



# 贵金属周报

( 10.4-10.10 )

一德期货-宏观战略部

张晨 ( 期货投资咨询证号Z0010567 )

## ► 美债务上限问题暂获解决 贵金属反弹接近临界点

1. 走势回顾：当周金、银冲高回落，周五偏差非农数据一度驱动金银冲高，但随后美债利率回升打压贵金属反弹，白银攻击23.11重要阻力未果。

2. 宏观面：持有成本两端变化不大，市场在缩债和再通胀交易的共同影响下，走势纠结。短期美国债务上限协议基本达成，为市场扫除了一个不确定性。而偏差的非农数据料不影响缩债行动，联邦基金利率期货11月会议达成升息决定的概率与非农公布前一日持平，显示市场短期仍聚焦通胀。

3. 资金面：金银投资需求再度一致萎缩，黄金ETF持仓已连续三周下滑；期货层面，金、银投机净多持仓变化重回金增银减，结构上黄金投机空头离场驱动净多持仓回升。

4. 新冠疫情：英、美变异疫情拐点仍有待确认，部分国家疫情有所反弹；疫苗接种方面中国继续保持领先。

5. 后市展望：技术上，关注纽期金、银1796、23.11重要阻力得失。周五冲高回落后，短期技术性修复随时有结束可能，策略上建议中线高位空单继续持有为主。

**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

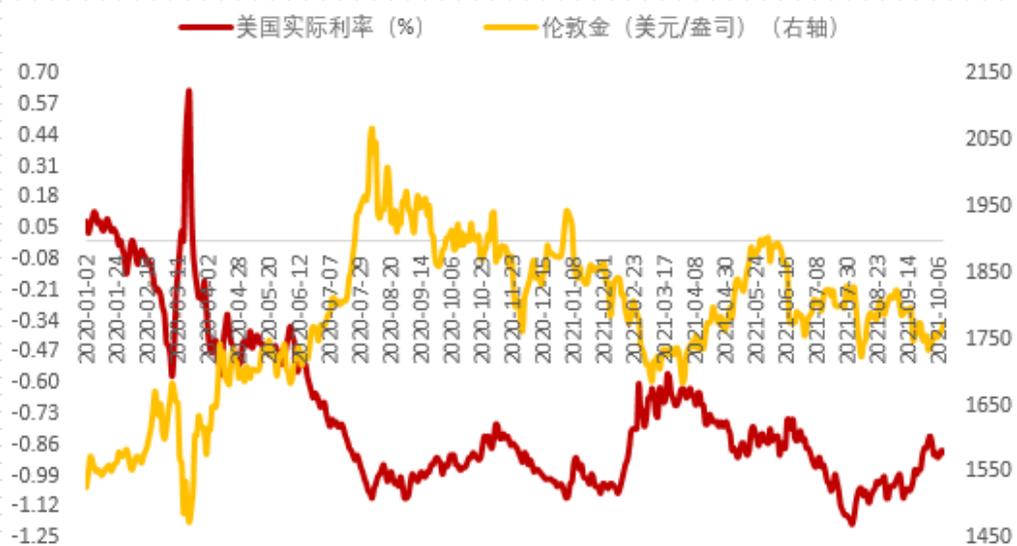
|                 | 单位    | 最新       | 上一周      | 变化     | 环比      |                | 单位    | 最新       | 上一周      | 变化     | 环比      |
|-----------------|-------|----------|----------|--------|---------|----------------|-------|----------|----------|--------|---------|
| 伦敦金             | 美元/盎司 | 1773.25  | 1757.05  | 16.20  | 0.92%   | 伦敦银            | 美元/盎司 | 22.55    | 22.10    | 0.46   | 2.06%   |
| 黄金现货溢价          | 元/克   | 1.64     | 1.81     | -0.17  | -9.18%  | 白银现货溢价         | 元/千克  | 89       | 101      | -12    | -12.06% |
| COMEX黄金非商业多头持仓  | 张     | 295939   | 293814   | 2125   | 0.72%   | COMEX白银非商业多头持仓 | 张     | 63957    | 64490    | -533   | -0.83%  |
| COMEX黄金非商业空头持仓  | 张     | 113357   | 125415   | -12058 | -9.61%  | COMEX白银非商业空头持仓 | 张     | 47578    | 47785    | -207   | -0.43%  |
| SPDR 黄金 ETF 持有量 | 吨     | 985.05   | 986.54   | -1.49  | -0.15%  | SLV 白银 ETF 持仓量 | 吨     | 17073.42 | 17089.46 | -16.04 | -0.09%  |
| 美元指数            |       | 94.10    | 94.07    | 0.03   | 0.03%   | 美日汇率           |       | 112.23   | 111.05   | 1.18   | 1.06%   |
| 美国实际利率          | %     | -0.89    | -0.90    | 0.01   | 1.11%   | 标准普尔500指数      |       | 4391.34  | 4357.04  | 34.30  | 0.79%   |
| 美10年期国债收益率      | %     | 1.61     | 1.48     | 0.13   | 8.78%   | TED利差          | %     | 0.0711   | 0.0931   | -0.022 | -23.62% |
| RJ/CRB商品价格指数    |       | 235.42   | 230.38   | 5.04   | 2.19%   | 金银比            |       | 78.64    | 79.52    | -0.89  | -1.11%  |
| VIX波动率指数        | %     | 18.77    | 21.15    | -2.38  | -11.25% | 金油比            |       | 22.08    | 23.25    | -1.18  | -5.06%  |
| 道琼斯工业指数         |       | 34746.25 | 34326.46 | 419.79 | 1.22%   | 钯金期货           | 美元/盎司 | 2067.00  | 1906.00  | 161.00 | 8.45%   |



