国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.7.2

贵金属策略周报

国元期货研究咨询/贵金属策略周报

G20 峰会释放贸易缓和，贵金属短期缺乏做多驱动力

报告要点：

G20 会议中美贸易关系出现缓和，对市场避险情绪有一定缓和作用。不过，目前全球主要经济体宏观经济增长压力仍然存在，市场对于美联储降息引导全球流动性放松的预期仍对贵金属存在推动作用。美联储议息会议前，如无重大宏观事件扰动，贵金属短期做多力量预计将有所缓和。

贵金属策略研究

国元期货研究咨询部

电话：010-84555196

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：上周有色金属内外盘收盘情况 1
图表 2：美元指数周图走势 5
图表 3：COMEX 金库存 6
图表 4：COMEX 银库存 6
图表 5：SPDR 黄金持仓 7
图表 6：SLV 白银持仓 7
图表 7：CFTC 黄金持仓 8
图表 8：CFTC 白银持仓量 8
图表 9：沪金持仓量 9
图表 10：沪银持仓量 9
图表 11：COMEX 金周图 9
图表 12：沪金 1912 周图 10
图表 13：COMEX 银周线图 11
图表 14：沪银 1912 周图 11

一、周度行情回顾

上周 COMEX 黄金最高上探至 1442.9 美元/盎司无力维持，收盘回吐大部分涨幅，持仓有减少；沪金 1912 合约走势与外盘相似，国内做多力量较外盘偏强。

COMEX 白银上周震荡收星，空头有入场迹象，并未明显看到多头护盘，均线密集区附近走势略显犹豫；沪银 1912 合约上周震荡回落，空头入场明显。

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）	1409.10	10.50	0.75%
COMEX（美元/盎司）	1412.50	13.60	0.89%
黄金 T+D（元/克）	314.66	3.95	1.09%
黄金期货（元/克）	316.85	4.20	1.12%
国际现货白银（美元/盎司）	15.30	-0.03	-0.17%
白银期货（元/千克）	3691.00	-30	-0.94%

数据来源：文华财经、国元期货

二、基本面

1.**美联储戴利：现在判断决策者是否应该降息、以及降息应当是 25 个基点还是 50 个基点还为时过早**；7 月是否降息取决于数据。

2.**美国第一季度实际GDP终值年化季环比升3.1%，预期3.2%**。核心个人消费支出（PCE）物价指数年化季环比终值1.2%，个人消费支出（PCE）年化季环比终值0.9%。惠誉预计，美国2019年GDP增速为2.4%，2020年为1.8%。

3.**日本央行副行长若田部昌澄：日本经济不再通缩；目前继续实施宽松政策是合适的**；需要提高对经济下行风险的警惕；若海外经济增长继续放缓，日本国内需求可能会受到打压；10 月消费税上调可能会给经济带来下行压力。

4.**英国央行的预期没有涵盖无协议脱欧风险，但市场对利率的预期已经纳入无协议脱欧风险**。欧盟委员会发言人称，欧盟不会与英国就脱欧协议再次进行谈判。

5.**新西兰央行维持基准利率在1.5%不变。**新西兰央行：鉴于下行风险，可能需要下调政策利率，随着时间的推移，可能需要更低的现金利率。泰国央行维持利率在1.75%不变，符合预期。

6.法国 6 月消费者综合信心指数为 101，预期为 100，前值为 99。德国 7 月 Gfk 消费者信心指数为 9.8，预期为 10，前值为 10.1。

7.**美联储主席鲍威尔在纽约外交关系委员会演讲时表示：美国经济面临的下行风险近来有所增加，使决策者更有理由在一定程度上下调利率**；贸易不确定性以及全球增速的担忧可能会促进降息；美联储正在考量是否需要货币政策的宽松来应对不确定性；通胀将会回升至2%，但速度比此前预期的要慢；货币政策不应该对市场情绪的短期波动反应过度。

