

## 贵金属策略周报

## 贵金属策略研究

国元期货研究咨询/贵金属策略周报

### 降息预期持续升温，贵金属上涨仍有空间

#### 报告要点：

近期公布的美国经济数据多数不佳，令市场对于美联储降息抱有期待。而除美国以外的其它经济体同样面临经济增长压力，除推行经济刺激的财政政策外，多国中央银行释放放松流动性的政策导向言论。在全球政治经济局势相对动荡的情况下，贵金属上涨仍有空间。

国元期货研究咨询部

电话： 010-84555195

#### 相关报告

早盘直通车：8点30之前

每日点睛：16点之前

周报：周一16点之前

## 附 图

图表 1: 上周贵金属内外盘收盘情况 .....	错误!未定义书签。
图表 2: 美元指数周图走势 .....	4
图表 3: COMEX 黄金库存 .....	错误!未定义书签。
图表 4: COMEX 白银库存 .....	错误!未定义书签。
图表 5: 黄金基金持仓 .....	错误!未定义书签。
图表 6: 白银基金持仓 .....	错误!未定义书签。
图表 7: 黄金 CFTC 净持仓 .....	5
图表 8: 白银 CFTC 净持仓 .....	错误!未定义书签。
图表 9: 国内黄金持仓量 .....	7
图表 10: 国内白银持仓量 .....	7
图表 11: 美黄金周图 .....	9
图表 12: Au1812 日 K 线图 .....	9
图表 13: 美白银周线图 .....	10
图表 14: Ag1812 周图 .....	10

## 一、周度行情回顾

上周 COMEX 黄金增仓强势大涨，且有量仓配合，表现较强；沪金 1912 合约较外盘涨幅明显偏弱，表现为多空博弈后的空头认输离场。

COMEX 白银上周依托 5 周均线震荡走强，仍在空头离场当中，均线密集区附近走势略显犹豫；沪银 1912 合约上周震荡收阳，均线附近支撑相对较强。

图表 1: 上周有色金属内外盘收盘情况

内外盘收盘情况			
品种	收盘价	涨跌	涨跌幅
国际现货黄金 (美元/盎司)	1398.60	57.31	4.27%
COMEX (美元/盎司)	1403.00	0.48	3.20%
黄金 T+D (元/克)	311.26	8.52	2.01%
黄金期货 (元/克)	313.6	8.55	2.89%
国际现货白银 (美元/盎司)	15.33	0.48	3.2
白银期货 (元/千克)	3711.00	74.00	1.62%

数据来源：文华财经、国元期货

## 二、基本面

1. 美联储维持联邦基金利率在 2.25%-2.50% 不变，符合预期。FOMC 声明表示，不确定性增加；密切关注将发布的信息，将正确行动；总体和核心通胀都将低于 2%；缩表如计划进行。美联储 FOMC 在政策声明中删除“耐心”一词。美联储点阵图显示官员对前景展望存在分歧，8 名官员预计 2019 年将降息；另有 8 名委员预计年内维持利率不变，1 名预计加息一次。

2.美国6月纽约联储制造业指数为降8.6，预期升11，前值升17.8。美国6月纽约联储制造业指数环比跌幅创纪录最大。

3.欧洲央行执委科尔：欧元区结构性疲软，挥之不去的脆弱性短时间不会消失；欧元区经济表现并非那么糟糕，服务和建筑行业表现相当良好；当前有比通胀目标更重要问题要解决，将在某些时刻将作出决定。

4.欧洲央行行长德拉吉表示，如果前景没有改善，需要额外的刺激措施。荷兰银行预计，今年年底前欧洲央行将重启量化宽松，下调存款利率的可能性较高。

5.日本央行行长黑田东彦：全球经济面临下行风险，日本央行委员将讨论全球经济状况；日本央行将适当引导政策，关注海外经济变化对日本的影响，为实现物价目标提供动力。央行将继续执行政策以提振通胀和薪资；需要继续实施宽松政策。

6.韩国央行会议纪要：GDP和通胀目标面临相当大的下行风险；一名官员认为有理由降息以应对经济和通胀放缓，但在5月会议上投票支持维持利率决议不变；一名官员认为需要在政策转变前传递信号，一名官员建议在7月的会议上降息。

