



# 贵金属周报

(4.20-4.26)

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)

## ▶ 油价大跌暂未引发流动性压力 实际利率支撑贵金属探底回升

1. 走势回顾：当周，油价探底回升推动通胀预期自低位开始反弹，令实际利率震荡下行；而纽期金交割问题有所缓解，价差于20附近波动，纽期金探底回升大涨3.02%，纽期银小涨0.29%。

2. 宏观面：流动性方面，银行间市场总体平稳；因油价大跌，高收益企业债利差上扬有限，企业信用违约风险小幅升温，但未对金融市场形成冲击。与此同时，美联储继续压降购债规模。伴随疫情有所缓解，各国着手推进复工计划，市场继续向定价经济下行转换，中期美元信用下降和实际利率走低仍为贵金属的主要支撑。

3. 资金面：纽期金持仓水平连续三周录得增加，投机净多持仓变化不大，期货盘面资金流出趋缓。ETF投资需求方面，黄金持续流入而白银小幅流出。

4. 新冠肺炎疫情：海外疫情主要聚焦美国、英国、俄罗斯、印度等国，而近期非洲和南美部分国家有所加剧。欧元区主要国家新增病例人数拐点或已现，美国拐点仍有待确认。

5. 后市展望：经济停摆结束前，不排除再度出现流动性压力和企业信用违约风险，油价低迷增大了能源企业违约风险，但目前看影响弱于3月中旬冲击。如后续疫情无较大超预期负面发展，通胀预期上修为大概率，实际利率重归震荡下行。操作上，单边策略方面，短线观望为主，关注1704-1789区间能否有效突破；对冲策略方面，前期入场做多金银比组合头寸可暂持，止盈位参考100整数关口。