8.**美联储布拉德表示，将利率下调25个基点的“预防性降息”足以避免经济增长放缓幅度大于预期；**我认为50个基点会过头，不认为情况确实需要这样。我们不必采取巨大的动作。

9.韩国央行行长李柱烈：将对经济状况急剧恶化做出适当回应；通胀将逐渐回升，但速度会慢于预期；2019年通胀率料低于4月时预测的1.1%。

10.**欧洲央行副行长金多斯：不断恶化的增长预期可能会抑制银行的盈利前景，加剧结构性弱点**；负利率对银行业的影响需要仔细观察，因为负利率影响的平衡将取决于利率维持多久。

11.美国消费者信心指数下降至121.5点，创2017年9月以来新低。此前经济学家平均预期该指数将下降至131.1点。

12. **美联储卡普兰：贸易紧张局势可能导致全球经济增速放缓**；美联储接近中性利率；劳动力市场收紧给通胀带来上行压力；经济前景的下行风险有所增加；预计今年经济增速稳固。

13. 美国6月达拉斯联储商业活动指数-12.1，跌至三年低位，为2016年6月以来最低水平，预期1，前值-5.3。

14. **德国6月IFO商业景气指数为97.4，预期为97.4**，前值为97.9；商业预期指数为94.2，预期为94.6，前值为95.3；商业现况指数为100.8，预期为100.3，预期为100.6。

15. **美联储副主席克拉里达：美国经济状况良好，失业率处于低水平，但通胀低于目标**；贸易和全球增速预期面临的不确定性上升。

16. 美国6月Markit制造业PMI终值50.6，预期50.1，前值50.1。

17. **欧元区6月份制造业PMI报47.6，初步数据为47.8**，前值47.7。德国6月份制造业PMI报45，初步数据为45.4，前值44.3；6月份经季节调整失业人数-1,000人 ，预估0人。

18. **6月财新中国制造业PMI为49.4，前值50.2，四个月来首次落于荣枯分界线以下**，显示中国制造业景气度明显下降。钟正生表示，逆周期政策的进一步发

力十分必要，新基建、高技术制造业及消费等可能成为政策的主要抓手。

三、重要事件

6月28日，国家主席习近平在二十国集团领导人峰会上就世界经济形势和贸易问题发表题为《携手共进，合力打造高质量世界经济》的重要讲话。习近平宣布，中国将在近期采取措施的基础上，进一步推出若干重大举措，加快形成对外开放新局面，努力实现高质量发展。

进一步开放市场

我们即将发布2019年版外资准入负面清单，进一步扩大农业、采矿业、制造业、服务业开放。新设6个自由贸易试验区，增设上海自由贸易试验区新片区，加快探索建设海南自由贸易港进程。

