



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：2019/9/8

投资咨询部

风险偏好回升，黄金创新高后回落

投资策略建议：

黄金，周初疲弱的美国制造业指标公布，金价再创6个月新高；下半周，市场风险偏好回升，美元高位回调，美股和原油等风险资产上行，金价回调。中国央行黄金储备连续9个月增加。新兴市场经济依然不乐观，中国央行降准，俄罗斯央行降息，印度经济增速已连续五个季度放缓。总体，全球经济恐进一步放缓。全球各国央行对黄金储备的热情日益增加。

维持对黄金谨慎偏多的看法。

操作建议：逢低做多沪金 1912 合约。

白银，三季度白银走势持续强过黄金，金银比价从 93.5 的历史高位回落到 81 附近。本周市场风险偏好回升，总体打压贵金属做多热情，金银同步回调。如果没有发生大的风险事件，可继续做空金银比价。

操作建议：中线逢低建多白银，或做多白银同时做空黄金，继续看比价修复。

下周重点关注：

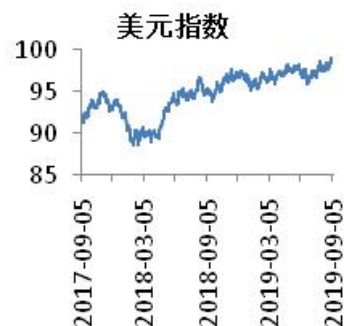
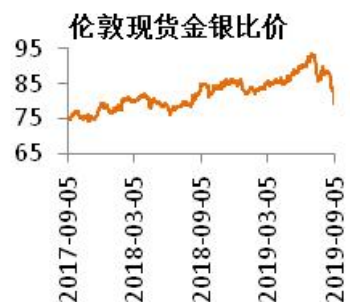
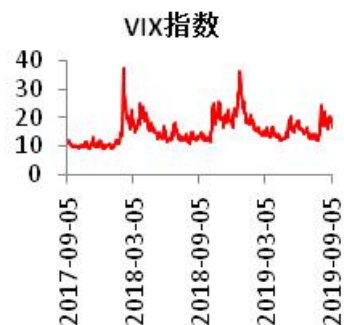
9月11日公布，美国8月生产者物价指数；

9月12日公布，美国8月消费者物价指数；

9月13日公布，美国8月零售销售数据。

2019. 9. 2-2019. 9. 6

投资咨询部



└.金融市场概况

截至9月6日当周，COMEX黄金期货价格跌0.94%，连跌两周；COMEX白银期货周跌0.39%。美联储主席鲍威尔乐观言论和风险偏好的改善抵消了美国非农就业报告弱于预期的影响。

