



贵金属周报

(2.18-2.23)

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）

▶ 海外疫情加剧美债利率承压 金银持多为主避免追高

1. 走势回顾：当周，美国实际利率受10Y美债利率跌破1.5%一线支撑影响大幅回落，纽约金再创新高录得3.72%周涨幅，纽约银上涨4.18%，恐慌指数小幅上扬，金银比价小幅回落。

2. 宏观面：美联储1月会议纪要显示预计短期利率不变，将于4月停止回购市场操作，二季度会缩减有机扩表规模，当周美国经济数据仍偏强。人民币贬值背景下，黄金内盘溢价止跌上扬，显示国内买盘开始进场。

3. 资金面：当周，黄金ETF继续呈现净流入状态。CFTC投机净多持仓方面，金银均呈现显著增加，同时，伴随持仓量回升，资金面继续支撑金银强势。

4. 新冠肺炎疫情：中国疫情基本得到控制，韩日疫情加剧带动市场避险情绪走高。

5. 后市展望：目前，黄金偏强走势的重要支撑仍为实际利率，实际利率主要受名义利率走低带动。回顾近10年美债走势看，利率难以在1.5%水平下方停留较长时间，基于此，金银多头应避免追高，需提防可能出现的冲高回落风险。但短期海外疫情仍存不确定性，市场避险情绪或会进一步发酵，贸然做空金银不可取。策略上，白银多单仍可持有，可逢回落关注18.2重要支撑得失继续买入，而上方18.6短期阻力如能突破将继续打开空间，同时继续关注CFTC投机净多持仓及总持仓变动情况。

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

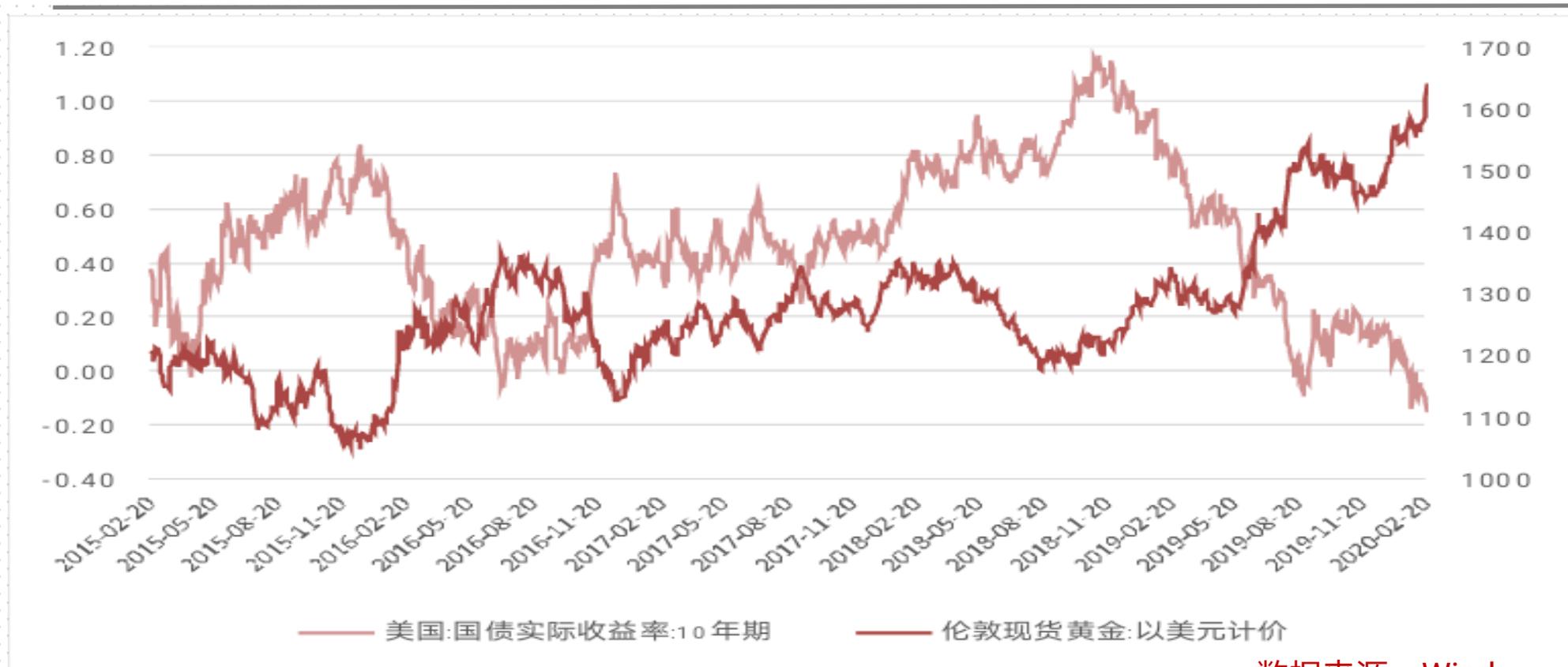
	单位	最新一周	上一周	周变化	周环比		单位	最新一周	上一周	周变化	周环比
伦敦金	美元/盎司	1643.3	1581.40	61.90	3.91%	伦敦银	美元/盎司	18.56	17.705	0.86	4.83%
黄金基差 (内盘)	元/克	-2.42	-2.84	0.42	14.79%	白银基差 (内盘)	元/千克	-43	-49	6	12.24%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	408349	356535	51814	14.53%	COMEX白银非商业多头持仓	张	107940	96395	11545	11.98%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	54700	48561	6139	12.64%	COMEX白银非商业空头持仓	张	30063	28758	1305	4.54%
SPDR黄金ETF持有量	吨	933.94	922.99	10.95	1.08%	SLV白银ETF持仓量	吨	11304.03	11304.03	0	0.00%
SHFE黄金库存	千克	2397	2397	0	0.00%	SHFE白银库存	千克	2377156	2311180	65976	2.85%
COMEX黄金库存	金衡盎司	8663541.98	8706212.85	-42670.87	-0.49%	COMEX白银库存	金衡盎司	322493286.03	321386109.58	1107176.45	0.34%
美元指数		99.35	99.16	0.19	0.19%	标准普尔500指数		3337.75	3380.16	-42.41	-1.25%
美实际利率	%	-0.15	-0.07	-0.08	-114.29%	TED利差	%	0.12	0.11	0.01	9.09%
美10年期国债收益率	%	1.46	1.59	-0.13	-8.18%	金银比(伦敦)		88.54	89.32	-0.78	-0.87%
VIX波动率指数	%	17.08	13.68	3.40	24.85%	金油比		30.79	30.37	0.42	1.38%
道琼斯工业指数		28992.41	29398.08	-405.67	-1.38%	比特币价格	美元	9696.13	10364.04	-667.91	-6.44%



PART 2

利率和汇率

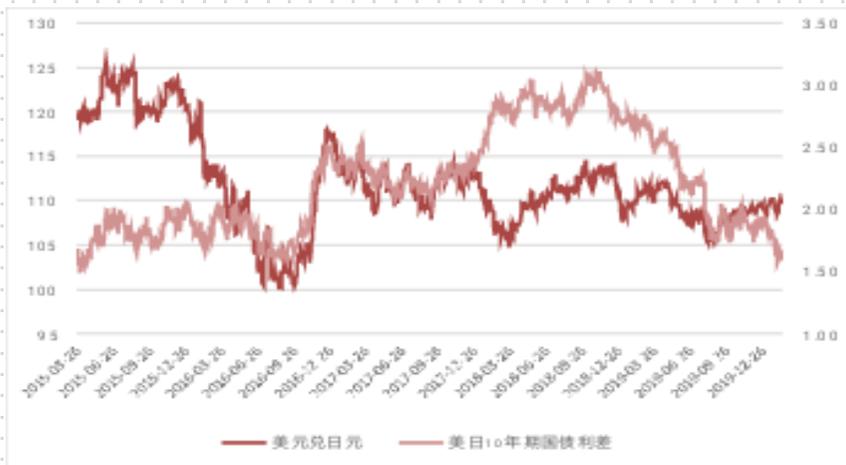
▶ 美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

