一德期货
FIRST FUTURES

贵金属周报
(8.24-8.30)

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)

美联储调整政策目标框架　短期汇率影响重要程度有望上升

1. 走势回顾：本周，美联储调整“长期目标和货币政策战略声明”以及日本首相安倍晋三宣布从辞任两则消息显著影响贵金属和外汇市场，纽期金、银当周均收涨2.07%，美元回调而日元收涨。

2. 宏观面：名义利率、通胀预期同时反弹令实际利率趋于震荡，或令目前金银振幅加剧。油价强势以及美联储“灵活形式的平均通胀目标制”支撑通胀预期修复，短期或对白银更为有利。此外，需关注日本政局走向对日元的影响，日元升值对贵金属存在潜在支撑。

3. 资金面：滞后的CFTC数据显示，黄金投机净多连续三周减少而白银持续两周增加。后者与总持仓数据持续背离。对应当前价格投资需求扩张明显放缓，金银ETF当周同时小幅流出。

4. 新冠疫情：印、美、巴仍为焦点，但后二者有趋缓迹象；欧洲国家中西班牙、法国疫情明显反弹。继续关注相关疫苗研发进展。

5. 后市展望：上述背景下，持有成本中的实际利率对贵金属影响偏中性，而汇率影响重要程度有望上升。美元方面，目前欧洲部分国家疫情反扑迅猛成为最为主要的支撑因素，但目前看该影响明显让位于美联储政策框架调整（中长期通胀预期修复打压美元）；日元方面，关注政局后续走向，日元强势支撑贵金属价格。操作上，当周黄金中线多单触及出场点离场，短期逢低做多白银为主；对冲策略，多金抛银组合暂离场。

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”。

一德期货 FIRST FUTURES

PART 1 市场回顾

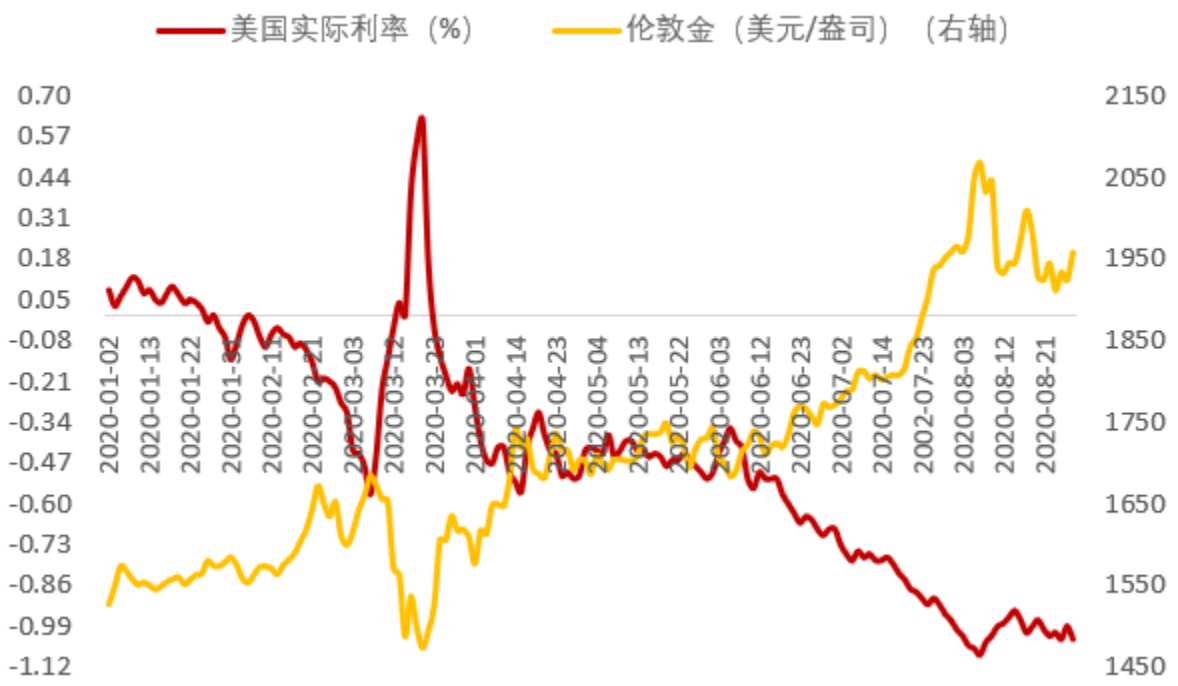
全球主要资产走势回顾

	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	1957.35	1924.35	33.00	1.71%	伦敦银	美元/盎司	27.35	26.85	0.50	1.86%
黄金现货溢价	元/克	-12.31	-17.28	4.97	28.77%	白银现货溢价	元/千克	-43	33	-76	-227.06%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	301559	302369	-810	-0.27%	COMEX白银非商业多头持仓	张	74311	71283	3028	4.25%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	80521	78851	1670	2.12%	COMEX白银非商业空头持仓	张	42974	44727	-1753	-3.92%
SPDR 黄金 ETF持有量	吨	1251.50	1252.38	-0.88	-0.07%	SLV 白银 ETF持仓量	吨	17791.37	17843.49	-52.12	-0.29%
美元指数		92.28	93.21	-0.92	-0.99%	美日汇率		105.37	105.79	-0.43	-0.40%
美国实际利率	%	-1.03	-1.00	-0.03	-3.00%	标准普尔500指数		3508.01	3397.16	110.85	3.26%
美10年期国债收益率	%	0.74	0.64	0.10	15.63%	TED利差	%	0.14	0.15	-0.01	-6.08%
RJ/CRB商品价格指数		153.44	149.96	3.42	2.28%	金银比		71.57	71.67	-0.10	-0.14%
VIX波动率指数	%	22.96	22.54	0.42	1.86%	金油比		45.95	46.09	-0.14	-0.31%
道琼斯工业指数		28653.87	27930.33	723.54	2.59%	钯金期货	美元/盎司	2223.70	2178.80	44.90	2.06%

