



贵金属周报

(12.13-12.19)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

► 美联储加速缩债落地 金银短期反弹延续空间或有限

1. 走势回顾：美联储FOMC会议宣布加速缩债，金、银探底后快速回升，持有成本两端延续分化，变异疫情趋重叠加联储鹰派信号令美股承压，贵金属短期受避险情绪及“靴子落地”双重支撑。

2. 宏观面：尽管越来越多的证据表明奥密克戎病毒引发的症状较轻，但传染性极强仍令欧美感染人数激增，这对部分国家医疗资源仍构成较大压力。美联储点阵图给出了2022年加息三次的预期，但市场对其持有怀疑态度。近期需要关注随着美元流动性收紧引发部分新兴经济体货币汇率下挫对金融市场可能带来的连锁反应。

3. 资金面：黄金投资需求连续三周回落；期货层面，黄金投机资金连续两周回流，支撑价格短期反弹；CFTC持仓显示金银投机净多持仓继续下滑。

4. 新冠疫情：欧美疫情继续恶化；部分疫情严重国家疫苗接种速率提升明显。

5. 后市展望：在联储首次加息落地前，实际利率中期上升空间犹存，金银短期反弹不改中期空头趋势。技术上，超跌反弹延续，但空间或相对有限。关注美黄金1816月线重要压力。策略上，短期黄金多单逢高减仓，剩余仓位参考美黄金1790得失暂持。

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

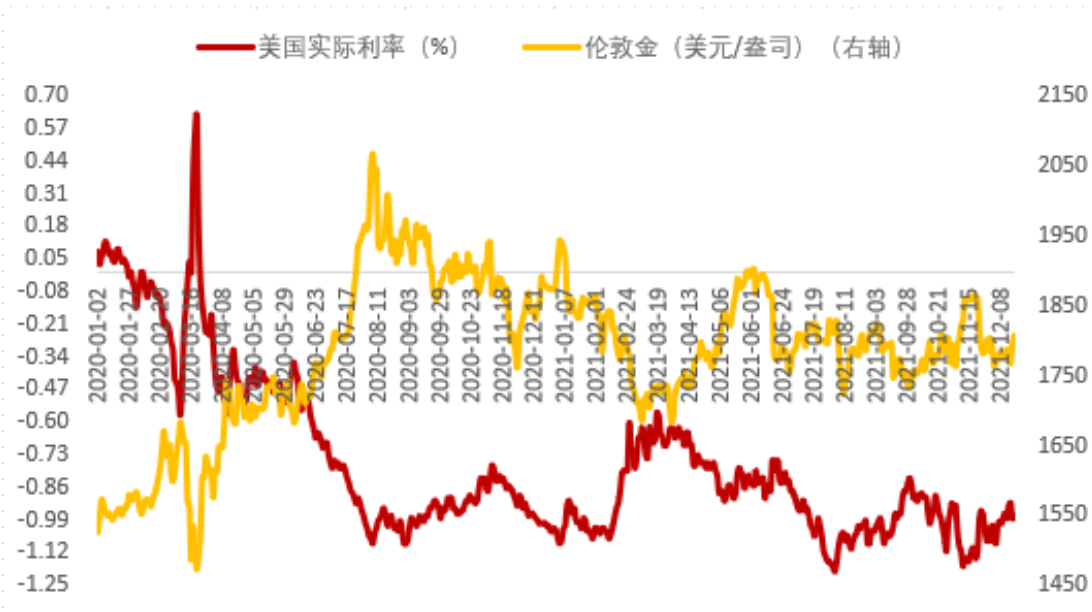
	单位	最新	上一周	变化	环比		单位	最新	上一周	变化	环比
伦敦金	美元/盎司	1807.70	1779.75	27.95	1.57%	伦敦银	美元/盎司	22.65	21.90	0.75	3.43%
黄金现货溢价	元/克	1.96	2.45	-0.50	-20.32%	白银现货溢价	元/千克	133	72	61	84.65%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	298142	300518	-2376	-0.79%	COMEX白银非商业多头持仓	张	63669	62930	739	1.17%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	95741	83333	12408	14.89%	COMEX白银非商业空头持仓	张	41685	33097	8588	25.95%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	978.57	982.64	-4.07	-0.41%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	16713.69	16971.17	-257.48	-1.52%
美元指数		96.68	96.05	0.63	0.65%	美日汇率		113.71	113.39	0.33	0.29%
美国实际利率	%	-0.97	-0.96	-0.01	-1.04%	标准普尔500指数		4620.64	4712.02	-91.38	-1.94%
美10年期国债收益率	%	1.41	1.48	-0.07	-4.73%	TED利差	%	0.1626	0.1383	0.0244	17.63%
RJ/CRB商品价格指数		225.14	225.91	-0.77	-0.34%	金银比		79.83	81.29	-1.46	-1.79%
VIX波动率指数	%	21.57	18.69	2.88	15.41%	金油比		25.64	24.78	0.86	3.49%
道琼斯工业指数		35365.44	35970.99	-605.55	-1.68%	钯金期货	美元/盎司	1593.00	1759.00	-166.00	-9.44%



PART 2

利率和汇率

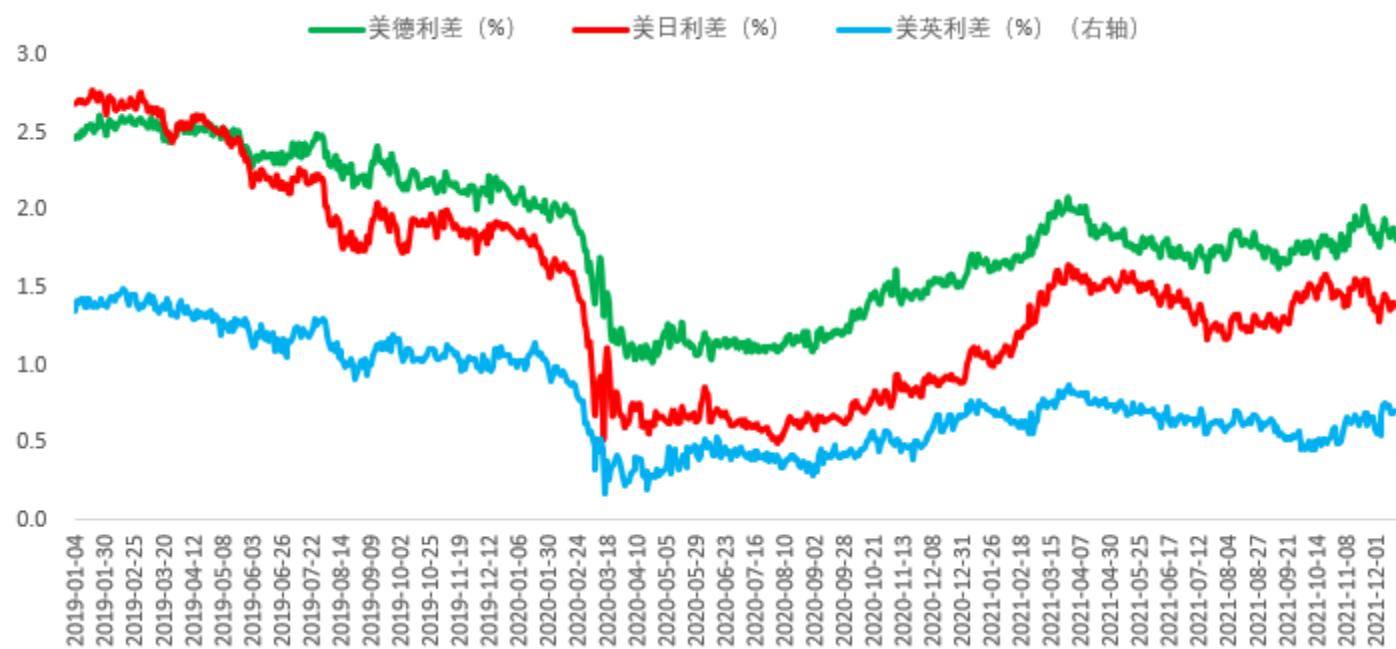
► 美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

