



贵金属周报

(10.25-10.31)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

▶ “再通胀”交易现中止迹象 白银或将再探月线支撑

1. 走势回顾：当周金、银冲高回落，通胀预期刷新近10年高点后快速回落，黄金再度失守1798重要阻力，短期反弹结束概率大增。

2. 宏观面：三季度美国经济如预期般放缓，但通胀数据持续高企令市场开始押注明年升息次数增加以及时间前移，市场近几周持续的“再通胀”交易或将告一段落，这对白银尤为不利。

3. 资金面：贵金属投资需求小幅回暖，黄金ETF持仓结束连续五周下滑；期货层面，金、银投机净多持仓显著增加，结构上显示黄金多增为主，白银空减为主。但从CFTC公布后的三个交易日来看，多头后劲不足。

4. 新冠疫情：美国疫情有所好转，英、俄等国疫情依然严重。英国疫苗接种剂次反超法国。

5. 后市展望：技术上，上周提及的黄金未能站稳1798形成的多头隐忧转为现实，黄金短暂站上后再度放量跌破上述位置暗示反弹有结束的可能，而白银有望步黄金后尘，再探月线23.17一线支撑。策略上，建议中线高位空单继续持有为主，短期参考黄金再破1798适当加空白银。

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

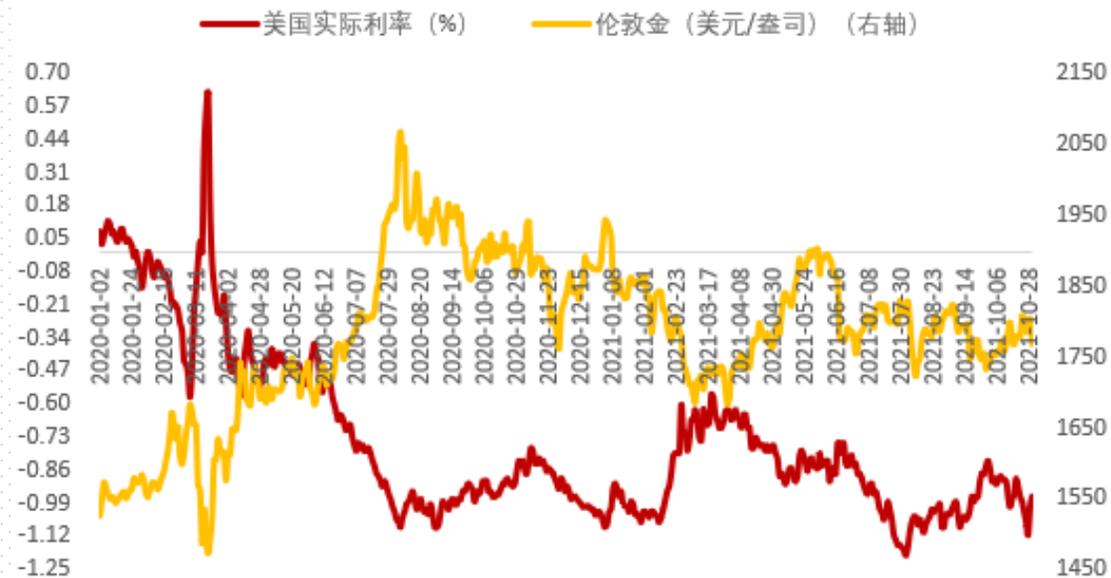
	单位	最新	上一周	变化	环比		单位	最新	上一周	变化	环比
伦敦金	美元/盎司	1769.15	1808.25	-39.10	-2.16%	伦敦银	美元/盎司	24.01	24.31	-0.30	-1.23%
黄金现货溢价	元/克	0.85	0.74	0.11	14.69%	白银现货溢价	元/千克	-44	-45	2	4.07%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	313646	299882	13764	4.59%	COMEX白银非商业多头持仓	张	66677	66572	105	0.16%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	99086	106533	-7447	-6.99%	COMEX白银非商业空头持仓	张	29145	36216	-7071	-19.52%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	982.14	978.07	4.07	0.42%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	17005.76	17000.01	5.75	0.03%
美元指数		94.14	93.61	0.53	0.57%	美日汇率		114.04	113.50	0.54	0.57%
美国实际利率	%	-0.96	-0.98	0.02	2.04%	标准普尔500指数		4605.38	4544.90	60.48	1.33%
美10年期国债收益率	%	1.55	1.66	-0.11	-6.63%	TED利差	%	0.0823	0.0649	0.0174	26.77%
RJ/CRB商品价格指数		237.70	237.68	0.02	0.01%	金银比		73.68	74.38	-0.70	-0.94%
VIX波动率指数	%	16.26	15.43	0.83	5.38%	金油比		21.45	21.35	0.10	0.46%
道琼斯工业指数		35819.56	35677.02	142.54	0.40%	钯金期货	美元/盎司	2005.00	2017.50	-12.50	-0.62%



