



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.

贵金属周报

Weekly Report of Precious Metals

编制日期：2019/6/9

投资咨询部

国际金价八连涨，黄金投资受青睐

投资策略建议：

黄金，COMEX 黄金期货八连涨，至 1345 美元/盎司附近，续创三个多月新高。中美贸易冲突升级，以及美国对多个国家实施贸易制裁，冲击全球经济，引发金融市场恐慌。央行储备方面，欧元区（包括欧洲央行）黄金储备占其外汇总储备的比例高达 53.6%，新兴市场央行保持稳健速度积累黄金储备。ETF 方面，全球最大的黄金 ETF—SPDR 重拾黄金投资热情。

维持对黄金偏多看法。

操作建议：多单持有，逢低做多沪金 1912 合约。

白银，宏观面上，全球经济增速回落及贸易摩擦等风险因素依然支撑贵金属。不过，短线来看，白银的避险和投资属性均弱于黄金，金银比价居高不下。COMEX 白银重新回升至 15 美元/盎司位置，或跟随金价进一步上行。

操作建议：逢低建多。

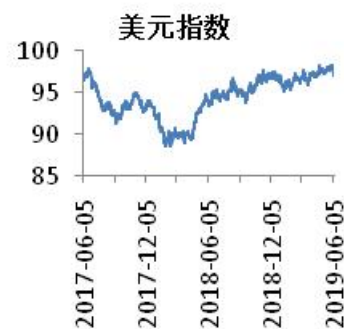
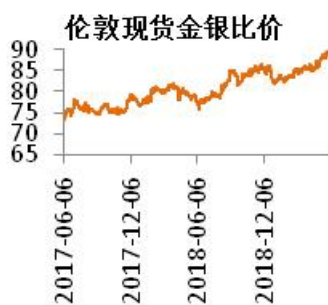
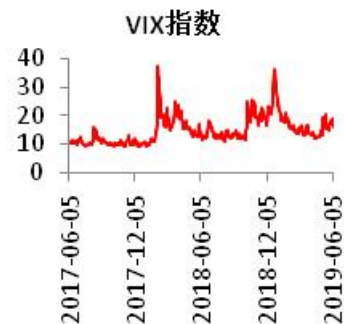
下周重点关注：

6 月 12 日公布，美国 5 月 CPI；

6 月 14 日公布，5 月零售总额、5 月工业产能利用率。

2019. 6. 3-2019. 6. 7

投资咨询部



└.金融市场概况

截至6月7日当周，COMEX黄金期货收报1344.9美元/盎司，周涨2.58%，连涨三周。

美国三大股指齐创2018年12月以来最大单周涨幅。

NYMEX原油期货周涨1.01%，结束连续两周下跌态势。

美债收益率普跌。10年期美债收益率跌3.9个基点，报2.084%，创2017年9月以来新低。

└.经济及政策

美国4月贸易帐逆差508亿美元，预期逆差507亿美元，前值逆差500亿美元。

美国5月季调后非农就业人口7.5万人，刷新三个月低位，预期17.5万人，前值修正为22.4万人。5月失业率为3.6%，符合预期。

欧洲央行维持三大利率不变，预计将保持现有关键利率水平不变至少到2020年上半年。第三轮定向长期再融资操作（TLTRO）主要利率为0.1%。欧洲央行行长德拉吉表示，核心通胀将在中期上升，适度的货币宽松政策是必要的；距离政策正常化仍旧遥远，必要时可以降息。

德国央行将2019年经济增速预期从1.6%下调至0.6%；将2020年经济增速预期从1.6%下调至1.2%。

└.全球政治事件

国际货币基金组织（IMF）警告说，贸易争端升级和金融市场环境突然逆转，将对美国经济构成实质性风险。

美国总统特朗普表示，美国已与墨西哥达成协议，对墨西哥输美商品加征关税的计划被无限期暂停。特朗普称，墨西哥将从美国购买大量的农产品。

英国首相特蕾莎梅正式辞去执政党保守党领导人一职，但她将继续留任首相，直到新首相产生。保守党新领导人选举程序将于6月10日正式启动。

└.行业资讯

世界黄金协会发布的报告显示，今年一季度，全球各国央行共购入145.5吨黄金，同比增长68%。截至今年4月，全球官方黄金储备共计34023.87吨，其中欧元区（包括欧洲央行）共计10778.5吨，占其外汇总储备的53.6%。新兴市场央行也继续保持稳健速度积累黄金储备。俄罗斯、中国、哈萨克斯坦和印度在今年迄今的购买量中依然处于领先地位。