美国实际利率本周继续下行, 创近7年新低, 金价突破年内高点

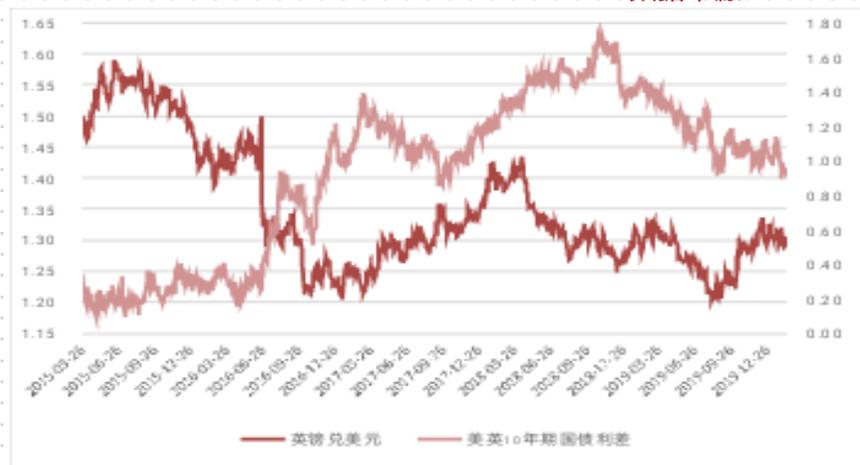
▶ 美国与欧英日利差及汇率



数据来源: Wind



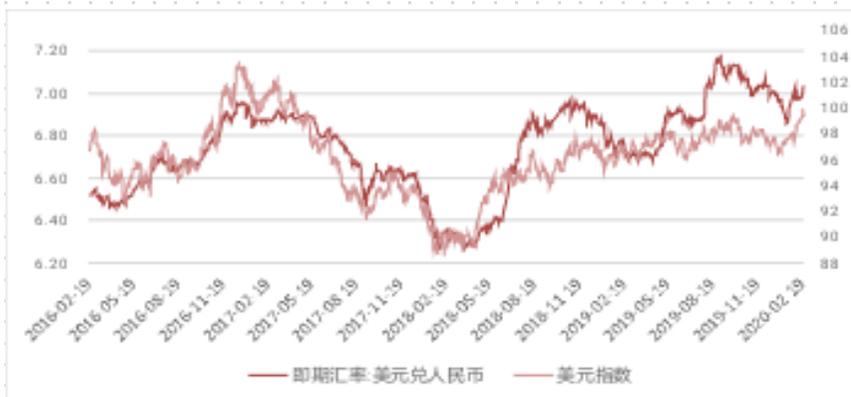
数据来源: Wind



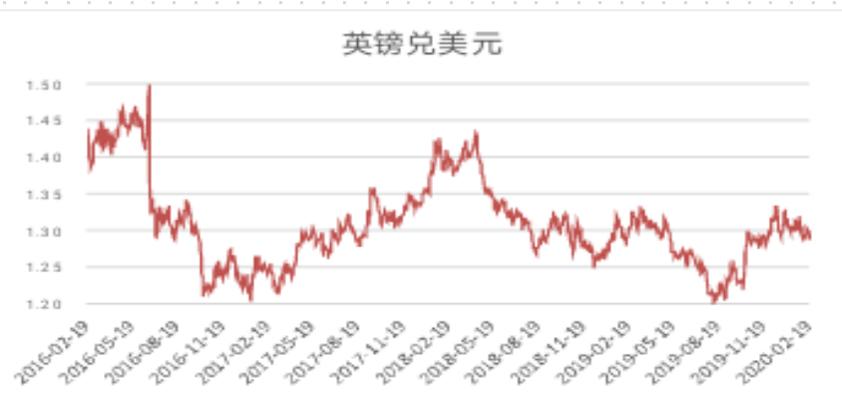
数据来源: Wind

美日利差创2015年4月以来新低，日元却意外贬值，显示资金在押注日央行继续宽松的基础上操作跨境债券套息

主要汇率走势



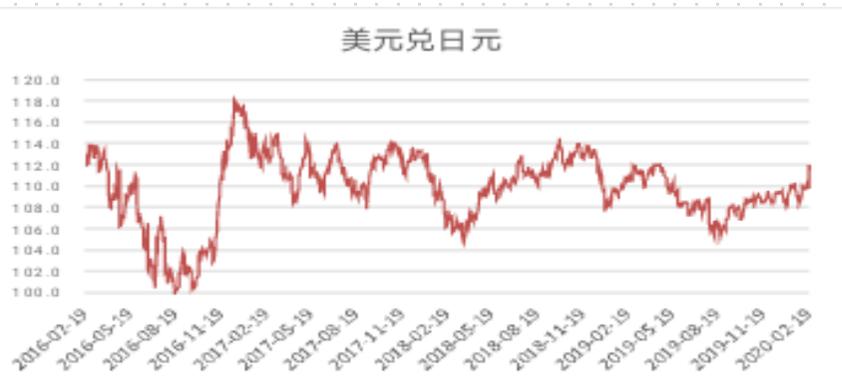
数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

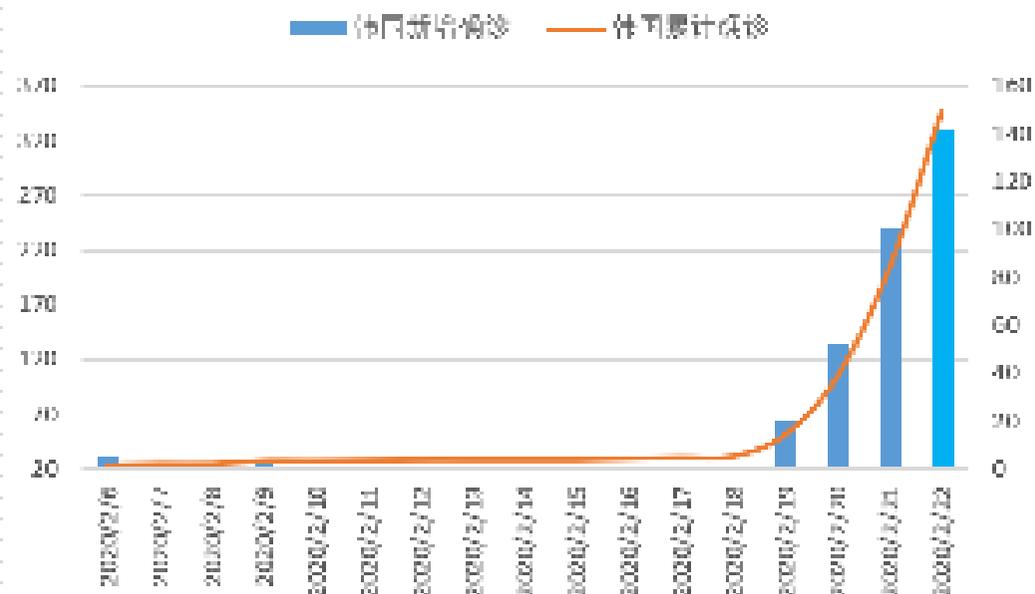
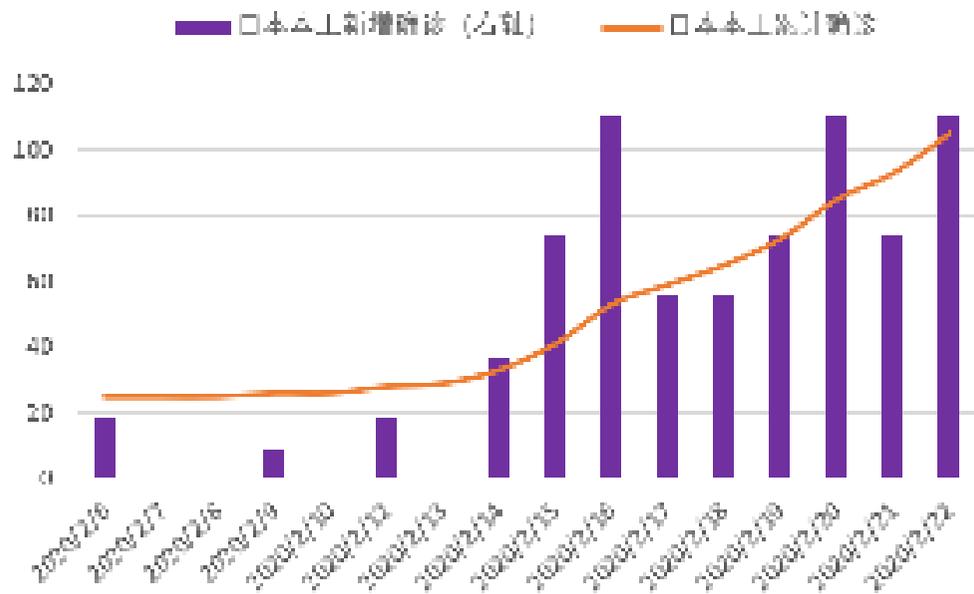
本周美元指数上涨，英镑、日元，人民币贬值，欧元升值，资金不断流出日本令日元大幅贬值



