

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

降息预期利好得以消化, 贵金属上行动能减弱

国元期货研究咨询部

电话: 010-84555195

报告要点:

上周美联储主席鲍威尔在国会听证会释放7月可能降息的言论导向令市场对于降息预期再度升温, 并对黄金价格形成一定提振作用。美联储降息落地前, 对金价仍存在一定支持作用, 但边际效用降低, 黄金或有高位调整需求。白银较黄金更弱。

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: 上周有色金属内外盘收盘情况 | 1 |
| 图表 2: 美元指数周图走势 | 4 |
| 图表 3: COMEX 金库存 | 5 |
| 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 | 7 |
| 图表 7: CFTC 黄金持仓 | 7 |
| 图表 8: CFTC 白银持仓量 | 8 |
| 图表 9: 沪金持仓量 | 8 |
| 图表 10: 沪银持仓量 | 9 |
| 图表 11: COMEX 金周图 | 9 |
| 图表 12: 沪金 1912 周图 | 10 |
| 图表 13: COMEX 银周线图 | 11 |
| 图表 14: 沪银 1912 周图 | 11 |

一、周度行情回顾

上周 COMEX 黄金高位震荡，5 日均线处仍存在支撑；沪金 1912 合约较外盘偏弱，国内资金离场明显。

COMEX 白银上周在 5 日均线附近震荡，收盘小幅上涨；沪银 1912 合约上周震荡回落，较外盘表现偏弱。

图表 1：上周有色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） | 1415.3 | +15.8 | 1.13% |
| COMEX（美元/盎司） | 1417.70 | 12.10 | 1.26% |
| 黄金 T+D（元/克） | 314.68 | -1.30 | -0.35% |
| 黄金期货（元/克） | 316.65 | -1.50 | -0.5% |
| 国际现货白银（美元/盎司） | 15.20 | 0.23 | 1.54% |
| 白银期货（元/千克） | 3667 | -25 | -0.78% |

数据来源：文华财经、国元期货

二、基本面

1. 美联储哈克：并不认为需要降息，也并不赞同去年12月的加息，因来自贸易的不确定性上升；美国的经济依旧表现良好；近期的数据显示美国的就业市场强劲；若经济实质性走弱，将支持降息；当前并未看见经济走弱的情况，尽管近期下行风险有所增加。

2. 美联储主席鲍威尔国会证词：自6月FOMC会议以来，不确定性持续施压经济前景；贸易及全球经济增速前景存在不确定性，美国经济前景近几周未出现

改善；多数委员认为需要在一定程度上放松政策；存在通胀疲软的风险，且风险比美联储当前的预期更加持久；重申为维持美国经济增长美联储将采取“合适的”措施。

3.美联储会议纪要：多数美联储官员认为风险上升的情况下可能会导致更大幅度的降息；几位官员尚未预计会出现大幅降息的情况；许多官员认为6月风险偏向下行；一名官员认为降息将导致金融不平衡风险；几位官员认为如果即将公布的数据显示经济形势进一步恶化，降息可能是合适的。

4.欧盟委员会：下调欧元区经济展望，因下行风险增加；维持欧元区2019年GDP增速预期在1.2%不变；将2020年增速预期由1.5%下调至1.4%；将欧元区2019、2020年通胀预期由1.4%下调至1.3%。

5.加拿大央行维持利率在1.75%不变。加拿大央行：当前利率维持的宽松是合适的；上调第二季度GDP增速预期至2.3%，此前为1.3%；上调2019年GDP预期至1.3%，此前为1.2%；预计第三季度通胀将降至1.6%，第四季度将回升至2.0%。

6.美联储主席鲍威尔：贸易问题为企业供应链带来不确定性，对贸易的担忧打压美国经济前景；失业率与通胀之间的联系越来越弱；货币政策并没有想象的那么宽松；更高的薪资应当能够推升通胀，但我们还没有到这个程度；Libra引发大量严重的担忧，其将是下周G7财长会议的一个议题。

7.美联储威廉姆斯：预计今年美国GDP增长率约为2.25%；消费者支出一直是经济增长的重要推动力，最近的数据非常积极。然而，其他迹象表明经济增长放缓；美联储需要准备好调整货币政策，以维持美国经济继续扩张；关于放松货币政策的争论有所加强；认为美国利率处于中性水平；密切关注通胀，包括

