



贵金属周报

(11.29-12.5)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

► 利空信号频闪 金银短线或已反应过度

1. 走势回顾：金、银连续第三周下行，持有成本两端小有分化，避险情绪升温但黄金仍收跌。

2. 宏观面：疫情让位于美联储官员释放鹰派信号。奥密克戎变异疫情初步显示症状较轻，且部分疫苗对其仍有效果，后续关注其传染情况数据。美联储官员频繁表态加快taper速度，美股持续走低，避险情绪升温但通胀预期同时回落，变异疫情对美国总体影响尚待观察，但实际利率易上难下仍将对贵金属形成中线压制，从周五联储官员讲话后贵金属反应看，短期对此利空或已形成“免疫”。

3. 资金面：金、银投资需求再度开始回落；期货层面，金、银投机资金连续两周流出，令价格短期承压；结构上以多头减仓为主。

4. 新冠疫情：欧洲疫情继续恶化，美国疫情基本平稳；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，关注短期企稳的可能性，美黄金尽管上周击穿1780震荡区间下轨，但周五再度探底回升显示下方支撑犹强，在固守1758支撑下仍可维持短多思路。策略上，短期单边头寸逢低加多，做多金银比价头寸可考虑暂时平掉白银空头头寸或整体止盈离场。

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

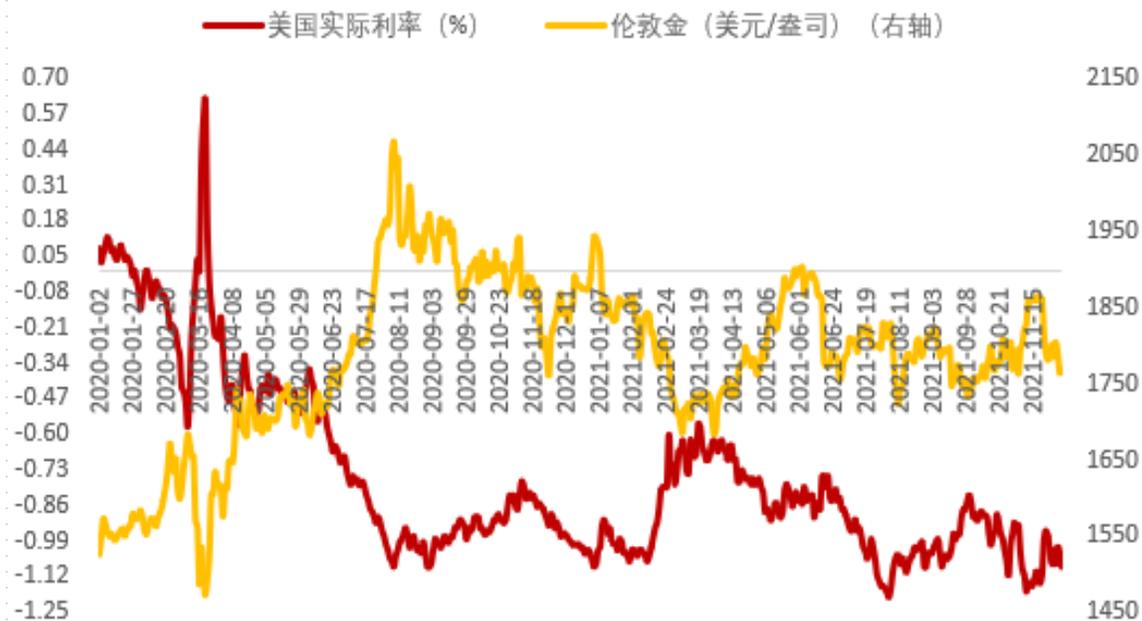
	单位	最新	上一周	变化	环比		单位	最新	上一周	变化	环比
伦敦金	美元/盎司	1767.55	1800.80	-33.25	-1.85%	伦敦银	美元/盎司	22.35	23.63	-1.28	-5.42%
黄金现货溢价	元/克	2.03	1.01	1.02	100.96%	白银现货溢价	元/千克	56	1	55	5804.51%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	310253	326409	-16156	-4.95%	COMEX白银非商业多头持仓	张	62678	68478	-5800	-8.47%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	84393	91998	-7605	-8.27%	COMEX白银非商业空头持仓	张	24244	28373	-4129	-14.55%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	984.38	992.85	-8.47	-0.85%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	16945.28	17085.05	-139.77	-0.82%
美元指数		96.17	96.06	0.11	0.11%	美日汇率		112.83	113.38	-0.55	-0.49%
美国实际利率	%	-1.08	-1.07	-0.01	-0.93%	标准普尔500指数		4538.43	4594.62	-56.19	-1.22%
美10年期国债收益率	%	1.35	1.48	-0.13	-8.78%	TED利差	%	0.1276	0.1154	0.0123	10.62%
RJ/CRB商品价格指数		220.64	226.73	-6.09	-2.69%	金银比		79.09	76.21	2.88	3.77%
VIX波动率指数	%	30.67	28.62	2.05	7.16%	金油比		26.94	26.29	0.65	2.46%
道琼斯工业指数		34580.08	34899.34	-319.26	-0.91%	钯金期货	美元/盎司	1808.00	1753.50	54.50	3.11%



PART 2

利率和汇率

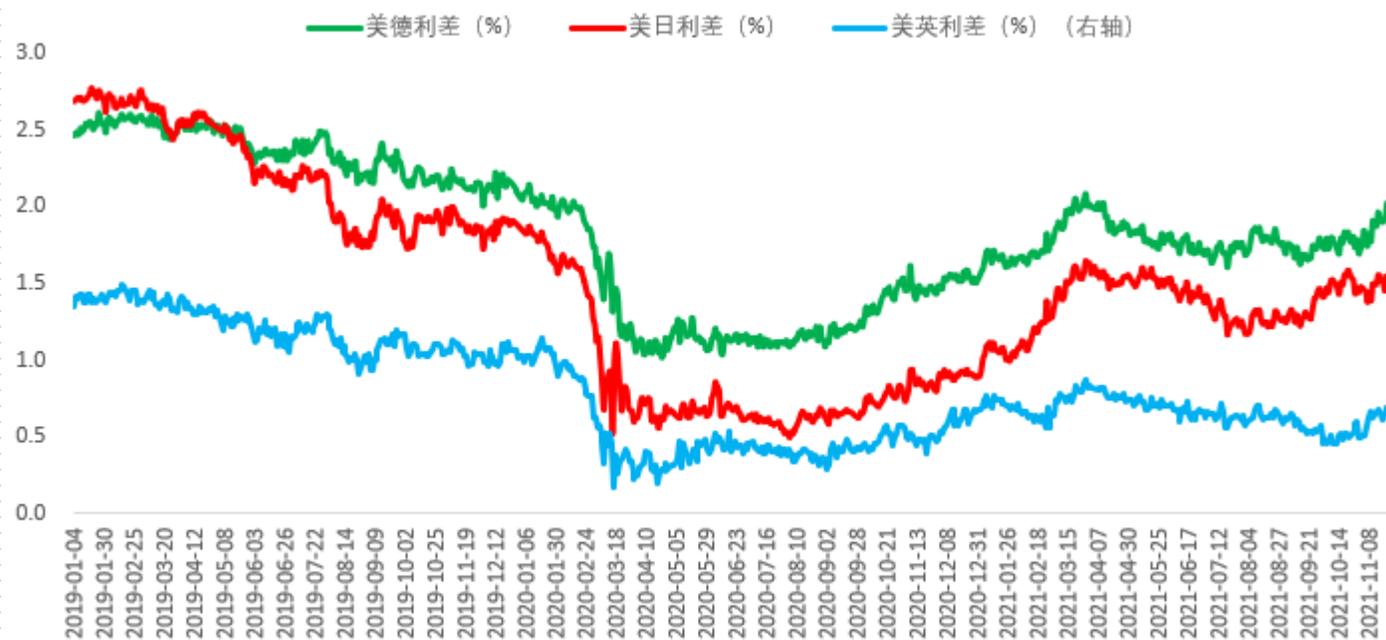
美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

