



# 贵金属周报

(9.14-9.20)

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)

## ► FOMC会议声明未超预期 金银延续震荡往复走势

1. 走势回顾：本周，市场风险情绪有所缓解，名义利率和通胀预期同时回升，纽期金、银走势延续金强银弱格局，分别上涨0.46%和0.09%，美元小幅回落而日元明显反弹。

2. 宏观面：本周美联储FOMC会议未超预期，联储上调经济展望并重申财政刺激必要性令名义利率反弹，而油价走高推升通胀预期，实际利率总体仍趋于震荡，对金银影响中性，但需要注意美国财政救助僵局对通胀预期的负面拖累。日元显著反弹对金银支撑明显。

3. 资金面：滞后的CFTC数据显示黄金投机净多连续三周回升，投机多空同时增仓；而白银投机净多录得五周增加，投机多头增仓明显。对应当前价格投资需求持续回落，白银ETF持仓水平连续五周下滑。

4. 新冠疫情：印、美、巴新增病例维持高位波动，印度加速趋势未改；欧洲疫情继续恶化。

5. 后市展望：目前，美国经济复苏态势总体良好，对名义利率有所提振，但随着总统大选临近，不确定性可能升温。而通胀预期延续修复影响因素偏多，短期美国财政救助僵局及油价变化影响偏大，中长期则取决于经济复苏特别是就业市场改善情况。总体而言，实际利率短期震荡格局难改，金银胶着走势有望延续。但中线看，美国经济的结构性问题等不确定性因素存在令黄金走强确定性依然较高。操作上，沪银空单逢低减仓，剩余仓位止盈位下移至5905暂持；做多金银比组合逢高减仓兑现，剩余仓位依托前低69.40出场。

**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

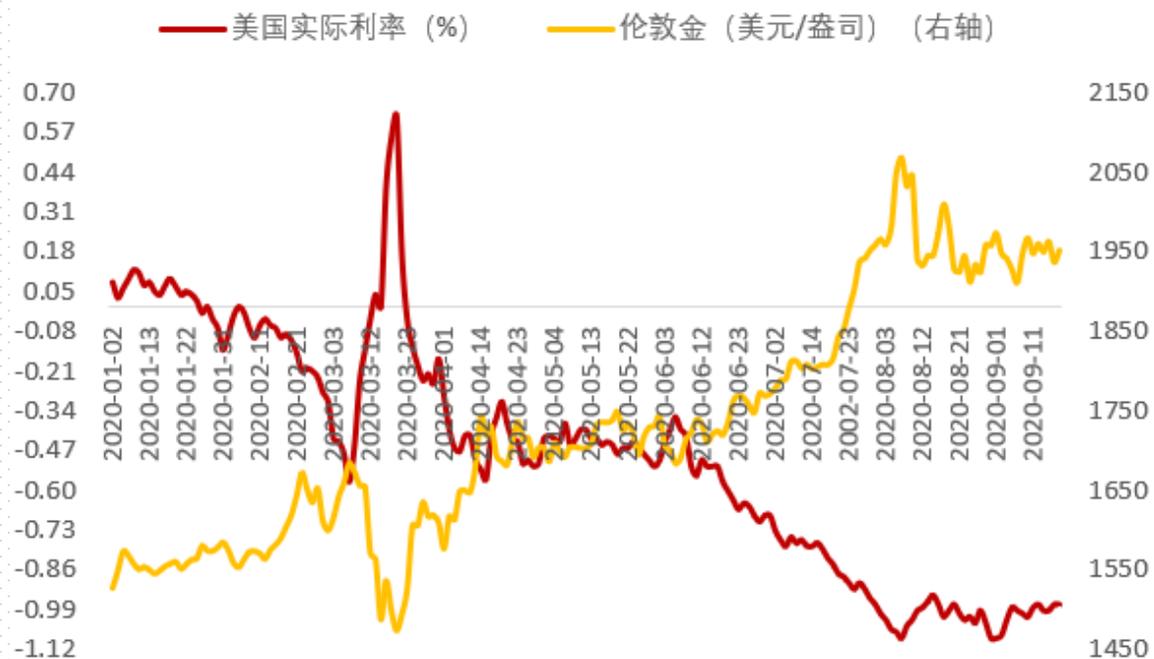
	单位	最新一周	上一周	周变化	周环比		单位	最新一周	上一周	周变化	周环比
伦敦金	美元/盎司	1950.85	1947.40	3.45	0.18%	伦敦银	美元/盎司	27.06	26.88	0.19	0.69%
黄金现货溢价	元/克	-10.35	-11.21	0.85	7.61%	白银现货溢价	元/千克	-88	-37	-51	-137.49%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	324512	313173	11339	3.62%	COMEX白银非商业多头持仓	张	77004	73019	3985	5.46%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	83535	76700	6835	8.91%	COMEX白银非商业空头持仓	张	38655	39539	-884	-2.24%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	1246.98	1248.00	-1.02	-0.08%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	17211.13	17321.14	-110.01	-0.64%
美元指数		93.01	93.25	-0.24	-0.26%	美日汇率		104.57	106.16	-1.59	-1.50%
美国实际利率	%	-0.97	-0.98	0.01	1.02%	标准普尔500指数		3319.47	3340.97	-21.50	-0.64%
美10年期国债收益率	%	0.70	0.67	0.03	4.48%	TED利差	%	0.1254	0.1404	-0.0015	-10.69%
RJ/CRB商品价格价格指数		151.14	146.41	5.13	3.50%	金银比		72.09	72.46	-0.37	-0.51%
VIX波动率指数	%	25.83	26.87	-1.04	-3.87%	金油比		47.77	52.10	-4.33	-8.32%
道琼斯工业指数		27657.42	27665.64	-8.22	-0.03%	钯金期货	美元/盎司	2382.60	2340.10	42.50	1.82%