通胀预期下跌的可能性。

8.美国6月核心CPI环比增0.3%，预期增0.2%，前值增0.1%；同比增2.1%，预期增2%，前值增2%。美国7月6日当周初请失业金20.9万人，预期22.3万人，前值22.1万人。

9.欧洲央行会议纪要：委员会同意需要改变立场，表现出采取行动的决心；部分委员认为定向长期再融资操作（TLTRO）的定价应当与上一轮一致；行长德拉吉确定所有委员均同意欧洲央行的整体政策方案，可能采取的措施包括延长和加强前瞻性指引，恢复资产购买计划和降低利率；若低通胀持续下去，可能需要考虑采取更具战略性的措施。

10.英国央行行长卡尼：若有需要，英国央行可以准备下调反周期缓冲资本；脱欧准备情况有所改善，但依旧存在部分风险；英国金融系统已经为脱欧做好准备，银行能够抵御贸易紧张态势及无秩序的脱欧。

11.英国央行金融稳定报告：切实感受到英国无协议脱欧的可能性上升；将测试英国银行业对流动性冲击的反应，不计划收紧流动性要求；英国有足够资金以抵御贸易冲突和无协议脱欧的负面影响；将评估加密货币对金融系统构成的风险；全球经济前景面临的风险上升。

12.德国6月调和CPI终值同比升1.5%，预期升1.3%，初值升1.3%；环比升0.3%，预期升0.1%，初值升0.1%。德国6月CPI终值为同比升1.6%，预期升1.6%，初值升1.6%；环比升0.3%，预期升0.3%，初值升0.3%。法国6月CPI终值同比升1.2%，预期升1.2%，初值升1.2%；环比升0.2%，预期升0.2%，初值升0.2%。

13.美国方面最新公布的数据显示，美国6月份PPI环比增幅为1.7%，市场预期

1.6%，前值1.8%；核心PPI环比增幅2.3%，预期2.1%，前值2.3%。

三、重要事件

美联储主席鲍威尔国会证词：自6月FOMC会议以来，不确定性持续施压经济前景；贸易及全球经济增速前景存在不确定性，美国经济前景近几周末出现改善；多数委员认为需要在一定程度上放松政策；存在通胀疲软的风险，且风险比美联储当前的预期更加持久；重申为维持美国经济增长美联储将采取“合适的”措施。

美联储主席鲍威尔周三在国会听证会上表示，强劲的6月非农就业报告并未改变美联储对于政策的预期，鲍威尔此番言论暗示美联储向本月降息更近了一步，美联储主席鲍威尔证词讲稿提前公布后，美联储7月降息25个基点至2.00%-2.25%的概率为97.2%。

