



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：2019/4/14

投资咨询部

## 贵金属继续逢低建多

### 投资策略建议：

黄金，COMEX 期金创两周新高后回落，再度跌至 1300 美元/盎司下方。英国脱欧延期至 10 月底，短期风险减弱；美国的物价及就业等数据偏强，美联储释放今年不加息的信号，美元受益，美股保持高位运行，金融市场风险偏好仍然较高，黄金承压。

中美贸易局势暂时改善，但美欧贸易又起风波；美国和伊朗互黑，也带来地缘政治冲突隐患。维持对黄金谨慎偏多的看法。

操作建议：上周建议沪金 1906 合约在 282 元/克附近建多，止损 277，目标 300。建议策略多单持有，设好止损保护。

风险因素：当前权益市场（包括全球股市和原油、铜等）投资者热情偏高，可能抑制金价走势，给我们的策略带来风险。

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受到抑制，金银比价居高不下，白银或延续盘整。

操作建议：逢低建多。

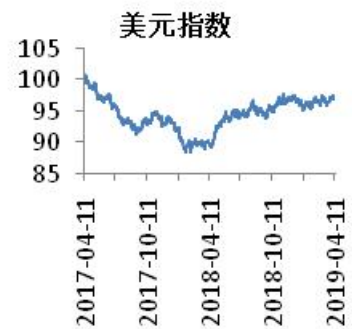
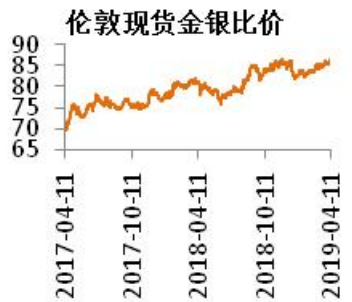
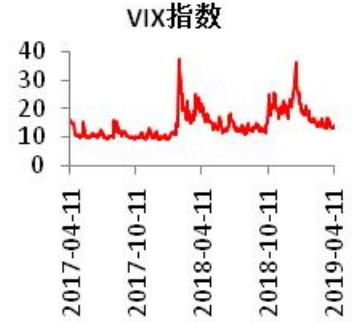
### 下周重点关注：

4 月 17 日公布，欧元区 3 月 CPI 数据；

4 月 19 日公布，美国 3 月新屋开工数据；

2019. 4. 8-2019. 4. 14

投资咨询部



## └.金融市场概况

截至4月12日当周，金价先扬后抑。COMEX期金创两周新高后回落，再度跌至1300美元/盎司下方。

美国的物价指数和上周初请失业金人数等指标走强，美元下跌后回升，打压金价。

美股一季度财报季迎来开门红，美股持稳，一周来看，标普500指数周涨0.51%，站上2900点；道指周跌0.05%，纳指周涨0.57%。

国际油价周涨1.28%，报63.89美元/桶，连续第六周上涨。

## └.经济及政策

美国3月CPI同比升1.9%，预期1.8%，前值1.5%；美国3月PPI同比2.2%，预期1.9%，前值1.9%。

美国4月6日当周首次申请失业救济人数19.6万，预期21万，前值20.2万。

IMF将2019年全球经济增速预期下调至3.3%，为金融危机以来新低。下调2019年美国经济增长至2.3%。

美联储3月会议纪要显示，多数美联储决策者预计今年利率将保持稳定；多数官员认为，鉴于风险情况，到2019年底维持利率不变是合理的。

欧洲央行维持主要再融资利率在0%不变，符合预期；将保持现有关键利率水平不变至少到2019年年底；QE债券再投资将持续到首次加息后较长时间。欧洲央行行长德拉吉称，全球经济持续面临逆风，近期数据印证经济增长势头放缓，仍然需要相当程度的刺激政策；经济增长风险仍倾向于下行。

## └.全球政治事件

美欧贸易摩擦再起。美国总统特朗普称，在WTO就欧盟和空客补贴作出判决后，将对欧盟产品施加110亿美元的关税。欧盟方面回应称，欧盟已经开始准备对波音的补贴征收报复性的关税。

英国脱欧再度延期。欧盟和英国同意将英国脱欧延期至10月31日，欧盟将于6月份审查脱欧进程。英国首相特雷莎·梅称，也可以在6月30日之前离开欧盟。

## └.行业资讯

上海黄金交易所宣布将延长交易时间，计划分两个步骤实施延长交易时间的方案。首先，2019年6月10日，在竞价市场增加中午11:30-13:30交易时段，交易时长延至13个小时。其次，2020年1月1日，在竞价市场增加上午2:30-9:00交易时段，交易时长达19.5小时；询价市场将增加下午17:00-19:30交易时段，交易时长达10.5小时。

