



# 贵金属周报

(12.14-12.20)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

## ▶ 病毒变异打压风险情绪 不确定性增加金银维持偏多思路

1. 走势回顾：当周，美国财政刺激法案再生波折，变异后的新冠病毒开始在多国传播，金银冲高回落，比价基本持平。

2. 宏观面：目前，疫苗针对变异后的病毒是否仍有效尚未有明确的说法，成为短期抑制市场风险情绪的主要因素。尽管多国开始进入封锁，但从流动性指标情况看未现异常。市场风险情绪虽有回落，但未明显走弱。经济数据方面，三轮疫情下美国消费、就业、通胀数据有转弱迹象。

3. 资金面：当周期、现资金变化不大。黄金ETF连续七周净流出，白银ETF也出现小幅流出。期货层面，纽期金总持仓继续流入，而白银小幅流出，呼应市场风险情绪回落。

4. 新冠疫情：美国疫情未有明显缓解，变异病毒开始在地传播。

5. 后市展望：短期对市场情绪影响较大仍然是疫苗对变异病毒是否奏效的结论，同时关注即将到来的美国参议院选举及总统交接进展。目前持有成本下行和资金总体维持流入配合下上周入场金银多单可暂时持有。

**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

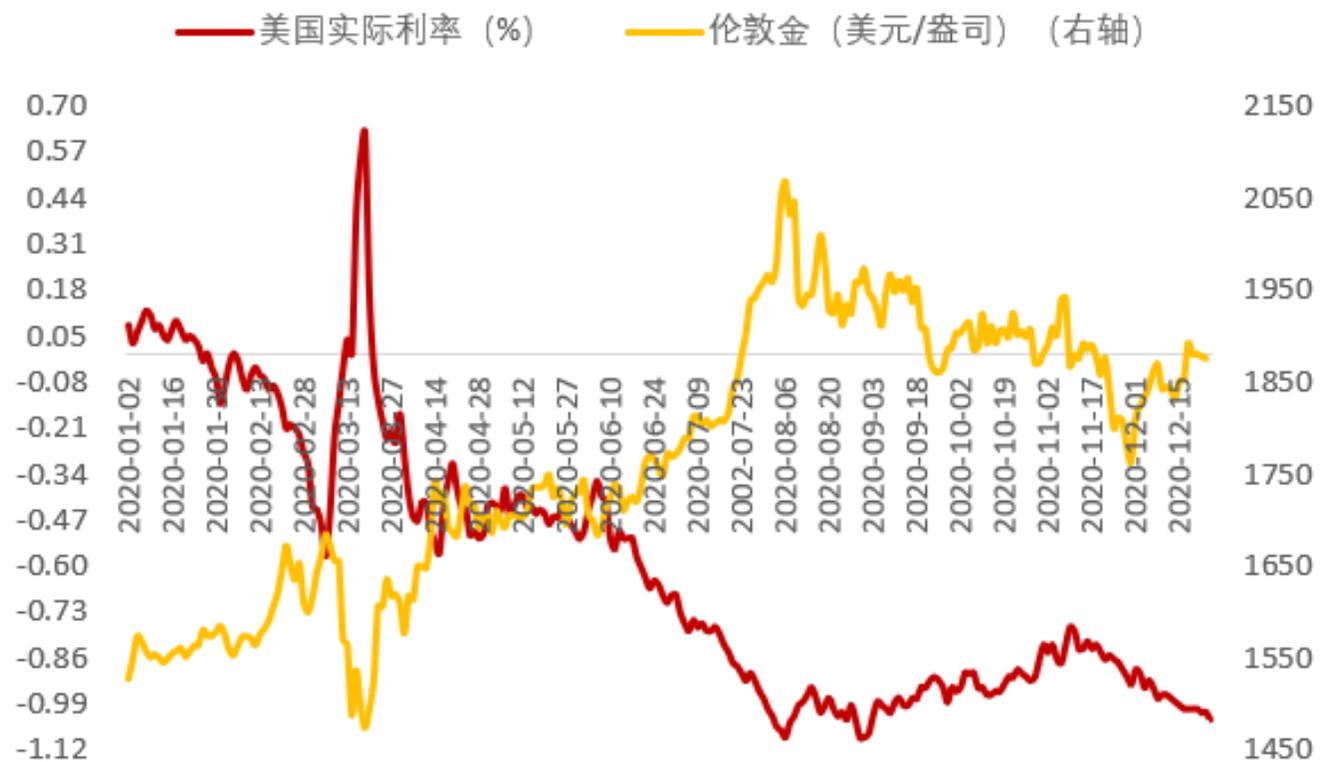
	单位	最新一周	上一周	周变化	周环比		单位	最新一周	上一周	周变化	周环比
伦敦金	美元/盎司	1874	1879.75	-4.75	-0.25%	伦敦银	美元/盎司	25.78	25.82	-0.04	-0.14%
黄金现货溢价	元/克	-3.36	-5.23	1.87	35.77%	白银现货溢价	元/千克	-47	-83	36	43.29%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	——	340610	2339	0.69%	COMEX白银非商业多头持仓	张	——	80689	1379	1.74%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	——	69026	-25	-0.04%	COMEX白银非商业空头持仓	张	——	31177	243	0.79%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	1167.53	1167.82	-0.29	-0.02%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	17260.93	17338.99	-78.06	-0.45%
美元指数		90.33	90.08	0.25	0.28%	美日汇率		103.61	103.29	0.33	0.31%
美国实际利率	%	-1.03	-1.00	-0.03	-3.00%	标准普尔500指数		3703.06	3709.41	-6.35	-0.17%
美10年期国债收益率	%	0.94	0.95	-0.01	-1.05%	TED利差	%	0.1501	0.1558	-0.0056	-3.61%
RJ/CRB商品价格指数		165.55	166.45	-0.87	-0.52%	金银比		74.07	72.82	1.25	1.72%
VIX波动率指数	%	21.53	21.57	-0.04	-0.19%	金油比		38.98	38.32	0.66	1.72%
道琼斯工业指数		30199.84	30179.05	20.82	0.07%	钯金期货	美元/盎司	2345.50	2363.50	-18.00	-0.76%



