



贵金属周报

(8.16-8.22)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

► 疫情、缩债双重影响 金银短期分化程度加剧

1. 走势回顾：当周，持有成本持续走高，但黄金受短期避险情绪支撑表现抗跌；白银走势持续偏弱，再创年内新低。

2. 宏观面：疫情在美传播加剧，7月FOMC会议纪要显示美联储开始正式讨论缩债，并暗示年内可能采取行动，但趋重的疫情开始令部分美联储官员鹰派表态缓和。美国7月零售数据走弱符合上周消费者信心指数预示的消费放缓。

3. 资金面：金、银投资需求同时萎缩，黄金ETF持仓连续三周下滑。期货层面，金、银投机净多持仓表现分化，黄金多头返场表现抢眼，白银做多力量持续偏弱。

4. 新冠疫情：美、伊、西、日新增病例数持续攀升，但英、俄增速持稳。疫苗接种层面，中国已反超英国。

5. 后市展望：关注美联储主席鲍威尔针对缩债的正式表态，此前的FOMC会议新闻发布会及多次讲话鲍威尔并未直面这个问题。在通胀高企及经济回暖背景下，联储年内收缩概率仍大，对贵金属形成压制。关注避险情绪退潮后，黄金是否出现补跌，技术面关注重要支撑位1775-1780一线得失。策略方面，剩余空单建议轻仓持有并根据风险偏好设置好防守线（如参考美黄金1790、1837、1851阻力）。

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

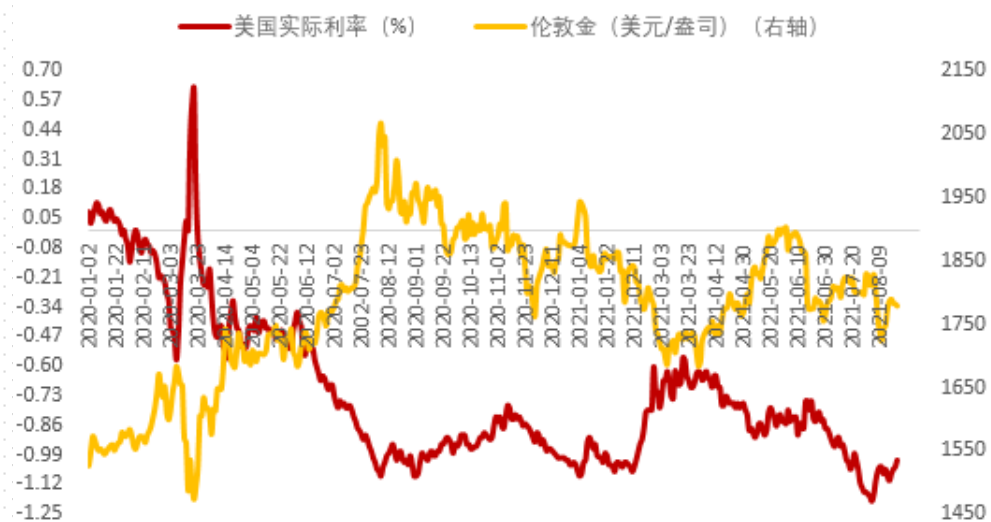
	单位	最新	上一周	变化	环比		单位	最新	上一周	变化	环比
伦敦金	美元/盎司	1779.05	1773.85	5.20	0.29%	伦敦银	美元/盎司	23.21	23.39	-0.18	-0.77%
黄金现货溢价	元/克	0.79	1.17	-0.38	-32.79%	白银现货溢价	元/千克	122	178	-56	-31.22%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	284437	277260	7177	2.59%	COMEX白银非商业多头持仓	张	63390	64379	-989	-1.54%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	92895	108854	-15959	-14.66%	COMEX白银非商业空头持仓	张	42170	39905	2265	5.68%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	1011.61	1021.79	-10.18	-1.00%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	17106.93	17276.95	-170.02	-0.98%
美元指数		93.46	92.51	0.93	1.01%	美日汇率		109.79	109.61	0.18	0.16%
美国实际利率	%	-1.01	-1.08	-0.07	6.48%	标准普尔500指数		4441.67	4468.00	-26.33	-0.59%
美10年期国债收益率	%	1.26	1.29	-0.03	-2.33%	TED利差	%	0.0784	0.0643	0.0141	21.99%
RJ/CRB商品价格指数		206.96	216.82	-9.86	-4.55%	金银比		76.67	75.85	0.81	1.07%
VIX波动率指数	%	18.56	15.45	3.11	20.13%	金油比		28.82	26.19	2.63	10.04%
道琼斯工业指数		35120.08	35515.38	-395.30	-1.11%	钯金期货	美元/盎司	2272.00	2650.00	-378.00	-14.26%



