

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

中美贸易战继续升级，黄金多单谨慎持有

报告要点：

上周中美贸易问题继续升级，贵金属受到避险情绪推涨。值得注意的是，虽然黄金基本面相对白银来说偏强，但在周五事件驱动前，贵金属市场均表现出疲态，追多风险仍然较高。已介入多单继续谨慎持有，视避险情绪考虑后续操作。

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..... | 1 |
| 图表 2: 美元指数周图走势..... | 3 |
| 图表 3: COMEX 金库存..... | 4 |
| 图表 4: COMEX 银库存..... | 5 |
| 图表 5: SPDR 黄金持仓..... | 6 |
| 图表 6: SLV 白银持仓..... | 6 |
| 图表 7: CFTC 黄金持仓..... | 7 |
| 图表 8: CFTC 白银持仓量..... | 7 |
| 图表 9: 沪金持仓量..... | 8 |
| 图表 10: 沪银持仓量..... | 8 |
| 图表 11: COMEX 金周图..... | 8 |
| 图表 12: 沪金 1912 周图..... | 9 |
| 图表 13: COMEX 银周线图..... | 10 |
| 图表 14: 沪银 1912 周图..... | 10 |

一、周度行情回顾

上周 COMEX 黄金前期持续弱势震荡，资金一度有所撤离，周五受中美贸易战升级影响，多头再次入场，并带动黄金价格周度收涨 0.87%；沪金 1912 合约较外盘表现相对犹豫。

COMEX 白银上周虽然周度收涨 1.79%，但量仓配合不佳，投机氛围明显转淡；沪银 1912 合约市场表现较外盘犹豫。

图表 1：上周贵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） | 1526.74 | +13.48 | +0.89% |
| COMEX（美元/盎司） | 1536.9 | +14 | +0.87% |
| 黄金 T+D（元/克） | 343.25 | -2.27 | -0.60% |
| 黄金期货（元/克） | 346.25 | -2.20 | -0.66% |
| 国际现货白银（美元/盎司） | 17.38 | +0.28 | +1.63% |
| 白银期货（元/千克） | 4208.00 | -24 | -0.71% |

数据来源：文华财经、国元期货

二、基本面

1. 央行上周六（17日）上午发布公告，决定完善贷款市场报价利率形成机制，有分析认为可以促进贷款利率并轨，疏通货币市场利率向贷款利率传导，且可以达到降低贷款实际利率的目的。

2. 欧元区7月CPI终值环比下降0.5%，预期降0.4%，初值升0.2%；同比升1%，预期升1.1%，初值由升1.1%修正为升1.3%。欧元区6月季调后经常帐盈余180亿欧

元，前值盈余300亿欧元。欧元区8月制造业PMI初值为47，预期46.2，前值46.5；服务业PMI为53.4，预期53，前值53.2；综合PMI为51.8，预期51.2，前值51.5。德国8月制造业PMI初值为43.6，预期43，前值43.2；服务业PMI初值为54.4，预期54，前值54.5；综合PMI初值为51.4，预期50.5，前值50.9。

3. **美联储7月货币政策会议纪要显示，多数FOMC委员认为，7月份的降息不应被视为未来利率政策的“预设路线”，更像是周期中期调整。市场一直预期美联储会进一步降息，但FOMC委员没有承诺未来还会降息。小部分委员希望降息50个基点，主要是考虑到疲弱的通胀数据。与此同时，也有委员认为自6月会议以来风险因素正在褪去，应该维持利率不变。**

4. **印度央行行长：放宽货币政策以及有利的基础效应预计将支撑GDP增长，主要通胀预计将在接下来的四个季度保持在4%以下；降息35个基点压缩了货币政策的空间。**

5. **IMF：货币宽松不太可能使货币贬值到足以对贸易平衡产生持久改善的程度；汇率干预、反补贴关税、对资本流入征税恐怕都是无效的，反而可能会对国际货币系统造成不利影响，导致报复性回应；重申中国2018年的外部头寸大体上与基本面相吻合。**

6. **美国7月成屋销售总数年化化为542万户，预期为539万户，前值由527万户修正为529万户。美国8月Markit制造业PMI初值为49.9，为2009年9月以来首次跌至50下方，预期50.5，前值50.4。**

7. **欧洲央行会议纪要显示，下行风险更加普遍，可能需要下调预期；担心制造业疲软最终将影响服务业，大部分委员对长期通胀预期下滑感到担忧，全**

球贸易前景可能继续保持低迷。

8. 埃及央行将基准利率从15.75%下调至14.25%，埃及央行将隔夜贷款利率从16.75%下调至15.25%。

9. 据报道，国务院关税税则委员会决定对原产于美国的5078个税目、约750亿美元商品加征10%、5%不等关税，分两批自2019年9月1日12时01分、12月15日12时01分起实施。特朗普当天反击，称将全面提高对华关税，并命令美国企业研究退出中国。

