



贵金属周报

(8.3-8.9)

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)

► 美就业市场修复放缓 白银资金面仍好于黄金

1. 走势回顾：当周美国疫情有趋缓迹象，非农等经济数据好于预期令市场风偏升温，白银显著强于黄金，纽期金上涨2.61%，纽期银大涨15.31%，周线9连阳并站稳牛熊线26.10。

2. 宏观面：7月美经济数据总体强势虽提振市场风险偏好，但受二轮疫情影响，就业市场修复放缓已是不争事实。由于实际利率下行主要受通胀预期修复支撑，则短期仍需对中美紧张关系加剧、疫情反复可能造成的情绪、经济双重冲击保持关注。

3. 资金面：滞后的CFTC数据显示，金银投机净多均小幅回升，其中金、银投机空头一增一减变化幅度相对较大；总持仓数据显示黄金资金流出持续。投资需求对价格正面支撑作用仍在，当周金银ETF总体流入趋势不改，白银ETF增幅下滑明显。

4. 新冠疫情：美、印、巴仍为焦点，欧洲部分国家疫情有所反复。美国疫情短期有一定趋缓迹象。

5. 后市展望：疫情和地缘博弈仍是影响后续贵金属走势的两大动态变量。疫情对三季度经济的影响仍未完全展露全貌，目前看，就业数据中临时性失业人口仍须进一步消化，通胀预期修复在接近疫情爆发前水平线附近继续平稳上修难度较大，从而使得金银极有可能中止目前的“疯涨”行情转为震荡。下周继续跟踪风险和通胀两大实际利率影响因素间的博弈。操作上，黄金多单暂持但警惕回调风险，中线依托1804止盈，短线依托1922止盈。对冲策略上，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

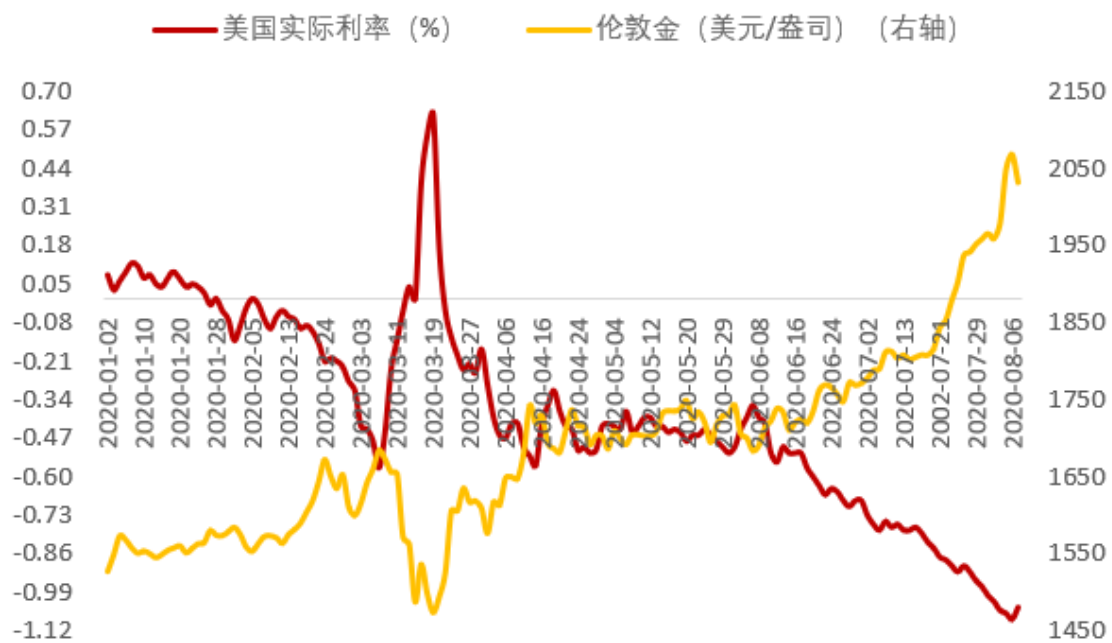
	单位	最新一周	上一周	周变化	周环比		单位	最新一周	上一周	周变化	周环比
伦敦金	美元/盎司	2031.15	1964.9	66.25	3.37%	伦敦银	美元/盎司	28.33	24.07	4.26	17.70%
黄金现货溢价	元/克	-13.75	-15.52	1.77	11.39%	白银现货溢价	元/千克	235	231	4	1.67%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	321847	312588	9259	2.96%	COMEX白银非商业多头持仓	张	75498	74401	1097	1.47%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	83101	75787	7314	9.65%	COMEX白银非商业空头持仓	张	45609	47093	-1484	-3.15%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	1262.12	1241.95	20.17	1.62%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	17823.22	17669.66	153.56	0.87%
美元指数		93.41	93.48	-0.07	-0.08%	美日汇率		105.92	105.81	0.11	0.10%
美国实际利率	%	-1.04	-1.00	-0.04	-4.00%	标准普尔500指数		3351.28	3271.12	80.16	2.45%
美10年期国债收益率	%	0.57	0.55	0.02	3.64%	TED利差	%	0.14	0.16	-0.02	-9.76%
RJ/CRB商品价格价格指数		146.85	143.58	3.27	2.28%	金银比		71.70	81.63	-9.94	-12.17%
VIX波动率指数	%	22.21	24.46	-2.25	-9.20%	金油比		49.19	49.32	-0.13	-0.27%
道琼斯工业指数		27433.48	26428.32	1005.16	3.80%	钯金期货	美元/盎司	2197.90	2133.00	64.90	3.04%



