



贵金属周报

(6.8-6.14)

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)

► 风偏高涨推动加息预期小幅升温 资金仍未回流黄金破位下行

1. 走势回顾：当周，伴随公布的美国经济数据持续好转，市场风险偏好维持高位，名义利率大幅上行快于通胀预期走高令实际利率上行，纽期金下跌3.12%，纽期银大跌4.95%。
2. 宏观面：随着市场风偏持续高涨，美联储加息概率缓慢上升，抑制贵金属走高。经济骤停后重启，数据短期正反两面剧烈波动后中期仍存不确定性，关注下周召开的美联储FOMC会议公布的经济前景预测。
3. 资金面：持仓数据显示白银连续五周资金回流强度超过黄金，但流入速度趋缓。稍滞后的CFTC持仓数据亦显示，白银投机多头连续四周增持，但黄金投机净多连续两周减持，上行动力仍缺失。投资需求方面，当周金银ETF持续流入趋势不改，但后两个交易日开始小幅流出。
4. 新冠肺炎疫情：美、印、俄、巴、伊仍为焦点，美国新增确诊数目围绕2万波动，印、俄、巴维持快速增长态势；复工后伊朗疫情二次爆发程度已超上一轮。
5. 后市展望：短期看，黄金受风险偏好回暖拖累明显，但中期复苏曲折、地缘博弈加剧、美元信用弱化等因素仍支持金价。白银尽管在高风偏下因商品属性获得一定提振，但难以摆脱黄金走出独立行情。操作上，单边策略方面，黄金短线观望为主，关注1650一线支撑力度；白银多单止盈离场，黄金一旦企稳，可依托17.48支撑再度右侧买入。对冲策略方面，暂观望。

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	1683.45	1728.7	-45.25	-2.62%	伦敦银	美元/盎司	17.58	17.59	-0.01	-0.06%
黄金基差	美元/盎司	3.95	-2.9	6.85	236.21%	白银基差	美元/盎司	0.11	-0.27	0.38	140.00%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	272196	288148	-15952	-5.54%	COMEX白银非商业多头持仓	张	64997	61525	3472	5.64%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	53162	50234	2928	5.83%	COMEX白银非商业空头持仓	张	27773	24336	3437	14.12%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	1128.11	1123.14	4.97	0.44%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	14672.49	14409.43	263.06	1.83%
美元指数		96.94	98.26	-1.33	-1.35%	美日汇率		109.580	107.785	1.795	1.67%
美国实际利率	%	-0.36	-0.5	0.14	28.00%	标准普尔500指数		3193.93	3044.31	149.62	4.91%
美10年期国债收益率	%	0.91	0.65	0.26	40.00%	TED利差	%	0.17	0.20	-0.03	-16.67%
RJ/CRB商品价格价格指数		138.98	132.49	6.49	4.90%	金银比		95.76	98.28	-2.52	-2.56%
VIX波动率指数	%	24.52	27.51	-2.99	-10.87%	金油比		42.57	48.71	-6.14	-12.61%
道琼斯工业指数		27110.98	25383.11	1727.87	6.81%	钯金价格	美元/盎司	1925	1920	5	0.26%



PART 2

利率和汇率

▶ 美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

本周实际利率回升, 名义利率反弹更为明显, 黄金承压下挫。

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

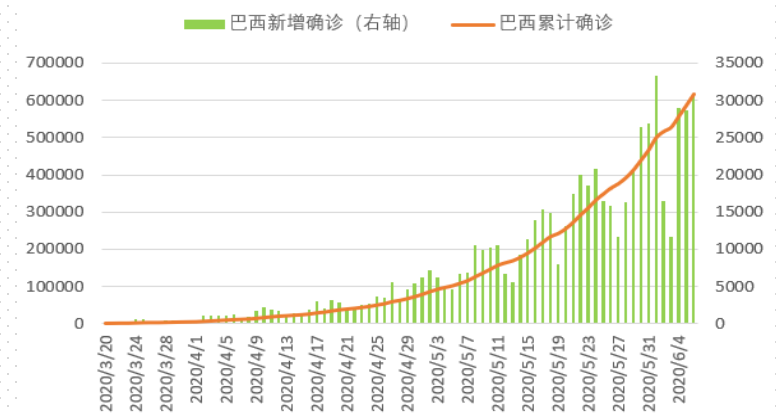
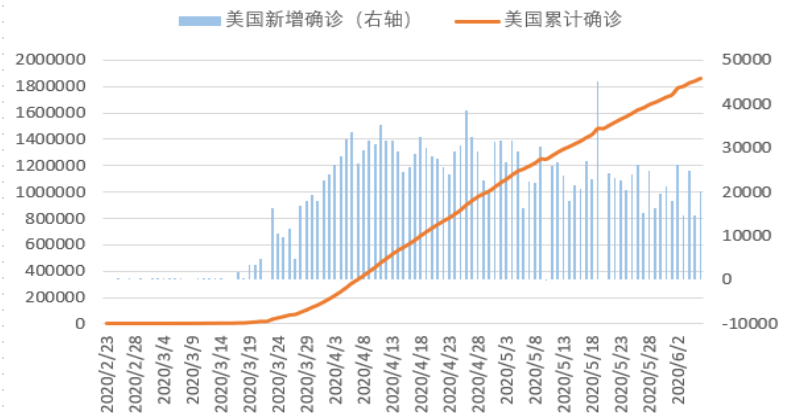
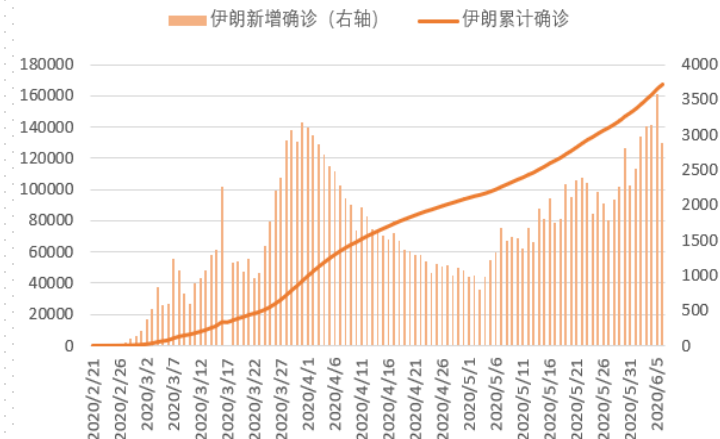
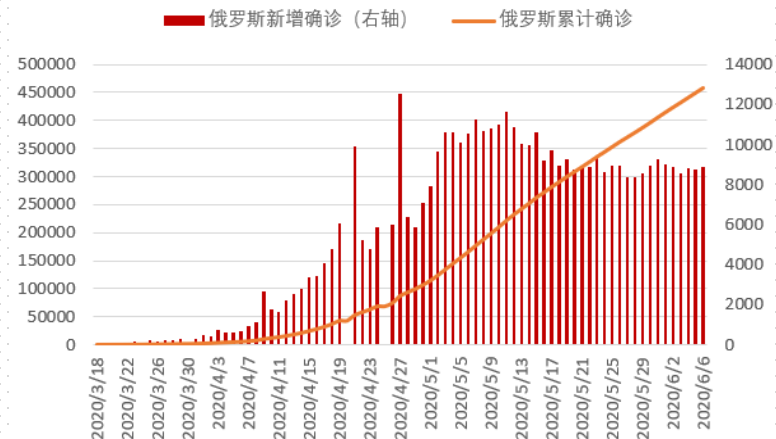
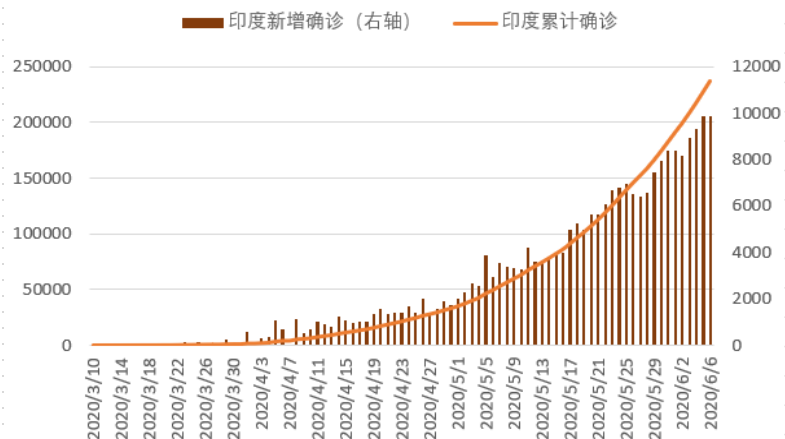
本周美元指数下行，日元贬值，说明避险资产不被看好，欧美利差上行，美元指数与黄金齐跌意味着市场可能处于反通缩阶段。