PART 2

利率和汇率

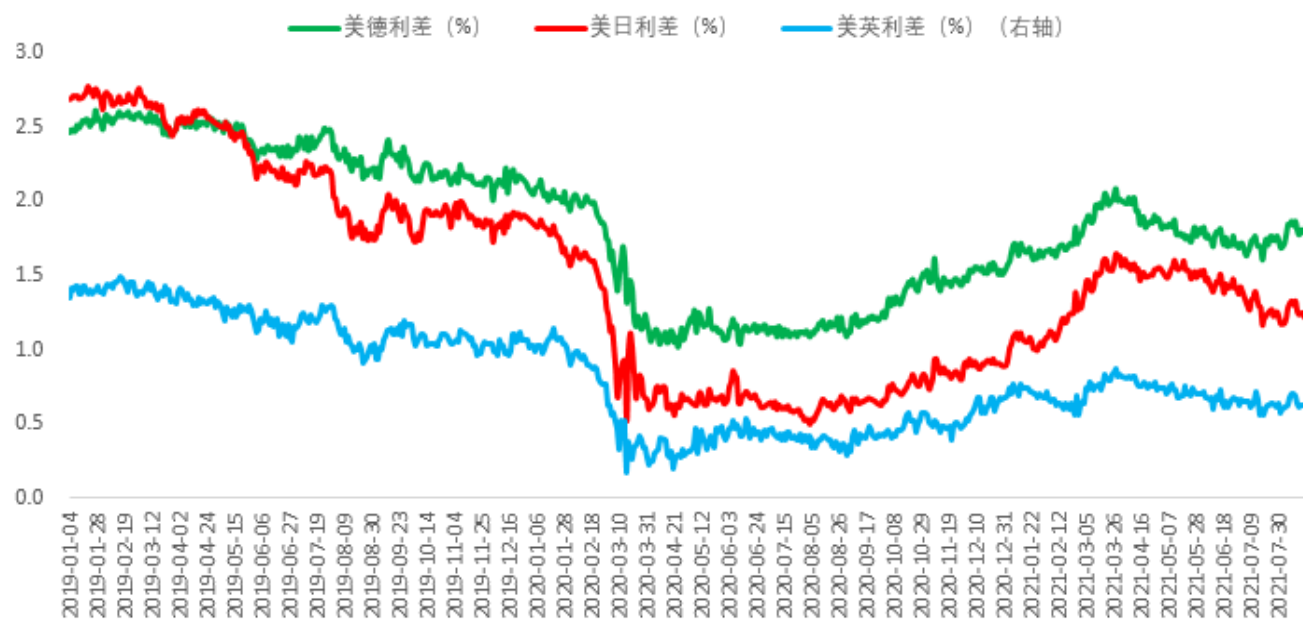
► 美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

盈亏平衡通胀率回落速度快于名义利率，实际利率反弹令黄金压力犹存。

► 美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

美对德、日、英利差同时回落，对美元影响偏负面。

► 欧、美国花旗经济意外指数



数据来源: Wind

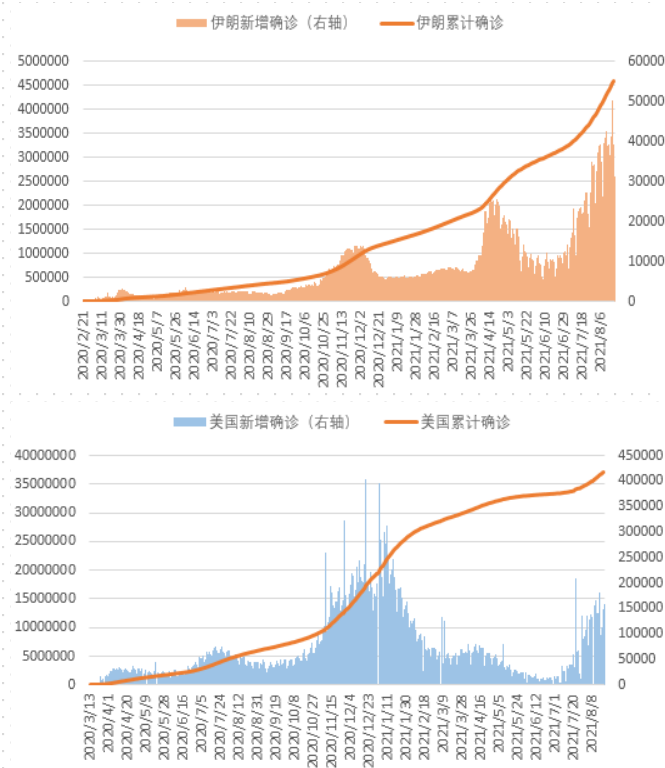
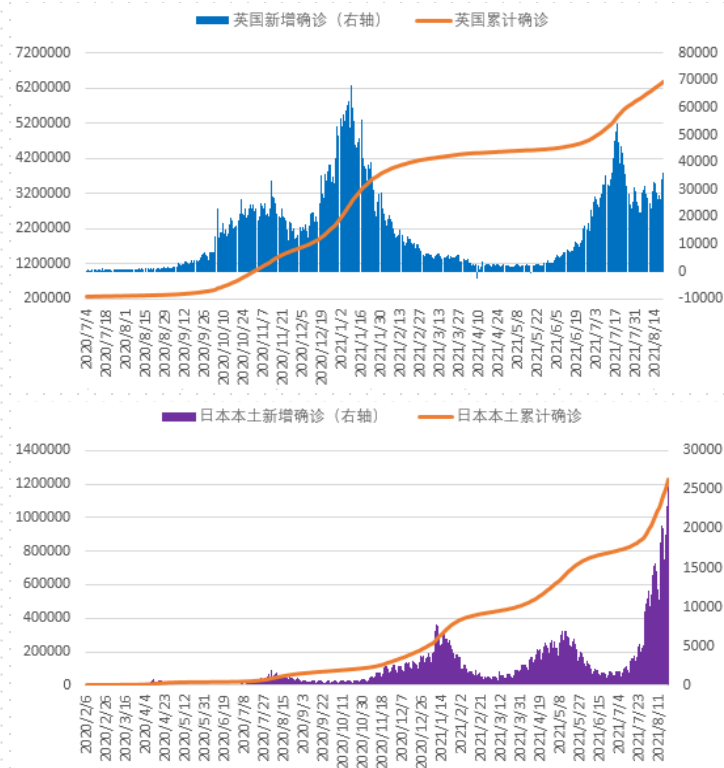
当周，美欧花旗经济意外指数差值小幅回落，对美元支撑减弱。