**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

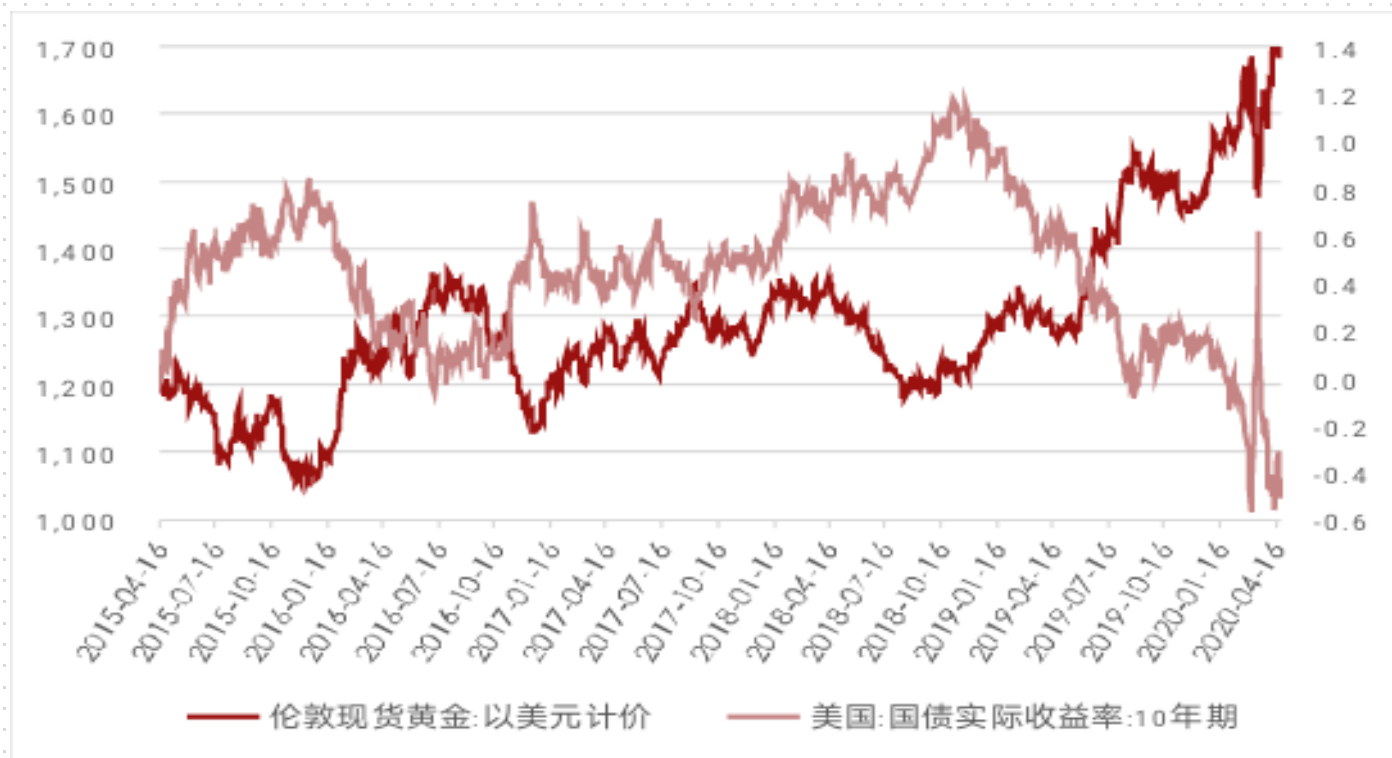
	单位	最新一周	上一周	周变化	周环比		单位	最新一周	上一周	周变化	周环比
伦敦金	美元/盎司	1715.9	1692.55	23.35	1.38%	伦敦银	美元/盎司	15.315	15.16	0.15	1.02%
黄金基差	美元/盎司	1.4	6.05	-4.65	-76.86%	白银基差	美元/盎司	-0.04	-0.08	0.03	41.56%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	282263	286617	-4354	-1.52%	COMEX白银非商业多头持仓	张	46688	48003	-1315	-2.74%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	32692	34116	-1424	-4.17%	COMEX白银非商业空头持仓	张	18180	38385	-20205	-52.64%
SPDR黄金ETF持有量	吨	1048.31	1021.69	26.62	2.61%	SLV白银ETF持仓量	吨	12854.83	12878.04	-23.21	-0.18%
美元指数		100.24	99.72	0.53	0.53%	美日汇率		107.510	107.535	-0.025	-0.02%
美国实际利率	%	-0.51	-0.36	-0.15	-41.67%	标准普尔500指数		2836.74	2874.56	-37.82	-1.32%
美10年期国债收益率	%	0.6	0.65	-0.05	-7.69%	TED利差	%	0.77	0.99	-0.22	-22.43%
RJ/CRB商品价格指数		112.62	123.8	-11.18	-9.03%	金银比		112.04	111.65	0.39	0.35%
VIX波动率指数	%	35.93	38.15	-2.22	-5.82%	金油比		101.29	92.64	8.65	9.34%
道琼斯工业指数		23775.27	24242.49	-467.22	-1.93%	钯金价格	美元/盎司	2005	2154	-149	-6.92%



