



# 贵金属周报

(5.11-5.17)

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)

## ▶ 美国对华不友好持续升温 关注期金千八关口阻力

1. 走势回顾：当周，尽管市场针对美联储负利率的揣测伴随鲍威尔主席的否认表态暂时打消，但对经济前景略偏悲观的措辞强化了相关资产对经济下行定价；此外，叠加美国对华不友好持续升温，名义利率小幅回落推动实际利率震荡下行，贵金属受到支撑，纽期金上涨2.89%，纽期银大涨8.27%。

2. 宏观面：美联储继续压降购债规模。流动性压力监测指标显示，伴随油价反弹泰德利差震荡下行，银行间市场流动性趋于正常。但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均小幅上升，后市需重点跟踪观测。

3. 资金面：持仓数据显示白银连续两周资金回流强度超过黄金。稍显滞后CFTC持仓数据亦显示，白银投机多头先于黄金开始发力。ETF投资需求方面，金银均持续同步流入。

4. 新冠肺炎疫情：英、美国拐点基本确认，俄、印仍处爆发期，复工后伊朗疫情二次爆发可能性显著提升。

5. 后市展望：疫情二次爆发风险、地缘政治（美国对华不友好）持续升温激发避险情绪，对贵金属形成支撑。此外，油价反弹对商品属性较强的白银带动明显。技术上，纽期金1800附近构成较强阻力，需重点关注。操作上，单边策略方面，短线观望为主，关注右侧有效突破买入机会；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	1735.35	1700.73	34.62	2.04%	伦敦银	美元/盎司	16.25	15.42	0.83	5.36%
黄金基差	美元/盎司	-15.55	-3.07	-12.48	-406.51%	白银基差	美元/盎司	-0.70	-0.26	-0.44	-173.44%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	277771	275571	2200	0.80%	COMEX白银非商业多头持仓	张	44757	44052	705	1.60%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	34943	25567	9376	36.67%	COMEX白银非商业空头持仓	张	18984	21137	-2153	-10.19%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	1113.78	1081.65	32.13	2.97%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	13438.2	12994.58	443.62	3.41%
美元指数		100.38	99.75	0.62	0.63%	美日汇率		107.030	106.62	0.41	0.38%
美国实际利率	%	-0.45	-0.43	-0.02	-4.65%	标准普尔500指数		2863.7	2929.8	-66.10	-2.26%
美10年期国债收益率	%	0.64	0.69	-0.05	-7.25%	TED利差	%	0.26	0.32	-0.05	-17.30%
RJ/CRB商品价格价格指数		124.75	124.82	-0.07	-0.06%	金银比		106.79	110.27	-3.47	-3.15%
VIX波动率指数	%	31.89	27.98	3.91	13.97%	金油比		58.97	68.74	-9.78	-14.22%
道琼斯工业指数		23685.42	24331.32	-645.90	-2.65%	钯金价格	美元/盎司	1840	1810	30	1.66%

