

## 美元持续疲软 金银获得支撑

### 一、行情回顾

本周，美元指数持续上周疲软态势，昨日更是创出近期最大跌幅。金银走势方面，虽然受美元指数走弱的影响，本周略有反弹，但整体依然处于低位震荡区间之内，美联储9月议息会议之前，市场保持相对谨慎的态度。

持仓方面，SPDR黄金ETF持仓本周继续减少，但减幅较小，目前至742.23吨；而SLV白银持仓本周保持不变，为10418.84吨。CFTC持仓方面，虽然金银投机性持仓依然是空头强劲，但净空头持仓分别减少至7590手和27403手。加息方面，据CME“美联储观察”，美联储今年9月加息25个基点至2%-2.25%区间的概率为92.0%，12月进一步加息至2.25%-2.5%区间的概率为81.3%。

表1：期货市场表现(数据截止至当周五 9:00)

期货合约	收盘价	周涨跌幅	周成交量	周最高价	周最低价	周持仓量	周增仓
纽约黄金主力合约	1211.9	1.13	890030	1213.2	1197.5	367480	-865
纽约白银主力合约	14.355	1.95	287367	14.385	14.065	176574	-2053
上期所黄金主力合约	268.2	-0.17	362398	268.65	267.1	315952	-8682
上期所白银主力合约	3458	0.85	1106646	3466	3401	663054	-48384

资料来源：Wind、银河期货研究所

表2：现货市场表现 (数据截止至当周五 9:00)

现货合约	收盘价	周涨跌幅	周成交量	周最高价	周最低价	周持仓量	周增仓
伦敦金	1207.2	1.14	-	1208.41	1192.5	-	-
伦敦银	14.3	1.91	-	14.35	13.995	-	-
黄金T+D	266.42	-0.08	151332	266.82	265.4	205292	205292
白银T+D	3457	1.29	13249234	3465	3392	13997128	13997128

资料来源：Wind、银河期货研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

## 二、影响因素分析

### （一） 贸易风险影响力持续减弱

虽然本周中美贸易摩擦不断，冲突再次升级，但与此前市场反应相比较，贸易风险对美元的影响力正在不断减弱，从本周的市场反应看，影响已经微乎其微。

本周，美国白宫宣布，将从 24 日起对约 2000 亿美元中国商品加征 10% 的关税，并从明年 1 月开始将税率进一步调高。对此，国务院关税税则委员会决定对原产于美国的 5207 个税目、约 600 亿美元商品，加征 10% 或 5% 的关税，自 2018 年 9 月 24 日 12 时 01 分起实施。如果美方执意进一步提高加征关税税率，中方将给予相应回应。

昨日，中国商务部新闻发言人高峰称，美国对华 2000 亿美元商品加征关税措施涉及机电、轻工、纺织服装、药品等六大品类，在受影响企业中，外企占比 50%。美方此举伤害的不仅是中美两国企业和消费者利益，还伤害全球产业链安全。目前，中国正在研究有针对性的措施帮助企业应对可能的困难。

此前一轮美元上涨，贸易风险的推动亦功不可没。但近期，贸易风险对美元指数的推动作用持续减弱或令美元失去重要上行的动力，若美联储 9 月议息会议政策声明对此后的加息预判不及市场预期，恐美元将有深度回调，届时，金银重获市场关注的概率较大。

### （二） 就业数据强劲不敌债价走弱

本周公布的美国 9 月纽约联储制造业指数为 19，低于前值 25.6 及预期 23，创出 5 个月的新低，但就业数据表现依然强劲。可惜的是，强劲的就就业数据对市场来说已经出现“审美疲劳”，并未能给美元指数带来较强上升的动力。本周公布的美国至 9 月 15 日当周初请失业金人数为 20.1 万人，接近 49 年低点，表明劳动力市场保持强劲。

初请失业金人数四周均值也跌至 1969 年 12 月以来最低，但并没能提振美元，或许与美债表现不佳有关。美国 10 年期基准国债被大量抛售，导致价格不断走低，而美国 10 年期国债收益率涨至 3.091%，再度逼近高位。因此，昨日美指跌破 94 关口，刷 7 月 4 日以来新低。

### （三） 朝鲜问题又有新的进展，金银支撑因素再少一员

去年对金银形成支撑作用的朝鲜半岛问题，在今年很大程度上得到了改善。本周，韩国总统文在寅和朝鲜领导人金正恩在平壤进行会面。本次会面主要是为了讨论缺乏进展的无核化谈判，以及正式结束朝鲜战争的前景。据人民日报报道，朝韩领导人签署《9 月平壤共同宣言》后，特朗普表示与金正恩将很快会晤，美国称准备立即参与谈判。我国外交部回应称，支持并希望朝美双方加紧接触商谈。外交部发言人耿爽表示，中方支持并希望朝美双方加紧接触商谈，照顾彼此合理关切，不断增进互信，落实好两国领导人会晤共识，推动半岛无核化和政治解决进程持续取得进展。

