

# 贵金属周报

(11.1-11.7)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

## ► 美债供应减少驱动利率回落 缩债官宣后黄金资金流入明显

1. 走势回顾：当周金、银探底回升，美联储正式官宣缩债，名义利率不涨反跌主要受到美财政部拟减少四季度及来年国债发行规模消息影响，实际利率同步回落对贵金属支撑明显。

2. 宏观面：美联储淡化通胀影响，延后市场加息预期，通胀预期低位回升幅度有限，当前市场主要在消化国债净供给减少，预计美债名义利率回落空间有限。美元强势震荡，非美经济体持续对外渗透货币宽松延缓退出预期对美元支撑犹存。

3. 资金面：贵金属投资需求再度回落，金银ETF持仓同时下滑；期货层面，金、银投机净多持仓表现分化，结构上显示黄金空减为主，白银空增为主。但从CFTC公布后的三个交易日来看，黄金多头明显进场，持仓水平刷新年初新高。

4. 新冠疫情：美国疫情有所好转，英、俄、德等国疫情依然严重。辉瑞新冠药物试验效果好。

5. 后市展望：技术上，美白银如预期再探23.17一线支撑后反弹，叠加黄金收复1809阻力，短期多头重新掌握主动，重点关注资金流入较为明显的黄金对1835一线阻力的突破情况。策略上，鉴于黄金收复月线阻力，建议中、短线空单剩余仓位离场为主，等待再次入场时机。

**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

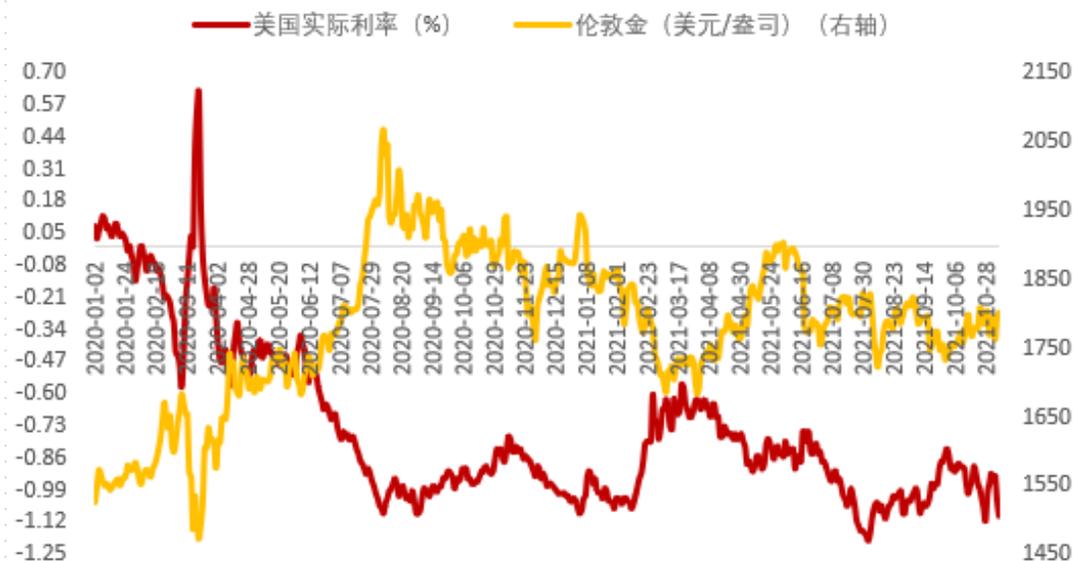
	单位	最新	上一周	变化	环比		单位	最新	上一周	变化	环比
伦敦金	美元/盎司	1801.85	1769.15	32.70	1.85%	伦敦银	美元/盎司	23.82	24.01	-0.19	-0.79%
黄金现货溢价	元/克	0.72	0.85	-0.12	-14.65%	白银现货溢价	元/千克	-34	-44	9	21.52%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	311091	313646	-2555	-0.81%	COMEX白银非商业多头持仓	张	64502	66677	-2175	-3.26%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	95962	99086	-3124	-3.15%	COMEX白银非商业空头持仓	张	31387	29145	2242	7.69%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	975.41	982.14	-6.73	-0.69%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	16929.63	17005.76	-76.13	-0.45%
美元指数		94.22	94.14	0.08	0.09%	美日汇率		113.40	114.04	-0.64	-0.56%
美国实际利率	%	-1.09	-0.96	-0.13	-13.54%	标准普尔500指数		4697.53	4605.38	92.15	2.00%
美10年期国债收益率	%	1.45	1.55	-0.10	-6.45%	TED利差	%	0.0928	0.0823	0.0105	12.77%
RJ/CRB商品价格指数		235.00	237.70	-2.70	-1.14%	金银比		75.64	73.68	1.96	2.66%
VIX波动率指数	%	16.48	16.26	0.22	1.35%	金油比		22.42	21.45	0.97	4.54%
道琼斯工业指数		36327.95	35819.56	508.39	1.42%	钯金期货	美元/盎司	2029.00	2005.00	24.00	1.20%



