



贵金属周报

(4.6-4.12)

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)

► 投资需求支撑依旧强劲 贵金属维持震荡上涨

1. 走势回顾：当周，市场恐慌情绪继续缓和，美债利率有所上涨，通胀预期持续修复令实际利率小幅走弱，而纽期金交割问题再度影响市场，贵金属强势上涨，纽期金大涨5.57%，再创反弹以来新高；纽期银暴涨9.57%。

2. 宏观面：美联储本周宣布将采取措施提供高达2.3万亿美元贷款，将定期资产抵押证券贷款工具（TALF）抵押品范围扩大。受此消息影响，美国高收益企业债利差、泰德利差继续回落，美元流动性压力进一步缓解，权益资产波动回归常态化，中期美元信用下降和实际利率走低仍然为贵金属的主要支撑。

3. 资金面：当周，芝商所纽期金与伦敦金价差再度拉大，交割问题令期货市场成交低迷，波动放大。芝商所金银期货周度总持仓近两个月以来首次录得增加，ETF投资需求持续增加，主要贡献来自欧美。

4. 新冠肺炎疫情：海外疫情主要聚焦美国、英国和印度，欧元区主要国家新增病例人数拐点或已现。不考虑极端情况，参考别国防控历史，美国新增病例人数或将于4月中旬达到峰值。

5. 后市展望：疫情的不确定性令市场仍难度量其对经济造成的创伤，经济停摆结束前，不能排除再度出现流动性压力和企业信用风险。此外，纽期金交割问题透支了部分上涨空间。因此，尽管做多黄金方向相对确定，但震幅或有所加剧。操作上，单边策略方面，如持多单关注1704支撑，短线观望为主，待纽伦价差回归或逢回调买入；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	1680.65	1613.1	67.55	4.19%	伦敦银	美元/盎司	15.175	14.39	0.79	5.46%
黄金基差	美元/盎司	-34.85	-21.1	-13.75	-65.17%	白银基差	美元/盎司	-0.69	-0.16	-0.53	-331.25%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	279880	287529	-7649	-2.66%	COMEX白银非商业多头持仓	张	46471	47050	-579	-1.23%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	30938	28680	2258	7.87%	COMEX白银非商业空头持仓	张	16754	51963	-35209	-67.76%
SPDR黄金ETF持有量	吨	994.19	978.99	15.2	1.55%	SLV白银ETF持仓量	吨	12515.45	12303.69	211.76	1.72%
美元指数		99.52	100.63	-1.11	-1.11%	美日汇率		108.470	108.57	-0.1	-0.09%
美国实际利率	%	-0.5	-0.46	-0.04	-8.70%	标准普尔500指数		2789.82	2488.65	301.17	12.10%
美10年期国债收益率	%	0.73	0.62	0.11	17.74%	TED利差	%	0.97	1.29	-0.32	-24.74%
RJ/CRB商品价格指数		127.73	127.97	-0.24	-0.19%	金银比		110.75	112.10	-1.35	-1.20%
VIX波动率指数	%	41.67	46.8	-5.13	-10.96%	金油比		73.84	56.92	16.92	29.73%
道琼斯工业指数		23719.37	21052.53	2666.84	12.67%	钯金价格	美元/盎司	2166	2140	26	1.21%