PART 3

风险及不确定性

海外疫情跟踪



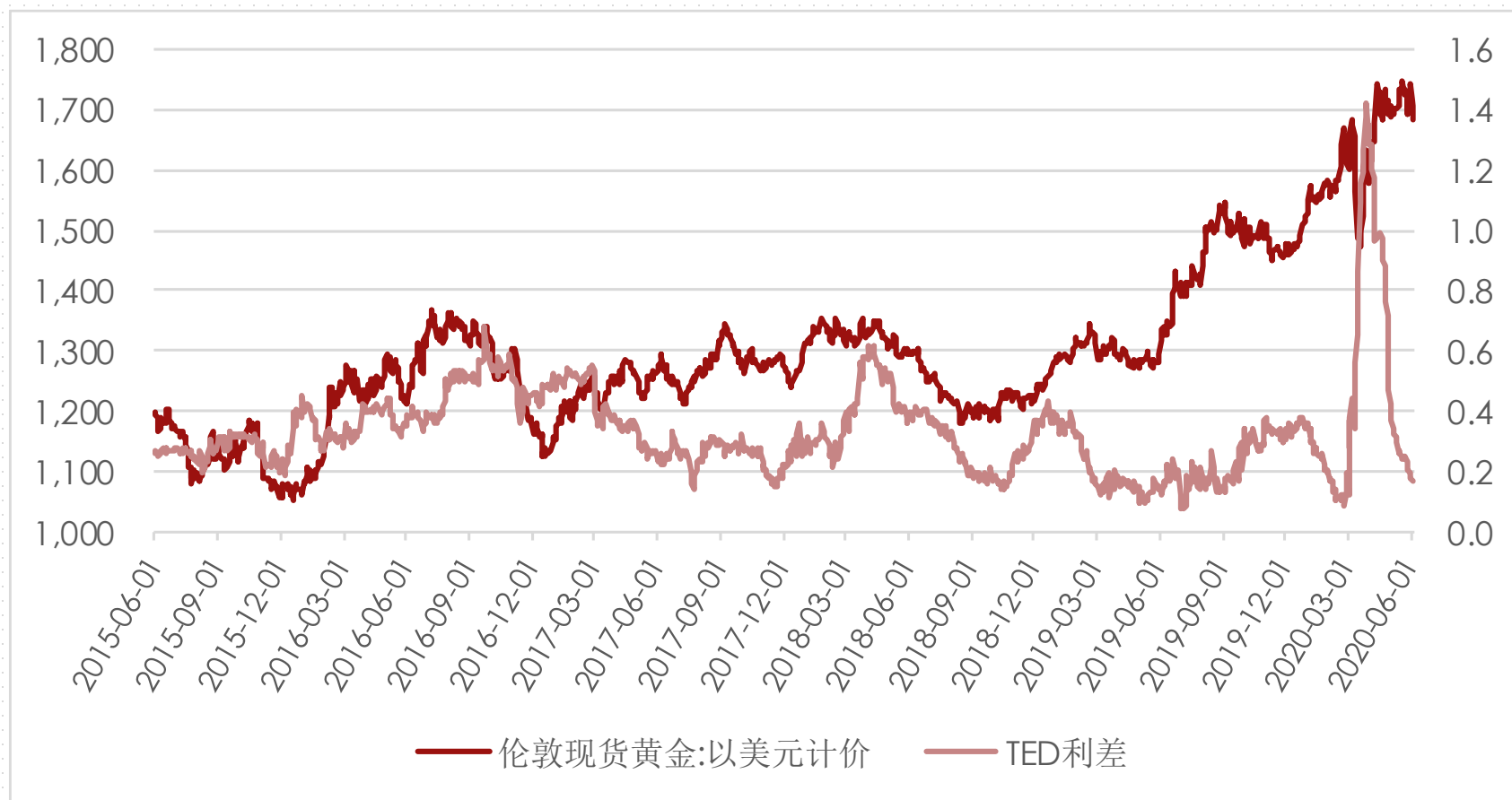
主要国家复工复产起始时间

序号	国家	起始日期
1	西班牙	2020. 4. 13
2	伊朗	2020. 4. 18
3	印度	2020. 4. 20
4	美国	2020. 5. 1
5	意大利	2020. 5. 4
6	俄罗斯	2020. 5. 12
7	英国	2020. 5. 13

数据来源: WHO、互联网公开信息

截至6日, 疫情主要焦点集中在美国、俄罗斯、印度、巴西等国, 此外, 伴随复工推进伊朗疫情二次爆发程度已超第一次。美国新增确诊围绕2万人波动, 暂无显著好转迹象。

