

贵金属周报

(6.1-6.7)

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)

▶ 中美摩擦打压市场风险偏好有限 资金流出黄金短期仍弱于白银

1. 走势回顾：当周，特朗普发表涉港言论尚非最终行动，对市场风险偏好打压总体有限。鲍威尔讲话仍回避负利率，名义利率基本持平，实际利率因通胀预期反弹影响小幅下行，金银比继续下修，纽期金上涨0.48%，纽期银大涨4.49%。

2. 宏观面：银行间市场流动性趋于正常。同时，美国高收益企业债利差及北美信用违约互换综合利差继续回落，市场逐渐转向基本面定价。美国各项经济数据继续回落，多数不及预期，前景仍具不确定性。受此影响，此前紧平衡的美元修复概率进一步加大。此外，周末发酵的全美骚乱从历史上看，程度与1992洛杉矶及1968马丁路德金遇刺暴乱较接近，预计短期对贵金属影响偏正面。

3. 资金面：持仓数据显示白银连续四周资金回流强度超过黄金。稍滞后的CFTC持仓数据亦显示，白银投机多头连续三周增持，需要注意的是当周黄金投机净多减持加之周五总持仓大幅回落，令其上行动力明显不足。投资需求方面，金银ETF持续流入趋势不改。

4. 新冠肺炎疫情：美、印、俄、巴仍为焦点，美国新增确诊再度降至2万人下方，需关注其持续性；复工后伊朗疫情二次爆发趋势尚未得到有效遏制，而欧元区主要国家又出现二次爆发苗头。

5. 后市展望：短期看，市场风险偏好仍偏强，对白银的提振将与黄金承压的负面影响共同作用，但需关注中美摩擦后续进展及美骚乱情况。操作上，单边策略方面，黄金短线观望为主，关注右侧有效突破1789买入机会；白银17.62附近多单可暂持，建议以成本为止损。对冲策略方面，暂观望。

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**一德期货**注“一德早知道”。



PART 1

市场回顾

▶ 全球主要资产走势回顾

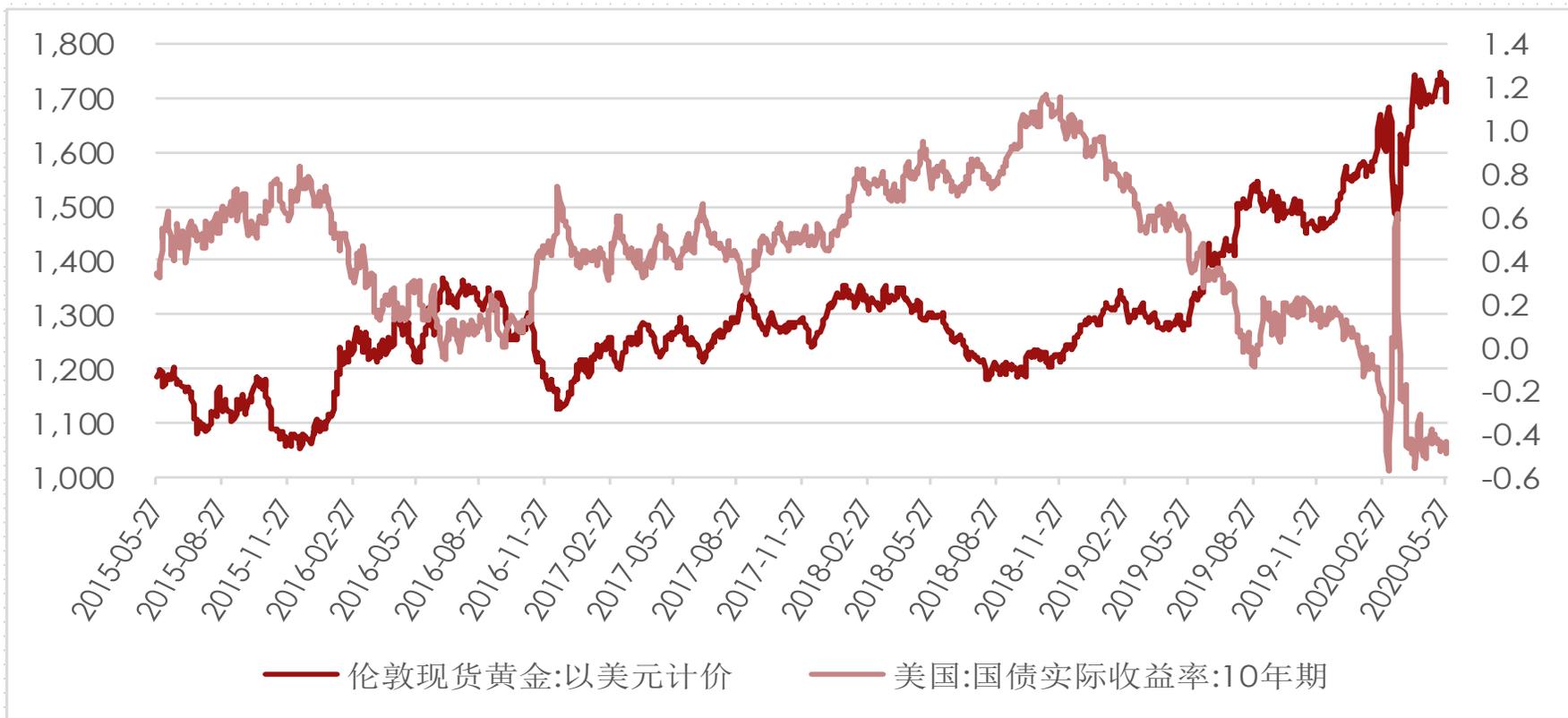
	单位	最新一周	上一周	周变化	周环比		单位	最新一周	上一周	周变化	周环比
伦敦金	美元/盎司	1728.7	1733.55	-4.85	-0.28%	伦敦银	美元/盎司	17.59	17.00	0.59	3.47%
黄金基差	美元/盎司	-2.9	6.95	-9.85	-141.73%	白银基差	美元/盎司	-0.27	-0.69	0.42	60.14%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	288148	295394	-7246	-2.45%	COMEX白银非商业多头持仓	张	61525	54391	7134	13.12%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	50234	43606	6628	15.20%	COMEX白银非商业空头持仓	张	24336	23463	873	3.72%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	1123.14	1116.71	6.43	0.58%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	14409.43	14177.52	231.91	1.64%
美元指数		98.26	99.78	-1.52	-1.52%	美日汇率		107.785	107.635	0.15	0.14%
美国实际利率	%	-0.5	-0.46	-0.04	-8.70%	标准普尔500指数		3044.31	2955.45	88.86	3.01%
美10年期国债收益率	%	0.65	0.66	-0.01	-1.52%	TED利差	%	0.20	0.25	-0.05	-18.15%
RJ/CRB商品价格价格指数		132.24	129.55	2.69	2.08%	金银比		98.28	101.97	-3.70	-3.62%
VIX波动率指数	%	27.51	28.16	-0.65	-2.31%	金油比		48.71	52.14	-3.43	-6.57%
道琼斯工业指数		25383.11	24465.16	917.95	3.75%	钯金价格	美元/盎司	1920	1915	5	0.26%