地缘政治风险的减少亦是今年金银疲软的重要原因之一。

## 三、后市展望

此前，在美元指数不断飙升的情况下，金银走势整体表现相对较弱，但近期这种情况正在得到修复。虽

请务必阅读正文之后的免责条款部分

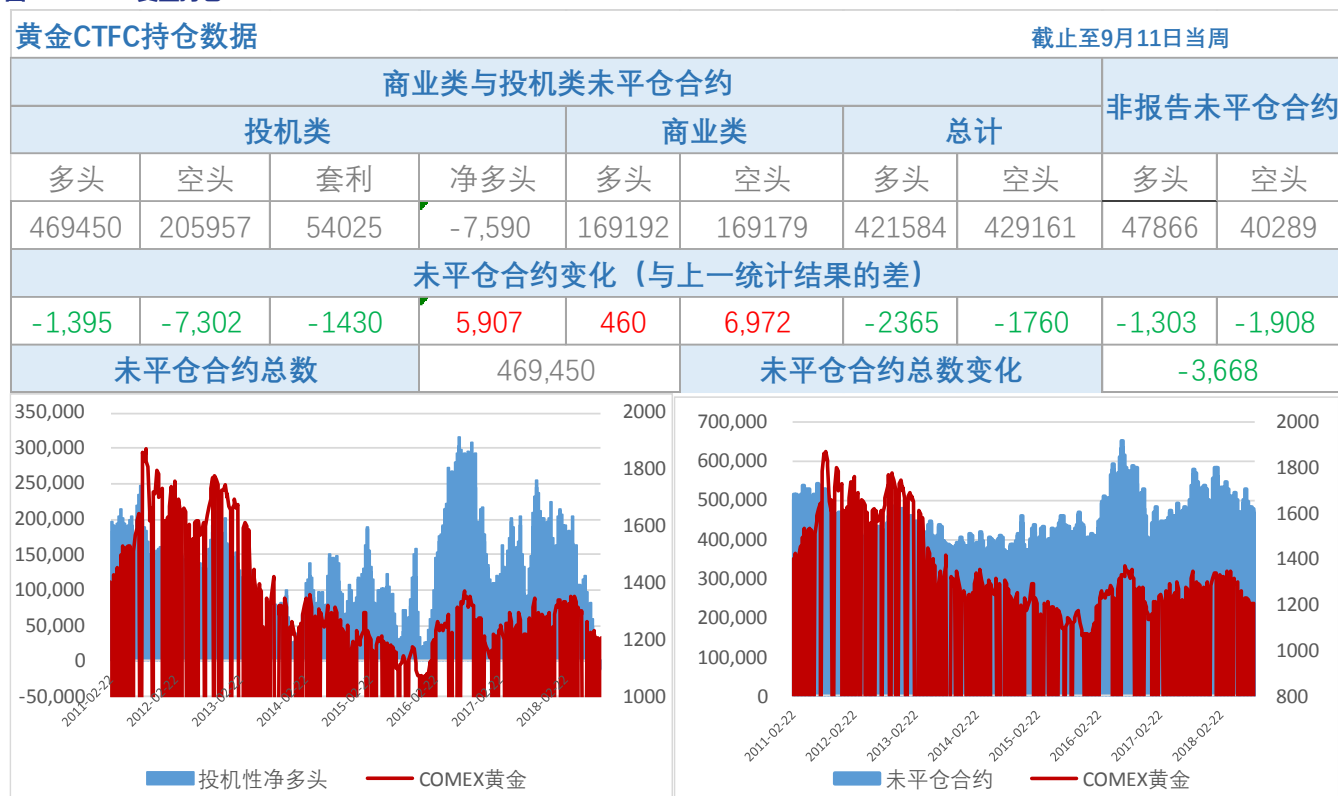
www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

然美元指数有疲软的迹象，但金银依然在低位盘整，主要原因是市场静待美联储 9 月加息的政策声明，希望从中获得更多此后加息进程的信息，因此，保持谨慎态度。

目前，美联储 12 月加息预期较强，若 9 月美联储议息会议不改初衷，则 12 月加息之前，基本面偏空令金银承压下行之后，或在一定区间内继续盘整；而在 12 月加息落地之后，美联储加息周期开始接近尾声，加上，目前薪资与通胀增速上升，从而令实际利率下滑，将有利于金银的价格。

## 参考数据

图 1:COMEX 黄金持仓



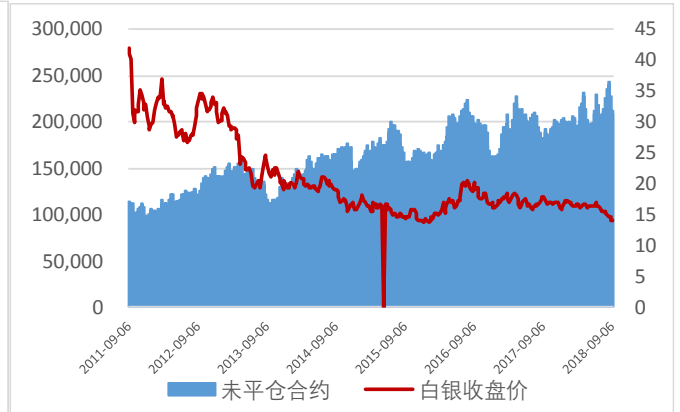
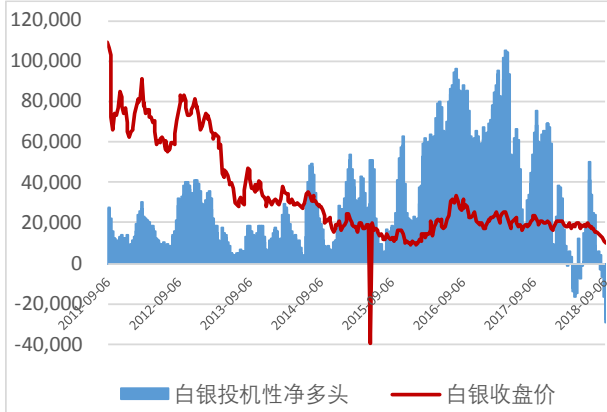
资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