7.澳洲联储会议纪要：未来政策进一步宽松的可能性高于按兵不动；劳动力市场的表现对相关决策十分重要；6月降息将有助于减少劳动力市场的闲置产能，劳动力市场的闲置产能将持续一段时间；更低的利率会使澳元贬值并减少家庭债务负担；住房市场仍然疲软。

8.日本央行货币政策监督理事前田荣治：日本经济正在中速扩张，日本金

融体系维持稳定；央行将继续采取适当的政策措施；通胀可能逐渐加速至 2%，但预期存在多种不确定性。

9. 欧洲央行管委雷恩：欧洲央行已经做好采取合适措施的准备，主要目标是确保达到物价稳定的目标水平；将考虑重启资产购买。欧洲央行管委诺特：欧央行积极考虑“紧急计划”，“紧急计划”旨在防止经济增长停滞。

10. 英国央行以 9:0 投票比例维持基准利率在 0.75% 不变，同时维持资产购买规模在 4350 亿英镑不变，符合预期。英国央行：越来越多迹象表明薪资增速可能已经趋平；由于贸易紧张形势加剧、无协定脱欧风险增加，下行风险增加，将英国第二季度 GDP 增速预期下调至 0%；货币政策委员会同意使用 7 月到期的 2019 年 QE 项目中的 38 亿英镑进行再投资。

11. 日本央行行长黑田东彦：日本经济温和扩张，预计通胀将逐步升至 2%；继续实施宽松政策是适当的，降息、资产购买、货币基数均是选项之列；如果增长失速将会毫不犹豫地扩大宽松；灵活考虑 10 年期国债收益率区间是适当的；有可能会将利率保持在低位至 2020 年春季之后。

### 三、重要事件

**美联储主席鲍威尔新闻发布会要点：**

- ①对政策声明作出重大调整，将采取适当措施维持扩张
- ②缩表按计划接近尾声，可能会调整缩表政策
- ③点阵图首次发出降息信号，但尚未真正讨论降息规模
- ④我有 4 年任期，有意继续任职
- ⑤商界和农业合约对贸易的担忧加剧，金融市场的风险情绪恶化⑥坚定实

现2%的通胀目标，预计回升至2%的步伐放缓。

## 四、美元指数

图表 2：美元指数周图走势



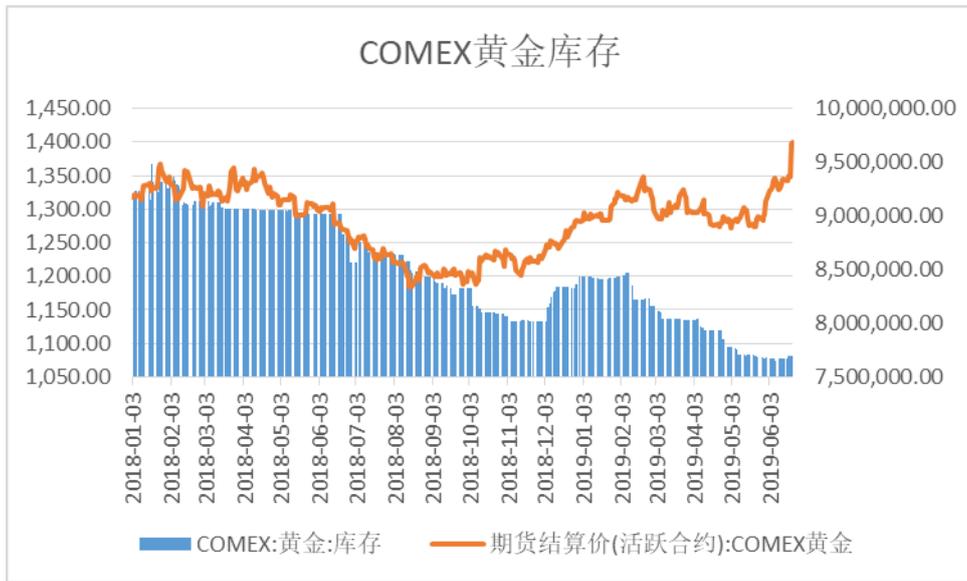
数据来源：文华财经、国元期货

近期公布的美国宏观经济数据多数表现不佳，市场对于美联储降息预期不断升温令美元表现疲弱。目前美元市场情绪不佳，宏观经济背景与技术指标相配合，短期走弱仍然在所难免，对黄金形成一定程度利多作用。