PART 3

风险及不确定性

海外疫情



数据来源：WHO

韩日新冠肺炎疫情影响显著提升

▶ TED利差



数据来源: Wind

本周TED利差几乎无变化, 银行体系压力并未升高

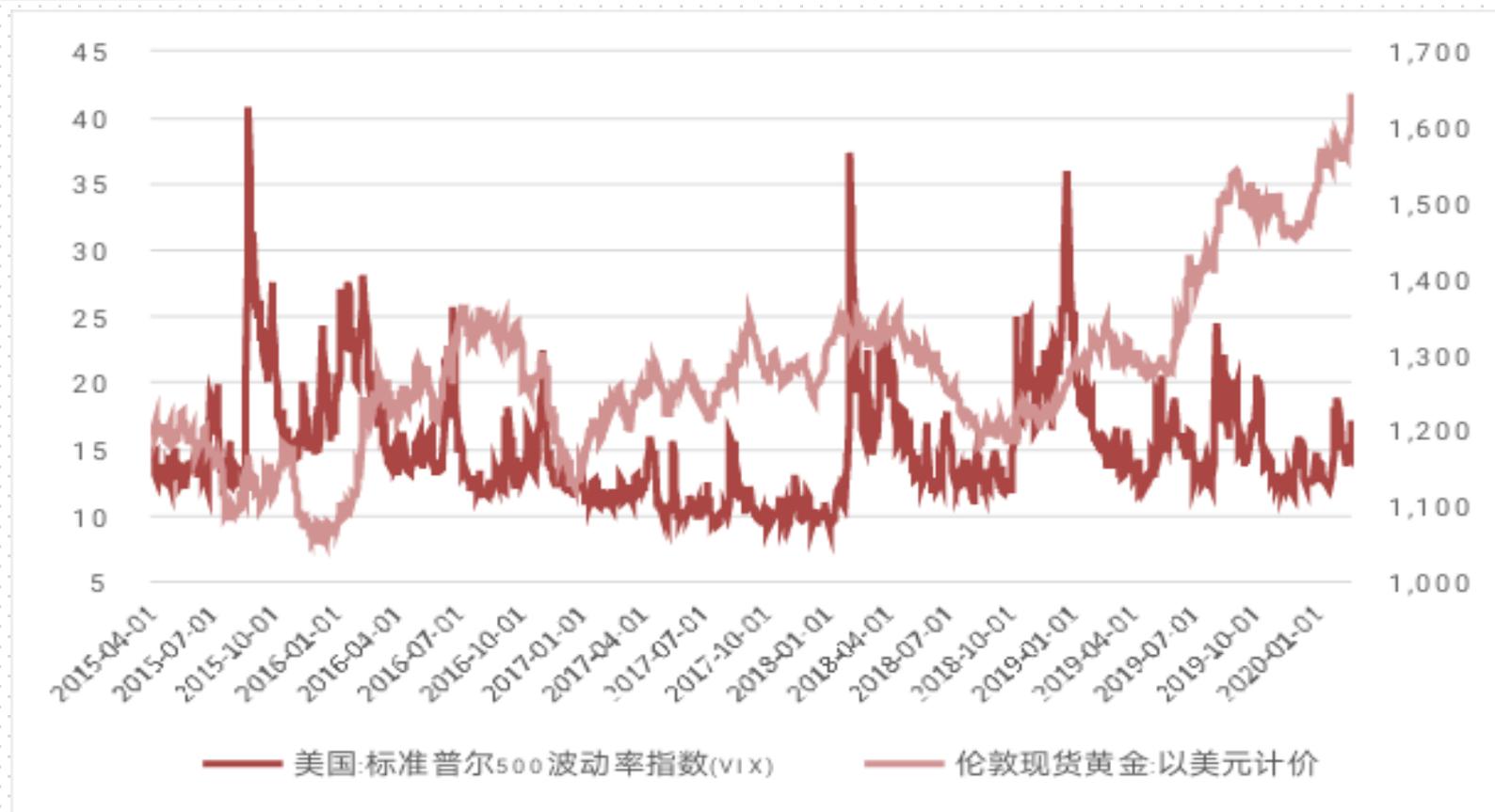
美债长短利差



数据来源: Wind

本周长短国债再度倒挂, 有机扩表维持利差强于2019年9月

恐慌指数



数据来源: Wind

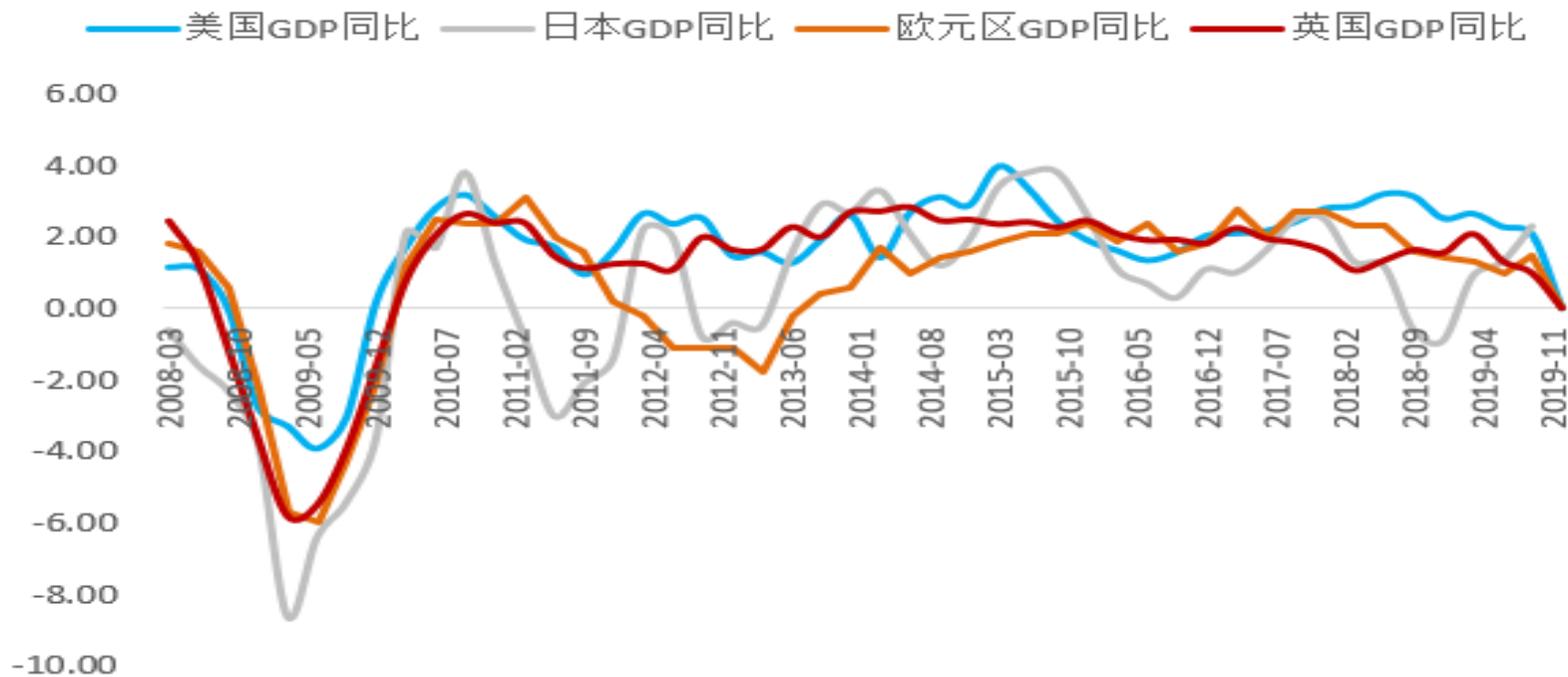
VIX波动指数本周上行, 避险情绪有所回升



PART 4

宏观经济

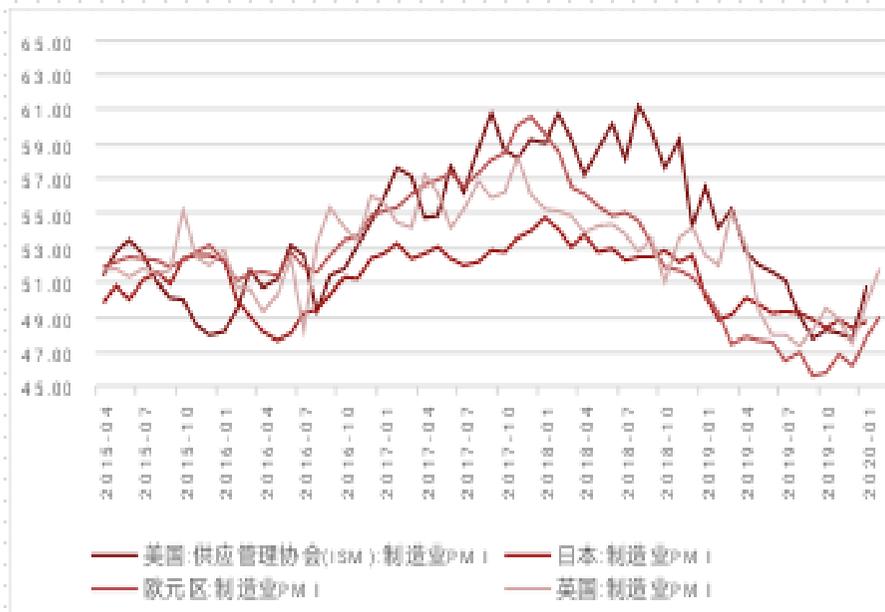
▶ 全球主要经济体增速



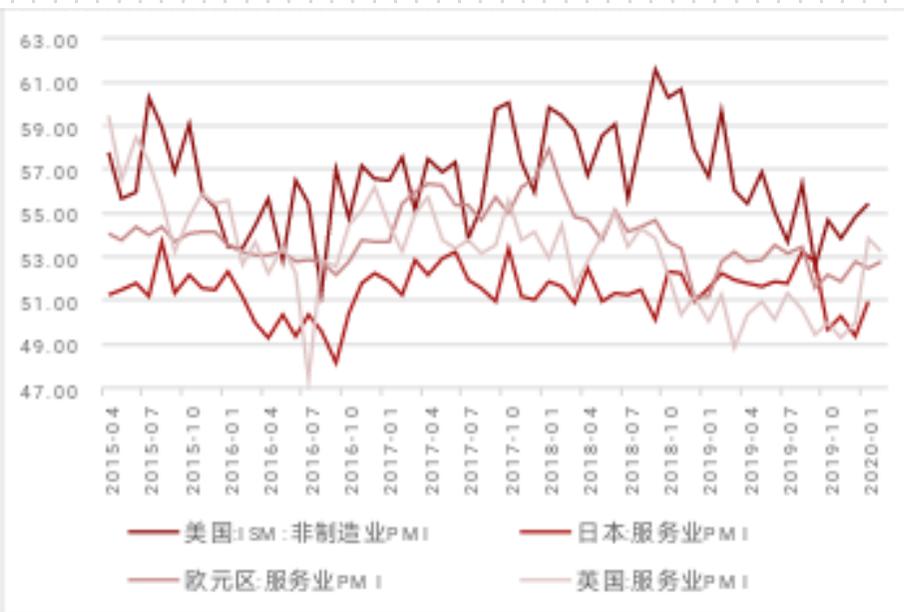
数据来源: Wind

美国四季度GDP初值同比增速与三季度持平，关注本周公布的修正值情况

▶ 全球主要经济体PMI

