



贵金属周报

(10.11-10.17)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

► 通胀预期刷新年内新高 金银比价短期面临调整

1. 走势回顾：当周金、银同时反弹，能源危机背景下导致的供应链因素驱动通胀预期刷新年内新高，对白银提振明显，纽期银站上23.14重要阻力，黄金则未能收复1797阻力。

2. 宏观面：持有成本两端同时回落，主要受到通胀预期走高影响，此外，美联储官员对于“通胀暂时性”观点松口对市场情绪推波助澜。尽管通胀预期刷新近8年新高，但预计向上空间仍有限，联邦基金利率期货显示，因通胀高企倒逼联储提前出手干预的预期亦在不断升温。

3. 资金面：黄金投资需求持续萎缩，ETF持仓已连续四周下滑；期货层面，金、银投机净多持仓同时增加，但结构上显示黄金多头主动进场意愿强于白银。

4. 新冠疫情：美国疫情保持平稳，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，纽期银站上23.14阻力位使得盘面重回均势，但黄金孱弱将对白银形成拖累，再通胀交易下白银走势强于黄金，但持续性预计有限。策略上，建议中线高位空单继续持有为主，短线谨慎开空，等待白银再度跌破23.14加空的机会。

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

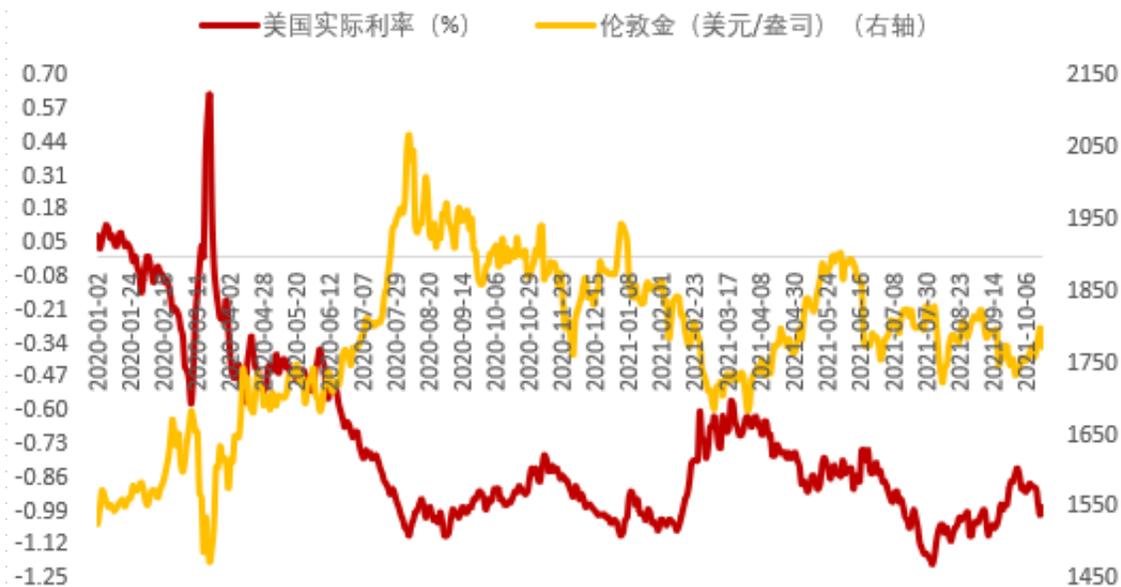
	单位	最新	上一周	变化	环比		单位	最新	上一周	变化	环比
伦敦金	美元/盎司	1772.65	1773.25	-0.60	-0.03%	伦敦银	美元/盎司	23.24	22.55	0.69	3.06%
黄金现货溢价	元/克	2.06	1.64	0.42	25.65%	白银现货溢价	元/千克	112	89	23	26.32%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	298503	295939	2564	0.87%	COMEX白银非商业多头持仓	张	63488	63957	-469	-0.83%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	112964	113357	-393	-0.35%	COMEX白银非商业空头持仓	张	45501	47578	-2077	-4.37%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	890.10	985.05	-4.95	-0.50%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	17217.39	17073.42	143.97	0.84%
美元指数		93.97	94.10	-0.14	-0.15%	美日汇率		114.26	112.23	2.03	1.81%
美国实际利率	%	-0.97	-0.89	-0.08	-8.99%	标准普尔500指数		4471.37	4391.34	80.03	1.82%
美10年期国债收益率	%	1.59	1.61	-0.02	-1.24%	TED利差	%	0.0736	0.0711	0.0025	3.51%
RJ/CRB商品价格价格指数		239.27	235.42	3.85	1.64%	金银比		76.28	78.64	-2.36	-3.00%
VIX波动率指数	%	16.30	18.77	-2.47	-13.16%	金油比		21.39	22.08	-0.69	-3.12%
道琼斯工业指数		35294.76	34746.25	548.51	1.58%	钯金期货	美元/盎司	2075.50	2067.00	8.50	0.41%