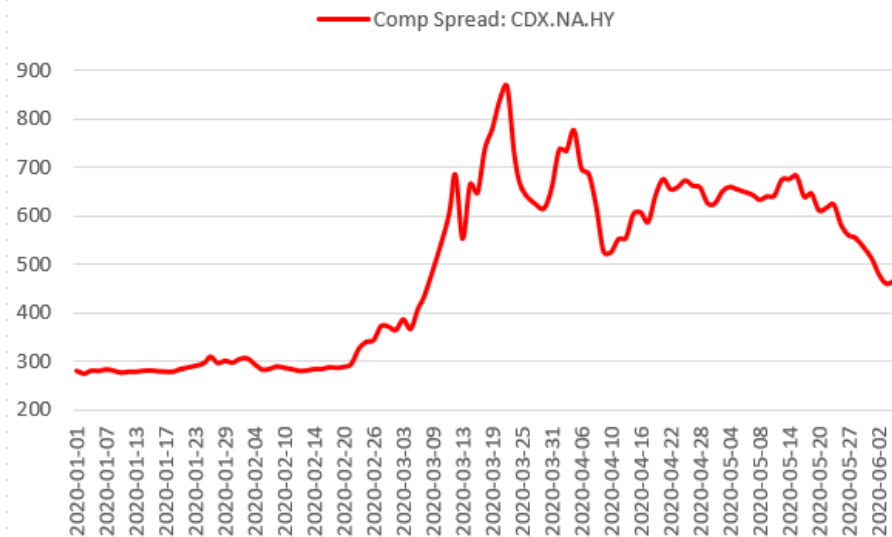
▶ TED利差



数据来源: Wind

本周TED利差小幅下行, 银行间市场流动性压力指标回归常态。

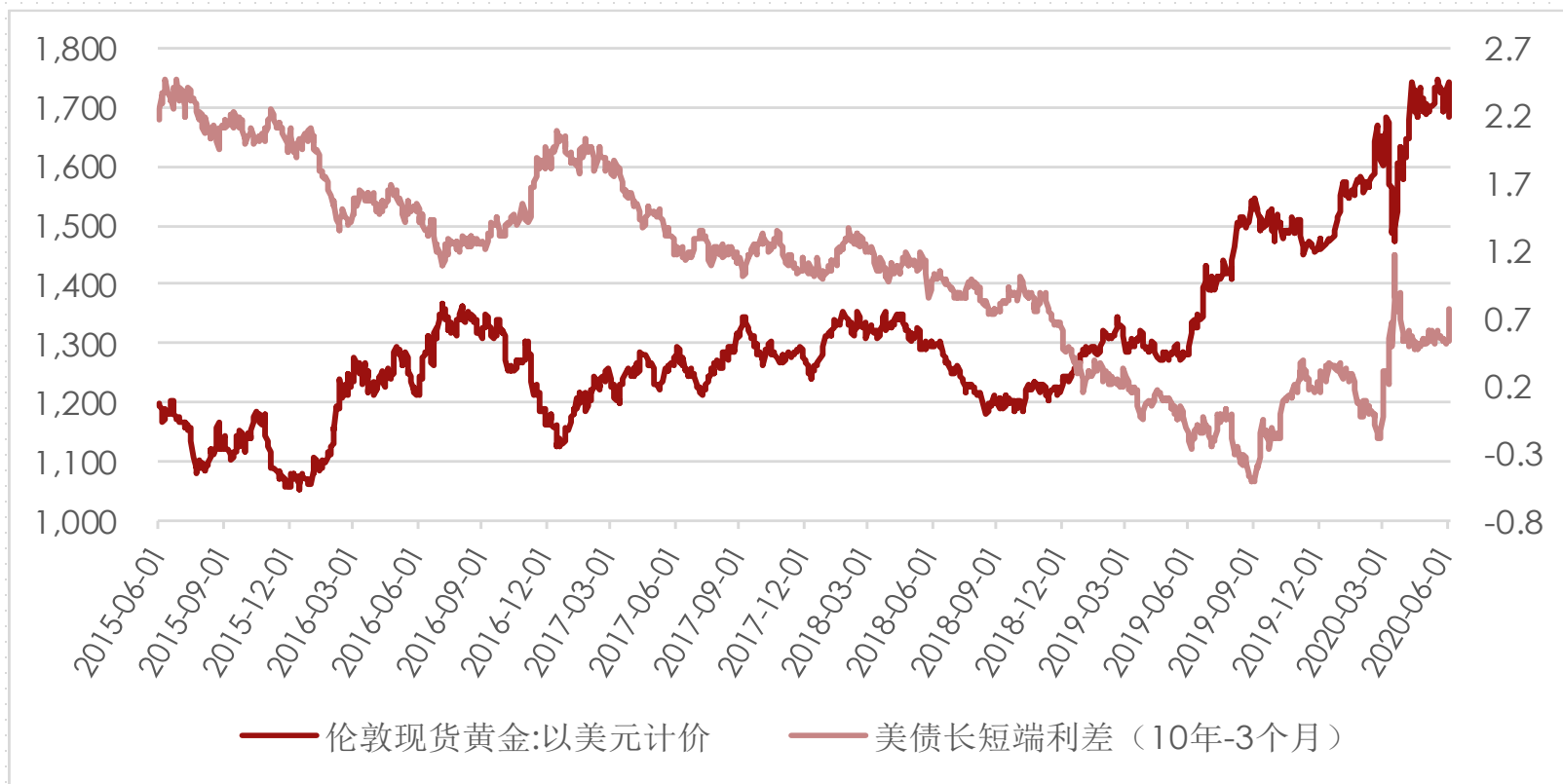
美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