PART 2

利率和汇率

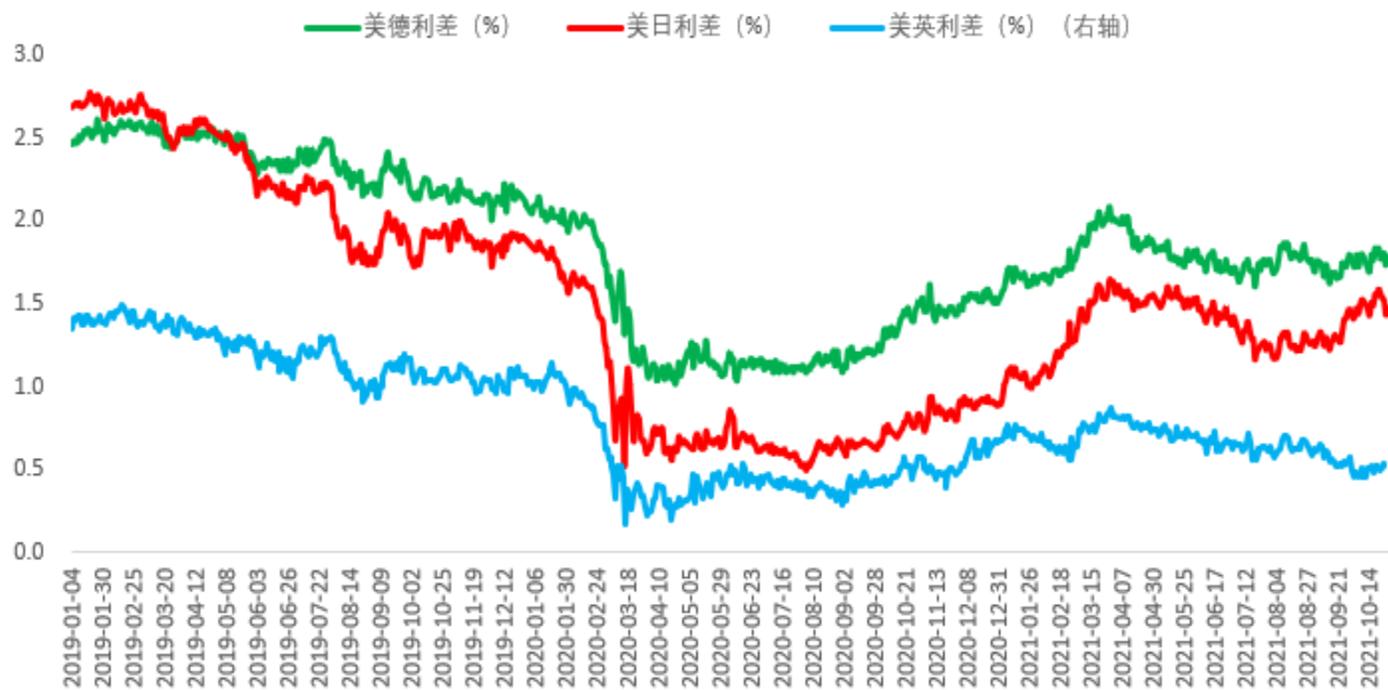
美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

盈亏平衡通胀率大幅回落明显快于名义利率，实际利率小幅回升对黄金压力增大。

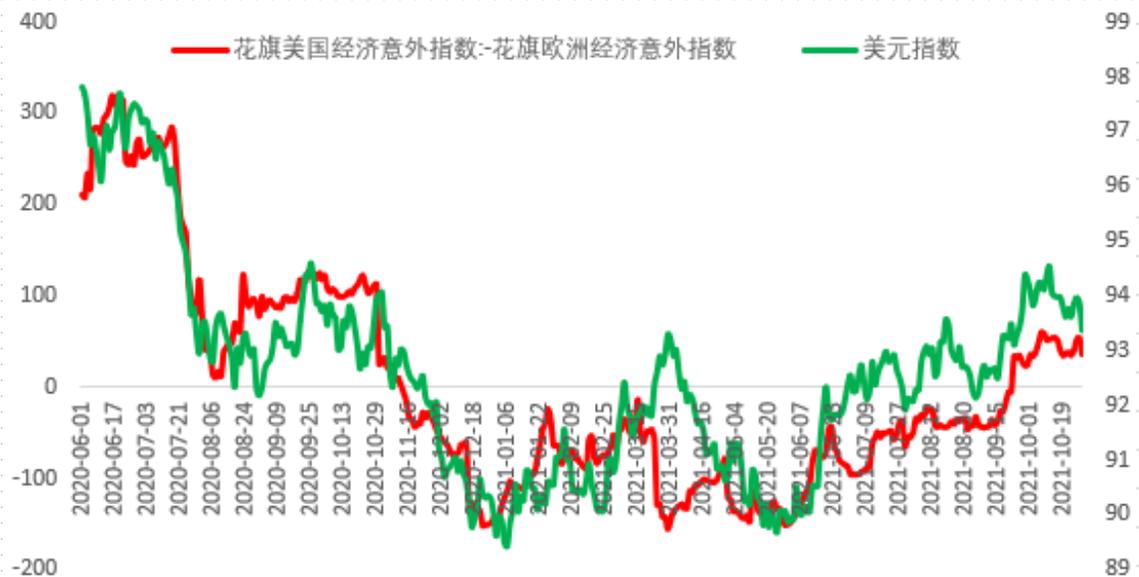
美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