PART 2

利率和汇率

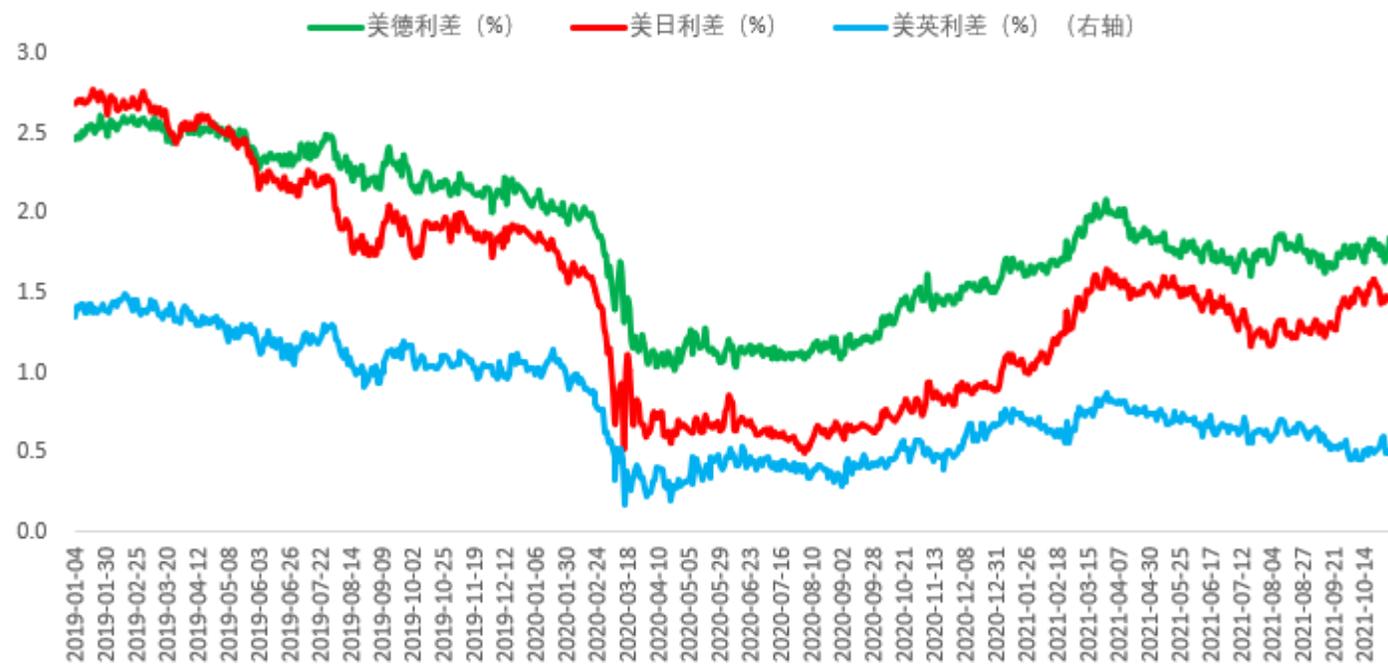
## 美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

名义利率回落叠加盈亏平衡通胀率修复, 实际利率显著回落对黄金支撑增强。

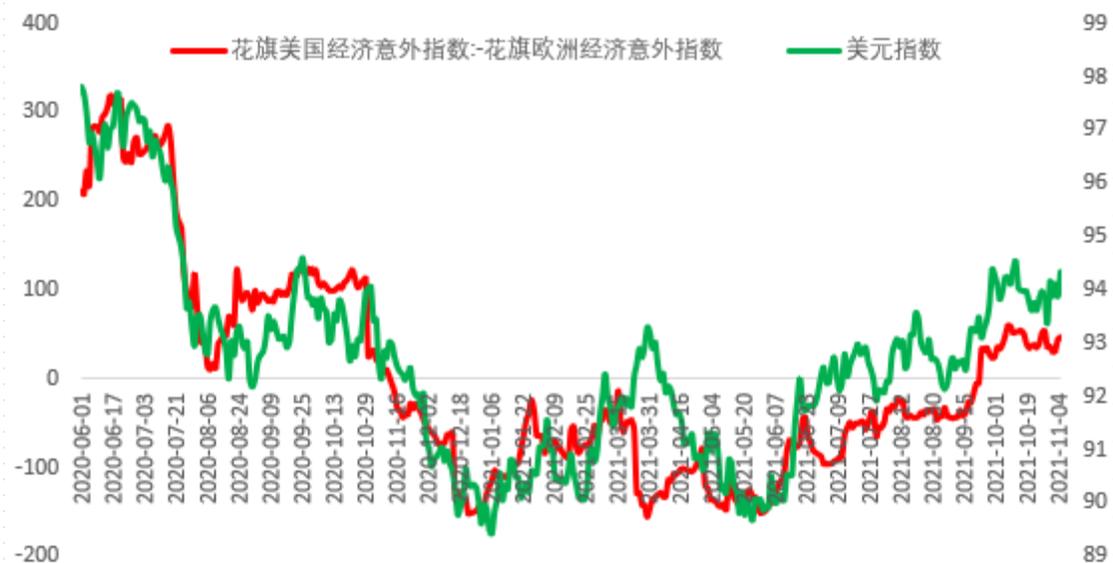
## ▶ 美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