PART 2

利率和汇率

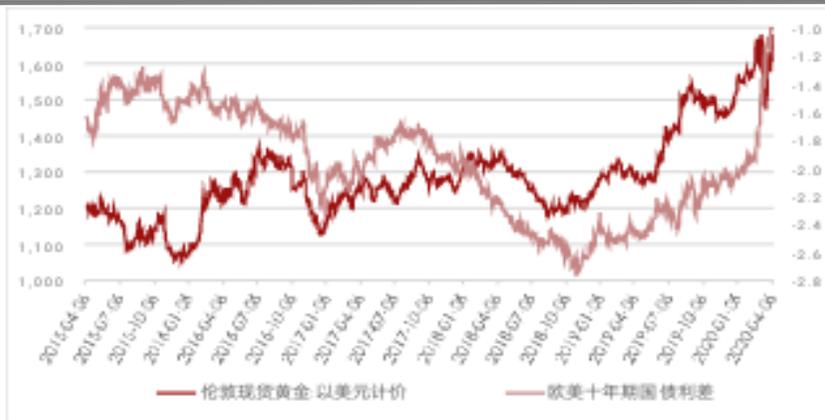
▶ 美国实际利率和黄金



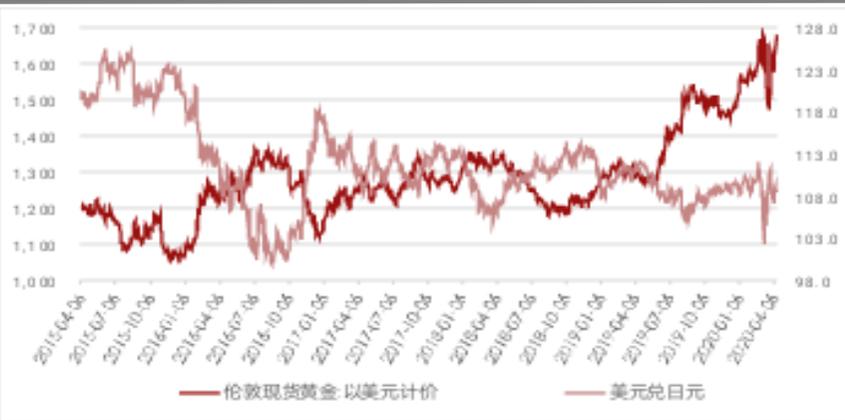
数据来源: Wind

本周实际利率小幅下挫，通胀预期持续回升，名义利率反弹。

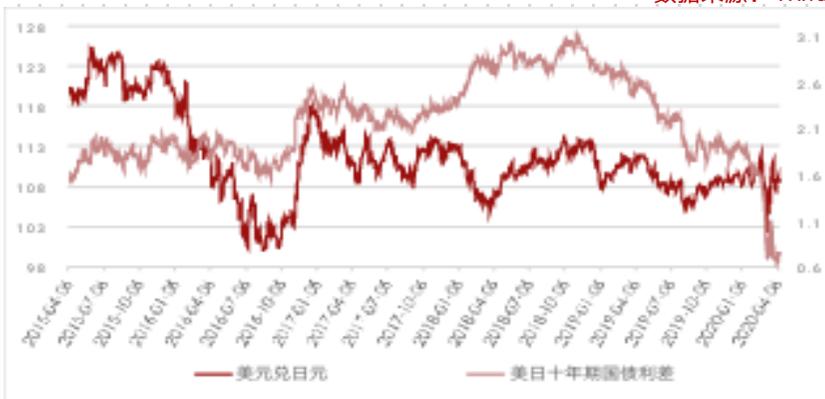
▶ 美国与欧日利差及汇率



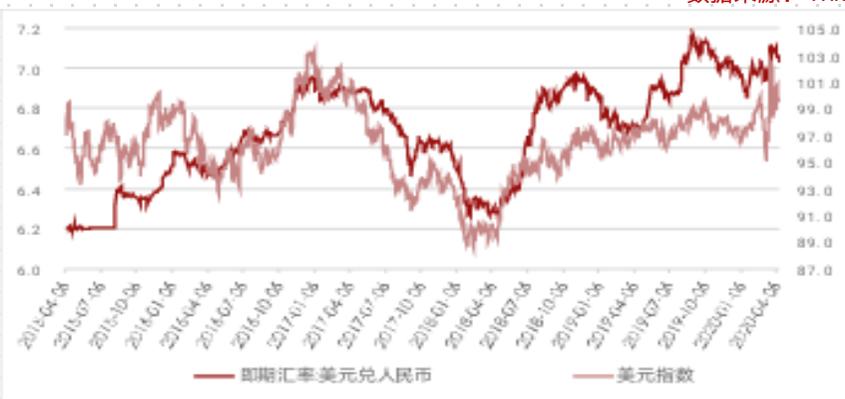
