



贵金属周报

(10.26-11.1)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

▶ 大选前持币观望气氛浓 金银因持有成本上升回落

1. 走势回顾：当周，大选等风险事件仍显著影响市场，除美元外，大类资产普遍回落，金银同跌而比价显著上行。

2. 宏观面：当周公布的美国经济数据总体强于预期，但并不是支撑美元的主要因素。在流动性压力指标未有明显上行情况下，当周资产普遍下挫的原因或为投资者由于回避市场不确定性引致的兑现离场操作。在汇率和利率双重负面影响下，贵金属明显承压，白银因通胀预期走低回落更为明显。

3. 资金面：金、银CFTC投机净多持仓小幅回落，其中多空同时离场但前者减仓力度更大。二者投资需求持续转弱，金银ETF持仓水平连续两周下滑。

4. 新冠疫情：欧洲疫情加速恶化致部分国家封锁，美国三轮疫情爆发。

5. 后市展望：下周中将迎来大选、美联储议息等重要事件，市场波动或持续放大。预计大选前市场情绪仍将维持观望等偏紧状态，实际利率及美元反弹将持续施压金银。建议单边策略谨慎操作，上周进场白银空单兑现为主或增加黄金多单保护。操作上，沪银12合约剩余仓位继续止盈，未进场投资者可参考Comex金银比价75下方逢低构建多金抛银对冲组合。

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

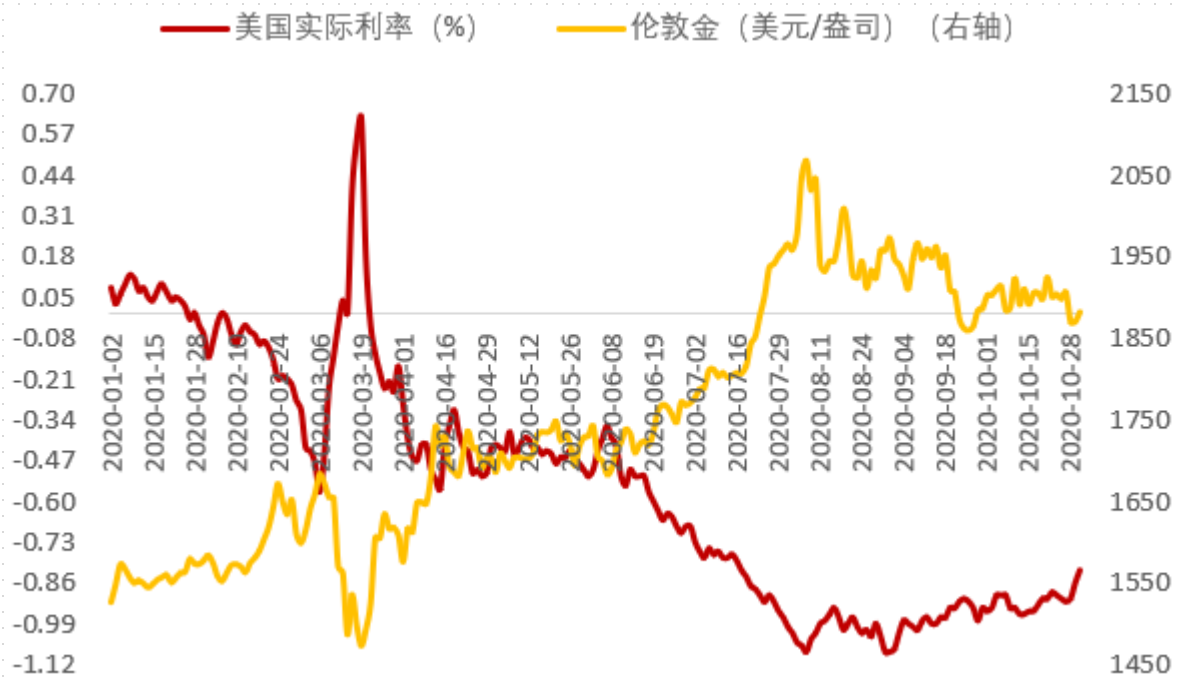
	单位	最新一周	上一周	周变化	周环比		单位	最新一周	上一周	周变化	周环比
伦敦金	美元/盎司	1881.85	1903.65	-21.80	-1.15%	伦敦银	美元/盎司	23.63	24.76	-1.14	-4.58%
黄金现货溢价	元/克	-7.47	-6.68	-0.79	-11.78%	白银现货溢价	元/千克	-119	-99	-20	-20.20%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	326063	340206	-14143	-4.16%	COMEX白银非商业多头持仓	张	76652	76946	-294	-0.38%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	77429	90602	-13173	-14.54%	COMEX白银非商业空头持仓	张	32021	32220	-199	-0.62%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	1257.67	1263.80	-6.13	-0.49%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	17411.69	17455.09	-43.40	-0.25%
美元指数		94.02	92.74	1.28	1.38%	美日汇率		104.64	104.72	-0.08	-0.08%
美国实际利率	%	-0.82	-0.90	0.08	8.89%	标准普尔500指数		3269.96	3465.39	-195.43	-5.64%
美10年期国债收益率	%	0.88	0.85	0.03	3.53%	TED利差	%	0.1258	0.1165	0.0093	7.94%
RJ/CRB商品价格价格指数		144.73	150.68	-5.93	-3.94%	金银比		79.66	76.88	2.77	3.60%
VIX波动率指数	%	38.02	27.55	10.47	38.00%	金油比		52.60	47.85	4.75	9.93%
道琼斯工业指数		26501.60	28335.57	-1833.97	-6.47%	钯金期货	美元/盎司	2215.70	2407.80	-192.10	-7.98%



