



贵金属周报

(10.12-10.18)

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)

▶ 三方面不确定性主导海外市场 大选前黄金整体机会仍大于白银

1. 走势回顾：当周，市场围绕美国财政救助僵局谈判进展波动，权益、商品总体维持偏强震荡格局；美元走强，Comex金银同时承压而白银回落明显。

2. 宏观面：风险情绪小幅回落，名义利率、通胀预期同时下行，实际利率基本持平对贵金属影响中性。欧洲疫情恶化及美国通胀预期回落支撑美元强势，贵金属总体仍受压制。

3. 资金面：金、银CFTC投机净多持仓同时回落，主要为空头增仓力度大于多头所致。投资需求总体维持回暖，但资金持续性明显趋弱。

4. 新冠疫情：欧洲疫情恶化趋势未改；美国单日新增重返8月水平，恶化迹象愈发明显。

5. 后市展望：目前，海外市场依然主要受三方面不确定影响：分别为大选、疫情、财政救助僵局。欧美疫情相对强弱变化对美元影响较大，财政僵局对通胀预期影响大，而大选主要对名义利率影响较大。总体而言，上述三点不确定性存在情况下，黄金整体机会仍大于白银。操作上，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

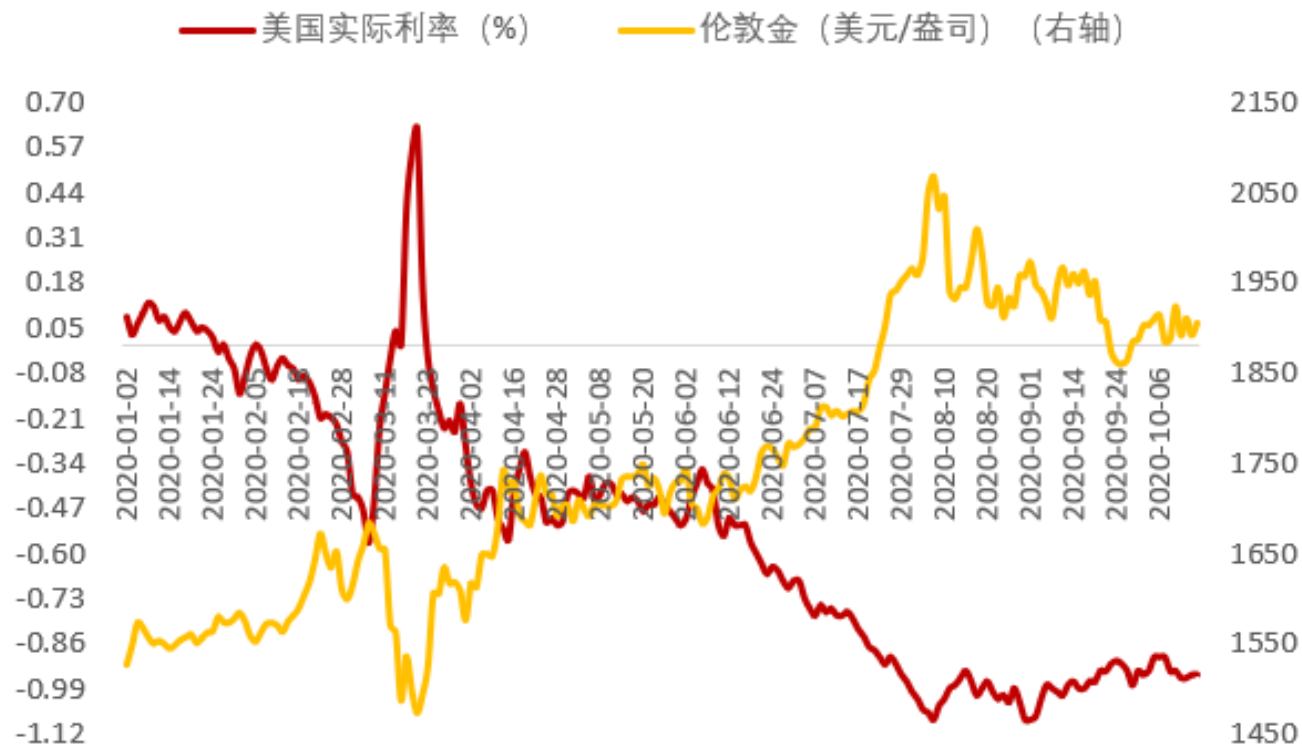
	单位	最新一周	上一周	周变化	周环比		单位	最新一周	上一周	周变化	周环比
伦敦金	美元/盎司	1905.05	1923.25	-18.20	-0.95%	伦敦银	美元/盎司	24.36	24.32	0.05	0.19%
黄金现货溢价	元/克	-9.02	-11.87	2.85	24.02%	白银现货溢价	元/千克	-122	-189	67	35.39%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	326986	320922	6064	1.89%	COMEX白银非商业多头持仓	张	76920	75358	1562	2.07%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	86315	72335	13980	19.33%	COMEX白银非商业空头持仓	张	36132	34101	2031	5.96%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	1272.56	1271.52	1.04	0.08%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	17527.43	17382.74	144.69	0.83%
美元指数		93.71	93.01	0.70	0.75%	美日汇率		105.40	105.62	-0.22	-0.21%
美国实际利率	%	-0.95	-0.94	-0.01	-1.06%	标准普尔500指数		3483.81	3477.13	6.68	0.19%
美10年期国债收益率	%	0.76	0.79	-0.03	-3.80%	TED利差	%	0.1078	0.1241	-0.0016	-13.20%
RJ/CRB商品价格指数		151.48	151.67	-0.19	-0.13%	金银比		78.20	79.10	-0.89	-1.13%
VIX波动率指数	%	27.41	25.00	2.41	9.64%	金油比		46.38	47.79	-1.41	-2.95%
道琼斯工业指数		28606.31	28586.90	19.41	0.07%	钯金期货	美元/盎司	2338.20	2458.70	-120.50	-4.90%



