

贵金属月度报告：2019 年 6 月 3 日

风险因素集聚 金银走势分化

摘要：

贸易局势更加紧张，美国与各国关税问题不断，市场风险不断提升。

美国经济景气程度回落，美联储缩表停止，重启宽松的概率加大。

英国脱欧变数增多，欧元区经济前景不佳。

总的来说，目前市场风险因素正在集聚，全球经济下行的压力逐渐显现，美债收益率持续下降，对贵金属有较强的支撑，但考虑到白银商品属性受抑，逢低做多黄金更佳。

沪金主力合约 1912 区间 290-305 元/克，沪银主力合约 1912 区间 3500-3750 元/千克。

操作策略：

操作上，沪金 1912 逢低做多，沪银 1912 暂观望。

不确定性风险：

中美贸易磋商、美联储政策、伊朗问题

贵金属月度报告

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 6 月 3 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

5月，贵金属整体呈N字形的走势，避险情绪的提升使金价整体上涨，而经济下行风险使银价商品属性遭打压，金银呈现分化的走势。沪金主力合约1912收于293.45元/克，月涨3.04%，沪银主力合约1912收于3576元/千克，月跌0.31%。从外盘来看，贸易氛围更加紧张，经济下行风险提升，美债收益率持续走低，欧洲方面经济持续弱势，脱欧问题仍难有结果，这样的局面下贵金属获得较强的支撑。纽约黄金1908最终报1310.4美元/盎司，月涨1.94%，纽约白银1907报收14.555美元/盎司，月跌幅2.80%。

二、价格影响因素分析

1. 宏观金融

上个月贸易紧张的局势有所升级。特朗普称将前期对中国2000亿美元商品征收10%的关税税率提升至25%，而中方也予以相应反击。此外，美国加大对中国企业的制裁，中方发布《关于中美经贸磋商的中方立场》白皮书，并建立“不可靠实体清单”制度。美国还将贸易战火引至欧盟、墨西哥、印度等国家与地区，市场风险偏好显著下降。

美国方面，经济数据有所转弱，美联储表示将保持耐心。从经济数据看，唯独就业尚可，而其他方面均有转差的趋势。美国4月季调后非农就业人口变动26.3万，预期19.0万，前值19.6万。美国4月失业率3.6%，预期3.8%，前值3.8，仍处于历史低位。通胀上升压力尚未显现，美国4月CPI环比升0.3%，预期0.4%，前值0.4%；核心CPI同比升2.1%，预期2.1%，前值2%。美国4月消费数据略有走弱，4月零售销售月率同比-0.2%，预期0.2%，前值1.7%。美国5月Markit制造业PMI初值50.6，大幅低于预期值52.7，前值52.6。美联储5月会议纪要显示，多数美联储官员认为通胀水平降低可能是暂时的；美国经济仍然面临下行风险；美联储委员认为保持耐心方式在一定时间仍是合适的。美国纽约联储于5月底发布缩表结束后的最新计划，美联储将通过二级市场把机构债券和住房抵押贷款支持证券（MBS）的本金再投资国债，此行动将从2019年10月份开始。这意味着美联储可能将不会继续收紧政策，为后续重启宽松打下基础。

欧洲方面，英国两党谈判破裂特蕾莎梅辞职，欧元区经济仍无明显起色。英国首相特蕾莎梅宣布辞职，英国无协议脱欧风险大增，此前她推动的脱欧协议遭到否决。从经济数据上来看，欧元区仍无明显起色。欧元区投资者信心略有恢复，欧元区5月Sentix投资者信心指数5.3，预期1.2，前值-0.3。欧元区制造业仍不景气，5月制造业PMI初值47.7，预期48.1，前值47.9；德国5月制造业PMI初值44.3，前值44.4；其中法国略有好转，法国5月制造业PMI初值50.6，预期50，前值50。欧央行行长德拉吉称，央行不会接受在通胀目标上的失败，改变通胀目标会损害央行的可信度，名义薪资的压力在上升；市场在为无协议脱欧准备上很缓慢。欧洲央行管委雷恩表示与几个月前相比，欧洲央行现在距离首次加息更远了。此外，欧盟与意大利矛盾加大，由于意大利债务水平超标，欧盟欲对意大利进行35亿美元的天价罚款。