数据来源: Wind

当周, 美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差延续回落, 流动性压力指标继续向常态回归。

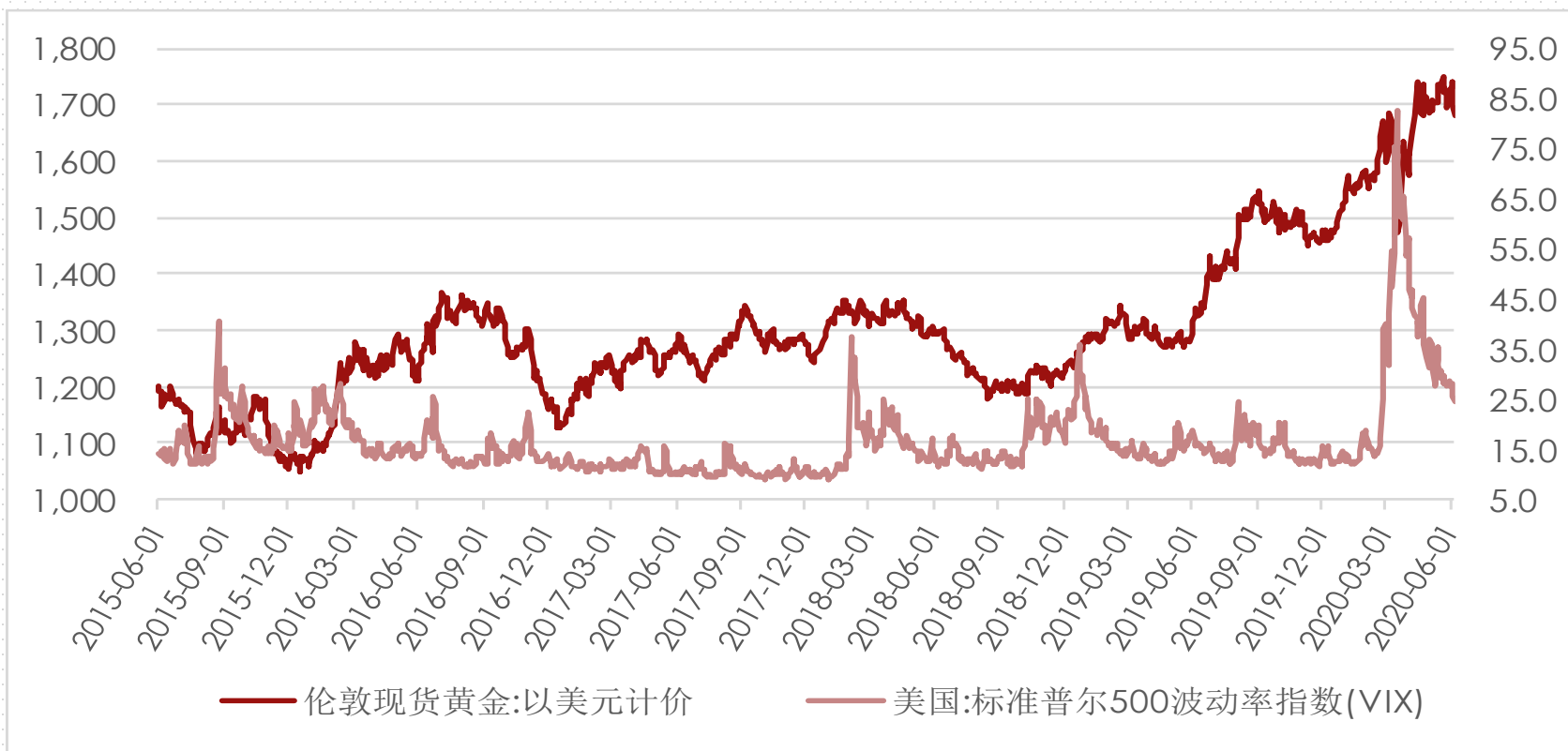
美债长短利差



数据来源: Wind

长短国债利差上行。

恐慌指数



数据来源: Wind

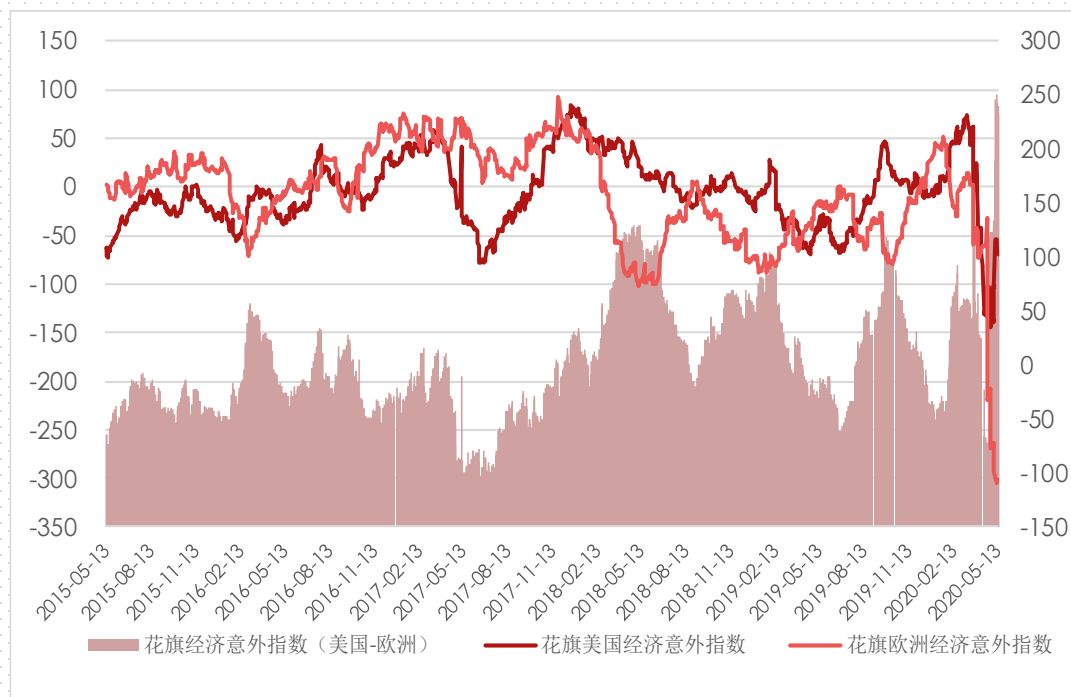
VIX波动指数小幅下行



PART 4

宏观经济

欧、美国花旗经济意外指数



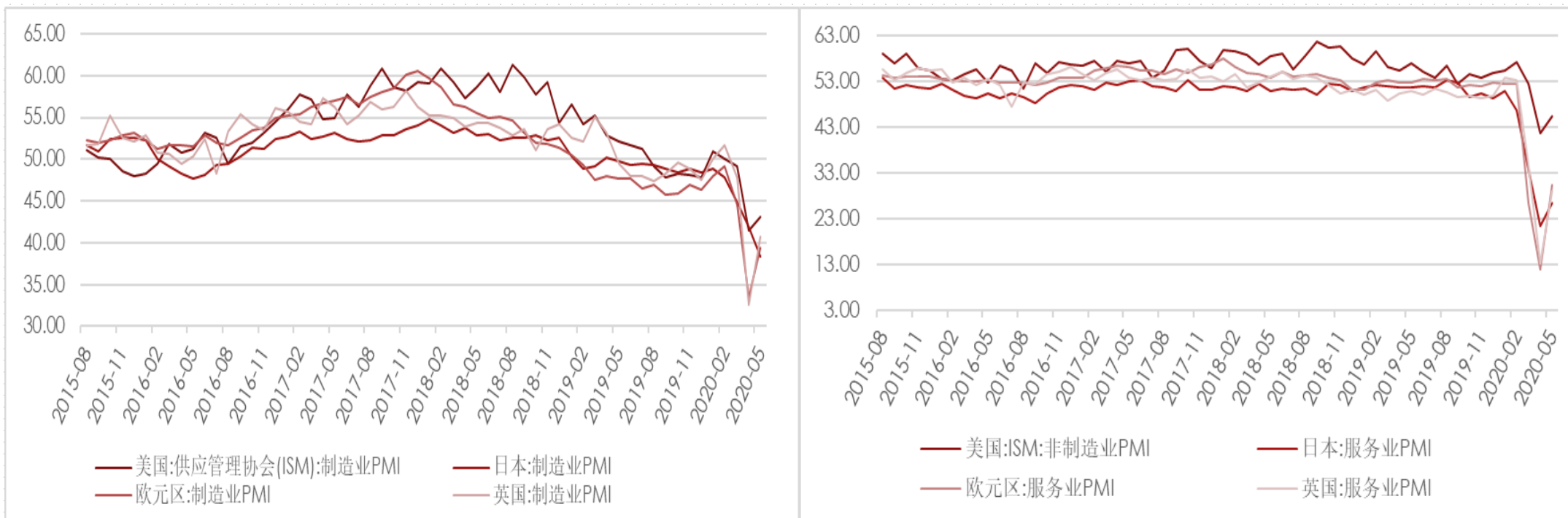