美元指数周跌0.43%至99.4196，从99的高位滑落。美三大股指均连涨两周。

NYMEX原油价格连涨两周，报56.73美元/桶。美国石油钻井平台数量连续第三周下滑，支撑油价。

└.经济及政策

美联储主席鲍威尔表示，美国和世界最可能的前景是持续温和增长，但美联储正在监控“重大风险”，将继续采取适当措施来维持美国经济扩张；预期美国或全球经济不会出现衰退。

美国8月季调后非农就业人口新增13万人，为5月以来新低，预期增15.8万人，前值16.4万人。

美国7月贸易帐逆差540亿美元，预期逆差535亿美元，前值由逆差552亿美元修正为逆差555亿美元。

美国8月ISM制造业PMI为49.1，跌至2016年1月以来最低水平。产出和新订单指数均为十年最低，表明第三季度制造业表现可能拖累经济增速。

美国经济褐皮书显示，美国经济保持温和扩张，但制造业活动有所减少，农业依然面临多因素冲击，多数企业对未来前景表示乐观。

瑞银将美国2020年一季度GDP增速预期下调至0.5%，二季度增速预期下调至0.3%；称美国经济将在2020年总统大选前夕几近停滞，经济放缓归咎于贸易环境趋紧。

加拿大央行维持基准利率在1.75%不变。澳洲联储宣布维持利率在1%的历史低位不变。

俄罗斯央行宣布降息25个基点至7%，未来可能进一步降息；下调经济增速预期。

中国央行宣布9月16日起全面降准0.5个百分点；同时，还实行定向降准措施。

印度中央统计局数据显示，二季度印度经济增速仅为5%，已经连续第五个季度放缓，并创六年新低。

└.全球政治事件

英国财政大臣贾维德表示，英国经济基本面良好，不管能否达成脱欧协议，都希望在10月31日脱欧。

└.行业资讯

中国8月末黄金储备报6245万盎司，环比增长19万盎司，为央行连续第9个月增持黄金储备。

└.库存

SHFE库存

9月5日，上期所黄金库存1401千克，较之前一周持平。

9月4日，上期所白银库存1436013千克，保持持续增加。

COMEX 库存

9月5日，COMEX黄金库存809万盎司，较6月初增加约44万盎司。

9月5日，COMEX白银库存31010万盎司，较前一周略减，总体保持高位。

图 1，上期所库存—黄金

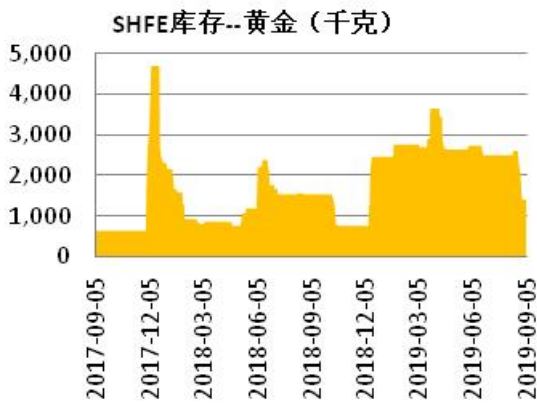
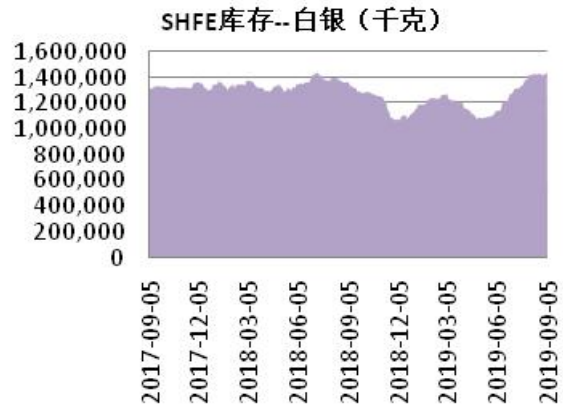


图 2，上期所库存—白银

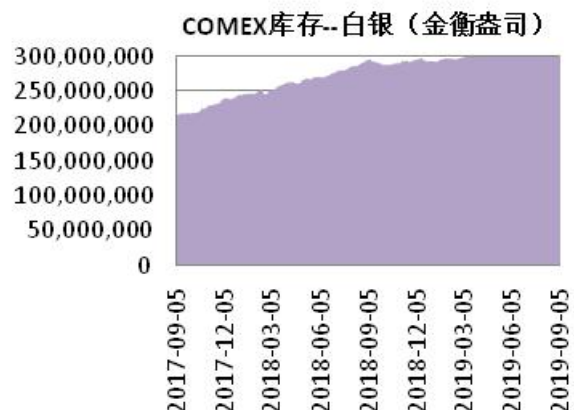


数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

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

└.持仓

根据黄金信息网www.24K99.com对全球8大主要黄金ETF的监控数据显示,截至2019年9月5日,全球8大黄金ETFs持仓总量为1518.571吨,持仓量继续增加。

全球最大黄金ETF-SPDR的持仓,自5月下旬来持续增加,9月5日持仓为890吨,较五月低位增加156吨,增幅21%。

SLV白银ETF的持仓,也同步持续大幅攀升,9月5日持仓为12025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黄金投机性净头寸保持回升势头,8月份该指标始终在29万手以上。

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

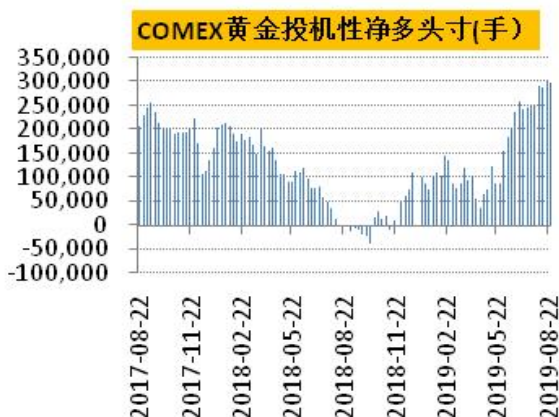
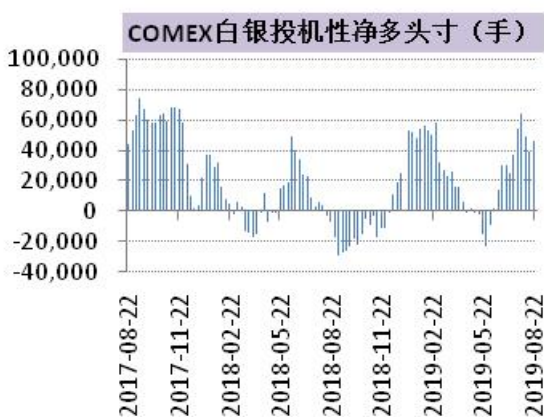


