



贵金属周报

(6.29-7.5)

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)

► 疫情反复地缘博弈加剧 纽期金创近八年以来新高

1. 走势回顾：当周，海外（美国）疫情呈现一定程度加剧，中美、美欧地缘关系再度出现紧张倾向，市场风险偏好明显回落，风险资产震荡走低，纽期金上涨1.63%，再创本轮反弹新高，纽期银上涨1.46%。

2. 宏观面：疫情和地缘博弈持续发酵令名义利率回落快于通胀预期下行，实际利率再创新低推动纽期金一举突破前高阻力。美国新公布的经济数据未出现明显走弱显示出复工以来成果，但后期走向仍依赖于疫情发展。

3. 资金面：持仓数据显示资金连续三周回流黄金并开始自白银流出。稍滞后的CFTC持仓数据显示，金银投机净多同时触底反弹。投资需求对价格正面支撑作用仍在，当周金银ETF总体流入趋势不改。

4. 新冠肺炎疫情：美、印、巴、俄、伊仍为焦点。美国新增确诊数目重返3万上方，佛罗里达、得克萨斯、加利福尼亚、亚利桑那四州贡献超半数新增病例；印、巴维持快速增长态势；俄罗斯、伊朗疫情仍未有明显缓解。

5. 后市展望：短期看，实际利率仍为支撑黄金走高的主要因素。全球疫情反复、经济增长动能缺失、地缘博弈加剧、美元信用弱化等中线支撑因素也无明显趋势性变化，但仍需关注短期风险偏好急转引发的回调。操作上，1780上方逢高减仓，继续持有剩余黄金多单，上调出场盈损点为1754。

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	1747.6	1734.75	12.85	0.74%	伦敦银	美元/盎司	17.83	17.53	0.31	1.74%
黄金基差	美元/盎司	-17.1	-11.45	-5.65	-49.34%	白银基差	美元/盎司	17.83	-0.30	18.13	6144.07%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	308459	277395	31064	11.20%	COMEX白银非商业多头持仓	张	71859	66664	5195	7.79%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	56502	53047	3455	6.51%	COMEX白银非商业空头持仓	张	33936	30042	3894	12.96%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	1178.9	1159.31	19.59	1.69%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	15284.03	15130.44	153.59	1.02%
美元指数		97.50	97.68	-0.19	-0.19%	美日汇率		107.220	106.865	0.355	0.33%
美国实际利率	%	-0.68	-0.6	-0.08	-13.33%	标准普尔500指数		3009.05	3097.74	-88.69	-2.86%
美10年期国债收益率	%	0.64	0.7	-0.06	-8.57%	TED利差	%	0.17	0.16	0.01	8.22%
RJ/CRB商品价格价格指数		134.33	137.99	-3.66	-2.65%	金银比		98.01	98.99	-0.97	-0.98%
VIX波动率指数	%	34.73	35.12	-0.39	-1.11%	金油比		45.40	43.64	1.76	4.04%
道琼斯工业指数		25015.55	25871.46	-855.91	-3.31%	钯金价格	美元/盎司	1847	1888	-41	-2.17%



PART 2

利率和汇率

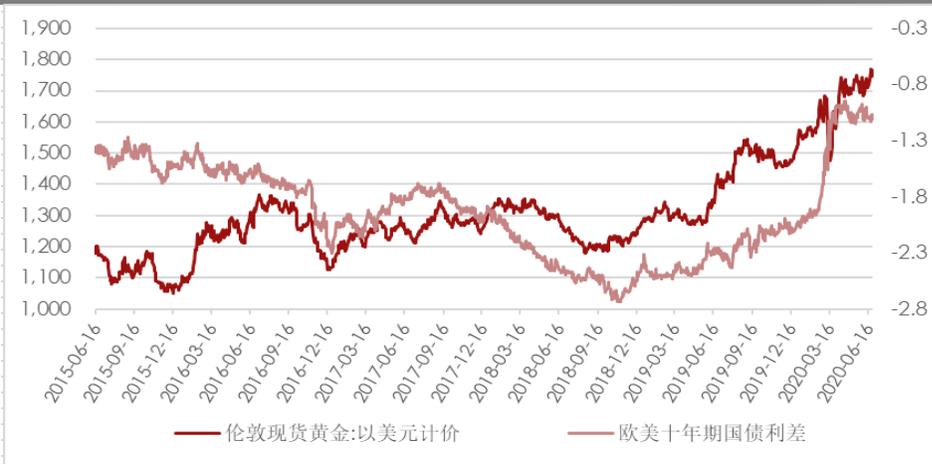
▶ 美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