PART 2

利率和汇率

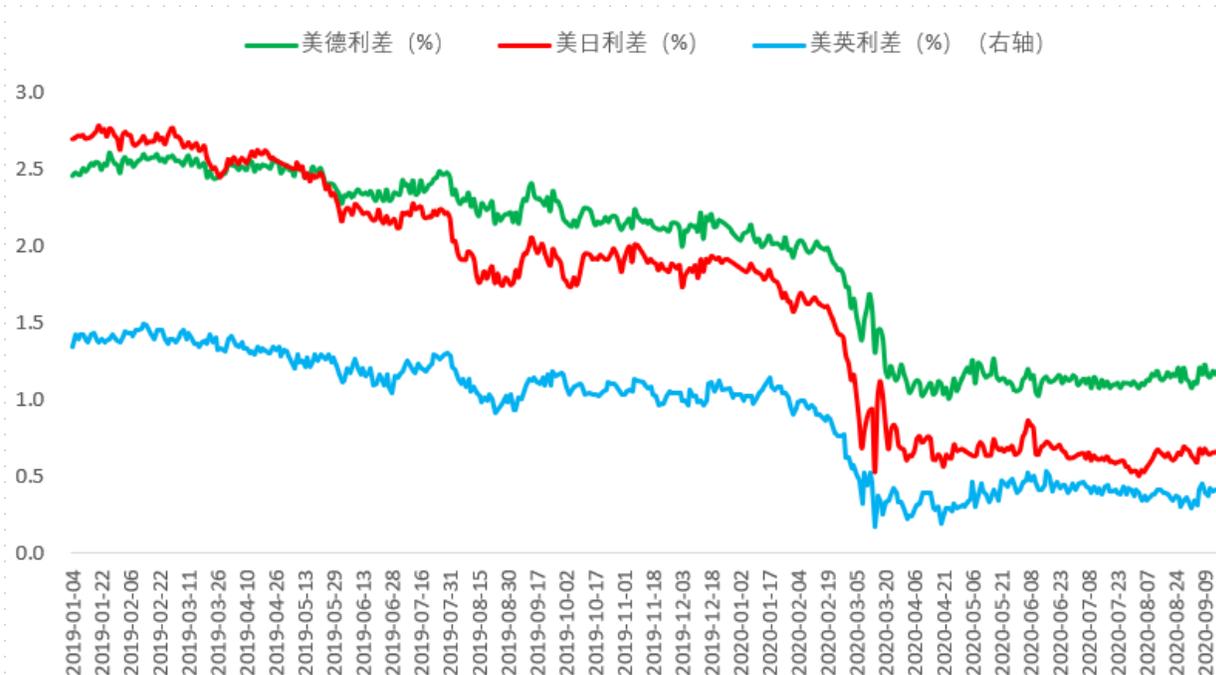
## 美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

本周，名义利率和通胀预期同时反弹，实际利率低位震荡，黄金小幅收涨。

## 美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

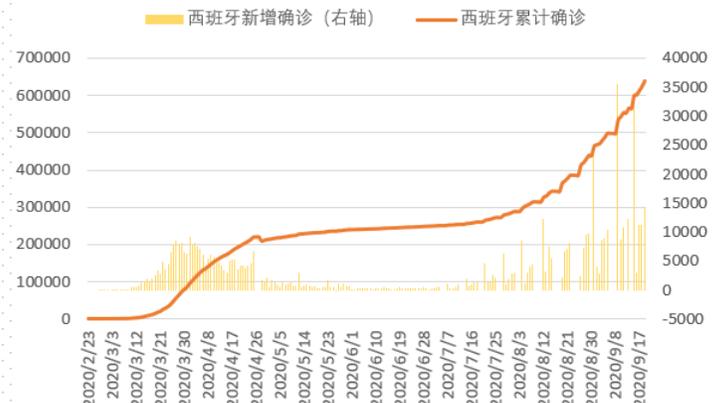
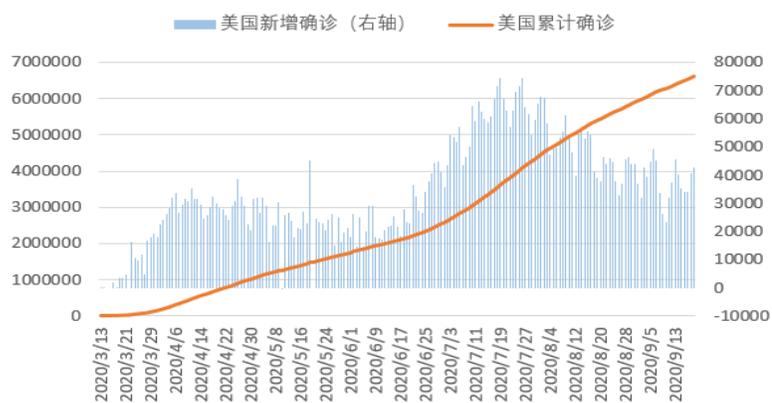
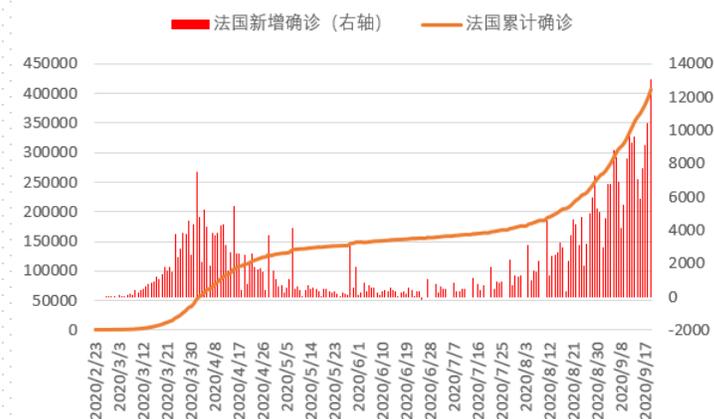
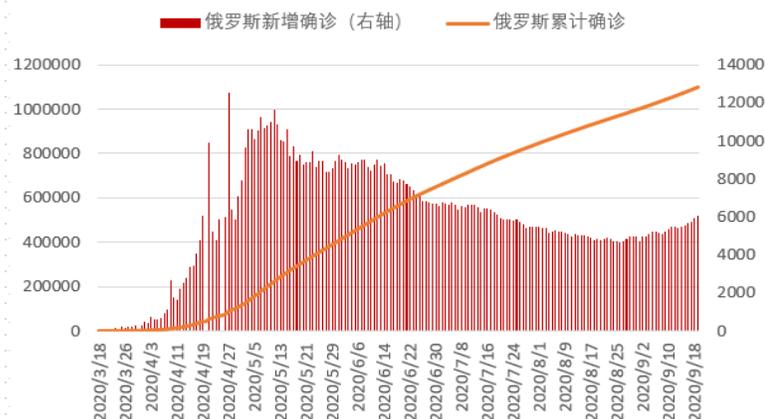
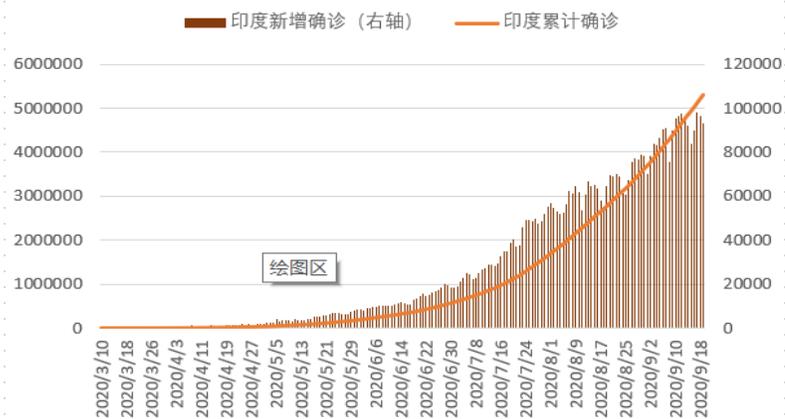
本周，美对德、日、英利差均有所上行，对美元支撑犹存。



