

贵金属周报

(1.11-1.17)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

▶ 美元发力显著反弹 资金流出贵金属震荡下行

1. 走势回顾：当周，市场风险情绪有所回落，金银不涨反跌，主要受美元反弹压制。纽期金、银周内分别下跌1.20%和2.63%。

2. 宏观面：周五市场风险情绪回落或源于对即将到来的总统交接可能出现的问题作出反应。此外，受三轮疫情影响，当周公布的就业、消费等数据环比均明显回落，亦对市场情绪形成一定打压。周内名义利率回落叠加通胀预期修复，实际利率下行对贵金属有一定支撑。

3. 资金面：金银投资需求环比萎缩，白银ETF持仓下滑明显。期货层面，纽期金、银资金继续流出，滞后的CFTC数据显示投机多头大举削减仓位。

4. 新冠疫情：欧美疫情环比有所好转，欧洲部分国家延长封锁时间令美、欧经济前景预期差收窄对美元支撑明显。

5. 后市展望：关注美国总统交接对市场情绪扰动，以及随后拜登政府防疫相关政策主张。在短期资金未现明显回流情况下，贵金属疲弱态势难改。预计贵金属或延续去年8月以来的震荡下行格局，关注相对跌幅有限的白银补跌机会。操作上，白银空单暂持，第一目标位为去年9月末低点21.81。

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

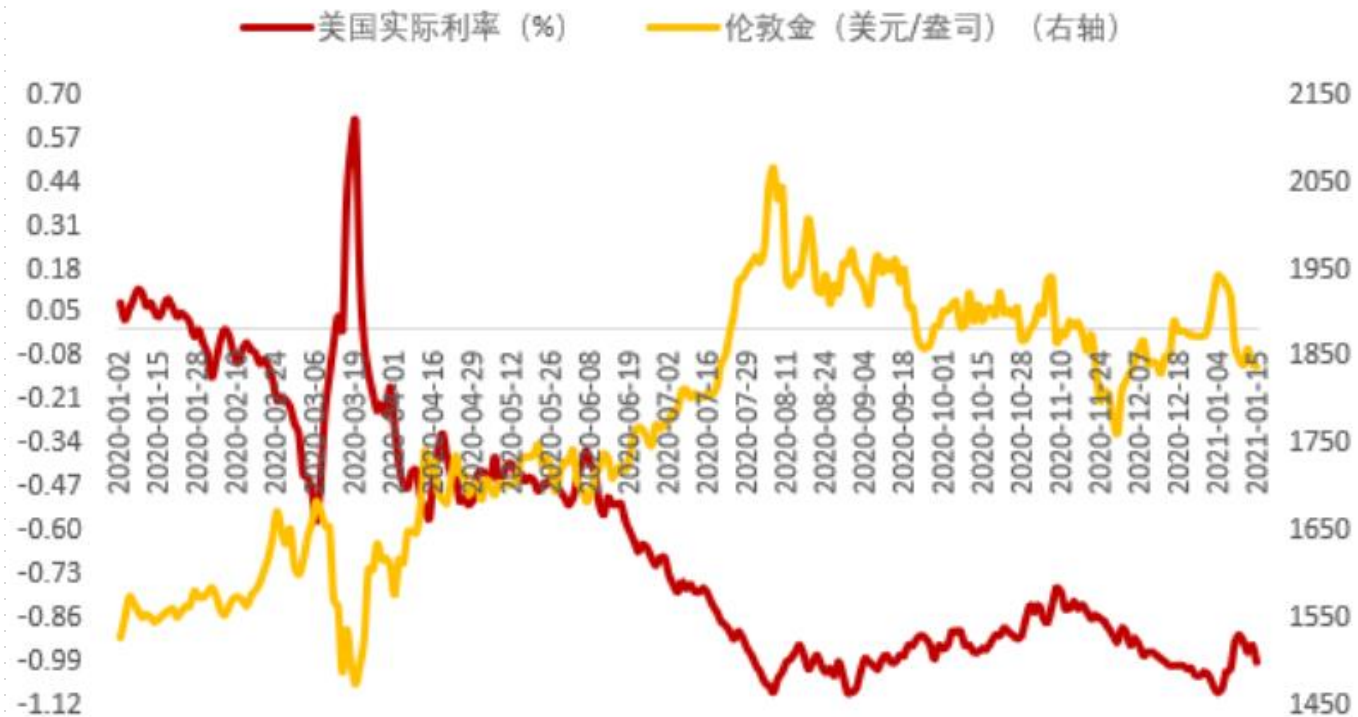
	单位	最新一周	上一周	周变化	周环比		单位	最新一周	上一周	周变化	周环比
伦敦金	美元/盎司	1839.00	1862.90	-23.90	-1.28%	伦敦银	美元/盎司	25.25	26.65	-1.40	-5.25%
黄金现货溢价	元/克	1.22	-1.56	2.77	178.14%	白银现货溢价	元/千克	3	-23	26	112.50%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	313217	349946	-36729	-10.50%	COMEX白银非商业多头持仓	张	87905	90777	-2872	-3.16%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	66990	70628	-3638	-5.15%	COMEX白银非商业空头持仓	张	35113	35226	-113	-0.32%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	1177.63	1182.11	-4.48	-0.38%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	17219.67	17495.69	-276.02	-1.58%
美元指数		90.79	90.07	0.72	0.80%	美日汇率		103.88	103.96	-0.08	-0.08%
美国实际利率	%	-0.99	-0.93	-0.06	-6.45%	标准普尔500指数		3768.25	3824.68	-56.43	-1.48%
美10年期国债收益率	%	1.11	1.13	-0.02	-1.77%	TED利差	%	0.1334	0.1444	-0.011	-7.62%
RJ/CRB商品价格价格指数		175.25	173.35	1.86	1.07%	金银比		72.85	69.92	2.93	4.19%
VIX波动率指数	%	24.34	21.56	2.78	12.89%	金油比		35.12	35.08	0.04	0.11%
道琼斯工业指数		30814.26	31097.97	-283.71	-0.91%	钯金期货	美元/盎司	2391.00	2378.00	13.00	0.55%