本周实际利率突破震荡区间下行，黄金突破上行。

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

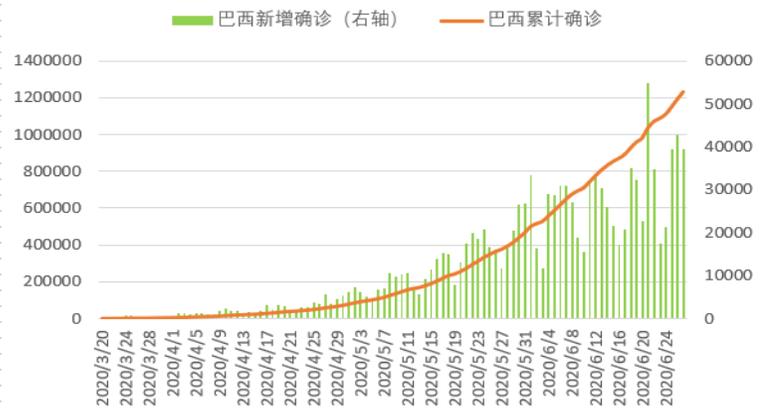
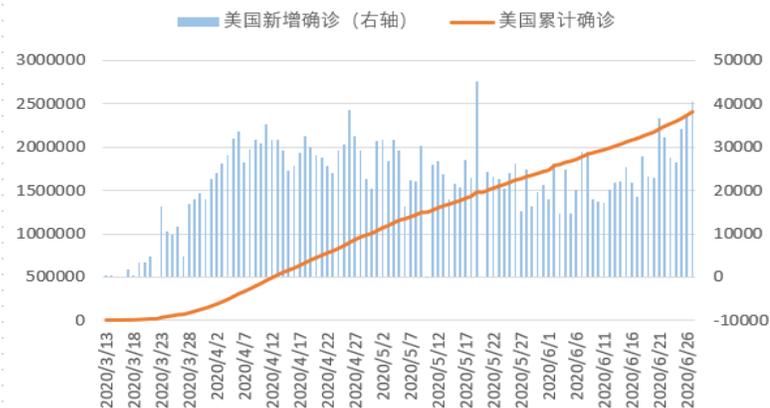
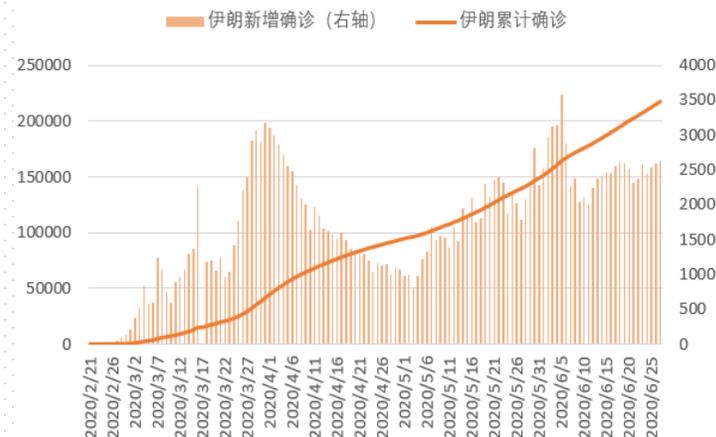
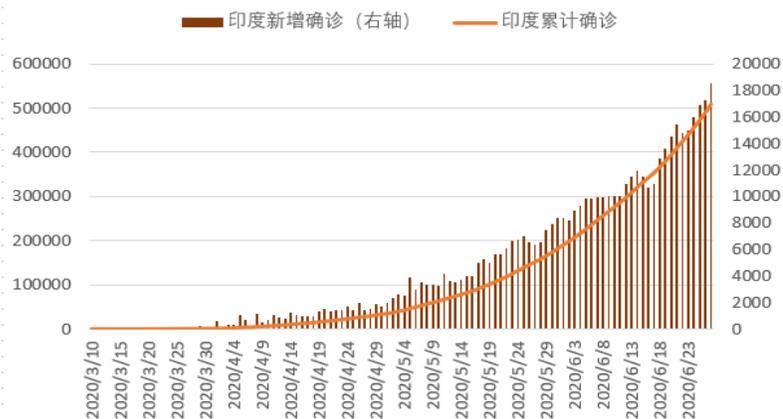
本周美元指数下行，日元贬值，
避险情绪前低后高，欧美主权债
务利差显著上行。



