



# 贵金属周报

(11.22-11.28)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

## ► 新变异病毒株引发忧虑 配置资金进场强化对黄金支撑

1. 走势回顾：金、银连续第二周下行，持有成本两端持续走高对其压力明显。

2. 宏观面：通胀让位于疫情。西方感恩节期间南非新型变异病毒株抢镜，在致死率及疫苗有效性未知背景下，因其传染变异性强于Delta被关注，随后在世卫组织提示新型病毒株的“重点关注”及多国开始限制与南非通航消息刺激下，市场陷入恐慌，避险情绪重燃，市场开始延后对美联储收紧预期的押注，黄金和美债表现明显强于其他大类资产。

3. 资金面：黄金投资需求继续好转，连续三周增持增持时间平5月纪录；期货层面，金、银投机资金快速流出，令价格短期承压。

4. 新冠疫情：美国疫情有所反复，欧洲疫情未有好转；除美国外，世界主要国家疫苗接种速率均有所提升。

5. 后市展望：技术上，短期避险情绪升温对黄金支撑增强，但黄金月线支撑1807得而复失显示市场在极度恐慌中忌惮流动性危机重演，做多情绪依然不稳，短期暂黄金关注1780-1807区间震荡情况，逢低做多黄金或做多金银比价为主。

**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

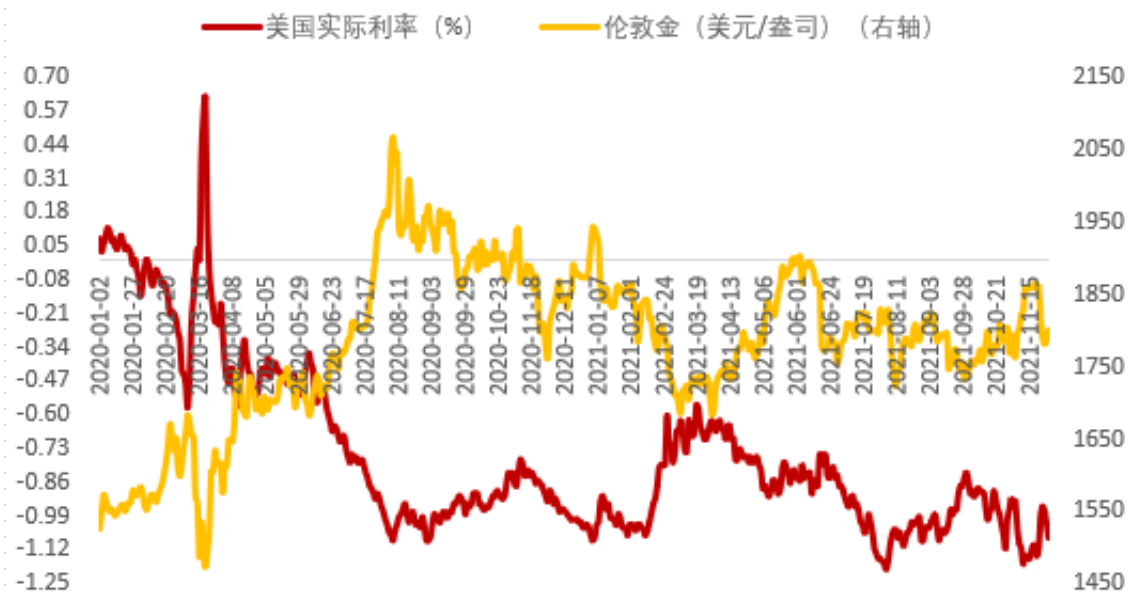
	单位	最新	上一周	变化	环比		单位	最新	上一周	变化	环比
伦敦金	美元/盎司	1800.80	1861.10	-60.30	-3.24%	伦敦银	美元/盎司	23.63	24.79	-1.16	-4.66%
黄金现货溢价	元/克	1.01	0.54	0.47	86.27%	白银现货溢价	元/千克	1	-30	31	103.14%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	——	360529	——	——	COMEX白银非商业多头持仓	张	——	73944	——	——
COMEX黄金非商业空头持仓	张	——	100749	——	——	COMEX白银非商业空头持仓	张	——	28319	——	——
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	002.85	985.00	7.85	0.80%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	17085.05	17051.96	33.09	0.19%
美元指数		96.06	96.07	-0.00	-0.00%	美日汇率		113.38	114.03	-0.65	-0.57%
美国实际利率	%	-1.07	-1.11	0.04	3.60%	标准普尔500指数		4594.62	4697.96	-103.34	-2.20%
美10年期国债收益率	%	1.48	1.54	-0.06	-3.90%	TED利差	%	0.1154	0.1140	0.0014	1.21%
RJ/CRB商品价格指数		226.73	235.02	-8.29	-3.53%	金银比		76.21	75.09	1.12	1.49%
VIX波动率指数	%	28.62	17.91	10.71	59.80%	金油比		26.29	24.40	1.89	7.74%
道琼斯工业指数		34899.34	35601.98	-702.64	-1.97%	钯金期货	美元/盎司	1753.50	2056.00	-302.50	-14.71%