10. 据日本共同社，关于日美两国政府通过部长磋商达成框架协议的贸易谈判，双方一致同意把美国产牛肉和猪肉等农产品的关税下调至跨太平洋伙伴关系协定（TPP）水平，但日本要求的撤销汽车关税则暂不敲定。

三、重要事件

国务院关税税则委员会决定对原产于美国的5078个税目、约750亿美元商品加征10%、5%不等关税，分两批自2019年9月1日12时01分、12月15日12时01分起实施。特朗普当天反击，称将全面提高对华关税，并命令美国企业研究退出中国。避险情绪大幅推涨黄金，美元及美国股市大跌。中美局势不断恶化目前是黄金价格面临的最大利多因素，短期仍将持续对黄金价格构成支持。

四、美元指数

图表 2：美元指数周图走势



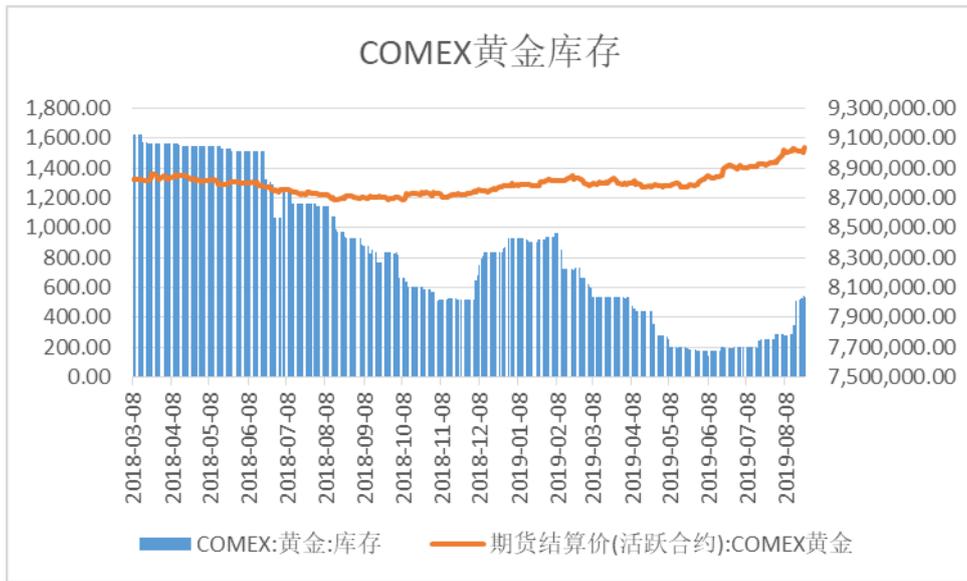
数据来源：文华财经、国元期货

上周美元指数高位震荡收跌。分开来看，上周美元指数前期一直谨慎震荡，周五受中美贸易问题继续升级影响，市场恐慌情绪大增，美元大幅下挫。本周宏观经济关注的焦点预计将以中美贸易问题为核心，此外，周六将公布中国8月官方制造业PMI也值得关注。考虑到中美贸易战对中美两国经济均存在伤害，美元上破可能性并不高，黄金的支撑因素仍然存在。

五、库存

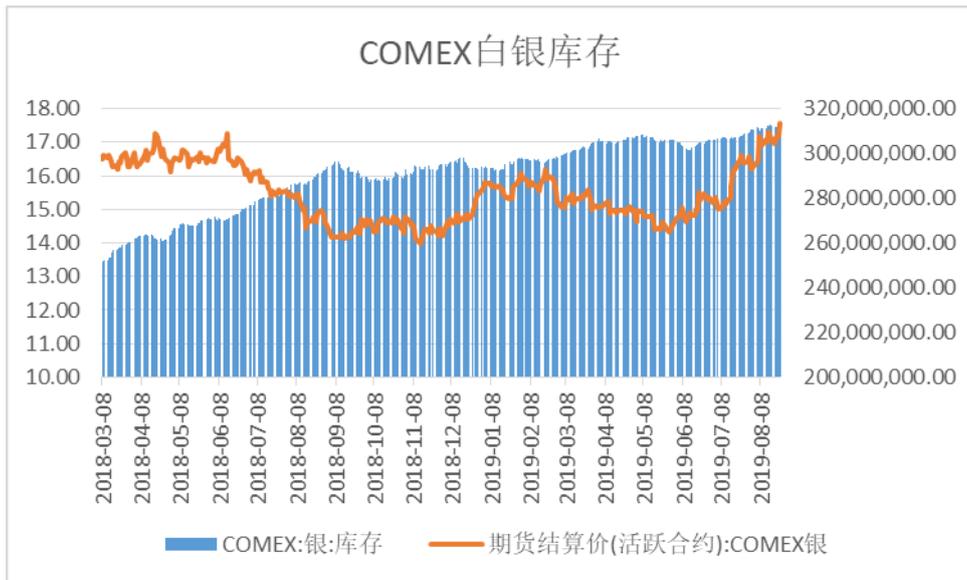
芝加哥商业交易所公布报告显示,8月23日当周COMEX金库存8039651.69盎司,较上周增加26241.60盎司,虽然上周COMEX库存有所增加,但目前COMEX库存仍然相对偏低,对黄金价格存在支撑作用;COMEX银库存为3.1亿盎司,较上周增加50.1万盎司,COMEX银库存持续处于高位,对银价上行存在较强的压制。