图 2:COMEX 白银持仓



请务必阅读正文之后的免责条款部分

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇



资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

图3:SPDR黄金ETF持仓

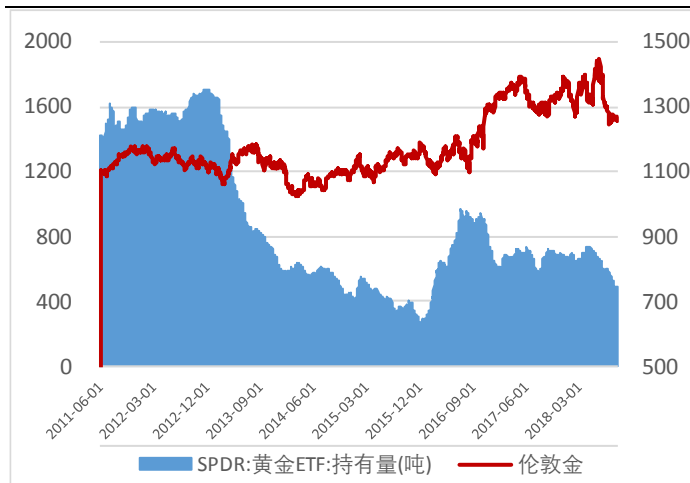
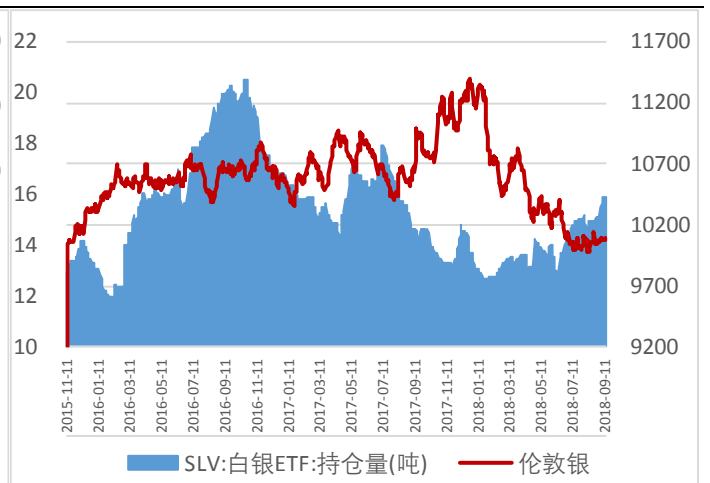


图4: SLV白银ETF持仓



资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

图5:沪金活跃合约持仓量

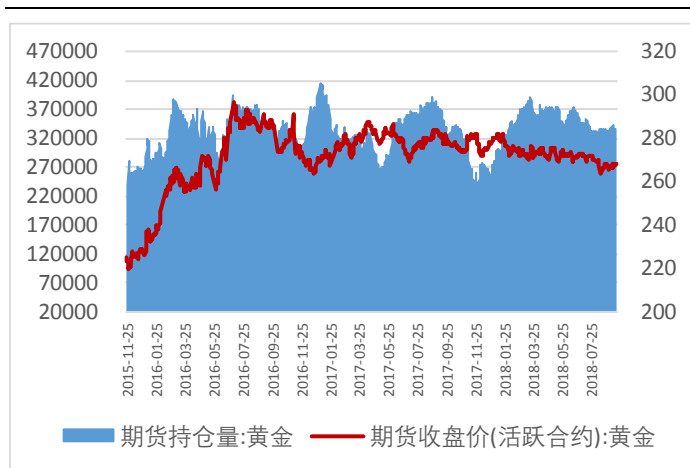
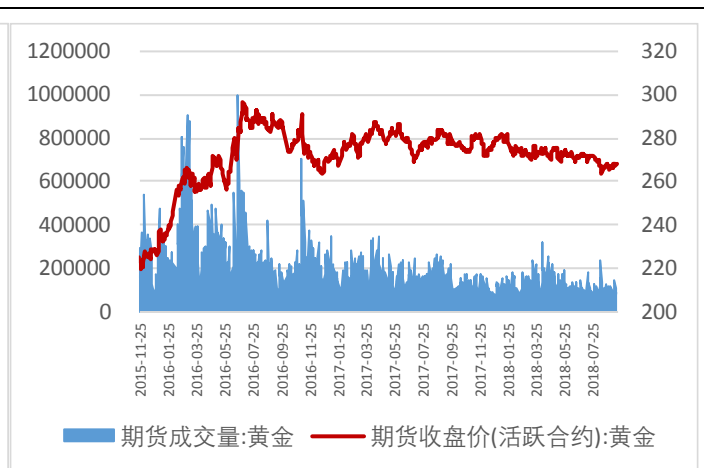


图6: 沪金活跃合约成交量



资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

图7:沪银活跃合约持仓量

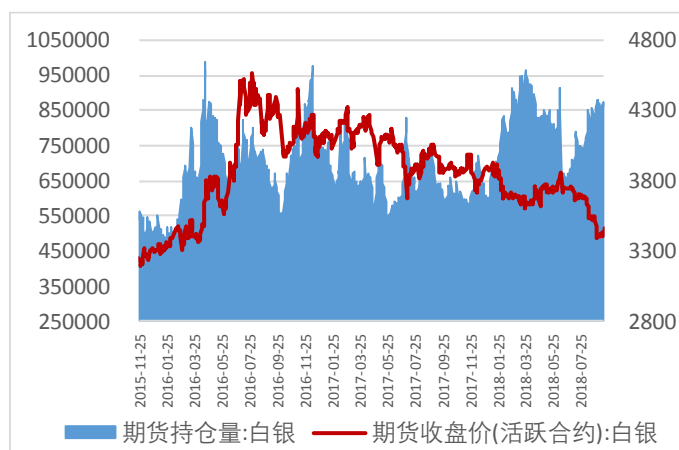
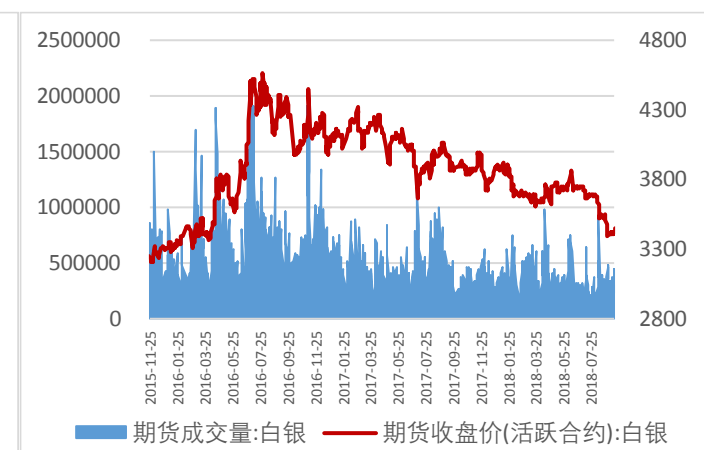