一德期货 FIRST FUTURES

PART 2 利率和汇率

美国实际利率和黄金

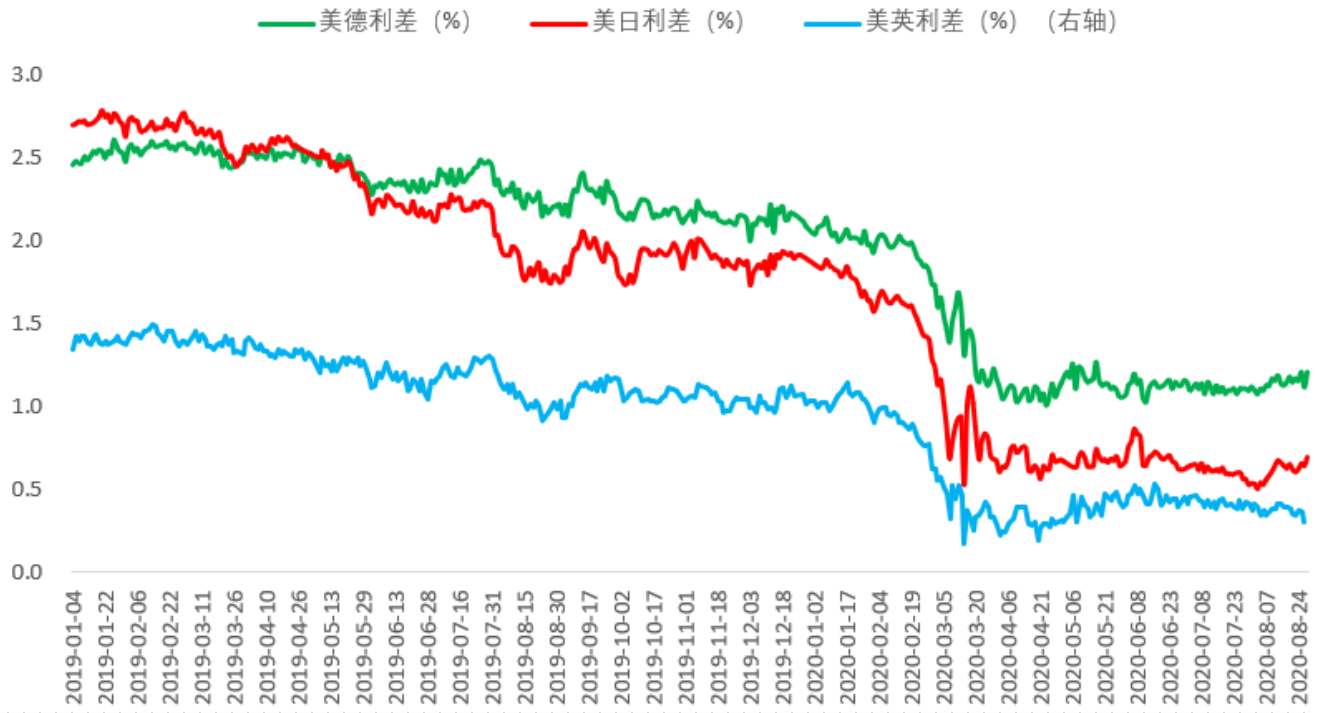


数据来源：Wind

本周，通胀预期略跑赢名义利率驱动实际利率小幅下行，黄金小幅收涨。

一德期货 FIRST FUTURES

美国与主要经济体利差



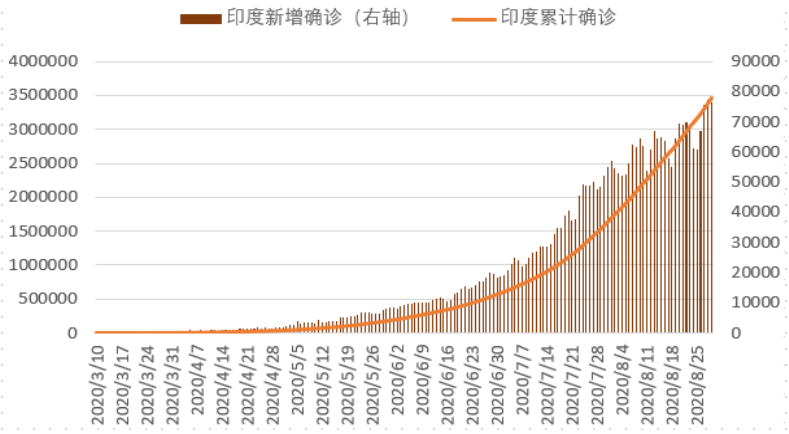
数据来源：Wind

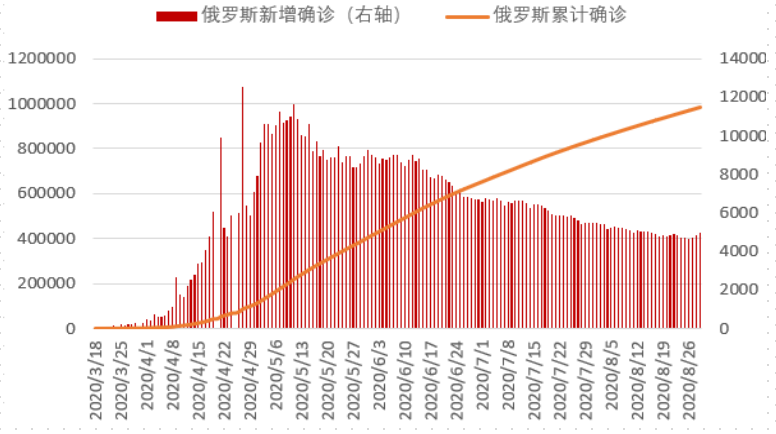
本周，美对德、日利差延续反弹，对美元仍具一定支撑。

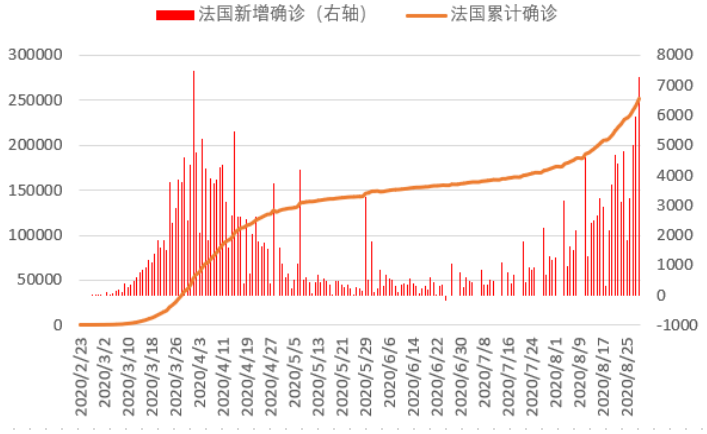
一德期货 FIRST FUTURES