PART 2

利率和汇率

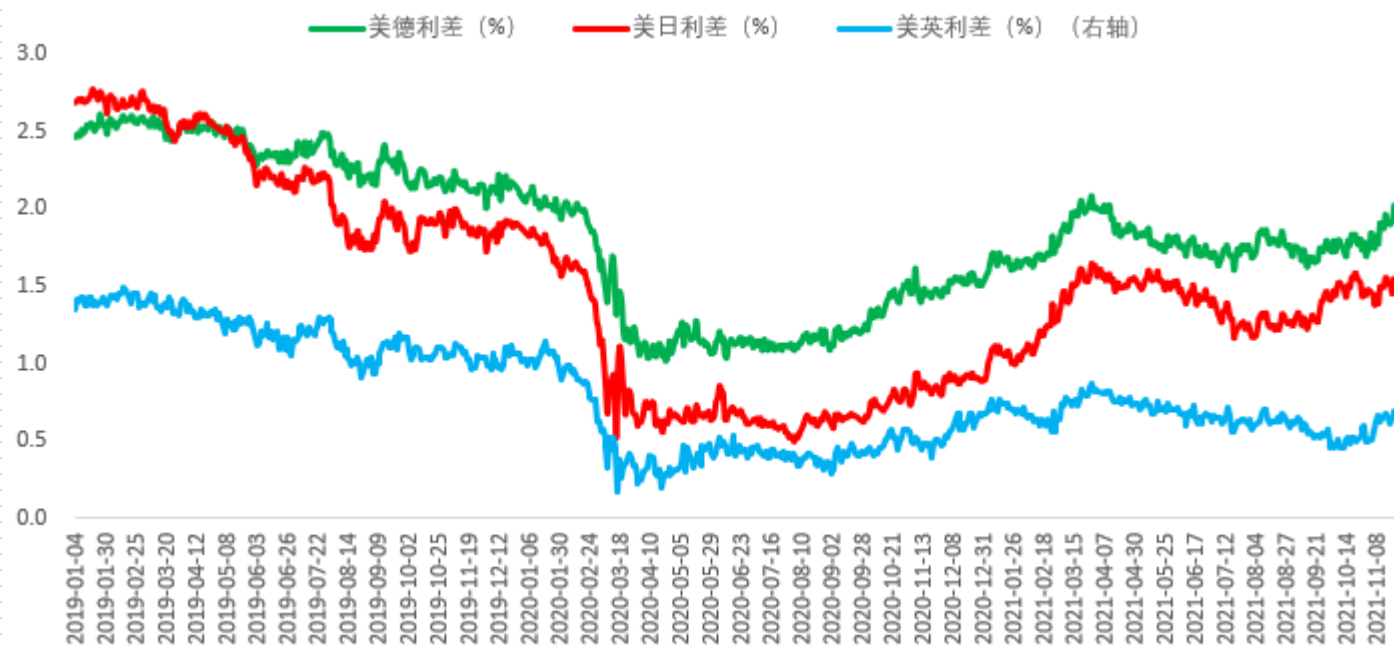
## 美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

盈亏平衡通胀率回落连续两周快于名义利率，实际利率继续反弹对黄金压力增加。

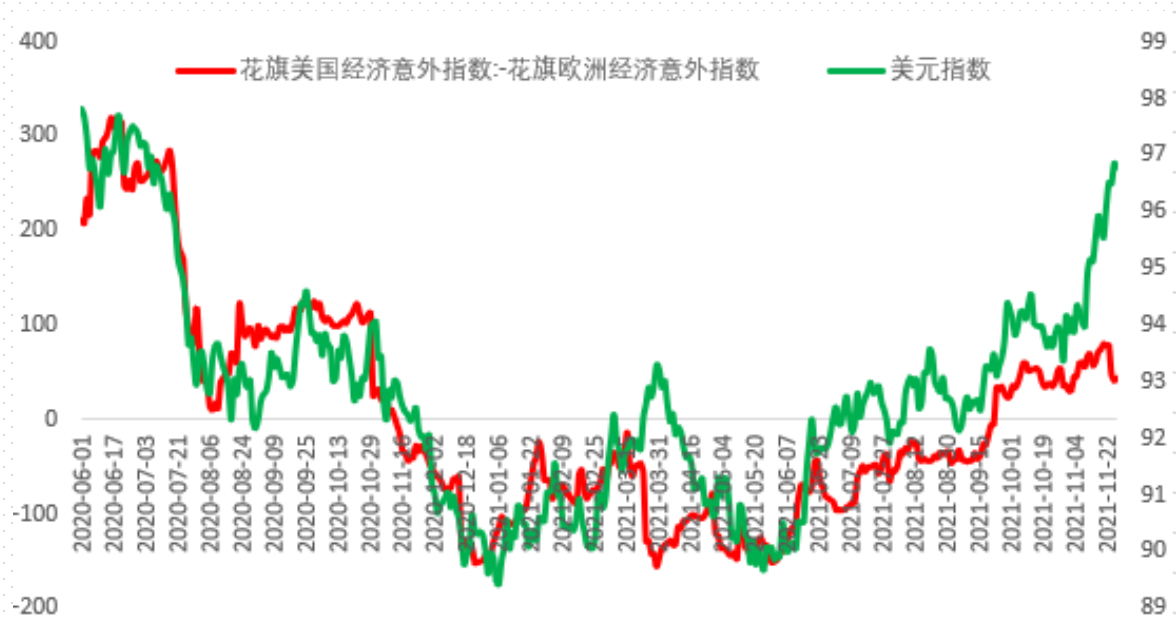
## 美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

截至24日, 美对德、日利差反弹, 对英利差回落, 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。

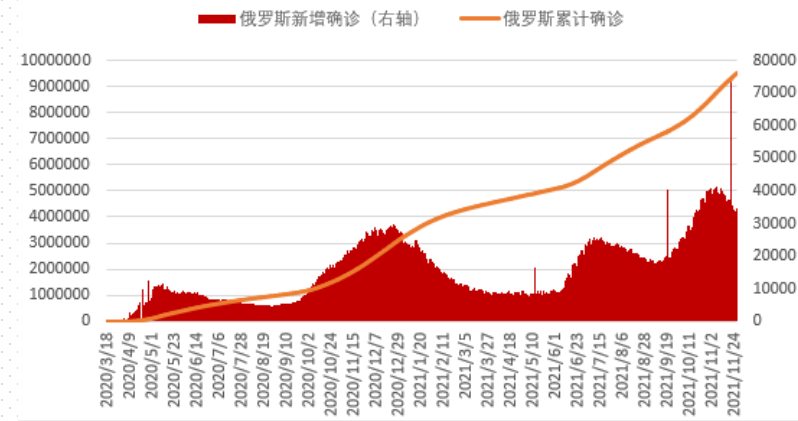
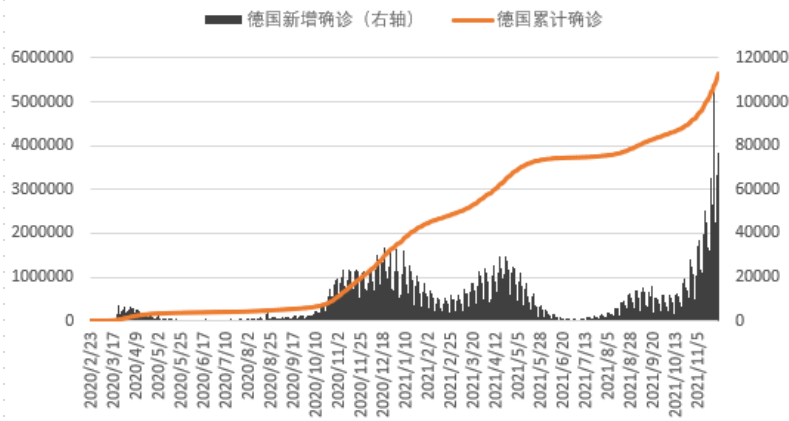
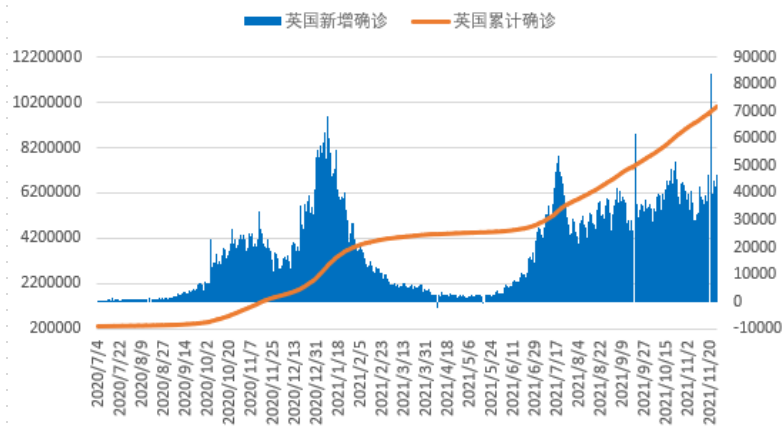