PART 2

利率和汇率

## ▶ 美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

本周实际利率震荡下行，对贵金属提供支撑。

## 美国与欧日利差及汇率

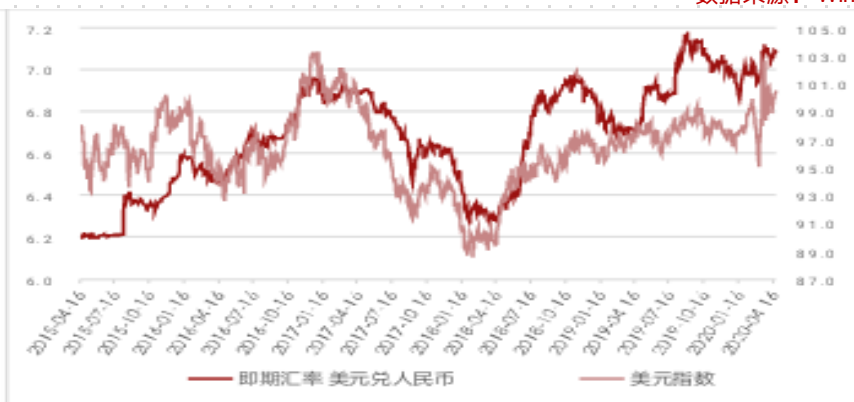


数据来源：Wind

数据来源：Wind



数据来源：Wind



数据来源：Wind

本周美元指数小幅回升，日元小幅升值，欧美利差上行

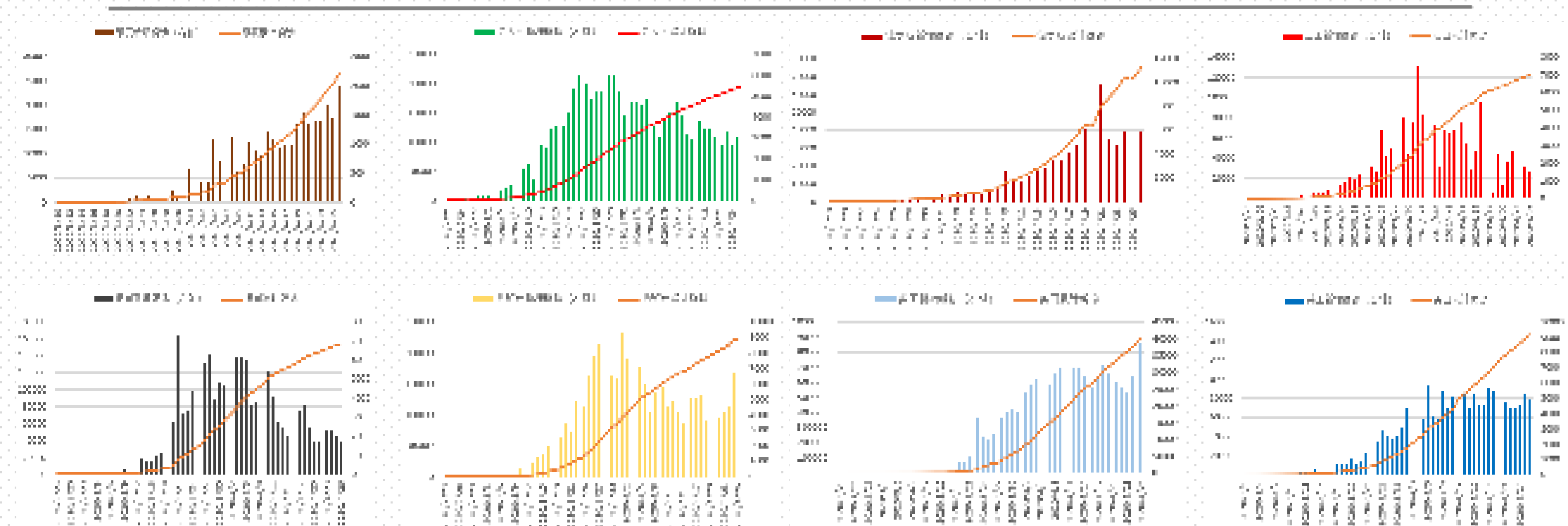


