



贵金属周报

(8.23-8.29)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

▶ 鲍威尔弱化提前缩债预期 关注金银短期反弹持续性

1. 走势回顾：当周，受鲍威尔鸽派措辞影响，持有成本两端同时回落，推动贵金属震荡回升。

2. 宏观面：鲍威尔发言基本沿用7月会议纪要措辞，首次谈及年内或将开启缩债但并未明确时间点，9月会议正式公布缩债细节概率有所降低。宏观面关注的焦点将转向周五公布的8月非农就业数据，一旦继续向好，则可能将逆转前述预期。

3. 资金面：金、银投资需求继续同时萎缩，黄金ETF持仓连续四周下滑。期货层面，金、银投机净多持仓同时增加，黄金多头持续发力，白银做多力量依然偏弱。

4. 新冠疫情：美、伊、英、西、日新增病例数持续攀升，目前美单日新增病例均值已达13万人之多，堪比第三轮疫情爆发初期的11月。

5. 后市展望：美联储正式公布缩债细节前对贵金属的压制依然存在，目前市场正在对近期（9月FOMC会议）正式公布概率降低进行反应，应为短期反弹而非反转，关注周五的非农数据的表现。而在此之前，市场将进入价格修复阶段，关注纽期金前高1837、重要阻力1851得失。策略方面，剩余空单止盈离场，短期暂观望，关注黄金在上述阻力位附近的表現。

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	1798.50	1779.05	19.45	1.09%	伦敦银	美元/盎司	23.61	23.21	0.41	1.75%
黄金现货溢价	元/克	0.68	0.79	-0.10	-12.91%	白银现货溢价	元/千克	96	122	-26	-21.22%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	299084	284437	14647	5.15%	COMEX白银非商业多头持仓	张	63311	63390	-79	-0.12%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	88431	92895	-4464	-4.81%	COMEX白银非商业空头持仓	张	41450	42170	-720	-1.71%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	1001.72	1011.61	-9.89	-0.98%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	16978.71	17106.93	-128.22	-0.75%
美元指数		92.70	93.46	-0.76	-0.81%	美日汇率		109.85	109.79	0.06	0.05%
美国实际利率	%	-1.08	-1.01	-0.07	-6.93%	标准普尔500指数		4509.37	4441.67	67.70	1.52%
美10年期国债收益率	%	1.31	1.26	0.05	3.97%	TED利差	%	0.0699	0.0784	-0.0085	-10.84%
RJ/CRB商品价格指数		219.18	206.96	12.22	5.90%	金银比		76.18	76.67	-0.49	-0.64%
VIX波动率指数	%	16.39	18.56	-2.17	-11.69%	金油比		26.51	28.82	-2.31	-8.00%
道琼斯工业指数		35455.80	35120.08	335.72	0.96%	钯金期货	美元/盎司	2408.00	2272.00	136.00	5.99%



PART 2

利率和汇率

▶ 美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

盈亏平衡通胀率修复速度快于名义利率，实际利率明显回落令黄金获得支撑。

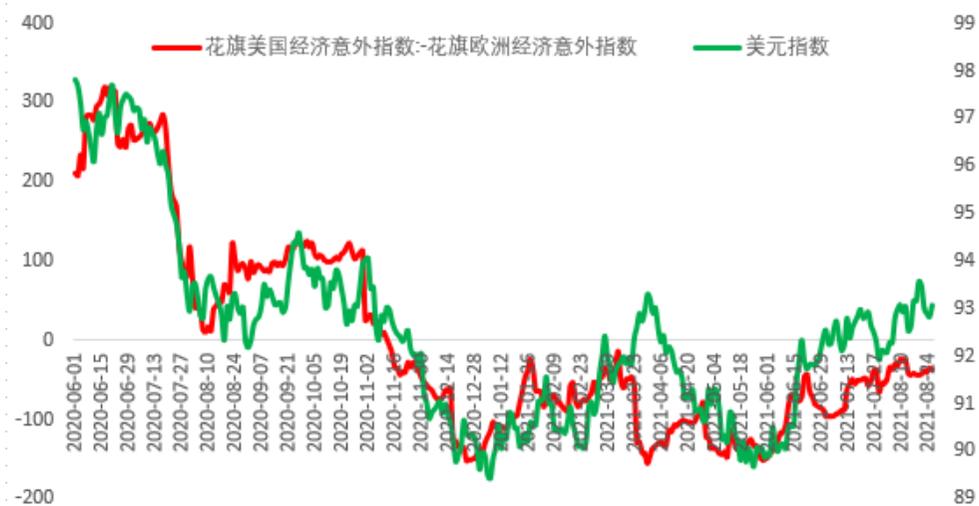
▶ 美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