PART 2

利率和汇率

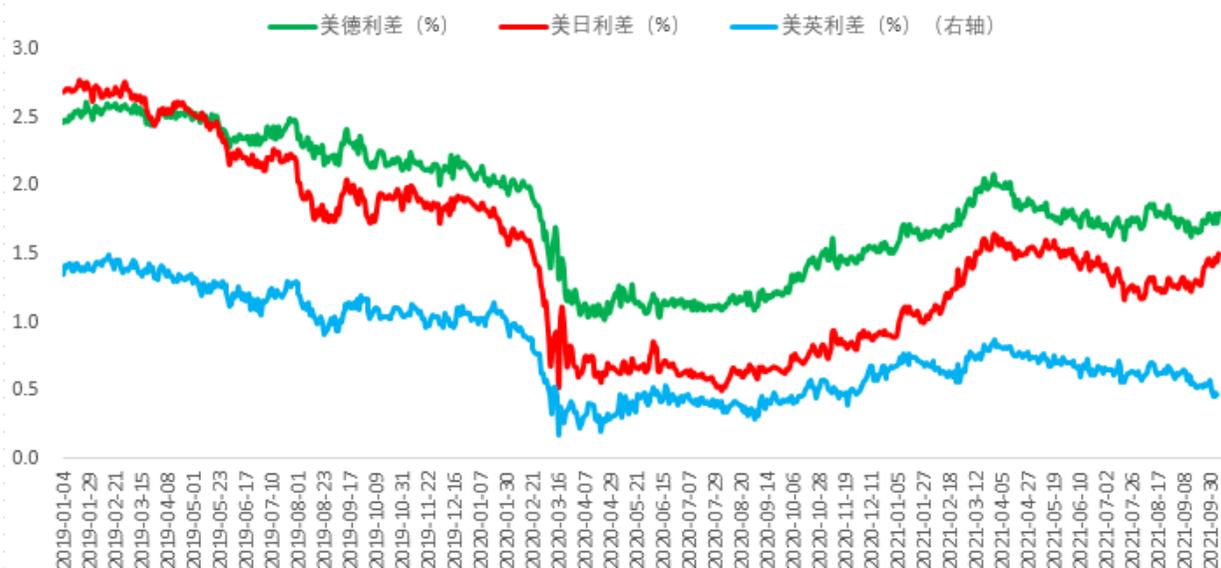
## ▶ 美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

名义利率上行速率稍快于盈亏平衡通胀率修复, 实际利率小幅回升对黄金压力增大。

## ▶ 美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

美对德、日利差反弹, 对英利差持平, 对美元影响偏正面。

## ▶ 欧、美国花旗经济意外指数



数据来源: Wind

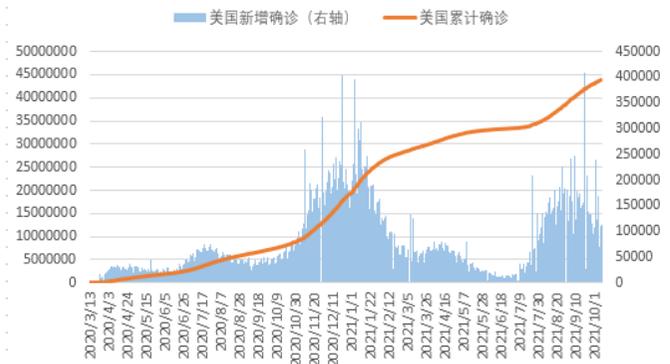
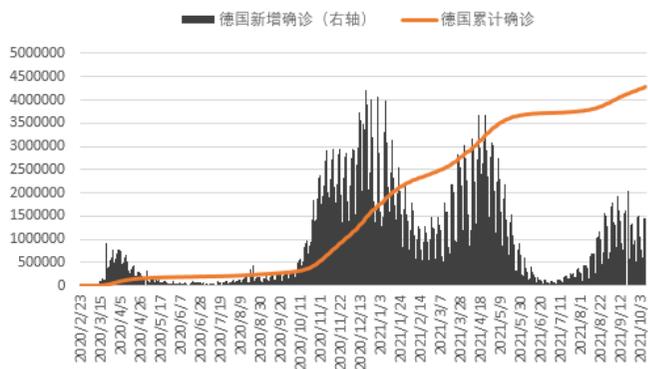
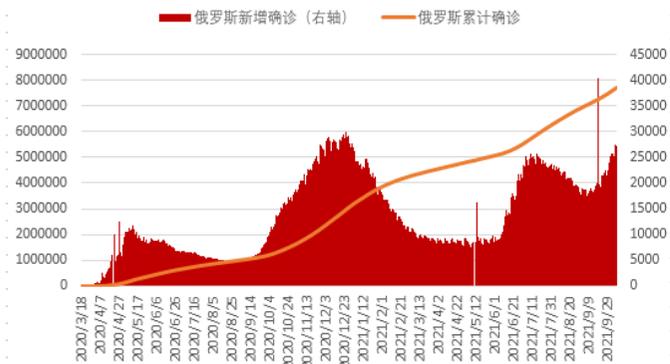
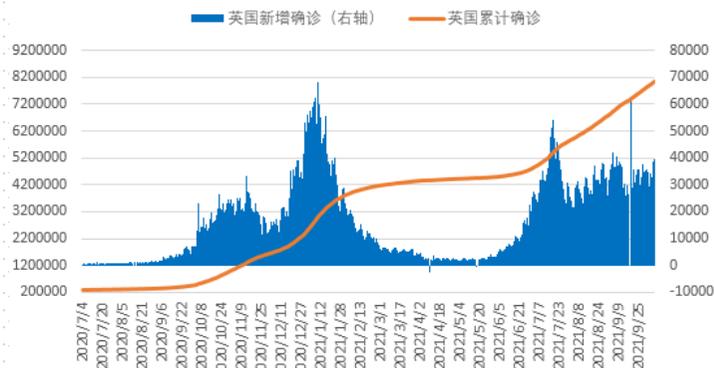
当周，美欧花旗经济意外指数差值震荡上行，对美元支撑增强。