名义利率回落速率快于盈亏平衡通胀率，实际利率小幅回落对黄金支撑增强。

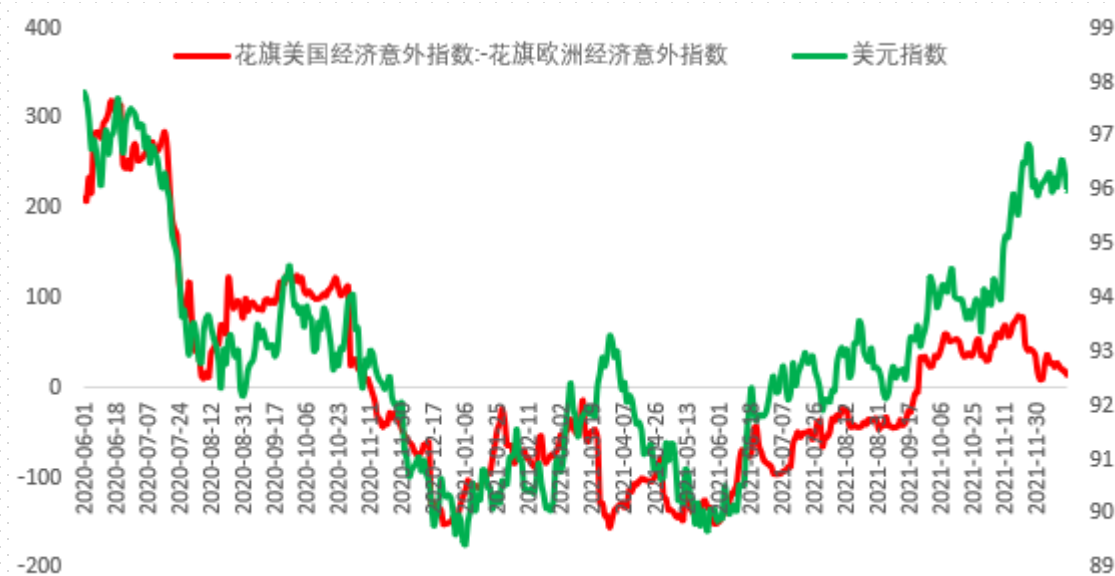
► 美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

截至17日，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

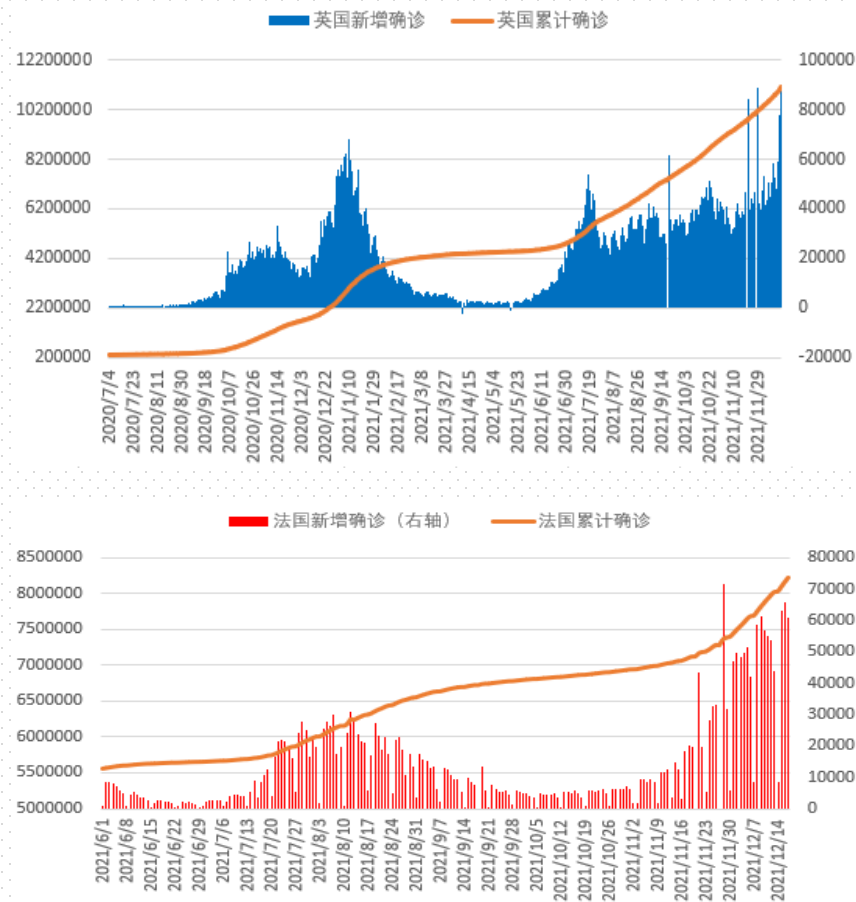
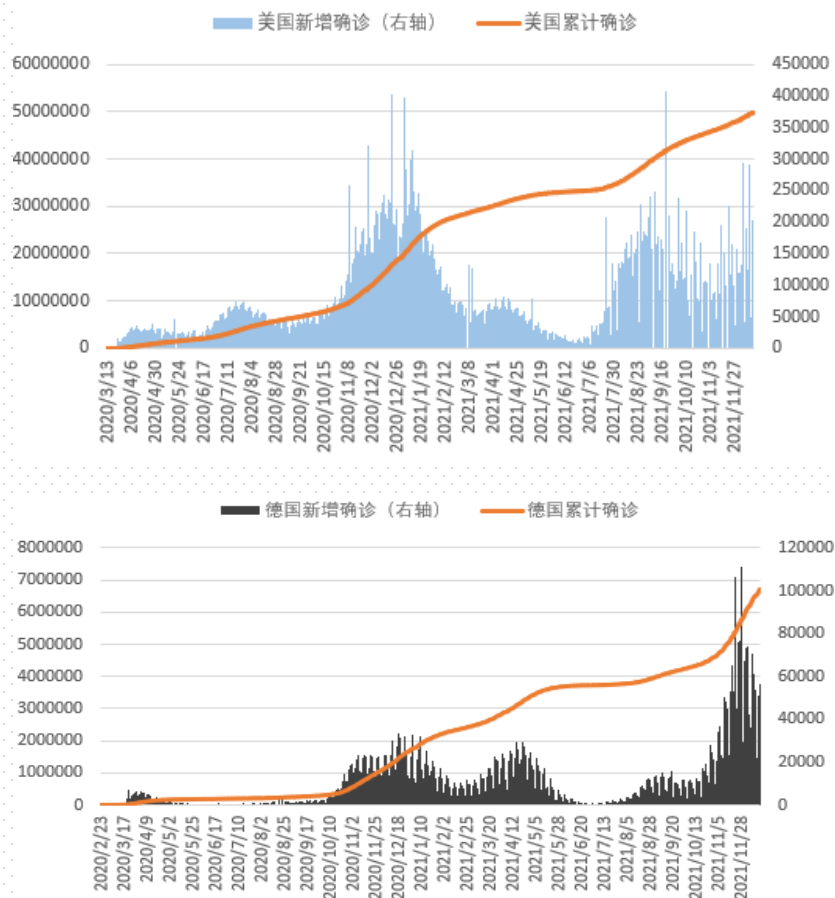
美欧花旗经济意外指数差值连续四周震荡回落，对美元支撑减弱。