PART 2

利率和汇率

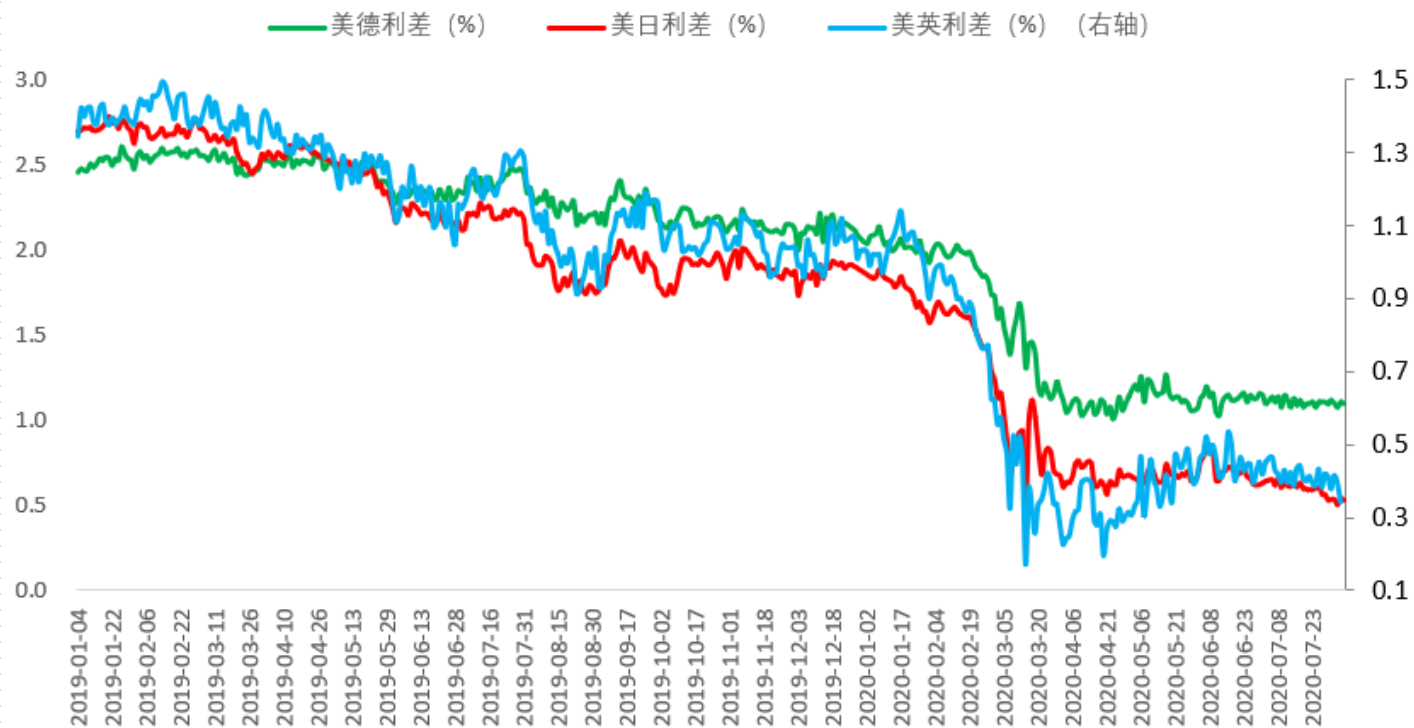
美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

本周，实际利率再创新低后小幅回升，黄金加速上行临近周末回落。

美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

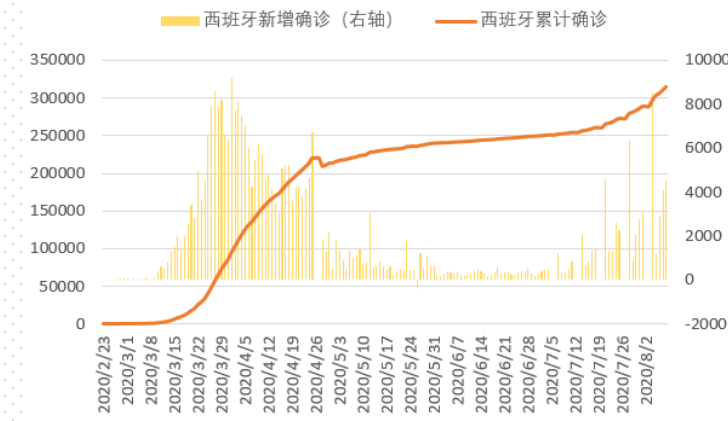
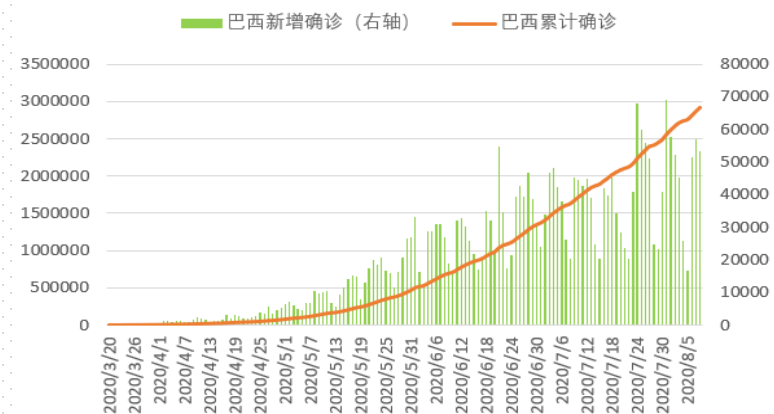
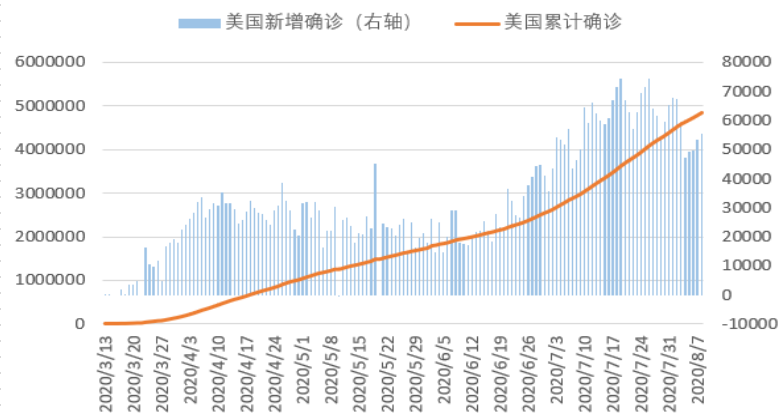
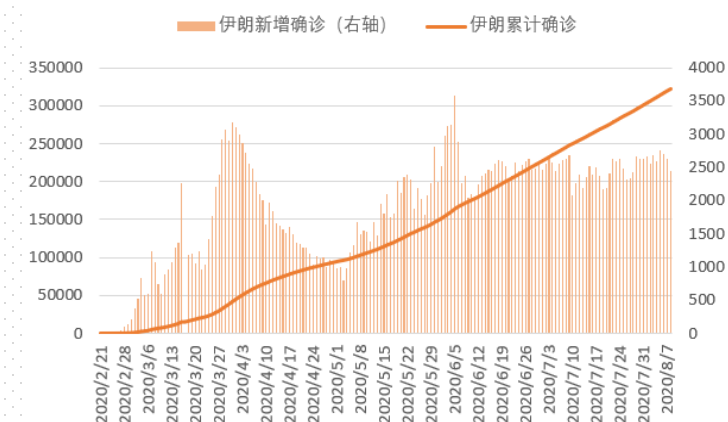
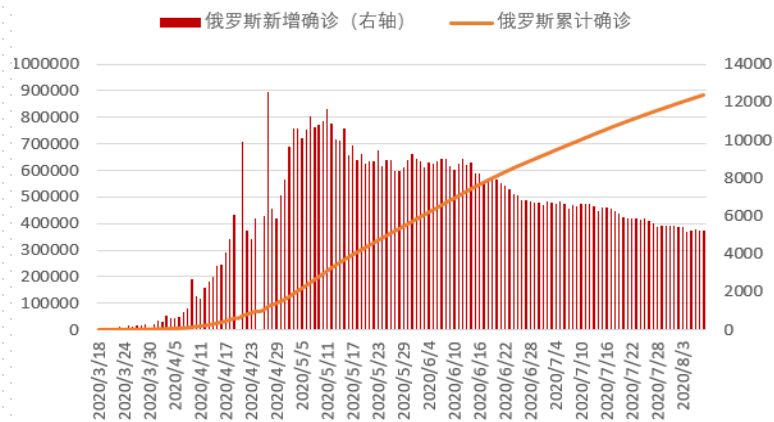
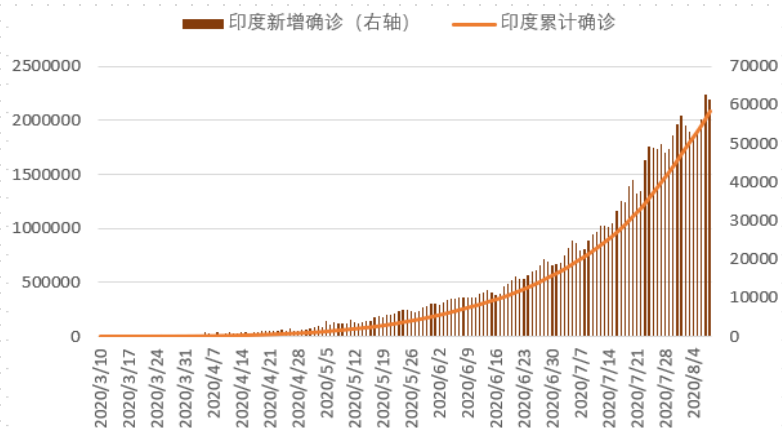
本周，美德利差小幅回落，美日利差基本持平，美英利差震荡下行，美元总体仍承压。