图 8: COMEX 白银期货投机性净多持仓



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。

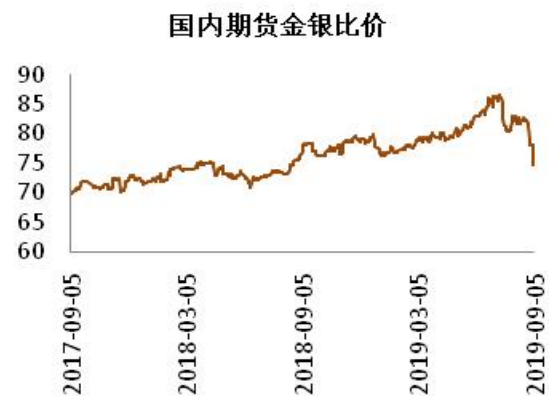
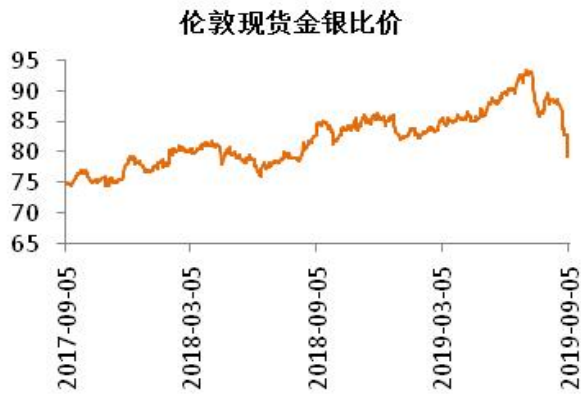
金银套利。银价爆发，金银比价在7-8月连续回调。如果金融市场恐慌情绪加剧，或者出现极端风险事件，则金价可能涨幅空间更大；反之，如果市场情绪摇摆，并未发生较大危机，则金银比价有望进一步向下修复。

期现价差。SHFE黄金期货与金交所黄金T+D现货价差上周在2.4-3.3之间，考虑在3.5上方进行“买现货、抛期货”操作，等待价差回到1.7附近时获利平仓。

内外比价。人民币持续走弱，内外盘黄金比价在7.15-7.35波动。

图 9，伦敦现货金银比价

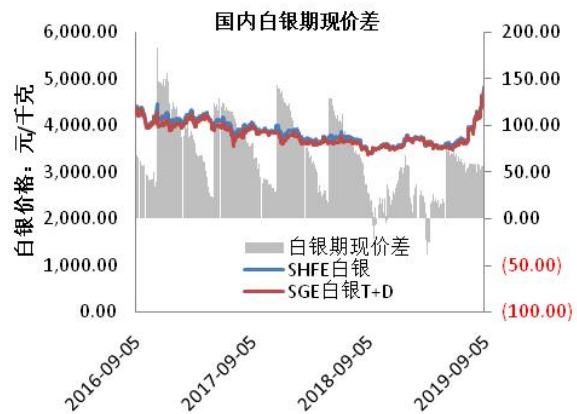
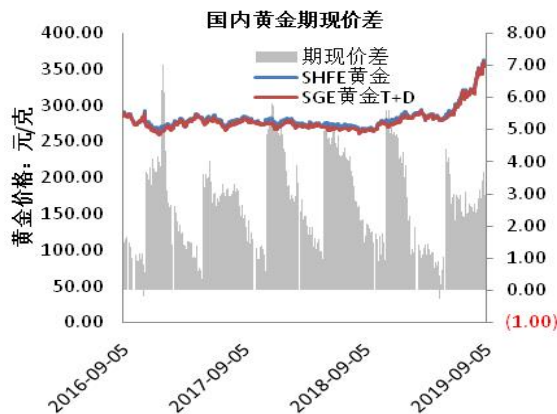
图 10：国内期货金银比价