PART 2

利率和汇率

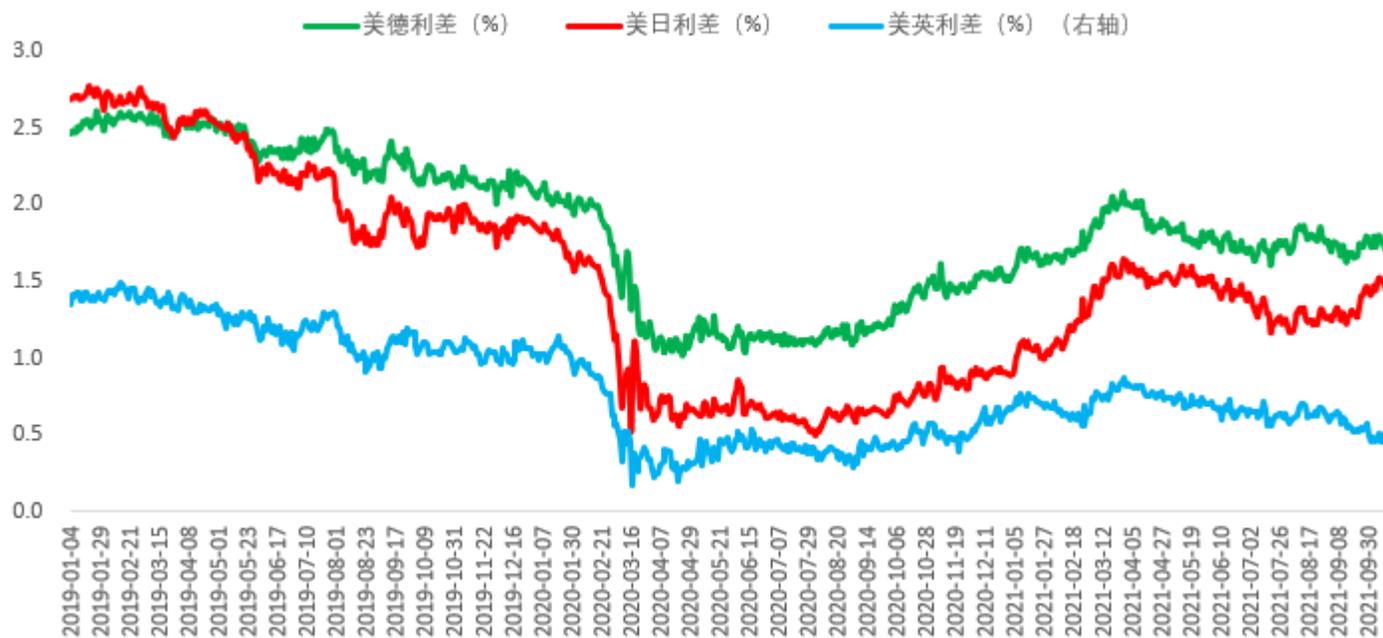
美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

名义利率回落叠加盈亏平衡通胀率上扬, 实际利率明显回落对黄金支撑明显。

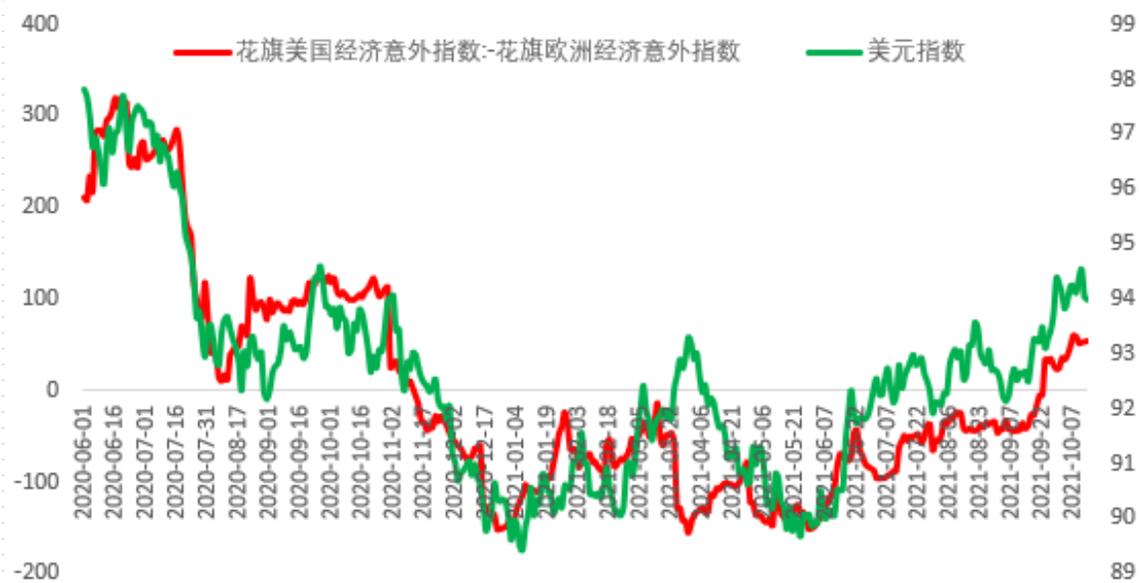
美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

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

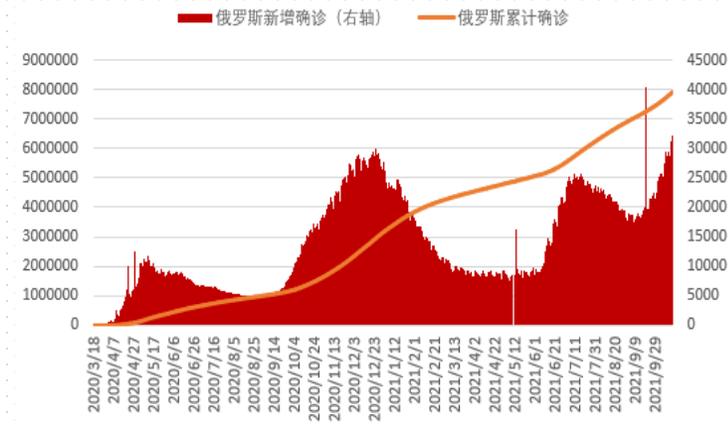
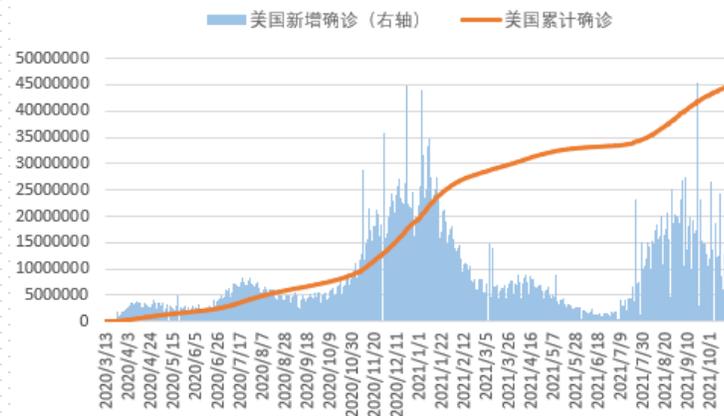
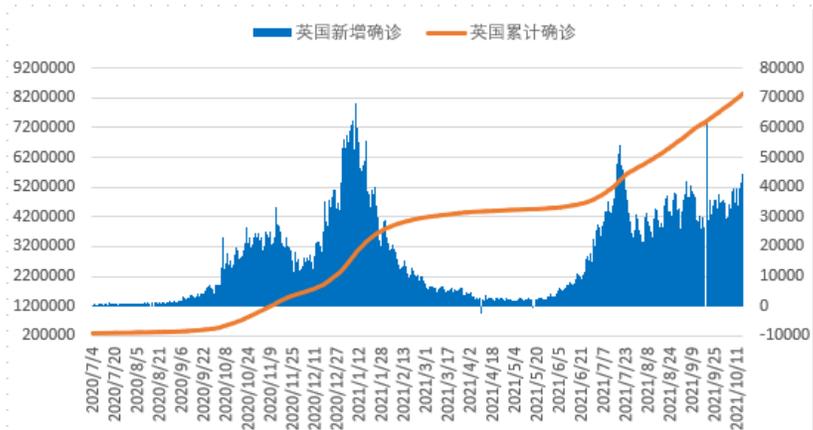
当周, 美欧花旗经济意外指数差值小幅回落, 对美元支撑减弱。