美对德利差回落, 对英、日利差反弹, 对美元影响偏中性。

▶ 欧、美国花旗经济意外指数



数据来源: Wind

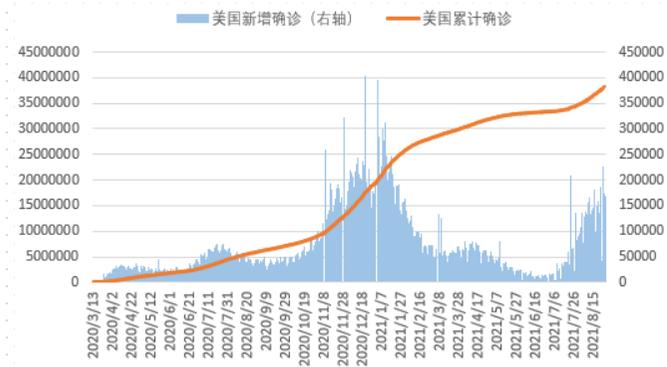
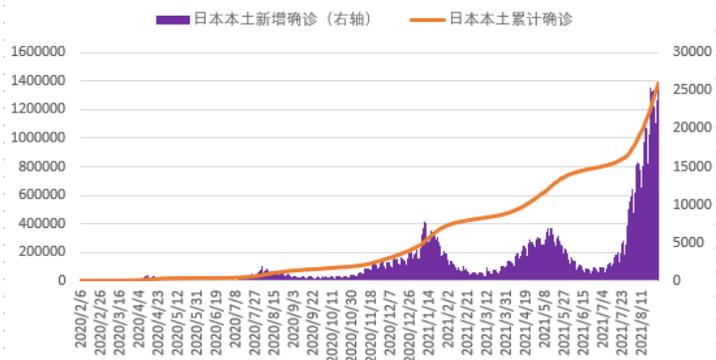
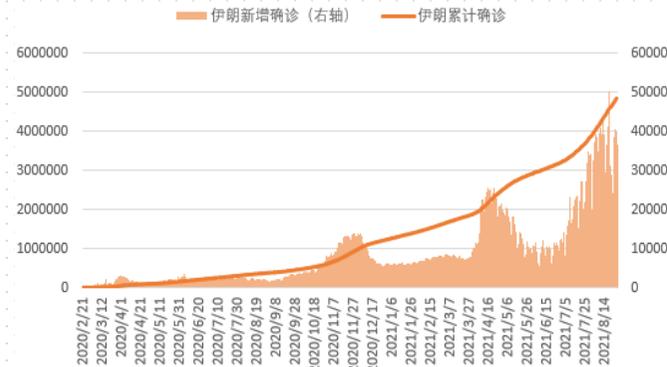
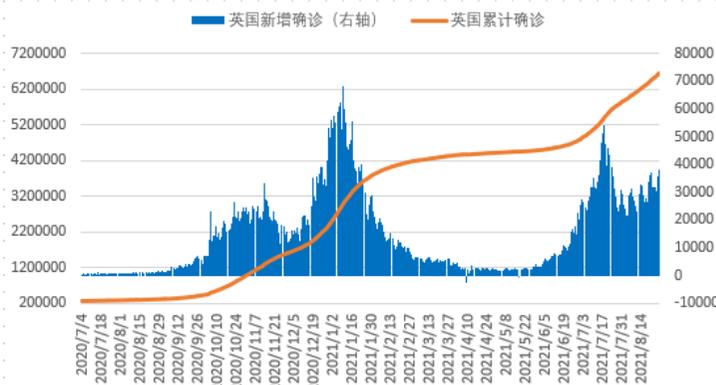
当周，美欧花旗经济意外指数差值小幅反弹，对美元支撑有所增强。