盈亏平衡通胀率回落速率与名义利率基本持平，实际利率低位震荡对黄金影响中性。

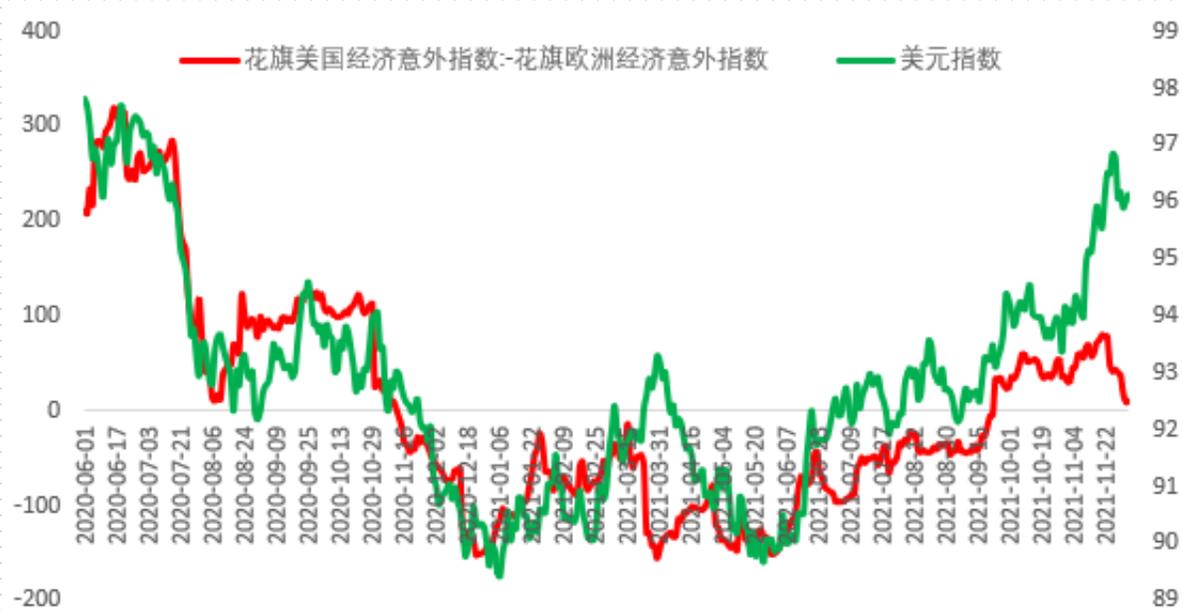
美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

截至2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

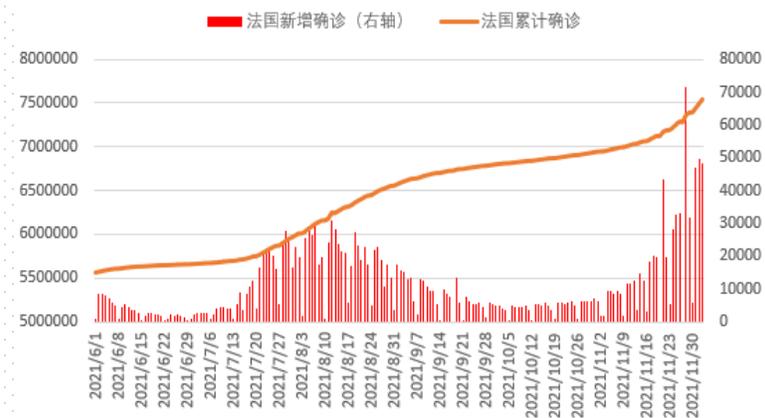
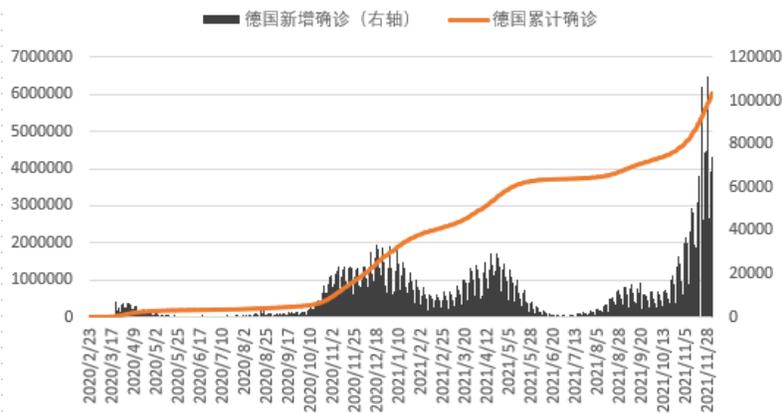
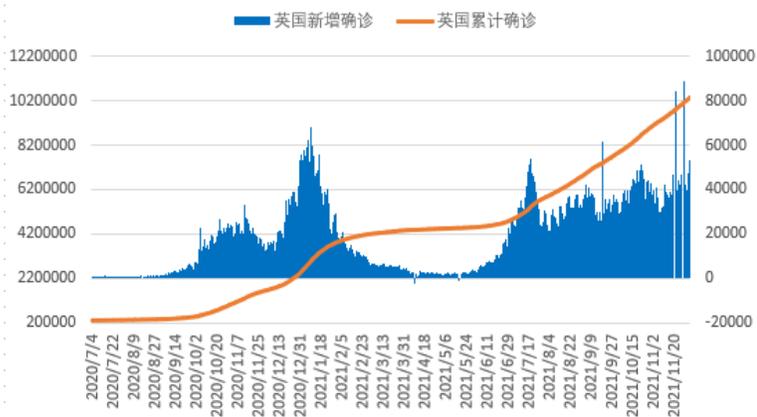
美欧花旗经济意外指数差值连续两周震荡回落, 对美元支撑减弱。