PART 2

利率和汇率

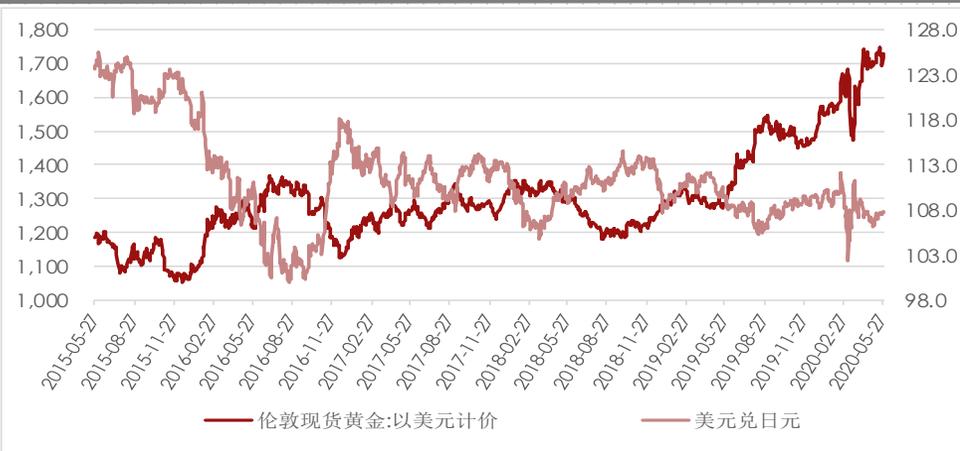
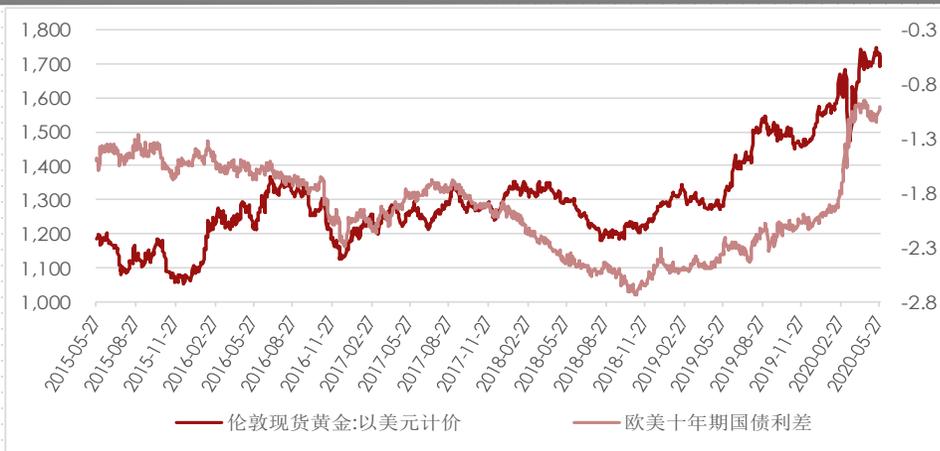
美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