PART 3

风险及不确定性

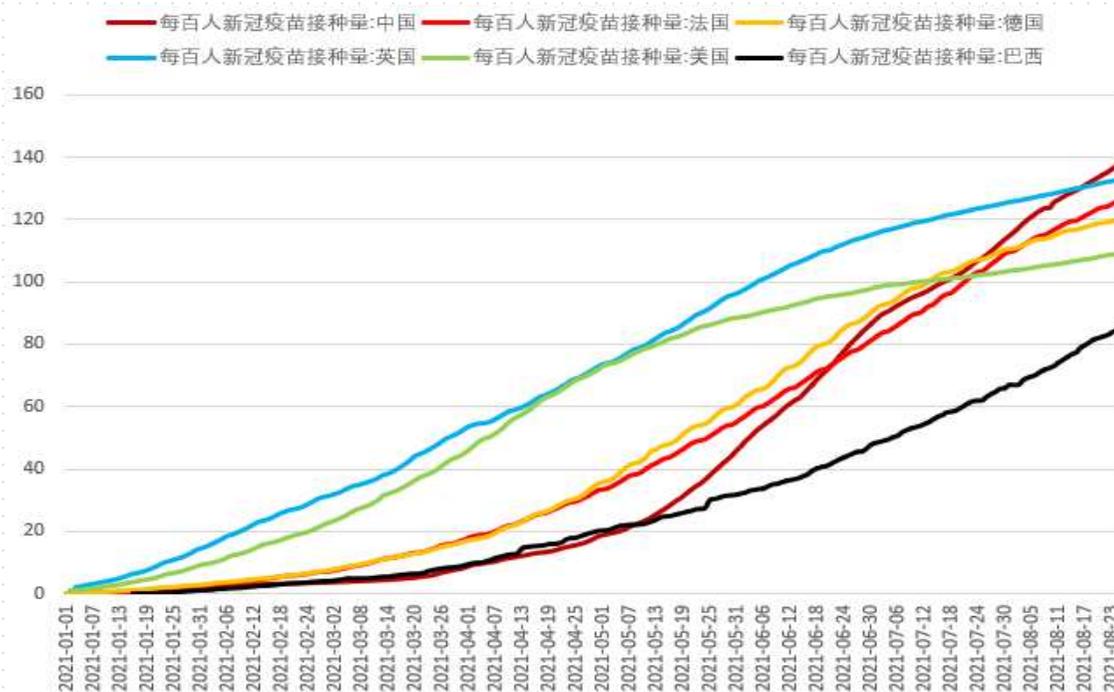
海外疫情跟踪



数据来源: WHO

截至8月27日, 变异病毒株疫情继续传播, 美国、伊朗、日本、英国新增病例增速持续上升, 美国8月单日新增病例均值至13万人, 与三轮疫情爆发初期的11月新增水平相似。

全球疫苗接种情况



数据来源: Wind

截至8月25日，中国疫苗接种居于领先，变异疫情下，各国疫苗接种重新提速。

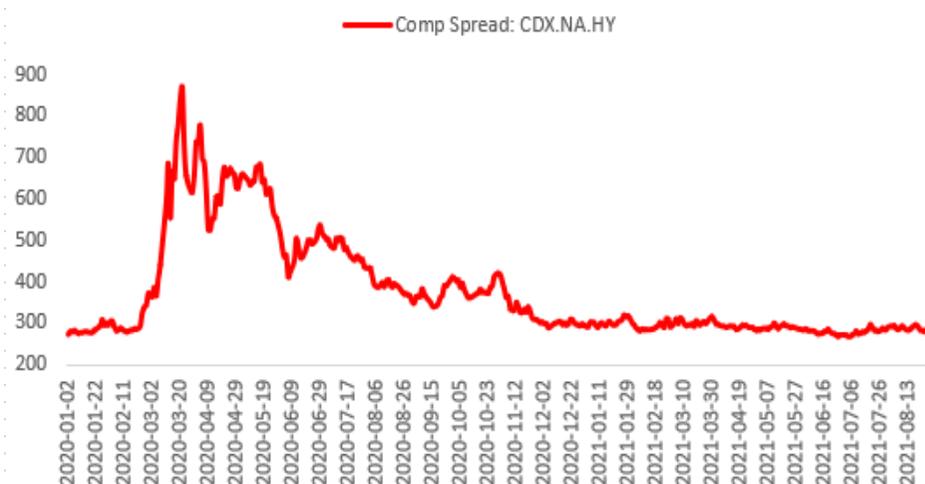
▶ TED利差



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和北美信用违约互换综合利差同时回落, 金融市场流动性压力总体仍维持偏低水平。

