

贵金属周报

(10.19-10.25)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

► 汇率提振利率打压 金银暂维持震荡格局

1. 走势回顾：当周，市场仍然围绕美国财政救助僵局谈判进展等风险事件波动，权益表现偏弱，商品维持震荡格局；美元走低，Comex金银受到一定支撑而风险情绪支撑白银表现更好。
2. 宏观面：受风险情绪上扬推动，名义利率反弹快于通胀预期修复，实际利率小幅上扬对贵金属影响偏负面。美国疫情恶化及美国通胀预期回升施压美元，贵金属受汇率提振，但上涨力度有限，主要受制于利率端。
3. 资金面：金、银CFTC投机净多持仓同时回升，其中黄金投机多头主动进攻欲望更强。二者投资需求转弱，当周金银ETF持仓水平同时下滑。
4. 新冠疫情：欧洲疫情恶化趋势未改；美国疫情再度转差，名义利率短期或承压。
5. 后市展望：目前，大选、财政救助僵局、疫情仍对市场产生一定影响。短期市场情绪在经济数据利好及两党谈判取得进展消息影响下有所修复上行，但总统大选及疫情不确定性仍较强，特别是周末美国疫情再度加速恶化，已逼近7月以来单日新增高峰，或令名义利率开始承压，黄金相对于白银走强的概率逐步增大。建议在总统大选前单边谨慎操作，以对冲交易为主。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	1903.65	1905.05	-1.40	-0.07%	伦敦银	美元/盎司	24.76	24.36	0.40	1.64%
黄金现货溢价	元/克	-6.68	-9.02	2.34	25.90%	白银现货溢价	元/千克	-99	-122	23	18.91%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	340206	326986	13220	4.04%	COMEX白银非商业多头持仓	张	76946	76920	26	0.03%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	90602	86315	4287	4.97%	COMEX白银非商业空头持仓	张	32220	36132	-3912	-10.83%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	1263.80	1272.56	-8.76	-0.69%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	17455.09	17527.43	-72.34	-0.41%
美元指数		92.74	93.71	-0.97	-1.03%	美日汇率		104.72	105.40	-0.68	-0.65%
美国实际利率	%	-0.90	-0.95	0.05	5.26%	标准普尔500指数		3465.39	3483.81	-18.42	-0.53%
美10年期国债收益率	%	0.85	0.76	0.09	11.84%	TED利差	%	0.1165	0.1084	0.0081	7.49%
RJ/CRB商品价格价格指数		150.68	151.46	-0.78	-0.51%	金银比		76.88	78.20	-1.32	-1.69%
VIX波动率指数	%	27.55	27.41	0.14	0.51%	金油比		47.85	46.38	1.47	3.17%
道琼斯工业指数		28335.57	28606.31	-270.74	-0.95%	钯金期货	美元/盎司	2407.80	2338.20	69.60	2.98%