PART 2

利率和汇率

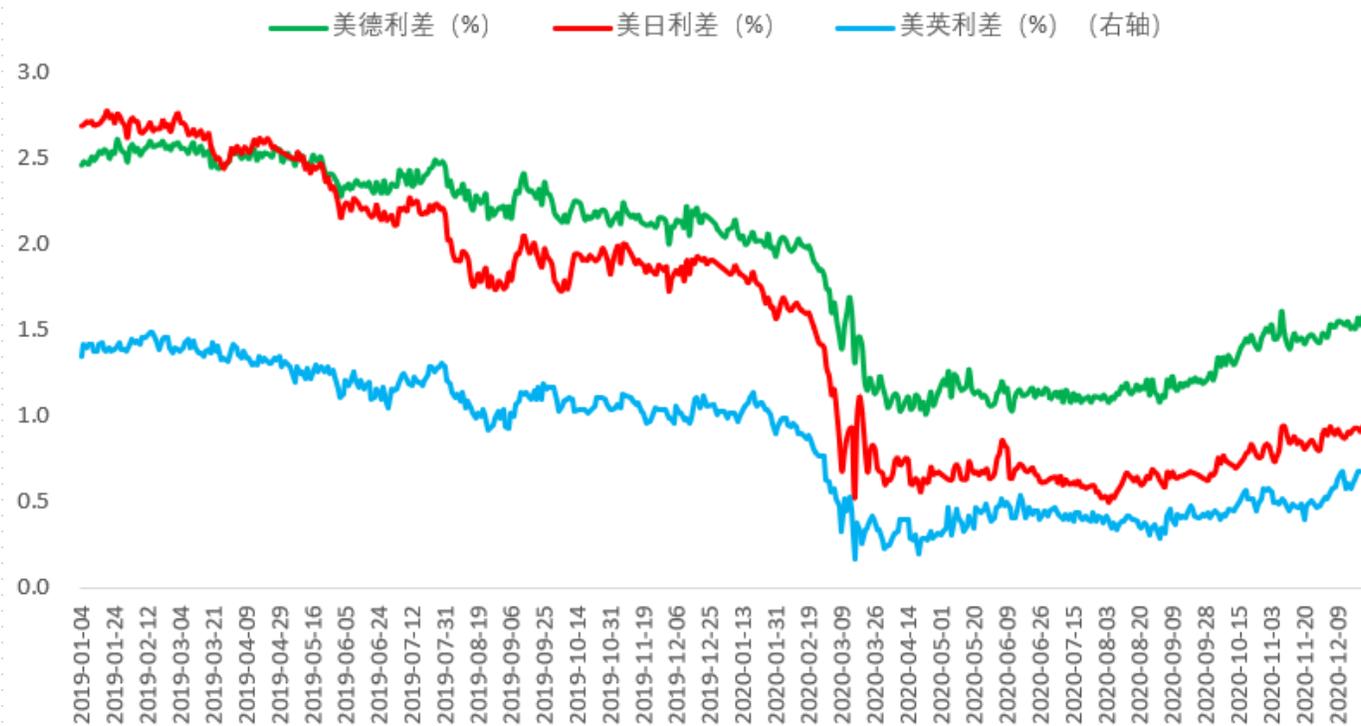
## 美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