PART 3

风险及不确定性

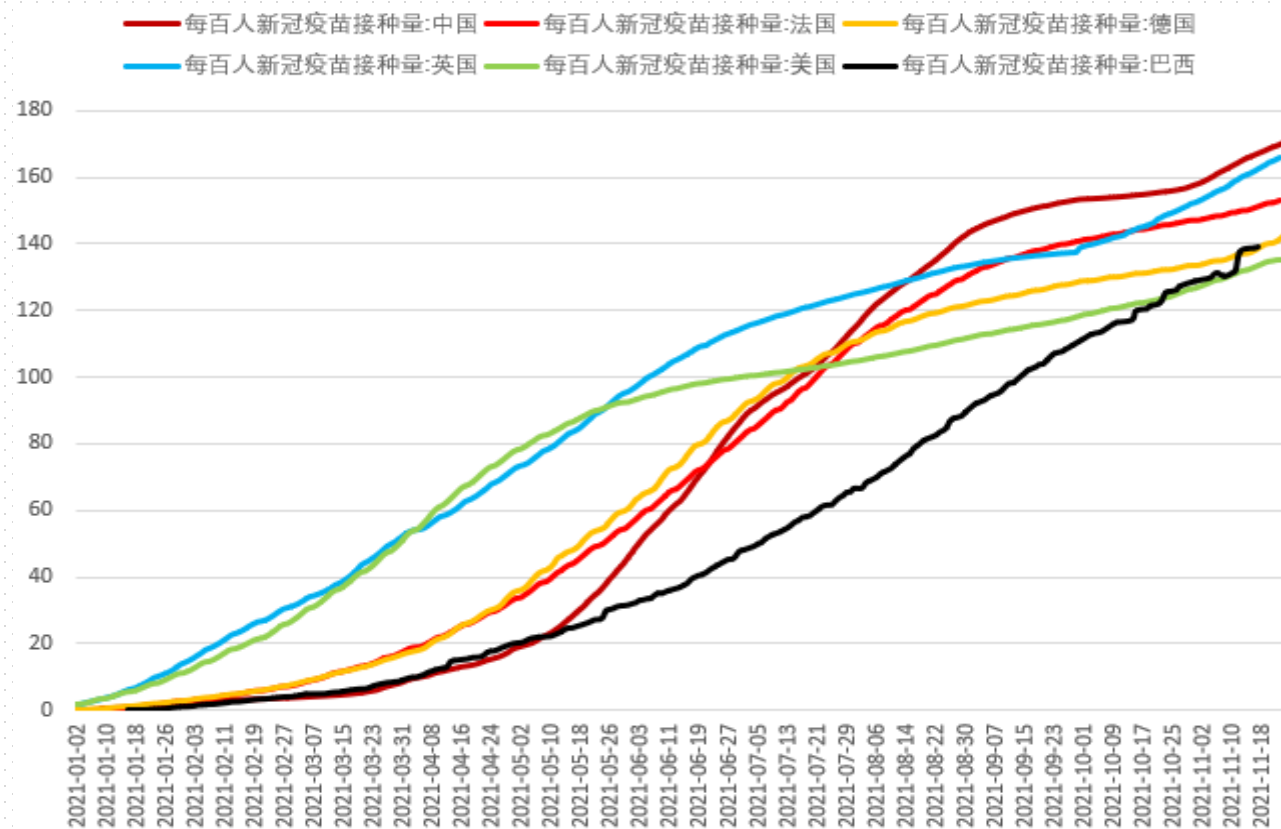
# 海外疫情跟踪



数据来源: WHO

截至11月26日, 欧洲疫情继续蔓延, 南非新型变异病毒株引发市场恐慌。

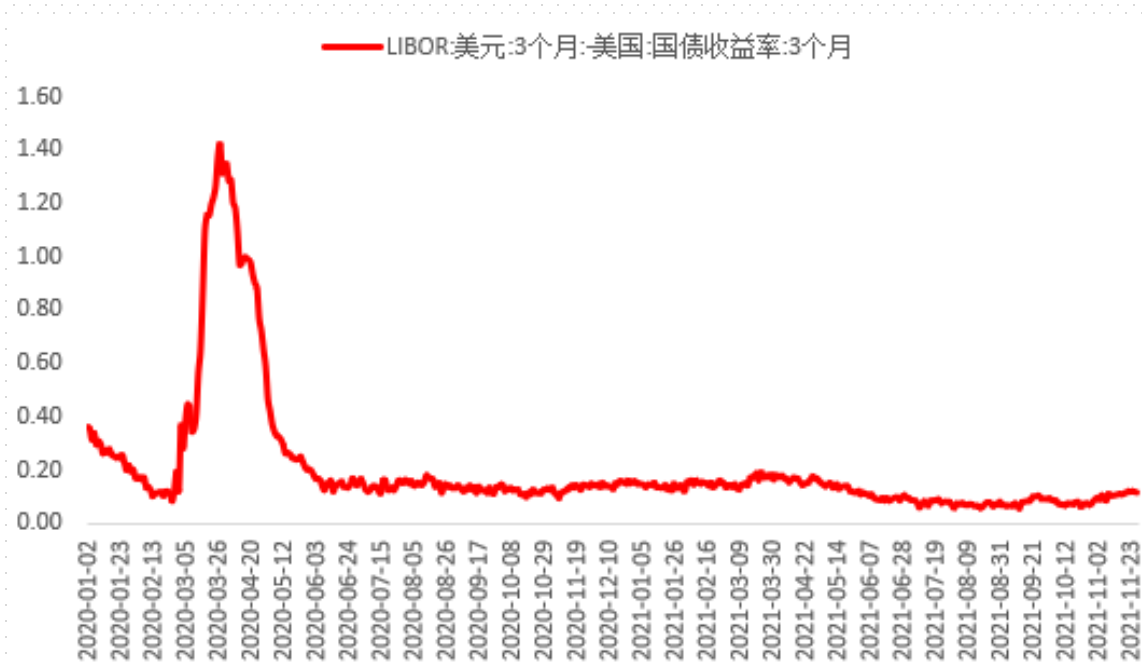
## 全球疫苗接种情况



数据来源：Wind

截至11月24日，除美国外，主要国家疫苗接种速率明显提升。