## 五、库存

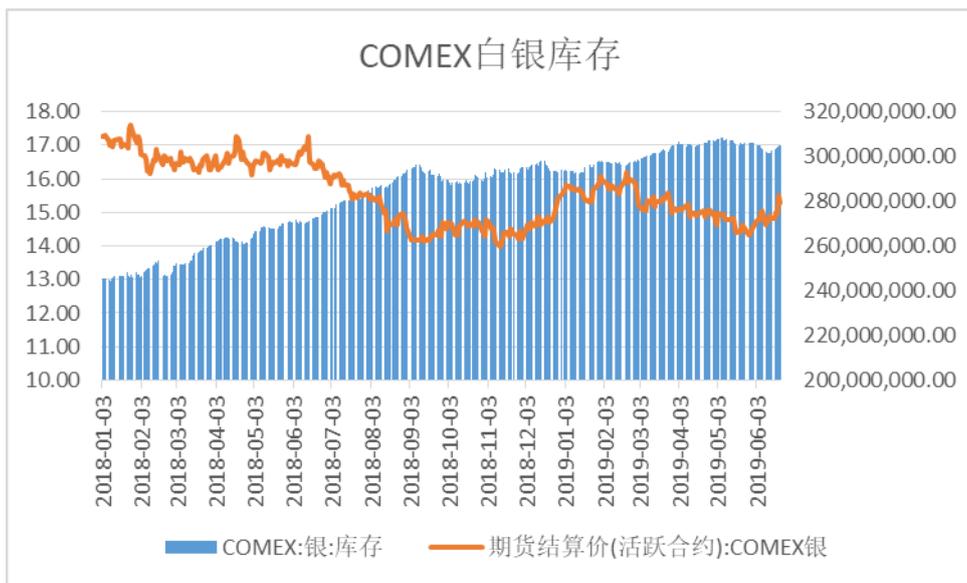
芝加哥商业交易所(CME)公布报告显示，6月21日当周COMEX金库存7691805.55盎司，较上周增加16635.46盎司，目前COMEX库存处于近近年同期低位，对价格存在支撑作用；COMEX银库存为3.05亿盎司，较上周增加195.2万盎司，COMEX银库存持续处于高位，对银价上行存在压制。

图表 3：COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4：COMEX 银库存



数据来源：CME、国元期货

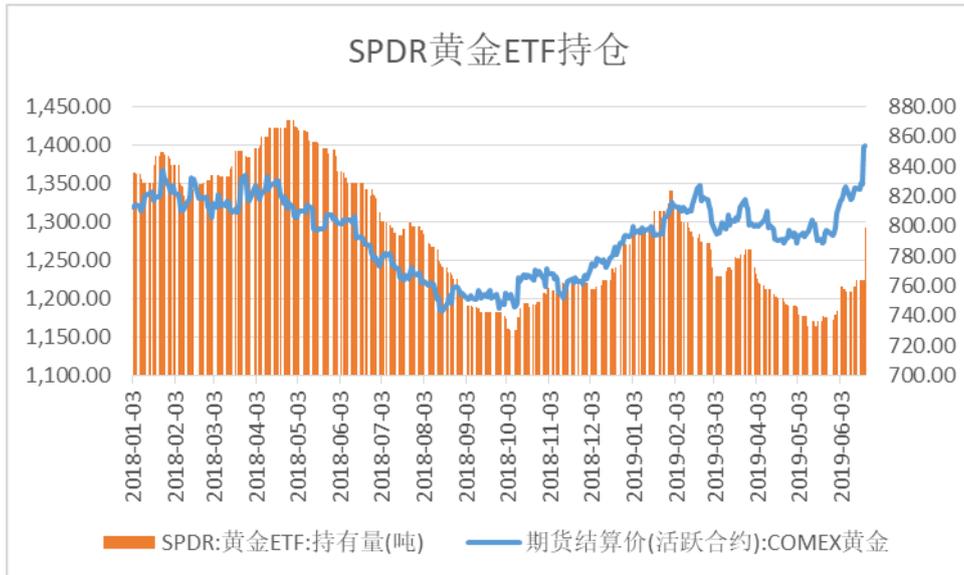
## 六、ETF 持仓

上周美国商品期货交易委员会（CFTC）上周非商业多头持仓增加，非商业空头持仓减少，黄金非商业性净持仓继续增加 11721 手至 29388 手，驱动偏多。白银非商业性多头持平，非商业性空头减少，净持仓增加 9648 手至 -5179 手。