美对德、英利差反弹, 对日利差回落, 对美元影响偏中性。

▶ 欧、美国花旗经济意外指数



数据来源: Wind

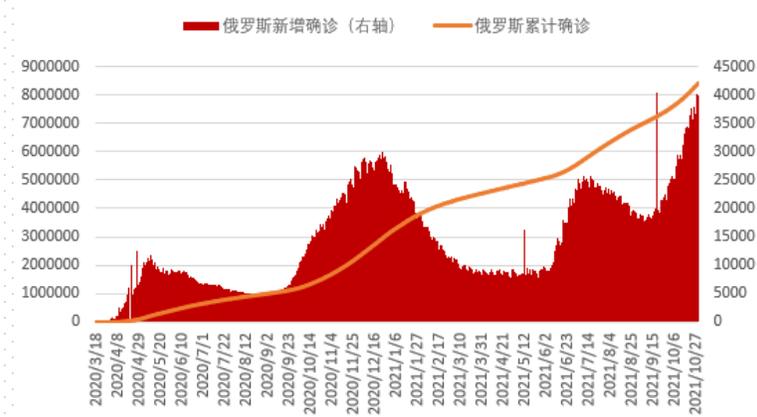
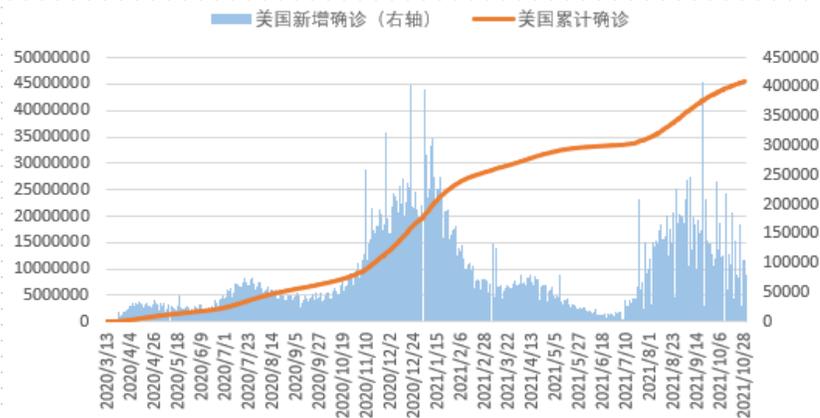
当周, 美欧花旗经济意外指数差值小幅回升, 对美元支撑增强。



