



贵金属周报

(9.13-9.19)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

► 利率汇率双重打压 金、银再度考验年内低点支撑

1. 走势回顾：当周金、银破位下行，经济数据支撑缩债预期强化，临近9月FOMC会议之际，持有成本两端同时走高驱动贵金属下行。

2. 宏观面：回顾历史，美联储正式官宣缩债前，名义利率和实际利率仍将面临一定的上行空间。同时，这一点对于美元而言也依然构成支撑。目前市场关注的焦点将转向FOMC会议中是否释放关于taper及加息更为明确的信号（点阵图）。在此过程中，需要注意美国债务上限问题对市场情绪的扰动。

3. 资金面：黄金投资需求连续六周萎缩局面中止，出现小幅上升，白银ETF持仓连续两周下滑。期货层面，金、银投机净多持仓再度回归金强银弱，但变化幅度有限。

4. 新冠疫情：英、美单日新增病例维持偏高增速，疫情拐点仍有待确认；FDA不建议美国加强针进行广泛接种。

5. 后市展望：技术上，纽期金向下跌破月线重要支撑后，带动白银出现了加速，下方支撑仅余年内低点1670及21.90附近，但急跌后追空风险偏大；持仓头寸可逢急跌逐渐减仓兑现，等待相对高位再度进场的机会。

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

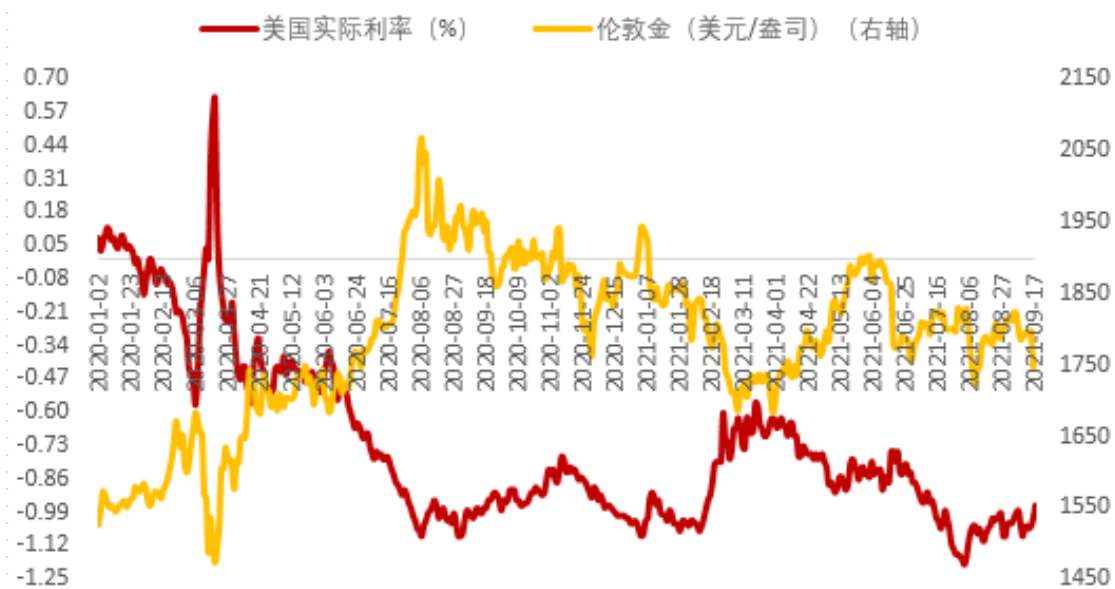
	单位	最新	上一周	变化	环比		单位	最新	上一周	变化	环比
伦敦金	美元/盎司	1755.95	1794.60	-38.65	-2.15%	伦敦银	美元/盎司	23.01	24.03	-1.02	-4.22%
黄金现货溢价	元/克	1.56	0.92	0.63	68.56%	白银现货溢价	元/千克	96	131	-35	-26.93%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	306988	306017	971	0.32%	COMEX白银非商业多头持仓	张	64827	63879	948	1.48%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	99228	99978	-750	-0.75%	COMEX白银非商业空头持仓	张	38151	35323	2828	8.01%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	1001.66	998.17	3.49	0.35%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	16939.71	16974.28	-34.57	-0.20%
美元指数		93.26	92.64	0.62	0.67%	美日汇率		110.01	109.92	0.10	0.09%
美国实际利率	%	-0.96	-1.05	0.09	8.57%	标准普尔500指数		4432.99	4458.58	-25.59	-0.57%
美10年期国债收益率	%	1.37	1.35	0.02	1.48%	TED利差	%	0.0839	0.0658	0.0181	27.57%
RJ/CRB商品价格指数		222.11	220.43	1.68	0.76%	金银比		76.31	74.70	1.62	2.16%
VIX波动率指数	%	20.81	20.95	-0.14	-0.67%	金油比		24.37	25.65	-1.28	-4.98%
道琼斯工业指数		34584.88	34607.72	-22.84	-0.07%	钯金期货	美元/盎司	2005.50	2126.50	-121.00	-5.69%