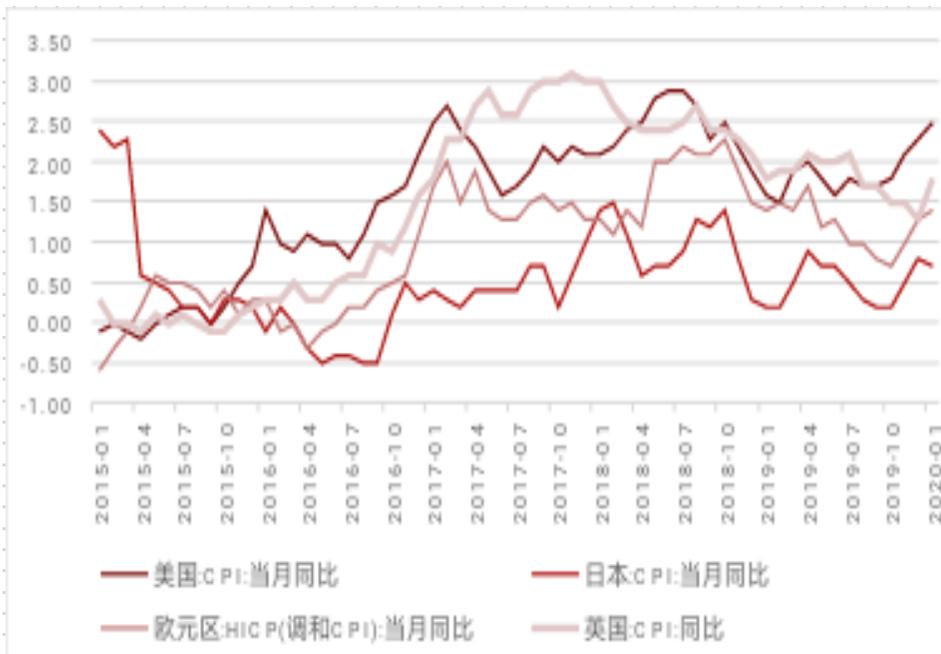


数据来源: Wind

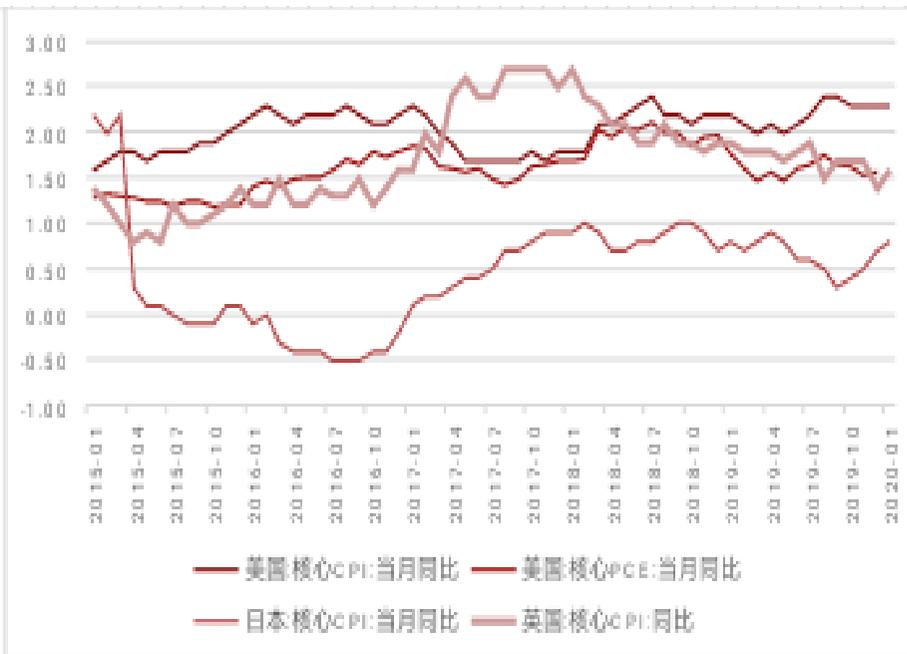


数据来源: Wind

▶ 全球主要经济体通胀

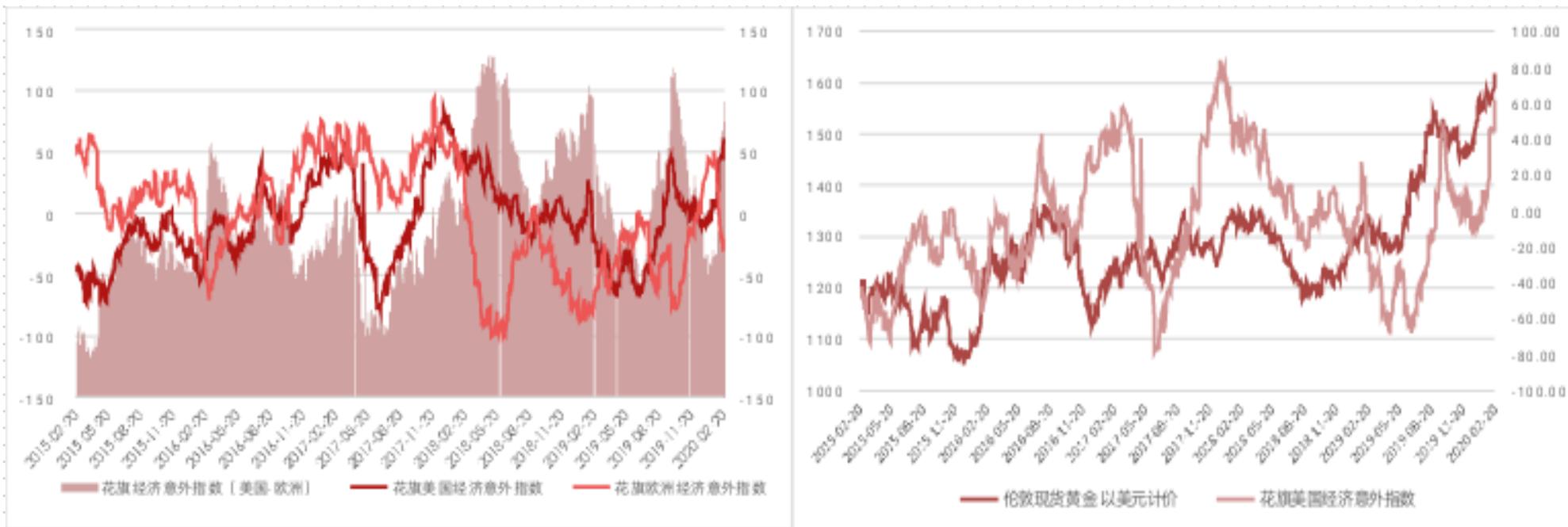


数据来源：Wind



数据来源：Wind

▶ 欧、美国花旗经济意外指数



数据来源：Wind

数据来源：Wind

美欧花旗经济意外指数差值持续攀升，支撑强势美元。



PART 5

资金情绪

▶ 金银ETF持仓



数据来源: Wind



数据来源: Wind

本周黄金ETF持仓持续流入, 白银ETF持仓不变

► 金银CFTC持仓



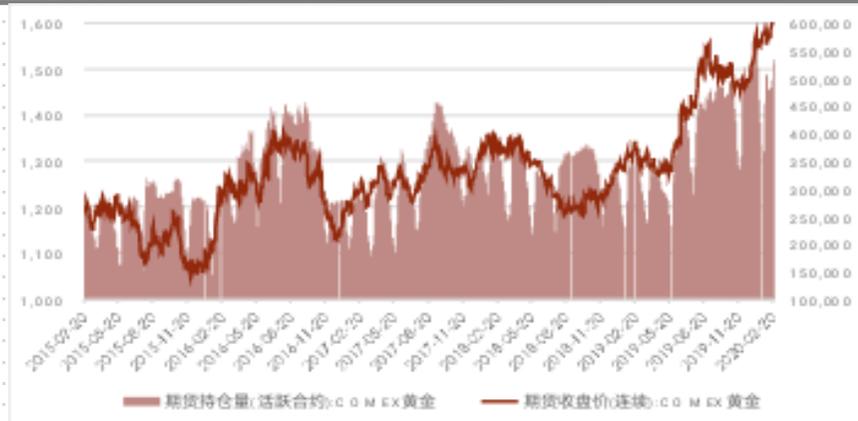
数据来源: Wind



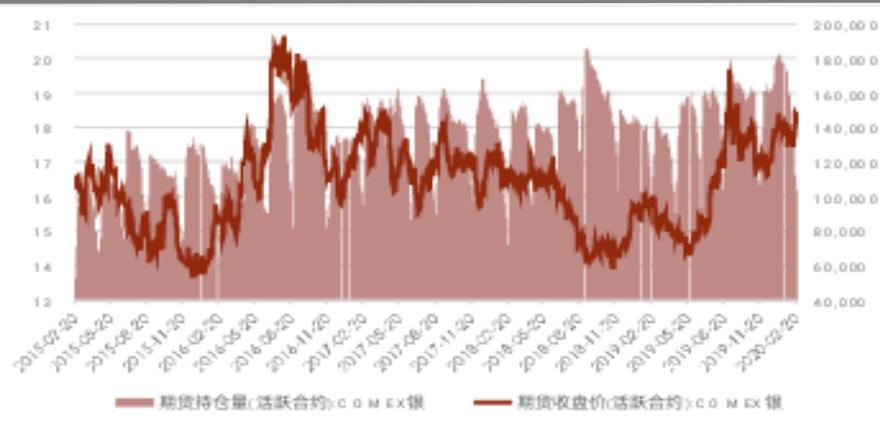
数据来源: Wind

