



贵金属周报

(4.13-4.19)

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）

► 低迷油价拖累通胀预期 实际利率走强贵金属承压

1. 走势回顾：当周，油价再创新低，通胀预期下行明显，令实际利率较上周反弹，而纽期金交割问题有所缓解，期货回落幅度较现货偏大，纽期金下跌2.65%，周中再创反弹新高1789；纽期银下跌2.70%。

2. 宏观面：流动性方面，美联储开始减少购债规模，泰德利差和美国高收益企业债利差总体维持震荡，美元流动性紧张情况未再出现。同时，伴随疫情有所缓解，各国着手制定复工计划，市场继续向定价经济下行转换，中期美元信用下降和实际利率走低仍为贵金属的主要支撑。

3. 资金面：纽期金持仓水平连续两周录得增加，投机净多开始增加，期货盘面前期资金流出状态有所缓解。ETF投资需求继续增加。

4. 新冠肺炎疫情：海外疫情主要聚焦美国、英国和印度，而近期日本新增病例明显加快。欧元区主要国家新增病例人数拐点或已现，美国拐点仍有待确认。

5. 后市展望：经济停摆结束前，不排除再度出现流动性压力和企业信用违约风险，油价恰有可能成为导火索。即便影响减弱，其下跌进而引发通胀预期下滑也会对贵金属产生负面拖累。操作上，单边策略方面，纽期金失守1704，短线观望为主，关注1656支撑；对冲策略方面，前期入场做多金银比组合头寸可暂持，止盈位参考100整数关口。

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	1692.55	1680.65	11.9	0.71%	伦敦银	美元/盎司	15.16	15.175	-0.02	-0.10%
黄金基差	美元/盎司	4.3	-34.85	39.15	112.34%	白银基差	美元/盎司	-0.13	-0.69	0.56	81.16%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	286617	279880	6737	2.41%	COMEX白银非商业多头持仓	张	48003	46471	1532	3.30%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	34116	30938	3178	10.27%	COMEX白银非商业空头持仓	张	17449	16754	695	4.15%
SPDR黄金ETF持有量	吨	1021.69	994.19	27.5	2.77%	SLV白银ETF持仓量	吨	12878.04	12515.45	362.59	2.90%
美元指数		99.72	99.52	0.20	0.20%	美日汇率		107.535	108.47	-0.935	-0.86%
美国实际利率	%	-0.36	-0.5	0.14	28.00%	标准普尔500指数		2874.56	2789.82	84.74	3.04%
美10年期国债收益率	%	0.65	0.73	-0.08	-10.96%	TED利差	%	0.99	0.97	0.02	1.96%
RJ/CRB商品价格指数		123.8	127.73	-3.93	-3.08%	金银比		111.65	110.75	0.90	0.81%
VIX波动率指数	%	38.15	41.67	-3.52	-8.45%	金油比		92.64	73.84	18.80	25.46%
道琼斯工业指数		24242.49	23719.37	523.12	2.21%	钯金价格	美元/盎司	2154	2166	-12	-0.55%