PART 2

利率和汇率

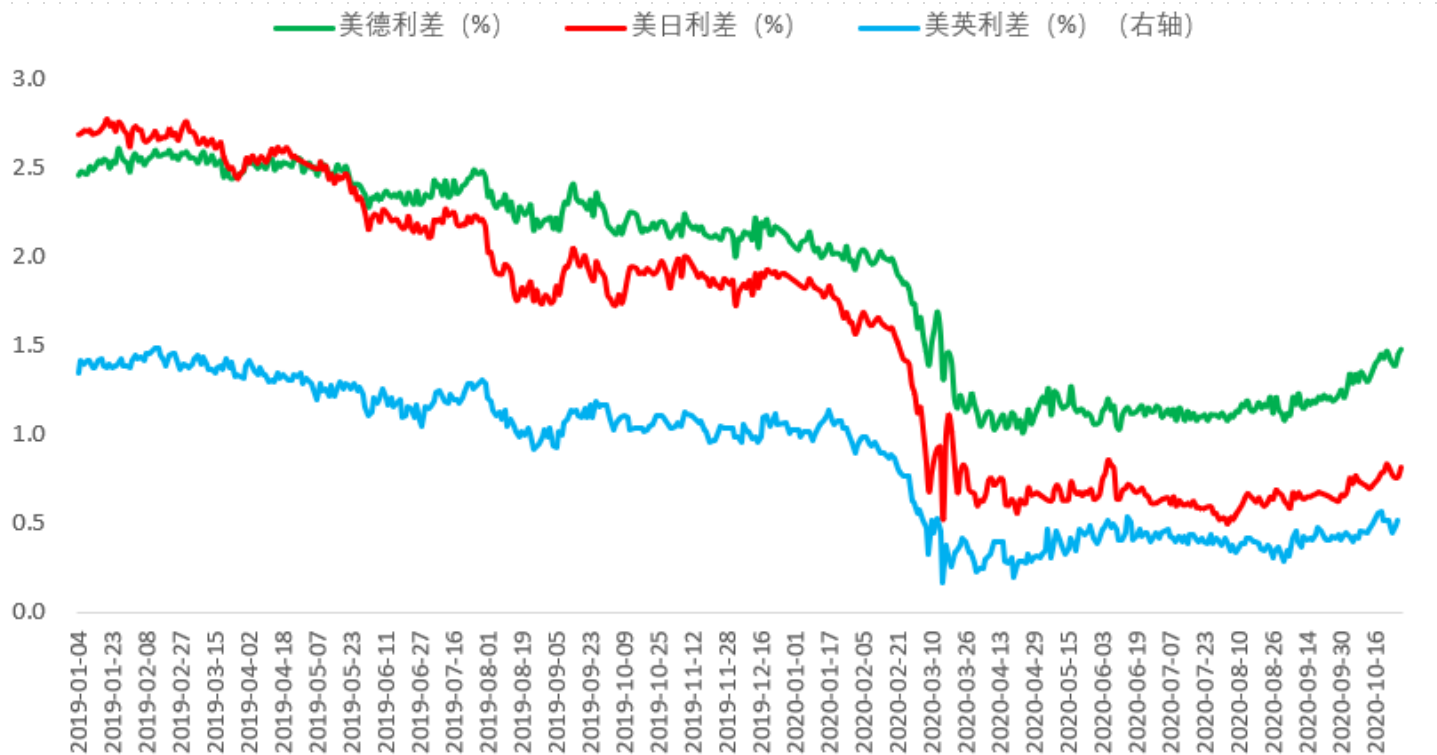
美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