PART 3

风险及不确定性

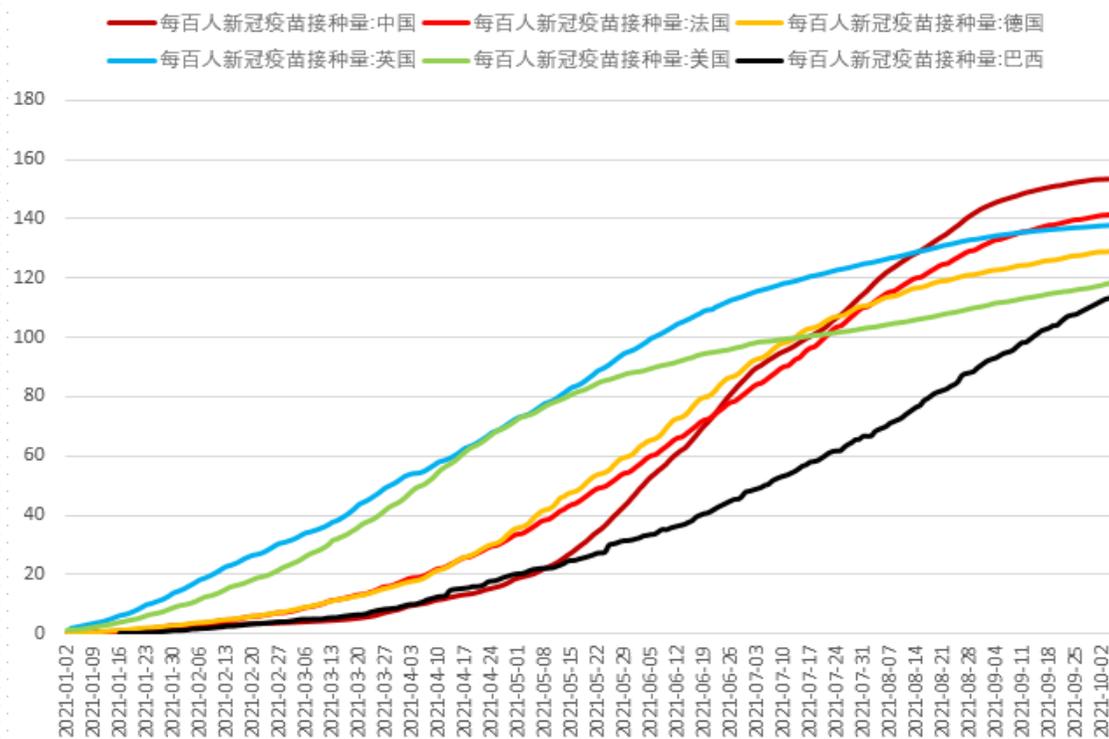
## 海外疫情跟踪



数据来源: WHO

截至10月8日, 美、英、德等主要国家疫情保持平稳, 但俄罗斯疫情有所反弹。

## 全球疫苗接种情况



数据来源：Wind

截至10月7日，中国疫苗接种居于领先；变异疫情下，部分西方国家疫苗接种呈现一定提速迹象。

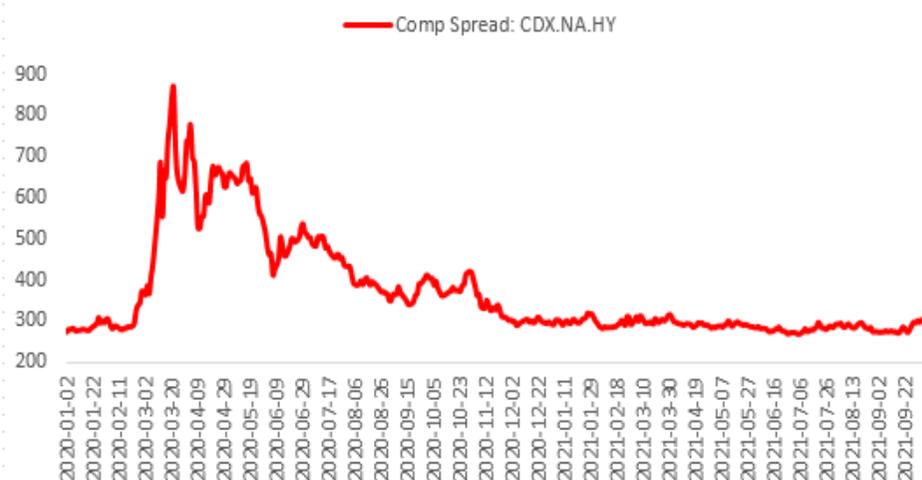
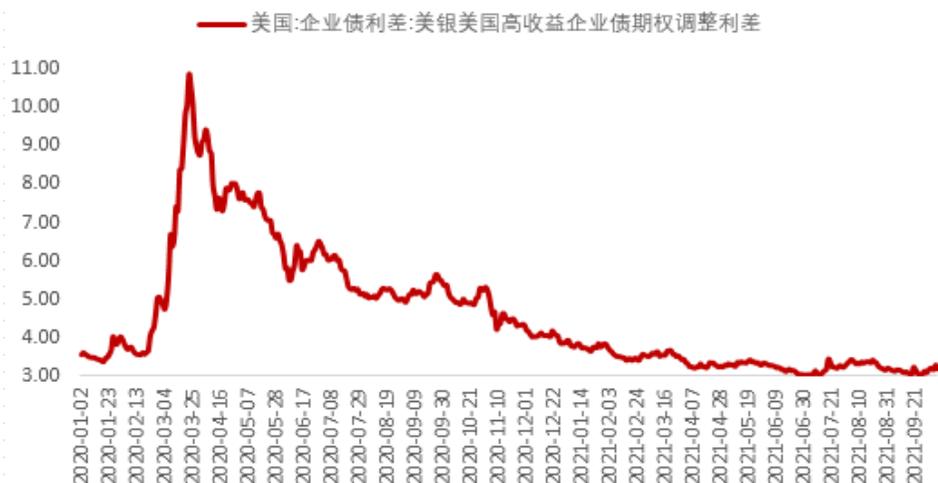
## ▶ TED利差