PART 2

利率和汇率

▶ 美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

本周实际利率小幅上行。

美国与欧日利差及汇率



数据来源：Wind



数据来源：Wind



数据来源：Wind



数据来源：Wind

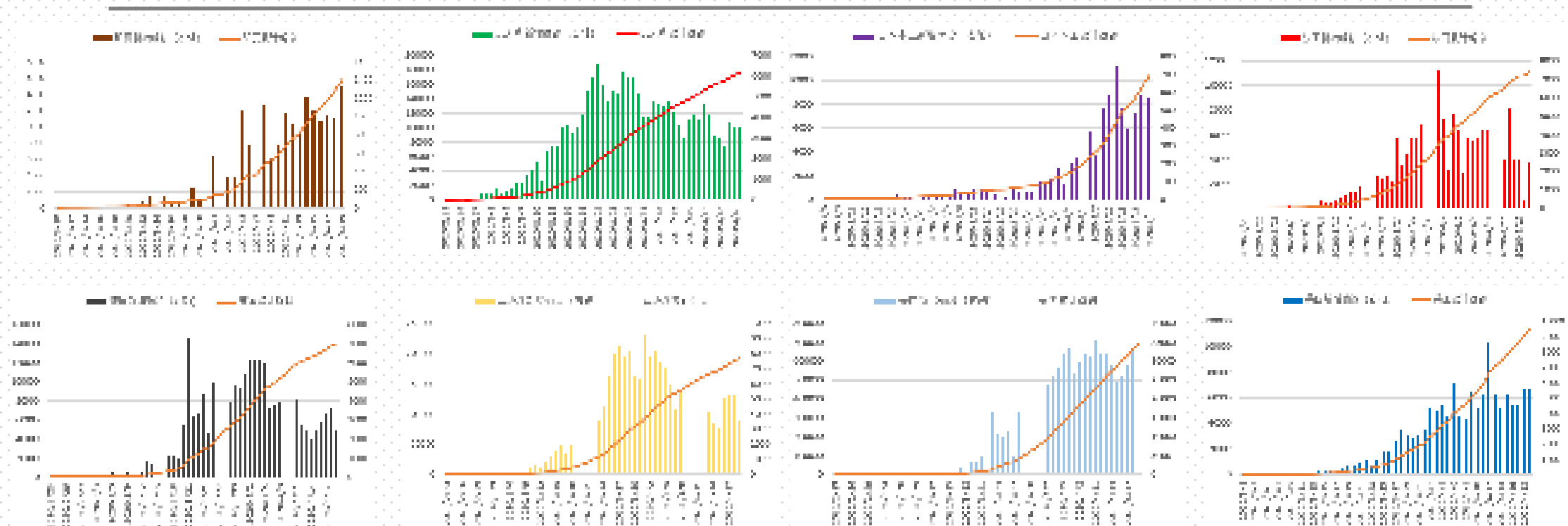