PART 3

风险及不确定性

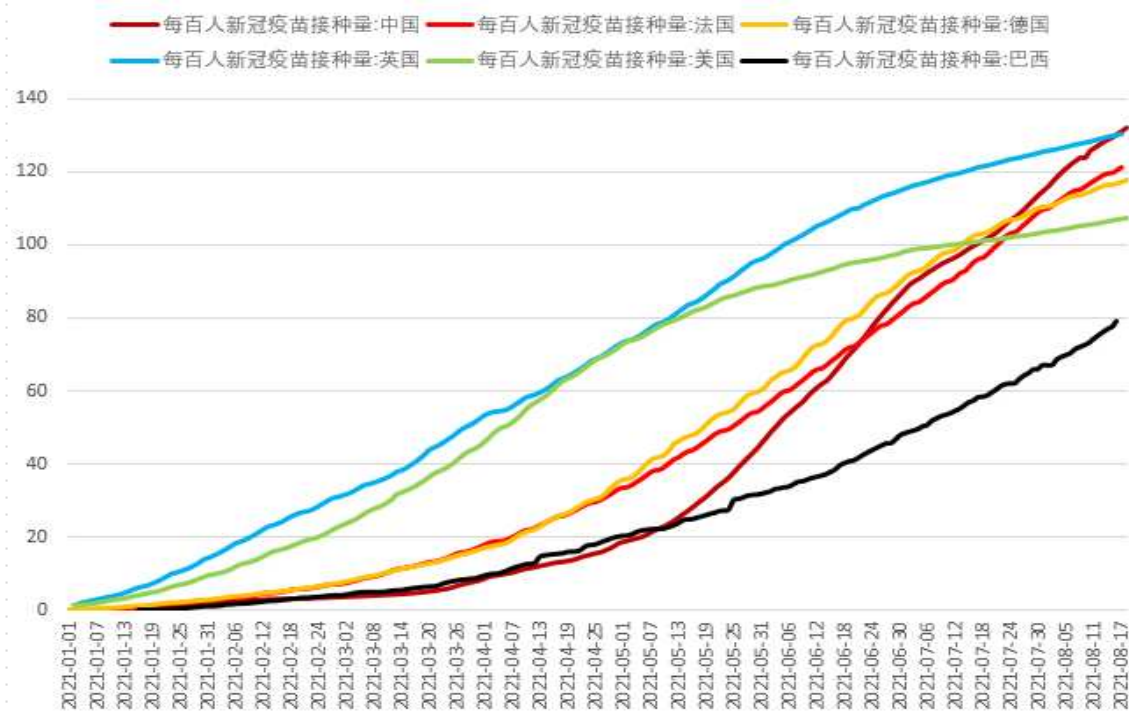
海外疫情跟踪



数据来源: WHO

截至8月20日, 变异病毒株疫情继续传播, 美国、伊朗、日本新增病例增速持续上升, 最先发酵的英国、俄罗斯病例增速暂稳定。

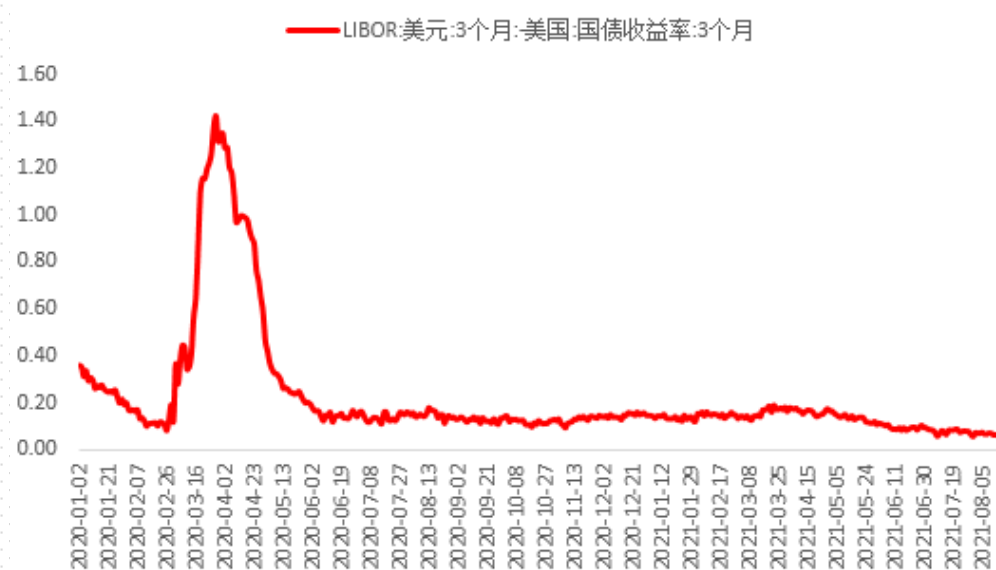
全球疫苗接种情况



数据来源: Wind

截至8月18日, 中国疫苗接种反超英国居于领先, 变异疫情下, 各国疫苗接种呈现加速状态。

► TED利差



数据来源: Wind

当周, TED利差小幅回升, 银行间市场流动性压力总体维持偏低水平。

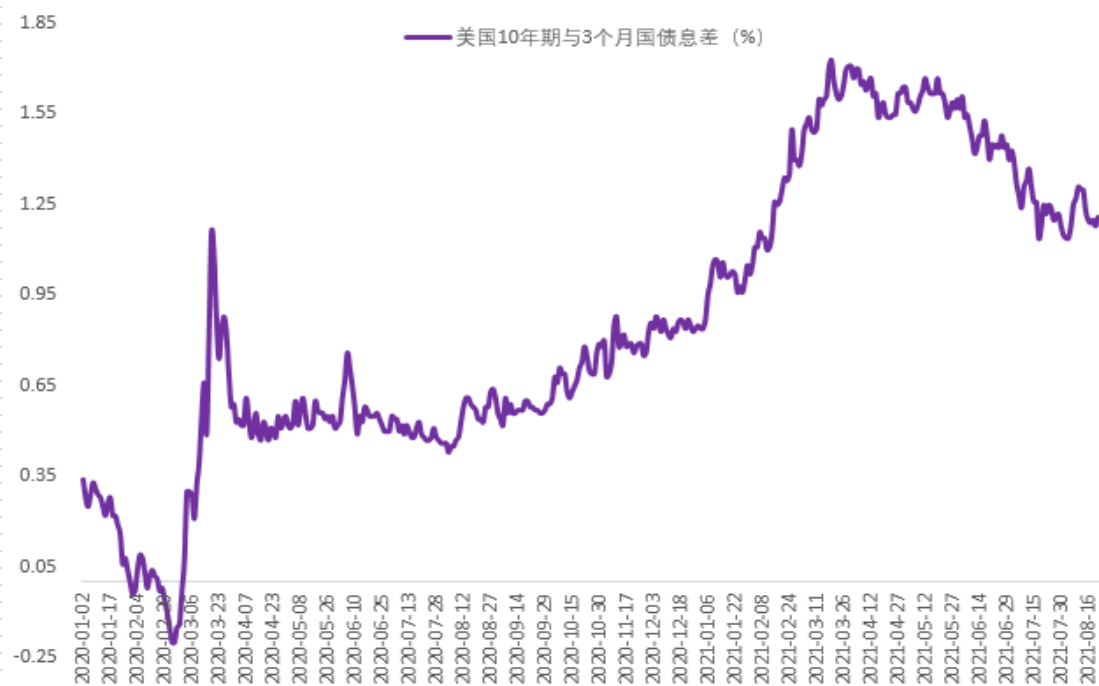
► 美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



数据来源: Wind

当周，美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差低位震荡，金融市场流动性压力总体仍维持偏低水平。