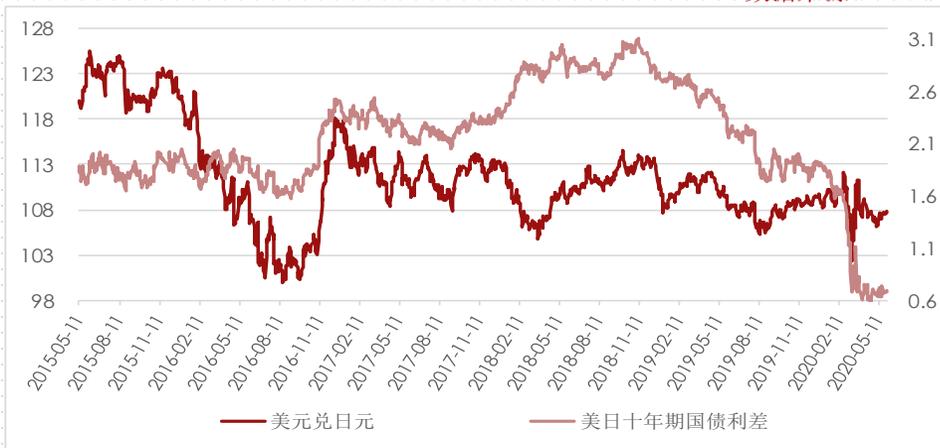
本周实际利率小幅下行, 名义利率变化不明显, 通胀预期升温。

美国与欧日利差及汇率

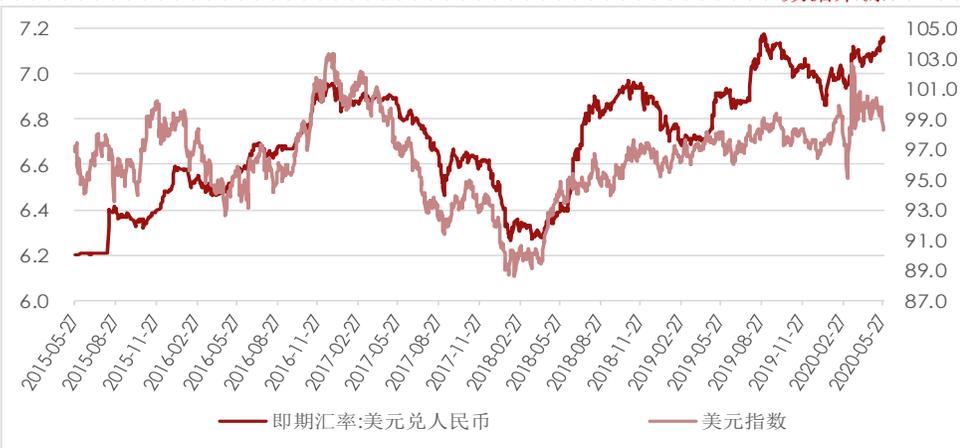


数据来源: Wind

数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

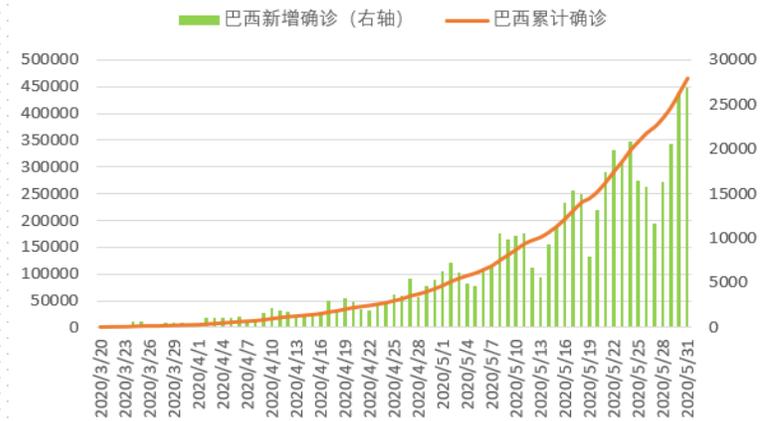
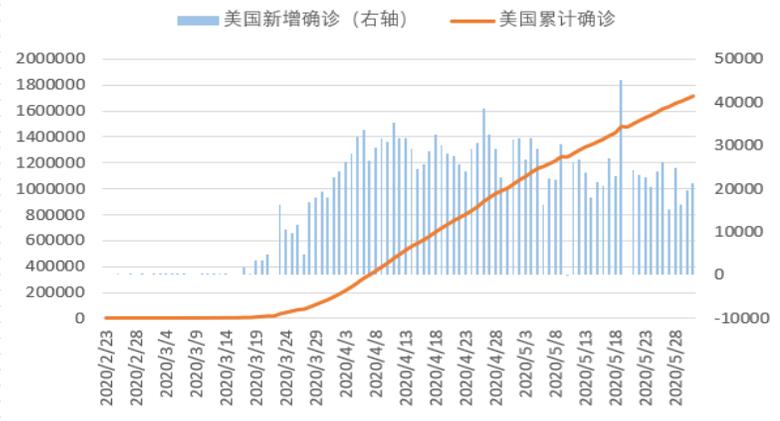
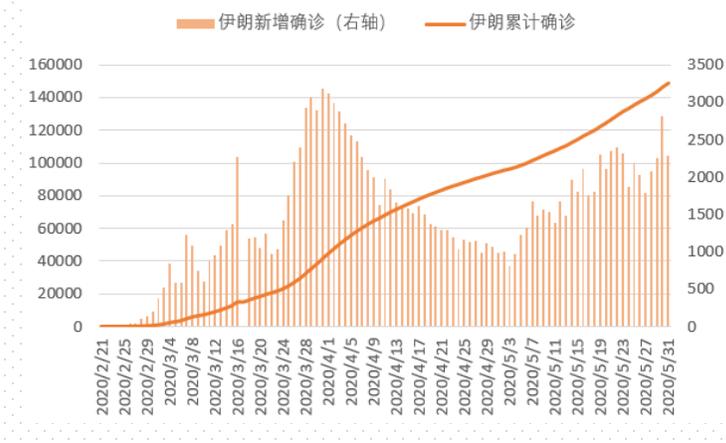
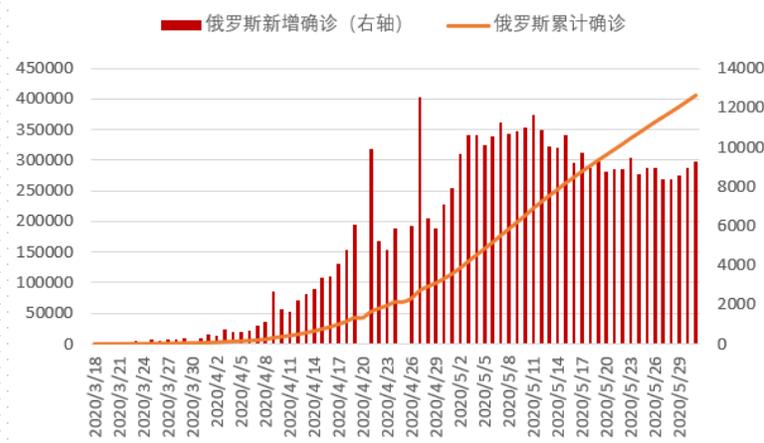
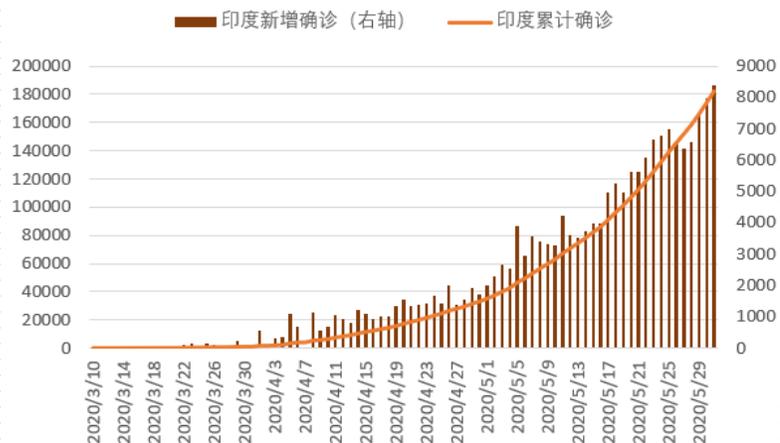
本周美元指数下行，日元贬值，欧美利差上行



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31日，疫情主要焦点集中在美国、俄罗斯、印度、巴西等国，此外，伴随复工推进伊朗疫情二次爆发仍在持续，欧元区国家疫情出现二次爆发苗头。美国新增确诊再度降至2万人下方，需关注其持续性。

