



贵金属周报

(11.18-11.24)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567) 王莹 (期货从业资格证号F3058262)

► 总体观点：

1. 本周，美国10年期国债收益继续回落，实际利率探底回升，金银冲高回落。美联储会议纪要维持偏鹰措辞，金、银本周表现有所分化，纽约金下跌0.49%、纽约银小幅上涨0.15%。

2. 本周公布的美国主要经济数据好于预期，经合组织公布今明两年全球经济放缓的展望，美股再创历史新高后回落。美欧花旗经济意外指数差值小幅反弹，对美元形成一定支撑。中美贸易战层面，不确定性开始显现，一旦再度陷入僵局，将短线利多金银。

3. 资金面上显示做多资金正在逐步撤离贵金属。黄金白银ETF本周均呈现净流出状态并已持续近两月；此外，截止到本周二的CFTC金银投机净多持仓出现增加，对价格形成一定支撑。

4. 后市展望：在美联储年内暂停降息以及通胀前景稳定的情况下，实际利率阶段性触底回升将对贵金属上行形成压力，但鉴于全球经济增速放缓预期仍在，依然中线利多贵金属。技术上，目前盘面难言调整完结，短期向下仍有空间。策略上，左侧交易可参考纽约金1420-1450一线分批买入，右侧交易可参考纽约金站稳1480一线再做买入操作。



PART 1

市场回顾

全球主要资产走势回顾

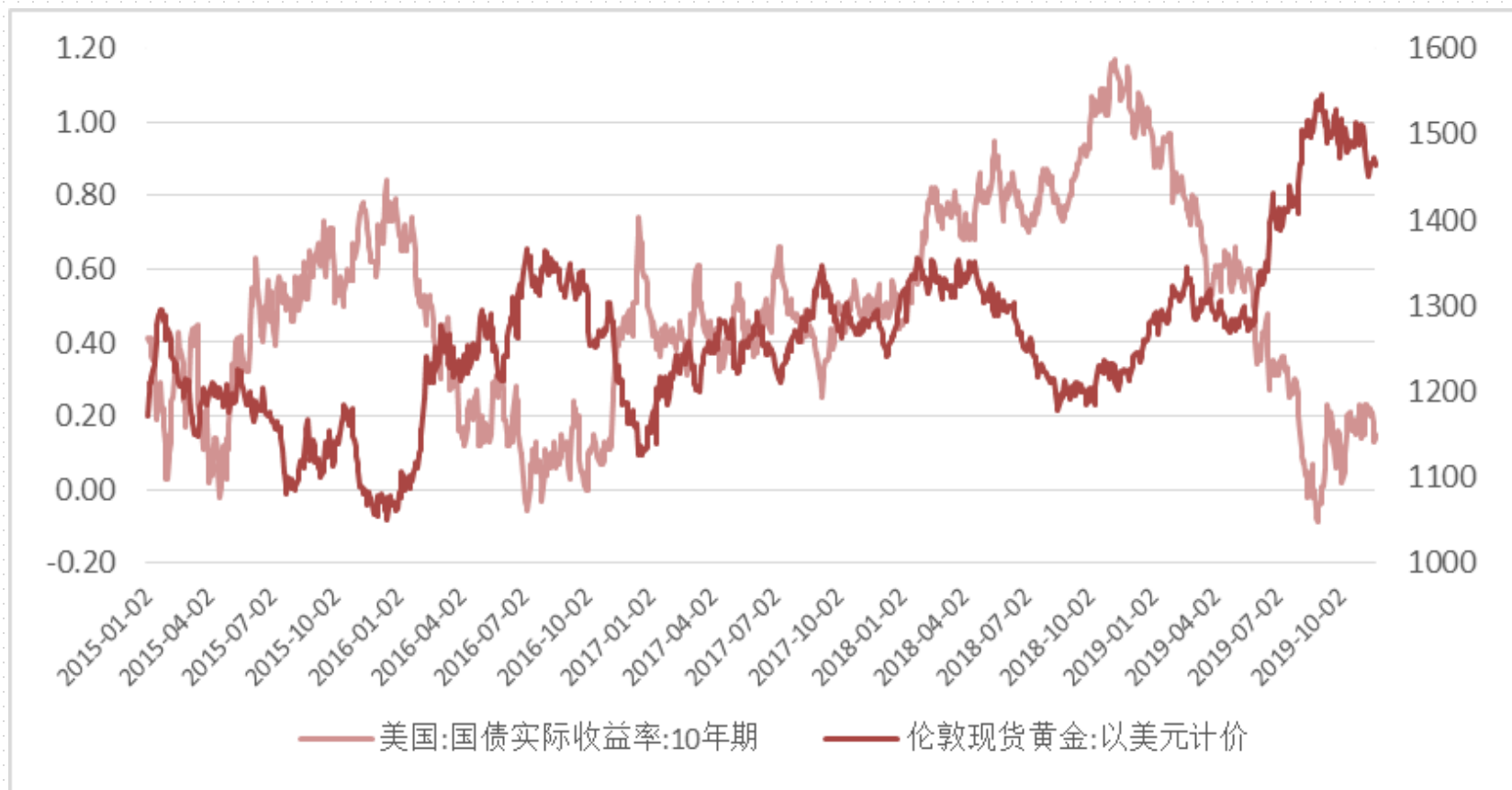
	单位	最新一周	上一周	周变化	周环比		单位	最新一周	上一周	周变化	周环比
伦敦金	美元/盎司	1462.38	1467.92	-5.54	-0.38%	伦敦银	美元/盎司	16.93	16.78	0.15	0.91%
黄金基差 (内盘)	元/克	-5.31	-5.33	0.02	-0.38%	白银基差 (内盘)	元/千克	-45.00	-55.00	10.00	-18.18%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	337296.00	323189.00	14107.00	4.36%	COMEX白银非商业多头持仓	张	89898.00	89327.00	571.00	0.64%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	51437.00	56123.00	-4686.00	-8.35%	COMEX白银非商业空头持仓	张	45182.00	51963.00	-6781.00	-13.05%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	891.79	896.77	-4.98	-0.56%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	11655.50	11681.66	-26.16	-0.22%
SHFE黄金库存	千克	1473.00	1473.00	0.00	0.00%	SHFE白银库存	千克	1595273.00	1564700.00	30573.00	1.95%
COMEX黄金库存	金衡盎司	8506990.21	8328649.35	178340.86	2.14%	COMEX白银库存	金衡盎司	315582107.79	315176240.37	405867.42	0.13%
美元指数		98.28	98.00	0.28	0.29%	标普500工业品指数		3110.29	3120.46	-10.17	-0.33%
美实际利率	%	0.15	0.21	-0.06	-28.57%	TED利差	%	0.33	0.33	0.00	0.00%
美10年期国债收益率	%	1.77	1.84	-0.07	-3.80%	金银比(伦敦)		86.17	86.71	-0.53	-0.61%
VIX波动率指数	%	12.34	12.05	0.29	2.41%	金油比		25.38	25.45	-0.07	-0.29%
道琼斯工业指数		27875.62	28004.89	-129.27	-0.46%	比特币价格	美元	7285.85	8463.49	-1177.64	-13.91%