PART 2

利率和汇率

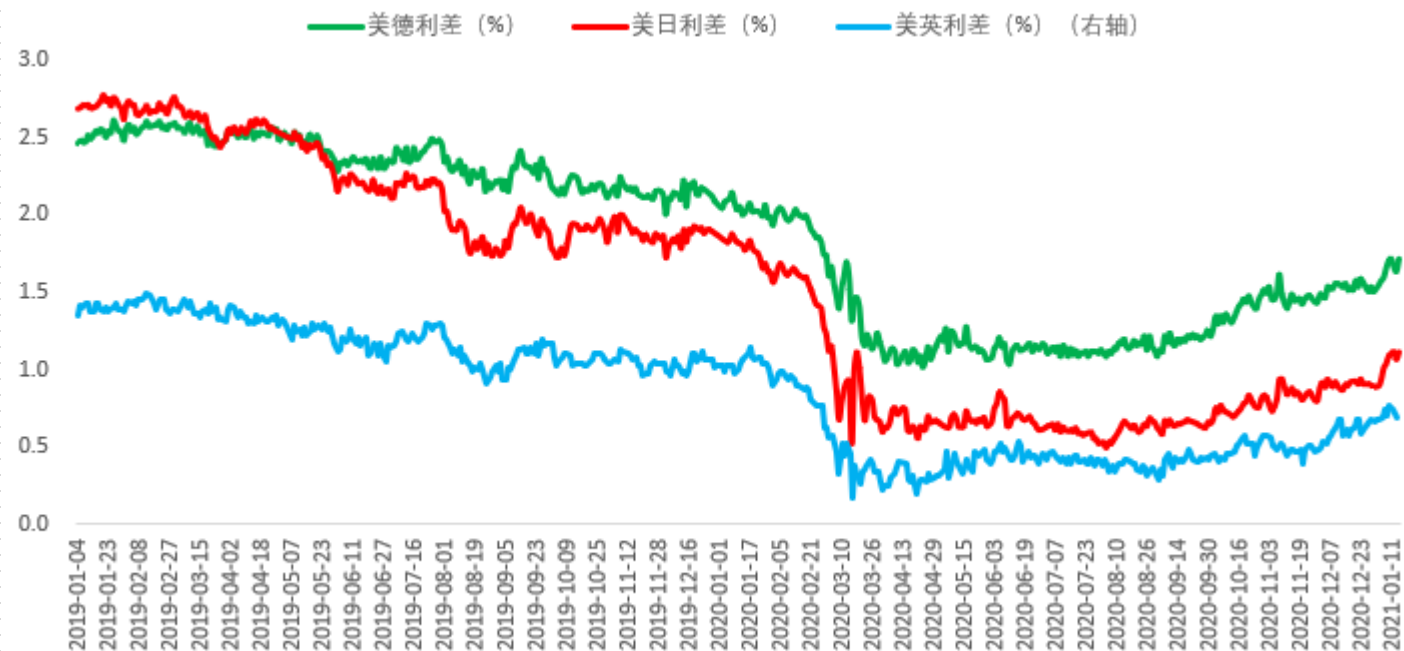
美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

当周，名义利率回落叠加通胀预期修复，实际利率有所下行对贵金属存在一定支撑。

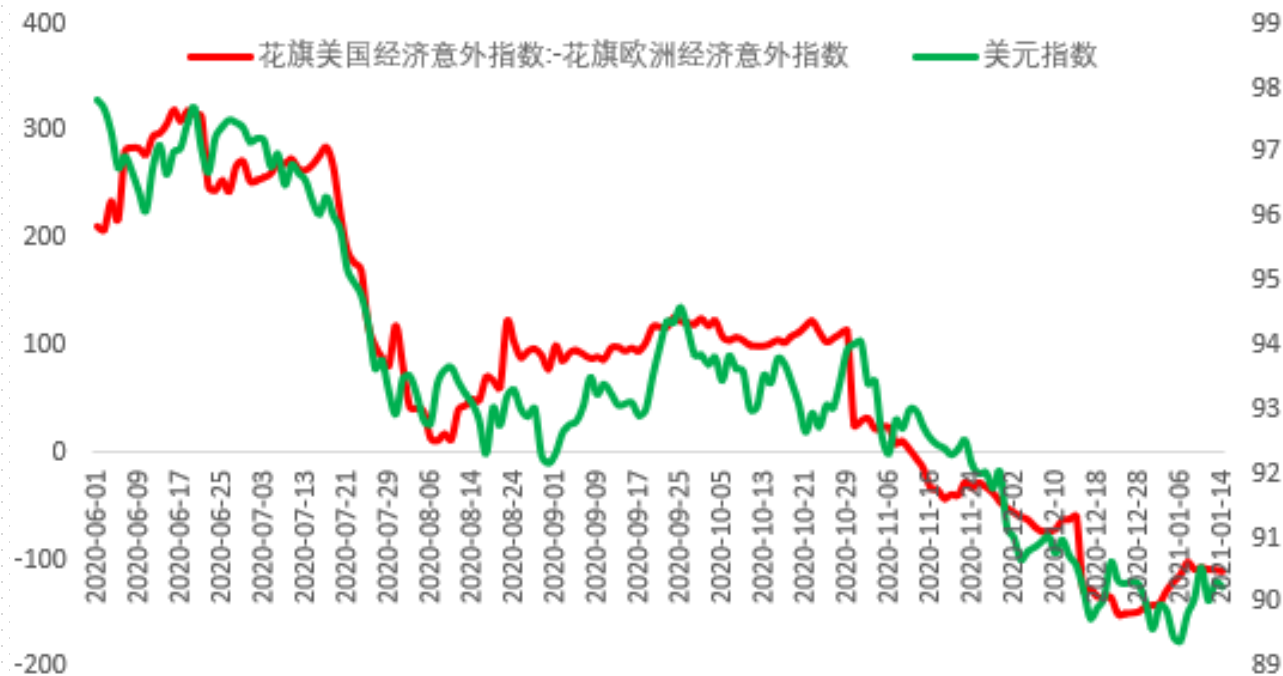
美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