总的来说，目前国际局势不平静，市场风险有所提升，而经济前景的黯淡预示着各国央行可能转向宽松，债券收益率持续下行也在提示着这一点。

2. 持仓分析

截止 2019 年 5 月 31 日, SPDR 黄金 ETF 持有量为 743.21 吨, 较上月减少 3.48 吨, 截止 2019 年 5 月 28 日, COMEX 黄金非商业多头净持仓为 86688 张, 较上月增加 20469 张。

截止 2019 年 5 月 31 日, SLV 白银 ETF 持有量为 9705.48 吨, 较上月增加 1.84 吨, 截止 2019 年 5 月 28 日, COMEX 白银非商业多头净持仓为 -22409 张, 较上月减少 24545 张。

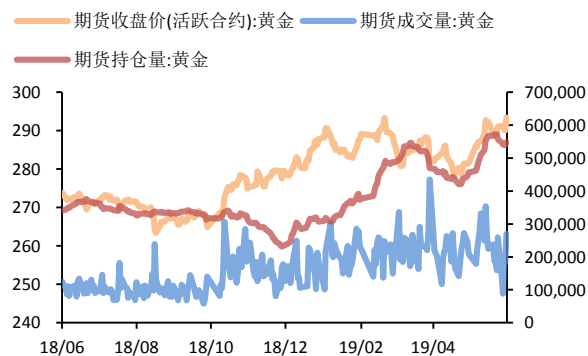
三、行情展望与投资策略

贸易局势更加紧张, 美国与各国关税问题不断, 市场风险不断提升。美国经济景气程度回落, 美联储缩表停止, 重启宽松的概率加大。英国脱欧变数增多, 欧元区经济前景不佳。总的来说, 目前市场风险因素正在集聚, 全球经济下行的压力逐渐显现, 美债收益率持续下降, 对贵金属有较强的支撑, 但考虑到白银商品属性受抑, 逢低做多黄金更佳。沪金主力合约 1912 区间 290-305 元/克, 沪银主力合约 1912 区间 3500-3750 元/千克。

操作上, 沪金 1912 逢低做多, 沪银 1912 暂观望。

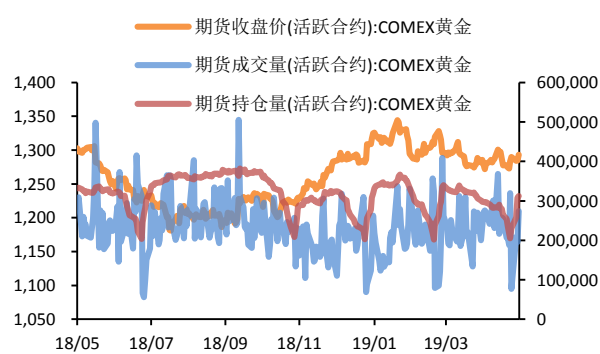
四、相关图表

图 1: 内盘黄金期货量价关系 (元/克, 手)



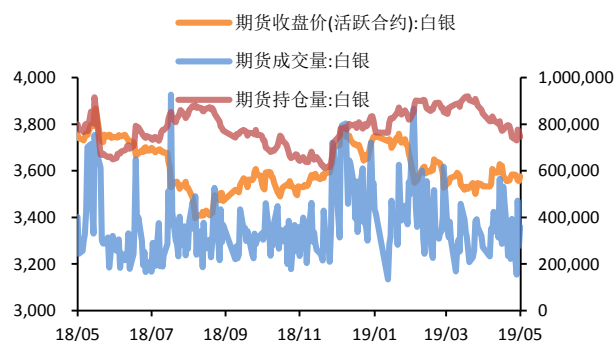
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 2: 外盘黄金期货量价关系 (美元/盎司, 手)