PART 3

风险及不确定性

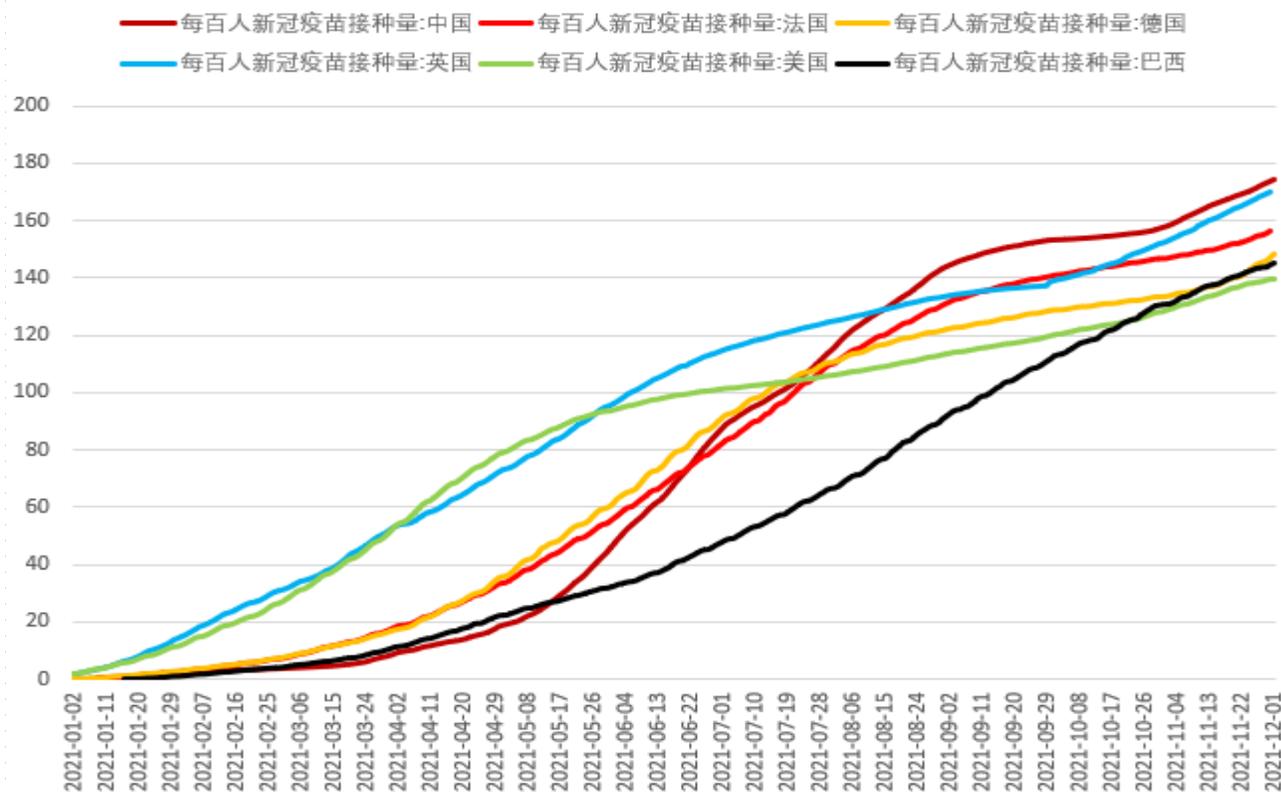
海外疫情跟踪



数据来源: WHO

截至12月3日，欧洲疫情继续蔓延，德、法、英等主要国家新增病例激增。

全球疫苗接种情况



数据来源：Wind

截至12月1日，主要国家疫苗接种速率明显提升。

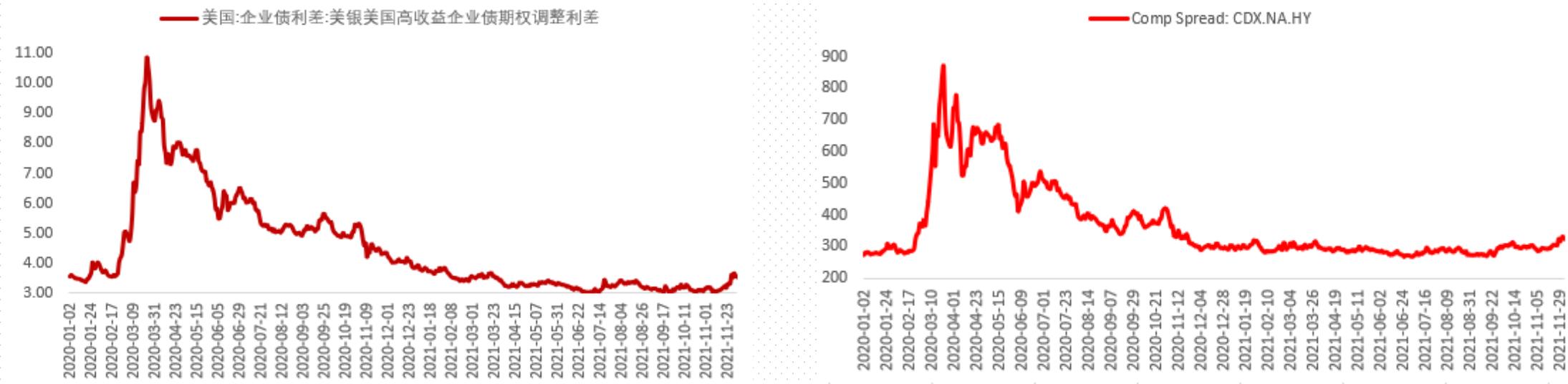
▶ TED利差



数据来源：Wind

TED利差连续六周反弹，银行间市场流动性压力总体仍维持偏低水平。

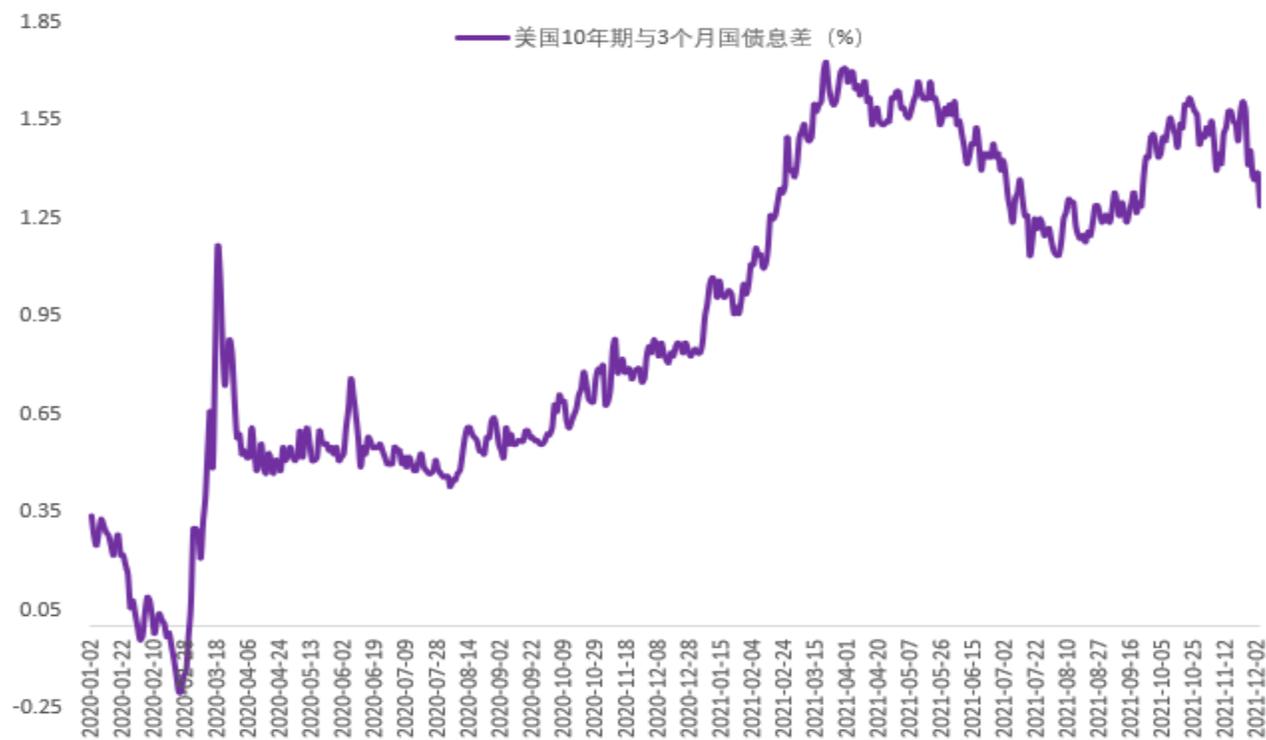
美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