美对德、日利差反弹, 对英利差回落, 对美元影响偏正面。

▶ 欧、美国花旗经济意外指数



数据来源：Wind

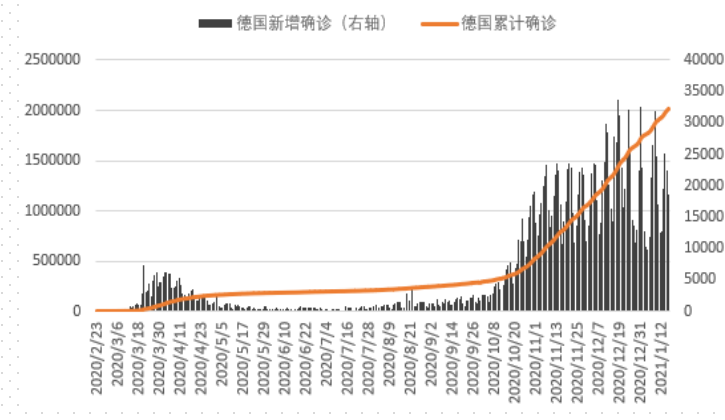
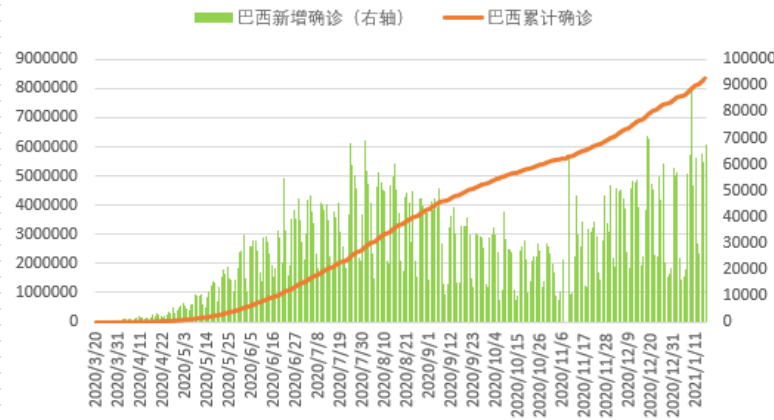
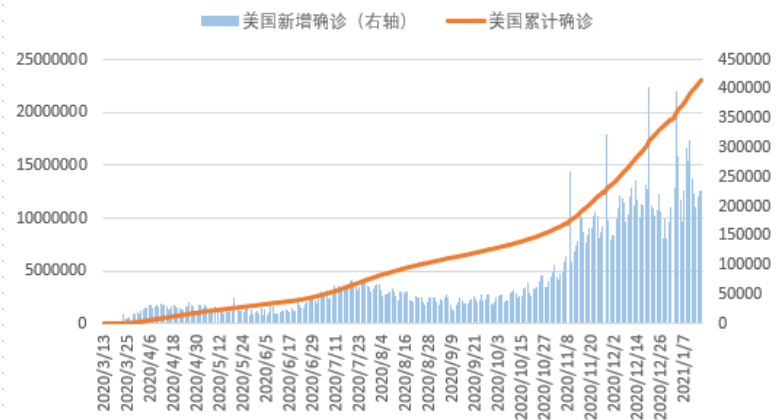
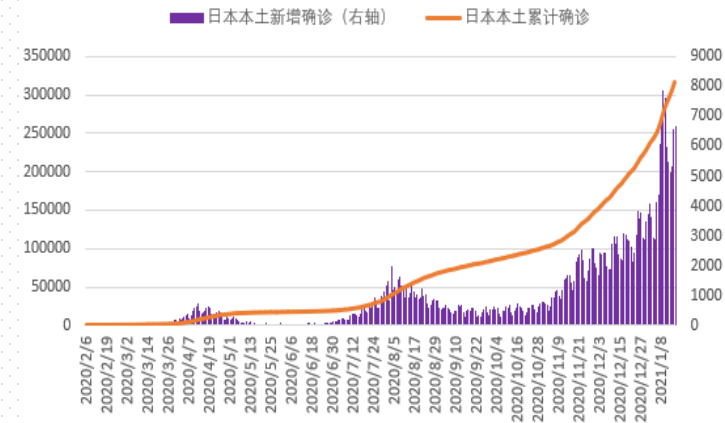
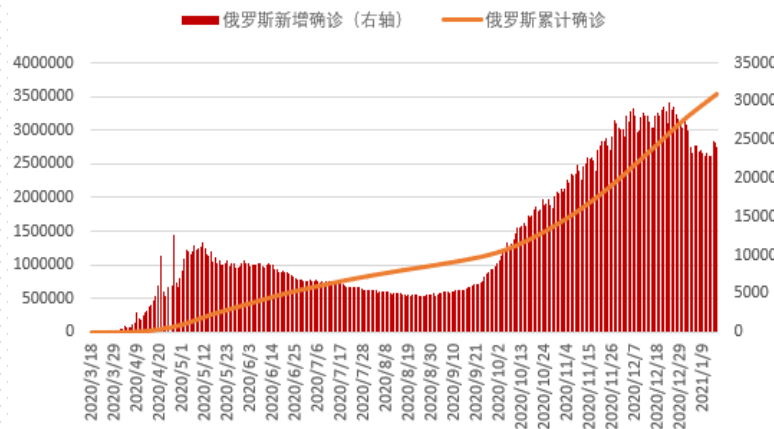
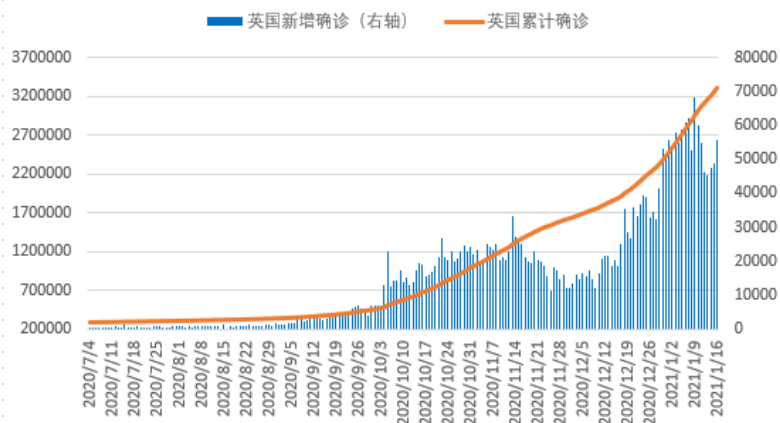
当周，欧美疫情同步好转，但欧洲部分国家延长封锁时限，美欧花旗经济意外指数差值震荡走高，支撑美元探底回升。