PART 3

风险及不确定性

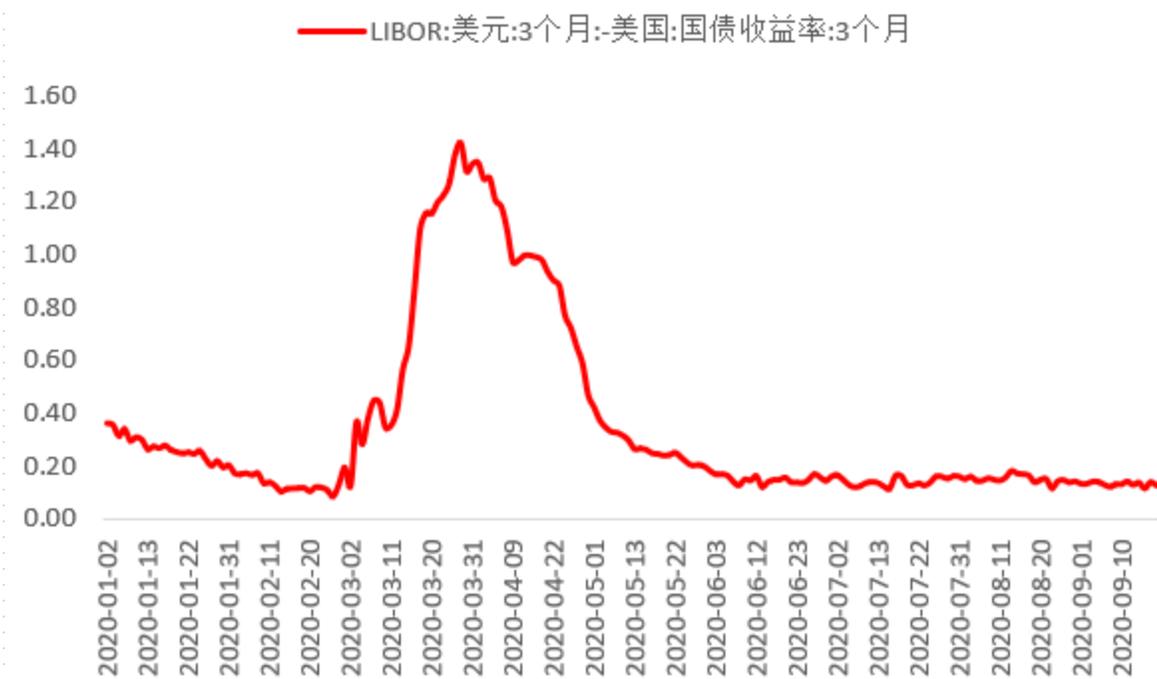
# 海外疫情跟踪



数据来源：WHO

截至19日，印度、美国、巴西新增病例维持高位波动，印度数据持续刷新纪录。以西班牙、法国为代表，欧洲疫情形势继续恶化。

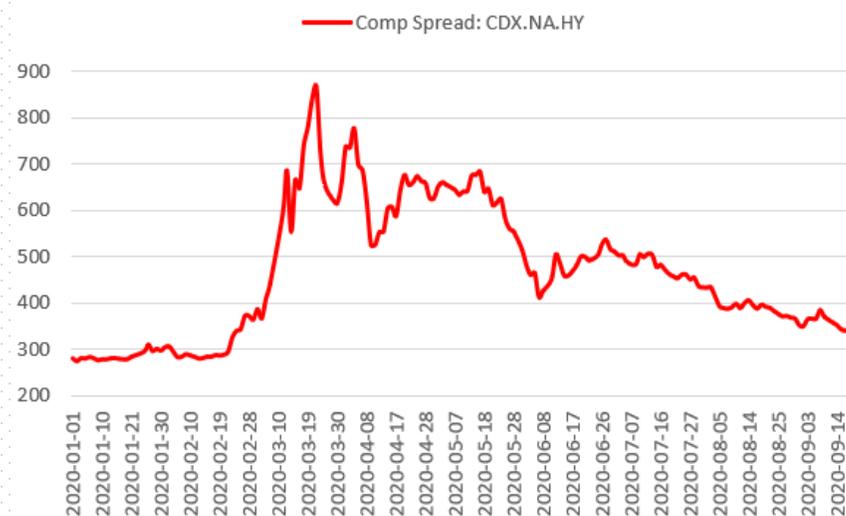
## ▶ TED利差



数据来源：Wind

TED利差连续五周下滑，银行间市场流动性压力维持低位运行。

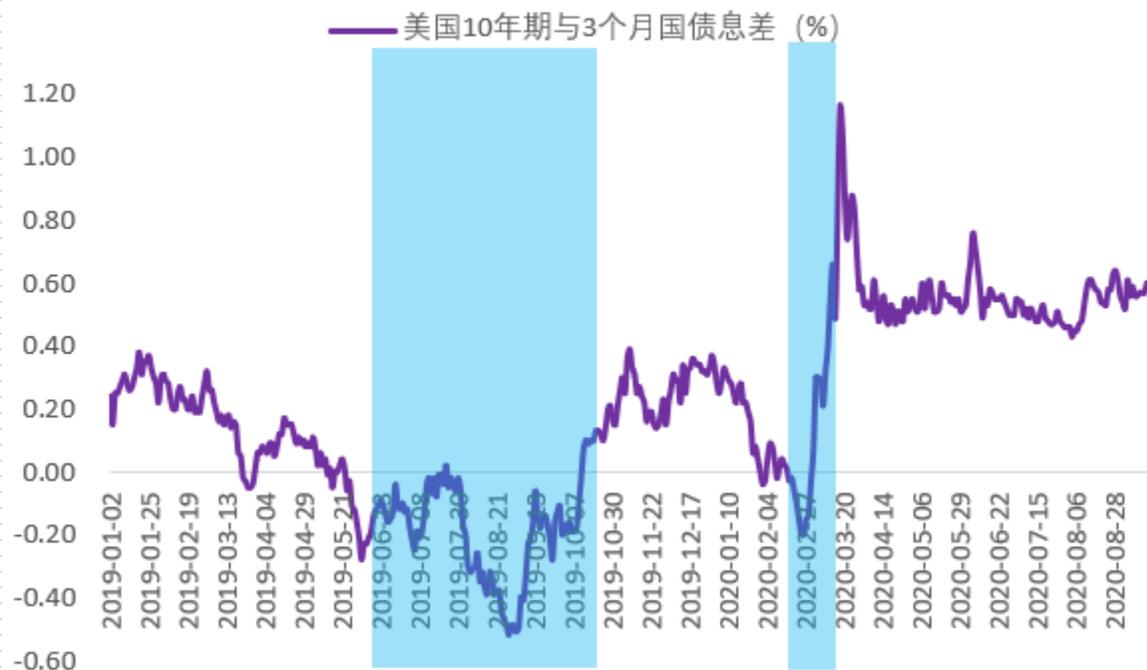
## 美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



