



# 贵金属周报

(1.20-1.26)

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.当周，美国实际利率显著回落，再度逼近零轴，长短利差走低；纽约金上涨0.90%、纽约银上涨0.44%，恐慌指数走高。邻近周末受中国新型肺炎疫情扩散影响，加之美国12月Markit制造业PMI低于预期，市场避险情绪陡升，避险资产普遍走强。

2.美联储1月会议按兵不动概率偏大，市场对此已有充分预期，而考虑到CEO经济展望指数对美国经济的预测作用，美国四季度GDP亦难触底，对金银仍存一定支撑。

3.资金面上，SPDR和iShares当周均增持；截至1月21日，CFTC黄金投机净多仓小幅减持，白银小幅增持。截至1月23日，纽约金持仓量78.83万手，较21日下滑逾6000手。

4.技术面上，美黄金突破1567后，短线看高一线，但需关注持仓动向，若继续减仓，则向上空间较为有限。

5.后市展望：中国农历新年假期前两日，金银比价先涨后跌，避险逻辑下，白银短期强势或难维系。操作上，前期1523介入黄金多单剩余仓位继续持有，做多金银比组合亦可持有。

**提示：鉴于贵金属走势与外汇市场、海外市场高度相关，具体策略可能会发生调整，请投资者及时关注“一德早知道”。**



PART 1

市场回顾

# 全球主要资产走势回顾

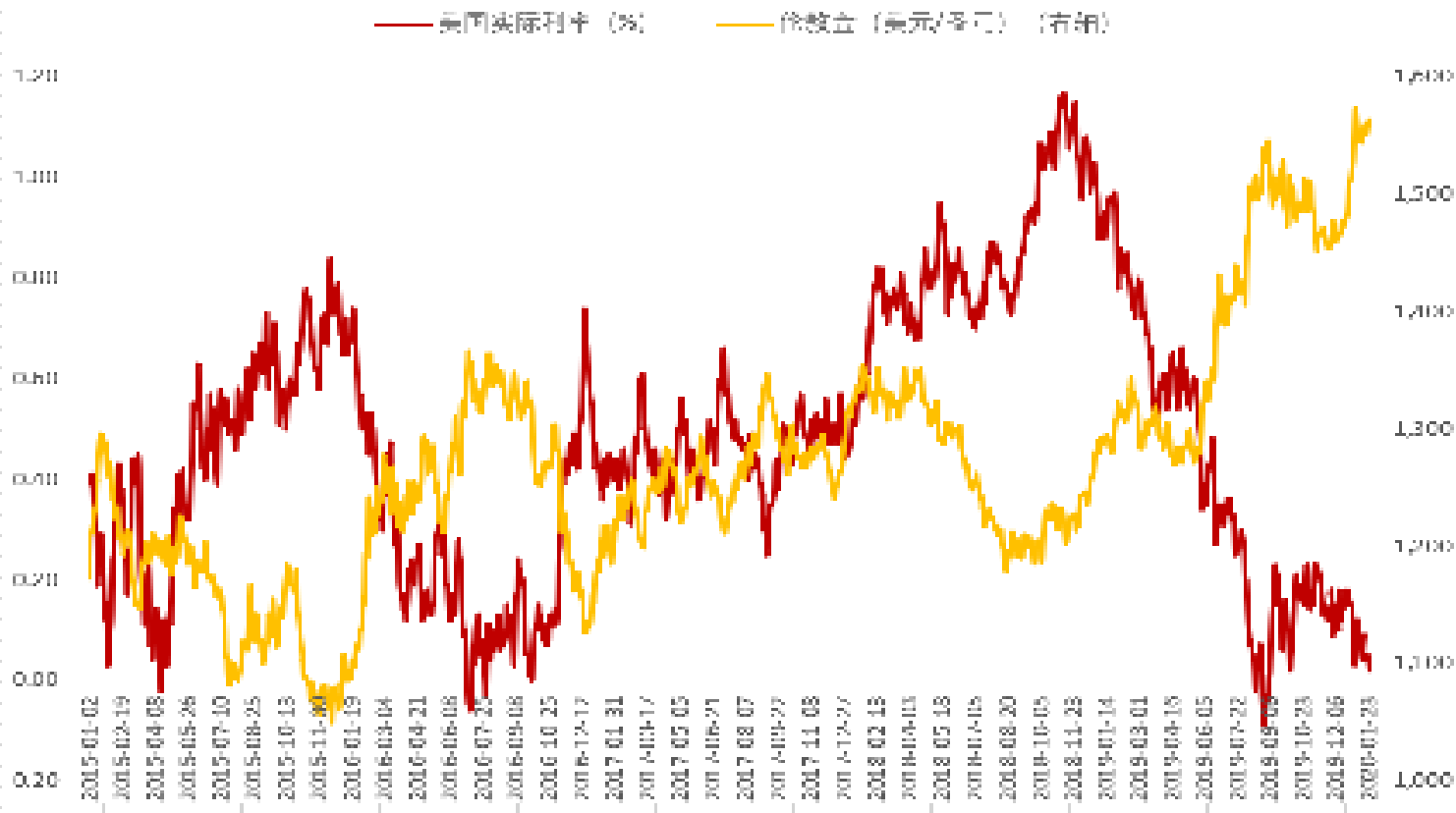
|                | 单位    | 最新一周       | 上一周        | 周变化      | 周环比     |                | 单位    | 最新一周         | 上一周          | 周变化        | 周环比    |
|----------------|-------|------------|------------|----------|---------|----------------|-------|--------------|--------------|------------|--------|
| 伦敦金            | 美元/盎司 | 1564.3     | 1557.6     | 6.70     | 0.43%   | 伦敦银            | 美元/盎司 | 17.83        | 18.06        | -0.23      | -1.27% |
| 黄金基差<br>(内盘)   | 元/克   | -3.65      | -3.49      | -0.16    | -4.58%  | 白银基差<br>(内盘)   | 元/千克  | -69          | -81          | 12         | 14.81% |
| COMEX黄金非商业多头持仓 | 张     | 374793     | 376809     | -2016    | -0.54%  | COMEX白银非商业多头持仓 | 张     | 109144       | 110762       | -1618      | -1.46% |
| COMEX黄金非商业空头持仓 | 张     | 57098      | 57574      | -476     | -0.83%  | COMEX白银非商业空头持仓 | 张     | 40269        | 43389        | -3120      | -7.19% |
| SPDR黄金ETF持有量   | 吨     | 900.58     | 898.82     | 1.76     | 0.20%   | SLV白银ETF持仓量    | 吨     | 11191.21     | 11024.23     | 166.98     | 1.51%  |
| SHFE黄金库存       | 千克    | 1773       | 1773       | 0        | 0.00%   | SHFE白银库存       | 千克    | 2258995      | 2186427      | 72568      | 3.32%  |
| COMEX黄金库存      | 金衡盎司  | 8693914.48 | 8699474.81 | -5560.33 | -0.06%  | COMEX白银库存      | 金衡盎司  | 322008247.72 | 319425118.68 | 2583129.04 | 0.81%  |
| 美元指数           |       | 97.89      | 97.64      | 0.25     | 0.26%   | 标准普尔500指数      |       | 3295.47      | 3329.62      | -34.15     | -1.03% |
| 美实际利率          | %     | 0.02       | 0.09       | -0.07    | -77.78% | TED利差          | %     | 0.26         | 0.26         | 0          | 0.00%  |
| 美10年期国债收益率     | %     | 1.70       | 1.84       | -0.14    | -7.61%  | 金银比(伦敦)        |       | 87.73        | 86.25        | 1.48       | 1.72%  |
| VIX波动率指数       | %     | 14.56      | 12.10      | 2.46     | 20.33%  | 金油比            |       | 29.11        | 26.47        | 2.64       | 9.97%  |
| 道琼斯工业指数        |       | 28989.73   | 29348.10   | -358.37  | -1.22%  | 比特币价格          | 美元    | 8422.13      | 8892.63      | -470.50    | -5.29% |