PART 2

利率和汇率

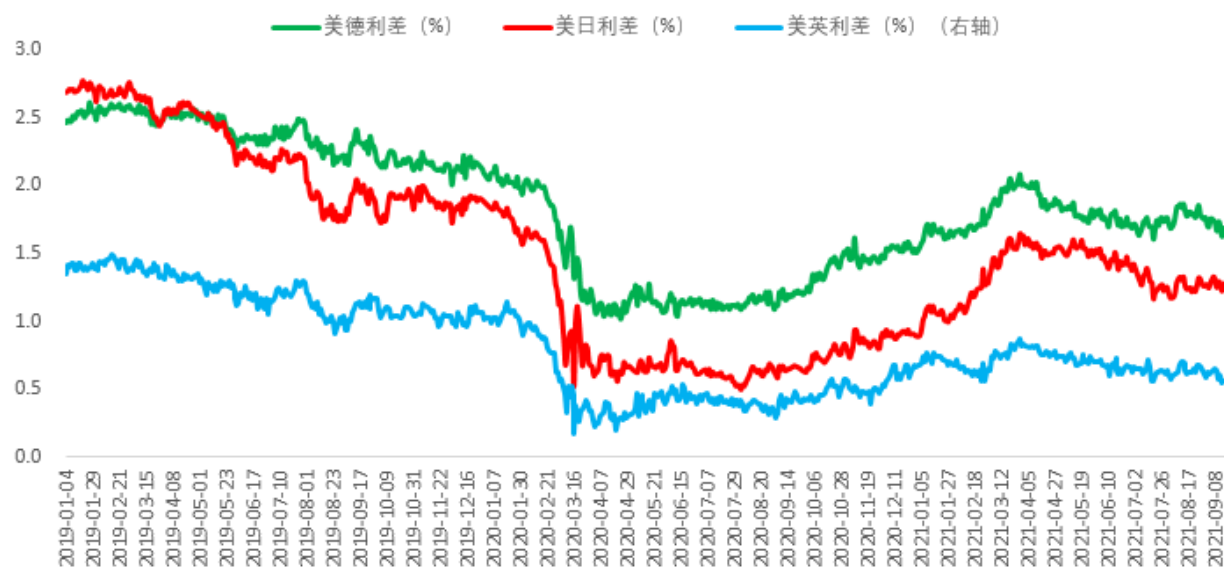
► 美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

名义利率上行叠加盈亏平衡通胀率回落, 实际利率加速上扬令黄金压力激增。

► 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

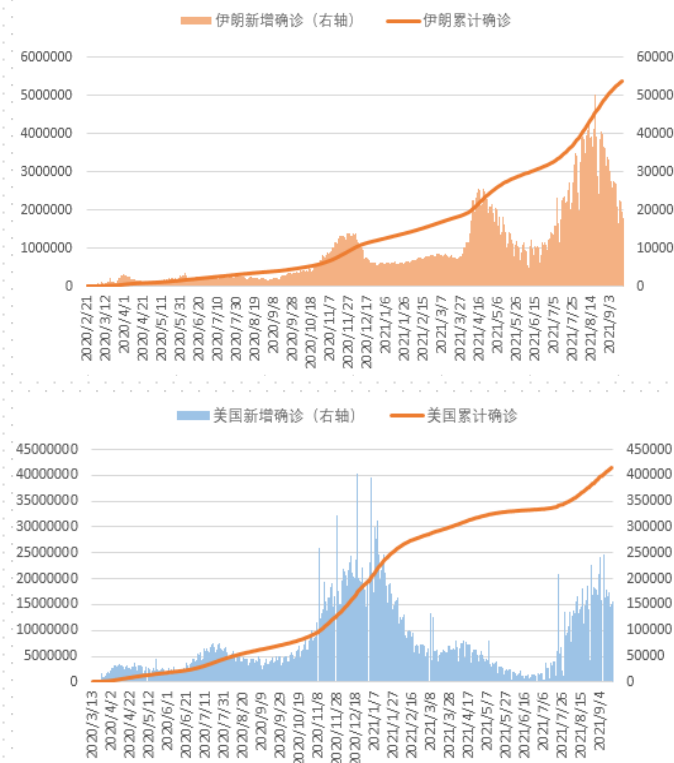
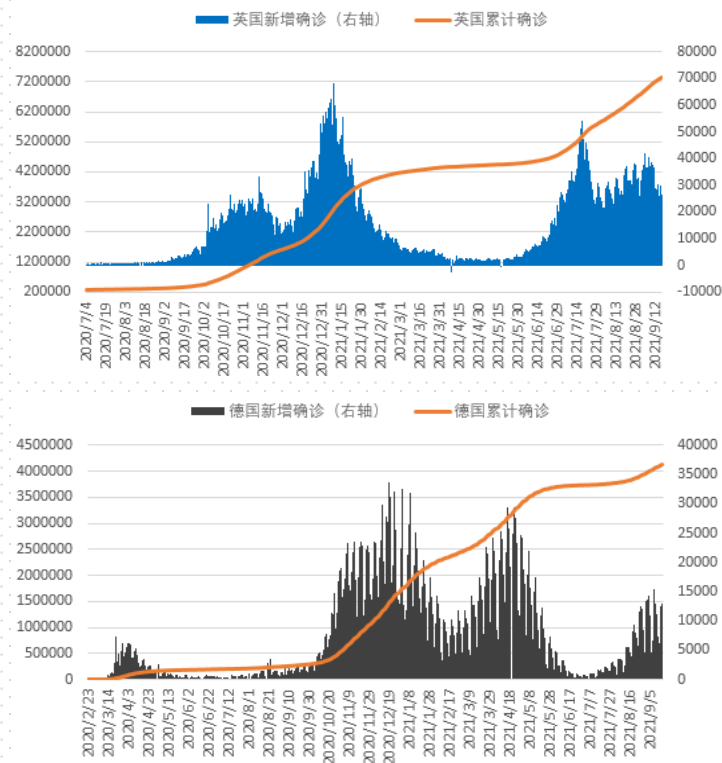
当周，美欧花旗经济意外指数差值震荡回升，对美元支撑增强。