PART 3

风险及不确定性



## 海外疫情跟踪



数据来源：WHO

截至26日，疫情主要焦点集中在美国、英国、俄罗斯、印度等国。爆发较早的欧元区拐点已出现。美国新增病例数目再创新高，拐点仍未到来。

## ▶ TED利差



数据来源: Wind

本周TED利差小幅下行，银行间市场流动性压力未有明显恶化。

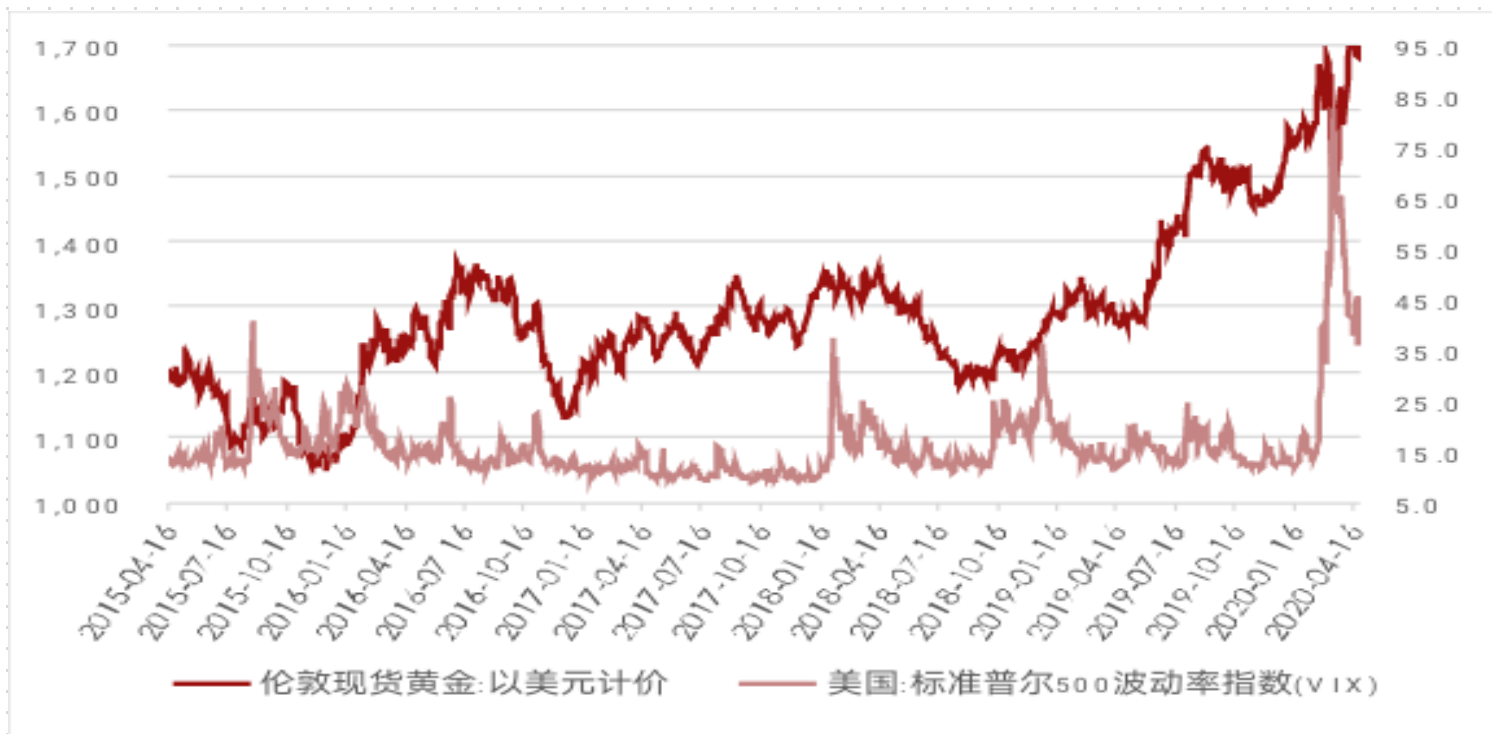
## 美债长短利差



数据来源: Wind

长短国债利差缩窄

## 恐慌指数



数据来源: Wind