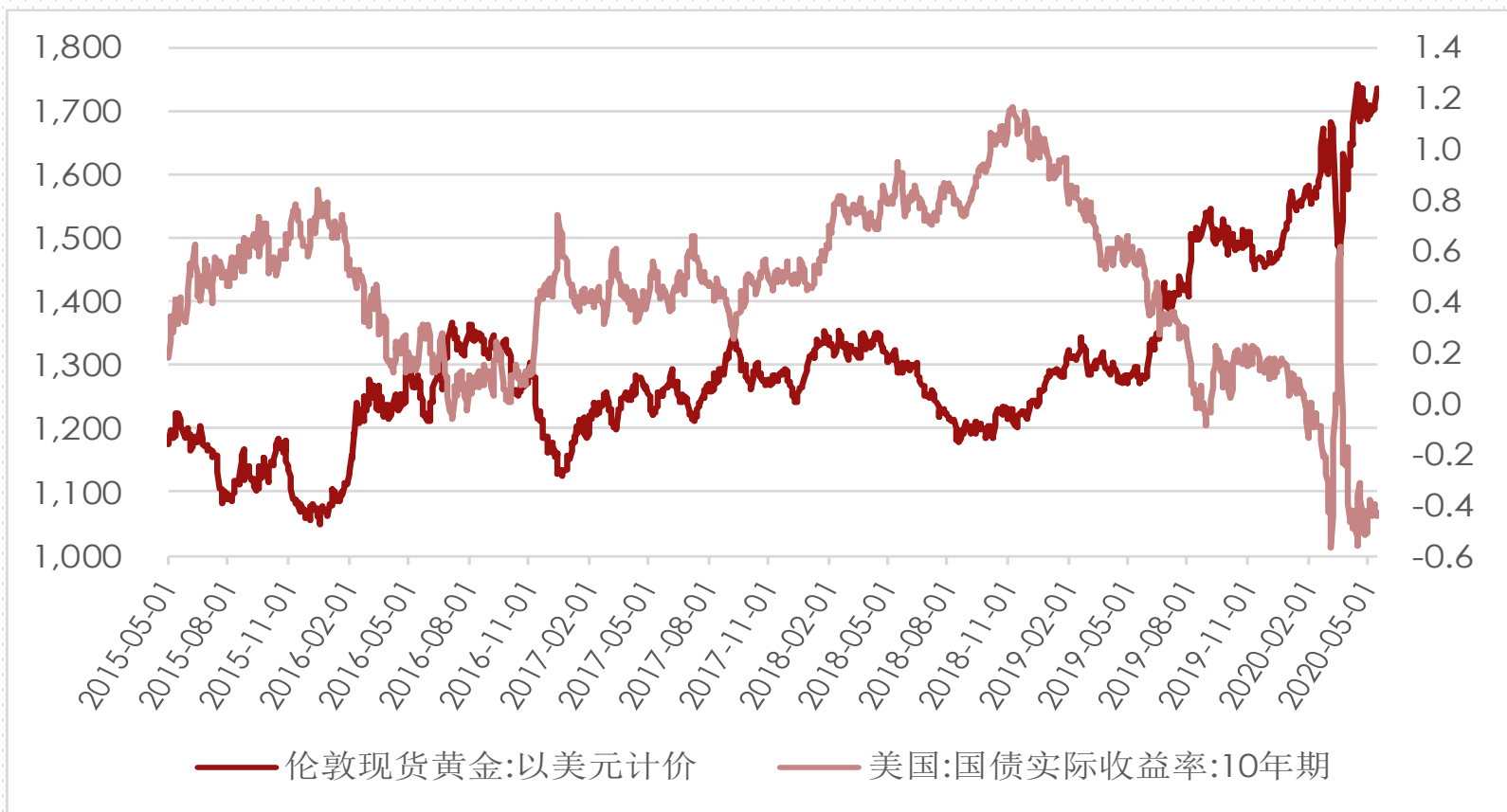


PART 2

利率和汇率



## ▶ 美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

本周实际利率小幅下行, 名义利率下行超越通胀预期下修。

# 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

本周美元指数上行，日元贬值，欧美利差上行

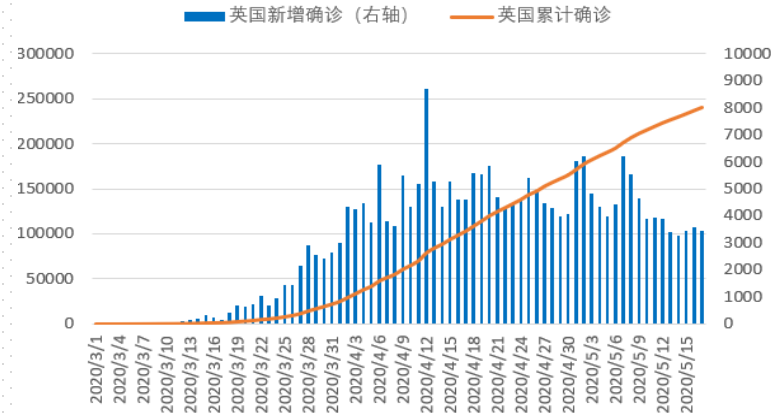
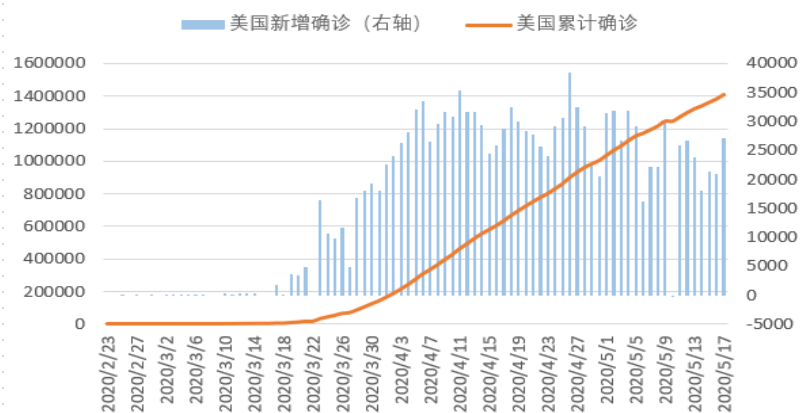
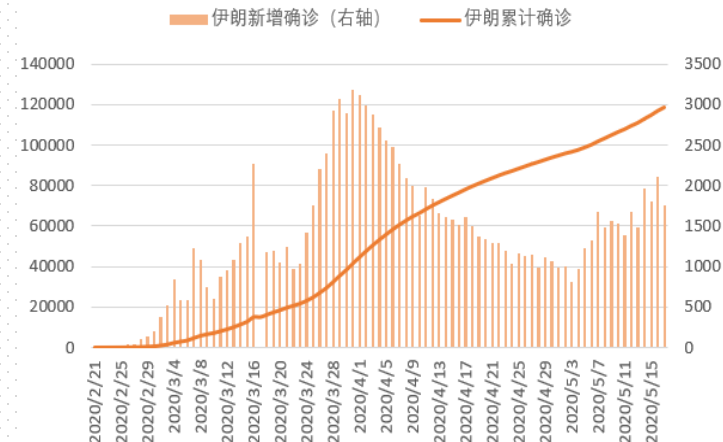
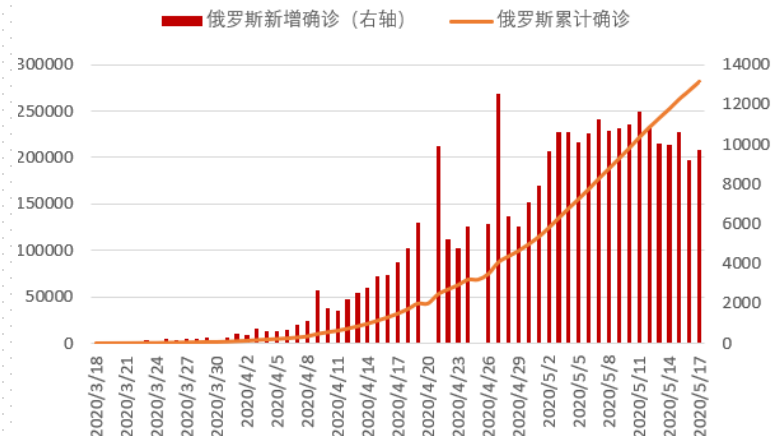
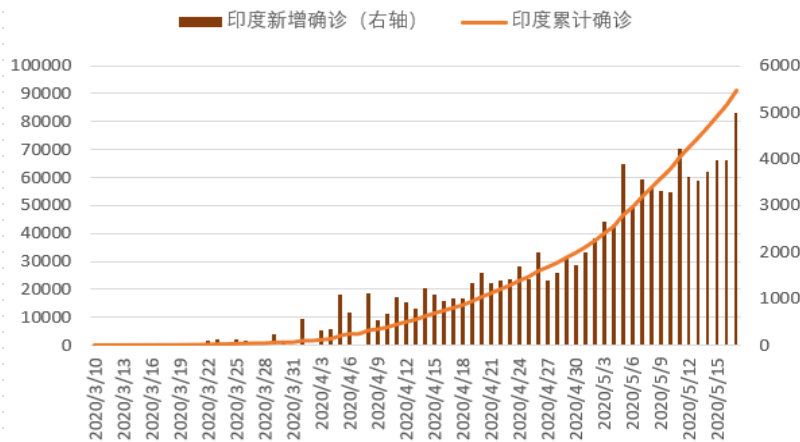


PART 3

风险及不确定性



# 海外疫情跟踪



主要国家复工复产起始时间

序号	国家	起始日期
1	西班牙	2020. 4. 13
2	伊朗	2020. 4. 18
3	印度	2002. 4. 20
4	美国	2020. 5. 1
5	意大利	2020. 5. 4
6	俄罗斯	2020. 5. 12
7	英国	2020. 5. 13