PART 3

风险及不确定性

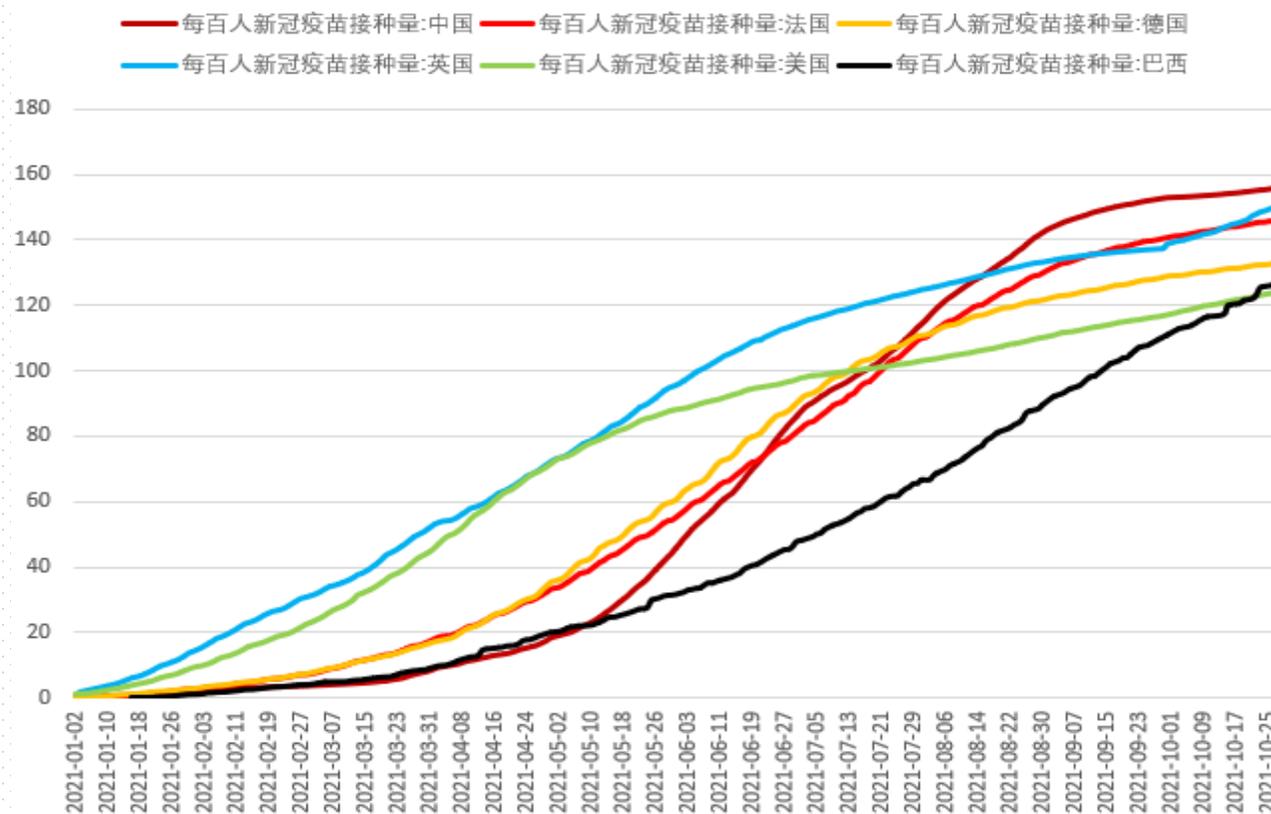
海外疫情跟踪



数据来源：WHO

截至10月29日，美国疫情继续向好，变异病毒率先传播的英、俄疫情仍未有明显好转迹象。

全球疫苗接种情况



数据来源：Wind

截至10月27日，中国疫苗接种居于领先，巴西赶超美国，英国再度反超法国。

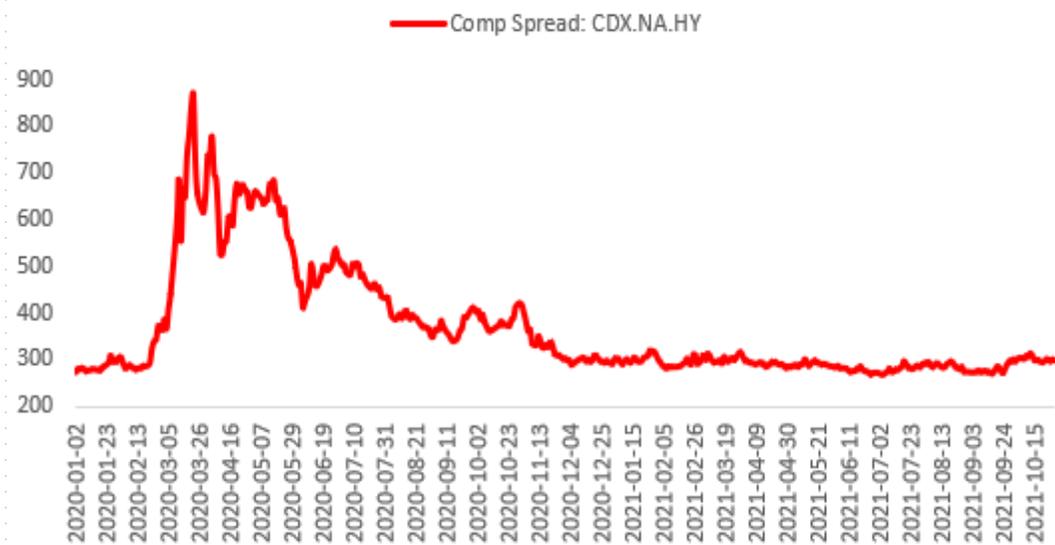
▶ TED利差



数据来源：Wind

当周，TED利差有所反弹，银行间市场流动性压力总体维持偏低水平。

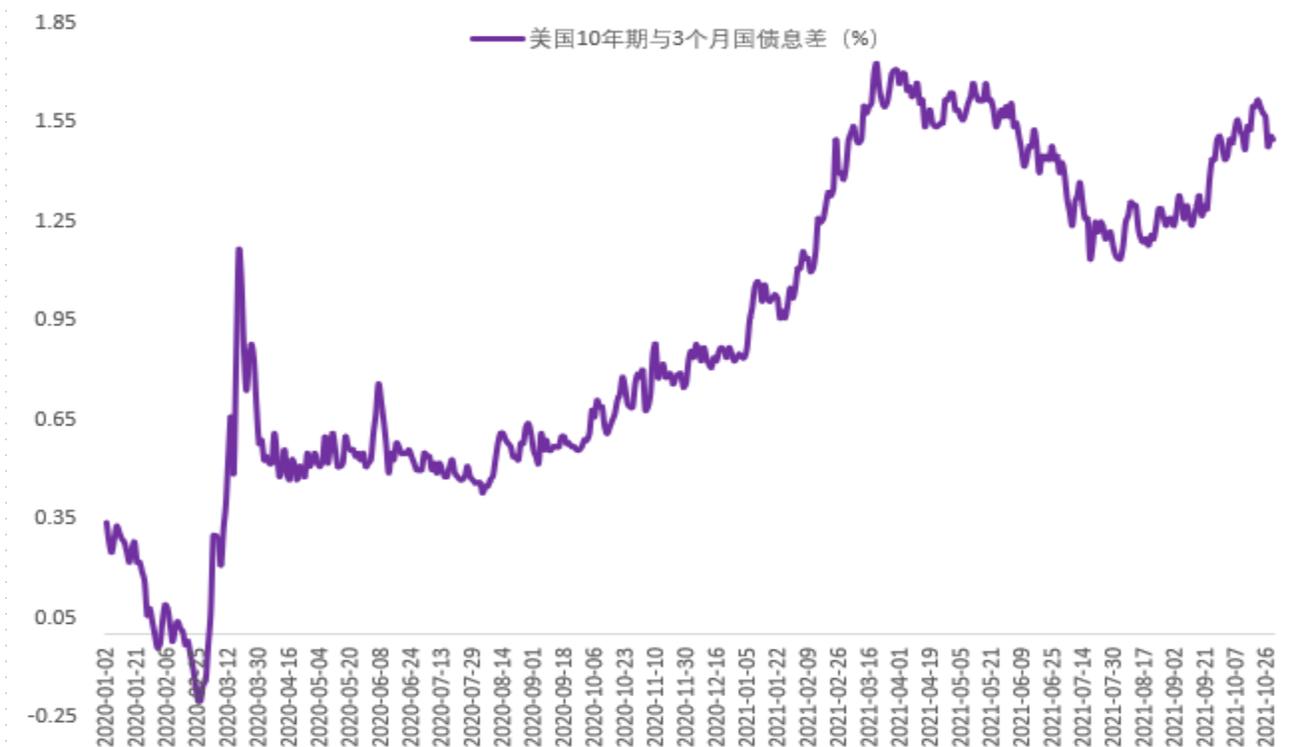
美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



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涨跌互现，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，通胀预期快速回落，市场风偏有所走低，临近美联储官宣启动taper且明年加息预期进一步前移，短债利率坚挺、长债利率回落拖累长短利差明显下跌。