数据来源：Wind



数据来源：Wind



数据来源：Wind



数据来源：Wind

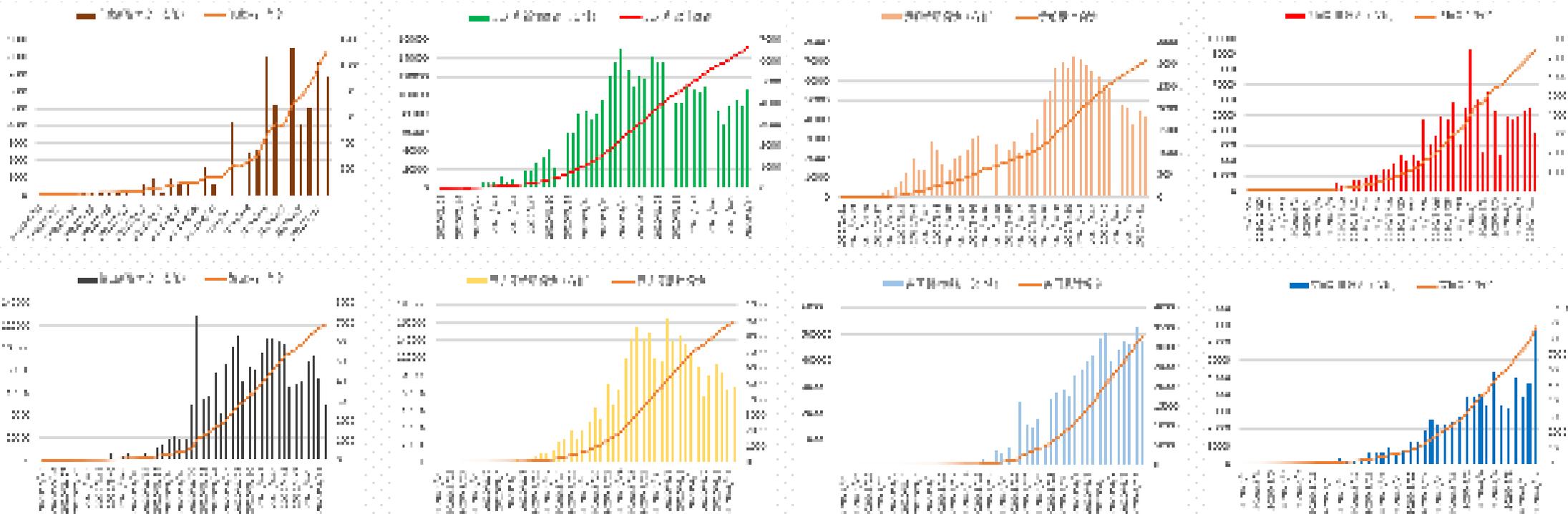
本周美元指数小幅下挫，日元小幅升值。欧美利差变化不大



PART 3

风险及不确定性

海外疫情跟踪



截至12日，疫情主要焦点集中在美国、英国和印度。爆发较早的德、法、意、西四国新增病例数开始震荡下行，3月下旬至4月上旬新增病例高点或可初步认定为拐点。参考他国经验，美国新增病例数目峰值或于4月中旬到达。

