



## 美伊紧张局势待燃，贵金属震荡观望

### 核心要点

- 1) 中美贸易战方面，关税反制于 5 月 13 日落地，国务院关税税则委员会决定自 2019 年 6 月 1 日 0 时起对已实施加征关税的 600 亿美元清单商品中的部分，分别实施 25%、20%或 10%的关税比例，对之前加征 5%的关税项目，仍继续加征 5%。美国贸易代表办公室同一天发布公告，将于 6 月 17 日对剩余的 3000 亿美元中国商品加征 25%关税开展听证会，并在附件中公布了一份涵盖 3805 种产品的征税清单。中美谈判进程受阻，主要原因来自美方谈判筹码的不断提高，直接影响到我国的战略安全核心，谈判前景不明，避险情绪升温，利好贵金属；
- 2) 国债方面，盘中长端十年期与三个月国债收益率再次发生倒挂，上周五收盘二者持平，关注接下来美国经济的发展状况；
- 3) 美股方面，经过一波回调后，上周三大股指处于小级别反弹，仍处历史高位附近，关注外界风险因素对美股的打压作用；
- 4) 美伊方面，无论是沙特两艘油轮遭恶意袭击，还是美国下令从伊拉克撤离“非紧急”工作人员，都弥漫着一种战争来临前的火药味。19 日晚一枚火箭射向伊拉克首都“绿区”，距离美驻伊拉克大使馆不到 2 公里，据布里格的说法，这枚火箭是从巴格达东部发射的，这一地区是由伊朗支持的什叶派民兵的驻地。特朗普虽明确对代理国防部长沙纳汉表示不想与伊朗开战，但若出现了擦枪走火导致美国利益在中东受损，则美伊局部战争的可能性较大，利好贵金属；
- 5) 美委方面，上周有了新的动向，16 日全副武装的美国警察暴力闯入委内瑞拉驻华盛顿大使馆，逮捕了 4 名亲马杜罗政府的“反政变人士”，这是美方赤裸裸地表明对委内瑞拉反对派的支持，关注对委的进一步行动；
- 6) 白宫方面，美财长始终拒绝提供特朗普过去的纳税清单，偷税漏税问题也在持续发酵，这是继“通俄门”之后，困扰着特朗普的另一难题，也是民主党手中新的武器；
- 7) 英脱欧方面，首相特里莎·梅与反对党工党之间的脱欧谈判再次无果而终，英政府考虑是否在议会就不同的脱欧选项进行意向性投票。我们预期最终的结局大概率是协议脱欧，一旦确定了协议脱欧，欧系货币上方压力减弱，美指有望转弱；
- 8) 比特币方面，过去一周在区间 7000-8400 美元内震荡，经历了过山车行情后，仍偏强运行。

### 操作建议

美元指数目前处上升通道，由经济向好发展以及非美货币疲软给予支撑，中线存在进一步上涨的可能，短线震荡偏强，我们维持中长线看跌的观点。贵金属自高点回落已有时日，短线反弹后步入中长线调整，距离今年底部越来越近。

具体操作上，逢低短多，控制风险。

### 风险因素

美国经济增长超预期-----支撑美元的避险需求，施压贵金属  
美联储加息超预期-----增加持有贵金属的机会成本，降低贵金属需求  
英国无协议脱欧-----施压欧系货币，美元指数得以支撑，施压贵金属

## 行情速览

		本周	上周	涨跌幅	持仓量(万)	持仓变化
期现价格	COMEX 金	1277.4	1286.8	-0.73%	26.37	-1.99
	COMEX 银	14.390	14.775	-2.61%	15.83	0.55
	SHFE 金 1912	291.70	287.25	1.55%	33.60	4.50
	SHFE 银 1912	3577	3591	-0.39%	60.00	8.40
	伦敦金	1277.10	1285.60	-0.66%	-	-
	伦敦银	14.357	14.750	-2.66%	-	-
	黄金 T+D	288.10	283.27	1.71%	29.33	3.75
	白银 T+D	3510	3521	-0.31%	1312.89	-0.29
库存	COMEX 金	7701987.62	7702775.66	-0.01%	-	-
	COMEX 银	305264377.50	307338728.75	-0.67%	-	-
	SHFE 金	2640	2640	-	-	-
	SHFE 银	1094793	1089206	0.51%	-	-
ETF 持仓	SPDR 金	23668460.29	23574066.26	0.40%	-	-
	iShares 金	9149688.89	9209514.27	-0.65%	-	-
	SLV 银	312366308.5	316582135.1	-1.33%	-	-
	PSLV 银	55815375	55815375	-	-	-
比价关系	COMEX 金银	88.786	87.121	1.91%	-	-
	SHFE 金银	0.082	0.080	2.50%	-	-
	伦敦金银现	88.45	87.00	1.67%	-	-
	上海金银现	82.08	80.45	2.03%	-	-
	金油比	20.36	20.839	-2.30%	-	-
	银铜比	5.235	5.284	-0.93%	-	-
基差	国内黄金（活跃）	-3.60	-3.98	-	-	-
	国内白银（活跃）	-67	-70	-	-	-
价差	国内黄金	3.05	6.25	-	-	-
	国内白银	52	67	-	-	-
宏观环境	美元指数	98.026	97.320	0.73%	-	-
	美债三月(%)	2.39	2.43	-1.65%	-	-
	美债十年(%)	2.39	2.47	-3.24%	-	-
	VIX 指数	15.96	16.04	-0.50%	-	-
	欧元兑美元	1.1158	1.1234	-0.68%	-	-
	美元兑人民币	6.9188	6.8200	1.45%	-	-
相关股票	中金黄金	8.08	8.28	-2.42%	-	-
	山东黄金	30.93	30.60	1.08%	-	-
	紫金矿业	3.21	3.25	-1.23%	-	-
	招金矿业	6.93	7.00	-1.00%	-	-

## 机构观点

### FXTM

在周四（5月16日）发布的报告中表示，黄金多头仍处于“驾驶座位”。黄金一直受到贸易不确定性以及对经济增长放缓的担忧的支撑，金价可能在未来几天再次测试心理价位 1,300 美元/盎司的水平。专注于技术图表，贵金属在日线图上看涨，稳固的周收盘价高于 1300 美元后金价应该会分别上涨至 1310 美元和 1324 美元。

### 富国银行

在周三的一份报告中写道，在过去市场承压之际，投资者往往将黄金视为一种安全的避险资产。黄金是一种实实在在地经受住了时间考验的资产。几个世纪以来，黄金一直保持着光泽、以及稀缺性和密度使其成为一种可靠的实物货币来源。但富国银行提醒投资者，不要对当前金价水平过于兴奋，相对于股票和债券，现在黄金并不是很便宜。该行认为，大量供应以及无法守住市场波动引发的涨势是金价面临的不利因素。全球黄金供应情况继续朝着过剩的方向倾斜。如果全球波动性继续飙升，金价也可能上涨，但我们怀疑涨势能否持续。尽管前景有些悲观，但富国银行预计黄金今年不会出现任何大幅下跌，2019 年目标区间为 1250- 1350 美元。

### 大华银行

于二季度全球经济展望报告中认为，随着美联储于 9 月停止缩表，其货币政策将逐渐转向鸽派，并有望于明年降息。黄金将因此受益，可能上涨至 1400 美元/盎司以上。

# 宏观因素

## 1. 中国

👁️**要闻：**4月社会消费品零售总额同比增7.2%，预期8.7%；4月规模以上工业增加值同比增5.4%，预期6.5%；1-4月房地产开发投资同比增11.9%，固定资产投资同比增6.1%。