PART 2

利率和汇率

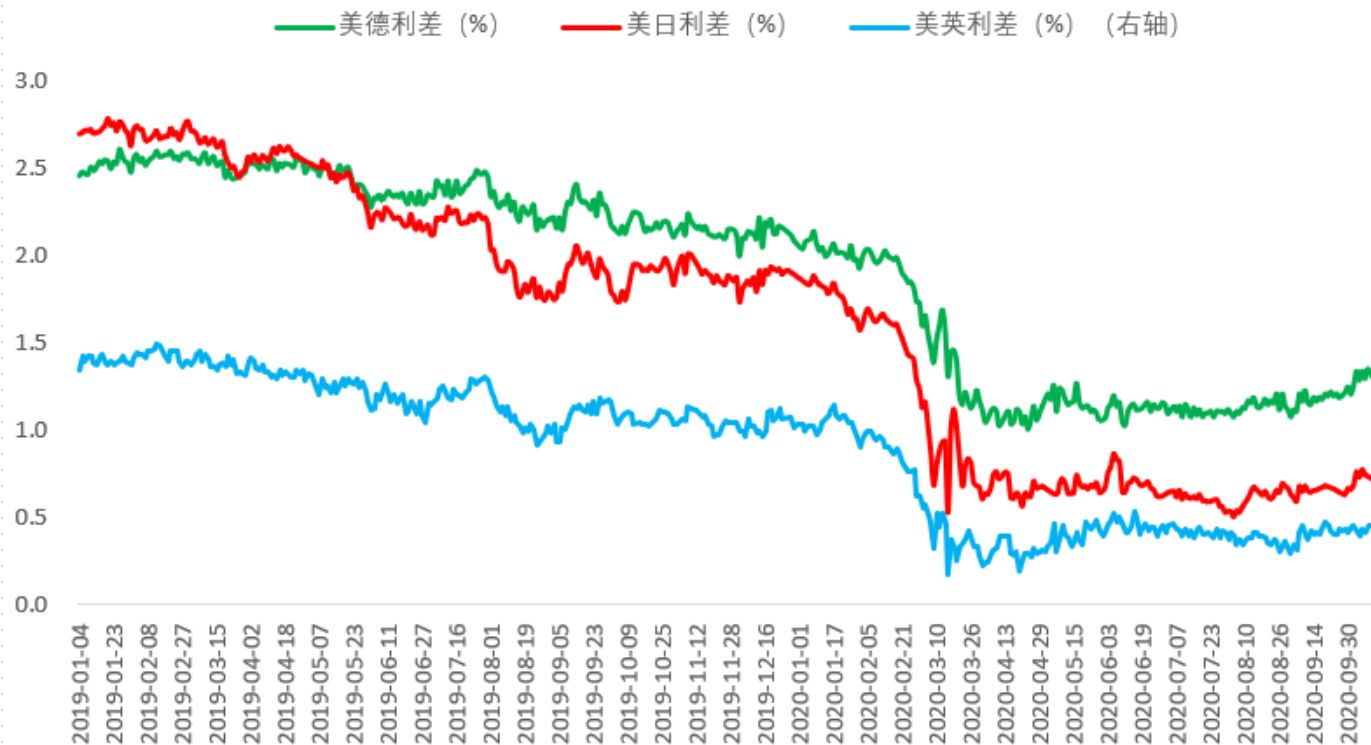
美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

当周名义利率、通胀预期同时回落，实际利率基本持平，黄金维持弱势震荡。

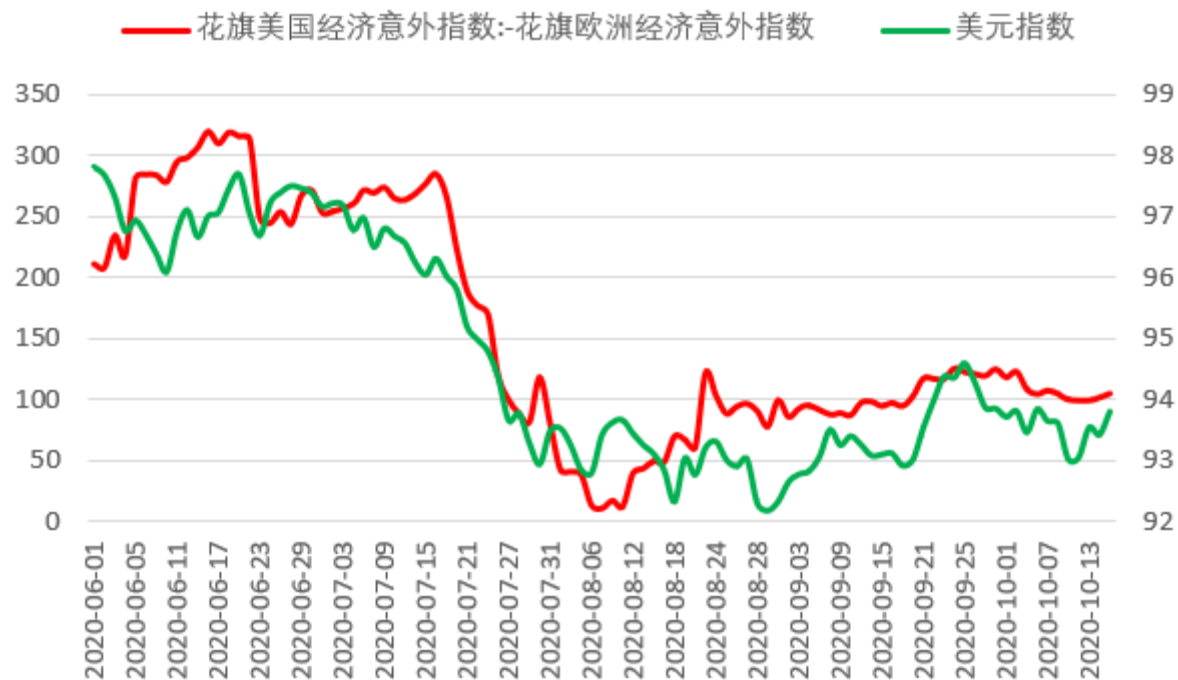
美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