数据来源：Wind



数据来源：Wind

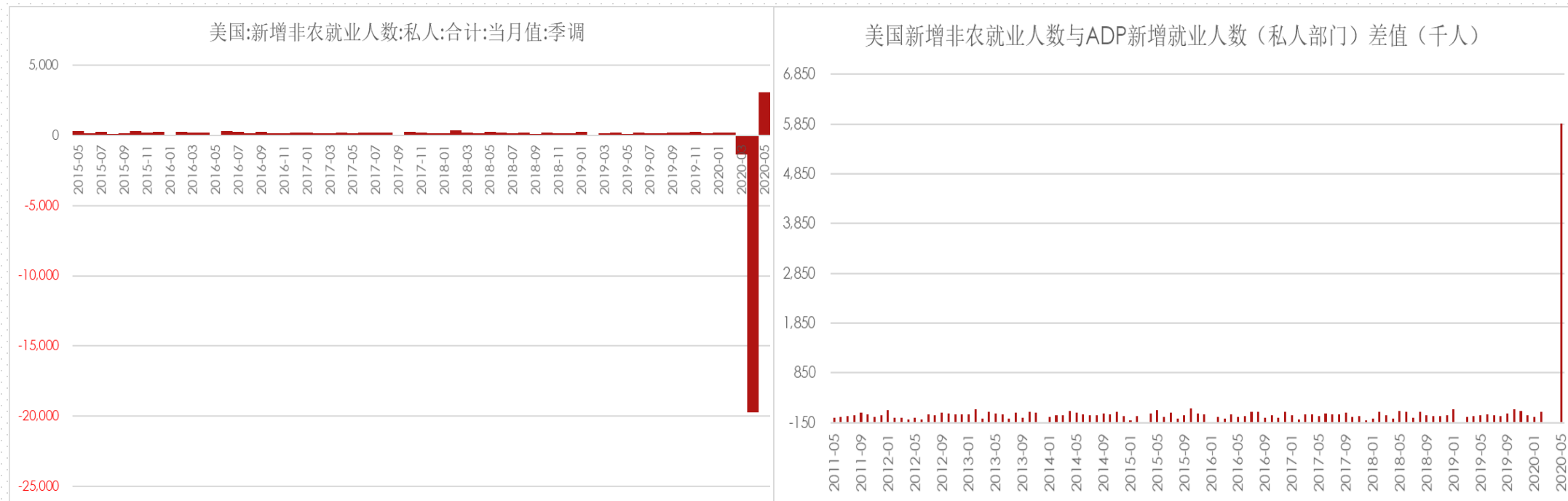
美欧花旗经济意外指数差值缩小

全球主要经济体PMI



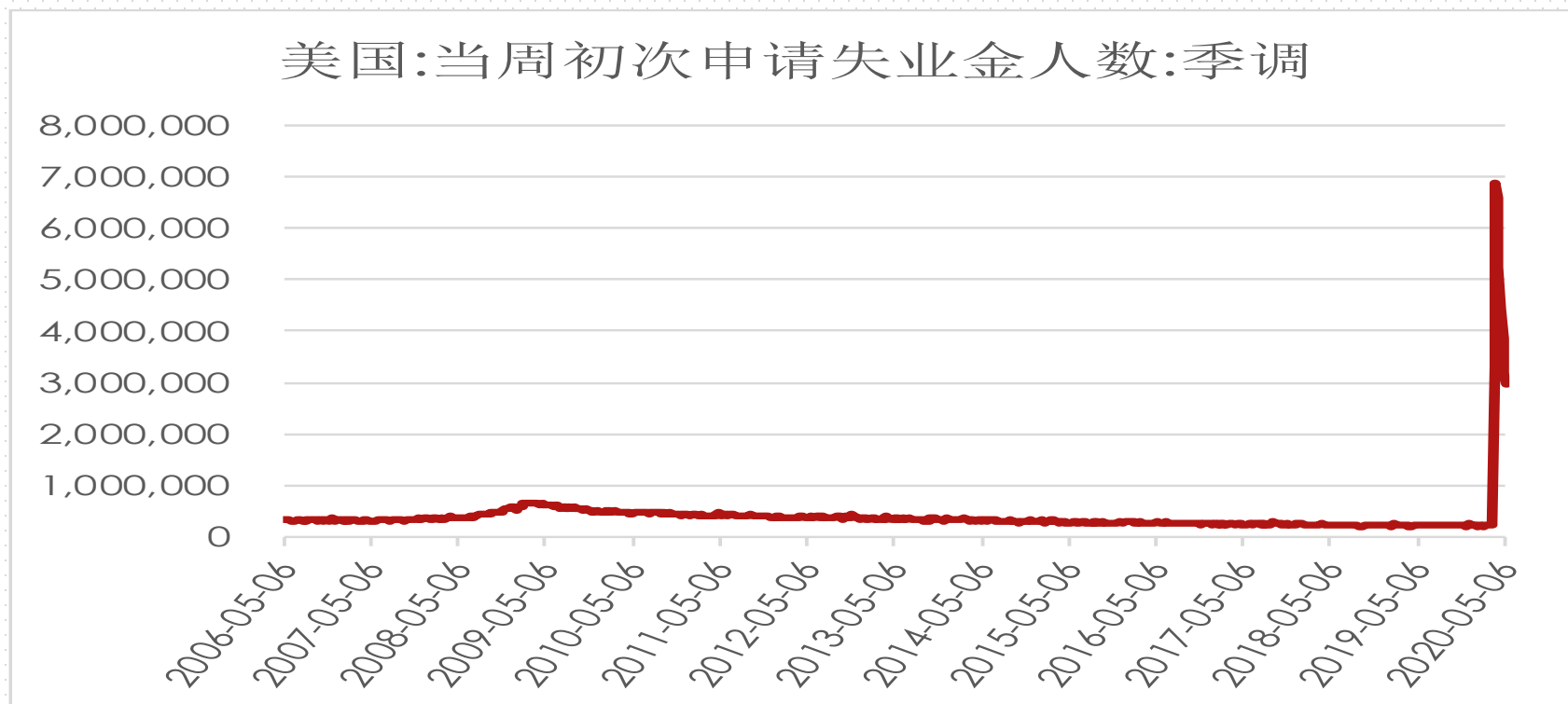
全球主要经济体5月PMI同比回升

美国就业数据



美国新增非农就业人口重回正值，美国经济数据好于预期。

▶ 美国就业数据



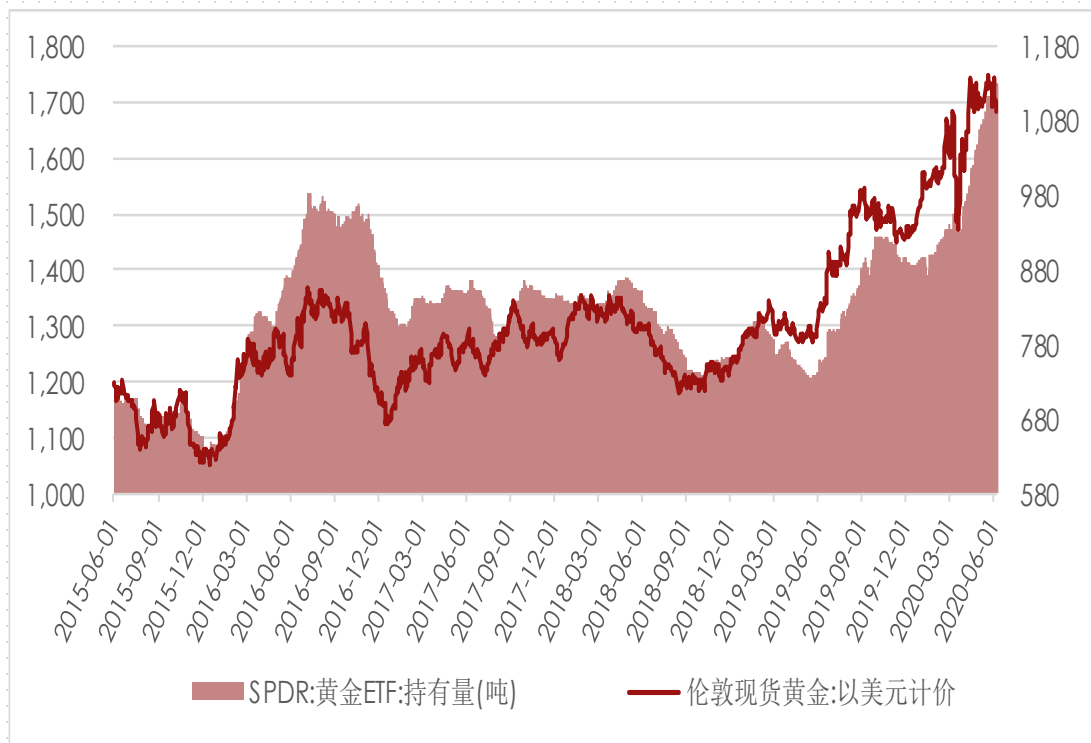
美国当周初请失业金人数较上周继续回落。