本周美元指数小幅回升，日元小幅升值。欧美利差上行



PART 3

风险及不确定性

海外疫情跟踪



数据来源：WHO

截至19日，疫情主要焦点集中在美国、英国和印度，此外，日本新增病例有所加速。爆发较早的欧元区拐点或已现。美国新增病例数目峰值仍需确认。

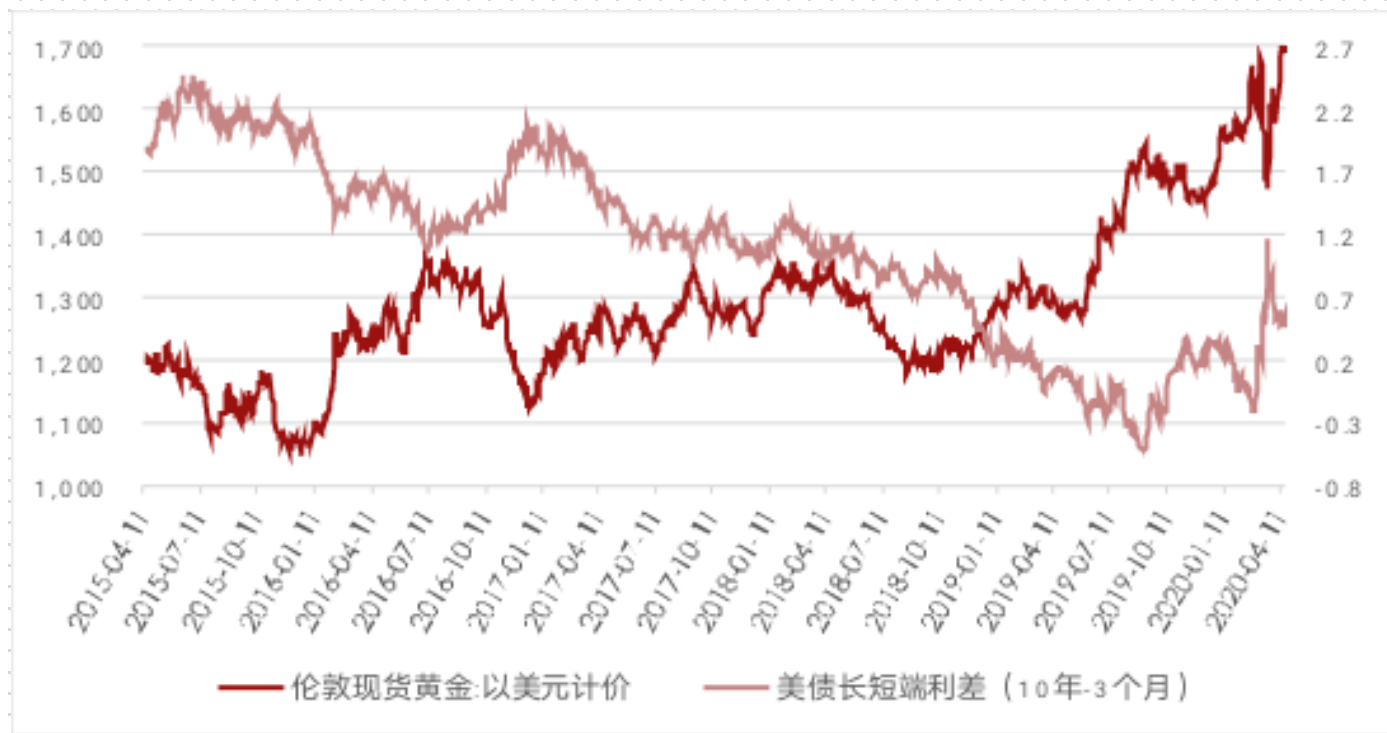
► TED利差