PART 2

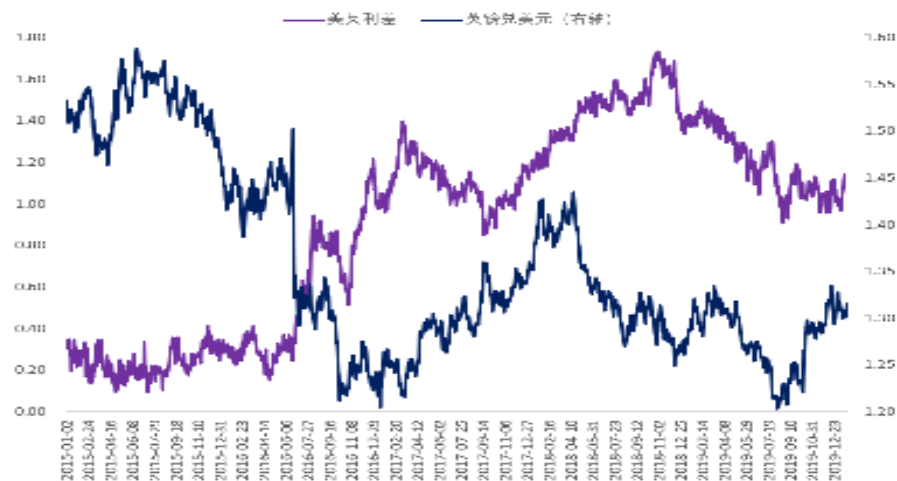
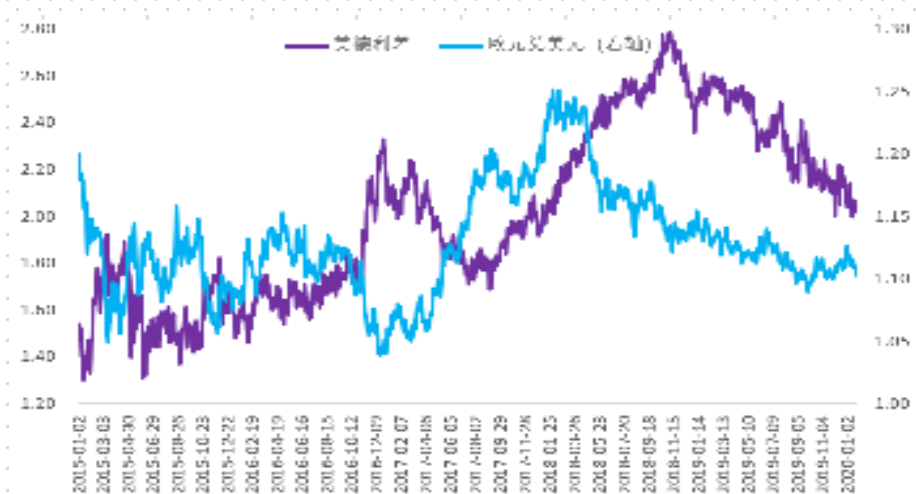
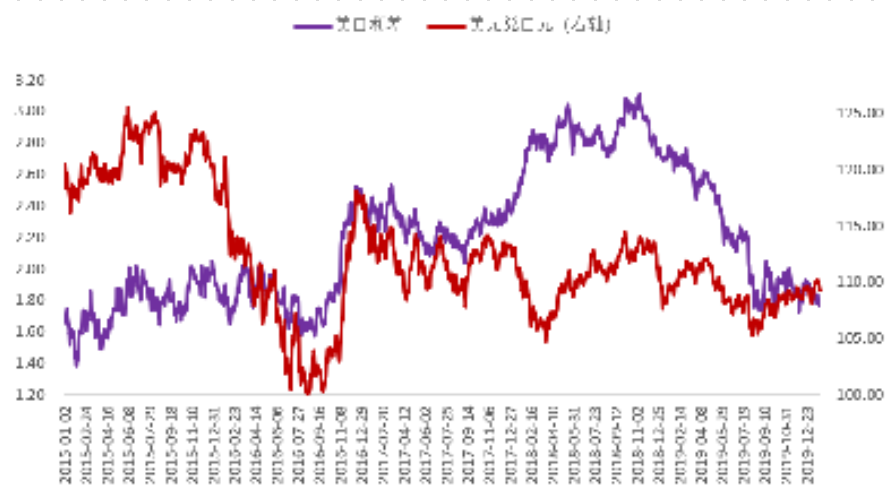
利率和汇率

## 美国实际利率和黄金

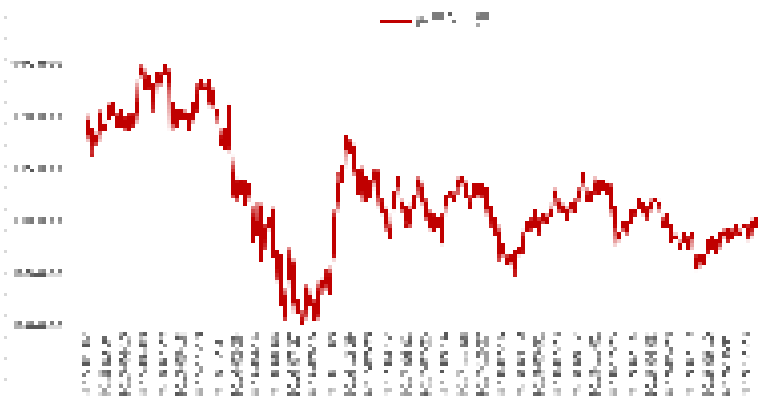
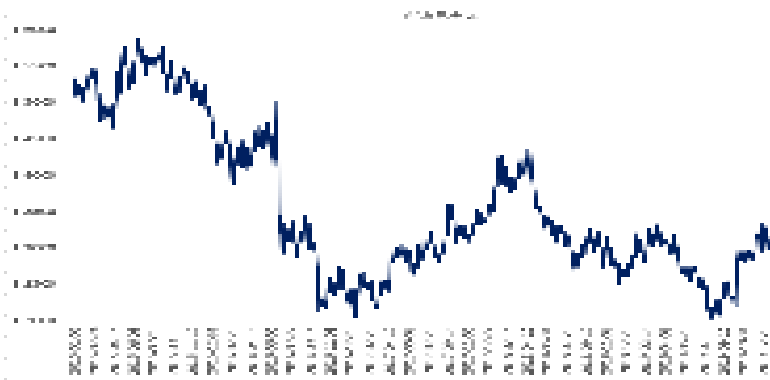