PART 3

风险及不确定性

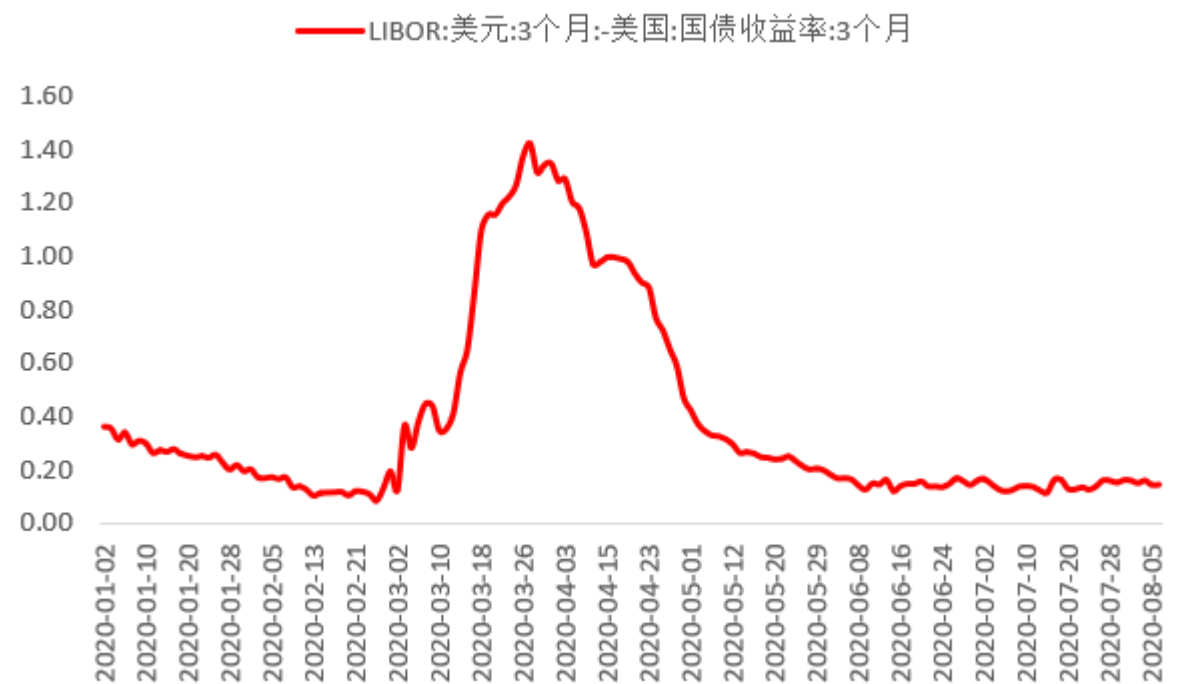
海外疫情跟踪



数据来源: WHO

截至8日, 疫情主要焦点集中在印度、巴西、美国、伊朗、俄罗斯等国。美国疫情近一周以来有所趋缓, 俄新增病例仍呈现“厚尾”走势, 伊朗疫情未有明显好转, 欧元区、日本疫情出现反复。