名义利率下行叠加通胀预期修复, 实际利率小幅下行对金银支撑明显。

## 美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

美对德、英、日利差均有所反弹，对美元影响偏正面。

## ▶ 欧、美国花旗经济意外指数



数据来源: Wind

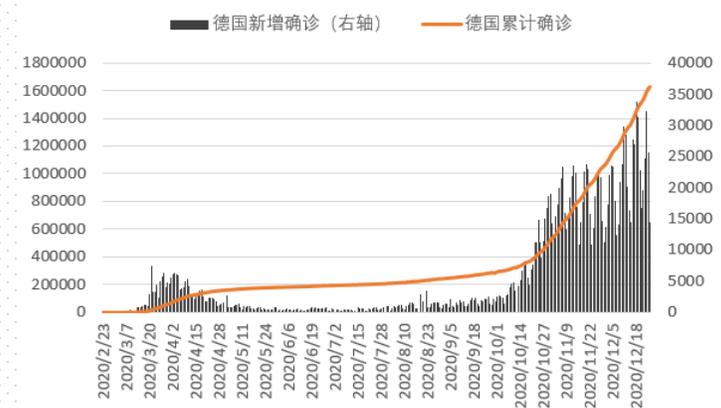
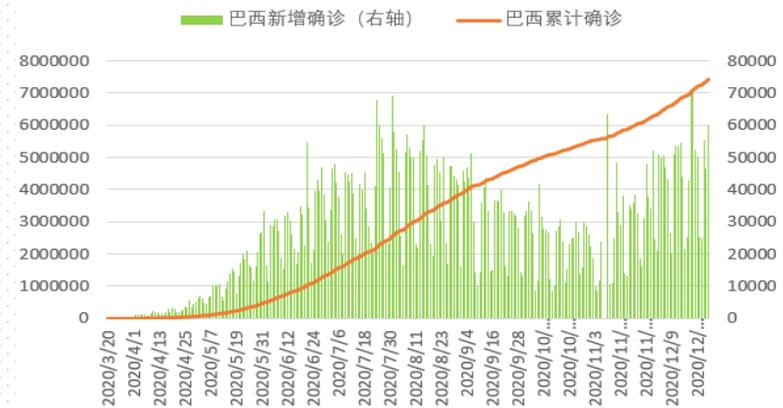
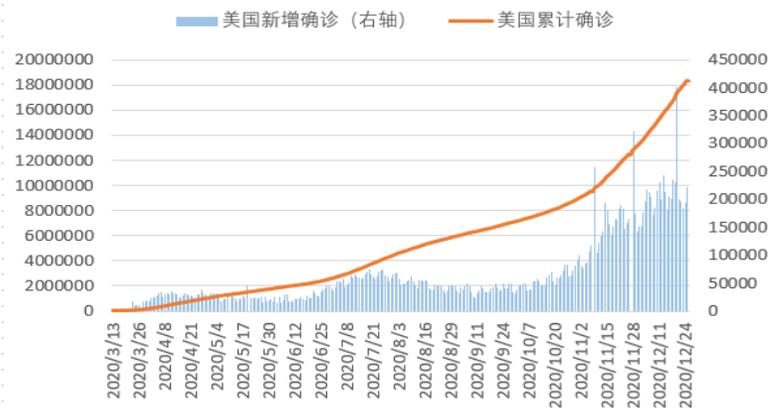
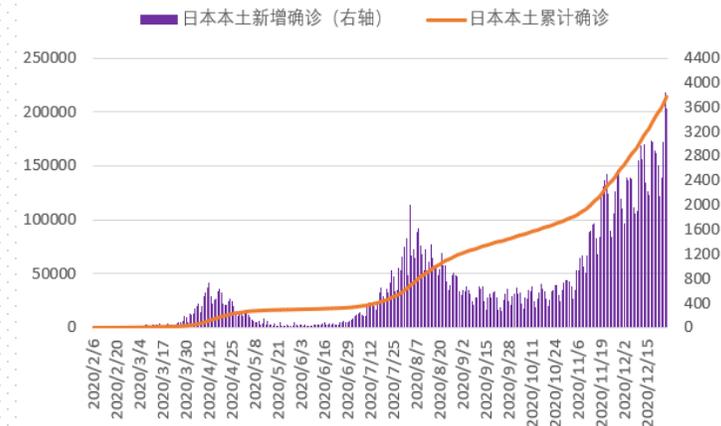
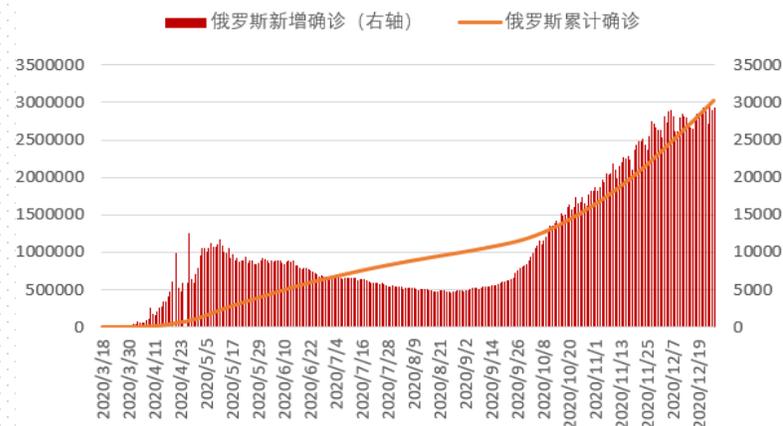
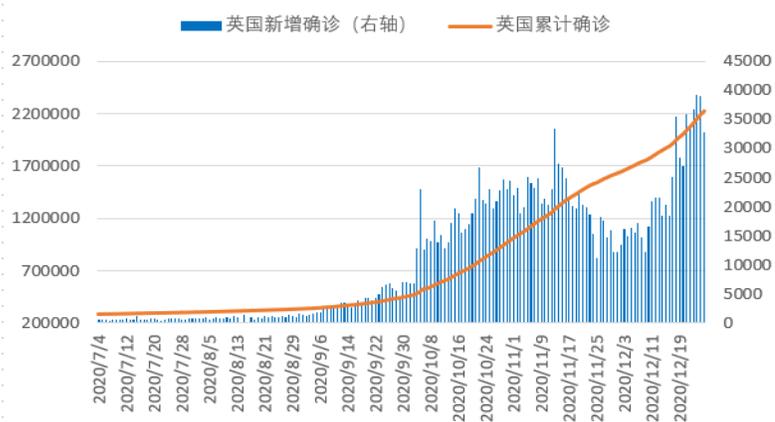
当周, 美国疫情暂未有明显好转, 美欧花旗经济意外指数差值小幅回落, 美元依旧承压。