PART 3

风险及不确定性

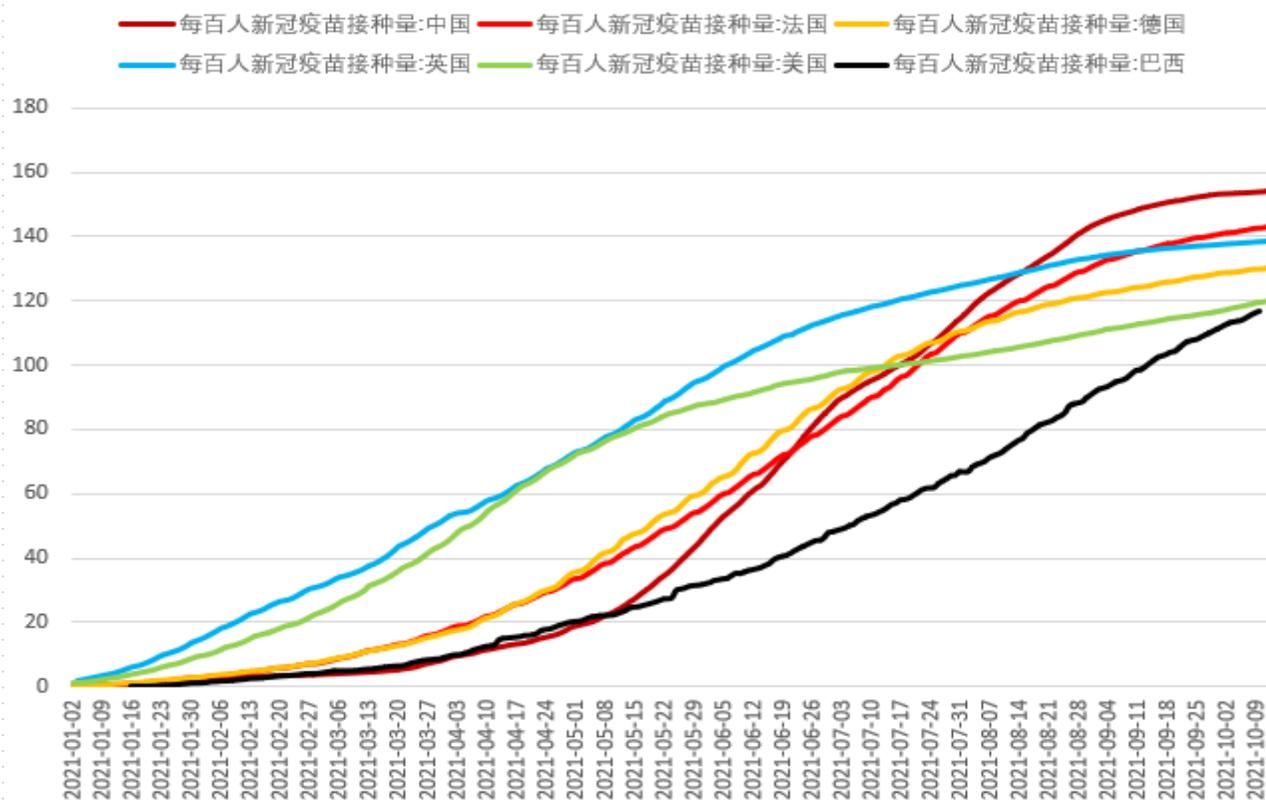
海外疫情跟踪



数据来源：WHO

截至10月15日，美国疫情保持平稳，变异病毒率先传播的英、俄疫情呈现趋重态势

全球疫苗接种情况



数据来源：Wind

截至10月13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。