PART 3

风险及不确定性

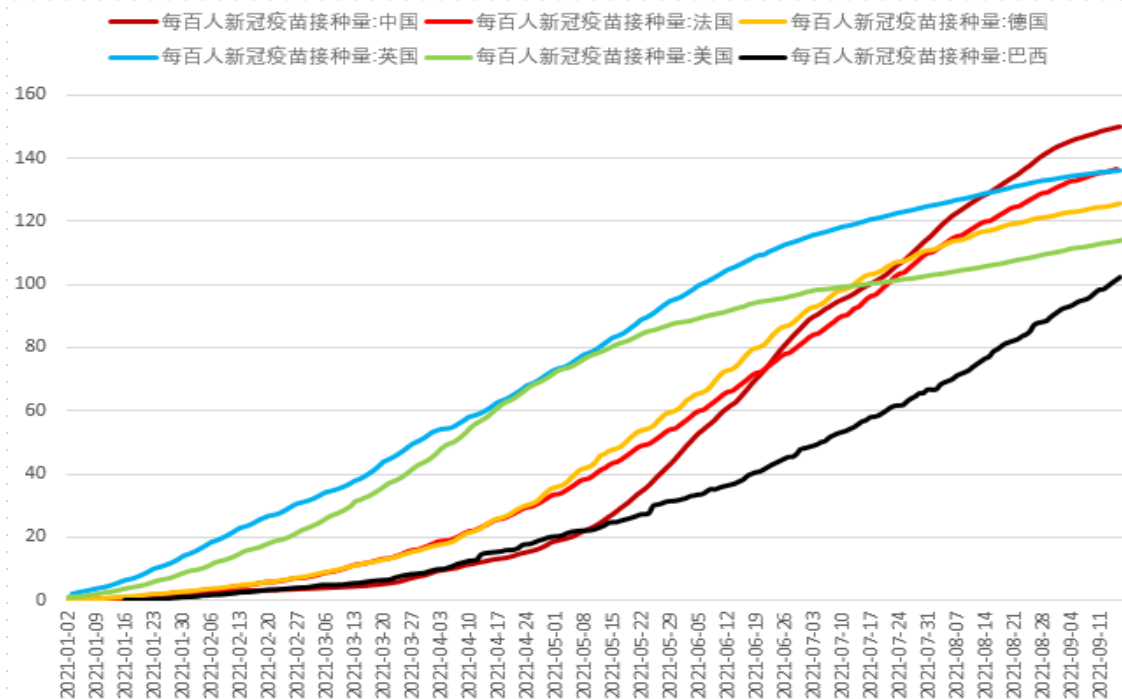
海外疫情跟踪



数据来源: WHO

截至9月17日，尽管环比增速均有下降，但美国、英国、伊朗、德国等国疫情仍未有缓解迹象。

全球疫苗接种情况



数据来源: Wind

截至9月17日, 中国疫苗接种居于领先, 法国接种超过英国, 变异疫情下, 西方国家疫苗接种呈现一定提速迹象。

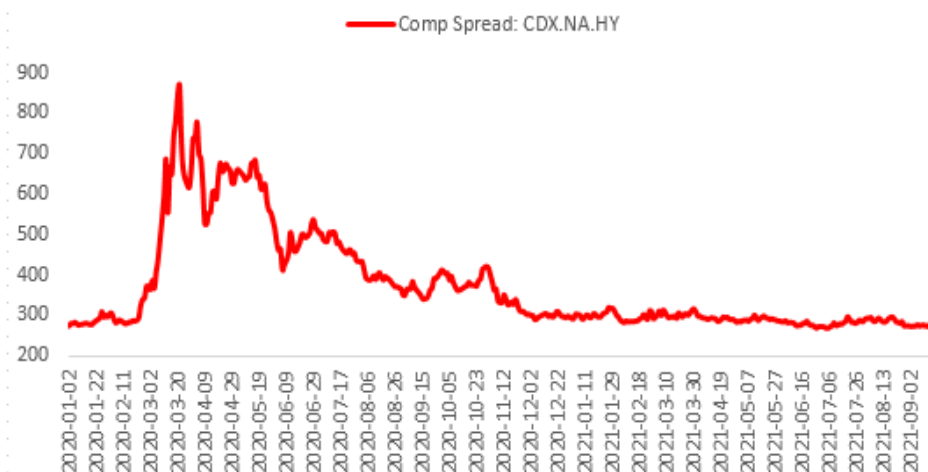
► TED利差



数据来源：Wind

当周，TED利差低位震荡，银行间市场流动性压力总体维持偏低水平。

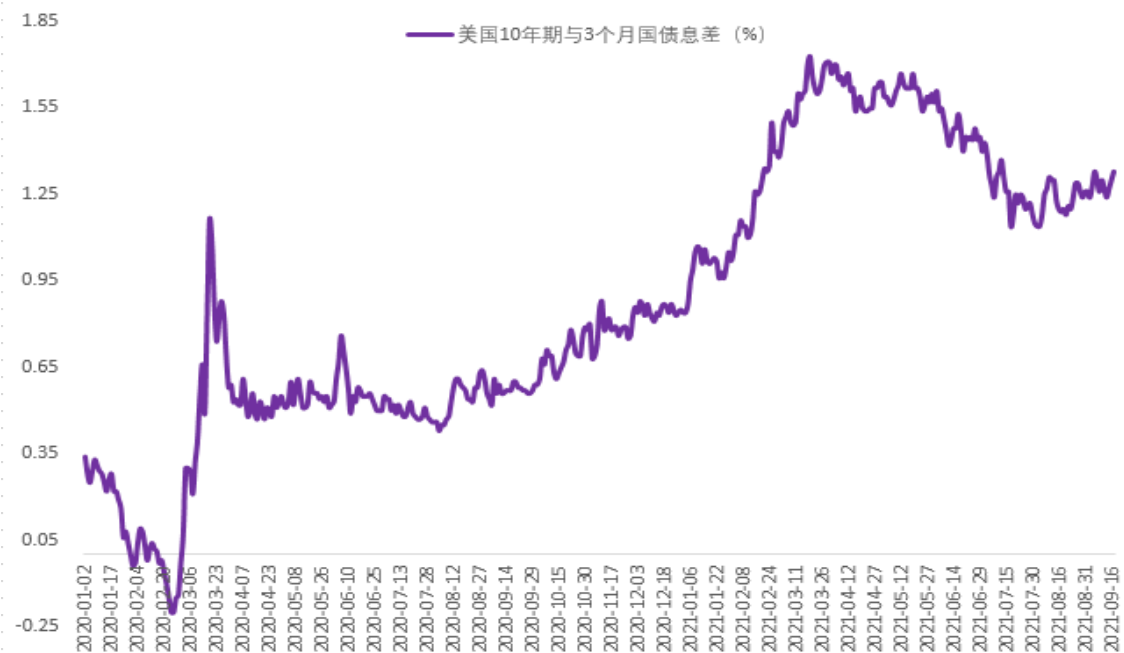
► 美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