数据来源：WHO

► TED利差



数据来源: Wind

本周TED利差继续下行，银行间市场流动性风险有所缓解。

美债长短利差



数据来源: Wind

长短国债利差继续缩窄

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



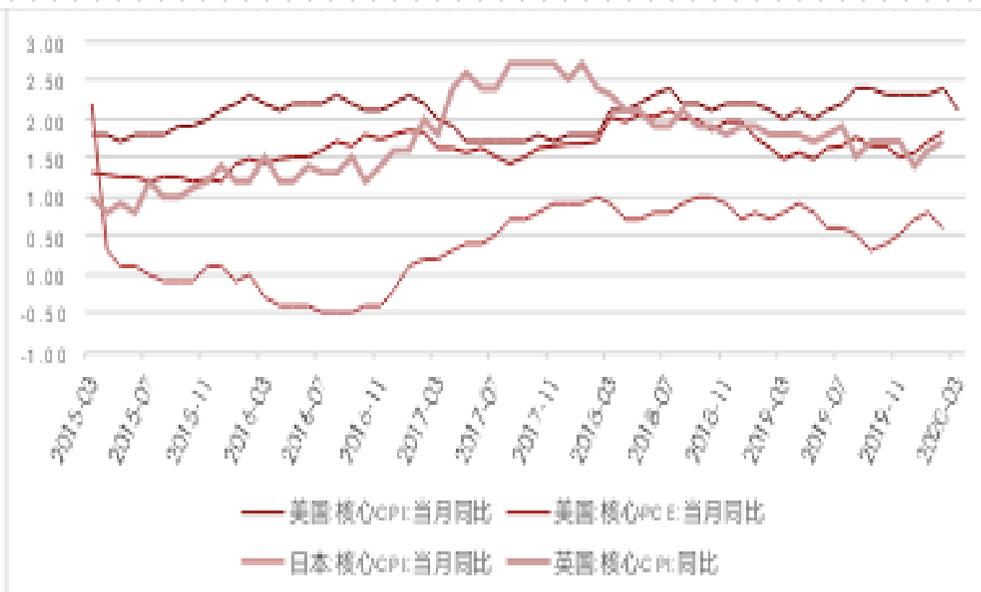
PART 4

宏观经济

▶ 全球主要经济体通胀



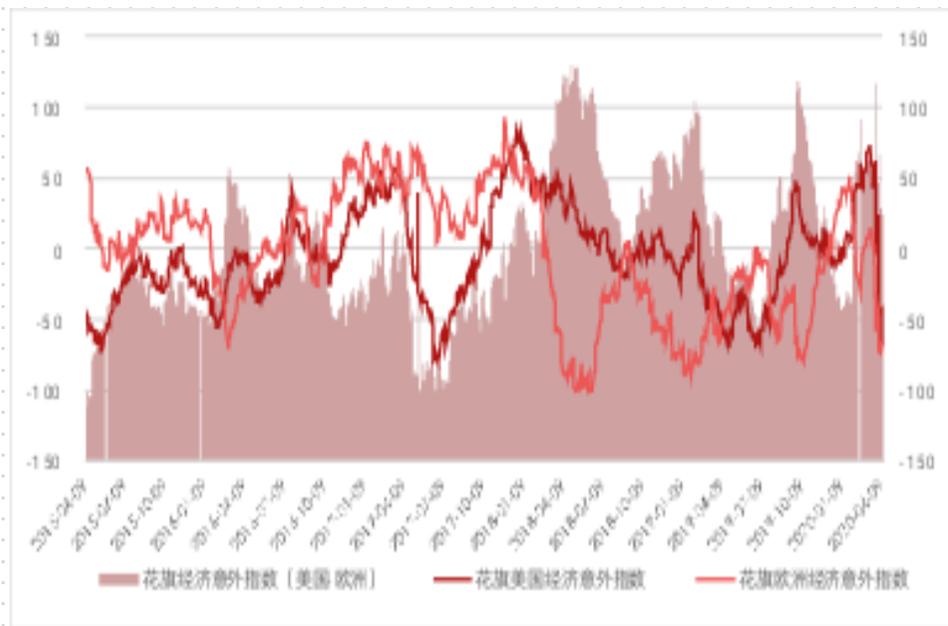
数据来源: Wind



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缩窄，美国花旗经济意外指数继续走弱