截至2月18日, CFTC黄金、白银投机净多仓较上周有所增加

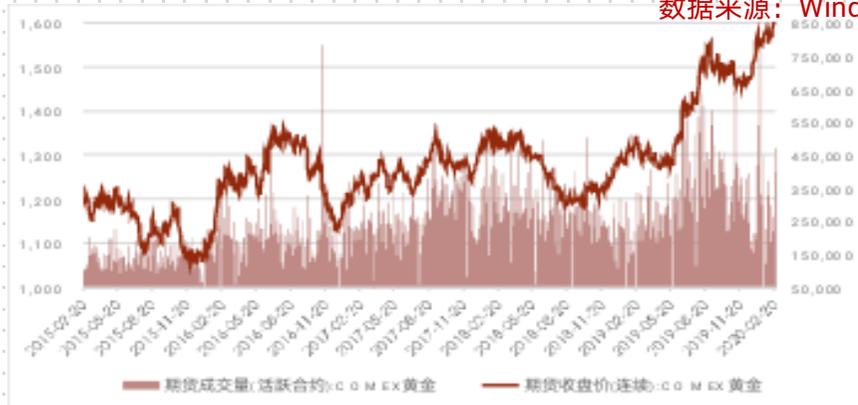
▶ 金银活跃合约持仓量与成交量



数据来源: Wind



数据来源: Wind



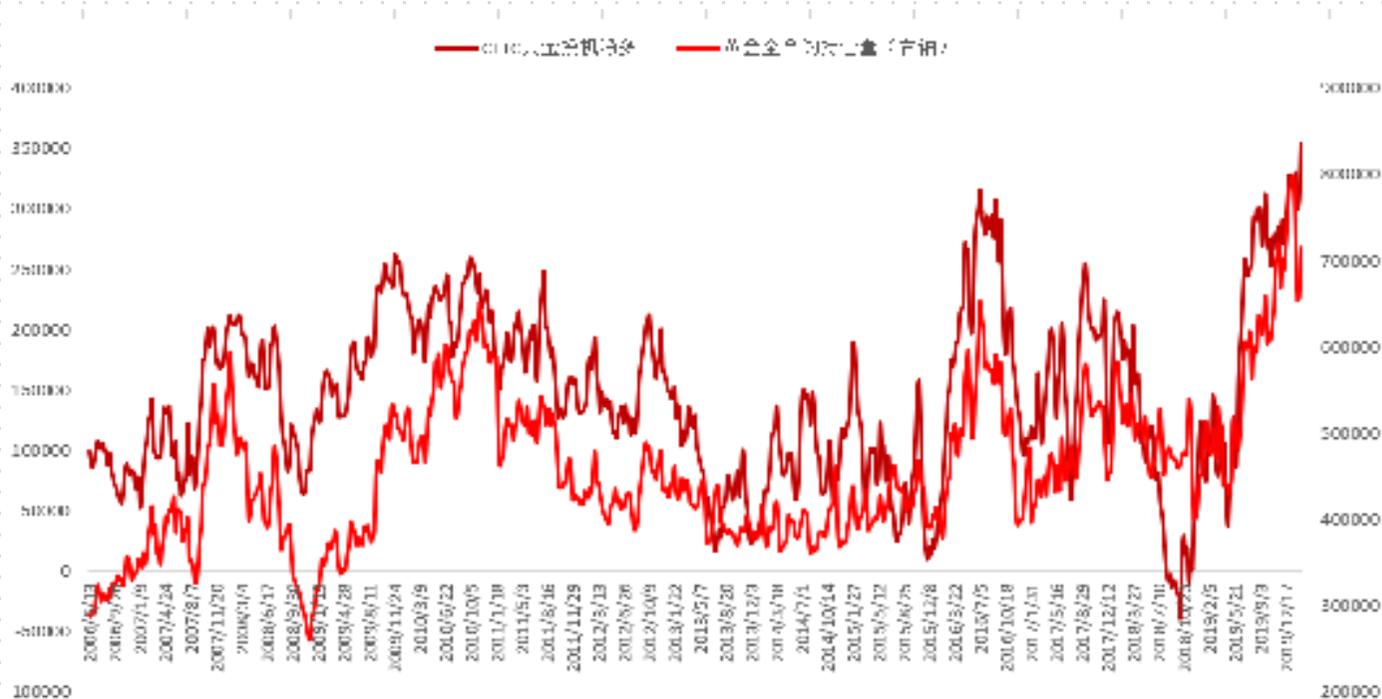
数据来源: Wind



数据来源: Wind

黄金持仓兴趣增加白银持仓兴趣在下降，金银成交量较上周有所增加

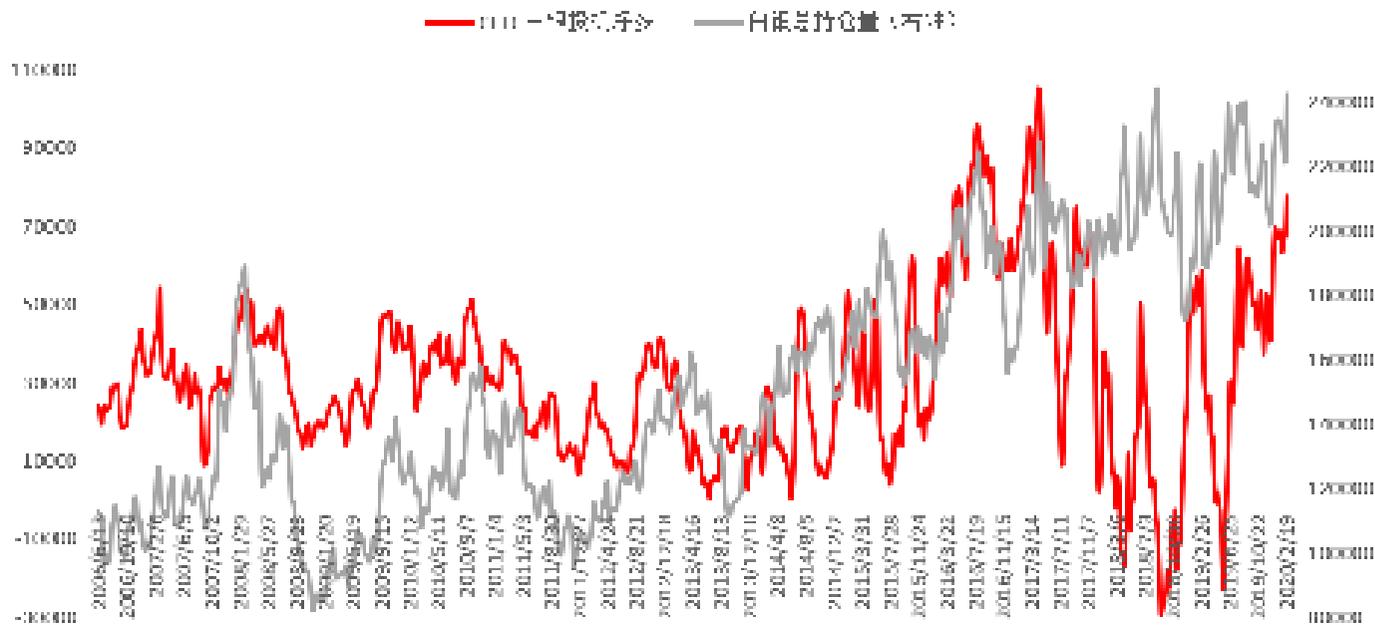
▶ 纽约黄金期货持仓量与CFTC投机净多再度同向增加



数据来源: Wind

截至2月21日，纽约金持仓量73.12万张，较14日增加43326张，较18日增加15930张。

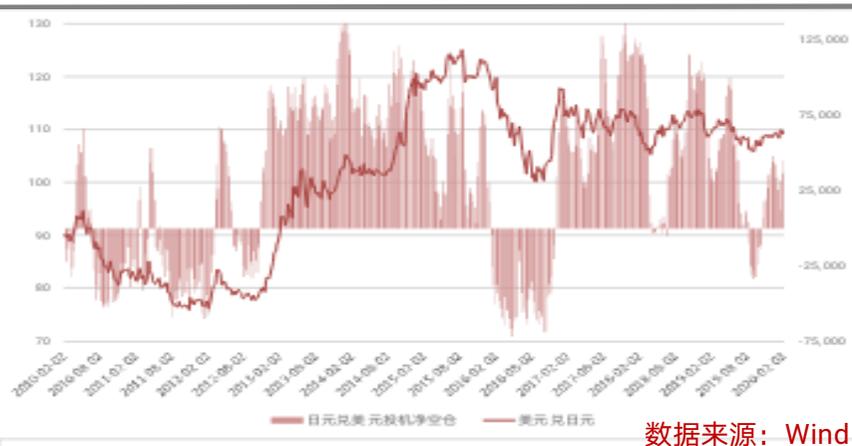
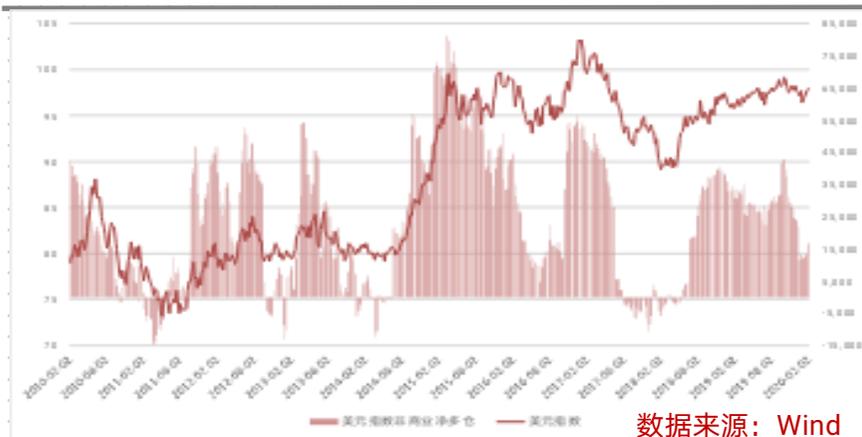
► 纽约白银期货持仓量与CFTC投机净多同向增加