PART 2

利率和汇率

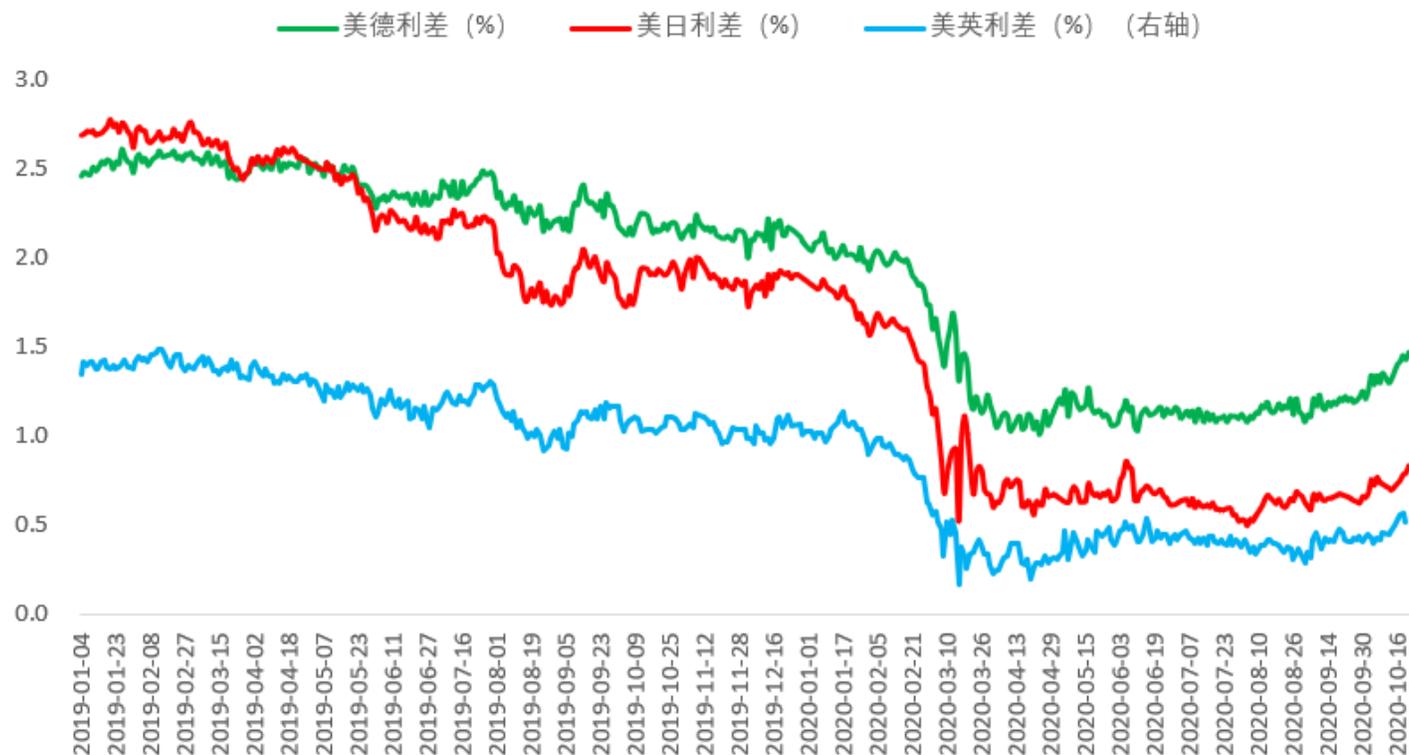
美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