图8: 沪银活跃合约成交量



资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

图9:美国国债利率变化(%)

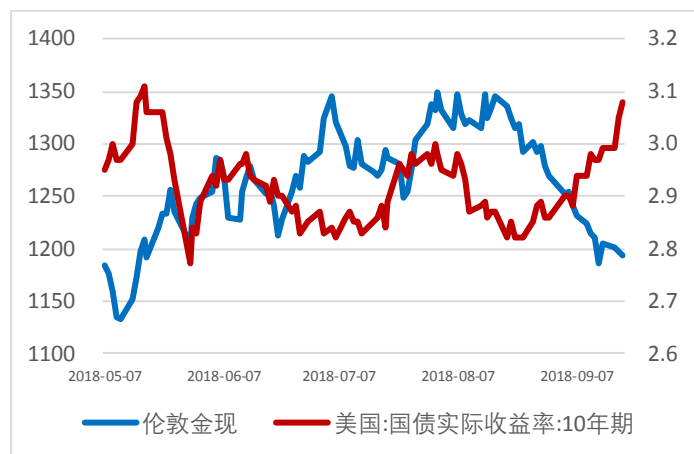
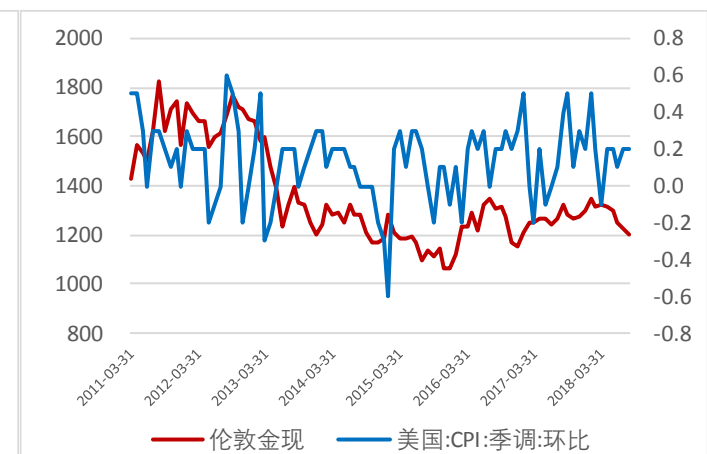


图10: 消费物价指数月率(%)



资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

图11: 美元指数与黄金价格走势

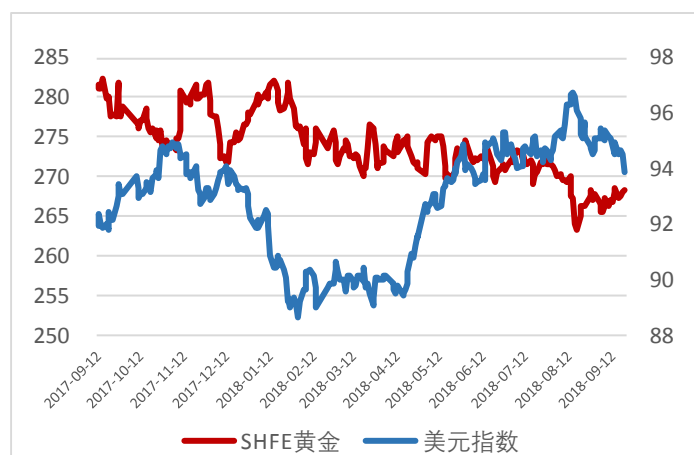
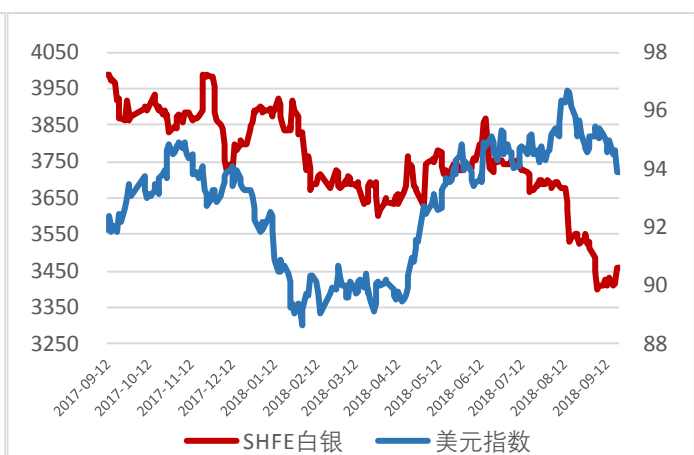


图12: 美元指数与白银价格走势



资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

图13:美元与英镑、欧元汇率

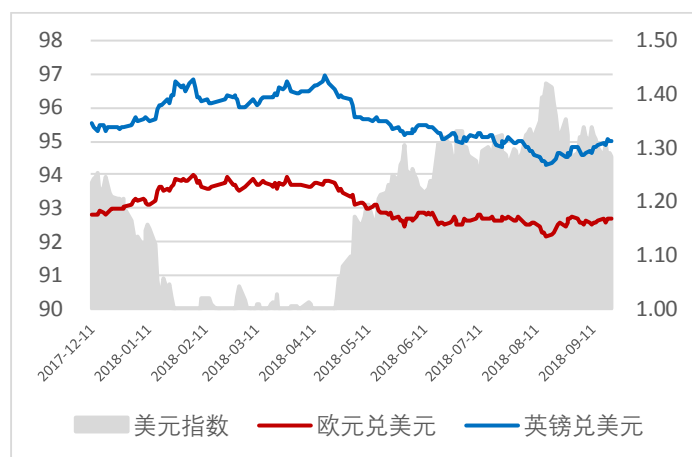
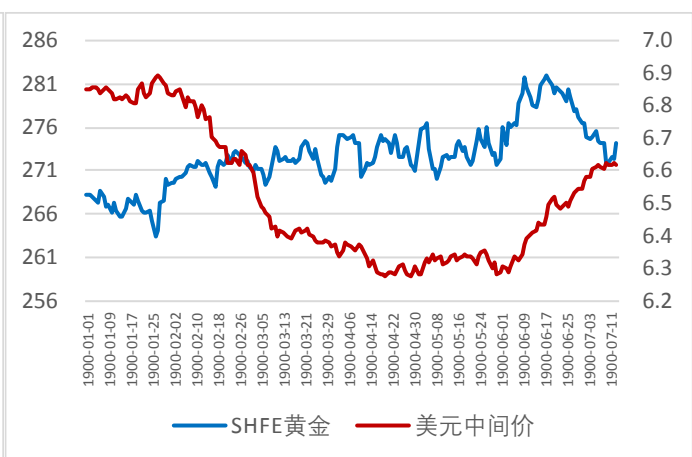