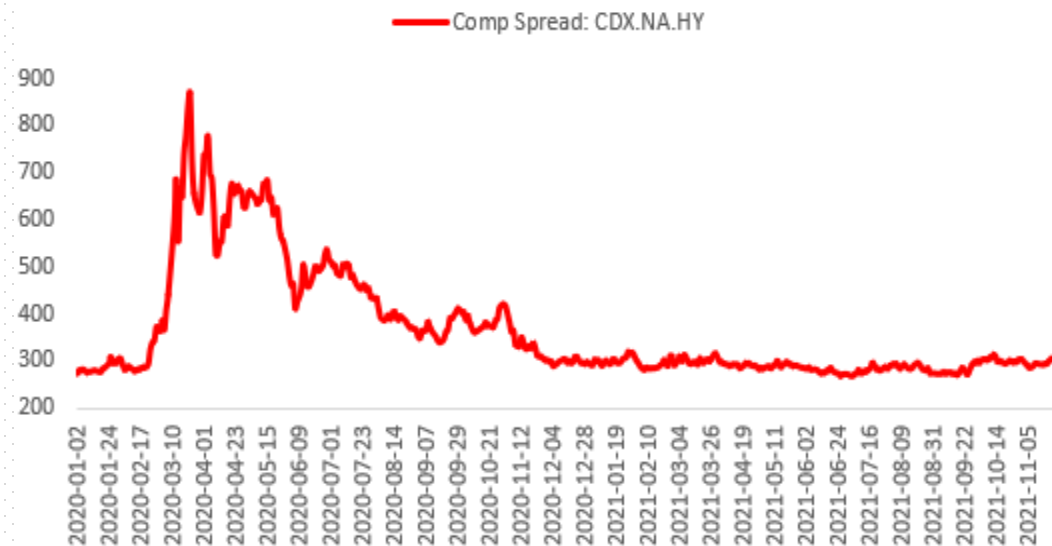
## ▶ TED利差



数据来源：Wind

TED利差连续五周反弹，银行间市场流动性压力总体仍维持偏低水平。

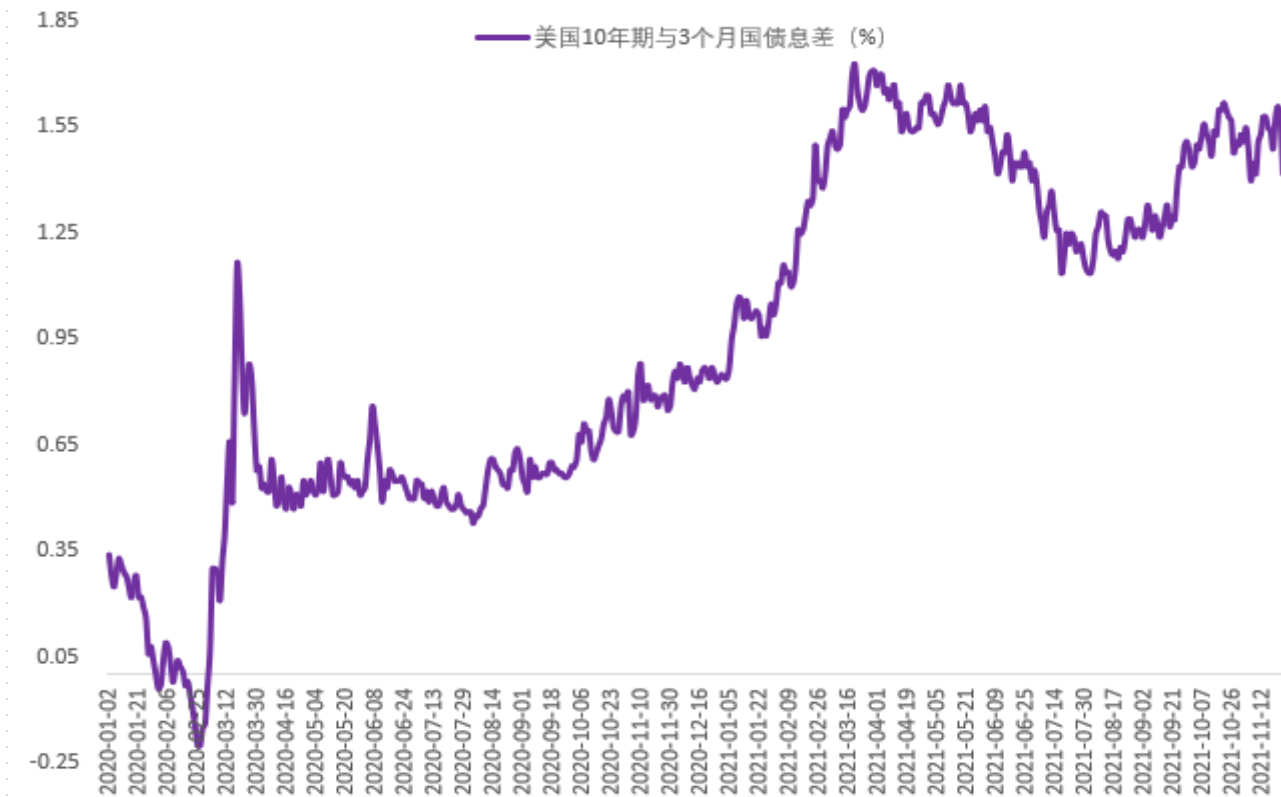
## 美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



