



贵金属周报

(10.18-10.24)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

▶ 加息预期随通胀预期走高前移 关注金银反弹趋势转折信号

1. 走势回顾：当周金、银继续反弹，通胀预期平近10年高点，对白银提振明显，黄金盘中一度收复1798重要阻力，随后受美联储主席鲍威尔讲话影响有所回落，短期反弹趋势暂保持完好。

2. 宏观面：鲍威尔讲话首度承认通胀可能超预期以及货币政策的无力感；同时，其亦首度提及对过高的通胀将以加息应对，预计taper后市场将围绕通胀水平及升息预期进行博弈。当周持有成本两端继续回落，鲍威尔讲话对其影响相对有限，但对权益市场及部分商品形成一定冲击。

3. 资金面：贵金属投资需求持续萎缩，黄金ETF持仓已连续五周下滑；期货层面，金、银投机净多持仓显著增加，但结构上显示仍以空头减仓为主。

4. 新冠疫情：美国疫情有所好转，英、俄等变异疫情率先爆发的国家再度出现反复。

5. 后市展望：技术上，纽期银站稳23.19使得短期反弹趋势延续，但黄金未能站稳1798使得多头隐忧犹存。策略上，建议中线高位空单继续持有为主，一旦黄金站稳1798可适度减仓，短线谨慎开空，等待黄金跌破1787、白银跌破24.25明确的短线趋势转折信号。

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

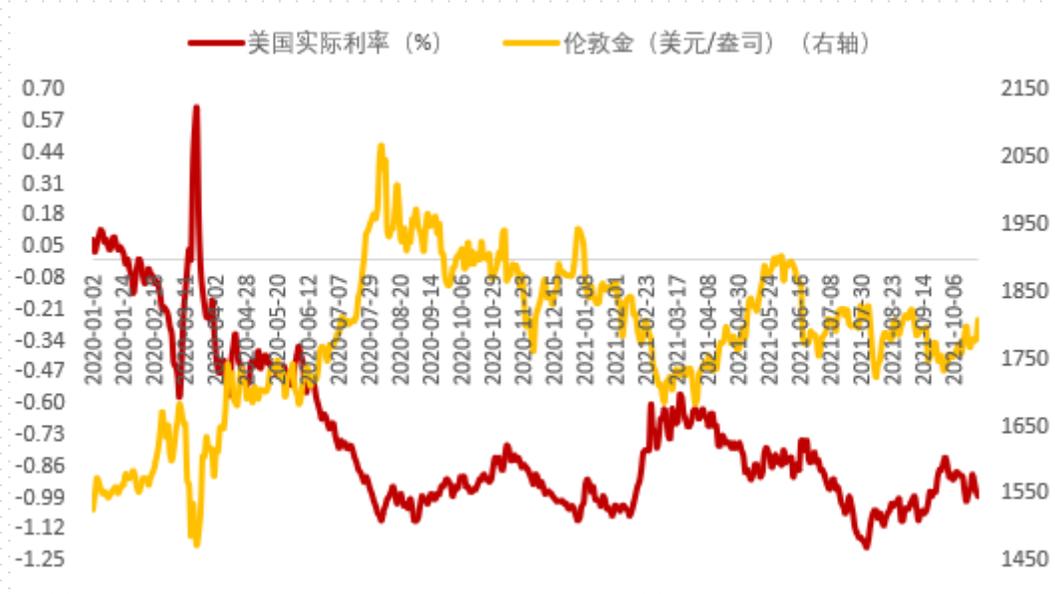
| | 单位 | 最新 | 上一周 | 变化 | 环比 | | 单位 | 最新 | 上一周 | 变化 | 环比 |
|-----------------|-------|----------|----------|--------|---------|----------------|-------|----------|----------|---------|----------|
| 伦敦金 | 美元/盎司 | 1808.25 | 1772.65 | 35.60 | 2.01% | 伦敦银 | 美元/盎司 | 24.31 | 23.24 | 1.07 | 4.60% |
| 黄金现货溢价 | 元/克 | 0.74 | 2.06 | -1.32 | -64.10% | 白银现货溢价 | 元/千克 | -45 | 112 | -157 | -140.54% |
| COMEX黄金非商业多头持仓 | 张 | 299882 | 298503 | 1379 | 0.46% | COMEX白银非商业多头持仓 | 张 | 66572 | 63488 | 3084 | 4.86% |
| COMEX黄金非商业空头持仓 | 张 | 106533 | 112964 | -6431 | -5.69% | COMEX白银非商业空头持仓 | 张 | 36216 | 45501 | -9285 | -20.41% |
| SPDR 黄金 ETF 持有量 | 吨 | 978.07 | 980.10 | -2.03 | -0.21% | SLV 白银 ETF 持仓量 | 吨 | 17000.01 | 17217.39 | -217.38 | -1.26% |
| 美元指数 | | 93.61 | 93.97 | -0.35 | -0.38% | 美日汇率 | | 113.50 | 114.26 | -0.76 | -0.66% |
| 美国实际利率 | % | -0.98 | -0.97 | -0.01 | -1.03% | 标准普尔500指数 | | 4544.90 | 4471.37 | 73.53 | 1.64% |
| 美10年期国债收益率 | % | 1.66 | 1.59 | 0.07 | 4.40% | TED利差 | % | 0.0649 | 0.0736 | -0.0088 | -11.88% |
| RJ/CRB商品价格价格指数 | | 237.68 | 239.27 | -1.59 | -0.66% | 金银比 | | 74.38 | 76.28 | -1.89 | -2.48% |
| VIX波动率指数 | % | 15.43 | 16.30 | -0.87 | -5.34% | 金油比 | | 21.35 | 21.39 | -0.04 | -0.18% |
| 道琼斯工业指数 | | 35677.02 | 35294.76 | 382.26 | 1.08% | 钯金期货 | 美元/盎司 | 2017.50 | 2075.50 | -58.00 | -2.79% |