当周，美对德、英利差基本持平，对日利差小幅下行，对美元支撑有所减弱。

▶ 欧、美国花旗经济意外指数



数据来源: Wind

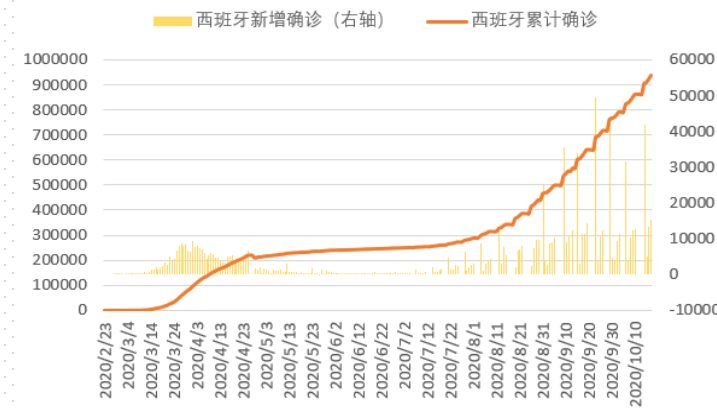
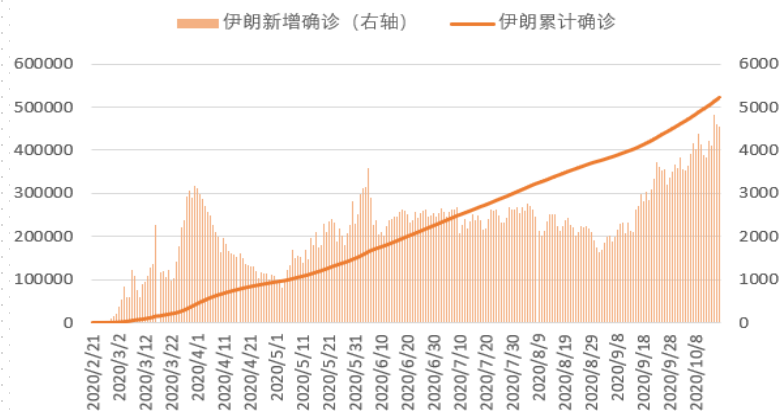
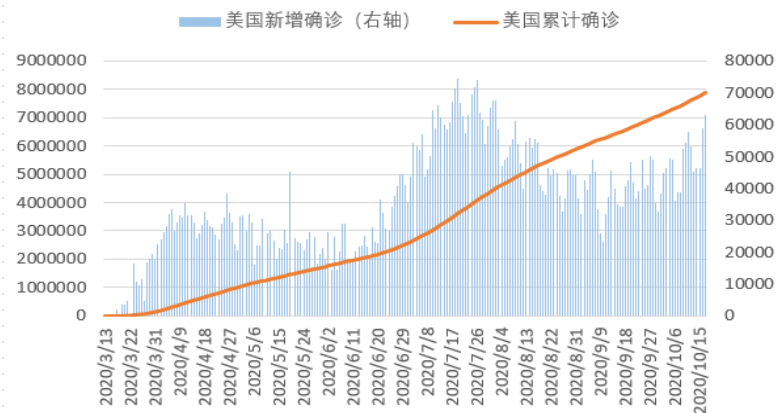
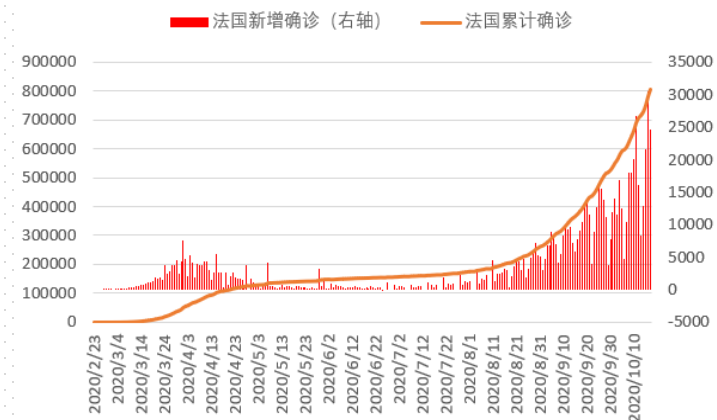
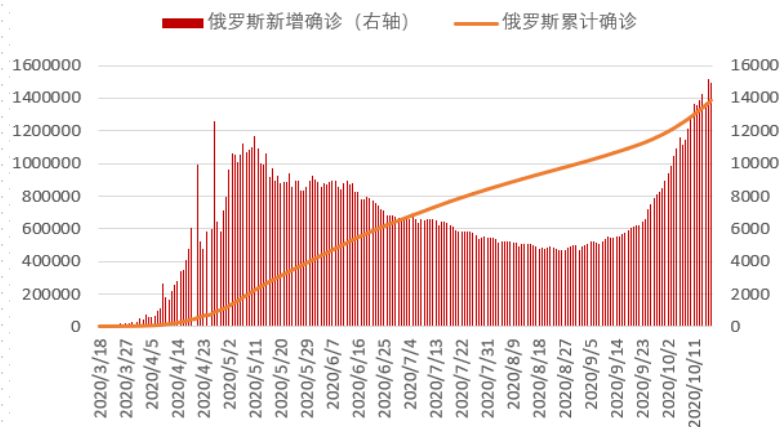
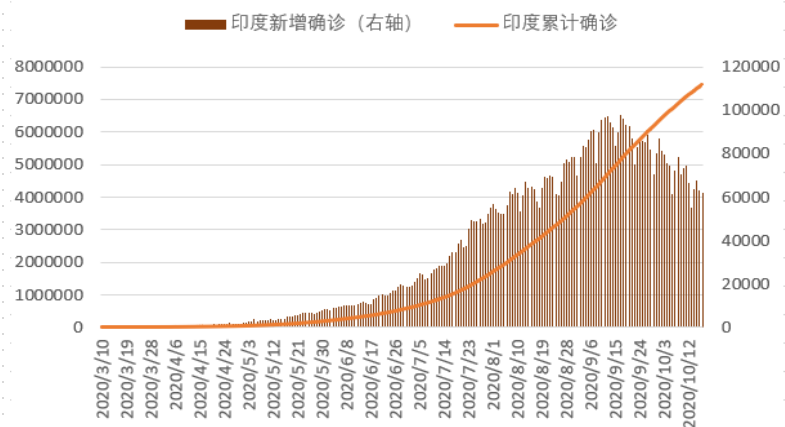
当周欧洲疫情继续加速恶化, 美国疫情恶化迹象亦明显, 美欧花旗经济意外指数小幅回升, 加之美国通胀预期回落, 对美元支撑力度明显增强。



PART 3

风险及不确定性

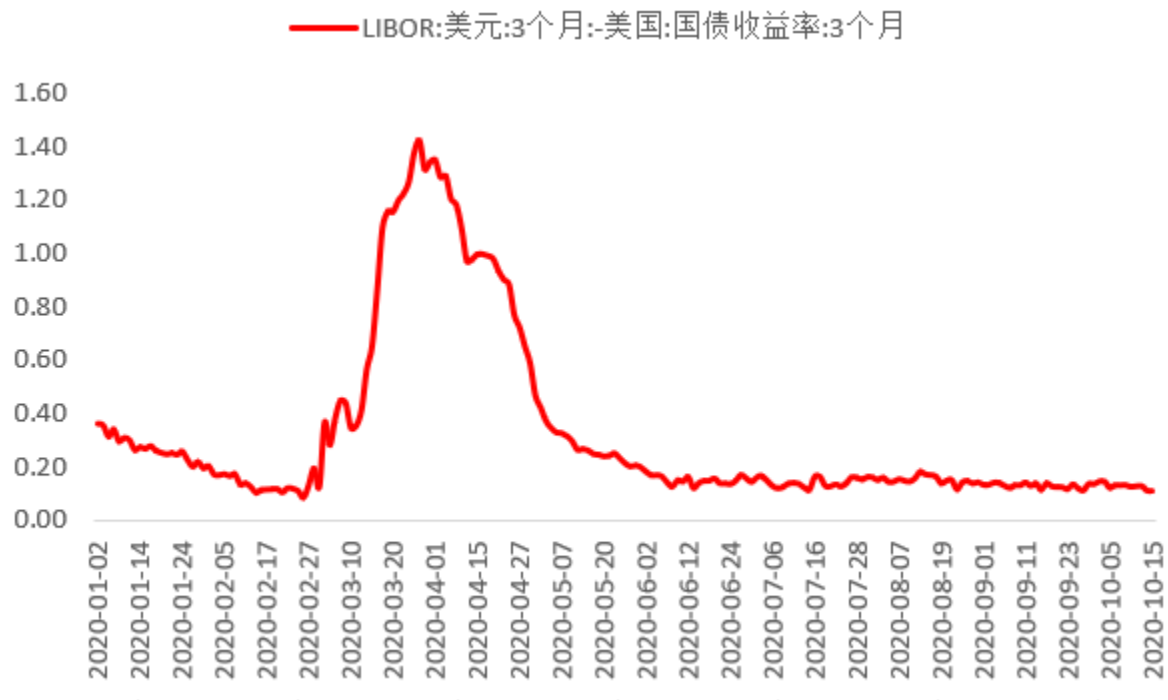
海外疫情跟踪



数据来源: WHO

截至10月17日, 印度、美国新增病例维持高位波动, 特别是美国单日新增重返8月初6万一线水平。以西班牙、法国、俄罗斯为代表, 欧洲疫情形势加速恶化, 此外伊朗或已开启第三轮疫情。