当周名义利率、通胀预期同时走高，实际利率小幅回升，黄金维持低位震荡。

美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

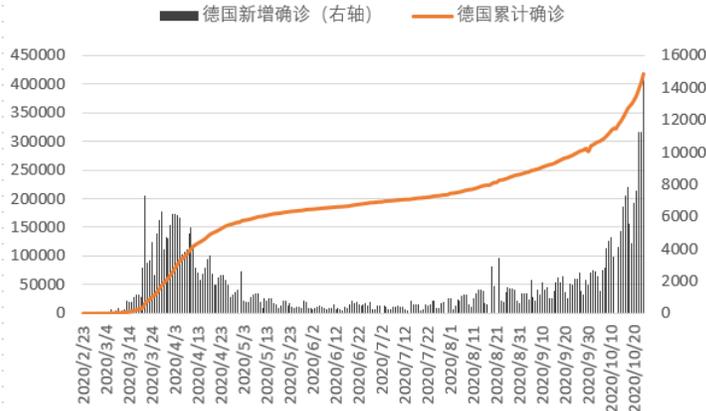
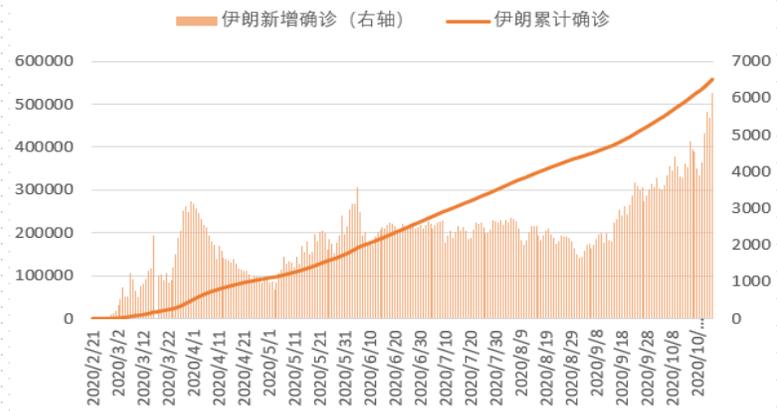
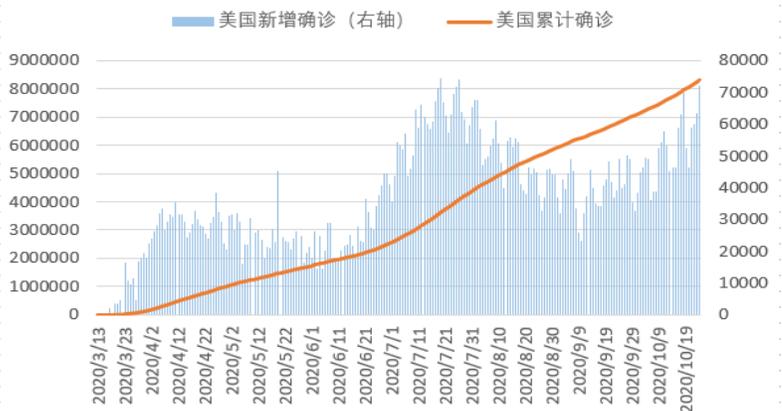
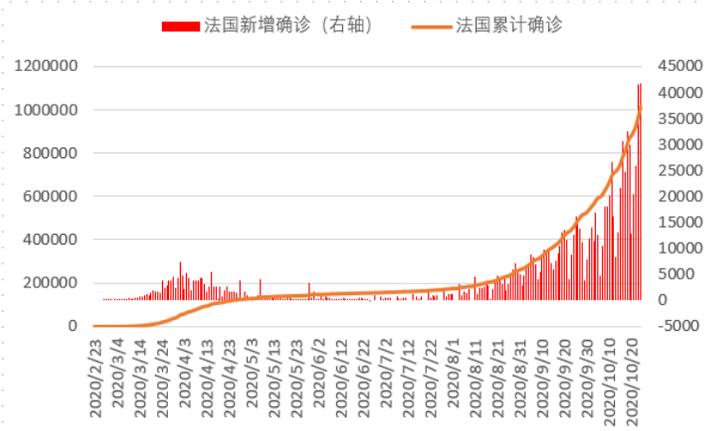
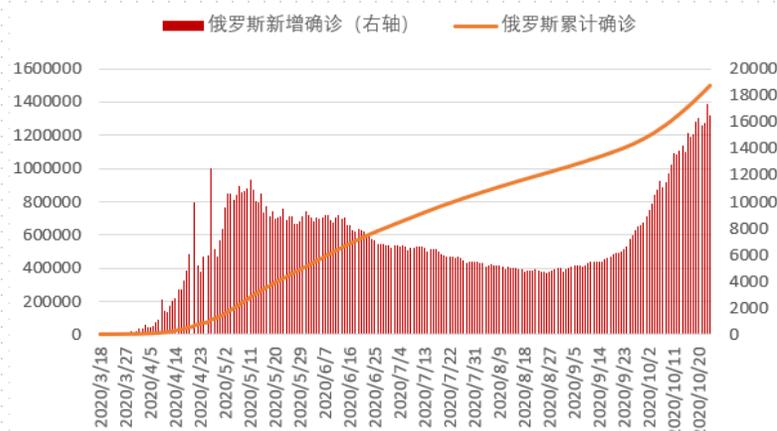
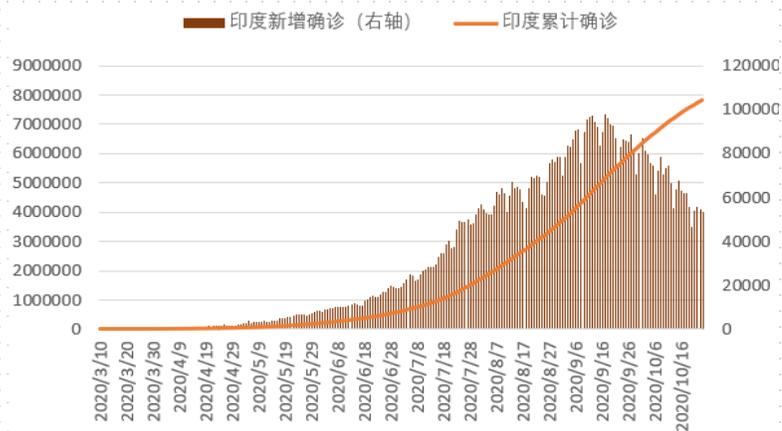
当周，美对德、日利差小幅上行，对英利差基本持平，对美元支撑有所增强。