当周名义利率上升叠加通胀预期回落, 实际利率震荡反弹, 黄金明显承压。

美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

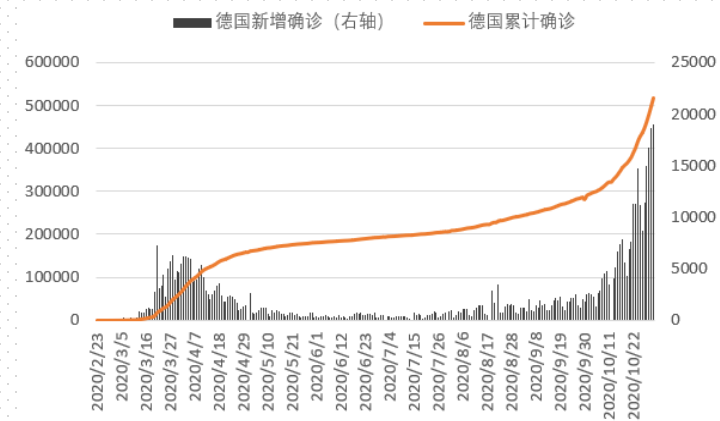
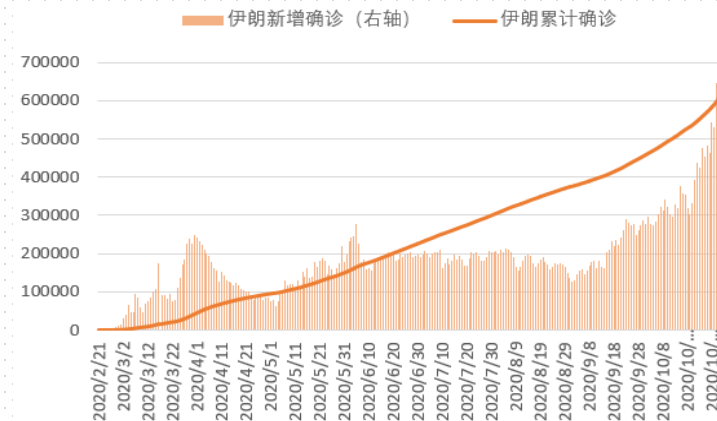
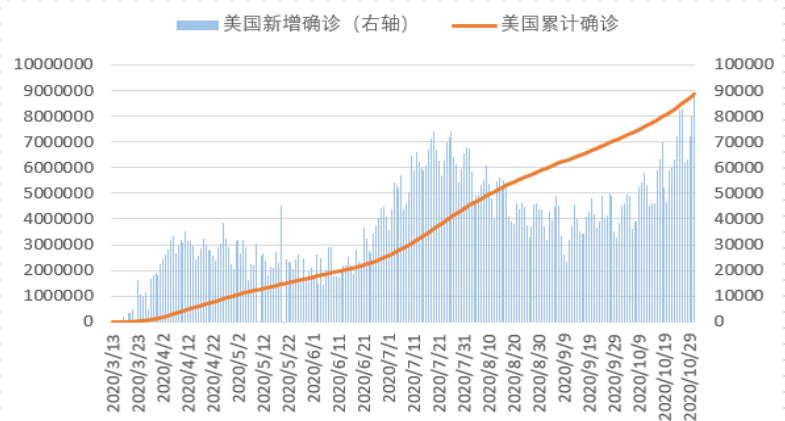
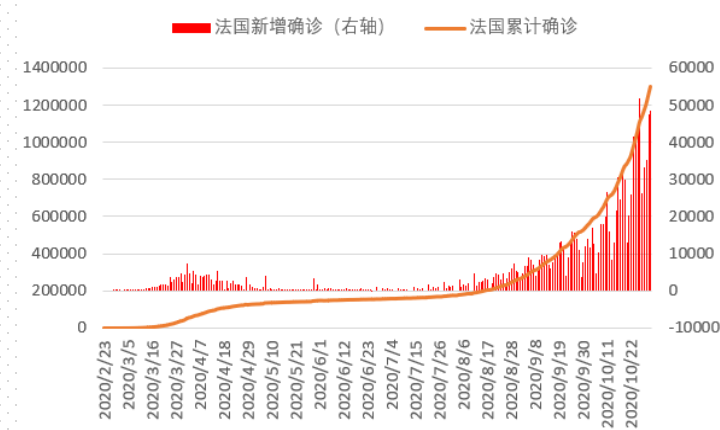
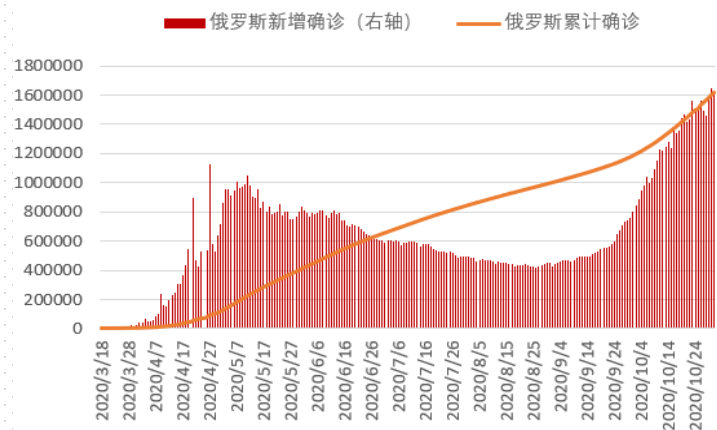
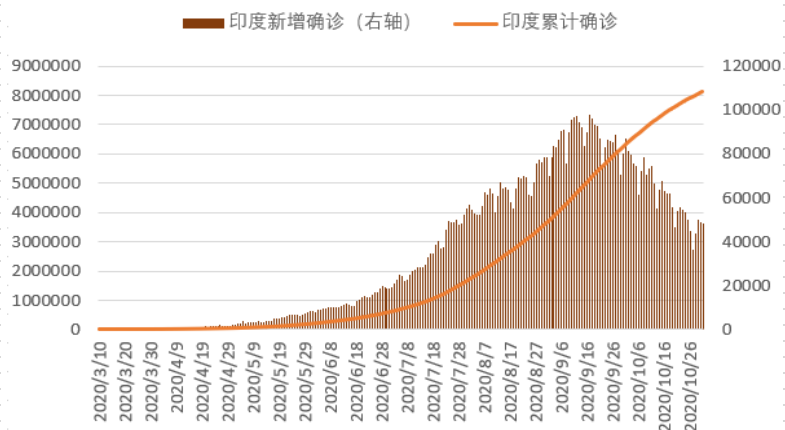
当周，美对德、日利差小幅上行，对英利差基本持平，对美元支撑慢慢显现。