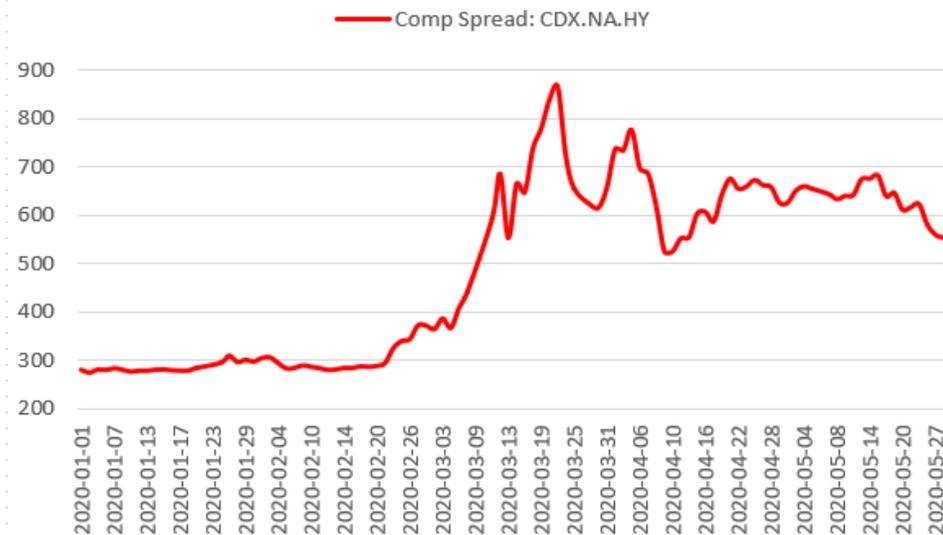
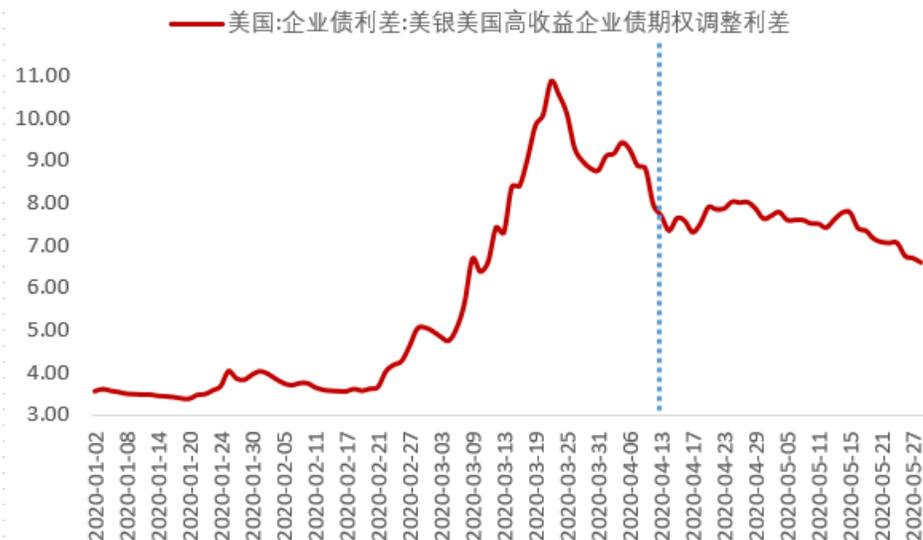
▶ TED利差