美国实际利率较上周显著回落，再度逼近零轴

# 美国与欧英日利差及汇率



# 主要汇率走势



本周美元指数、日元反弹，欧元、英镑下挫

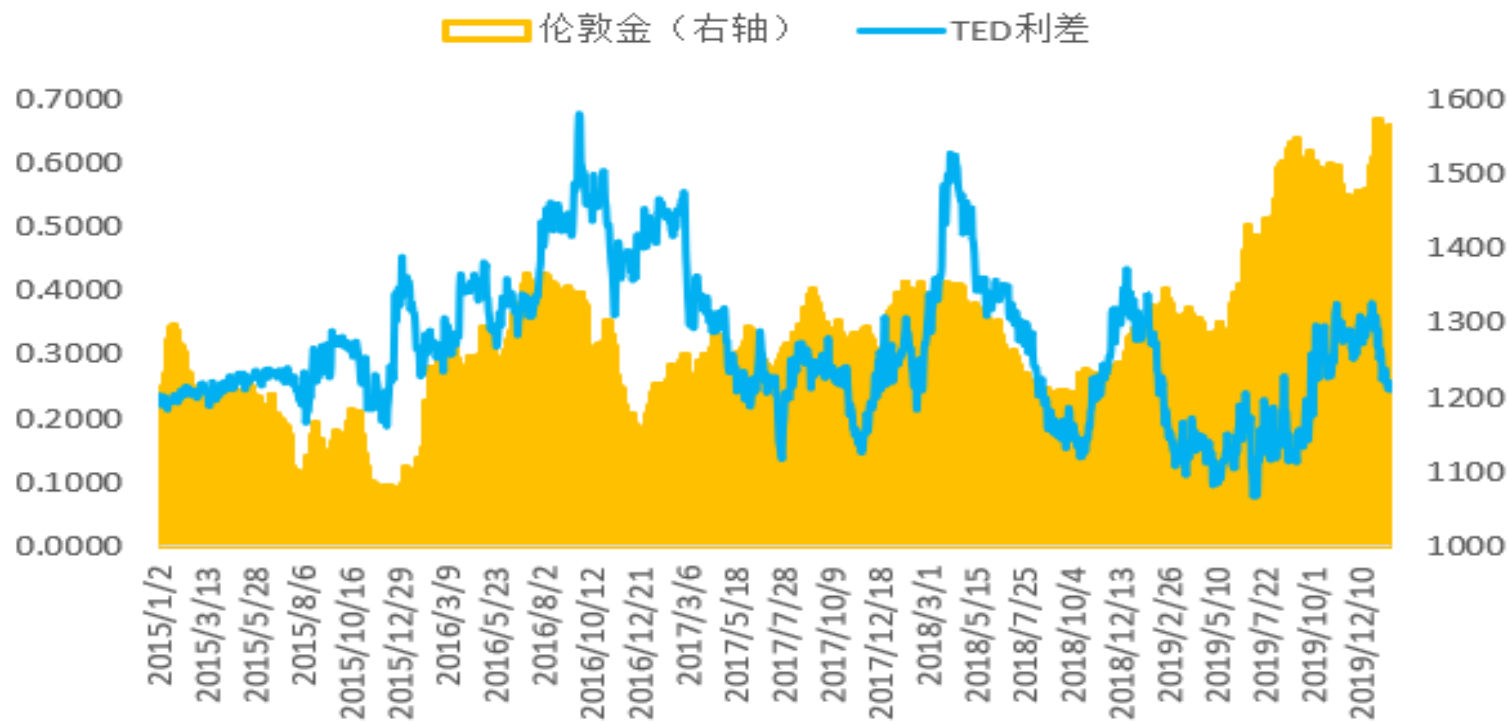




PART 3

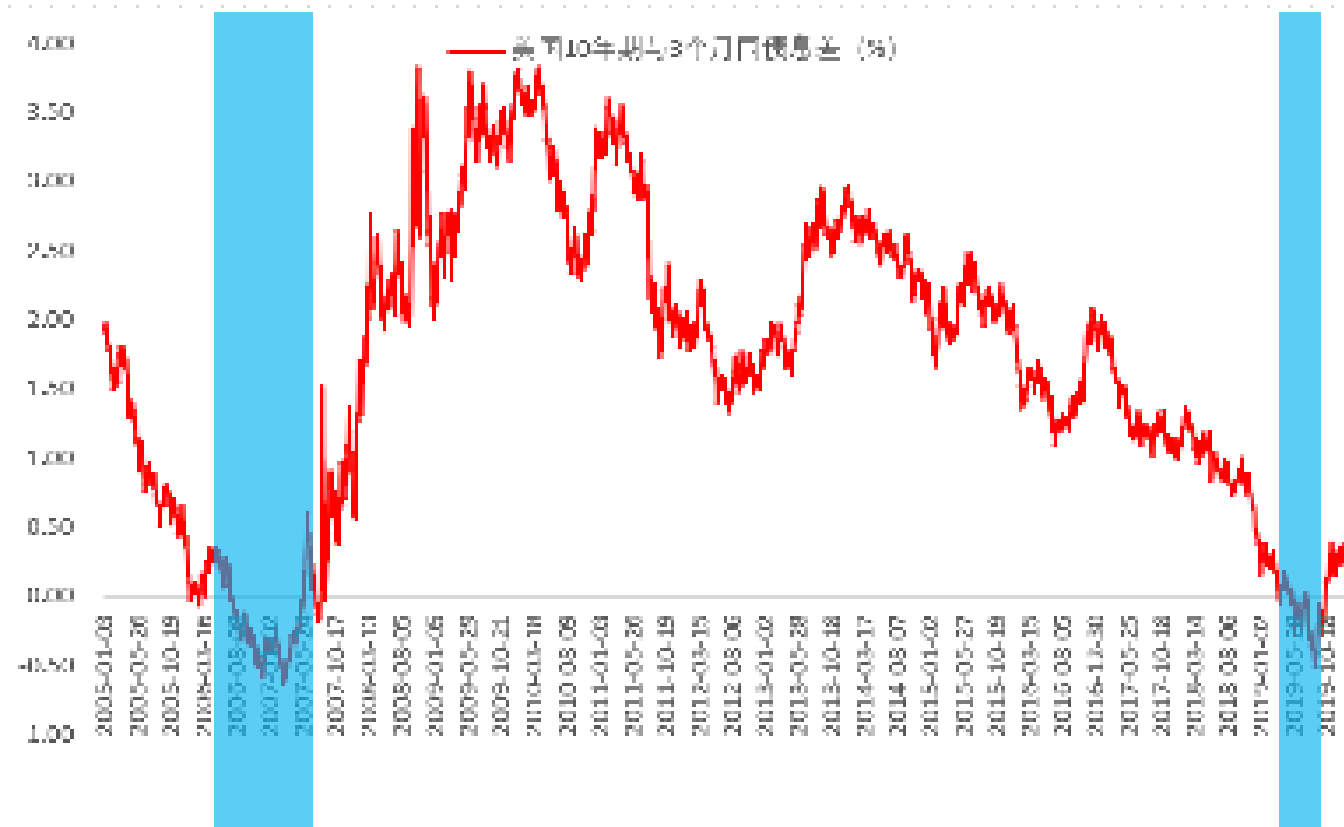
风险及不确定性

## ▶ TED利差



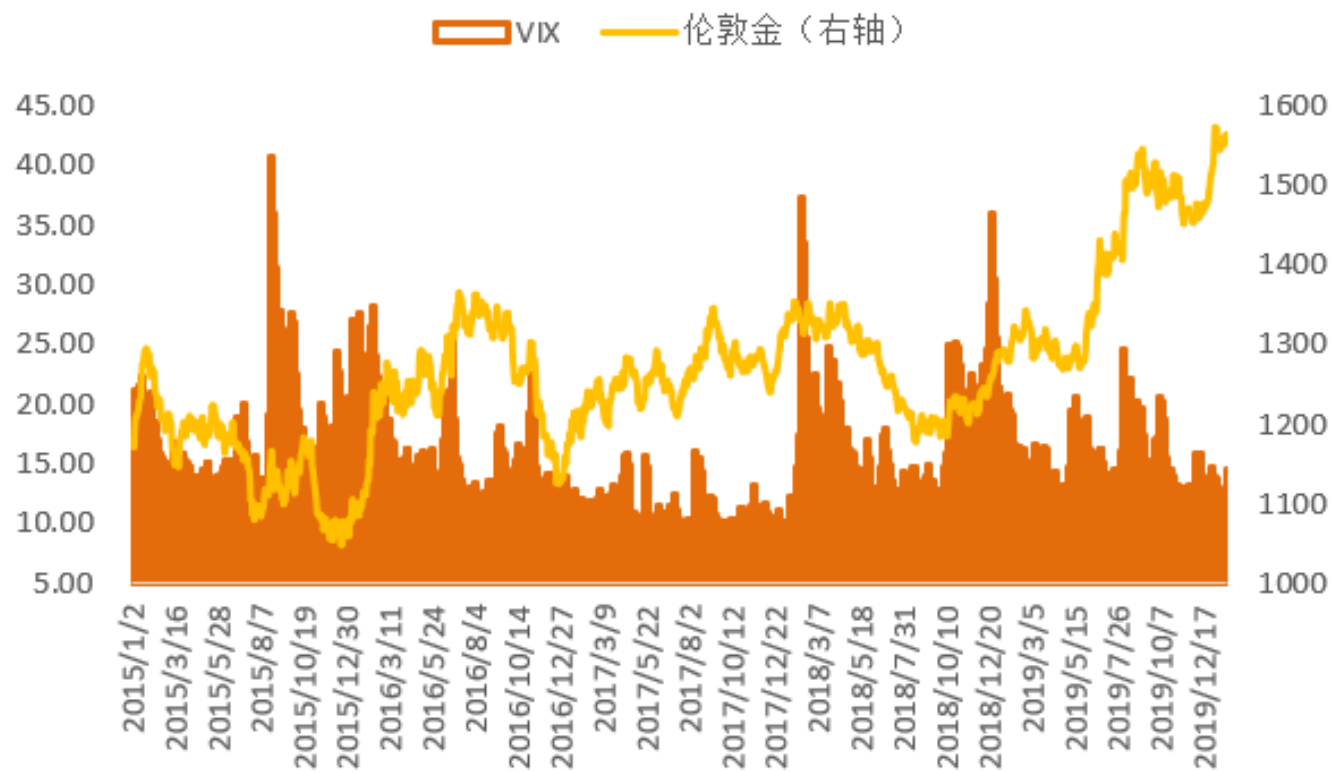