PART 3

风险及不确定性

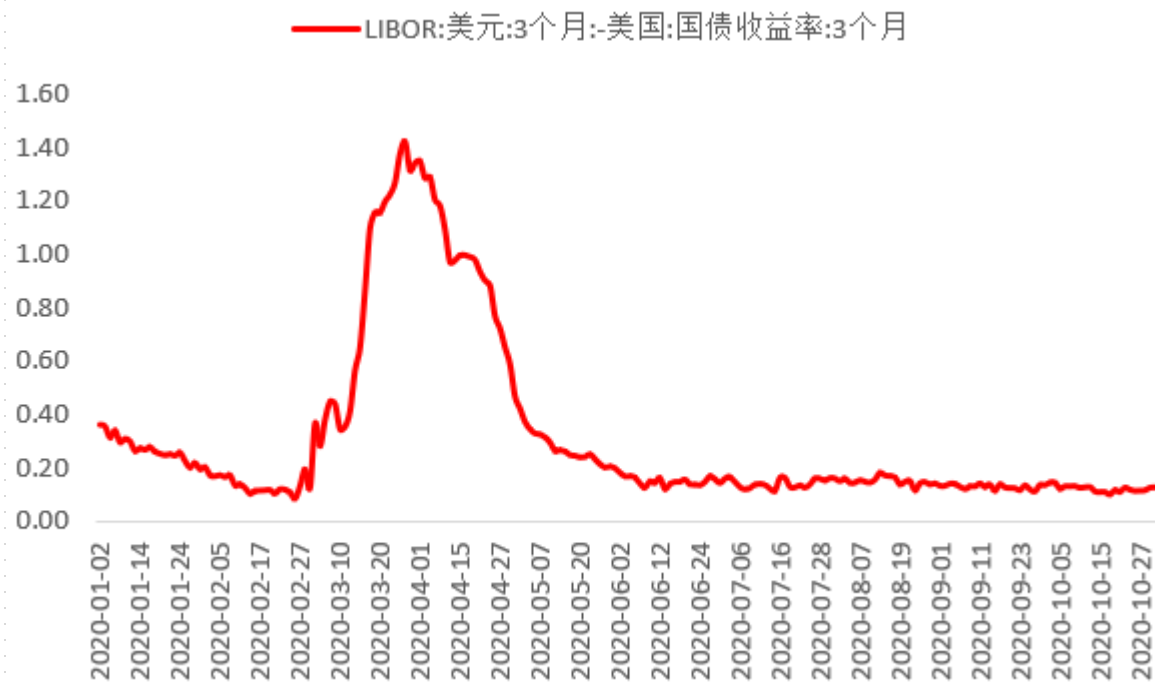
海外疫情跟踪



数据来源: WHO

截至10月31日, 欧、美疫情加速恶化, 美国单日新增再创新高, 第三轮疫情已得到确认。欧洲疫情继续广泛传播, 主要国家单日新增先后刷新二季度以来新高。

▶ TED利差



数据来源：Wind

当周TED利差小幅上行，银行间市场流动性压力总体仍维持偏低水位。

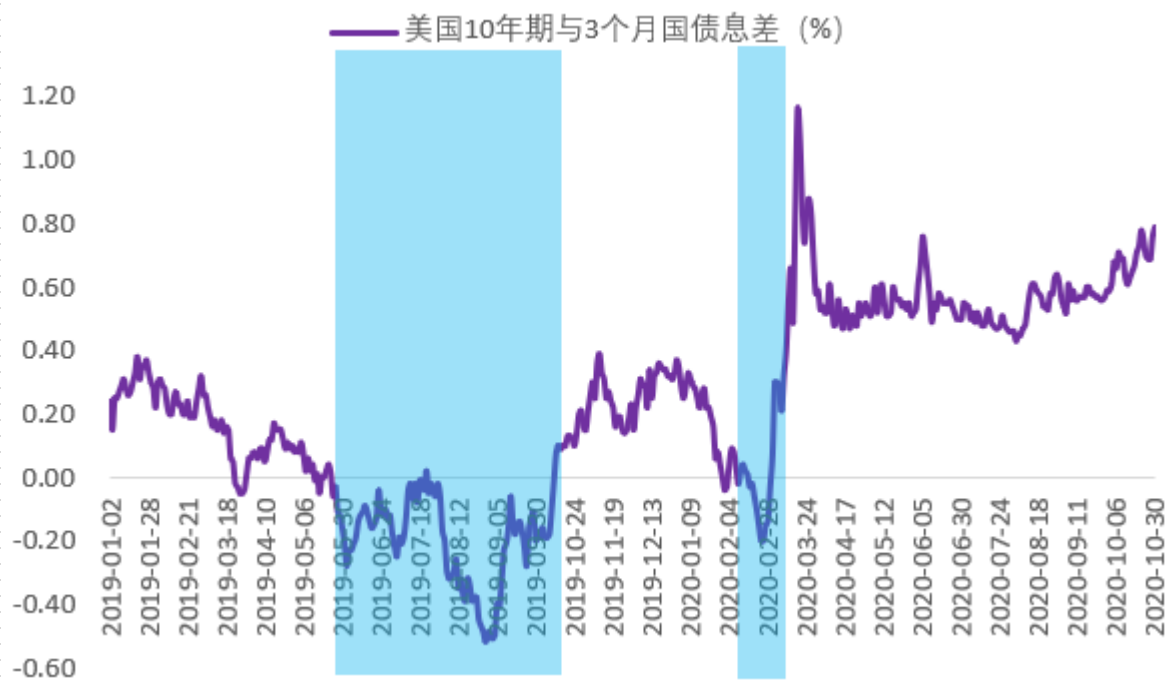
美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