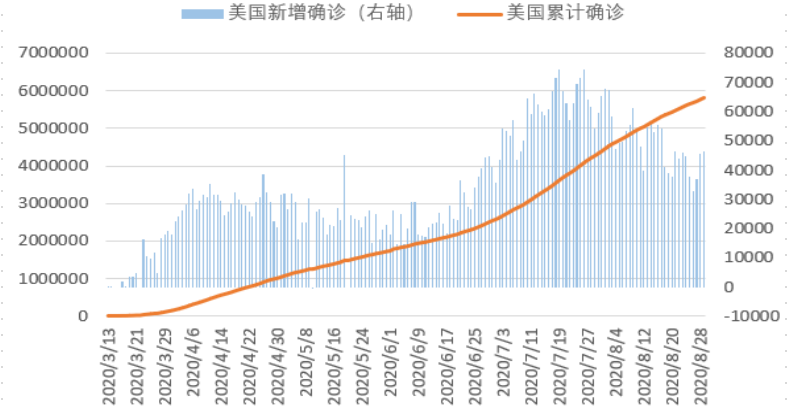
PART 3 风险及不确定性

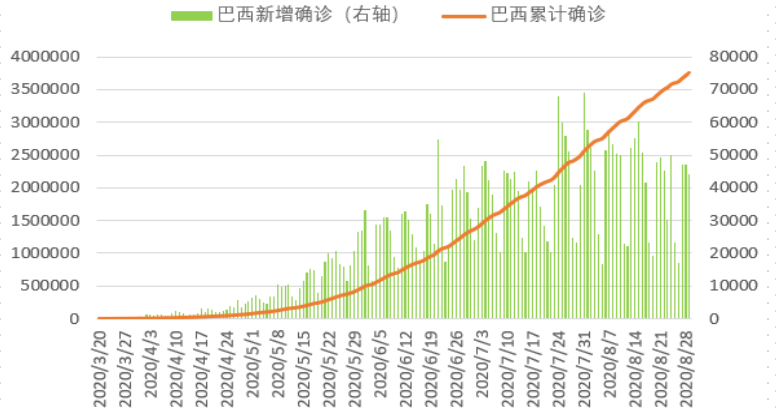
海外疫情跟踪

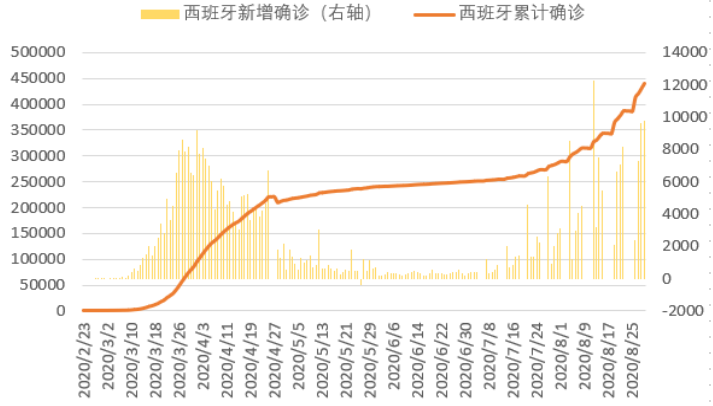










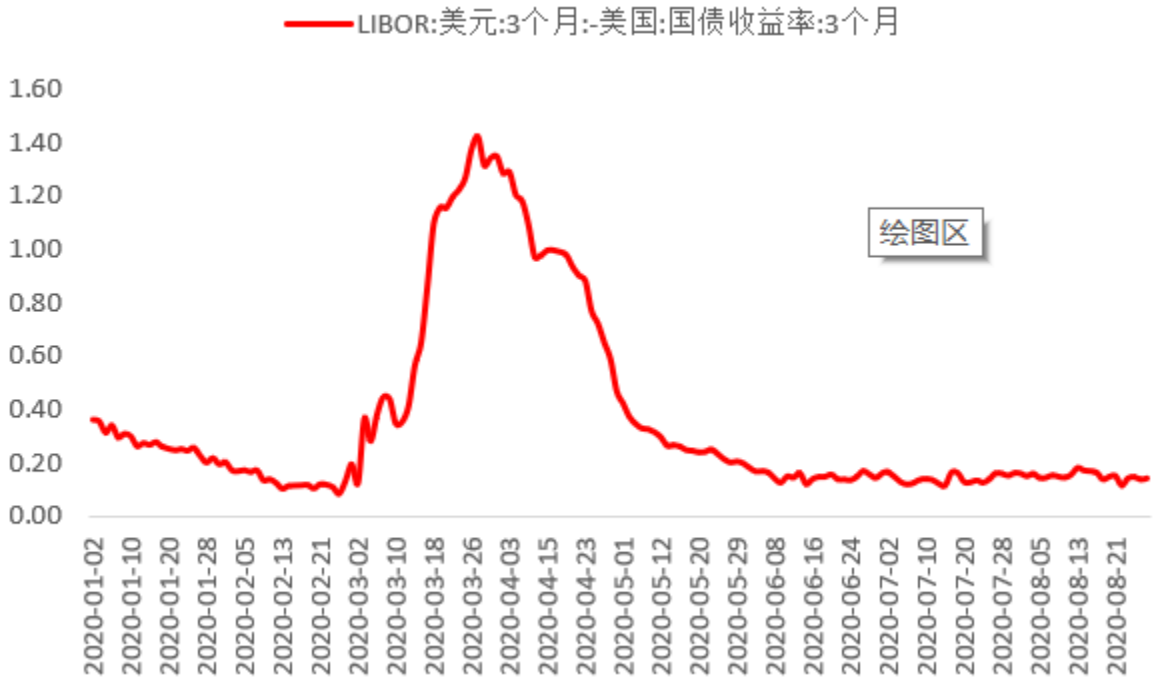


数据来源：WHO

截至29日，疫情主要焦点集中在印度、巴西、美国等国。印度、美国、巴西新增病例维持高位波动，但欧洲（以西班牙、法国为代表）疫情形势继续恶化。

一德期货 FIRST FUTURES

TED利差

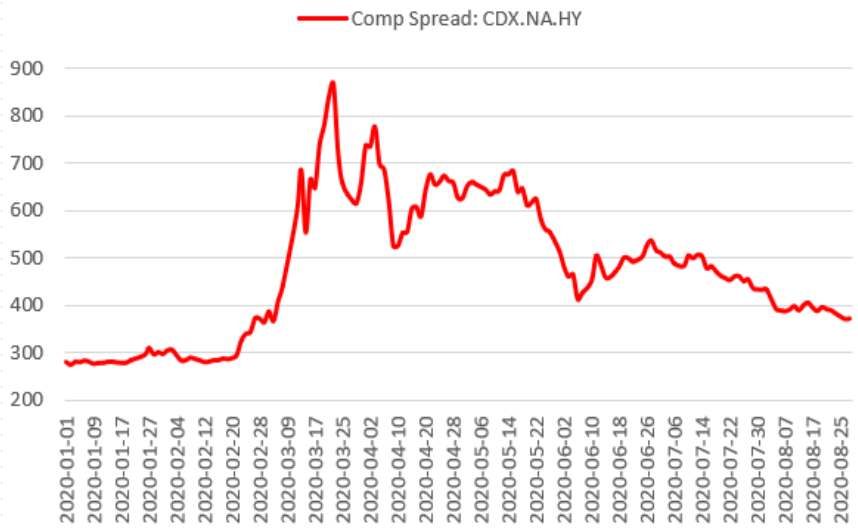