数据来源: Wind

本周, 美国高收益企业债利差及北美信用违约互换综合利差小幅回落, 企业信用违约压力维持低位水准。

## 美债长短息差



数据来源：Wind

本周，受美联储上调年内经济预测影响，市场风险情绪有所恢复，10年期与3月期美债息差较上周小幅上扬。

## 恐慌指数



数据来源：Wind

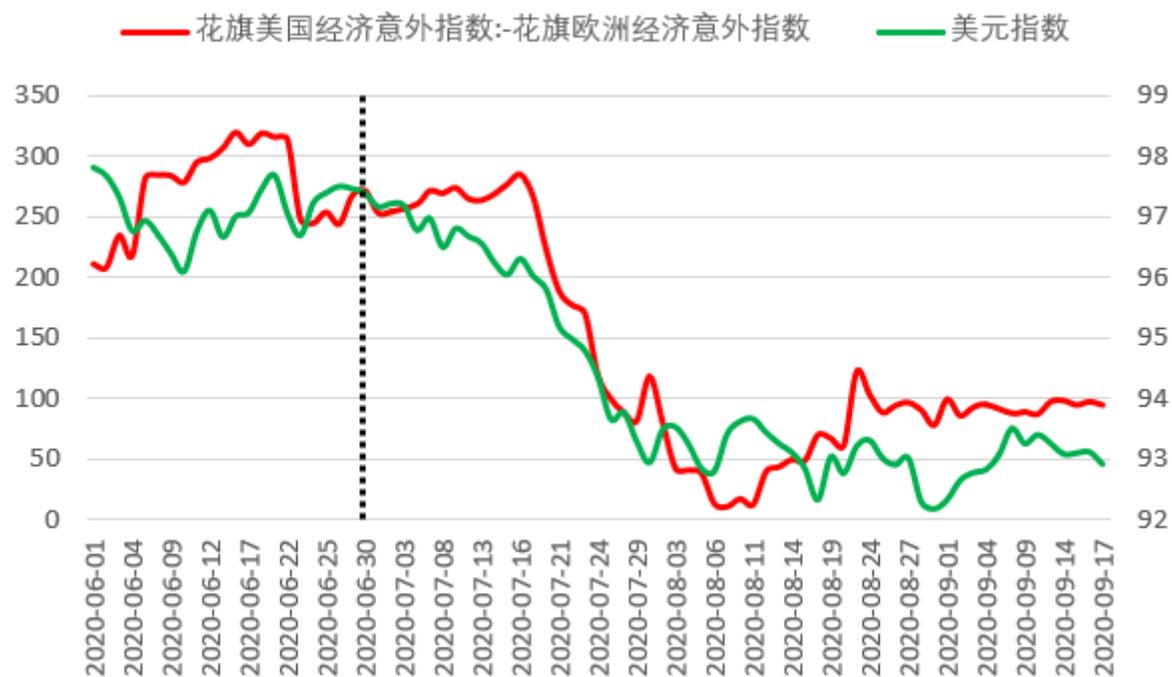
市场风险情绪有所恢复，VIX周内小幅冲高总体回落。



PART 4

宏观经济

