



贵金属周报

(12.6-12.12)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

► 美通胀水平强现实延续 FOMC会前金银或以反弹为主

1. 走势回顾：金、银连续第四周下行，但黄金跌幅明显放缓；持有成本两端延续分化，美国通胀强现实驱动美元回落而风险情绪回暖支撑实际利率触底反弹。

2. 宏观面：市场对奥密克戎变异疫情的恐慌情绪进一步缓解，市场聚焦下周年内最后一次美联储FOMC会议，加速缩债基本形成共识，关注点阵图释放的2022年加息预期是否为两次，多于少于均可能形成一定预期差。

3. 资金面：黄金投资需求连续两周回落；期货层面，金、银投机资金小幅回流，价格短期存在反弹可能；CFTC持仓显示金银投机净多持仓继续下滑。

4. 新冠疫情：欧美疫情未有明显缓解；部分疫情严重国家疫苗接种速率提升明显。

5. 后市展望：技术上，关注短期超跌反弹的可能性。美黄金一如预期固守1758支撑，日线上升结构依然完好，但需要重点关注1800上方压力。策略上，短期黄金多单继续持有，如反弹至1800上方可逢高逐步减仓或兑现。

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

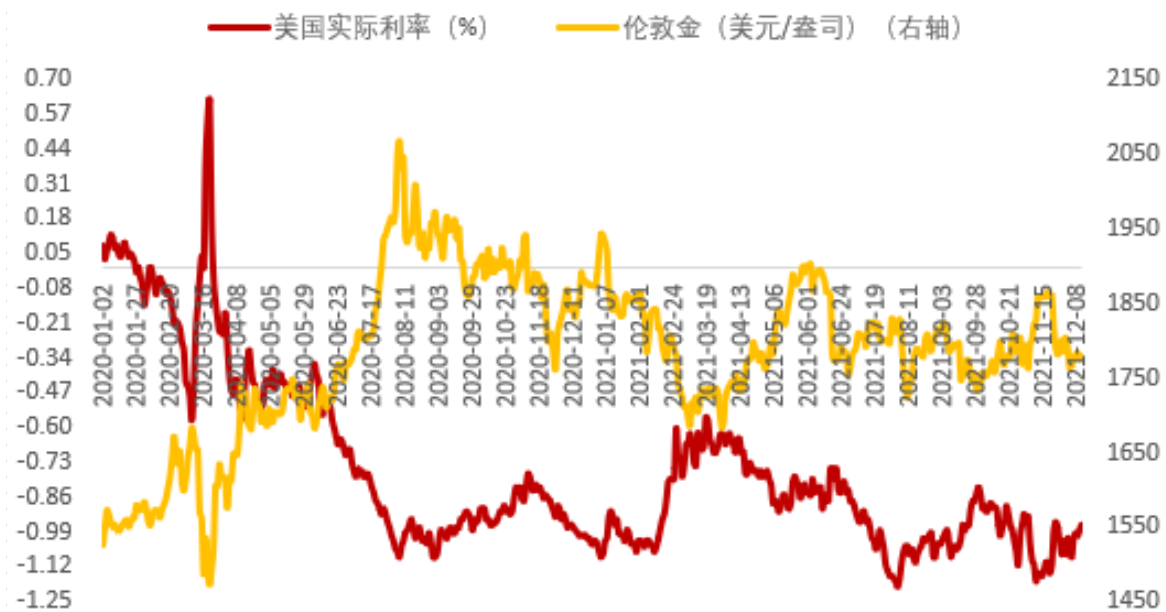
	单位	最新	上一周	变化	环比		单位	最新	上一周	变化	环比
伦敦金	美元/盎司	1779.75	1767.55	12.20	0.69%	伦敦银	美元/盎司	21.90	22.35	-0.45	-2.04%
黄金现货溢价	元/克	2.45	2.03	0.42	20.85%	白银现货溢价	元/千克	72	56	16	28.23%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	300518	310253	-9735	-3.14%	COMEX白银非商业多头持仓	张	62930	62678	252	0.40%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	83333	84393	-1060	-1.26%	COMEX白银非商业空头持仓	张	33097	24244	8853	36.52%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	982.64	984.38	-1.74	-0.18%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	16971.17	16945.28	25.89	0.15%
美元指数		96.05	96.17	-0.12	-0.13%	美日汇率		113.39	112.83	0.56	0.49%
美国实际利率	%	-0.96	-1.08	0.12	11.11%	标准普尔500指数		4712.02	4538.43	173.59	3.82%
美10年期国债收益率	%	1.48	1.35	0.13	9.63%	TED利差	%	0.1383	0.1276	0.0106	8.32%
RJ/CRB商品价格指数		225.91	220.64	5.27	2.39%	金银比		21.29	79.09	2.20	2.78%
VIX波动率指数	%	18.69	30.67	-11.98	-39.06%	金油比		24.78	26.94	-2.16	-8.02%
道琼斯工业指数		35970.99	34580.08	1390.91	4.02%	钯金期货	美元/盎司	1759.00	1808.00	-49.00	-2.71%