数据来源：Wind

本周，TED利差连续两周下滑，银行间市场流动性压力未现异常。

一德期货 FIRST FUTURES

美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差

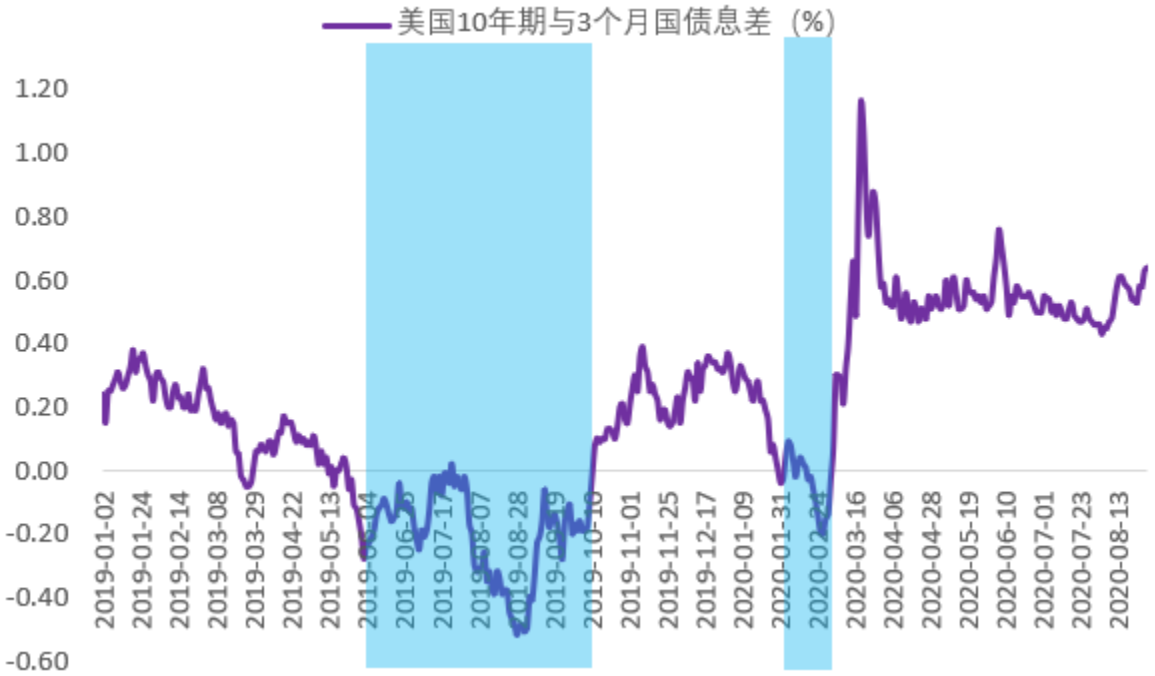


数据来源：Wind

本周，美国高收益企业债利差及北美信用违约互换综合利差持续下行，企业信用违约压力继续缓解。

一德期货 FIRST FUTURES

美债长短息差



数据来源：Wind

本周，10年期与3月期美债息差显著上行，市场风险情绪较上周明显提升。

一德期货 FIRST FUTURES

恐慌指数