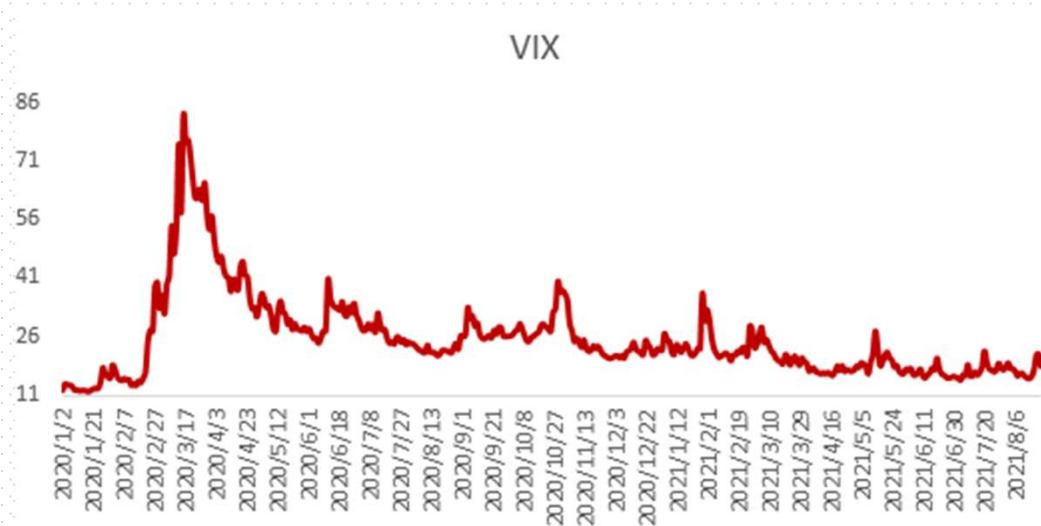
► 美债长短利差



数据来源: Wind

当周，美疫情加重催生市场避险情绪，长债利率回落推动长短利差小幅下行。

► 恐慌指数



数据来源: Wind

当周，随着美国疫情加重及收紧预期强化，市场风险情绪回落，VIX震荡走高。



PART 4

宏观经济

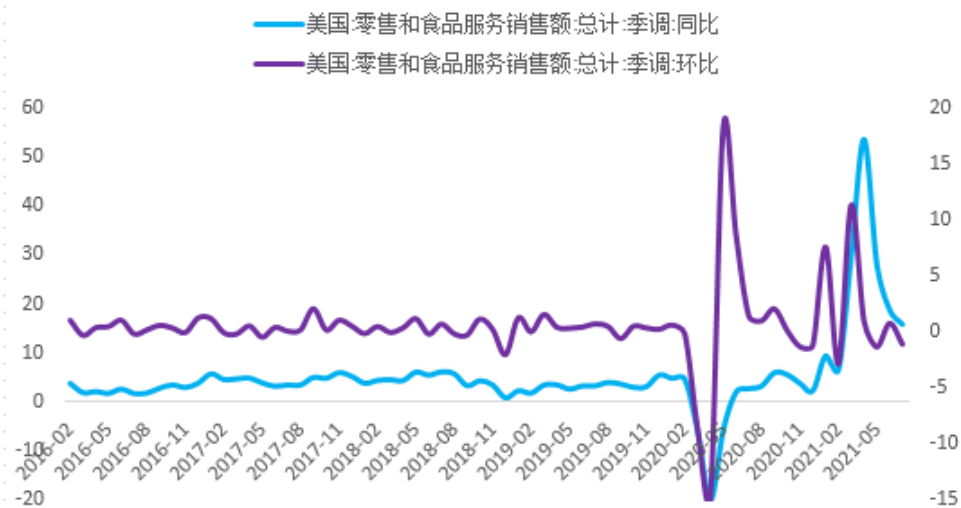
► 美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数连续四周下降，低于40万人整数关口并刷新疫情以来最低，高频数据显示美国就业市场正在加速修复。