数据来源: Wind

截至2月21日，纽约银持仓量24.29万张，较14日增加13074张，较18日增加6094张。

主要外汇CFTC持仓



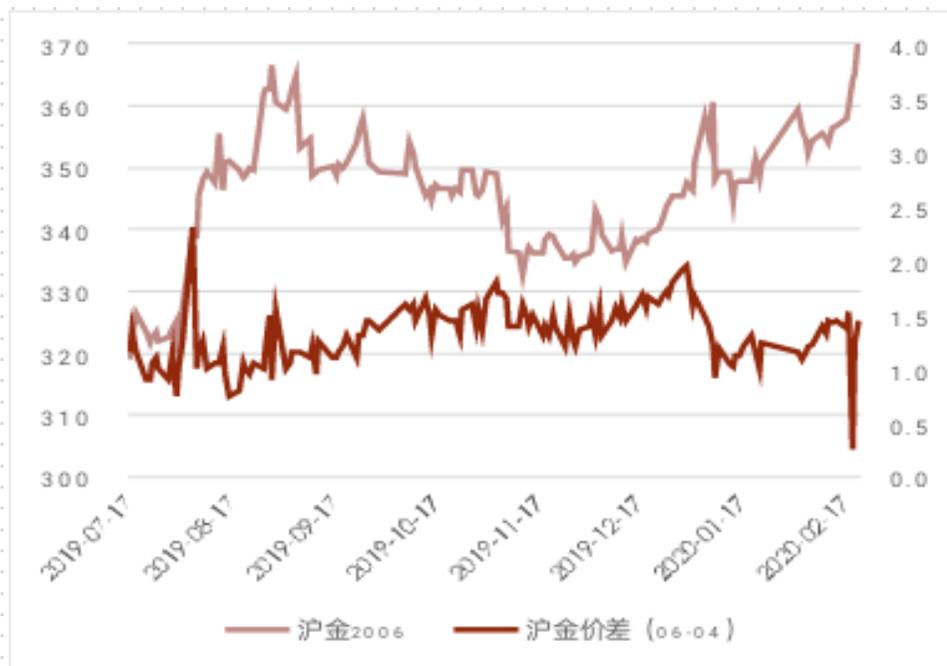
截止2020年2月18日，美元指数，英镑投机净多仓增持，日元投机净空仓增持，欧元净多仓减持