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	2002. 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
8	巴西	2020. 6. 1

数据来源：WHO、互联网公开信息

截至27日，疫情主要焦点集中在印度、巴西、俄罗斯、伊朗、美国等国。印、巴仍维持爆发增长，俄新增病例数据仍呈现“厚尾”走势，伊朗疫情未有明显缓解，美国新增确诊再度突破4万人，二度爆发迹象明显。

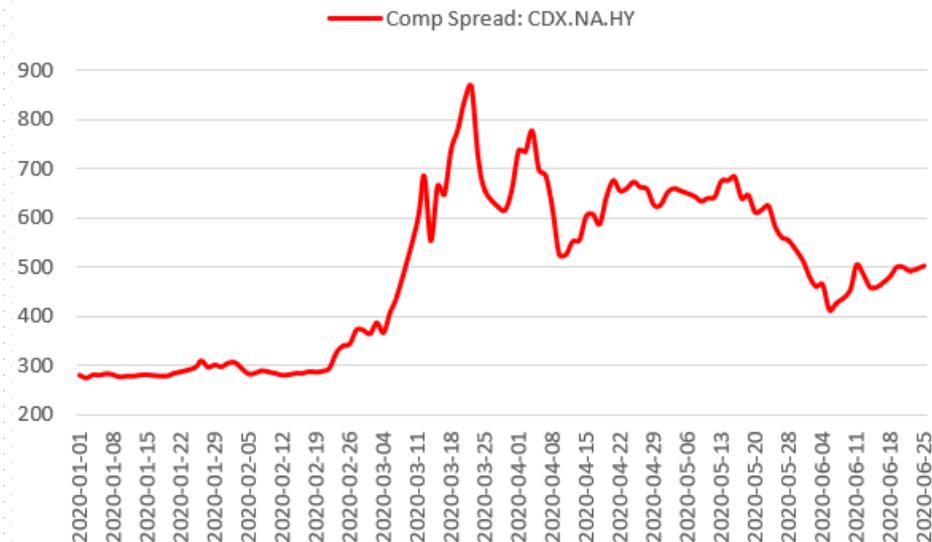