本周TED利差基本持平

## 美债长短利差



本周长短端利差显著回落

## 恐慌指数



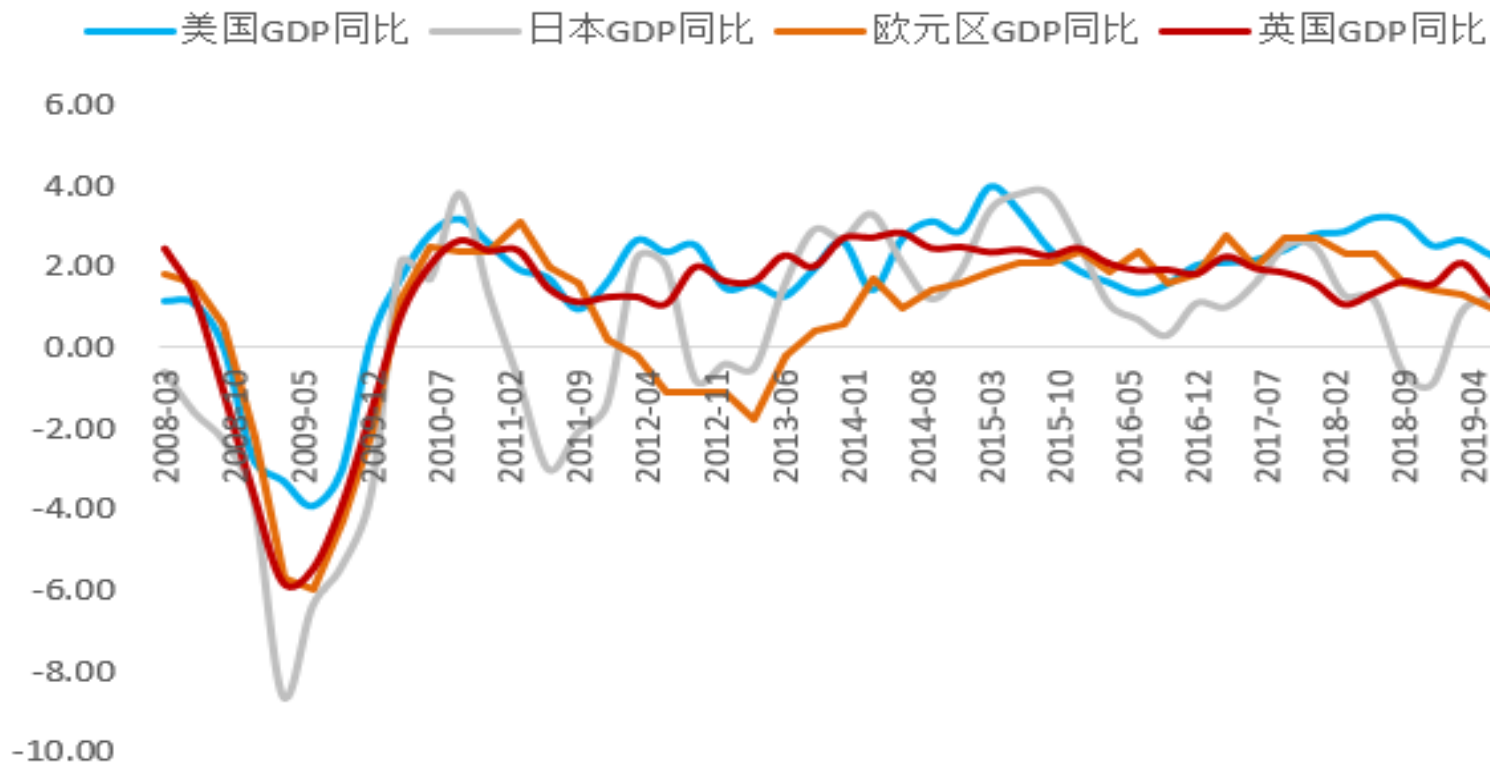
VIX指数本周显著上行



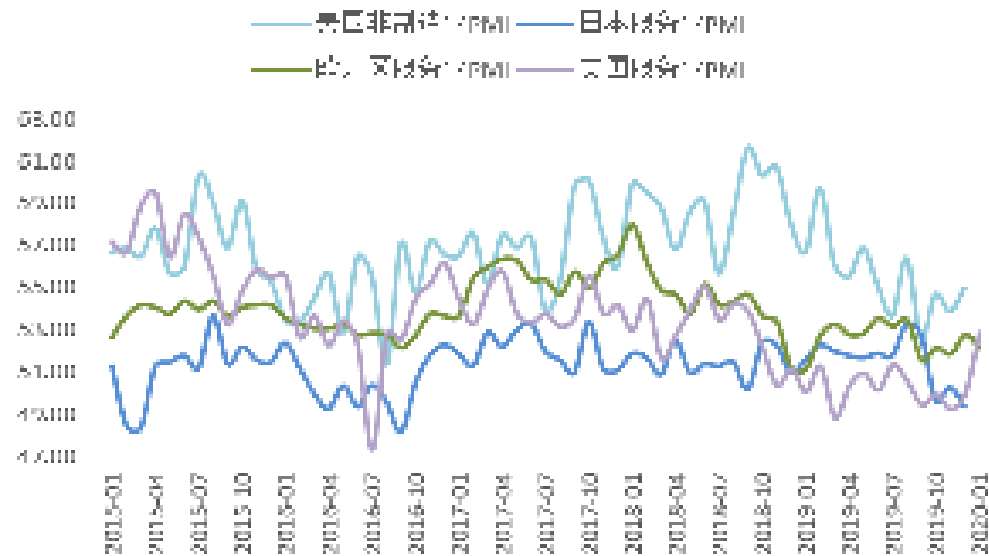
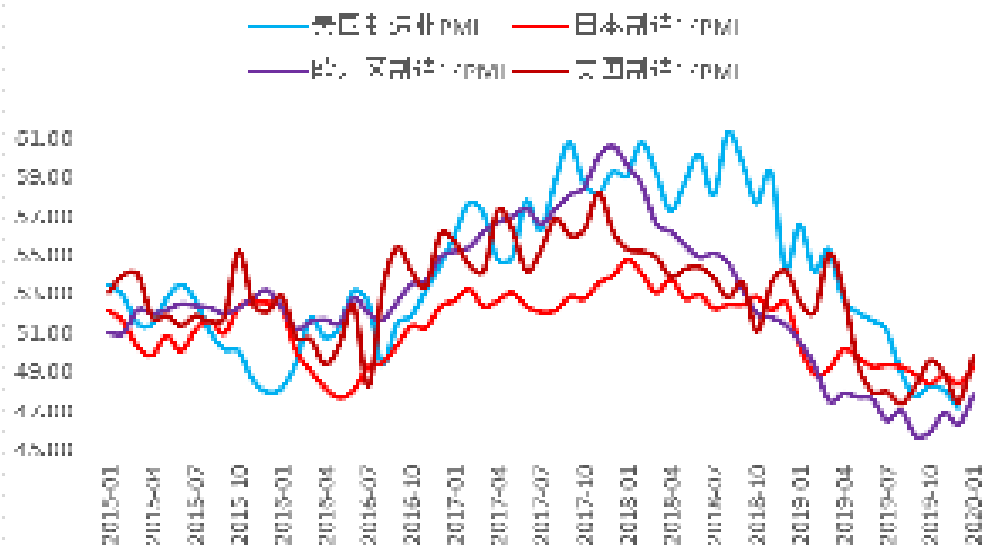
PART 4