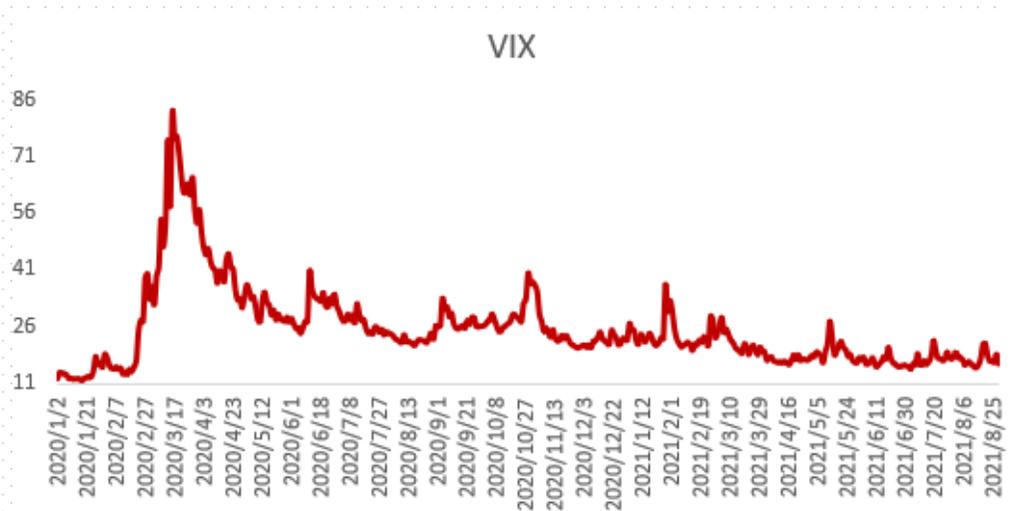
▶ 美债长短利差



数据来源：Wind

当周，市场风险偏好明显提升，长债利率总体向上提振长短利差有所修复。

► 恐慌指数



数据来源：Wind

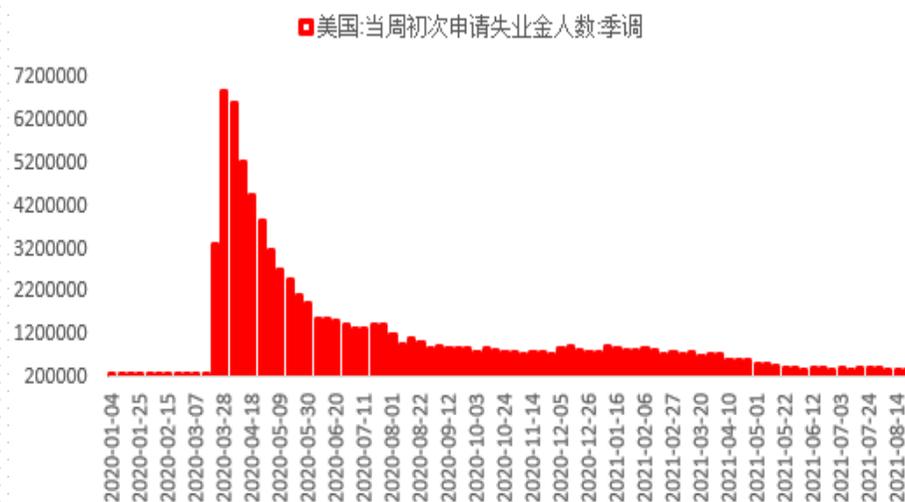
当周，美联储主席鸽派发言提振市场风险情绪，VIX震荡回落。



PART 4

宏观经济

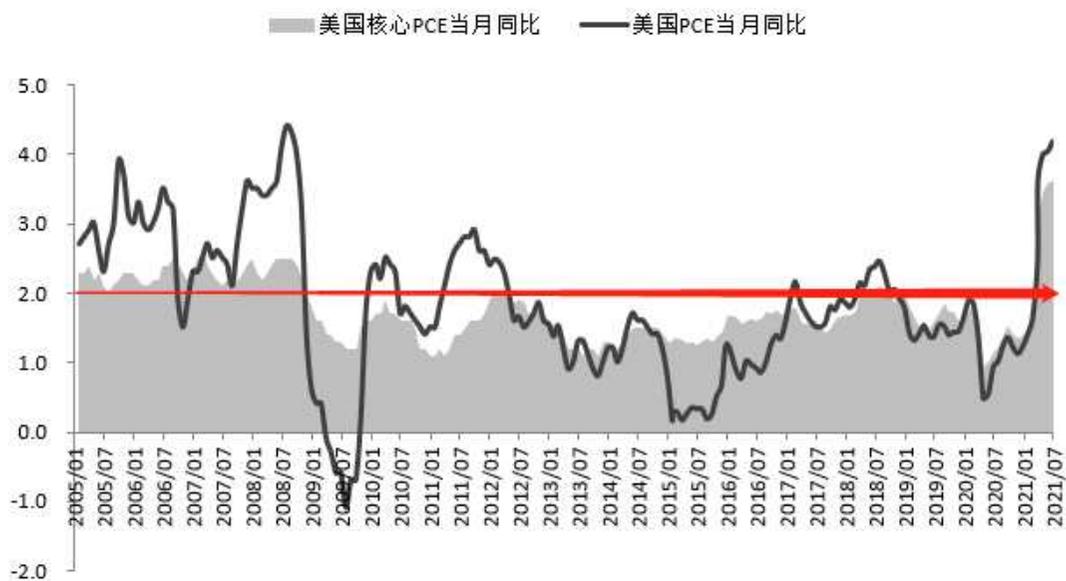
▶ 美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数35.3万人，为近五周以来首次上升，仍低于40万人整数关口。随着多数州政府取消失业救济，未来初请人数主要受到疫情发展扰动。