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小幅回落，但仍位于近一年高位。

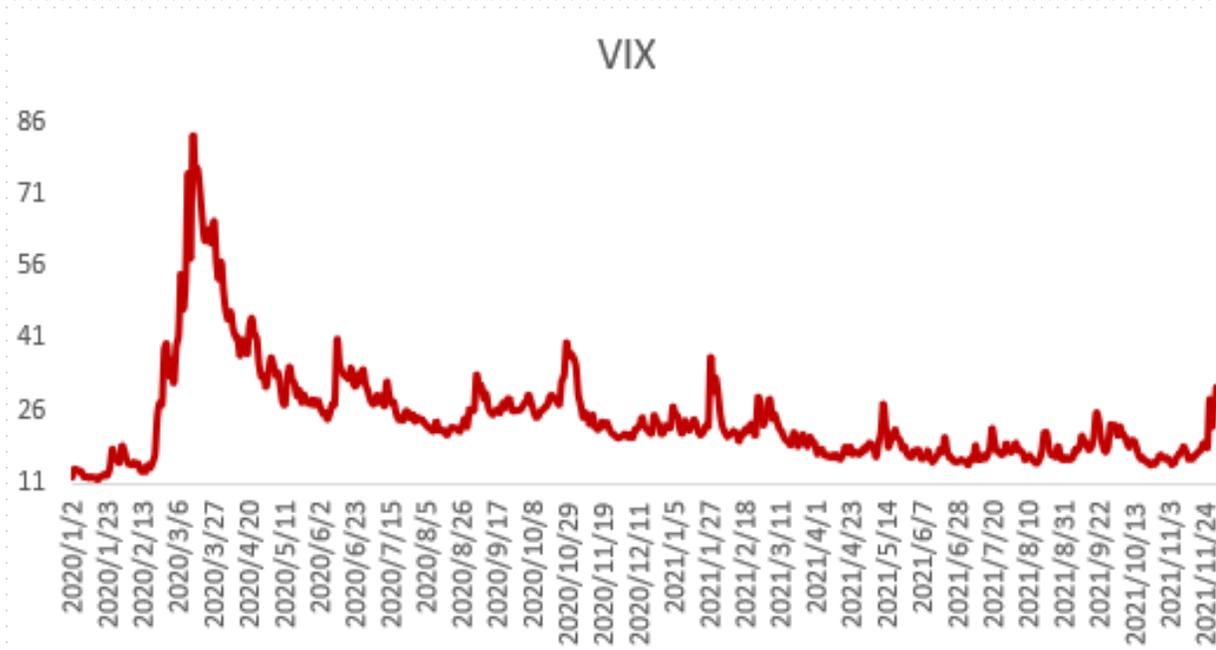
美债长短利差



数据来源：Wind

当周，奥密克戎变异病毒疫情继续发展，加之周五公布的非农数据稍逊，市场避险情绪依旧偏高，长债利率承压令利差继续下行。

▶ 恐慌指数



数据来源：Wind

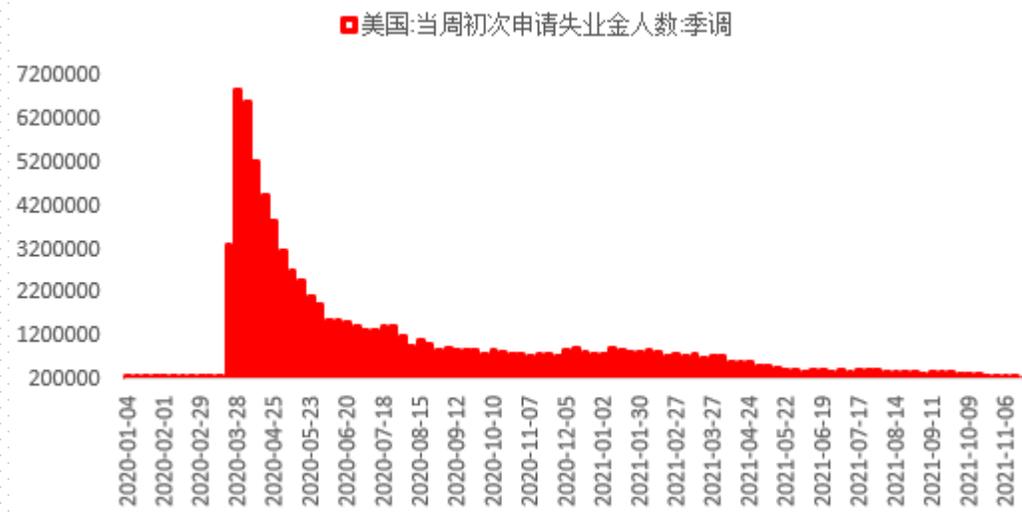
当周，奥密克戎变异病毒疫情在世界多地发现，加之美联储官员频繁表态加快taper速度，市场风险偏好继续回落，恐慌指数连续两周攀升。