数据来源: WHO、互联网公开信息

截至17日，疫情主要焦点集中在美国、英国、俄罗斯、印度等国。美、英拐点基本确认。此外伴随各国逐步开始复工，伊朗疫情二次爆发迹象较为明显。

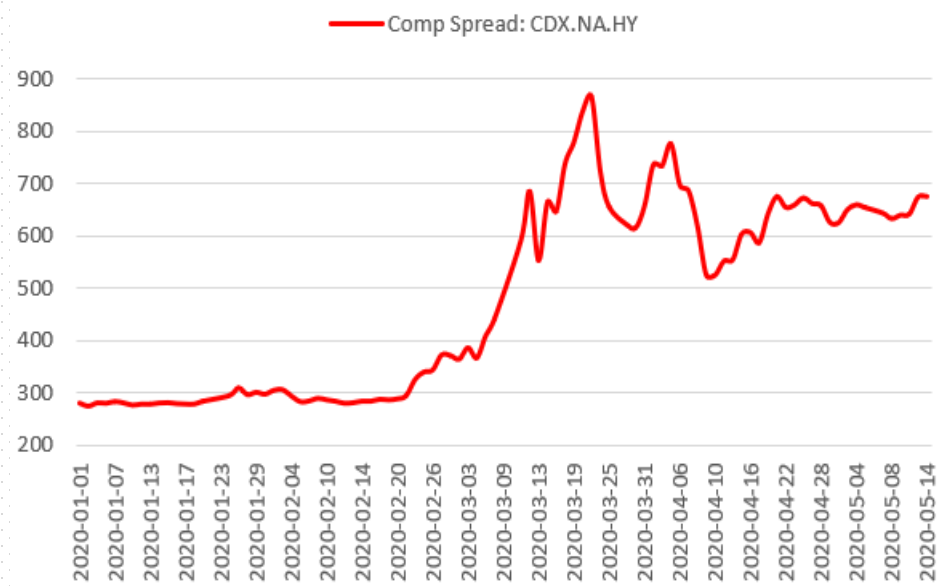
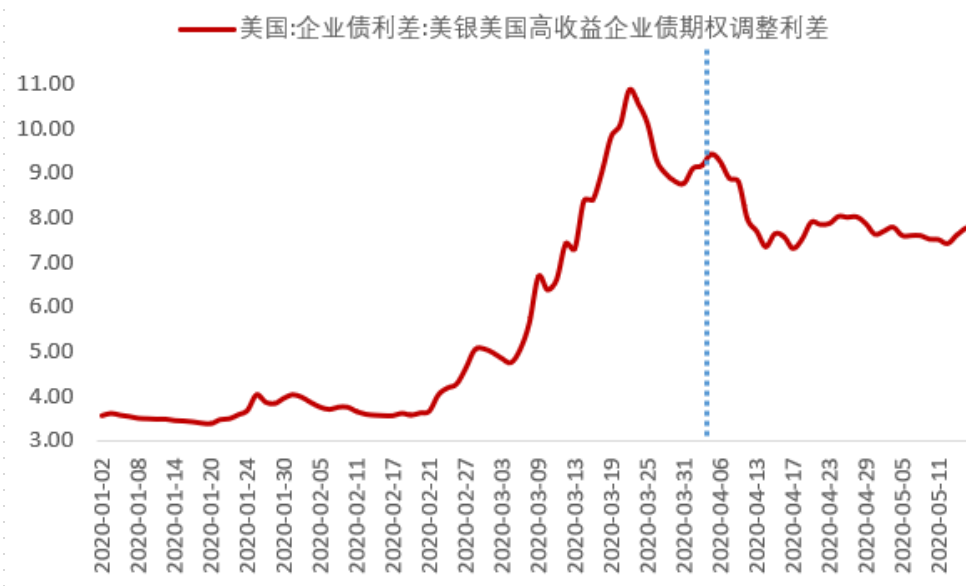
## ▶ TED利差



