



贵金属周报

(11.8-11.14)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

► 通胀预期与现实同步走高 黄金气势如虹突破盘整区间

1. 走势回顾：当周金、银继续回升，美10月CPI再上台阶使得市场愈发忧虑通胀及其对经济的负面影响。持有成本两端表现分化，当周通胀预期跑赢名义利率令实际利率逼近年内低点，市场一度定价恶性通胀，避险情绪推动美元和黄金同涨。

2. 宏观面：供应紧缺加剧令通胀恶化，通胀高企影响需求，市场焦点再度转向美联储及美国政府。随着拜登支持率因通胀持续下降，联储政策目标取向的天平是否向抑制通胀倾斜值得关注。近日消息显示，美国政府已开始就控制油价四处活动，同时，出台举措疏导港口拥堵，但尚未明显奏效，油价修正将成为打压当下通胀高企的关键。

3. 资金面：贵金属投资需求有所好转，但程度有限；期货层面，金、银总持仓水平继续走高，黄金资金加速流入。

4. 新冠疫情：美国疫情有所好转，欧洲疫情依然严重。

5. 后市展望：技术上，美黄金突破近3月盘整区间继续向上，对白银形成明显带动，短期多头掌握主动，但连涨7日后追高风险不断累积，重点关注资金持续流入的黄金回踩1851、1837等重要点位的支撑情况，多单可择机进场。策略上，**短线**逢回踩可依托上述支撑位买入，建议以配置黄金为主。

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

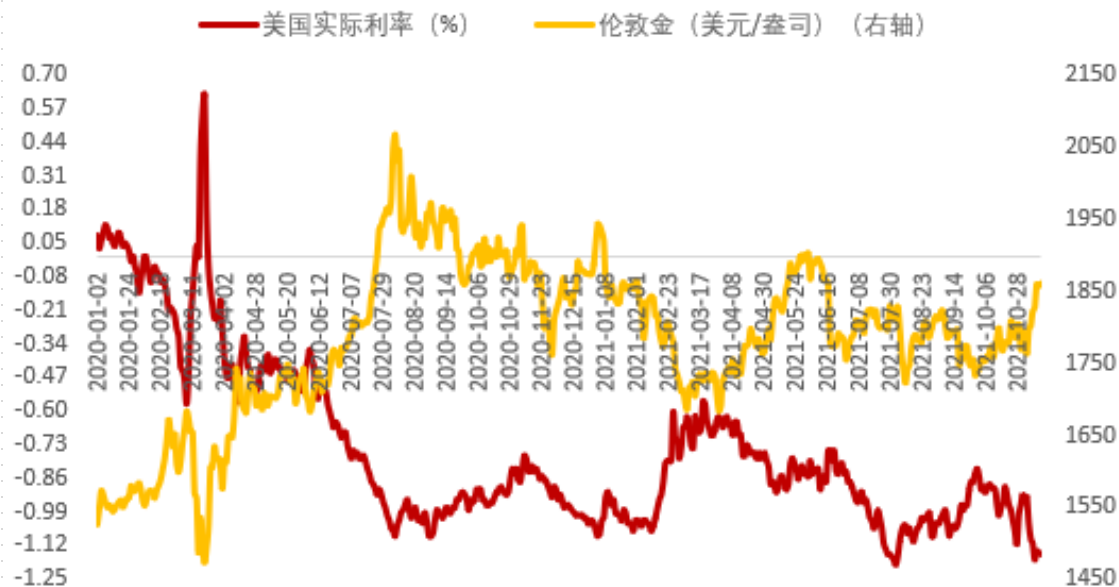
	单位	最新	上一周	变化	环比		单位	最新	上一周	变化	环比
伦敦金	美元/盎司	1860.55	1801.85	58.70	3.26%	伦敦银	美元/盎司	24.96	23.82	1.14	4.76%
黄金现货溢价	元/克	-0.43	0.72	-1.15	-159.16%	白银现货溢价	元/千克	-8	-34	26	75.40%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	——	311091	——	——	COMEX白银非商业多头持仓	张	——	64502	——	——
COMEX黄金非商业空头持仓	张	——	95962	——	——	COMEX白银非商业空头持仓	张	——	31387	——	——
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	975.99	975.41	0.58	0.06%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	17051.96	16929.63	122.33	0.72%
美元指数		95.12	94.22	0.89	0.95%	美日汇率		113.91	113.40	0.51	0.45%
美国实际利率	%	-1.15	-1.09	-0.06	-5.50%	标准普尔500指数		4682.85	4697.53	-14.68	-0.31%
美10年期国债收益率	%	1.58	1.45	0.13	8.97%	TED利差	%	0.1050	0.0928	0.0123	13.21%
RJ/CRB商品价格价格指数		237.09	235.00	2.09	0.89%	金银比		74.56	75.64	-1.09	-1.44%
VIX波动率指数	%	16.29	16.48	-0.19	-1.15%	金油比		23.15	22.42	0.72	3.23%
道琼斯工业指数		36100.31	36327.95	-227.64	-0.63%	钯金期货	美元/盎司	2115.00	2029.00	86.00	4.24%