PART 4

宏观经济

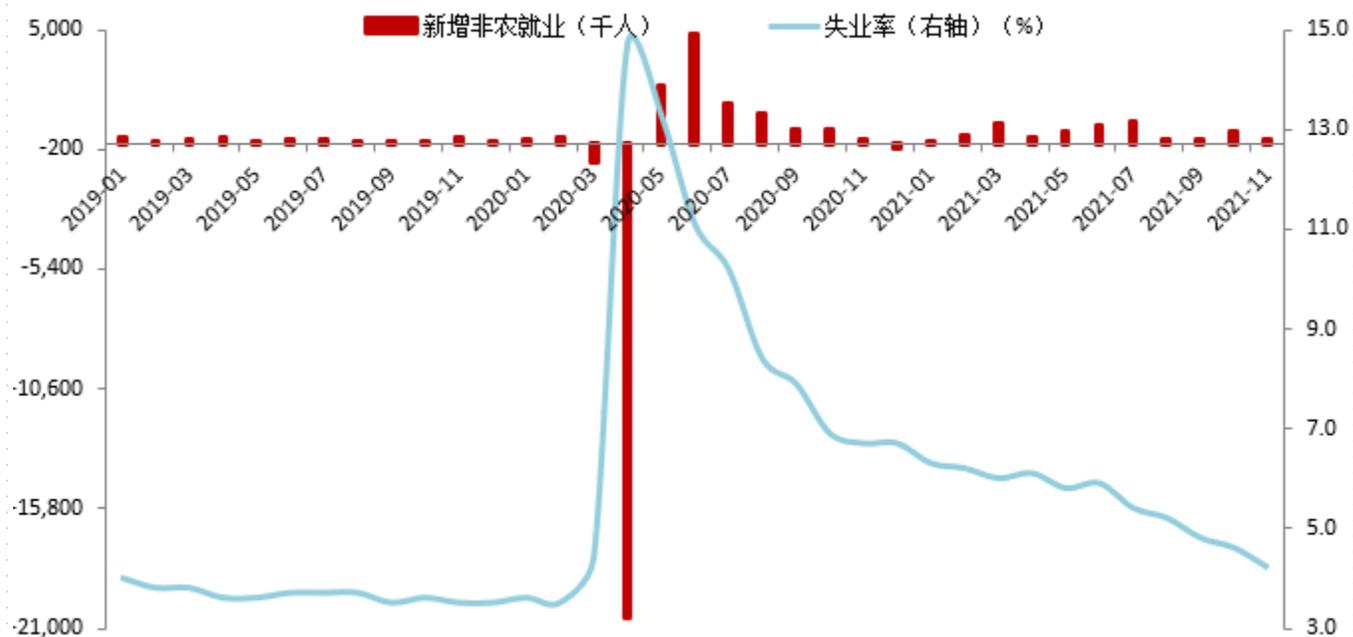
美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数增至22.2万人，季调后连续八周下滑之势中止，但仍好于预期，就业市场依旧维持平稳复苏态势，但需要关注变异疫情发展的情况。

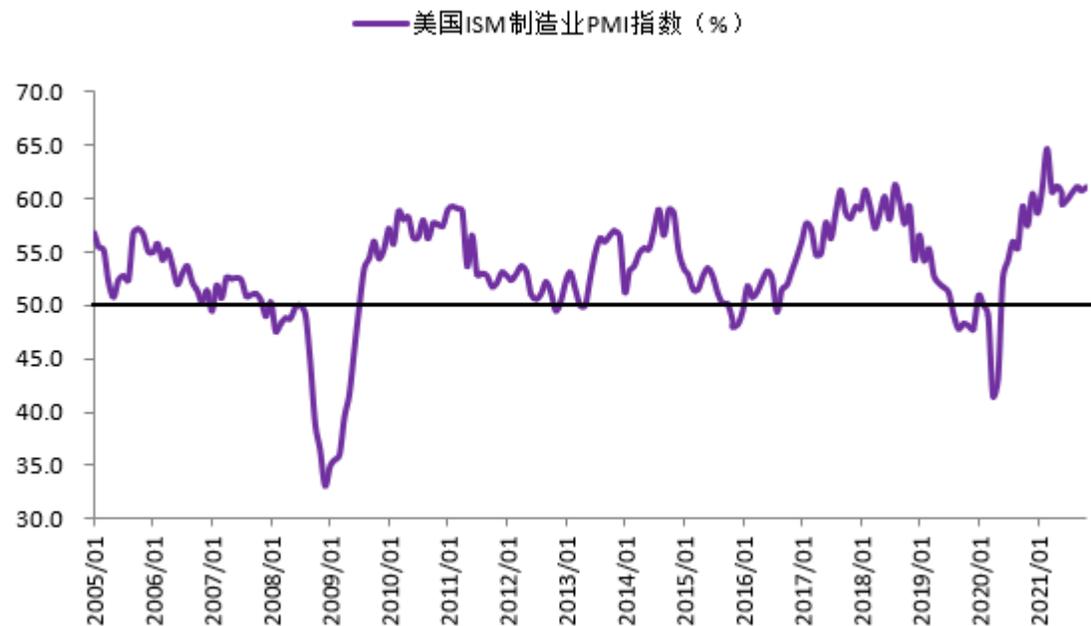
美国非农就业数据



数据来源: Wind

美国11月新增非农就业人数仅21万人，远低于预期及前值。失业率续创疫情以来最低，接近疫情前水平。但由于变异疫情形势严峻，使得就业市场结构性问题依然严重。疫情未有突破性缓解前，就业市场“畸形”复苏态势将延续。