PART 3

风险及不确定性

# 海外疫情跟踪



数据来源: WHO

截至12月26日，美国疫情暂无明显好转迹象。已发现病毒变异的英国为代表，疫情在部分国家有再度加速扩散迹象。

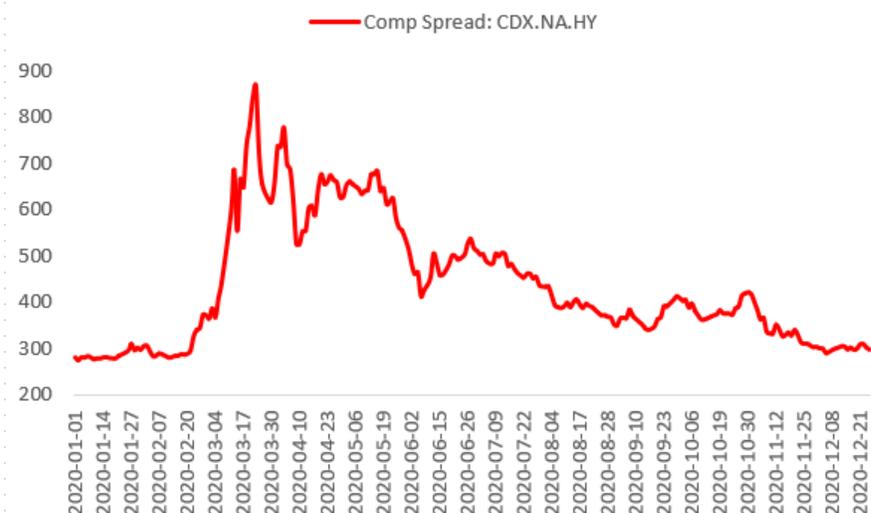
## ▶ TED利差



数据来源：Wind

当周，TED利差小幅回落，银行间市场流动性压力总体维持偏低水平。

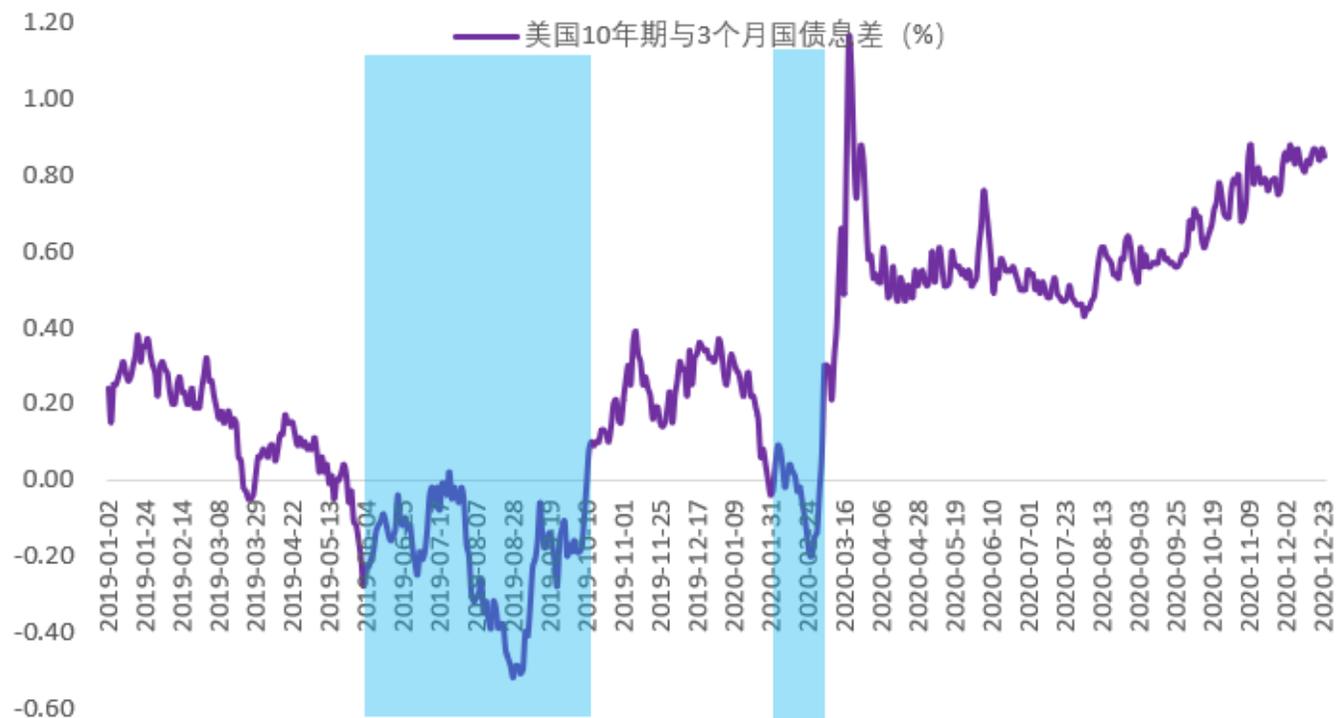
## 美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