图14: 美元中间价



资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

图15:美国当周初请失业金人数

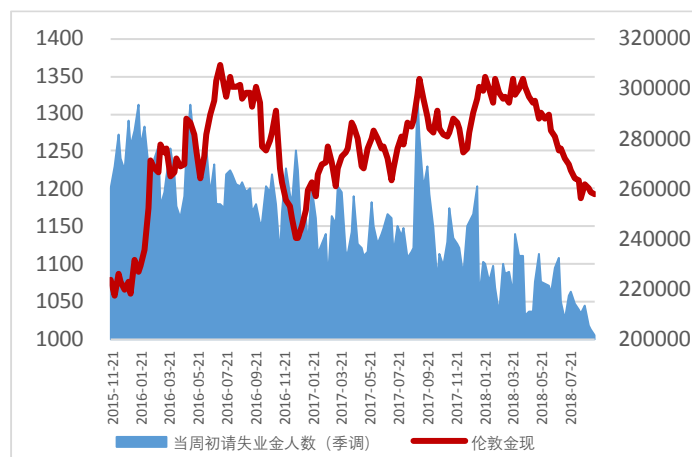
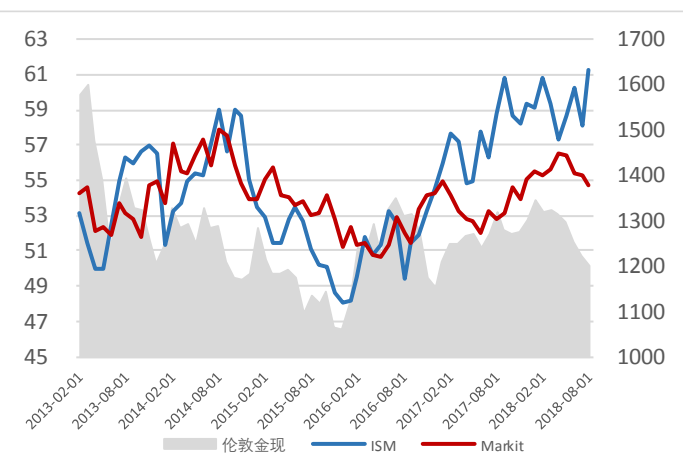


图16: ISM和Markit制造业PMI



资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

图17:非农就业人口数据

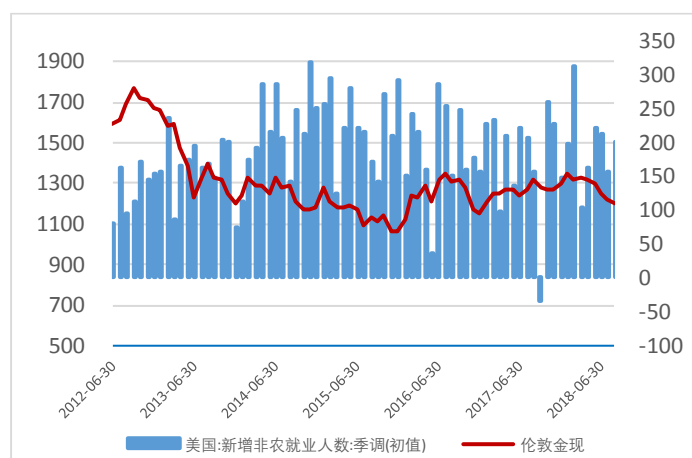
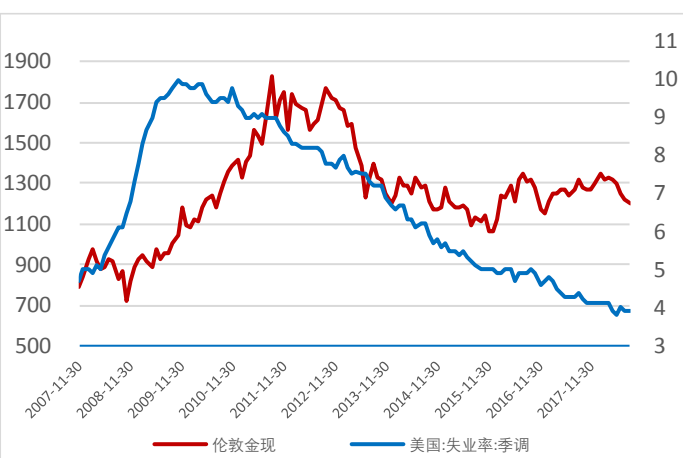