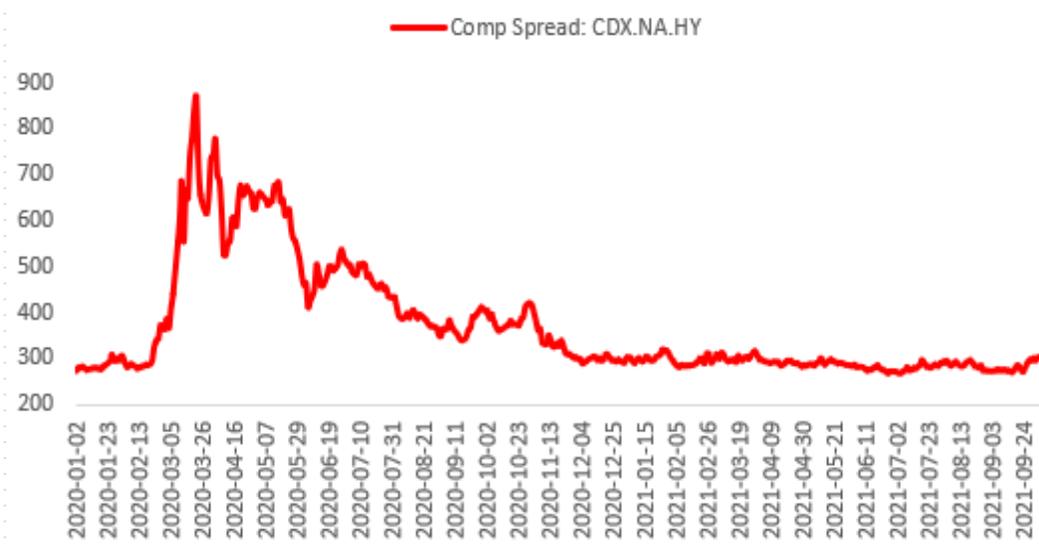
▶ TED利差



数据来源: Wind

当周, TED利差小幅反弹, 银行间市场流动性压力总体维持偏低水平。

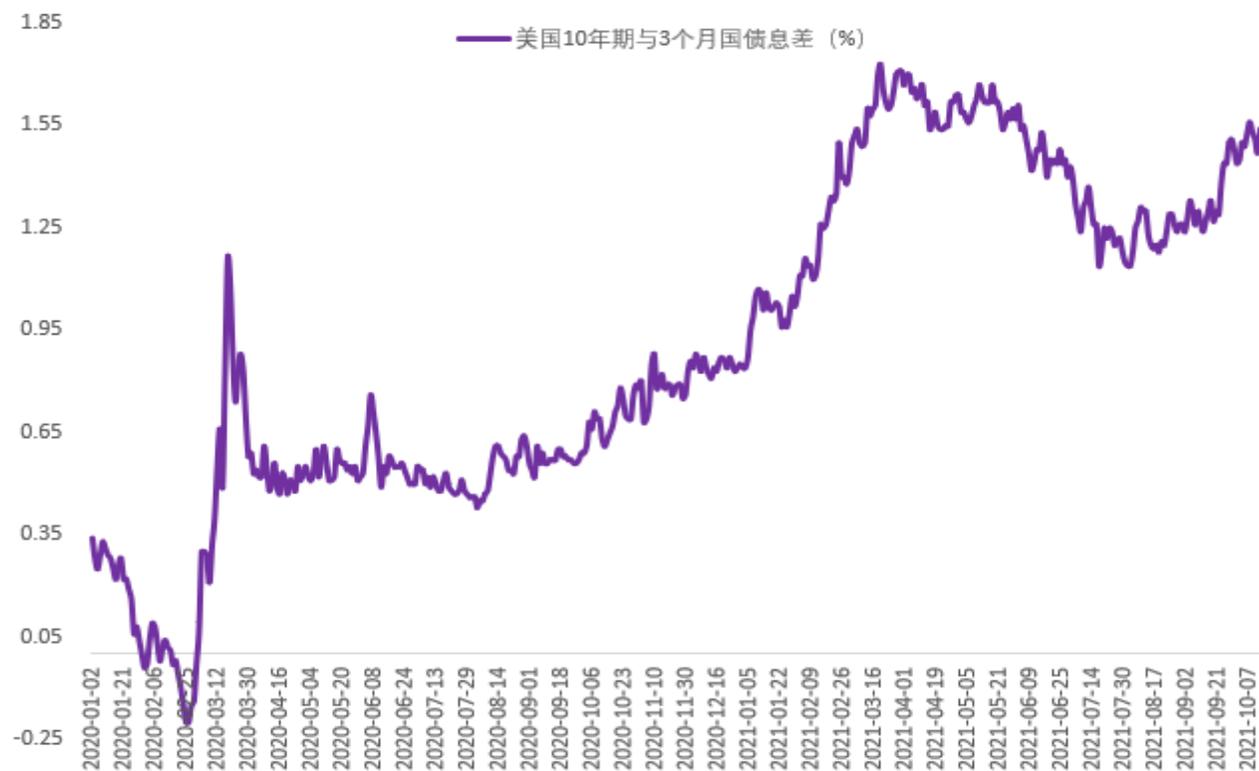
美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