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。

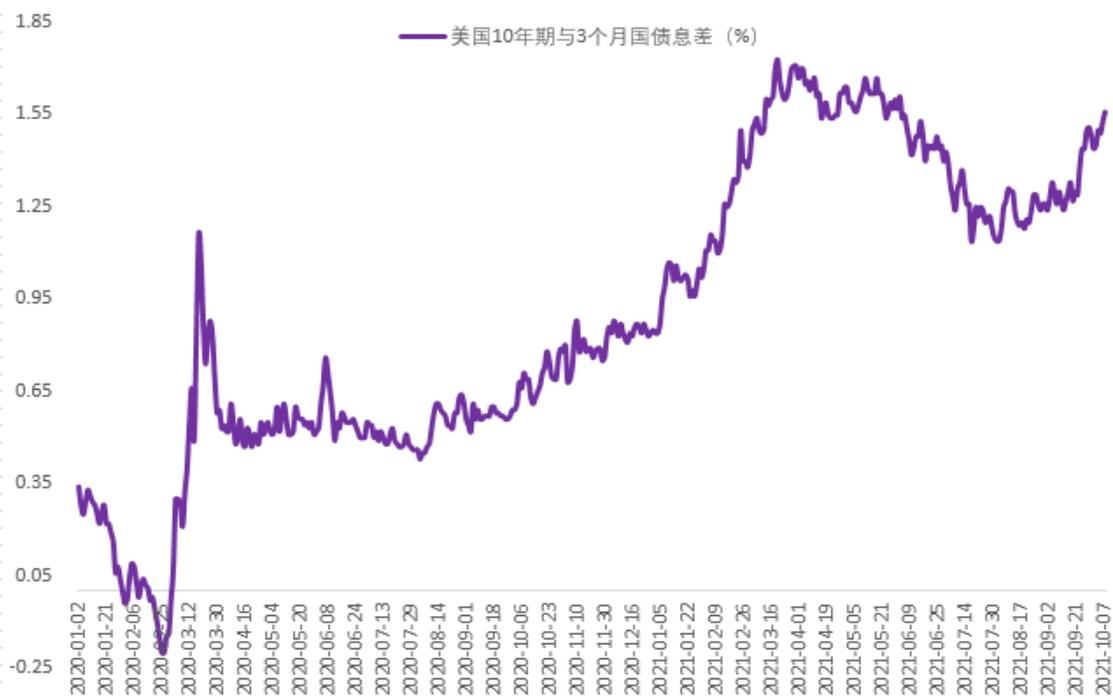
## ▶ 美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



数据来源: Wind

当周, 美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差连续两周反弹, 但仍位于低位, 金融市场流动性压力总体仍维持偏低水平。