PART 2

利率和汇率

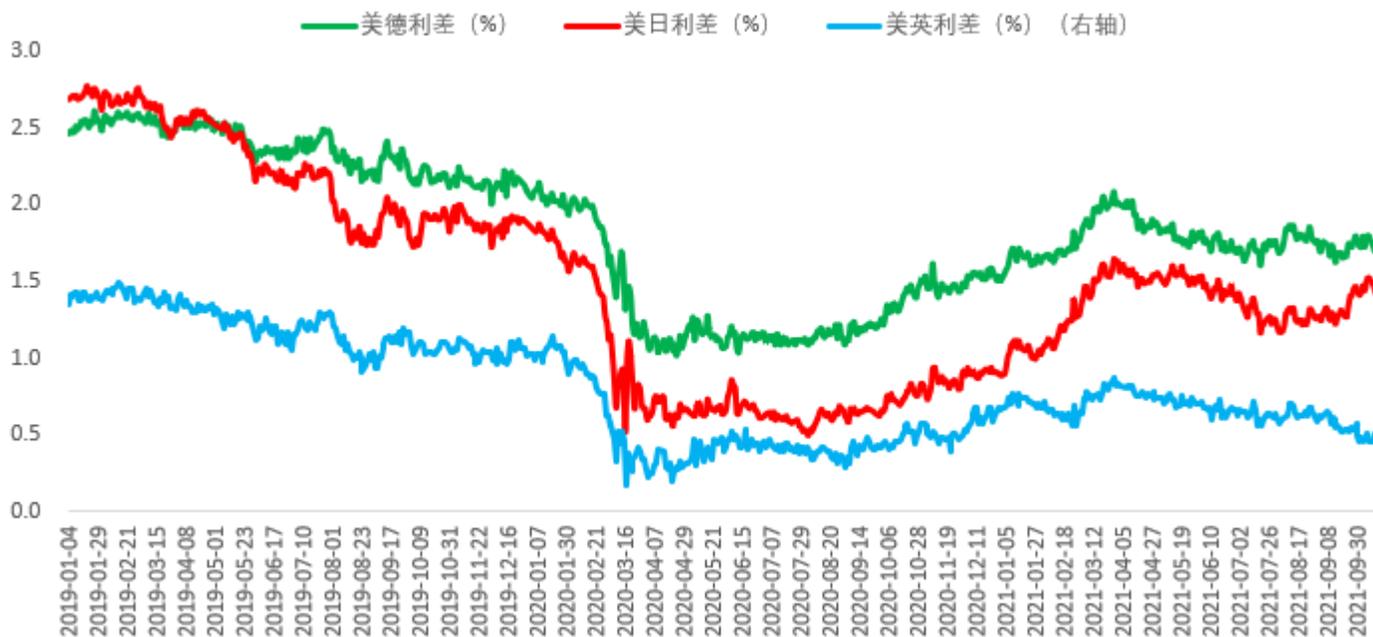
美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

名义利率反弹慢于盈亏平衡通胀率修复，实际利率小幅回落对黄金支撑犹存。

美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

美对德、日利差同时反弹，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

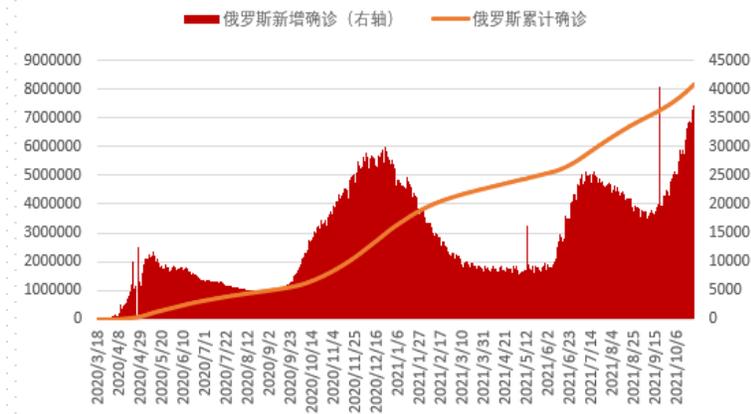
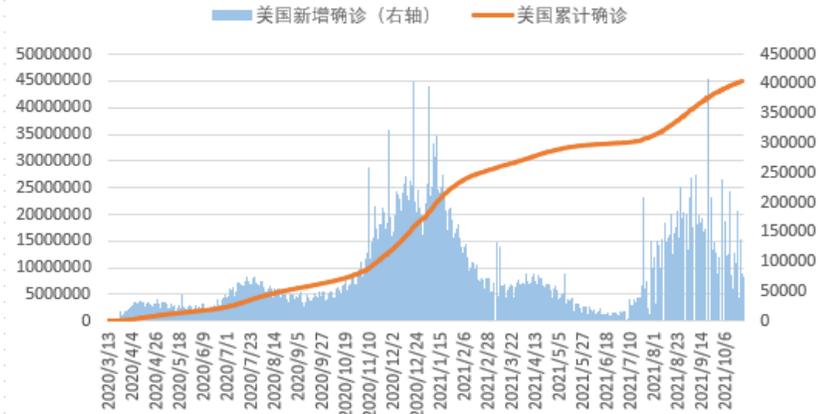
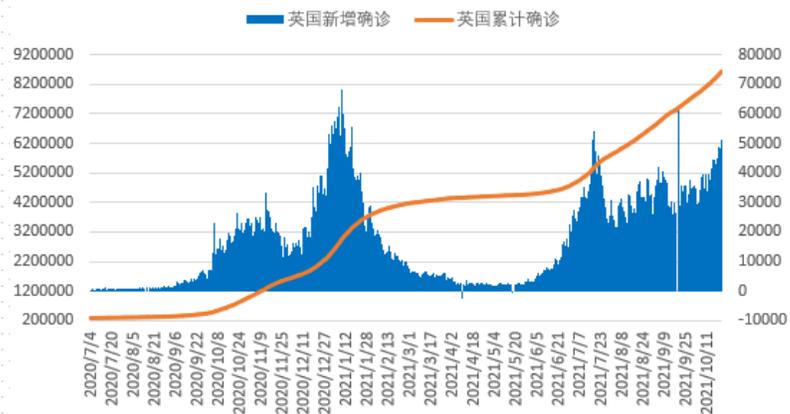
当周, 美欧花旗经济意外指数差值继续回落, 对美元支撑减弱。