截止 6 月 21 日当周，SPDR 持仓量为 799.03 吨，较上周增加 34.93 吨，增速

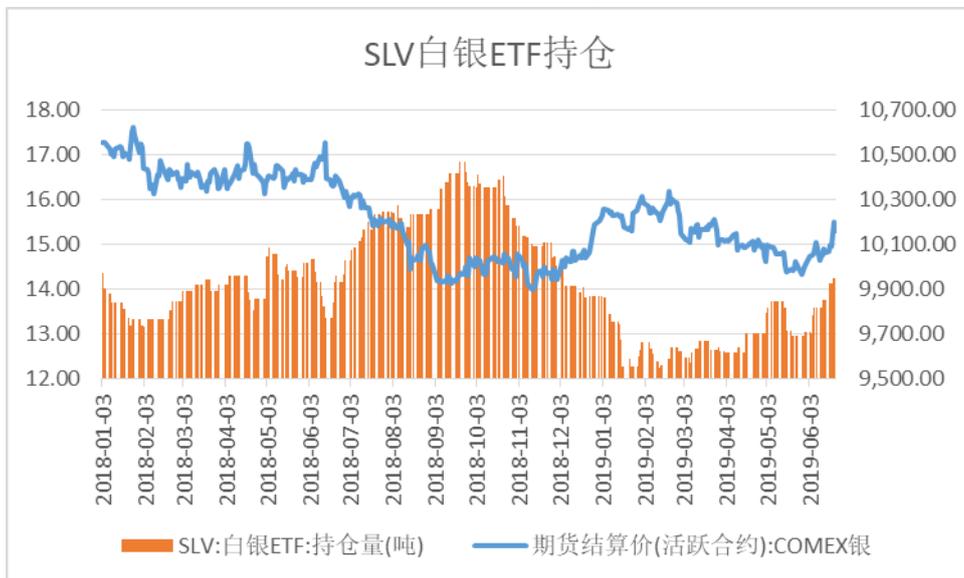
较快，且从目前最大的黄金ETF持仓情况来看，多头仍有较大的价格推动空间。SLV持仓量为9947.5吨，较上周增加94.67吨，目前白银做多也仍有空间。