PART 3

风险及不确定性

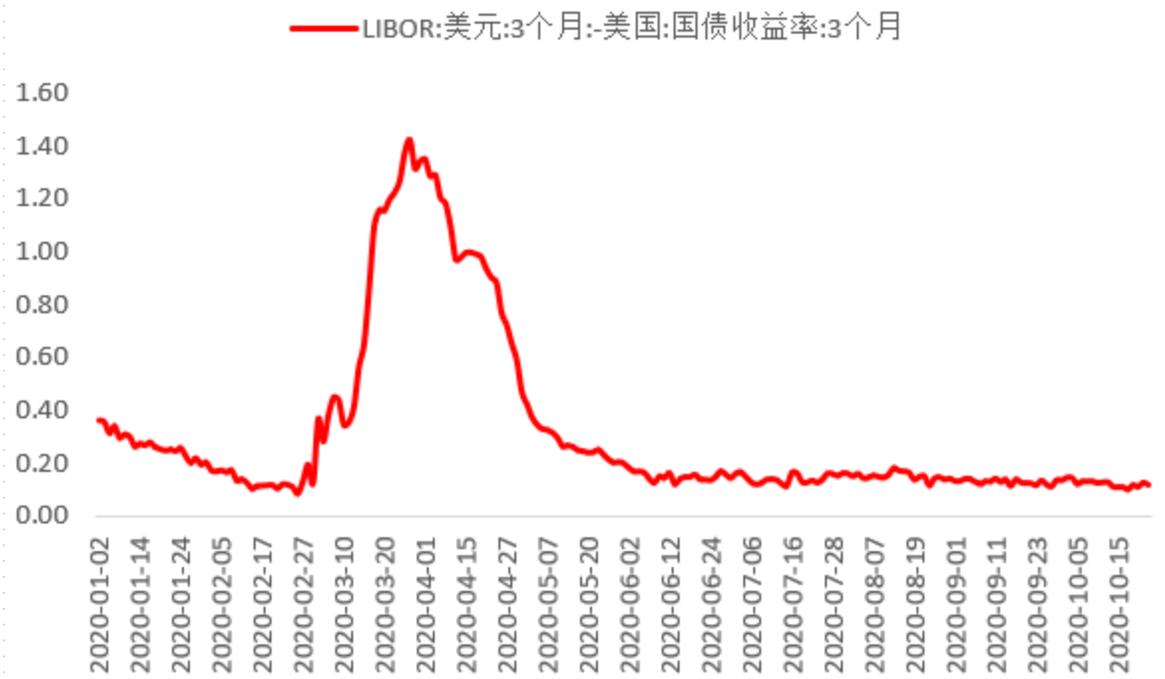
海外疫情跟踪



数据来源: WHO

截至10月24日, 欧、美疫情加速恶化, 美国单日新增重返7月二轮疫情峰值水平。欧洲内部疫情继续蔓延, 继俄、法、西后, 德国、意大利单日新增刷新二季度以来新高。