恐慌指数



数据来源：Wind

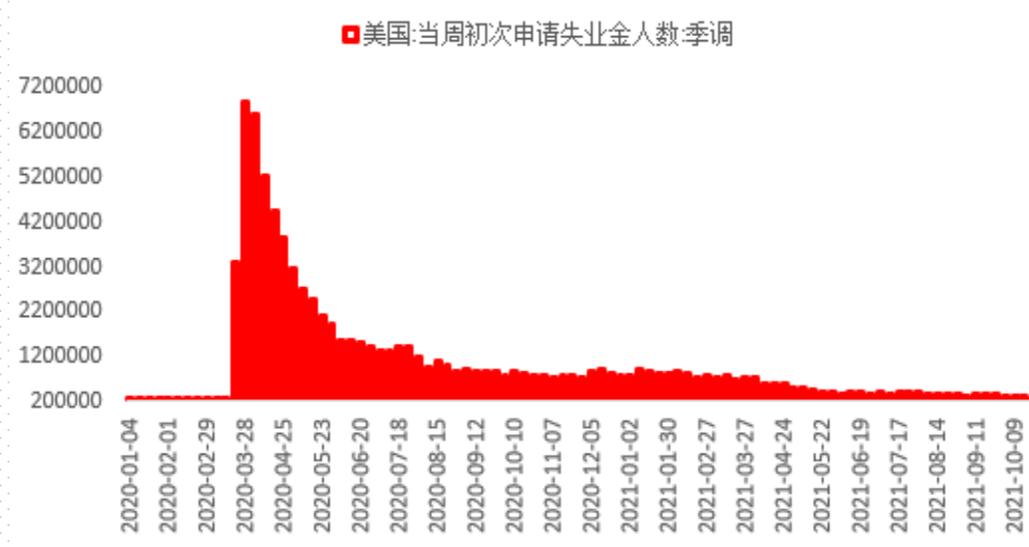
当周，伴随通胀预期从近十年高位快速回落，风偏有所走低推动恐慌指数反弹。



PART 4

宏观经济

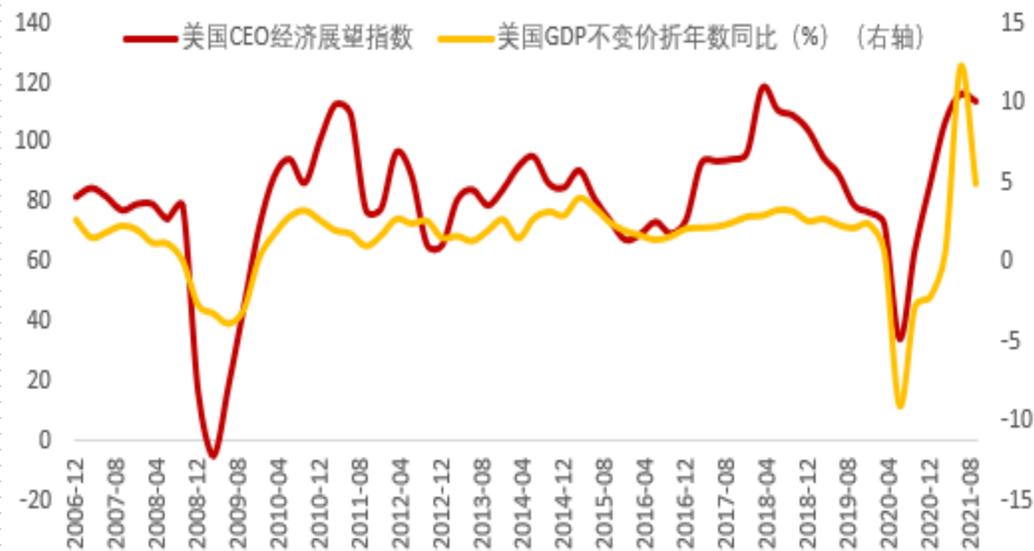
美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数回落至28万人, 连续四周下滑, 续创疫情以来新低, 显示随着变异疫情在美继续好转, 就业市场经历短期波动后重回复苏正轨。