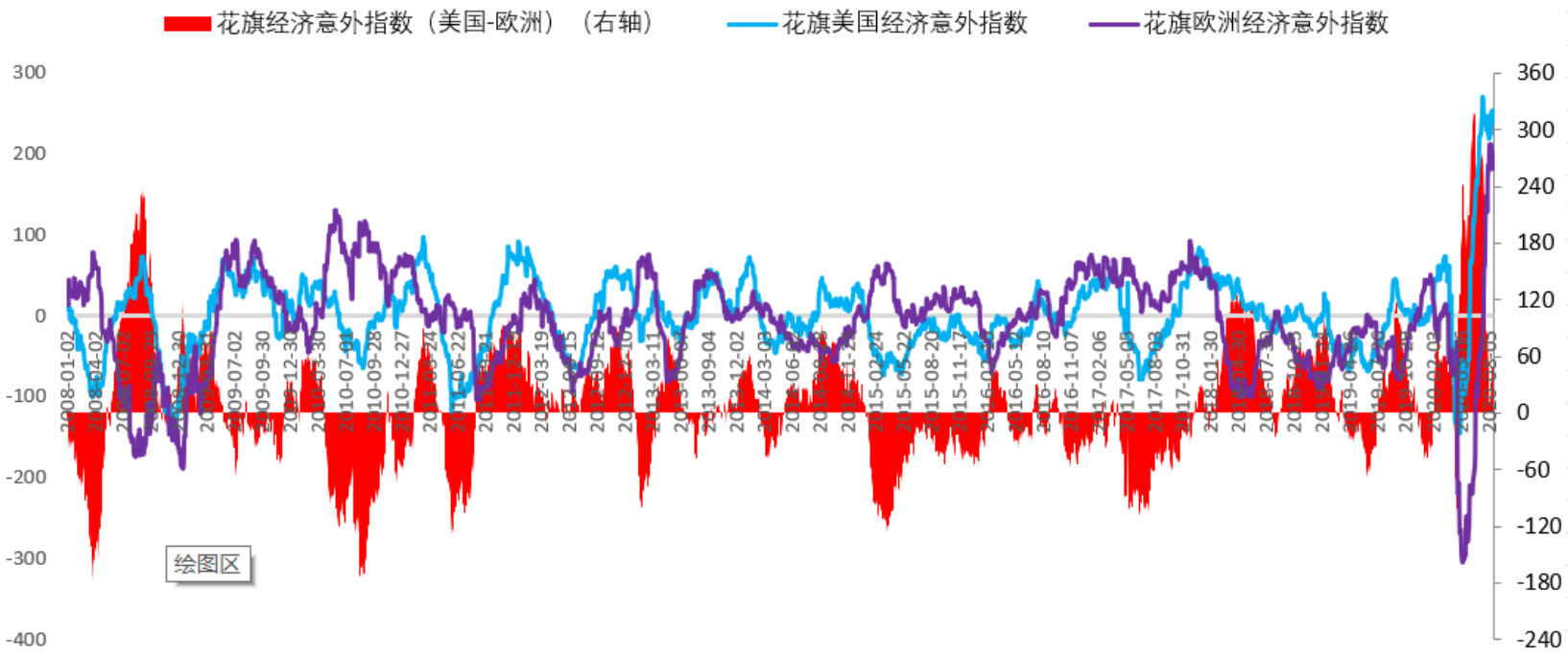
数据来源：Wind

本周，尽管市场风险情绪有所抬升，但VIX仍小幅上升。

一德期货 FIRST FUTURES

PART 4 宏观经济

欧、美国花旗经济意外指数

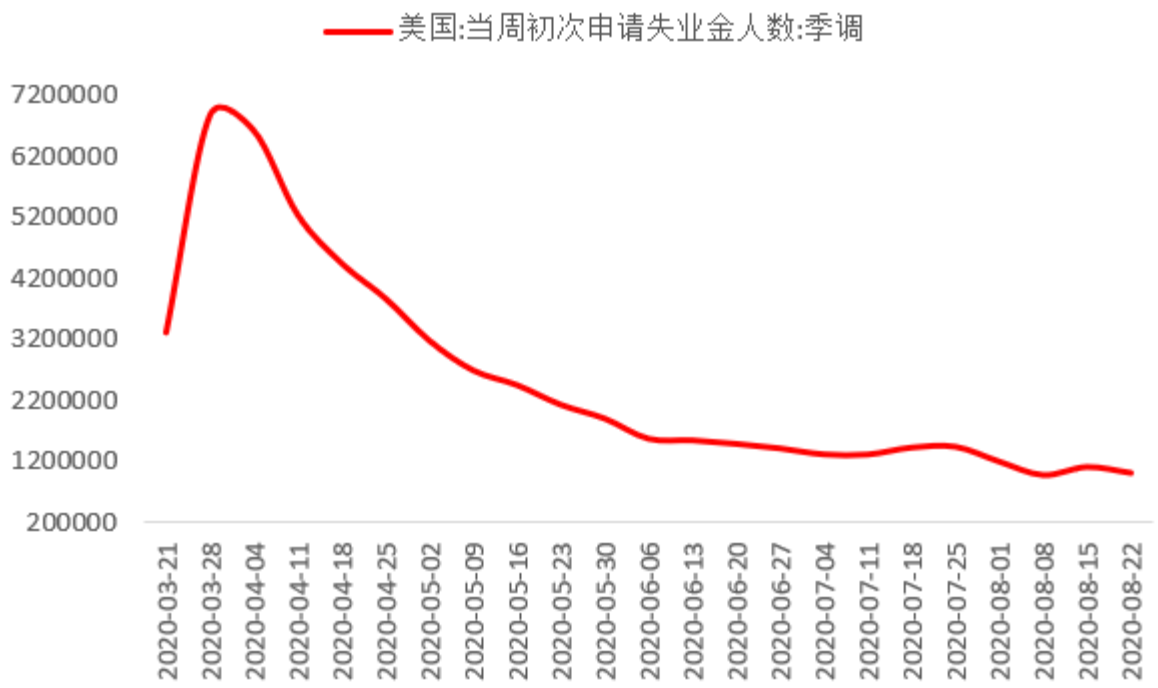


数据来源：Wind

当周欧洲疫情继续恶化，美欧花旗经济意外指数差值探底回升，总体小幅收窄，因而对美元支撑减弱。

一德期货 FIRST FUTURES

美国就业数据

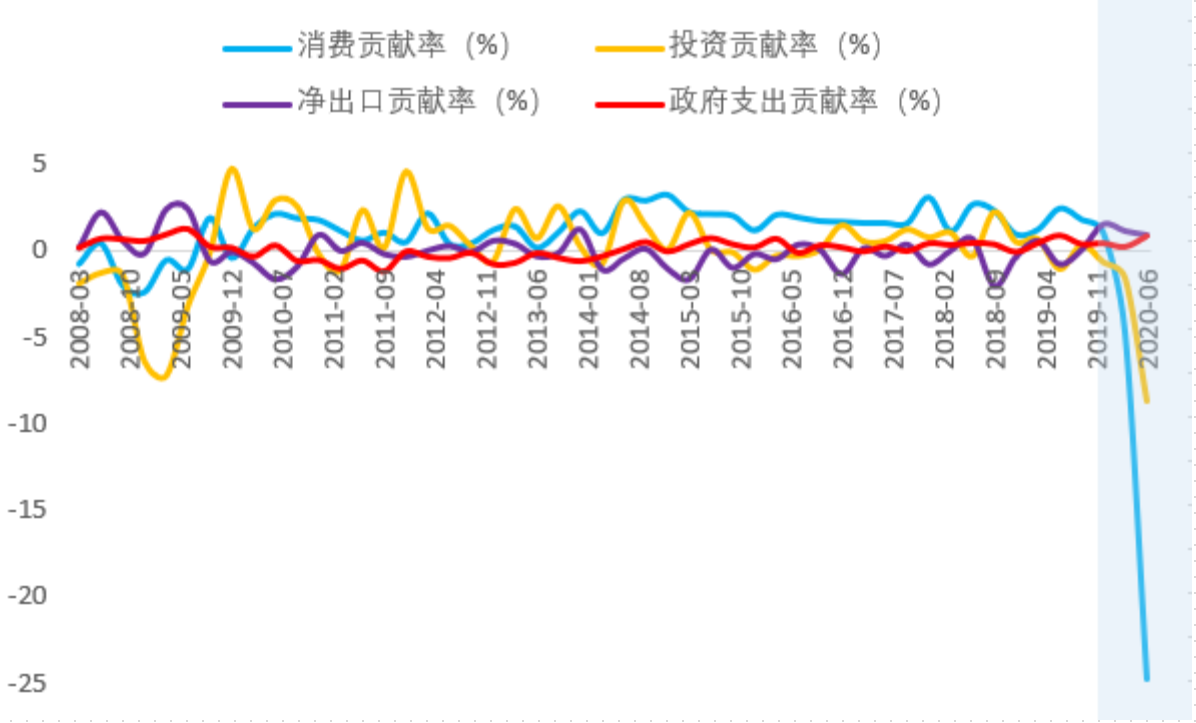


数据来源：Wind

美国当周初请失业金人数小幅回落，就业高频数据重回下降趋势。

一德期货 FIRST FUTURES