PART 3

风险及不确定性

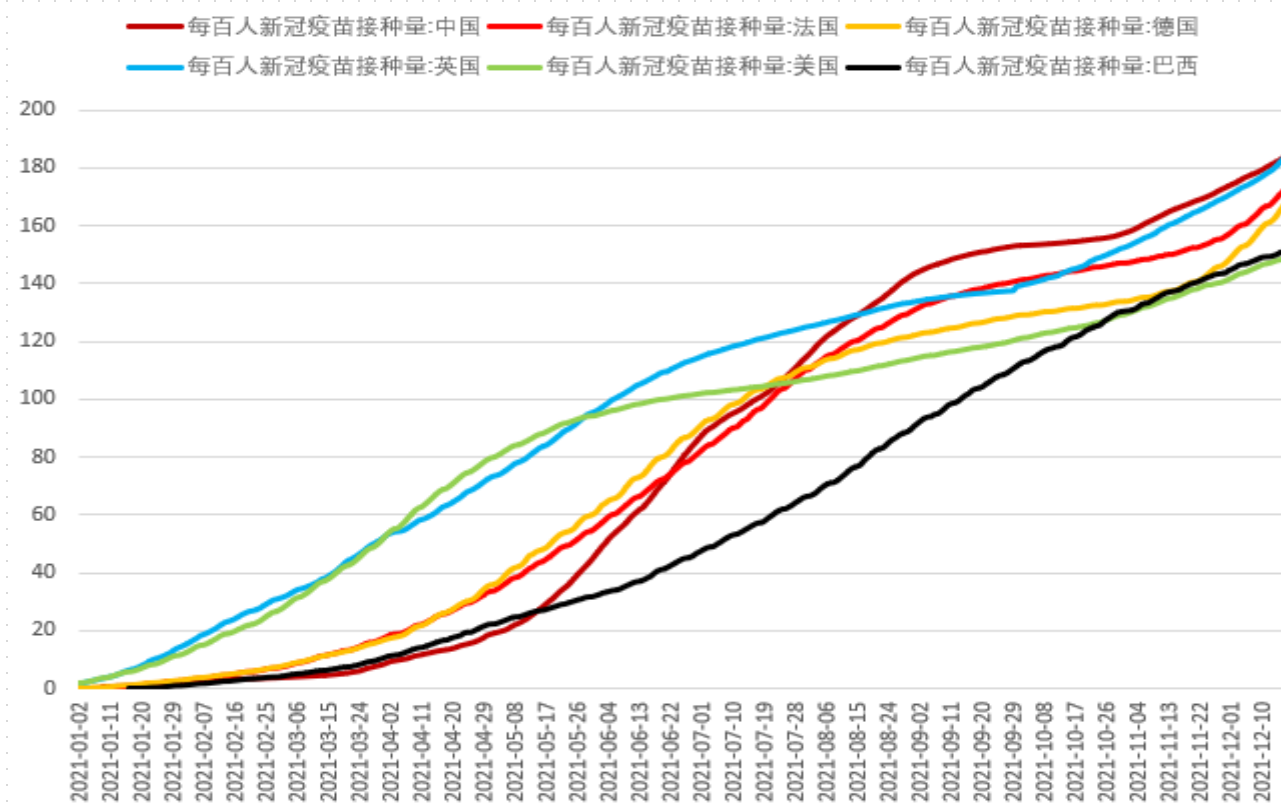
海外疫情跟踪



数据来源: WHO

截至12月17日, 欧美疫情继续蔓延, 德、法、英等主要国家新增病例持续上升, 美国疫情短期有恶化迹象。

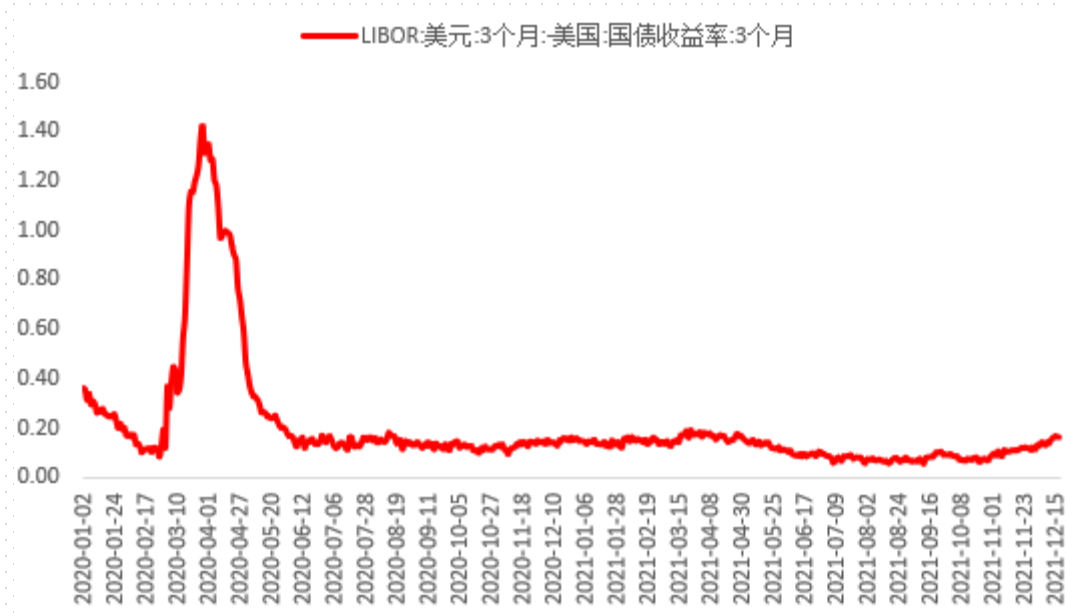
► 全球疫苗接种情况



数据来源：Wind

截至12月17日，主要国家疫苗接种速率继续提升，其中德、法、英等国接种速率上升最快。

► TED利差



数据来源: Wind

TED利差连续八周反弹, 银行间市场流动性压力总体仍维持偏低水平。

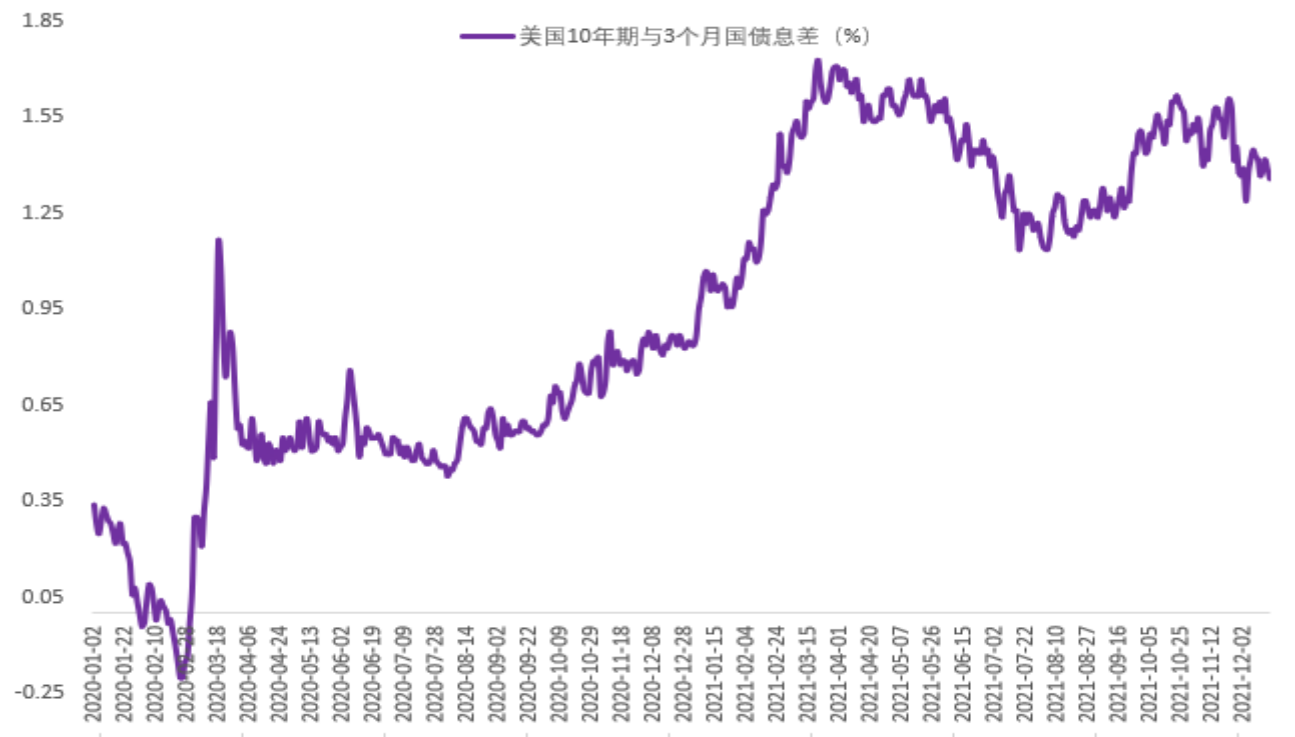
► 美国高收益企业债利差



数据来源: Wind