PART 2

利率和汇率

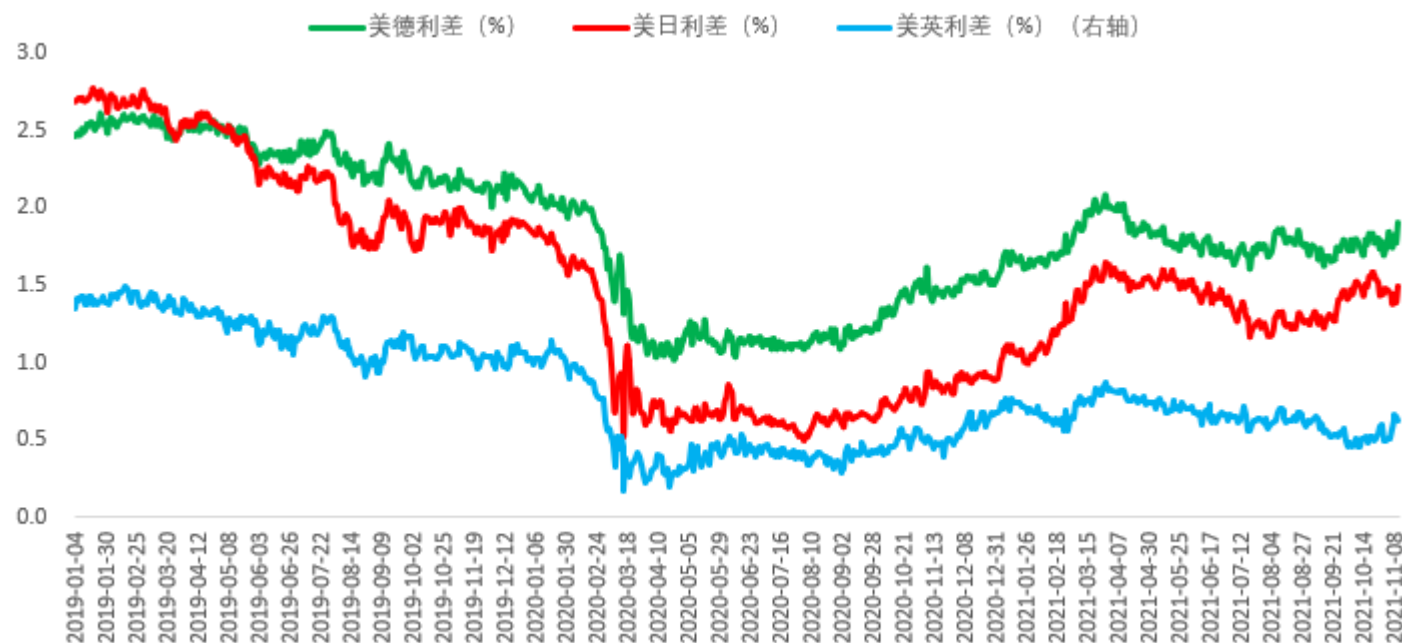
▶ 美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

名义利率反弹慢于盈亏平衡通胀率，后者再创新高驱动实际利率逼近年内低点支撑黄金走强。

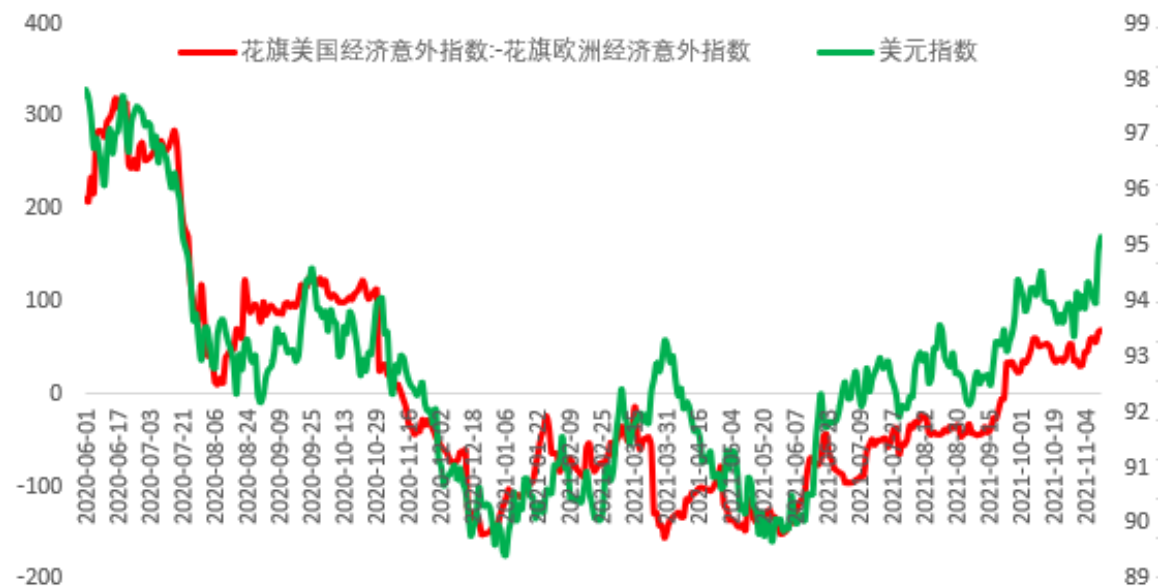
美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