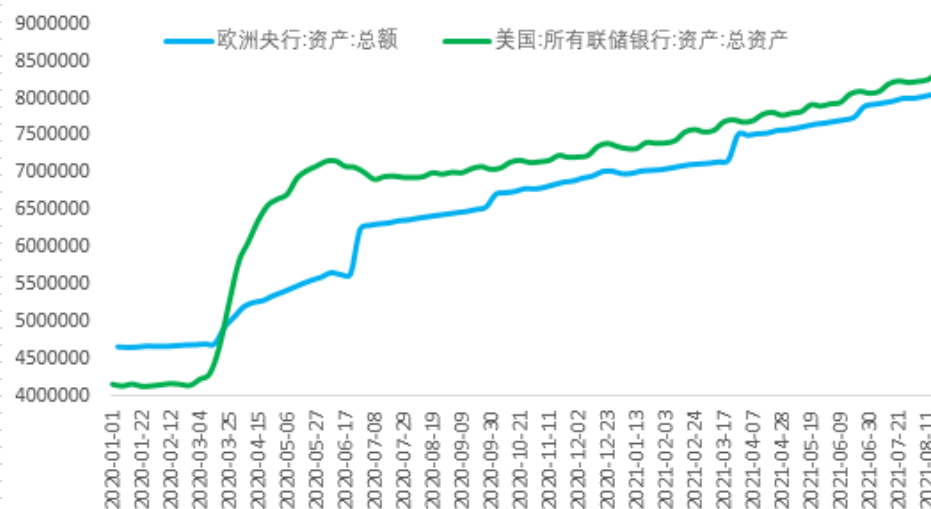
► 美国7月零售销售数据



数据来源: Wind

美国7月零售销售及核心零售销售数据环比均低于前值及预期，部分反映出与上周公布的消费者信心指数预期的情况，即过高的通胀水平对消费产生明显抑制。

► 美、欧央行资产负债表



数据来源: Wind

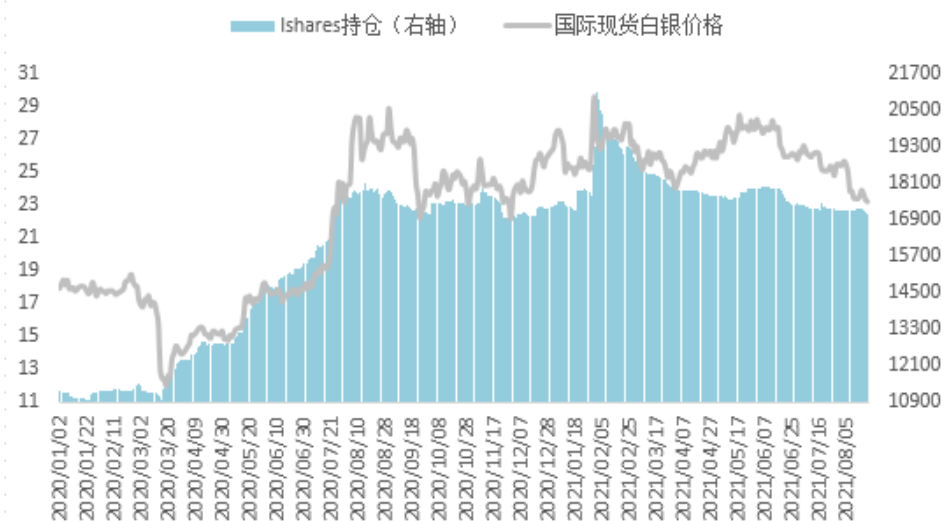