PART 2

利率和汇率

▶ 美国实际利率和黄金



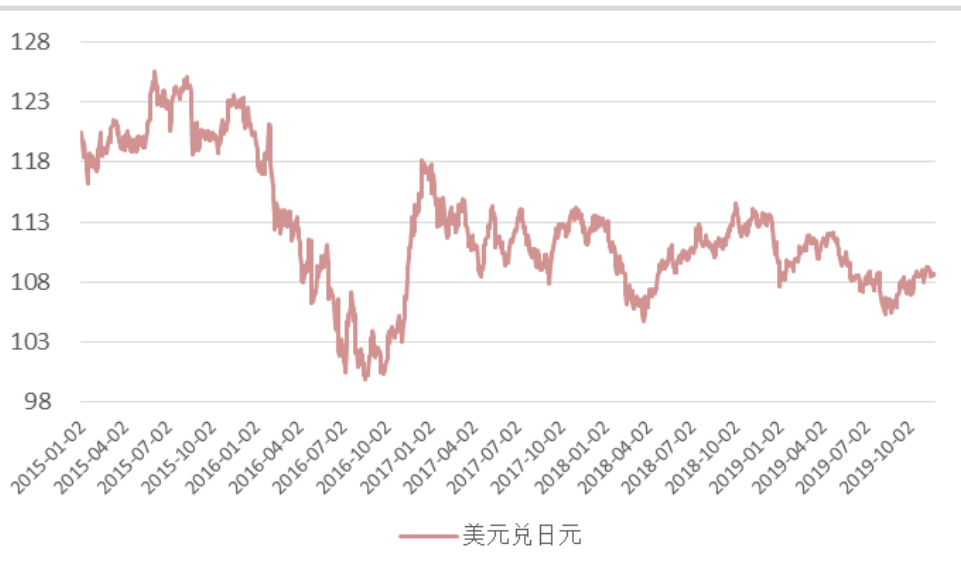
美国实际利率本周小幅回调

美国与欧英日利差及汇率



美国对主要经济体利差本周普遍回落

主要汇率走势





PART 3

风险及不确定性

▶ TED利差



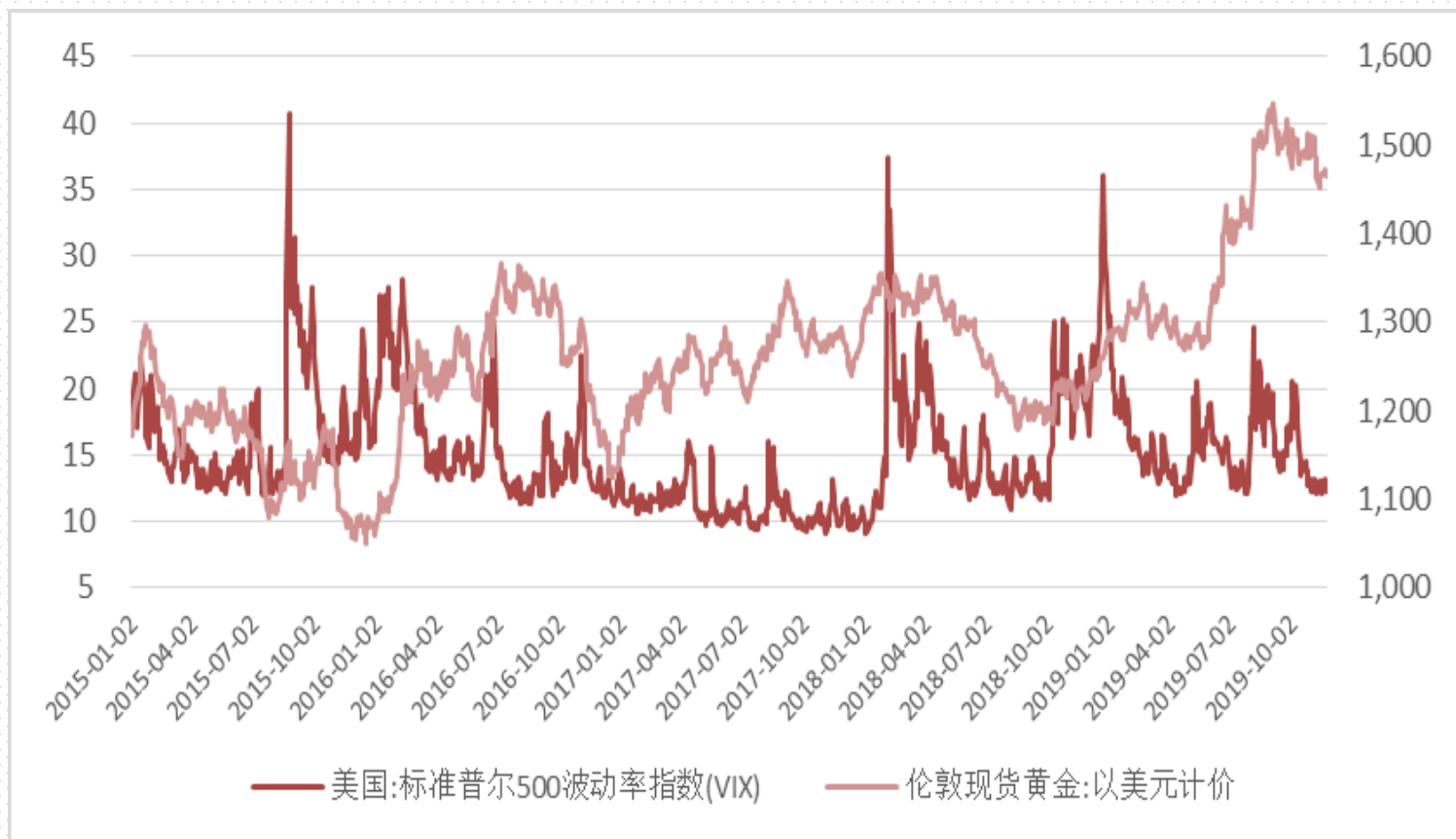