主动扩大进口

我们将进一步自主降低关税水平，努力消除非关税贸易壁垒，大幅削减进口环节制度性成本。办好第二届中国国际进口博览会。

持续改善营商环境

我们将于明年1月1日实施新的外商投资法律制度，引入侵权惩罚性赔偿制度，增强民事司法保护和刑事保护力度，提高知识产权保护水平。

全面实施平等待遇

我们将全面取消外资准入负面清单之外的限制。准入后阶段，对在中国境内注册的各类企业平等对待、一视同仁，建立健全外资企业投诉机制。

大力推动经贸谈判

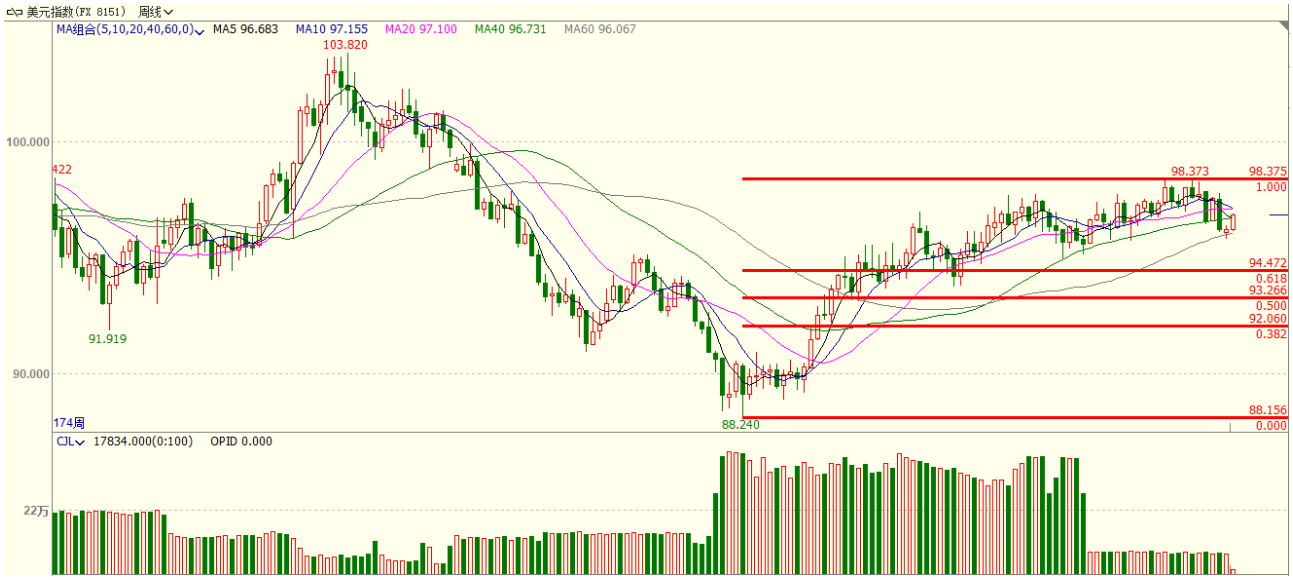
我们将推动早日达成区域全面经济伙伴关系协定，加快中欧投资协定谈判，

加快中日韩自由贸易协定谈判进程。

美国不再对中国加征新的关税，在G20峰会闭幕后的记者会上，特朗普表示美国企业可以继续向华为出售零部件。中美关系出现缓和。

四、美元指数

图表 2：美元指数周图走势



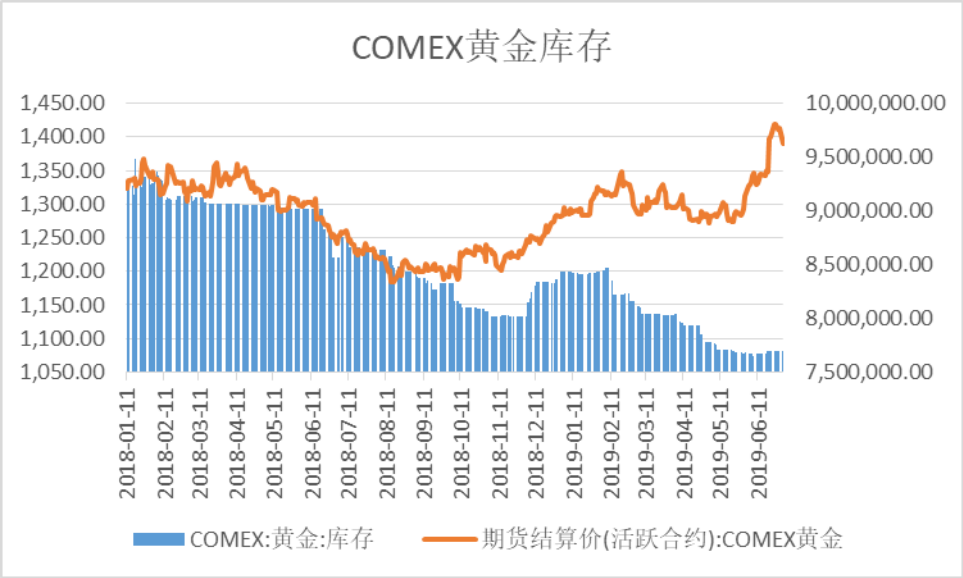
数据来源：文华财经、国元期货

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，在谨慎等待 G20 会议结果后，中美贸易关系缓和对美元一定程度利好，对黄金支持作用减弱。