▶ 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ETF持仓继续创新高, 白银ETF持仓小幅增加。

► 金银CFTC持仓



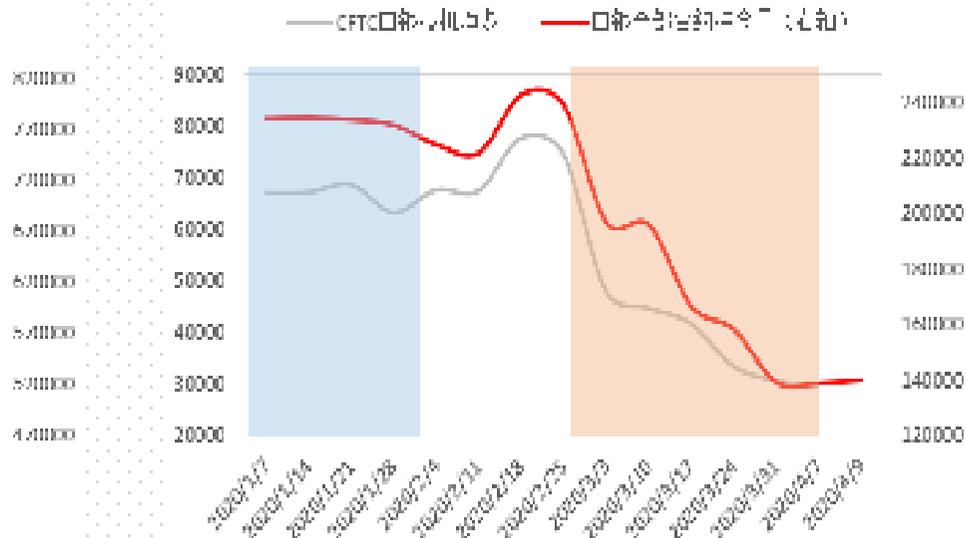
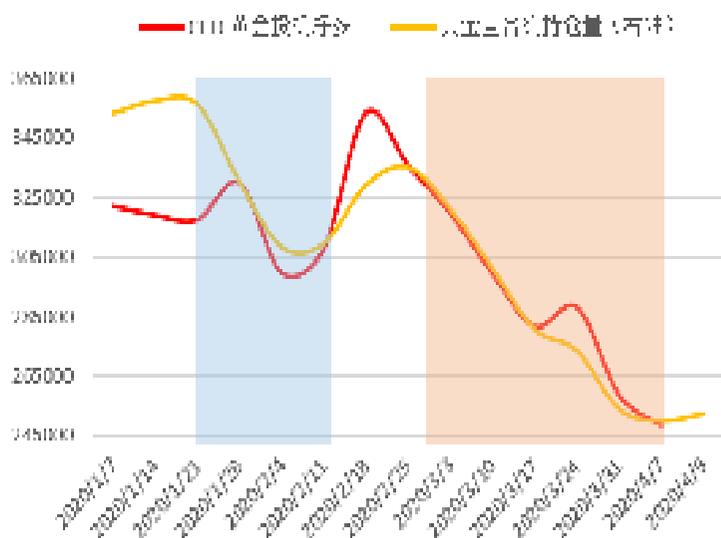
数据来源: Wind



数据来源: Wind

截至4月7日，CFTC黄金，白银投机净多仓减持、交割问题令空头离场。

► 纽约金银总持仓近两个月以来首次录得周度增加



数据来源：CME、Wind

截至4月9日，纽期金持仓量49.11万张，较3日增加7012张，较7日增加11083张，近2个月以来首次增加；纽期银持仓量14.01万张，较3日增加1400张，较7日增加1164张。