TED利差本周无变化

美债长短利差



长短端利差略有收窄

恐慌指数



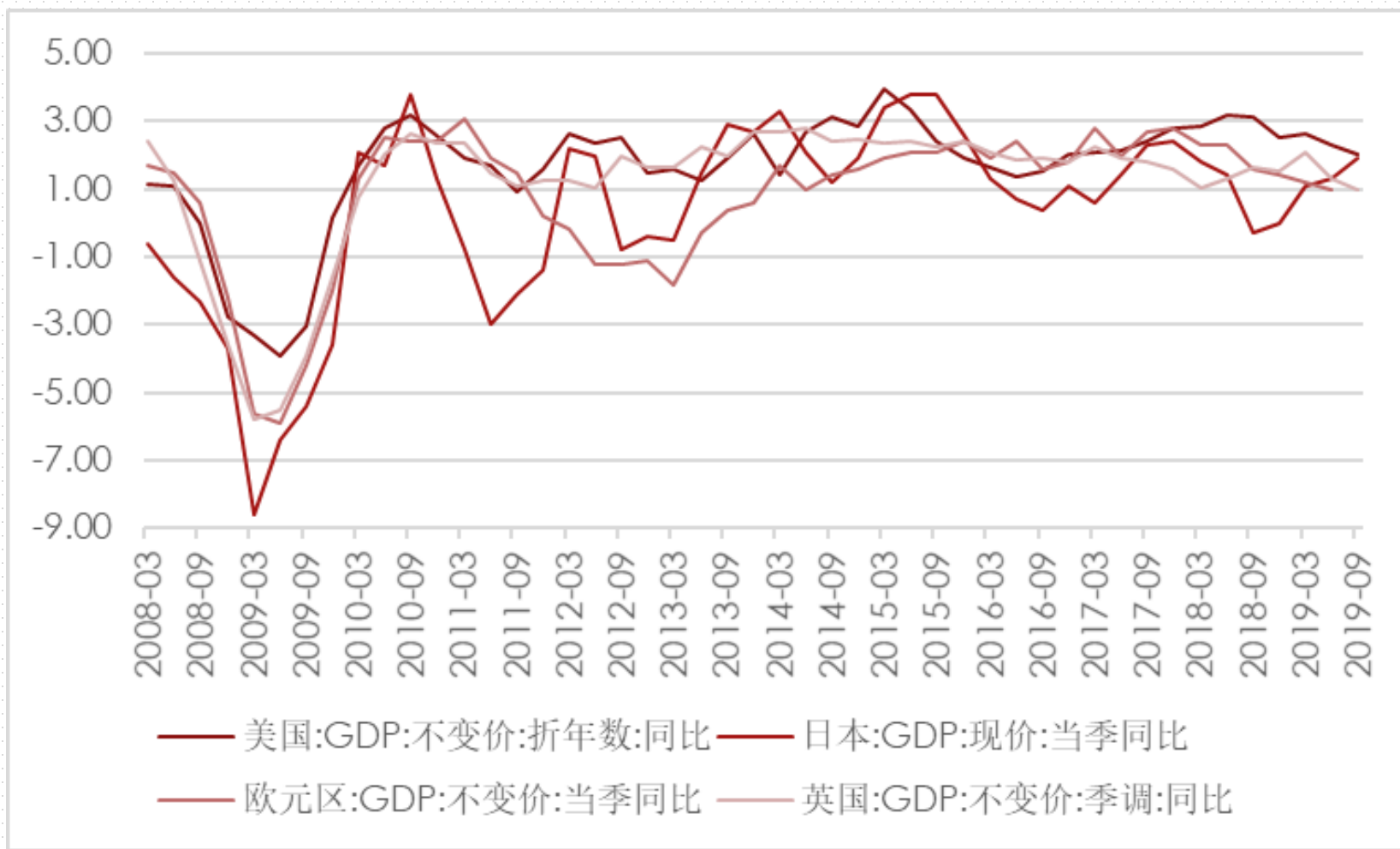
VIX波动指数小幅上涨，但黄金小幅收跌



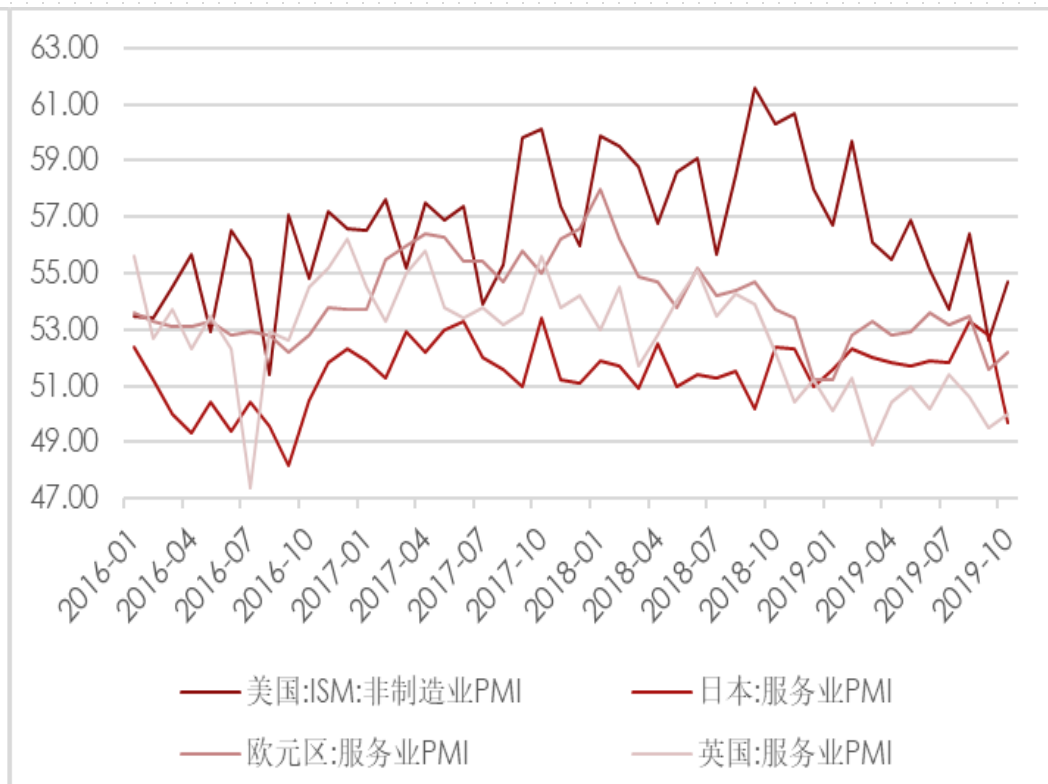
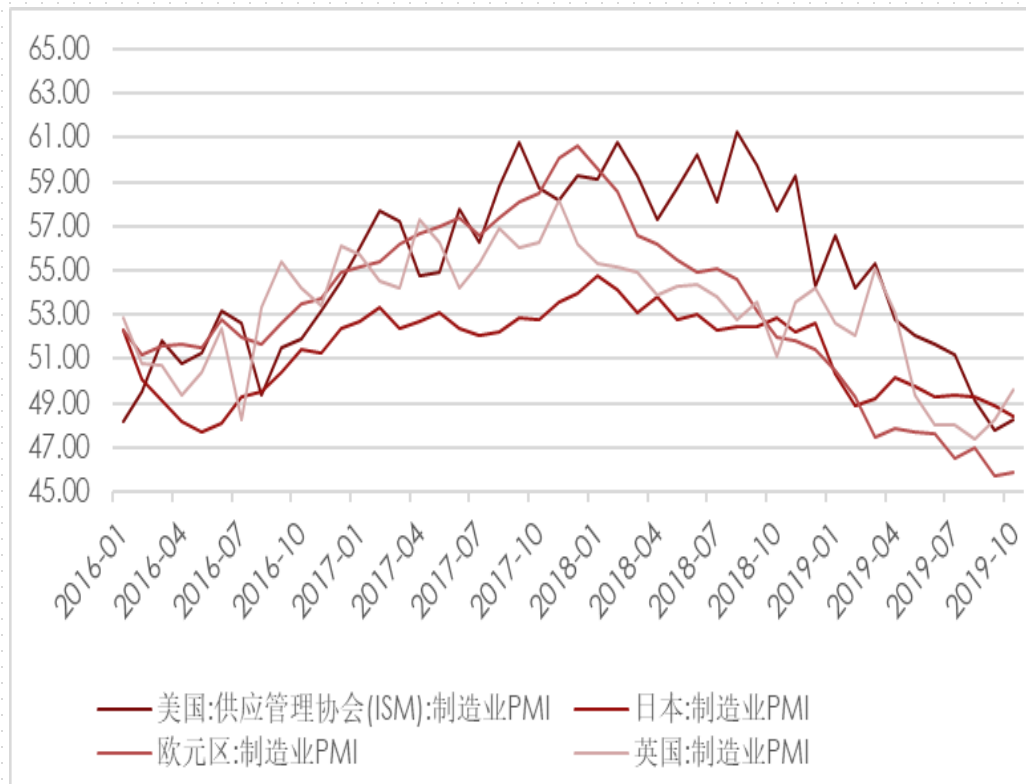
PART 4