图表 5: SPDR 黄金持仓



数据来源: spdrgoldshares.com、国元期货

图表 6: SLV 白银持仓



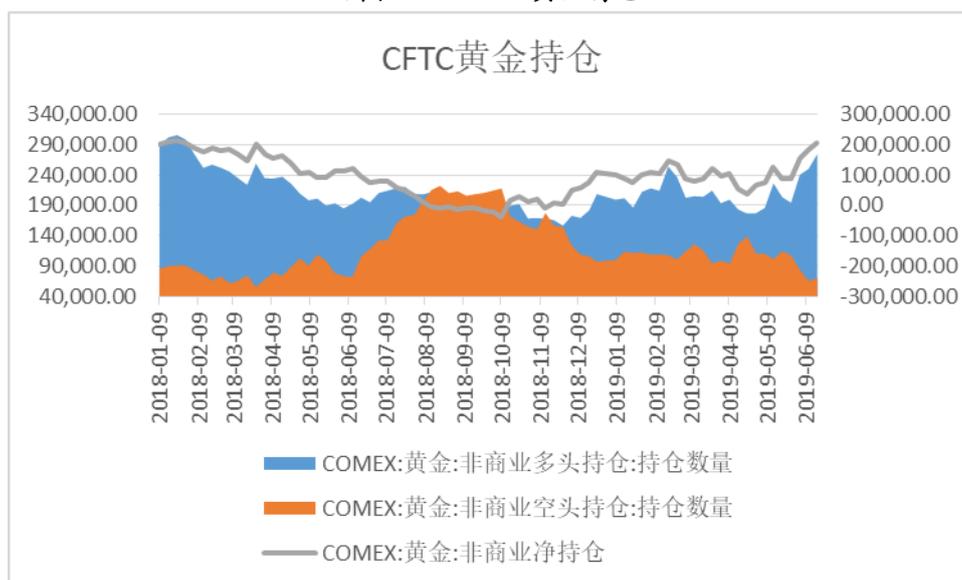
数据来源: iShares Silver Trust、国元期货

## 七、CFTC 净持仓

截止6月18日，黄金非商业多头持仓为274633张，较上周增加24519张，

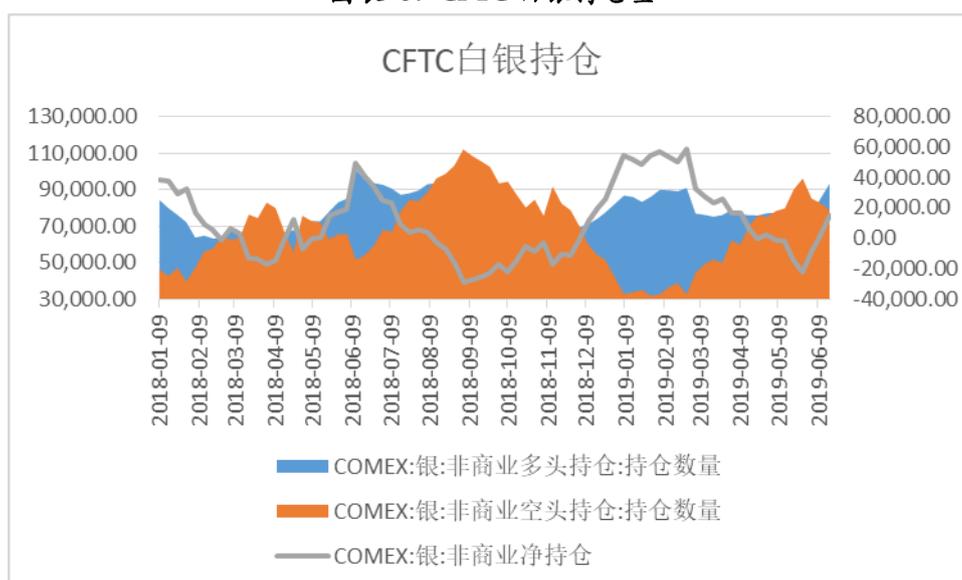
非商业空头持仓为 70310 张，较上周增加 4434 张，基金净持仓为 204323 张，多头明显占据主动；白银非商业多头持仓为 93275 张，较上周增加 8050 张，非商业空头持仓为 78759 张，较上周减少 3806 张，基金净持仓为 11856 张，空头有所出逃。