数据来源: Wind

当周，美国高收益企业债利差及北美信用违约互换综合利差有所上扬，分别接近10月初及8月初高点，企业信用违约压力有所上升但仍相对可控。

美债长短息差



数据来源：Wind

当周，两党刺激法案谈判僵局对市场情绪影响不及大选前持币观望心态，长债利率连续两周较快回升令长短利差明显上行。

恐慌指数



数据来源：Wind

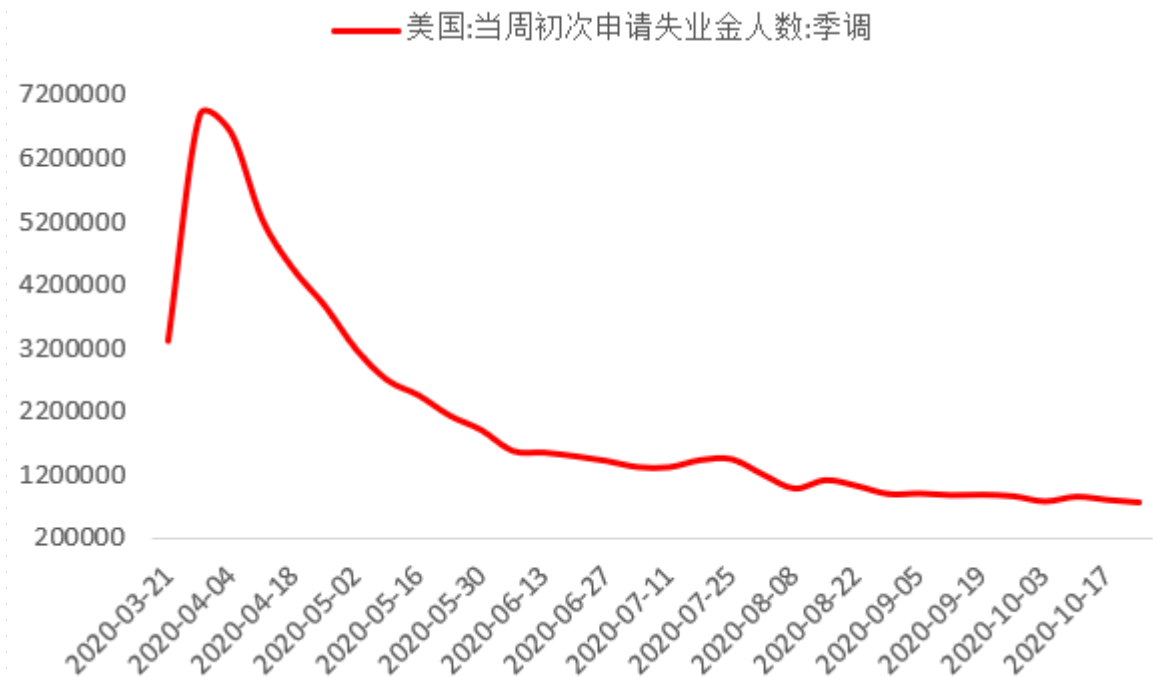
当周，受宏观面不确定性影响，对冲需求激增，VIX震荡上升。



PART 4

宏观经济

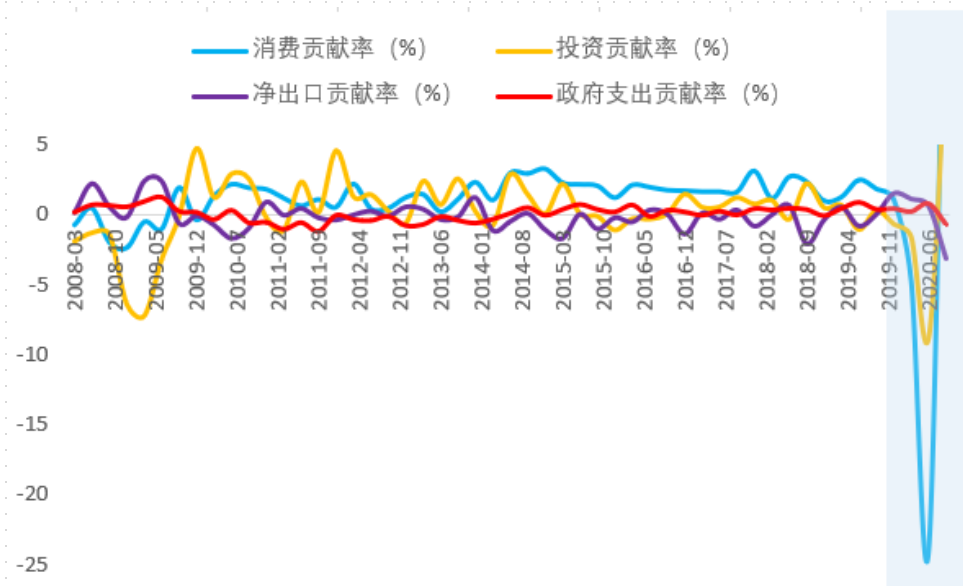
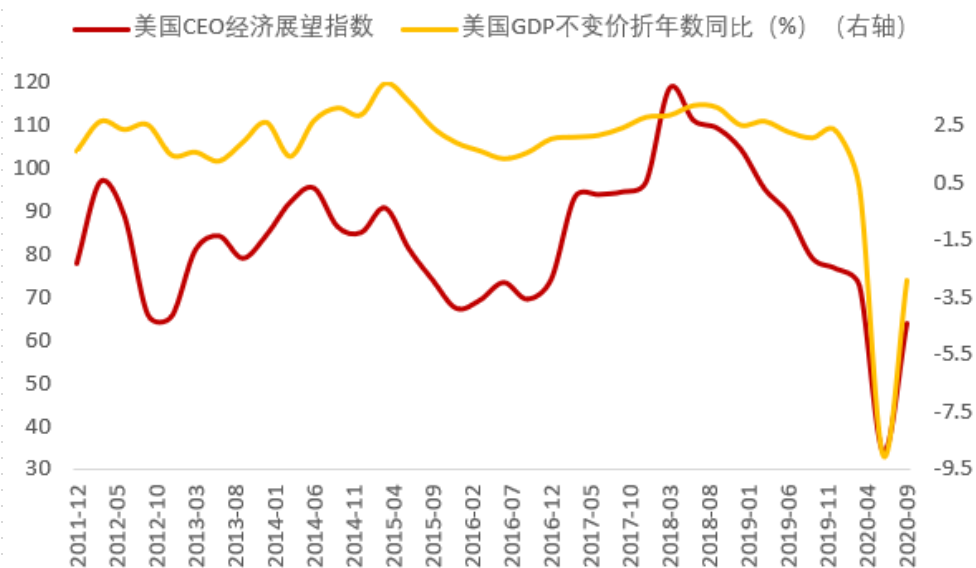
美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数连续两周环比明显回落并远低于预期和前值，高频数据显示就业市场继续加速修复。