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震荡下行，均逼近年内低位，金融市场流动性压力总体仍维持偏低水平。

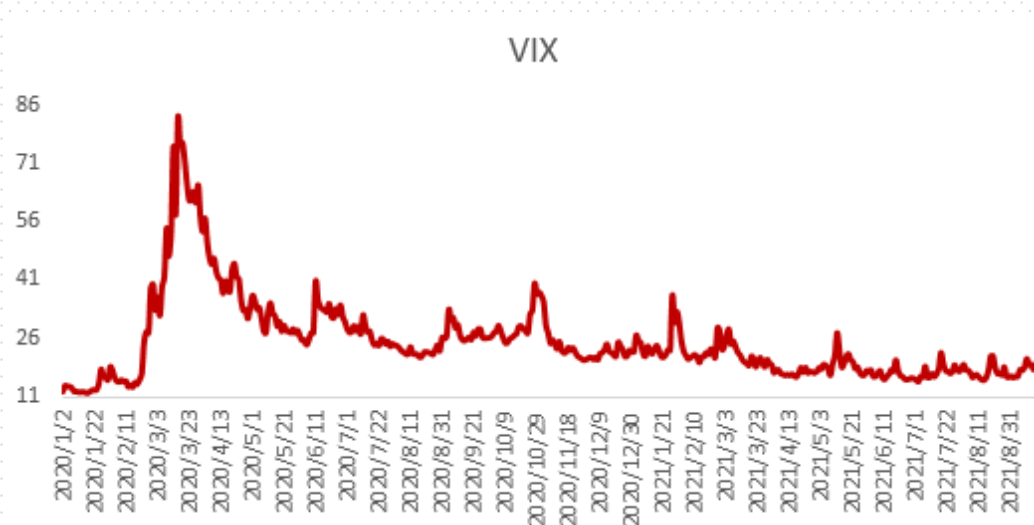
► 美债长短利差



数据来源: Wind

当周，市场风险偏好有所回落，但taper预期有所强化，长债利率总体向上支撑长短利差震荡上修。

► 恐慌指数



数据来源: Wind

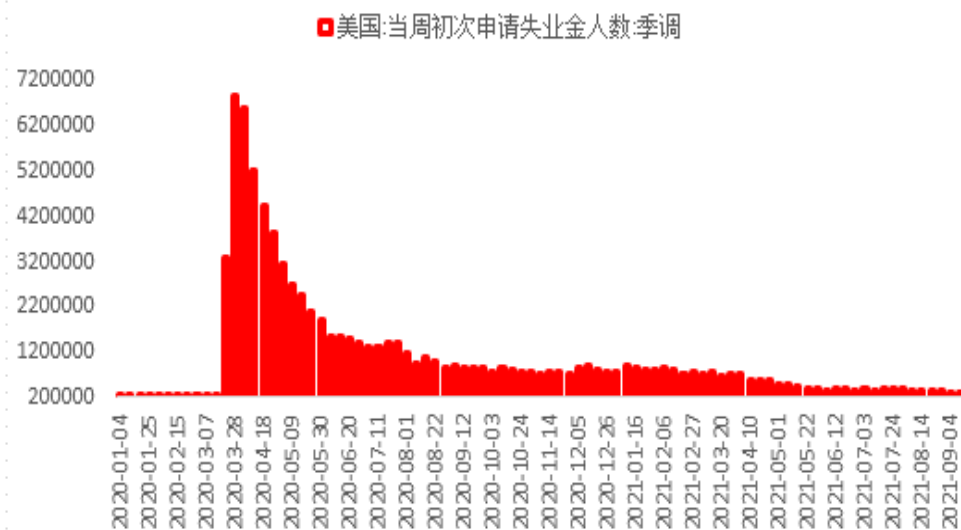
当周，美国经济数据总体偏强提振taper预期，实际利率快速上行令股市承压。



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升至33.2万人，结束持续两周下降，主要受疫情及飓风双重扰动影响，但就业市场修复态势较难撼动。

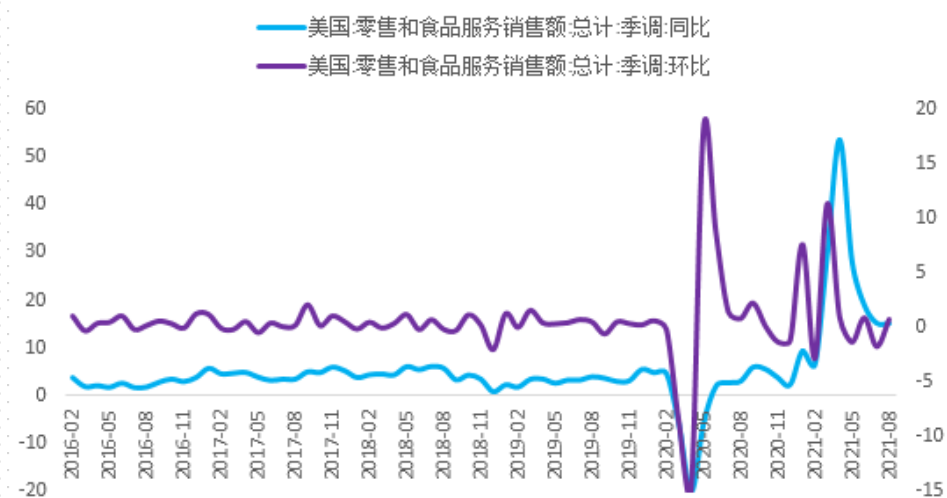
► 美国CPI年率



数据来源: Wind

美国8月CPI年率5.3%，核心CPI年率4%，较前值有所回落，但仍维持高位。尽管通胀水平未继续向上，但供应链、招聘等问题未能有效缓解，通胀水平高位停留时间难以准确预测。