库存

SHFE库存

6月6日，上期所黄金库存2730千克，较前周持平。

6月6日，上期所白银库存1143768千克，连增五周，逐步从年内偏低水平回升。

COMEX 库存

6月5日，COMEX黄金库存767.2万盎司，较前一周减少0.6万盎司，延续2月初以来的减少势头。

6月5日，COMEX白银库存30495万盎司，较前一周减少约90万盎司。总体，2月份以来保持增加。

图 1，上期所库存—黄金

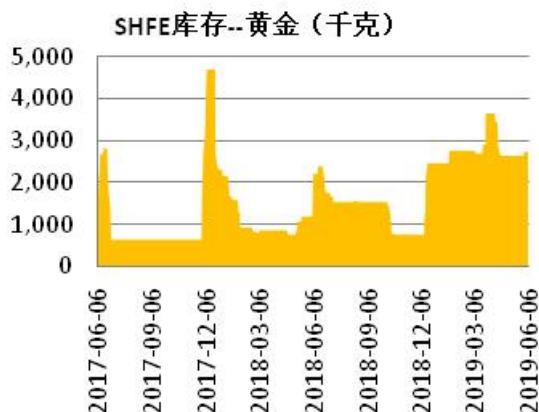


图 2，上期所库存—白银

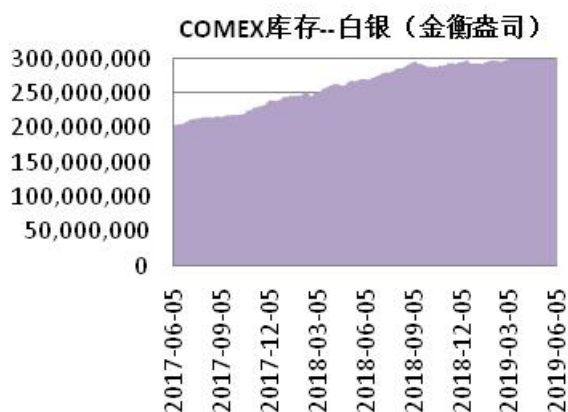


数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 3，COMEX 库存—黄金



图 4：COMEX 库存—白银



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

L.持仓

全球最大黄金ETF-SPDR的持仓在2月至5月中旬持续减少，5月下旬以来逐步回升，5月23日持仓738.81吨，5月30日持仓为740.86吨，6月6日持仓为757.59吨。

美国商品期货交易委员会（CFTC）数据显示，对冲基金和基金经理持有的COMEX黄金投机性净头寸，最近两周有所回落。5月14日，该指标为124536手，5月21日降至88805手，5月28日至86688手。