PART 6

价差与相关比价

► 金银2006与2004价差

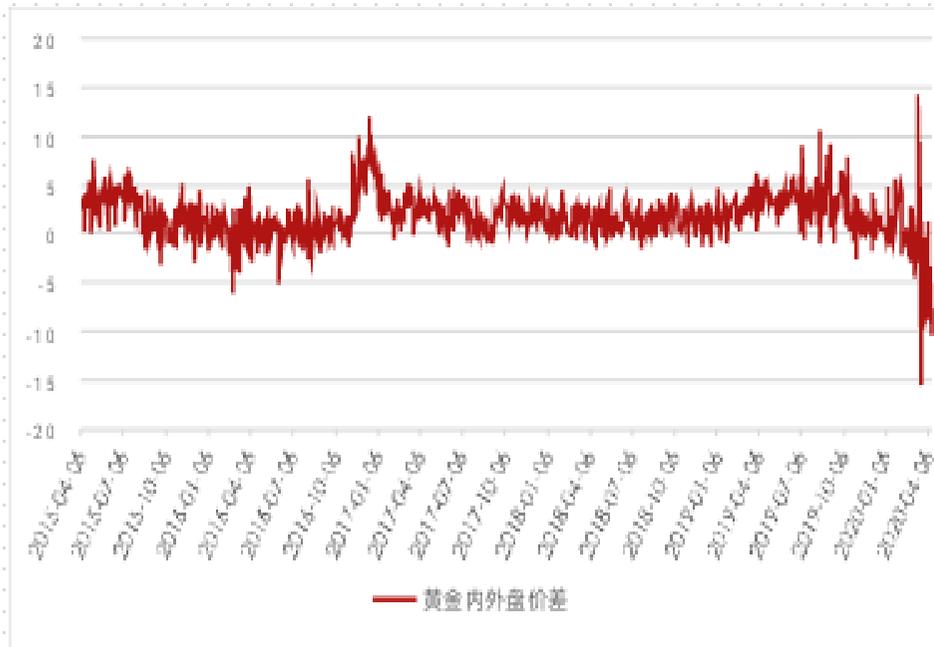


数据来源: Wind

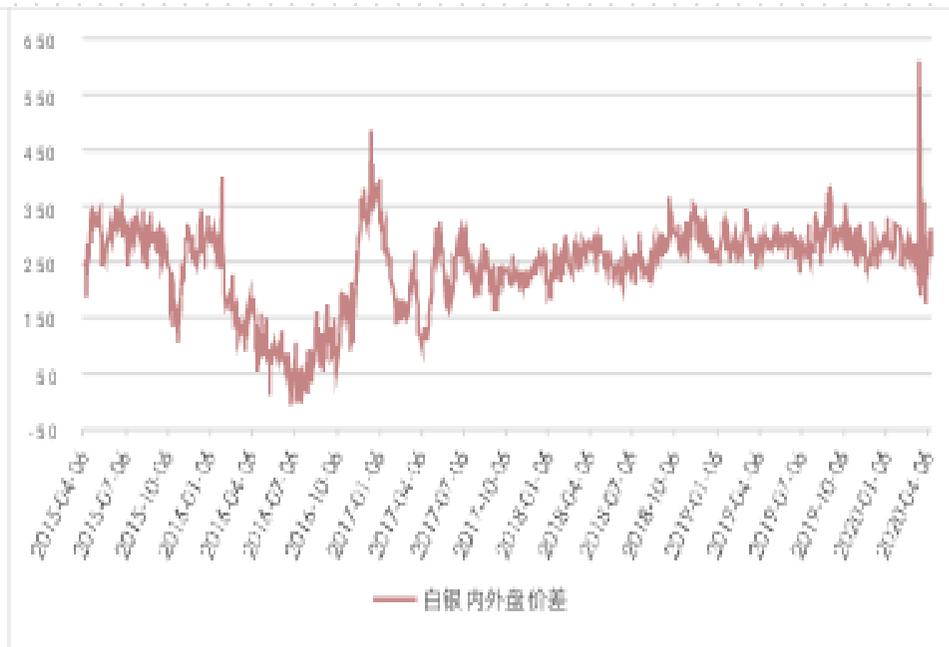


数据来源: Wind

▶ 内外价差



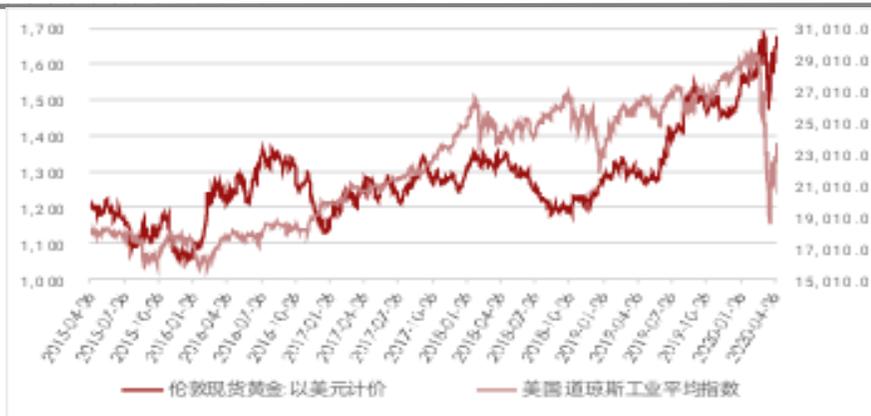
数据来源：Wind



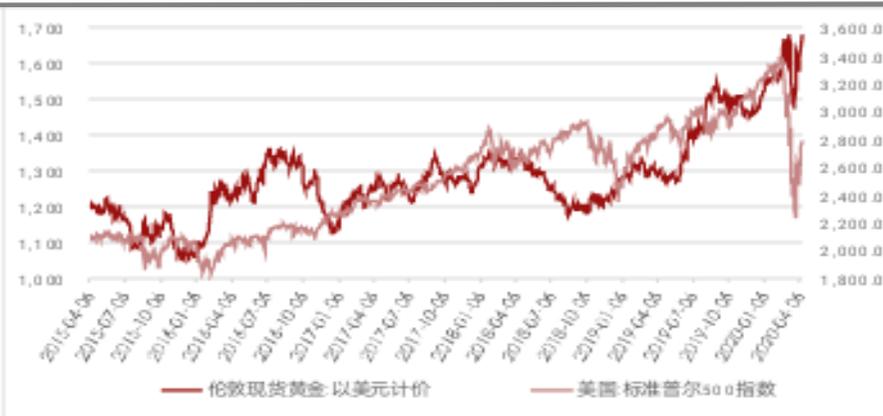
数据来源：Wind

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。

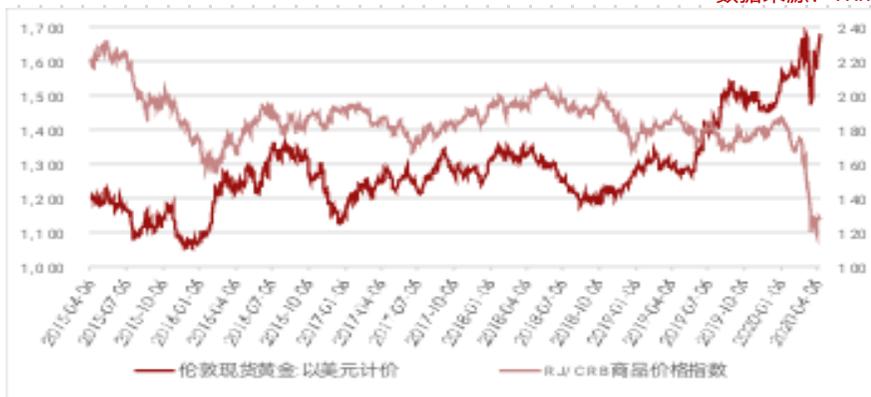