数据来源: Wind

本周TED利差小幅下行, 银行间市场流动性压力指标回归常态。

## 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和北美信用违约互换综合利差走强, 后市需予以持续跟踪和关注。

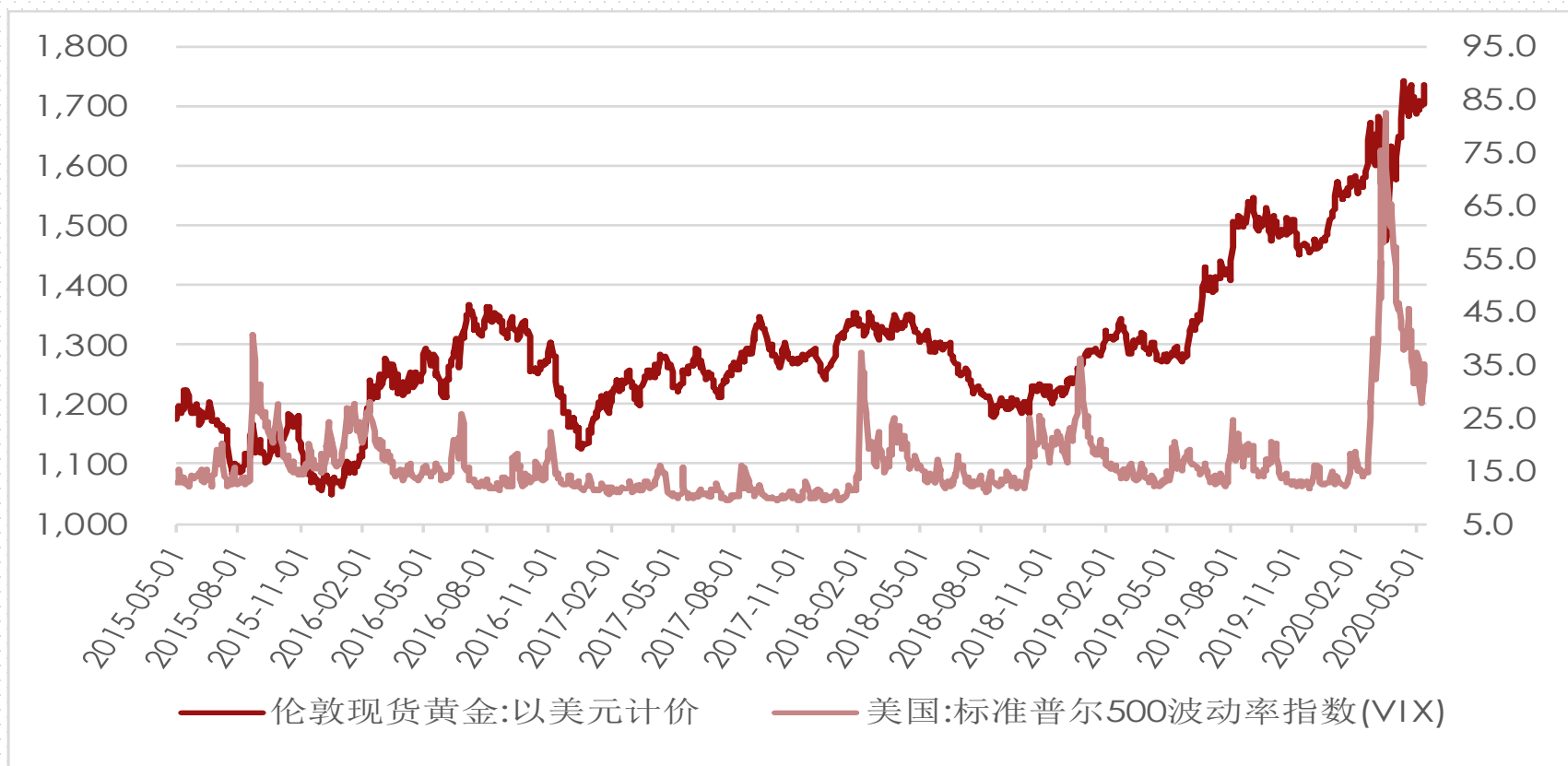
## 美债长短利差



数据来源: Wind

长短国债利差小幅下行。

## 恐慌指数



数据来源: Wind

VIX波动指数上行, 风险偏好有所回落