PART 3

风险及不确定性

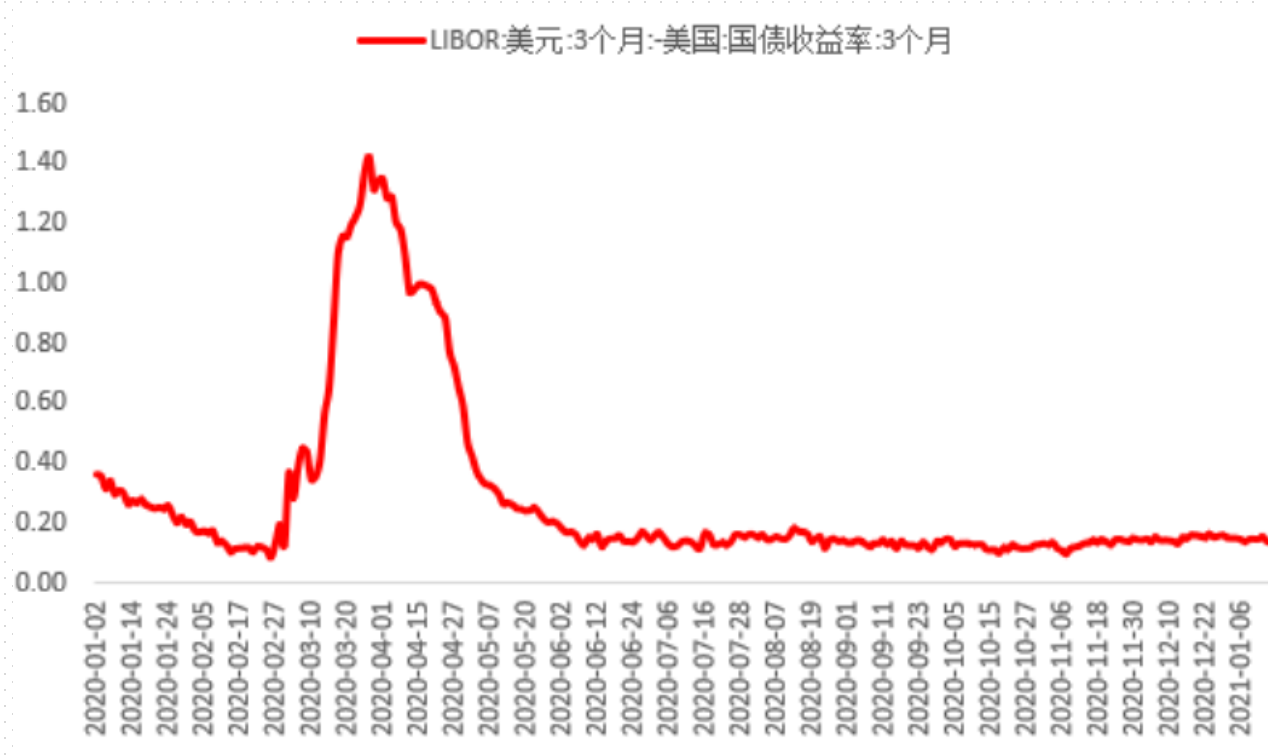
海外疫情跟踪



数据来源: WHO

截至1月16日, 欧美疫情增速均环比有所放缓, 但总体形势仍不容乐观。欧洲部分国家延长封锁时间。

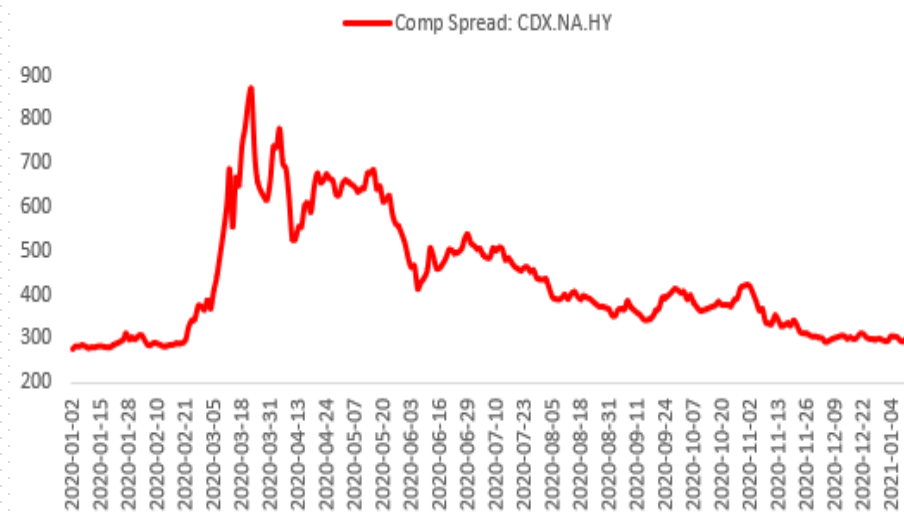
▶ TED利差



数据来源：Wind

当周，TED利差继续回落，银行间市场流动性压力总体维持偏低水平。

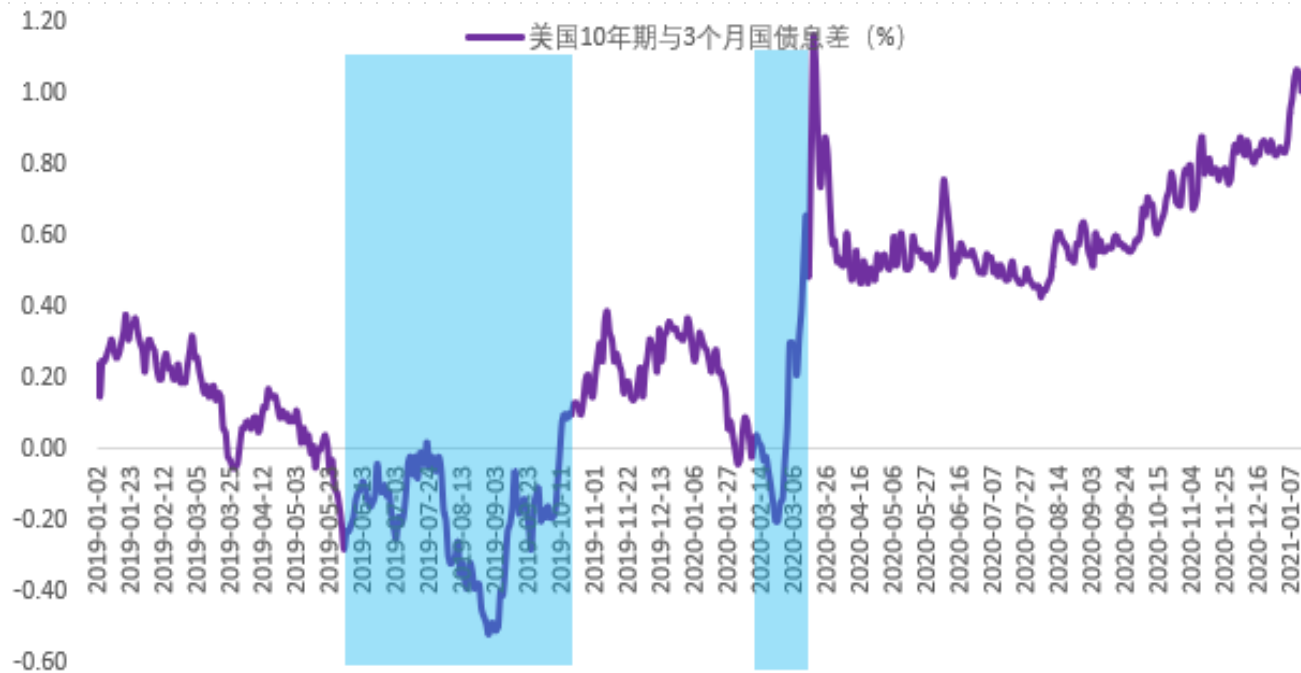
美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



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基本持平，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，市场风险情绪有所回落，长短利差冲高回落，仍位于1%关口上方。