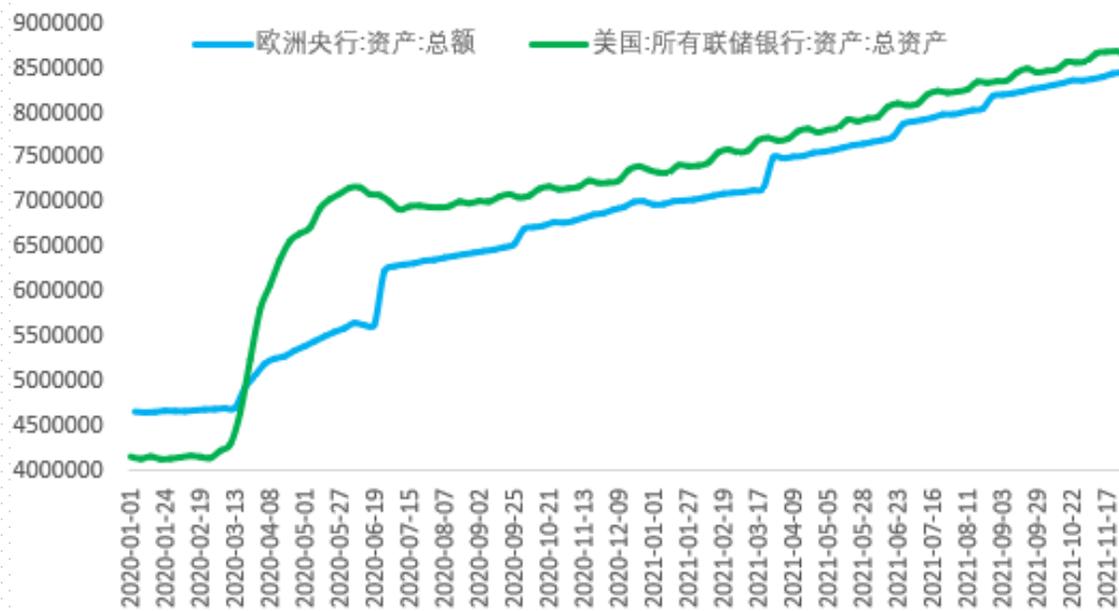
▶ 美国11月 ISM制造业PMI



数据来源: Wind

美国11月 ISM制造业PMI 61.1，分项指标显示通胀指数回落，就业指数回升，供应链问题得到一定程度缓解。

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继续放缓, 对美元支撑增强。



PART 5

资金情绪

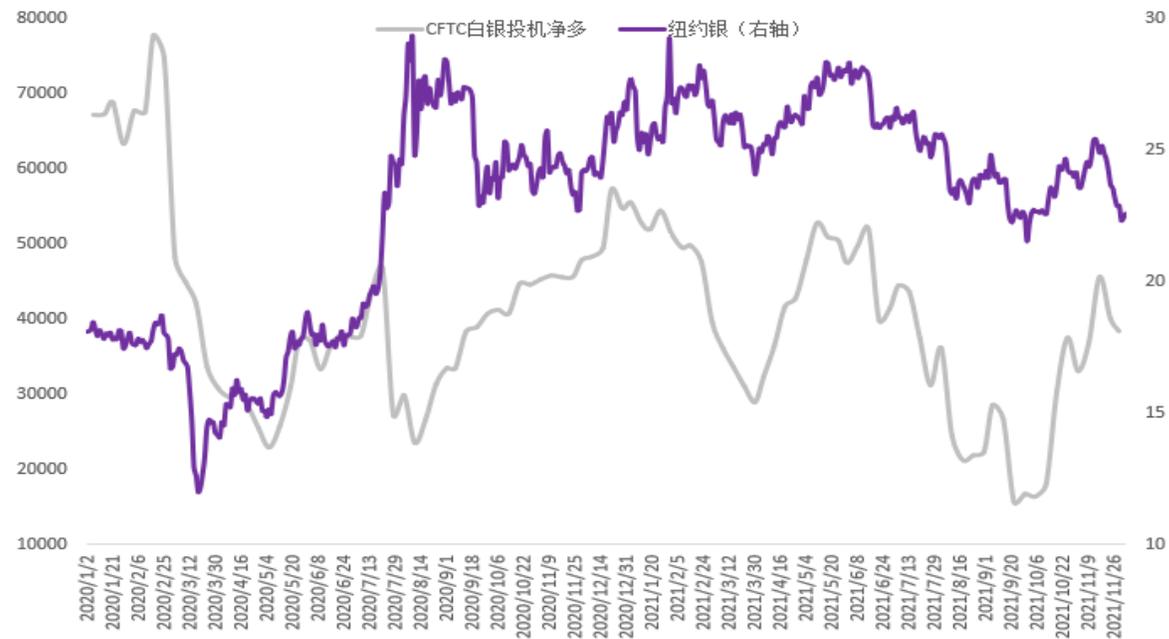
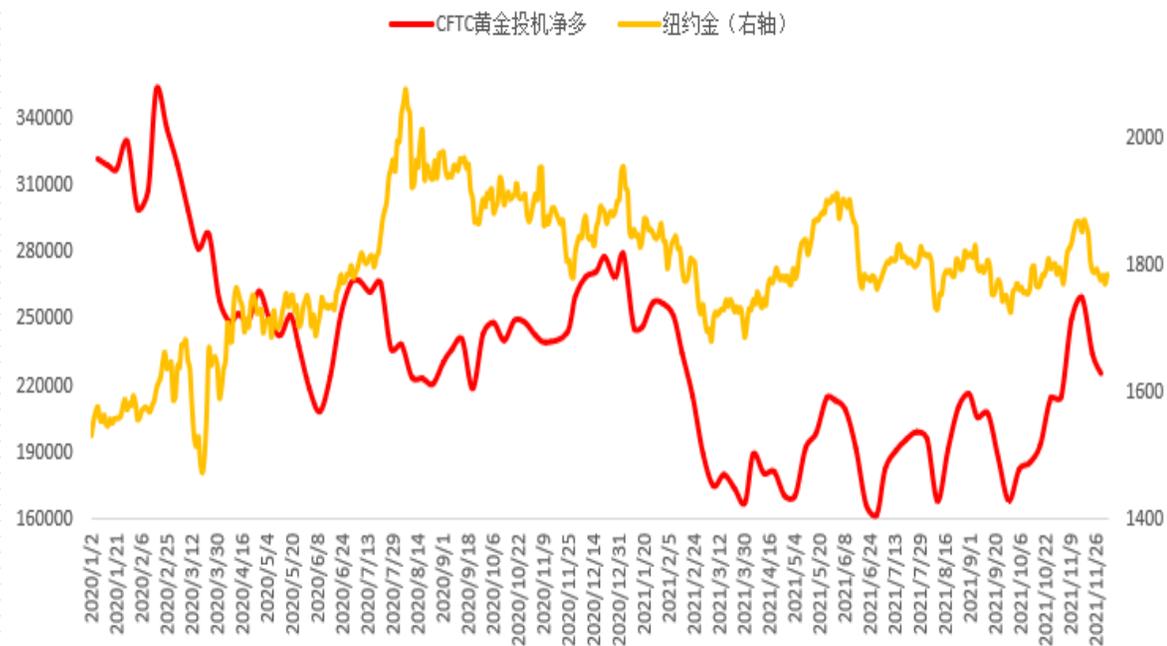
金、银ETF持仓