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

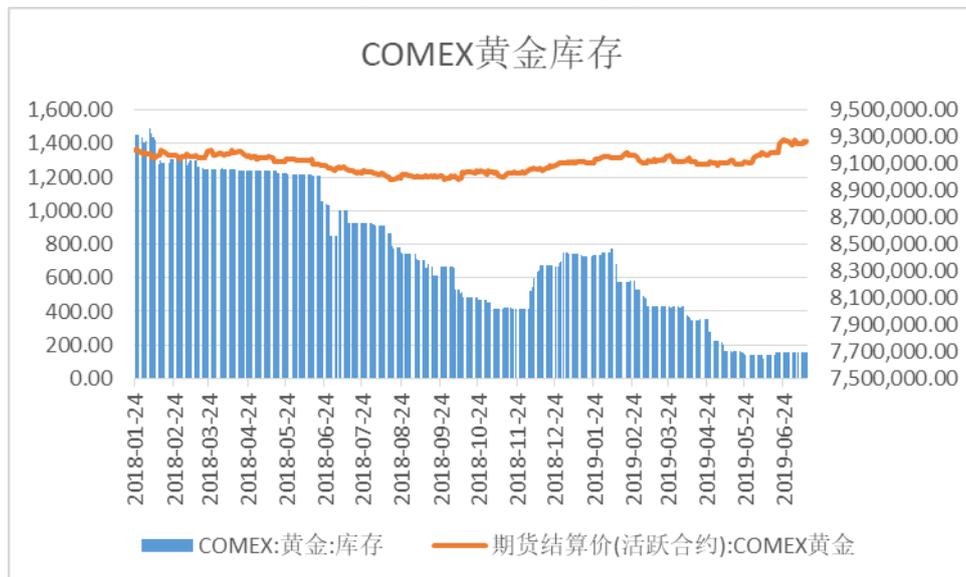
上周美元指数震荡走弱，主要是由于受到美联储主席鲍威尔在国会听证会

传达 7 月降息言论风向影响。

五、库存

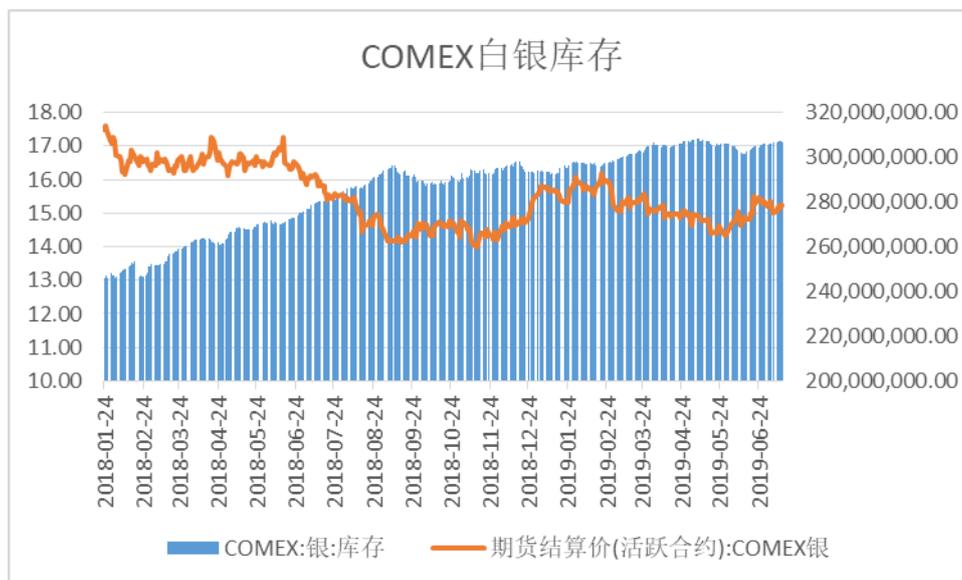
芝加哥商业交易所公布报告显示,7 月 12 日当周 COMEX 金库存 7697026.97 盎司,较上周增加 347.42 盎司,目前 COMEX 库存处于近几年同期低位,对价格存在支撑作用;COMEX 银库存为 3.07 亿盎司,较上周增加 7.3 万盎司,COMEX 银库存持续处于高位,对银价上行存在压制。