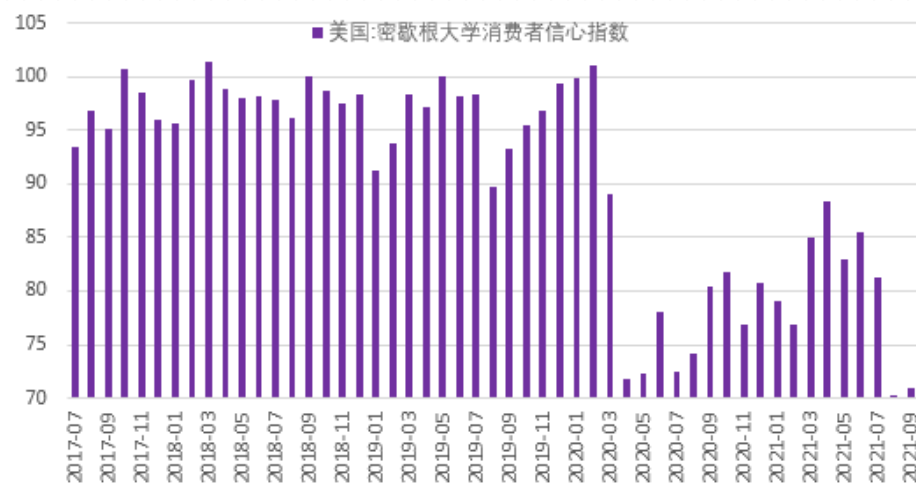
► 美国零售销售数据



数据来源: Wind

美国8月零售销售月率环比增长0.71%，远超预期及前值，其他商品类别的增长抵消了汽车零售疲弱所带来的不利影响。

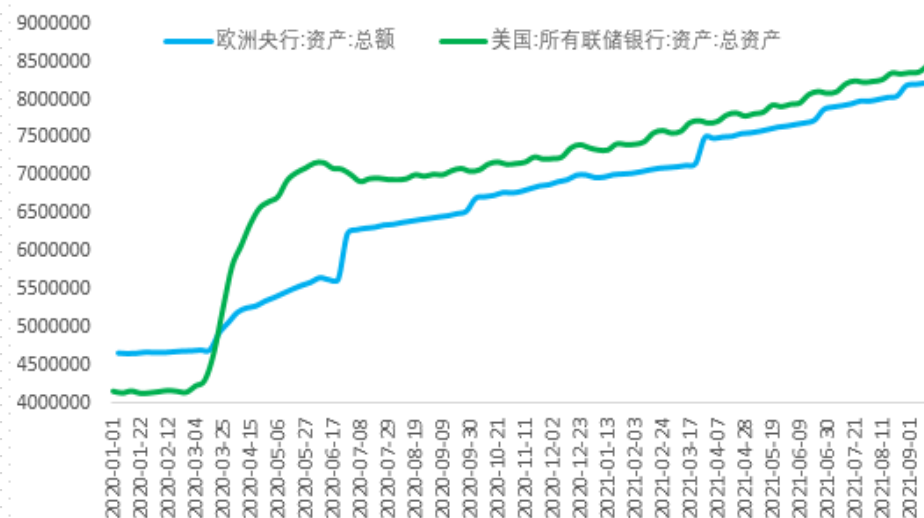
► 美国密歇根大学消费者信心指数



数据来源: Wind

美国9月密歇根大学消费者信心指数初值回升至71，环比略有增加但仍不及预期，分项指标显示，消费者现况指数环比回落，显示消费仍受变异病毒疫情影响。

► 美、欧央行资产负债表



数据来源: Wind

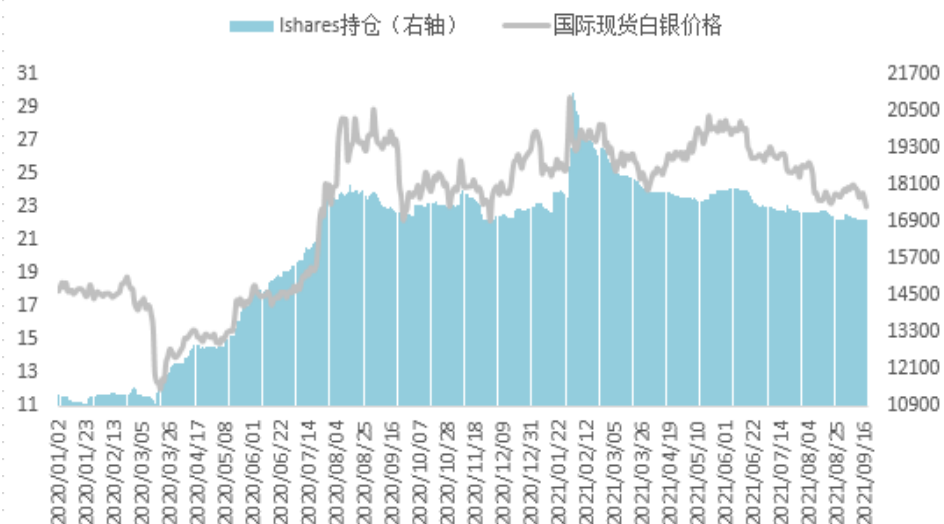
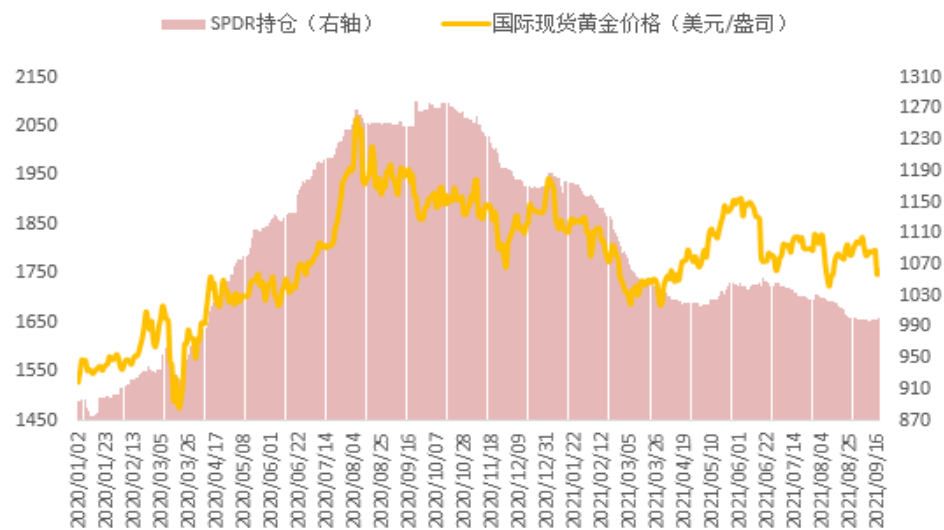
当周，美联储资产负债表扩张速率相对欧央行有所放大，对美元支撑减弱。