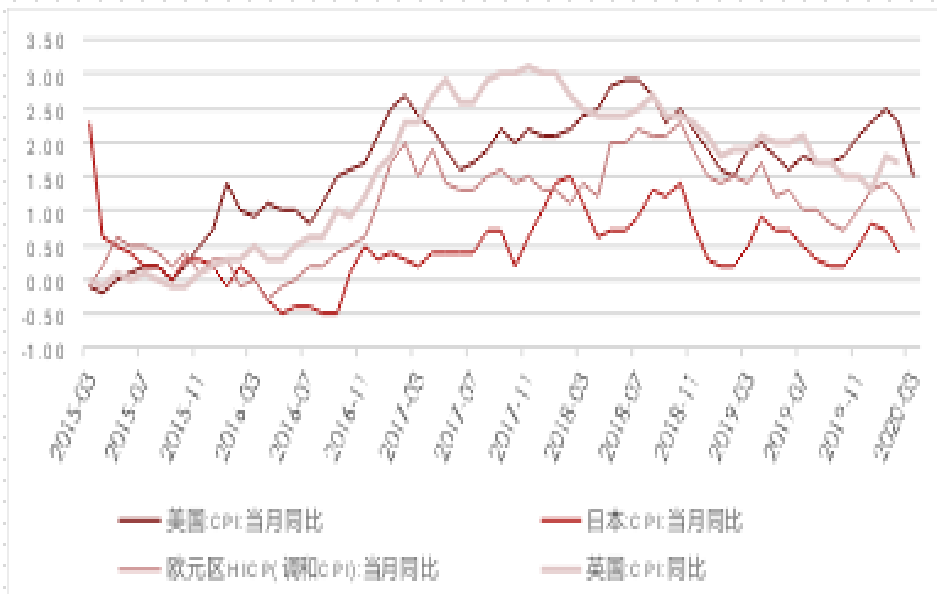
VIX波动指数继续回落，市场恐慌情绪有所缓和



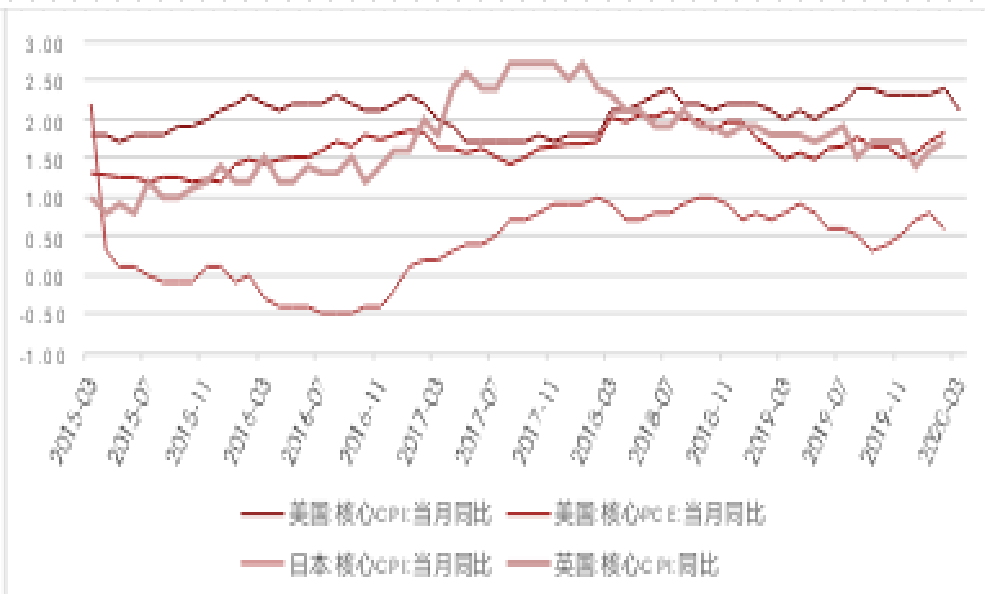
PART 4

宏观经济

## ▶ 全球主要经济体通胀



数据来源: Wind



数据来源: Wind

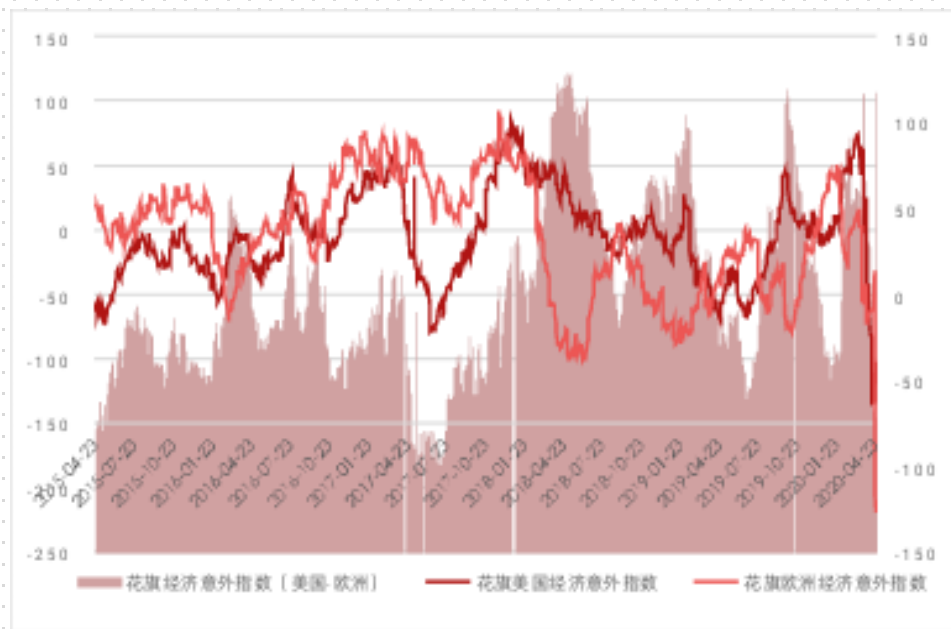
日本、英国3月CPI同比下降

## ▶ 全球主要经济体PMI



欧洲、英国4月服务业PMI暴跌