美对德利差反弹, 对日、英利差回落, 对美元影响偏正面。

## ▶ 欧、美国花旗经济意外指数



数据来源: Wind

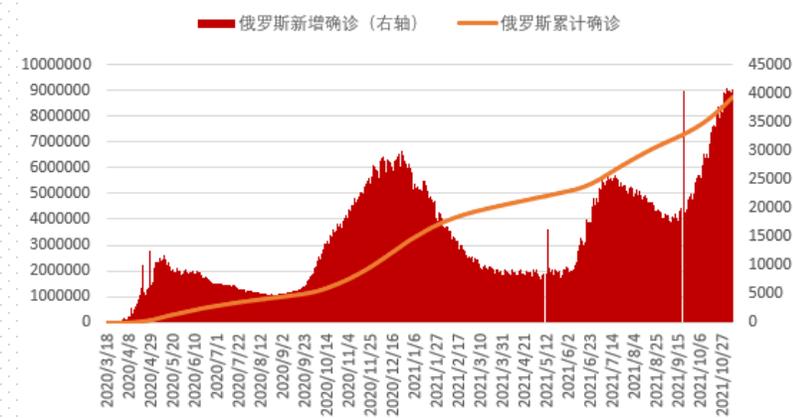
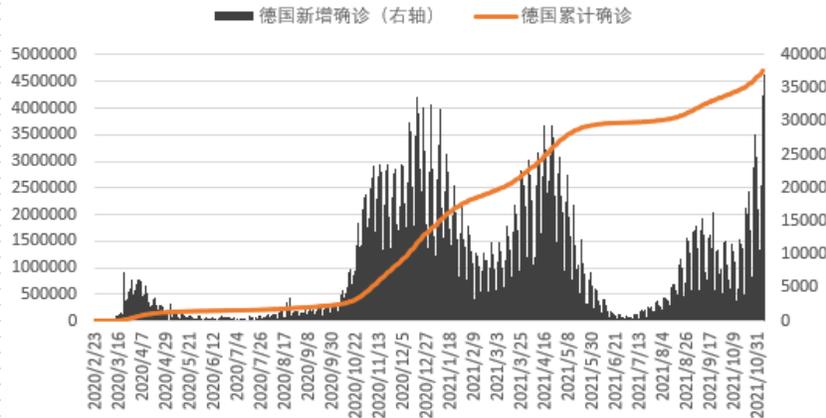
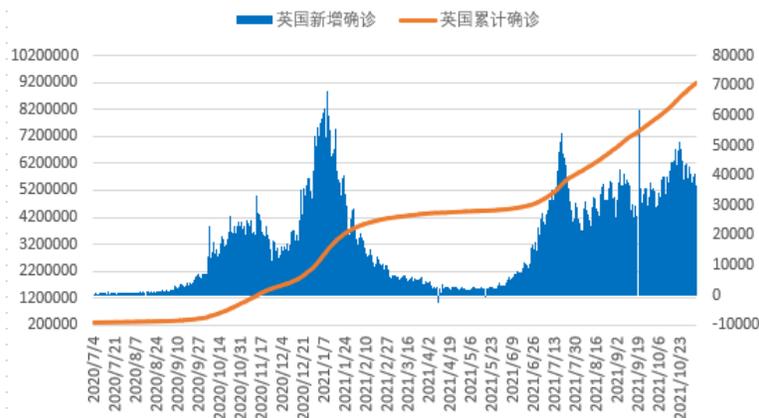
当周, 美欧花旗经济意外指数差值震荡回升, 对美元支撑增强。