👁️**观点：**1) 中美贸易战方面，关税反制于5月13日落地，国务院关税税则委员会决定自2019年6月1日0时起对已实施加征关税的600亿美元清单商品中的部分，分别实施25%、20%或10%的关税比例，对之前加征5%的关税项目，仍继续加征5%。美国贸易代表办公室同一天发布公告，将于6月17日对剩余的3000亿美元中国商品加征25%关税开展听证会，并在附件中公布了一份涵盖3805种产品的征税清单。14日美财长姆努钦称近期前往北京继续贸易磋商，但商务部随后表示中方并不掌握美方来华计划。中美谈判进程受阻，主要原因来自美方谈判筹码的不断提高，直接影响到我国的战略安全核心，谈判前景不明，避险情绪升温，利好贵金属；

2) 中美谈判停滞之际，美国务卿蓬佩奥会见香港反对派李柱铭，并对香港特区政府修订《逃犯条例》和《刑事事宜相互法律协助条例》表示关注，意图从内部扰乱中方。除此之外，对华为的全面打压也是一方面。目前双方谁先乱阵脚谁便输了，在维持稳定的基础上保持经济健康发展才是最终制胜关键。

## 2. 美国

👁️**要闻：**4月进口价格指数环比上升0.2%，预期0.7%，前值0.6%；5月纽约联储制造业指数17.8，预期8，前值10.1；4月零售销售环比降0.2%，预期升0.2%，前值升1.6%；4月工业产出环比降0.5%，预期持平，前值由降0.1%修正为增0.2%；5月11日当周首次申请失业救济人数21.2万人，预期22万人，前值22.8万人；4月新屋开工123.5万户，预期120.9万户，前值由113.9万户修正为116.8万户；4月营建许可129.6万户，预期128.9万户；5月密歇根大学消费者信心指数初值102.4，预期97.2，前值97.2；4月大企业联合会领先指标环比增0.2%，预期增0.2%，前值增0.4%。

👁️**观点：**1) 加息方面，对于美联储来说，当前无论是降息还是加息理由都不充分。虽距离降息有一段距离，但是宽松的苗头已有显现，比如下调了超额存款准备金率以及可能考虑一种变相的量化宽松，等待美联储由紧缩到宽松转变拐点的到来；

2) 国债方面，盘中长端十年期与三个月国债收益率再次发生倒挂，上周五收盘二者持平，关注接下来美国经济的发展状况；

3) 美股方面，经过一波回调后，上周三大股指处于小级别反弹，仍处历史高位附近，关注外界风险因素对美股的打压作用；

4) 美伊方面，无论是沙特两艘油轮遭恶意袭击，还是美国下令从伊拉克撤离“非紧急”工作人员，都弥漫着一种战争来临前的火药味。伊朗国防部长5月15日表示，目前伊朗国防力量处于最高级别的军事防御状态，已做好应对各种威胁的准备。17日伊朗革命卫队副司令官萨利赫·乔卡尔警告称，抵达阿拉伯海的美军舰队已经进入伊朗短程导弹的射程范围内。19日晚一枚火箭射向伊拉克首都“绿区”，距离美驻伊拉克大使馆不到2公里，据布里格的说法，这枚火箭是从巴格达东部发射的，这一地区是由伊朗支持的什叶派民兵的驻地。特朗普虽明确对代理国防部长沙纳汉表示不想与伊朗开战，但若出现了擦枪走火导致美国利益在中东受损，则美伊局部战争的可能性较大，利好贵金属；

5) 美委方面，上周有了新的动向，16日身穿防弹衣全副武装的美国警察携带重击锤、切割工具，暴力闯入委内瑞拉驻华盛顿大使馆，逮捕了4名亲马杜罗政府的“反政变人士”，这是美方赤裸裸地表明对委内瑞拉反对派的支持，关注对委的进一步行动；

6) 白宫方面，美财长始终拒绝提供特朗普过去的纳税清单，偷税漏税问题也在持续发酵，据《纽约时报》，德银员工曾发现特朗普及其女婿库什纳的关联企业的多笔可疑交易，建议向监管部门提供相关信息，但被德银高层否决，一名员工还因提出质疑而被解雇。这是继“通俄门”之后，困扰着特朗普的另一难题，也是民主党手中新的武器。

### 3.欧元区、日本、英国

👁️**要闻：**欧元区---第一季度 GDP 修正值环比增 0.4%，预期增 0.4%，前值增 0.4%；4 月调和 CPI 同比终值升 1.7%，预期升 1.7%，前值升 1.7%；日本---4 月外汇储备 12935 亿美元，前值 12918 亿美元；3 月贸易帐初值顺差 7001 亿日元，预期 8395 亿日元，前值 4892 亿日元；4 月经济观察家现况指数 45.3，预期 45.5，前值 44.8；4 月货币存量 M2 同比 2.6%，预期 2.3%，前值 2.4%；4 月 PPI 环比 0.3%，预估 0.2%；同比 1.2%，预估 1.1%；一季度净出口额四个季度以来首次转正；英国---3 月三个月 ILO 失业率 3.8%，预期 3.9%，前值 3.9%。

👁️**观点：**英国脱欧方面，首相特里莎·梅与反对党工党之间的脱欧谈判再次无果而终，英政府考虑是否在议会就不同的脱欧选项进行意向性投票。我们预期最终的结局大概率是协议脱欧，一旦确定了协议脱欧，欧系货币上方压力减弱，美指有望转弱。

### 技术分析



美元指数：中线上涨；短线震荡偏强。



美黄金：中线上涨；短线跌势。



美白银：中线上涨；短线跌势。



黄金：中线上涨；短线震荡。



白银：中线上涨；短线震荡。

# 数据图表

## 1 供需

图 1 全球黄金供需平衡

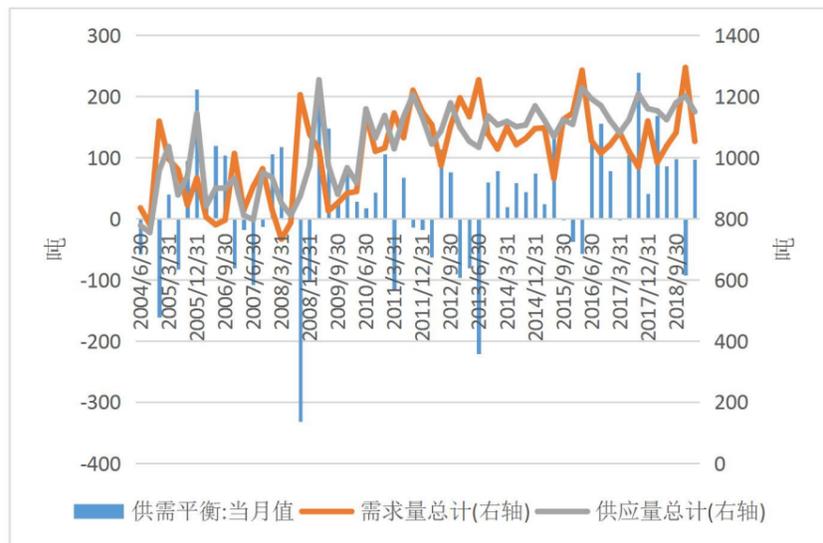
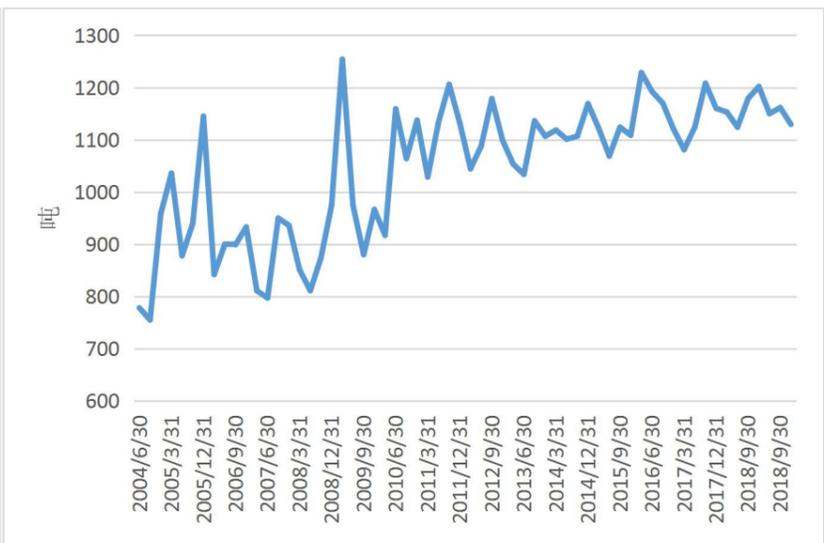