PART 5

资金情绪

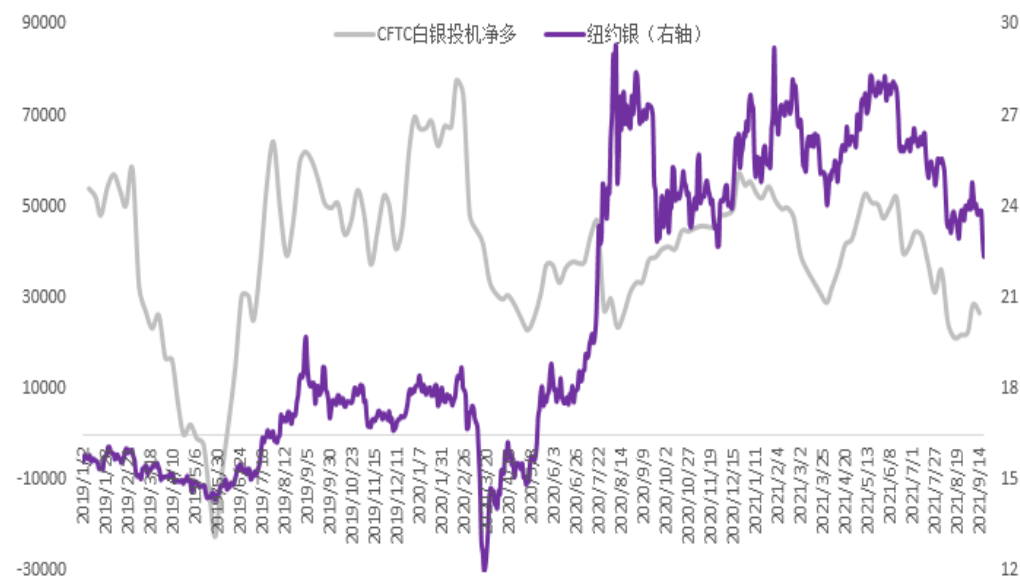
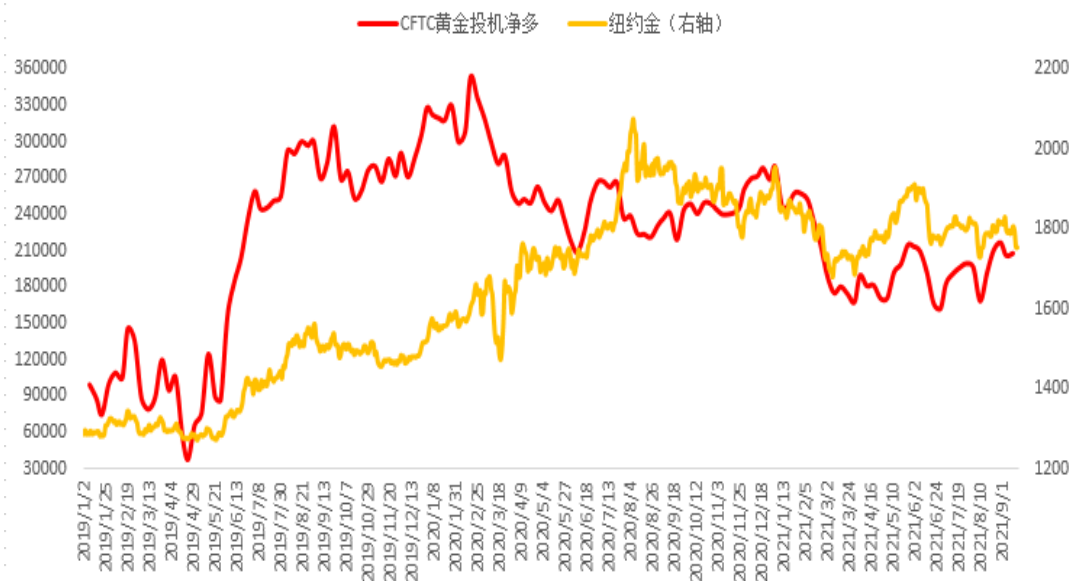
► 金银ETF持仓