数据来源: Wind

金、银投资需求开始萎缩，金、银ETF持仓水平近三周以来首度出现下滑。

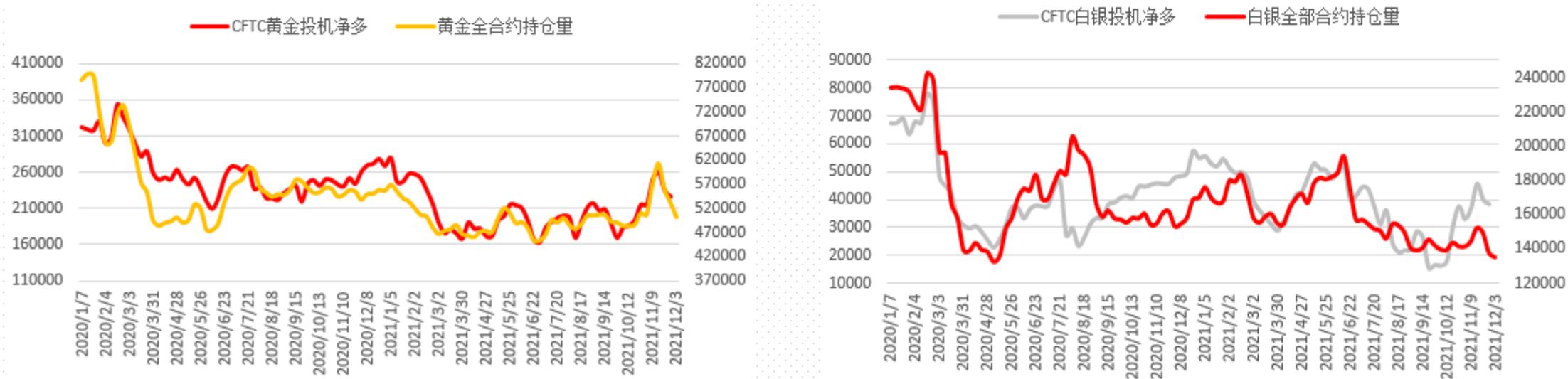
金銀CFTC持仓



数据来源: Wind

截至11月30日, CFTC金、银投机净多持仓连续第二周同时减少, 均为多空同减且多减为主。

► 投机资金继续流出显示调整仍未结束



数据来源：CME、Wind

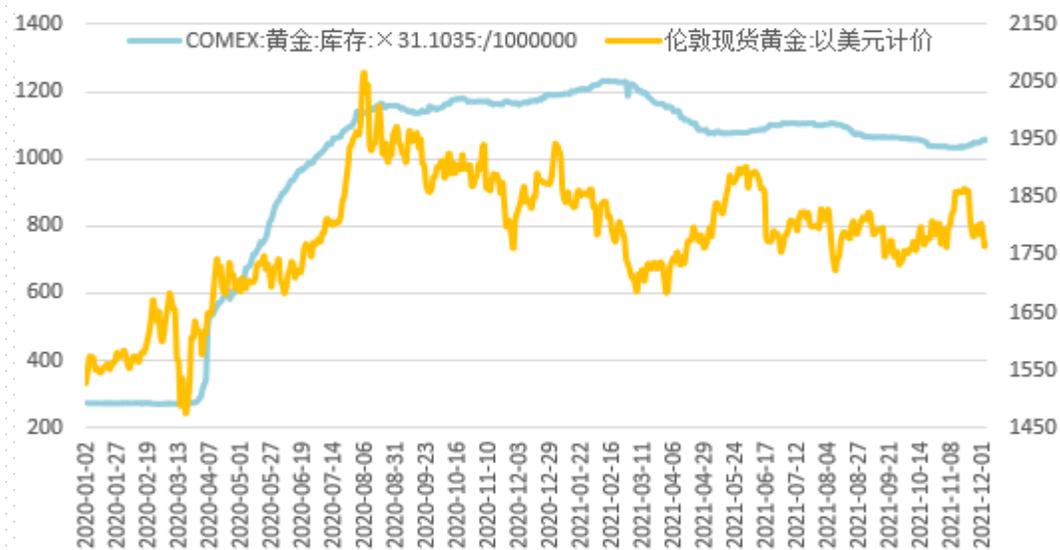
截至12月3日，纽期金持仓量50.21万张，较11月26日减少55240张，较11月30日减少29805张；纽期银持仓量13.52万张，较11月26日减少8690张，较11月30日减少2779张。持仓变化显示，投机资金继续流出显示调整仍未结束。



PART 6

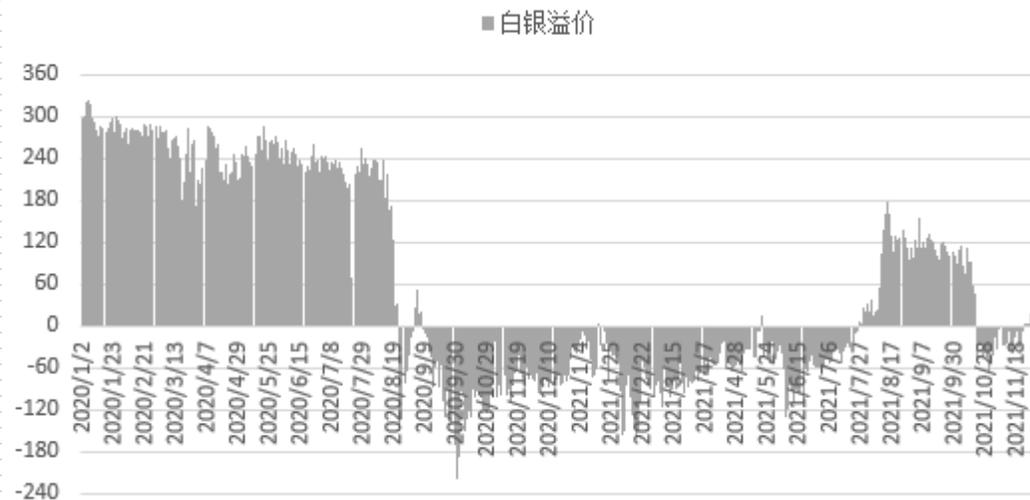
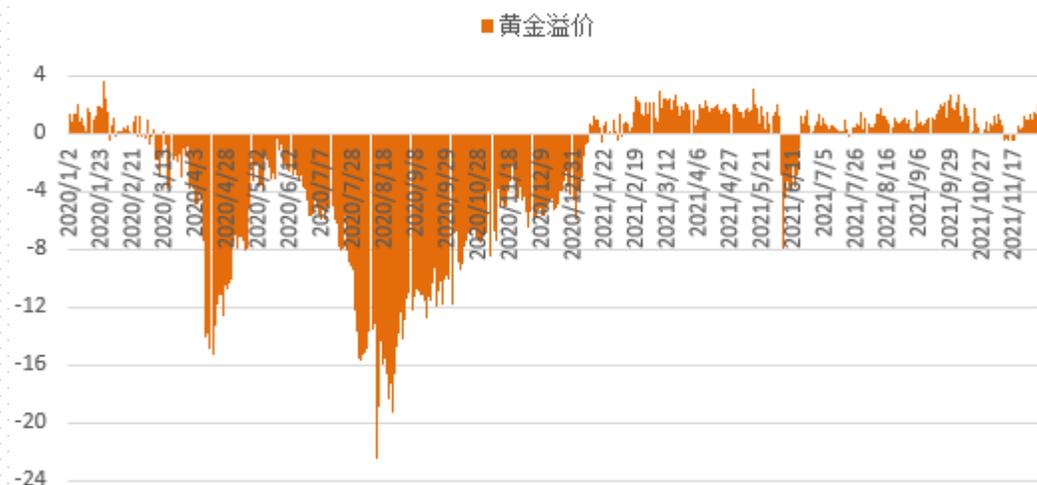
库存、溢价与比价