五、库存

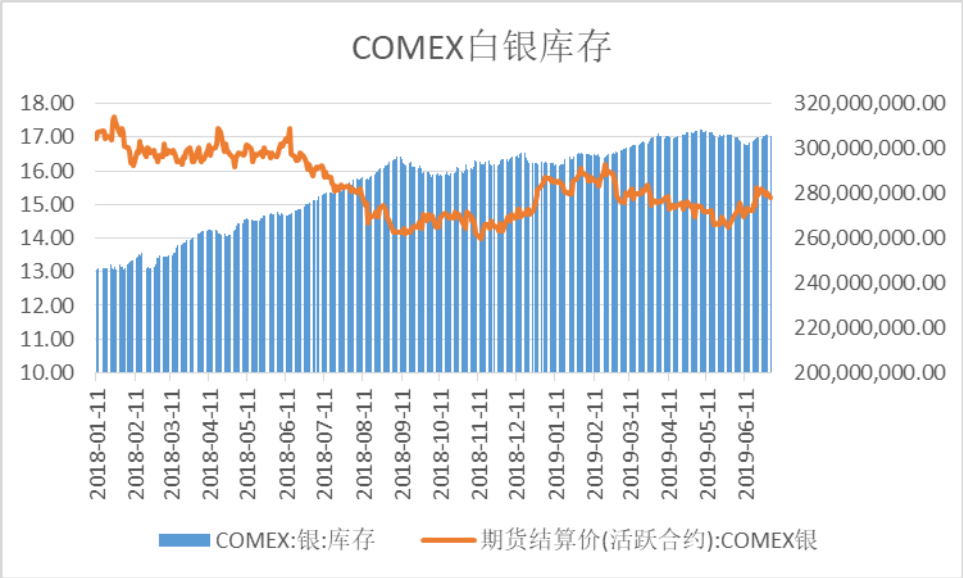
芝加哥商业交易所(CME)公布报告显示，6 月 28 日当周 COMEX 金库存 7696679.55 盎司，较上周增加 4906.15 盎司，目前 COMEX 库存处于近几年同期低位，对价格存在支撑作用；COMEX 银库存为 3.06 亿盎司，较上周增加 169.95 万盎司，COMEX 银库存持续处于高位，对银价上行存在压制。