图 2 黄金供应量



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 3 黄金需求量

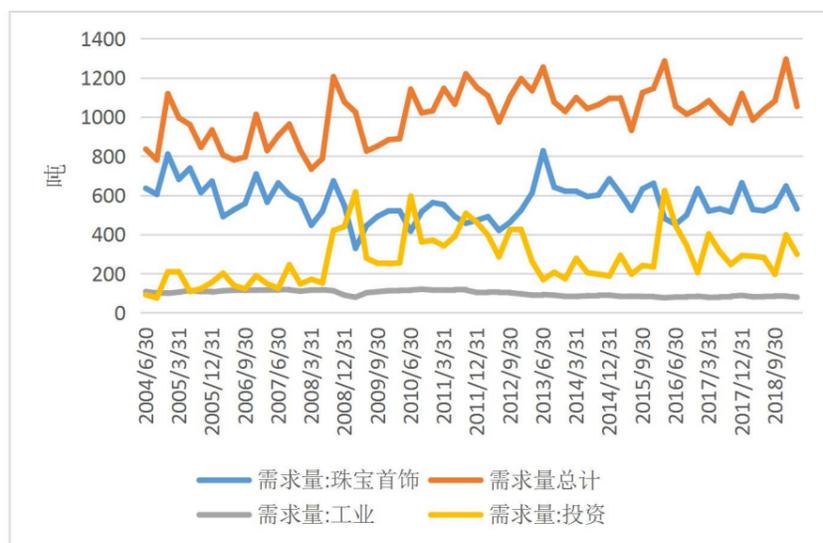
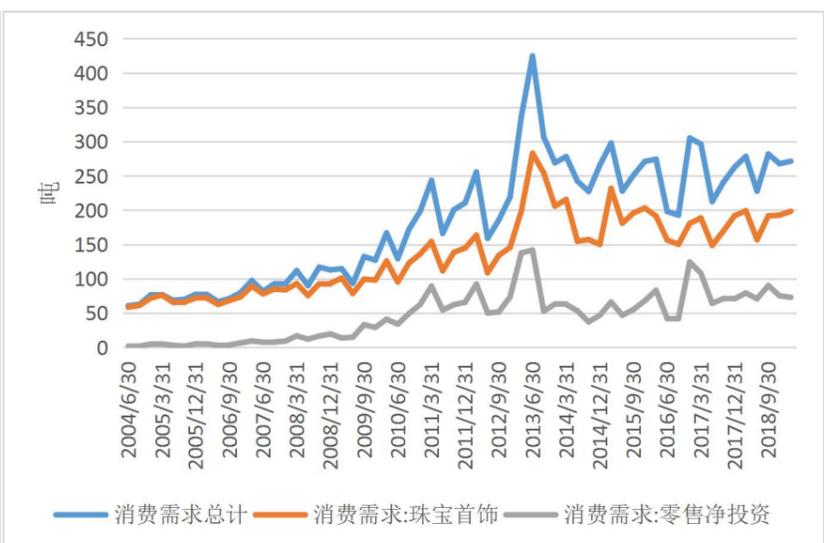


图 4 大中华区黄金需求



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 5 印度黄金需求量

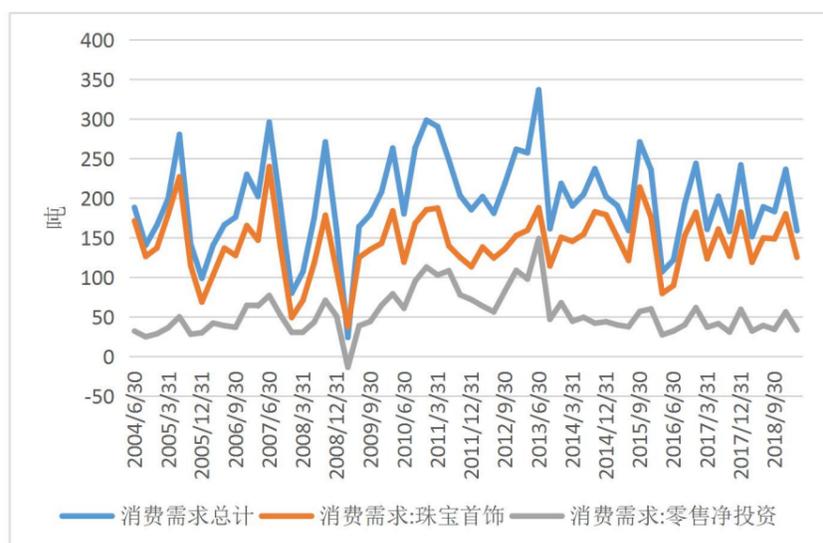
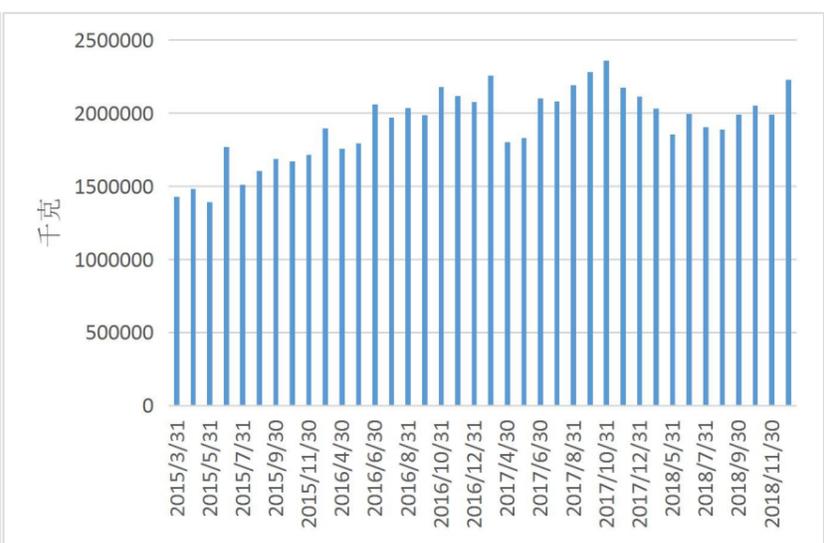