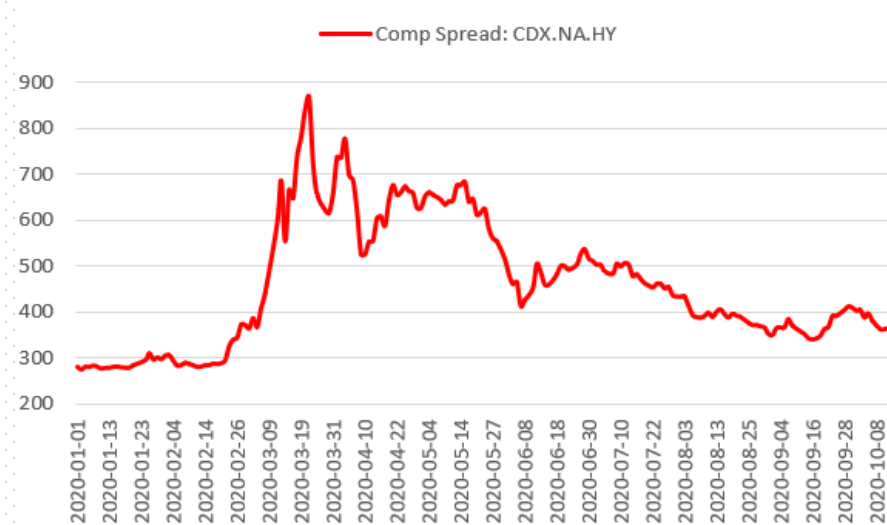
▶ TED利差



数据来源: Wind

当周TED利差继续震荡下行, 银行间市场流动性压力继续维持偏低水位。

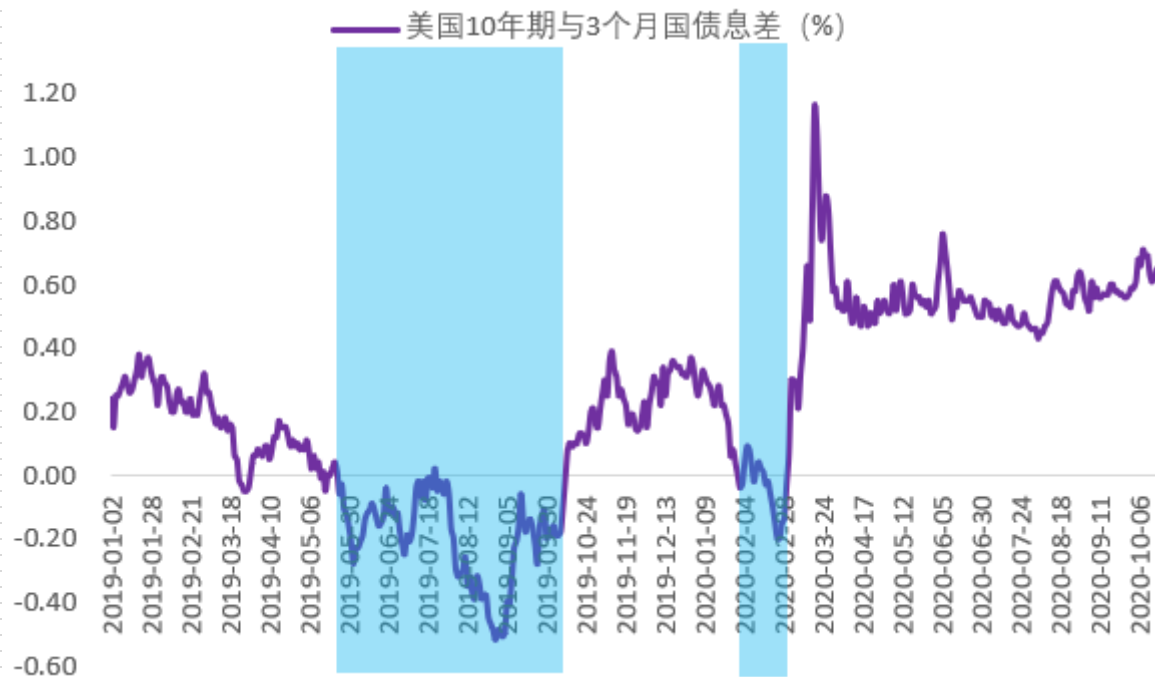
美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



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同时小幅上行，企业信用违约压力总体可控。

美债长短息差



数据来源：Wind

当周，受疫情等不确定性升温影响，长债利率回落明显令长短利差小幅下行。

恐慌指数



数据来源：Wind

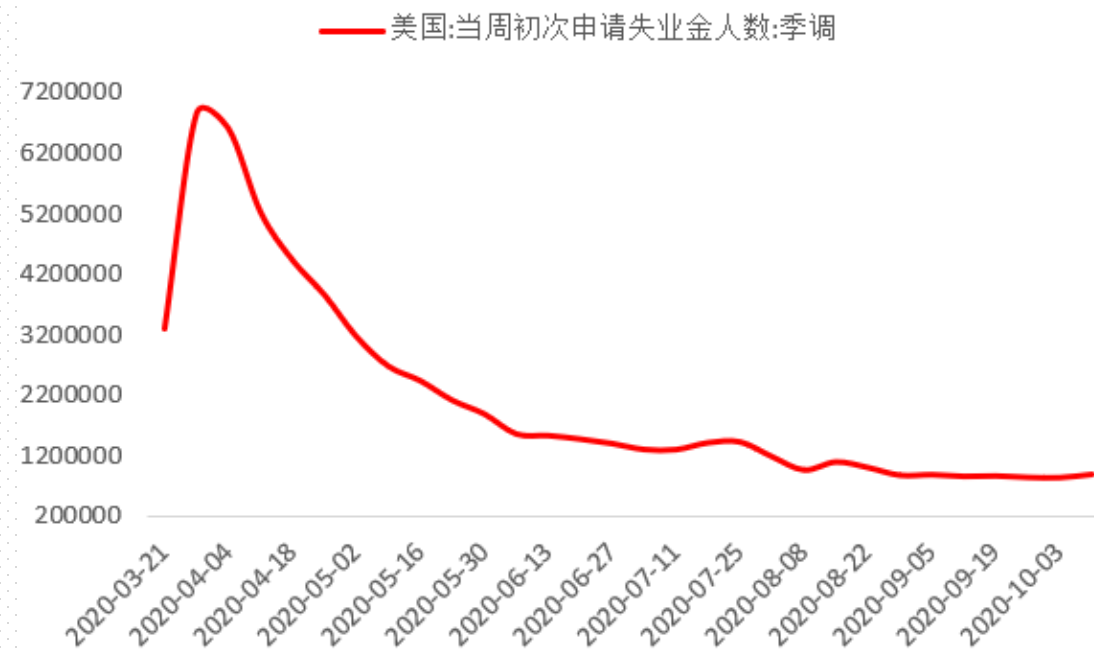
当周，财政救助协议僵局等不确定性影响犹存令风险对冲需求上升，VIX较上周有所反弹。



