



# 贵金属周报

(1.6-1.12)

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)

## ► 总体观点：

1. 本周，美国10年期国债实际利率有所反弹，长短利差基本持平；纽约金录得0.51%周涨幅、纽约银上涨0.19%，恐慌指数回落。周初受地缘危机加剧消息影响，纽约金攻击1600上方后回落，至收盘前高1567亦得而复失。外汇方面，日元贬值而美元大幅反弹。

2. 美国12月新增非农就业人数差于预期，总体中规中矩。但需要关注波音公司停产时间，如超过一个季度，将会显著影响美国GDP。

3. 资金面上，ETF均显著流出，目前持仓水平低于美伊冲突前。截至1月7日，CFTC金银投机净多小幅回落，但从10日Comex金大幅增仓情况看，多空减仓后有返场迹象。

4. 技术面上，金银均未有效突破上周提及的1567和18.4一线阻力。

5. 后市展望：美伊对抗仍牵动市场神经，回顾两国冲突历史，对贵金属短期提振有限，长期看各类资产走势均将回归经济基本面。目前看，鉴于周末伊朗承认击落民航客机，此单一事件对市场影响有限，但结合前期事态发展美伊两国仍存冲突加剧之可能，建议前期1/3仓位黄金多单仍可持有，并依托1523成本止损。

**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

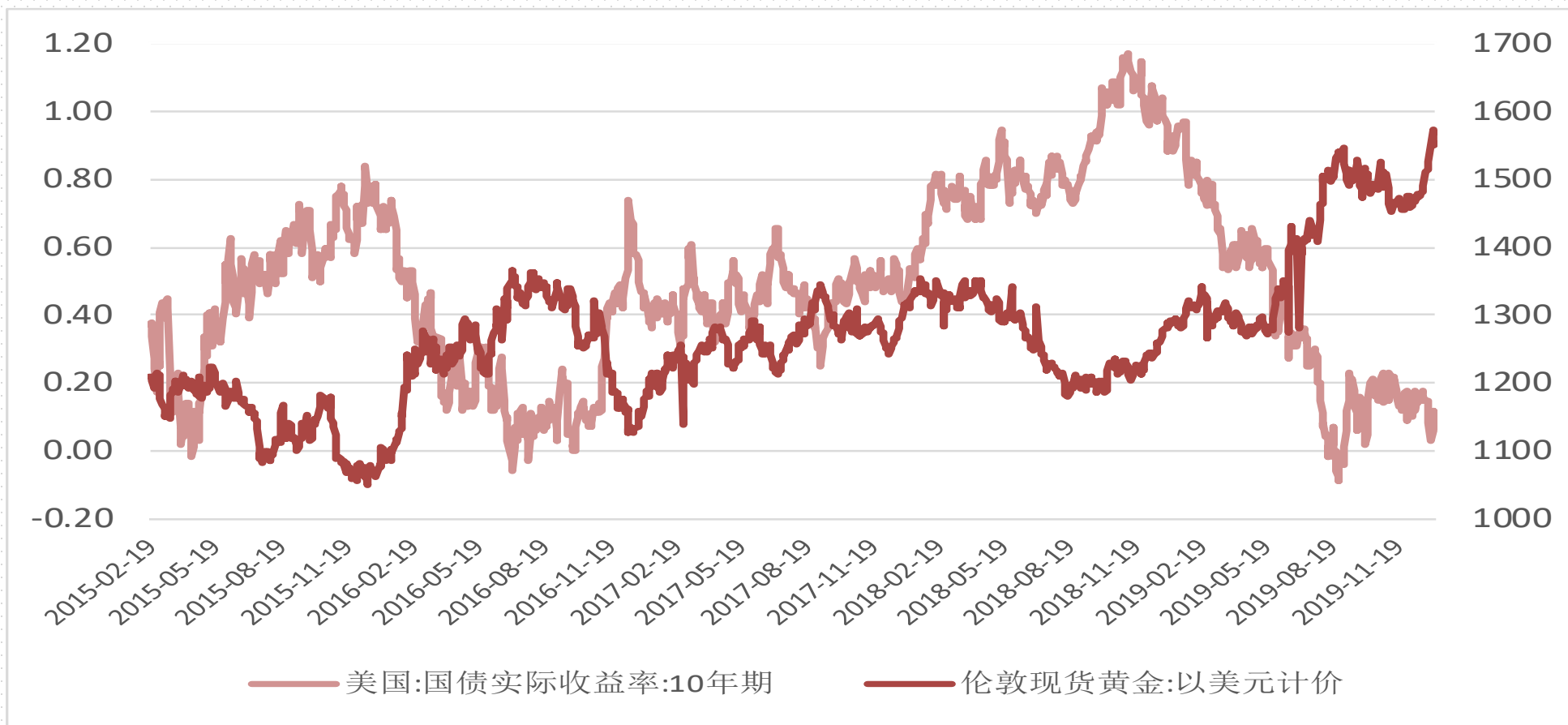
	单位	最新一周	上一周	周变化	周环比		单位	最新一周	上一周	周变化	周环比
伦敦金	美元/盎司	1553.6	1548.75	4.85	0.31%	伦敦银	美元/盎司	17.91	18.21	-0.30	-1.65%
黄金基差 (内盘)	元/克	-2.43	-4.72	2.29	48.52%	白银基差 (内盘)	元/千克	-56	-82	26	31.71%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	383480	381620	1860	0.49%	COMEX白银非商业多头持仓	张	109224	106310	2914	2.74%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	61189	53695	7494	13.96%	COMEX白银非商业空头持仓	张	41971	36582	5389	14.73%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	874.52	895.30	-20.78	-2.32%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	11102.65	11242.07	-139.42	-1.24%
SHFE黄金库存	千克	1773	1773	0	0.00%	SHFE白银库存	千克	2092472	1997901	94571	4.73%
COMEX黄金库存	金衡盎司	8707376.60	8703641.12	3735.48	0.04%	COMEX白银库存	金衡盎司	319854613.73	318207759.91	1646853.82	0.52%
美元指数		97.38	96.89	0.49	0.50%	标准普尔500指数		3265.35	3234.85	30.50	0.94%
美实际利率	%	0.07	0.03	0.04	133.33%	TED利差	%	0.30	0.35	-0.05	-14.29%
美10年期国债收益率	%	1.83	1.80	0.03	1.67%	金银比 (伦敦)		86.72	85.05	1.67	1.96%
VIX波动率指数	%	12.56	14.02	-1.46	-10.41%	金油比		26.40	24.61	1.79	7.28%
道琼斯工业指数		28823.77	28634.88	188.89	0.66%	比特币价格	美元	8200	7338.91	861.09	11.73%