宏观经济

## ▶ 全球主要经济体增速

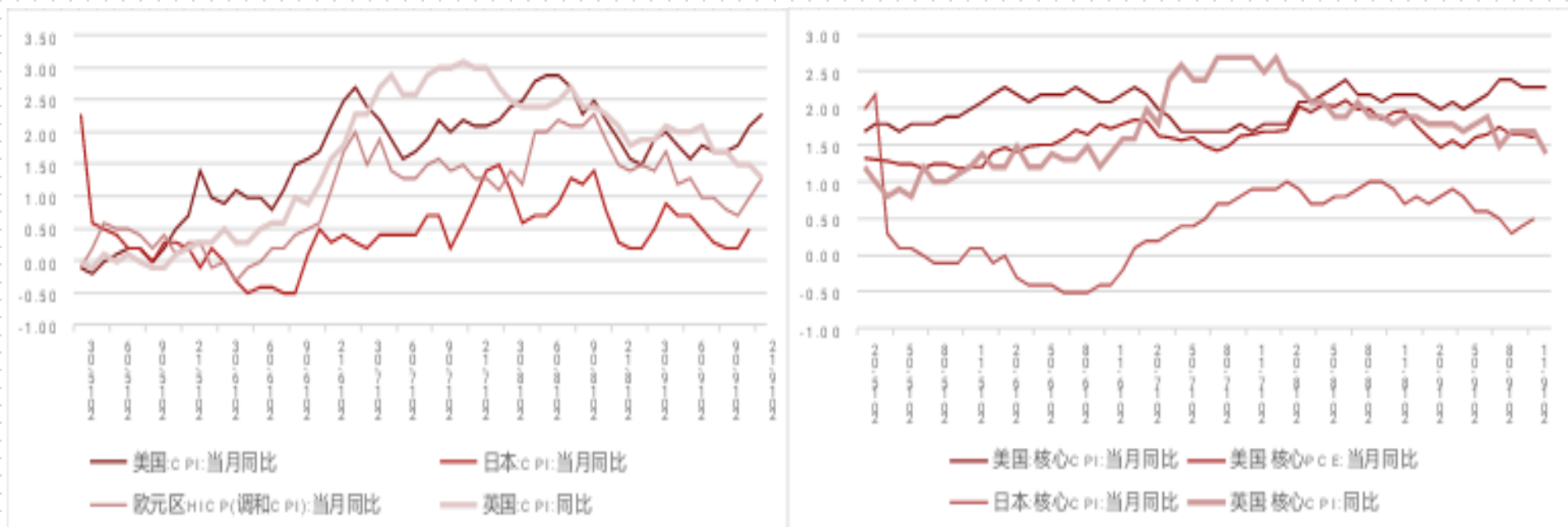


## ▶ 全球主要经济体PMI



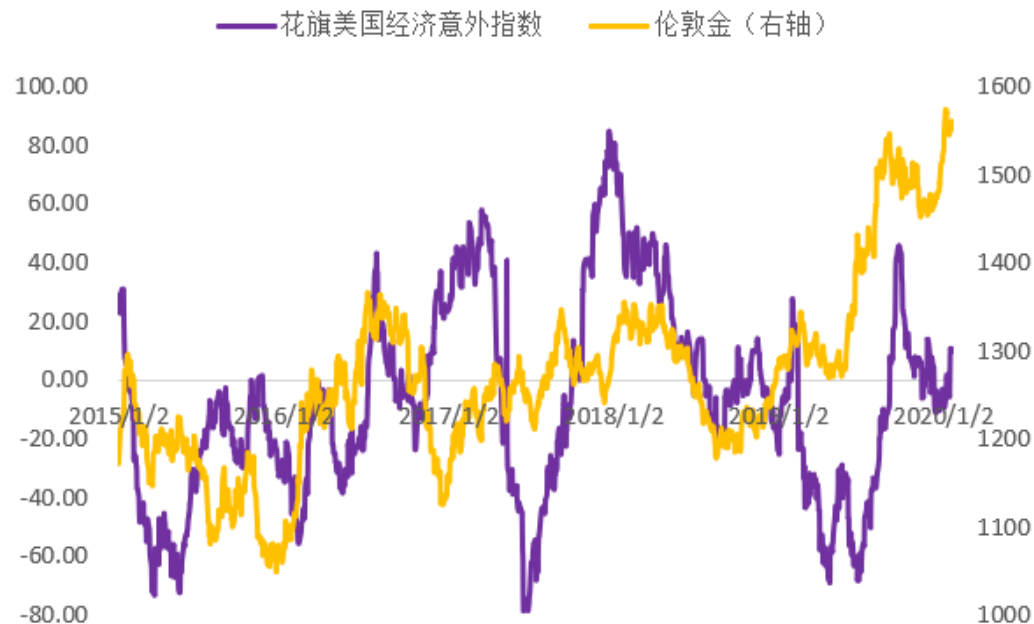
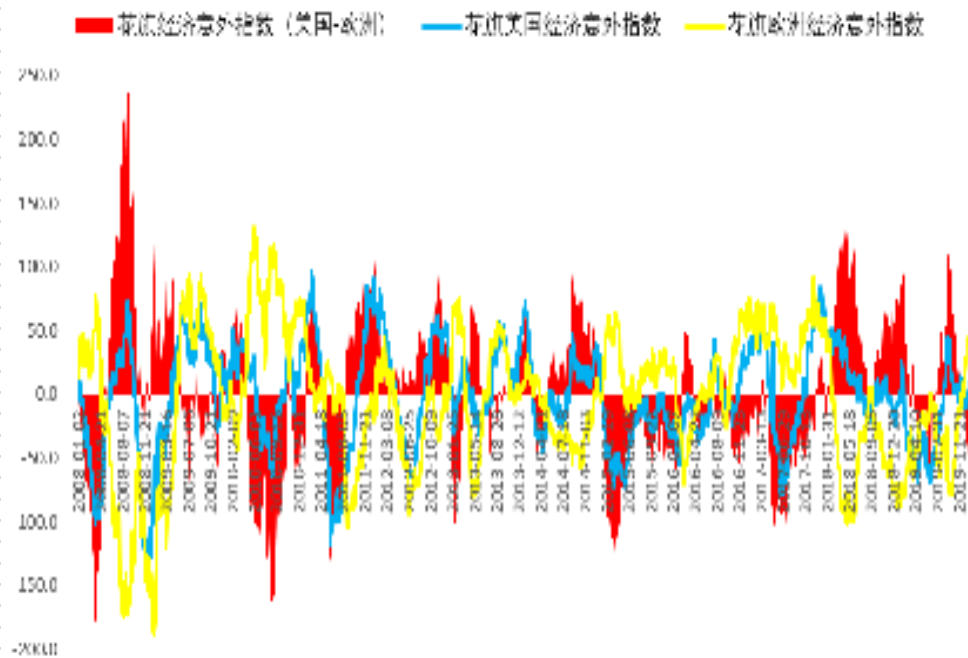
美国ISM制造业PMI尚未公布，但当周公布的12月Markit制造业PMI呈现继续下滑态势