数据来源: Wind

当周，美国高收益企业债利差及北美信用违约互换综合利差低位震荡，企业信用违约压力持续位于偏低水平。

## 美债长短利差



数据来源：Wind

当周，受病毒株变异影响，市场避险情绪有所升温，长短利差小幅下行。

## 恐慌指数



数据来源：Wind

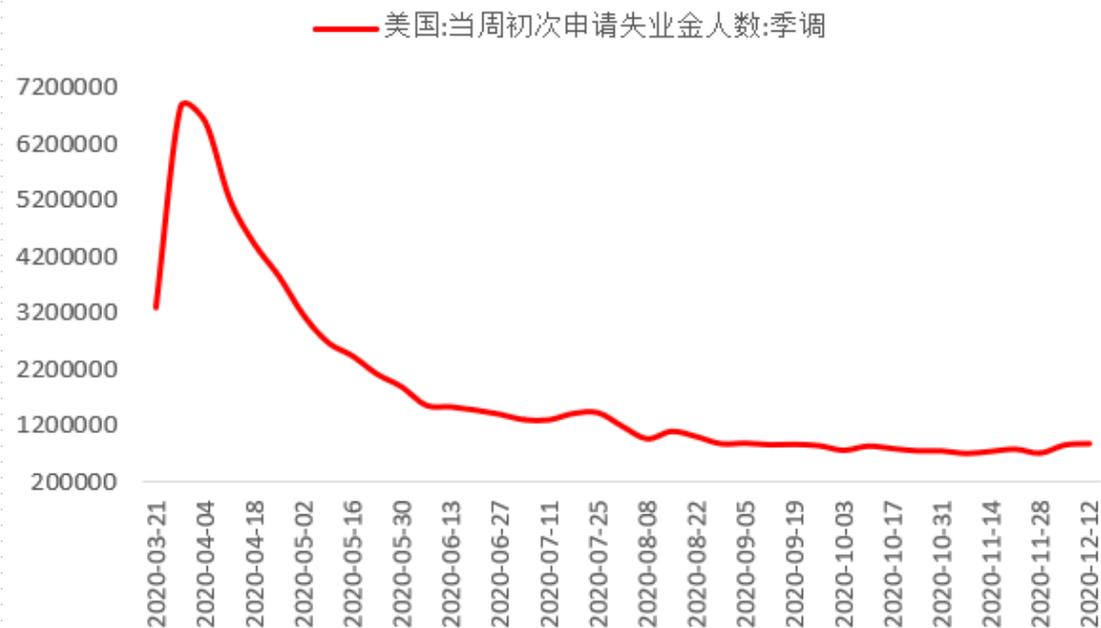
当周，市场风险偏好维持高位运行，VIX基本持平。



PART 4

宏观经济

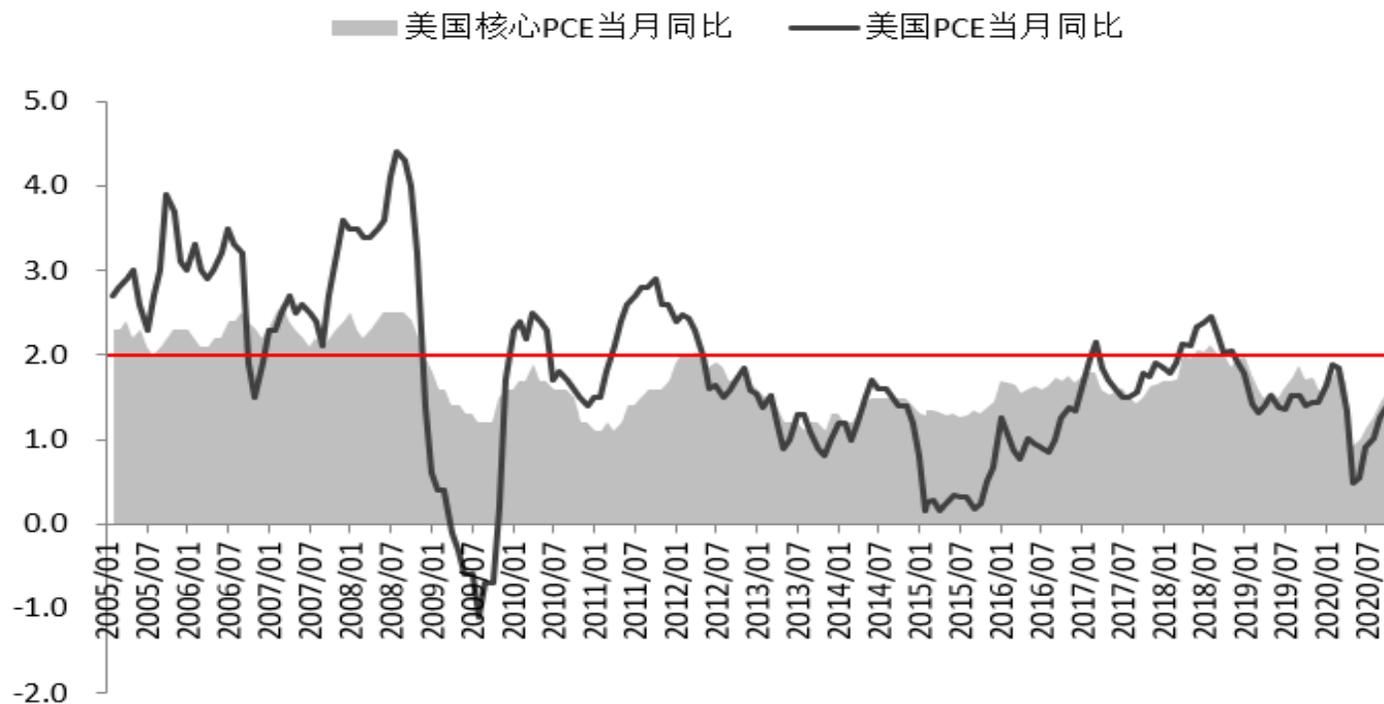
## ▶ 美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数有所回落, 少于前值和预期。在第三轮疫情未有明显缓解情况下, 就业市场修复暂时遇阻。