图18: 美国季调失业率



资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇



图19:美国季调CPI同比

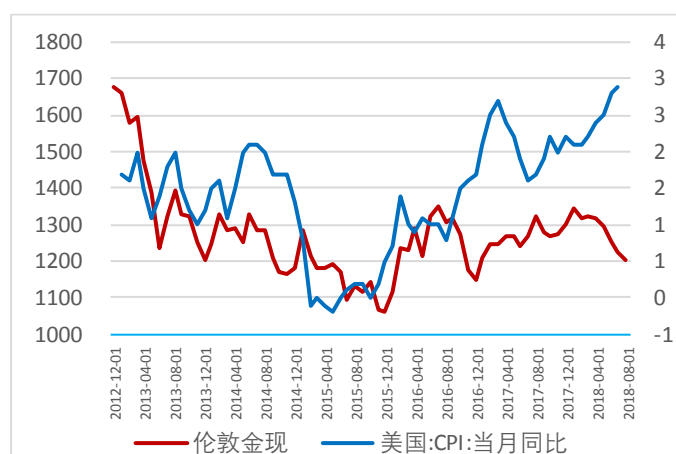
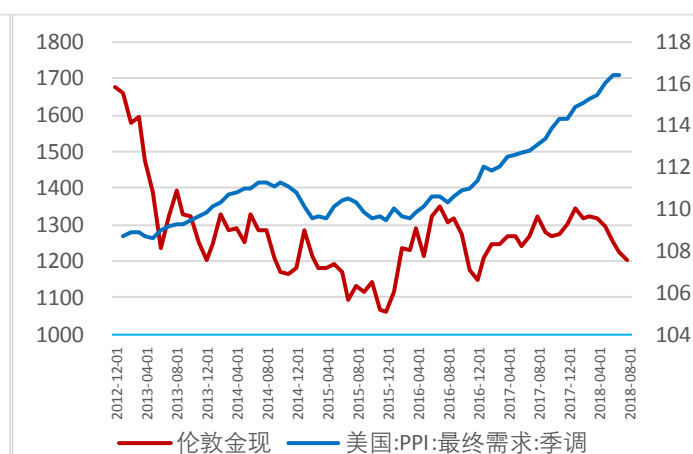


图20: 美国季调PPI指数

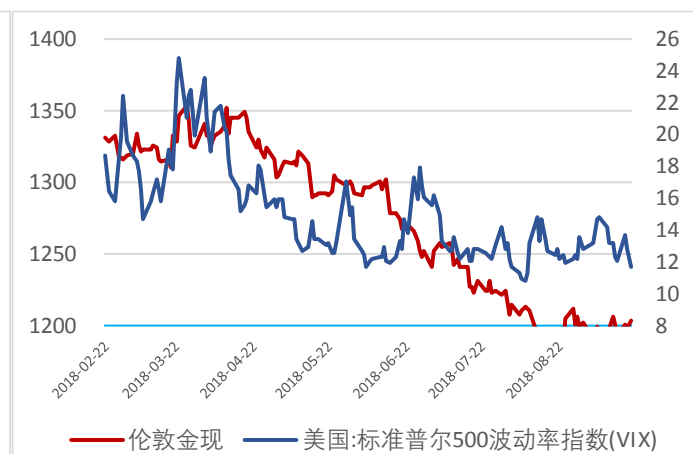


资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

图21:TED利差



图22: VIX指数



资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

图23:黄金内外盘期货走势

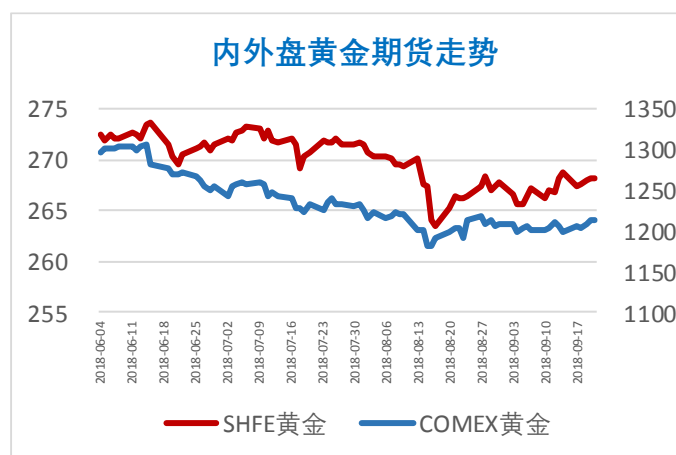
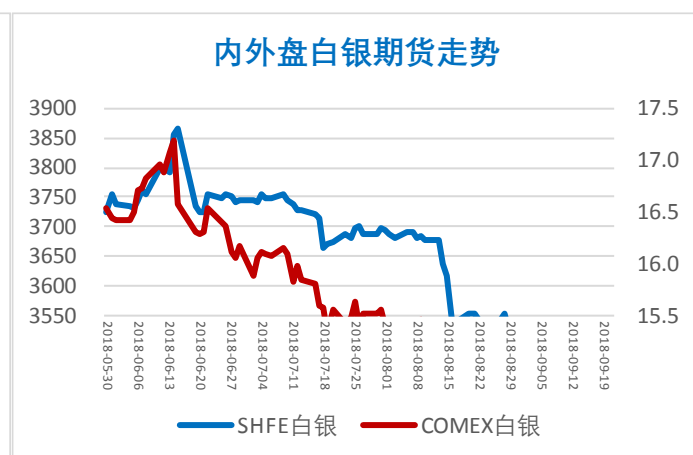