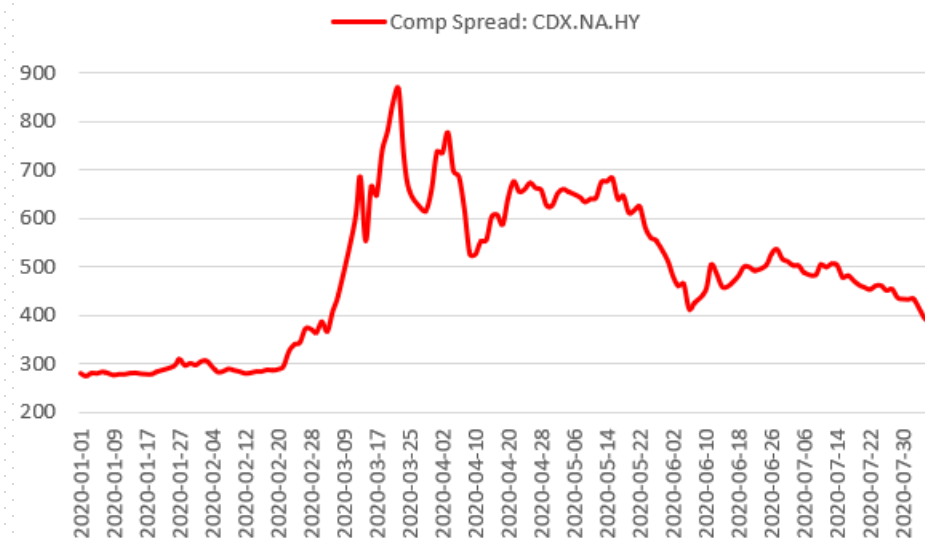
▶ TED利差



数据来源：Wind

本周TED利差较上周小幅回落，银行间市场流动性指标延续宽松状态。

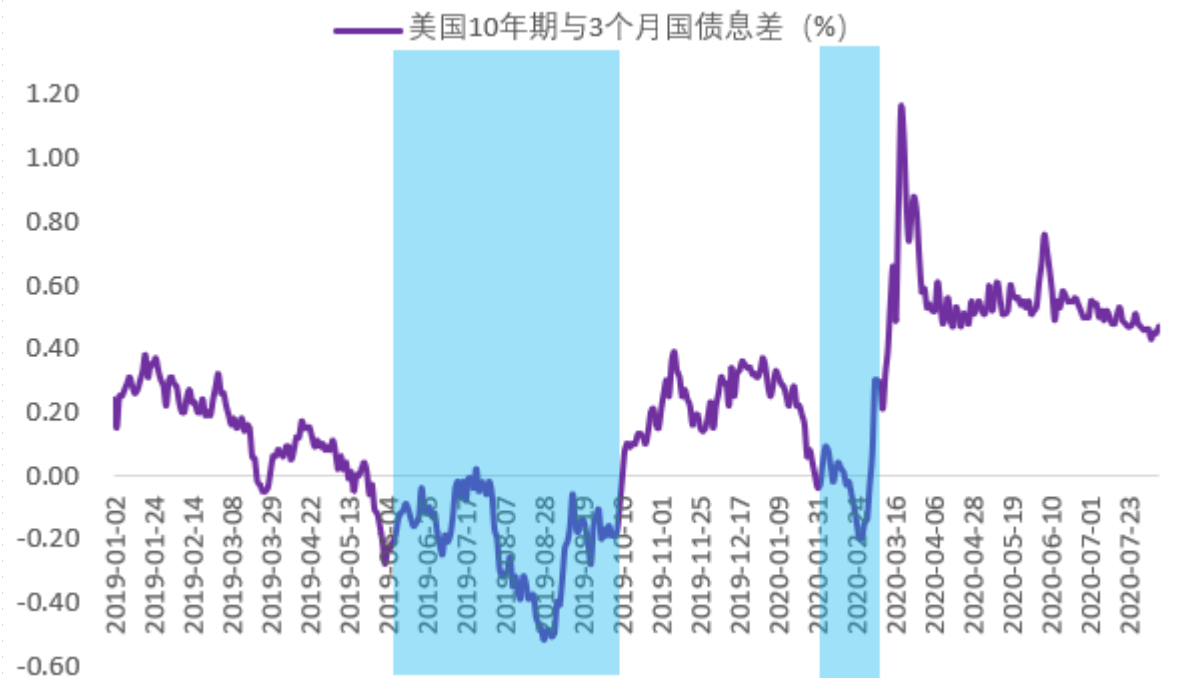
美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