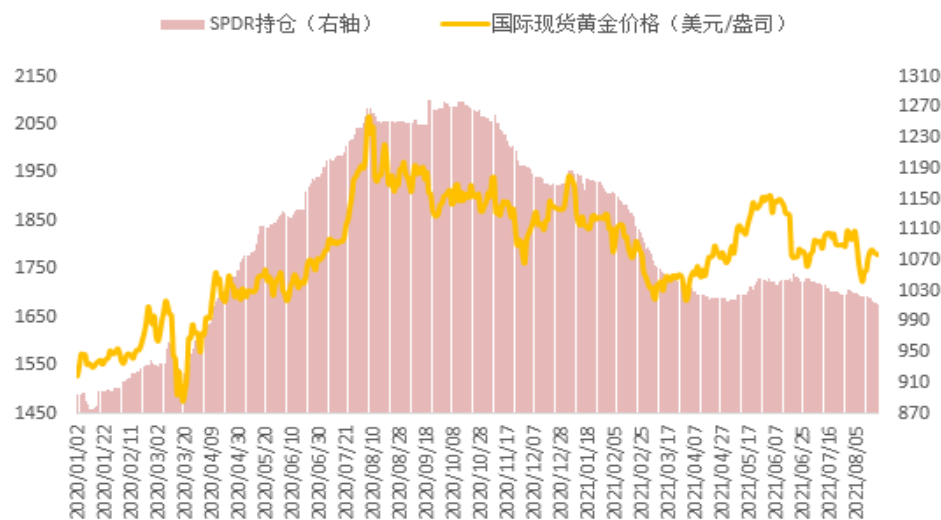
当周, 美联储资产负债表扩张速率相对欧央行有所加快, 对美元支撑减弱。



PART 5

资金情绪

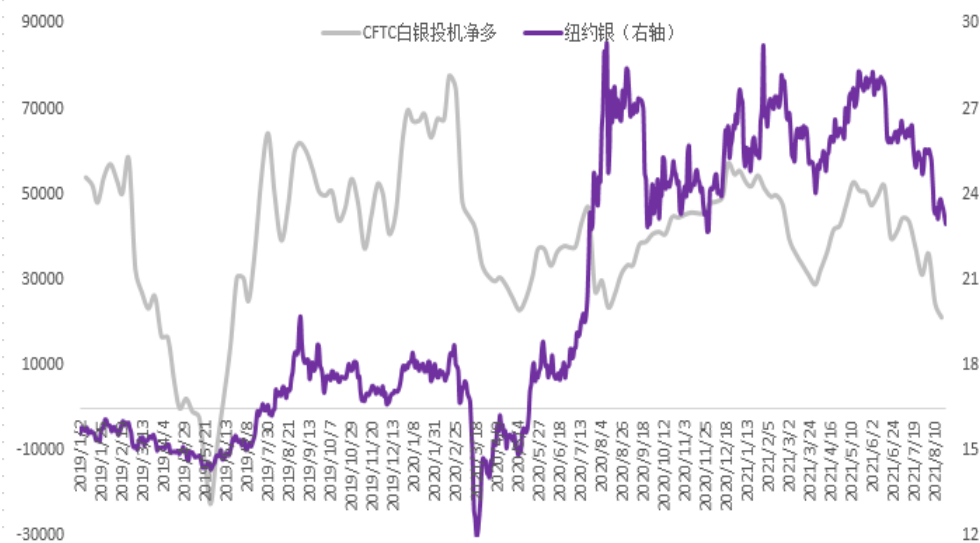
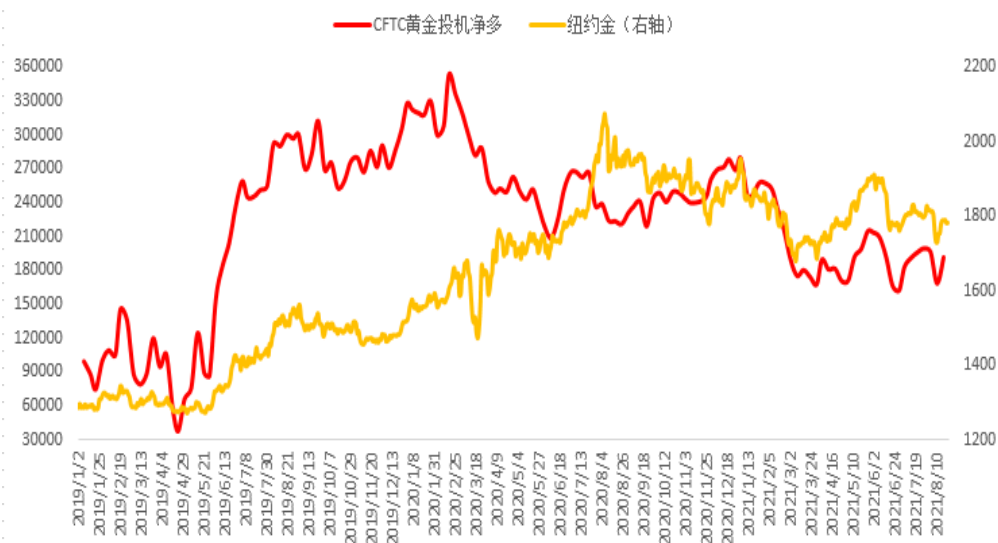
► 金银ETF持仓