图24:白银内外盘期货走势



资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

图25:内盘黄金期现走势

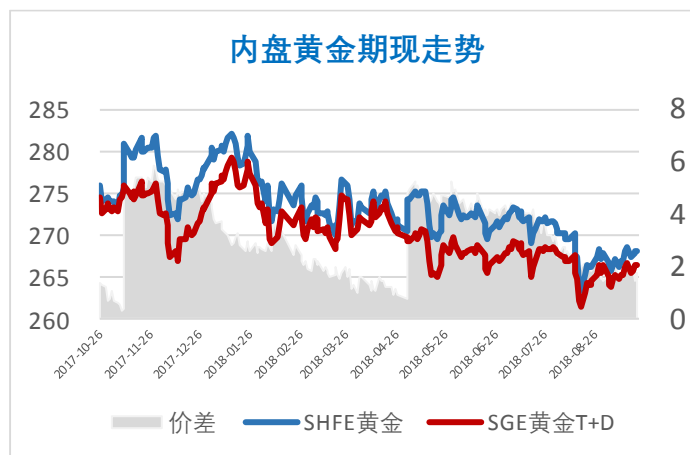
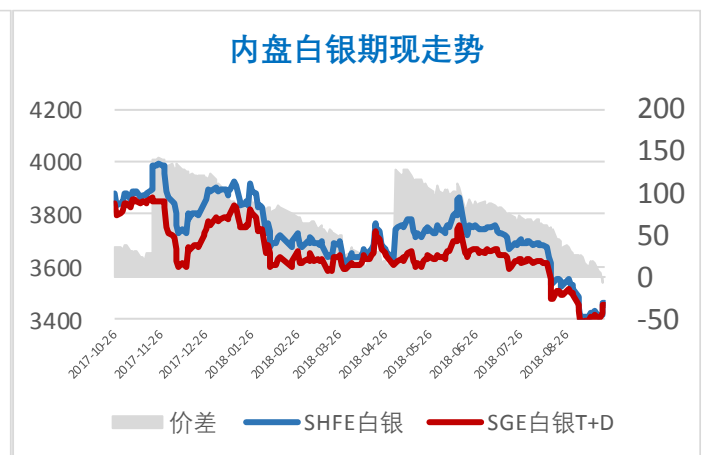


图26: 内盘白银期现走势

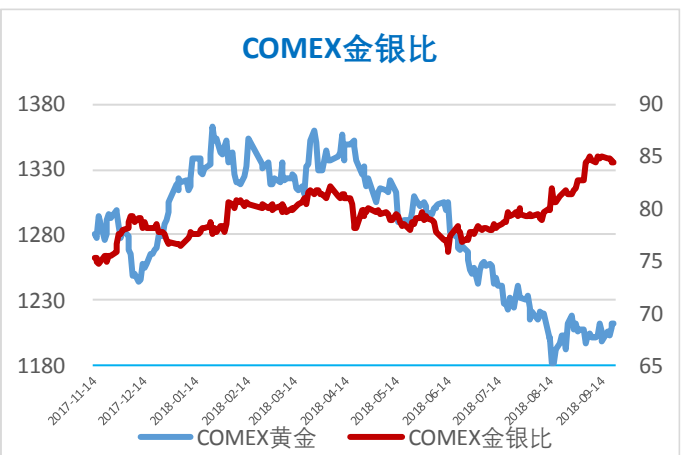


资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

图27:上期所金银价比



图28: 纽交所金银价比



资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

图29:SHFE黄金库存

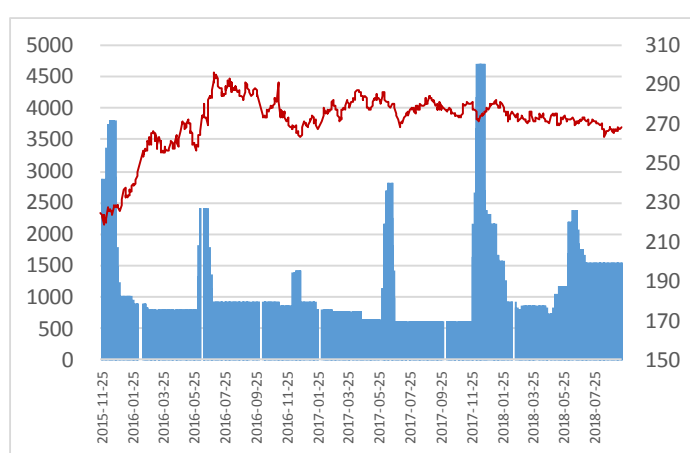
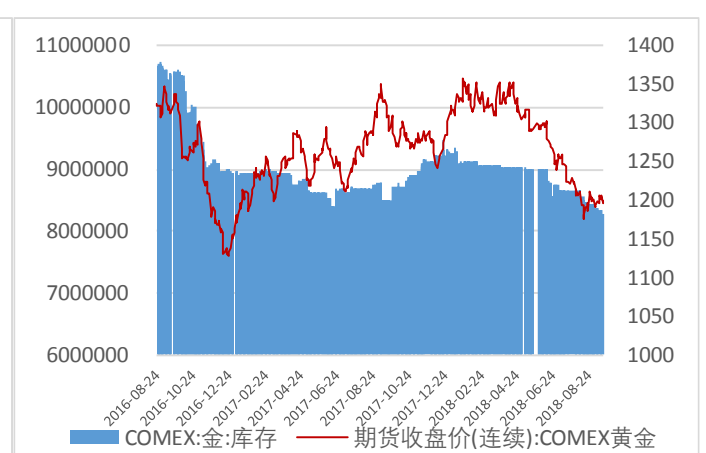


图30:COMEX黄金库存



资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所



图31:SHFE白银库存

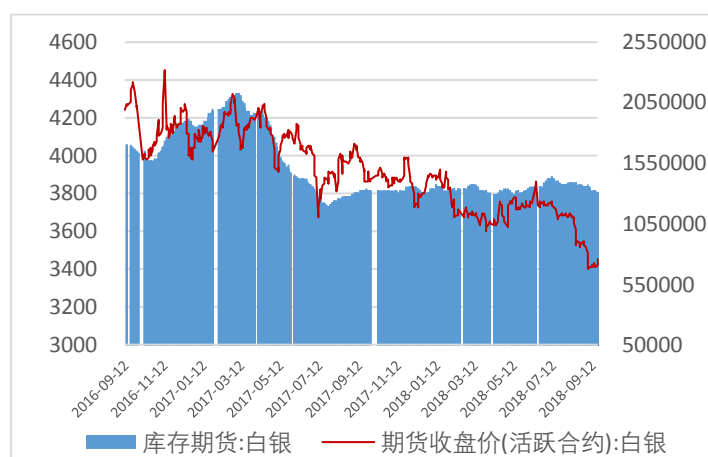
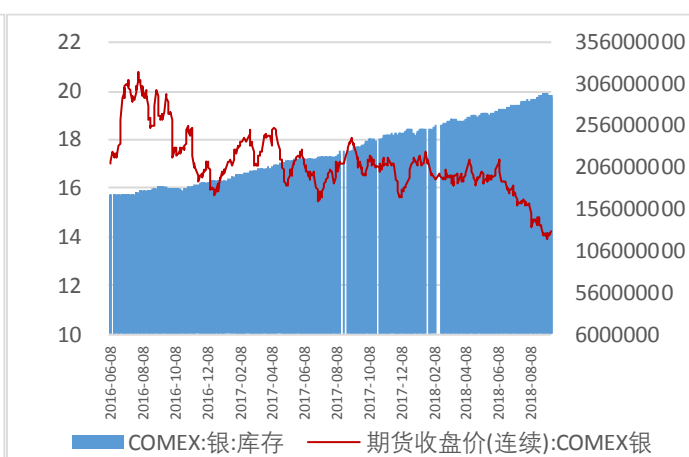