图表 3: COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4：COMEX 银库存

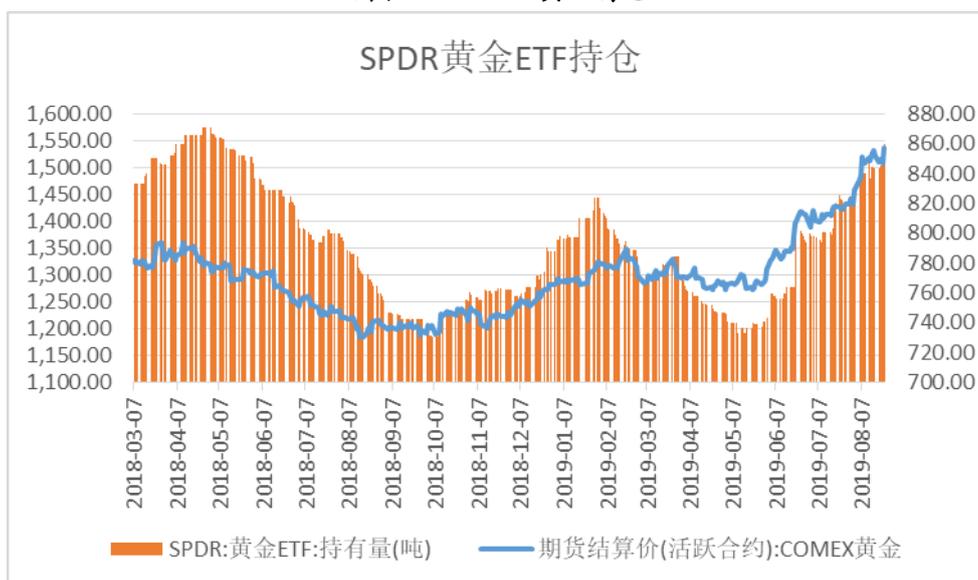


数据来源：CME、国元期货

六、ETF 持仓

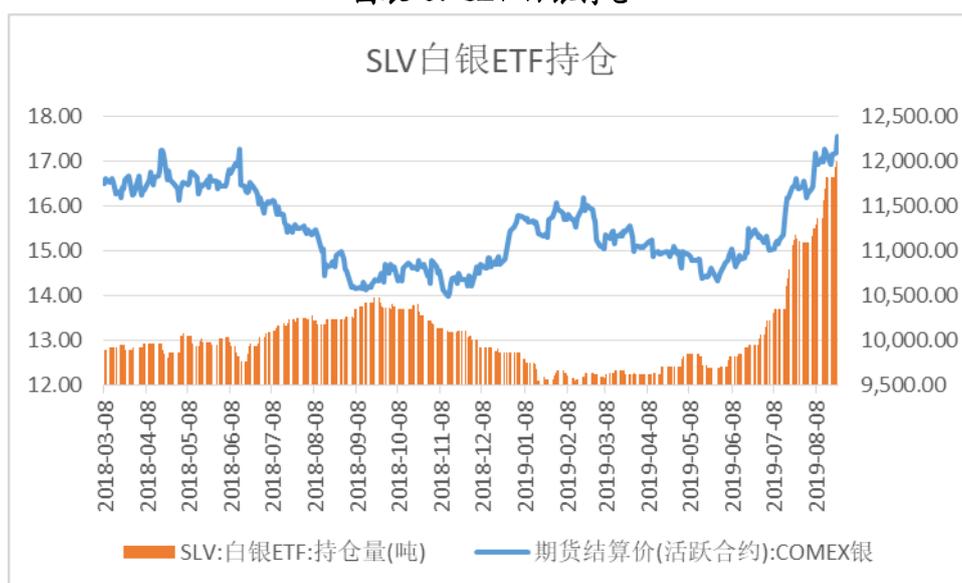
截止8月23日当周，SPDR持仓量为859.83吨，较上周增加16.42吨，且从目前最大的黄金ETF持仓情况来看，多头进一步推动价格的空间有限。SLV持仓量为11988.55吨，较上周增加164.42吨，已经处于近几年高位，白银进一步做多将存在隐忧。