图表 7: CFTC 黄金持仓



数据来源：美国商品期货交易委员会、国元期货

图表 8: CFTC 白银持仓量

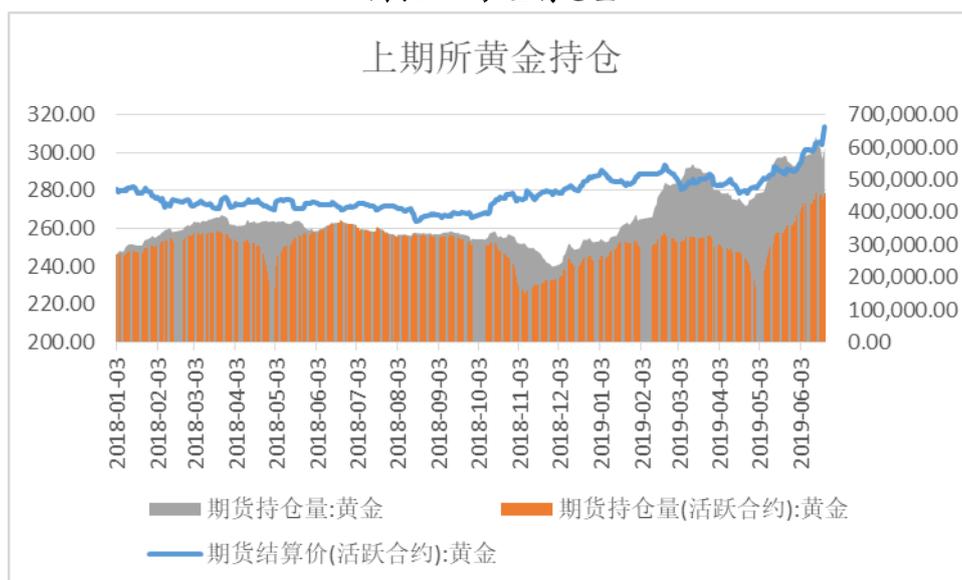


数据来源：美国商品期货交易委员会、国元期货

## 八、国内期货市场持仓

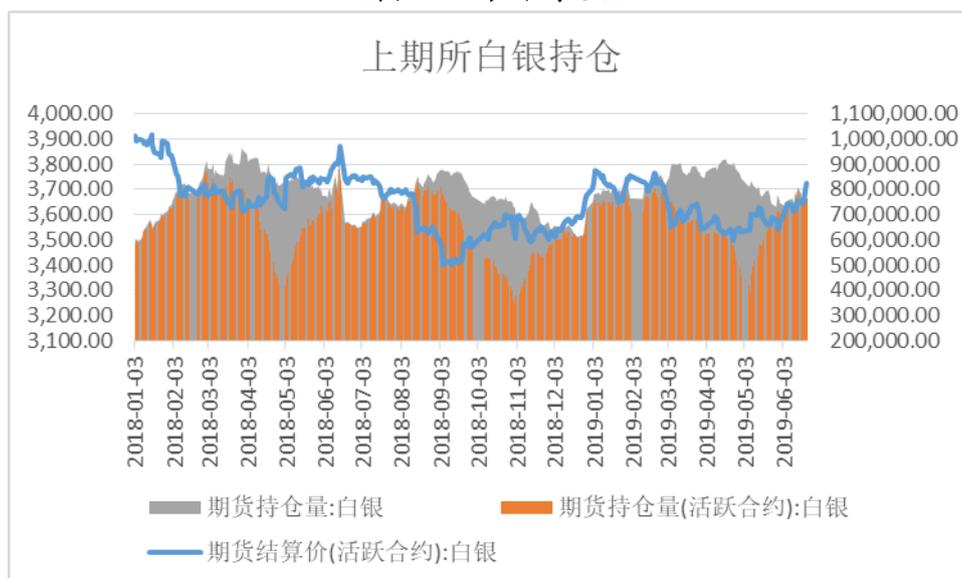
截止6月21日当周，沪金主力期货持仓量为45.65万手，较上周增加10284手；沪银主力期货持仓量为76.51万手，较前一周减少24472手。

图表 9：沪金持仓量



数据来源：上期所、国元期货

图表 10：沪银持仓量



数据来源：上期所、国元期货

## 九、技术分析

### 1、黄金

图表 11: COMEX 金周图



数据来源：文华财经、国元期货

美黄金上周收大阳线，短期看来，本周市场做多驱动力将将上周有所减弱，长周期分析，金价多头趋势仍在。

图表 12: 沪金 1912 周图



数据来源：文华财经、国元期货

沪金 1912 合约上周减仓上行，目前技术指标提示超买，短期或有调整需求，长周期分析，多头趋势仍在。

## 2、白银

图表 13: COMEX 银周线图



数据来源：文华财经、国元期货

美银连续减仓上行，前期空头离场明显，相较美黄金，美银上涨动力偏弱，均线密集区附近暂需等待市场指引。

图表 14: 沪银 1912 周图



数据来源：国元期货、博易大师

沪银 1912 减仓震荡收阳,目前周线级别 K 线图提示短期上方阻力增大,3700 一线需要等待市场确认。

## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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。

**联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218**

### 国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层  
电话：010-84555000

### 合肥分公司

地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）  
电话：0551-68115908

### 福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）  
电话：0592-5312522

### 通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层  
电话：0475-6380818

### 大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。  
电话：0411-84807840

### 青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室  
电话 0532-66728681

### 郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室  
电话：0371-53386892/53386809

### 上海营业部

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室  
电话：021-68400292

### 合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）  
电话：0551-68115906、0551-68115888

### 合肥金寨路营业部

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼  
电话：0551-62895501

### 西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室  
电话：029-88604088

### 重庆营业部

地址：重庆市江北区观音桥步行街融恒时代广场 14-6  
电话：023-67107988

### 厦门营业部

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心 1707-1708 室  
电话：0592-5312522

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）  
电话：0755-82891269

### 唐山营业部

地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室  
电话：0315-5105115

### 龙岩营业部

地址：福建省龙岩市龙岩大道商务板块 E 栋 1302  
电话：0597-2529256

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室  
电话：0571-87686300

### 宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室  
电话：0917-3859933