当周，美国高收益企业债利差小幅回升，但仍位于偏低水平。

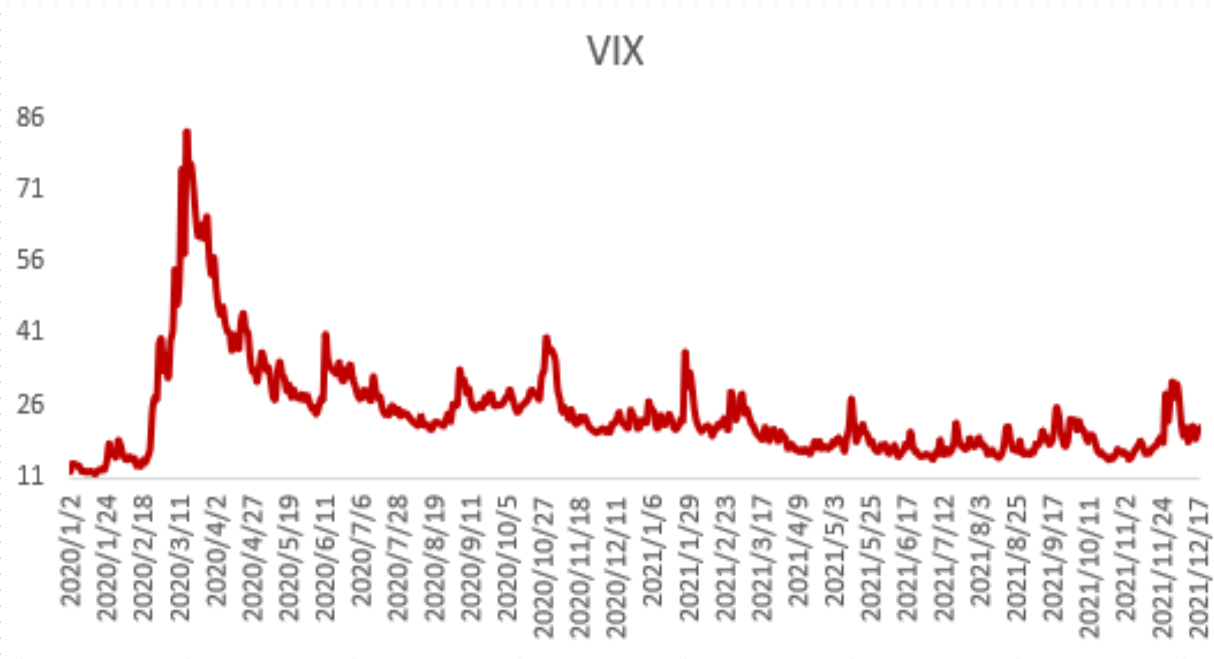
► 美债长短利差



数据来源：Wind

当周，美联储会后释放偏鹰点阵图，加之变异疫情肆虐，长短利差明显走弱。

► 恐慌指数



数据来源：Wind

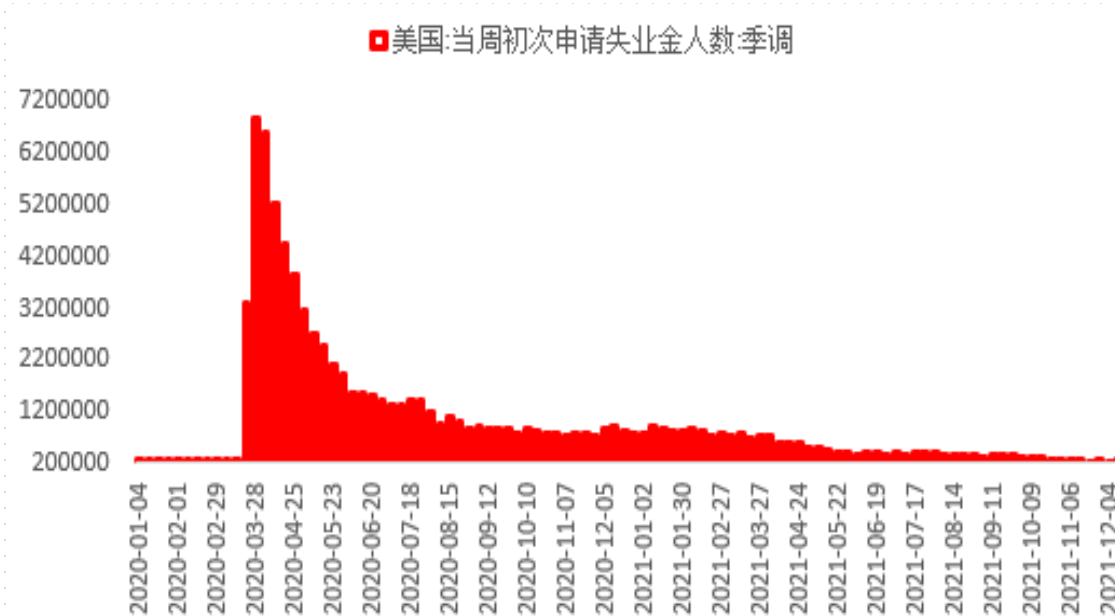
当周，奥密克戎病毒疫情肆虐，市场风险情绪明显回落，恐慌指数反弹。



PART 4

宏观经济

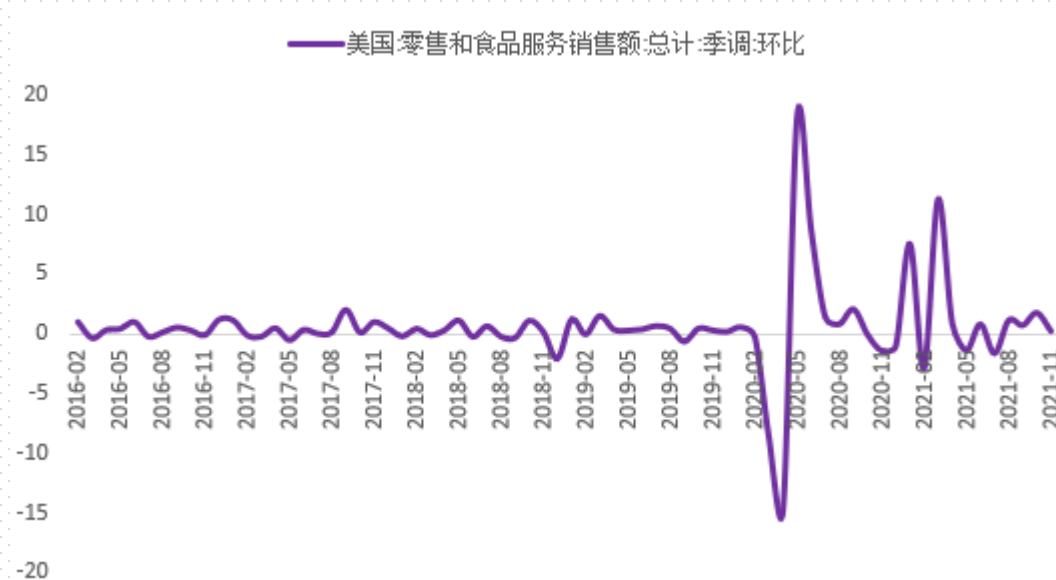
► 美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数升至20.6万人，自近52年来低位反弹，劳动力市场复苏延续，但疫情导致的就业结构性问题依然存在。