图 6 白银产量当月值



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

## 2 库存与持仓

图 7 SHFE 黄金库存

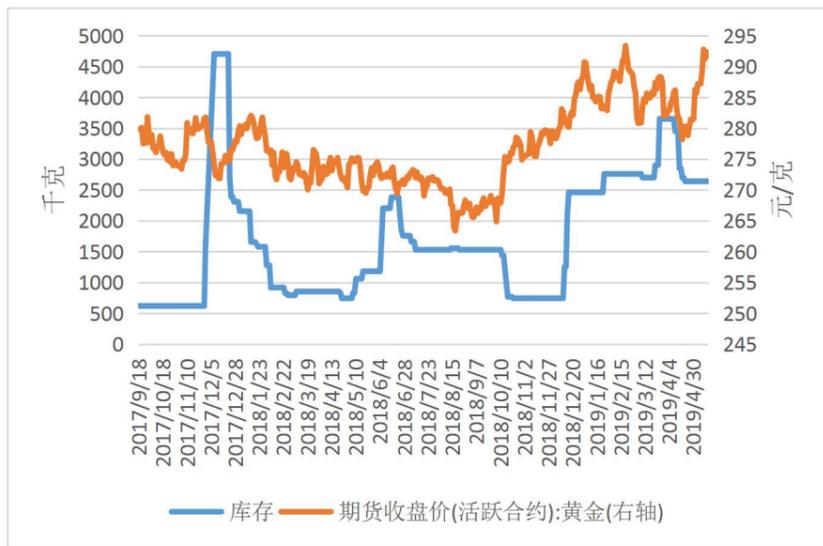
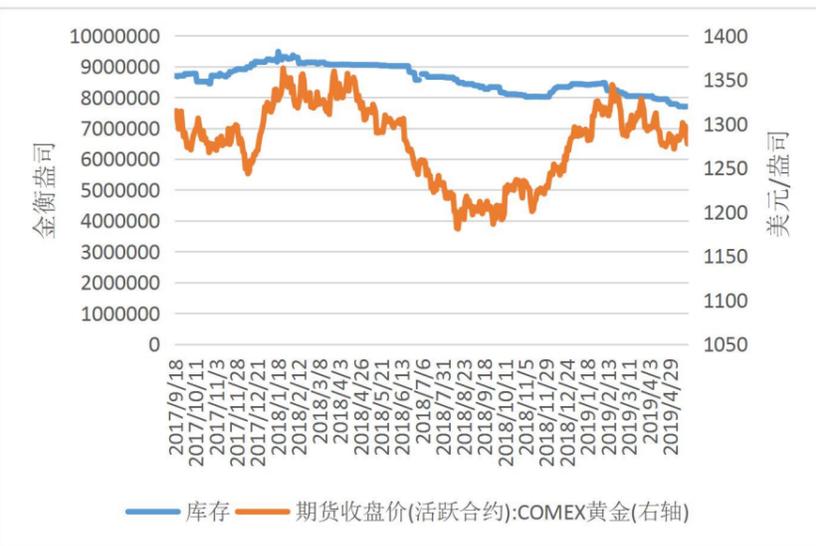


图 8 COMEX 黄金库存



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 9 SHFE 白银库存

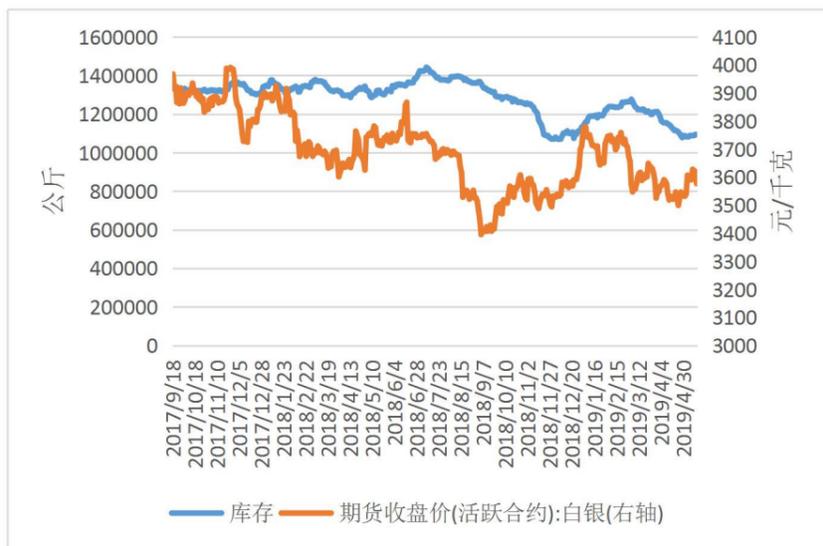
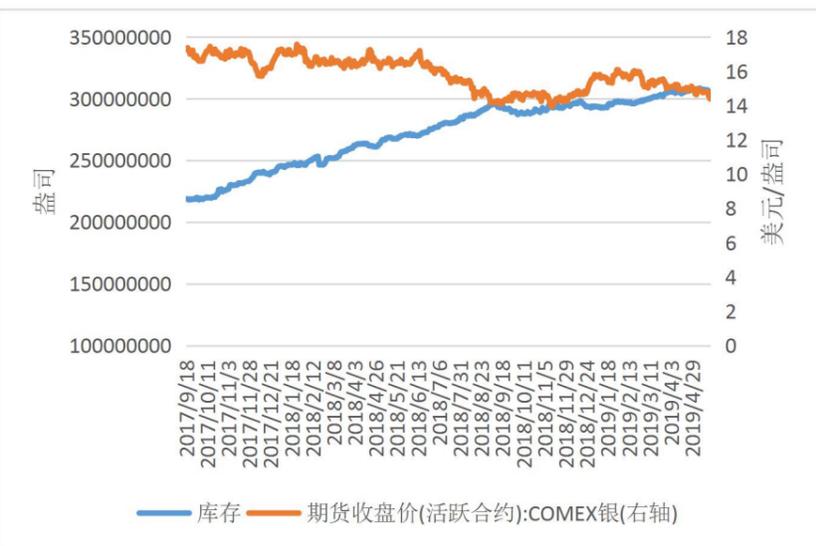