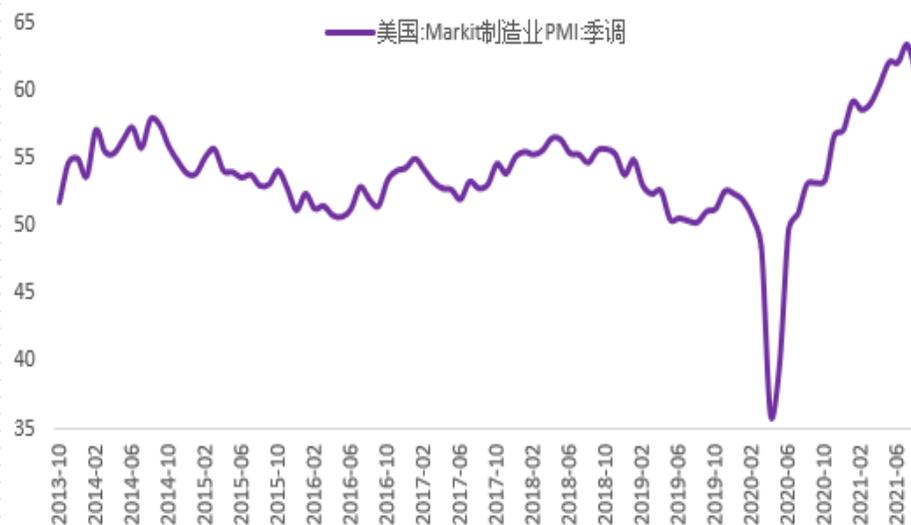
▶ 美国7月PCE物价指数



数据来源：Wind

美国7月PCE物价指数及核心PCE物价指数年率均维持在高位，但上升速率明显放缓，从消费等指标看，通胀数据存在筑顶可能。

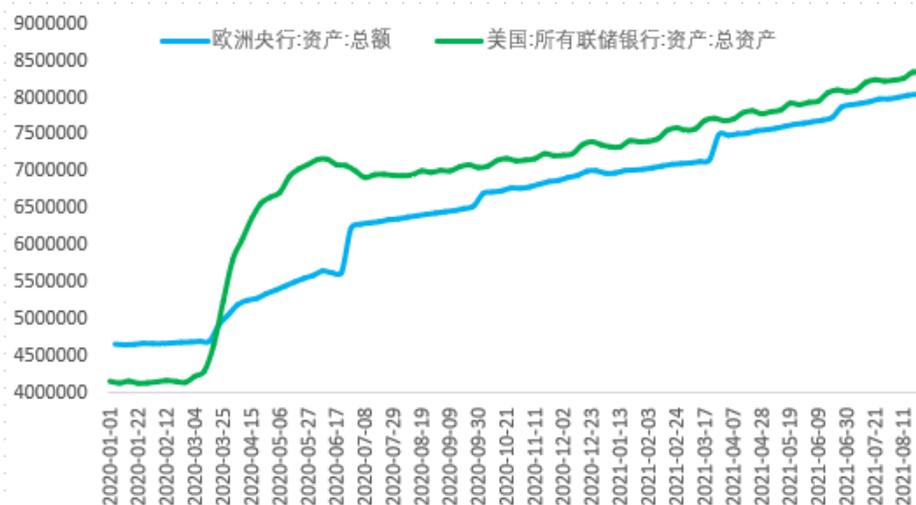
▶ 美国8月Markit制造业PMI初值



数据来源: Wind

美国8月Markit制造业PMI初值为61.2，低于预期及前值，连续5月扩张趋势中止。随着变异病毒疫情在美传播加剧，经济复苏有趋缓迹象。

美、欧央行资产负债表



数据来源: Wind

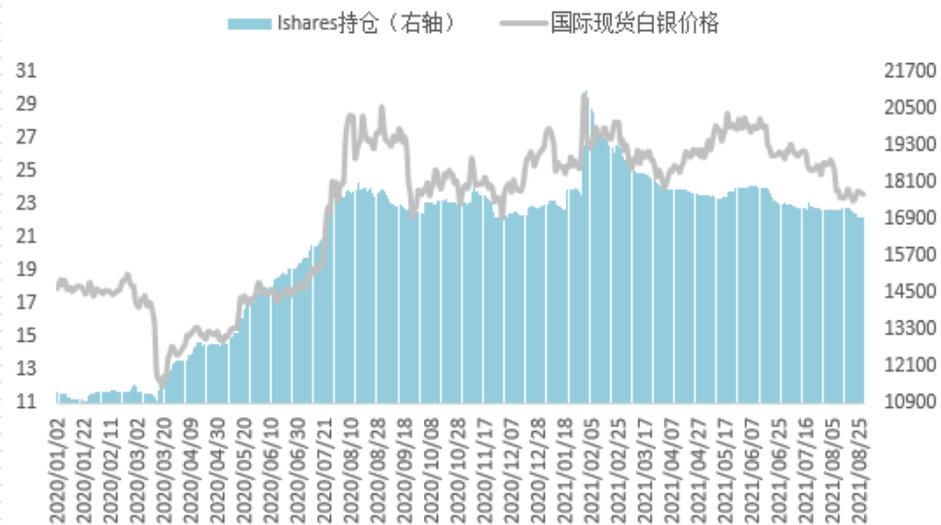
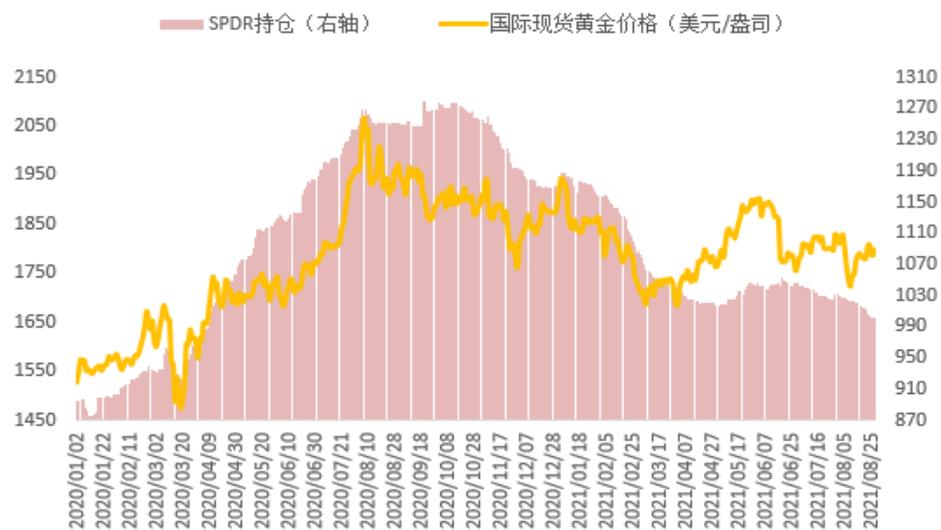
当周, 美联储资产负债表扩张速率相对欧央行有所放缓, 对美元支撑增强。