▶ TED利差



数据来源: Wind

本周TED利差小幅上行, 银行间市场流动性压力指标未显现异常。

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小幅走高，但幅度有限，企业信用违约压力上升不明显。

美债长短利差



数据来源: Wind

长短国债利差小幅下行。

恐慌指数



数据来源: Wind

VIX波动指数小幅回落, 风险偏好水平维持先扬后抑。



PART 4

宏观经济

欧、美国花旗经济意外指数

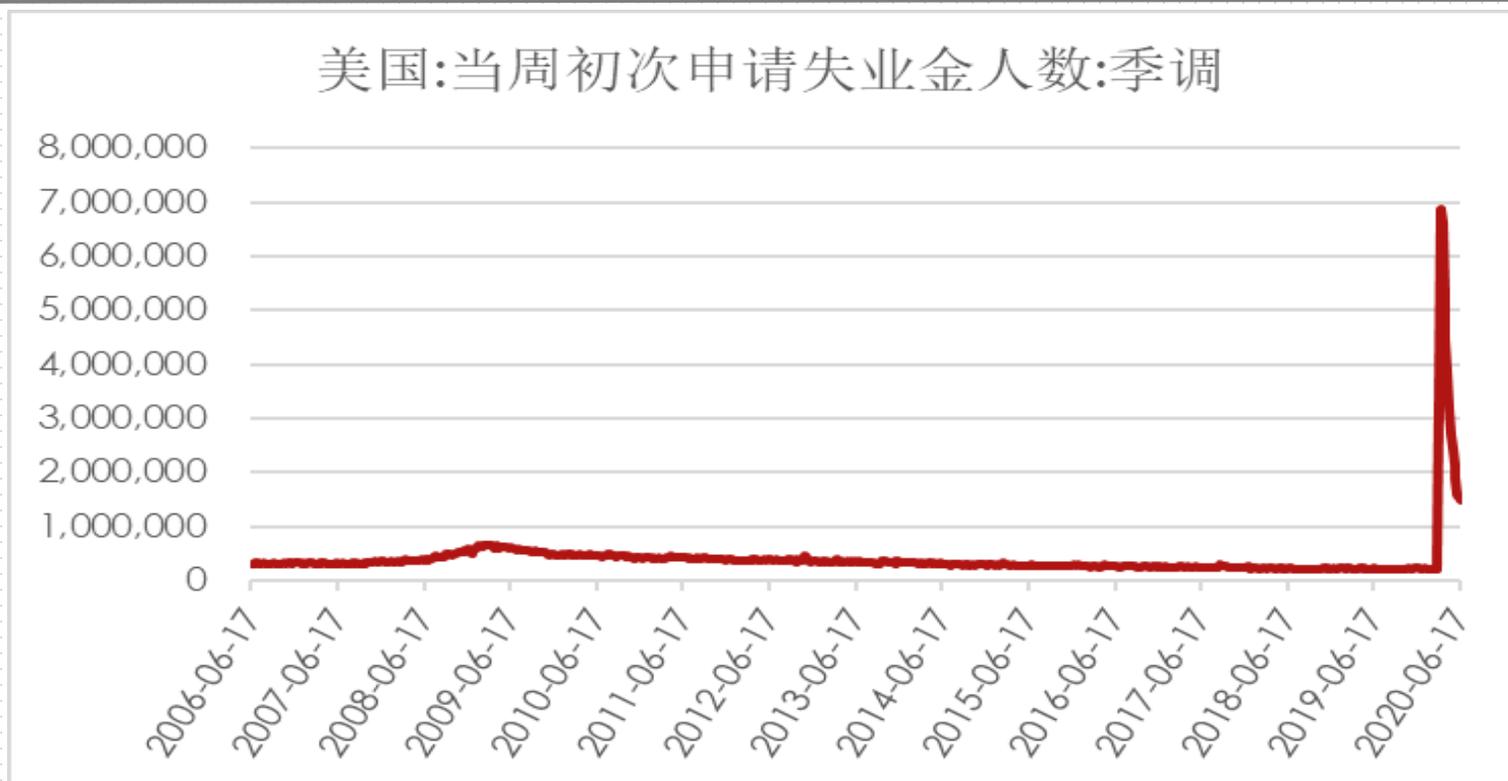


数据来源: Wind

数据来源: Wind

美欧花旗经济意外指数差值有所缩窄

▶ 美国就业数据



美国当周初请失业金人数较上周继续回落，但差于预期。



PART 5

资金情绪

金銀ETF持仓



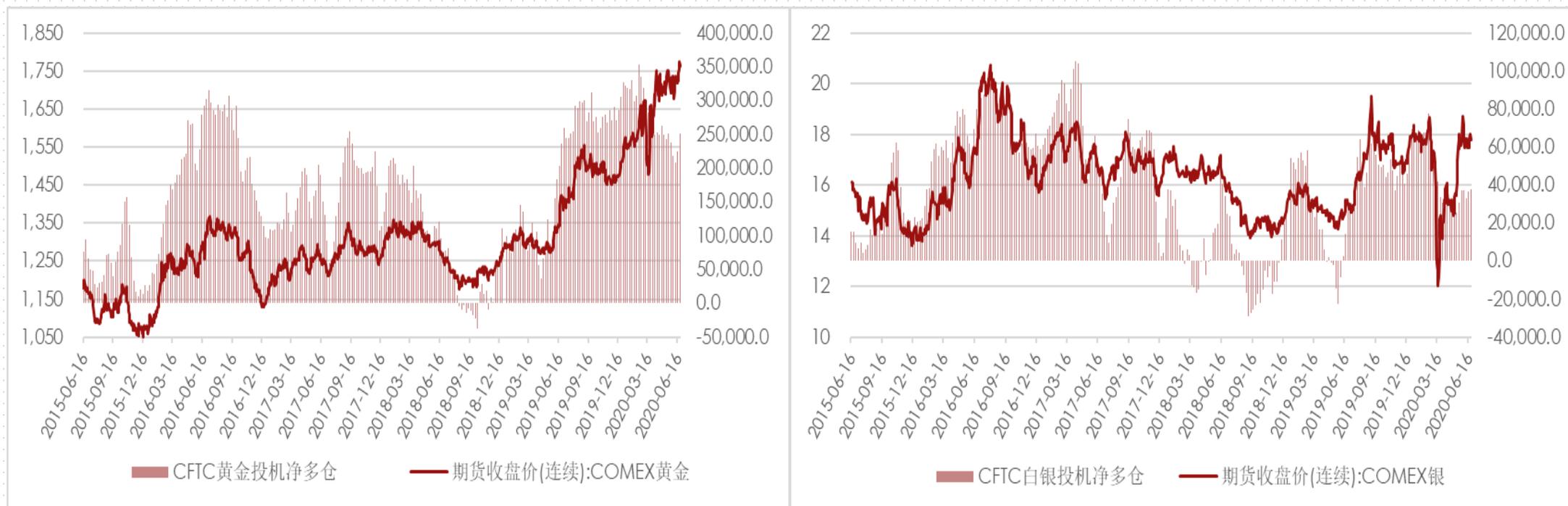
数据来源: Wind



数据来源: Wind

本周金银ETF持仓水平持续增加。

► 金银CFTC持仓

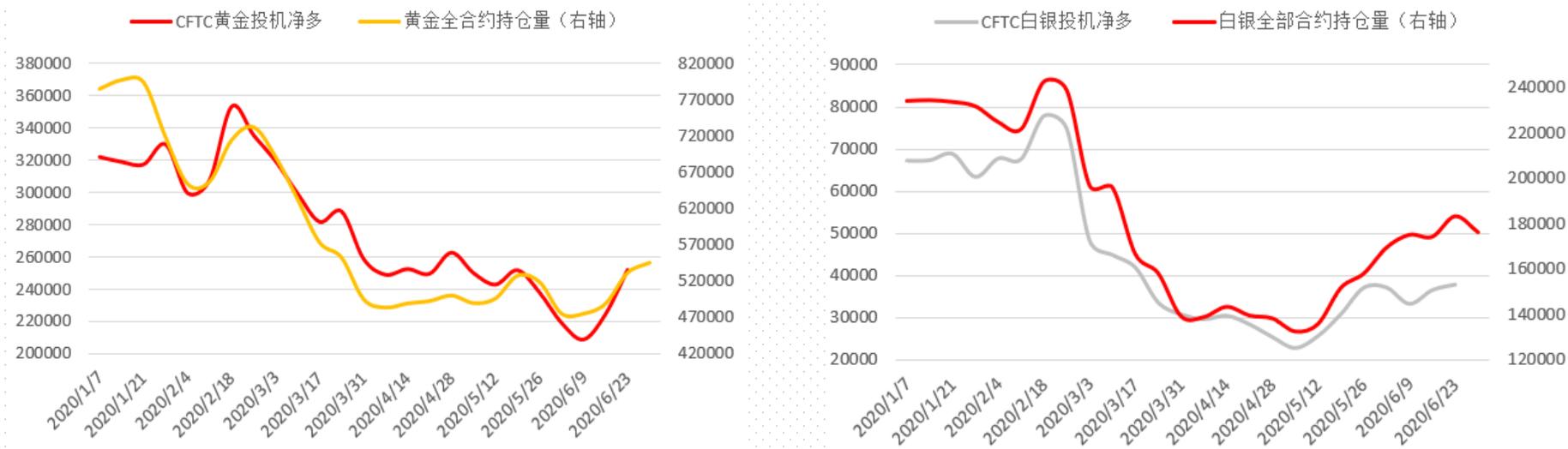


数据来源: Wind