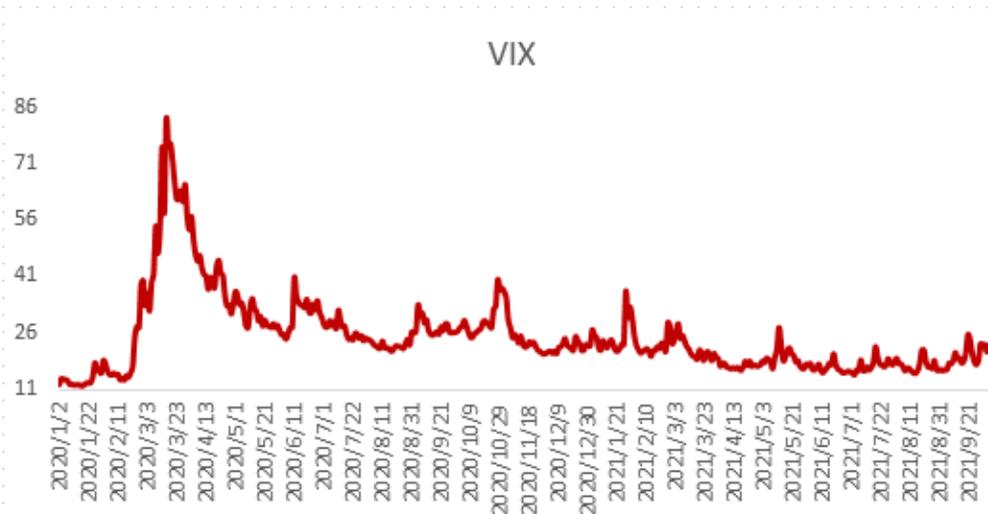
## 美债长短利差



数据来源：Wind

当周，美债务上限问题获基本解决提振市场风险偏好，加之通胀预期持续走高，长债利率持续反弹令长短利差走高。

## ► 恐慌指数



数据来源: Wind

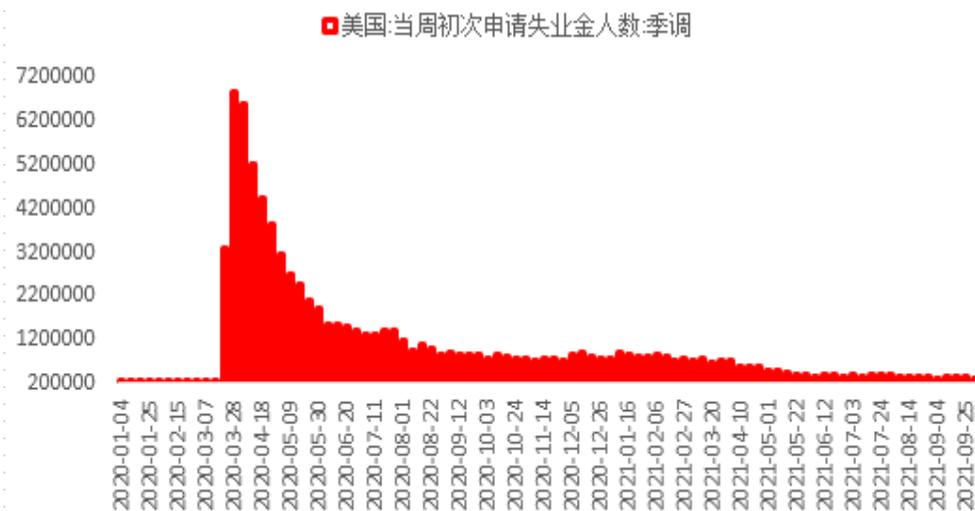
当周，美国两党就债务上限问题初步达成协议，风险情绪维持高位运行。



PART 4

宏观经济

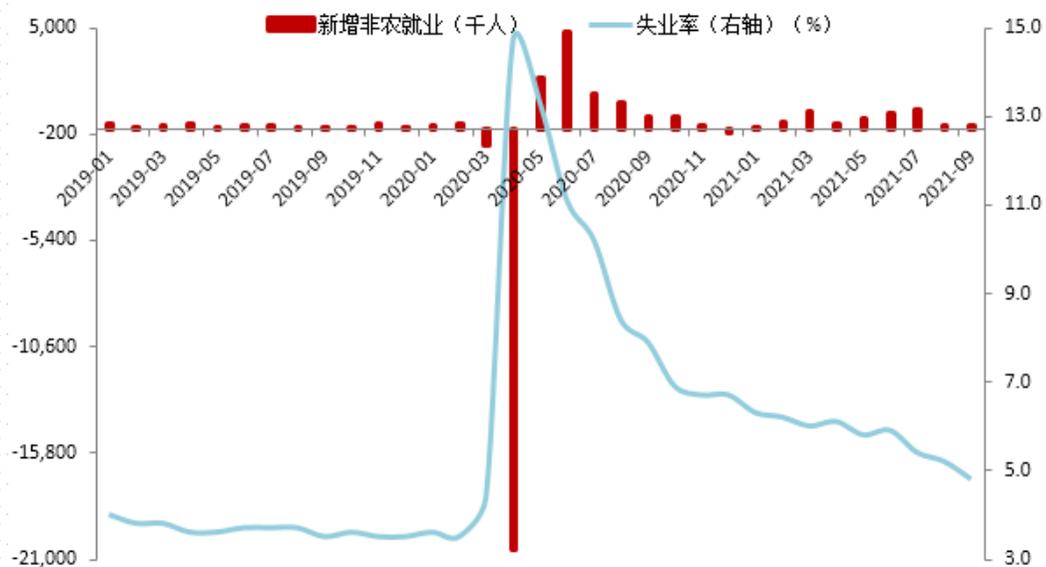
## ▶ 美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数回落至32.6万人，结束连续第三周上升趋势，但在疫情尚未明显好转情况下，就业市场修复短期仍将面临波动。