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小幅回落，金融市场流动性压力总体仍维持偏低水平。

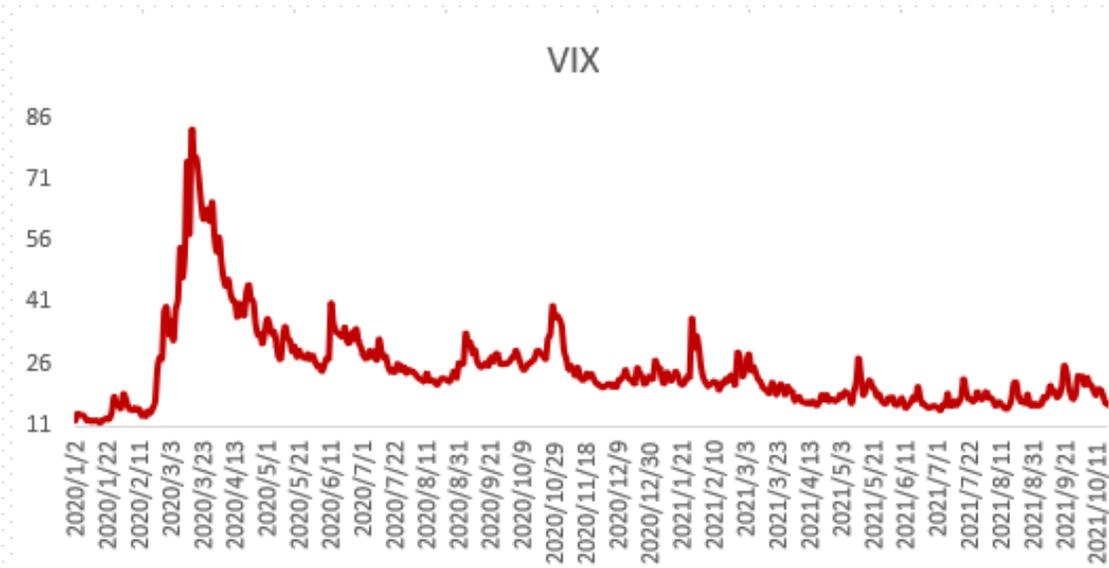
美债长短利差



数据来源：Wind

当周，通胀预期持续走高，市场风偏高位运行，短债利率反弹加快令长短利差小幅回落。

恐慌指数



数据来源：Wind

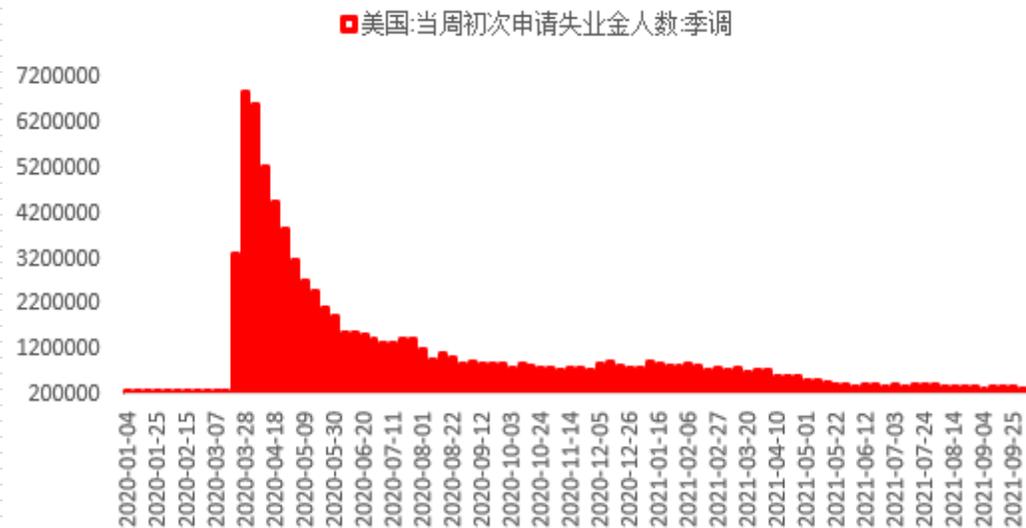
当周，通胀预期刷新年内高点，风险情绪维持高位运行推动美股上扬，恐慌指数承压。



PART 4

宏观经济

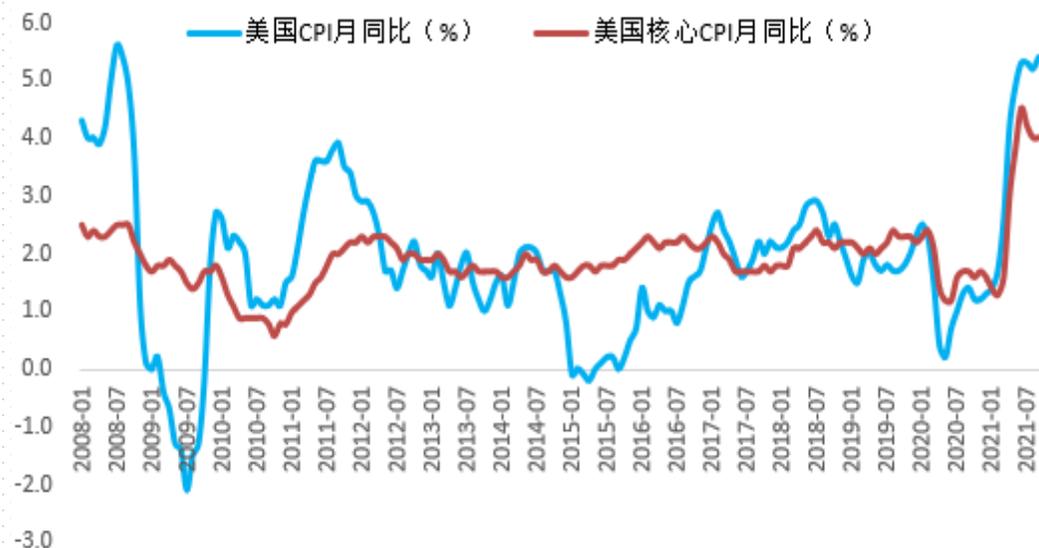
美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数回落至29.3万人,连续两周下滑,续创疫情以来新低,显示就业市场经历短期波动后,重回复苏正轨。

▶ 美国9月CPI年率



数据来源：Wind

美国9月CPI同比5.4%，创2008年7月以来最高水平，但核心CPI年率连续数月回落，在短期内资源品持续上升的前提下，预计名义通胀上升格局未变，部分美联储官员“通胀暂时性”观点出现一定松动。