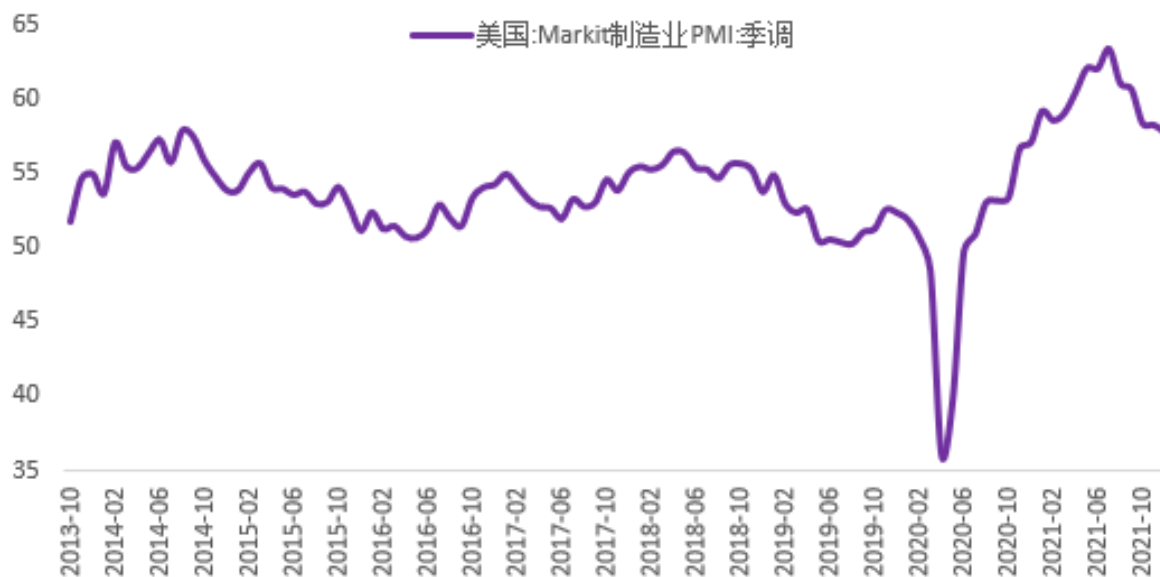
► 美国11月零售销售



数据来源: Wind

美国11月零售销售月率0.3%，低于预期，部分显示了假期消费前移效应的影响。但需要关注持续居高不下的通胀水平对消费可能产生的抑制正在由预期转变为现实。

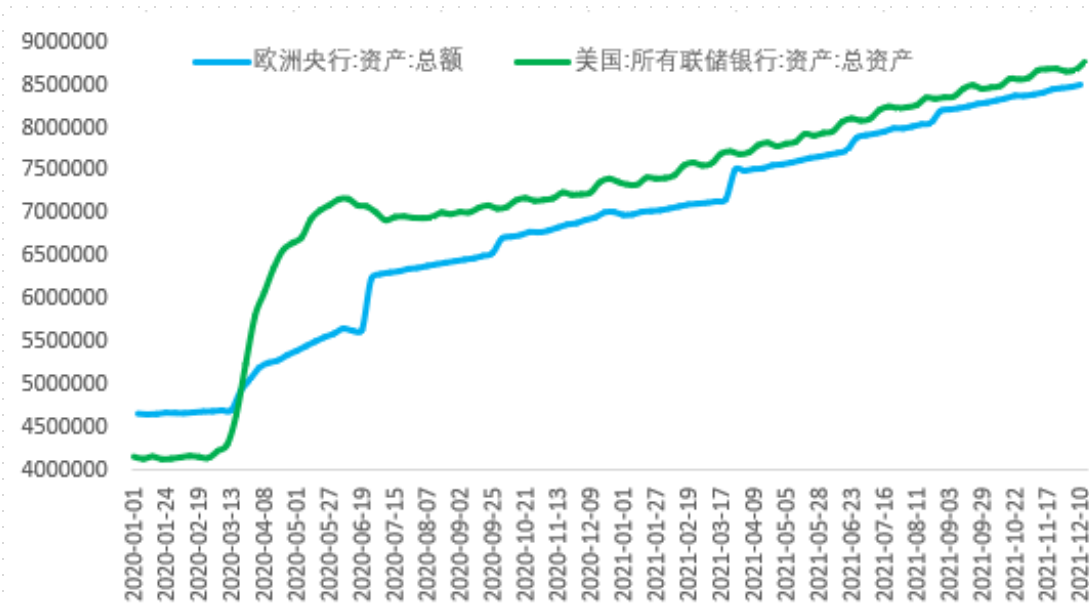
► 美国12月Markit制造业PMI初值



数据来源: Wind

美国12月Markit制造业PMI初值57.8，低于预期及前值，分项指标供应商交货时间指数升至5月份以来最高，显示供应链问题有所缓解。