PART 2

利率和汇率

## 美国实际利率和黄金



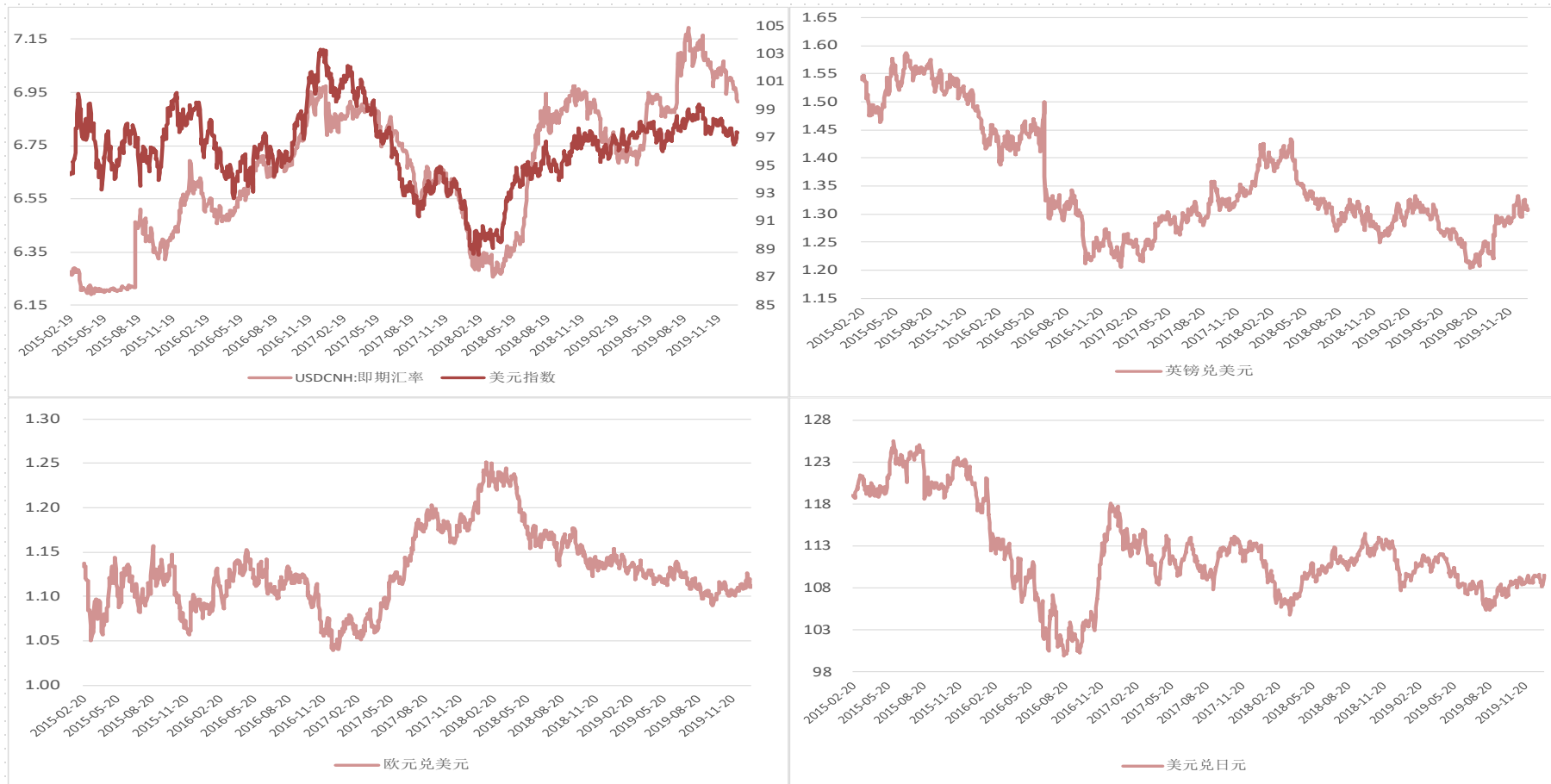
美国实际利率较上周有所回升

# 美国与欧英日利差及汇率





# 主要汇率走势



本周美元指数反弹，非美货币全线下挫





PART 3

风险及不确定性

# 美伊地缘冲突对大类资产影响回顾

## 美国伊朗地缘政治冲突期间大类资产表现

序号	资产	冲突事件	冲突时间	当日资产表现	+1周资产表现	+2周资产表现	+1月资产表现	+2月资产表现	+3月资产表现	至事件化解日 (两年内, 如有)
1	黄金	伊朗扣押美国人质事件	1979. 11. 4	2. 20%	5. 49%	4. 57%	15. 67%	57. 73%	79. 65%	50. 75%
	白银			1. 12%	2. 68%	2. 25%	21. 85%	104. 43%	115. 36%	-6. 55%
	美元			0. 16%	0. 62%	-0. 89%	-2. 17%	-3. 66%	-2. 74%	2. 90%
	美债10Y收益率			0. 09%	-1. 94%	-0. 37%	-4. 80%	-1. 66%	5. 17%	15. 31%
	道琼斯			-0. 77%	0. 37%	-0. 45%	0. 73%	1. 21%	6. 86%	16. 09%
2	黄金	伊朗航空655班机被美军击落	1988. 7. 3	0. 16%	-0. 70%	-0. 27%	-0. 63%	-2. 16%	-9. 35%	最终以1996年2月双方和解, 美国赔偿, 伊朗在国籍法庭撤诉得以解决
	白银			0. 30%	2. 99%	8. 22%	1. 05%	-2. 99%	-8. 52%	
	美元			-0. 08%	0. 26%	2. 15%	1. 45%	1. 17%	1. 48%	
	美债10Y收益率			0. 57%	3. 53%	4. 33%	3. 08%	2. 51%	0. 80%	
	道琼斯			1. 27%	-1. 83%	-0. 64%	0. 12%	-3. 11%	-1. 23%	
3	黄金	美军突袭伊朗驻伊拉克领事馆, 逮捕伊朗工作人员	2007. 1. 11	-0. 59%	3. 76%	6. 50%	8. 59%	5. 84%	10. 82%	35. 87%
	白银			0. 32%	3. 46%	7. 82%	11. 04%	4. 51%	12. 17%	22. 08%
	美元			-0. 27%	-0. 48%	-0. 23%	-0. 22%	-1. 70%	-3. 11%	-11. 65%
	美债10Y收益率			-1. 05%	0. 21%	2. 74%	1. 27%	-3. 80%	0. 00%	-10. 76%
	道琼斯			-0. 58%	0. 42%	-0. 10%	0. 30%	-1. 57%	-0. 24%	4. 22%
4	黄金	伊朗快艇与美国军舰对峙	2008. 1. 6	0. 50%	5. 50%	1. 90%	5. 61%	14. 21%	8. 36%	---
	白银			-0. 26%	7. 98%	3. 21%	7. 85%	36. 13%	17. 54%	
	美元			0. 33%	-0. 38%	1. 42%	0. 30%	-3. 94%	-5. 10%	
	美债10Y收益率			-0. 52%	-1. 80%	-9. 28%	-6. 96%	-6. 70%	-7. 99%	
	道琼斯			-0. 21%	-0. 38%	-6. 68%	-4. 89%	-6. 14%	-1. 68%	
5	黄金	伊朗击落美国无人机	2009. 6. 20	-1. 71%	0. 03%	-1. 15%	1. 87%	0. 56%	6. 60%	---
	白银			-2. 81%	-1. 12%	-8. 43%	-3. 44%	-1. 34%	17. 22%	
	美元			0. 60%	-0. 57%	0. 02%	-1. 88%	-2. 40%	-4. 49%	
	美债10Y收益率			-1. 85%	-7. 39%	-7. 12%	-4. 75%	-9. 76%	-7. 92%	
	道琼斯			-2. 35%	-0. 12%	-2. 52%	3. 61%	9. 49%	14. 51%	