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延续回落, 流动性压力指标继续向常态回归。

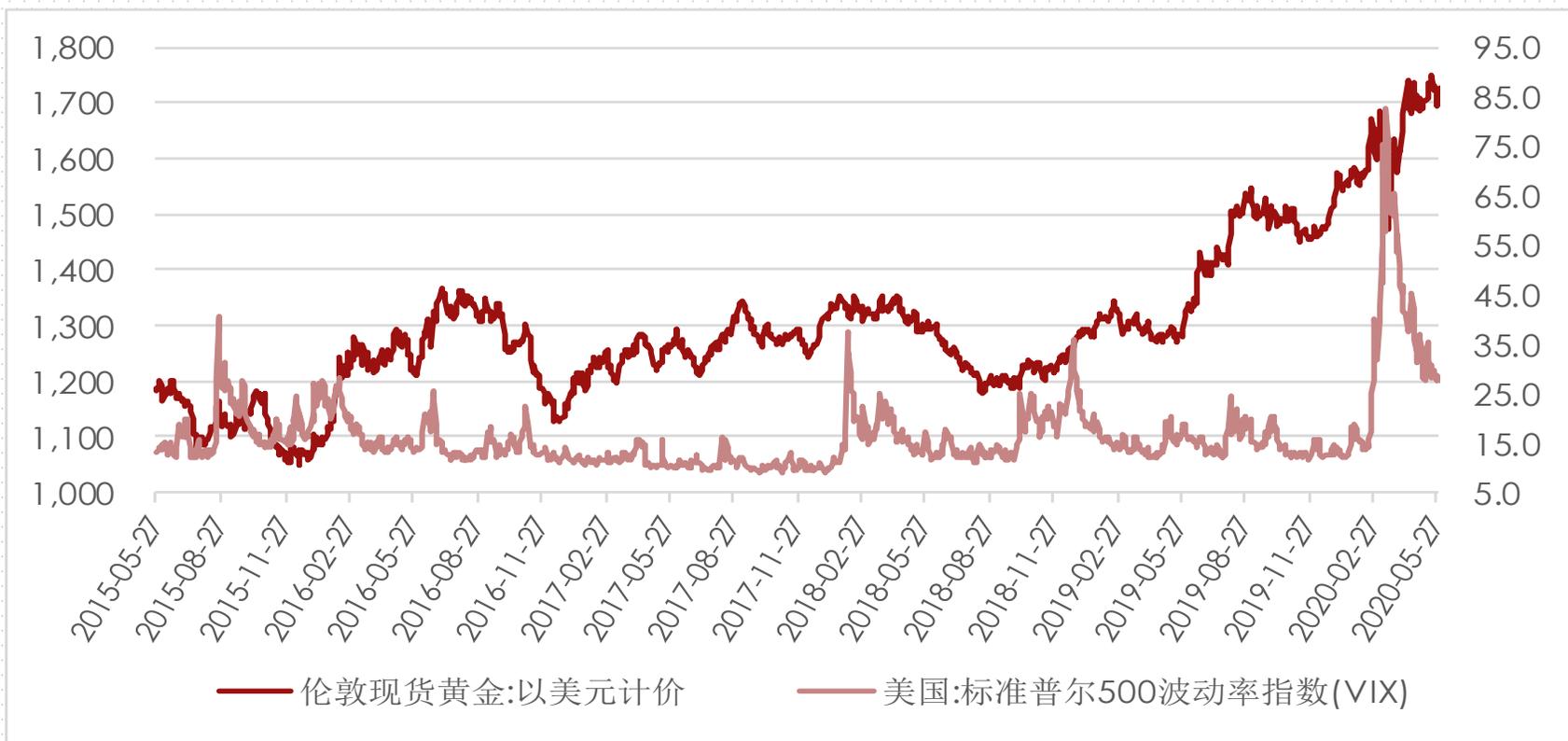
美债长短利差



数据来源: Wind

长短国债利差小幅下行。

恐慌指数



数据来源: Wind

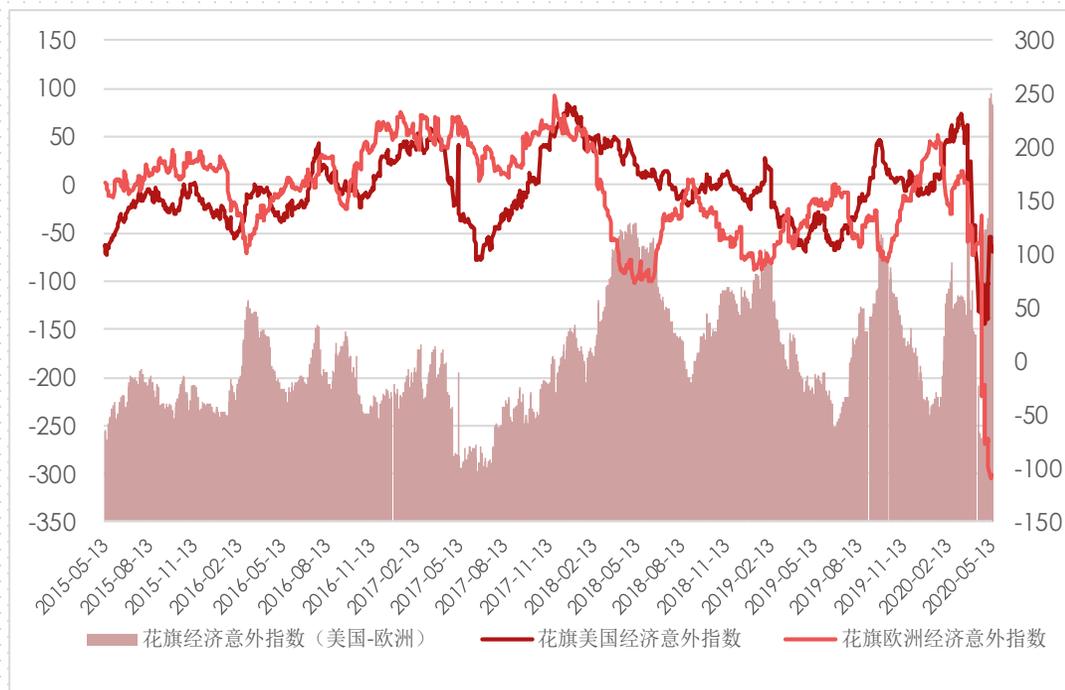
VIX波动指数小幅下行



PART 4