PART 3

风险及不确定性

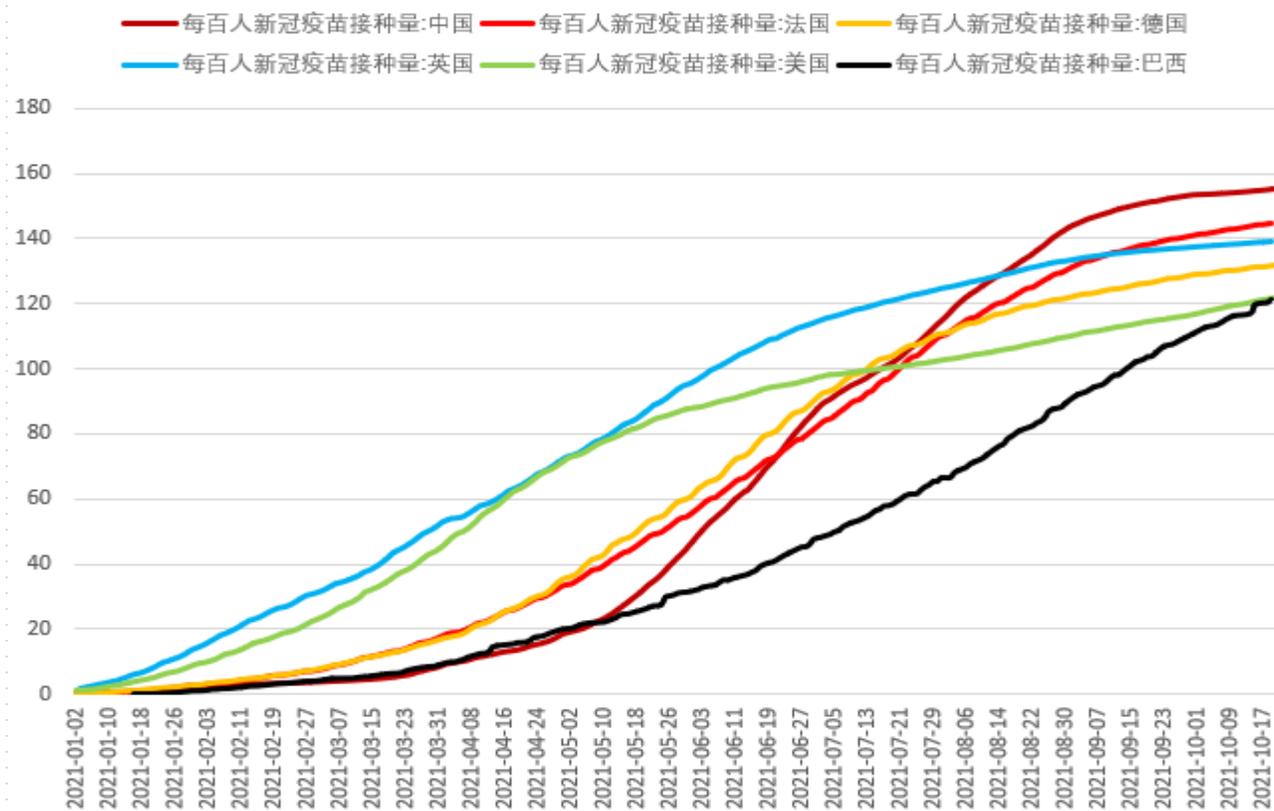
海外疫情跟踪



数据来源：WHO

截至10月22日，美国疫情呈现回落态势，变异病毒率先传播的英、俄疫情再度加重。

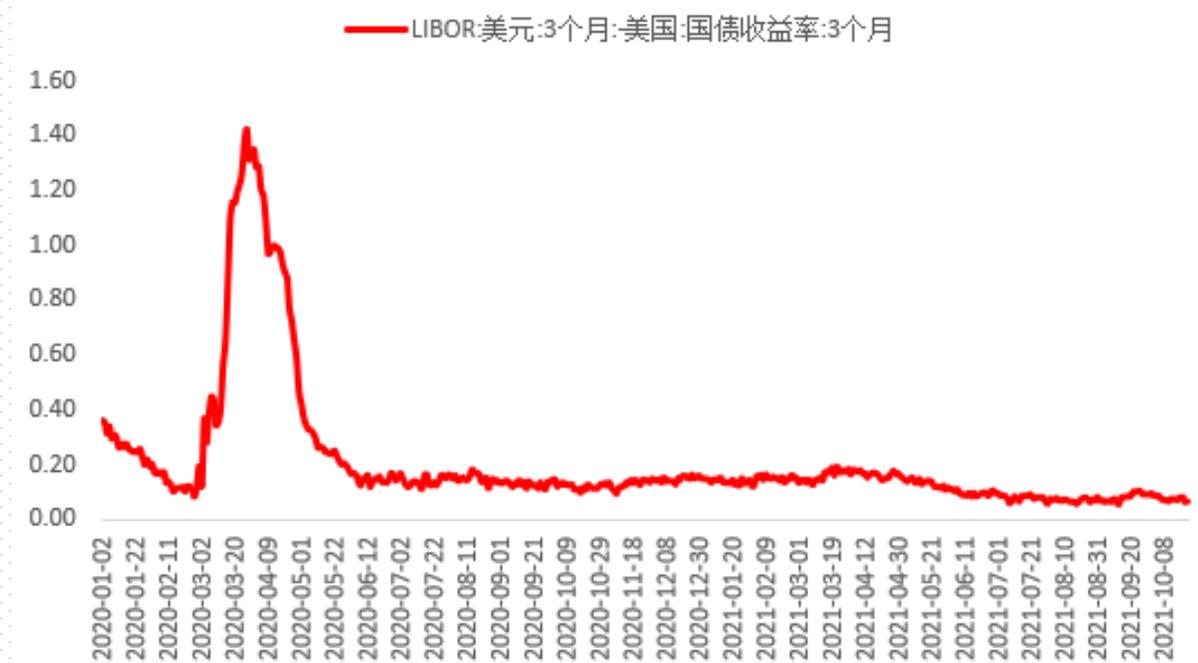
全球疫苗接种情况



数据来源：Wind

截至10月20日，中国疫苗接种居于领先，巴西接近赶超美国。