数据来源: Wind

本周, 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下行态势, 企业信用违约压力持续缓解。

美债长短息差



数据来源：Wind

本周，10年期与3月期美债息差基本持平，风险偏好回暖提振长端利率修复。

恐慌指数



数据来源：Wind

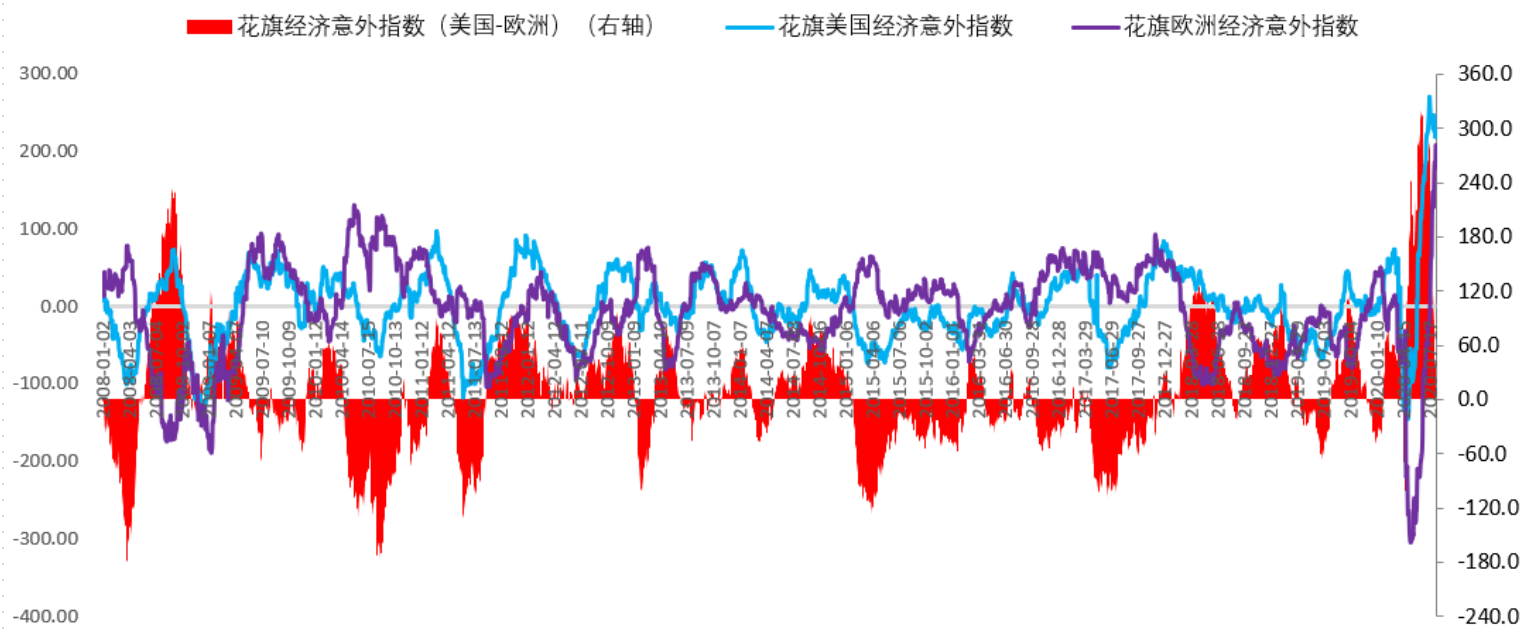
本周，VIX指数延续回落，市场风险偏好持续回暖。



PART 4

宏观经济

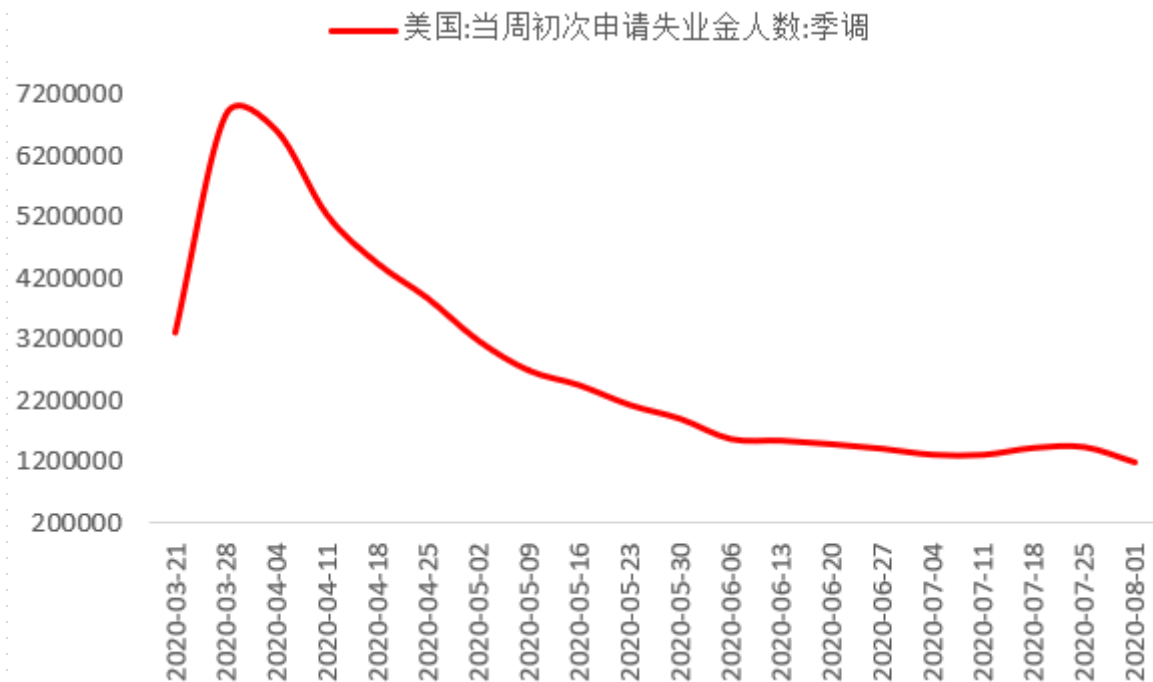
► 欧、美国花旗经济意外指数



数据来源: Wind

受美国疫情可能拖累三季度经济数据预期影响，本周美欧花旗经济意外指数差值延续回落态势，对美元形成压力。