PART 3

风险及不确定性

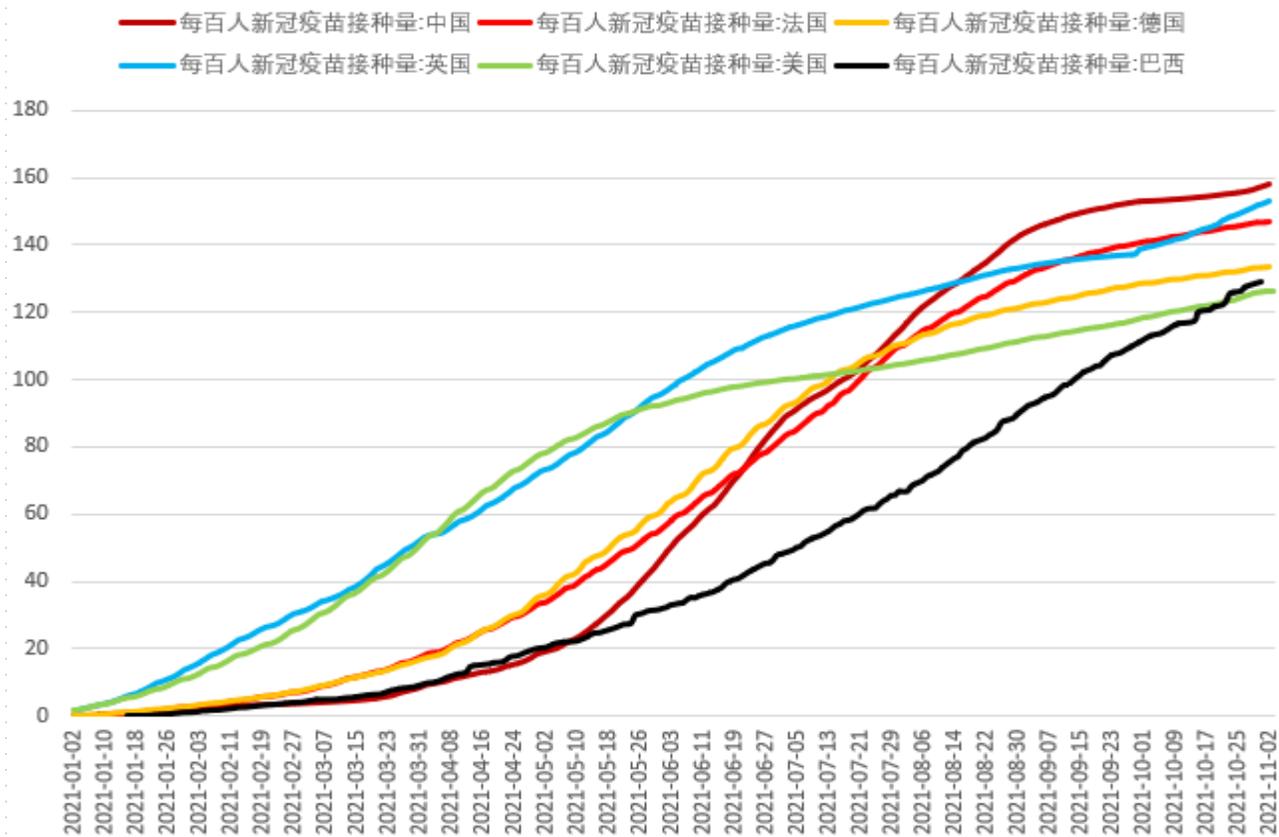
# 海外疫情跟踪



数据来源：WHO

截至11月5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，此外，德国疫情明显恶化。

## 全球疫苗接种情况



数据来源：Wind

截至11月3日，中、英两国疫苗接种再提速。

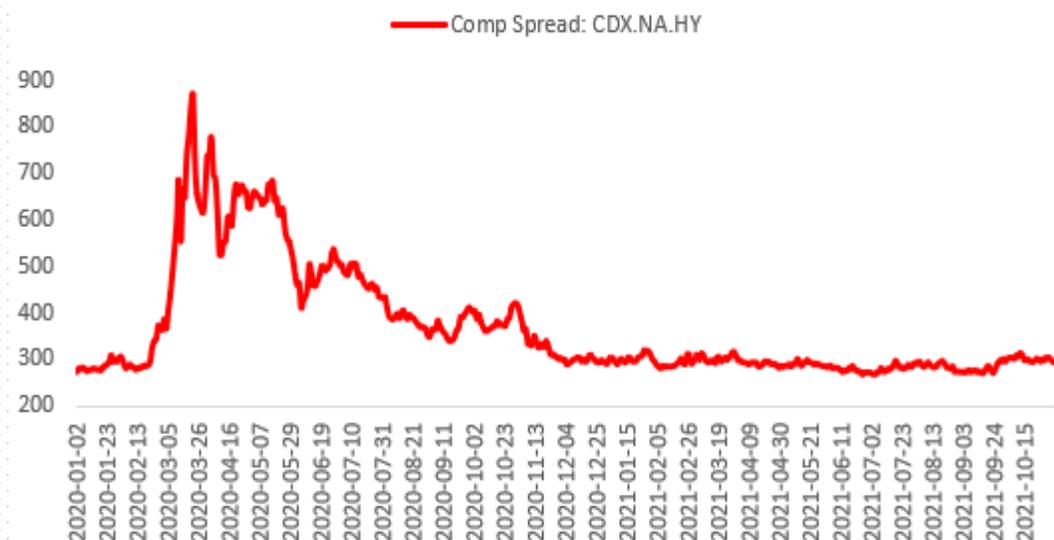
## ▶ TED利差



数据来源：Wind

TED利差连续两周反弹，但银行间市场流动性压力总体维持偏低水平。

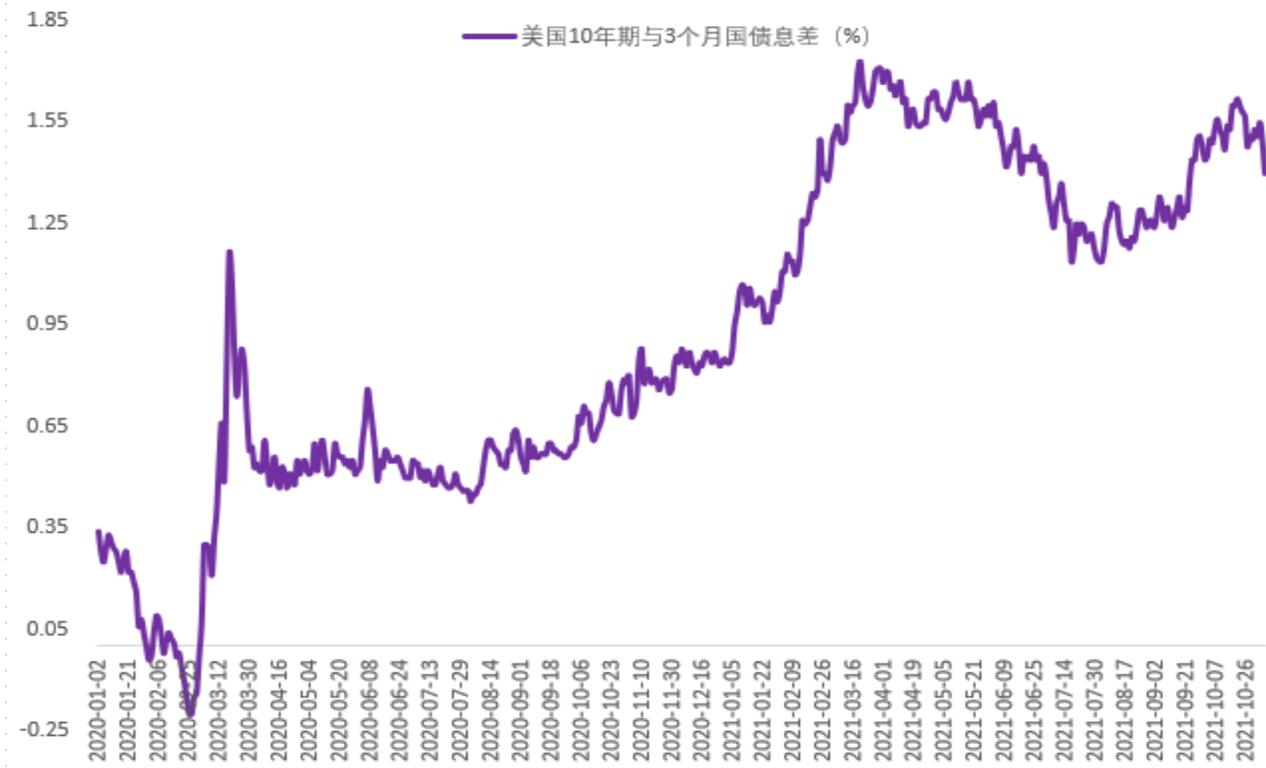
## 美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



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，美联储官宣启动taper，会上淡化加息预期，但对利差市场短期影响微弱，长短利差受财政部拟减少国债发行消息影响大幅回落。