宏观经济

欧、美国花旗经济意外指数



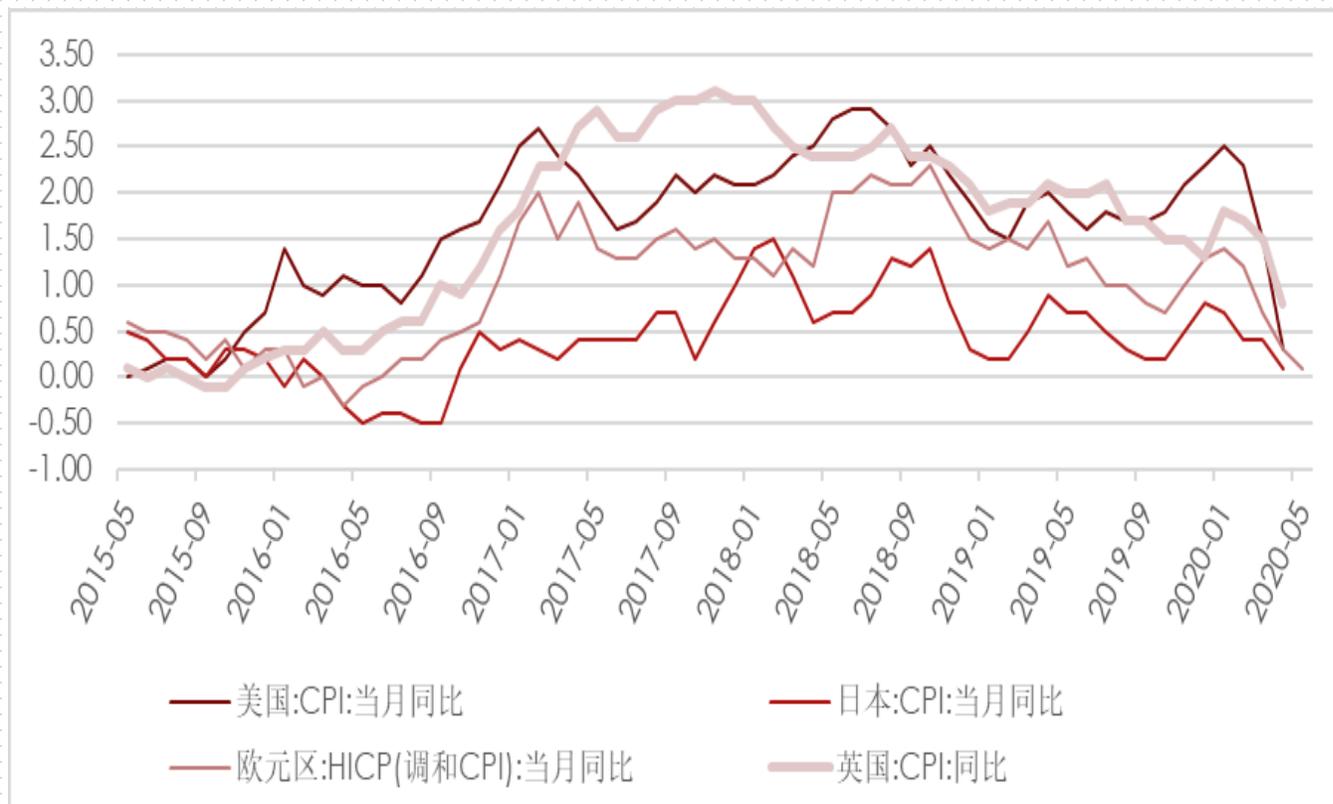
数据来源：Wind



数据来源：Wind

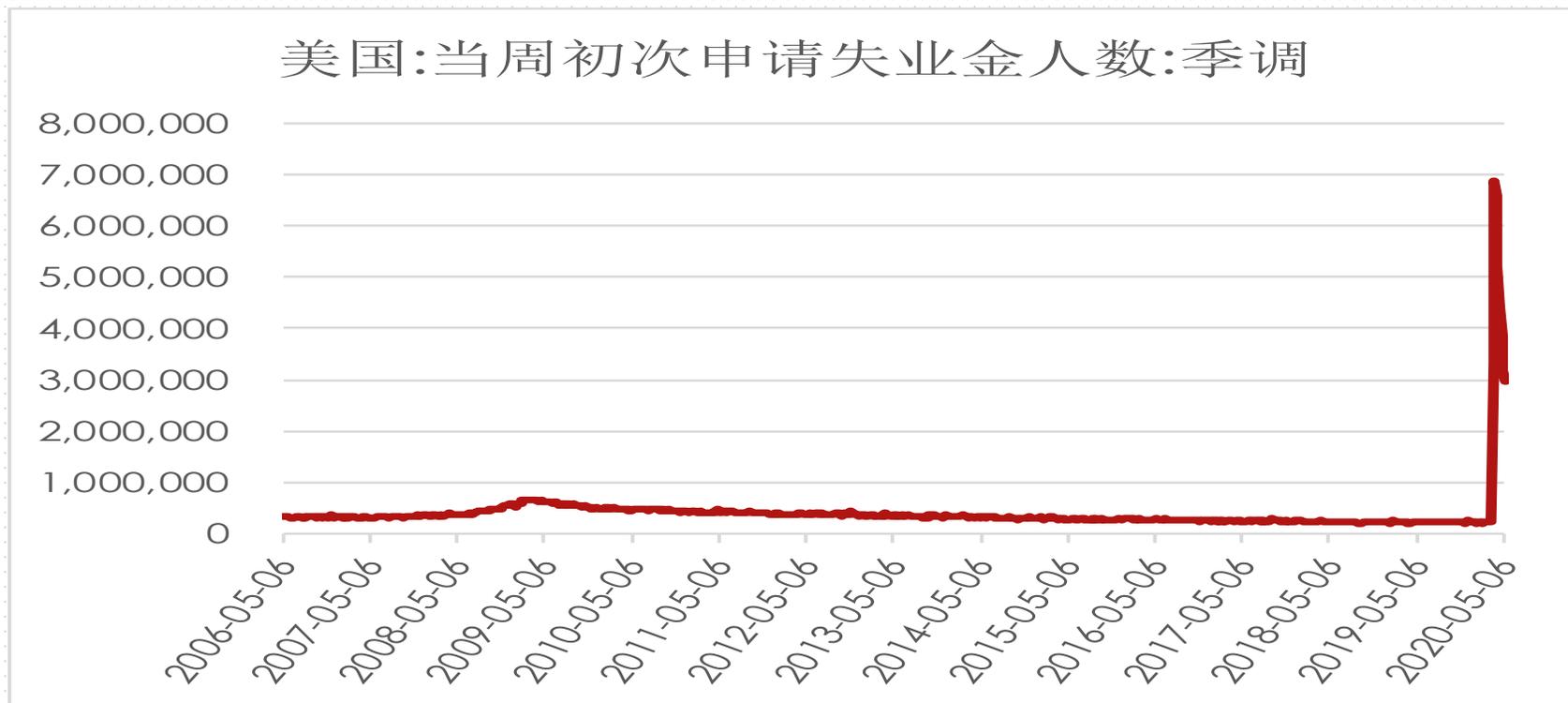
美欧花旗经济意外指数差值扩大

▶ 全球主要经济体通胀



欧洲区5月CPI同比下降

▶ 美国就业数据



美国当周初请失业金人数较上周继续回落。



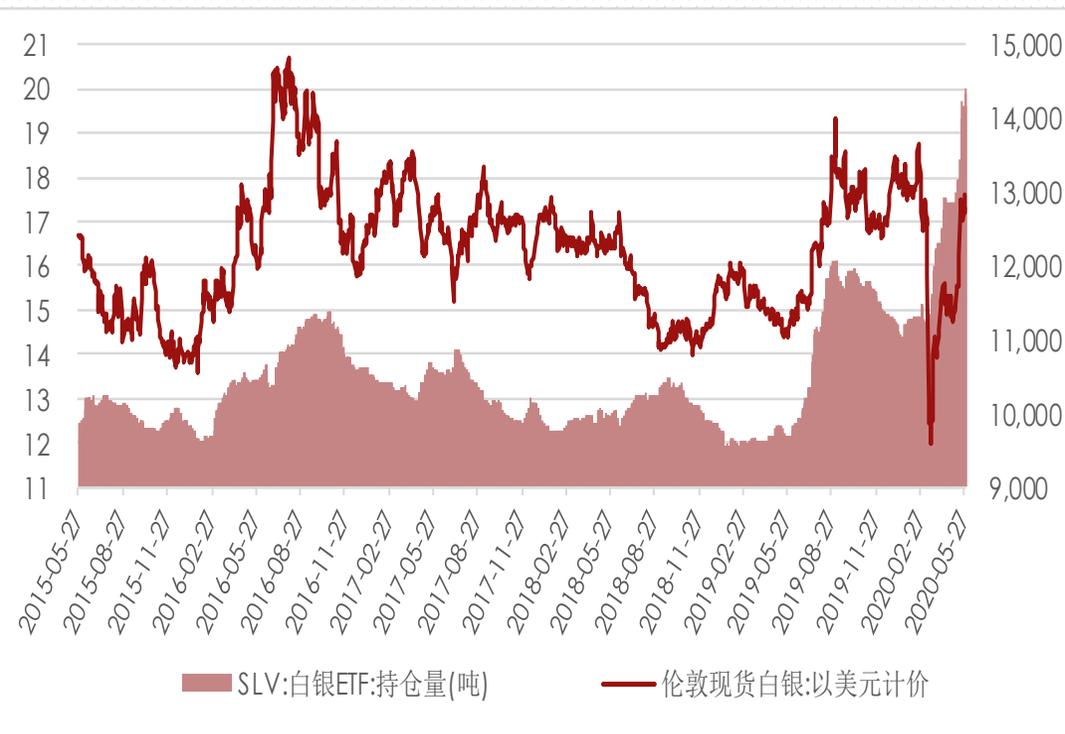