受美国假期影响,截至10日,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

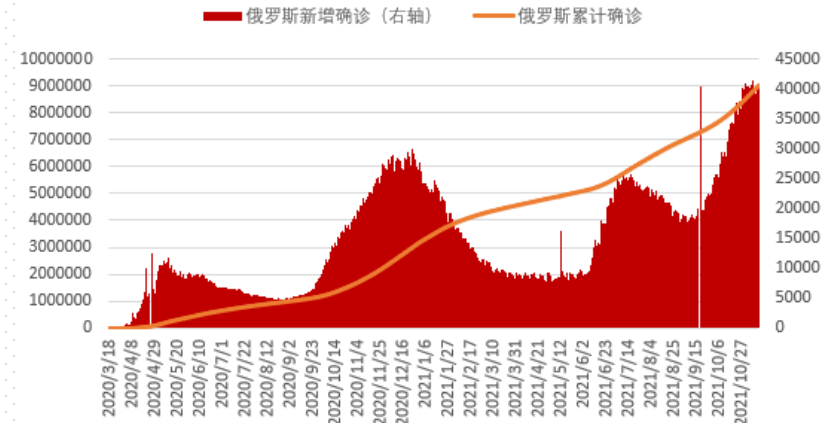
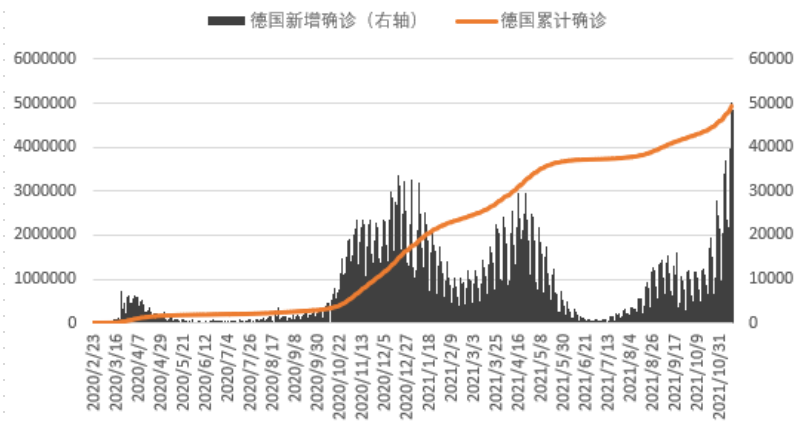
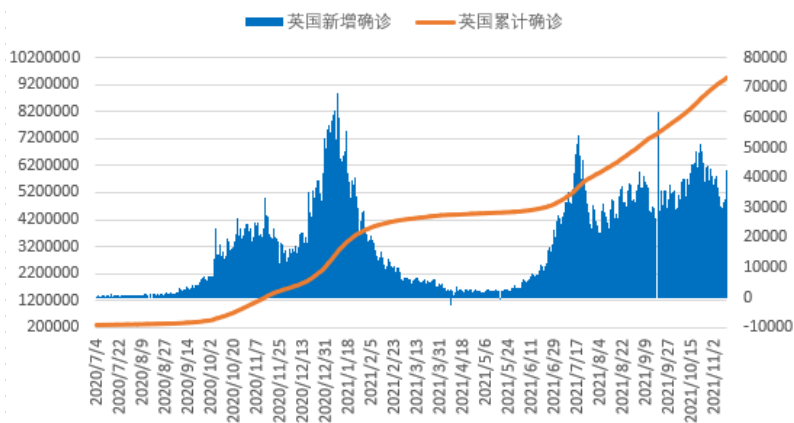
当周，美欧花旗经济意外指数差值震荡回升，对美元支撑增强。