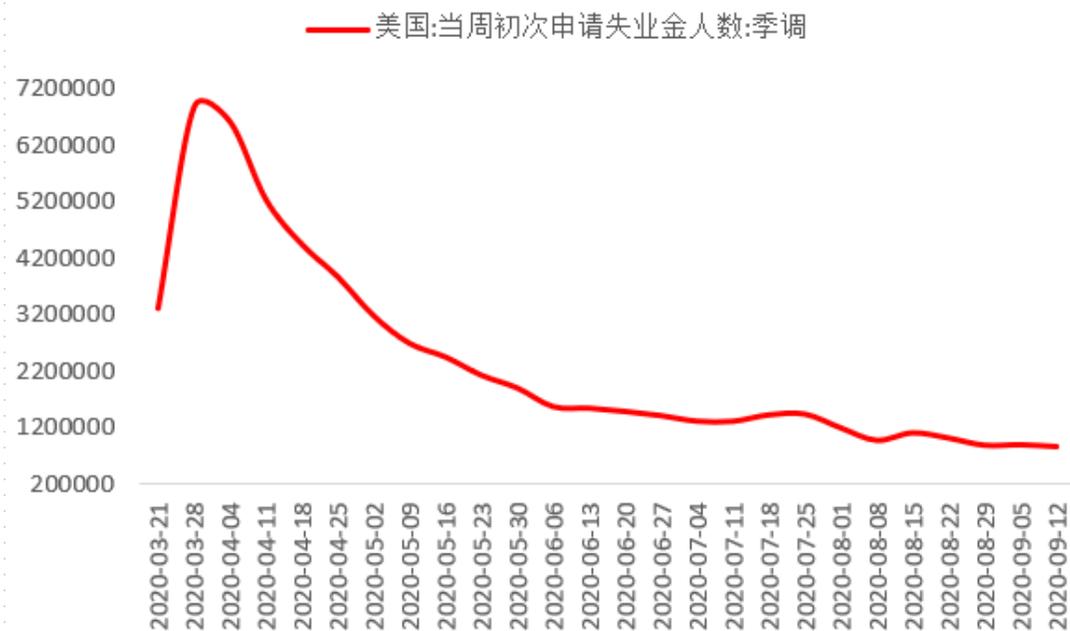
## ▶ 欧、美国花旗经济意外指数



数据来源: Wind

当周欧洲疫情继续恶化, 美欧花旗经济意外指数高位震荡, 总体小幅回落, 对美元支撑减弱。

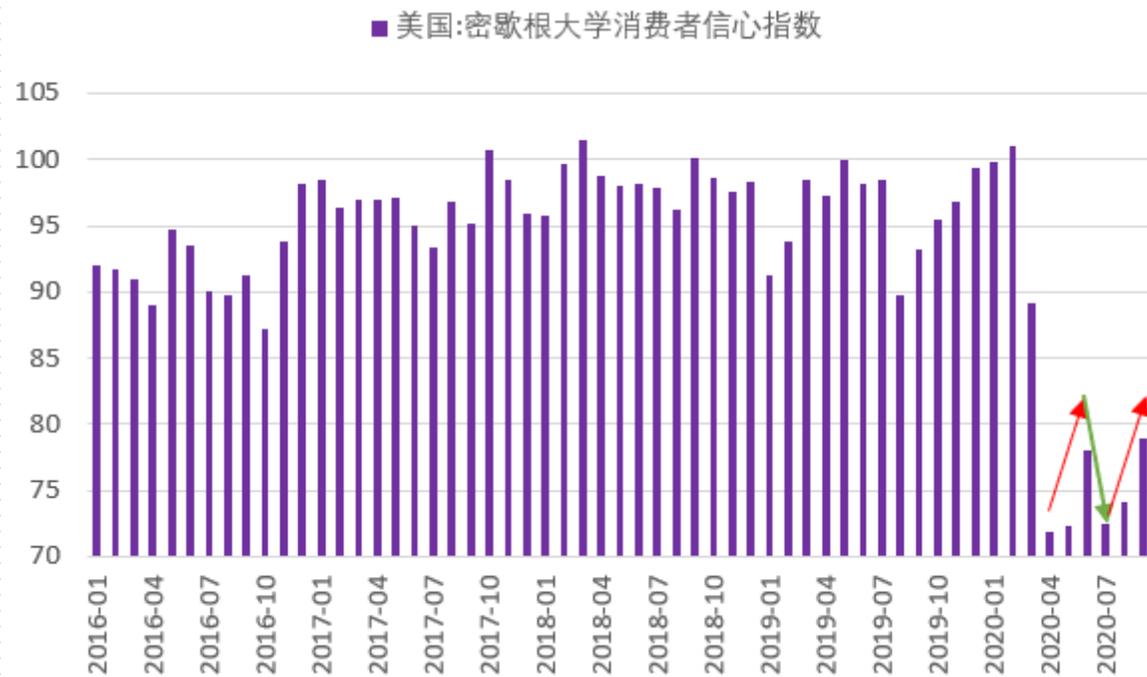
## 美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数环比继续下滑, 维持下降趋势显示就业市场延续复苏。