PART 5

资金情绪

金銀ETF持仓



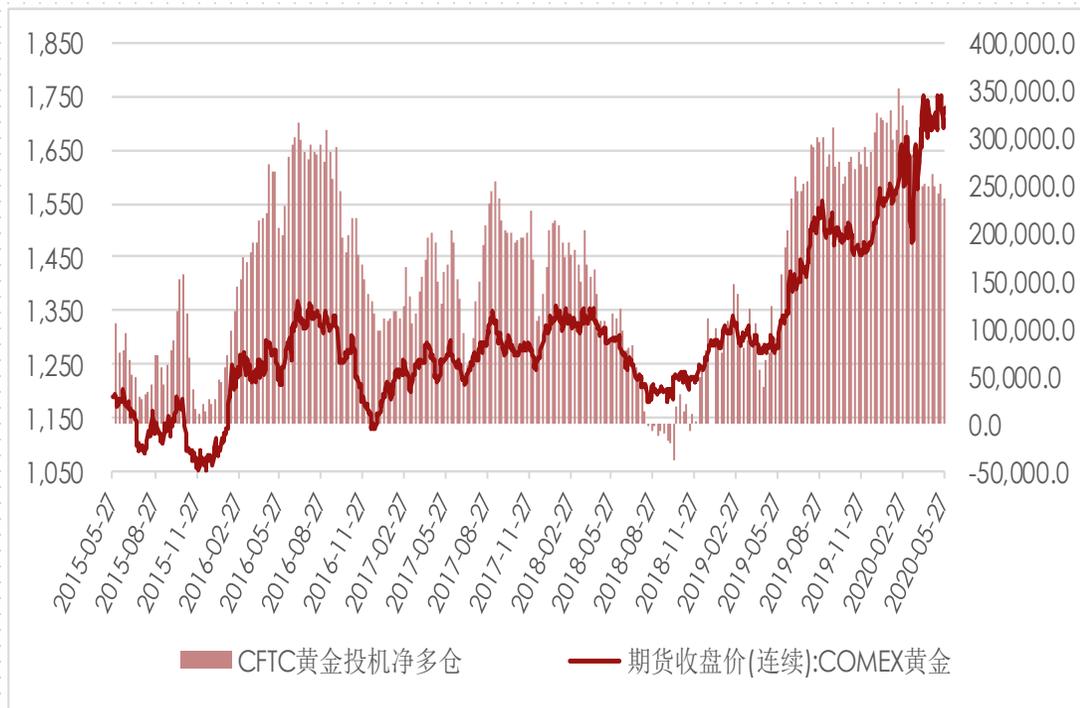
数据来源: Wind



数据来源: Wind

本周金銀ETF持仓水平同时上升。

金銀CFTC持仓



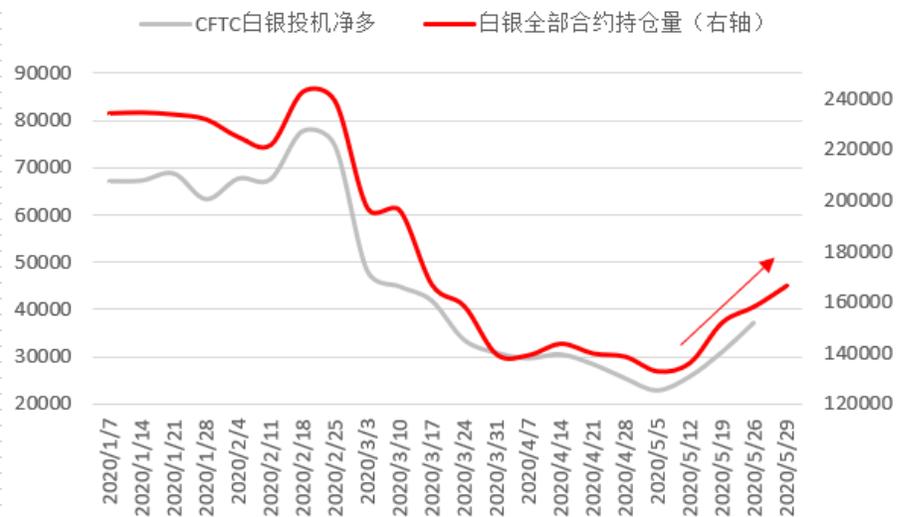
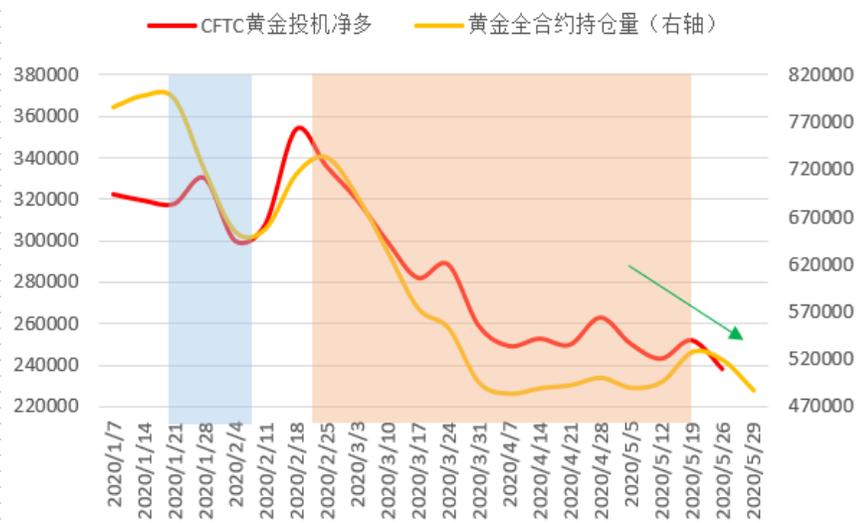
数据来源: Wind