恐慌指数



数据来源：Wind

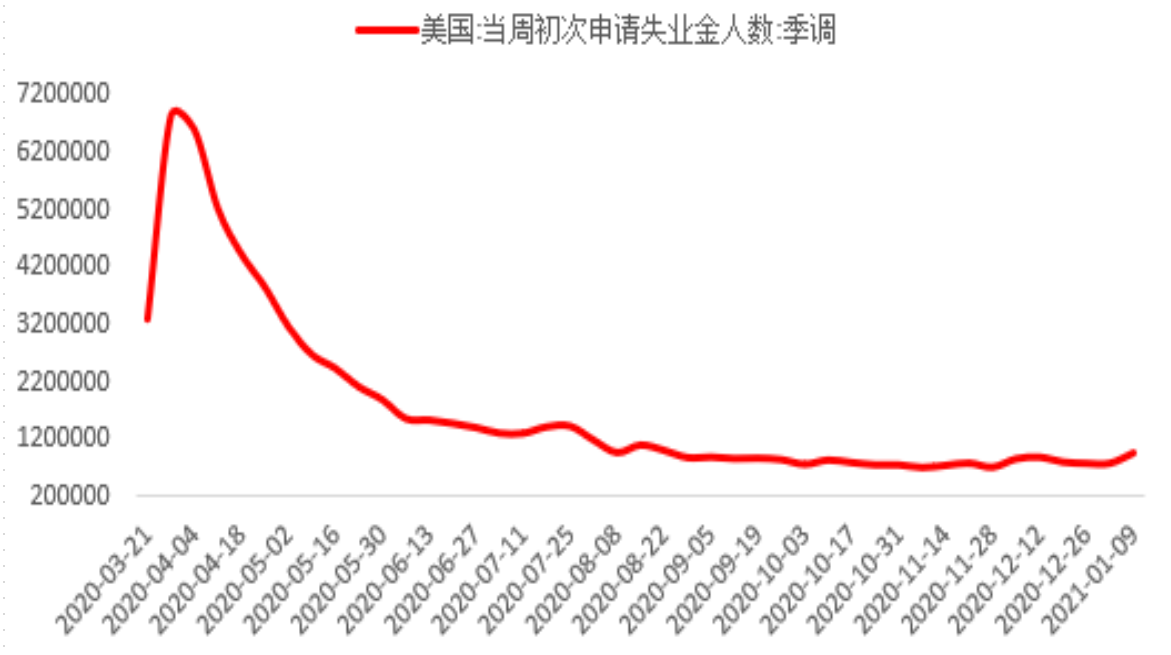
当周，市场风险偏好有所回落，VIX重心逐渐抬升。



PART 4

宏观经济

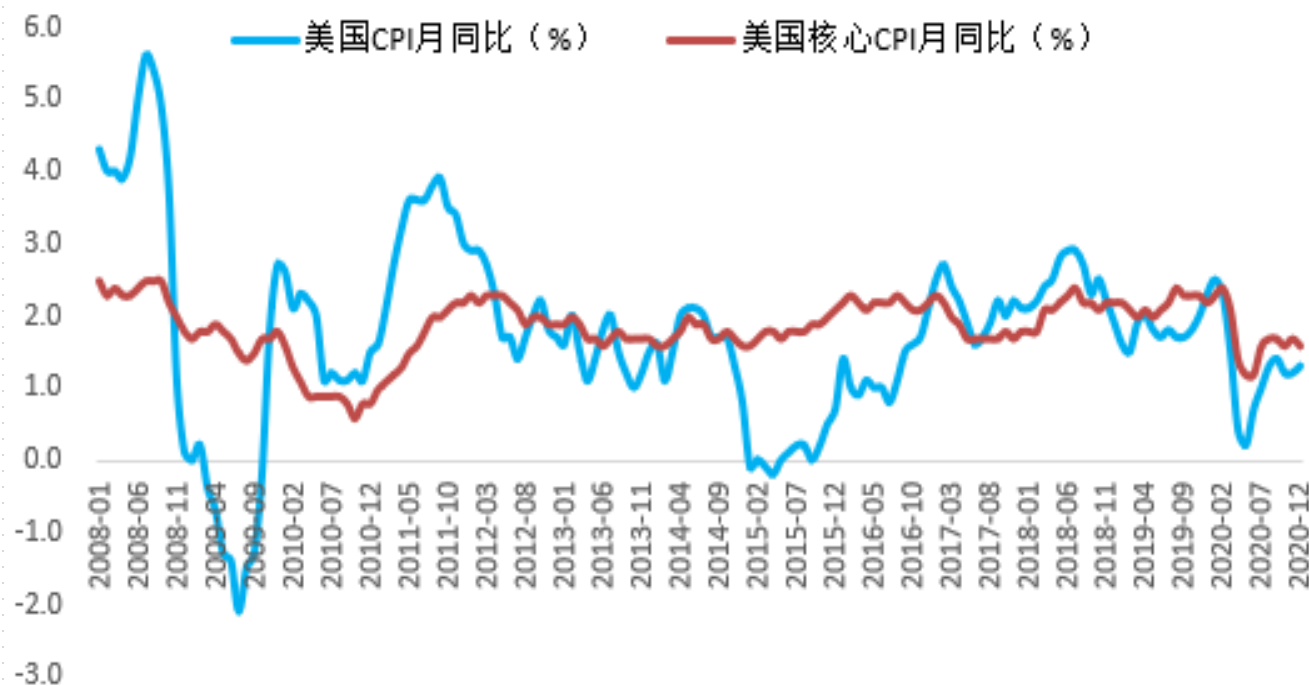
美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数显著回升, 显著高于前值和预期。在美国三轮疫情拐点仍未确认之际, 就业市场出现明显反复。