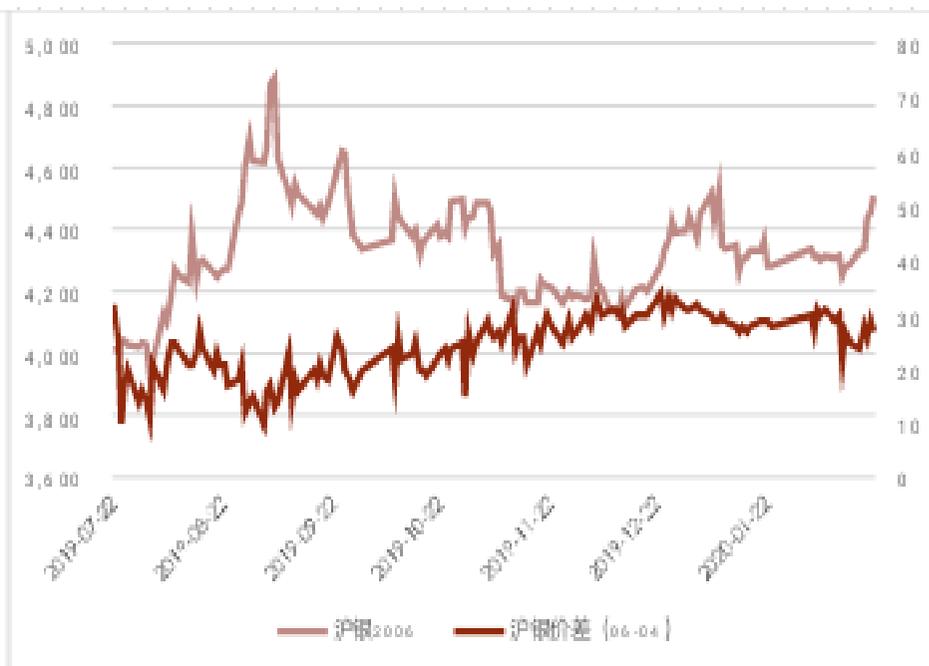
PART 6

价差与相关比价

► 金银2006与2004价差

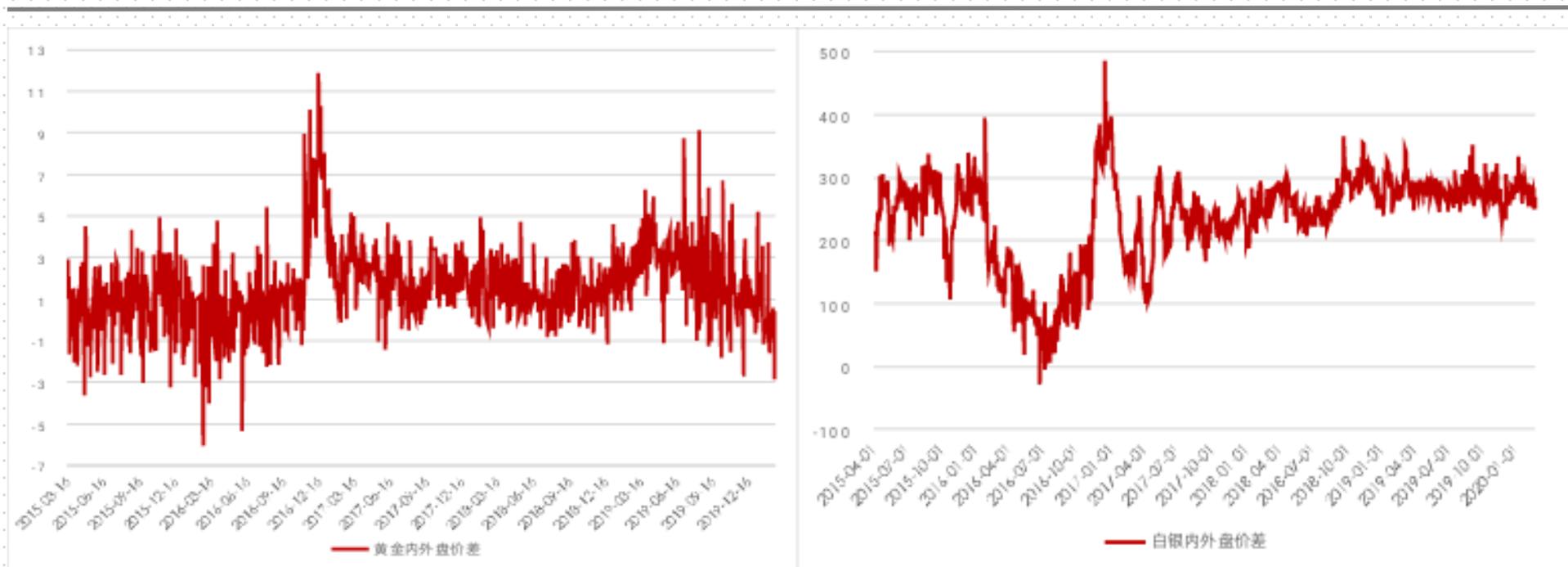


数据来源: Wind



数据来源: Wind

▶ 内外价差



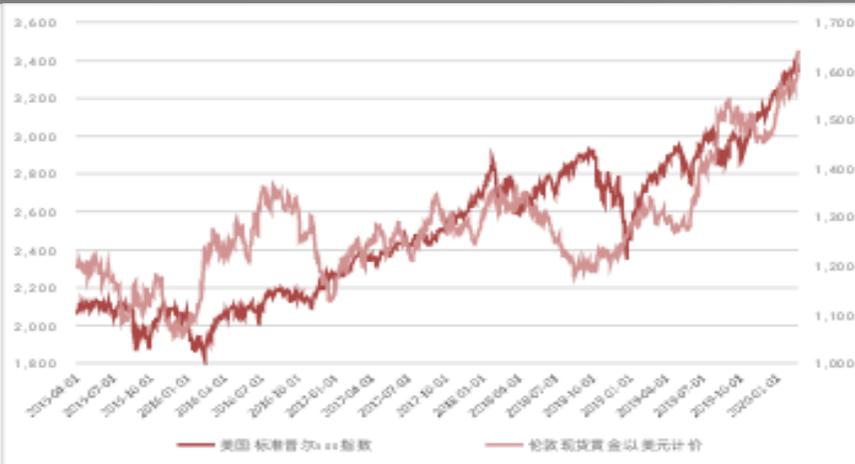
数据来源：Wind

数据来源：Wind

伦敦金与相关指数走势对比



数据来源: Wind



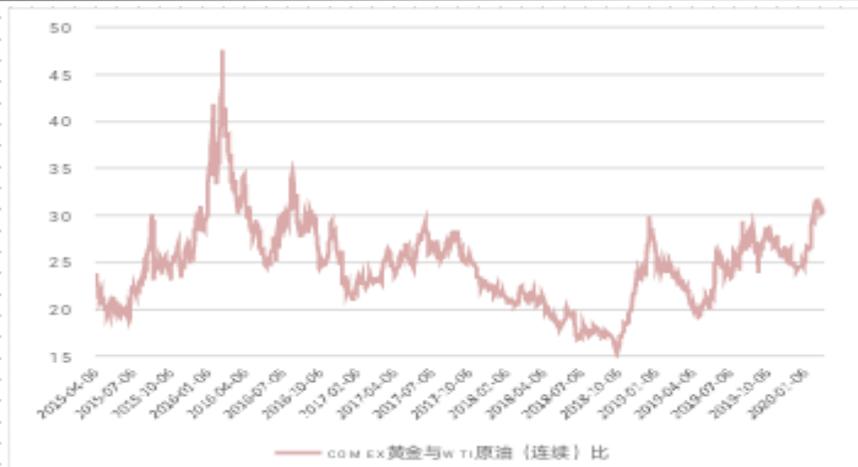
数据来源: Wind



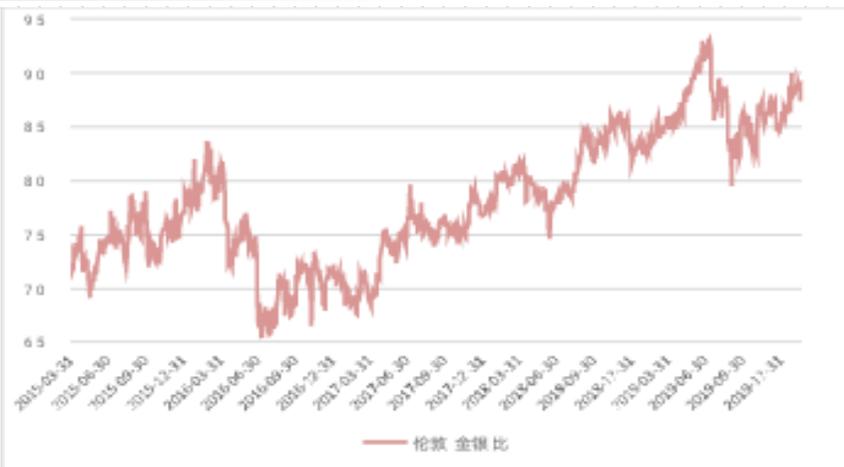
数据来源: Wind

标普500与道琼斯工业指数本周下挫、CRB指数本周回升。

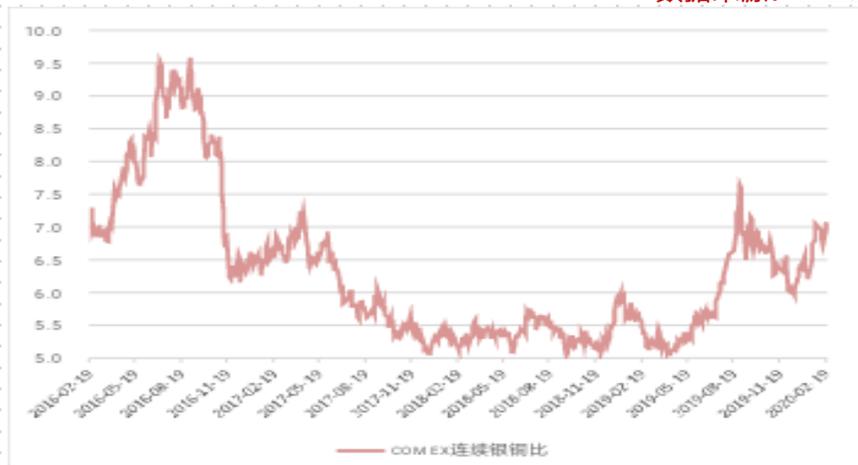
► 黄金与相关比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