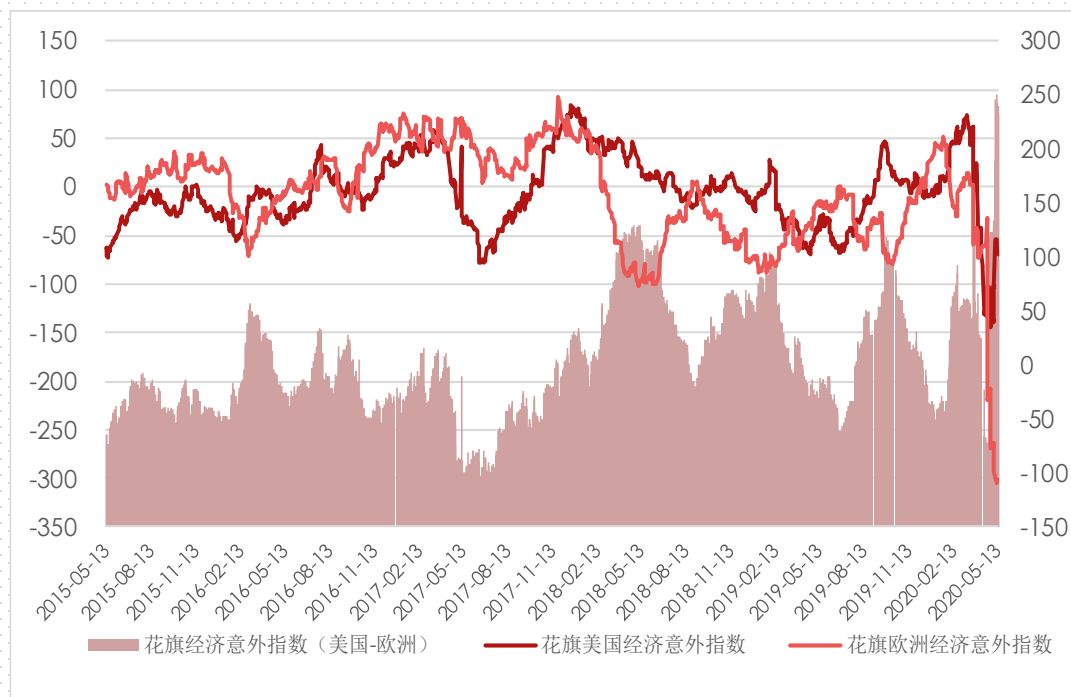


PART 4

宏观经济



# 欧、美国花旗经济意外指数



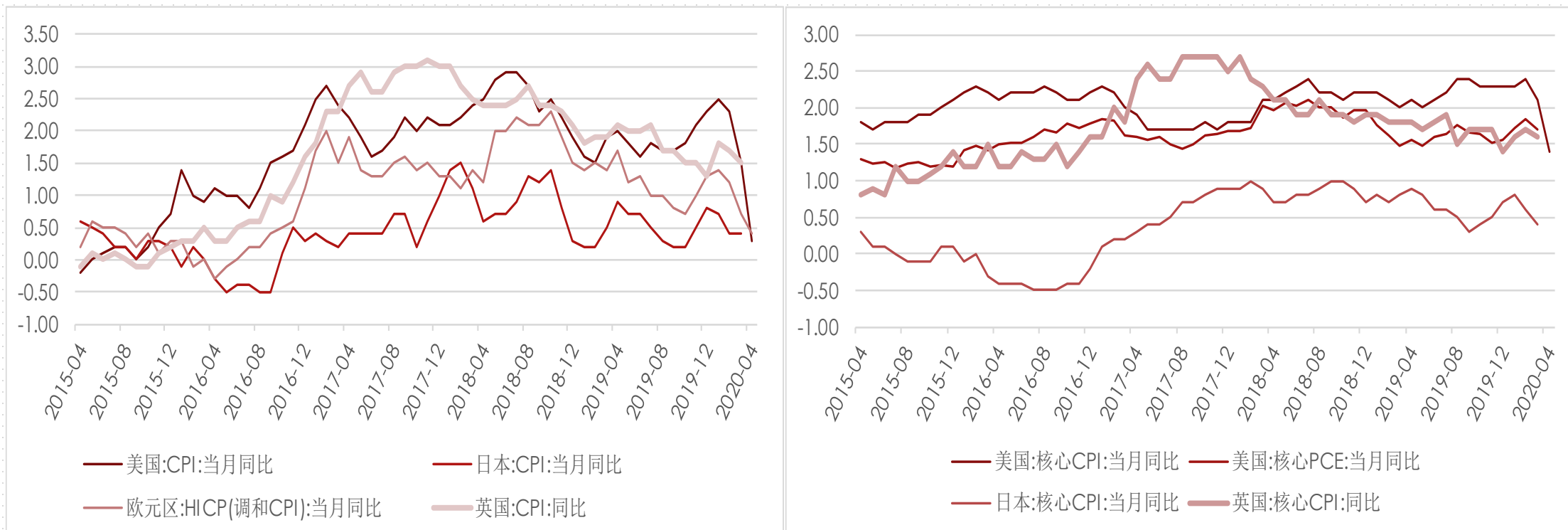
数据来源: Wind



数据来源: Wind

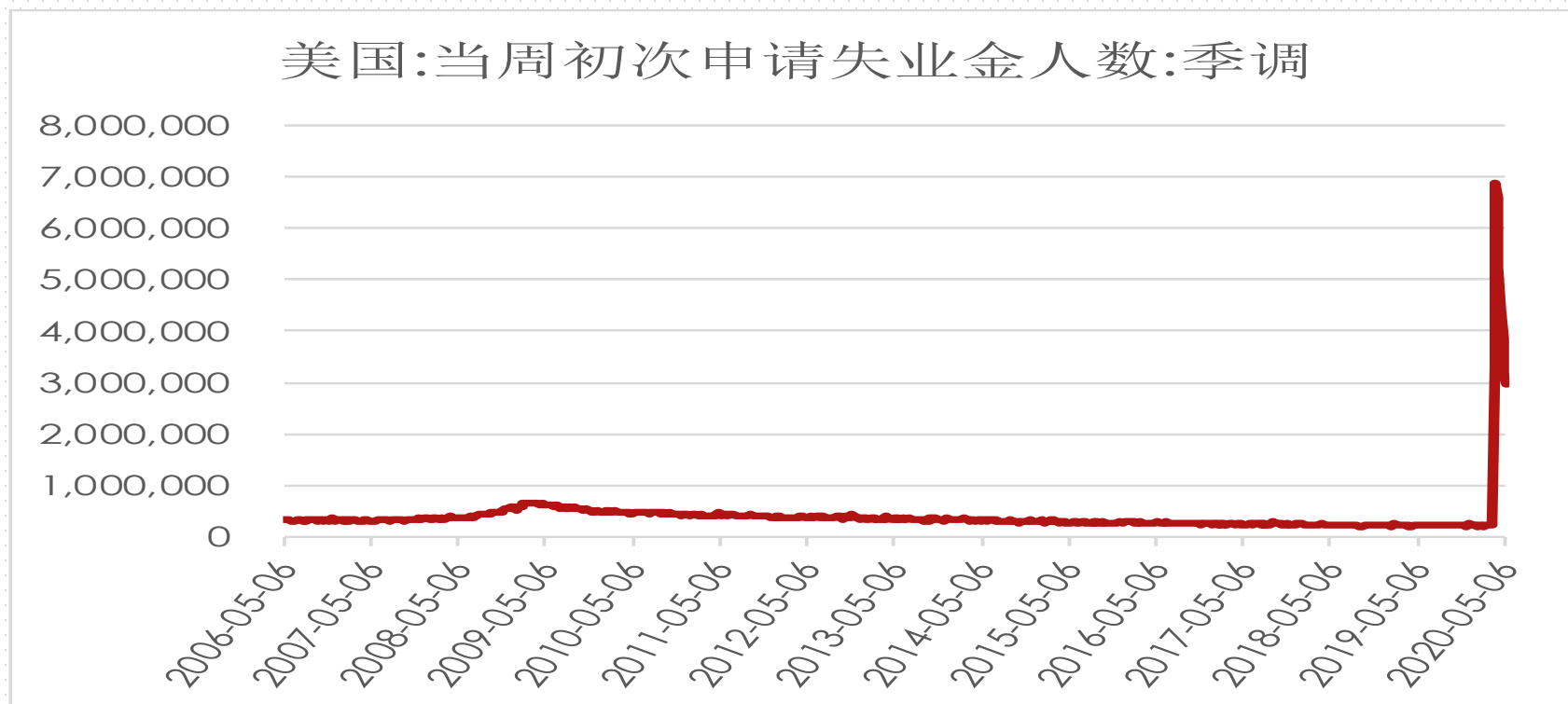
美欧花旗经济意外指数差值有所收窄

# ▶ 通胀



美国4月CPI同比大幅下挫

## ▶ 美国就业数据



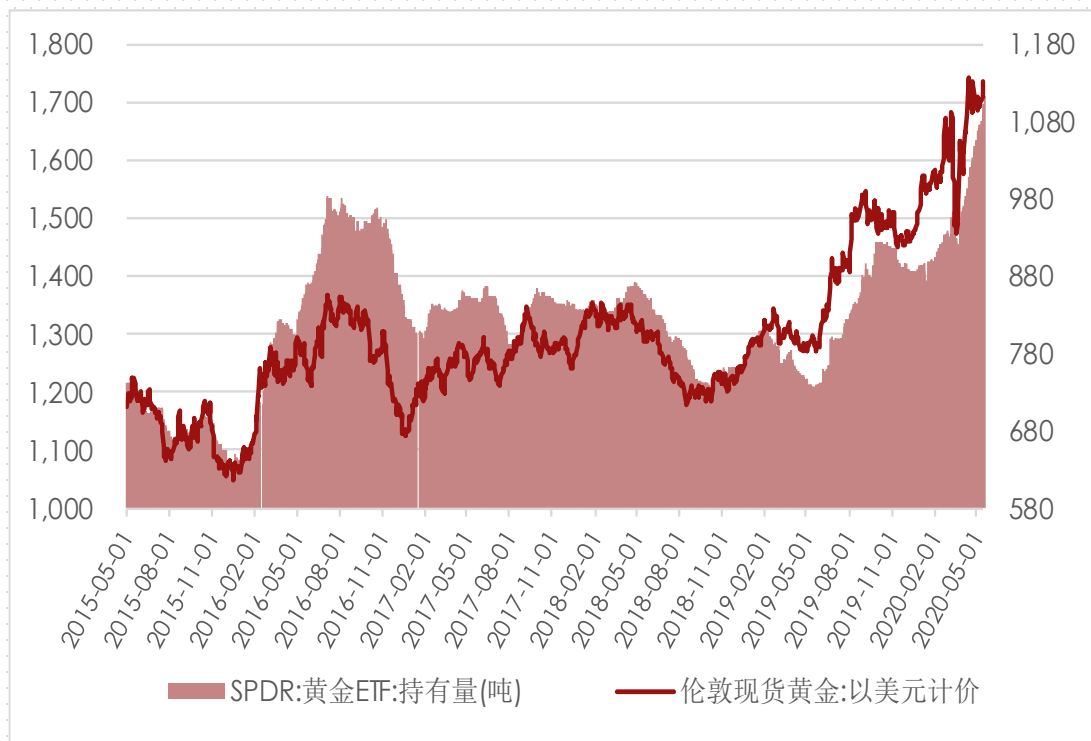