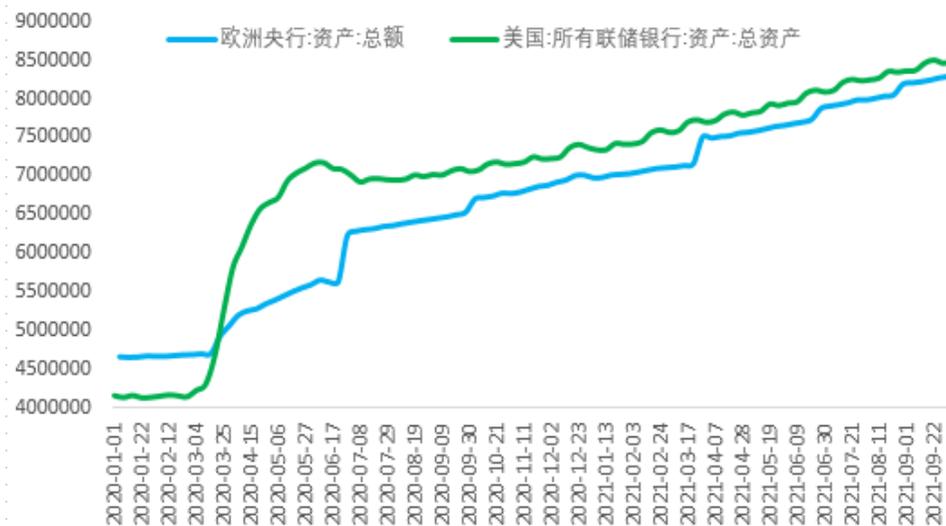
## ▶ 美国9月非农数据



数据来源：Wind

美国9月新增非农人数季调后仅为19.4万人，低于预期及前值，创今年1月以来最低，失业率续创疫情以来最低。鉴于9月多数地区就业补贴已到期，求职者主动就业意愿仍偏低或受到变异疫情影响，随着10月疫情大概率好转，预计就业市场修复将提速。

## 美、欧央行资产负债表



数据来源: Wind

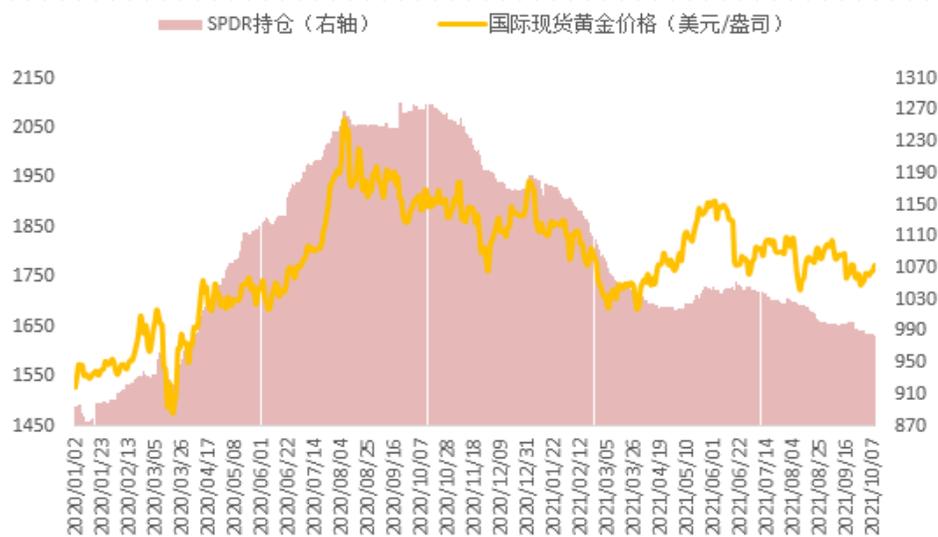
当周, 美联储资产负债表扩张速率相对欧央行继续收窄, 对美元支撑增强。



PART 5

资金情绪

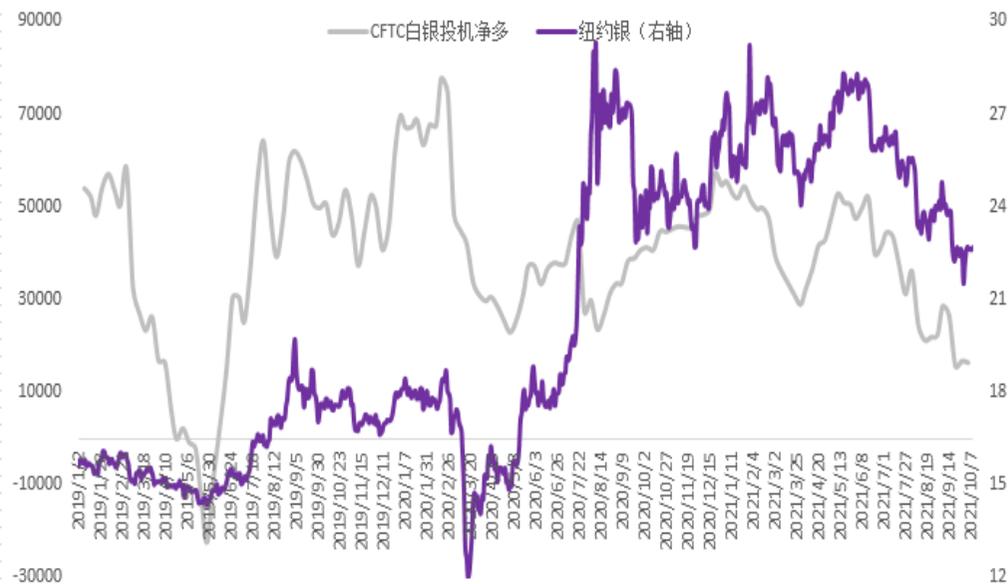
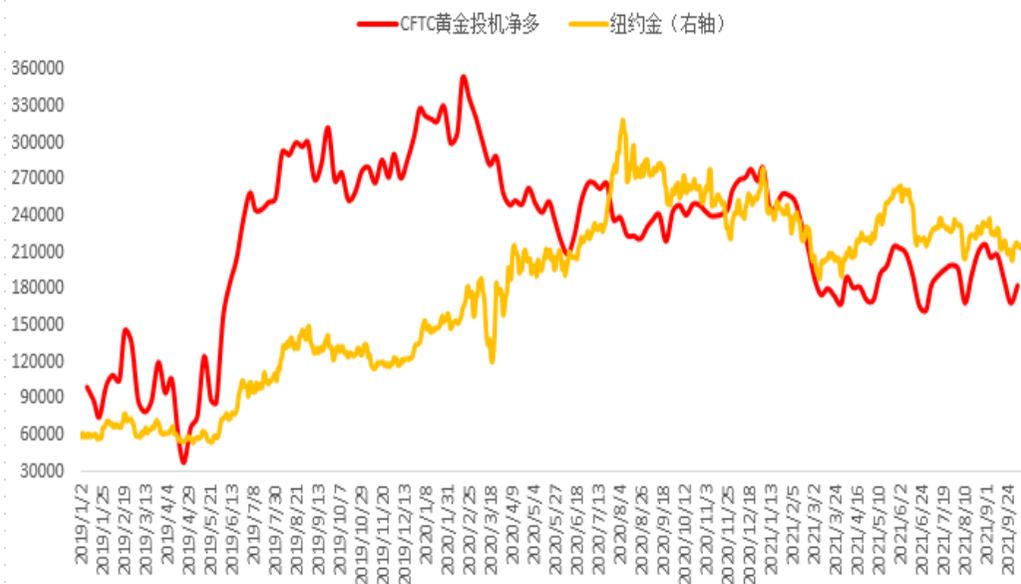
## 金銀ETF持仓



