



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：2019/8/18

投资咨询部

## 降息潮+汇市巨震，金价继续创新高

### 投资策略建议：

黄金，国际金价连涨三周，续创新高。墨西哥央行降息，全球央行降息潮仍在持续。阿根廷大选引发金融市场震荡，其货币单日贬值30%多。美债收益率普跌，周中，两年期和十年期收益率倒挂，股市和原油等风险资产大跌。二季度，全球央行黄金储备更快速增加，黄金价值凸显。

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，白银近期连续拉高，金银比价向下修复。

操作建议：逢低建多；激进投资者多银空金套利。

### 下周重点关注：

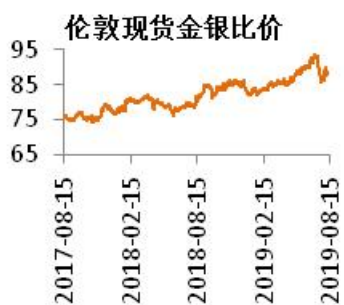
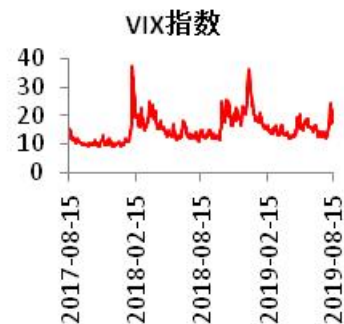
8月21日公布，美国7月成屋销售；

8月22日公布，欧元区、美国等 Markit 制造业 PMI 初值；

8月23日公布，美国7月新屋销售；

2019. 8. 12-2019. 8. 16

投资咨询部



## └.金融市场概况

截至8月16日当周，沪金1912合约冲高后回落震荡，盘中再创新高，至周五下午收盘，最新价格347.75元/克，周累计涨幅0.53%。

COMEX期金周涨1%，收报1523.6美元/盎司，连涨三周。COMEX期银周跌0.75%，报17.085美元/盎司。

国际原油方面，市场风险偏好变化带动油价大幅起落，欧佩克悲观预期限制涨幅。

美股大涨大跌，一周，道指跌1.53%，标普500跌1.03%，纳指跌0.79%。

周三美债收益率全线走低，2年期和10年期收益率倒挂，引发金融市场恐慌，风险资产暴跌。

## └.经济及政策

阿根廷股市和汇市暴跌，受到大选影响。惠誉和标普均下调阿根廷主权评级。

墨西哥央行降息25个基点至8%。

俄罗斯二季度经济同比增长0.9%，前值为0.5%；上半年经济同比增长0.7%。

德国二季度末季调GDP初值环比降0.1%，前值增长0.4%；同比持平，前值增长0.6%。德国经济部称，德国制造业处境艰难，但内需稳健；贸易摩擦、英国脱欧及地缘政治危机正在破坏全球贸易和经济，从而冲击德国制造业。

美国7月零售销售环比增0.7%，预期增0.3%，前值增0.4%。

美国7月新屋开工总数年化119.1万户，预期125.7万户，前值下修。

美国7月CPI同比升1.8%，预期升1.7%，前值1.6%；环比升0.3%，预期0.2%，前值0.3%。

美国7月预算赤字进一步扩大，使本财年到目前为止的赤字达到8670亿美元，同比增长27%。

## └.全球政治事件

美国鞋业和服装鞋袜业两协会负责人表示，坚决反对美国政府拟对包括鞋类在内的多种中国产品加征关税。

韩国政府打算将日本移出白名单，就《战略货品进出口告示修订案》公开征求意见，反馈时间截至9月3日。

## └.行业资讯

世界黄金协会公布的最新数据显示，2019年第二季度全球各国央行共购入224.4吨黄金，上半年央行购金总量达到374.1吨。二季度不仅延续一季度黄金需求增长的特点，而且呈现加速迹象。