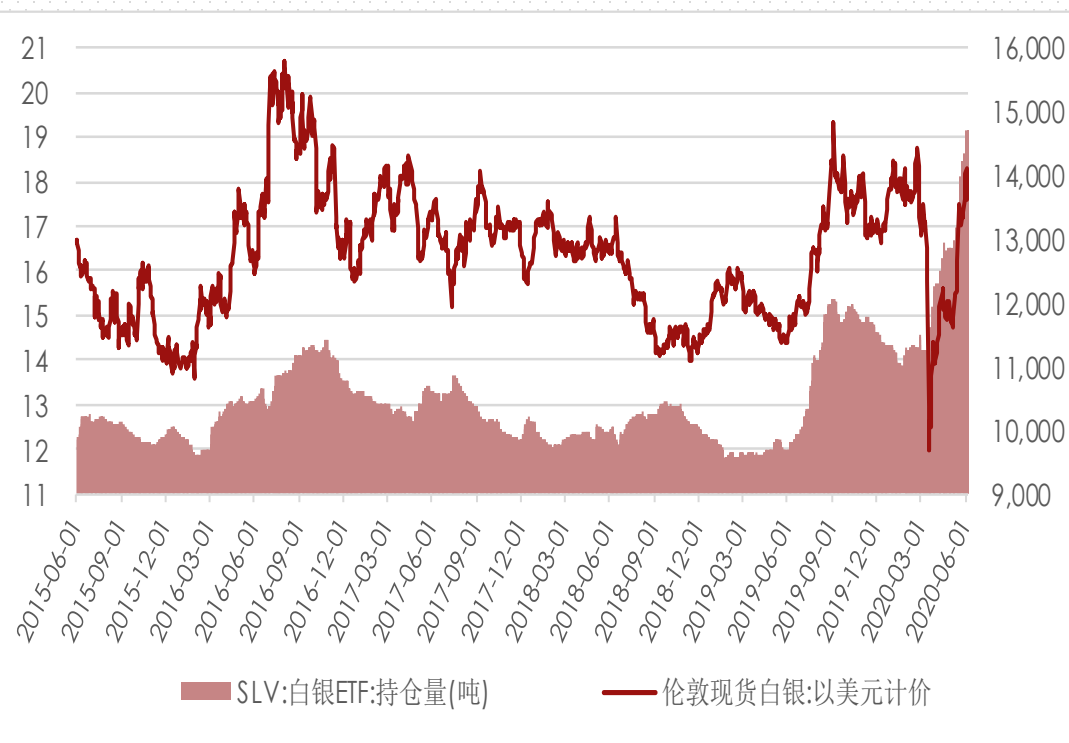
PART 5

资金情绪

金銀ETF持仓



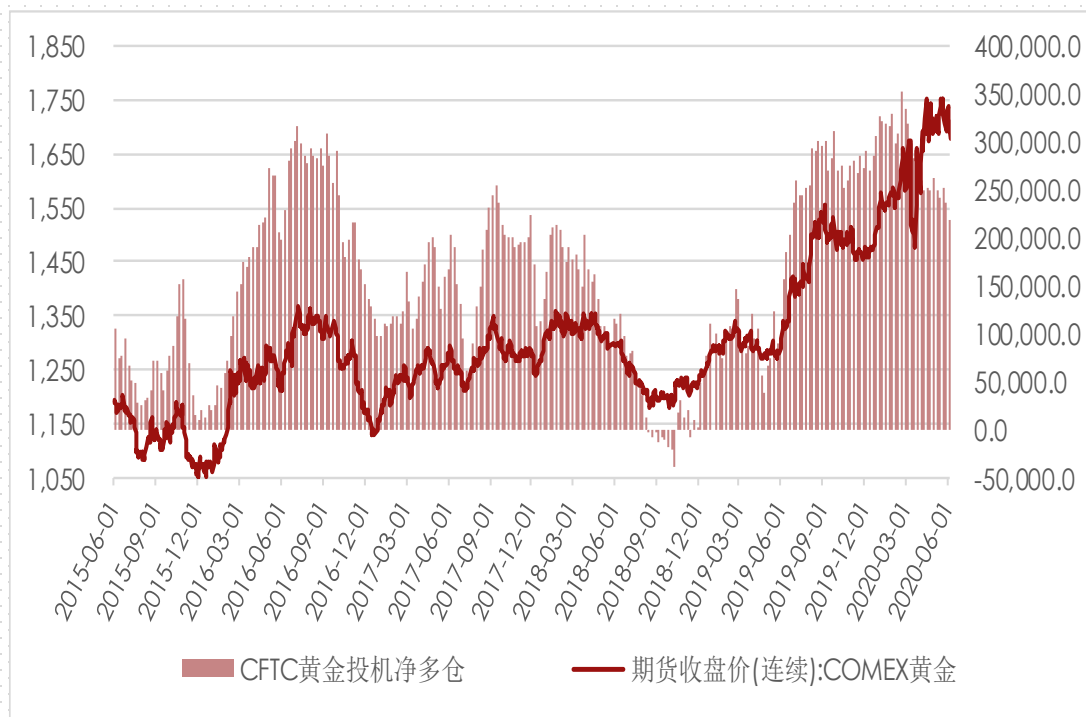
数据来源: Wind



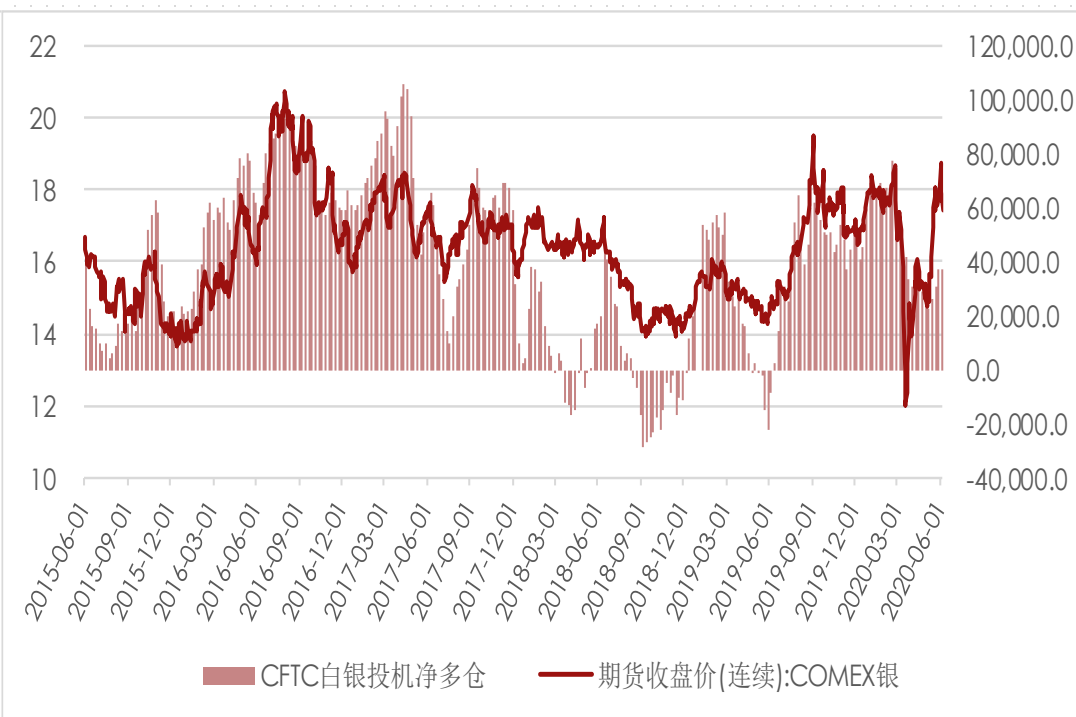
数据来源: Wind

本周金銀ETF持仓水平同时上升,但周后期连续两个交易日小幅减持。

金銀CFTC持仓



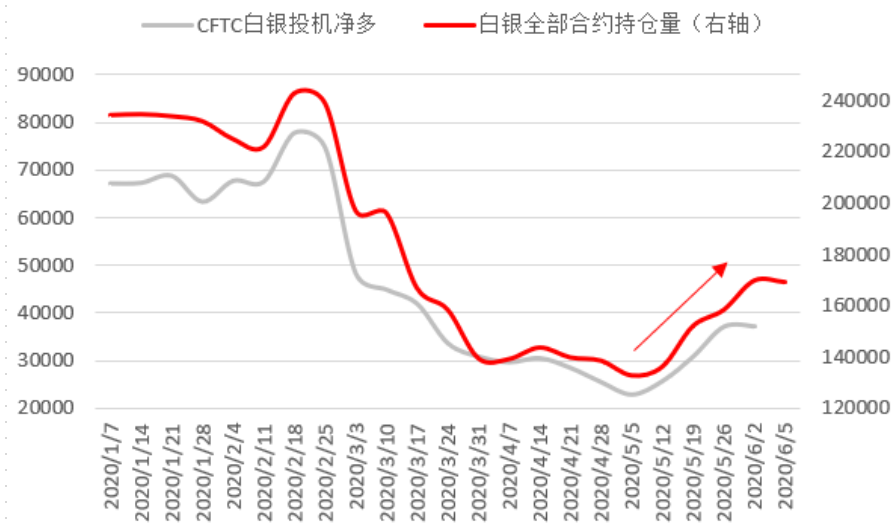
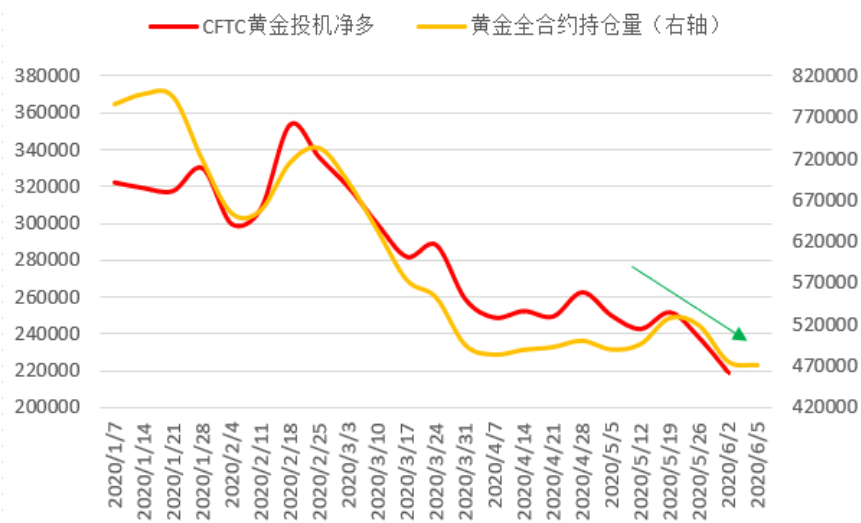
数据来源: Wind