数据来源: Wind

当周,受变异病毒消息影响,美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差同时上扬,其中后者升幅较大,逼近一年前相对高位。

## 美债长短利差



数据来源：Wind

当周，新型变异病毒株引发市场恐慌，市场避险情绪升温驱动长债利率明显走低，带动长短利差下行。

## ▶ 恐慌指数



数据来源：Wind

当周，随着南非新型变异病毒株疫情在世界多地发现，市场风险偏好继续回落，恐慌指数大幅攀升。

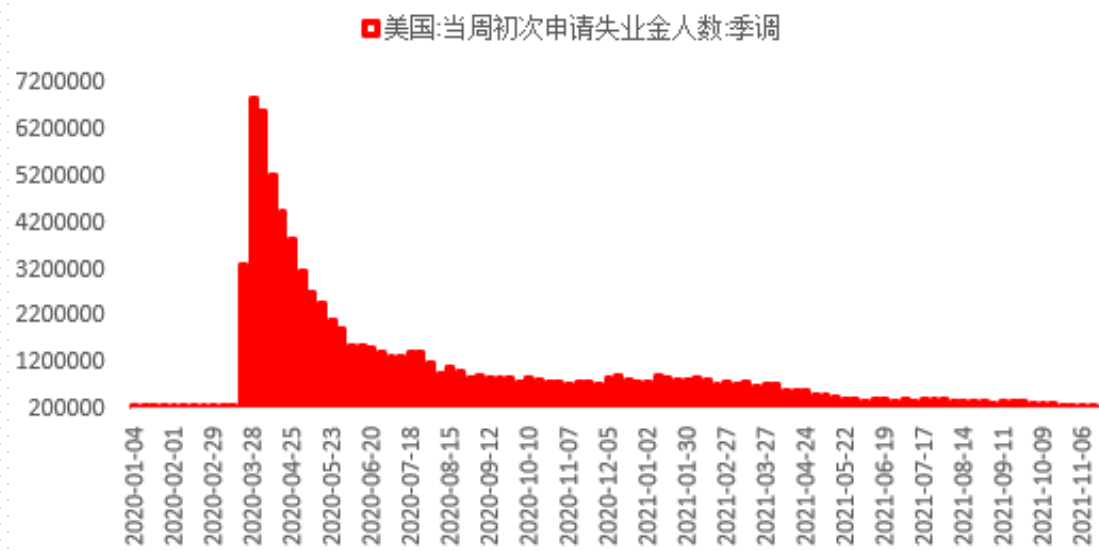


PART 4

宏观经济



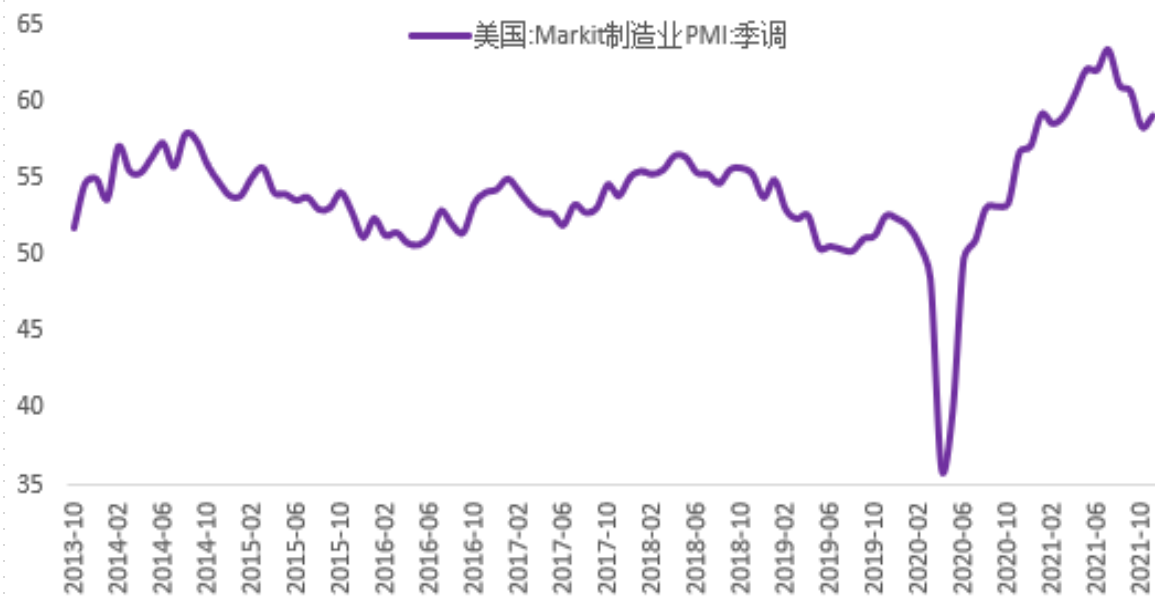
## 美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数至19.9万人,为五十余年最低水平,季调后连续八周下滑,明显好于预期,就业市场依旧维持平稳复苏态势。