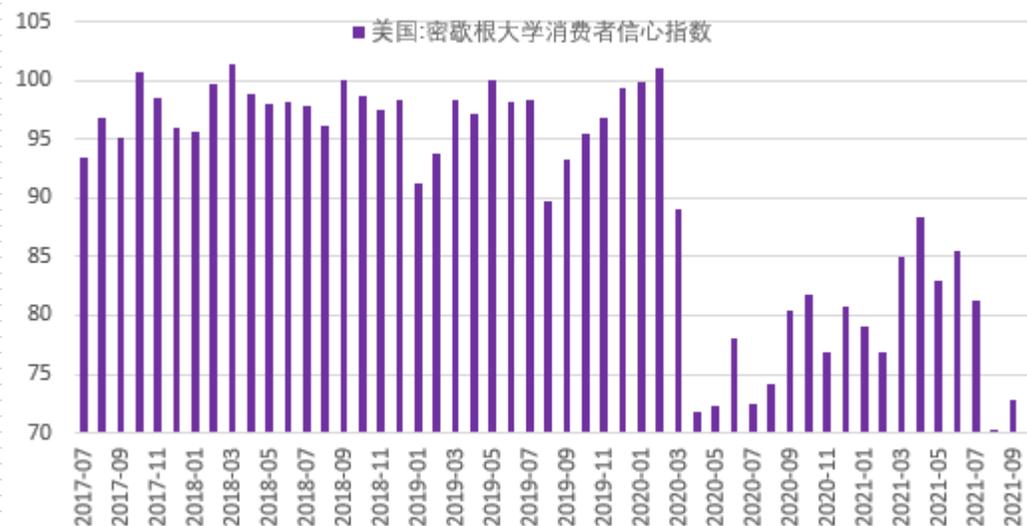
▶ 美国9月零售销售月率



数据来源: Wind

美国9月零售销售月率0.74%，连续第二月明显超出预期。在变异病毒疫情流行的两个月中显示出消费修复韧性犹强。

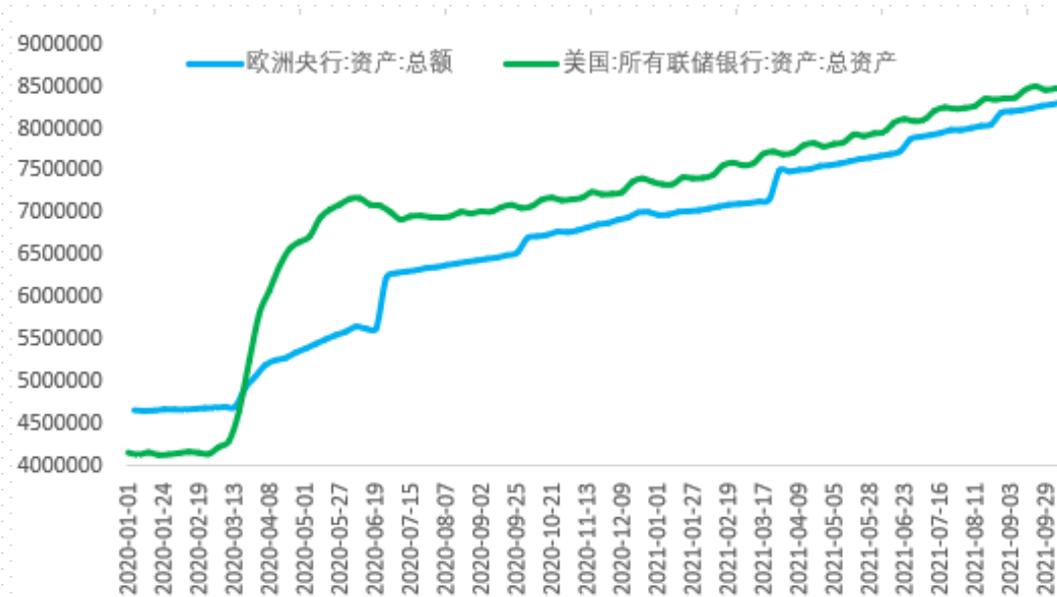
美国10月密歇根大学消费者信心指数初值



数据来源: Wind

美国10月密歇根大学消费者信心指数初值71.4，逼近8月低点。分项指标显示，短期通胀预期指数持续走高，现况指数跌至去年疫情封锁时低点，消费者信心回落趋势不改。

美、欧央行资产负债表



数据来源: Wind

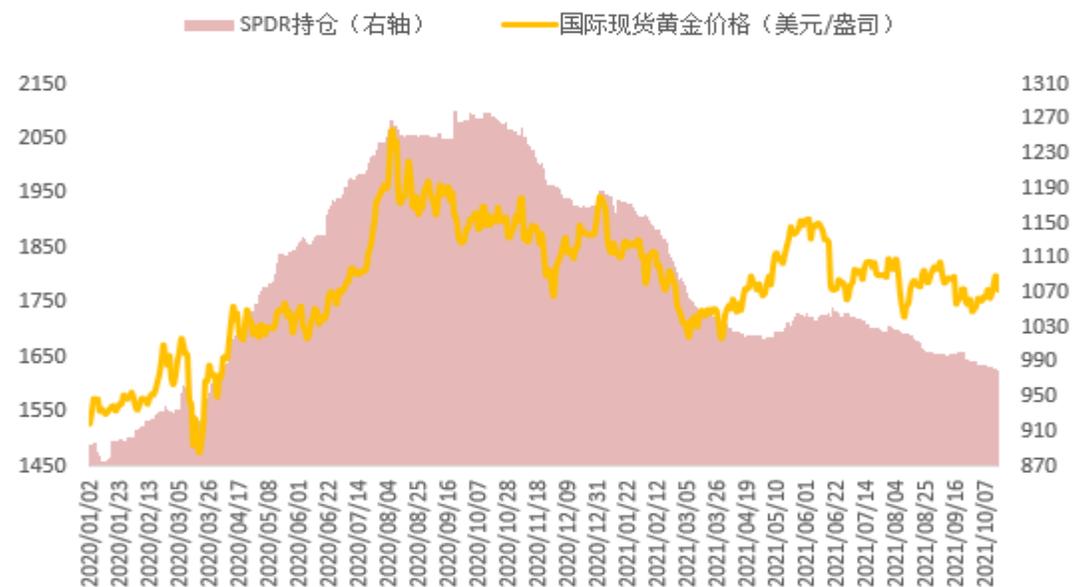
当周, 美联储资产负债表扩张速率相对欧央行有所扩大, 对美元支撑减弱。



PART 5

资金情绪