除去伊朗扣押美国人质持续约两年时间, 美伊地缘冲突对贵金属影响较为有限, 随后资产走势快速回归经济基本面。

# ▶ TED利差



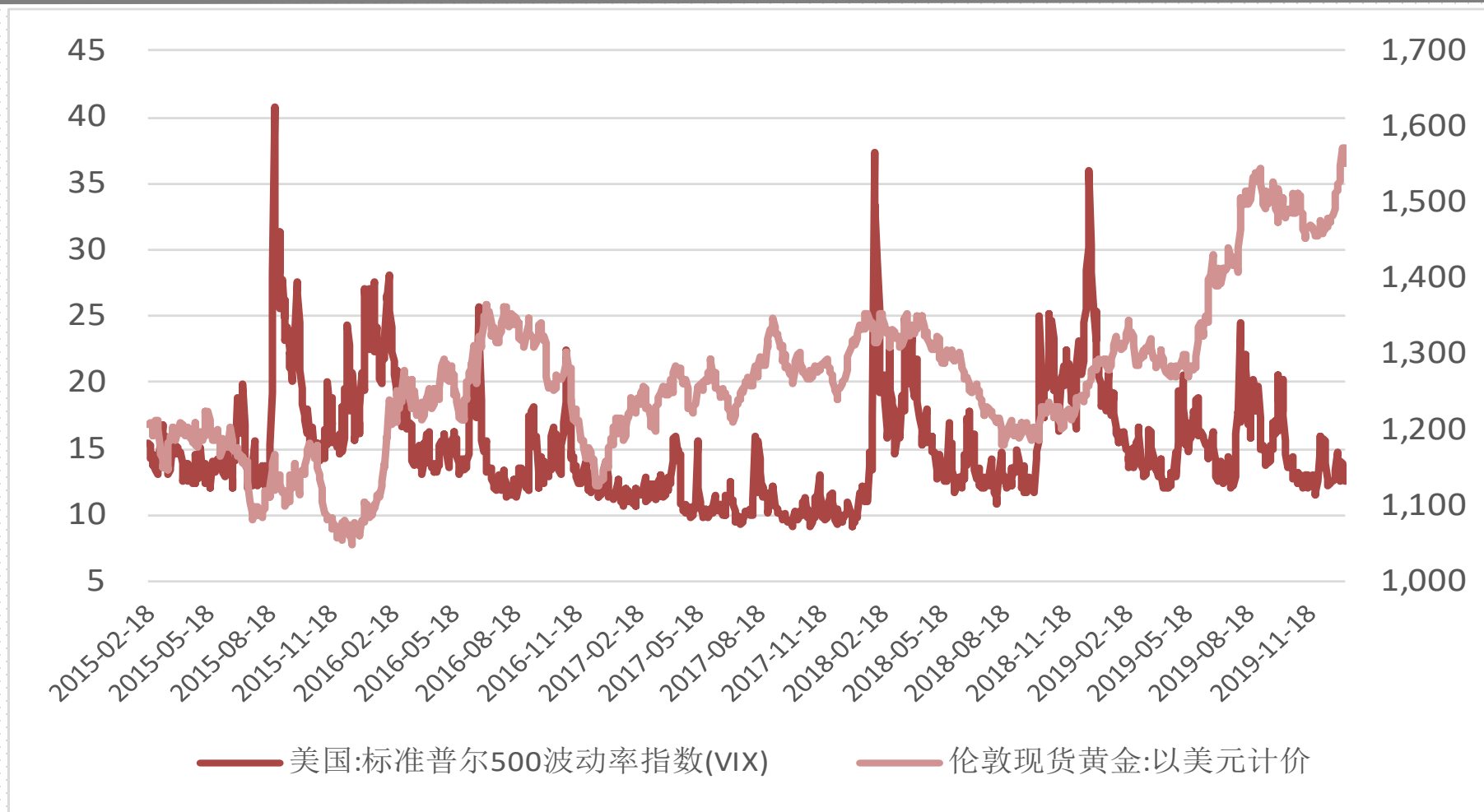
本周TED利差小幅回落

## 美债长短利差



本周长短端利差变化不大

## 恐慌指数



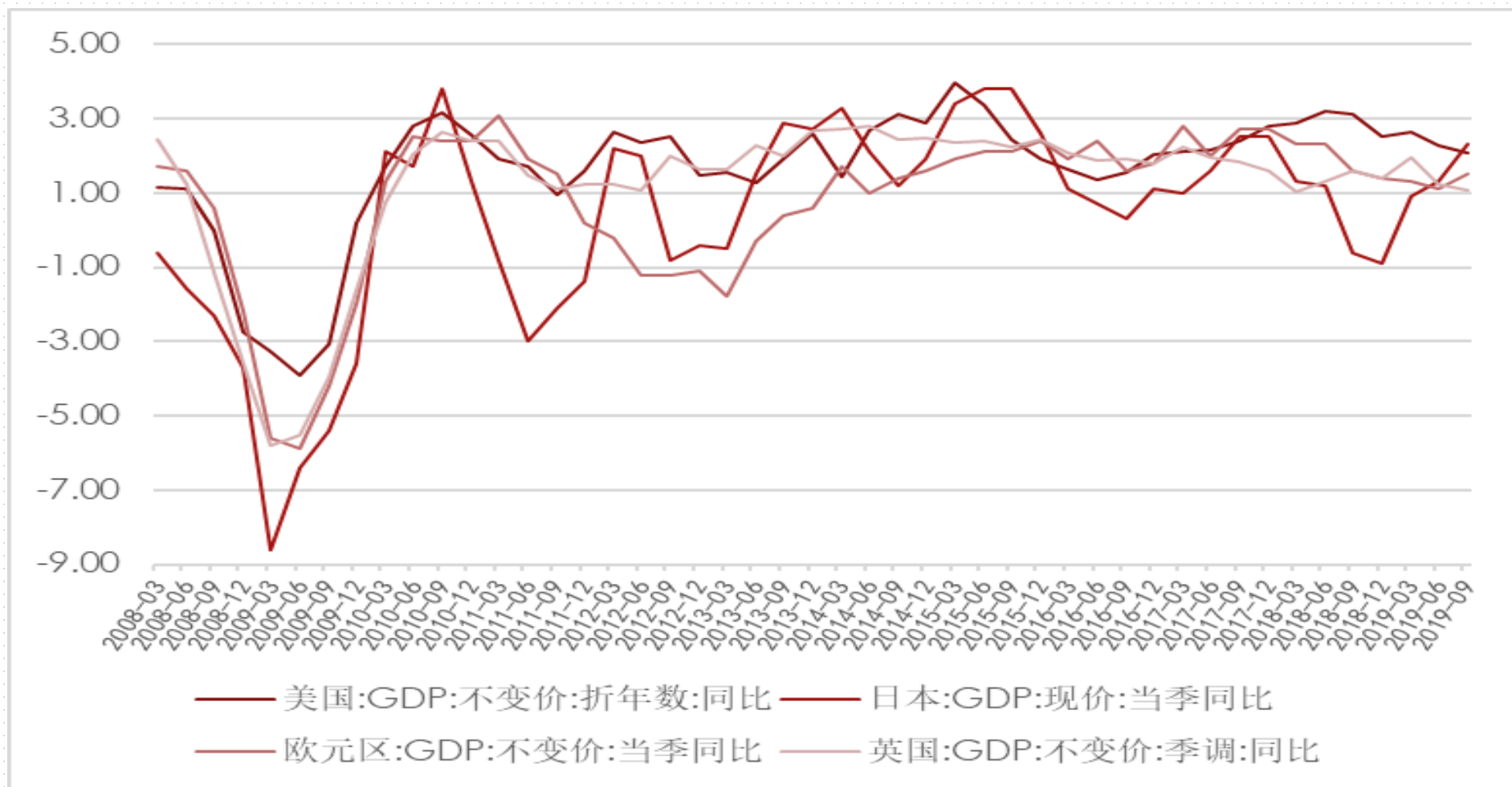