# ▶ 全球主要经济体通胀





## ▶ 欧、美国花旗经济意外指数



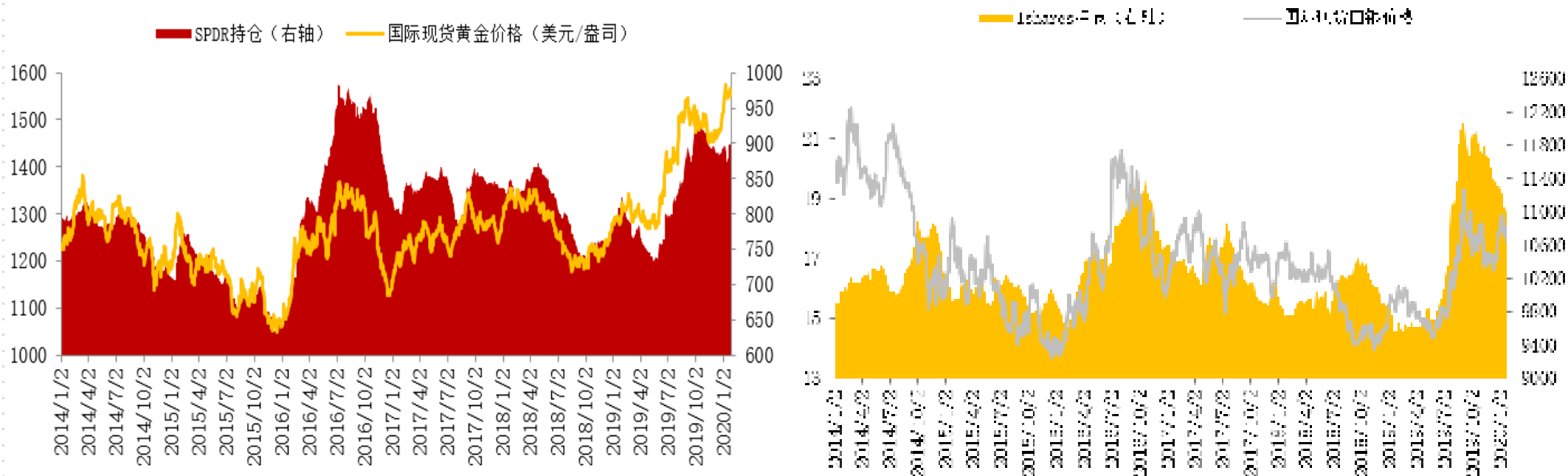
欧洲的相对（美国）优势本周小幅扩大



PART 5

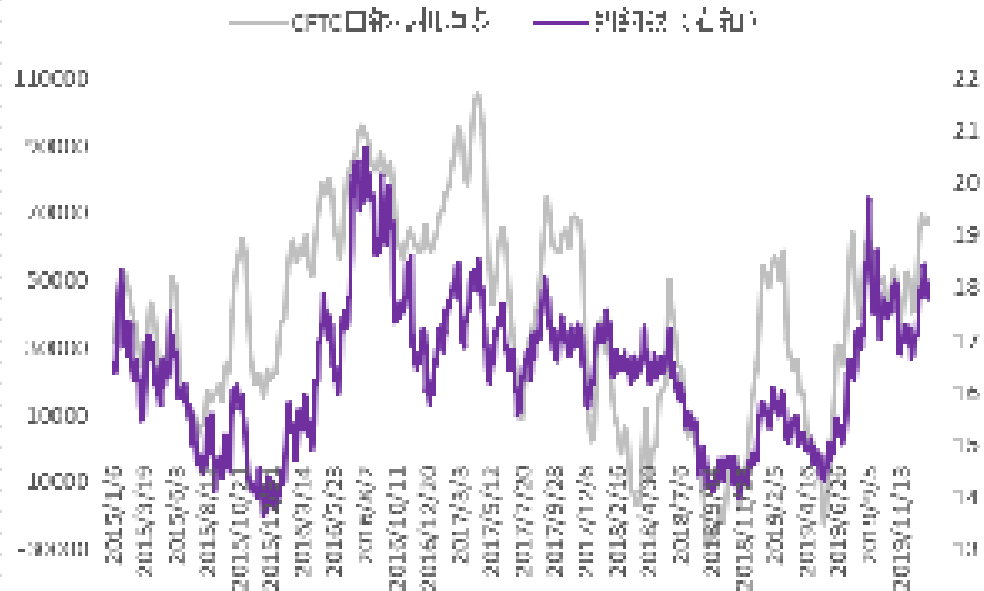
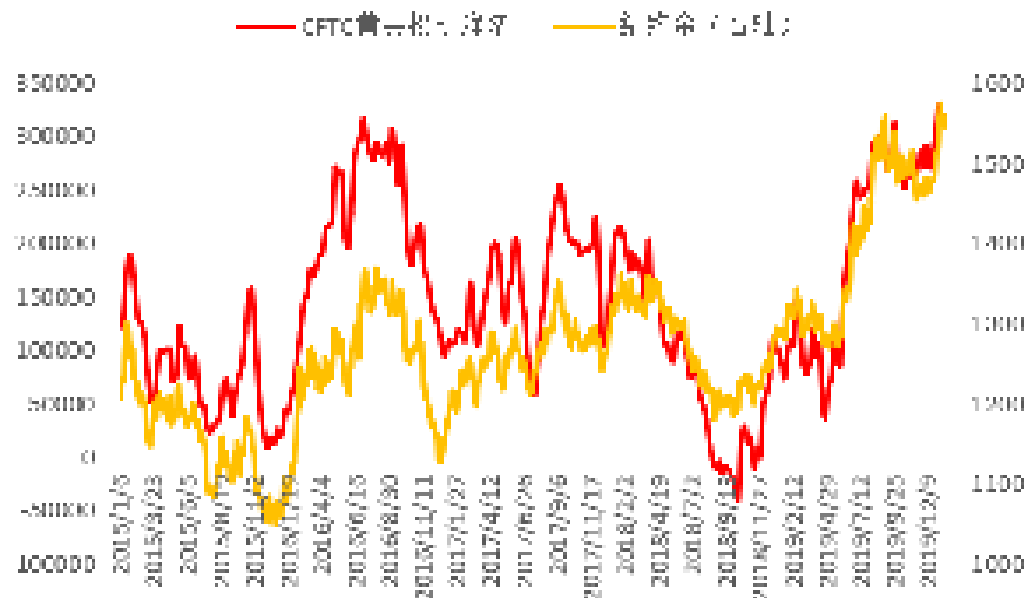
资金情绪