图表 3：COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4：COMEX 银库存

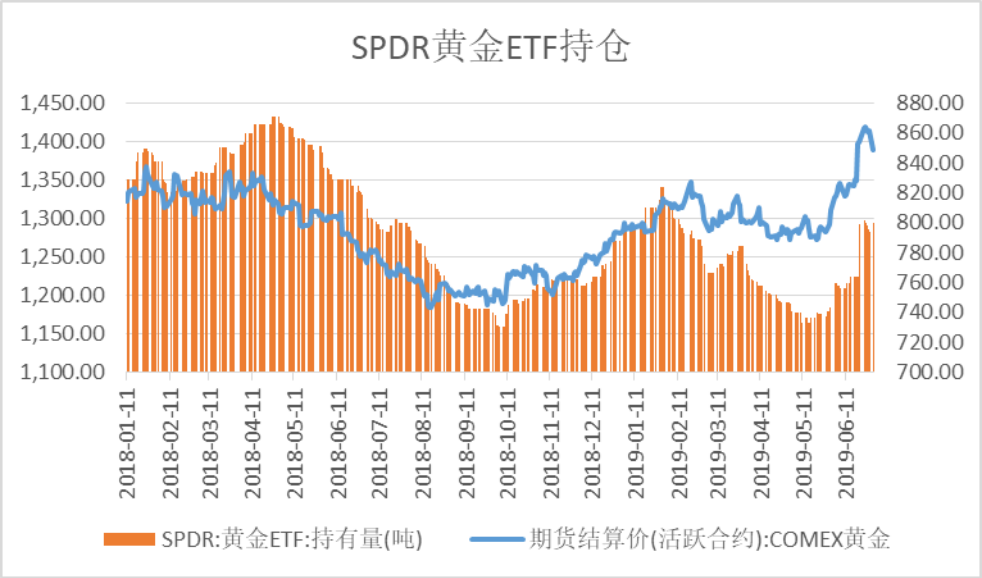


数据来源：CME、国元期货

六、ETF 持仓

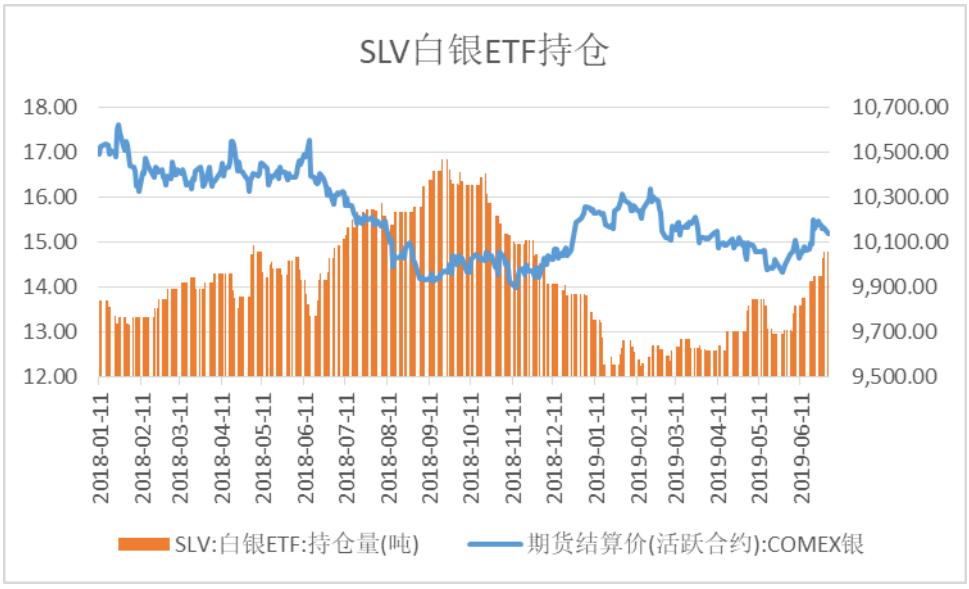
截止 6 月 28 日当周，SPDR 持仓量为 794.04 吨，较上周减少 4.99 吨，且从目前最大的黄金 ETF 持仓情况来看，多头仍有较大的价格推动空间。SLV 持仓量为 10056.71 吨，较上周增加 109.21 吨，目前白银做多也仍有空间。