图表 3: COMEX 金库存



数据来源: CME、国元期货

图表 4: COMEX 银库存

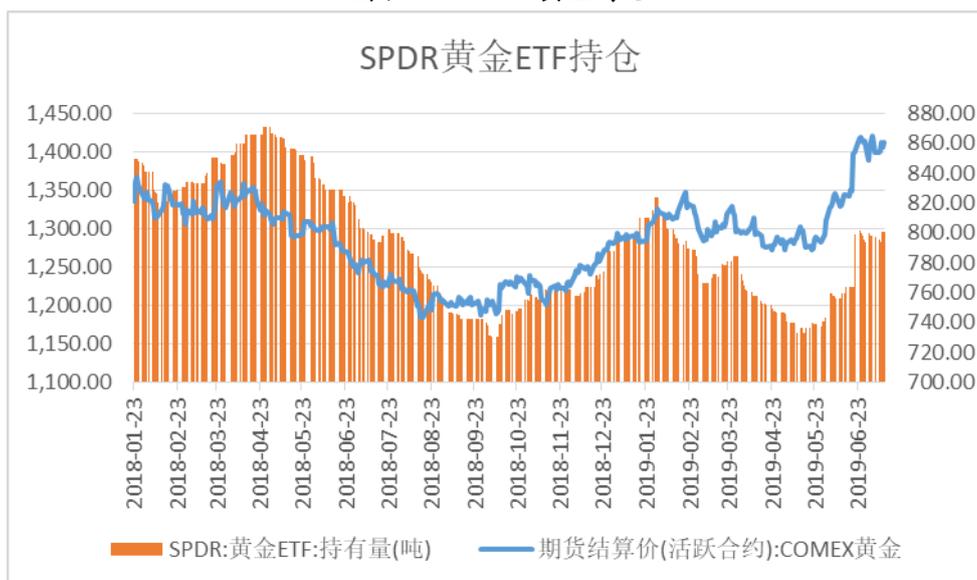


数据来源：CME、国元期货

六、ETF 持仓

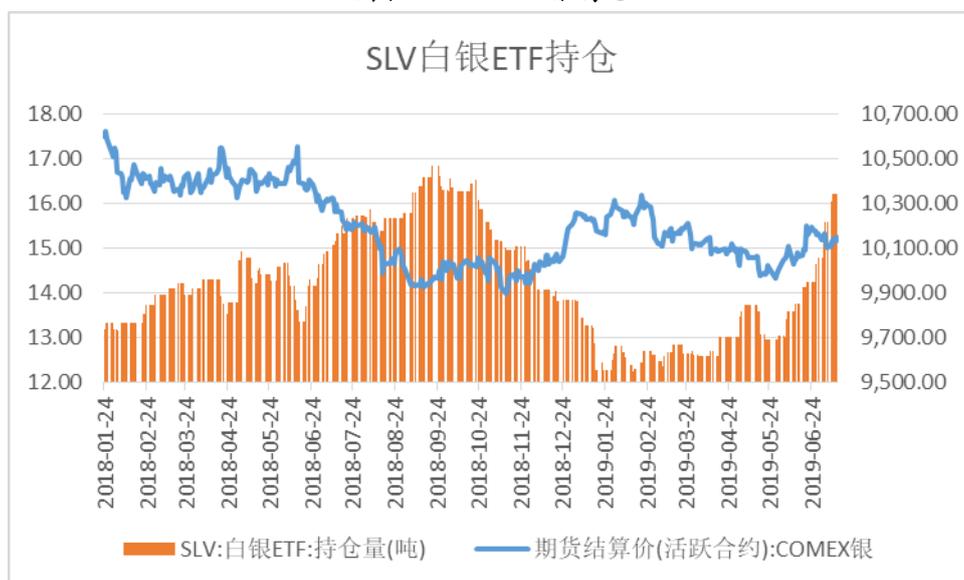
截止7月12日当周，SPDR持仓量为800.54吨，较上周增加3.57吨，且从目前最大的黄金ETF持仓情况来看，多头仍有进一步价格推动的空间。SLV持仓量为10342.47吨，较上周增加125.21吨，目前白银做多也仍有空间。