PART 4

宏观经济

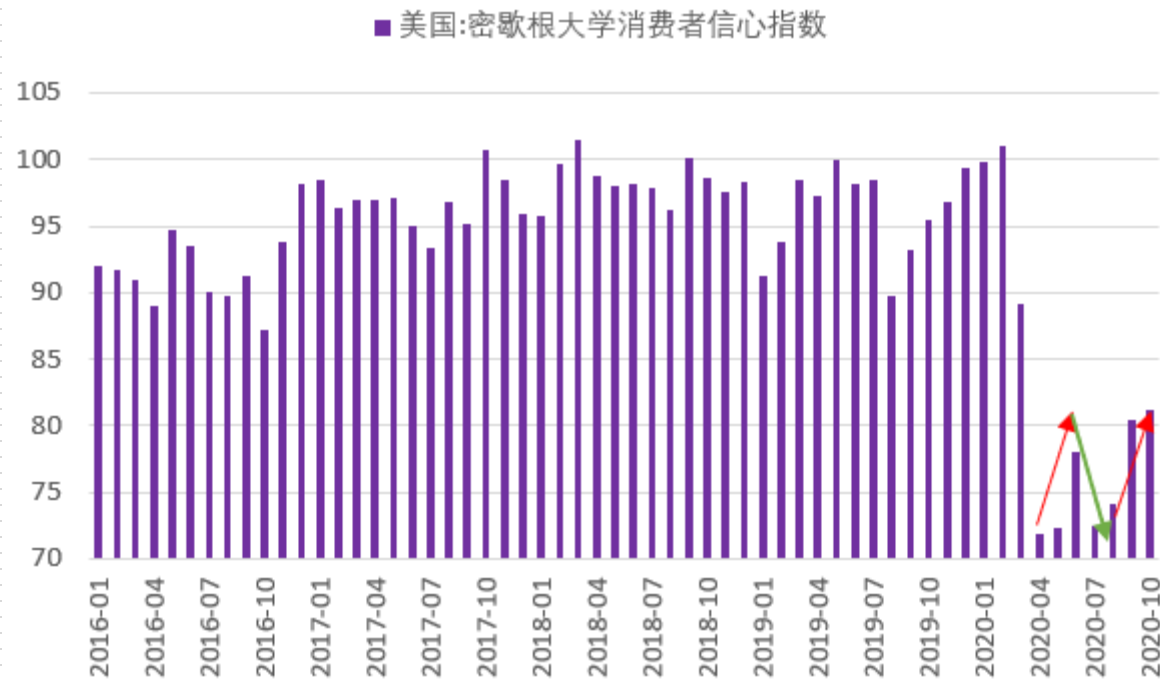
美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数环比小幅上升且仍逊于预期, 就业市场修复速率继续放缓。