► 美、欧央行资产负债表



数据来源: Wind

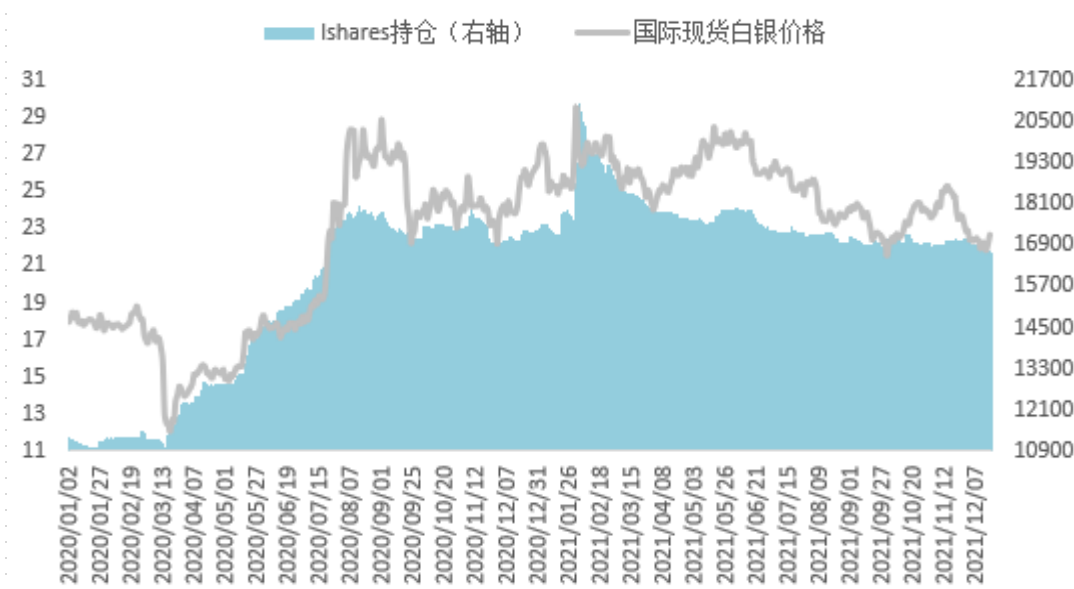
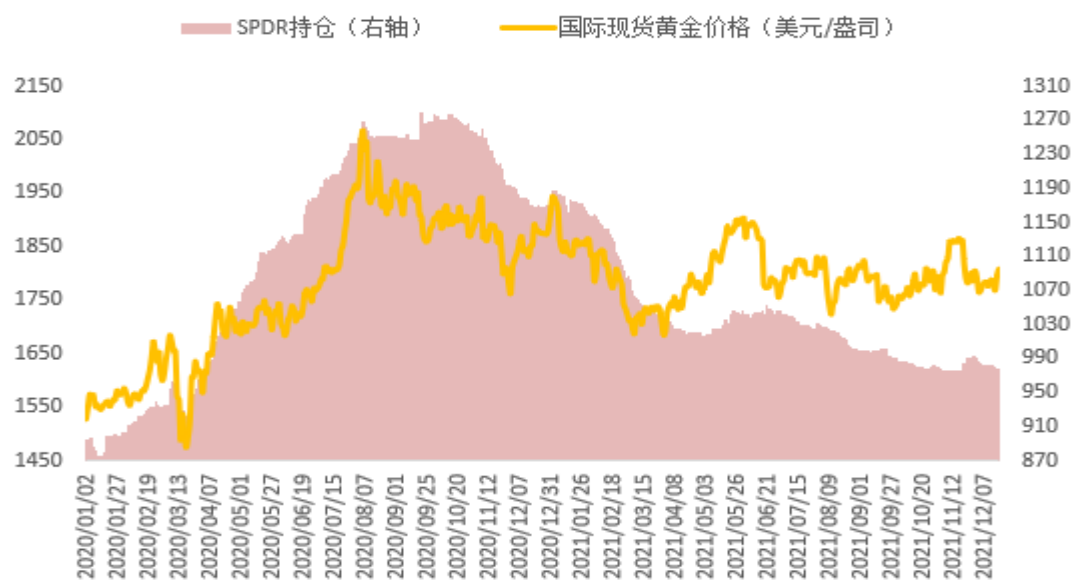
当周，美联储资产负债表扩张速率相对欧央行有所扩大，对美元支撑减弱。



PART 5

资金情绪

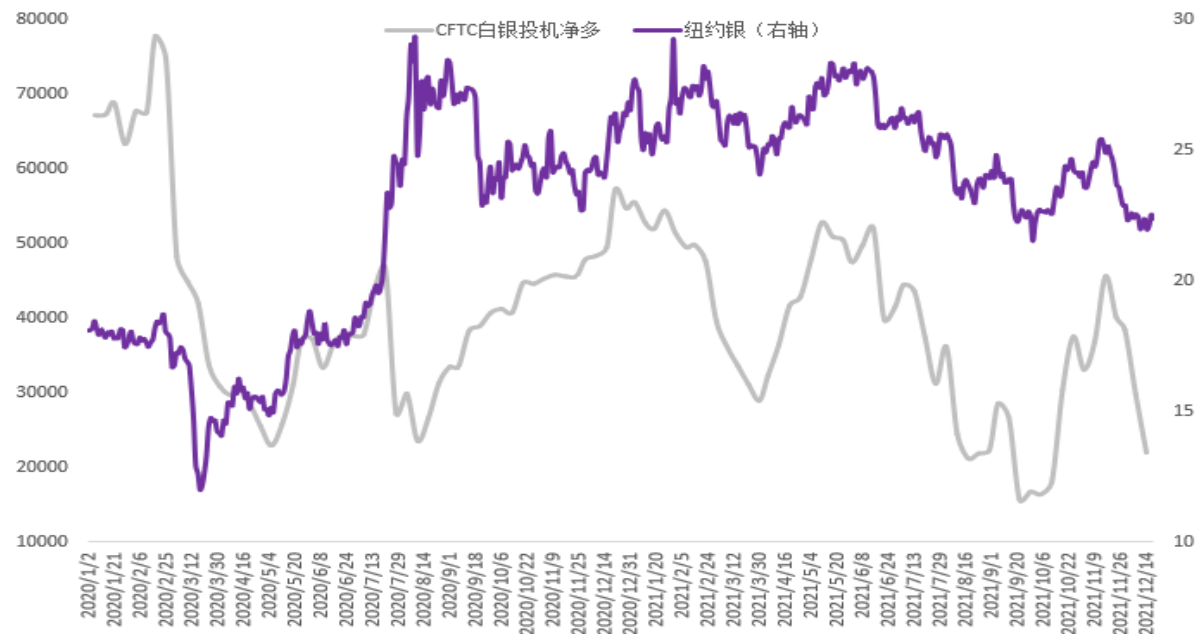
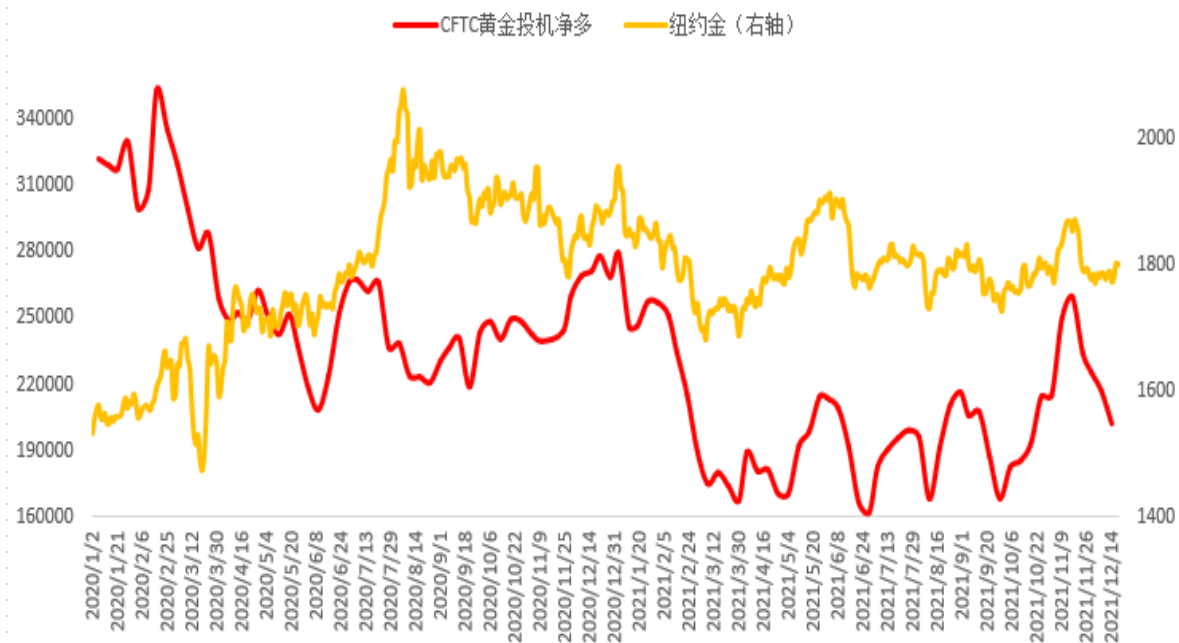
金銀ETF持仓