VIX波动指数本周下行



PART 4

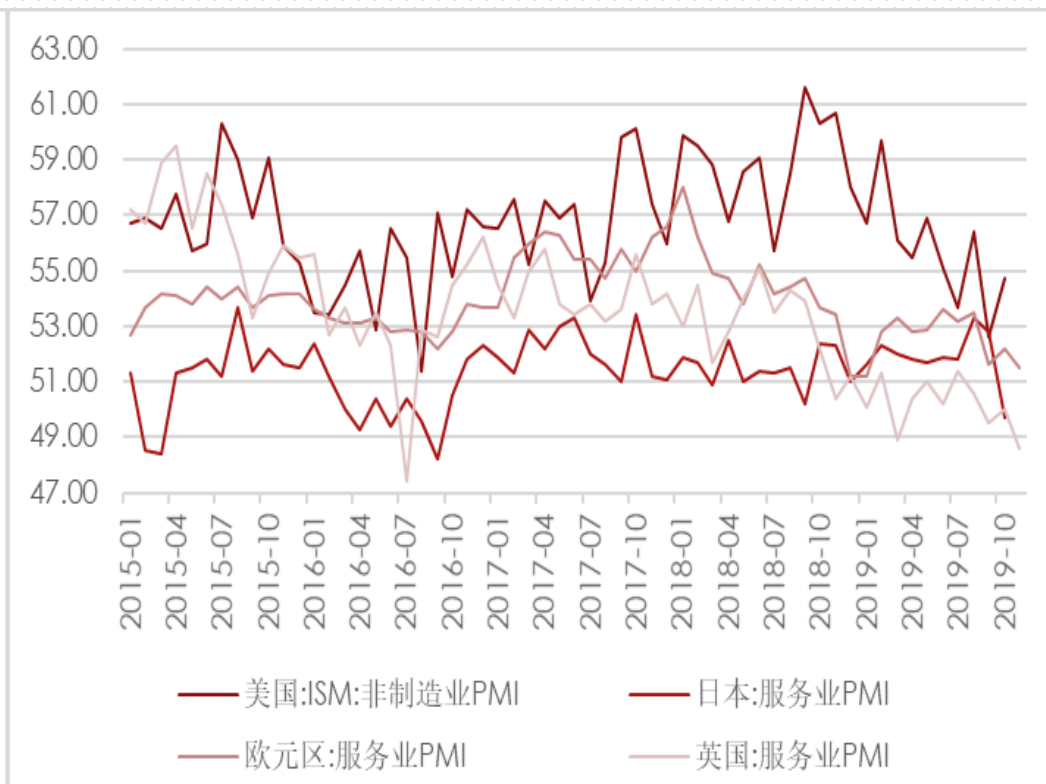
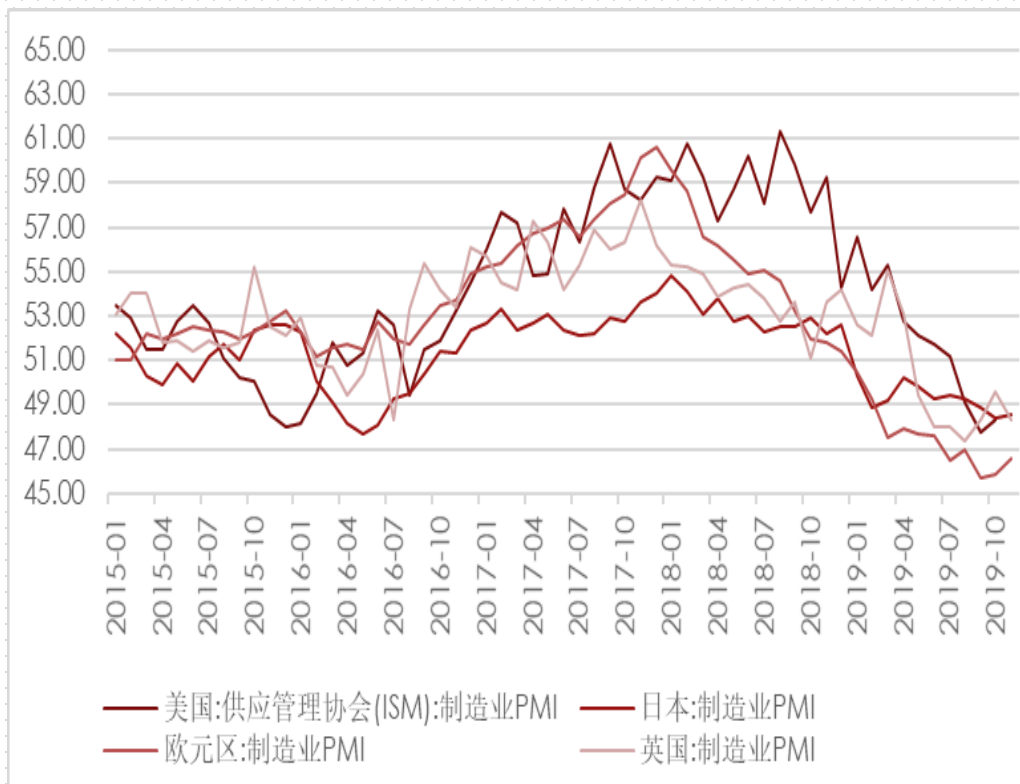
宏观经济

## ▶ 全球主要经济体增速

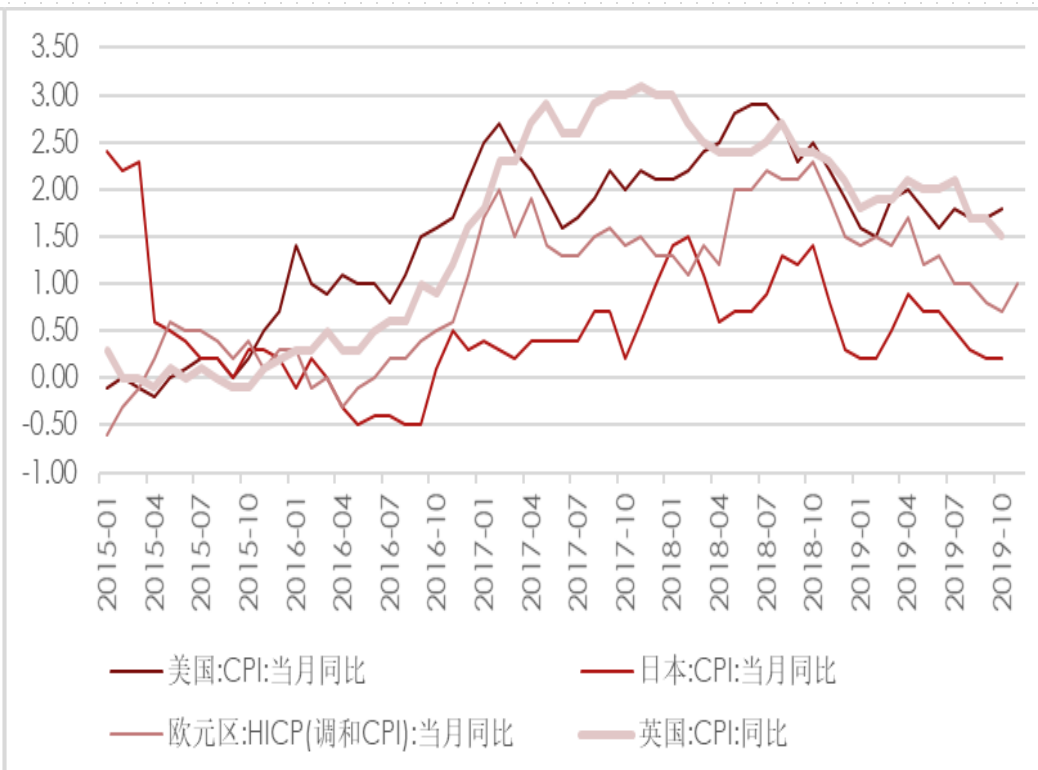
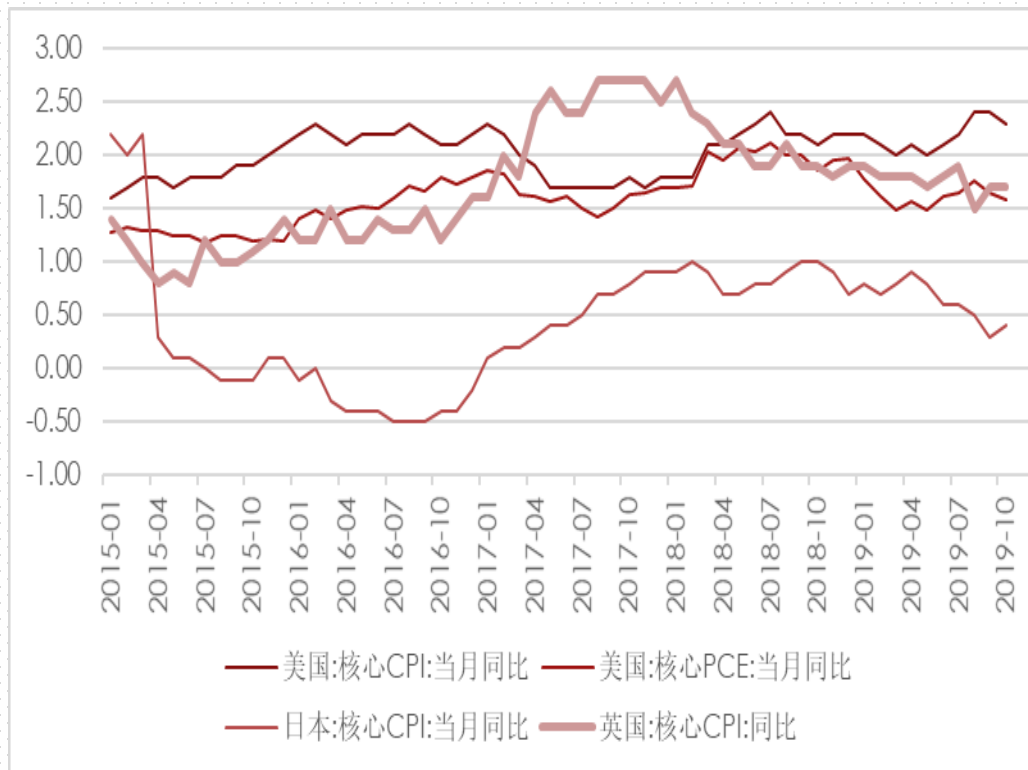