PART 3

风险及不确定性

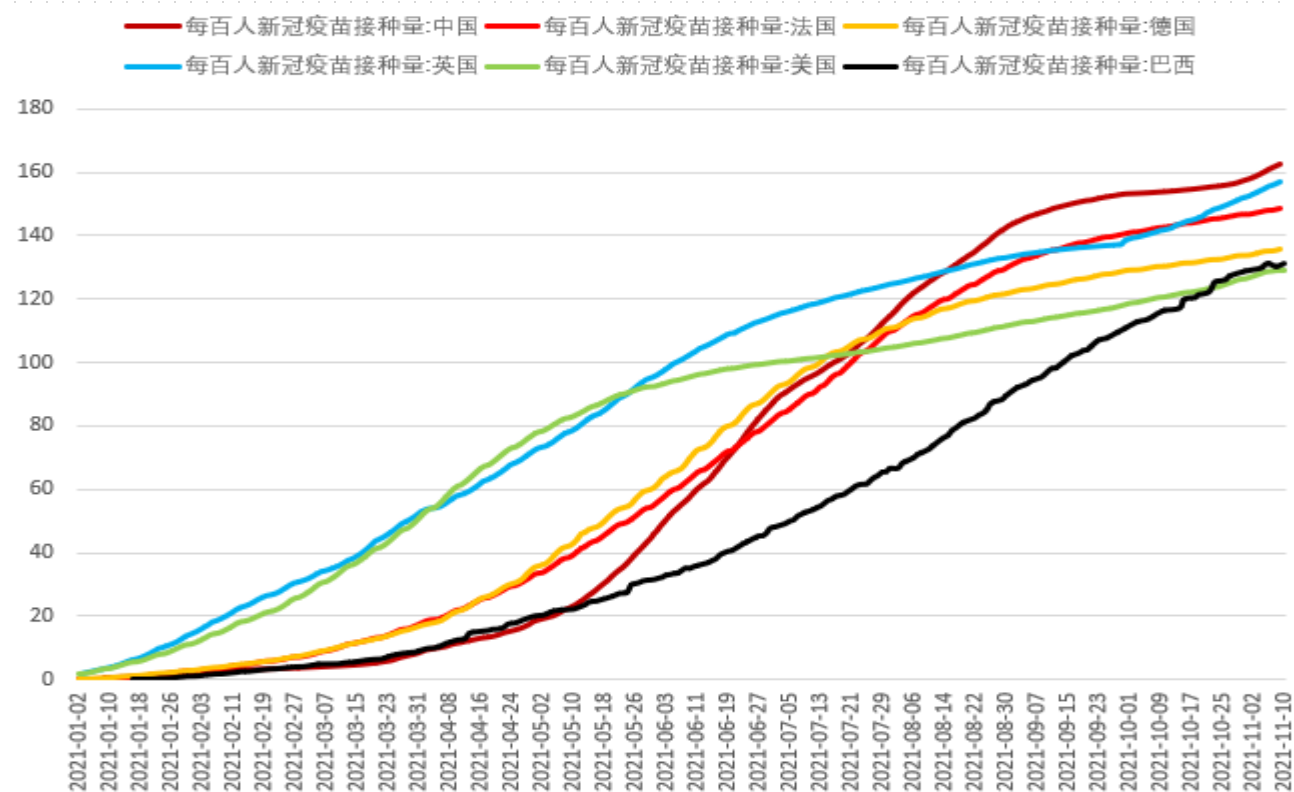
海外疫情跟踪



数据来源：WHO

截至11月12日，美国疫情继续向好，欧洲主要国家疫情明显恶化。

全球疫苗接种情况



数据来源：Wind

截至11月10日，中、英两国疫苗接种维持偏高速率。

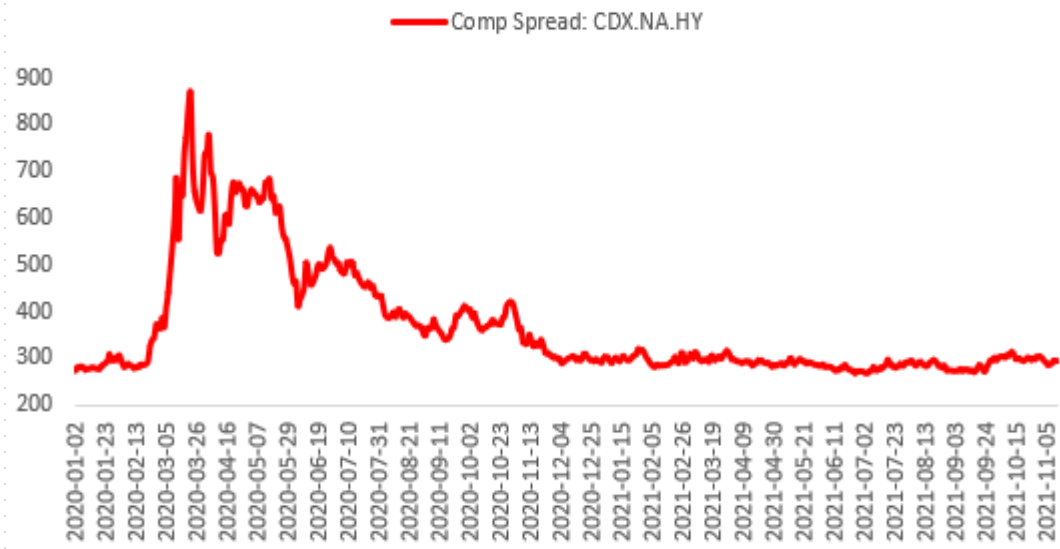
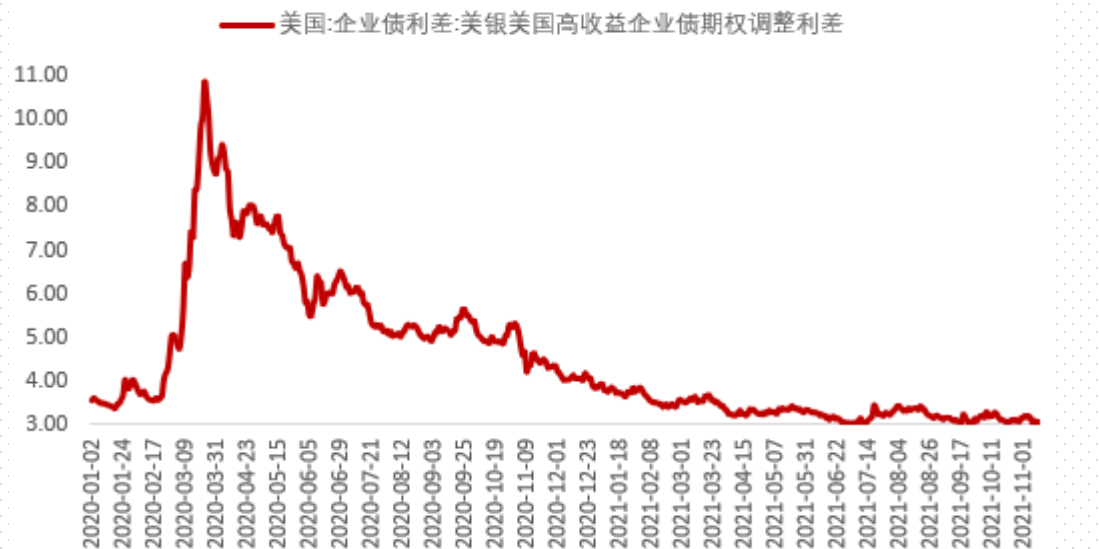
▶ TED利差



数据来源：Wind

TED利差连续三周反弹，银行间市场流动性压力总体仍维持偏低水平。

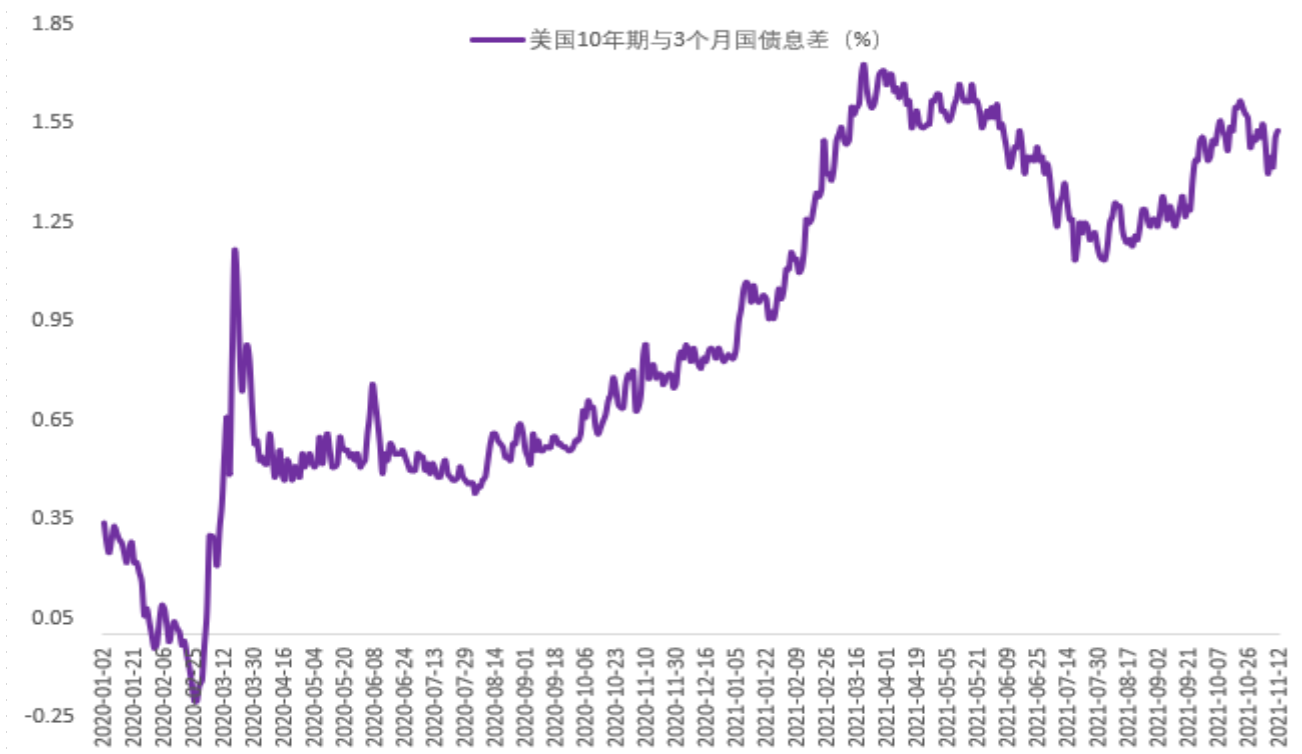
美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