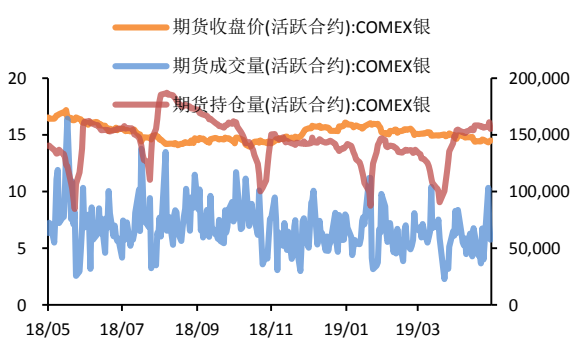
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 3：内盘白银期货量价关系（元/千克，手）



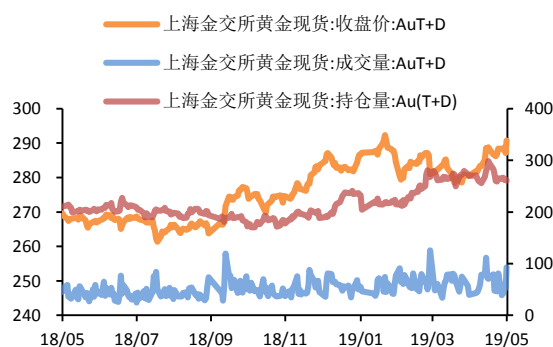
数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：外盘白银期货量价关系（美元/盎司，手）



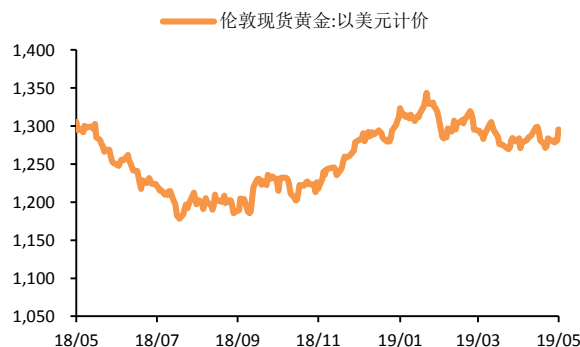
数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：内盘黄金现货量价关系（元/千克，吨）



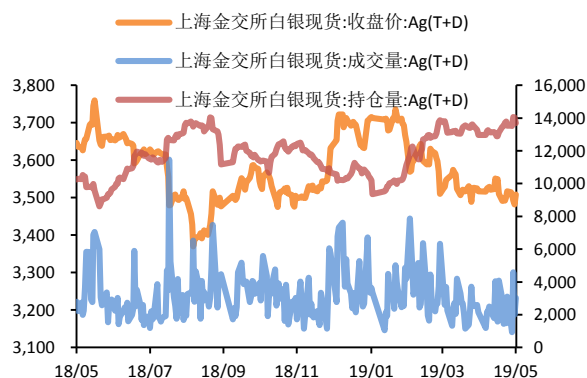
数据来源：Wind，中信建投期货

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）



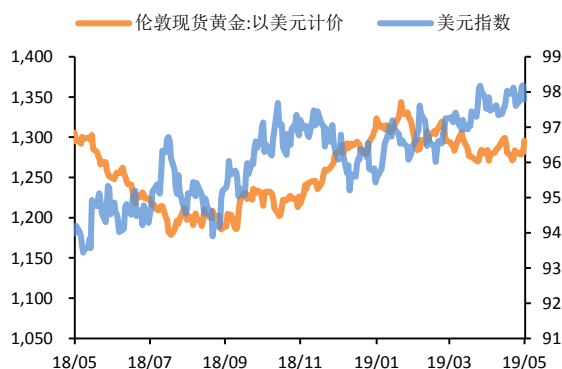
数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：外盘白银现货价格走势（美元/盎司）