数据来源: Wind

本周TED利差继续小幅上行, 银行间市场流动性风险未有明显变化。

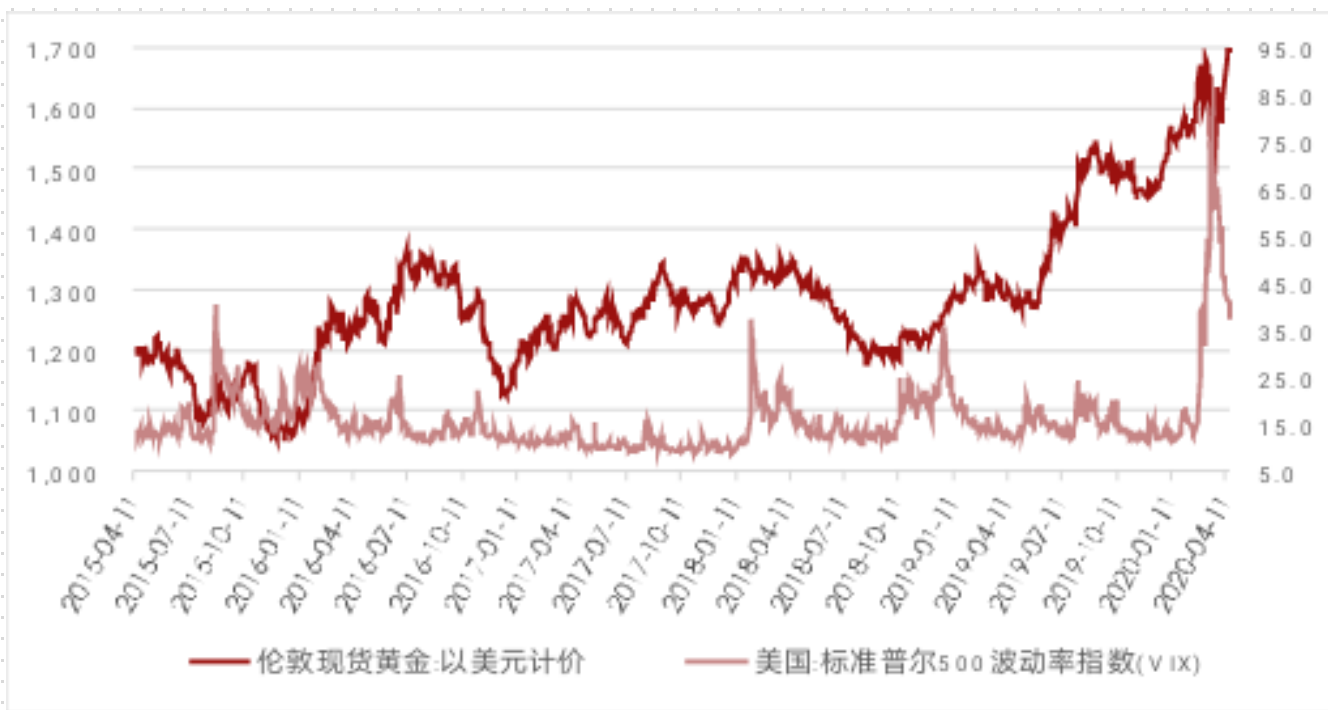
美债长短利差



数据来源: Wind

长短国债利差扩大

恐慌指数



数据来源: Wind

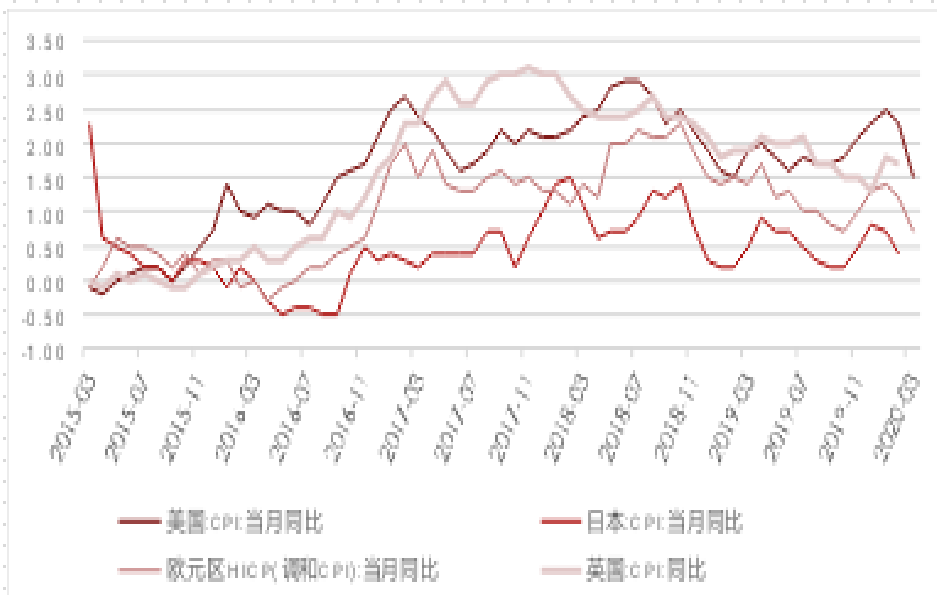
VIX波动指数继续回落，市场恐慌情绪有所缓和