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

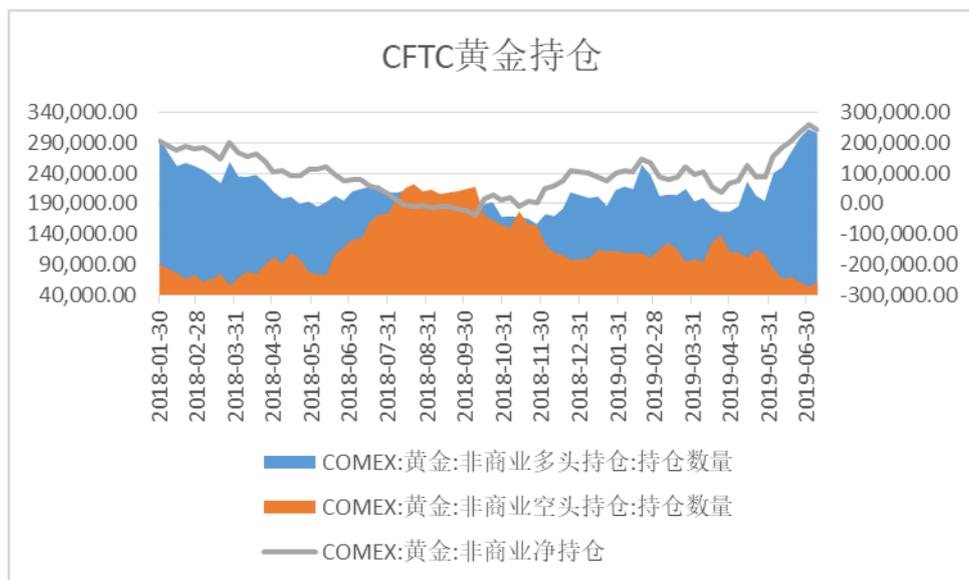


数据来源: iShares Silver Trust、国元期货

七、CFTC 净持仓

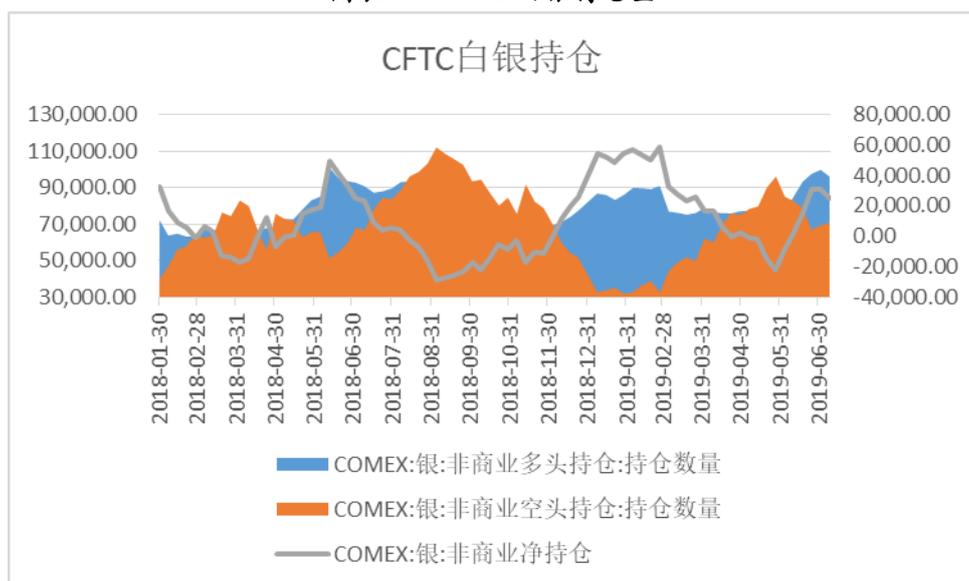
截止7月9日,黄金非商业多头持仓为306105张,较上周减少6597张,非商业空头持仓为61342张,较上周增加7586张,基金净持仓为244763张,多头优势仍然明显;白银非商业多头持仓为96080张,较上周减少3659张,非商业空头持仓为70929张,较上周增加1645张,基金净持仓为25151张,空方力量有所增强。