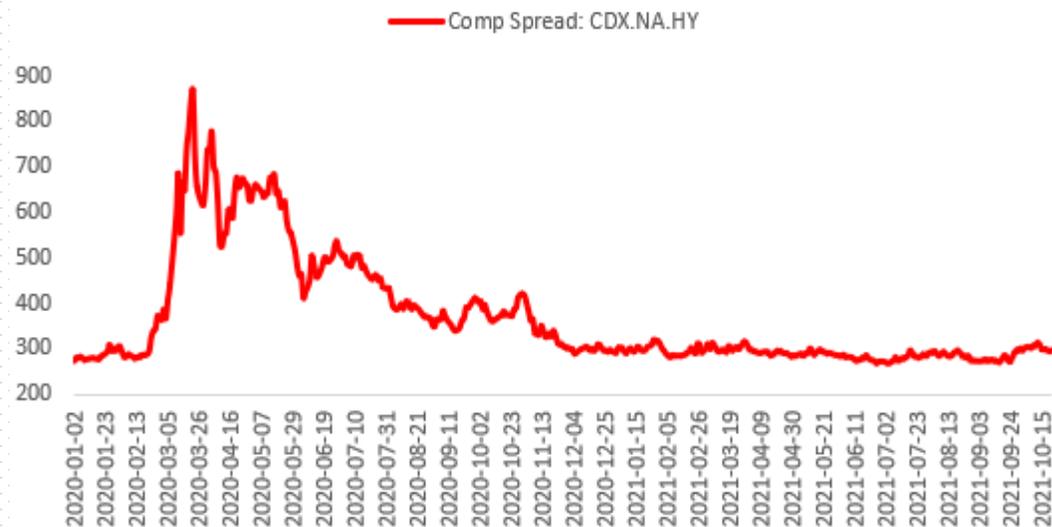
▶ TED利差



数据来源：Wind

当周，TED利差有所回落，银行间市场流动性压力总体维持偏低水平。

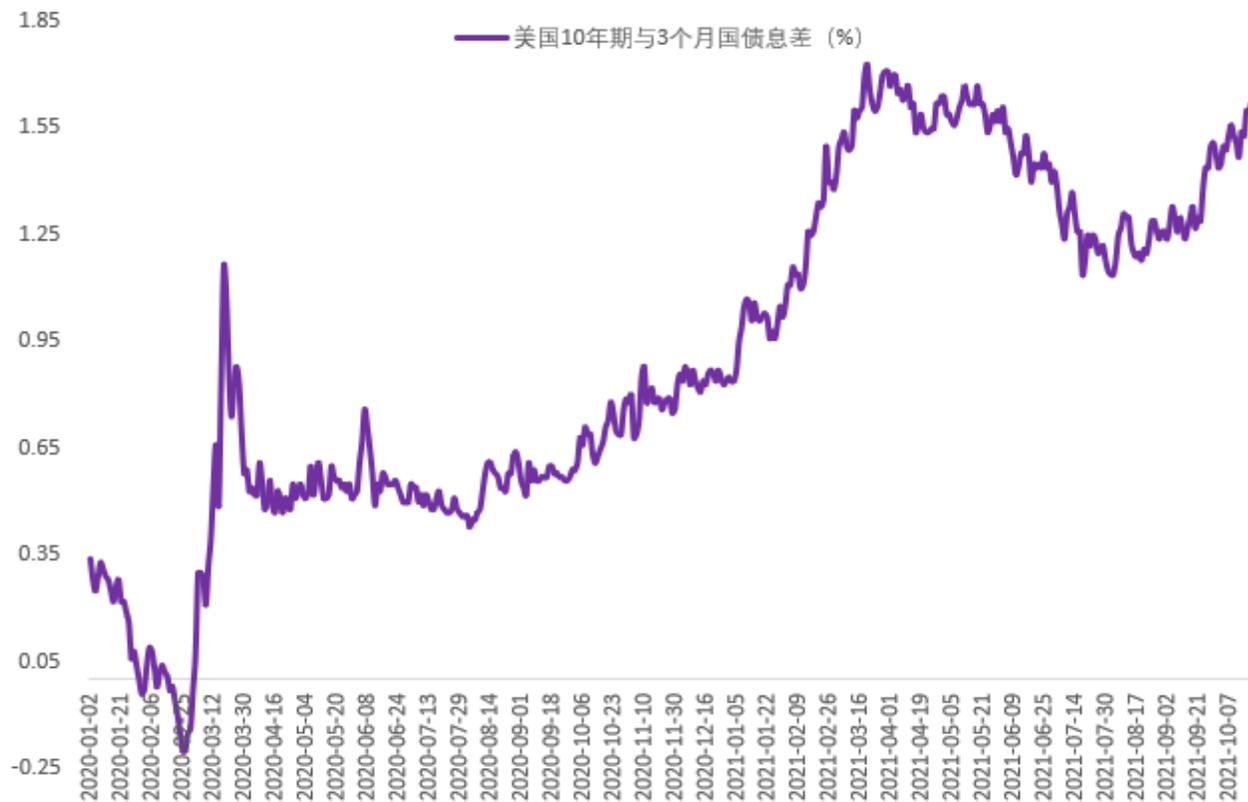
美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