数据来源: Wind

截至6月2日，CFTC黄金投机净多仓较上周有所减持，白银基本持平。

► 纽期金银资金强弱分化依旧显著, 但白银流入幅度趋缓



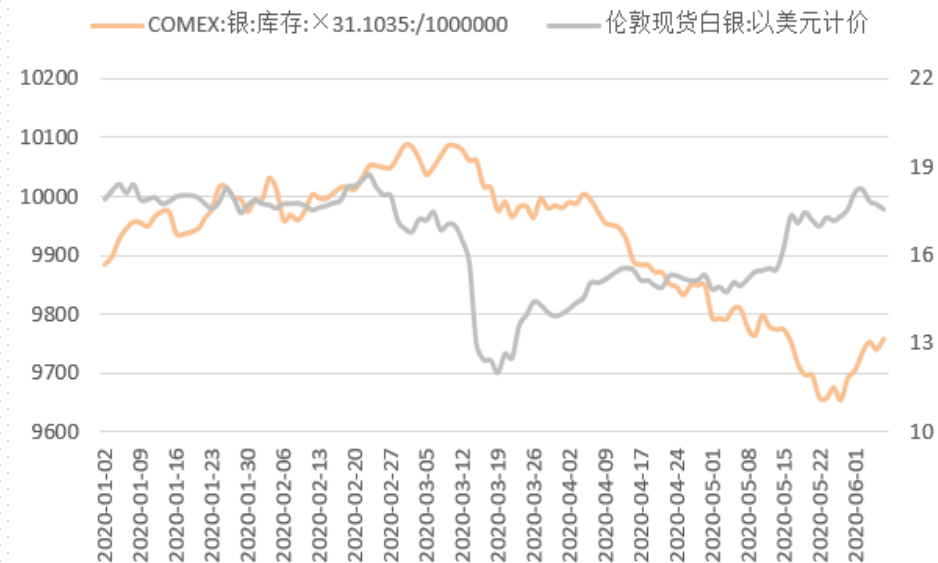
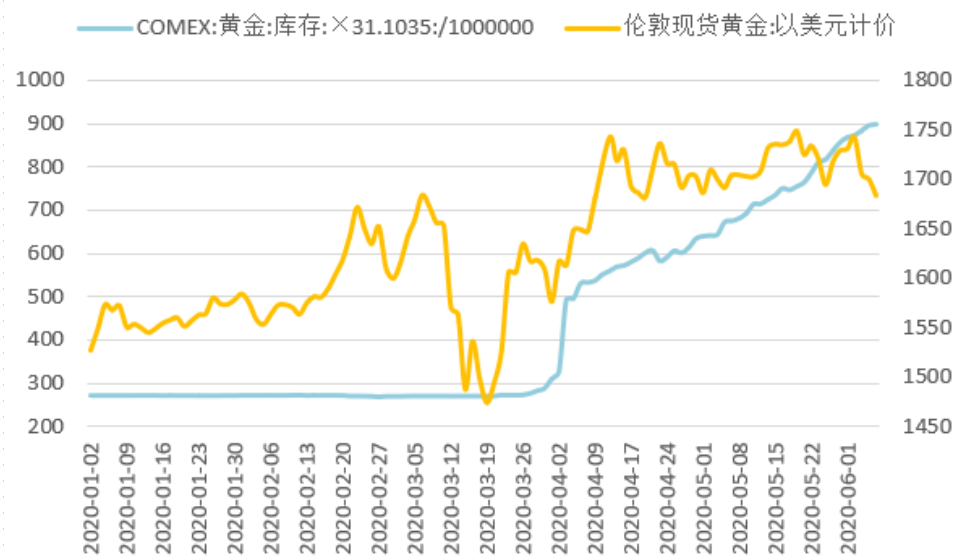
数据来源: CME、Wind

截至6月5日, 纽期金持仓量47.15万张, 较29日减少15978张, 较2日减少4233张; 白银连续五周资金回流力度大于黄金, 纽期银持仓量16.90万张, 较29日增加2699张, 较2日减少626张。