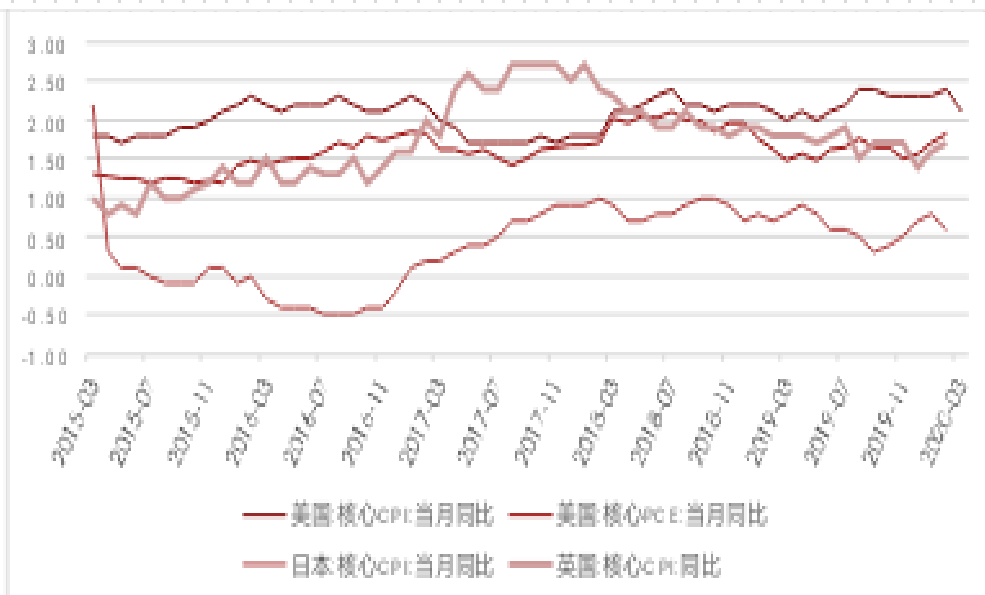
PART 4

宏观经济

▶ 全球主要经济体通胀



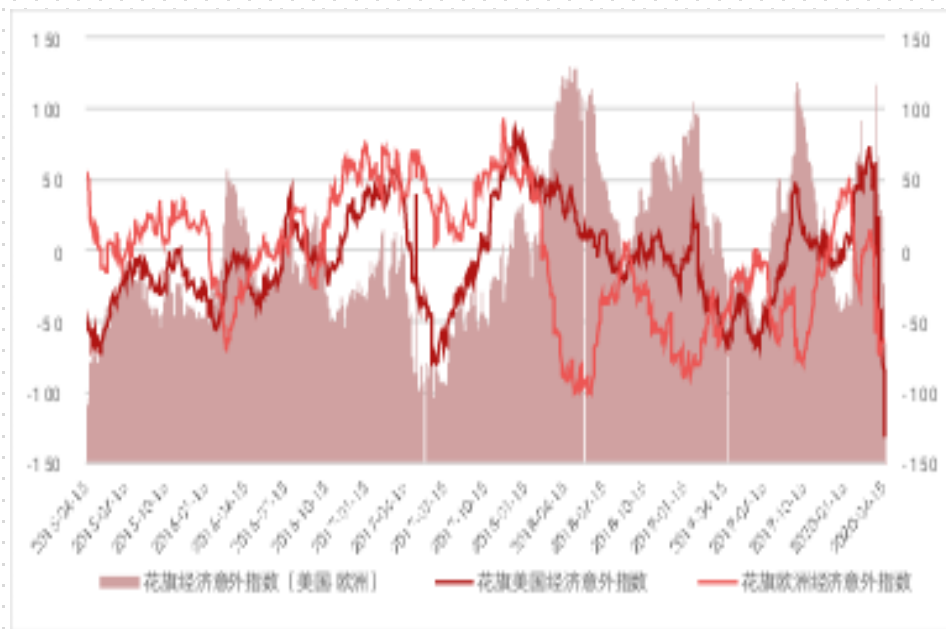
数据来源: Wind



数据来源: Wind

美国3月CPI同比下降

▶ 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