## ▶ 美国9月密歇根大学消费者信心指数延续扩张



数据来源: Wind

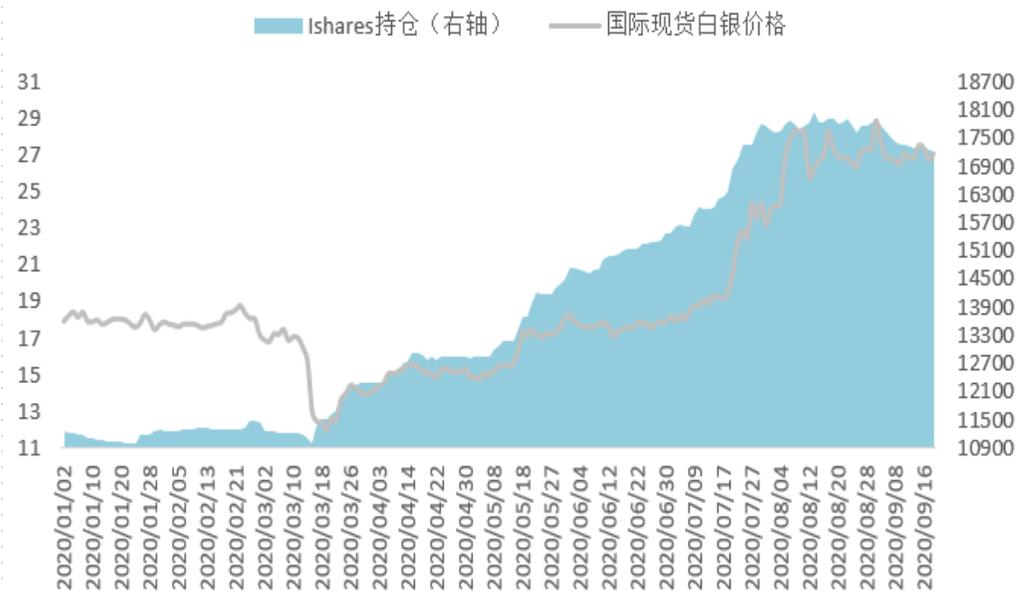
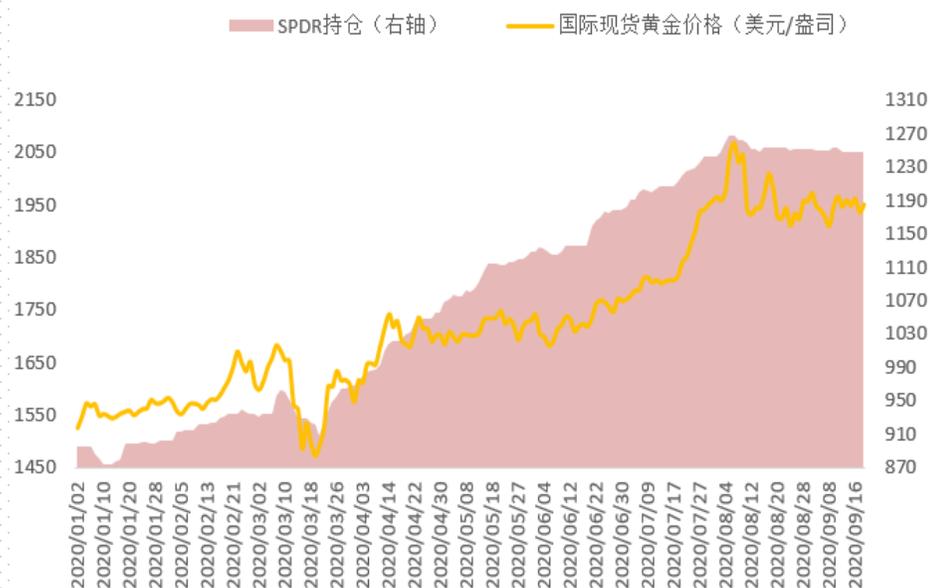
美国9月密歇根大学消费者信心指数初值延续修复态势，预期指数创3月以来最高水平，但1年及5-10年通胀预期均环比走低。