图 10 COMEX 白银库存



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 11 COMEX 黄金非商业多空持仓

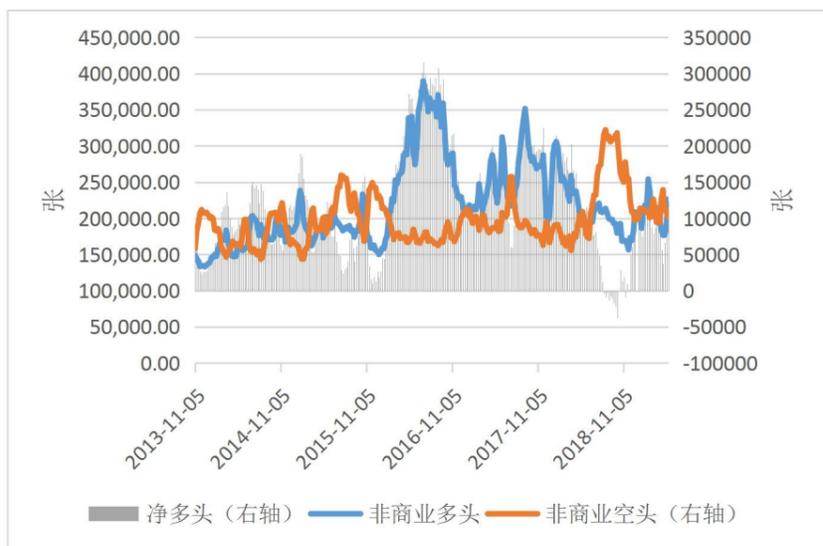


图 12 COMEX 黄金商业多空持仓



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 13 COMEX 白银非商业多空持仓

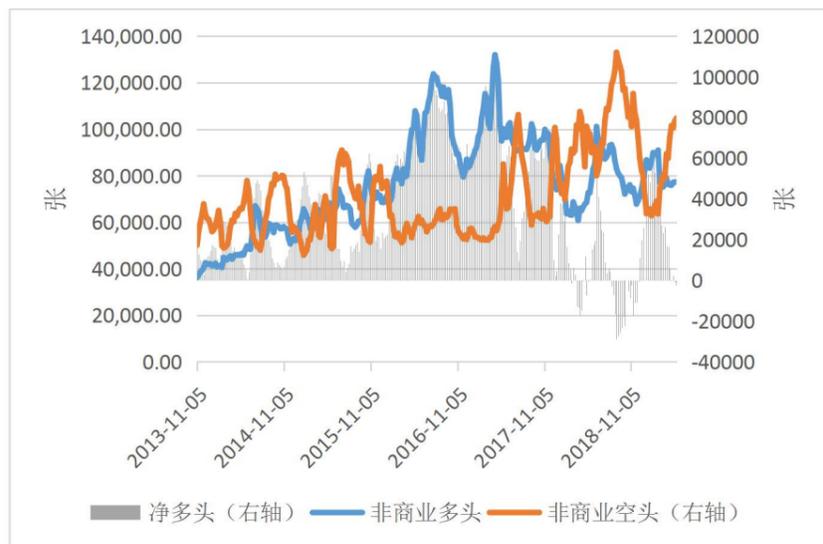
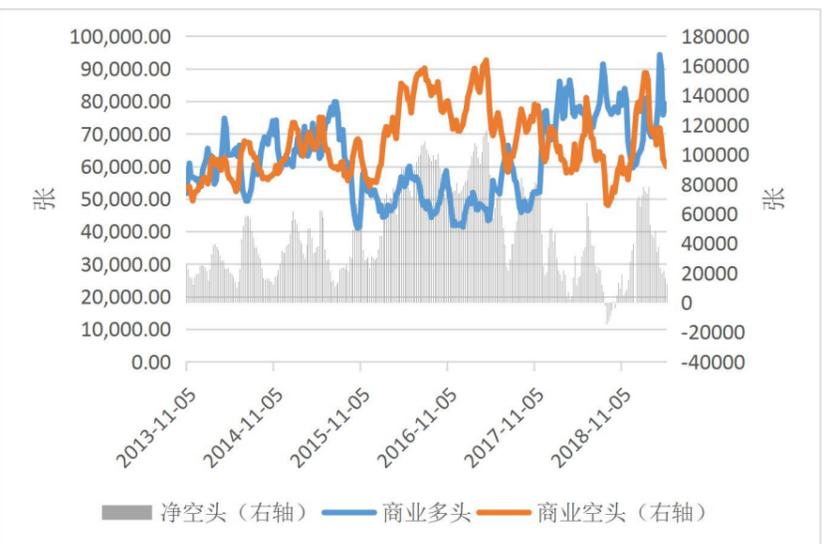


图 14 COMEX 白银商业多空持仓



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 15 SPDR 持有量

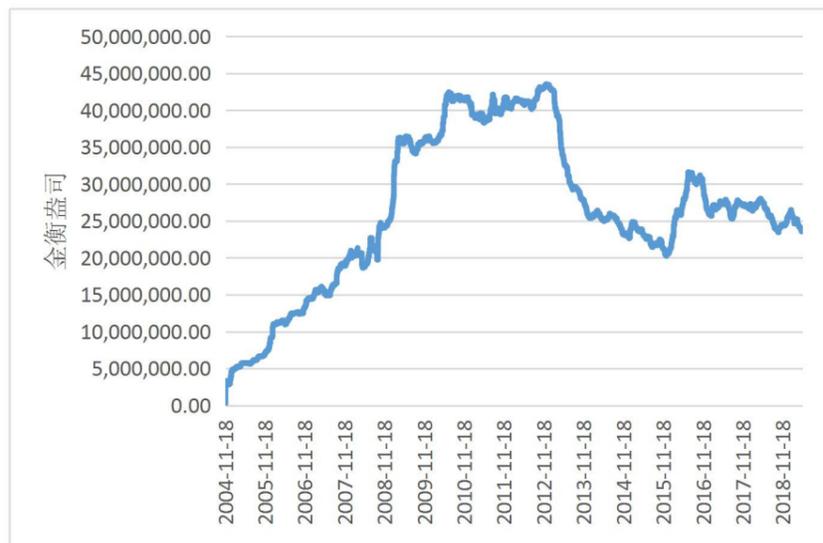
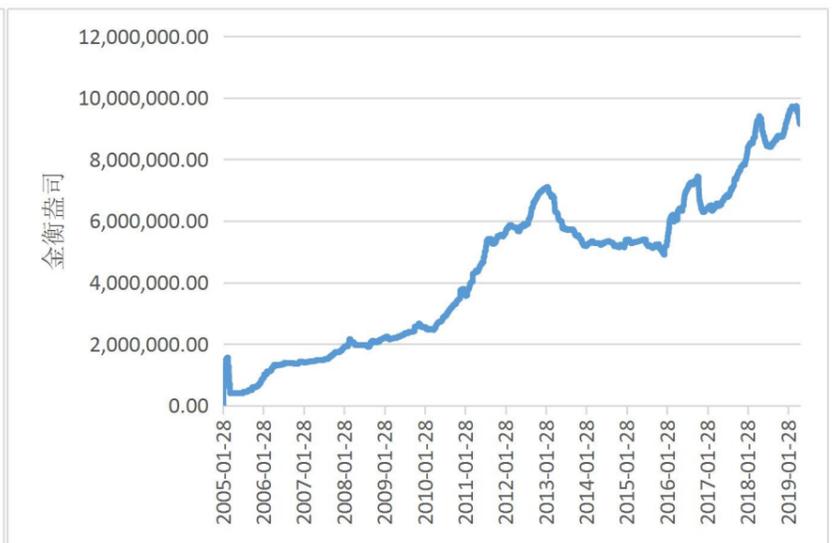


图 16 iShares 持有量



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 17 SLV 持有量

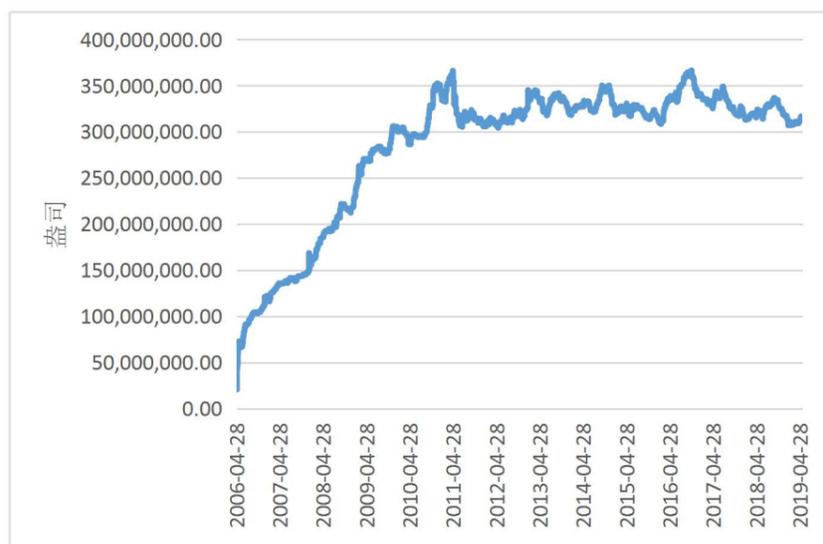
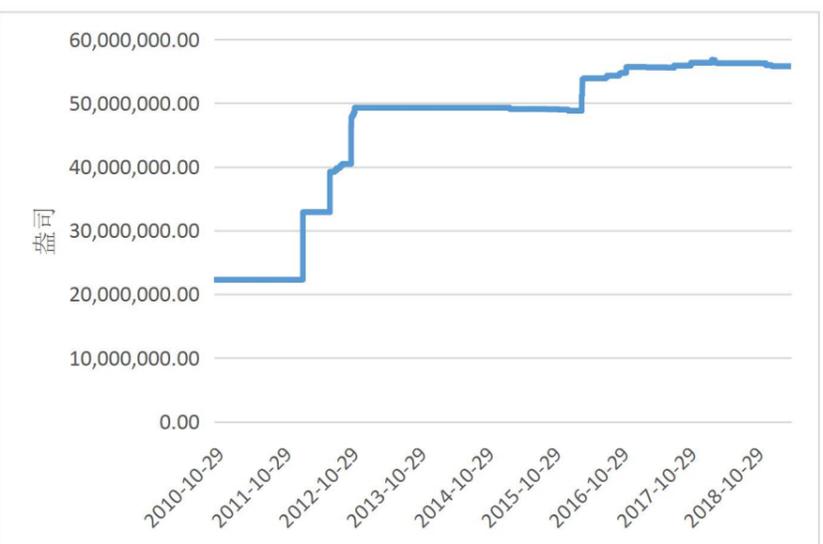