数据来源: Wind

当周，金、银投资需求表现分化，黄金ETF持仓水平近七周以来首度上升，白银ETF持仓水平连续两周下滑。

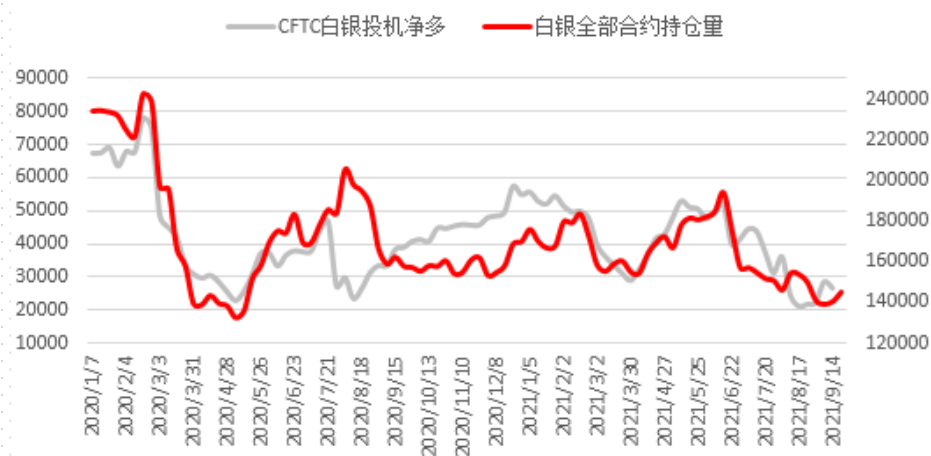
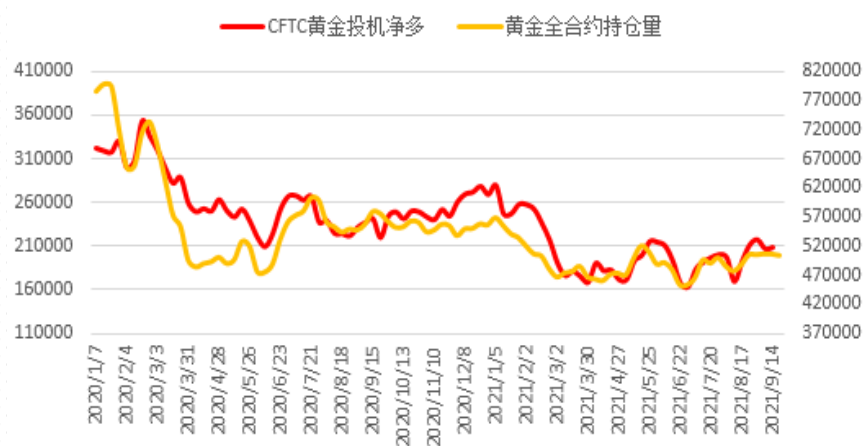
► 金银CFTC持仓



数据来源：Wind

截至9月14日，CFTC金、银投机净多持仓继续分化，但强弱再度逆转，黄金多增空减但总体变化不大，白银多减空增净多持仓有所减少。

► 金、银投机资金流向强弱之势逆转



数据来源：CME、Wind

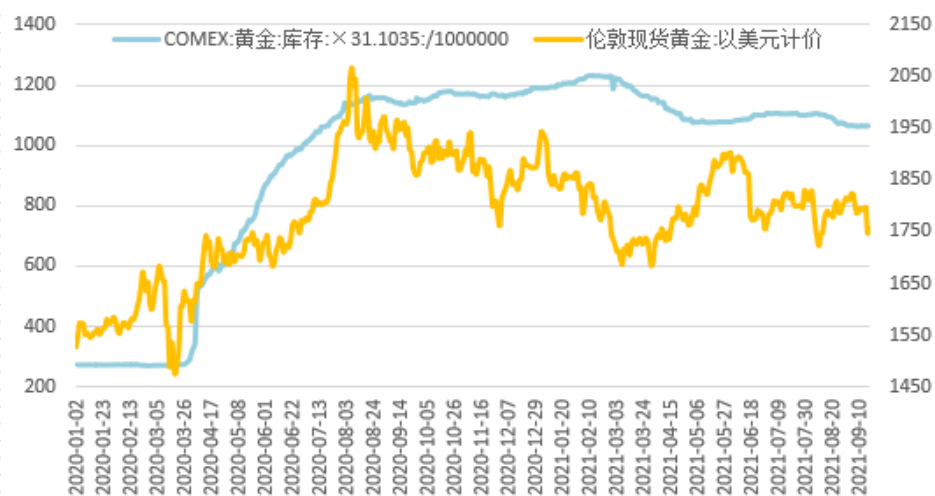
截至9月17日，纽期金持仓量50.41万张，较9月10日增加886张，较9月14日减少2275张；纽期银持仓量14.52万张，较9月10日增加5101张，较9月7日增加4618张。持仓变化显示，白银连续两周获得资金流入。



PART 6

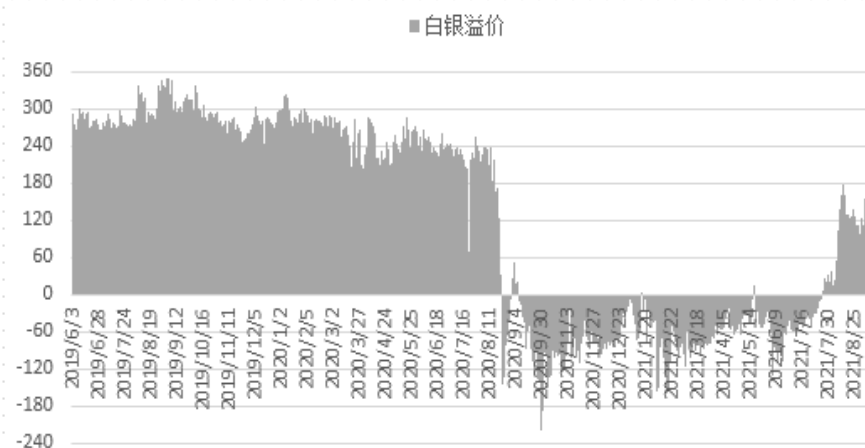
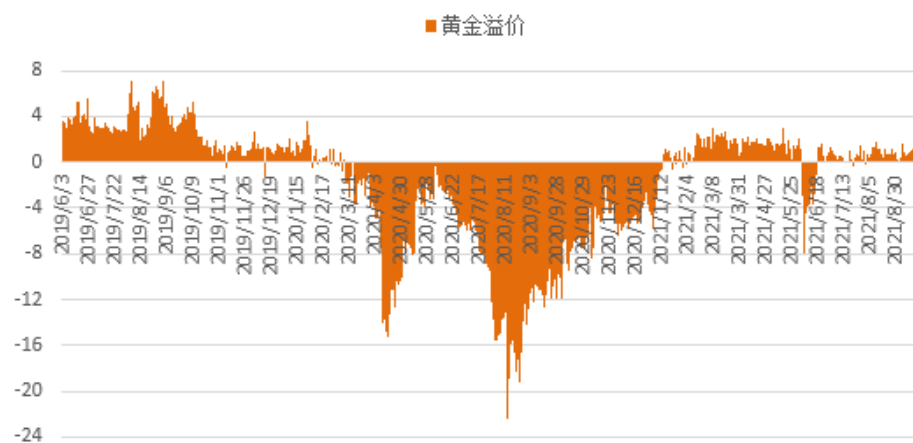
库存、溢价与比价