PART 5

资金情绪

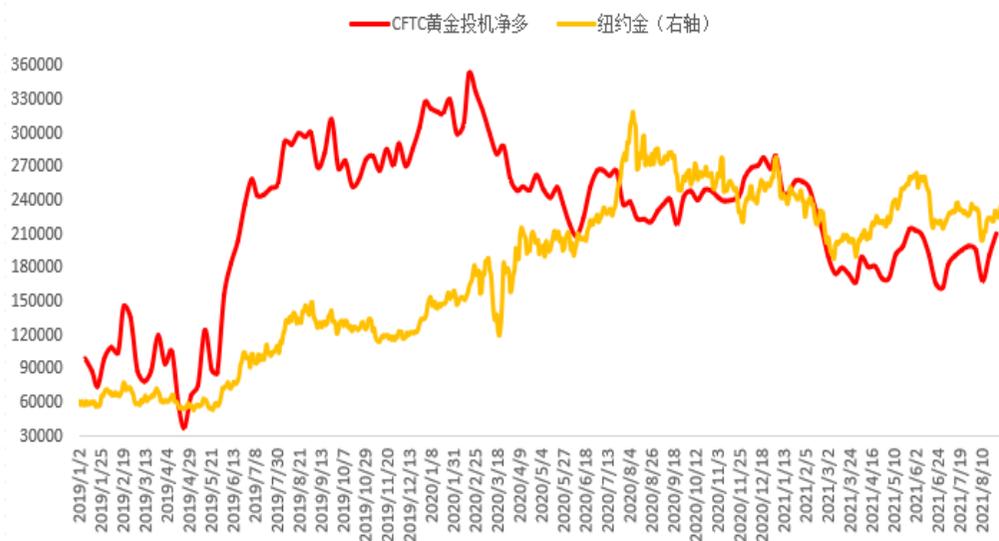
金銀ETF持仓



数据来源: Wind

当周，金银投资需求连续两周同时萎缩，黄金ETF持仓水平已连续四周下滑。

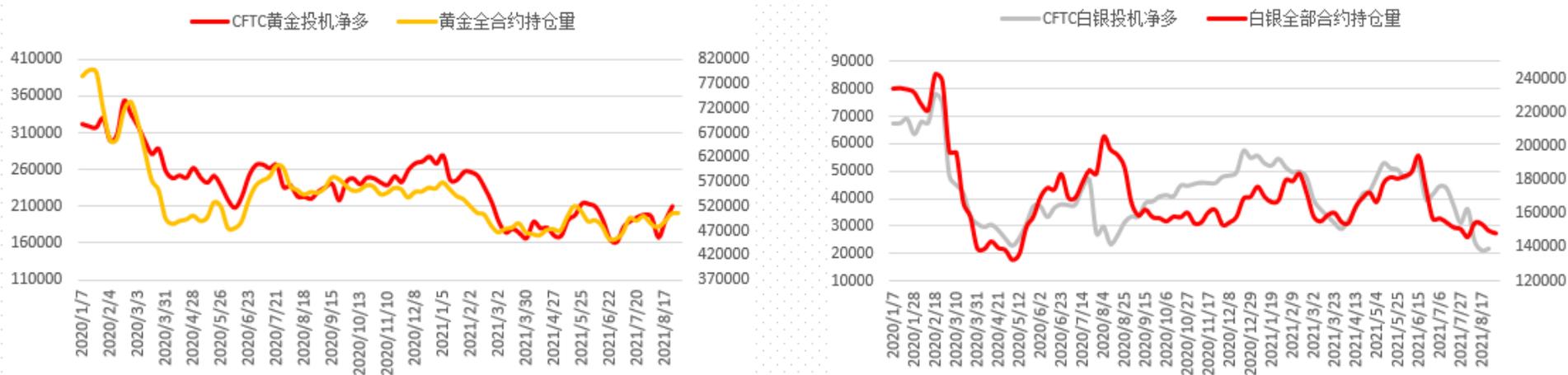
► 金银CFTC持仓



数据来源：Wind

截至8月24日，CFTC金、银投机净多持仓同时增加，其中黄金多增空减持续表现抢眼，白银多空同减做多力量相对有限。

► 金、银投机资金流向延续分化



数据来源：CME、Wind