数据来源: Wind

截至5月26日，CFTC黄金、白银投机净多仓较上周有所增持，但白银表现更为抢眼。

► 纽期金银资金强弱分化依旧显著



数据来源：CME、Wind

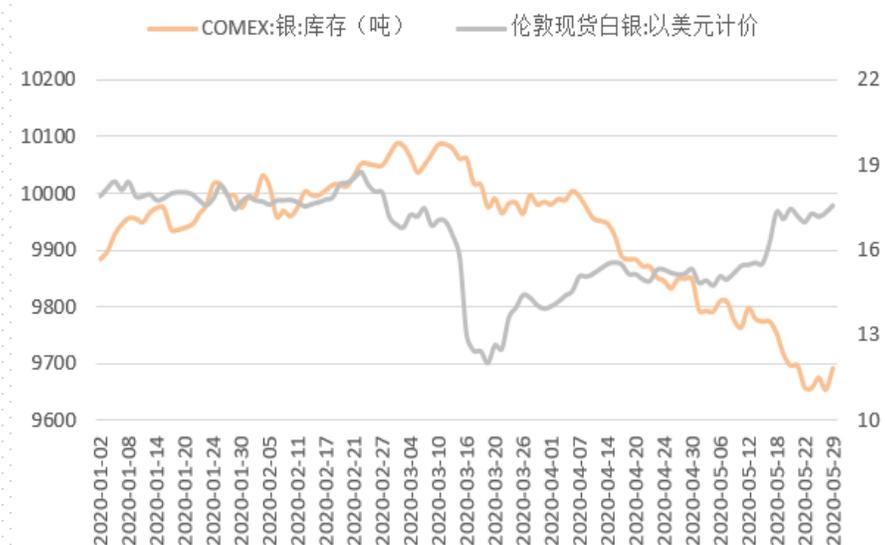
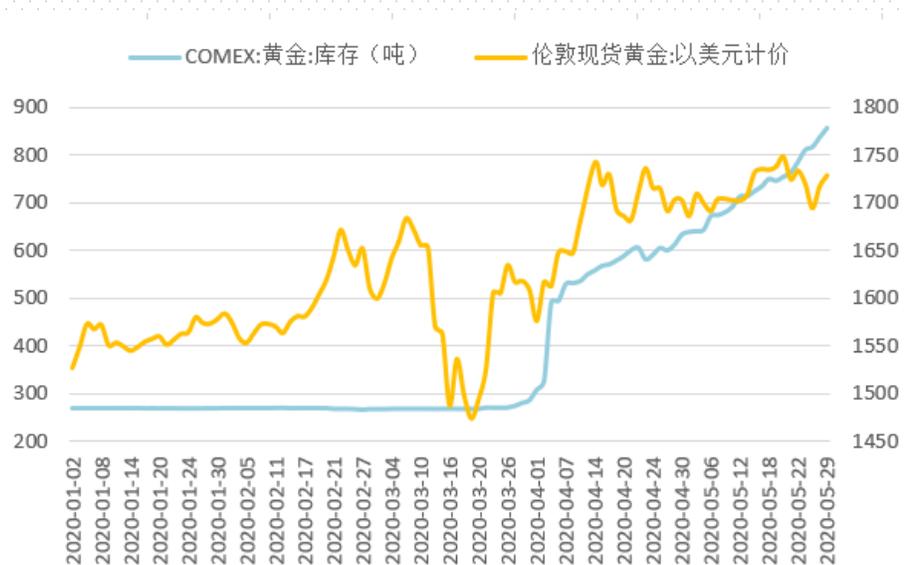
截至5月29日，纽期金持仓量48.77万张，较22日减少40069张，较26日减少31720张；白银连续四周资金回流力度大于黄金，纽期银持仓量16.64万张，较22日增加9635张，较26日增加8187张。



PART 6

库存、价差与比价

► 纽期金库存持续攀升，期银库存小幅上升



数据来源: Wind

▶ 金银2012与2008价差

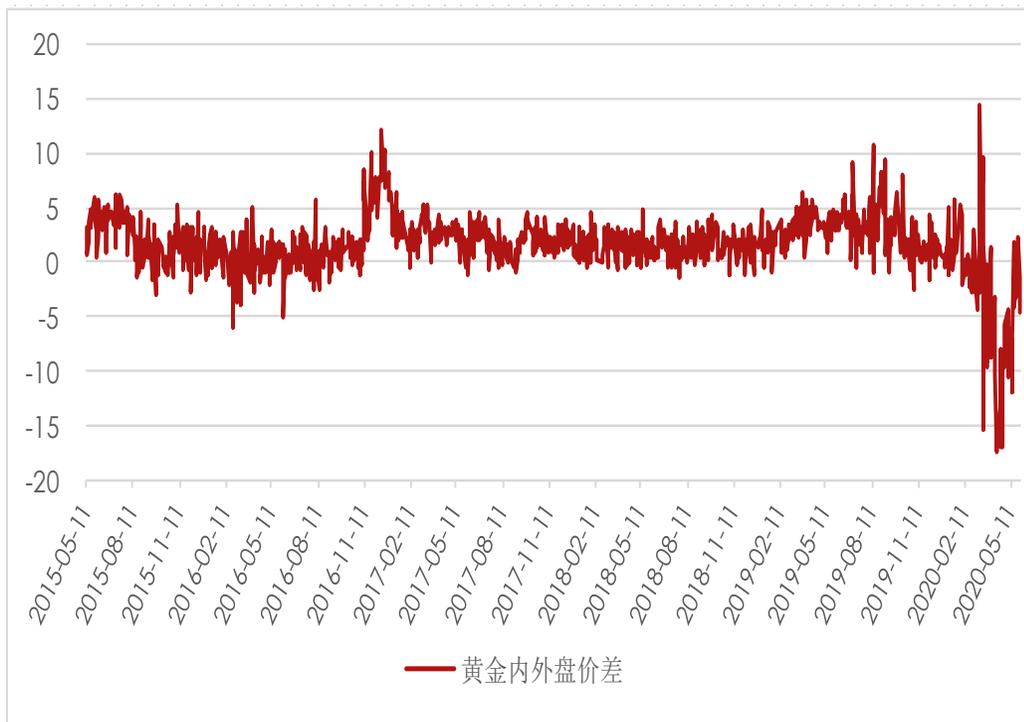


数据来源: Wind



数据来源: Wind

▶ 内外价差



数据来源: Wind



数据来源: Wind

本周，国内黄金溢价自低位显著反弹，国内买盘开始增多。

伦敦金与相关指数走势对比



数据来源: Wind

数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

本周，美股上行，CRB商品价格指数上行，金属指数上行。

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、银铜比下行，当前通胀预期升温



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1758，中期阻力1789，牛熊线1523。



白银中线支撑14.76，短期支撑17.64，短期阻力18.92，中期阻力19.75，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（6.1-6.5）

日期	下周重要财经数据与事件
2020/6/1	美国5月Markit制造业PMI终值、美国5月ISM制造业PMI、美国4月营建支出月率
2020/6/3	美国5月ADP就业人数、美国5月Markit服务业PMI终值、美国5月ISM非制造业PMI
2020/6/4	美国当周初请失业金人数、欧洲央行公布利率决议
2020/6/5	美国5月季调后非农就业人口及失业率

► 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