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，最新公布的美国10月通胀数据继续上行，驱动长债利率明显反弹，带动长短利差修复。

恐慌指数



数据来源：Wind

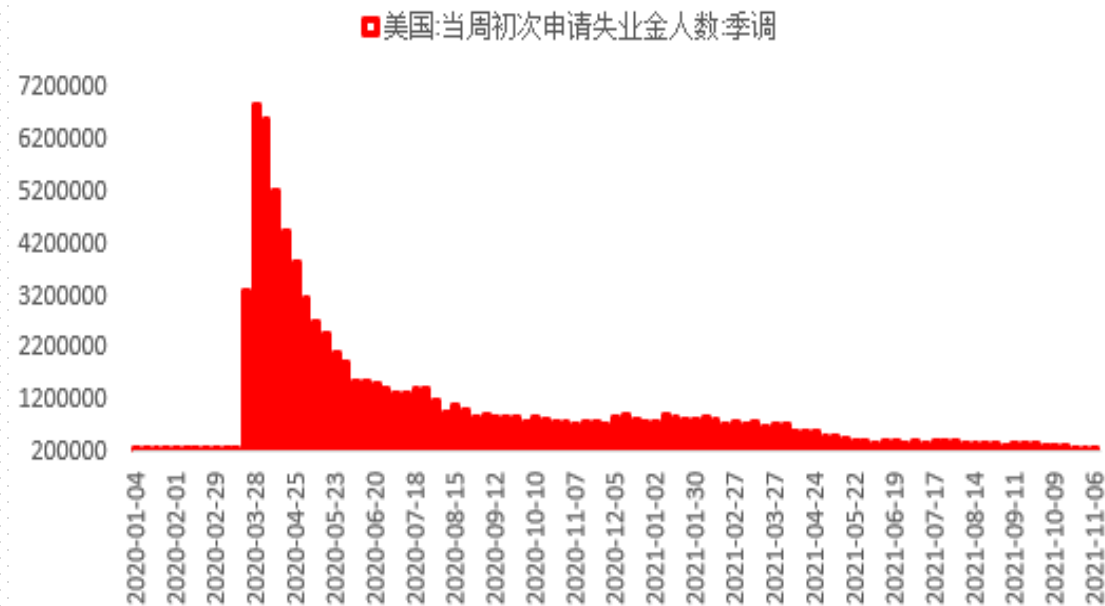
当周，美国通胀高企未见缓解迹象，风险情绪探底回升驱动恐慌指数高开低走。



PART 4

宏观经济

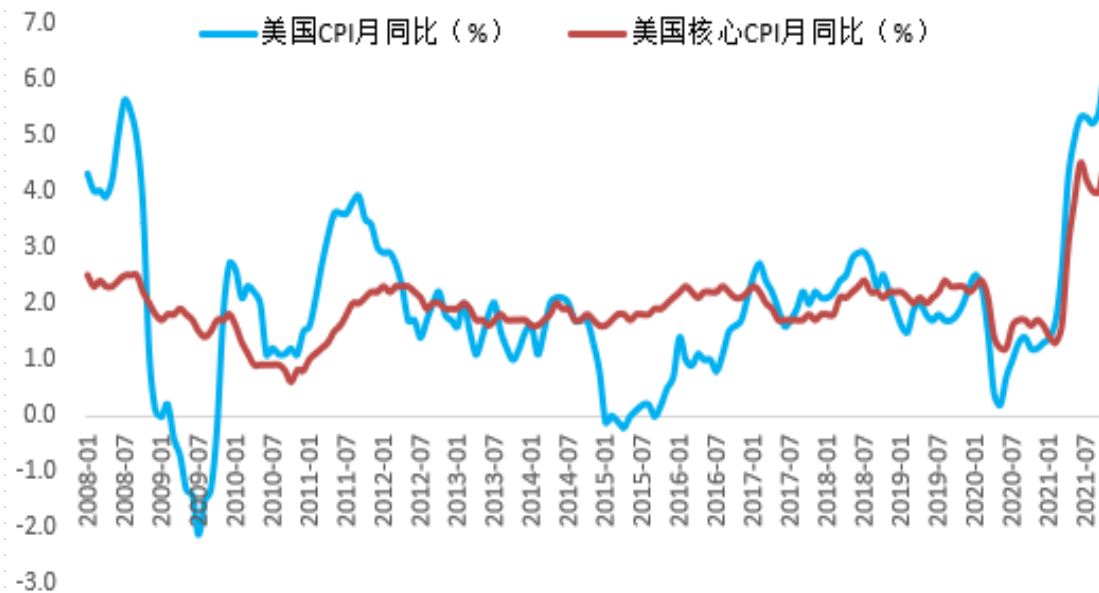
美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数回落至26.7万人, 连续六周下滑, 续创疫情以来新低, 但略超预期, 显示就业市场正在摆脱变异疫情阴影, 重回复苏正轨。