数据来源: Wind

黄金投资需求连续三周萎缩，白银ETF持仓水平亦开始回落。

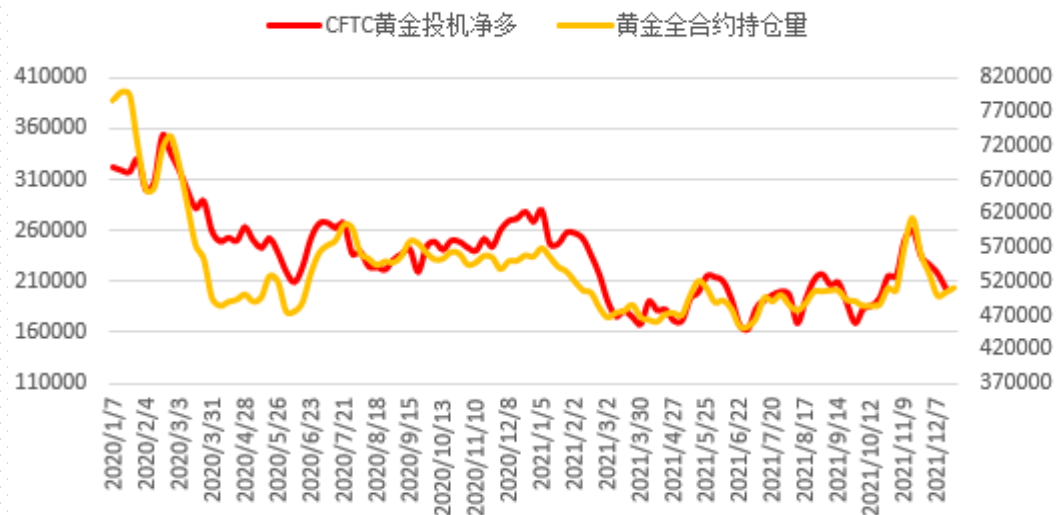
► 金银CFTC持仓



数据来源: Wind

截至12月14日，CFTC金、银投机净多持仓连续第四周同时减少，黄金以多减空增，而白银以空增为主。

► 黄金资金回流支持短期反弹



数据来源：CME、Wind

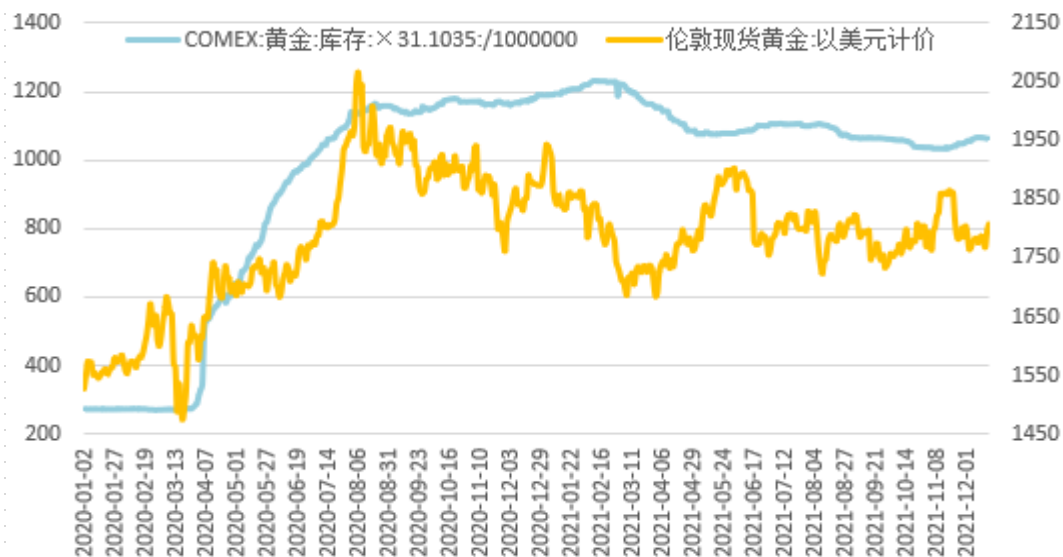
截至12月17日，纽期金持仓量51.02万张，较12月10日增加8939张，较12月14日增加6499张；纽期银持仓量14.14万张，较12月3日增加1972张，较12月14日减少1024张。持仓变化显示，资金持续回流黄金支撑短期反弹。



PART 6

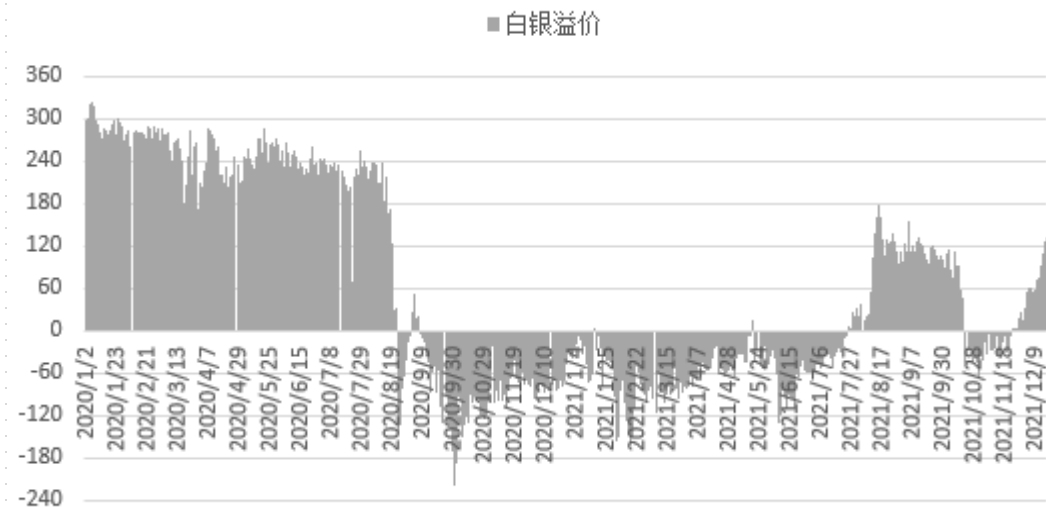
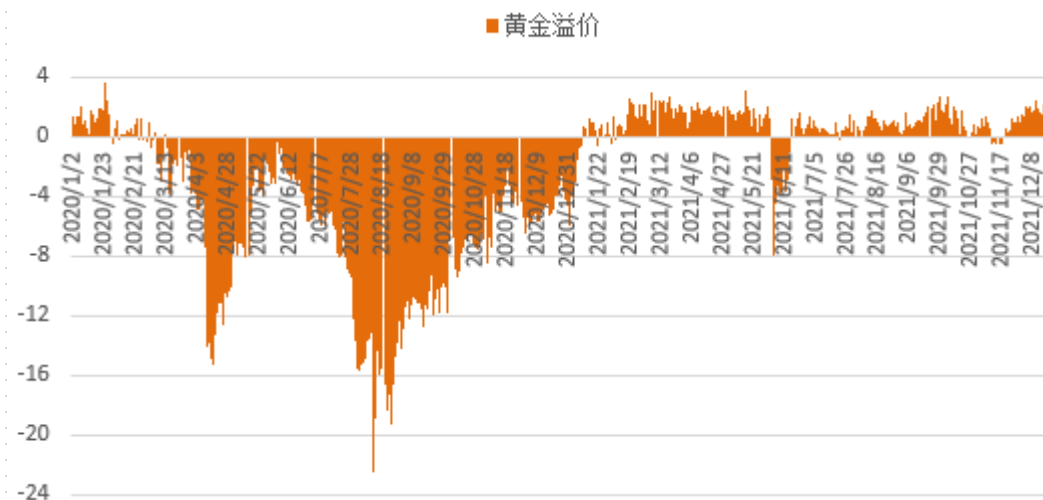
库存、溢价与比价