宏观经济

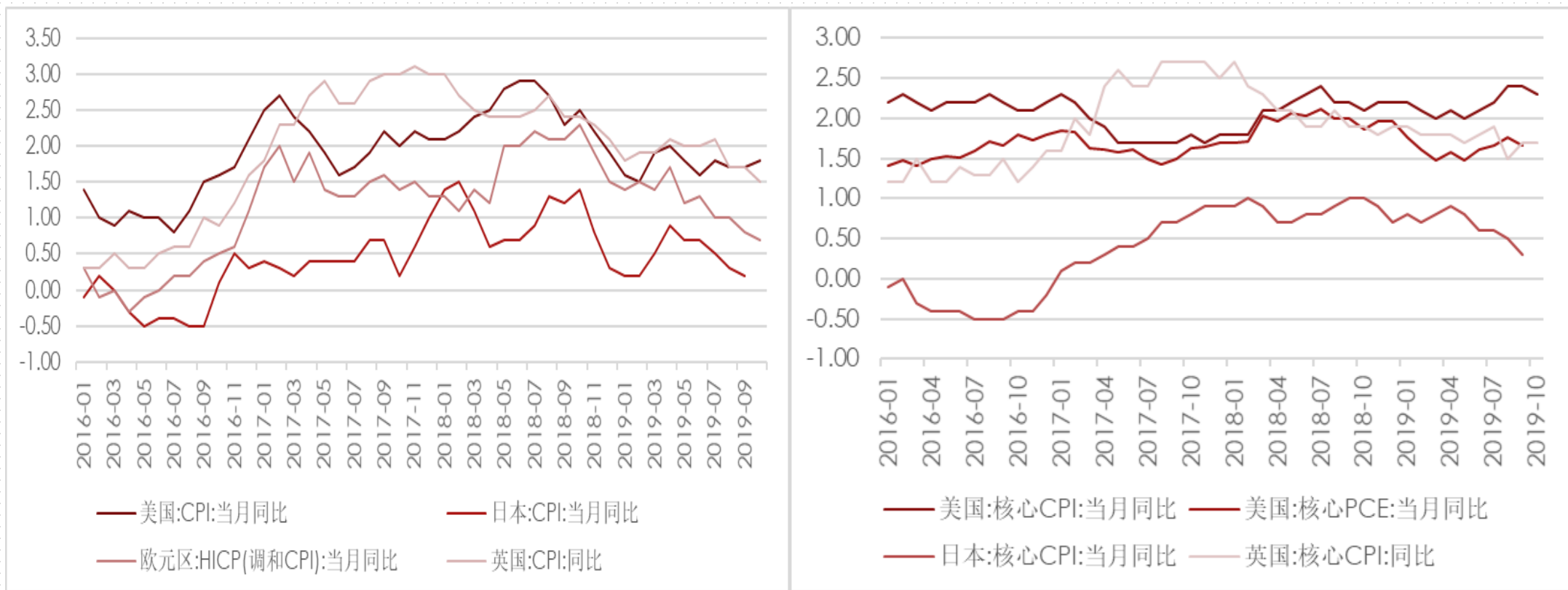
▶ 全球主要经济体增速



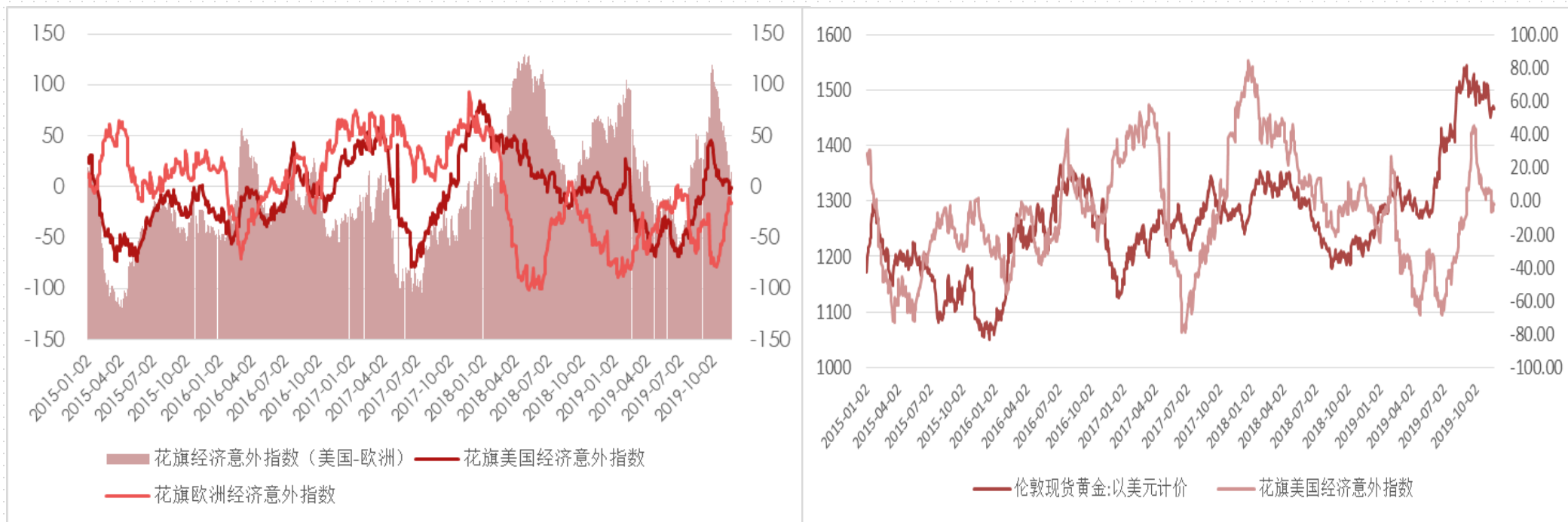
全球主要经济体PMI



全球主要经济体通胀