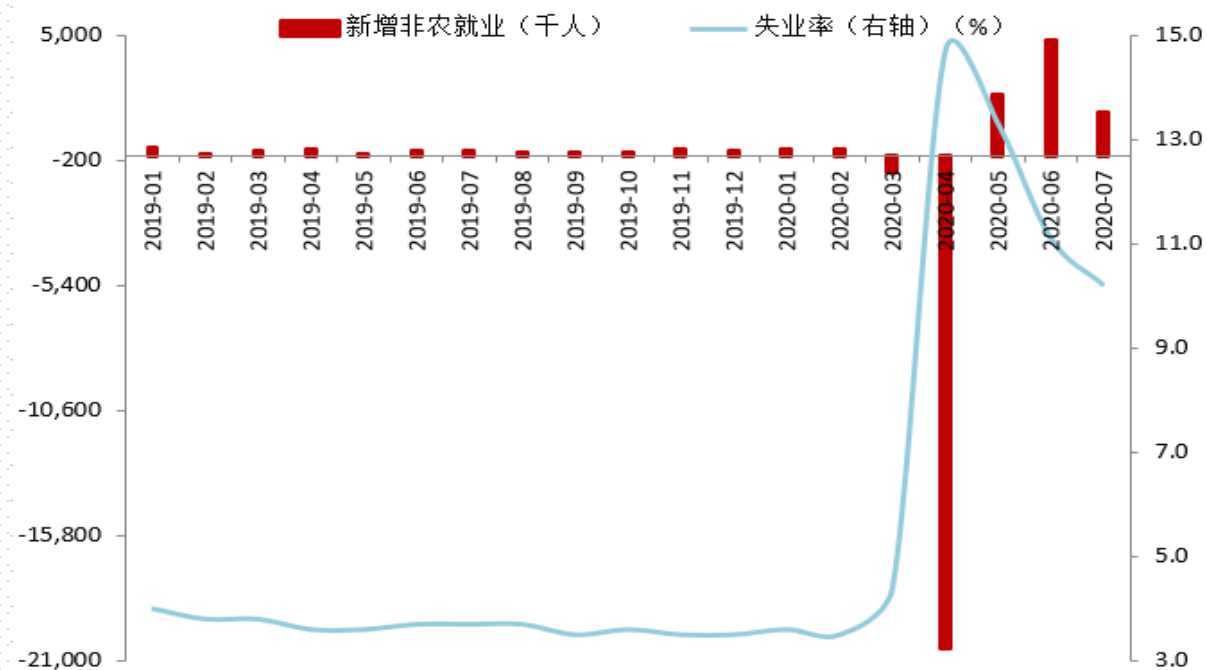
▶ 美国就业数据



数据来源: Wind

继连续两周上升后, 美国当周初请失业金人数本周显著下滑。

▶ 美国新增非农就业数据远好于预期



数据来源：Wind

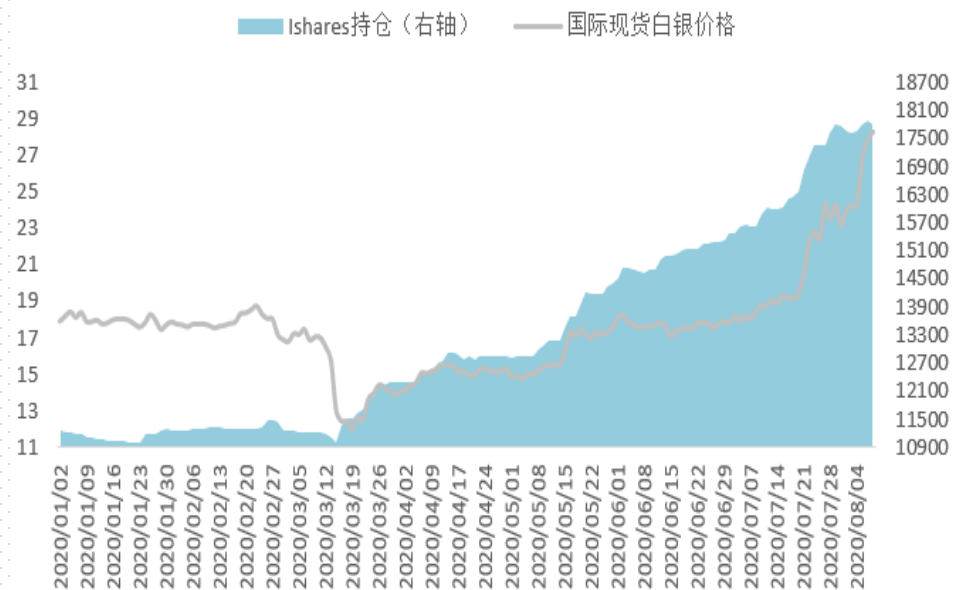
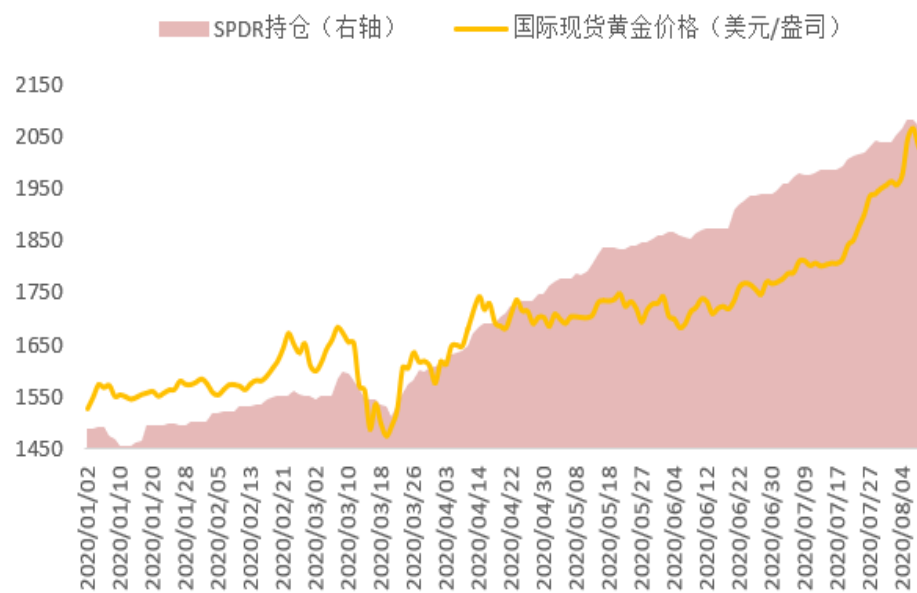
美国7月新增非农就业人数延续修复状态，但受疫情影响修复速率放缓。随着疫情有所缓解，7月数据显著好于预期进一步强化了市场风险偏好。



PART 5

资金情绪

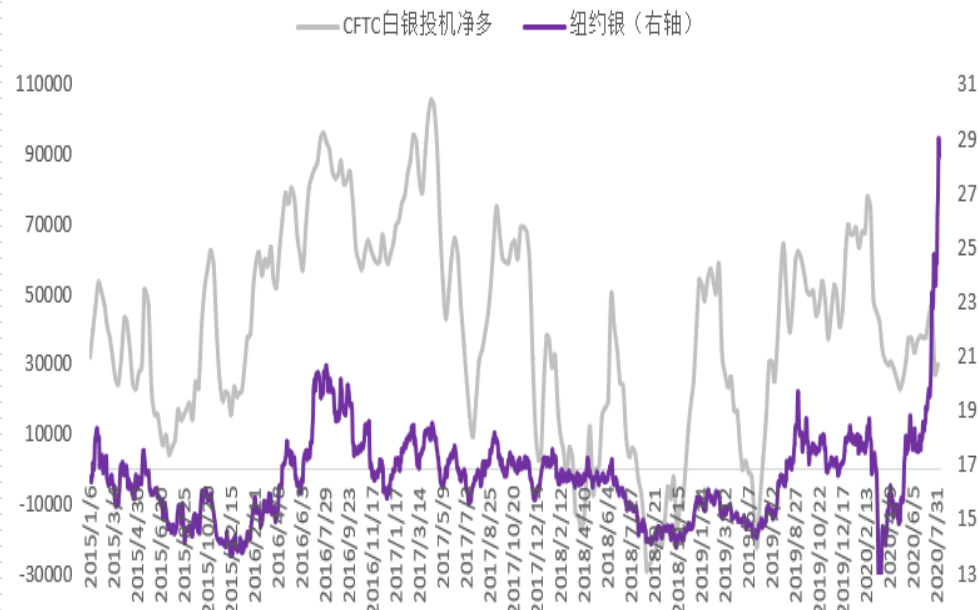
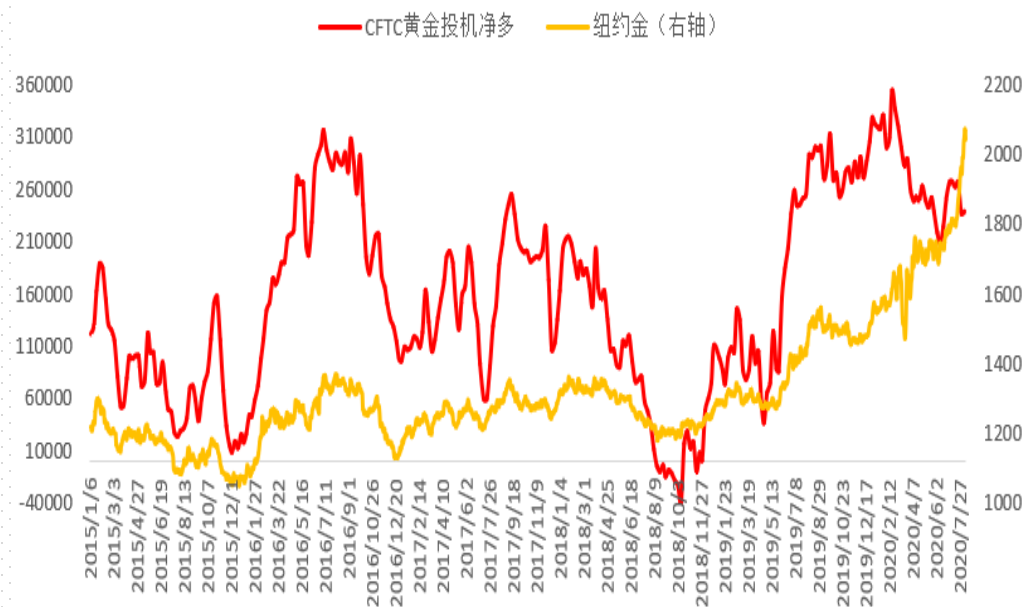
金銀ETF持仓