美国二季度GDP录得有史以来最大降幅

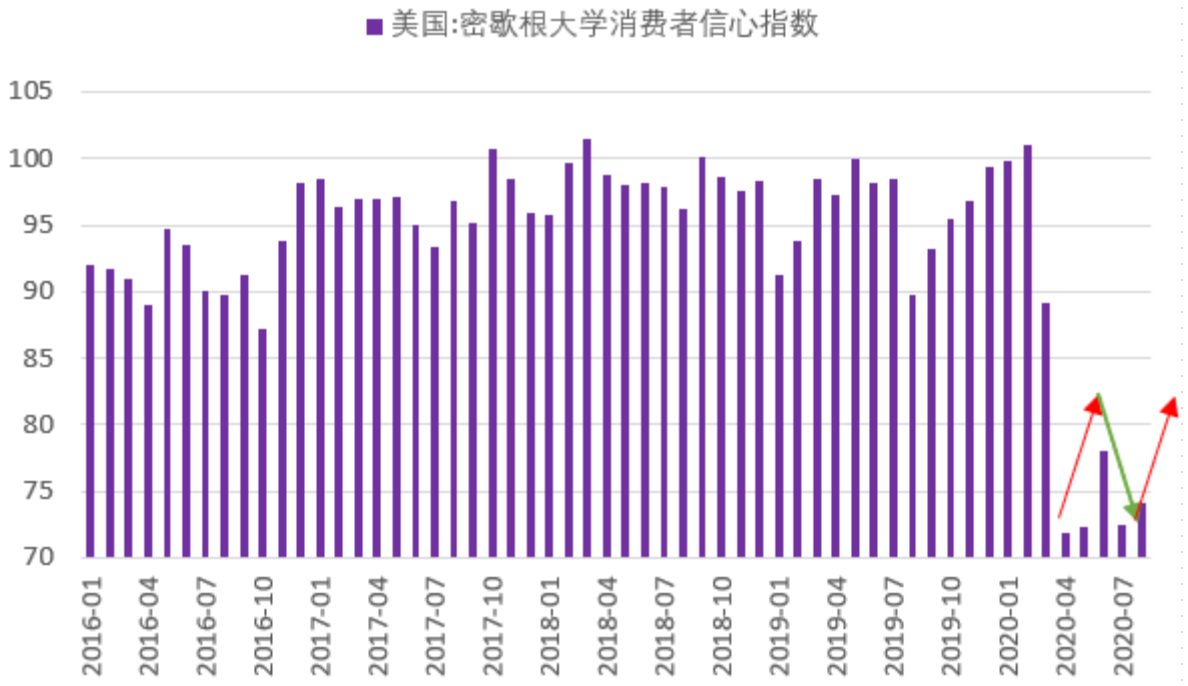


数据来源：Wind

美国二季度GDP年化季率修正值-31.7%，好于预期和初值，但仍录得有史以来最大降幅。其中，消费成为主要拖累，贡献率为-25%，净出口和政府支出录得正向贡献。

一德期货 FIRST FUTURES

美国8月消费者信心指数继续回升



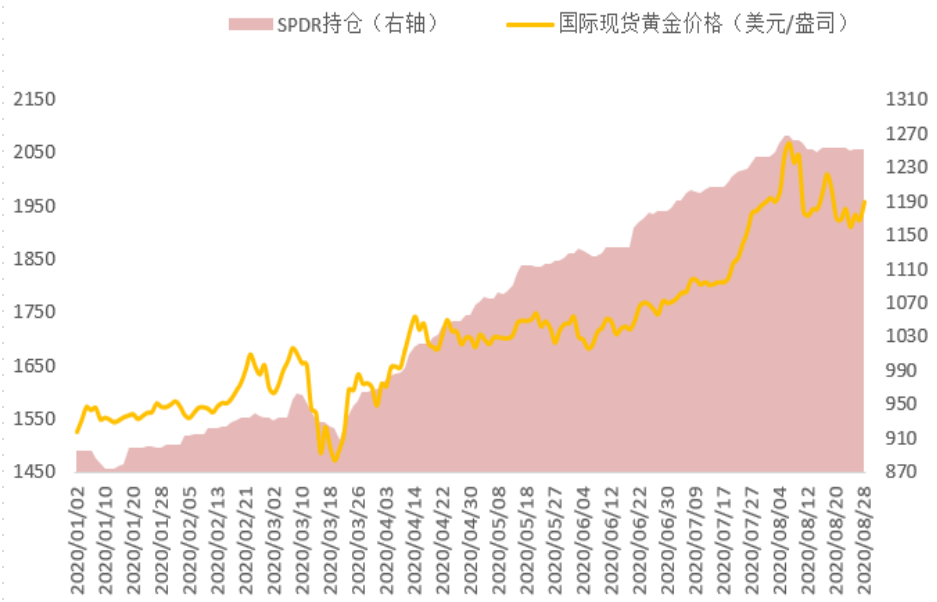
数据来源：Wind

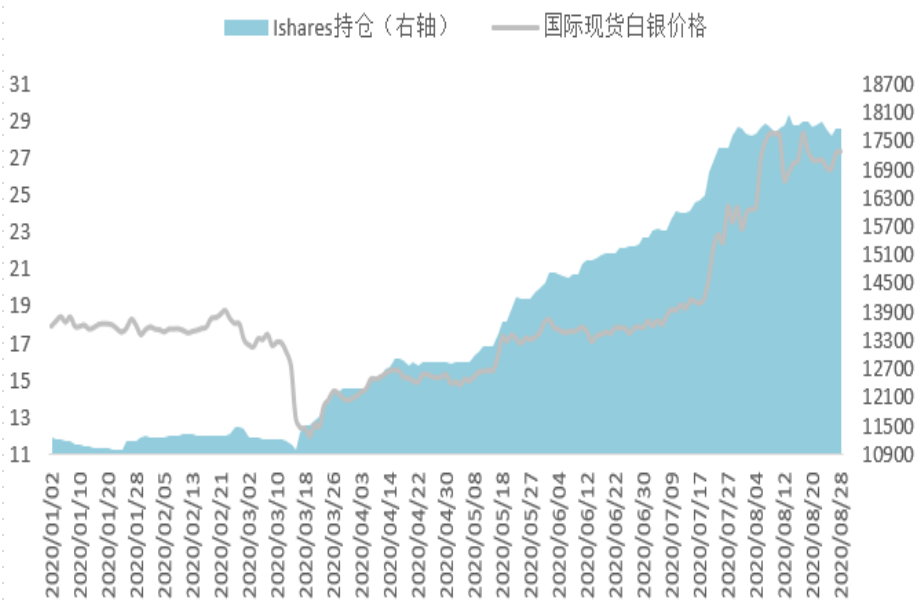
美国8月密歇根大学消费者信心指数终值上修至74.1，好于预期。随着二轮疫情有所缓解，消费出现一定温和复苏迹象。