▶ 欧、美国花旗经济意外指数



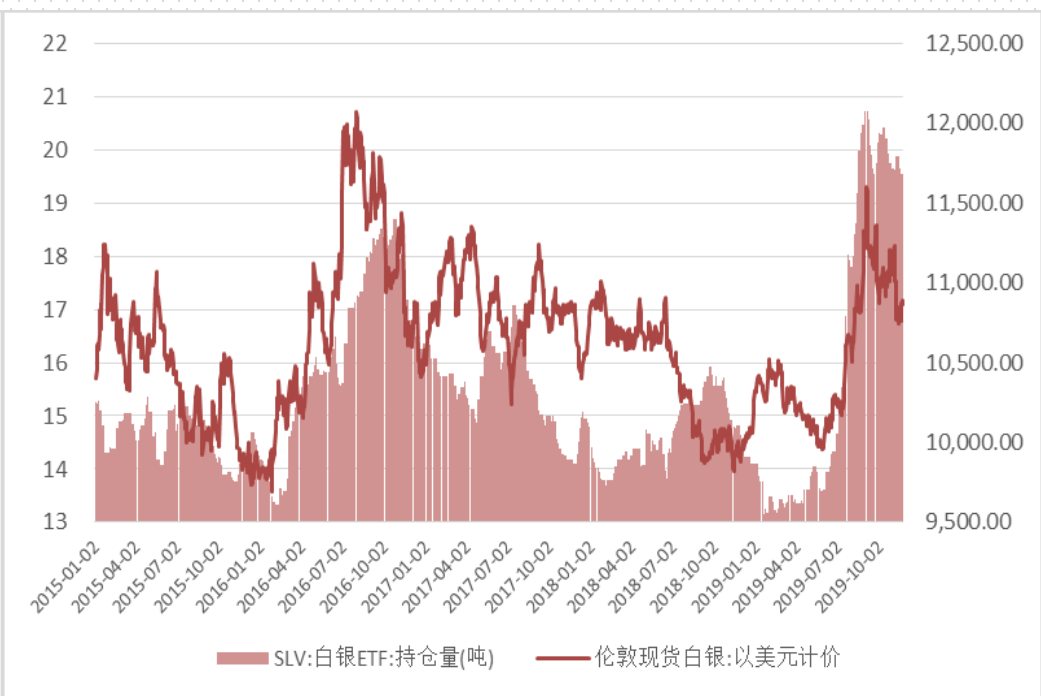
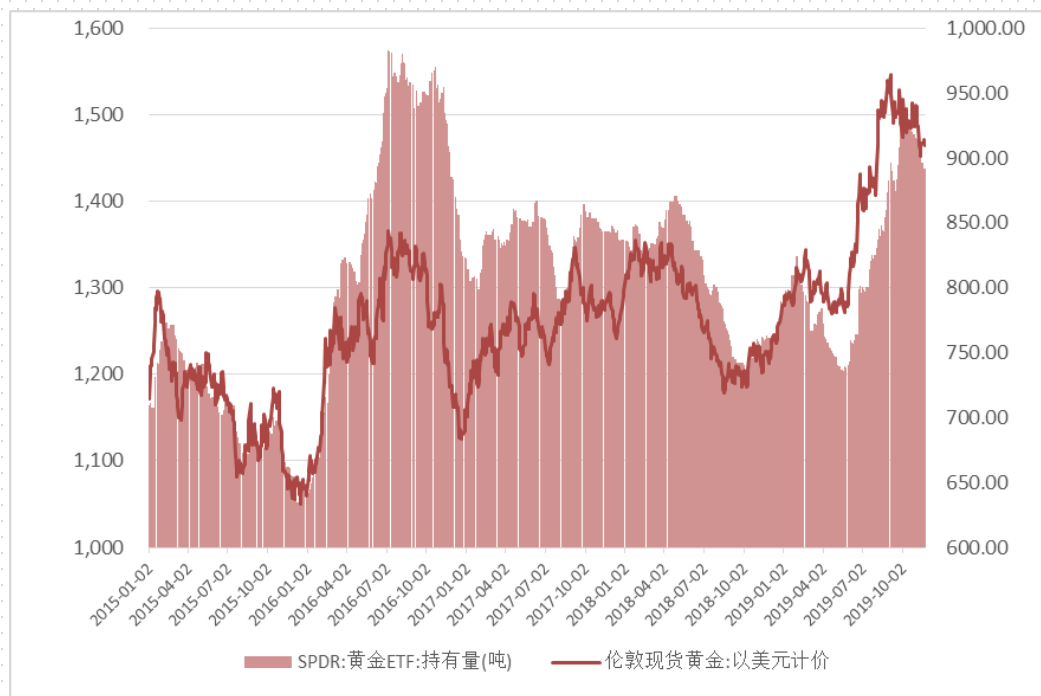
美国的相对（欧洲）优势本周有所修复