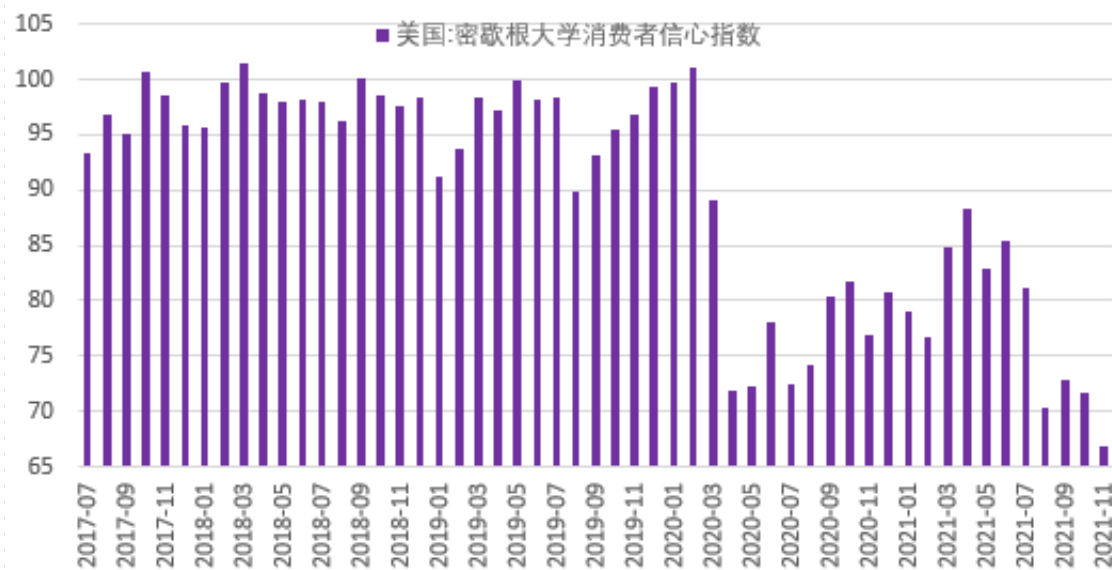
▶ 美国10月CPI年率初值



数据来源: Wind

美国10月CPI年率及核心年率初值大幅上扬, 其中名义值刷新近30年新高, 分项数据看, 能源、住房、汽车、食品价格均出现上扬, 推动通胀水平走高, 这表明通胀范围正在进一步扩大。

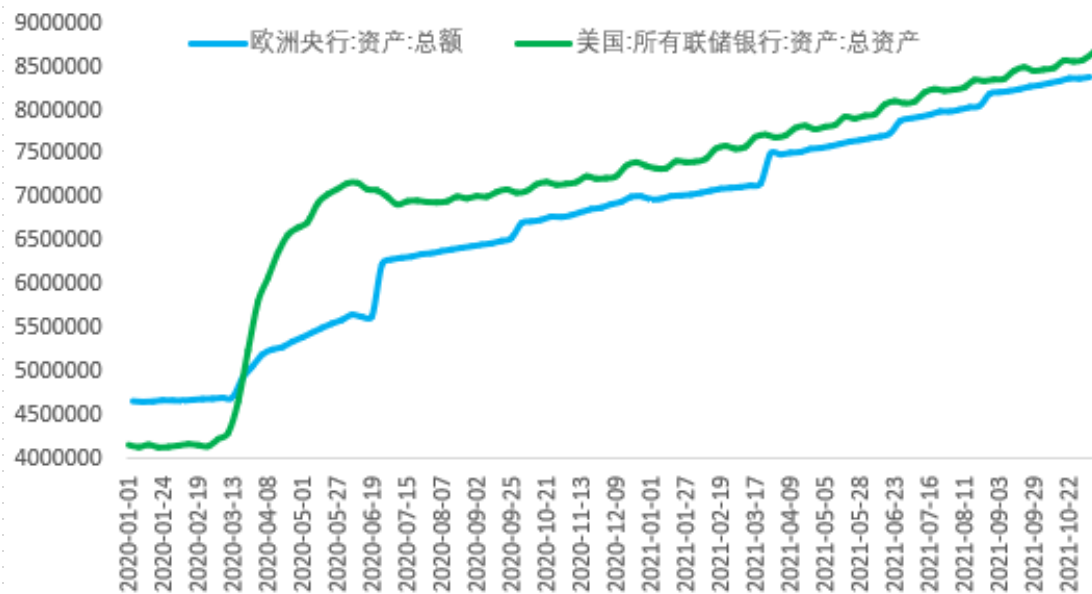
▶ 美国11月密歇根大学消费者信心指数初值



数据来源: Wind

美国11月密歇根大学消费者信心指数初值滑落至66.8，为近十年间最低水平，远逊预期。分项指标显示，现况指数及预期指数均受通胀预期上升影响而环比回落。超高的通胀预期显示消费明显受到通胀高企的抑制。