## 一. 库存 — 期货交易所的黄金库存稳定，白银库存持续增加

### SHFE 库存

8月16日，上期所黄金库存2601千克，本周增加105千克。

8月16日，上期所白银库存1423824千克，持续增加，创十三个月高位。

### COMEX 库存

8月15日，COMEX黄金库存785万盎司，较前一周增加7万多盎司，较6月初增加约20万盎司。

8月15日，COMEX白银库存31262万盎司，较前一周增加约144万盎司，自2月份以来保持增势。

图 1，上期所库存—黄金

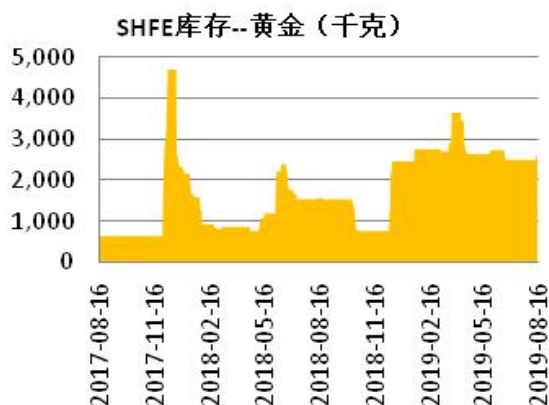


图 2，上期所库存—白银



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 3，COMEX 库存—黄金

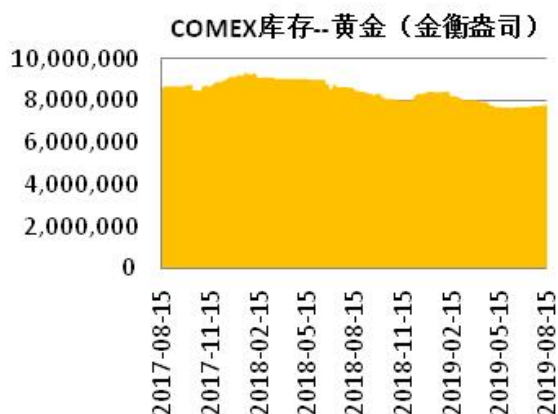
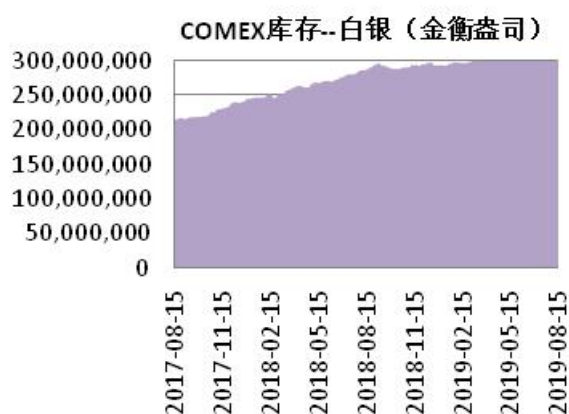


图 4：COMEX 库存—白银



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

## L.持仓

根据黄金信息网站www.24K99.com对全球主要黄金ETF的监控数据，截至2019年8月15日，全球8大黄金ETFs持仓总量为1462.202吨，较8月1日增加约23吨。在金价攀升迭创新高的情况下，黄金ETF持仓量也不断增加。

全球最大黄金ETF-SPDR的持仓，自5月下旬来持续增加，8月15日持仓为844.29吨，较5月中旬低位增加逾110吨，增幅15%。

SLV白银ETF的持仓，也同步持续大幅攀升，8月15日持仓为11824吨，较5月低位增加22%。

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，7月23日，该指标为254388手，较一周前增加3138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。

**金银套利。**银价在7月中旬和8月初两度爆发，近一个月延续偏强势头，并逐步修复金银比价。伦敦现货金银比价从7月初的93.5回落至8月中的88.2水平。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现货价差在周三（8月15日）升到3.11，主要由于全球恐慌情绪推动期价大幅拉高。可以考虑“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。**人民币总体偏弱，内外盘黄金比价在7-7.25波动。

图 9，伦敦现货金银比价

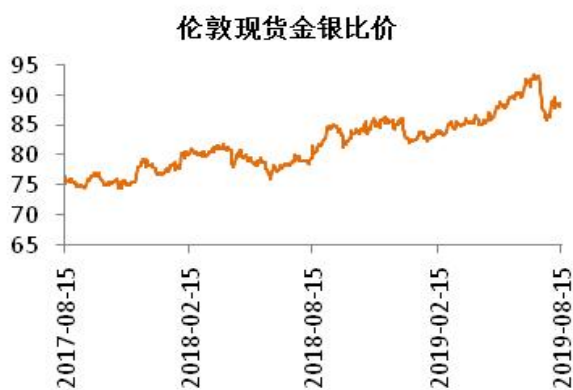
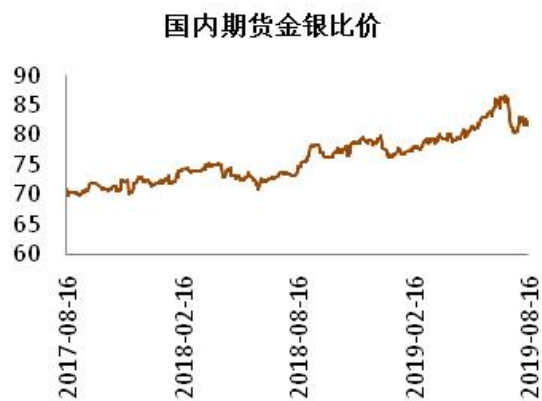