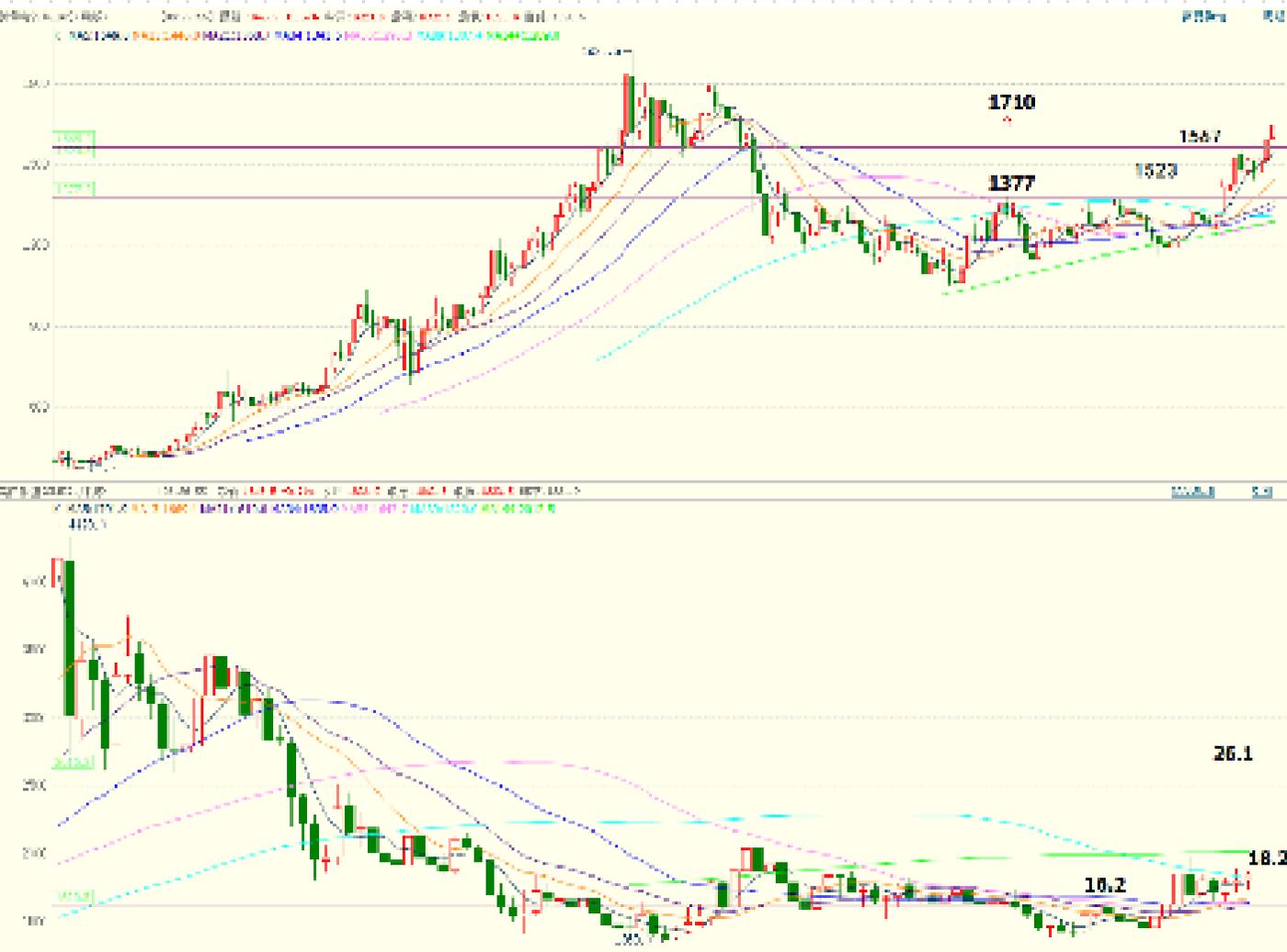
本周金银比小幅下行，银铜比上行，金油比上行。市场避险情绪受新冠肺炎疫情影响再度走高，黄金相对其他资产强势。



PART 7

技术分析

技术分析



黄金中长线支撑1400，短期支撑1613，短期阻力1653，牛熊线1523，中期目标位1710。

白银中长线支撑14，短期支撑18.2，短期阻力18.6，中期阻力21.3，牛熊线26.1。



PART 8

下周重要财经事件

▶ 下周重要财经数据与事件（2.24-2.28）

日期	下周重要财经数据与事件
2020/2/26	美国1月新屋销售总数年化
2020/2/27	美国当周初请失业金人数、美国第四季度实际GDP年化季率修正、美国1月耐用品订单月率
2020/2/28	美国1月核心PCE物价指数年率、美国2月密歇根大学消费者信心指数终值

► 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