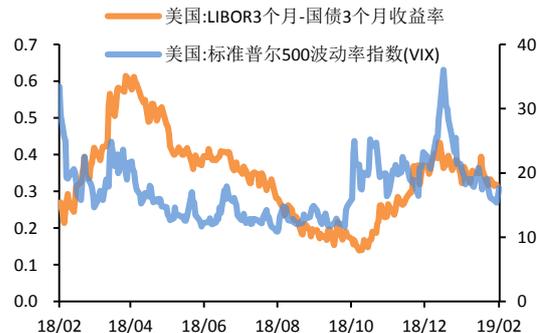
数据来源：Wind，中信建投期货

图 11：基金持仓（美元/盎司）



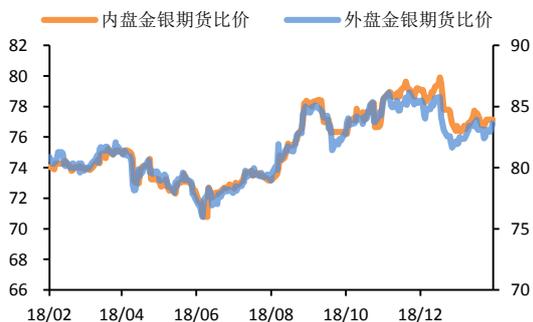
数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：市场风险—TED 利差与 VIX 指数



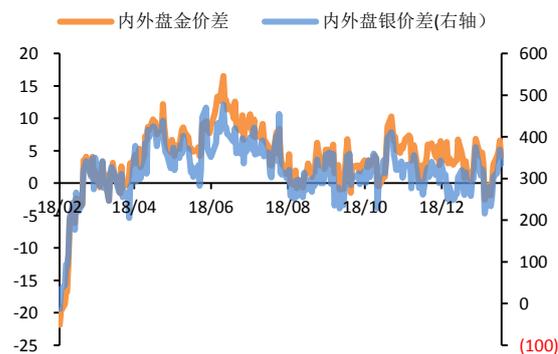
数据来源：Wind，中信建投期货

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 08-11 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

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：0791-82082702

廊坊营业部

地址：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：漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场 A2 地块 9 幢 1203 号

电话：0596-6161588

西安营业部

地址：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 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

电话：027-59909521

杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路 137 号华都大厦 811、812 室

电话：0571-28056983

太原营业部

地址：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：济南市历下区泺源大街 150 号中信广场 A 座十层 1016、1018、1020 室

电话：0531-85180636

大连营业部

地址：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：0411-84806316

郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 房

电话：0371-65612397

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：020-28325286

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：023-88502020

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路 62 号（力宝大厦）1 栋 2 单元 18 层 2、3 号

电话：028-62818701

深圳营业部

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 11I

电话：0755-33378759

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路 2899 甲号 1 幢 1601 室

电话：021-64040178

南京营业部

地址：南京市黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1、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

电话：0574-89071681

合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 C 区 6 幢 1903、1904、1905 室

电话：0551-2889767

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰大厦 B 座 1406

电话：020-22922102

上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室

电话：021-68597013

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