数据来源: Wind

当周, 金、银投资需求同时回落, 其中, 黄金ETF持仓水平连续三周下滑。

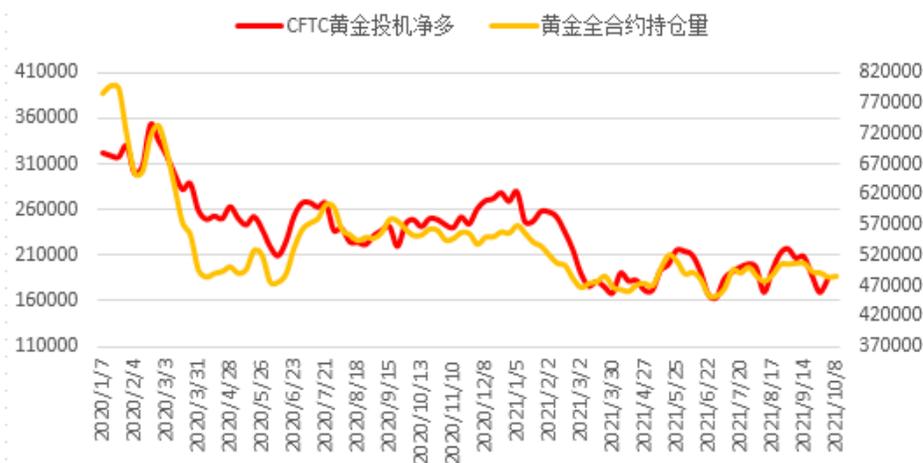
## ► 金银CFTC持仓



数据来源: Wind

截至10月5日，CFTC金、银投机净多持仓变化再现分化，黄金止跌回升，白银则小幅回落。结构上，黄金空减为主而白银多减为主。

## ► 金、银资金仍以观望为主



数据来源：CME、Wind

截至10月8日，纽期金持仓量48.54万张，较10月1日增加1806张，较10月5日增加1629张；纽期银持仓量13.99万张，较10月1日增加43张，较10月5日增加137张。持仓变化显示，伴随当周价格震荡，资金主动进场意愿有限。