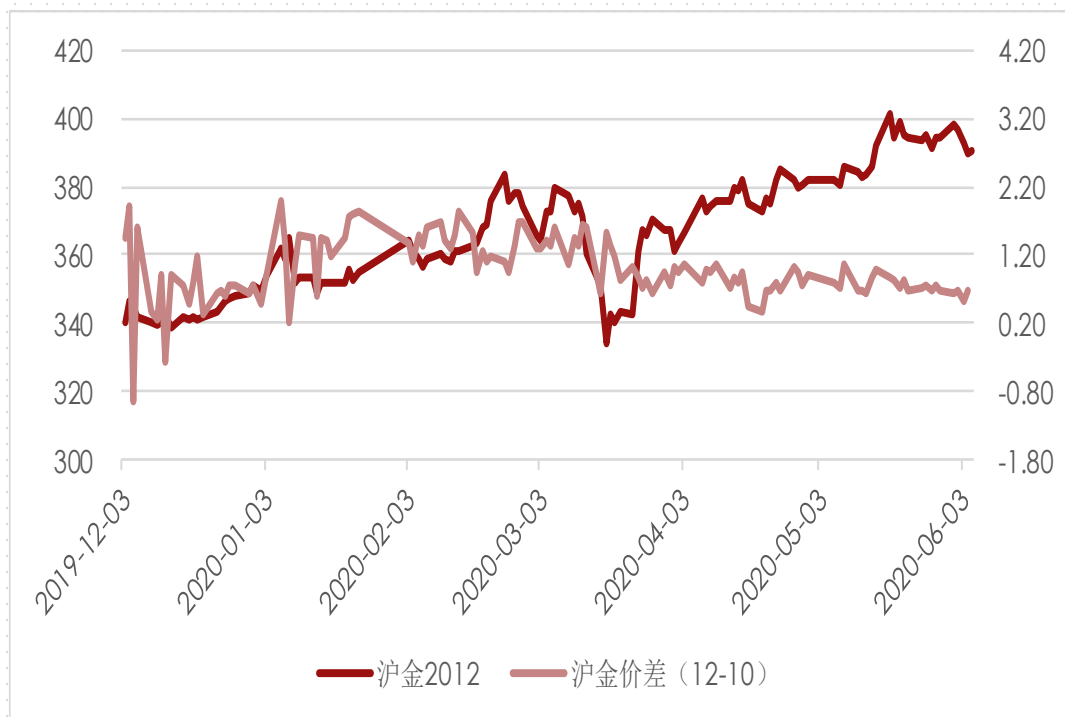
PART 6 库存、价差与比价

▶ 纽期金库存持续攀升，期银库存延续上升

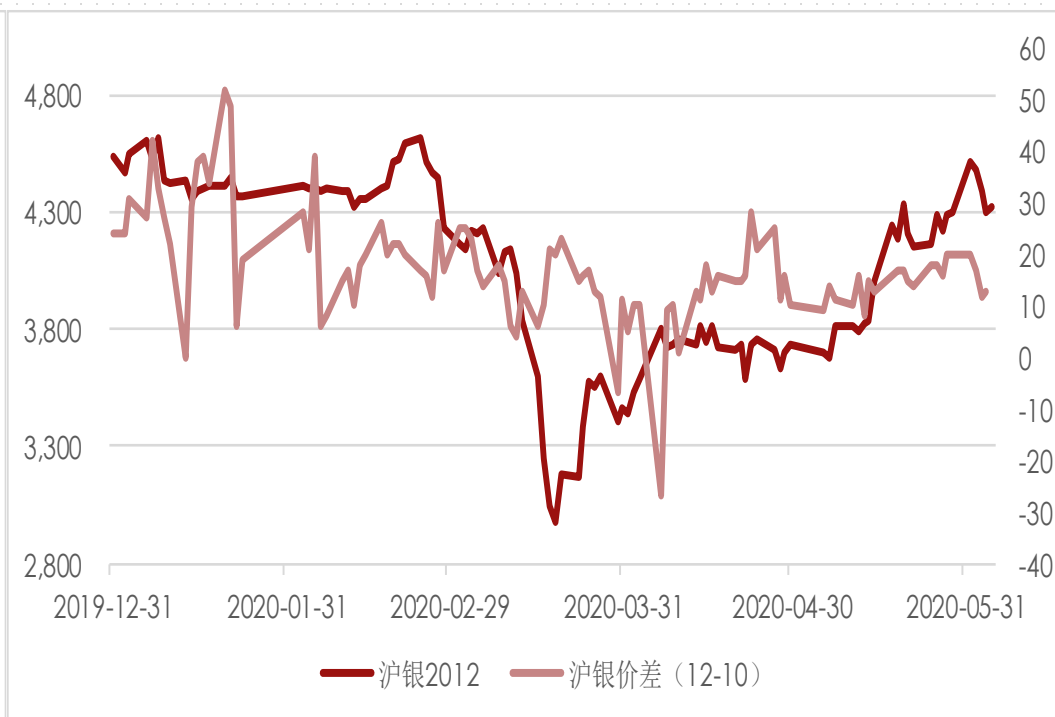


数据来源: Wind

▶ 金银2012与2010价差

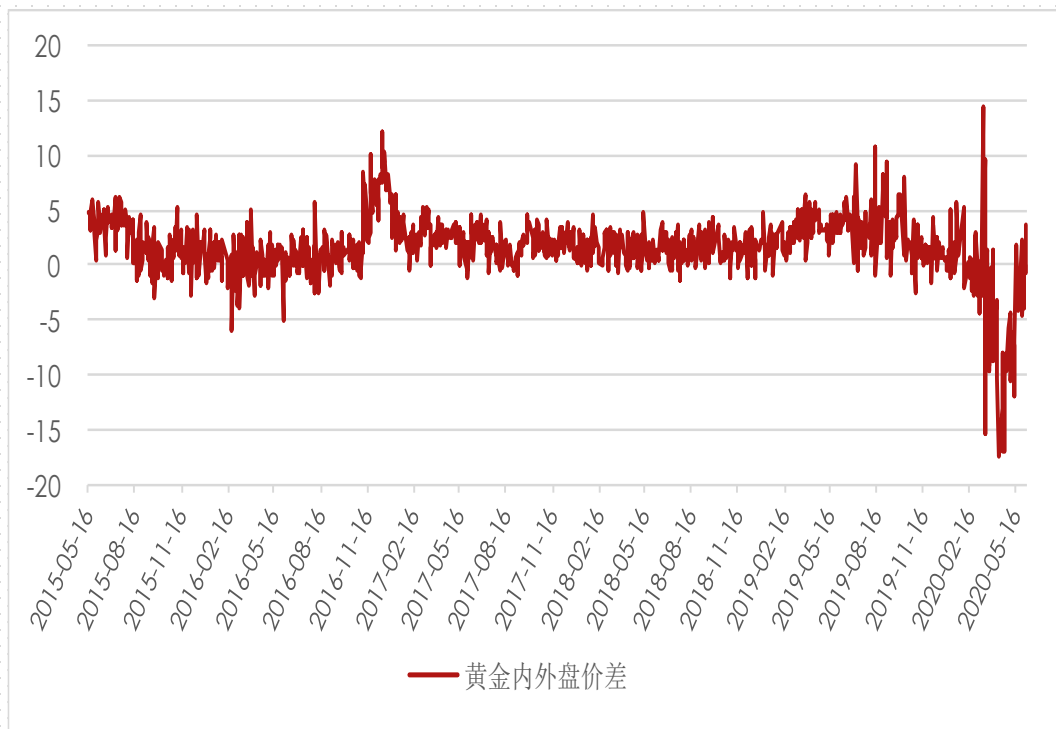


数据来源: Wind

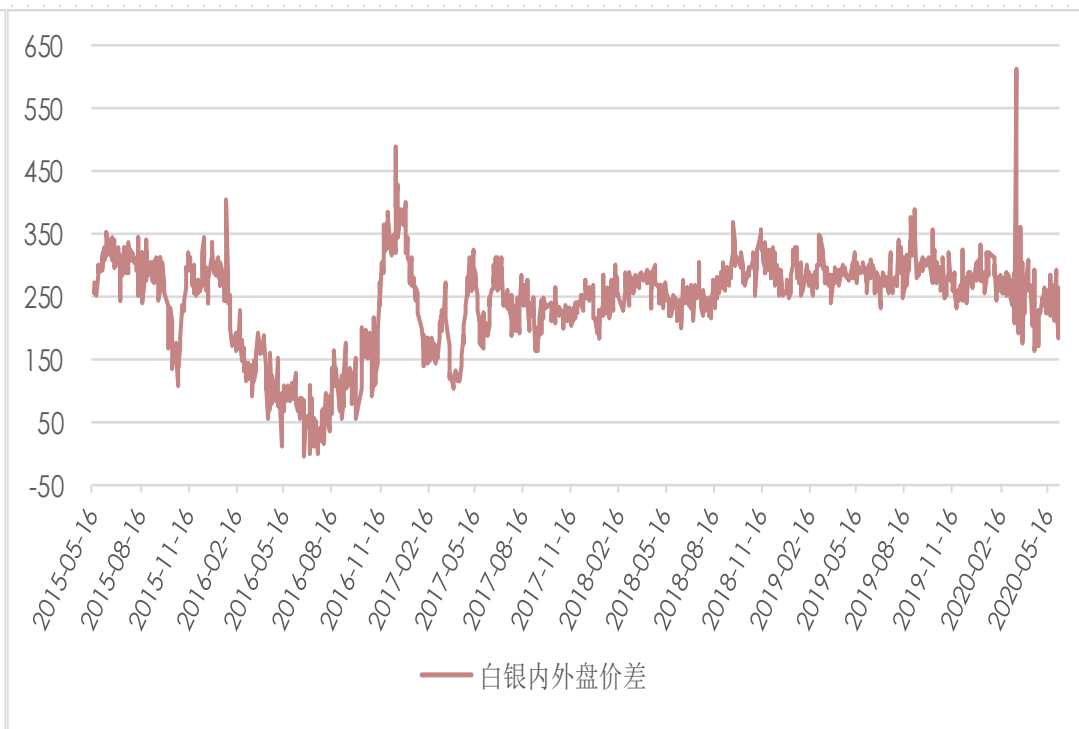


数据来源: Wind

▶ 内外价差



数据来源: Wind



数据来源: Wind

本周，国内黄金溢价自低位显著反弹，国内买盘开始增多。

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商品价格指数上行, 金属指数上行。

黄金与相关比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

本周金银比下行，金油比下行、银铜比下行，当前通胀预期升温



PART 7

技术分析

技术分析



黄金中线支撑1591，短期支撑1650，短期阻力1704，中期阻力1789，牛熊线1523。



白银中线支撑14.76，短期支撑17.48，短期阻力18.22，中期阻力19.75，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（6.8-6.12）

日期	下周重要财经数据与事件
2020/6/10	美国5月季调后CPI月率
2020/6/11	美联储利率决议、美国当周初请失业金人数、美国5月PPI
2020/6/12	美国6月密歇根大学预期指数初值

► 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