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



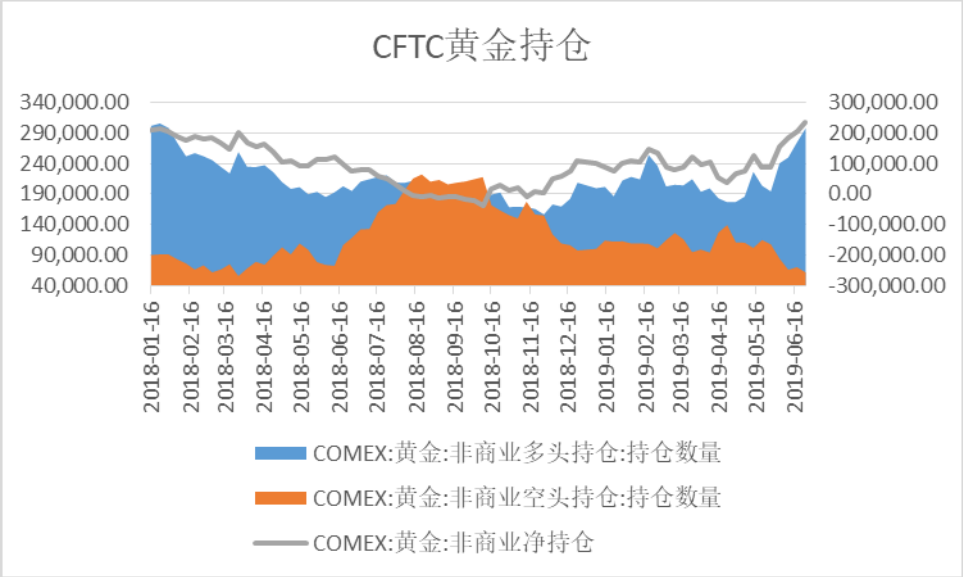
数据来源：iShares Silver Trust、国元期货

七、CFTC 净持仓

截止 6 月 25 日，黄金非商业多头持仓为 298108 张，较上周增加 23475 张，非商业空头持仓为 61554 张，较上周减少 8756 张，基金净持仓为 236554 张，多头优势仍然明显；白银非商业多头持仓为 97573 张，较上周增加 4298 张，非商

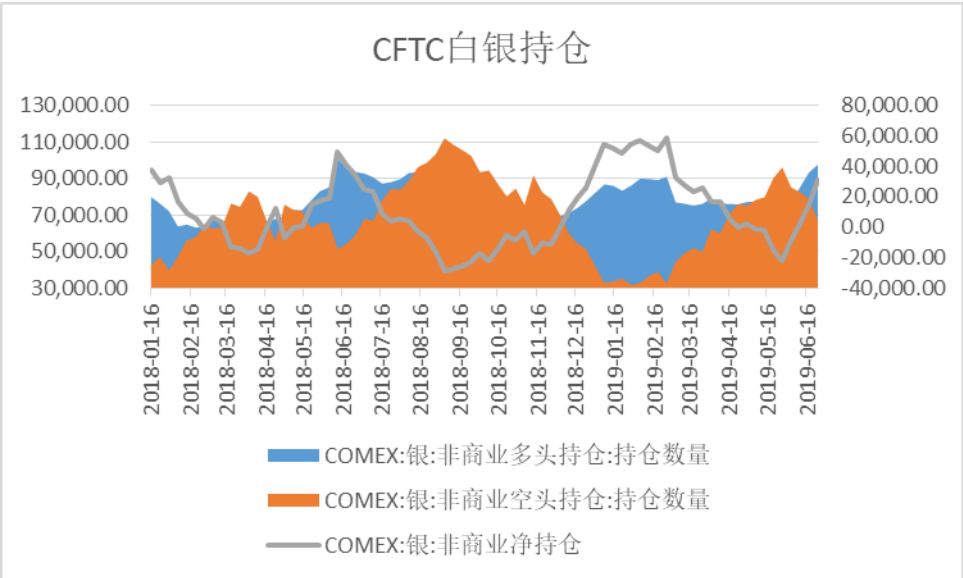
业空头持仓为 67008 张，较上周减少 11751 张，基金净持仓为 30565 张，空头继续出逃。