截至8月27日，**纽期金持仓量50.64万张**，较8月20日增加10729张，较8月24日增加1630张；**纽期银持仓量14.83万张**，较8月20日**减少698张**，较8月24日**减少1504张**。从持仓变化看，金、银投机资金延续分化，黄金在8月中旬以来的反弹中表现较强，对应持仓持续增加态势未变。



PART 6

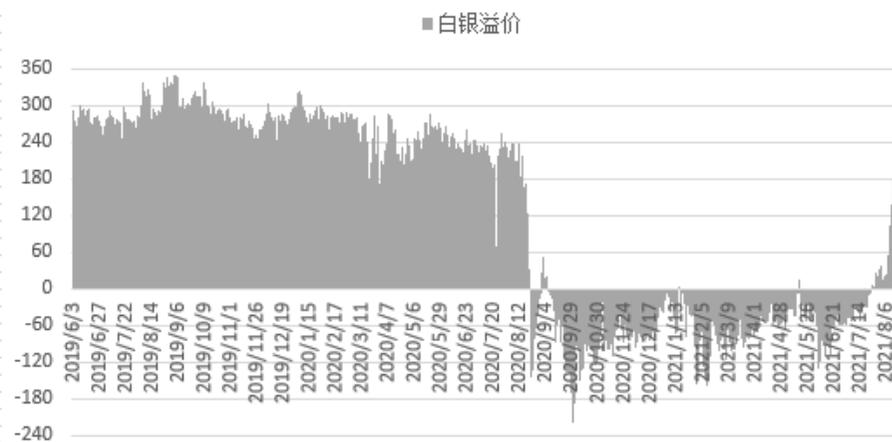
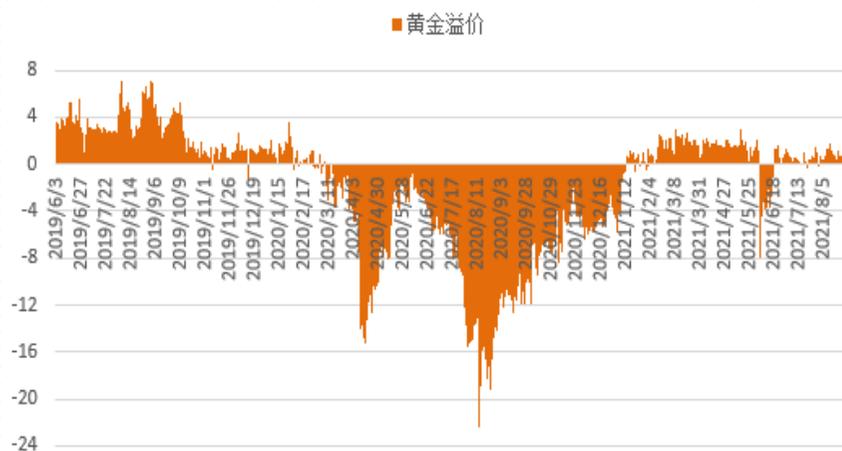
库存、溢价与比价