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



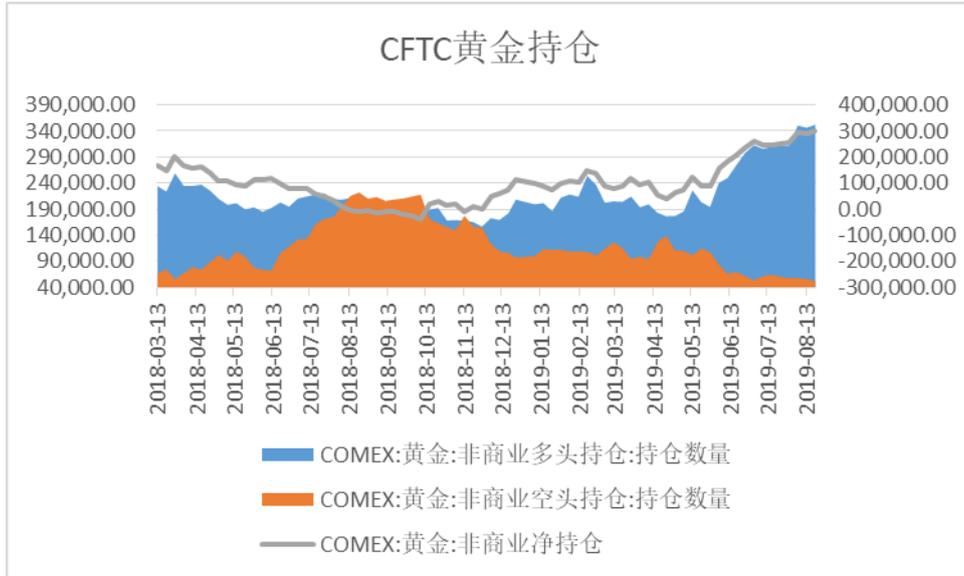
数据来源: iShares Silver Trust、国元期货

七、CFTC 净持仓

截止8月20日，黄金非商业多头持仓为352294张，较上周增加6071张，非商业空头持仓为52301张，较上周减少3832张，基金净持仓为299993张，多头优势仍然明显；白银非商业多头持仓为95987张，较上周减少1533张，非商

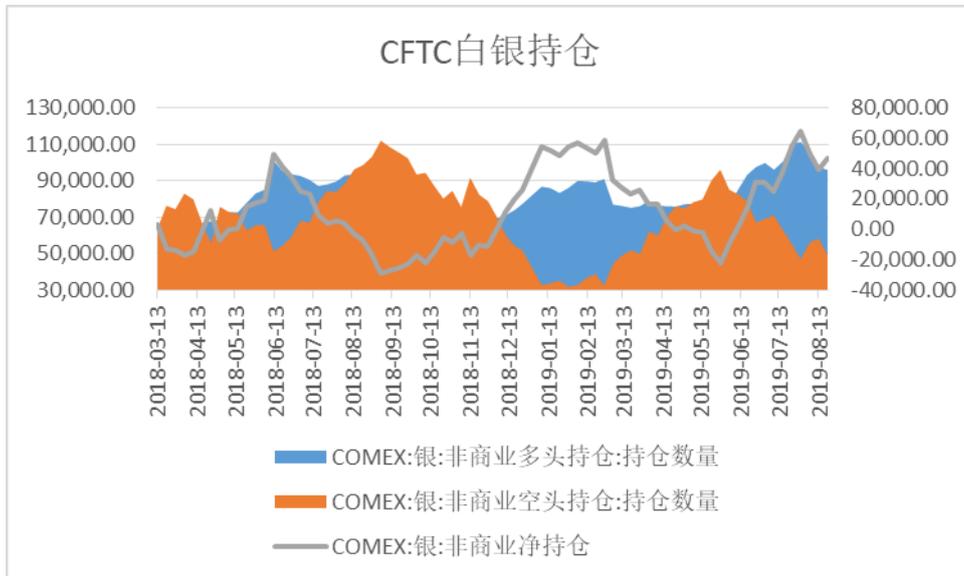
业空头持仓为 49273 张，较上周减少 8978 张，基金净持仓为 46714 张，多空双方均有所撤离。