显著缩窄，因美国花旗经济意外指数大幅走弱

▶ 美国就业数据



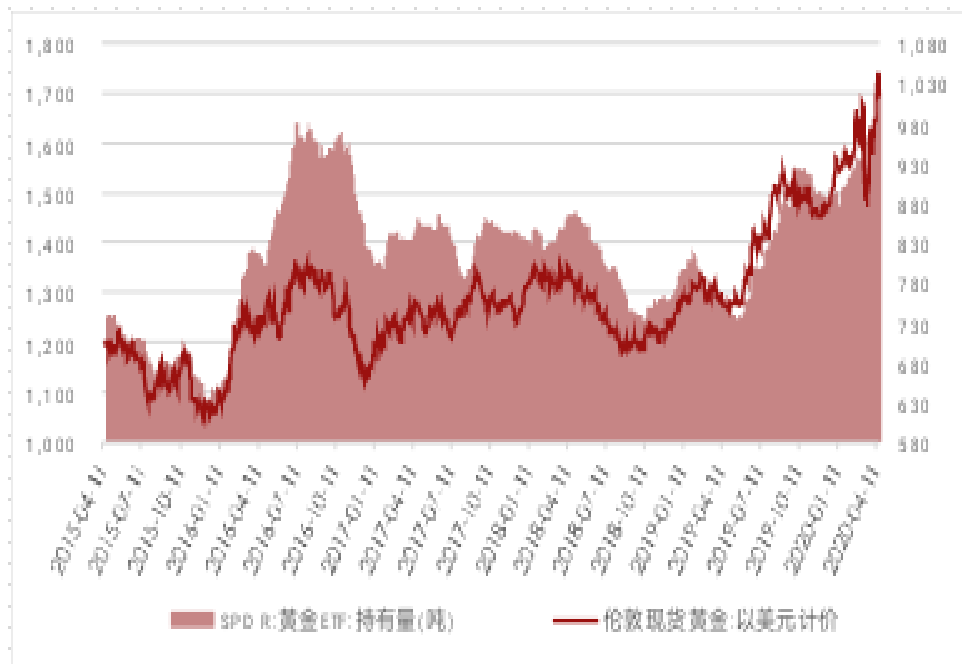
受疫情影响美国就业形势并不乐观。



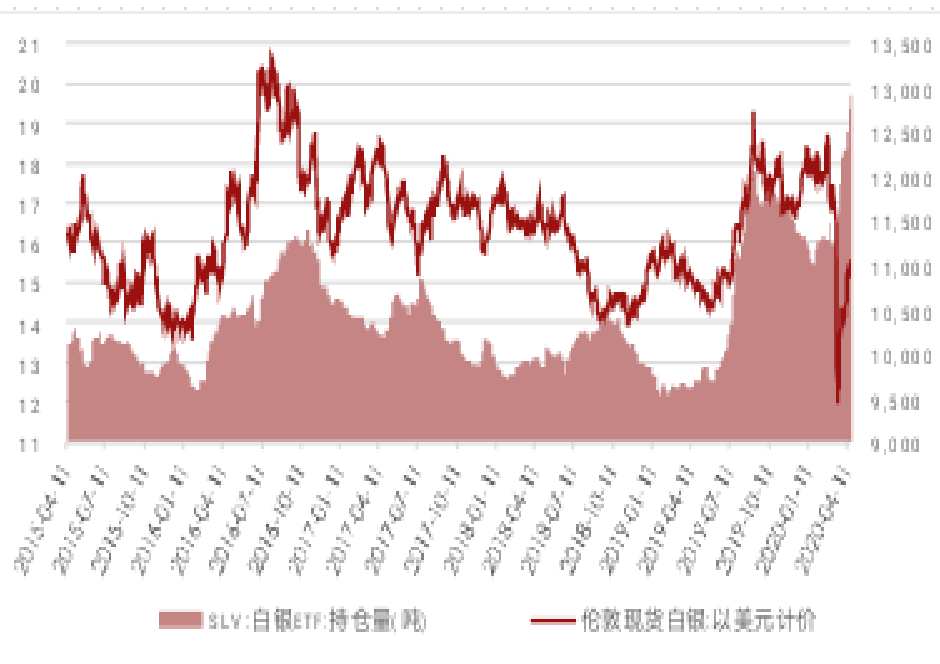
PART 5

资金情绪

▶ 金银ETF持仓