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。

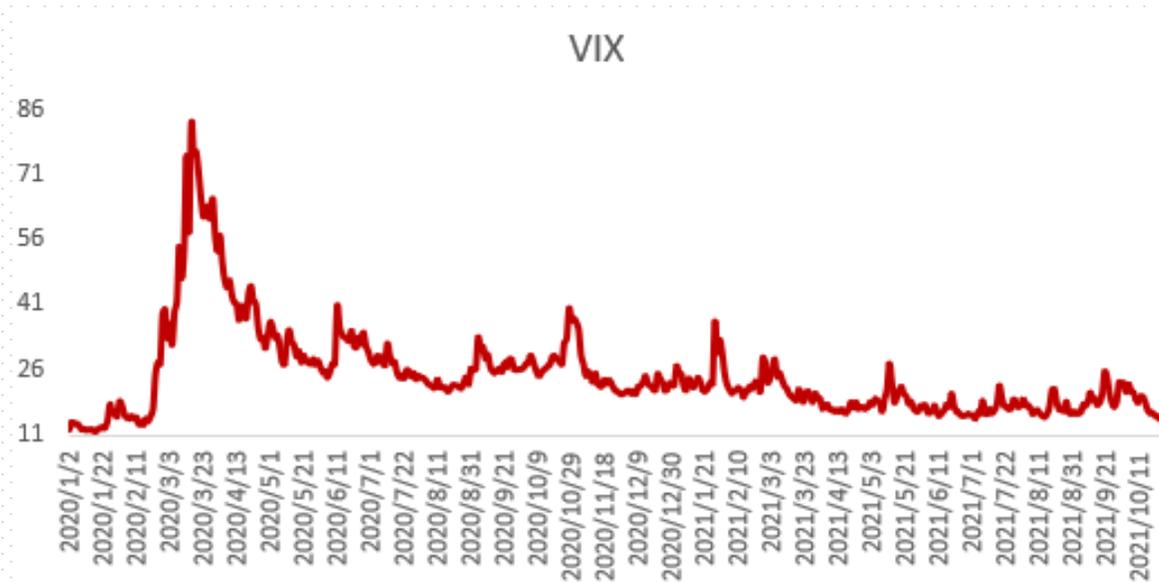
美债长短利差



数据来源：Wind

当周，通胀预期显著走高，市场风偏高位运行，长债利率逼近年内高点令长短利差小幅回落。

恐慌指数



数据来源：Wind

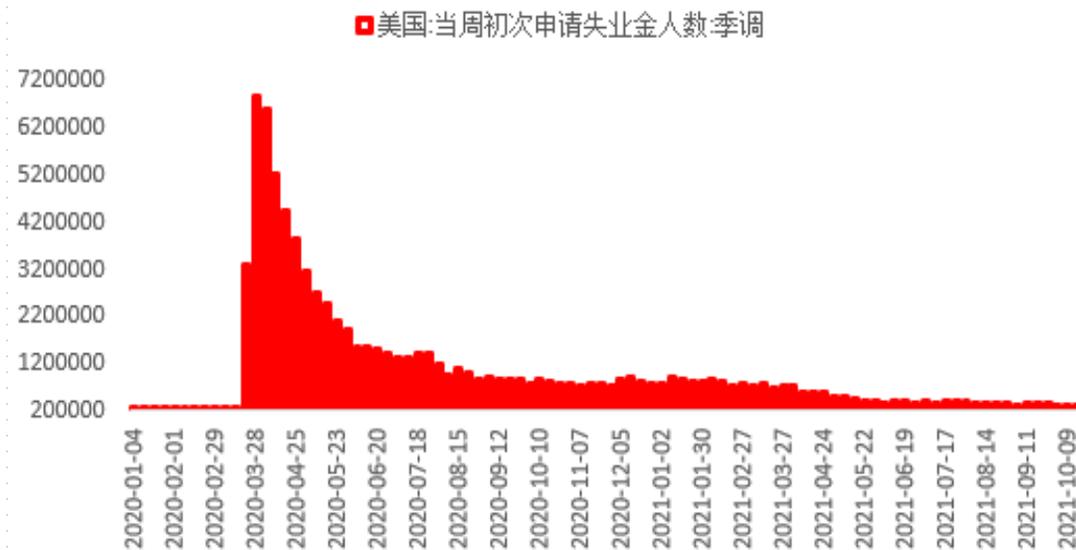
当周，通胀预期平近十年高点，风险情绪维持高位运行推动美股上扬，恐慌指数继续承压。



PART 4

宏观经济

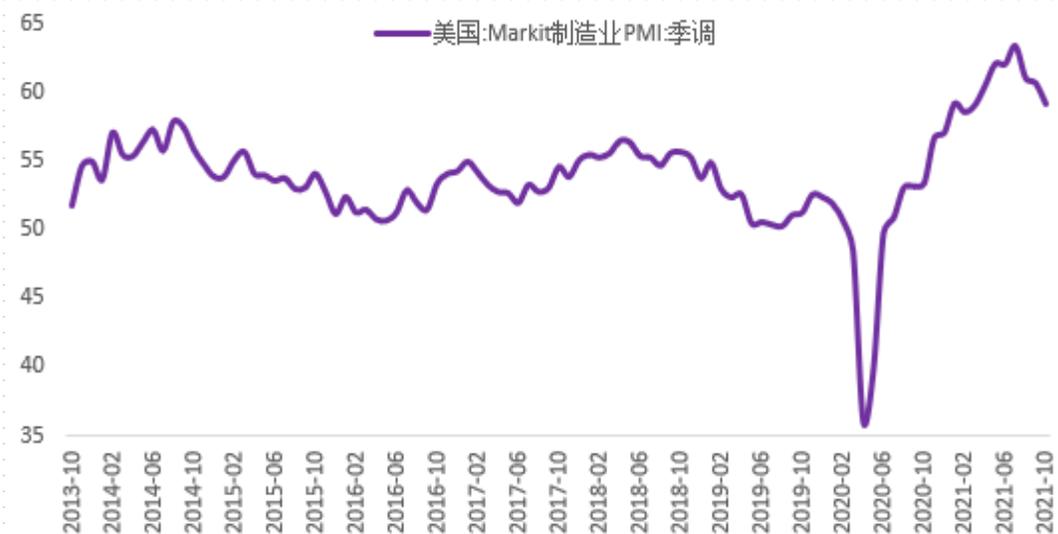
美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数回落至29万人, 连续三周下滑, 续创疫情以来新低, 显示随着变异疫情趋于退散, 就业市场经历短期波动后, 重回复苏正轨。

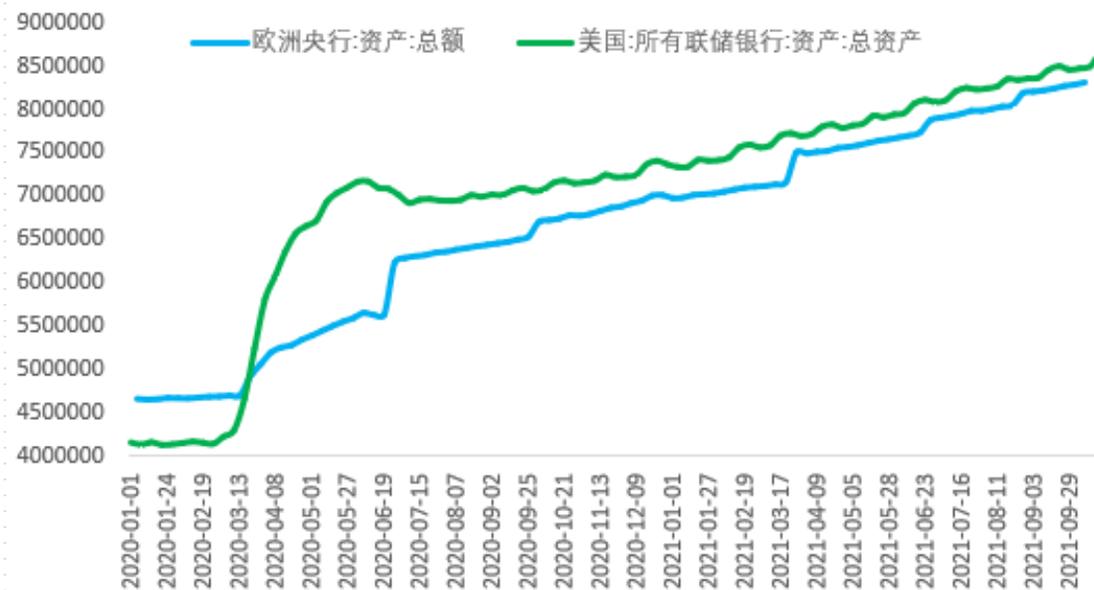
▶ 美国9月Markit制造业PMI初值



数据来源: Wind

美国9月Markit制造业PMI初值59.2，为3月以来最低，并已连续3月下滑。其中，产出及供应商交货时间指数迭创新低，显示供应压力下通胀水平持续高企，对经济复苏不利。