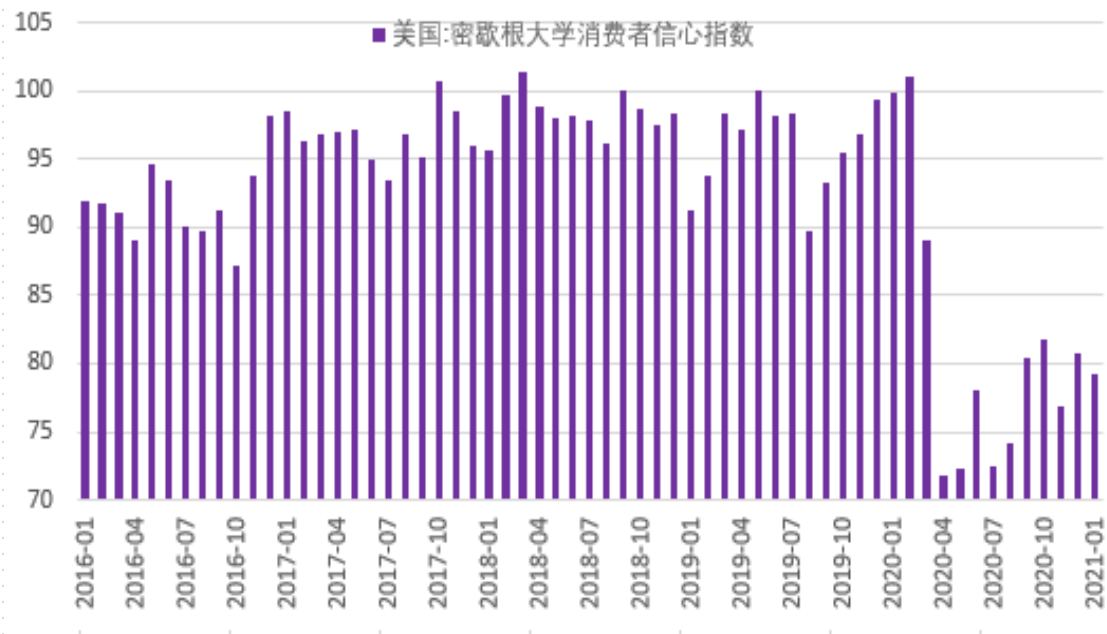
美国12月CPI



数据来源: Wind

美国12月CPI同比上涨1.3%，核心CPI同比上涨1.6%，均与预期相差不大，通胀水平总体仍较温和。

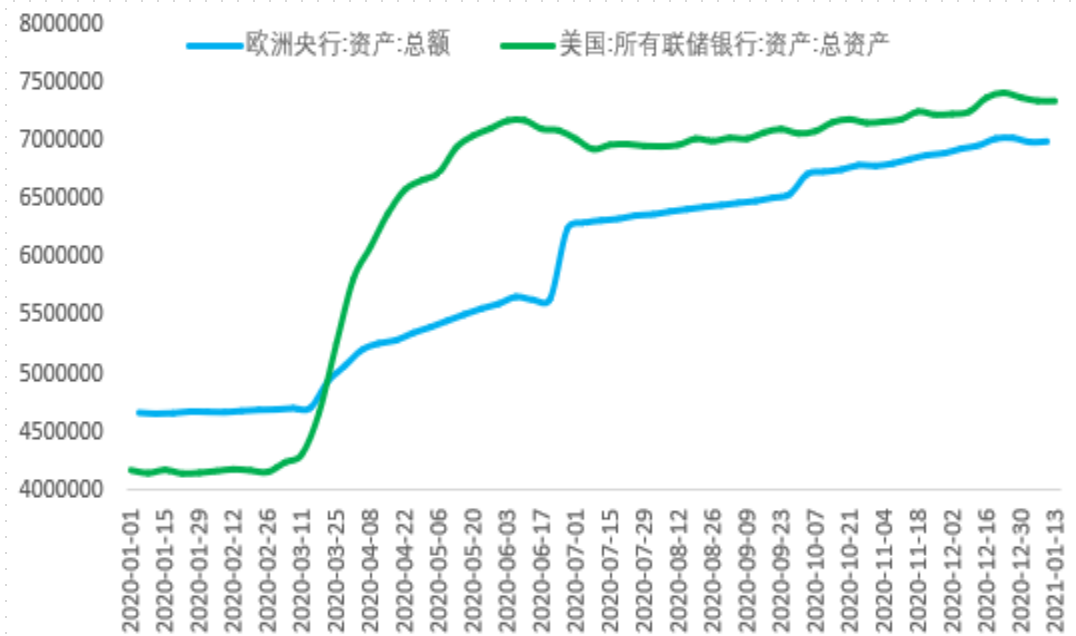
▶ 美国密歇根大学消费者信心指数



数据来源: Wind

美国1月密歇根大学消费者信心指数初值79.2，低于预期和前值。受三轮疫情影响，就业市场放缓对消费形成负面拖累。

美、欧央行资产负债表



数据来源: Wind

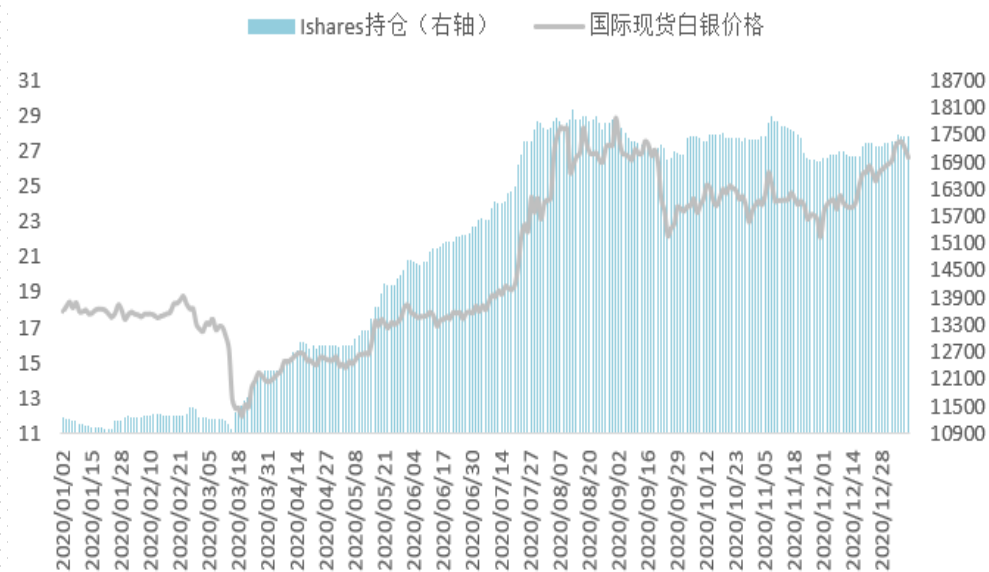
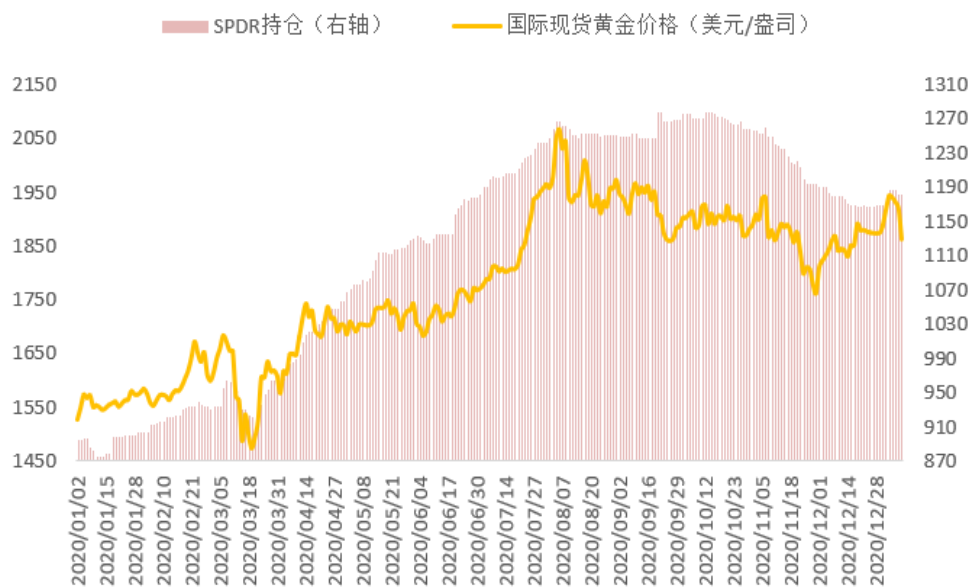
欧、美资产负债表环比一扩一缩,对美元形成一定支撑。