一德期货 FIRST FUTURES

PART 5 资金情绪

金银ETF持仓



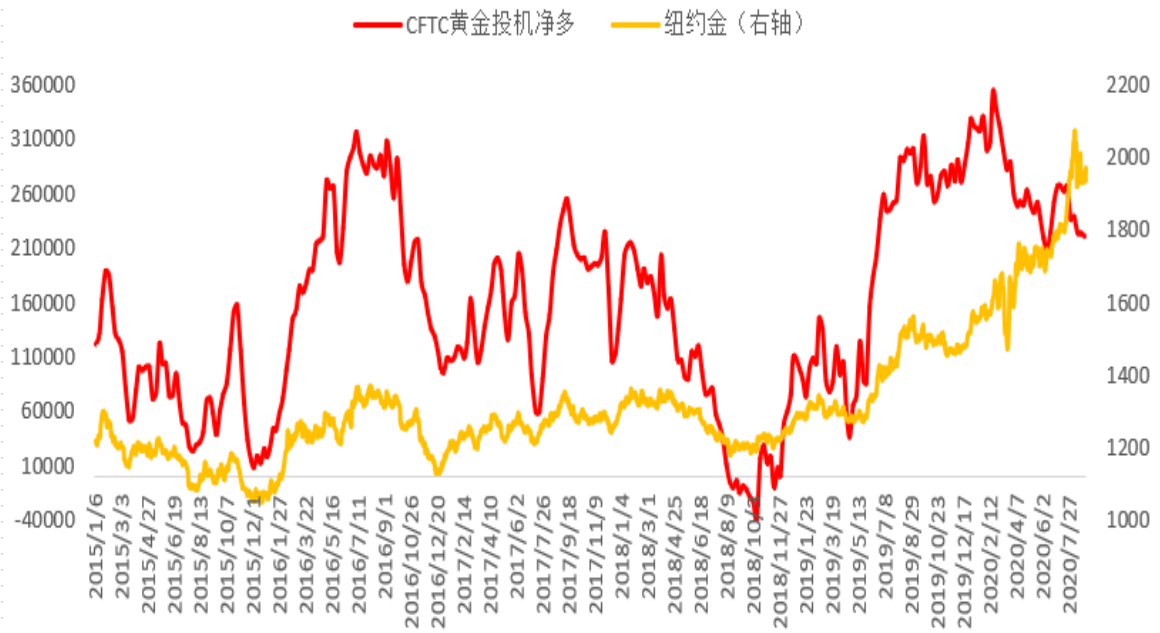


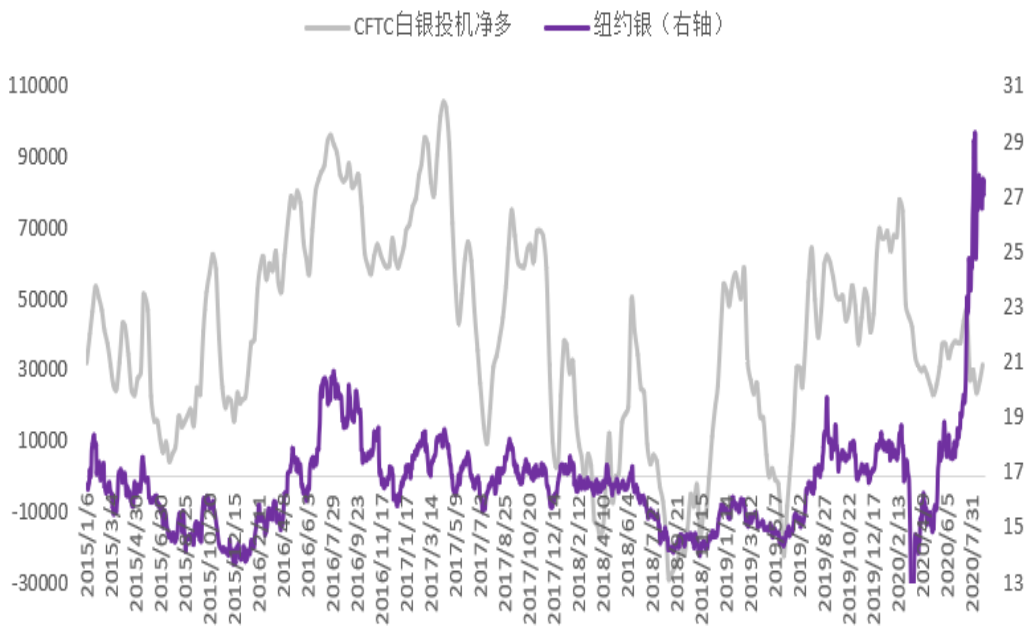
数据来源：Wind

本周金、银ETF持仓均小幅下滑，显示对应目前价格投资需求扩张逼近临界点。

一德期货 FIRST FUTURES

金银CFTC持仓



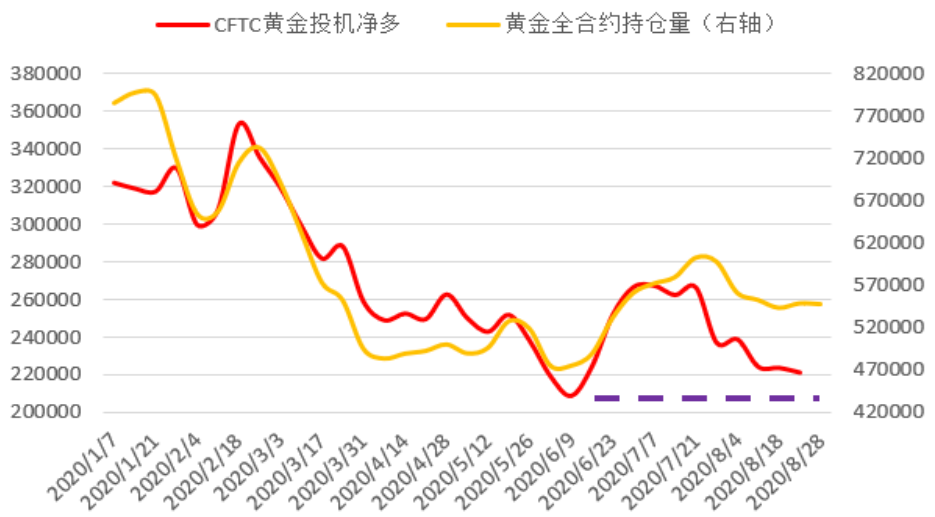


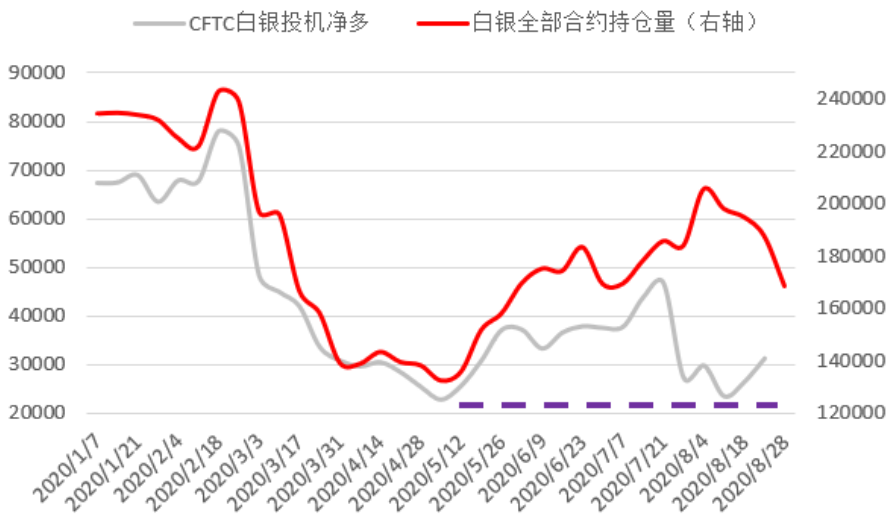
数据来源：Wind

截至8月25日，CFTC黄金投机净多持仓连续三周下滑，投机多减空增；而白银净多持仓连续两周增加，投机多增空减。

一德期货 FIRST FUTURES

纽期银总持仓变化与投机净多持仓变化背离明显





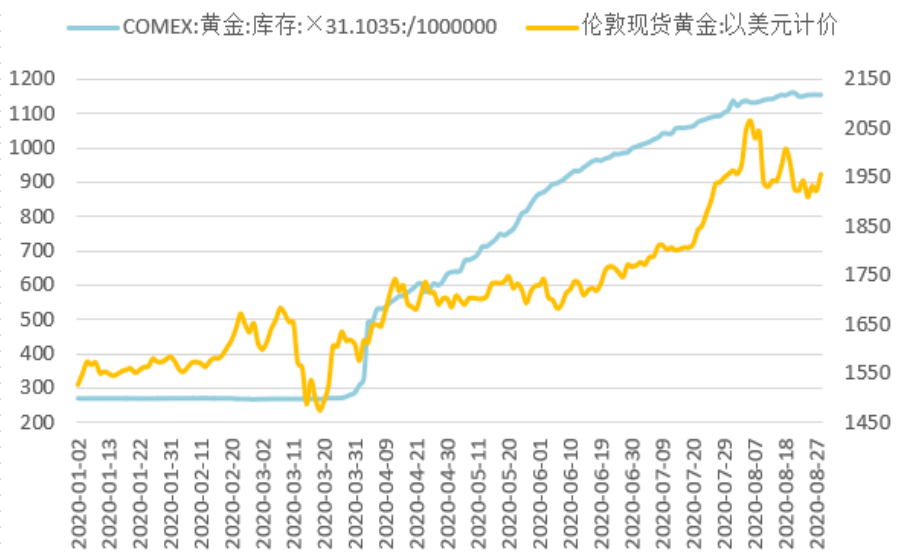
数据来源：CME、Wind

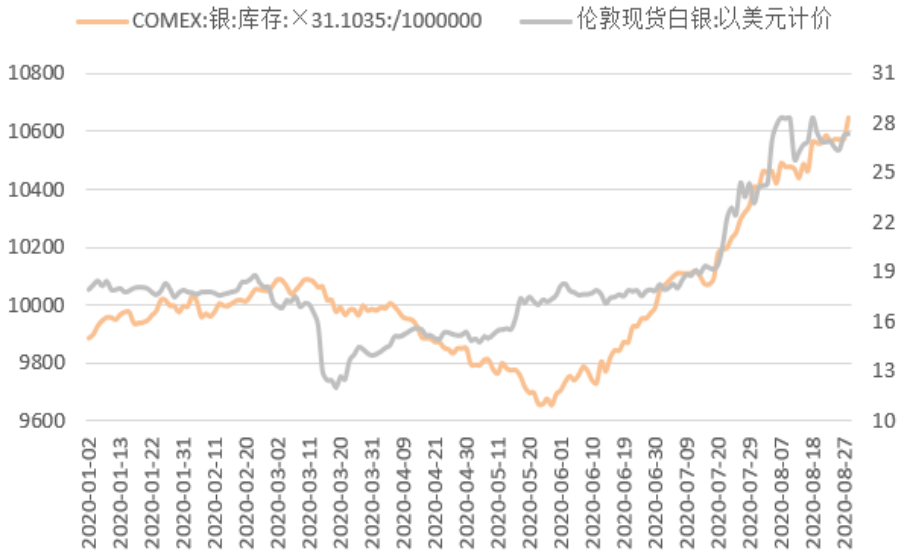
截至8月28日，纽期金持仓量54.84万张，较21日减少1726张，较25日减少898张；纽期银持仓量16.86万张，较21日减少22473张，较25日减少19013张。