数据来源: Wind

截至6月23日, CFTC黄金、白银投机净多仓较上周均有所增持。

▶ 纽期金资金回流力度连续三周超过纽期银



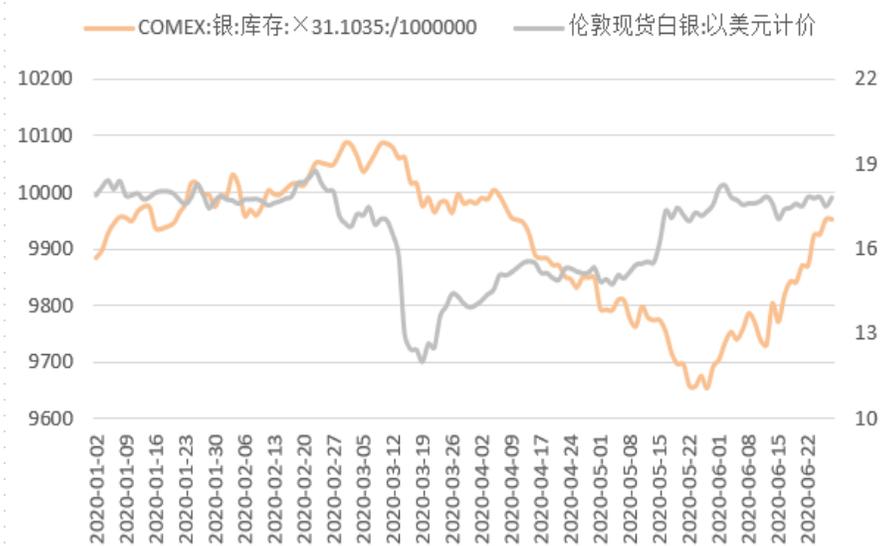
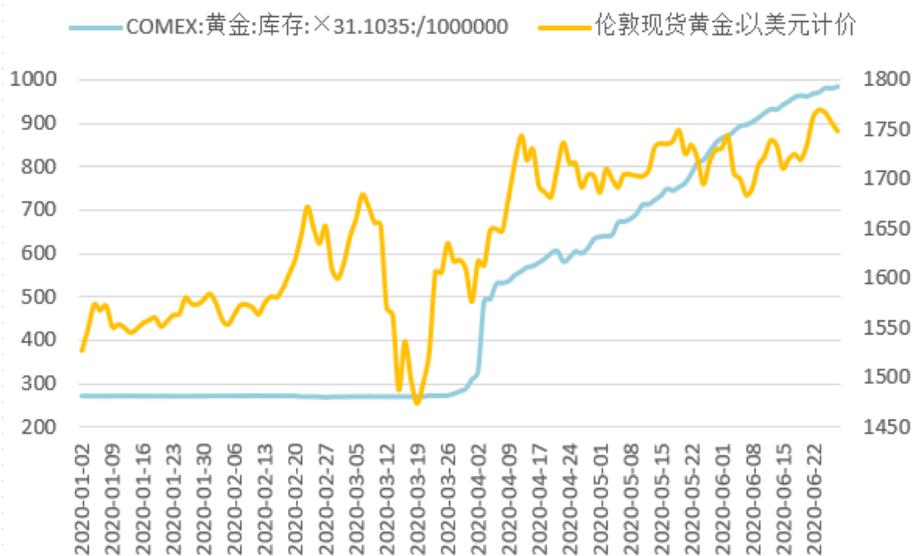
数据来源：CME、Wind

截至6月26日，黄金资金回流力度连续三周超过白银，纽期金持仓量54.60万张，较19日增加29546张，较23日增加13917张；纽期银持仓量17.64万张，较19日减少5413张，较23日减少7050张。