► 纽期银金库存比近六周首度回升



数据来源: Wind

国内现货金银溢价



数据来源: Wind

当周，人民币对美元汇率继续升值，金、银溢价走势分化，国内白银买盘相对强势。

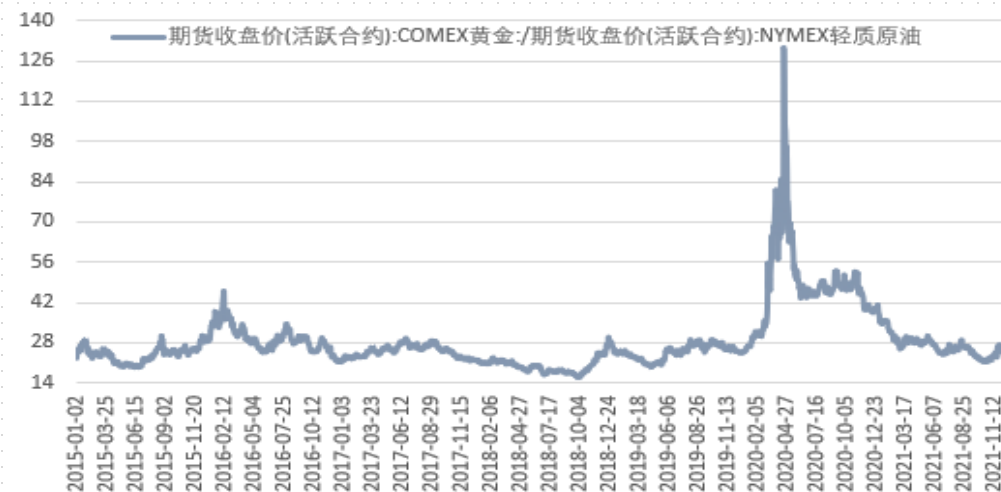
► 黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

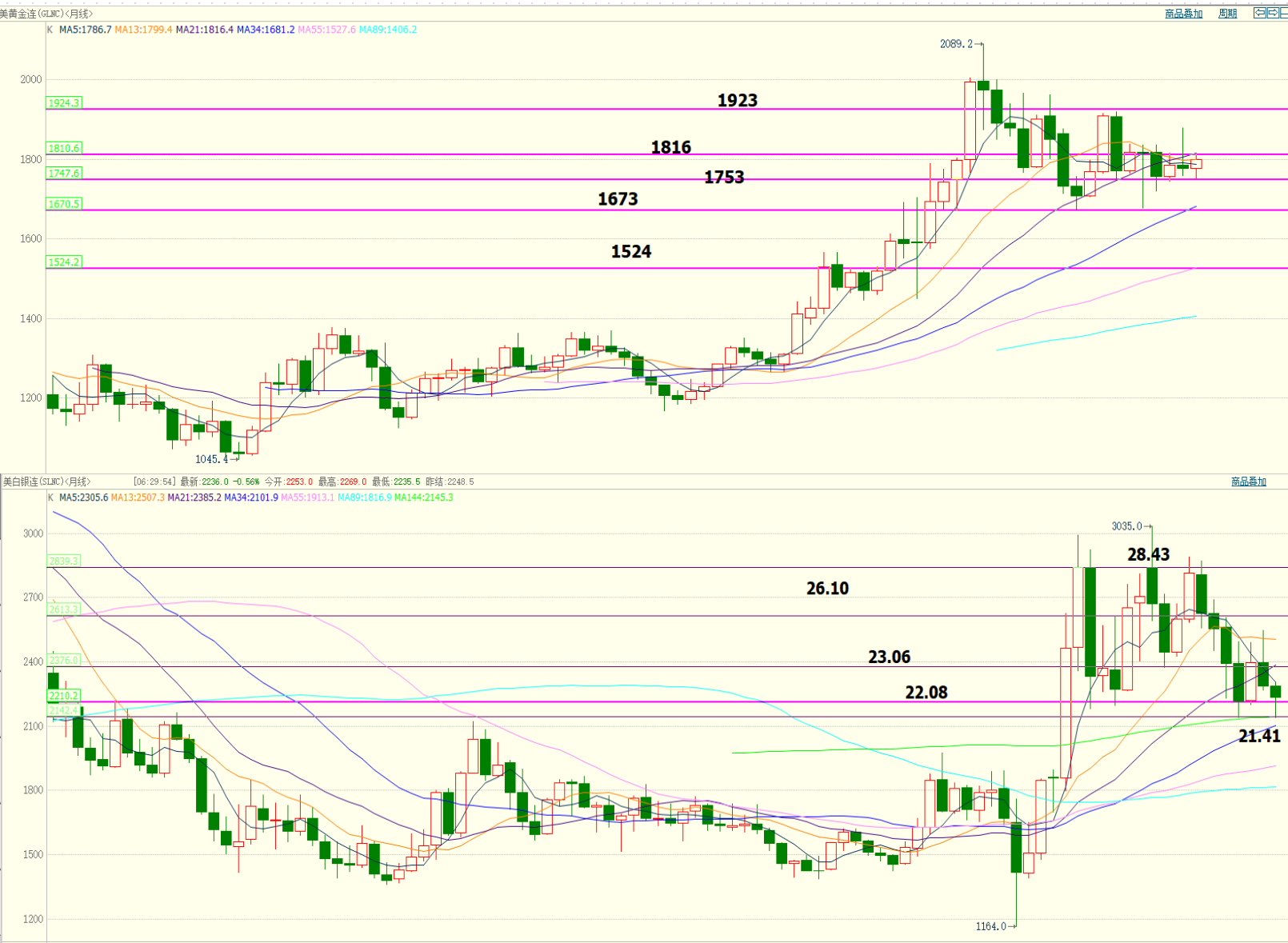
伦敦金银比开始回落, 银铜比、金油比有所回升, 奥密克戎疫情肆虐, 美联储放鹰, 风险资产受美股拖累持续偏弱。



PART 7

技术分析

技术分析



黄金中线支撑1673，中期阻力1923，
短期支撑1753，短期阻力1816，牛熊
线1524。

白银中线支撑21.41，中期阻力28.43
，短期阻力23.06，短期支撑22.08，
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（12.20-12.24）

日期	下周重要财经数据与事件
2021/12/22	美国三季度GDP终值
2021/12/23	美国截至12月18日当周初请失业金人数 美国11月PCE物价指数 美国11月耐用品订单月率初值

► 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