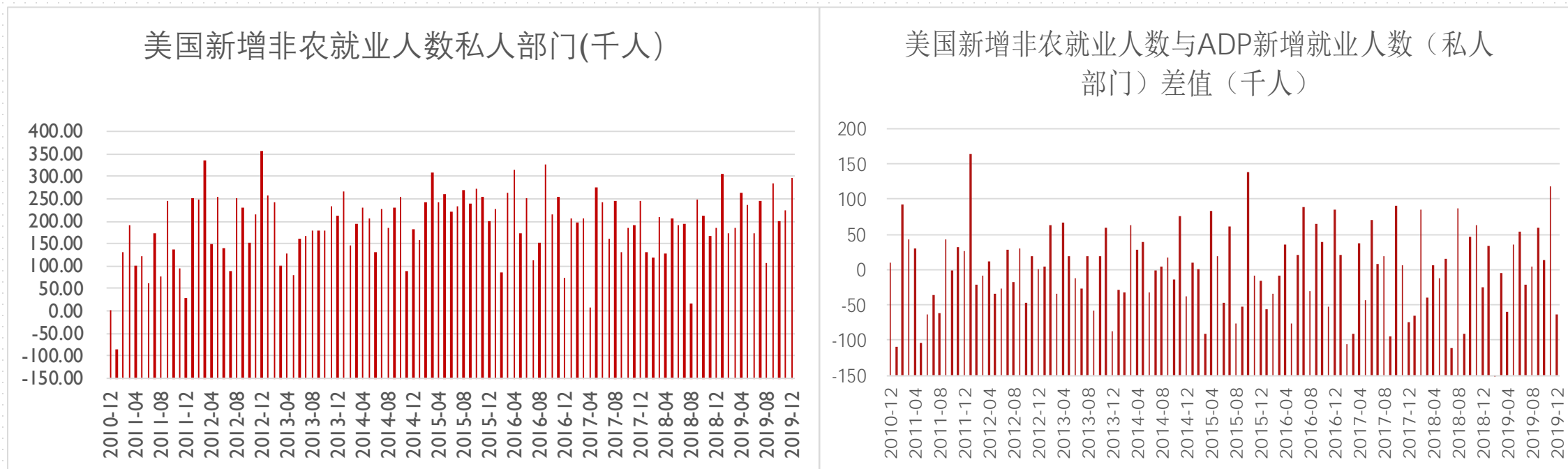
# 全球主要经济体PMI



# 全球主要经济体通胀

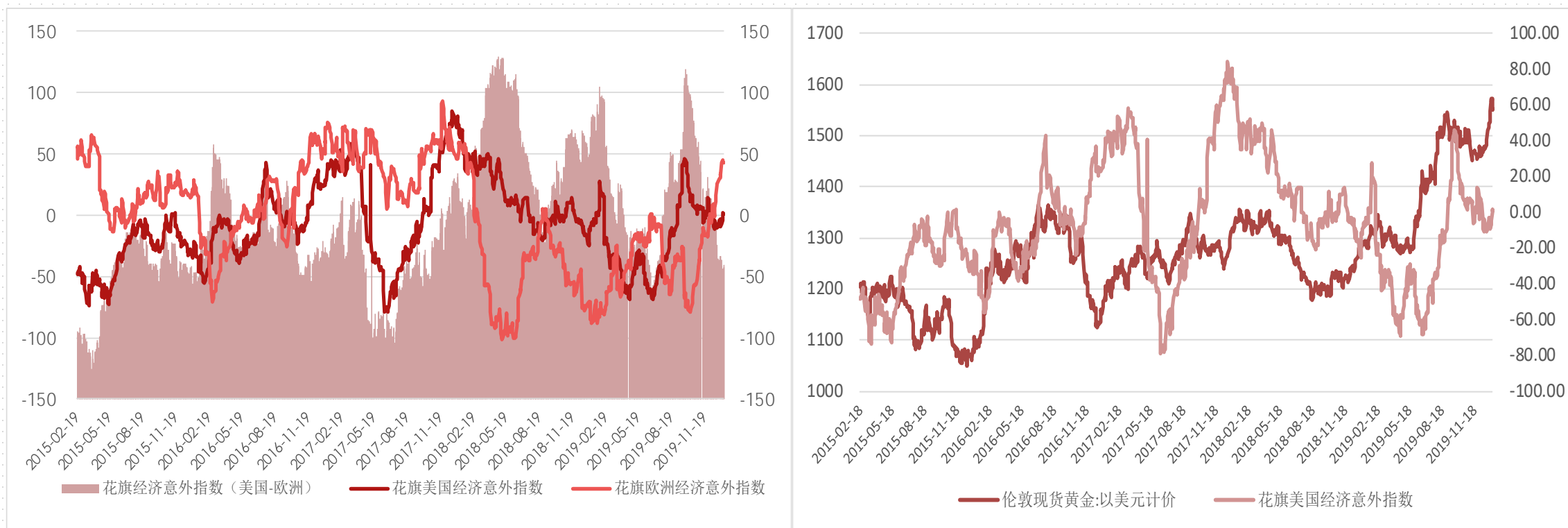


# 美国就业数据



本周ADP数据好于预期，非农数据不及预期，美国就业市场依然表现强劲

## ▶ 欧、美国花旗经济意外指数



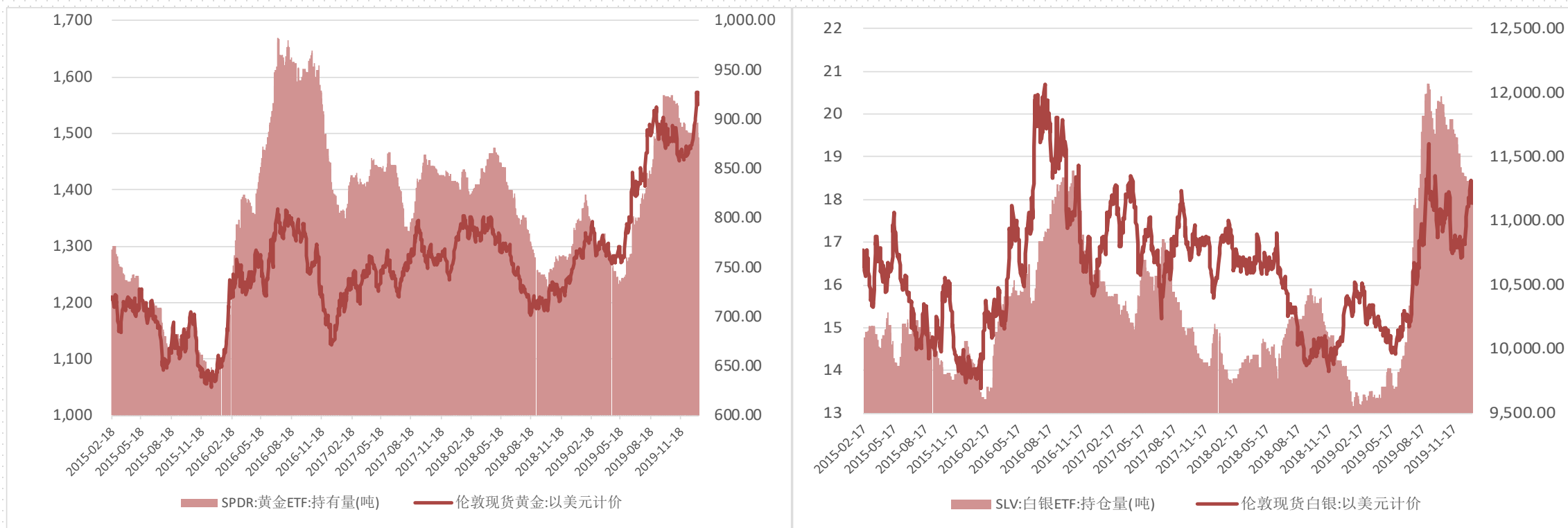
美国的相对（欧洲）优势本周继续回落，但降幅收窄



PART 5

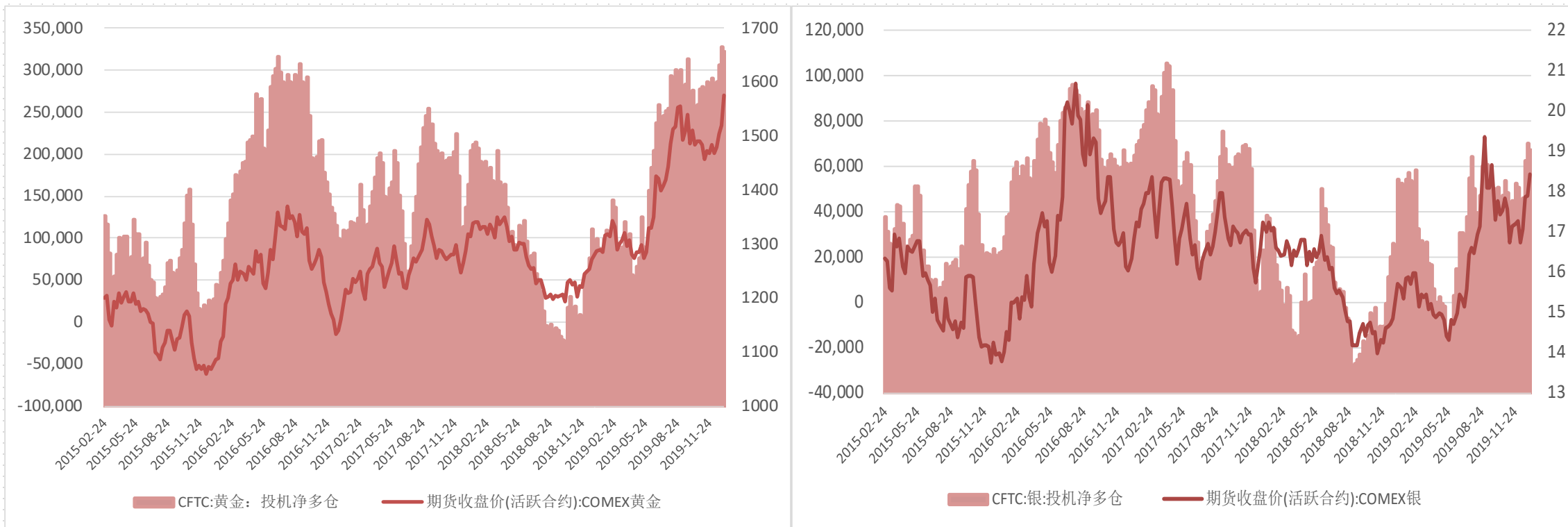
资金情绪