PART 5

资金情绪

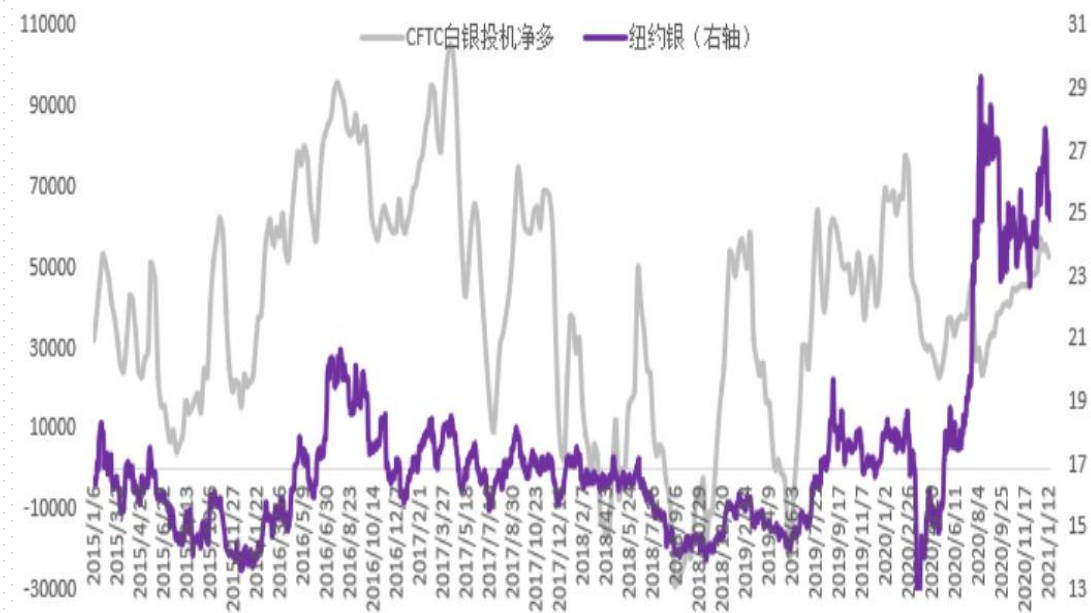
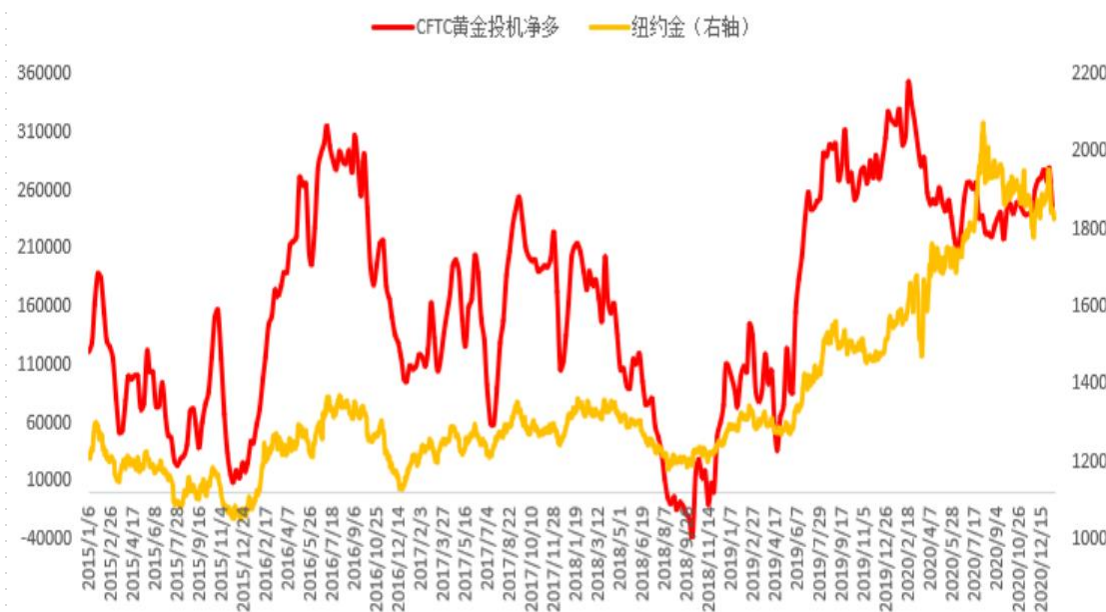
金ETF持仓