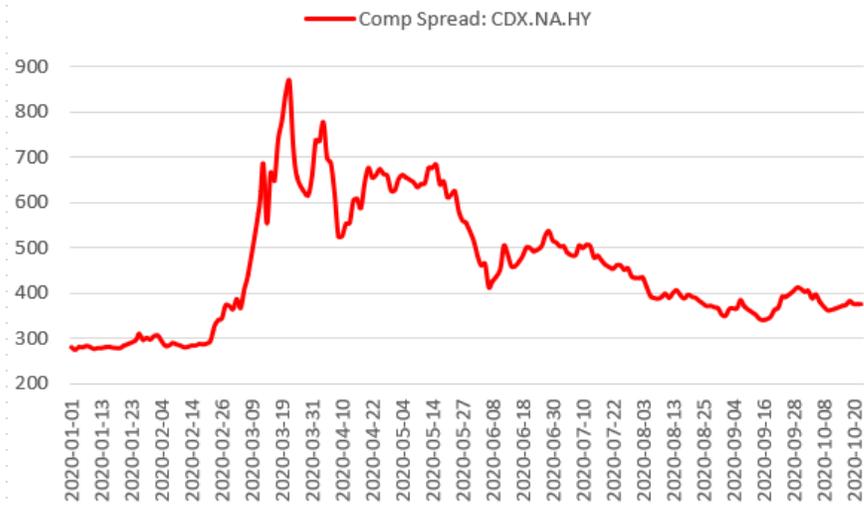
▶ TED利差



数据来源：Wind

当周TED利差震荡上行，银行间市场流动性压力继续维持偏低水位。

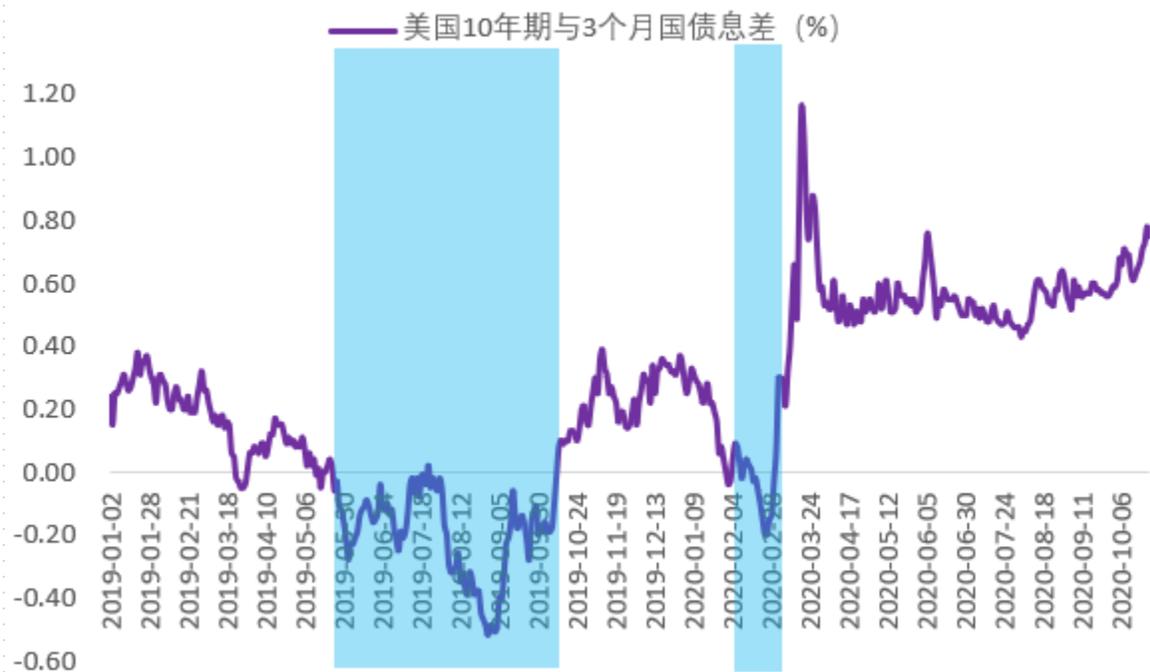
美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



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延续低位震荡，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，受经济数据向好及两党就刺激法案谈判取得一定进展消息影响，长债利率回升较快令长短利差明显上行。

恐慌指数



数据来源：Wind

当周，由于财政救助协议谈判取得一定进展消息提振，VIX冲高后震荡回落。



PART 4

宏观经济

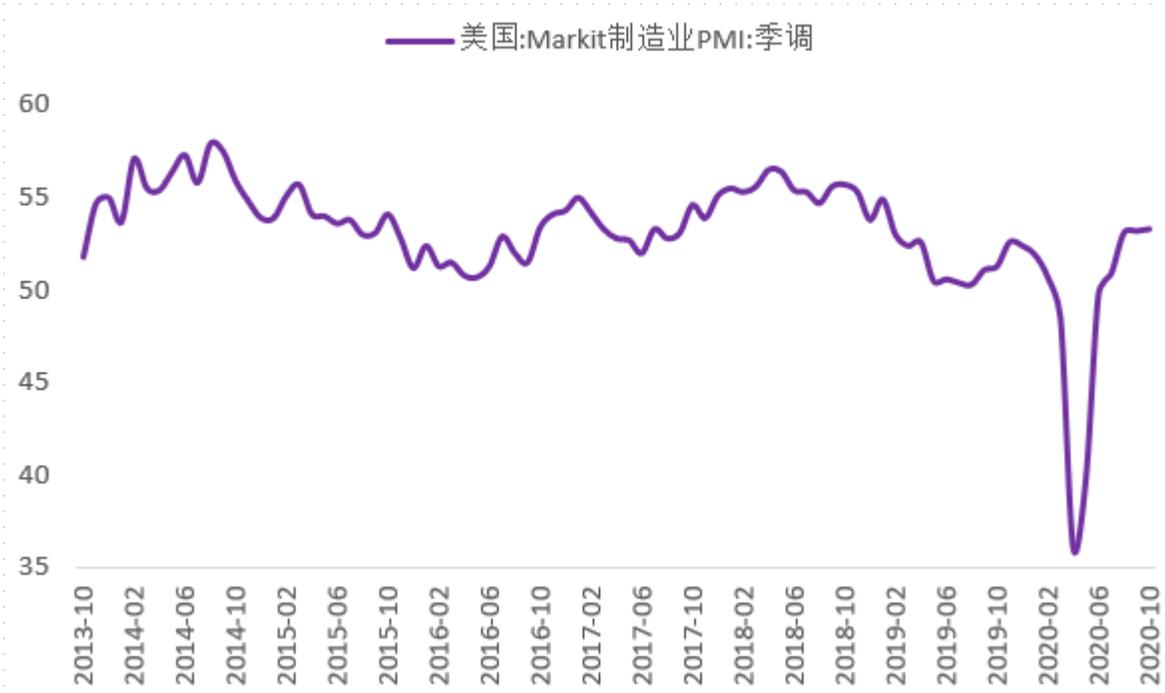
美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数环比明显回落并远低于预期和前值，高频数据显示就业市场经过前期低迷反复后再度开始加速修复。