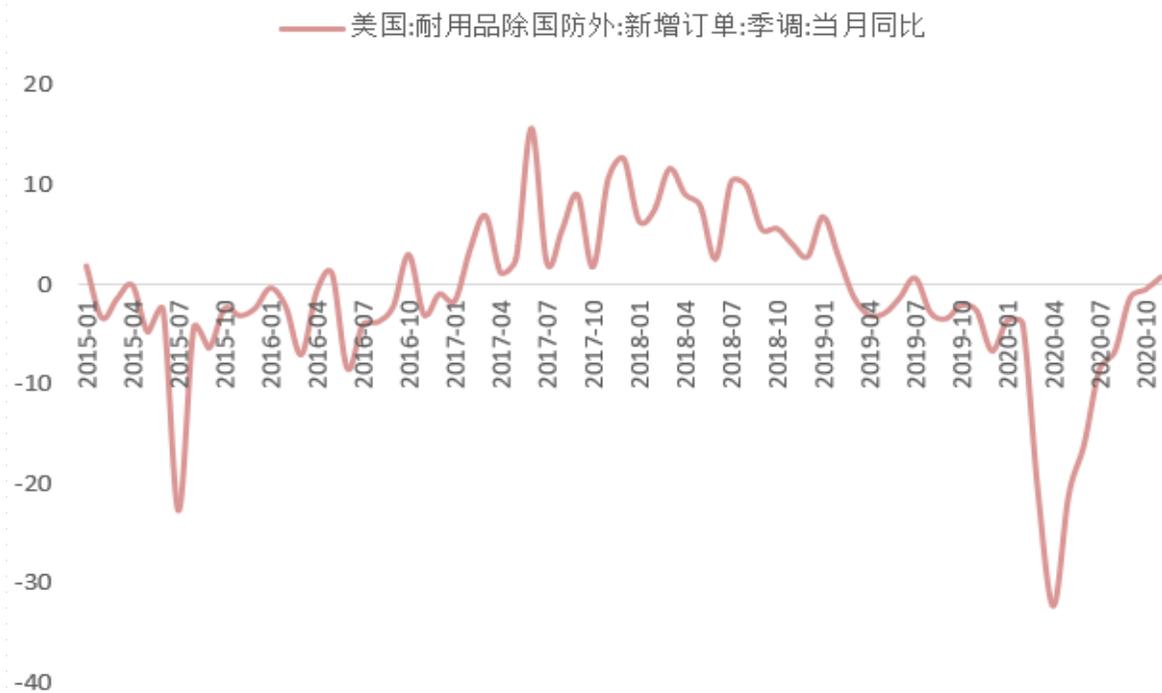
## ▶ 美国11月PCE物价指数年率



数据来源：Wind

美国11月PCE物价指数年率连续两月回落，消费修复放缓持续传导至通胀数据。

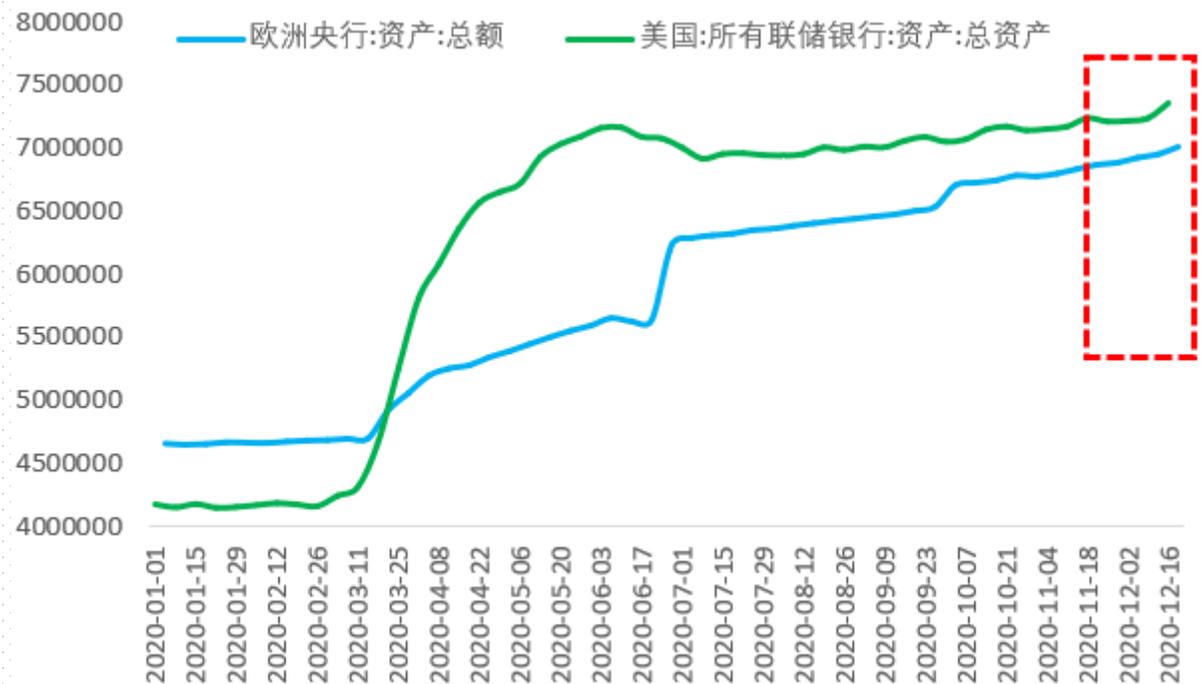
## ▶ 美国11月除国防外耐用品订单月率初值



数据来源: Wind