▶ 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，人民币对美元有所升值，金、银溢价同时回落，随着价格反弹，国内需求相对海外继续变弱。

黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

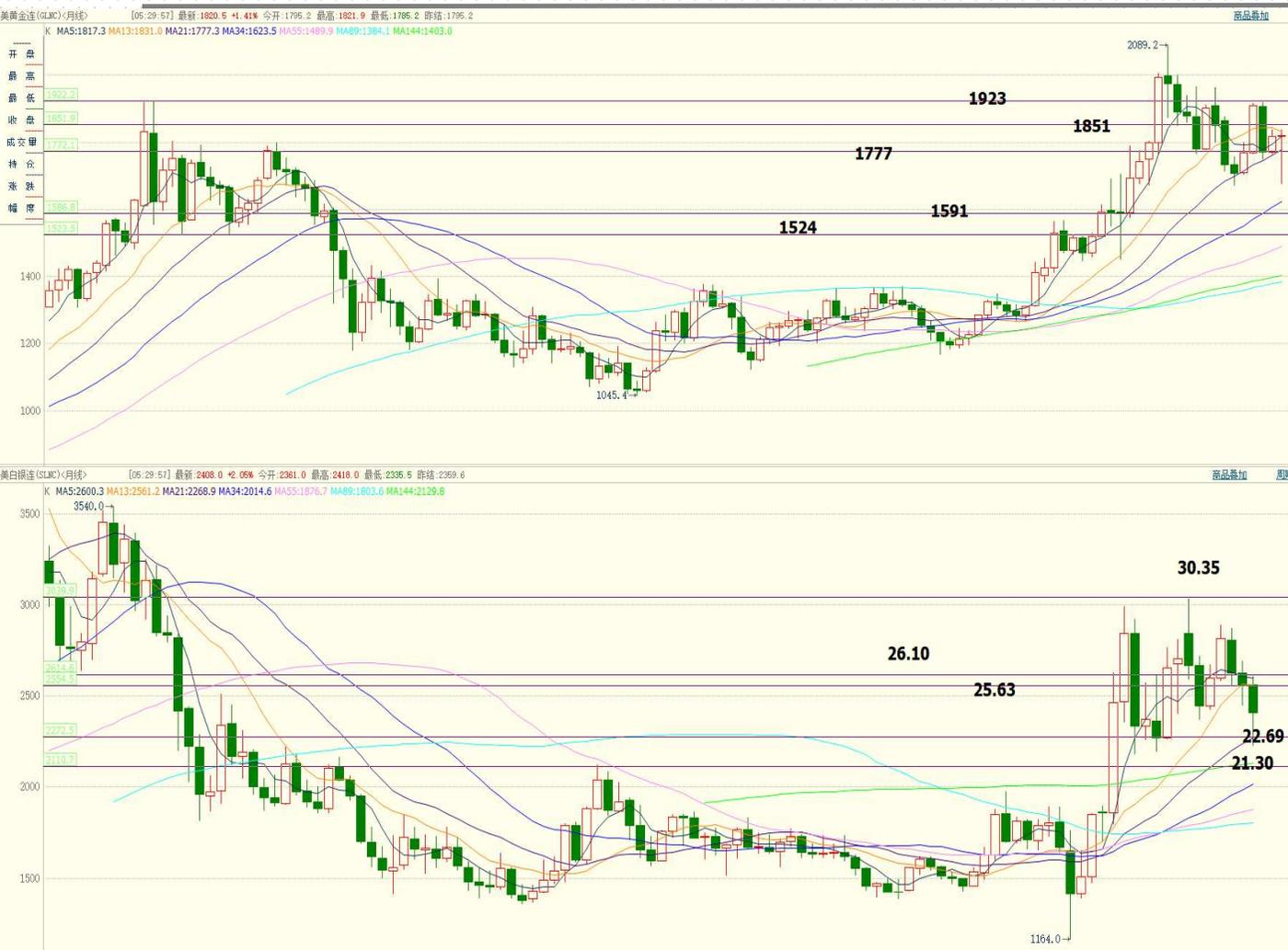
伦敦金银比、金油比明显回落，银铜比基本持平，美元大幅走弱，美联储主席偏鸽派发言提振市场风险偏好，风险资产普遍反弹明显。



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1777，短期阻力1851，牛熊线1524。

白银中线支撑21.30，中期阻力30.35，短期阻力25.63，短期支撑22.69，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 (8.30-9.3)

日期	下周重要财经数据与事件
2021/9/1	美国8月ADP就业人数 美国8月ISM制造业PMI
2021/9/2	美国截至8月28日当周初请失业金人数
2021/9/3	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