数据来源: Wind

当周，金银投资需求同时萎缩，黄金ETF持仓水平连续三周下滑。

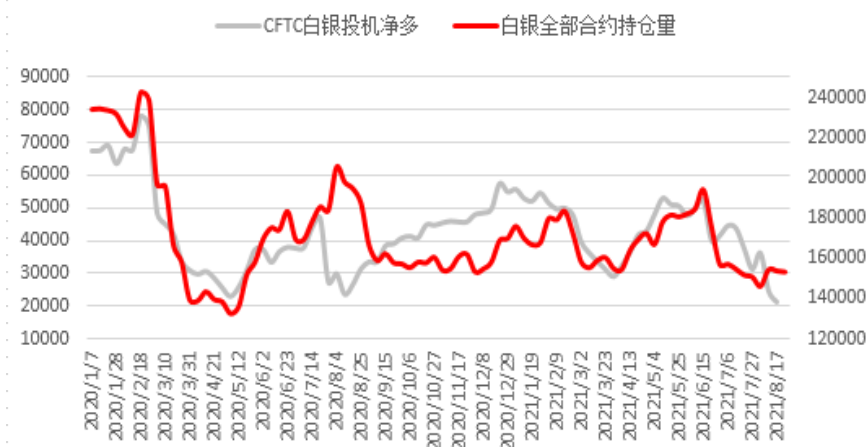
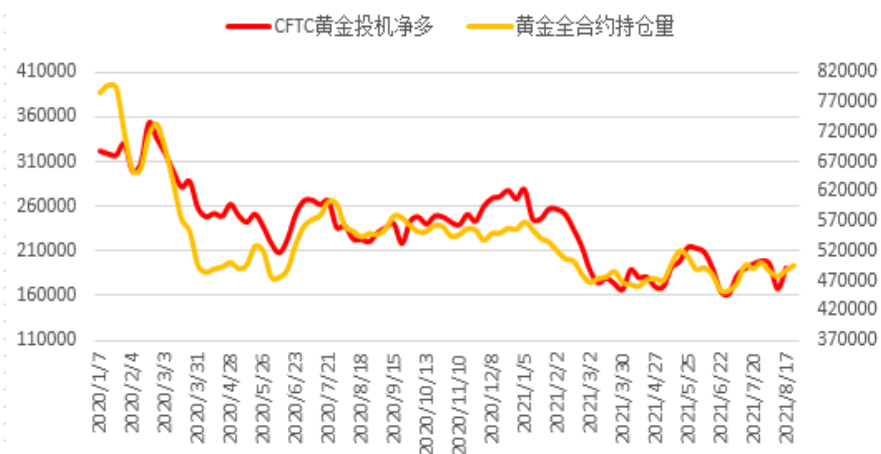
► 金银CFTC持仓



数据来源：Wind

截至8月17日，CFTC金、银投机净多持仓表现分化，其中黄金多增空减表现抢眼，白银多减空增做多力量持续低迷。

► 金、银投机资金流向持续分化



数据来源：CME、Wind

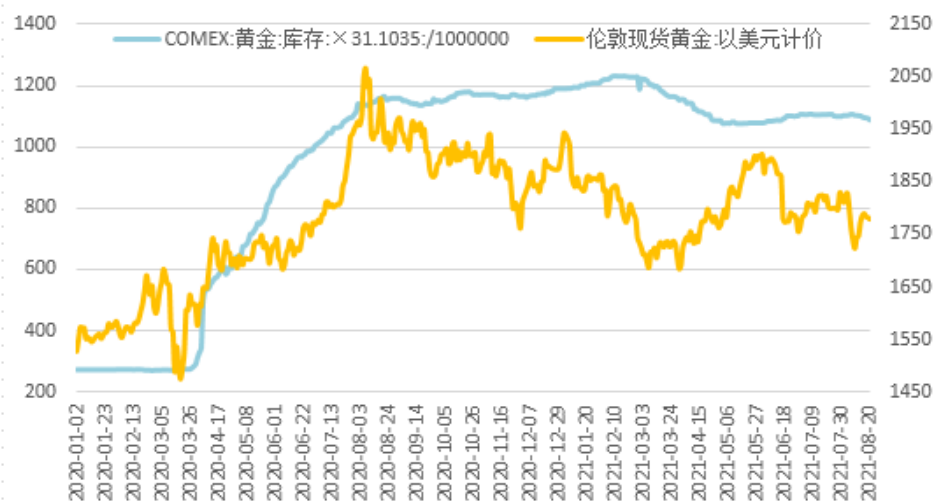
截至8月20日，纽期金持仓量49.58万张，较8月13日增加19218张，较8月17日增加10313张；纽期银持仓量15.33万张，较8月13日减少2604张，较8月17日减少523张。从持仓变化看，金、银投机资金延续分化，白银仍为空头狙击对象。