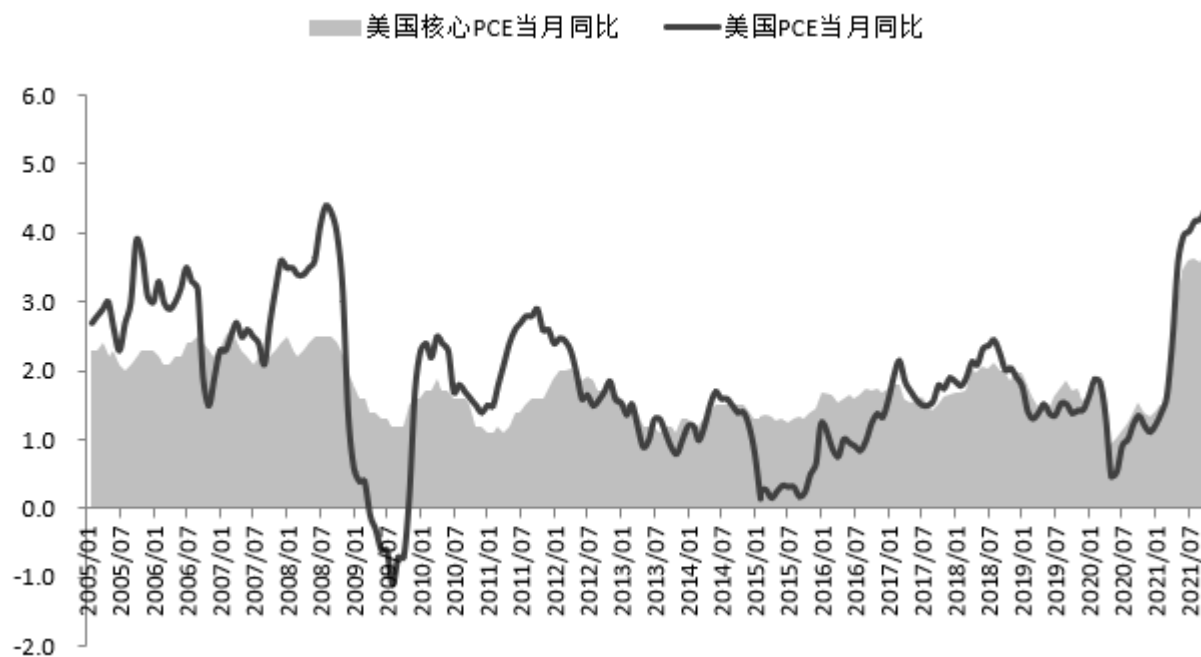
## ▶ 美国11月Markit制造业PMI初值



数据来源: Wind

美国11月Markit制造业PMI初值59.1，环比上月开始回升。分项指标显示，供应链问题对经济冲击依然延续。

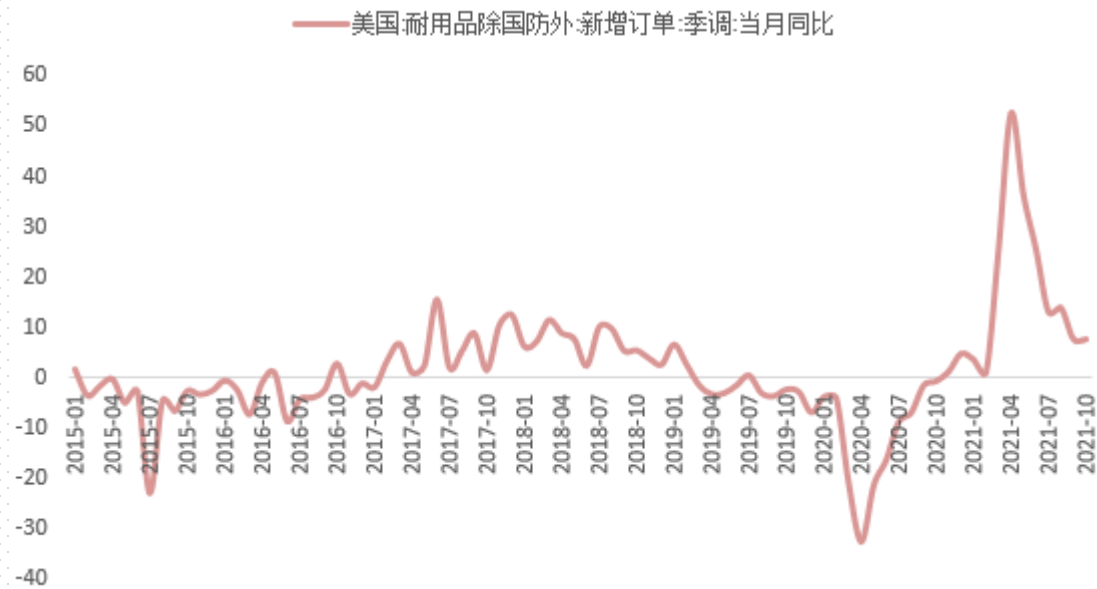
## ▶ 美国10月PCE物价指数



数据来源：Wind

美国10月PCE物价指数年率继续攀升，其中美联储关注的核心PCE物价指数年率升至4.1%，为30年以来最高，远高于美联储设定的通胀目标，供应瓶颈等核心影响因素仍未缓解。