PART 5

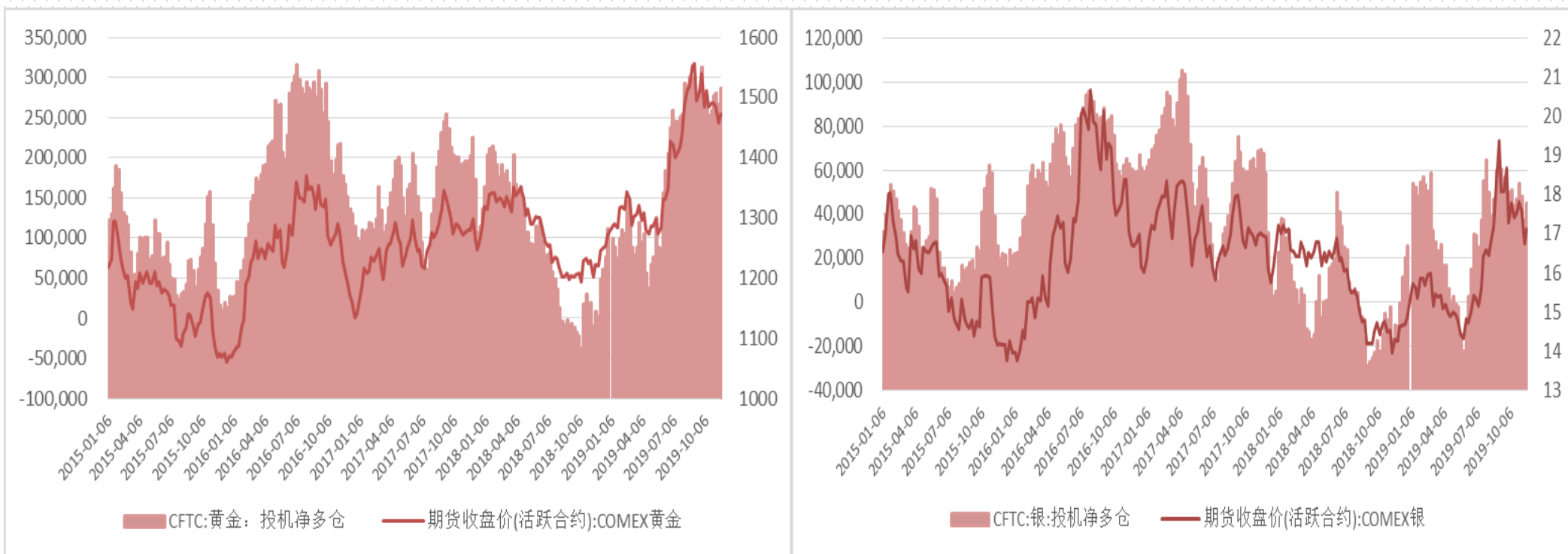
资金情绪

金銀ETF持仓



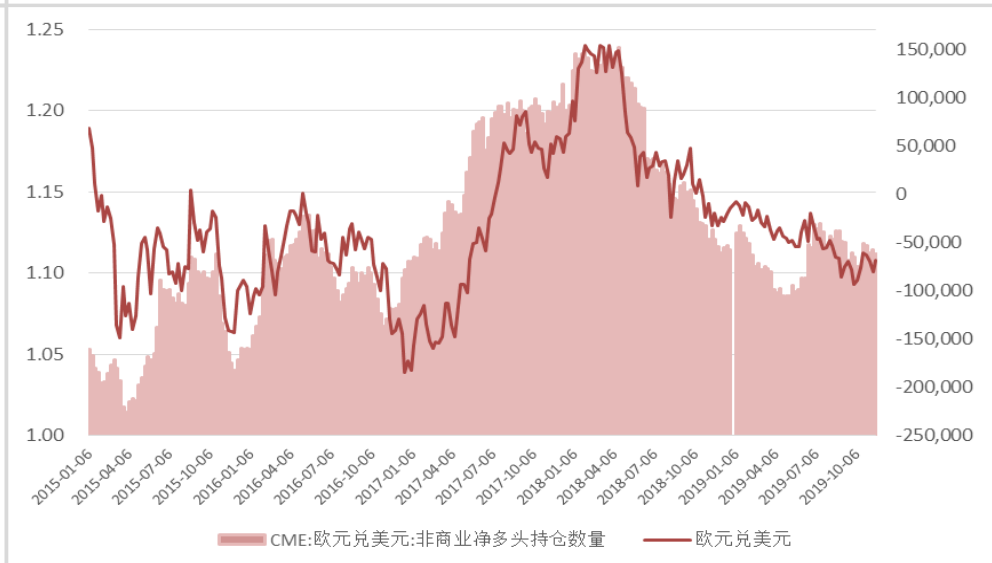
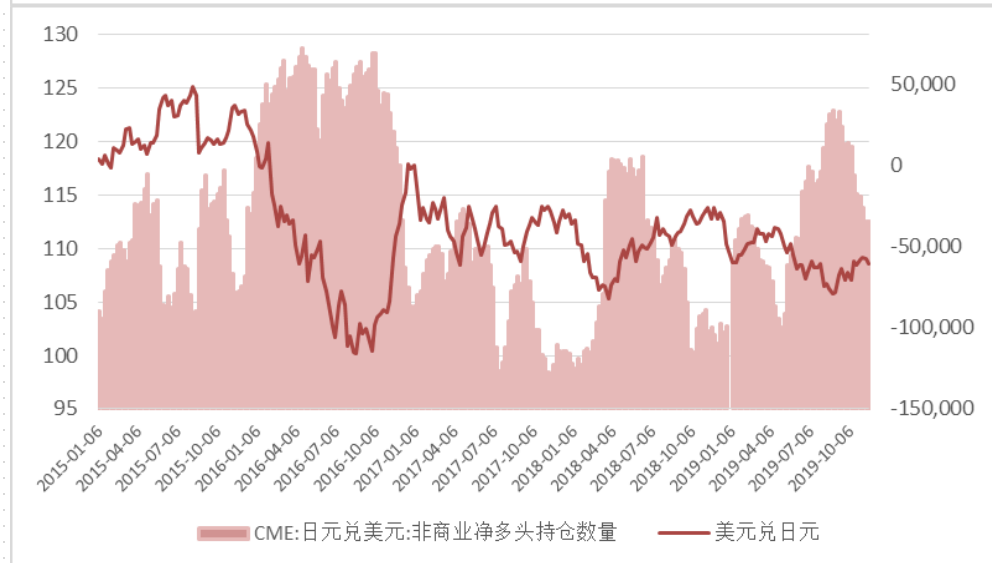
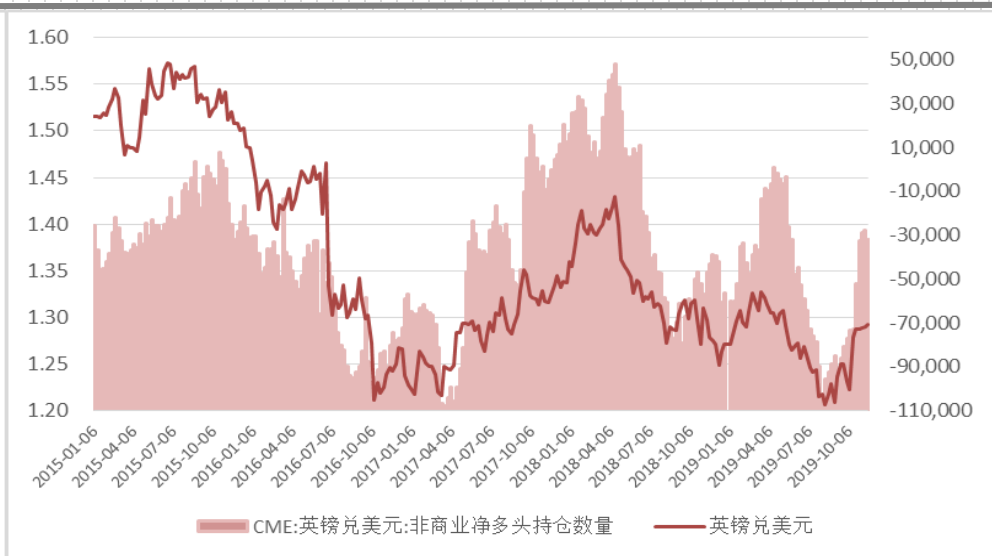
本周ETF再度呈现流出状态，虚拟投资需求持续萎缩