国家外汇管理局数据，中国3月末黄金储备为6062万盎司（约合1885.5吨），较2月增长36万盎司（约合11吨），现为世界第六大黄金持有国。俄罗斯、哈萨克斯坦等新兴市场国家也各自增加黄金储备。

## 库存

### SHFE库存

4月11日，上期所黄金库存3450千克，较上周末减少201千克，总体保持平稳。

4月11日，上期所白银库存1154666千克，较上周末减少9970千克，延续3月初以来的库存下降趋势。

### COMEX 库存

4月11日，COMEX黄金库存793.74万盎司，较上周末减少约1万盎司，自2月初以来持续减少。

4月11日，COMEX白银库存30524万盎司，较上周末减少约21万盎司。不过，COMEX白银库存始终较高，2月份以来保持增加态势。

图 1，上期所库存—黄金

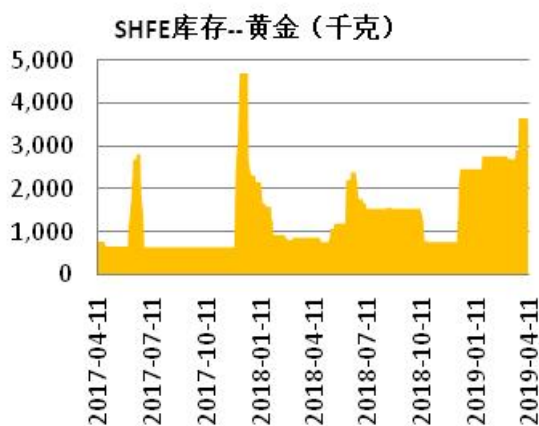
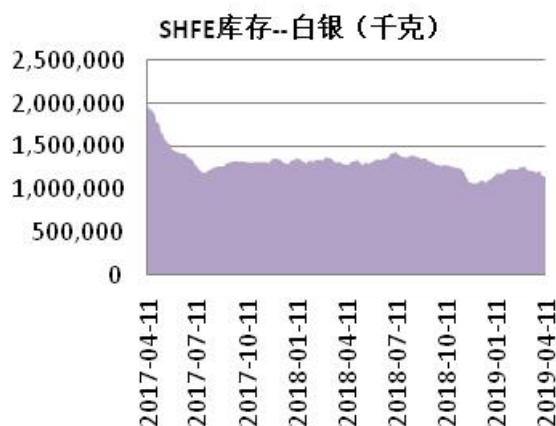


图 2，上期所库存—白银



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 3，COMEX 库存—黄金

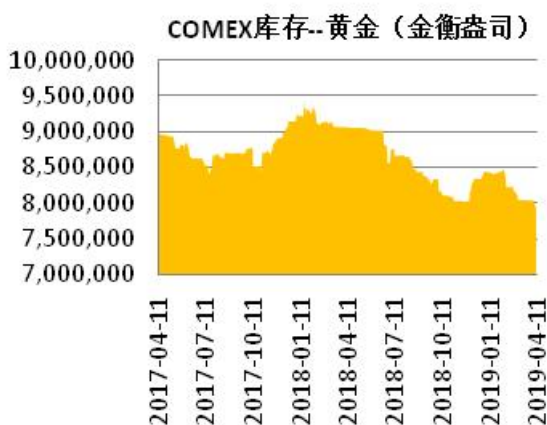
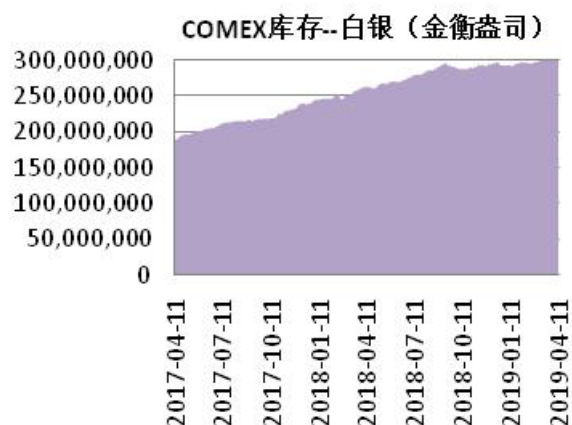


图 4：COMEX 库存—白银



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

## └.持仓

全球黄金支持的ETF基金，在连续四个月增持后，2019年2月开始出现连续减持。分地域看，最显著的是北美资金流出，其次是亚洲。英国黄金ETF呈现净流入，估计是受到脱欧事件带来的避险情绪推动。同时，黄金ETF净流出，正对应风险资产（全球股市和原油价格）全面上行。