美国当周初请失业金人数较上周有所回落。



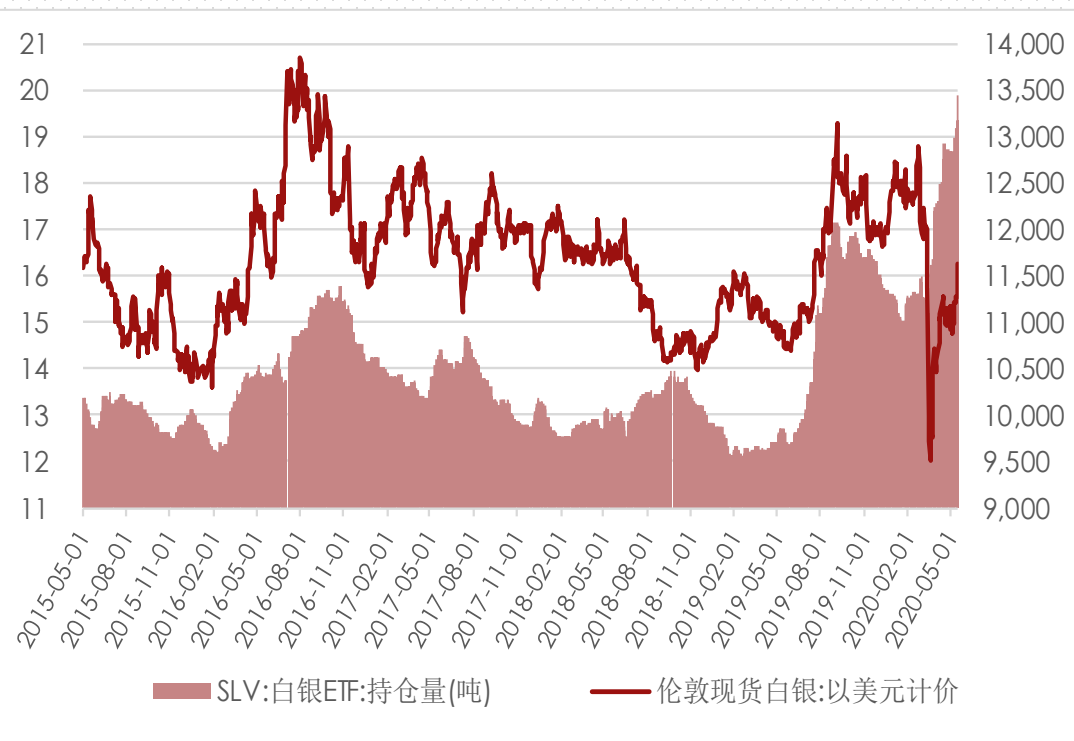
PART 5

资金情绪

# 金銀ETF持仓



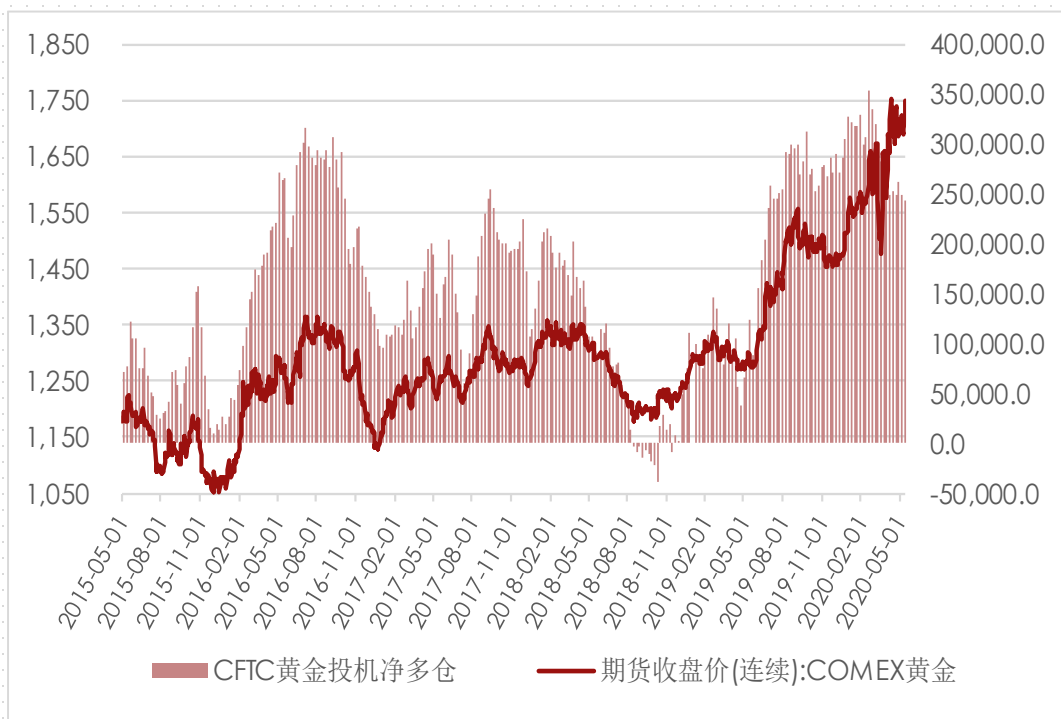
数据来源: Wind



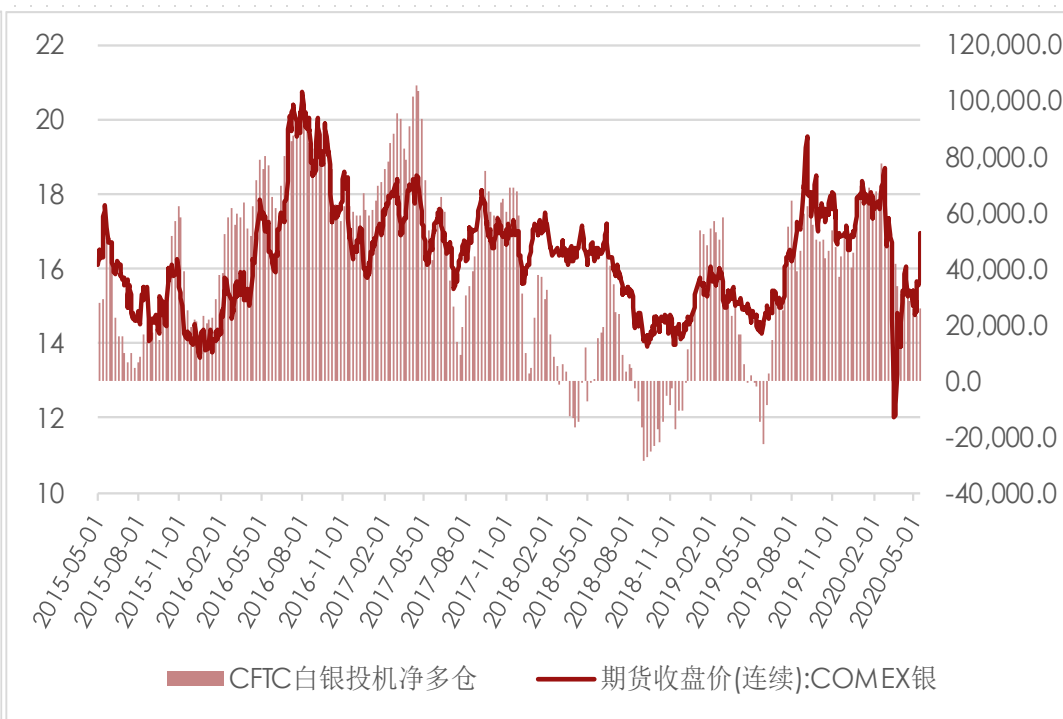
数据来源: Wind

本周金银ETF持仓水平同时上升。

# 金銀CFTC持仓



数据来源: Wind