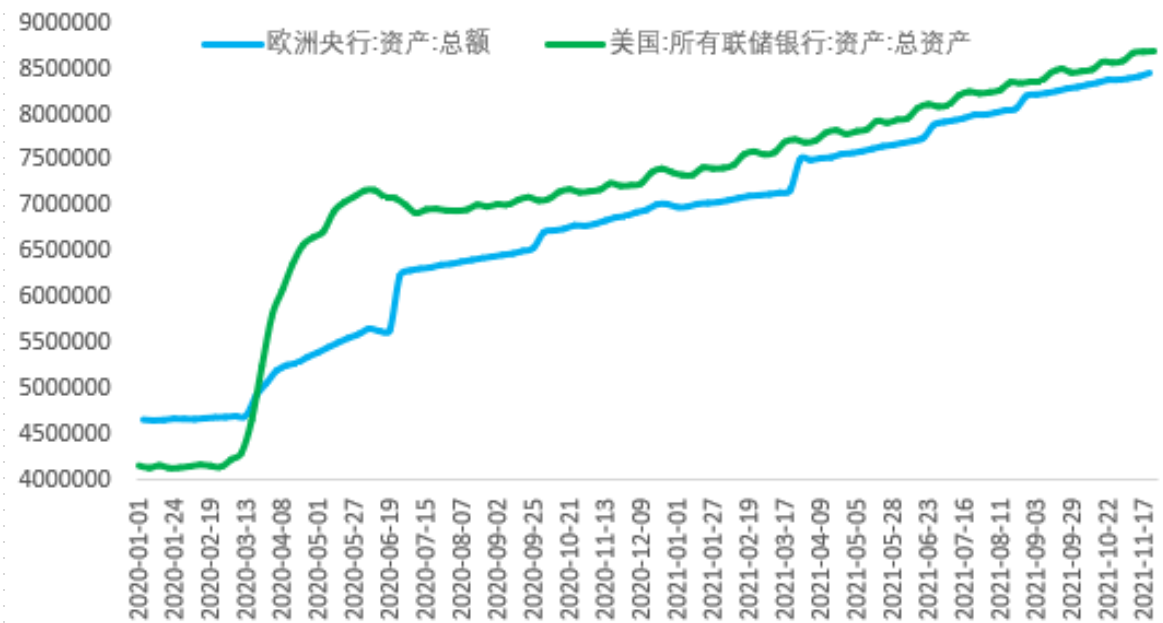
## ▶ 美国10月耐用品订单年率



数据来源: Wind

美国10月耐用品订单年率自高位继续回落,其中扣除飞机非国防耐用品订单环比有所增长,显示商业投资进一步修复。

## 美、欧央行资产负债表



数据来源: Wind

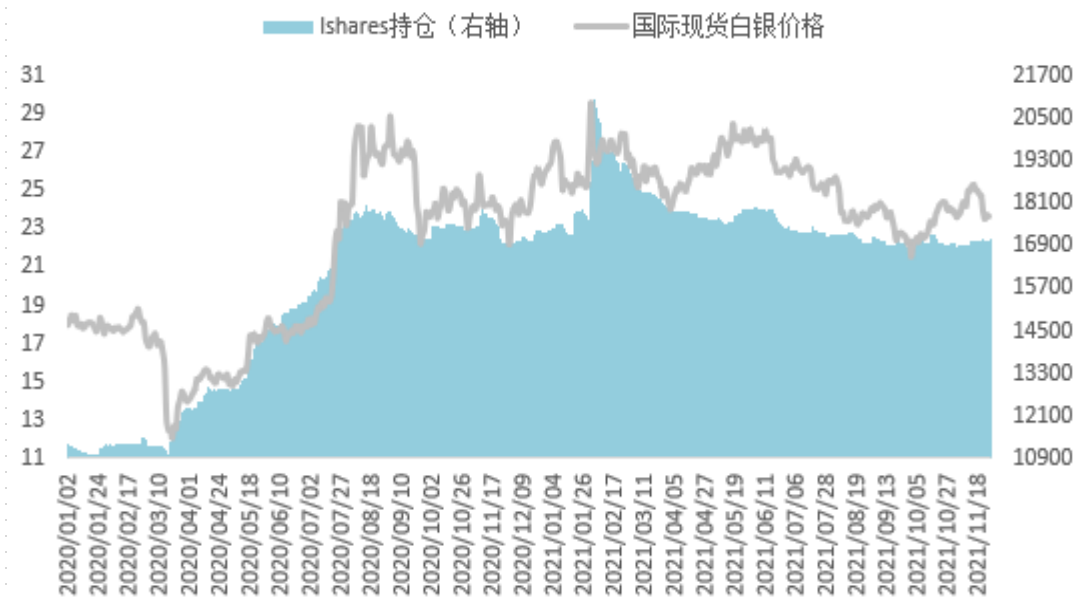
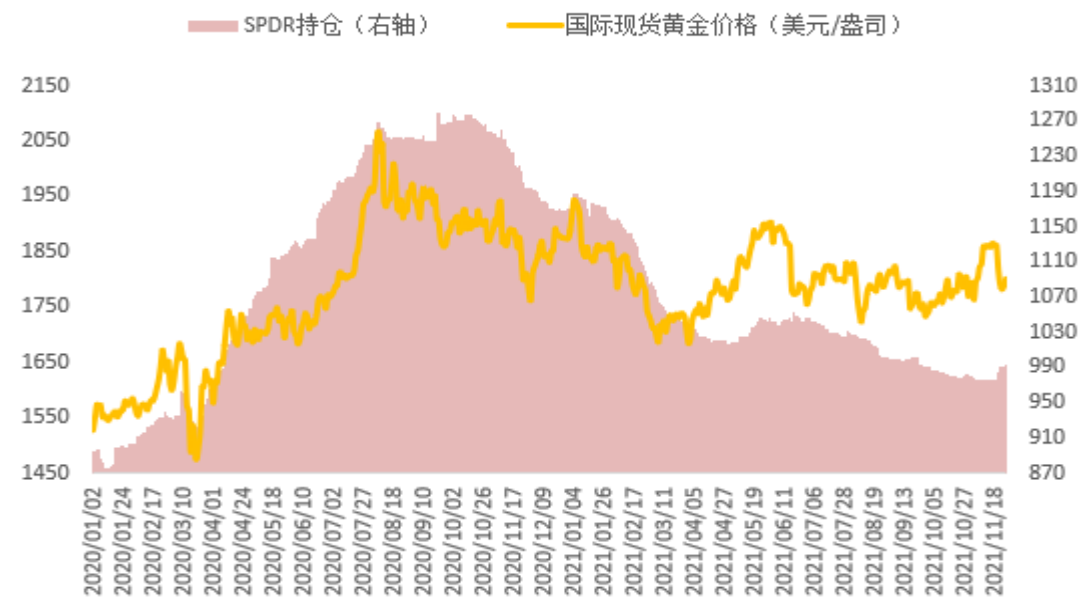
当周, 美联储资产负债表扩张速率相对欧央行有所放缓, 对美元支撑增强。



PART 5

资金情绪

# 金銀ETF持仓



数据来源: Wind

黄金投资需求连续三周扩张，为5月底以来最长增幅，白银ETF持仓近三周亦出现两周增加。

## ► 投机资金大幅流出但周后期流出趋缓



数据来源：CME、Wind

截至11月26日，纽期金持仓量55.59万张，较11月19日减少55353张，较11月23日减少3894张；纽期银持仓量14.39万张，较11月19日减少10877张，较11月23日减少5782张。持仓变化显示，投机资金大幅流出基本宣告反弹结束。