一德期货 FIRST FUTURES

PART 6 库存、溢价与比价

纽期金库存高位震荡，期银库存加速攀升

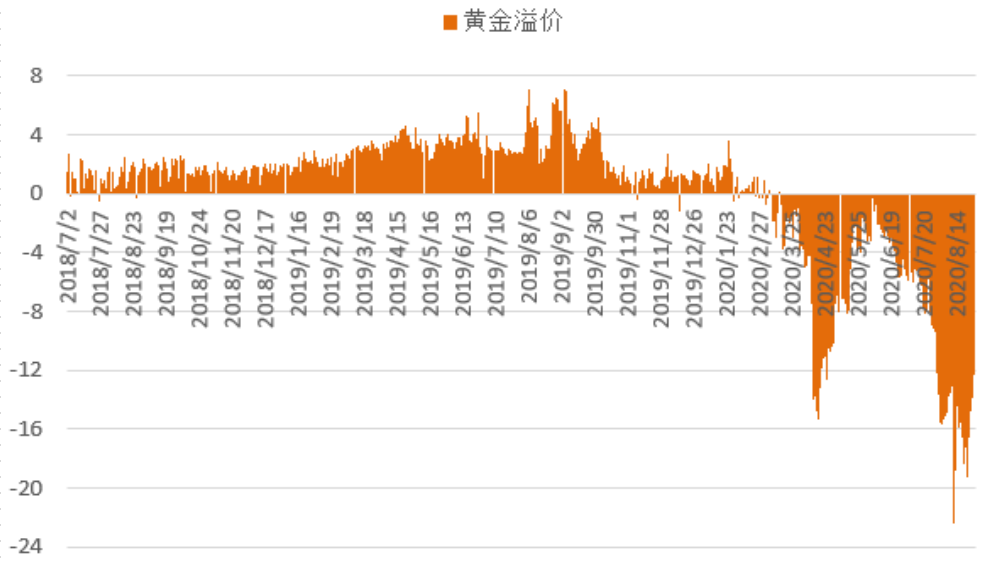




数据来源：Wind

一德期货 FIRST FUTURES

国内现货金银溢价



数据来源：Wind

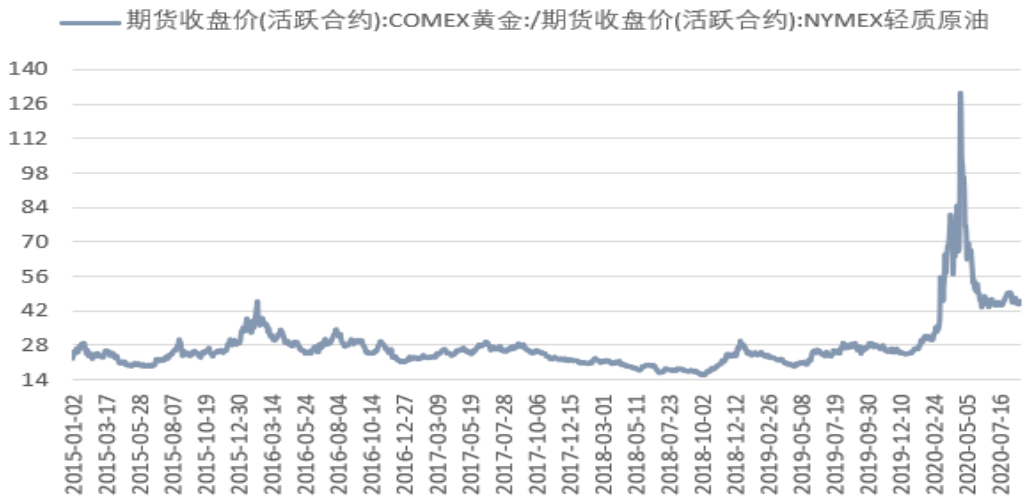
数据来源：Wind

本周，国内金、银溢价自低位快速回升，在人民币升值趋势未变情况下，随着价格震荡回落内外需求差有所扭转。

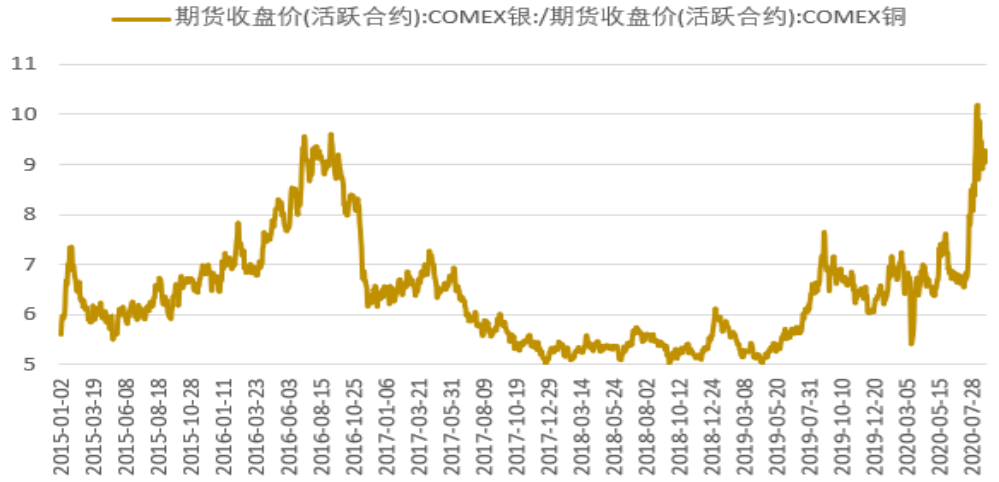
一德期货 FIRST FUTURES

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、金油比、银铜比延续回落，显示经济复苏前景良好，通胀预期修复延续。

一德期货 FIRST FUTURES

PART 7 技术分析

技术分析

黄金中线支撑1804，中期阻力2089，短期支撑1923，短期阻力2025，牛熊线1523。

白银中线支撑21.23，中期阻力29.92，短期支撑26.28，短期阻力28.61，牛熊线26.10。

一德期货 FIRST FUTURES

PART 8 下周重要财经事件

下周重要财经数据与事件（8.31-9.4）

日期	下周重要财经数据与事件
2020/9/1	美国8月ISM制造业PMI
2020/9/2	美国8月ADP就业人数
2020/9/3	美国截至8月29日当周初请失业金人数
2020/9/4	美国8月新增非农就业人数及失业率

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