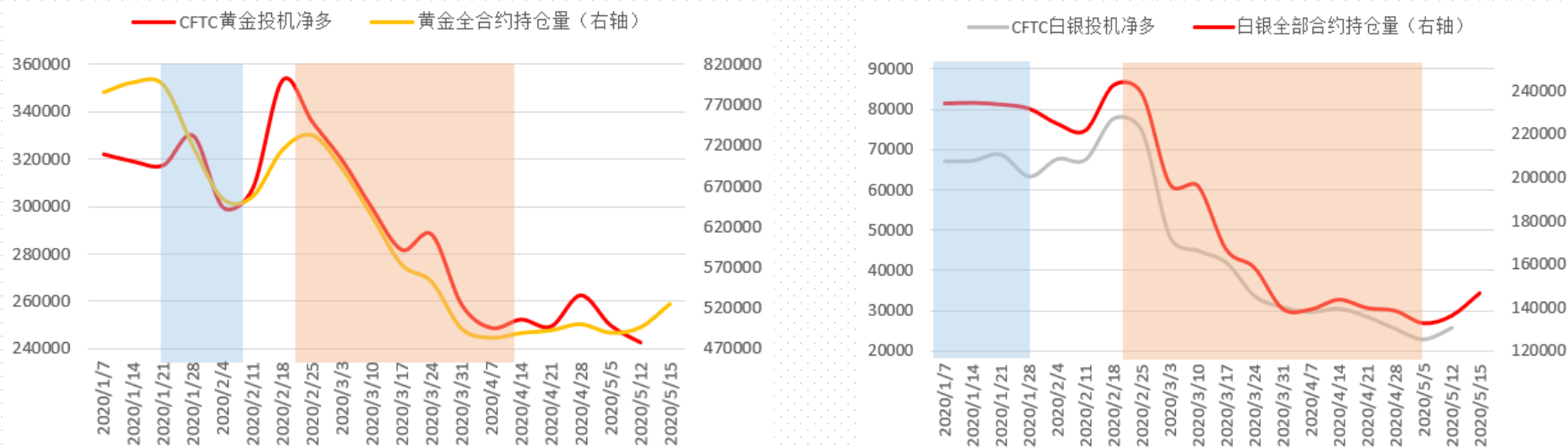


数据来源: Wind

截至5月12日，CFTC黄金投机净多仓较上周有所减持、白银投机净多仓增持。



## ▶ 白银连续两周资金回流力度大于黄金



数据来源：CME、Wind

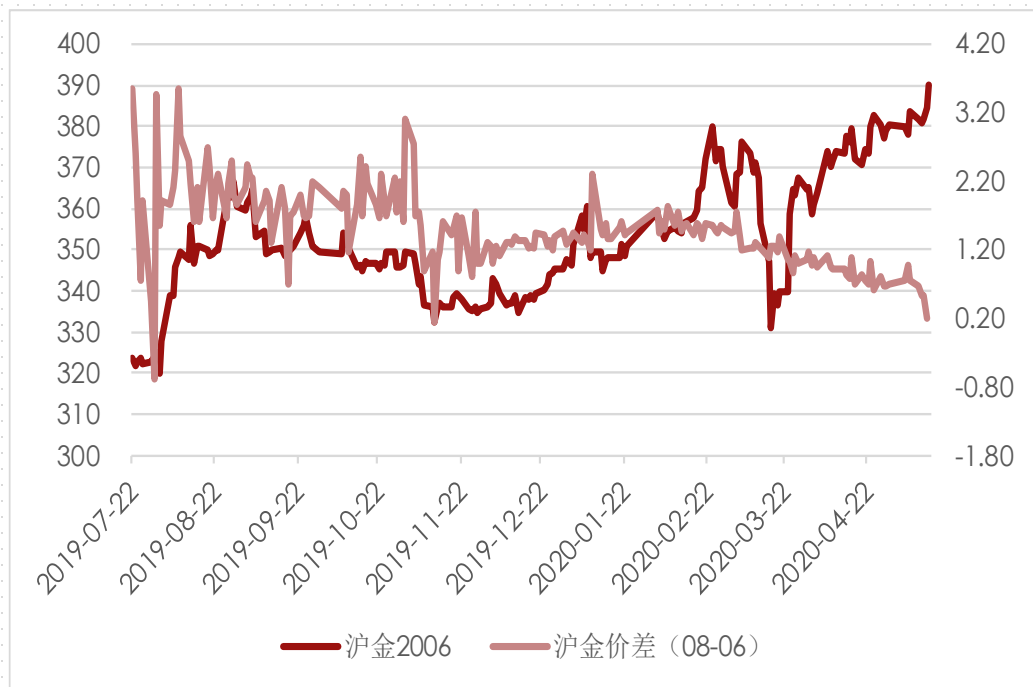
截至5月15日，纽期金持仓量52.56万张，较8日增加24829张，较12日增加28888张；白银连续两周资金回流力度大于黄金，纽期银持仓量14.65万张，较8日增加8491张，较12日增加10473张。