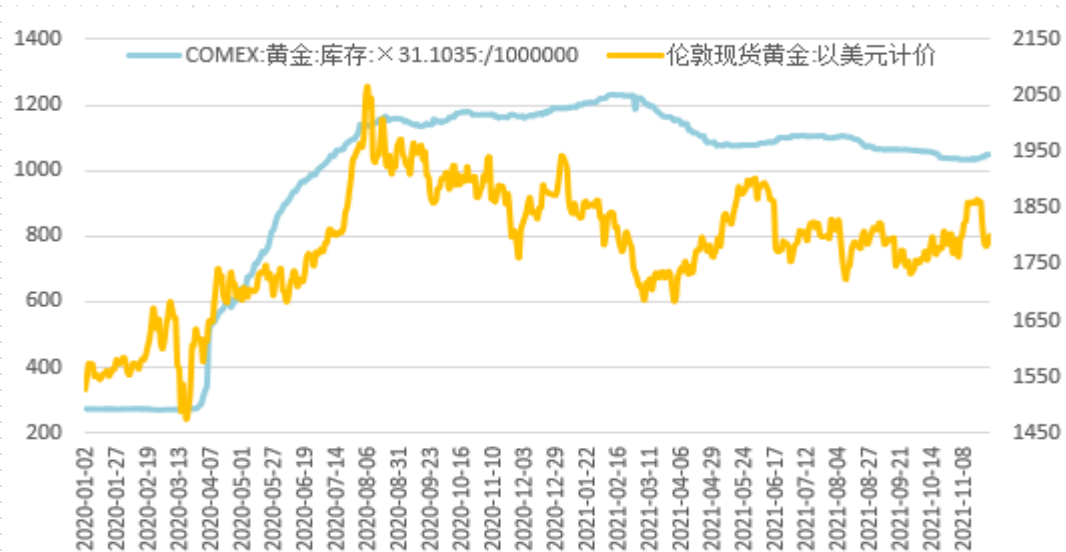




PART 6

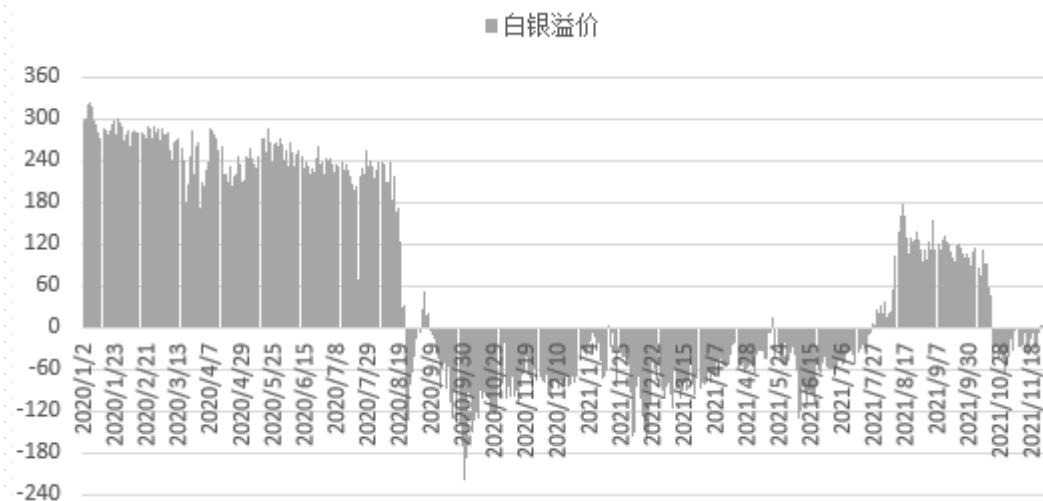
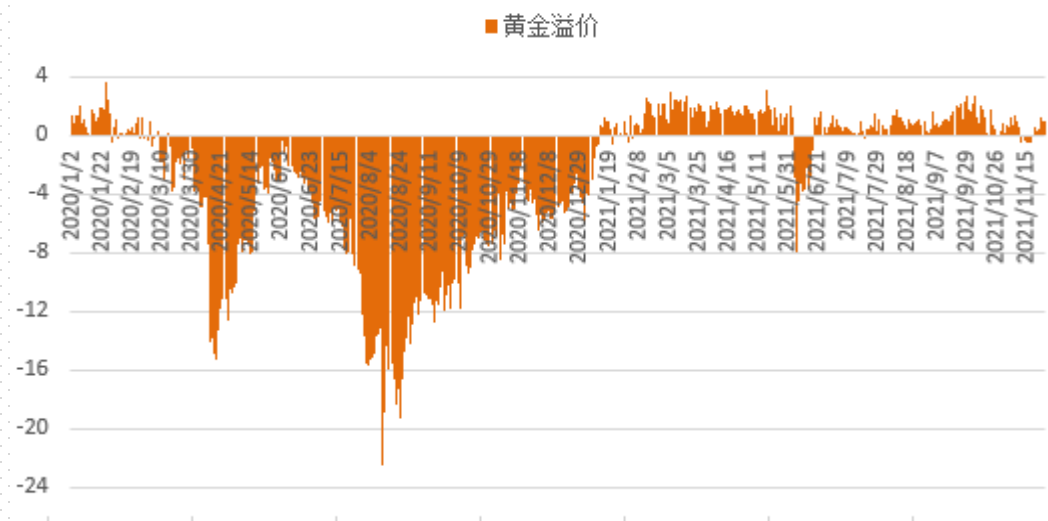
库存、溢价与比价

## ▶ 纽期银金库存比连续三周回落



数据来源: Wind

# 国内现货金银溢价



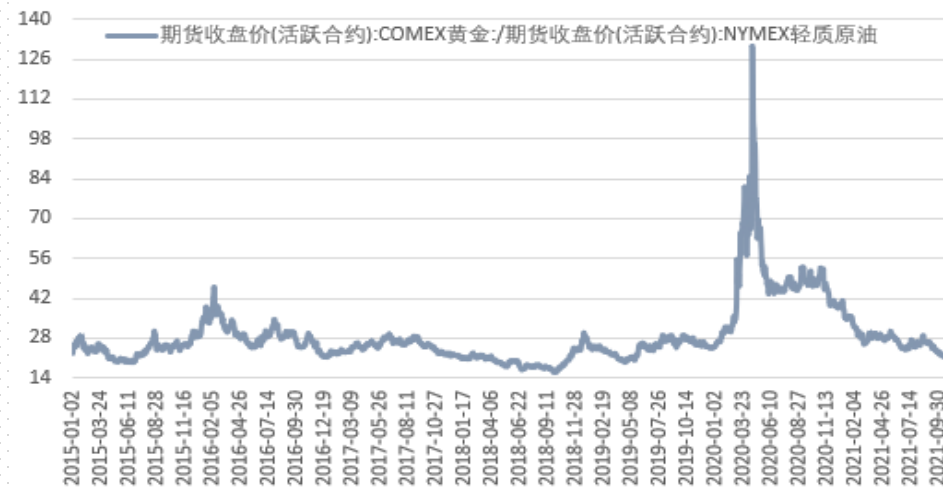
数据来源: Wind

当周，人民币对美元汇率转为贬值，金、银溢价同时走强，国内买盘随着价格下跌继续回暖。

# 黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

伦敦金银比连续两周回升, 银铜比企稳, 金油比连续五周回升, 南非新变异病毒株疫情引发市场恐慌, 避险资产相对风险资产持续强势。



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1759，短期阻力1807，牛熊线1524。

白银中线支撑21.42，中期阻力28.43，短期阻力23.48，短期支撑22.94，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（11.29-12.3）

日期	下周重要财经数据与事件
2021/11/30	美联储主席鲍威尔讲话
2021/12/1	美国11月ISM制造业PMI 美国11月ADP就业人数
2021/12/2	美国截至11月27日当周初请失业金人数 美联储褐皮书
2021/12/3	美国11月非农数据及失业率



## ► 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