美、欧央行资产负债表



数据来源: Wind

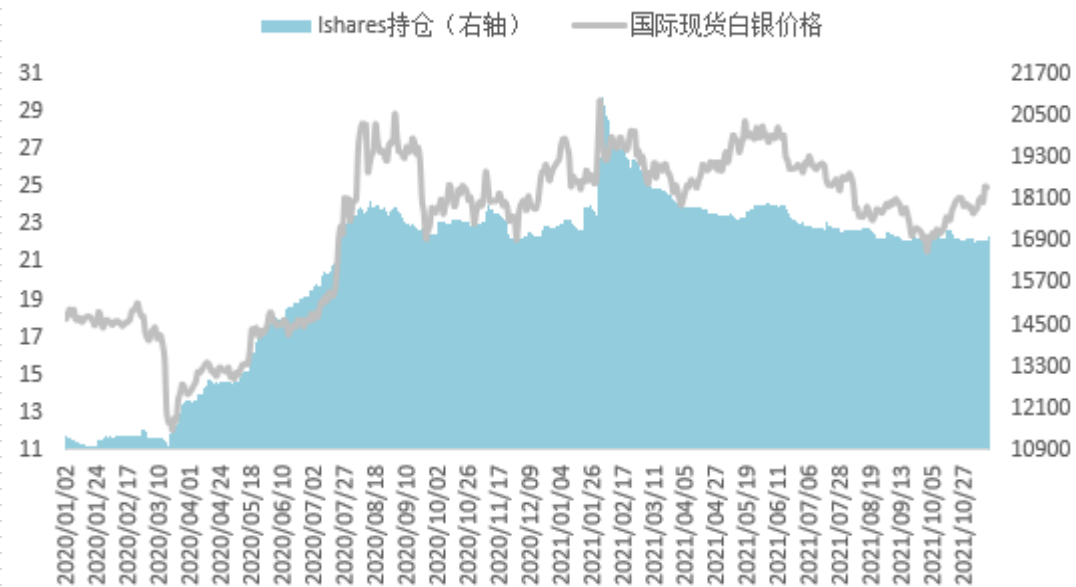
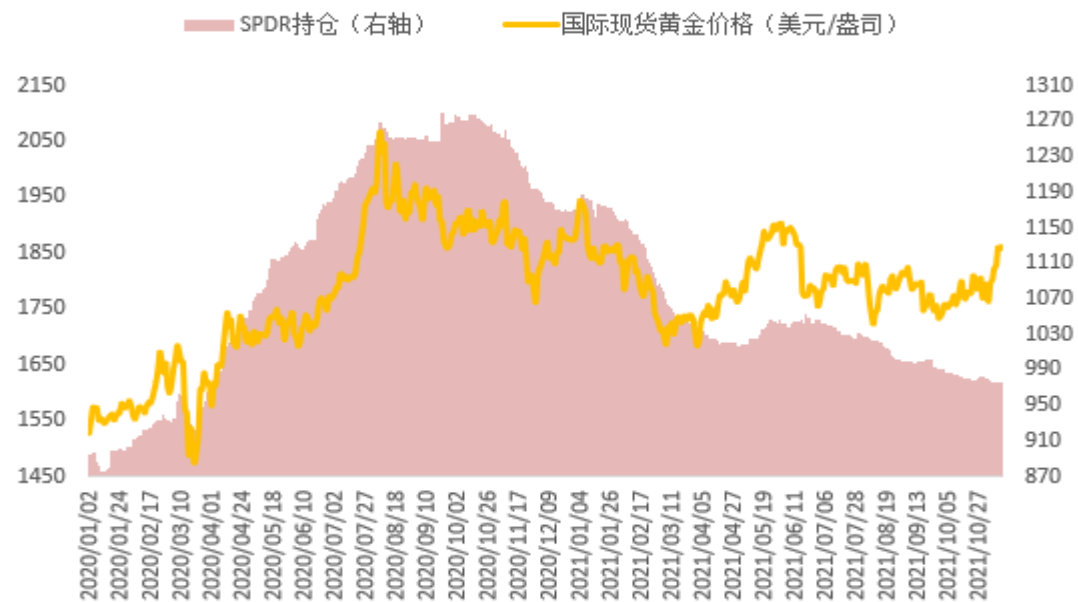
当周, 美联储资产负债表扩张速率相对欧央行有所扩大, 对美元支撑减弱。



PART 5

资金情绪

金銀ETF持仓



数据来源: Wind

当周，金、银投资需求同时转为扩张。其中白银扩张幅度偏大，与期货层面的投机资金表现分化。

▶ 黄金资金涌入明显



数据来源：CME、Wind

截至11月12日，纽期金持仓量61.13万张，较11月5日增加69170张，较11月9日增加40294张；纽期银持仓量15.48万张，较11月5日增加10512张，较11月9日增加10382张。持仓变化显示，黄金资金加速进场，总持仓水平刷新去年7月下旬以来新高。