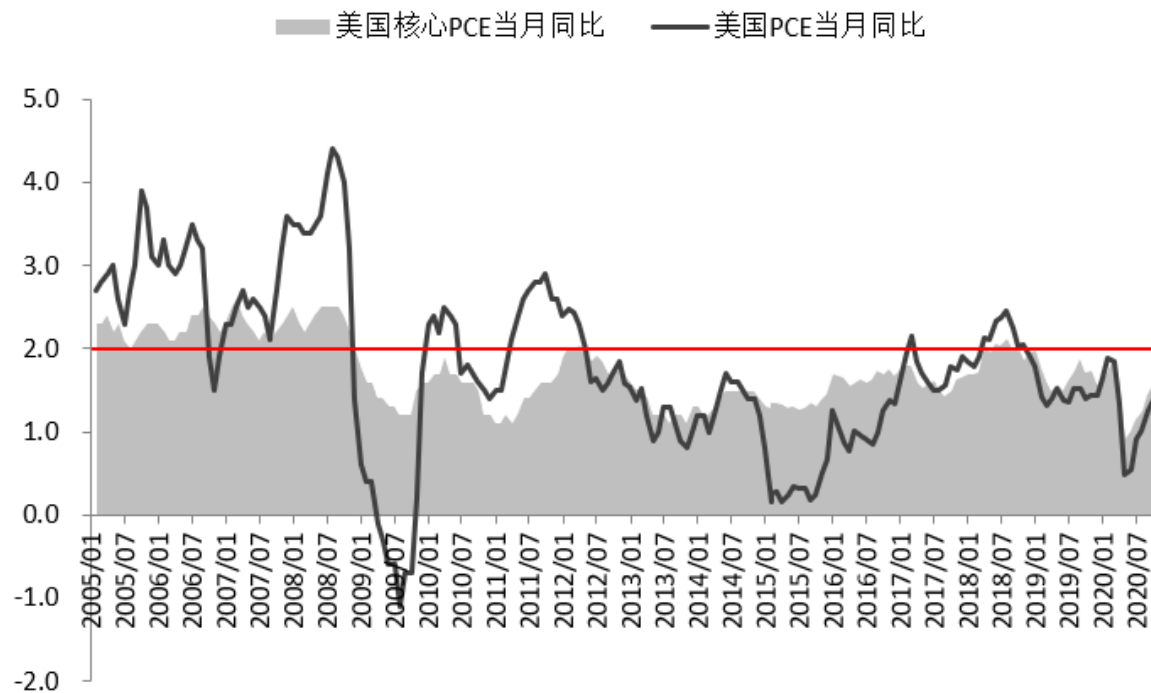
美国GDP



数据来源: Wind

美国三季度GDP同比回落2.9%，环比回升超30%。分项贡献层面，消费、投资明显恢复正向拉动，由于财政刺激僵局，三季度政府支出对经济增长转为负面影响。

▶ 美国9月PCE物价指数



数据来源：Wind

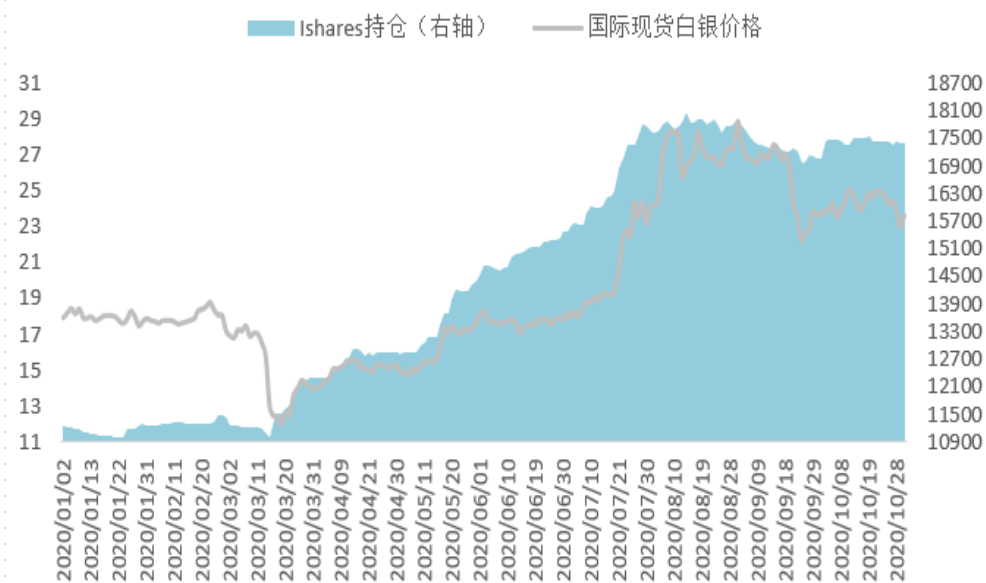
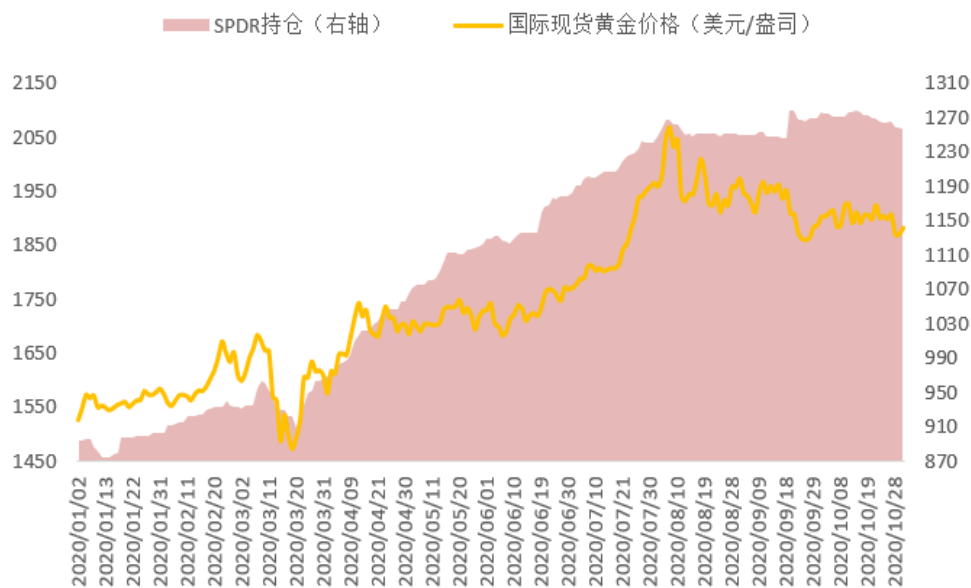
美国9月PCE物价指数维持同比扩张态势，核心PCE同比增1.55%，逐步接近美联储2%的中期目标水平。