图 5, SPDR 黄金 ETF 持仓



图 6, SLV 白银 ETF 持仓



数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

图 7, COMEX 黄金期货投机性净多持仓

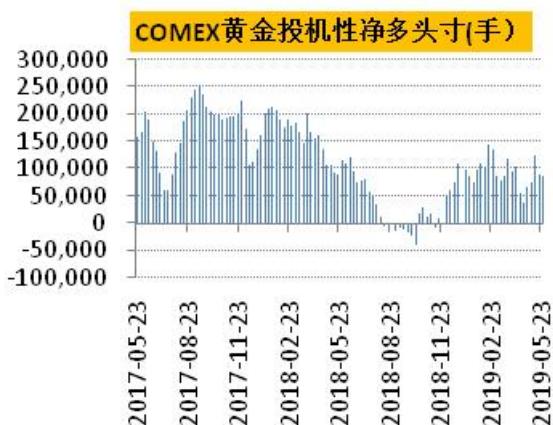
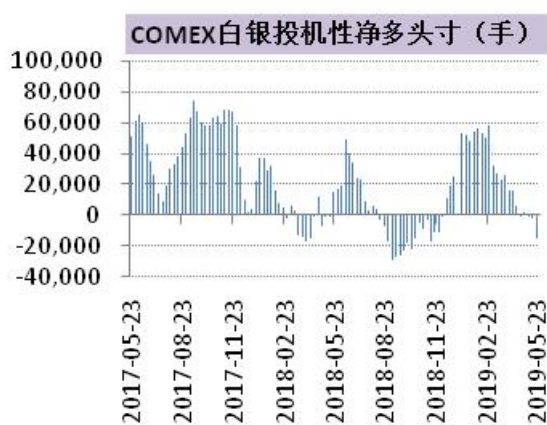


图 8: COMEX 白银期货投机性净多持仓



数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

1. 贵金属套利

关注三大类贵金属套利：跨品种套利—金银套利；期现套利—国内SHFE黄金期货和金交所黄金T+D的套利；跨市场套利—COMEX及SHFE期货价格的套利。

金银套利。上周，金银比价保持年内高位89.5-89.9附近。全球市场动荡，股市波动加剧，原油价格暴涨暴跌，黄金的避险功能更加突出。截至6月7日，国际金价实现八连涨。预计金银比价继续走高。

期现套利。SHFE黄金期货与金交所黄金T+D现货价差持稳，维持在2-3元/克区间波动，套利空间消失。期金避险属性吸引投资者关注，预计期价仍有上冲动能，现货同步跟涨。激进投资者考虑“买期货，抛现货”的套利操作。

内外比价。6月6日，内外盘黄金比价升至7.03。美元仍保持相对强势，内外比价维持高位。

图 9，伦敦现货金银比价

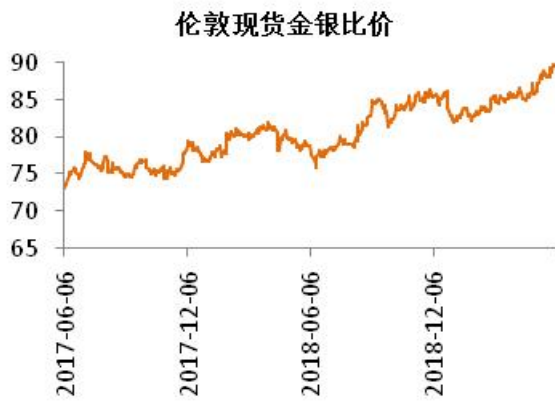
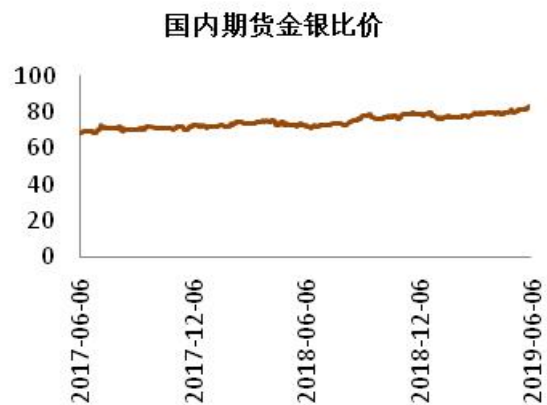