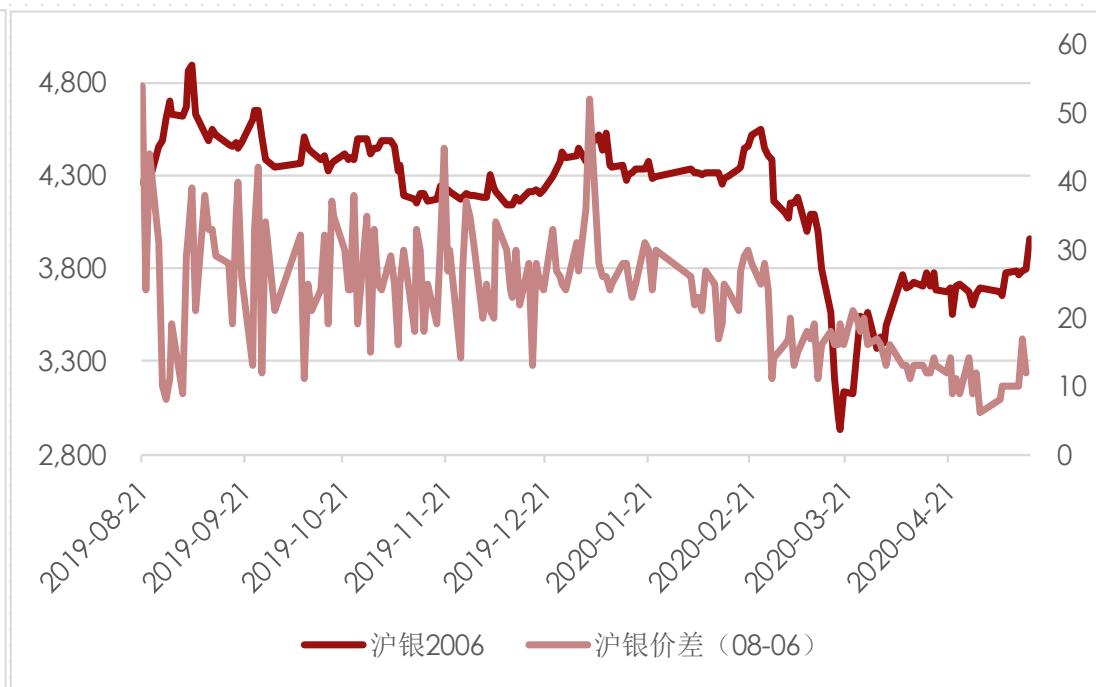
PART 6

价差与相关比价

# ▶ 金银2008与2006价差

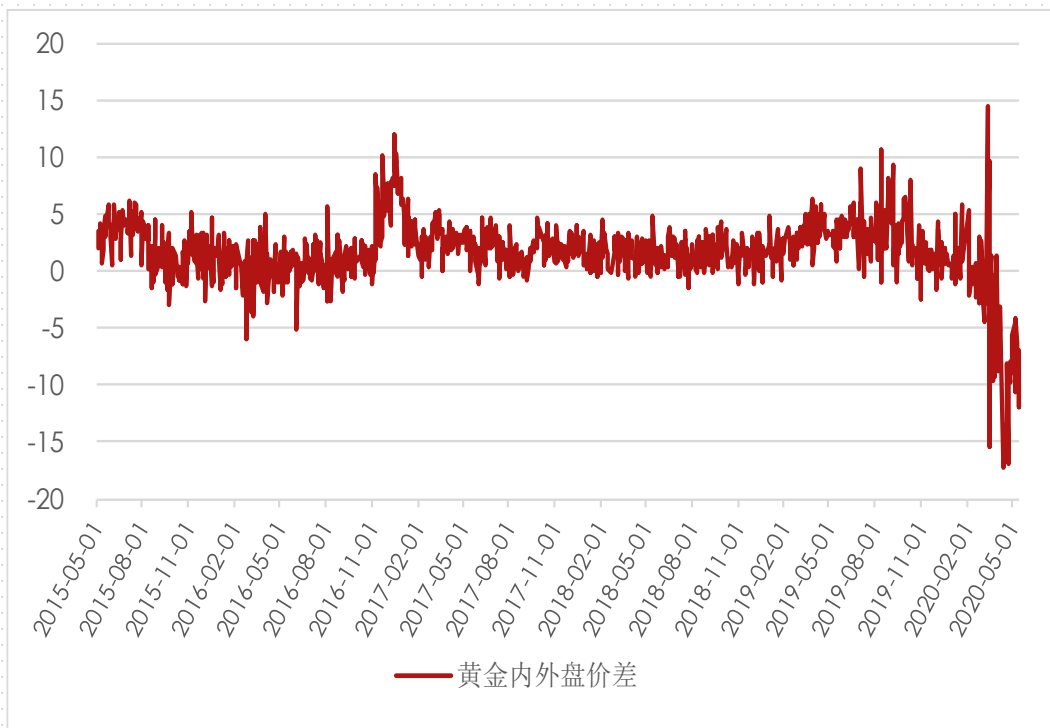


数据来源: Wind



数据来源: Wind

# ▶ 内外价差



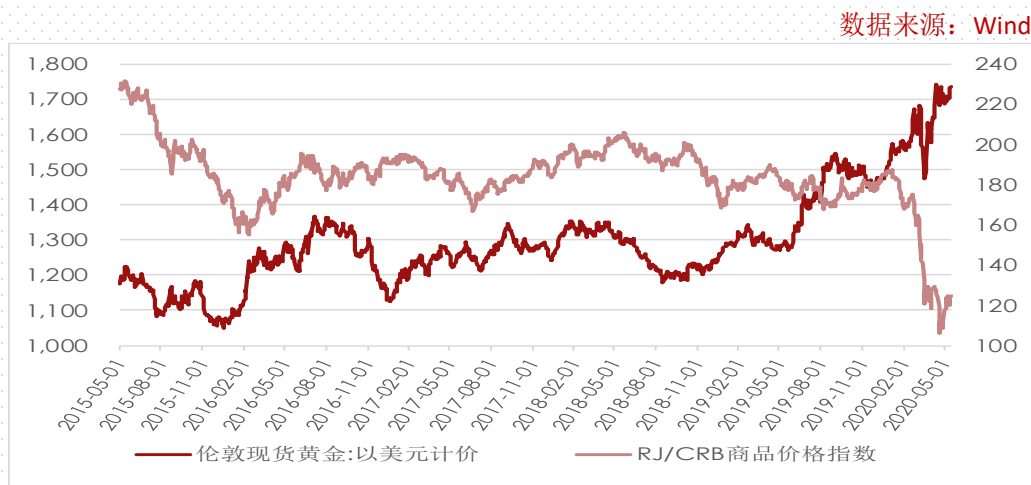
数据来源：Wind



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，美股下行，CRB商品价格指数变化不大，金属指数下行。

# 黄金与相关比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

本周金银比下行，金油比下行、银铜比上行





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14.76，短期支撑16.18，短期阻力17.62，中期阻力18.92，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（5.18-5.22）

日期	下周重要财经数据与事件
2020/5/19	美国4月新屋开工总数年化、美国4月营建许可总数，美联储主席鲍威尔出席参院金融委听证会
2020/5/21	美联储4月FOMC会议纪要、美国当周初请失业金人数、美国5月Markit制造业PMI初值、美国5月Markit服务业PMI初值
2020/5/22	美联储主席鲍威尔在“美联储倾听”活动中致辞

## ► 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