图 18 PSLV 持有量



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

### 3 比价关系

图 19 COMEX 黄金 1912/白银 1912

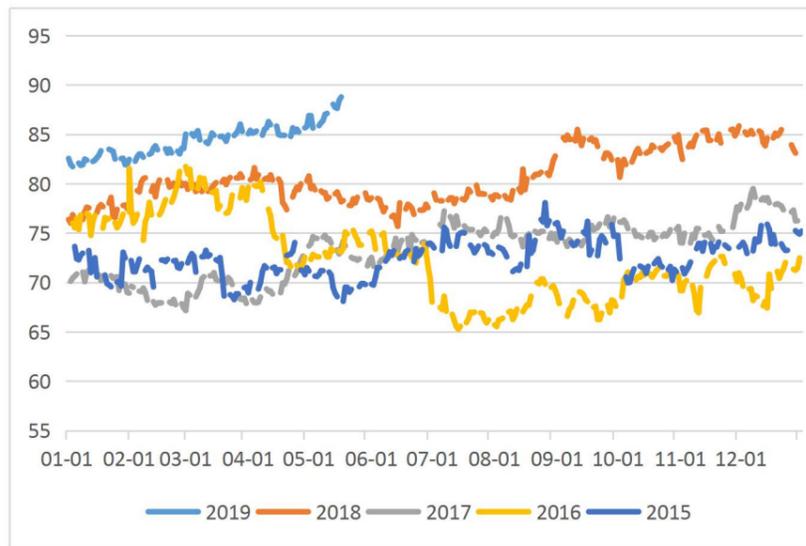
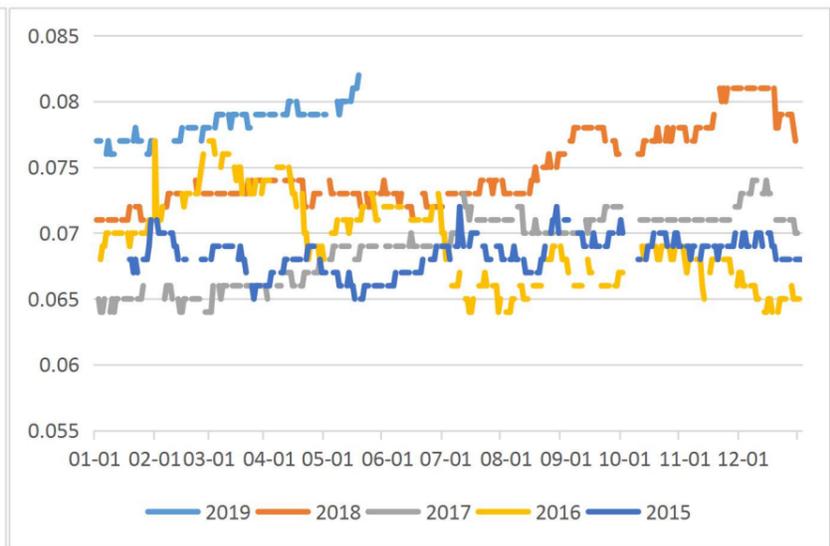