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



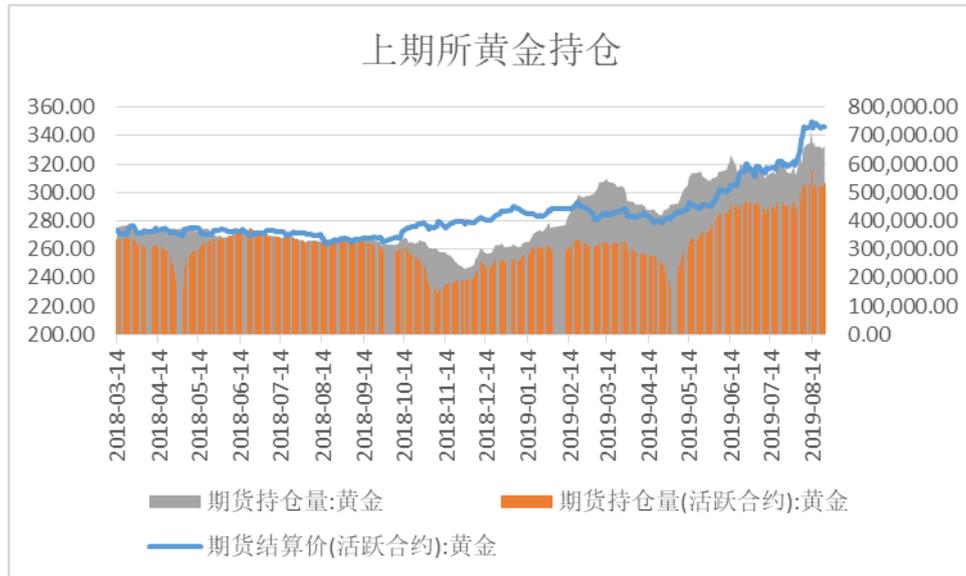
数据来源：美国商品期货交易委员会、国元期货

八、国内期货市场持仓

截止8月23日当周，沪金主力期货持仓量为53.14万手，较上周减少1050302

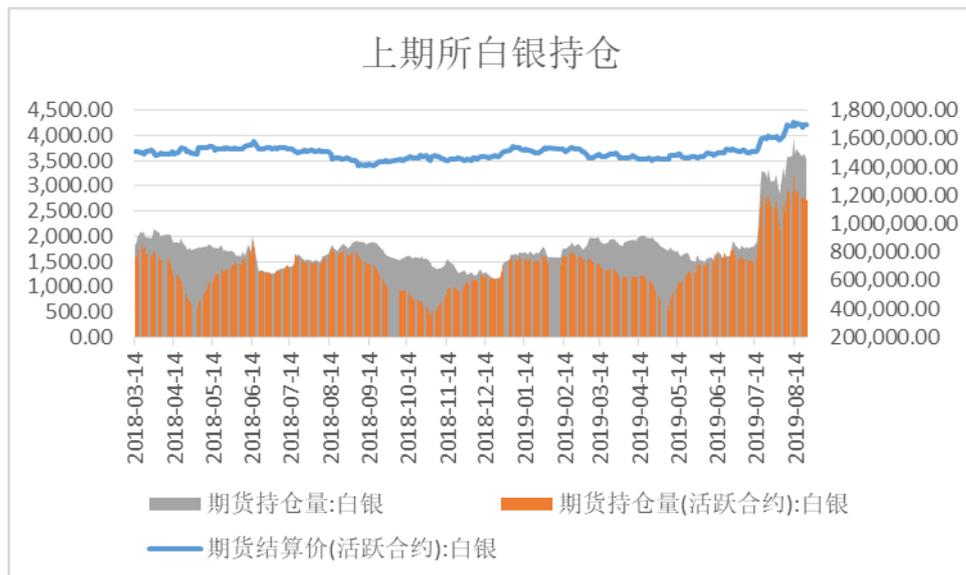
手；沪银主力期货持仓量为 116.32 万手，较前一周减少 5.86 万手。

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

沪金 1912 合约上周维持震荡走势，国内黄金市场相对外盘表现更加犹豫，已介入多单谨慎持有。

2、白银

图表 13: COMEX 银周线图



数据来源：文华财经、国元期货

美银上周减仓上行。目前白银基本面相对黄金偏弱，且美银近来持续缺乏量仓配合，白银回落风险仍然正在加大。

图表 14: 沪银 1912 周图



数据来源：国元期货、博易大师

沪银 1912 上周减仓下行，基本面偏弱仍是不可忽视的拖累因素。

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

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

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

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