▶ 美国10月Markit制造业PMI



数据来源: Wind

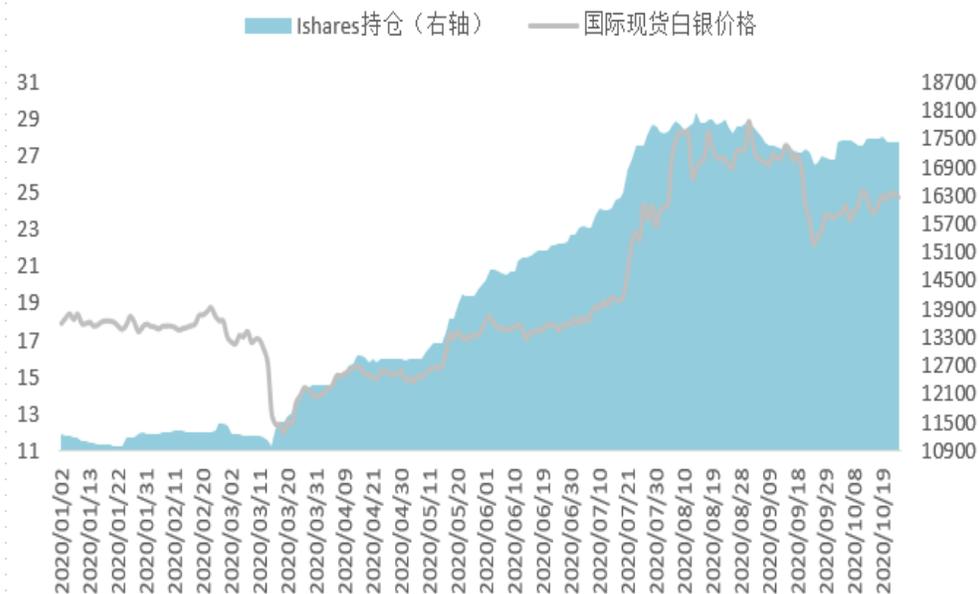
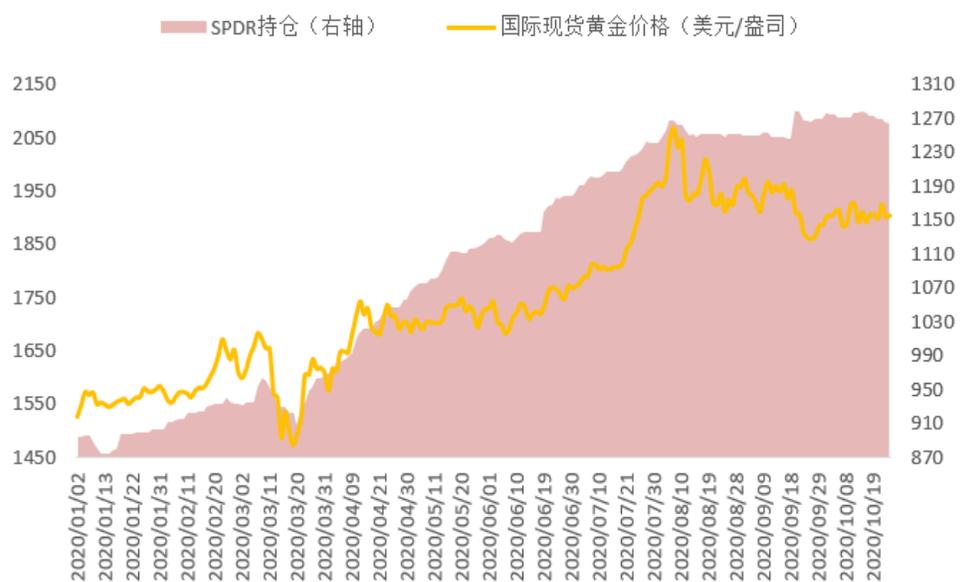
美国10月Markit制造业PMI初值创2019年1月以来新高, 尽管增速放缓, 但仍显示随着需求增长, 制造业持续扩张。