数据来源: Wind

金、银ETF连续两周净流入中止，当周白银持仓下滑幅度明显超过黄金。

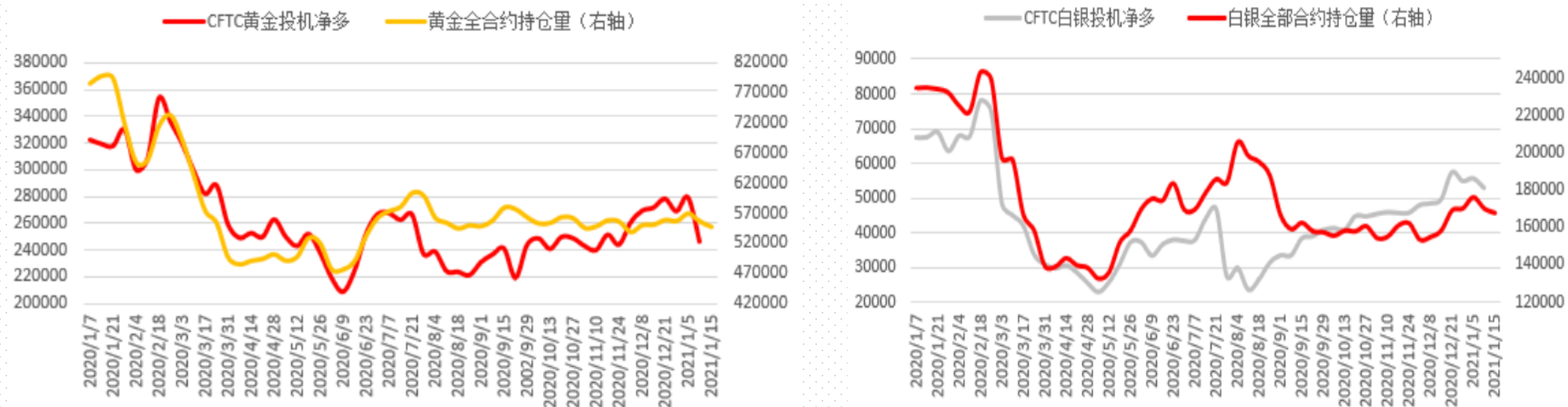
金銀CFTC持仓



数据来源: Wind

截至1月12日, CFTC金、银投机净多持仓较上周同时减少, 其中投机多头减仓迹象明显。

► 纽期金、银资金连续两周流出



数据来源：CME、Wind

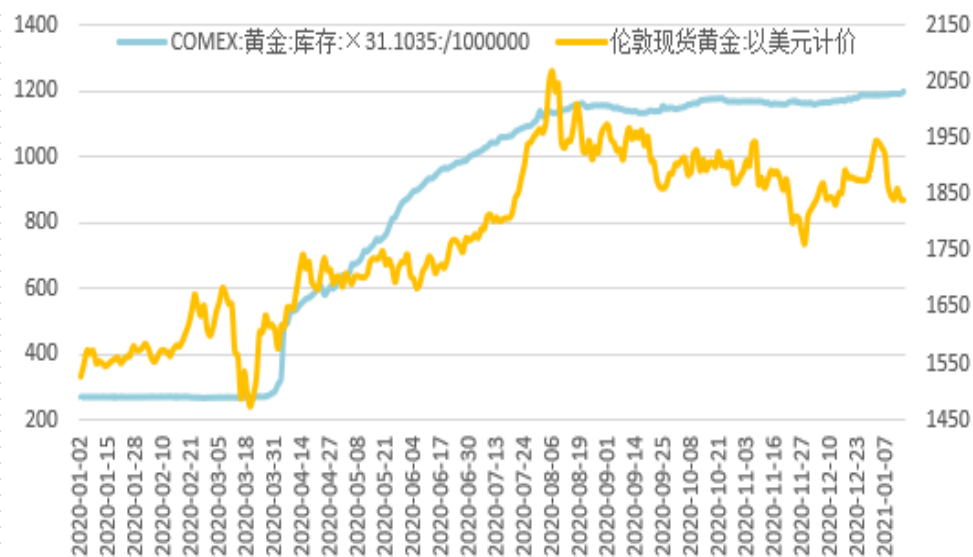
截至1月15日，纽期金持仓量54.67万张，较1月8日减少6213张，较1月12日减少8844张；纽期银持仓量16.76万张，较1月8日减少1176张，较1月12日减少2393张。从持仓变化角度看，金银价格依然承压。



PART 6

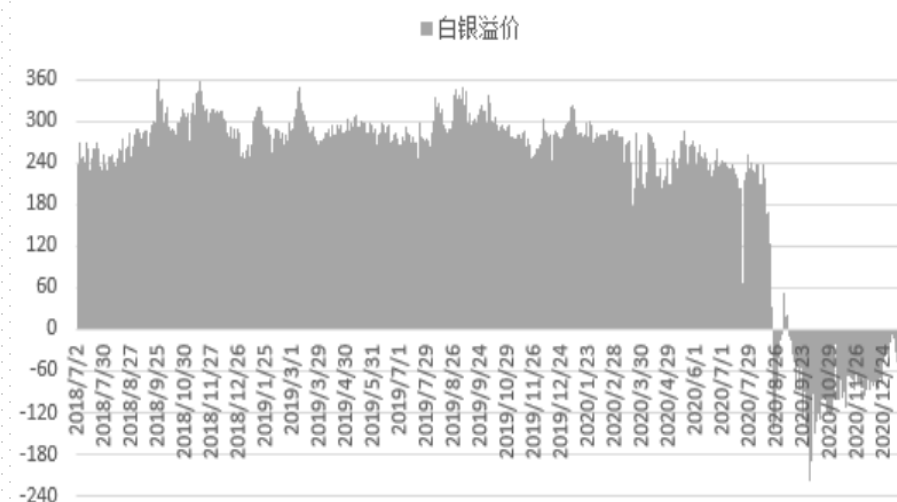
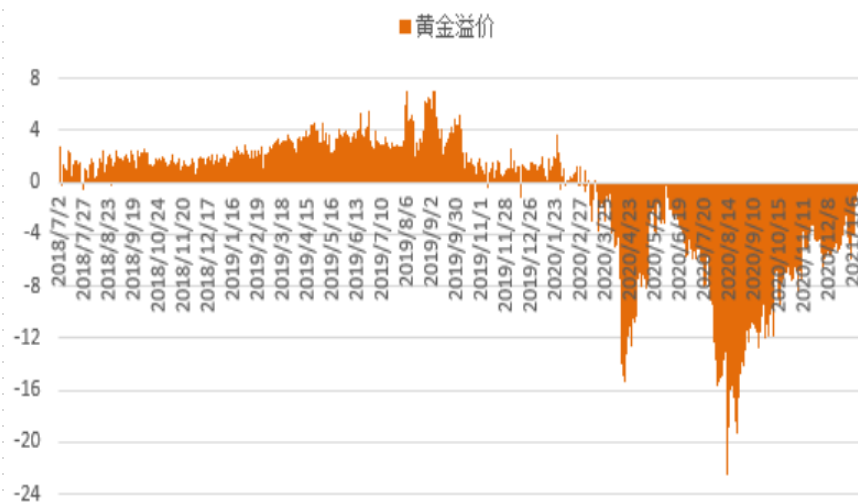
库存、溢价与比价

▶ 当周纽期金库存有所回升，期银库存变化不大



数据来源: Wind

国内现货金银溢价



数据来源: Wind

国内金银溢价同时反弹并“转正”，期间人民币汇率小幅升值，海外金银需求相对国内明显转弱。

黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

当周伦敦金银比明显回升, 金油比、银铜比基本持平, 市场风险偏好有所回落, 避险资产相对风险资产走强。



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1822，短期阻力1851，牛熊线1523。



白银中线支撑20.70，中期阻力29.92，短期支撑24.37，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（1.18-1.22）

日期	下周重要财经数据与事件
2021/1/20	美国新任总统拜登就职典礼
2021/1/21	欧央行利率决议及行长新闻发布会 美国截至1月16日当周初请失业金人数
2021/1/22	美国1月Markit制造业PMI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