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 11，国内黄金期现价差

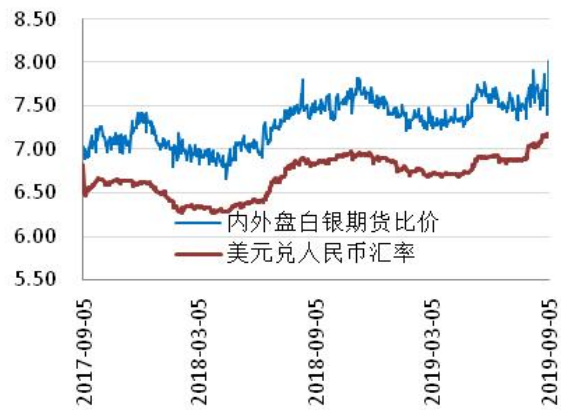
图 12，国内白银期现价差



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

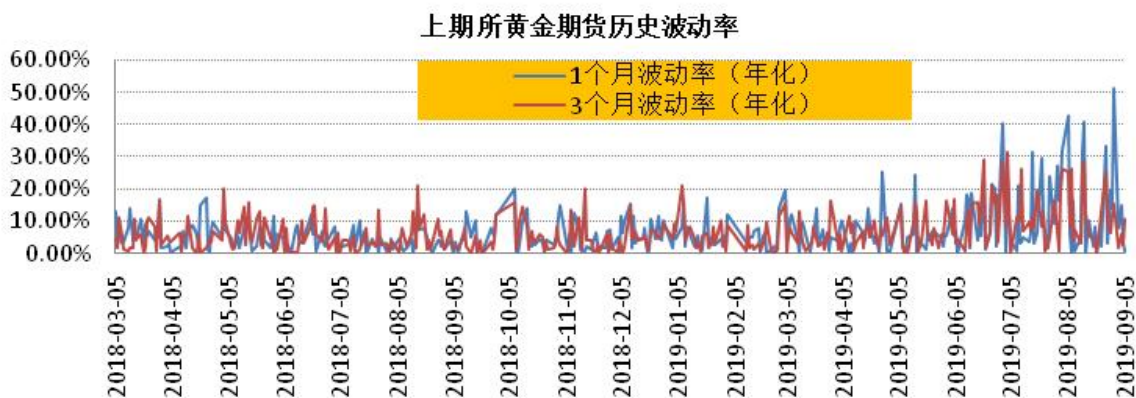


数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

波动率

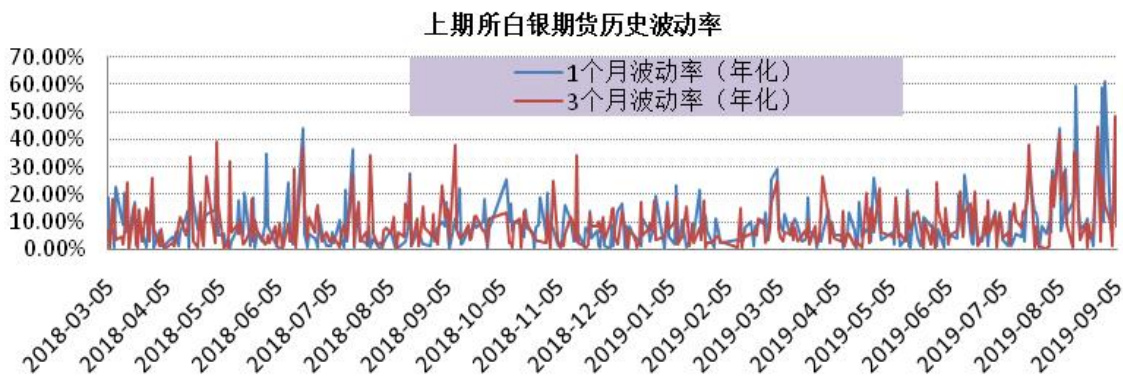
上周，上期所贵金属期货波动率方面，黄金波动率平稳，白银波动率周中大幅走高。具体如下：SHFE 黄金期货三个月波动率（年化）为 2-10%；SHFE 白银期货三个月波动率（年化）最高至 48%。

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
2019-9-11	美国	8 月生产者物价指数
2019-9-12	美国	8 月消费者物价指数、上周初请失业金人数
2019-9-13	美国	8 月零售销售、9 月密歇根大学消费者信心指数初值

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