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

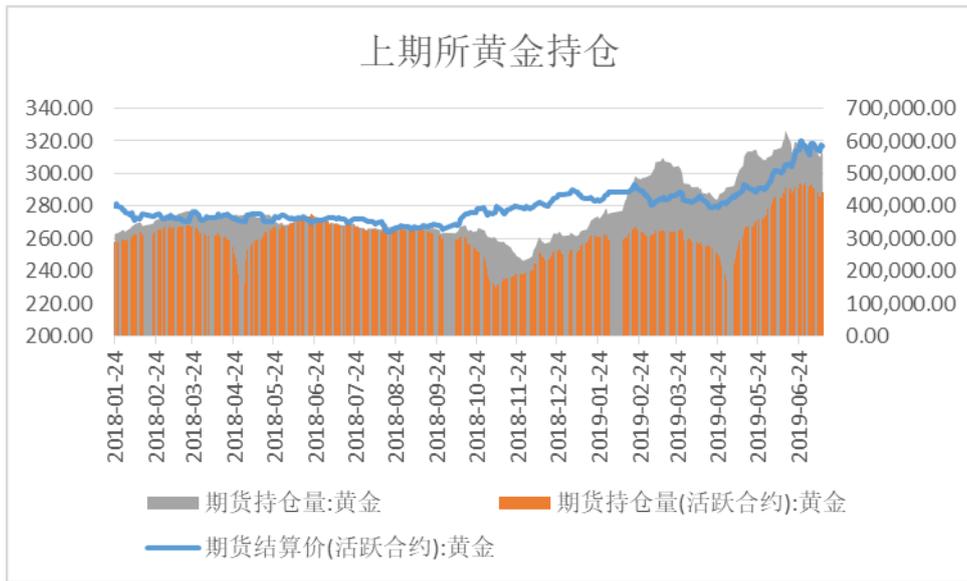


数据来源：美国商品期货交易委员会、国元期货

八、国内期货市场持仓

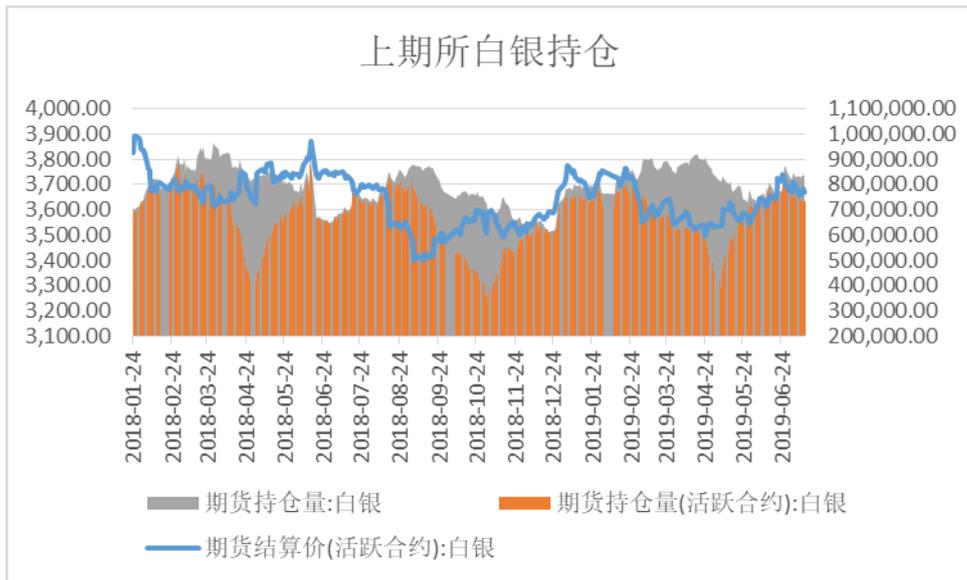
截止7月12日当周，沪金主力期货持仓量为44.12万手，较上周减少894008手；沪银主力期货持仓量为73.20万手，较前一周减少9280手。

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



数据来源：文华财经、国元期货

美黄金上周与近期反弹高位震荡，周内一度上探至 1442.9 美元，不及前一周高点，且上冲后无力维持，收一长上影线，收盘上涨。短期看来，美联储主席国会听证会释放 7 月降息言论倾向对黄金存在利好作用，在美联储降息落地前，次对黄金仍然存在一定利好作用。

图表 12：沪金 1912 周图



数据来源：文华财经、国元期货

沪金 1912 合约上周在近期高位收一十字星线，收盘较前一周有所回落，短期或有进一步调整需求。

2、白银

图表 13: COMEX 银周线图



数据来源：文华财经、国元期货

美银在前期空头获利离场后，短期多空存在分歧，周内 15.7 一线较为关键，预计该价位阻力较大。

图表 14: 沪银 1912 周图



数据来源：国元期货、博易大师

沪银 1912 上周震荡回落,目前周线级别 K 线图提示短期上方阻力增大,3700 一线本周阻力有望持续。

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

合肥金寨路营业部

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼
电话：0551-62895501

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

重庆营业部

地址：重庆市江北区观音桥步行街融恒时代广场 14-6
电话：023-67107988

厦门营业部

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心 1707-1708 室
电话：0592-5312522

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

龙岩营业部

地址：福建省龙岩市龙岩大道商务板块 E 栋 1302
电话：0597-2529256

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