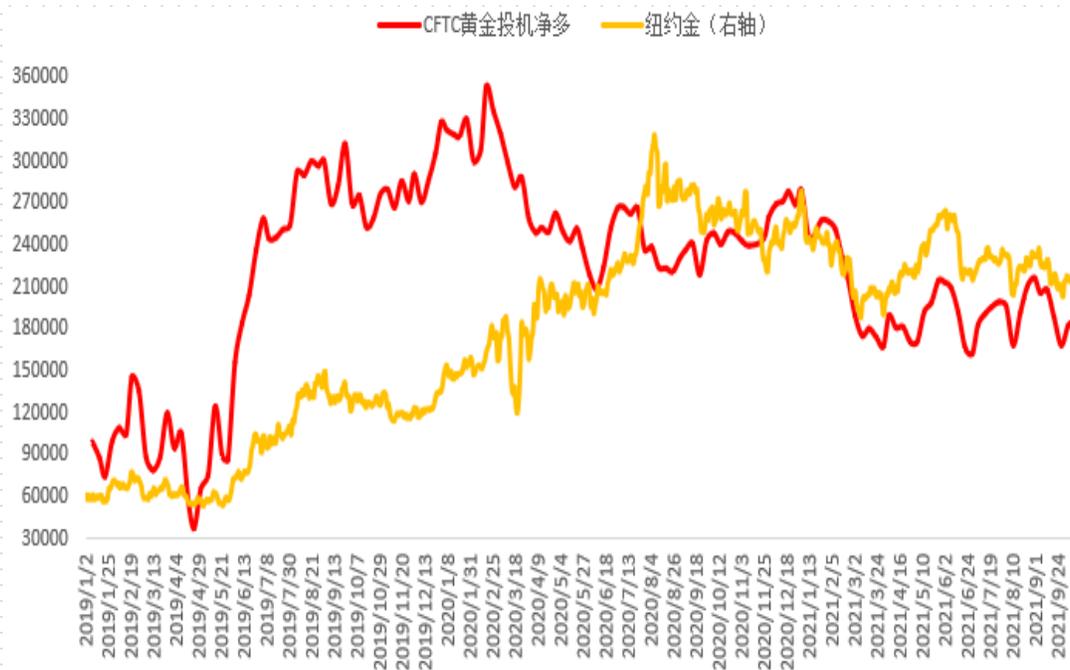
金銀ETF持仓



数据来源: Wind

当周，金、银投资需求分化。其中，黄金ETF持仓水平连续四周下滑，白银ETF持仓企稳回升。

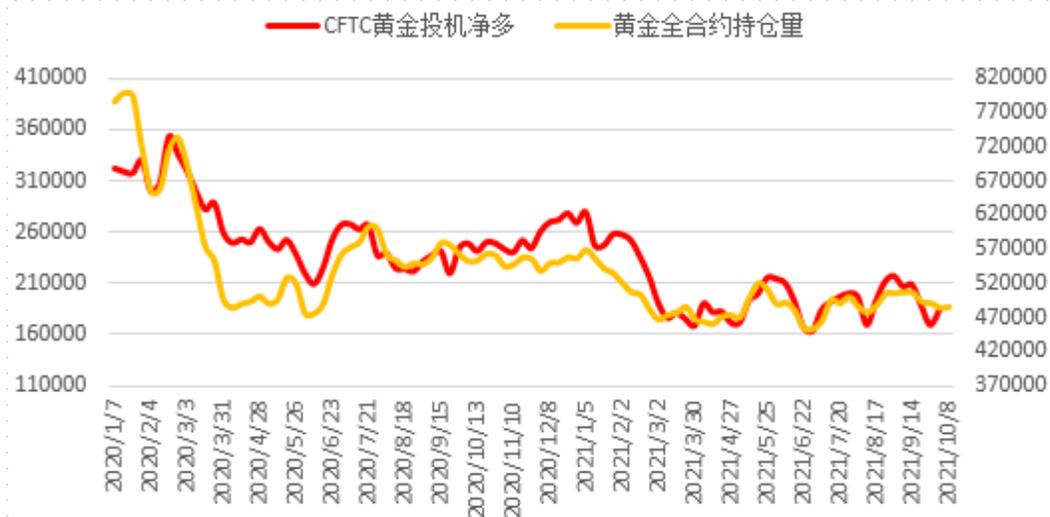
金銀CFTC持仓



数据来源: Wind

截至10月12日, CFTC金、银投机净多持仓同时增加。结构上, 黄金多增空减而白银空减为主。

► 金、银资金小幅进场



数据来源：CME、Wind

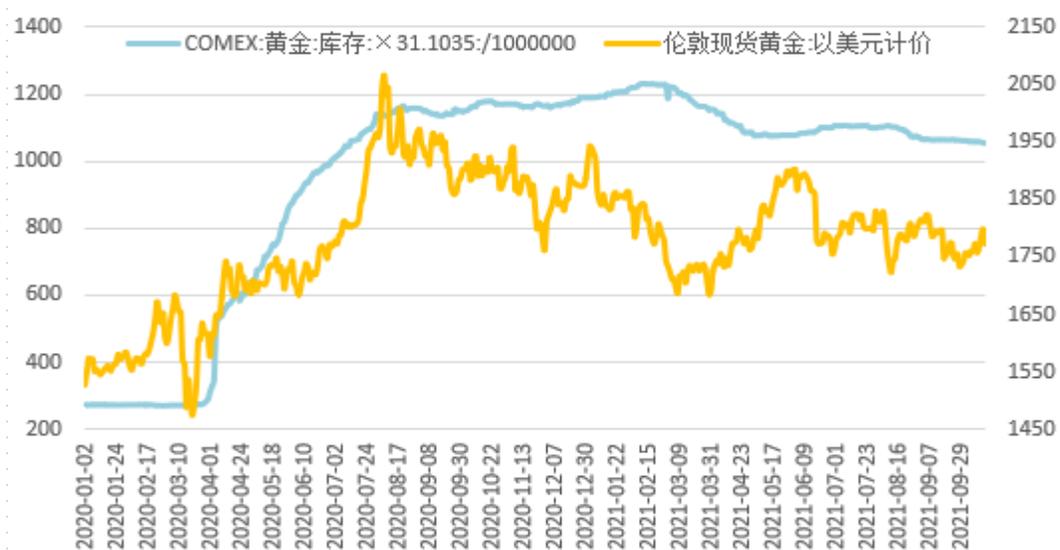
截至10月15日，纽期金持仓量48.81万张，较10月8日增加2903张，较10月12日增加3742张；纽期银持仓量14.18万张，较10月8日增加1946张，较10月12日增加2379张。持仓变化显示，伴随当周价格震荡反弹，资金出现小幅进场意愿。