## ▶ 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显著增加，因欧洲花旗经济意外指数大幅走弱



## ▶ 美国就业数据



美国当周初请失业金人数较上周有所回落。



## PART 5

# 资金情绪

## ▶ 金银ETF持仓



数据来源: Wind

数据来源: Wind

本周黄金ETF持仓水平继续增加，白银ETF持仓小幅回落。

## ► 金银CFTC持仓

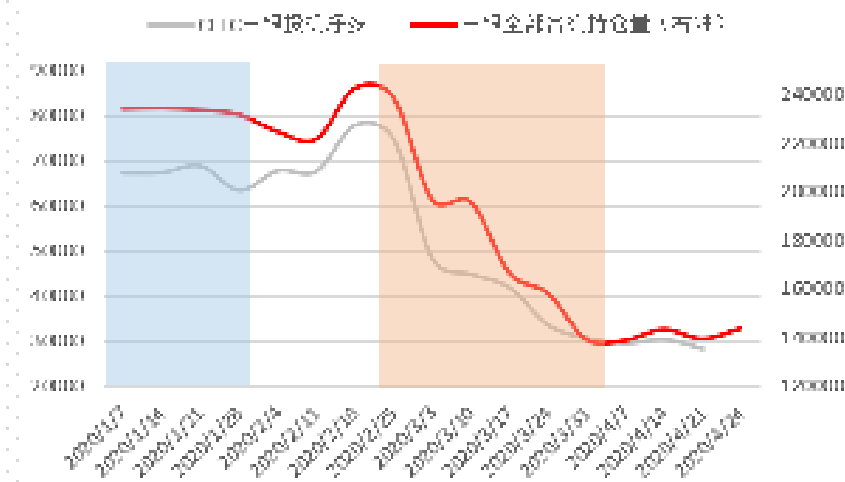
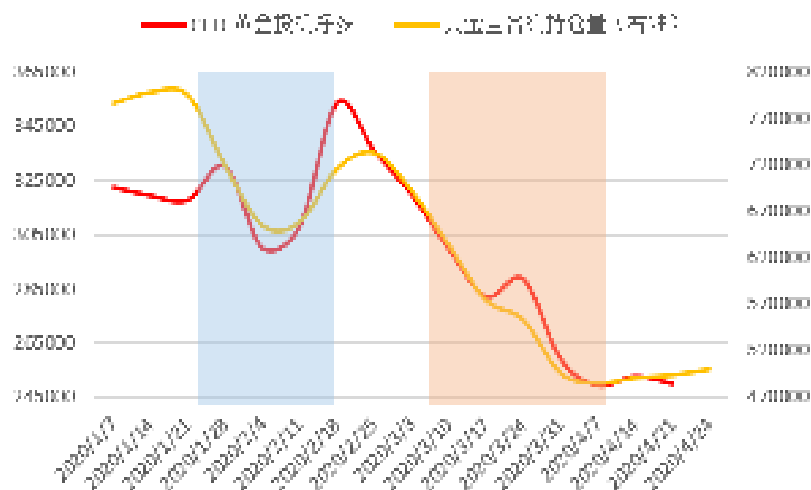