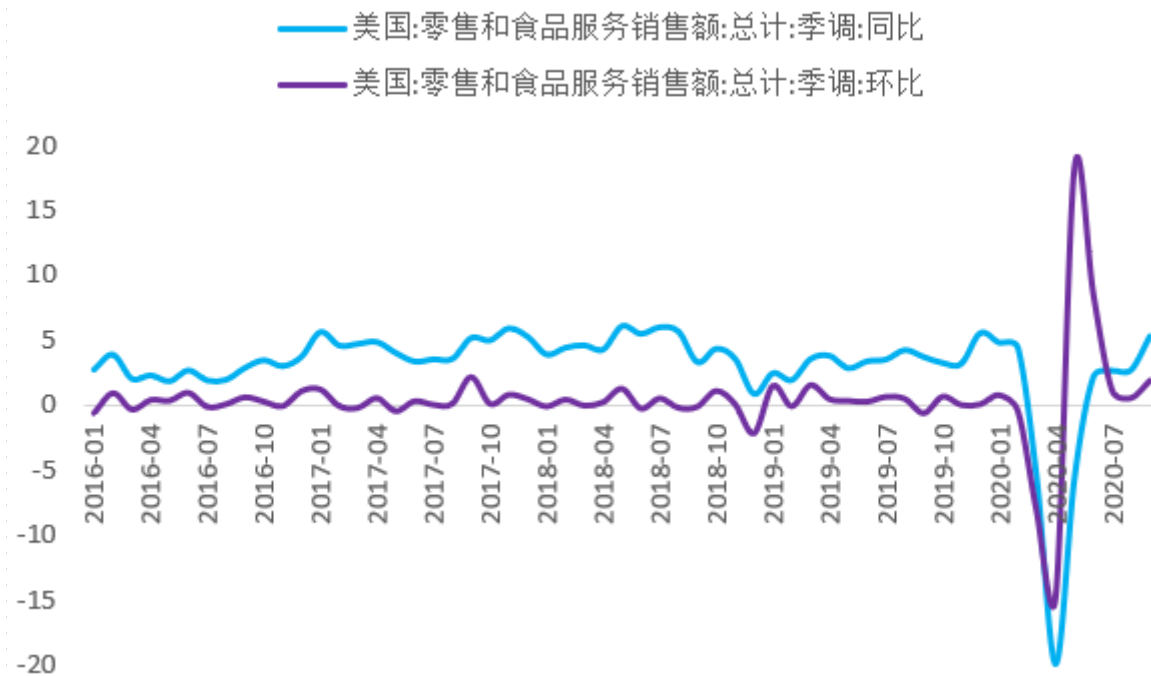
▶ 美国10月密歇根大学消费者信心指数



数据来源: Wind

美国10月密歇根大学消费者信心指数初值继续回暖, 超过预期及上月终值。其中预期指数回升而现状指数环比回落。

▶ 美国9月零售销售数据



数据来源: Wind

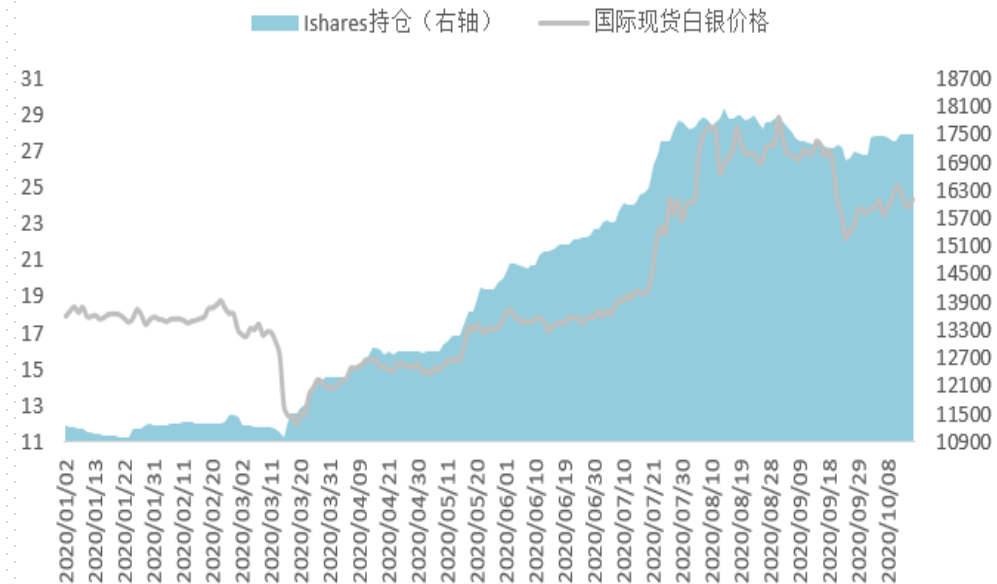
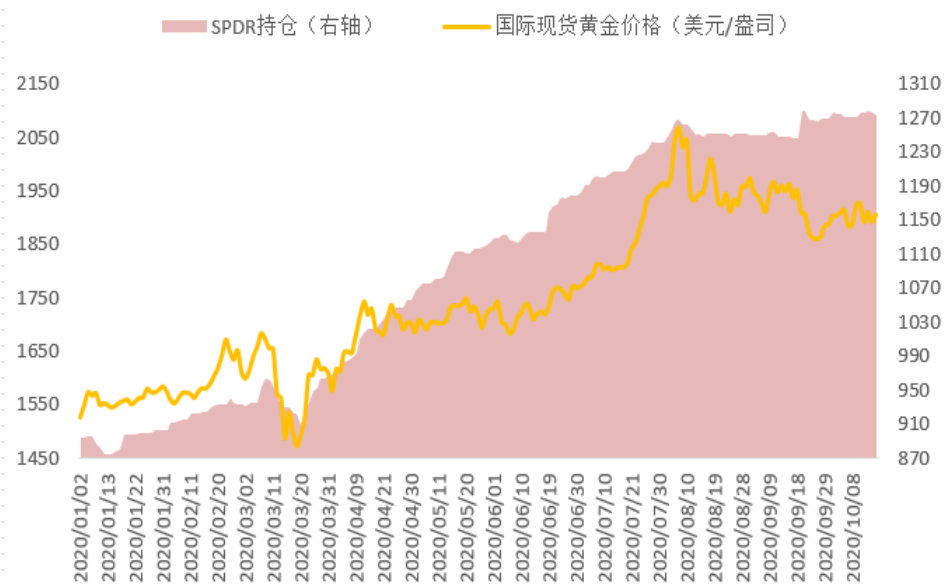
美国9月零售销售月率、年率均较上月明显上升, 消费市场经历了上月的平淡后9月继续回暖。



PART 5

资金情绪

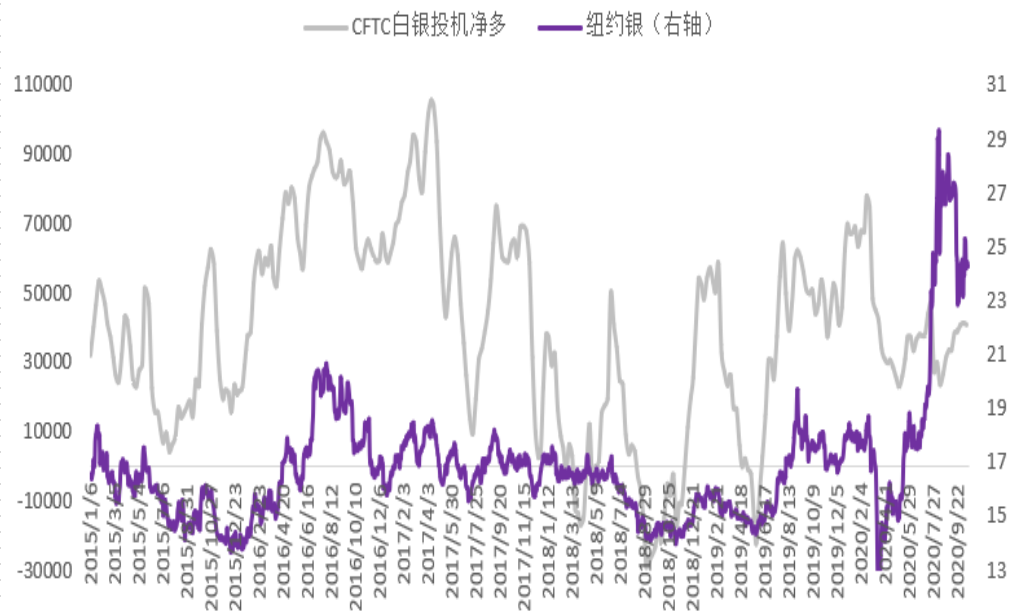
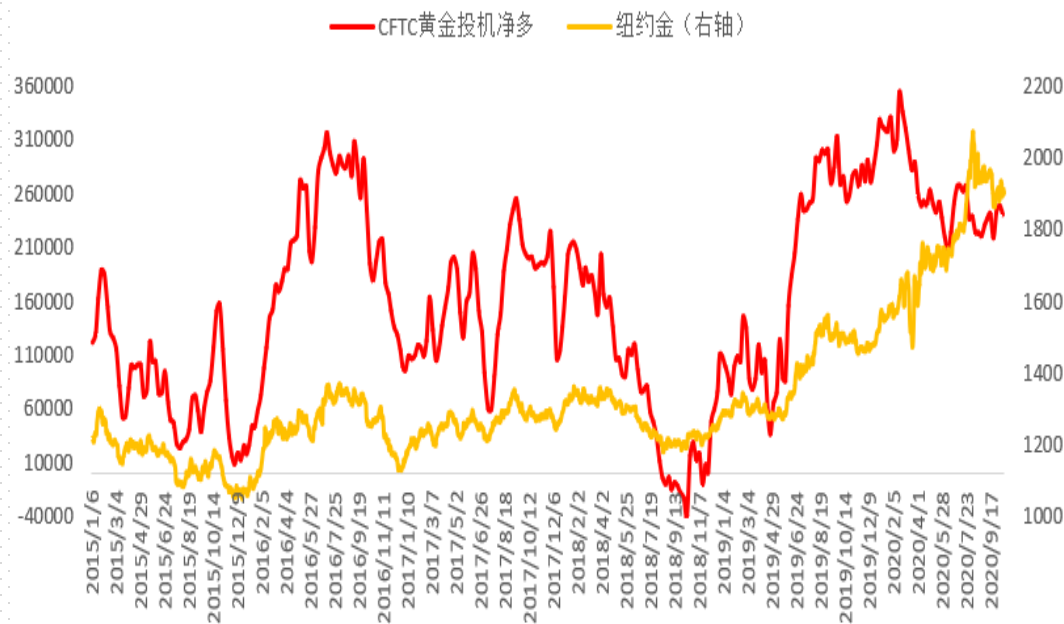
金銀ETF持仓