PART 6

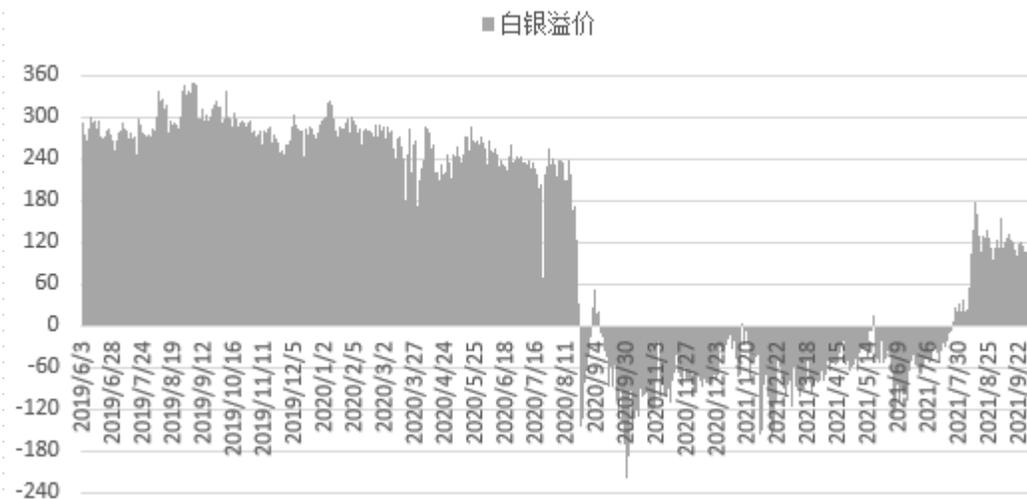
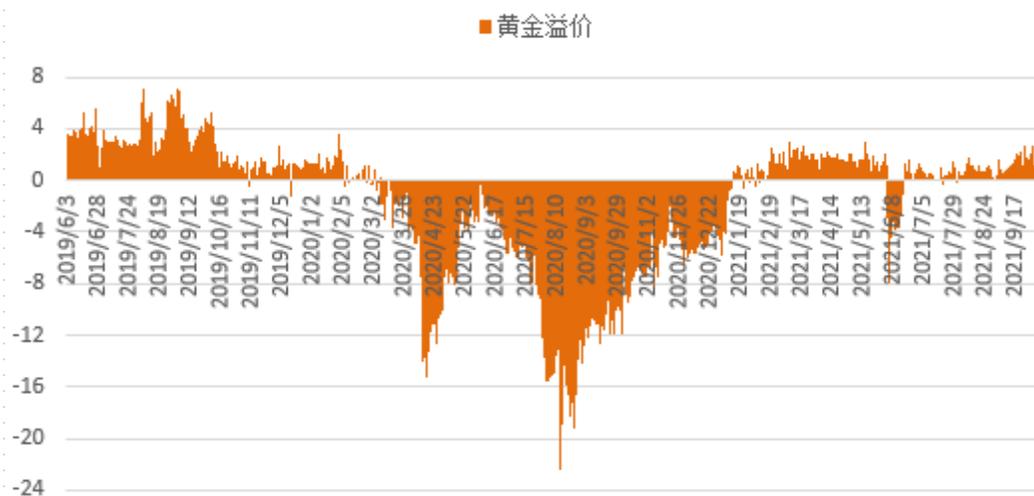
库存、溢价与比价

▶ 纽期银金库存比结束持续三周升势



数据来源: Wind

国内现货金银溢价



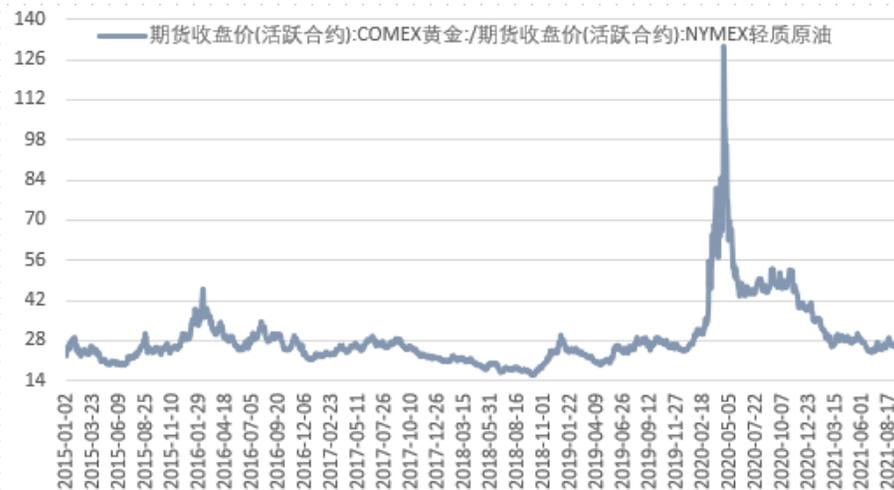
数据来源: Wind

当周,人民币对美元汇率继续升值,金、银溢价显著反弹,随着商品普涨,国内买盘力量有所增强。

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、金油比同时回落, 能源危机引致通胀预期刷新年内新高, 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1721，短期阻力1797，牛熊线1524。



白银中线支撑21.38，中期阻力28.43，短期阻力24.25，短期支撑23.14，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 (10.18-10.22)

日期	下周重要财经数据与事件
2021/10/21	美国截至10月16日当周初请失业金人数 美联储褐皮书
2021/10/22	美国10月Markit制造业PMI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