SPDR黄金ETF持仓保持2月份以来的下降趋势。4月11日持仓数据为757.85吨。

SLV白银ETF持仓自2月初以来保持稳定，变化不大。4月11日持仓数据为9616.18吨。

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

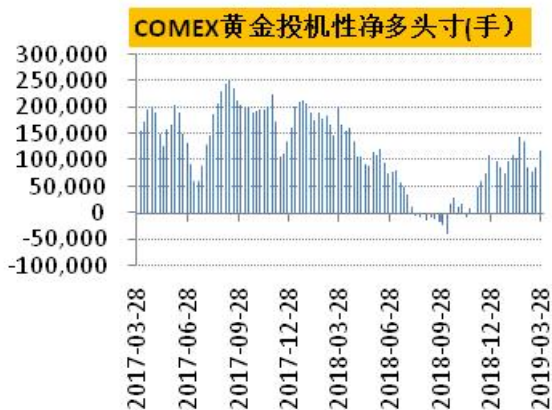


图 8: COMEX 白银期货投机性净多持仓



数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

## └.贵金属套利

金银套利: 金银比价居高不下。4月11日，伦敦现货金银价格比约为 86.54，前一周末为85.63；国内期货金银比价约为80，前一周末为79.26。

期现套利: 4月11日，沪金 AU1906 合约与金交所 AU(T+D) 合约收盘价差 0.9元/克，前一周末0.66元/克；沪银 AG1906 合约与金交所 AG(T+D) 合约收盘价差 14元/千克，前一周末20元/千克。

内外比价：贵金属期货内盘和外盘合约比价来看，4月11日，黄金为6.87，白银为7.45，与汇率走势基本保持一致，套利机会不大。

图 9，伦敦现货金银比价

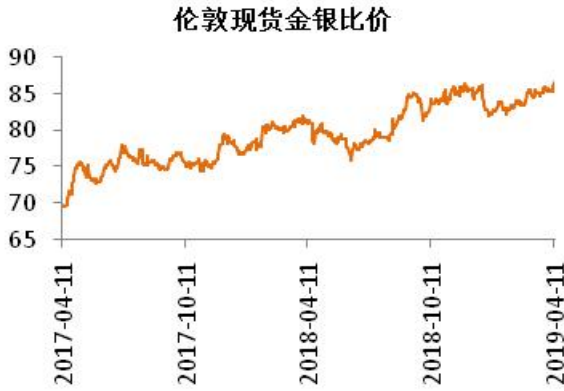
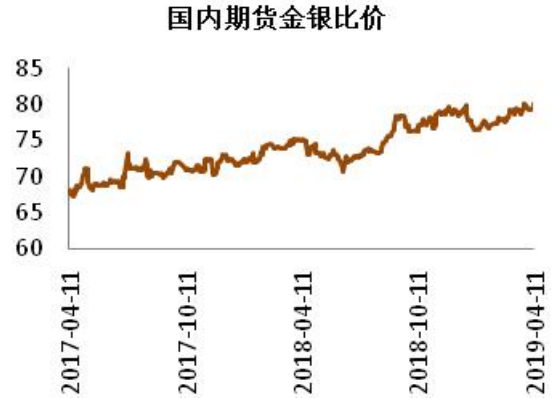