▶ 纽期银金库存比连续四周回落



数据来源: Wind

国内现货金银溢价



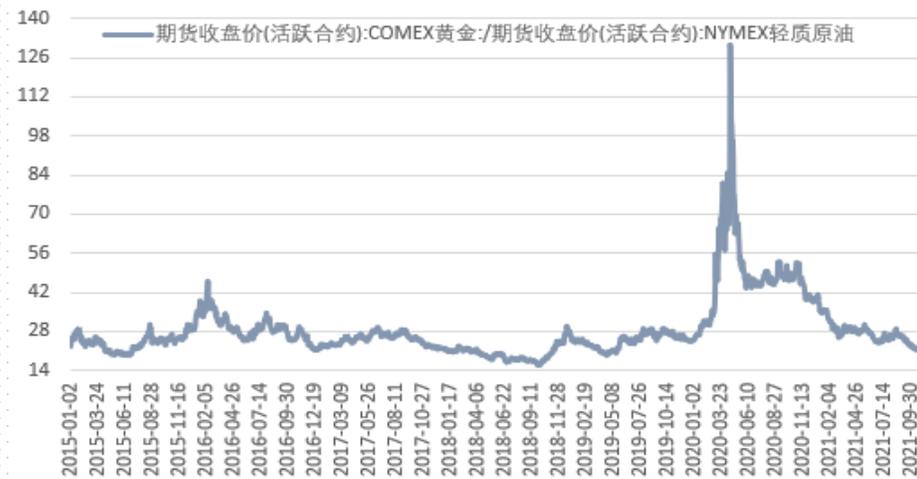
数据来源: Wind

当周，人民币对美元汇率明显升值，金、银溢价继续走强，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

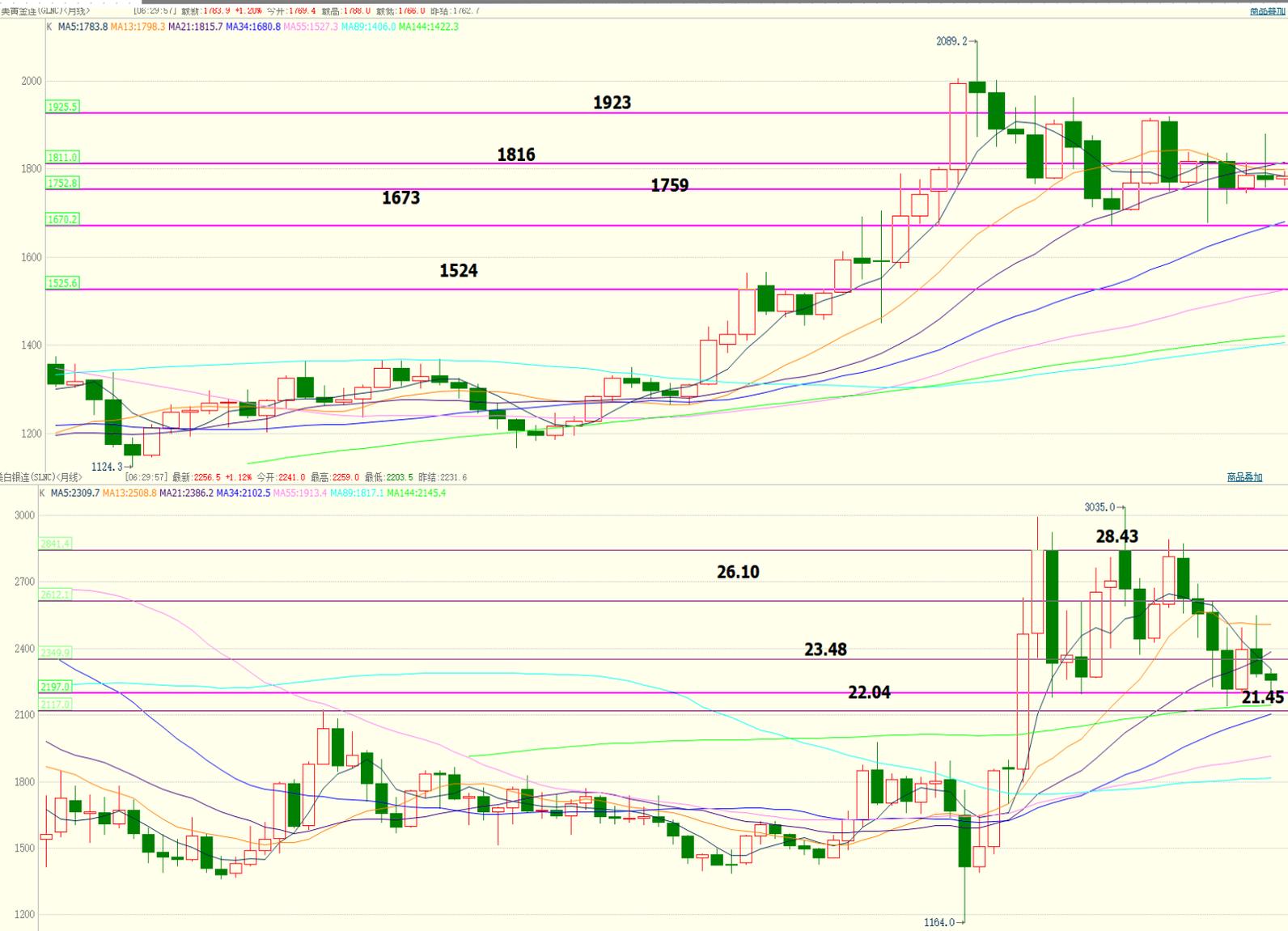
伦敦金银比连续三周回升, 银铜比走高, 金油比连续六周回升, 在奥密克戎病毒疫情继续发展背景下, 避险资产仍然相对风险资产强势。



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1759，短期阻力1816，牛熊线1524。

白银中线支撑21.45，中期阻力28.43，短期阻力23.48，短期支撑22.04，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（12.6-12.10）

日期	下周重要财经数据与事件
2021/12/8	美国10月JOLTs职位空缺
2021/12/9	美国截至12月4日当周初请失业金人数 美联储褐皮书
2021/12/10	美国11月CPI年率初值 美国12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