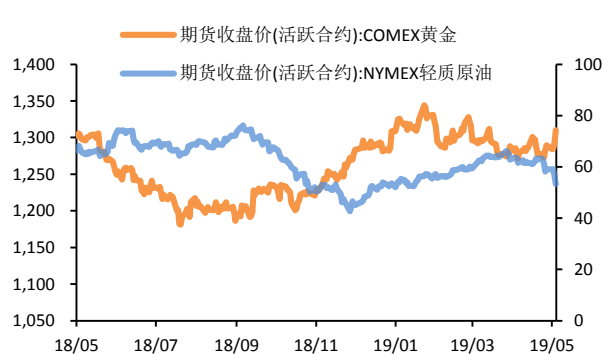
数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：金价与美元指数（美元/盎司）



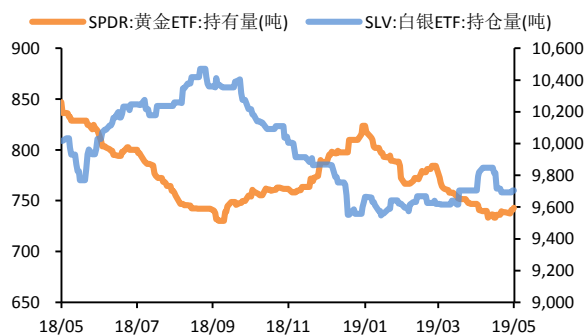
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：金价与油价（美元/盎司，美元/桶）



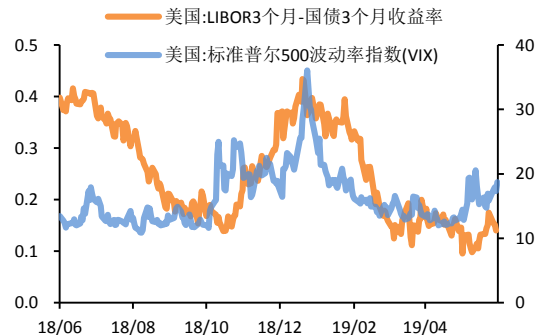
数据来源：Wind，中信建投期货

图 11：基金持仓（美元/盎司）



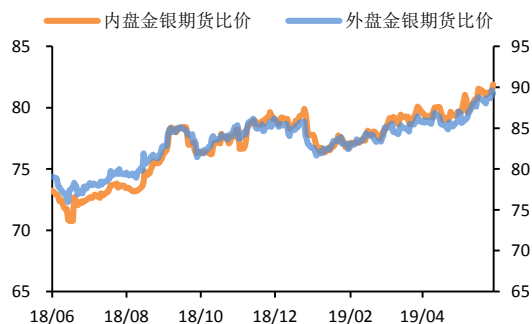
数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：市场风险—TED 利差与 VIX 指数



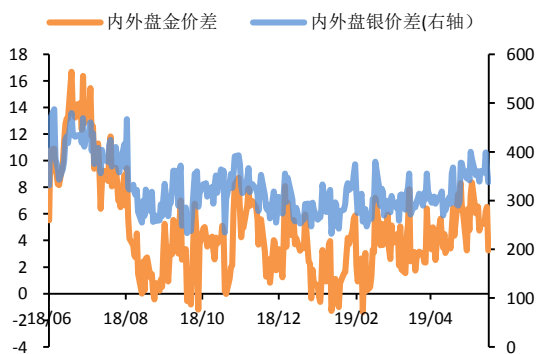
数据来源：Wind，中信建投期货

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

中信建投期货有限公司上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元
电话：021-68765927

中信建投期货有限公司湖南分公司

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

中信建投期货有限公司深圳分公司

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

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

中信建投期货有限公司杭州分公司

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

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

中信建投期货有限公司济南分公司

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

中信建投期货有限公司大连分公司

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

中信建投期货有限公司河南分公司

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

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

中信建投期货有限公司宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融中心 1809-1810 室
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

中信建投期货有限公司河北分公司

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

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