美、欧央行资产负债表



数据来源: Wind

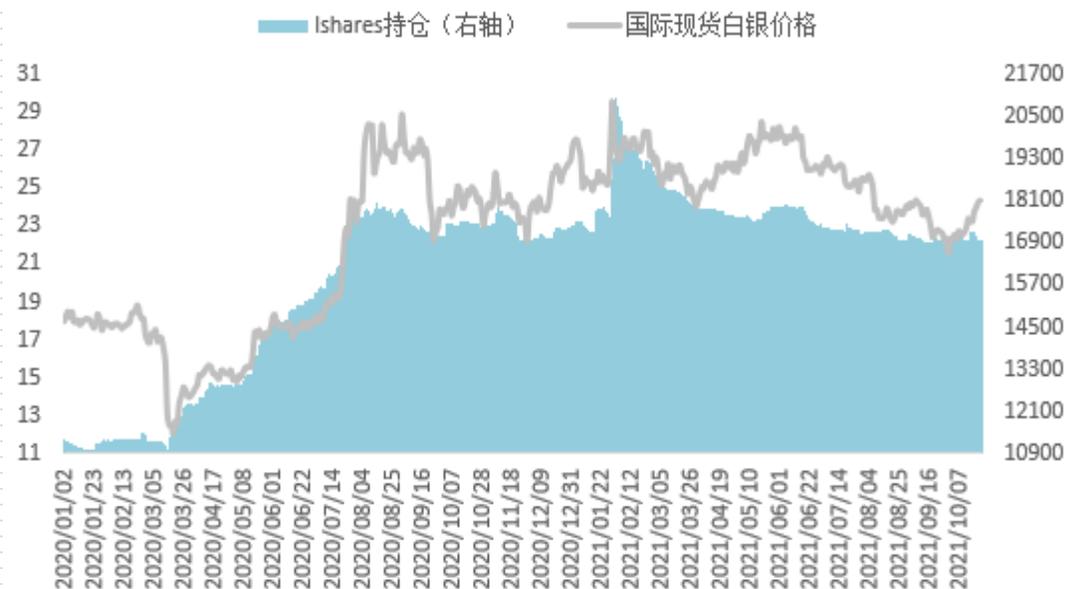
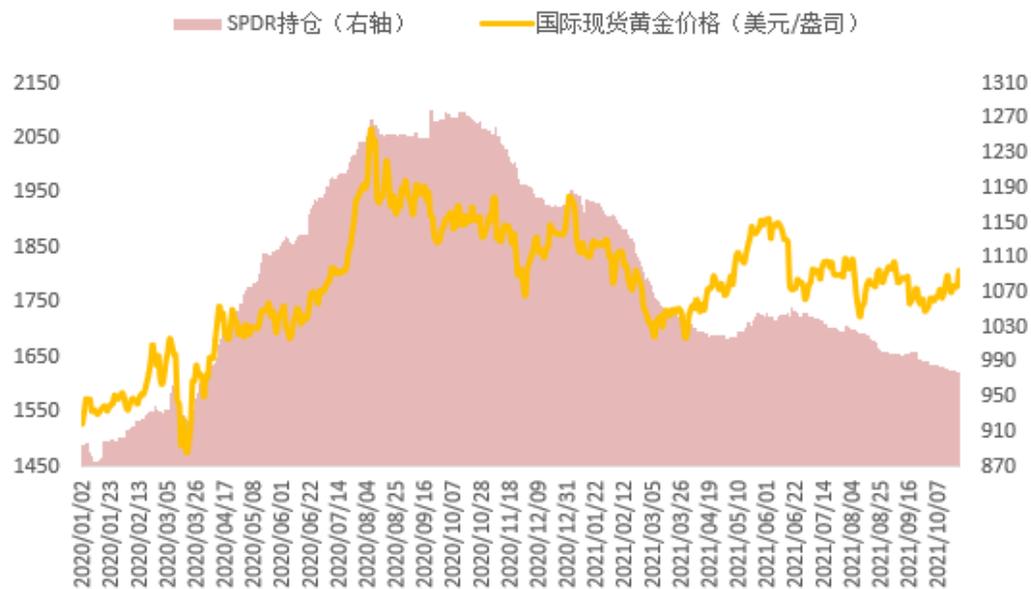
当周, 美联储资产负债表扩张速率相对欧央行有所扩大, 对美元支撑减弱。