## 恐慌指数



数据来源：Wind

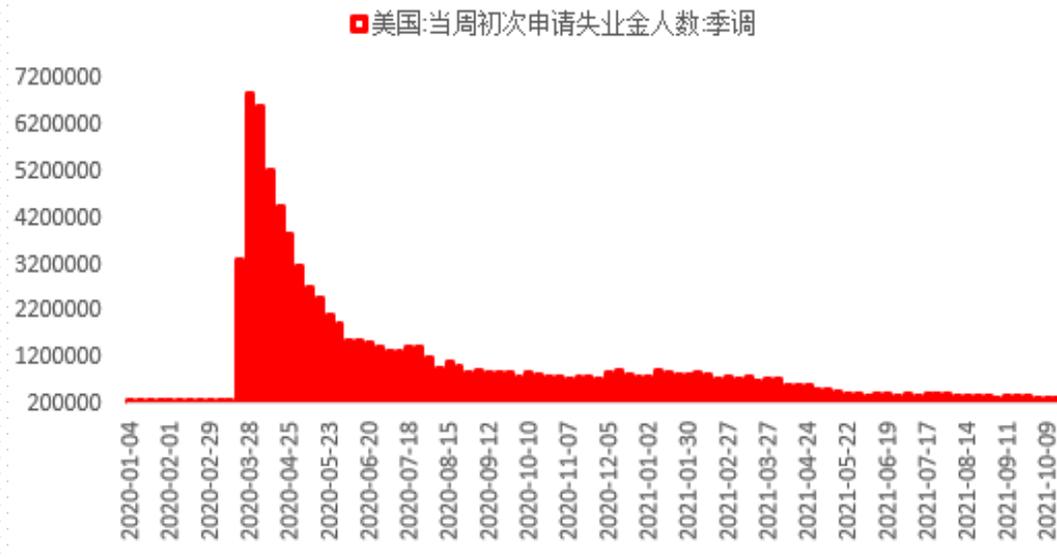
当周，随着欧美央行议息会议均释放收紧延后预期，风险偏好维持高位驱动恐慌指数低位震荡。



PART 4

宏观经济

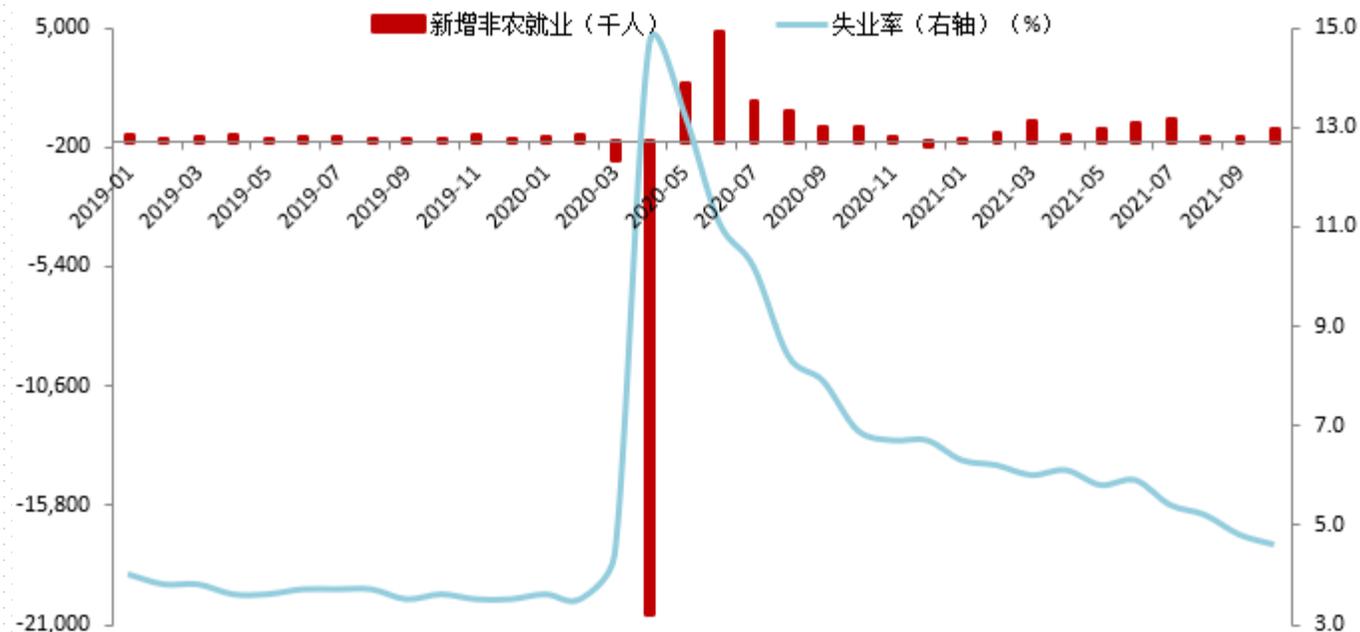
## 美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数回落至26.9万人，连续五周下滑，续创疫情以来新低，显示随着疫情在美继续好转，就业市场重回复苏正轨。