图32:COMEX白银库存



资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

图33:SHFE黄金期货持仓量

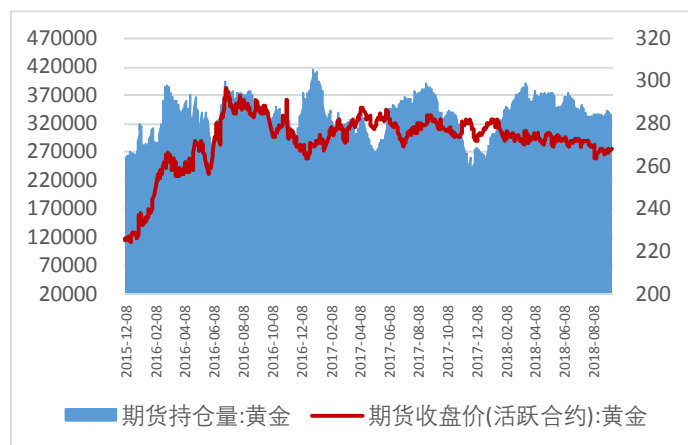
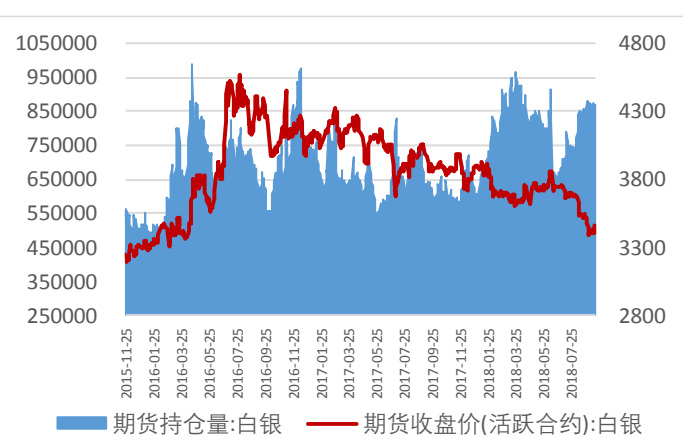


图34:SHFE白银期货持仓量



资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

图35:SHFE黄金期货成交量

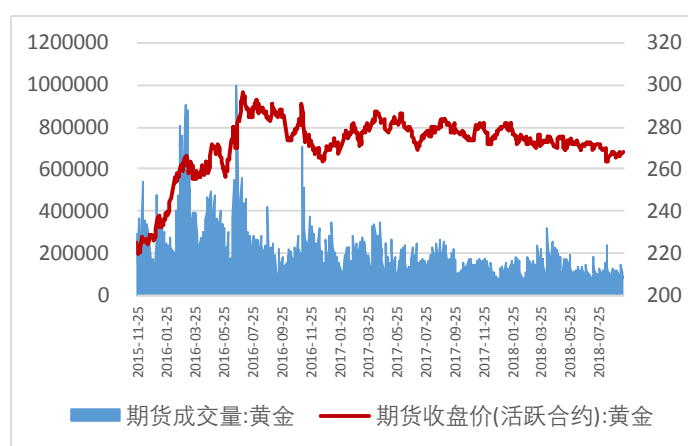
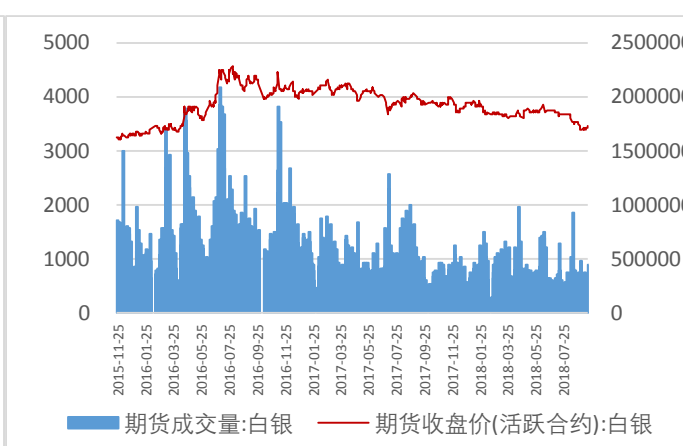


图36:SHFE白银期货成交量



资料来源:WIND 资讯 银河期货研究所

分析师：万一菁，日本横滨国立大学经济学博士，现为银河期货宏观贵金属研究员。有多  
年贵金属研究与分析的经验，善于从宏观面把握行情趋势，用技术面抓住行情的入场时机，  
并对贵金属套利以及套保方案进行研究以及相关的策略开发。

从业资格号：F3032357

☎：021-60329643

✉：wanyijing\_qh@chinastock.com.cn

📍：上海市浦东新区向城路 288 号 9 楼

🌐：www.yhqh.com.cn

### 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

本报告的著作权属于银河期货有限公司。未经银河期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为银河期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于银河期货有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但银河期货有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且银河期货有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，银河期货有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与银河期货有限公司及本报告作者无关。

期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事。