PART 5

资金情绪

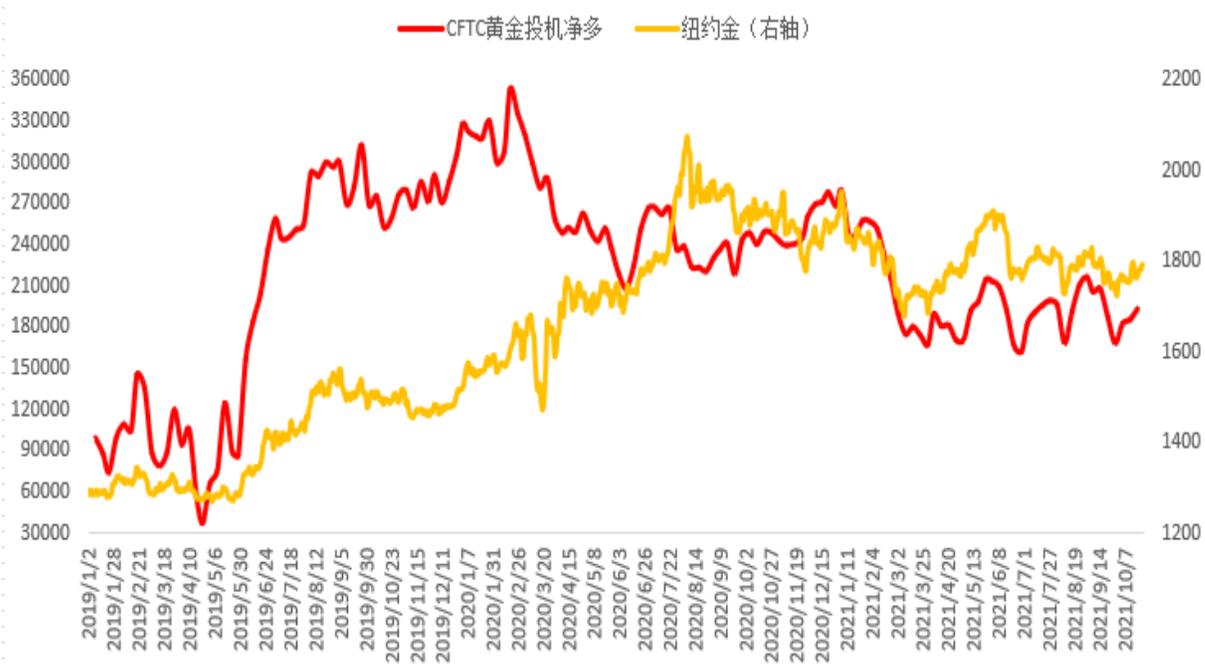
金銀ETF持仓



数据来源: Wind

当周，金、银投资同时萎缩。其中，黄金ETF持仓水平连续五周下滑，白银ETF持仓明显回落。

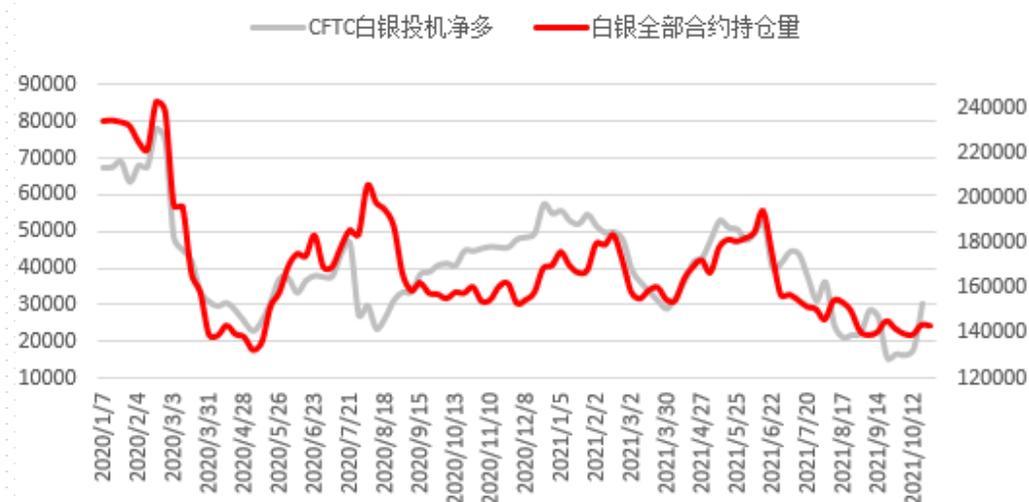
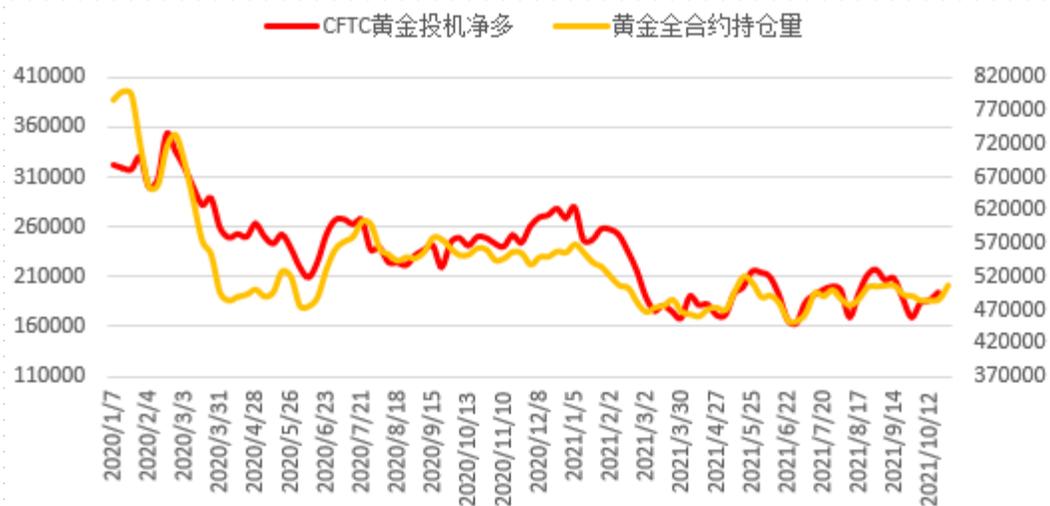
金銀CFTC持仓



数据来源：Wind

截至10月19日，CFTC金、银投机净多持仓连续两周增加。结构上均为多增空减且空减为主要驱动。

▶ 黄金资金进场意愿明显



数据来源：CME、Wind

截至10月22日，纽期金持仓量50.70万张，较10月15日增加19213张，较10月19日增加21041张；纽期银持仓量14.33万张，较10月15日增加1497张，较10月19日减少409张。持仓变化显示，伴随当周价格延续反弹，黄金资金出现明显进场意愿。



PART 6

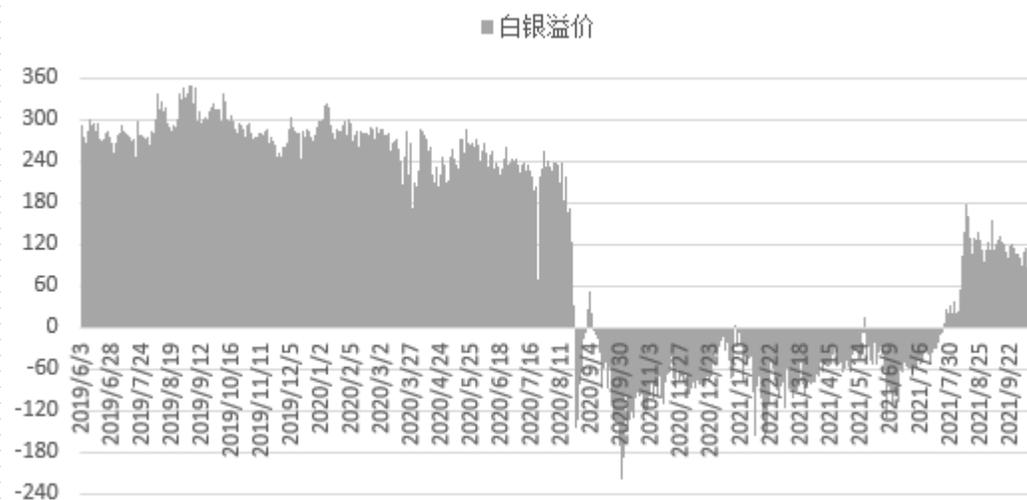
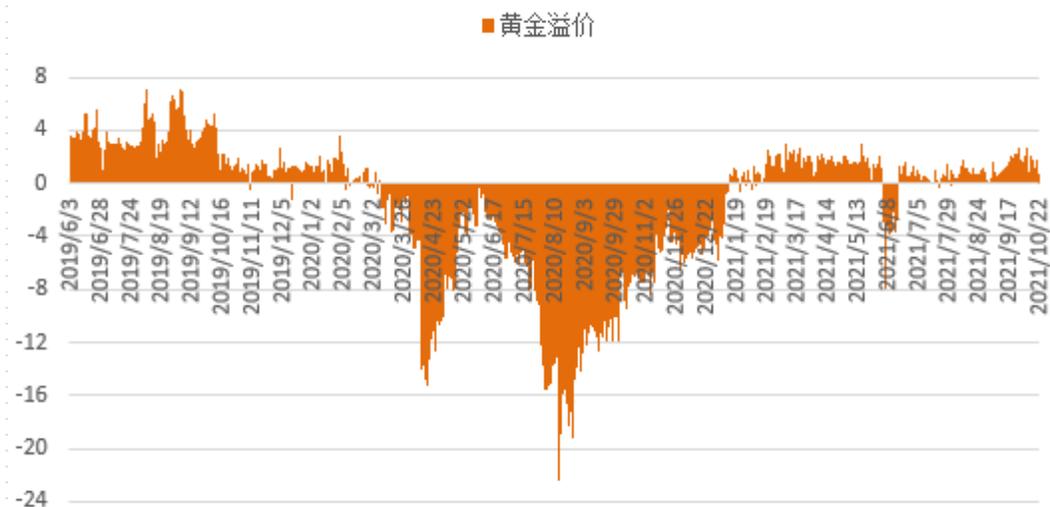
库存、溢价与比价