## ▶ 美国非农就业



数据来源: Wind

美国10月非农就业数据超出预期, 为近三月最多, 失业率继续下滑。显示美国就业市场进一步从变异病毒疫情中复苏, 但距离疫情前仍有一定距离。

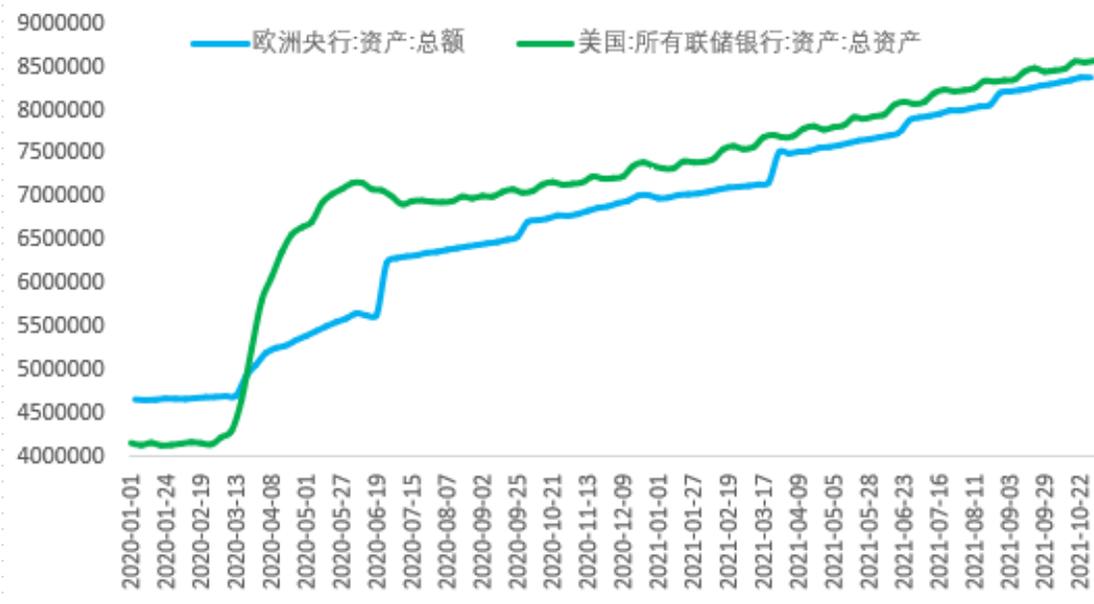
## ▶ 美国10月 ISM制造业PMI



数据来源: Wind

美国10月ISM制造业PMI为60.8，高于预期但低于前值。分项指标显示，产出、新订单指数低于前值，供应链问题依然影响深远。

## 美、欧央行资产负债表



数据来源: Wind

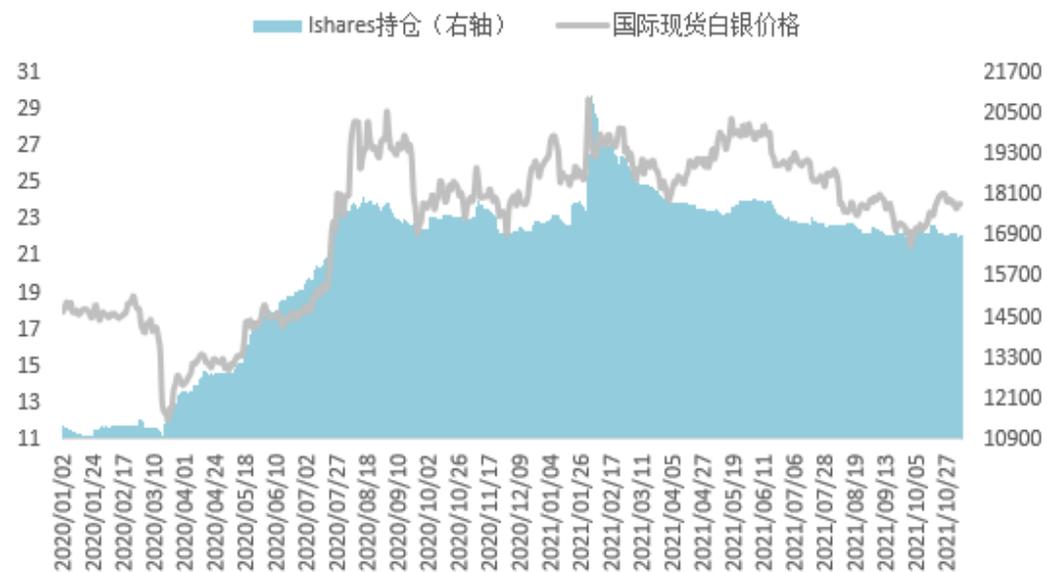
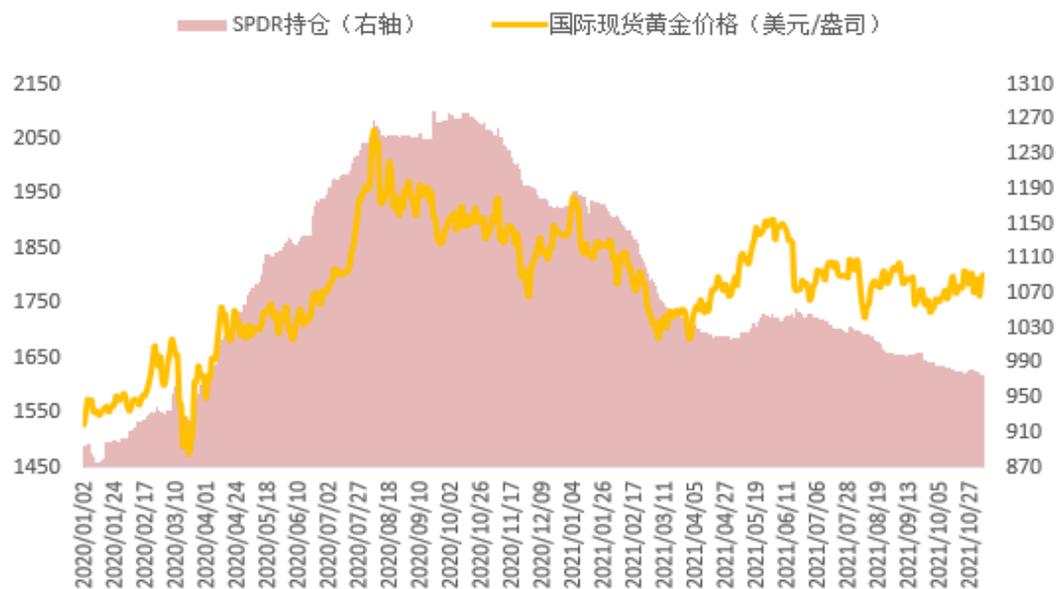
当周, 美联储资产负债表扩张速率相对欧央行有所扩大, 对美元支撑减弱。