图 10：国内期货金银比价



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 11，国内黄金期现价差

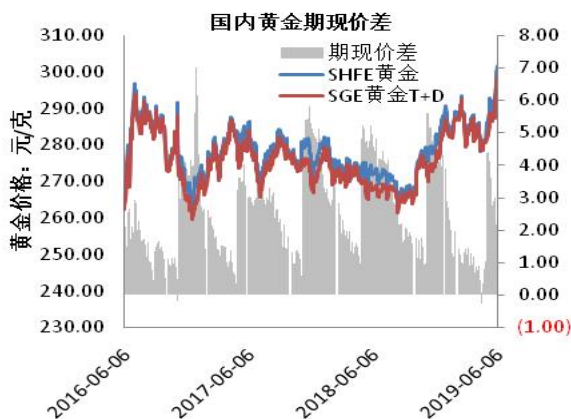


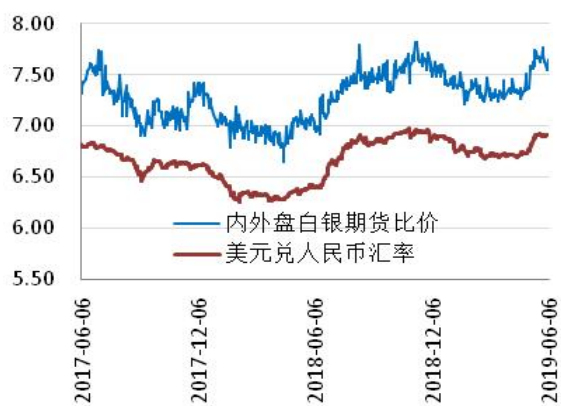
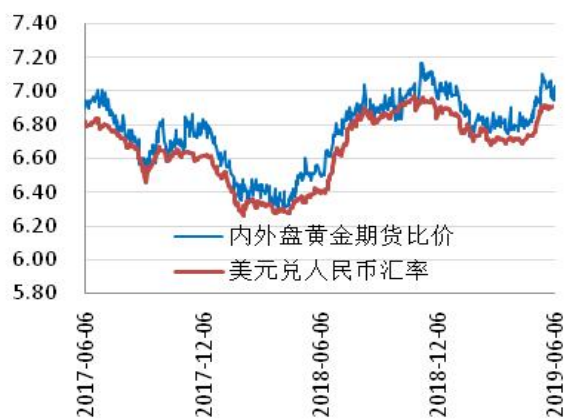
图 12，国内白银期现价差



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 13，内外盘黄金期货比价

图 14：内外盘白银期货比价



数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

└.波动率

上周，上期所贵金属期货的波动率总体保持低位，变化不大。具体如下：

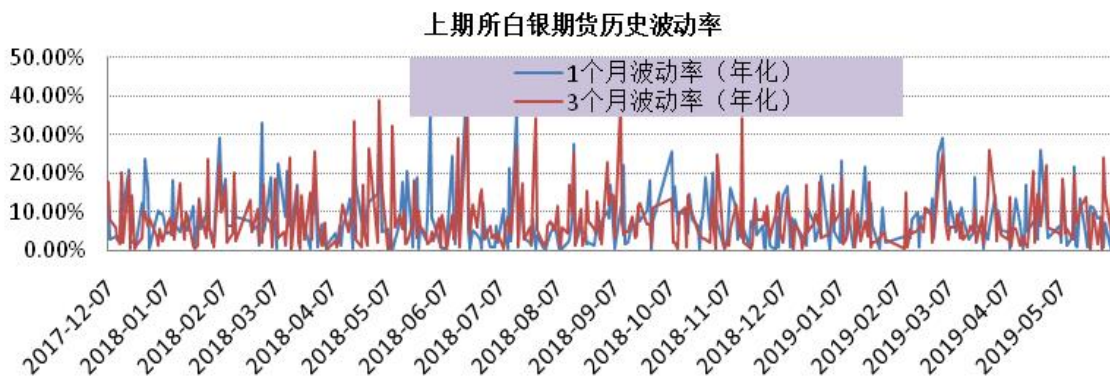
SHFE 黄金期货三个月波动率（年化）在 3%-17%；SHFE 白银期货三个月波动率（年化）在 2%-15%。

图 15，黄金期货历史波动率



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 16，白银期货历史波动率



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

└.新的一周经济日历

日期	国家/地区	指标名称
2019-6-11	美国	5 月 PPI
2019-6-12	美国	5 月 CPI
2019-6-13	美国	上周初请失业金人数
2019-6-14	美国	5 月零售总额、5 月工业产能利用率

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，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。

编 制：

曹晓军 高级分析师 F3008012/Z0010934

闫丰 首席分析师 F0251054/Z0001643

鲍峰 分析师 F3037342

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067