► 纽期银、金库存比连续两周回落



数据来源: Wind

国内现货金银溢价



数据来源：Wind

当周，人民币对美元汇率宽幅震荡，金、银溢价走势分化，随着价格震荡调整，黄金国内需求相对海外逐渐走强。

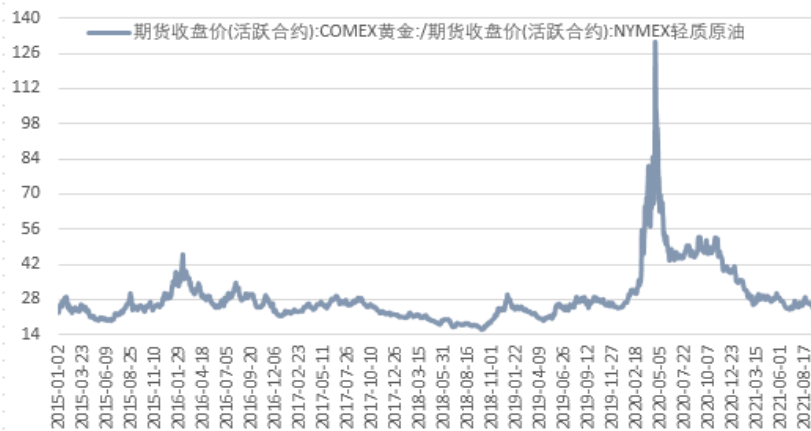
► 黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

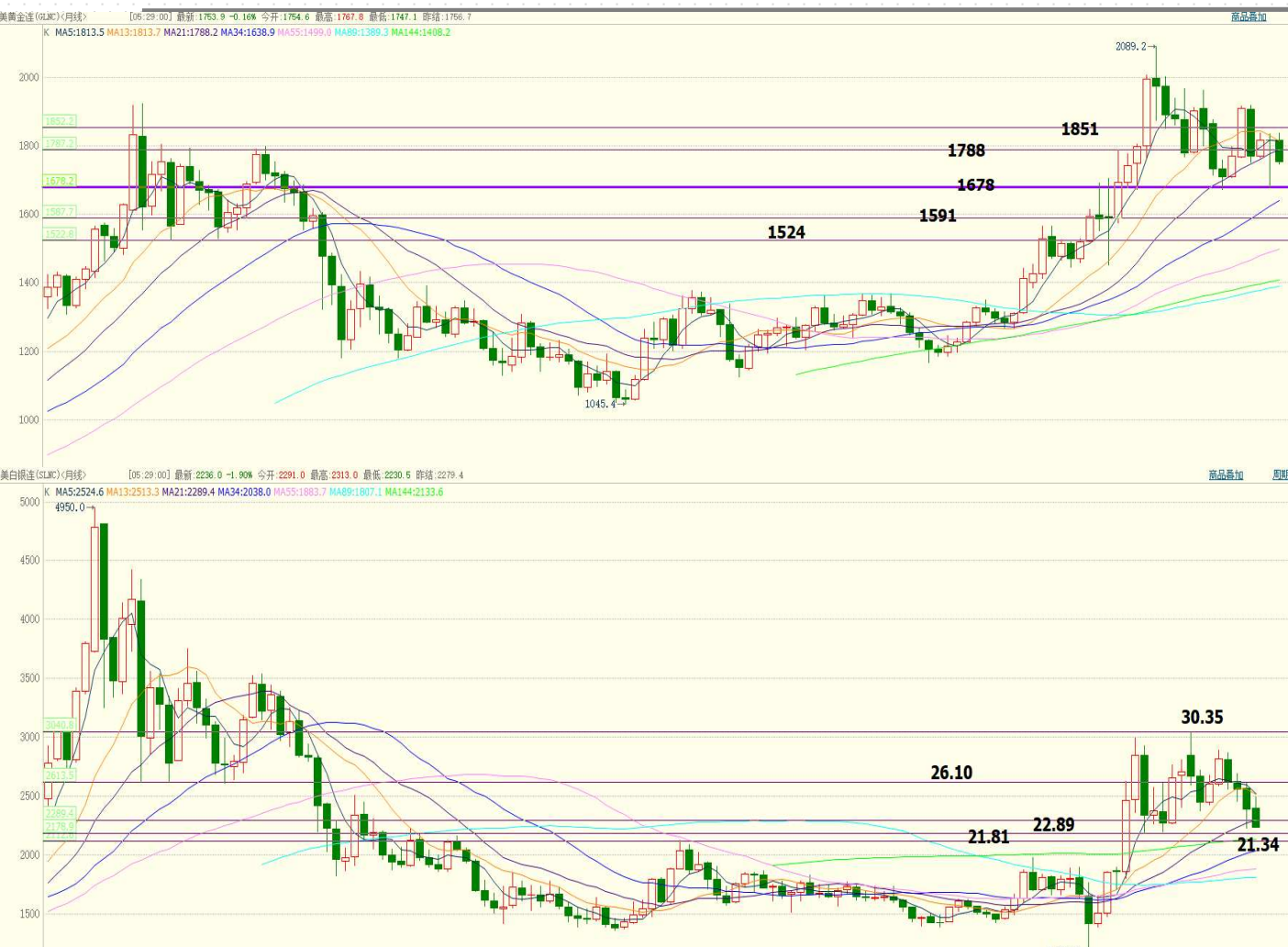
伦敦金银比上扬，金油比、银铜比同时回落，临近美联储FOMC会议，市场预期此次会议美联储将释放更为具体的taper信号，贵金属资产相对风险资产承压。



PART 7

技术分析

技术分析



黄金中线支撑1591，中期阻力1851，短期支撑1678，短期阻力1788，牛熊线1524。

白银中线支撑21.34，中期阻力30.35，短期阻力22.89，短期支撑21.81，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（9.20-9.24）

日期	下周重要财经数据与事件
2021/9/22	日央行利率决议及行长新闻发布会
2021/9/23	美联储利率决议、经济展望及主席新闻发布会 美国截至9月18日当周初请失业金人数
2021/9/24	美联储主席鲍威尔讲话

► 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