图 20 SHFE 黄金 1912/白银 1912

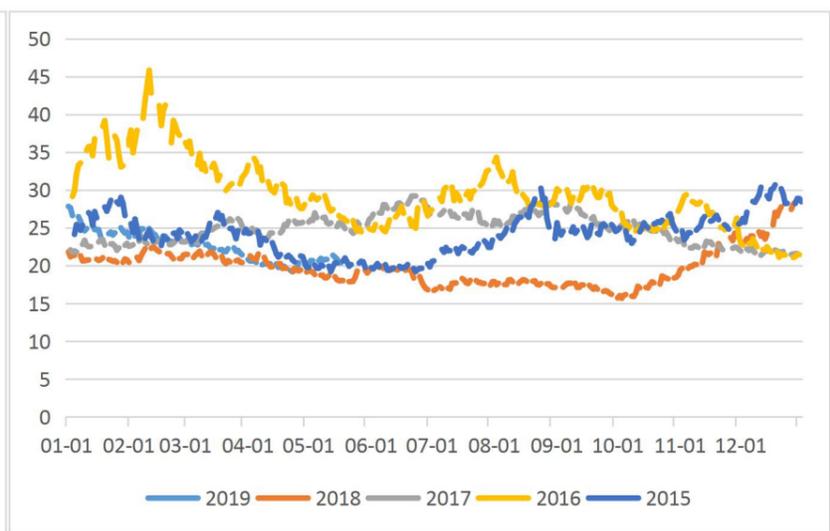


数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 21 现货黄金白银比值

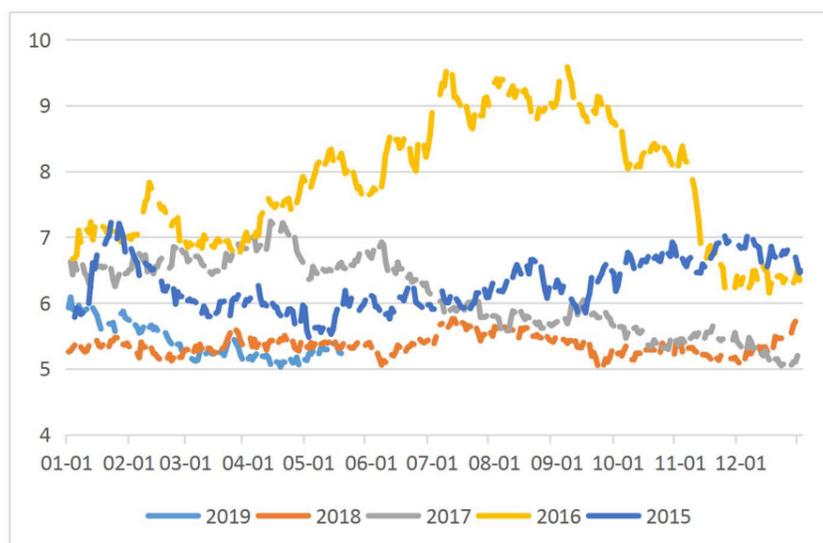


图 22 COMEX 黄金连续/ICE WTI 原油连续



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 23 COMEX 白银连续/铜连续



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

#### 4 基差与价差

图 24 国内黄金基差（活跃合约）

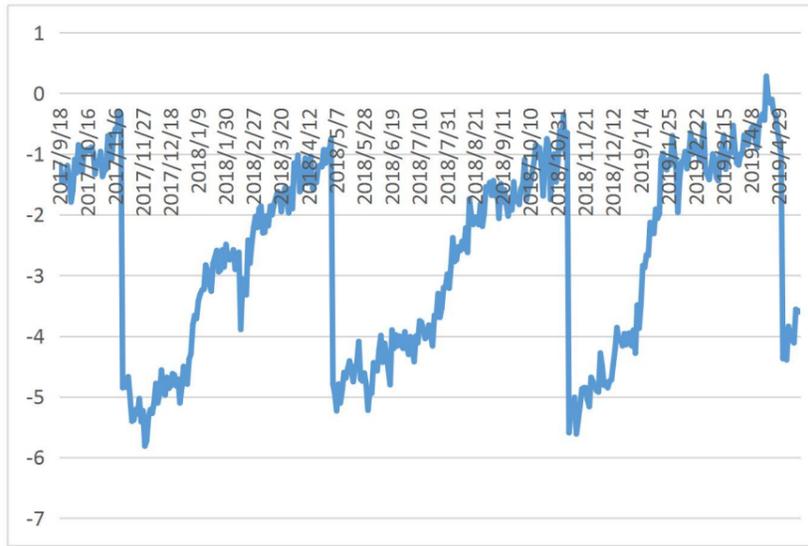
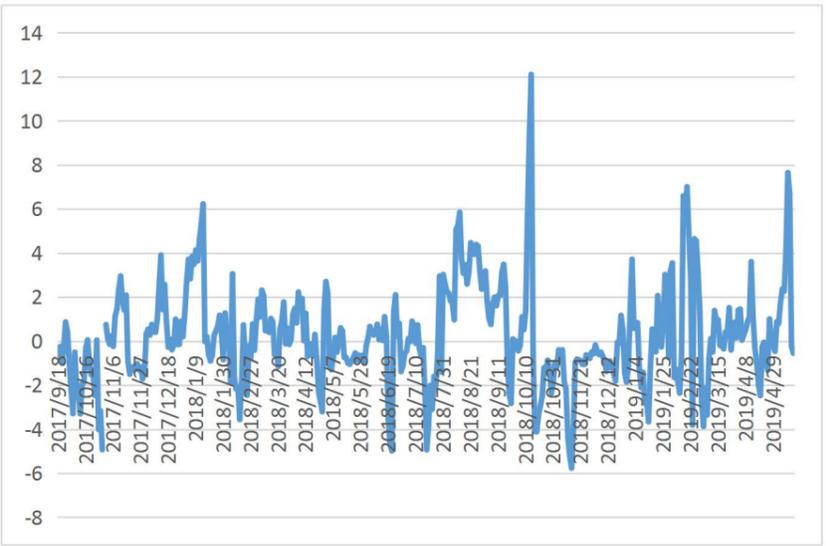


图 25 国内黄金基差（连续合约）



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 26 国内白银基差（活跃合约）

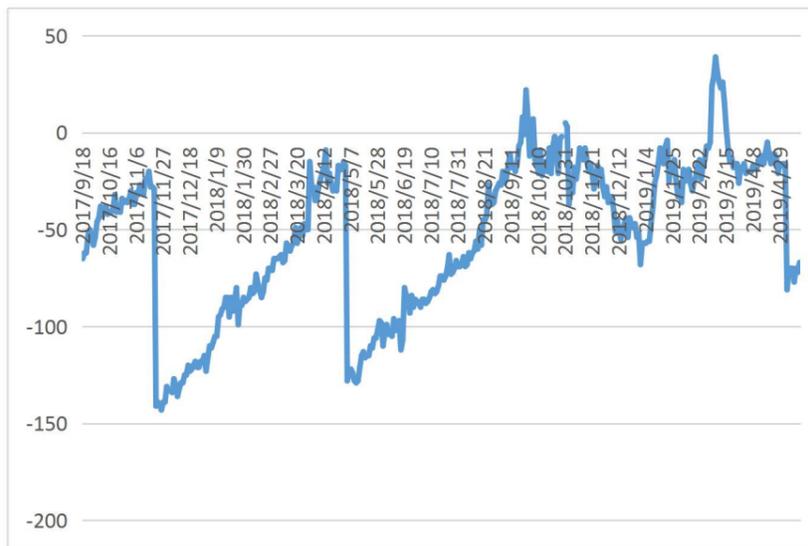
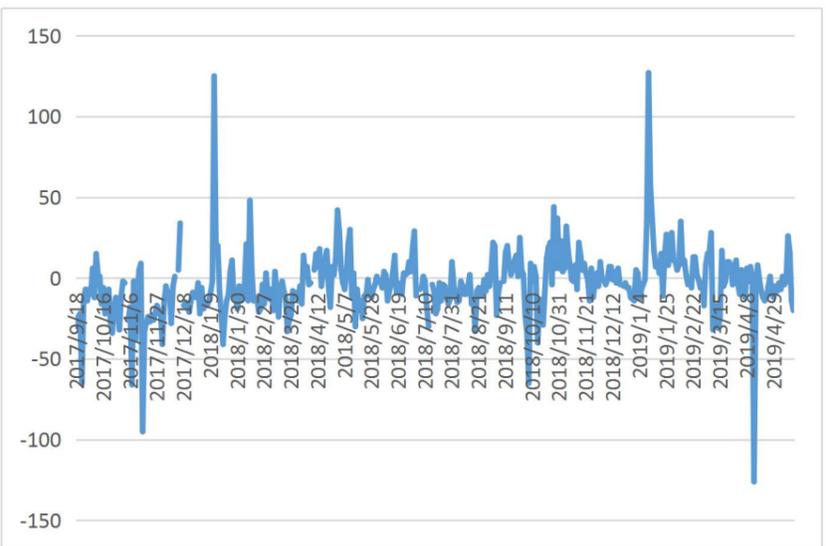


图 27 国内白银基差（连续合约）



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

图 28 国内黄金价差

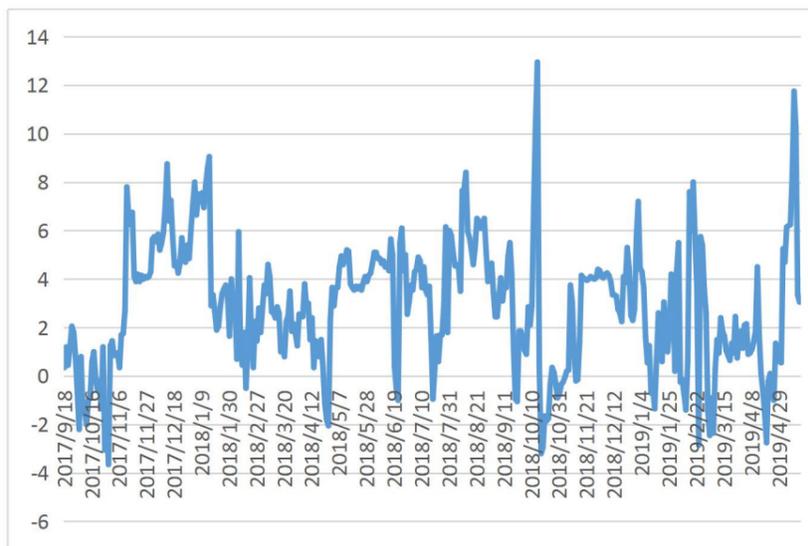
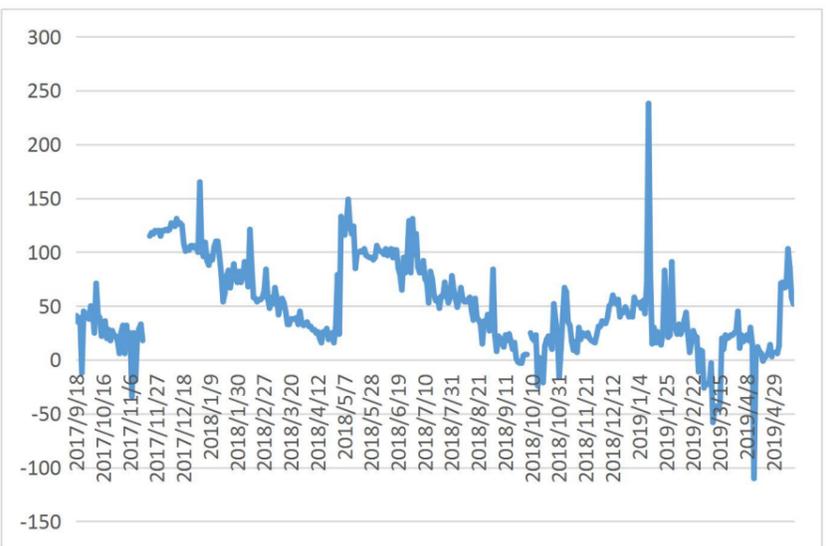