数据来源: Wind

金銀ETF当周总体维持流入状态，白银ETF净买入量相对较大，但主要为10月13日单日贡献，黄金近几日以净流出为主。

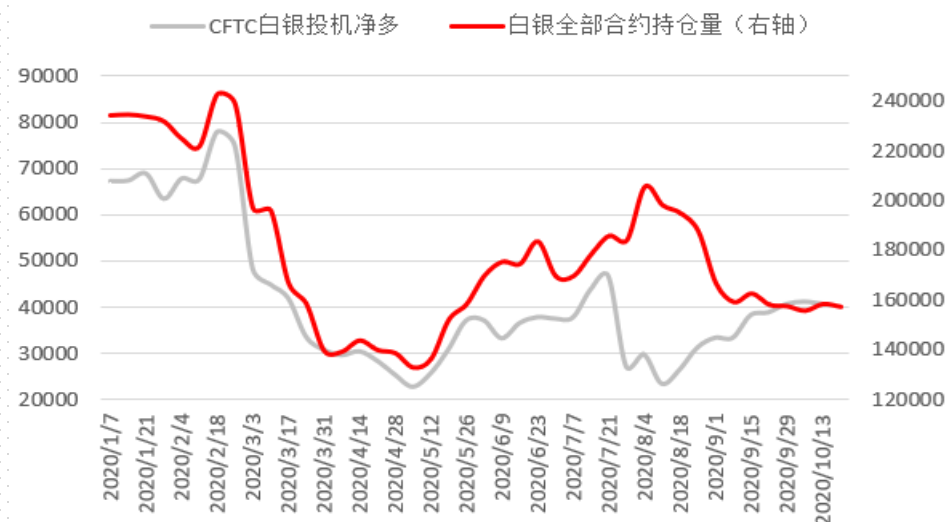
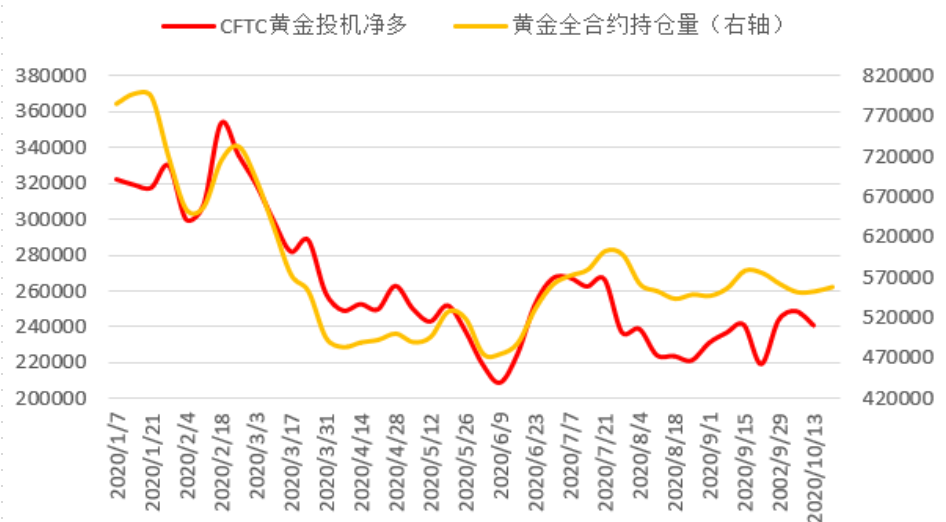
金銀CFTC持仓



数据来源: Wind

截至10月13日, CFTC金、银投机净多持仓同时回落, 均为多空同增但以空增为主。

近两周纽期银资金流入力度超越期金



数据来源：CME、Wind

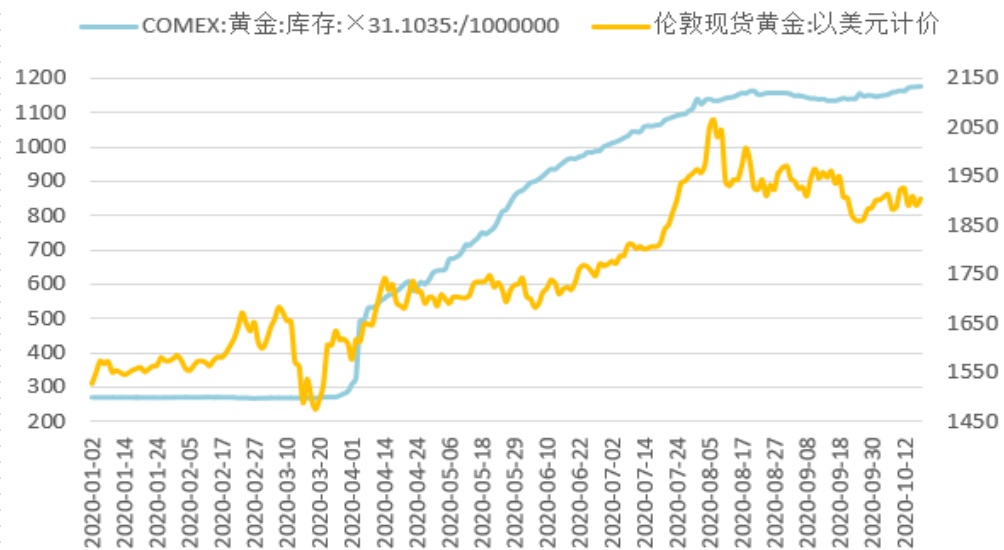
截至10月16日，纽期金持仓量55.86万张，较10月9日减少125张，较10月13日增加5386张；纽期银持仓量15.71万张，较10月9日减少1907张，较10月13日减少1119张。