图 10：国内期货金银比价

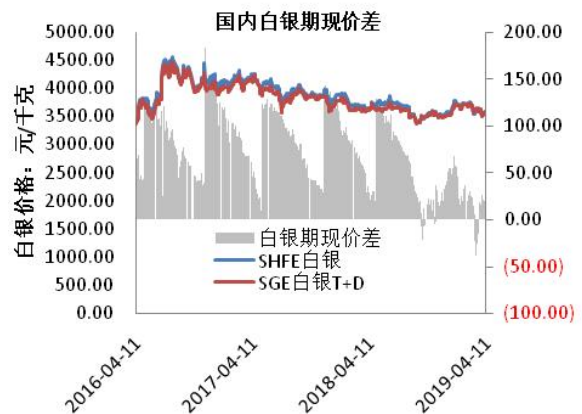


数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

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

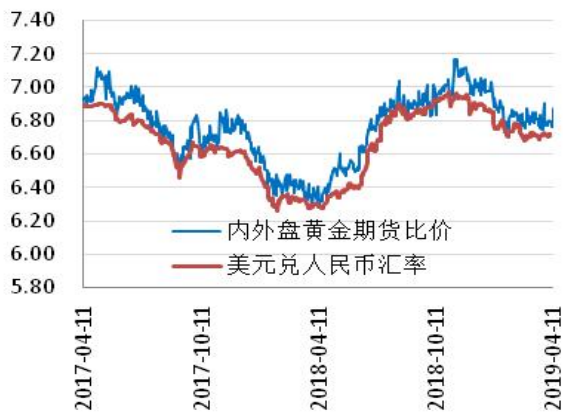
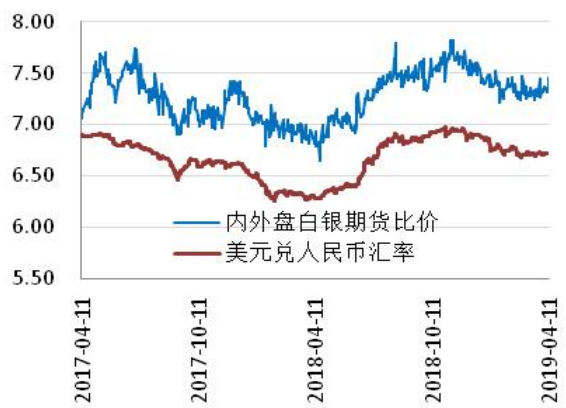


图 14：内外盘白银期货比价



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

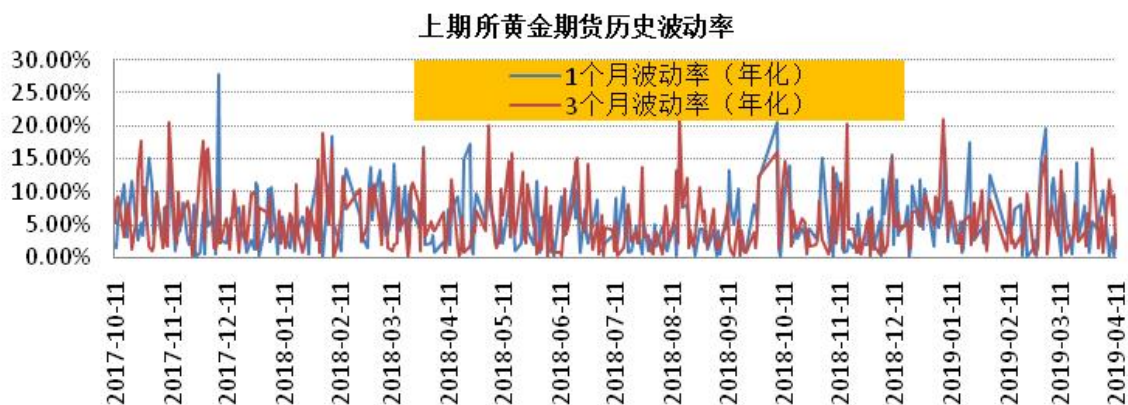
## 波动率

上周，上期所贵金属期货的波动率总体变化不大，保持在低位水平。具体如下：

SHFE 黄金期货的三个月波动率（年化）在 1%-12%之间；

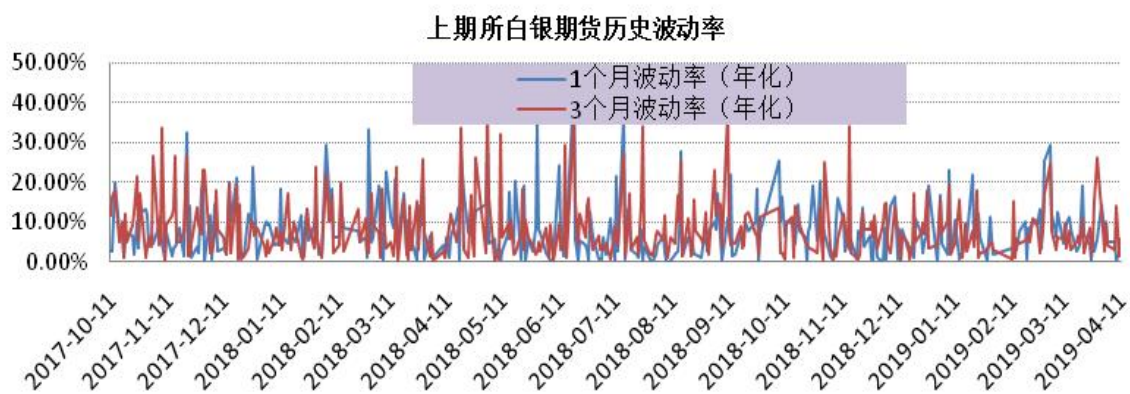
SHFE 白银期货的三个月波动率（年化）在 1%-14%之间。

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	时间	国家/地区	指标名称	前值
2019-04-17	17:00	欧盟	3月欧元区:CPI:同比(%)	1.5
2019-04-18	20:30	美国	3月零售总额:季调:环比(%)	-0.23
2019-04-18	20:30	美国	4月13日当周初次申请失业金人数:季调(人)	196000
2019-04-19	20:30	美国	3月新屋开工:私人住宅(千套)	81.3

## 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](http://www.haqh.com)

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067