# 金銀ETF持仓



本周金银ETF持仓减少，短期投资热情减退

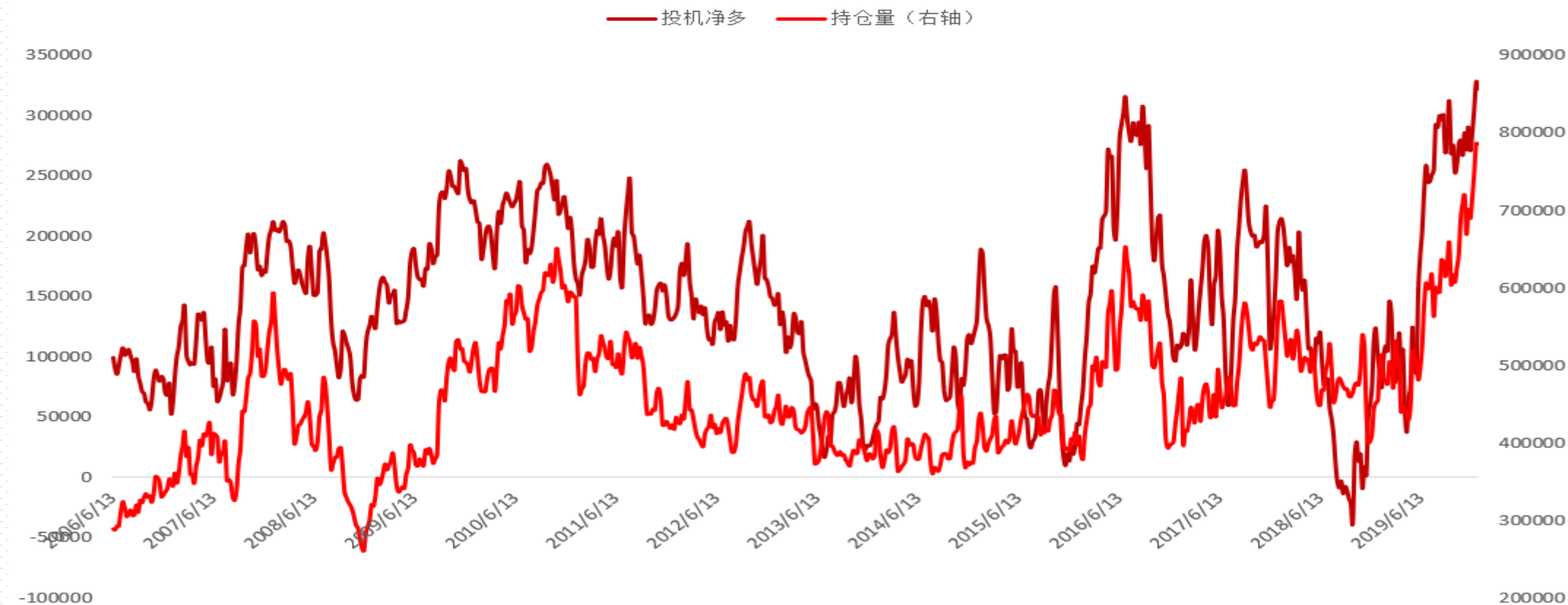
# 金銀CFTC持仓



2020年1月7日，CFTC金銀投机净多持仓较上周小幅减少

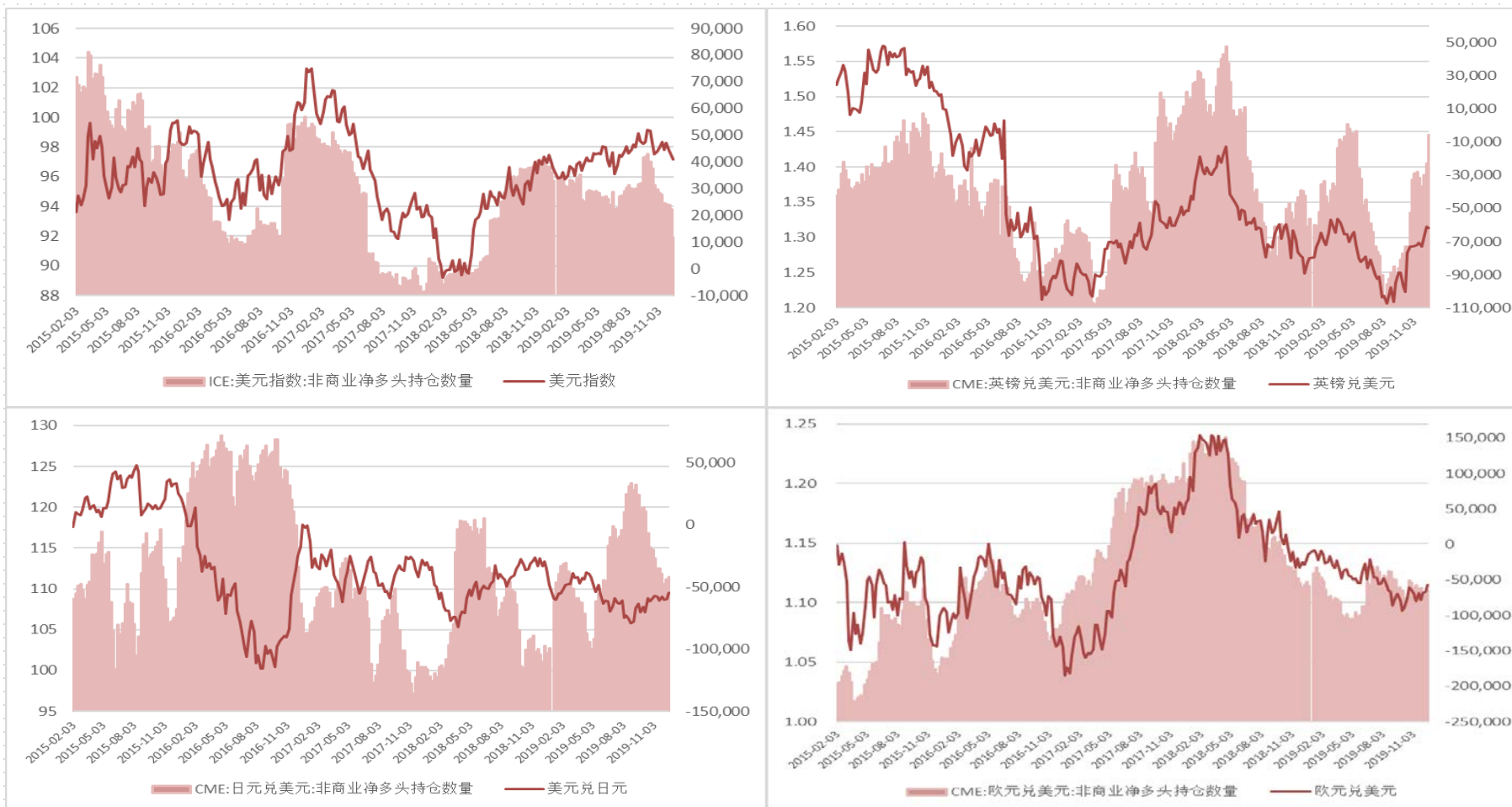


## ► 纽约金持仓量与投机净多持仓



纽约金持仓水平维持高位

# 主要外汇CFTC持仓



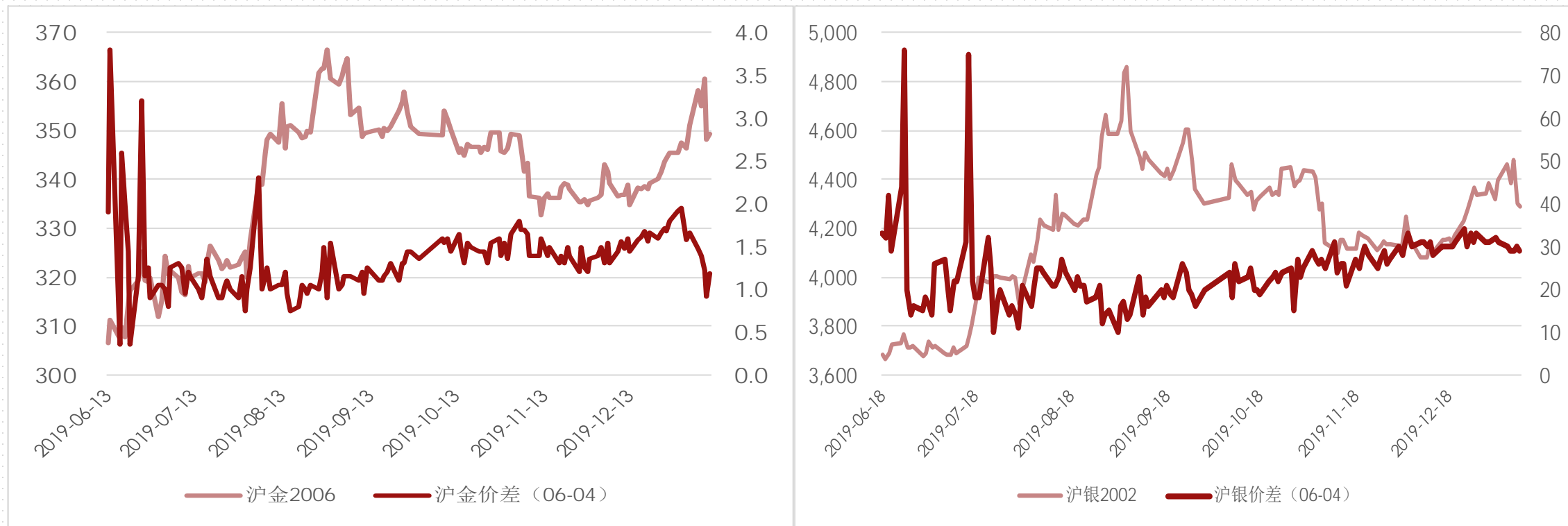
截止2020年1月7日，英镑、美元指数投机净多仓增持，欧元、日元投机净空仓减持