# 金银ETF持仓



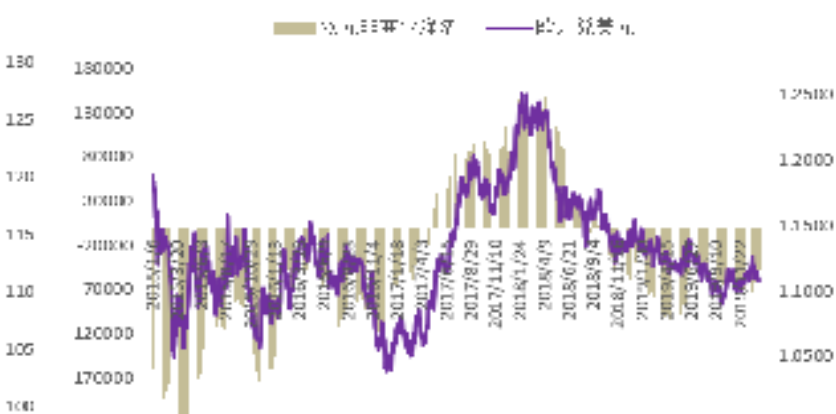
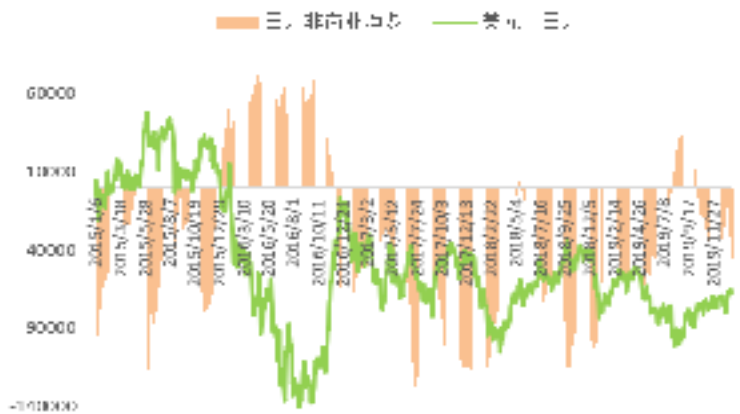
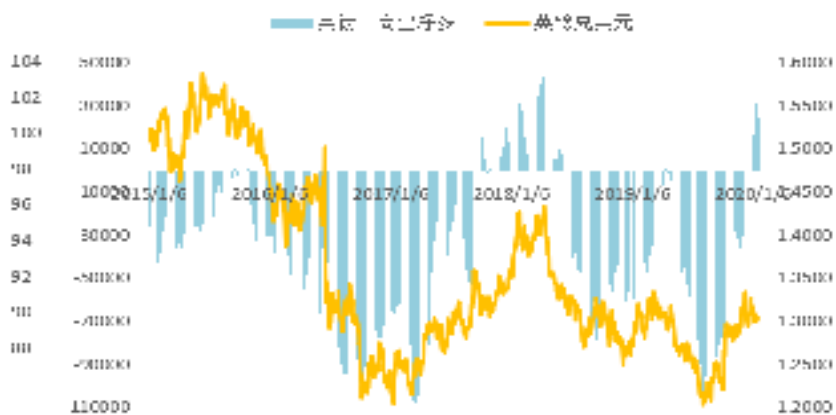
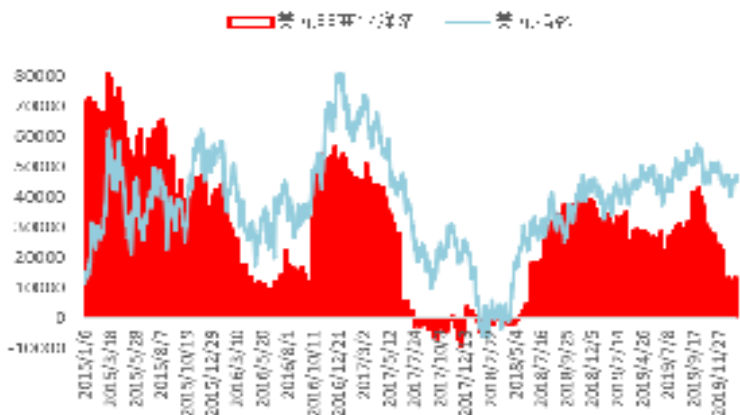
本周SPDR、Ishares持仓水平均出现增加