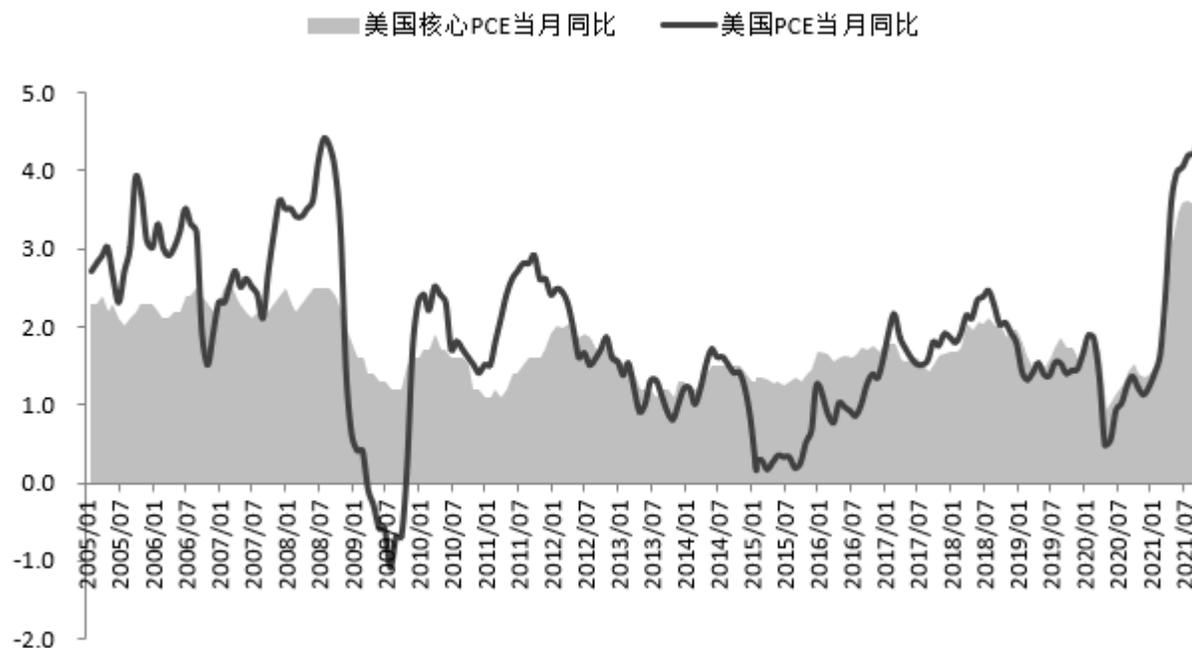
▶ 美国三季度GDP年率回落



数据来源: Wind

美国三季度GDP年率初值增长4.87%，较上季度明显回落，在变异病毒疫情流行背景下，主要受到消费和净出口的拖累，与CEO经济展望指数预测趋势一致。

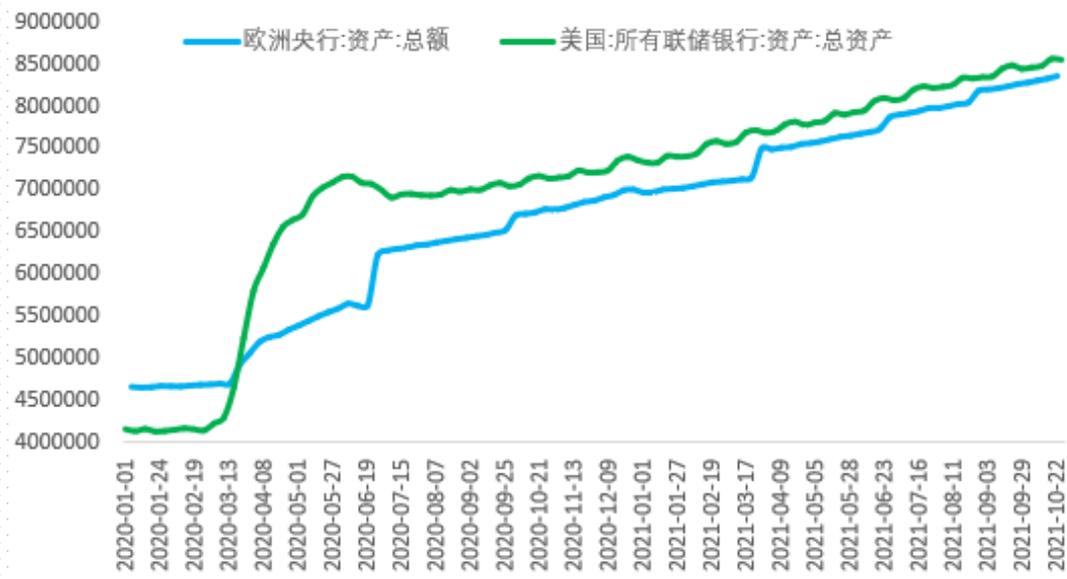
▶ 美国9月PCE物价指数



数据来源：Wind

美国9月PCE物价指数同比增4.38%，核心PCE同比增3.64%；尽管略低于预期但仍高于前值。受三季度变异病毒流行影响，供应链扰动问题进一步加剧，高通胀水平缓解尚待时日。

美、欧央行资产负债表



数据来源: Wind

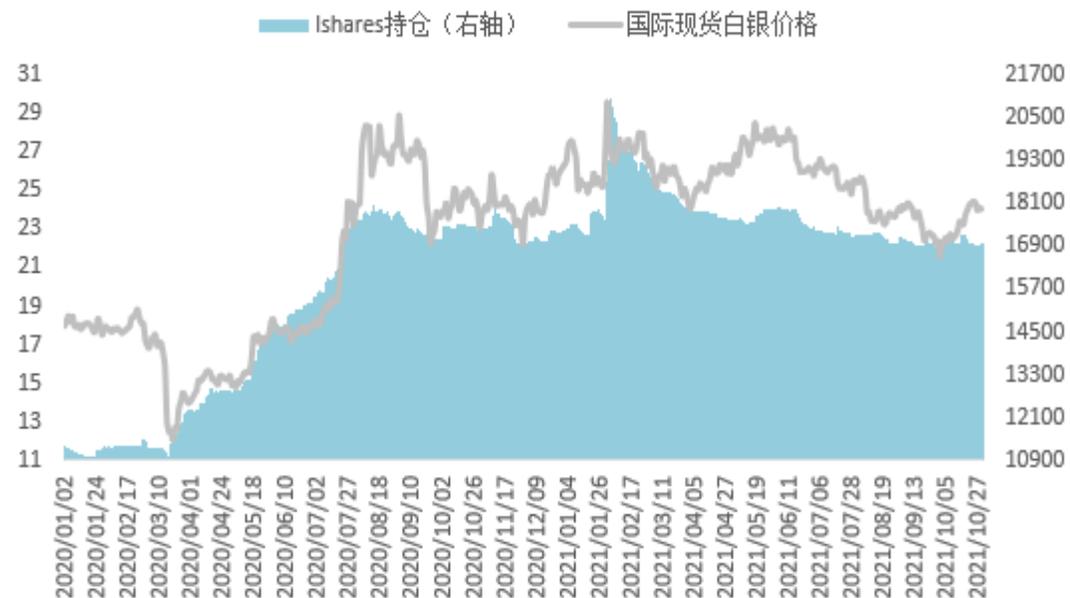
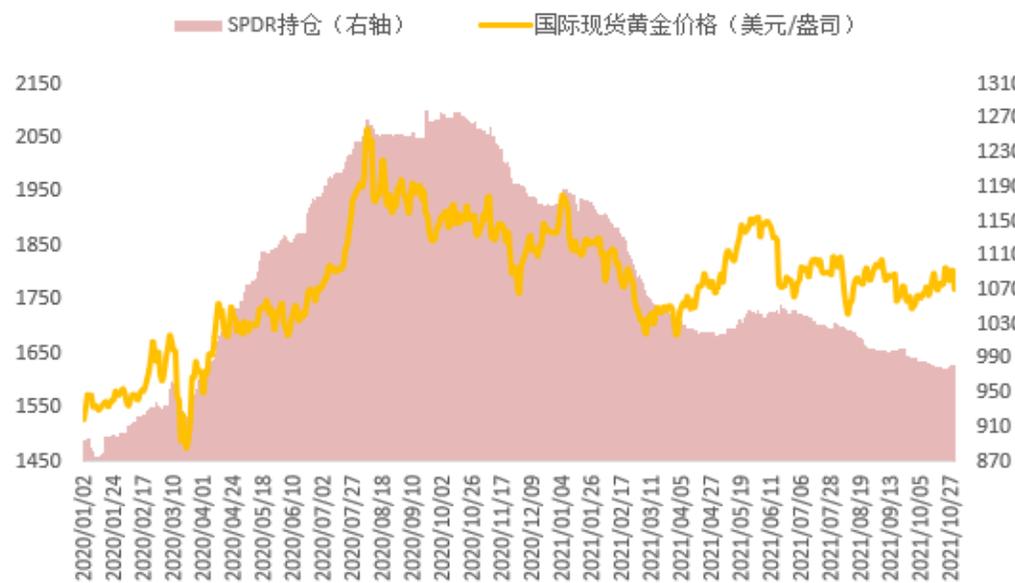
当周, 美联储资产负债表扩张速率相对欧央行有所放缓, 对美元支撑增强。