PART 6

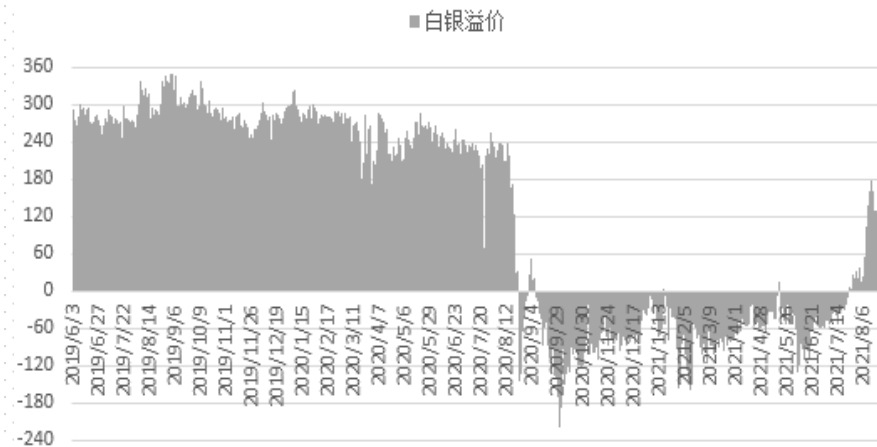
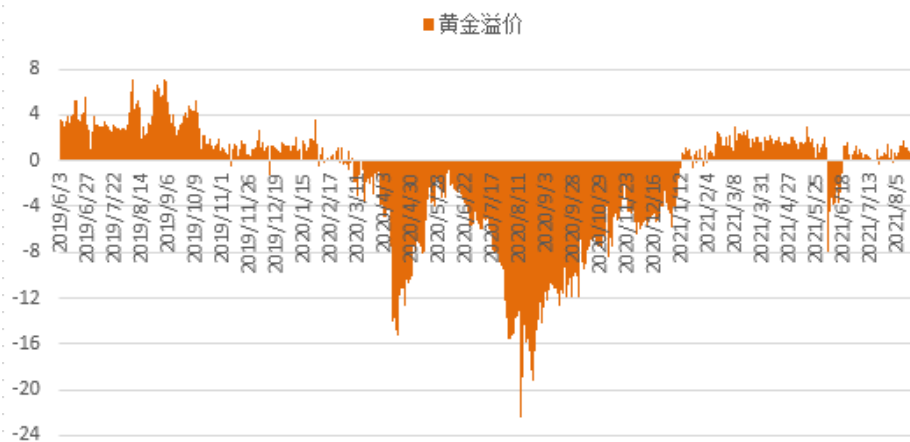
库存、溢价与比价

► 纽期金、银库存延续分化，银金库存比持续走高



数据来源: Wind

国内现货金银溢价



数据来源：Wind

当周，人民币对美元明显贬值，金、银溢价同时回落，显示国内需求相对海外有所变弱。

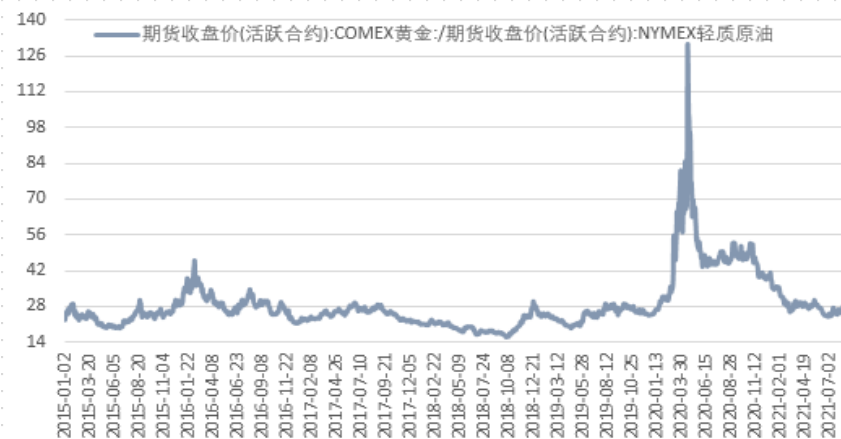
► 黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

伦敦金银比、金油比、银铜比同时走高，美元大幅走强，随着美国疫情加重叠加偏鹰派的会议纪要，风险资产跌幅显著，避险资产整体表现偏强。



PART 7

技术分析

► 技术分析



黄金中线支撑1591，中期阻力1923，短期支撑1776，短期阻力1851，牛熊线1524。

白银中线支撑21.29，中期阻力30.35，短期阻力23.74，短期支撑22.64，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（8.23-8.27）

日期	下周重要财经数据与事件
2021/8/23	美国8月Markit制造业PMI初值
2021/8/25	美国7月耐用品订单月率初值
2021/8/26	美国二季度GDP修正值 美国截至8月21日当周初请失业金人数
2021/8/27	杰克逊霍尔世界央行行长年会美联储主席讲话 美国7月PCE物价指数年率

► 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