PART 5

资金情绪

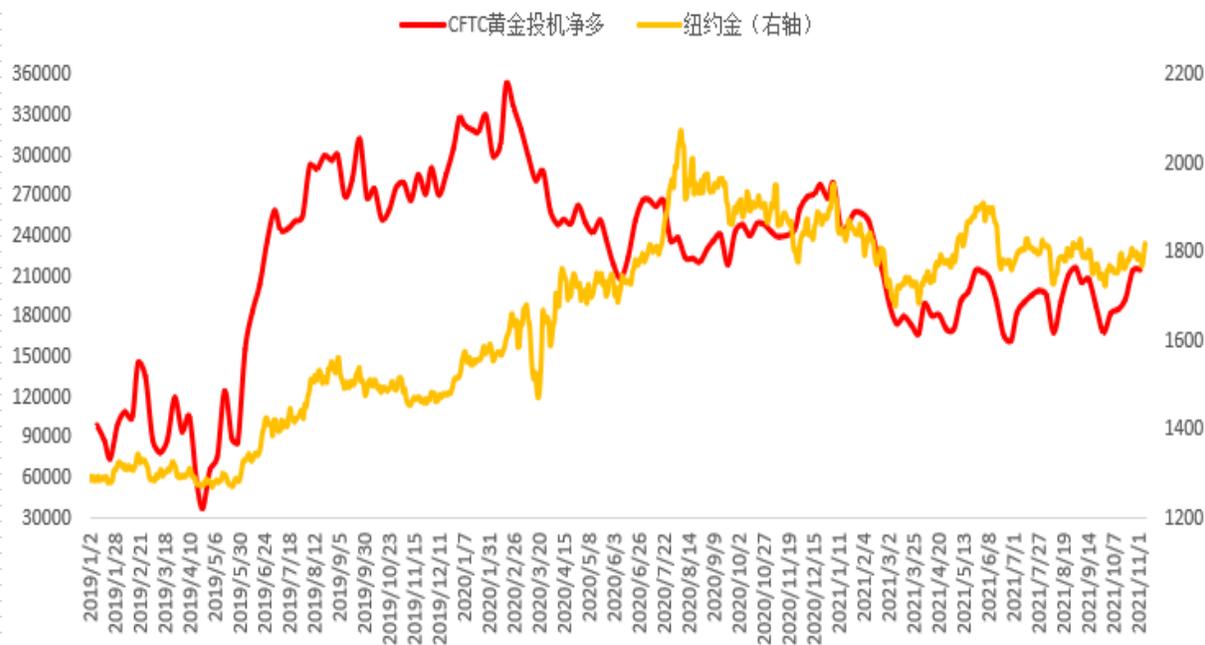
# 金銀ETF持仓



数据来源: Wind

当周，金、银投资需求同时萎缩。其中具体变化上，金、银ETF持仓下滑幅度均超过上周增幅，中长线资金逢高兑现冲动仍强。

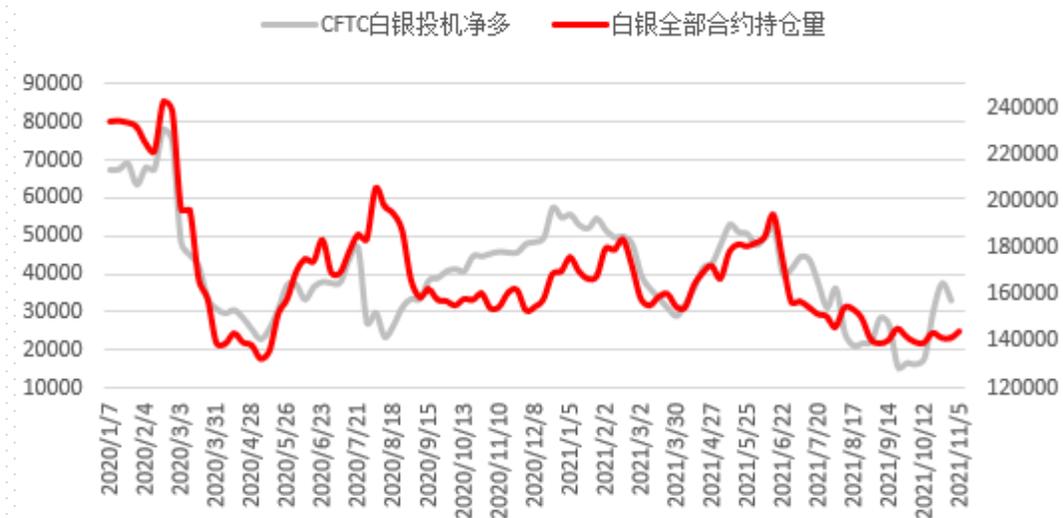
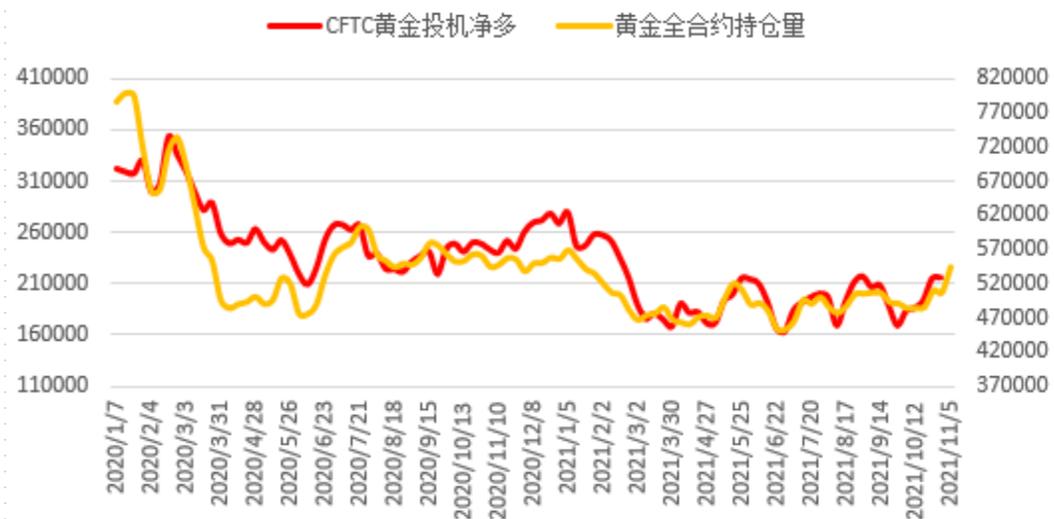
# 金銀CFTC持仓



数据来源: Wind

截至11月2日, CFTC金、银投机净多持仓一增一减。黄金空减为主而白银空增为主。

## ▶ 黄金资金涌入明显



数据来源：CME、Wind

截至11月5日，纽期金持仓量54.41万张，较10月29日增加39128张，较11月2日增加36468张；纽期银持仓量14.43万张，较10月29日增加2259张，较11月2日增加2887张。持仓变化显示，黄金资金明显进场，持仓水平刷新1月下旬以来新高。