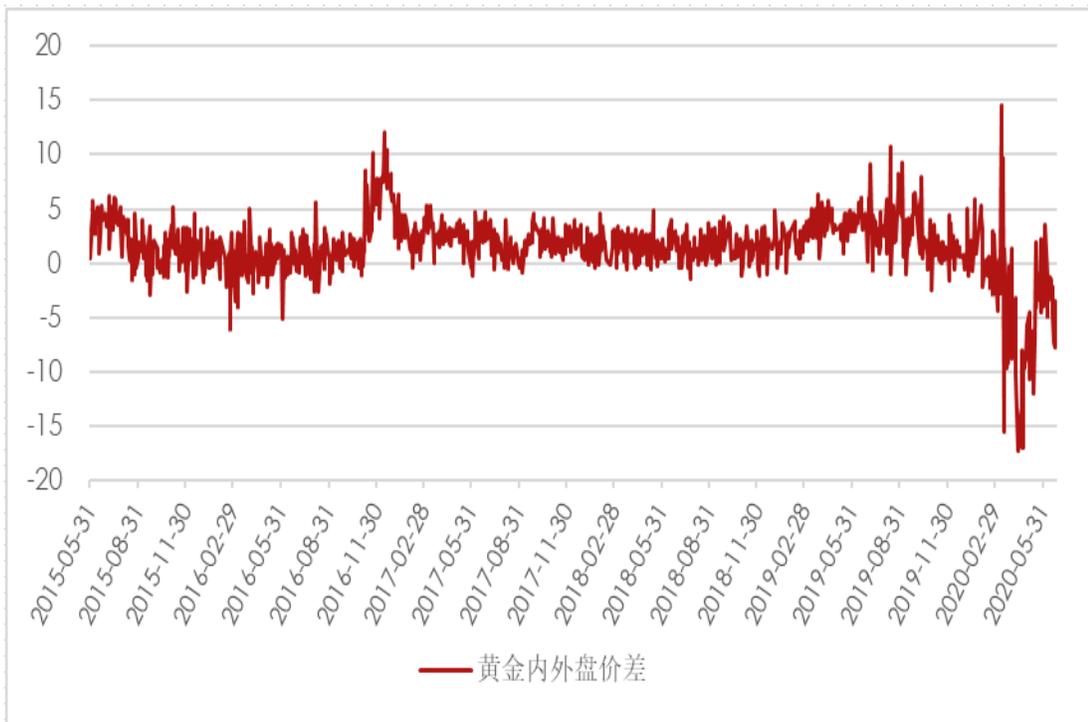
PART 6 库存、价差与比价

▶ 纽期金库存持续攀升，期银库存连续四周上升



数据来源: Wind

▶ 内外价差



数据来源：Wind



数据来源：Wind

本周，国内黄金溢价小幅回落，伴随人民币升值及金价反弹，国内买盘有所减弱。

► 金银2012与2010价差

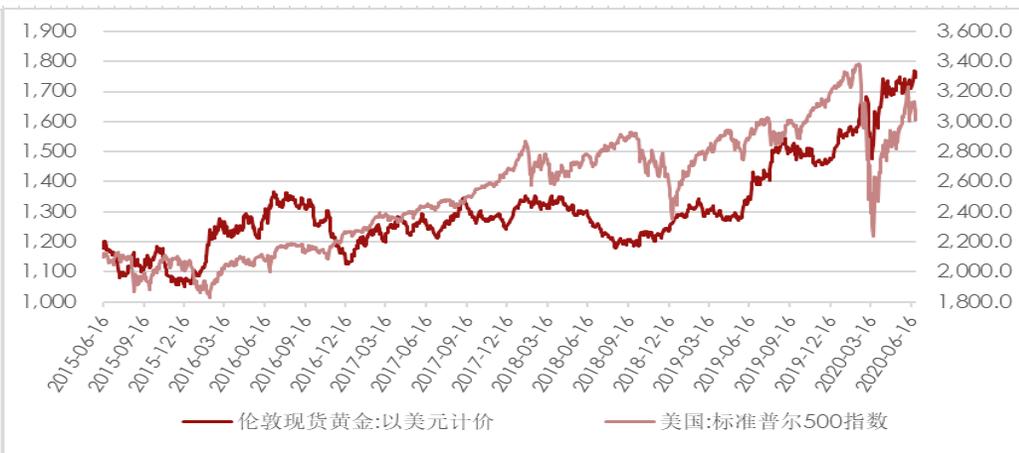


数据来源: Wind



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



数据来源: Wind

本周，美股回落，CRB商品价格指数下行，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

本周金银比小幅下行，金油比小幅上行、银铜比下行。



PART 7

技术分析

技术分析

美黄金连 (GLMC) <月线> [05:29:58] 最新:1784.8 +0.80% 今开:1774.8 最高:1786.2 最低:1754.0 昨结:1770.6 商品叠加 周期



黄金中线支撑1591，短期阻力1796，短期支撑1704，中期阻力1923，牛熊线1523。

美白银连 (SLMC) <月线> [05:29:58] 最新:1808.5 +0.19% 今开:1807.5 最高:1825.5 最低:1768.0 昨结:1805.1 商品叠加 周期



白银中线支撑14.73，短期支撑17.48，短期阻力18.20，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 (6.29-7.3)

日期	下周重要财经数据与事件
2020/7/1	美国6月ADP就业人数、美国6月ISM制造业PMI、美国5月营建支出月率
2020/7/2	美国当周初请失业金人数、美国6月季调后非农就业人口、美联储公布6月货币政策会议纪要、美联储主席鲍威尔和财长努钦在众议院金融服务委员会上做证词

► 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