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



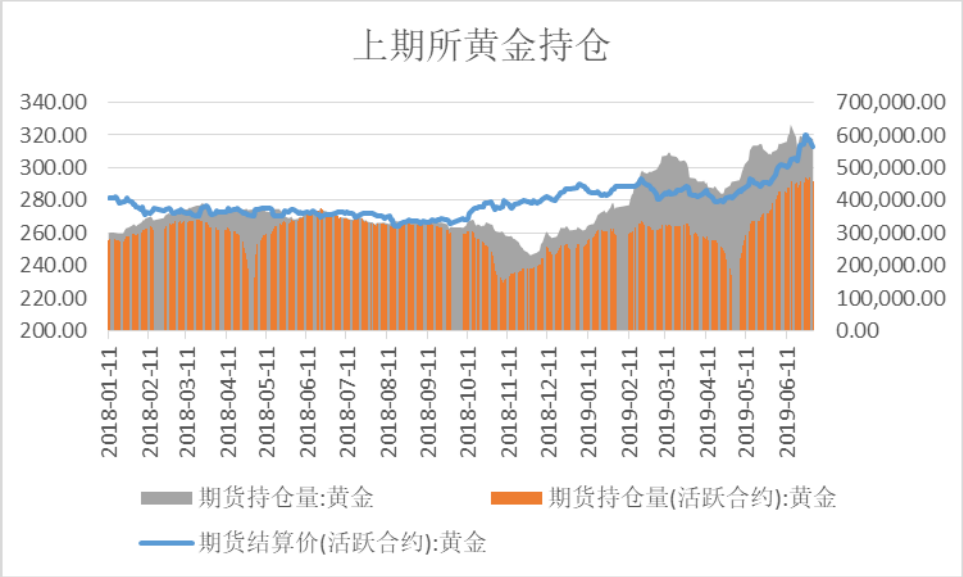
数据来源：美国商品期货交易委员会、国元期货

八、国内期货市场持仓

截止 6 月 28 日当周，沪金主力期货持仓量为 46.93 万手，较上周增加 12780

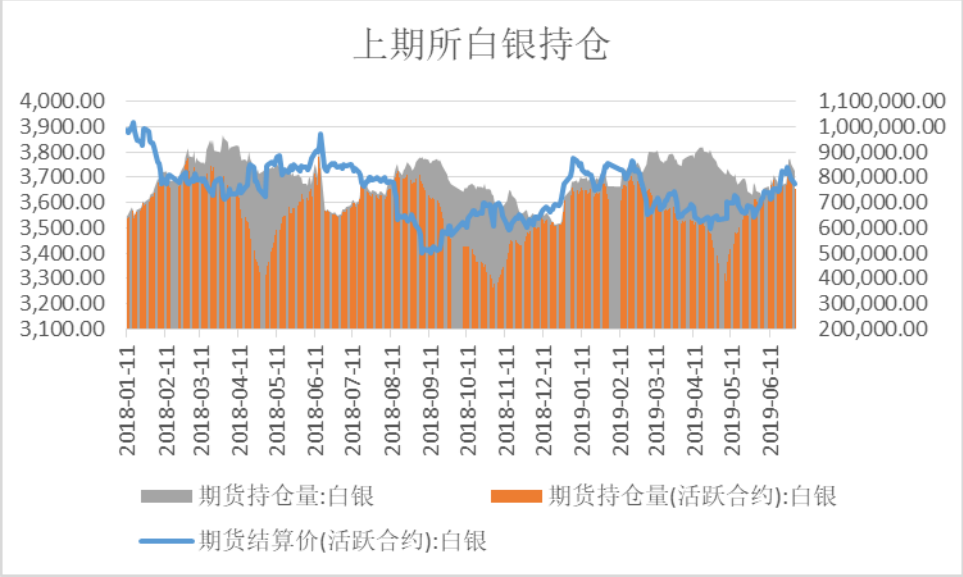
手；沪银主力期货持仓量为 78.21 万手，较前一周增加 17050 手。

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

美黄金上周明显冲高乏力，周内一度上探至 1442.9 美元后无力维持，短期看来，中美贸易局势缓和令本周市场做多驱动力将较上周有所减弱，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 合约上周多空出现分歧，目前多头明显受阻，短期仍存在进一步

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

美银在前期空头获利离场后，短期多空存在分歧，周内 15.7 一线较为关键，预计该价位阻力较大。

图表 14：沪银 1912 周图

数据来源：国元期货、博易大师

沪银 1912 增仓下行，目前周线级别 K 线图提示短期上方阻力增大，3700 一线本周阻力有望持续。

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