PART 6

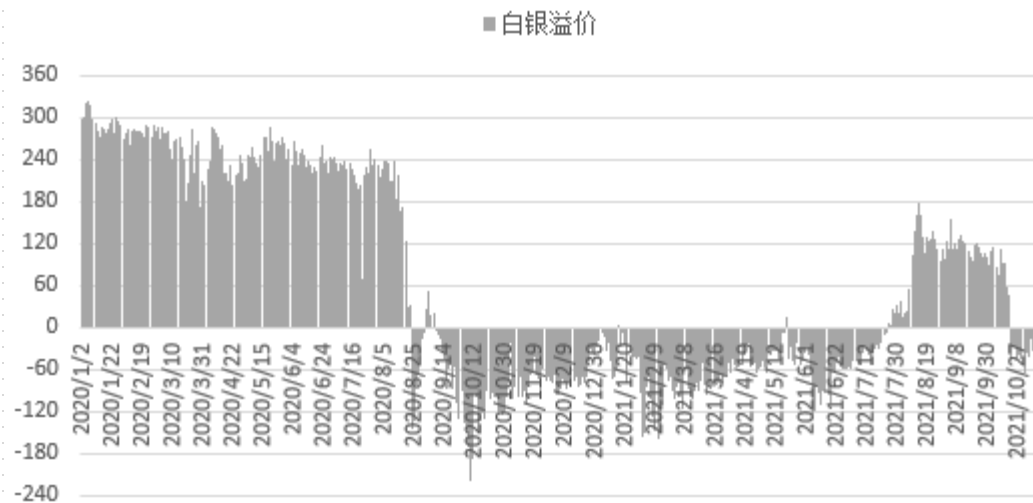
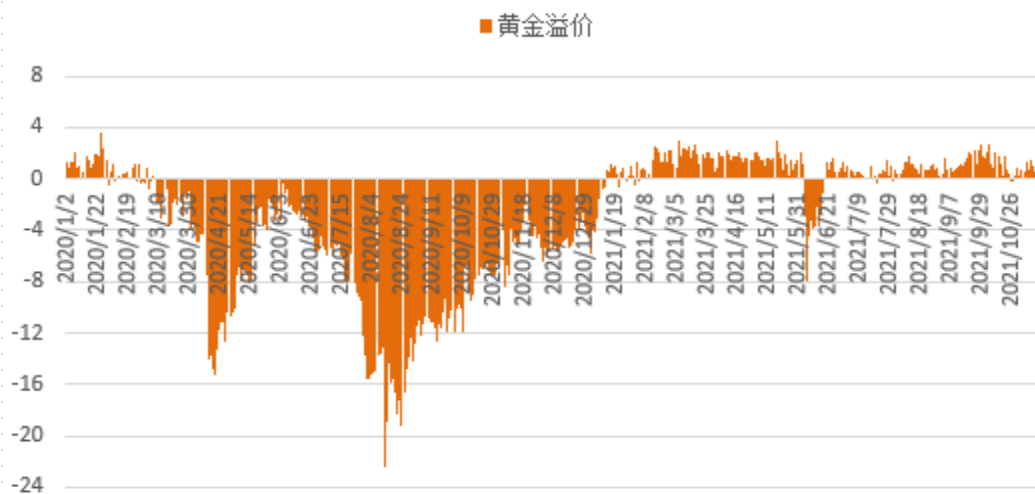
库存、溢价与比价

▶ 纽期银金库存比小幅回落



数据来源: Wind

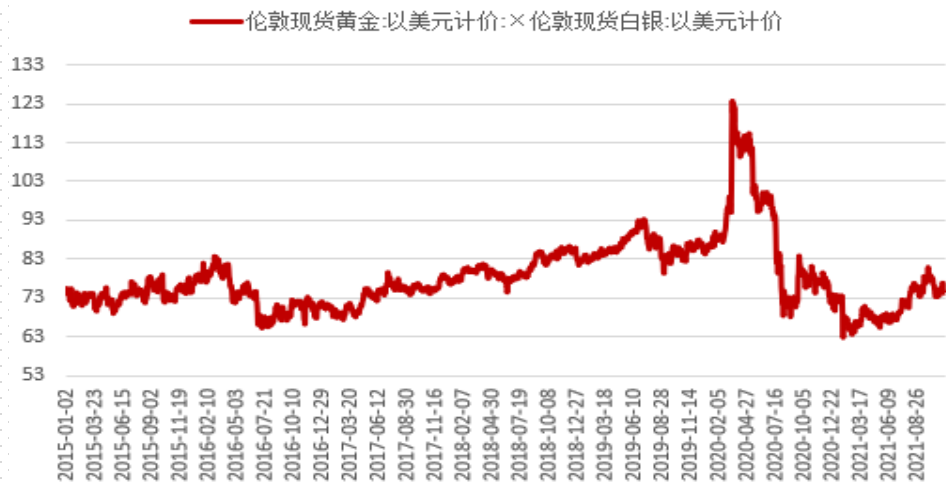
国内现货金银溢价



数据来源: Wind

当周，人民币对美元汇率延续贬值，金、银溢价维持金弱银强，黄金再度陷入负溢价区间，国内买盘回暖依然集中在白银层面。

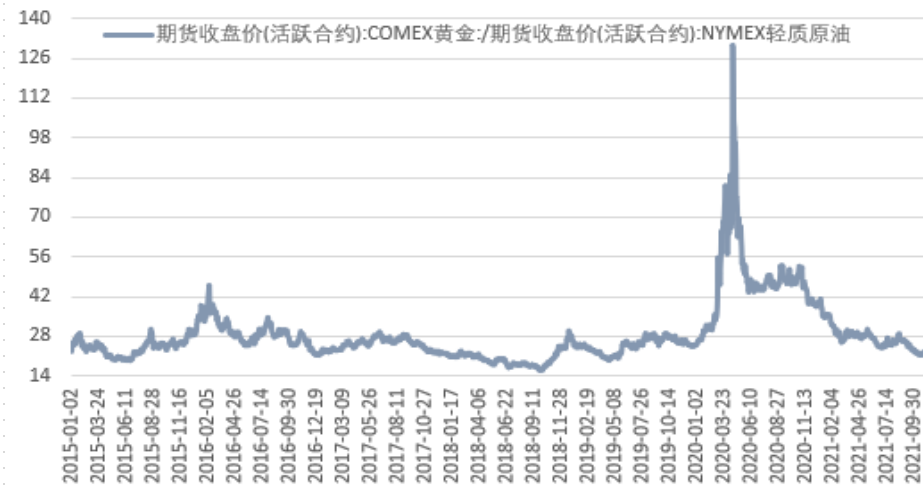
黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

伦敦金银比再度回落, 金油比、银铜比分别连续三周、四周回升, 近期美国通胀高企愈发严重, 消费受到抑制引发市场对经济复苏中止的预期, 避险资产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1673，中期阻力2089，短期支撑1851，短期阻力1919，牛熊线1524。

白银中线支撑21.44，中期阻力28.43，短期阻力26.10，短期支撑24.92，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 (11.15-11.19)

日期	下周重要财经数据与事件
2021/11/16	美国10月零售销售
2021/11/18	美国截至11月13日当周初请失业金人数

► 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