▶ 纽期银金库存比刷新年内新高



数据来源: Wind

国内现货金银溢价



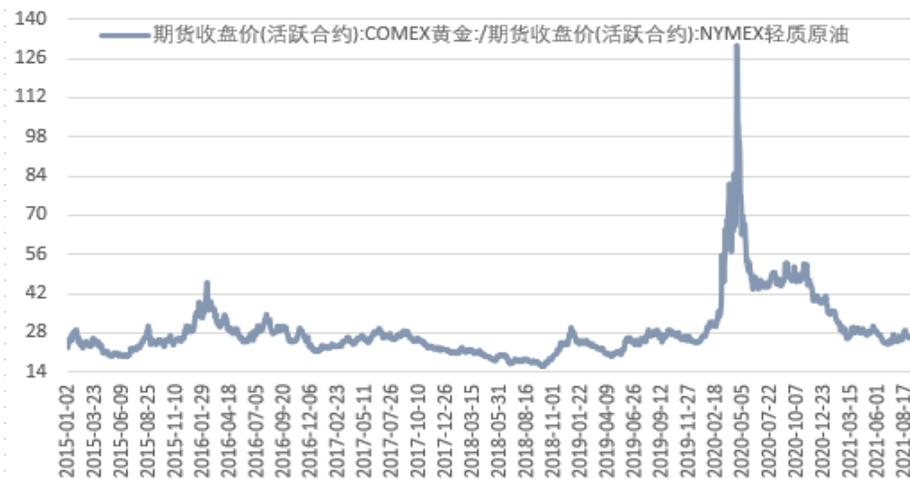
数据来源: Wind

当周，人民币对美元汇率大幅升值，金、银溢价明显回落，随着价格持续反弹，国内买盘力量大幅走弱。

黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

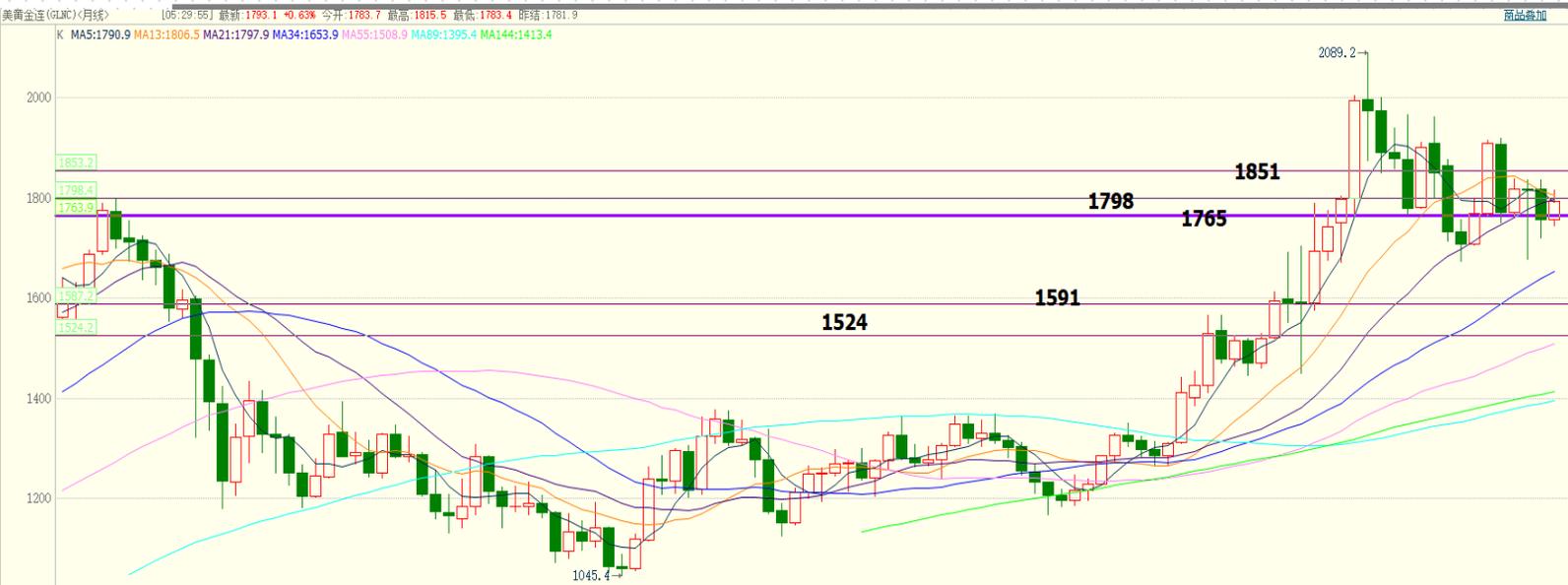
伦敦金银比、金油比同时回落, 银铜比探底回升, 通胀预期刷新近10年新高, 可能触发联储收紧行动提前被主席鲍威尔“官宣”, 同时风险资产受国内商品普跌影响表现低迷, 避险资产短期相对强势。



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1765，短期阻力1798，牛熊线1524。



白银中线支撑21.39，中期阻力28.43，短期阻力24.95，短期支撑23.19，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 (10.25-10.29)

| 日期 | 下周重要财经数据与事件 |
|------------|--|
| 2021/10/28 | 美国截至10月23日当周初请失业金人数 美国三季度GDP初值 欧、日央行利率决议及行长发布会 |
| 2021/10/29 | 美国9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