PART 5

资金情绪

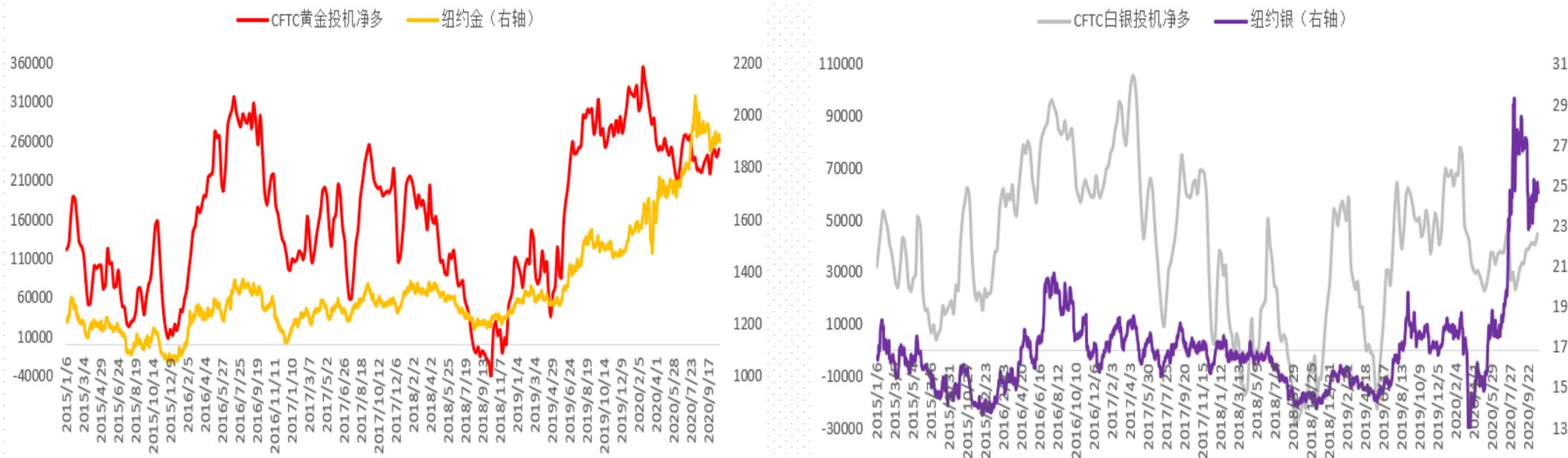
金銀ETF持仓



数据来源: Wind

金銀ETF当周总体呈现净流出，其中黄金流出幅度略超白银。

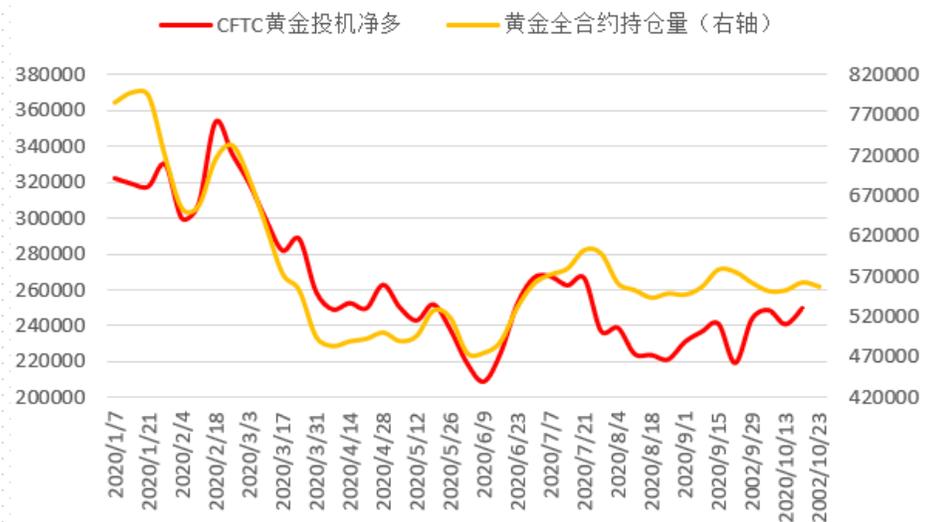
金銀CFTC持仓



数据来源：Wind

截至10月20日，CFTC金、银投机净多持仓同时增加，持仓水平录得7月下旬以来最高，其中黄金多头增仓为主而白银主要为空头减仓。

► 纽期银资金流入力度连续三周超越期金



数据来源：CME、Wind

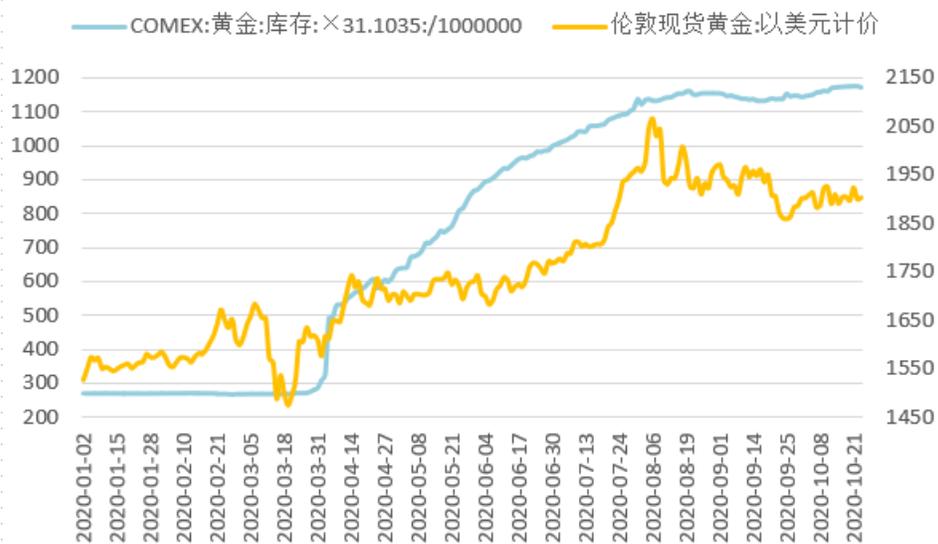
截至10月23日，纽期金持仓量55.78万张，较10月16日增加54张，较10月20日减少5174张；纽期银持仓量15.94万张，较10月16日增加2633张，较10月20日增加1594张。



PART 6

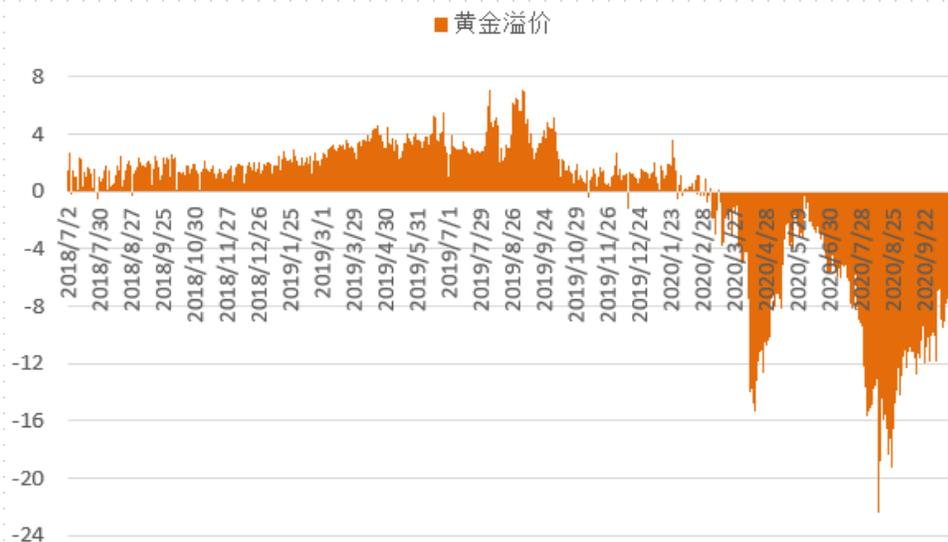
库存、溢价与比价

► 纽期金、银库存均有所回落



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，国内金银溢价震荡上扬，期间人民币汇率总体升值，但国内金、银买盘力量均持续增强，显示需求有所回暖。而从另一个层面来讲，国内外需求强弱逆转或暗示目前的震荡调整行情将一定概率延续。

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、银铜比同时回落，金油比小幅上行，美国经济数据利好提振市场风偏维持偏高水平，财政救助谈判虽有进展仍未破局，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

美黄金连(GLMC)<日线> [05:29:57] 最新:1903.4 -0.06% 今开:1906.5 最高:1917.3 最低:1895.2 昨结:1904.6 商品叠加 周图



黄金中线支撑1804，中期阻力2089，短期支撑1874，短期阻力1905，牛熊线1523。

美白银连(SLWC)<日线> [05:29:57] 最新:2470.0 -0.04% 今开:2483.5 最高:2498.0 最低:2450.0 昨结:2470.9 商品叠加 周图



白银中线支撑20.43，中期阻力29.92，短期支撑23.58，短期阻力24.98，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（10.26-10.30）

日期	下周重要财经数据与事件
2020/10/29	美国三季度GDP初值、美国截至10月24日当周初请失业金人数、 欧央行议息会议及行长发布会
2020/10/30	美国9月PCE物价指数

► 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