PART 5

资金情绪

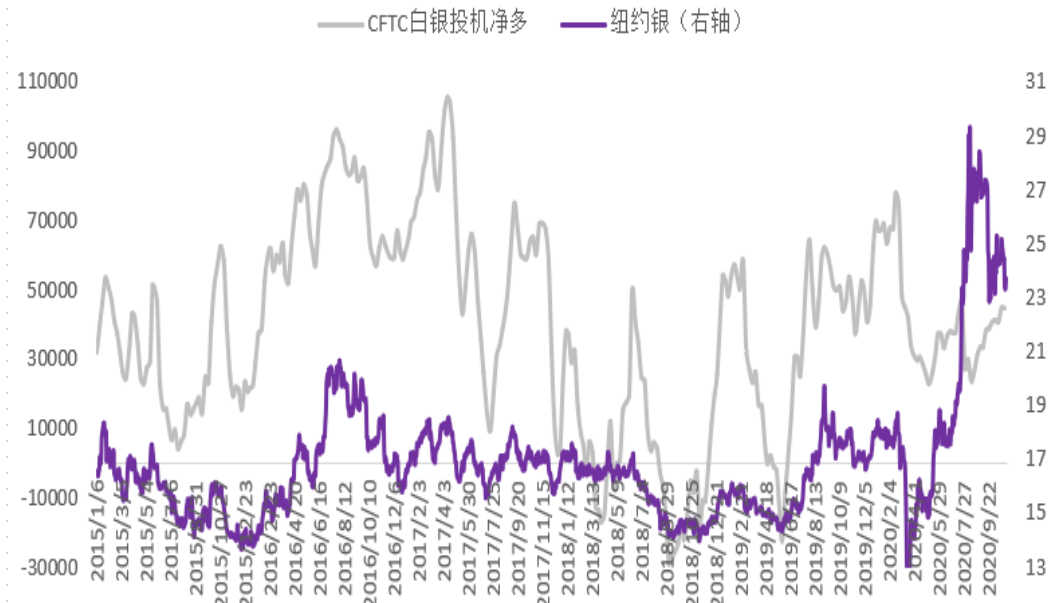
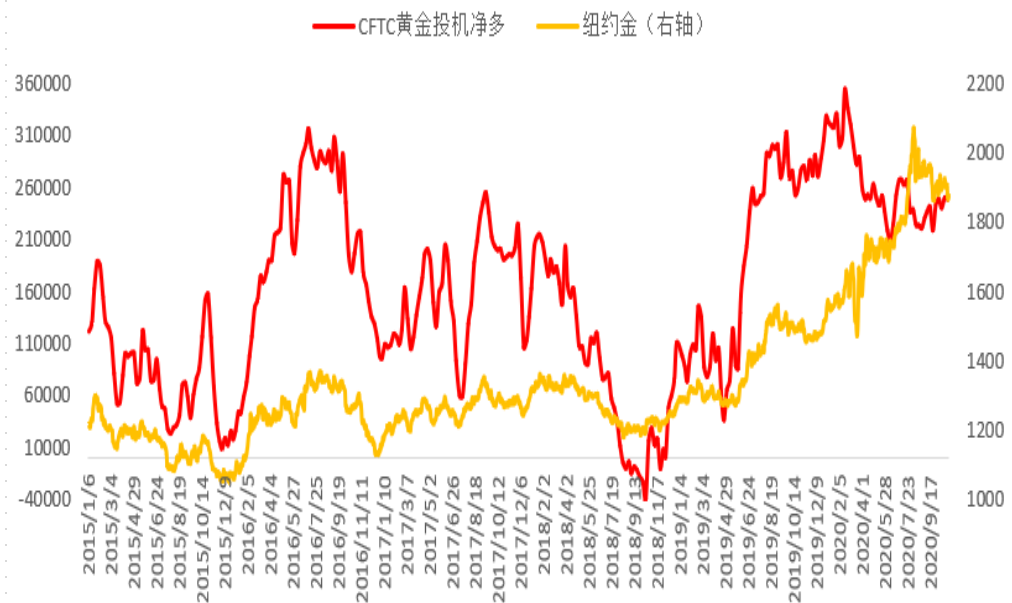
金銀ETF持仓



数据来源: Wind

金銀ETF连续两周呈现净流出态势，其中黄金流出幅度仍超白银。

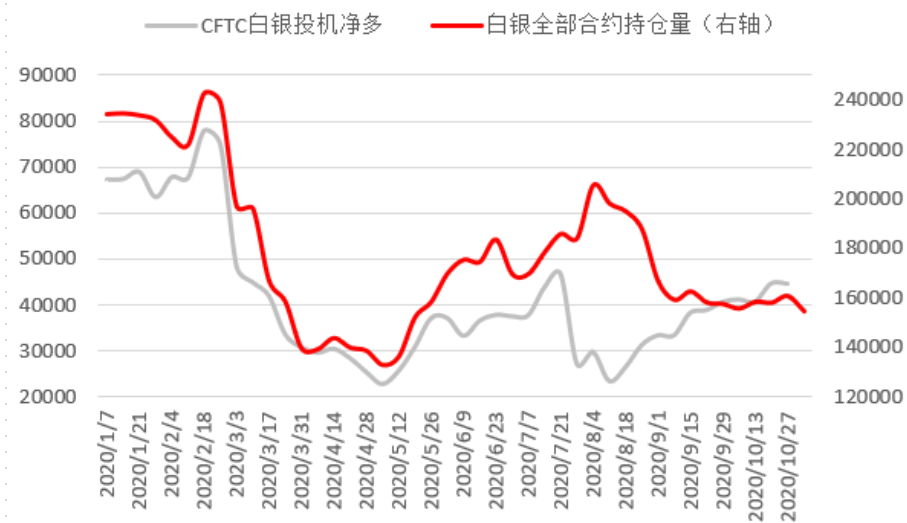
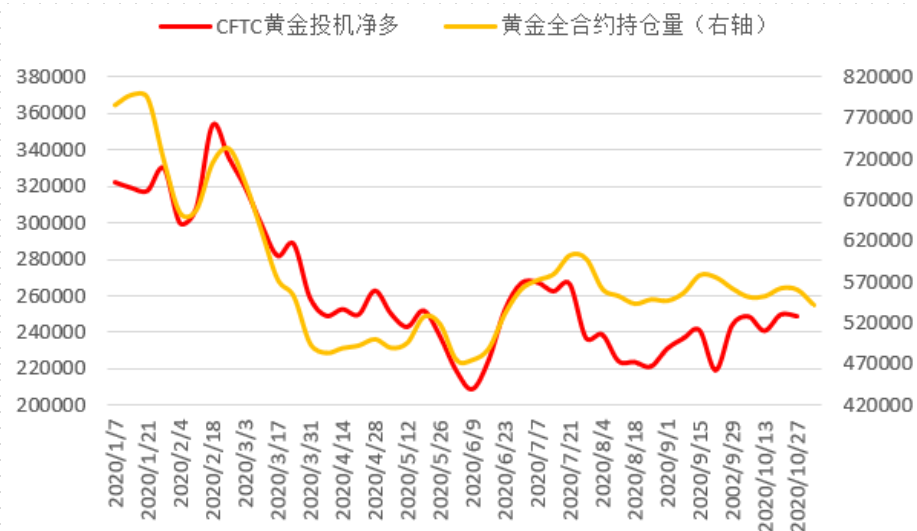
金銀CFTC持仓