数据来源: Wind

数据来源: Wind

截至4月21日, CFTC黄金、白银投机净多仓小幅减仓。

## ▶ 纽期金总持仓连续三周录得增加



数据来源：CME、Wind

截至4月24日，纽期金持仓量49.94万张，较17日增加6940张，较21日增加6270张，连续三周增加;纽期银持仓量14.40万张，较17日增加2711张，较21日增加4285张。



PART 6

价差与相关比价

## ▶ 金银2006与2004价差

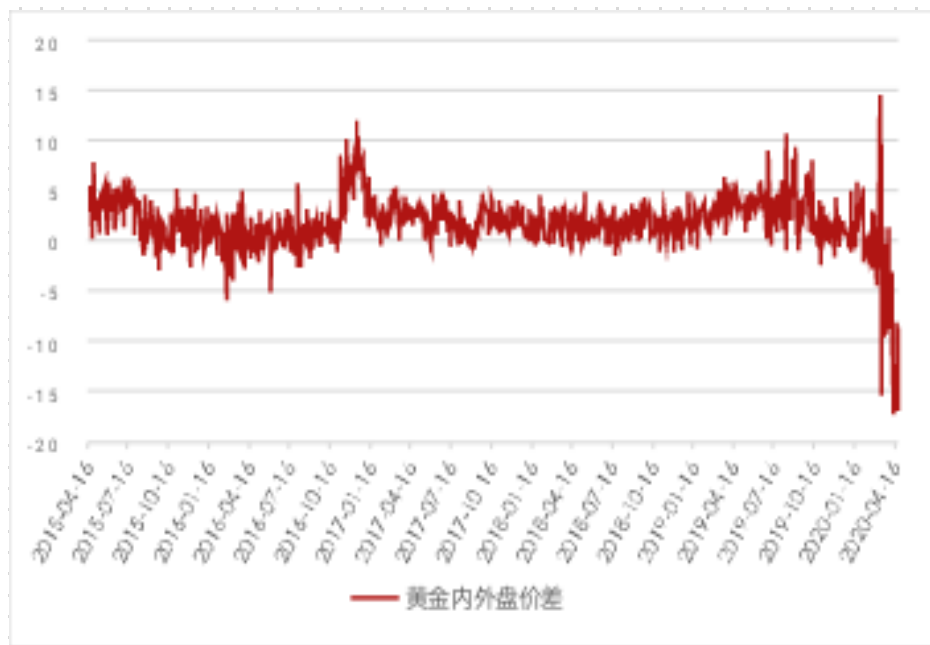


数据来源: Wind



数据来源: Wind

## ▶ 内外价差



数据来源：Wind



数据来源：Wind

本周，国内黄金溢价持续低位运行，显示海外现货金需求仍旺盛。



# 伦敦金与相关指数走势对比



本周，美股小幅下行，CRB商品价格指数下行，金属指数继续下跌。

## ► 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，银铜比，金油比上行。原油大幅下跌引发避险情绪。



## PART 7

# 技术分析

## 技术分析



黄金中线支撑1591，短期支撑1704，短期阻力1789，中期阻力1923，牛熊线1523。

白银中线支撑13.6，短期支撑14.8，短期阻力16.4，中期阻力17.8，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（4.27-5.1）

日期	下周重要财经数据与事件
2020/4/27	日本央行利率决议
2020/4/29	美国第一季度实际GDP年化季率初值、美国第一季度核心PCE物价指数年率、美国第一季度实际个人消费支出季率
2020/4/30	美联储利率决议、美国当周初请失业金人数、美国3月核心PCE物价指数年率、欧央行利率决议
2020/5/1	美国3月ISM制造业PMI

## ► 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