PART 6

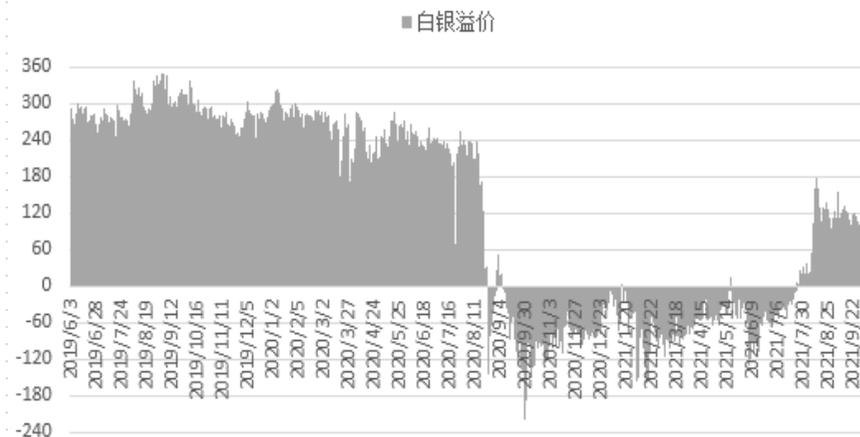
库存、溢价与比价

## ▶ 纽期银金库存比连续三周回升



数据来源: Wind

## 国内现货金银溢价



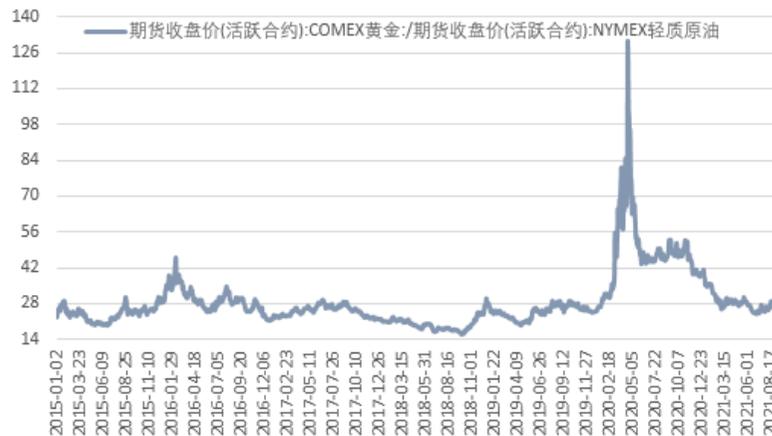
数据来源：Wind

假期中，人民币对美元汇率明显升值，金、银溢价延续回落，随着长假期间外盘持续走高，国内买盘力量有所减弱。

## 黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

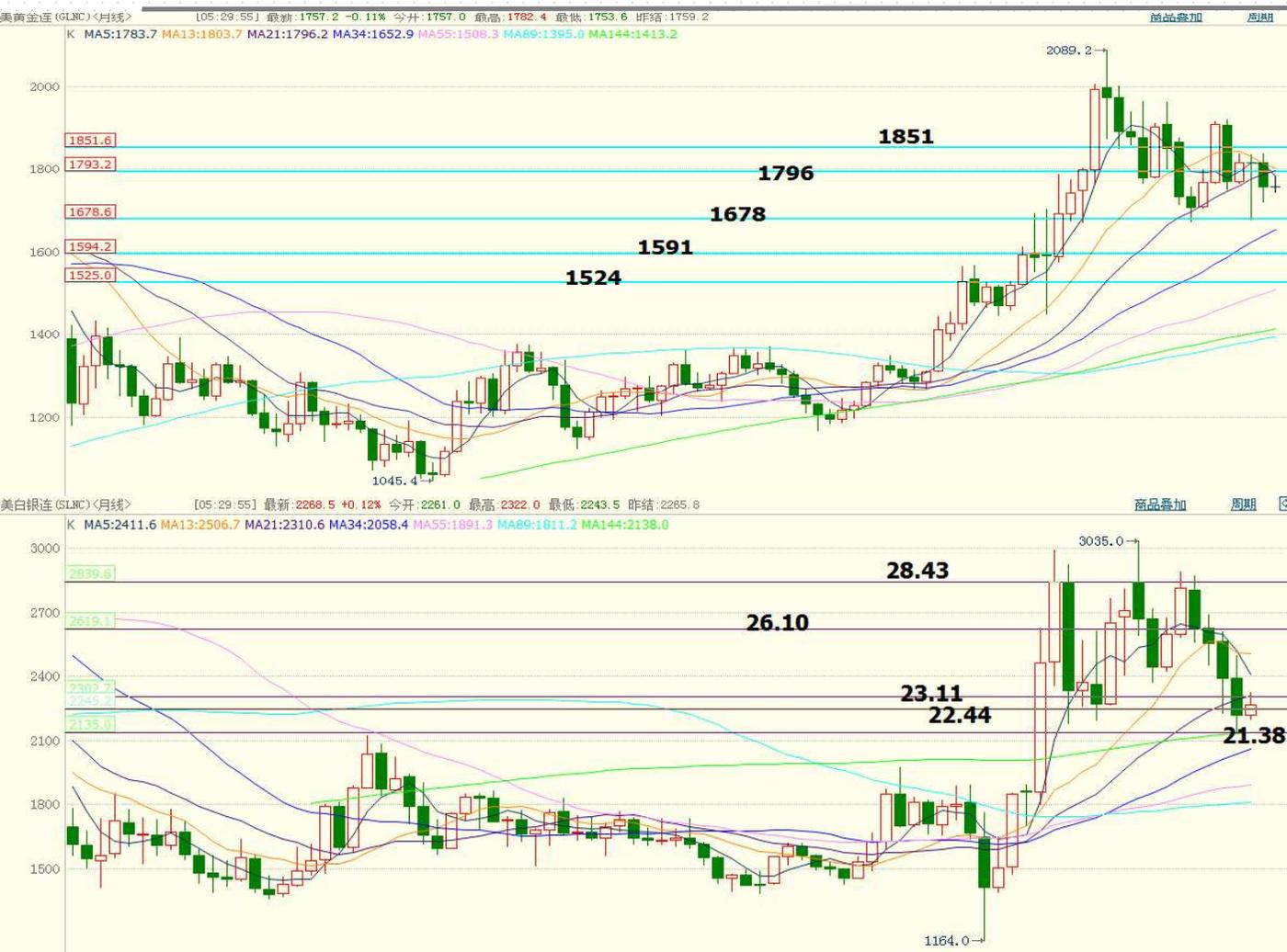
伦敦金银比、银铜比小幅回落，金油比连续五周回落，能源危机引致通胀预期上行，市场担忧极有可能触发联储收紧行动提前，贵金属等利率敏感型资产仍相对风险资产承压。



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1796，牛熊线1524。

白银中线支撑21.38，中期阻力28.43，短期阻力23.11，短期支撑22.44，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（10.11-10.15）

---

| 日期         | 下周重要财经数据与事件                         |
|------------|-------------------------------------|
| 2021/10/13 | 美国9月CPI年率初值                         |
| 2021/10/14 | 美国截至10月9日当周初请失业金人数<br>美联储9月FOMC会议纪要 |
| 2021/10/15 | 美国9月零售销售月率<br>美国10月密歇根大学消费者信心指数初值   |

## ► 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