金銀CFTC持仓



金銀投机净多仓上周小幅增仓，但金价小幅收跌

主要外汇CFTC持仓

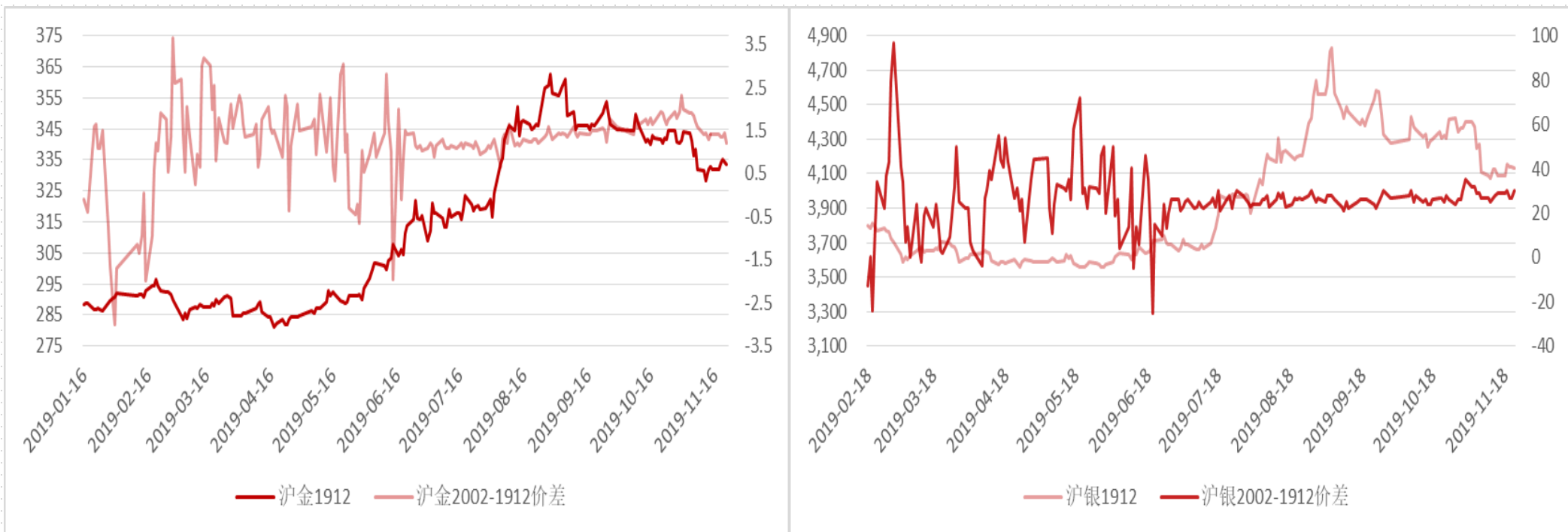




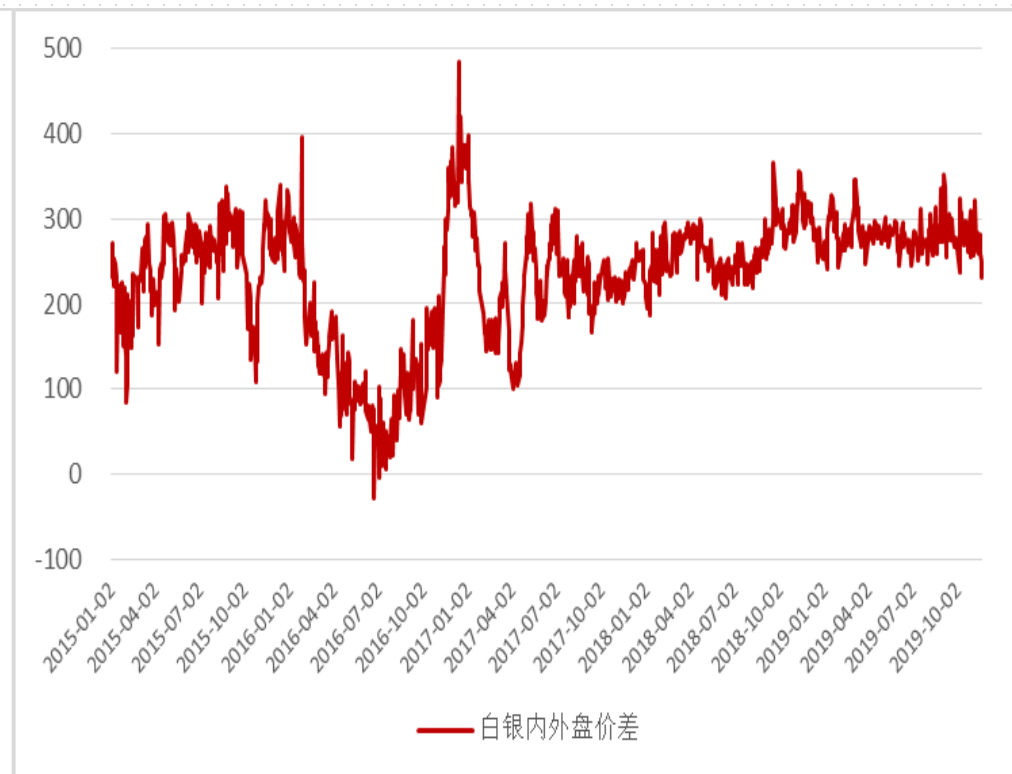
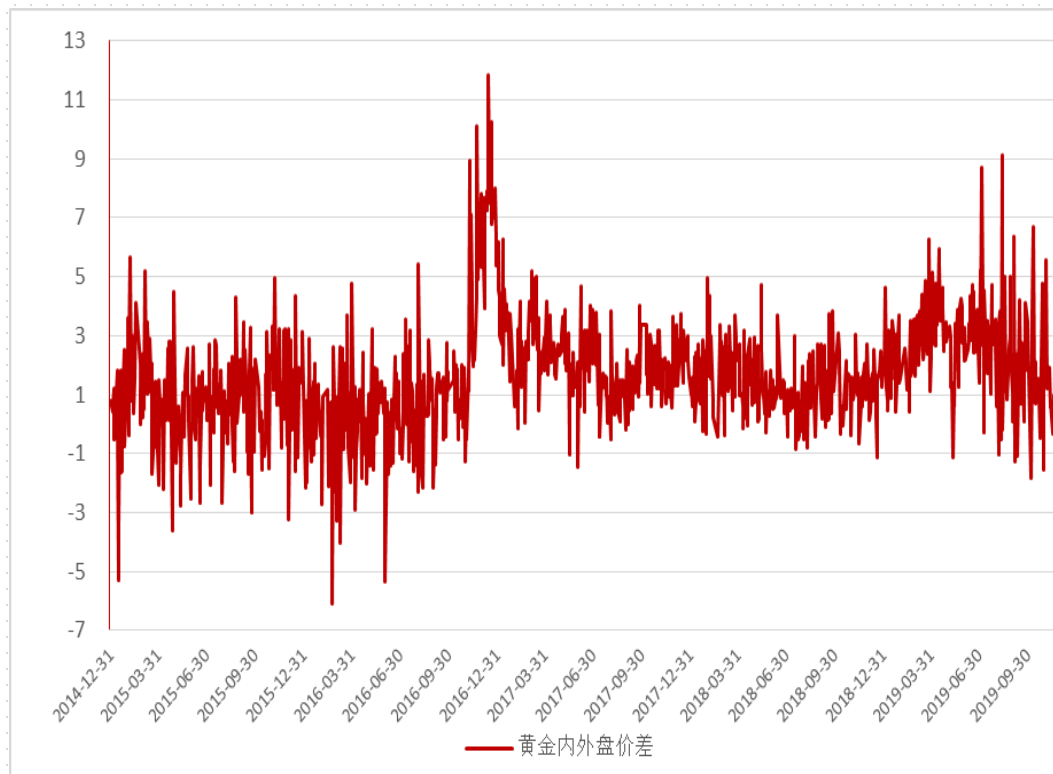
PART 6

价差与相关比价

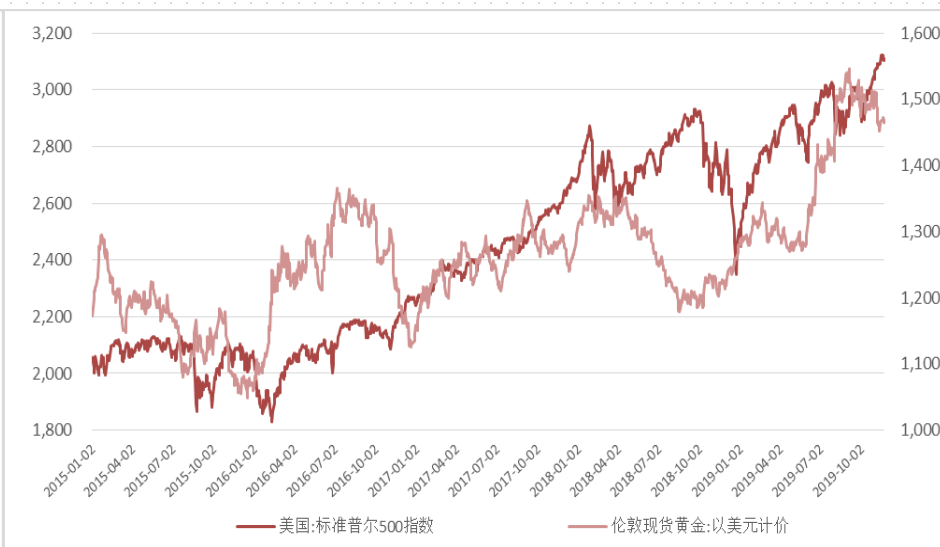
金銀2002与1912价差



▶ 内外价差



伦敦金与相关指数走势对比



黄金近期走势与美股呈现明显负相关性，关注美股走势

黄金与相关比价





PART 7

下周重要财经事件

▶ 下周重要财经数据与事件（11.18-11.22）

日期	下周重要财经数据与事件
2019/11/26	美国10月新屋销售总数年化
2019/11/27	美国10月核心PCE物价指数年率、美国当周初请失业金人数、美国第三季度实际GDP年化季率修正值、美国10月耐用品订单月率、10月个人支出月率
2019/11/28	欧元区11月经济景气指数、消费者信心指数终值、美联储褐皮书
2019/11/29	欧元区11月CPI年率初值、欧元区10月失业率

► 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。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。

□ 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。

一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365