图 10：国内期货金银比价



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 11，国内黄金期现价差

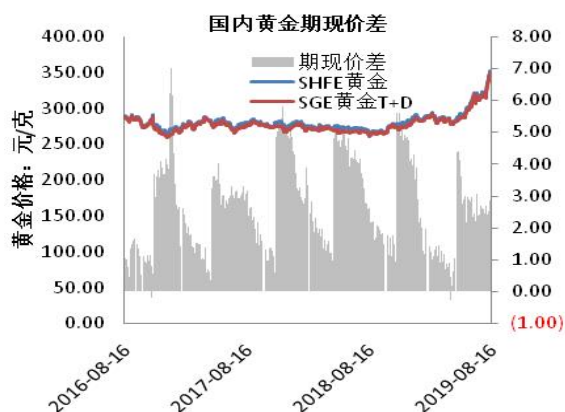
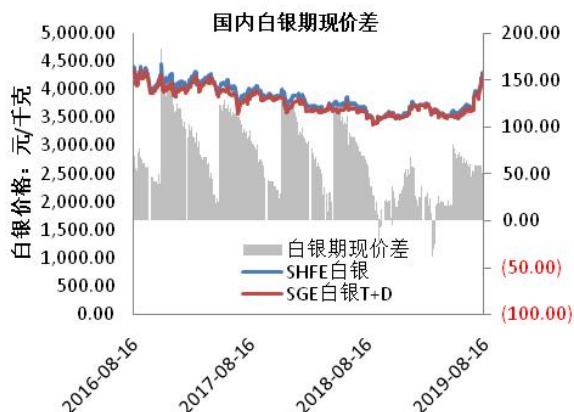


图 12，国内白银期现价差



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





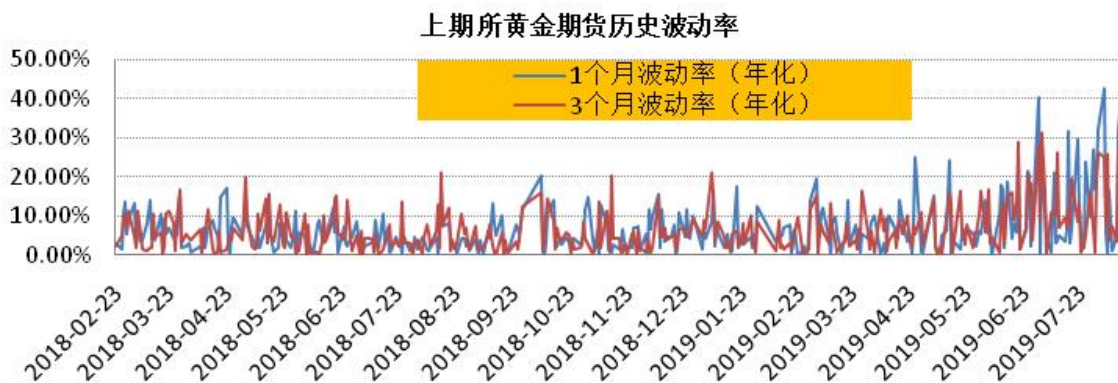
数据来源: Wind、华安期货投资咨询部

## 波动率

上周，上期所贵金属期货的波动率出现明显攀升，主要是由于外汇市场异动（阿根廷股债汇三杀）、美国债收益率倒挂等因素引发市场担忧情绪，带动金价大幅拉升。具体如下：

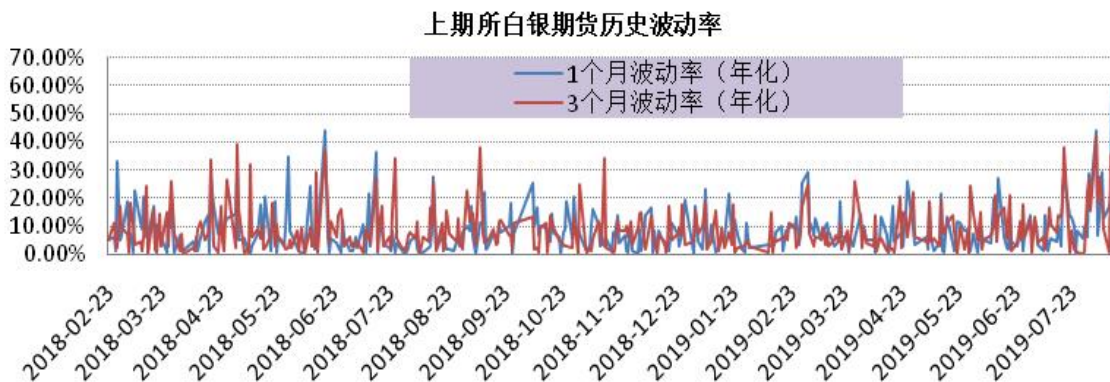
SHFE 黄金期货三个月波动率（年化）最高至 29%；SHFE 白银期货三个月波动率（年化）最高至 35%。

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
2019-8-19	欧元区	7月末季调CPI
2019-8-21	美国	7月成屋销售
2019-8-22	欧元区	8月Markit制造业PMI初值
2019-8-22	美国	8月Markit制造业PMI初值、截至8月17日当周初请失业金人数
2019-8-23	美国	7月季调后新屋销售数据



**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