美国11月扣除国防耐用品订单月率初值继续修复, 企业投资在超低利率水平下继续恢复。

## 美、欧央行资产负债表



数据来源: Wind

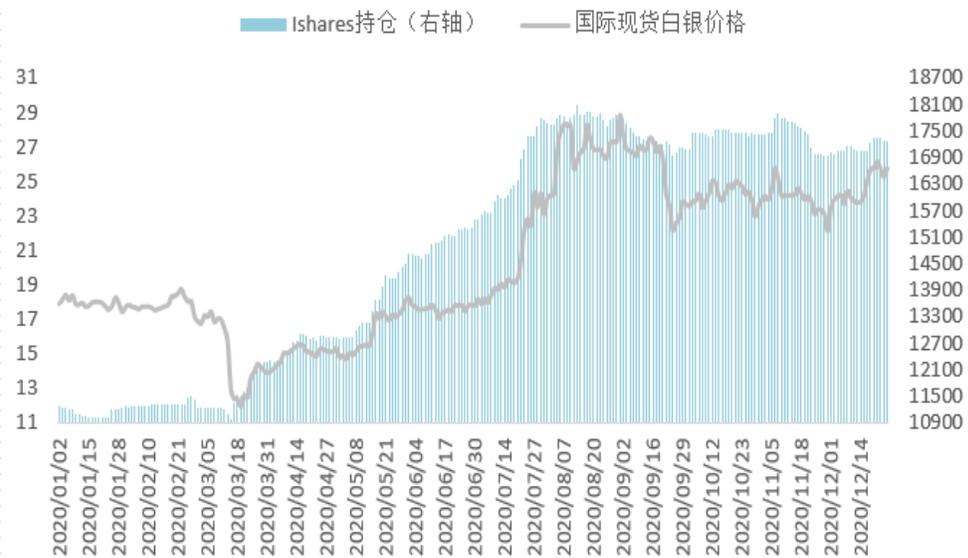
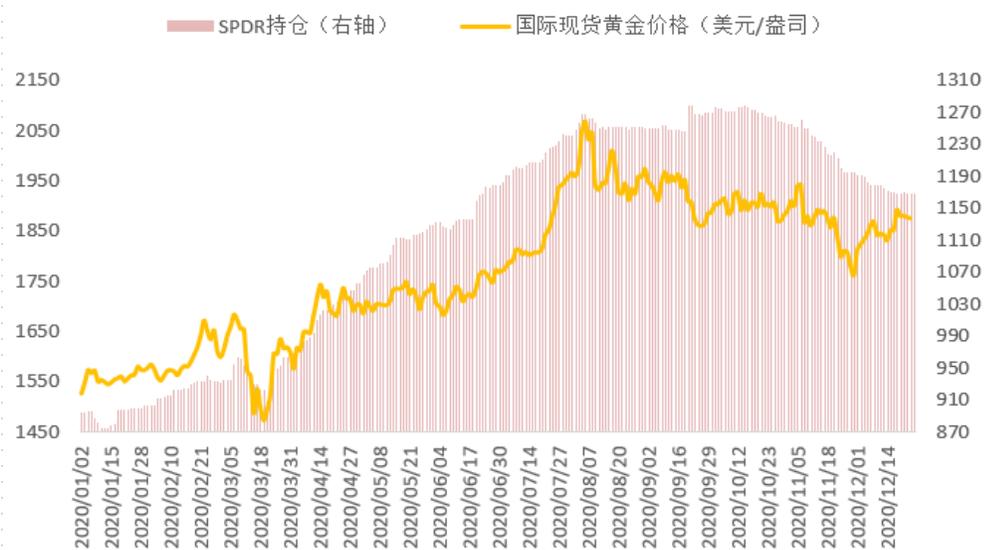
美联储资产负债表当周相对欧央行维持加速扩张趋势。