PART 5

资金情绪

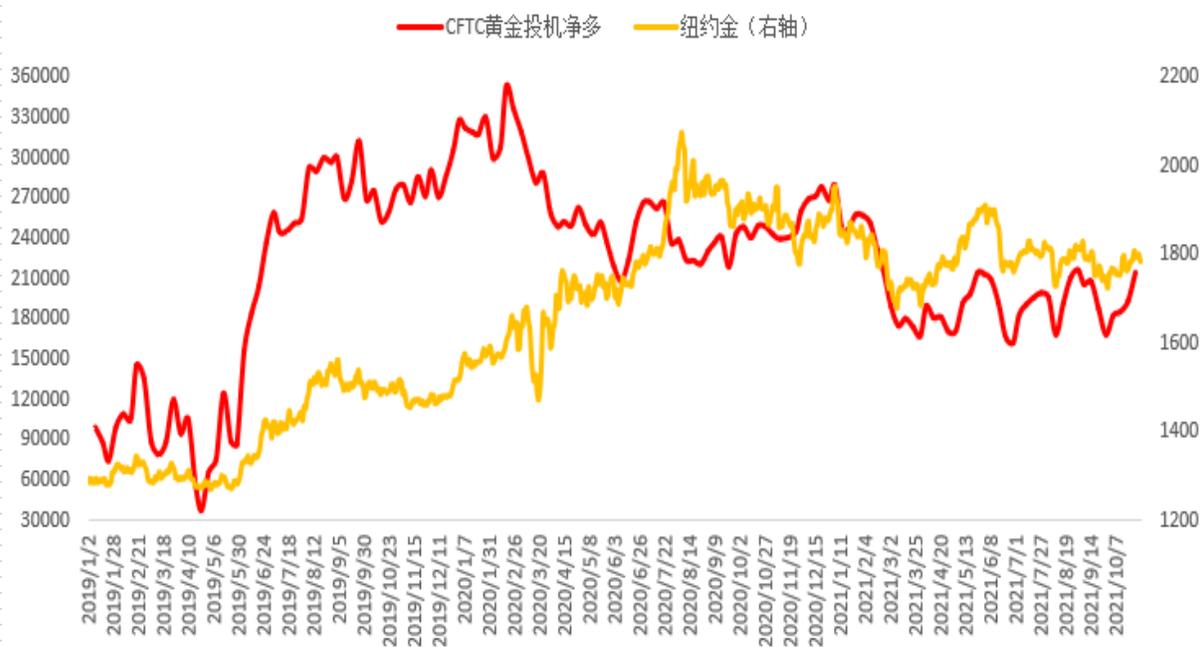
金銀ETF持仓



数据来源: Wind

当周，金、银投资需求同时增加。其中，黄金ETF持仓水平小幅上升，为近六周首次；白银ETF持仓略有增加。

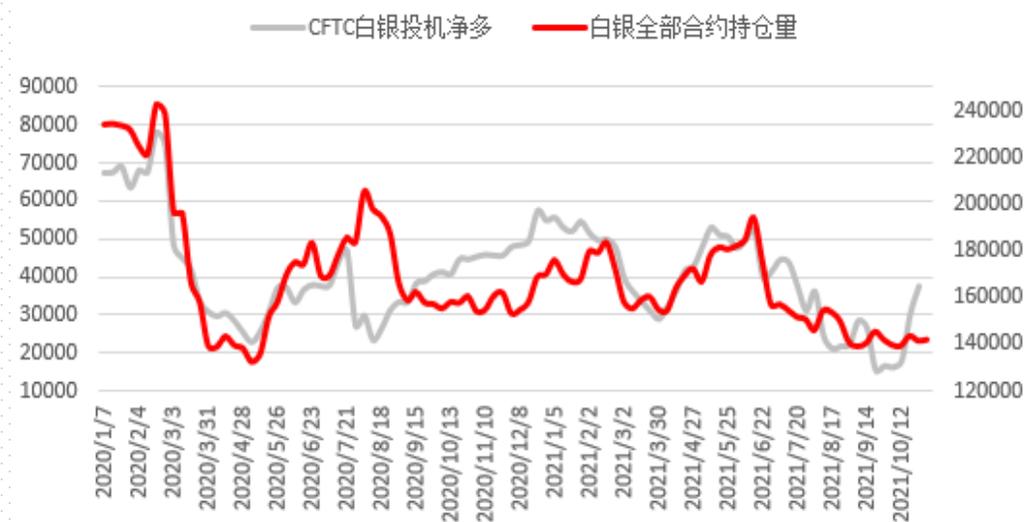
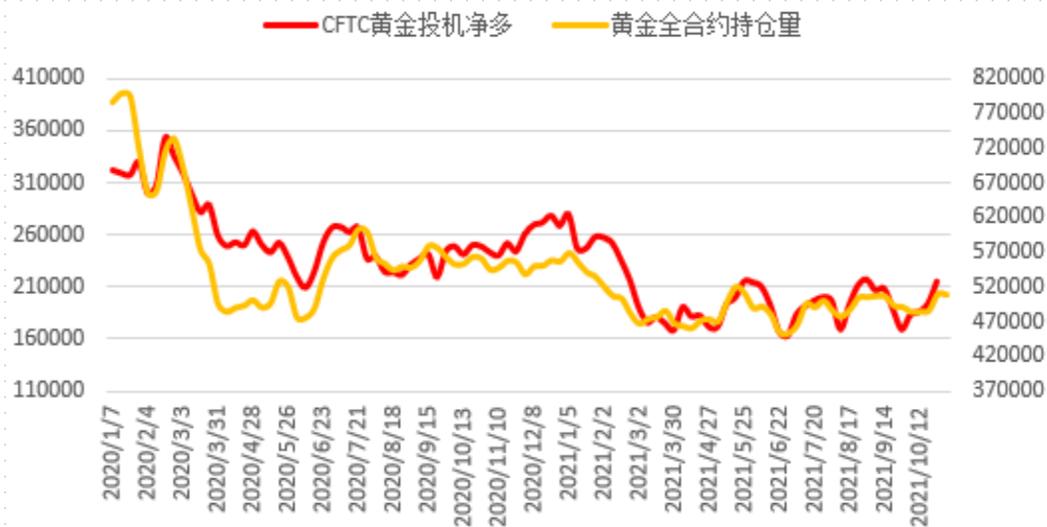
金銀CFTC持仓