PART 5

资金情绪

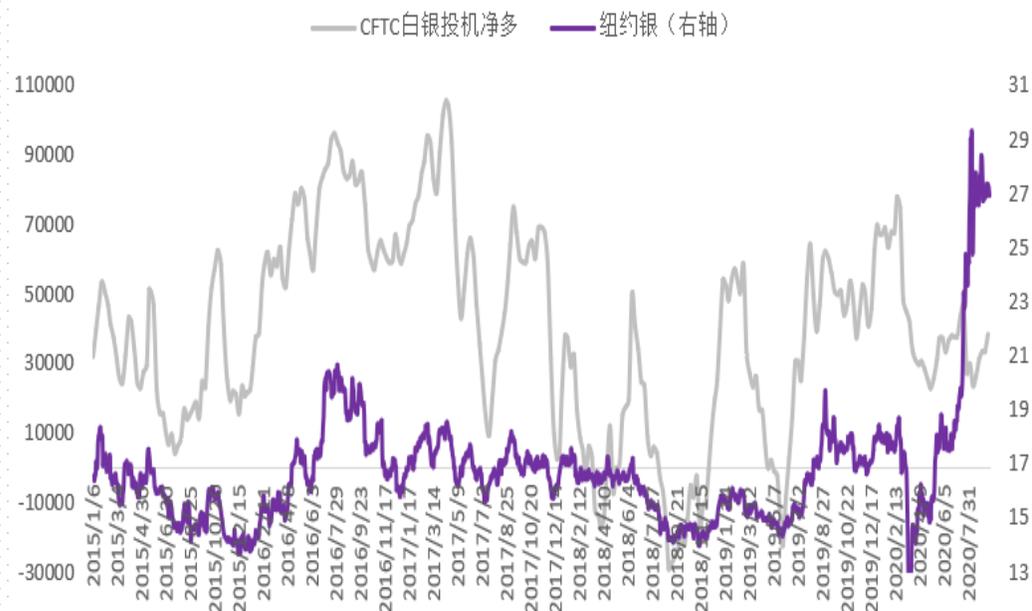
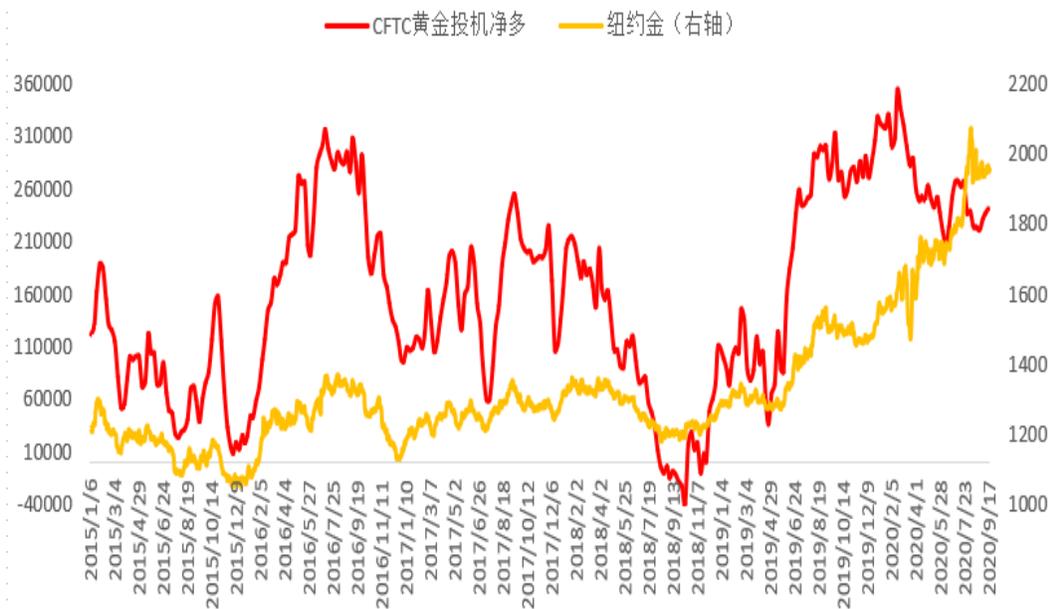
# 金ETF持仓



数据来源: Wind

本周金、银ETF持仓水平分别连续四周和五周下滑，市场情绪偏紧使得黄金持仓总体下降幅度有限。

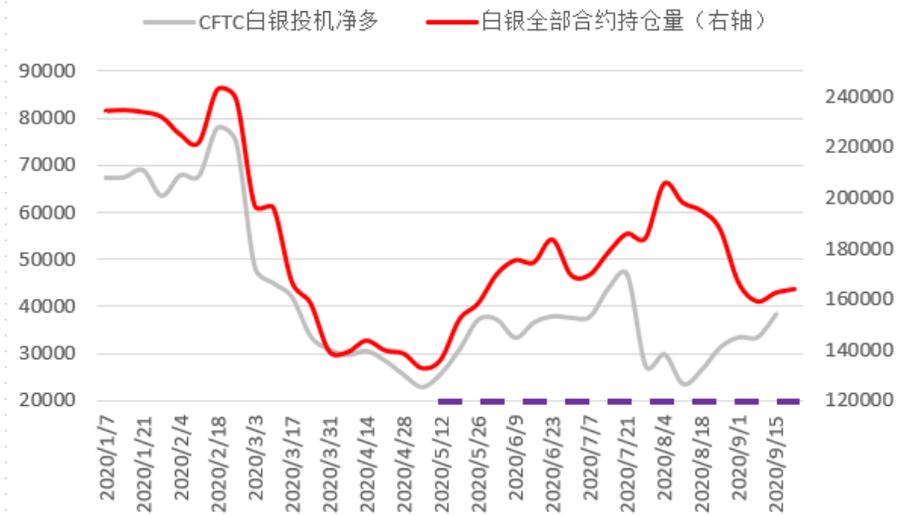
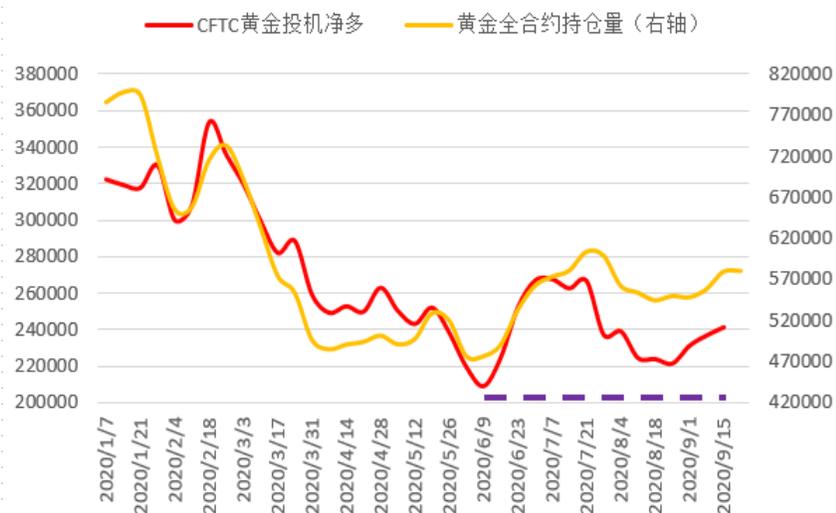
# 金銀CFTC持仓