图 29 国内白银价差



数据来源：Wind 一德期货黄金研究小组

## 5 宏观环境

图 30 美国国债收益率

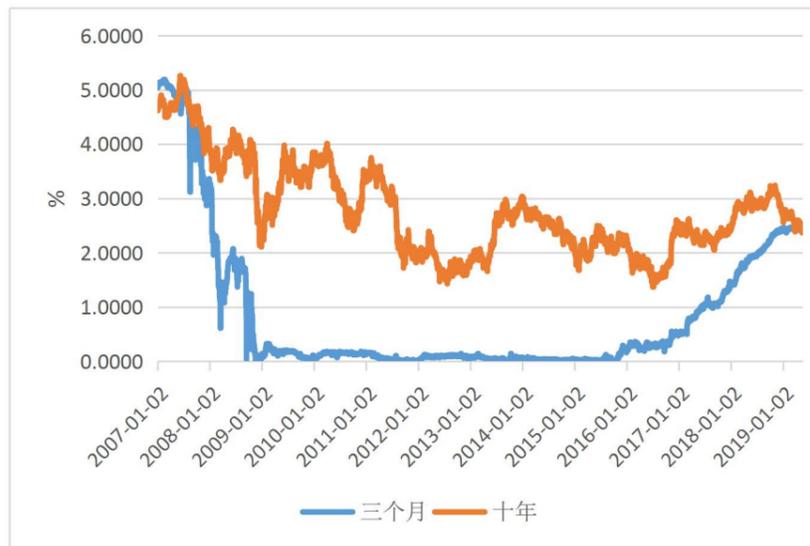
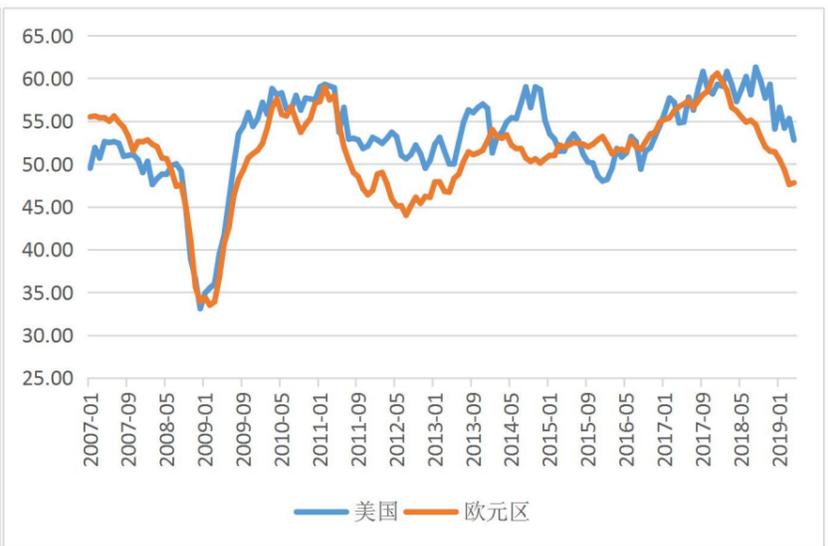


图 31 美国与欧元区制造业 PMI



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

图 32 美国与欧元区失业率 (季调)

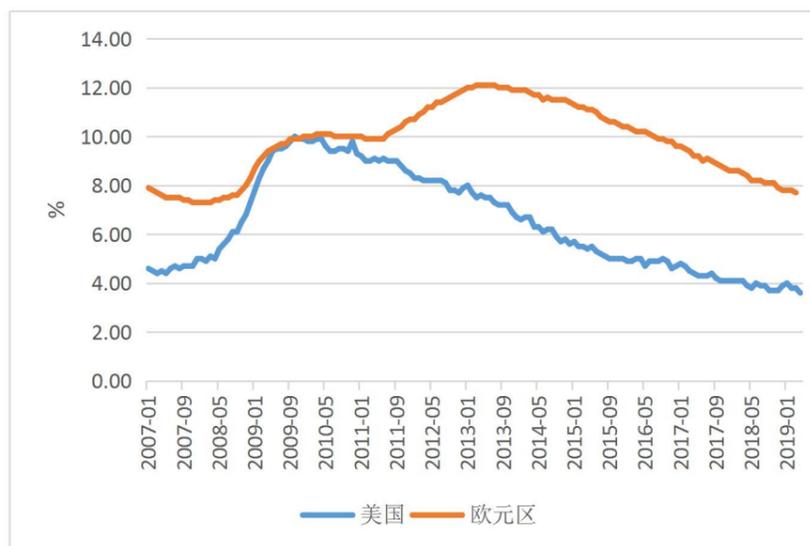
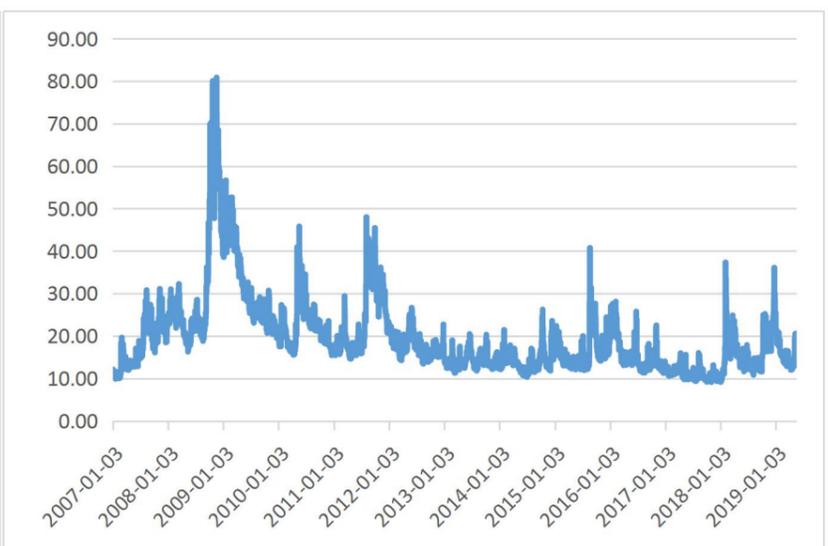


图 33 标准普尔 500 波动率指数 (VIX)



数据来源: Wind 一德期货黄金研究小组

### 免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。