数据来源: Wind

本周金銀ETF持仓水平总体延续增加,其中白銀ETF持仓增速下滑明显。

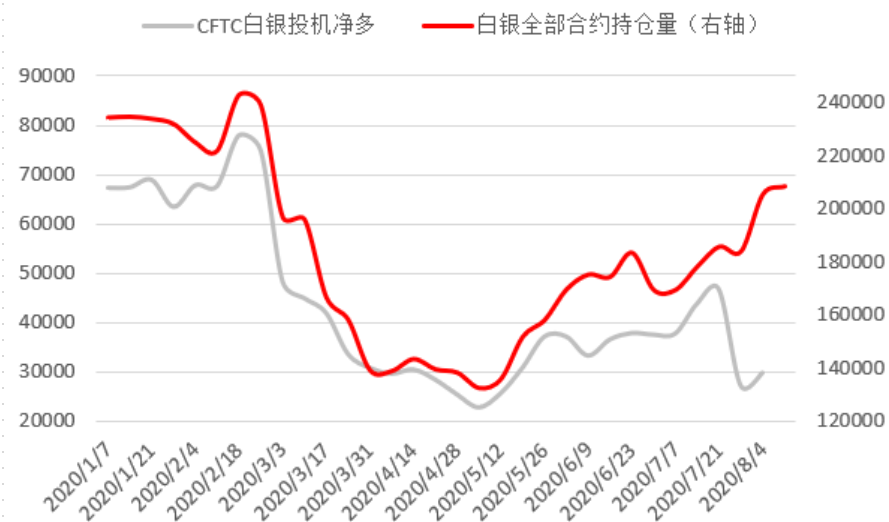
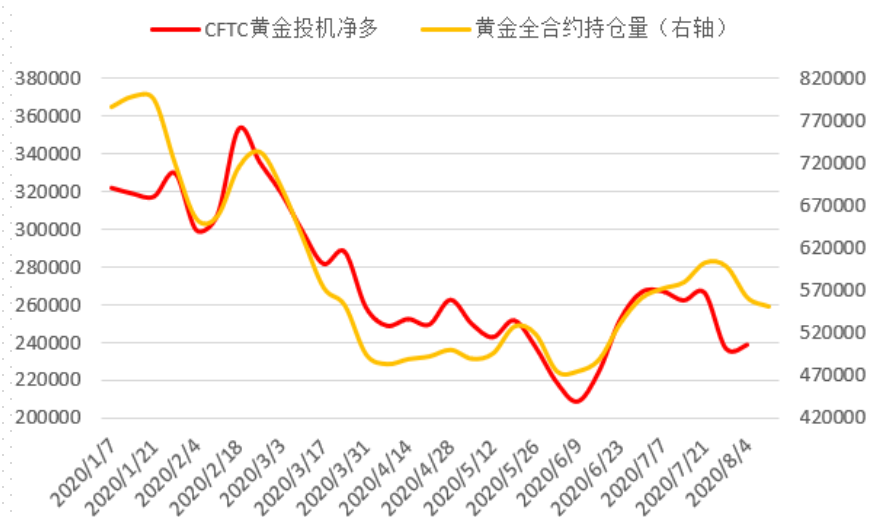
金銀CFTC持仓



数据来源：Wind

截至8月4日，CFTC金、银投机净多持仓较上周小幅反弹，其中金、银投机空头环比变化幅度较大，其中黄金为投机多空同增而白银投机多增空减。

▶ 资金延续自流出黄金，白银维持增仓态势



数据来源：CME、Wind

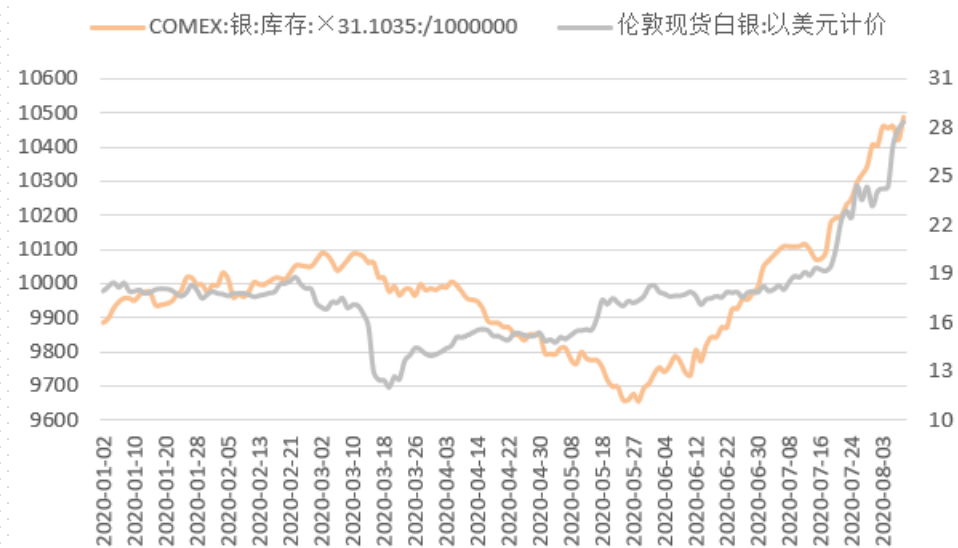
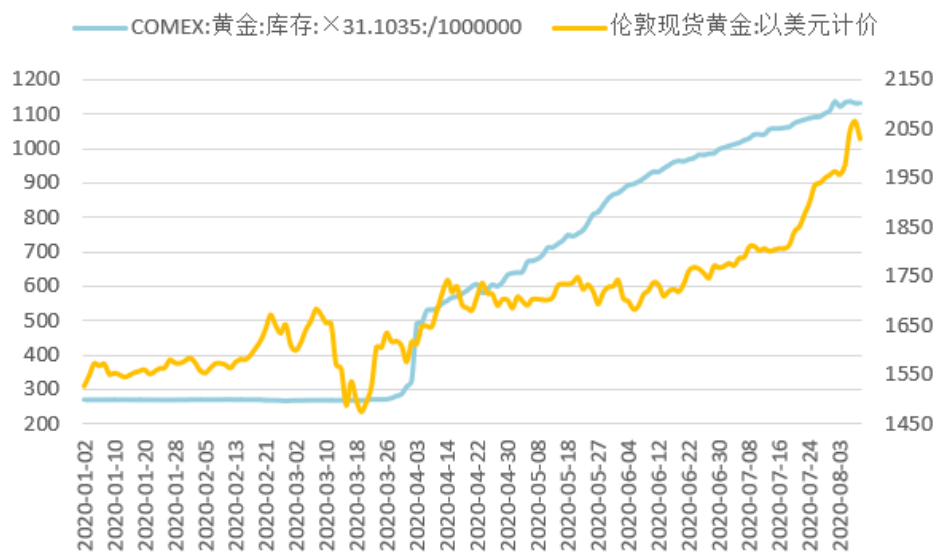
资金延续自黄金流出，白银维持增仓态势。截至8月7日，纽期金持仓量55.16万张，较31日减少7977张，较4日减少10205张；纽期银持仓量20.85万张，较31日增加15075张，较4日增加2923张。