数据来源: Wind

截至9月15日，CFTC黄金投机净多持仓连续三周回升，投机多头增加多于空头；而白银净多持仓连续五周增加，对应投机多增空减。

## ► 纽期金、银总持仓与投机净多持仓同向变化



数据来源：CME、Wind

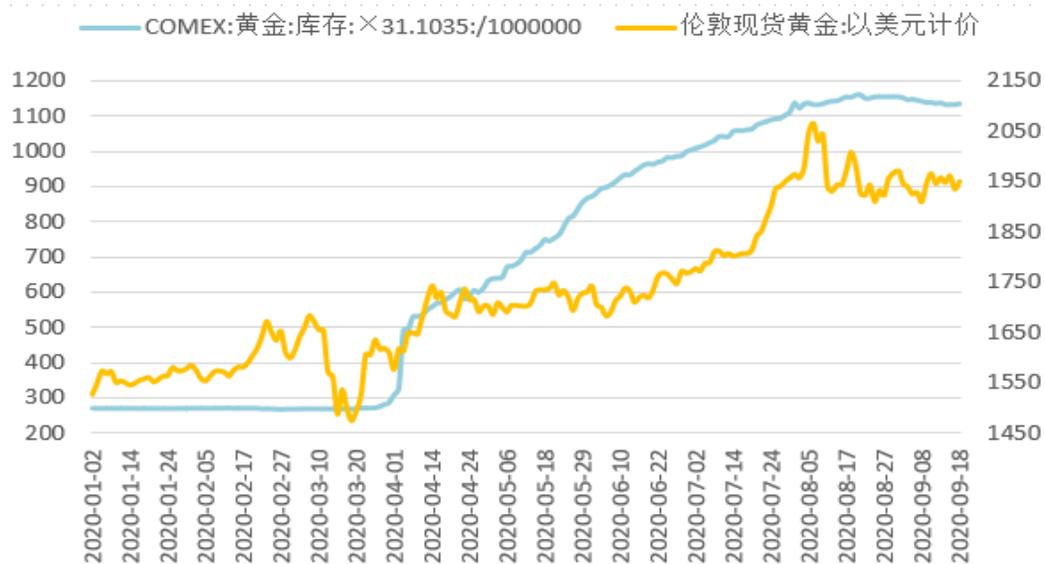
截至9月18日，纽期金持仓量57.98万张，较11日增加11605张，较15日增加924张；纽期银持仓量16.39万张，较11日增加2779张，较15日增加1465张。



PART 6

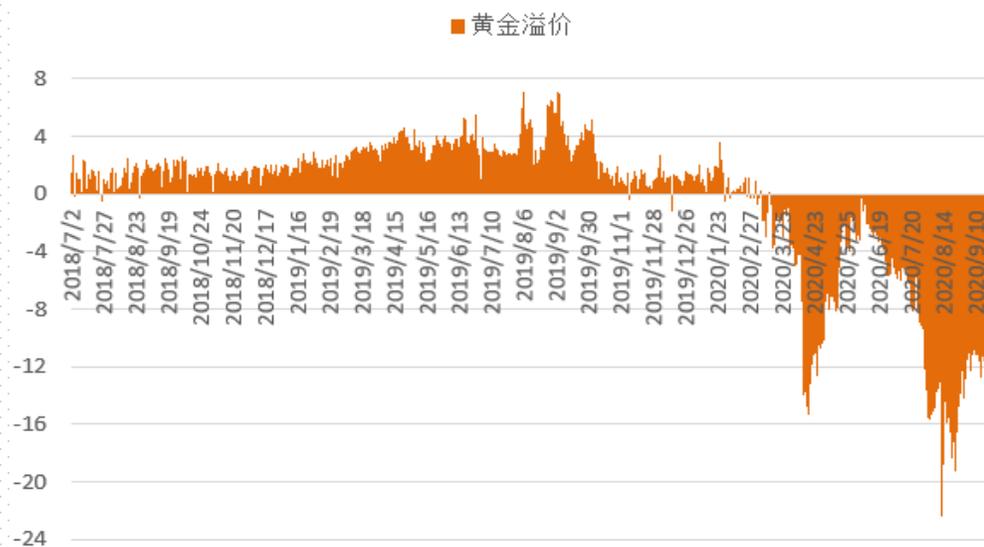
库存、溢价与比价

# ▶ 纽期金库存小幅回落，期银库存持续攀升



数据来源: Wind

## 国内现货金银溢价



数据来源：Wind



数据来源：Wind

本周，国内金、银溢价走势延续分化，黄金溢价继续回升而白银溢价再度走弱。周内人民币汇率大幅升值，国内白银需求维持弱势，价差或仍需价格下行来修复。

# 黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

本周金银比、金油比、银铜比同时回落，显示伴随市场风险情绪有所回升，通胀预期同步修复。



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1923，短期阻力1974，牛熊线1523。



白银中线支撑21.23，中期阻力29.92，短期支撑26.28，短期阻力28.61，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（9.21-9.25）

日期	下周重要财经数据与事件
2020/9/22	美联储主席鲍威尔出席众议院听证会
2020/9/23	美国9月Markit制造业PMI初值、 美联储主席鲍威尔在众议院就新冠疫情方面的措施做证词陈述
2020/9/24	美国截至9月19日当周初请失业金人数、 美联储主席鲍威尔出席参议院听证会

## ► 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