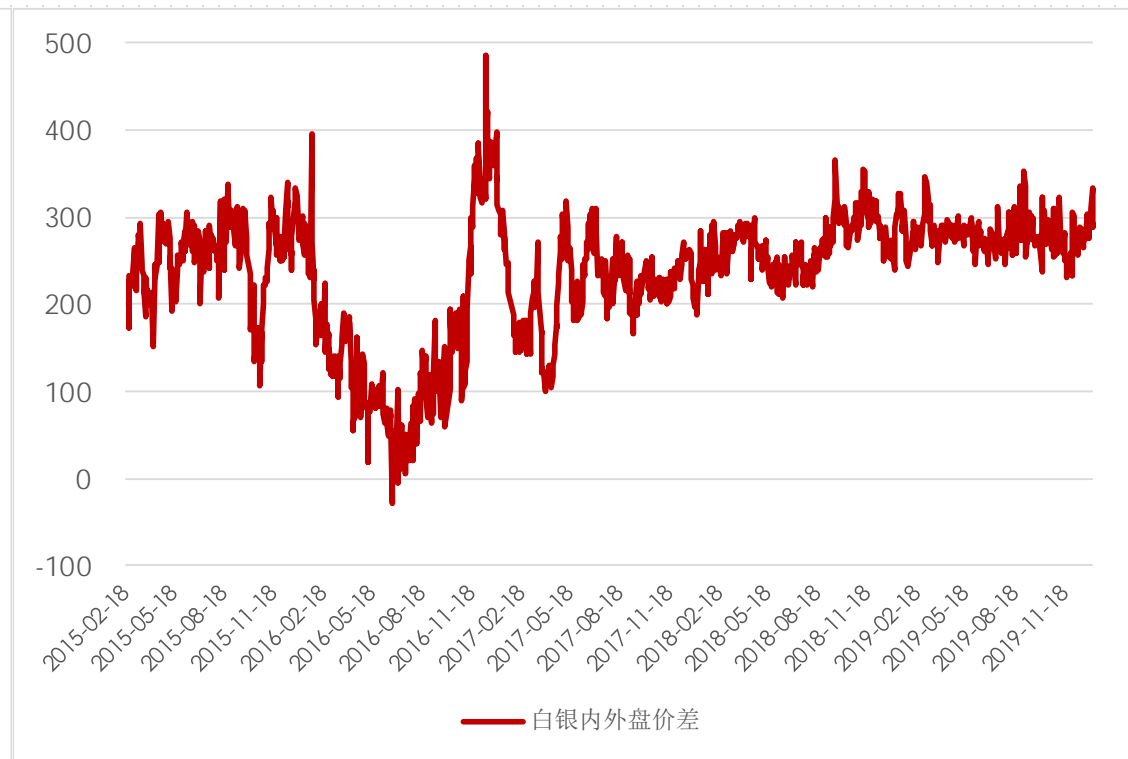
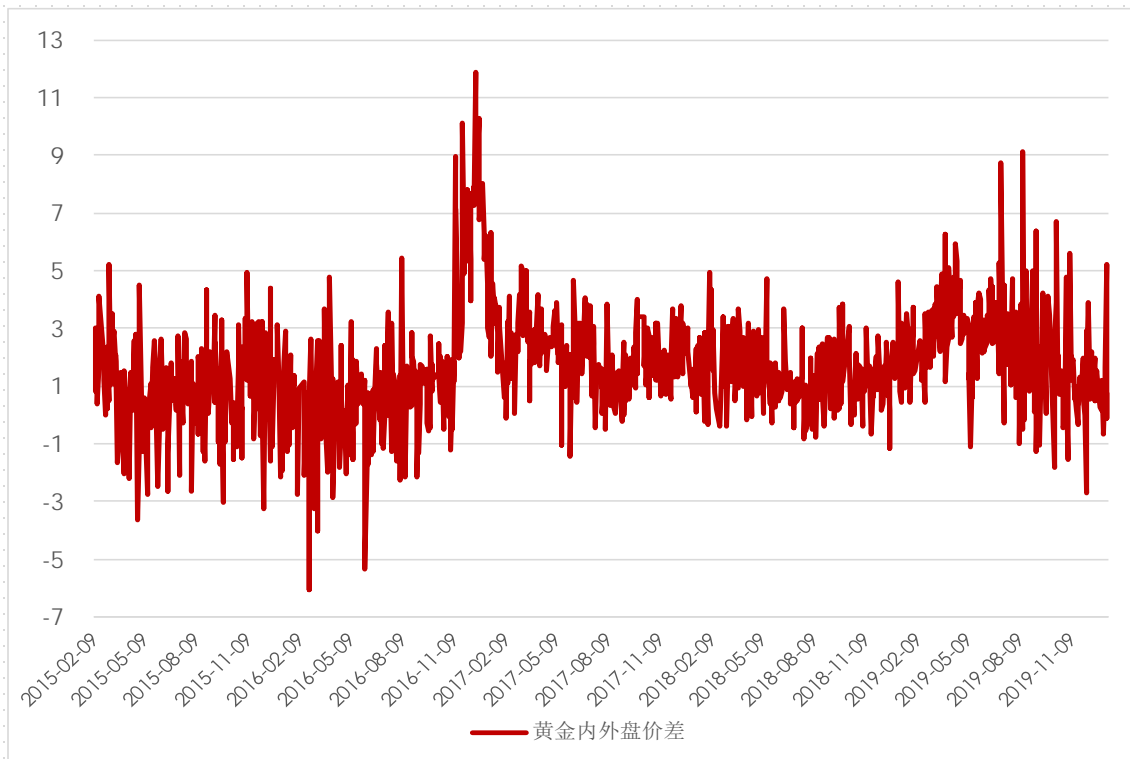
PART 6

价差与相关比价

# ▶ 金银2006与2004价差



# ▶ 内外价差



# 伦敦金与相关指数走势对比



标普500与道琼斯工业指数本周  
上涨。CRB指数小幅回落

# 黄金与相关比价



受中东局势先紧后松影响，油价下挫，金油比上行。金银比上行，银铜比下行。

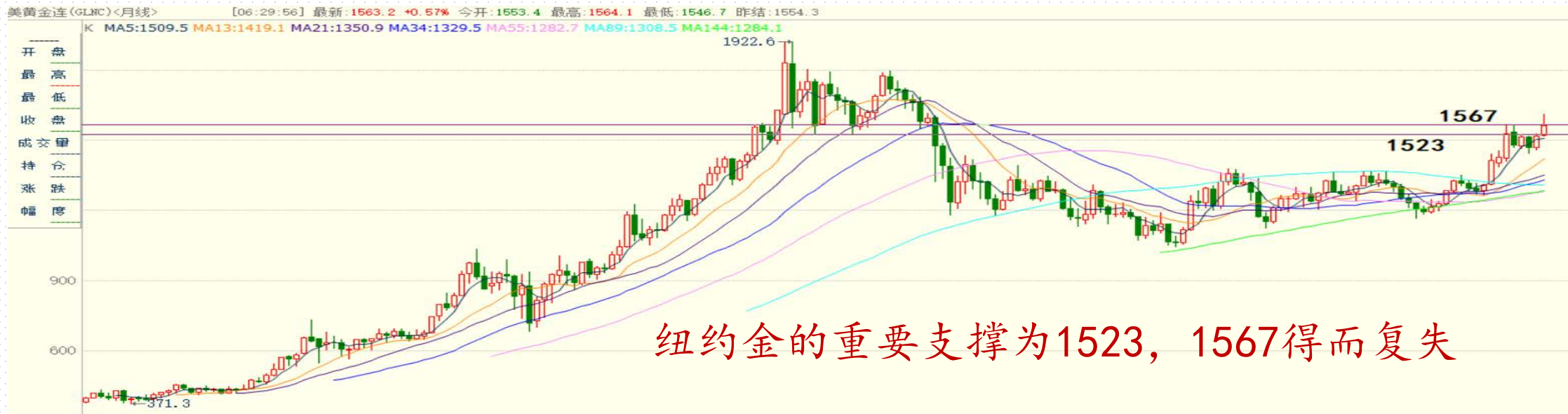




PART 7

技术分析

# 技术分析



纽约银仍处17.5至18.4  
震荡区间内



PART 8

下周重要财经事件

## ▶ 下周重要财经数据与事件（1.13-1.17）

日期	下周重要财经数据与事件
2020/1/14	美国12月未季调CPI年率
2020/1/15	美国12月PPI年率、德国2019年全年GDP增速
2020/1/16	美联储褐皮书、美国当周初请失业金人数、美国12月零售销售月率
2020/1/17	中国2019年全年GDP增速、美国12月新屋开工总数年化、美国12月营建许可总数、美国1月密歇根大学消费者信心指数初值

## ► 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