PART 6

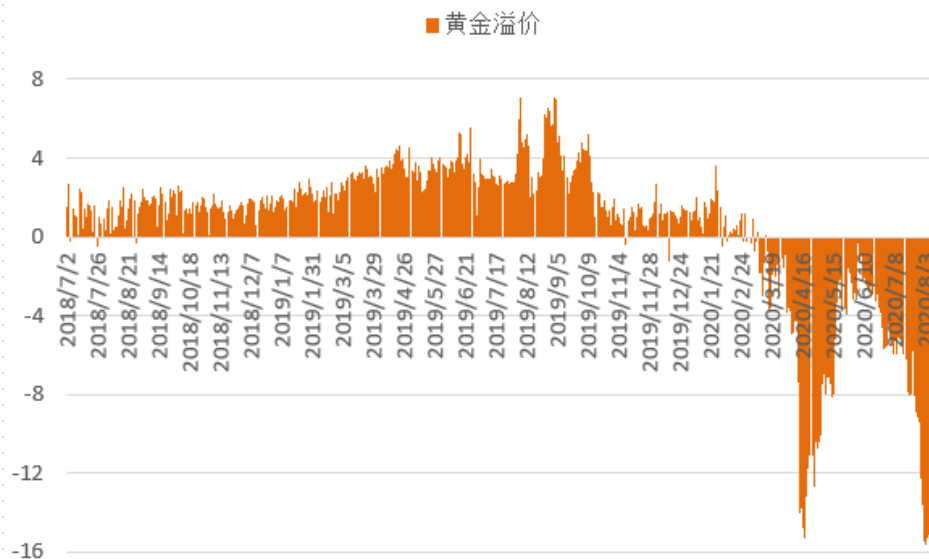
库存、溢价与比价

▶ 纽期金库存小幅回落，期银库存持续攀升

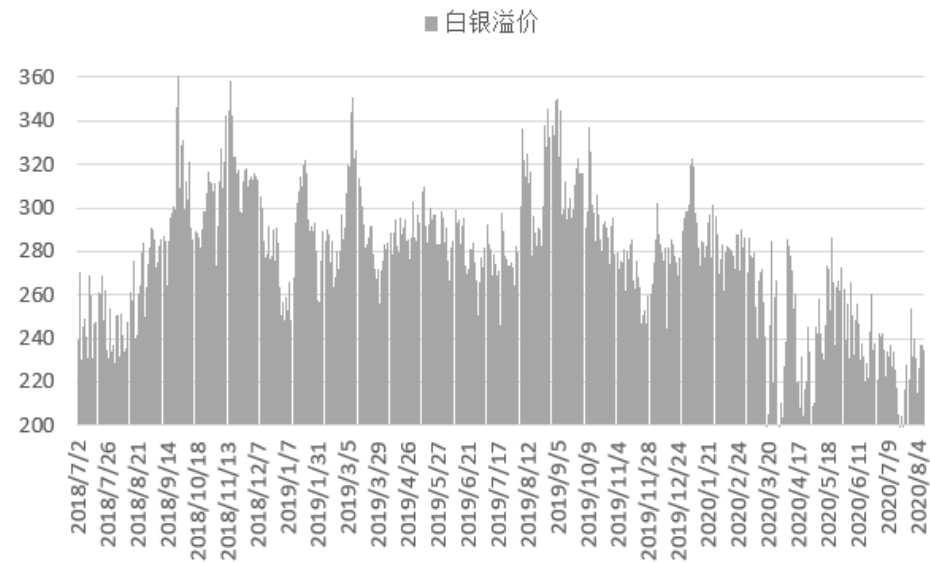


数据来源: Wind

国内现货金银溢价



数据来源：Wind



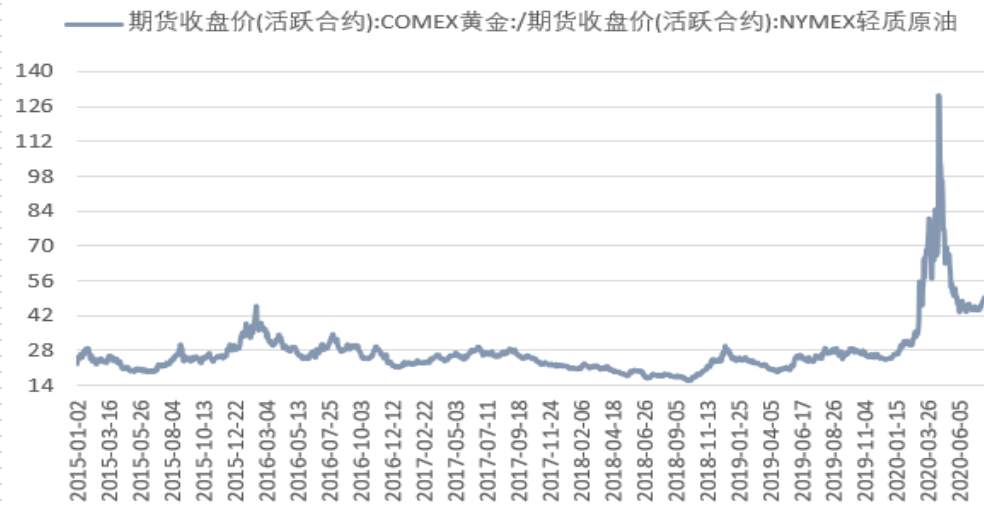
数据来源：Wind

本周，国内黄金溢价自年内新低小幅反弹，关注其背后代表的内外需求相对强弱能否持续扭转。

黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

本周金银比快速下行, 金油比小幅回落、银铜加速上行。



PART 7

技术分析

技术分析



黄金中线支撑1804，短期支撑1923，短期阻力2089，牛熊线1523。

白银中线支撑21.22，中期阻力35.40，短期支撑26.28，短期阻力29.92，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 (8.10-8.14)

日期	下周重要财经数据与事件
2020/8/10	美国6月JOLTs职位空缺
2020/8/12	美国7月CPI
2020/8/13	美国截至8月8日当周初请失业金人数
2020/8/14	美国7月零售销售月率、8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