数据来源: Wind

截至10月26日，CFTC金、银投机净多持仓连续三周增加。结构上均为多增空减，但黄金多增力度明显强于白银。

▶ 多头后劲乏力



数据来源：CME、Wind

截至10月29日，纽期金持仓量50.84万张，较10月22日增加1989张，较10月26日减少1397张；纽期银持仓量14.20万张，较10月22日减少1135张，较10月26日增加468张。持仓变化显示，伴随当周价格高位震荡，多头后劲不足。



PART 6

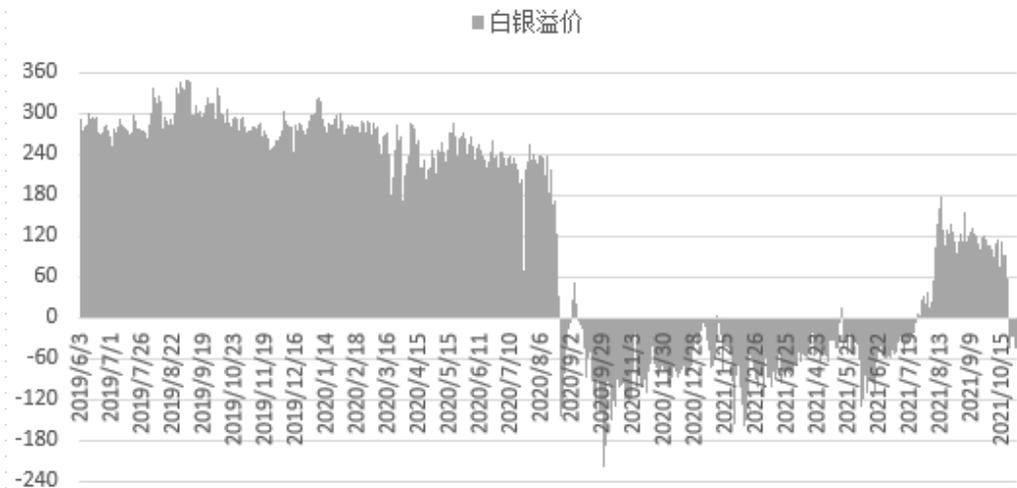
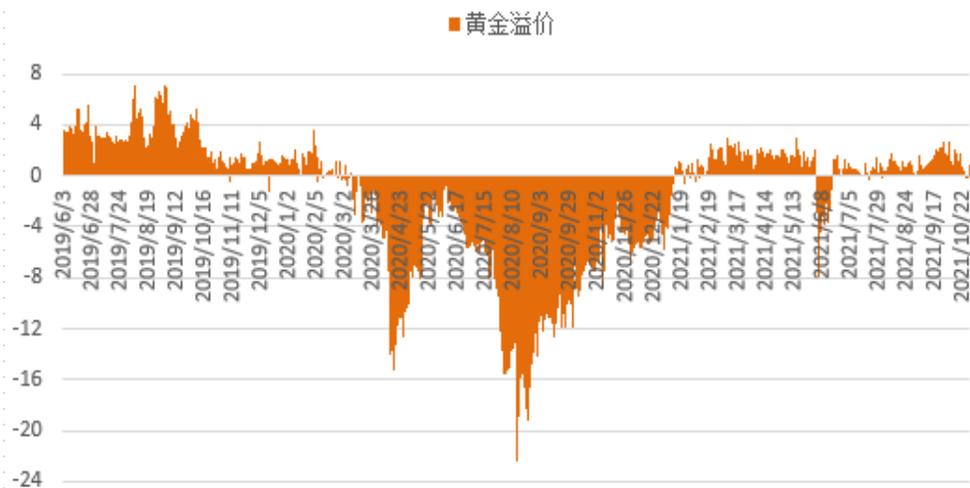
库存、溢价与比价

▶ 纽期银金库存比自高位开始回落



数据来源: Wind

国内现货金银溢价



数据来源: Wind

当周,人民币对美元汇率小幅升值,金、银溢价伴随价格回落略有反弹,国内买盘力量回暖幅度有限。

黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

伦敦金银比继续回落，金油比、银铜比探底回升，国内商品回落冲击延续，通胀预期走高后大幅下行，避险资产短期仍相对风险资产强势。



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1771，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23.17，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（11.1-11.5）

日期	下周重要财经数据与事件
2021/11/1	美国10月ISM制造业PMI
2021/11/3	美国10月ADP就业人数
2021/11/4	美联储利率决议及主席鲍威尔新闻发布会 英央行利率决议 美国截至10月30日当周初请失业金人数
2021/11/5	美国10月新增非农就业数据及失业率

► 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