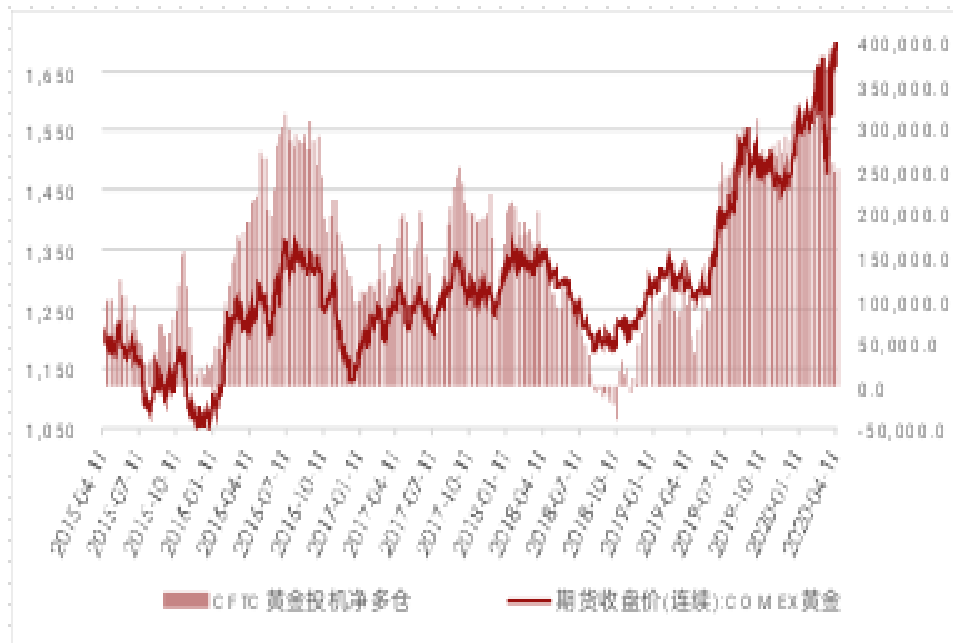
数据来源: Wind



数据来源: Wind

本周黄金白银ETF持仓继续创新高。

► 金银CFTC持仓



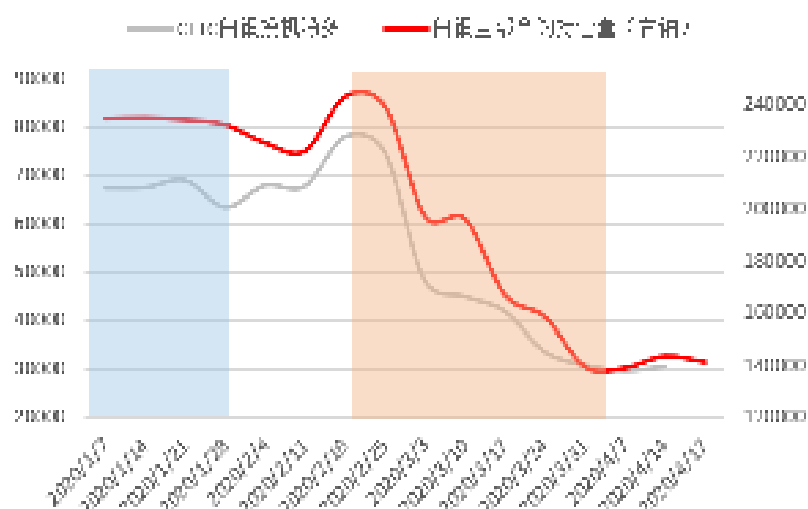
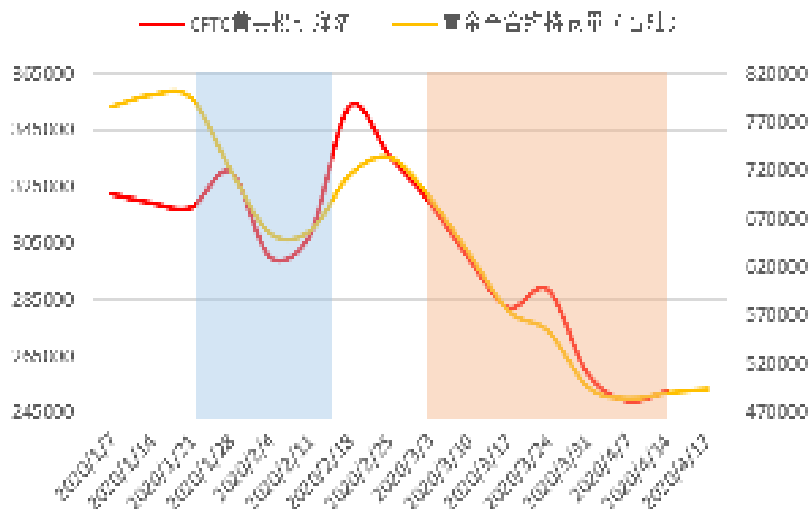
数据来源: Wind