数据来源：Wind

截至10月27日，CFTC金、银投机净多持仓同时小幅下滑，其中多空同时减仓而多头离场相对更为坚决。

► 纽期金、银持仓水平均明显下滑



数据来源：CME、Wind

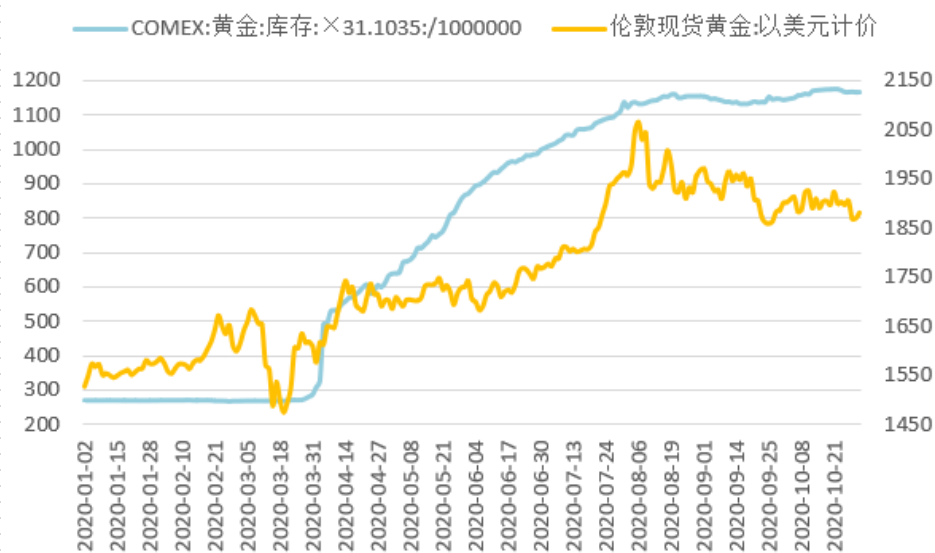
截至10月30日，纽期金持仓量54.25万张，较10月23日减少15079张，较10月27日减少18427张；纽期银持仓量15.44万张，较10月23日减少4823张，较10月27日减少6152张。



PART 6

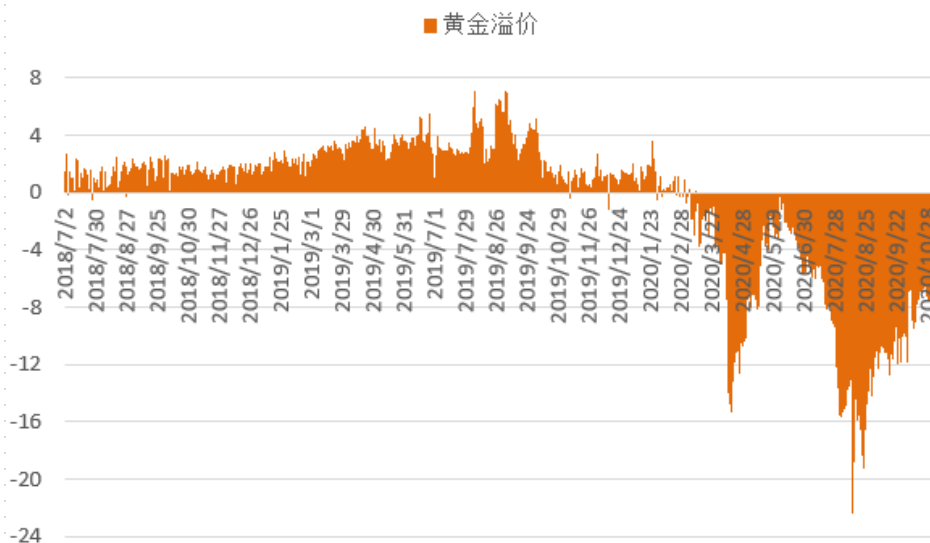
库存、溢价与比价

► 纽期金、银库存一减一增

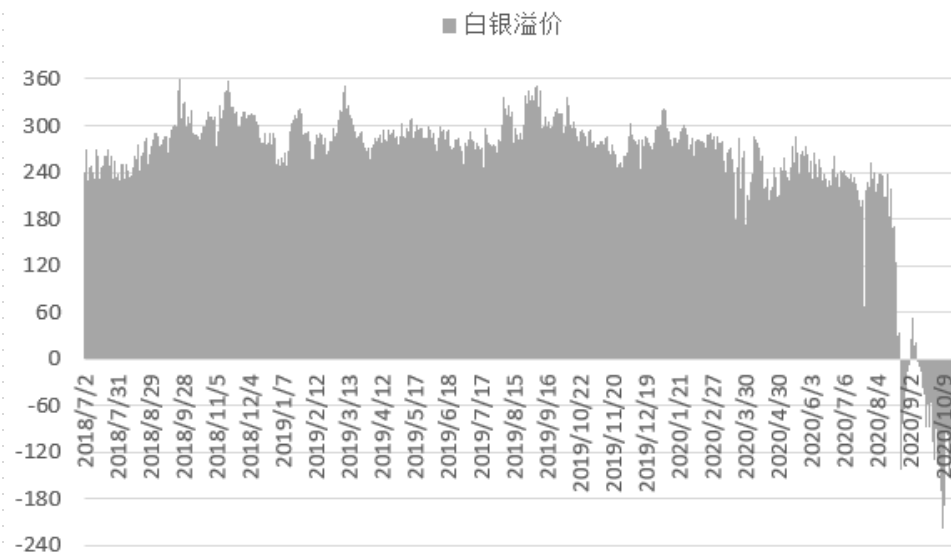


数据来源: Wind

国内现货金银溢价



数据来源：Wind



数据来源：Wind

当周，国内金银溢价有所回落，期间人民币汇率总体贬值，国内金、银买盘力量小幅减弱，但难以判断目前需求内升外降的趋势就此逆转。

黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

当周伦敦金银比、金油比上行，银铜比回落，显示风险偏好持续下行下，市场相对倾向于选择避险资产，风险资产调整压力明显。



PART 7

技术分析

技术分析



黄金中线支撑1804，中期阻力2089，短期支撑1874，短期阻力1892，牛熊线1523。



白银中线支撑20.43，中期阻力29.92，短期支撑23.58，短期阻力24.33，牛熊线26.10。



PART 8

下周重要财经事件

▶ 下周重要财经数据与事件 (11.2-11.6)

日期	下周重要财经数据与事件
2020/11/2	美国10月ISM制造业PMI
2020/11/4	美国10月ADP就业人数、美国总统大选初步计票结果
2020/11/5	美国截至10月31日当周初请失业金人数
2020/11/6	美联储利率决议、主席鲍威尔新闻发布会、 美国10月新增非农就业人数及失业率

► 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