PART 6

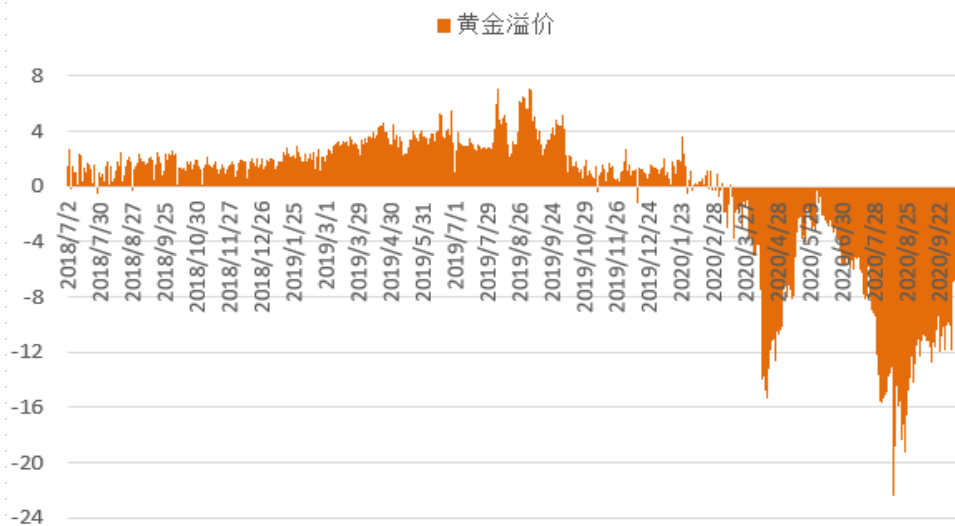
库存、溢价与比价

▶ 纽期金、银库存继续上升

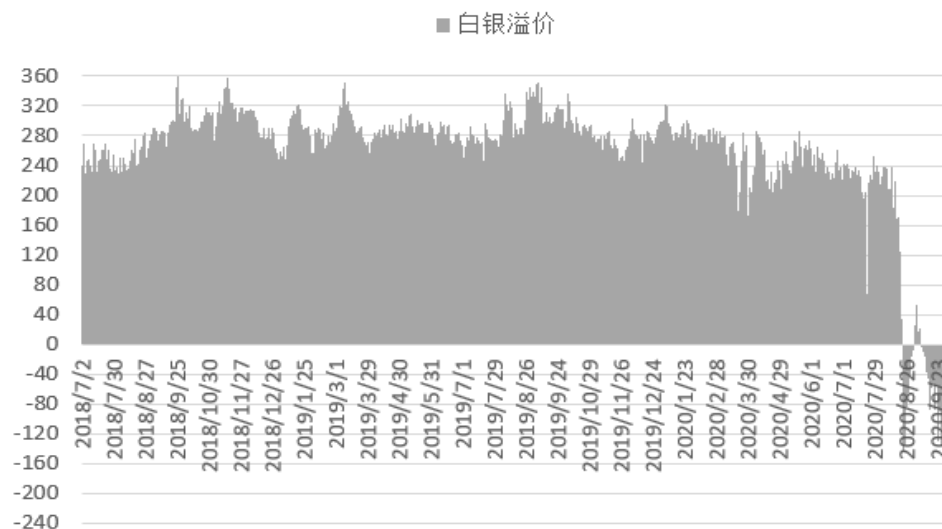


数据来源: Wind

国内现货金银溢价



数据来源: Wind



数据来源: Wind

当周，国内金银溢价先升后降，总体上升。期间人民币汇率总体升值，但国内金、银买盘力量均有所增加，显示随着价格回调需求有所回暖。

黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

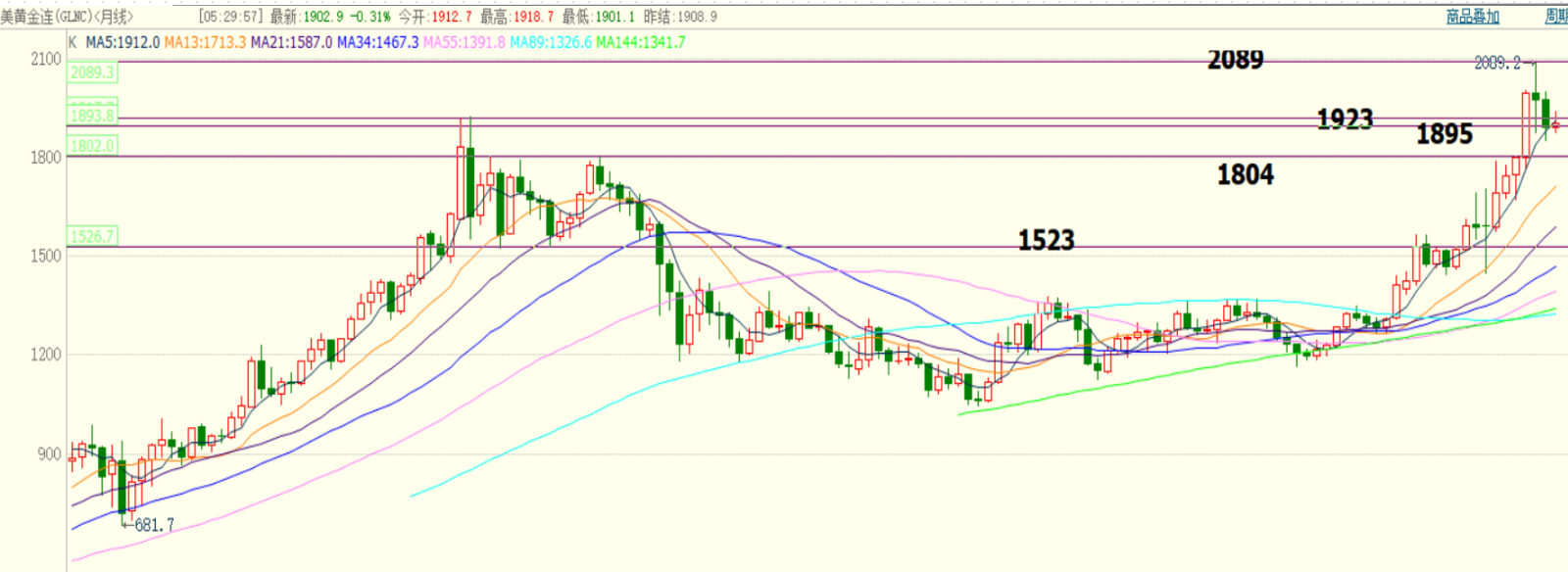
当周伦敦金银比、金油比、银铜比同时回落,市场风偏维持偏高水位,尽管财政救助暂未破局,但市场对此负面冲击反映已相对有限。



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1895，短期阻力1923，牛熊线1523。



白银中线支撑20.43，中期阻力29.92，短期支撑23.60，短期阻力26.10，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（10.19-10.23）

日期	下周重要财经数据与事件
2020/10/19	美联储主席鲍威尔出席IMF讨论会
2020/10/22	美联储褐皮书、美国截至10月17日当周初请失业金人数
2020/10/23	美国10月Markit制造业PMI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