数据来源: Wind

截至4月14日, CFTC黄金, 白银投机净多仓小幅增仓。

▶ 纽期金总持仓近连续两周录得增加



数据来源：CME、Wind

截至4月17日，纽期金持仓量49.40万张，较9日增加5112张，较14日增加4065张，连续两周增加;纽期银持仓量14.12万张，较9日增加1419张，较14日减少2278张。



PART 6

价差与相关比价

► 金银2006与2004价差

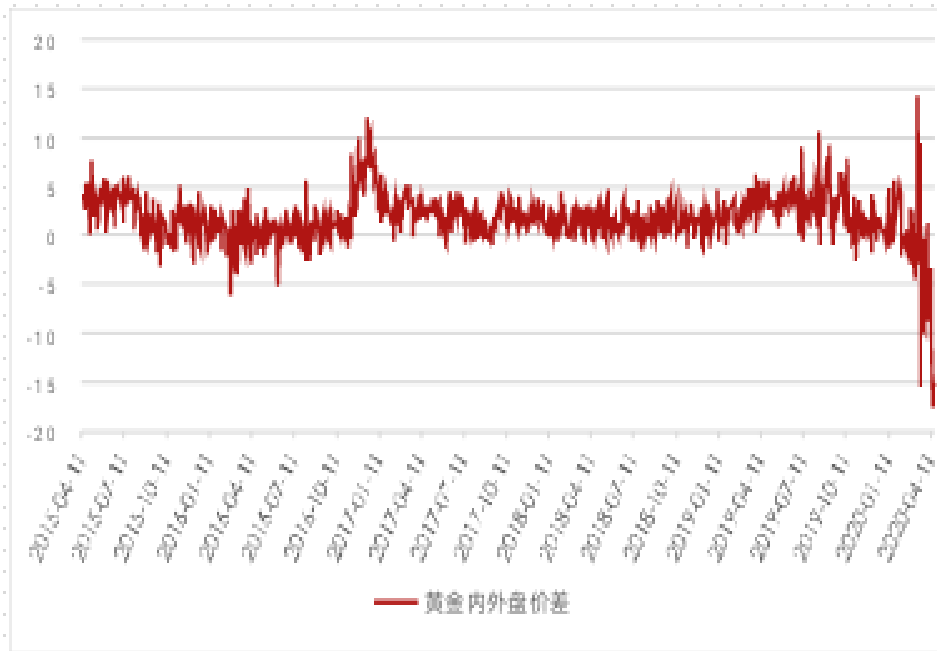


数据来源: Wind



数据来源: Wind

▶ 内外价差



数据来源：Wind



数据来源：Wind

本周，国内黄金溢价持续低位运行，显示海外现货金需求仍旺盛。

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



数据来源: Wind

本周，美股上行，CRB商品价格指数下行，金属指数继续下跌。

► 黄金与相关比价



数据来源：Wind



数据来源：Wind



数据来源：Wind

本周金银比小幅回升，银铜比小幅下行，金油比攀升。关注短期风险偏好改善做空金银比机会。



PART 7

技术分析

技术分析



黄金中线支撑1591，短期支撑1656，短期阻力1704，中期阻力1789，牛熊线1523。

白银中长期支撑13.6，短期支撑14.8，短期阻力16.4，中期阻力17.8，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（4.20-4.24）

日期	下周重要财经数据与事件
2020/4/23	欧元区4月PMI初值、美国当周初请失业金人数、 美国4月Markit制造业、服务业PMI初值、
2020/4/24	美国4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