伦敦金与相关指数走势对比



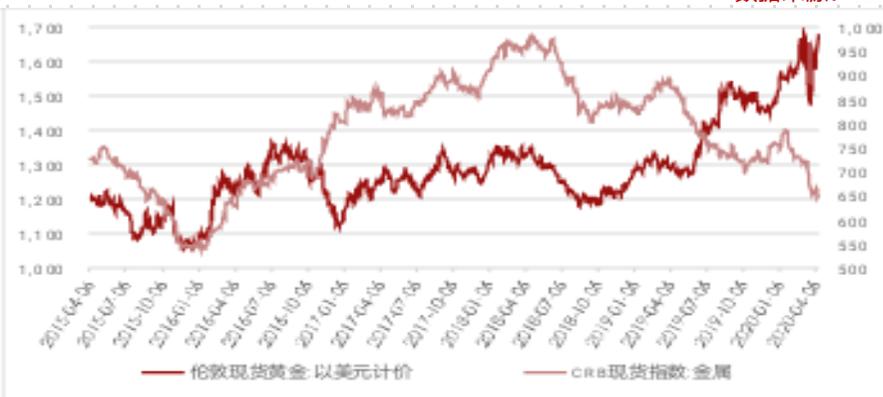
数据来源: Wind



数据来源: Wind



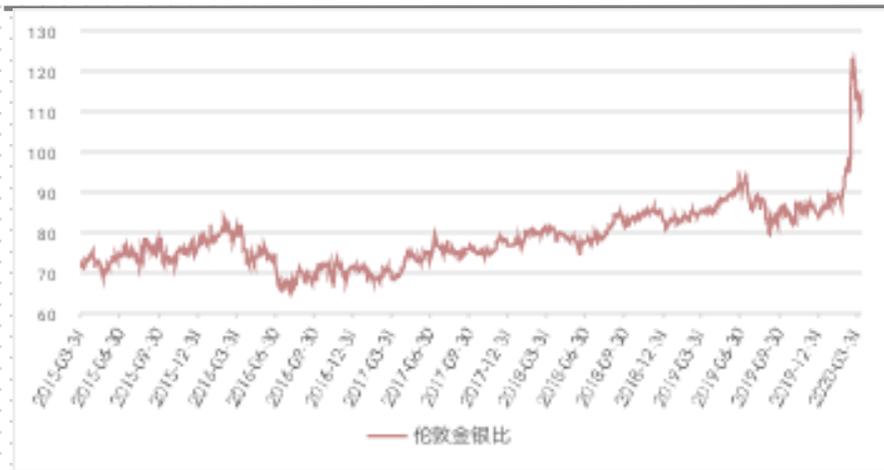
数据来源: Wind



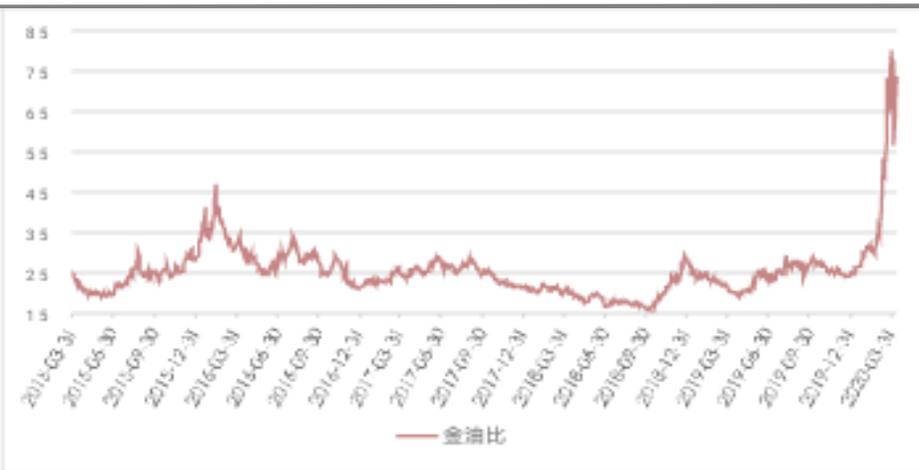
数据来源: Wind

本周，美股上行，CRB商品价格指数变化不大，金属指数继续下跌。

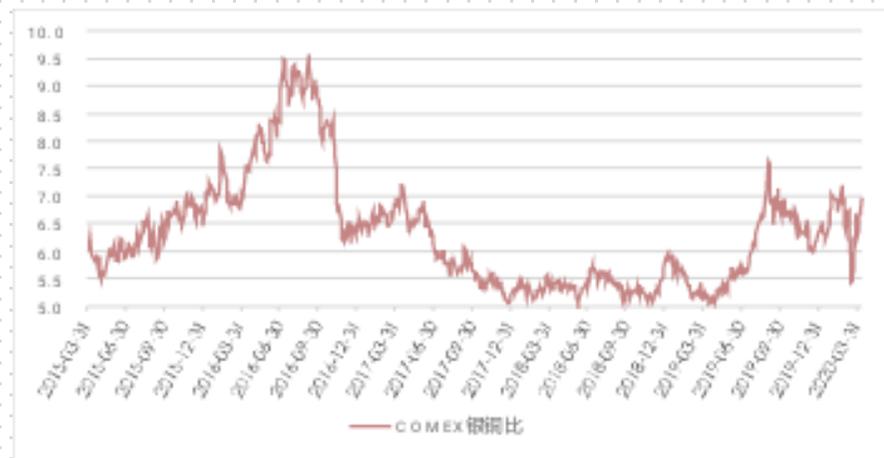
► 黄金与相关比价



数据来源：Wind



数据来源：Wind



数据来源：Wind

本周金银比有所回调，银铜比变化不大，金油比回升。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1704，短期阻力1798，中期阻力1923，牛熊线1523。

白银中长期支撑13.60，短期支撑14.69，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（4.13-4.17）

日期	下周重要财经数据与事件
2020/4/15	美国3月零售销售月率、美国3月工业产出月率
2020/4/16	美国当周初请失业金人数、3月营建许可和新屋开工、美联储褐皮书

► 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