PART 6

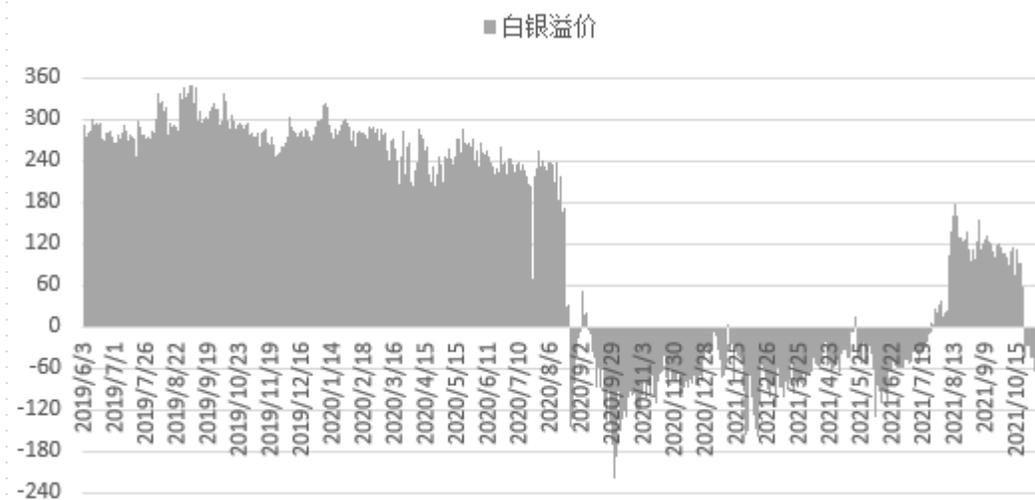
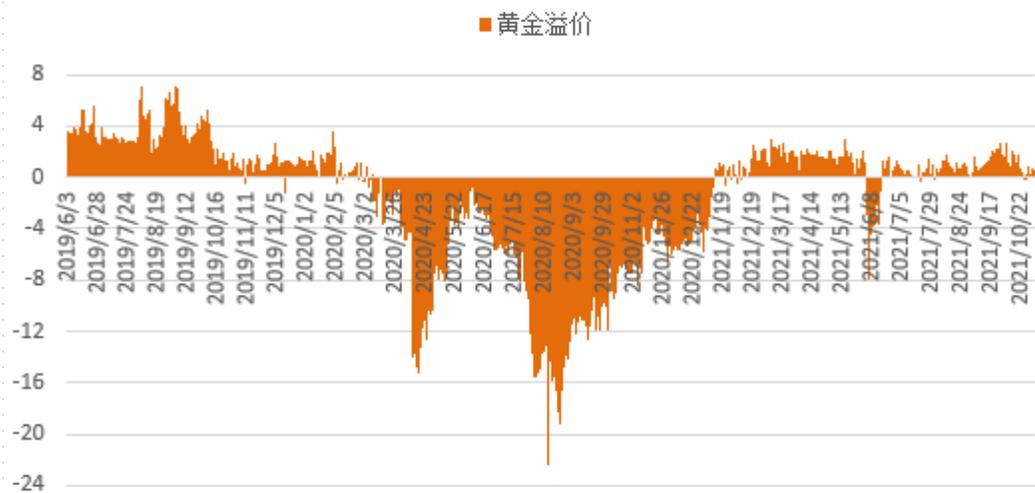
库存、溢价与比价

# ▶ 纽期银金库存比探底回升



数据来源: Wind

# 国内现货金银溢价



数据来源: Wind

当周，人民币对美元汇率小幅贬值，金、银溢价一弱一强，国内买盘回暖集中在白银层面。

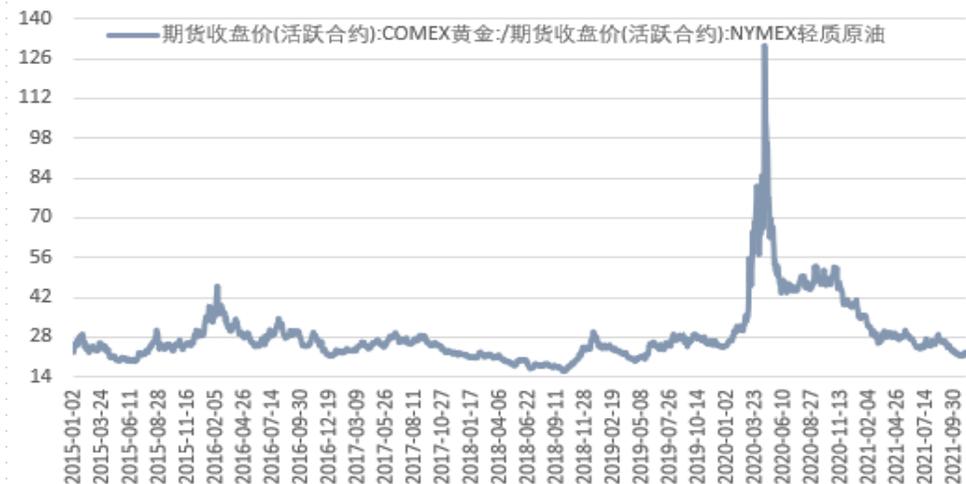
# 黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

伦敦金银比开始走高, 金油比、银铜比持续回升, 随着海外央行鸽声阵阵以及美债利率显著回落, 黄金等利率敏感型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1923，短期支撑1809，短期阻力1851，牛熊线1524。

白银中线支撑21.43，中期阻力28.43，短期阻力24.95，短期支撑23.53，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（11.8-11.12）

日期	下周重要财经数据与事件
2021/11/8	美联储主席鲍威尔致会议开幕辞
2021/11/9	美联储主席鲍威尔讲话
2021/11/10	美国10月CPI年率初值 美国11月6日当周初请失业金人数
2021/11/12	美国11月密歇根大学消费者信心指数初值

## ► 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