## ► 金银CFTC持仓



截至1月21日，CFTC黄金投机持仓小幅减少，白银持仓小幅增加

# 主要外汇CFTC持仓



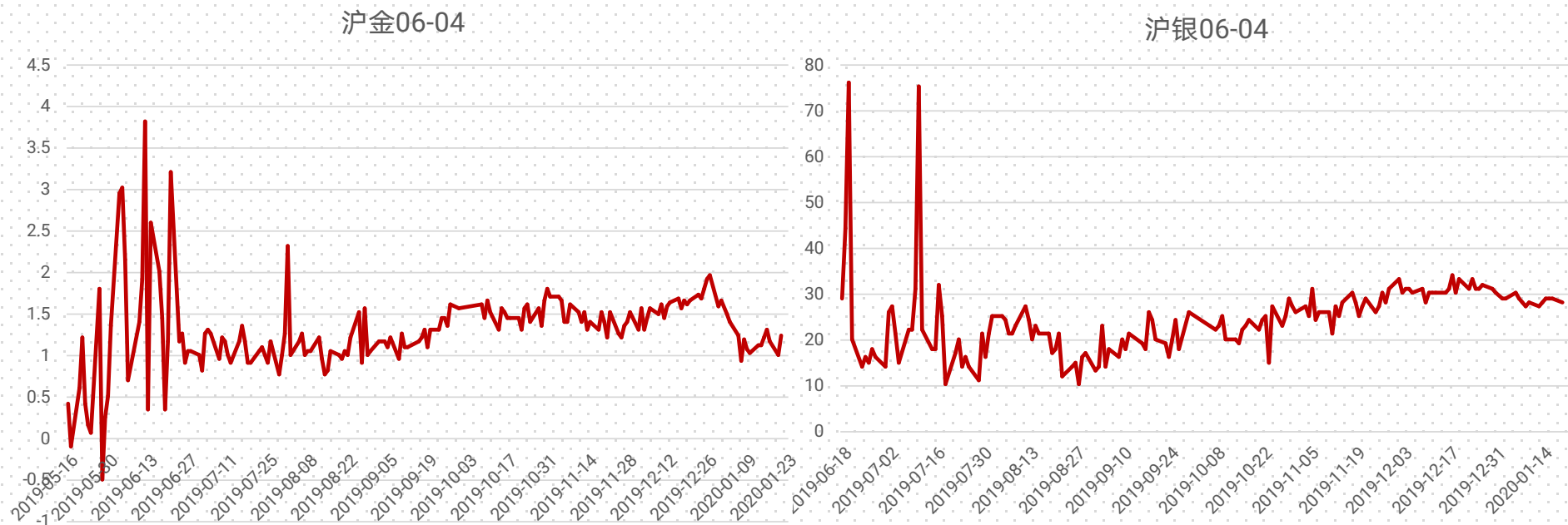
截止1月21日，日元、美元、英镑投机净多仓减持，欧元投机净多仓增持



PART 6

价差与相关比价

# ▶ 金银2006与2004价差



## ▶ 内外价差





# 伦敦金与相关指数走势对比



标普500与道琼斯工业指数本周  
上涨。CRB指数小幅回落

## ► 黄金与相关比价



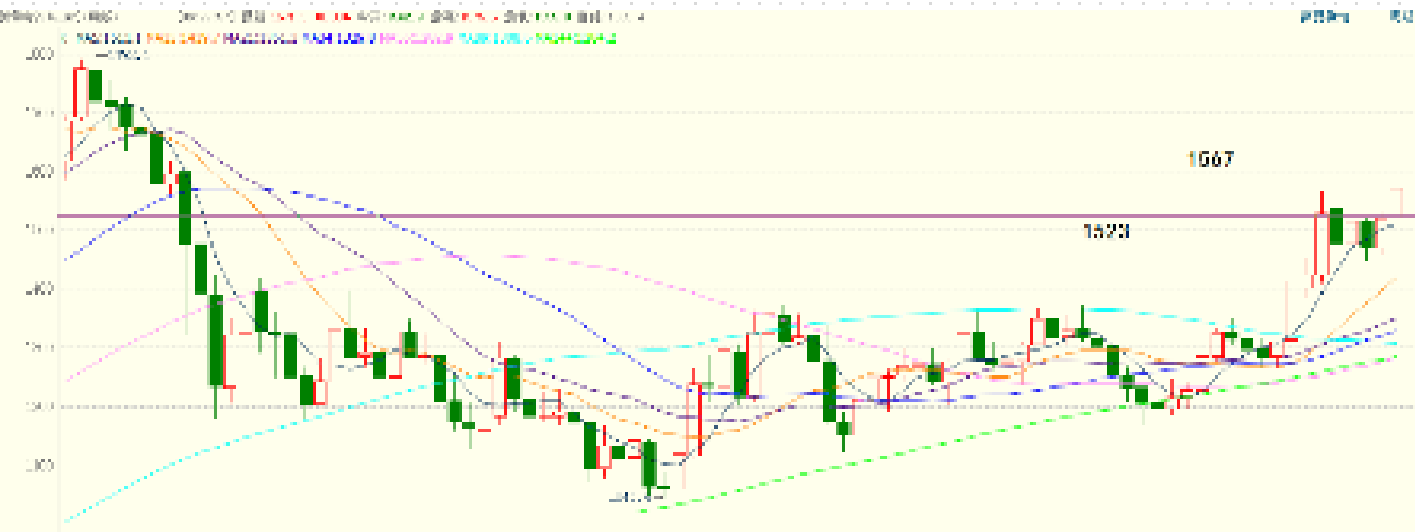
金油比上行，金银比上行，银铜比下行。



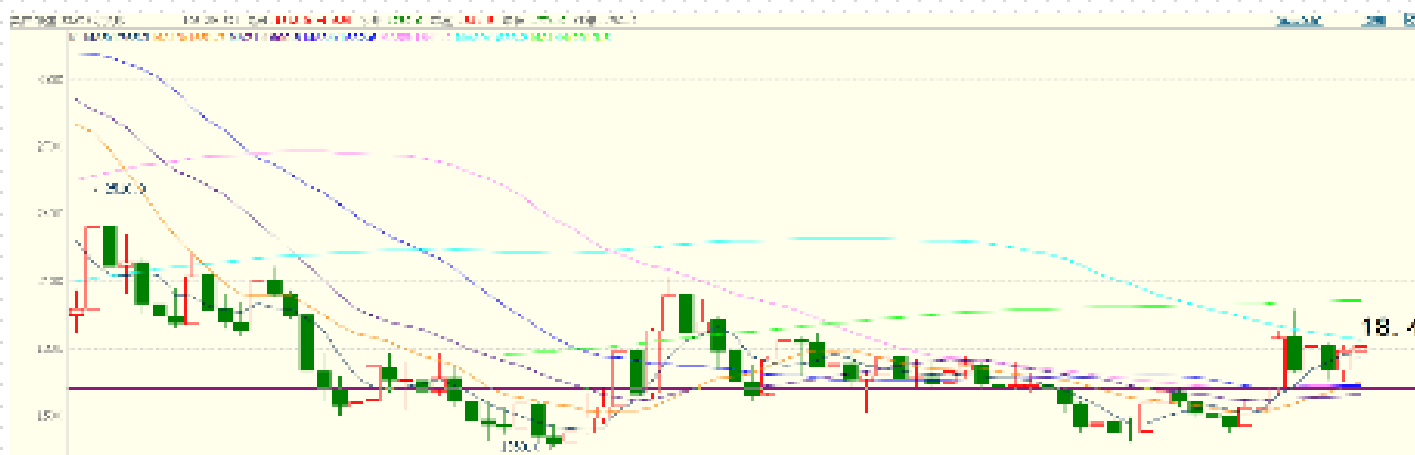
## PART 7

# 技术分析

## 技术分析



黄金突破1567上轨压力，短线看高一线



白银仍然受制于89月线18.4附近的压力,一旦黄金站稳1567,有加速补涨需求



PART 8

下周重要财经事件

## ▶ 下周重要财经数据与事件 (1.27-1.31)

| 日期        | 下周重要财经数据与事件  |
|-----------|--|
| 2020/1/27 | 美国12月新屋销售总数年化  |
| 2020/1/28 | 美国12月耐用品订单月率   |
| 2020/1/30 | 美联储FOMC公布利率决议及政策声明<br>美国四季度GDP初值<br>美国当周初请失业金人数                    |
| 2020/1/31 | 美国12月核心PCE物价指数年率<br>美国1月密歇根大学消费信心指数终值<br>欧元区1月CPI月率<br>欧元区四季度GDP初值 |

## ► 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