PART 5

资金情绪

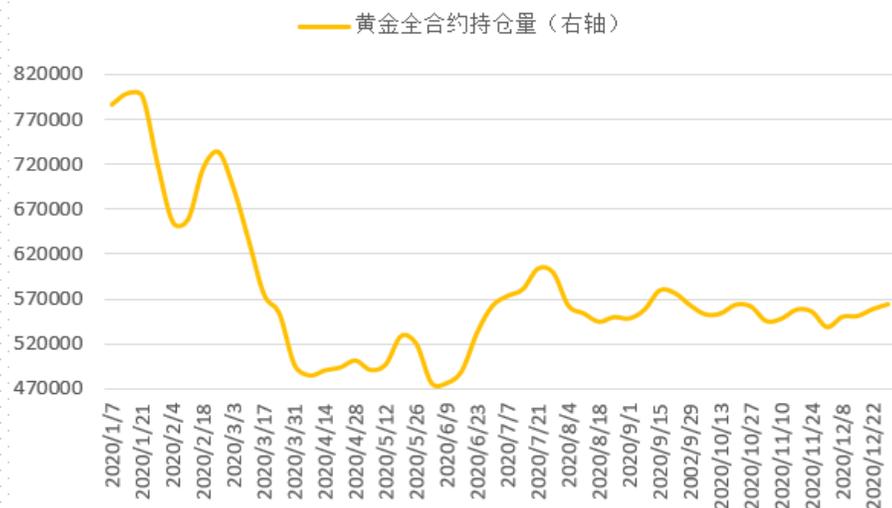
# 金銀ETF持仓



数据来源: Wind

黄金ETF连续七周呈现净流出状态，但净流出数量极为有限，白银ETF当周有所流出，总体上白银投资需求仍强于黄金。

## ► 纽期金、银总持仓环比有所分化



数据来源：CME、Wind

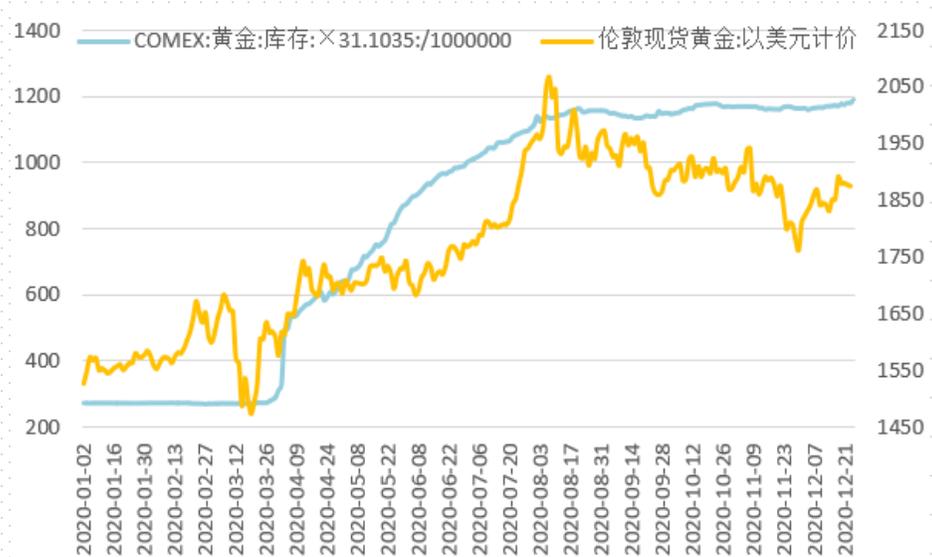
截至12月24日，纽期金持仓量56.35万张，较12月18日增加1719张，较12月22日增加5444张；纽期银持仓量16.87万张，较12月18日减少3149张，较12月15日减少179张。从持仓变化角度看，对反弹行情支撑仍在。



PART 6

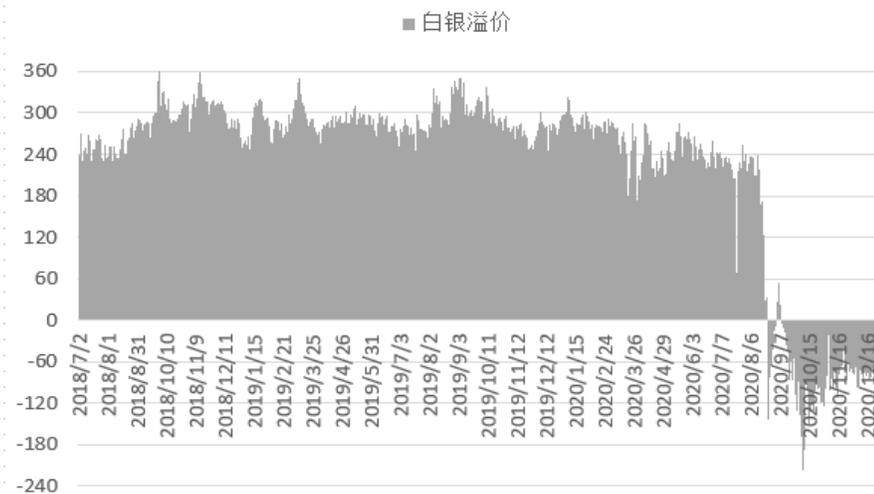
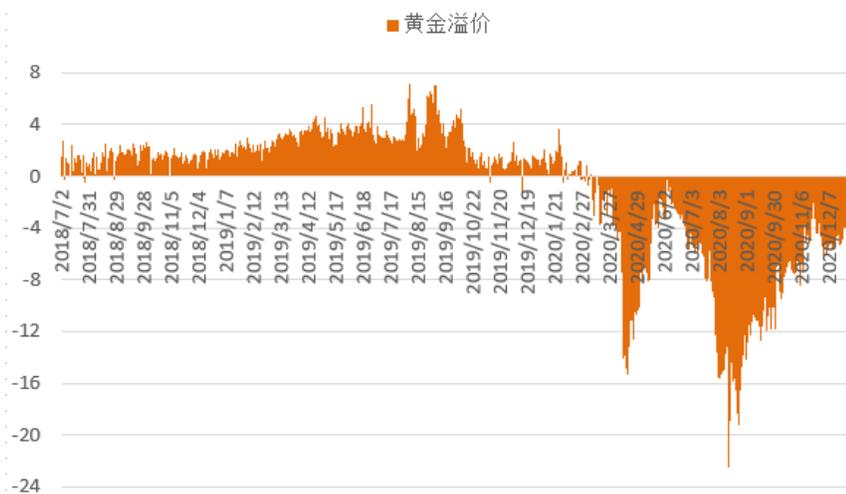
库存、溢价与比价

# ► 纽期金、银当周库存继续上升



数据来源: Wind

## 国内现货金银溢价



数据来源: Wind

国内金银溢价大幅上扬，期间人民币汇率小幅贬值，国外需求相对国内继续转弱。

# 黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

当周金油比、伦敦金银、银铜比一同走高，病毒变异令市场避险情绪有所升温。



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1851，短期阻力1895，牛熊线1523。



白银中线支撑20.61，中期阻力29.92，短期支撑25.12，短期阻力26.10，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（12.28-1.1）

---

日期	下周重要财经数据与事件
2020/12/30	英国议会就英国脱欧表决结果
2020/12/31	美国截至12月26日当周初请失业金人数

## ► 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