PART 2

利率和汇率

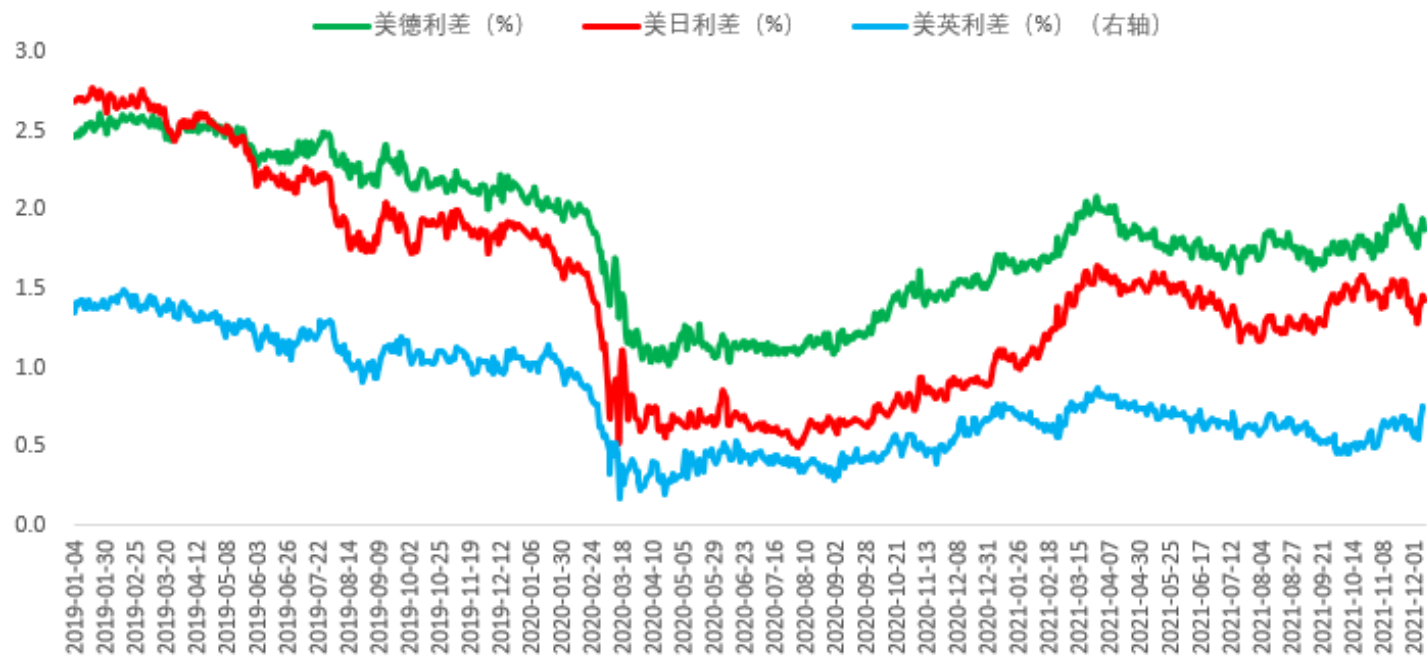
▶ 美国实际利率和黄金



数据来源：Wind

名义利率上行速率快于盈亏平衡通胀率，实际利率显著反弹对黄金压力增大。

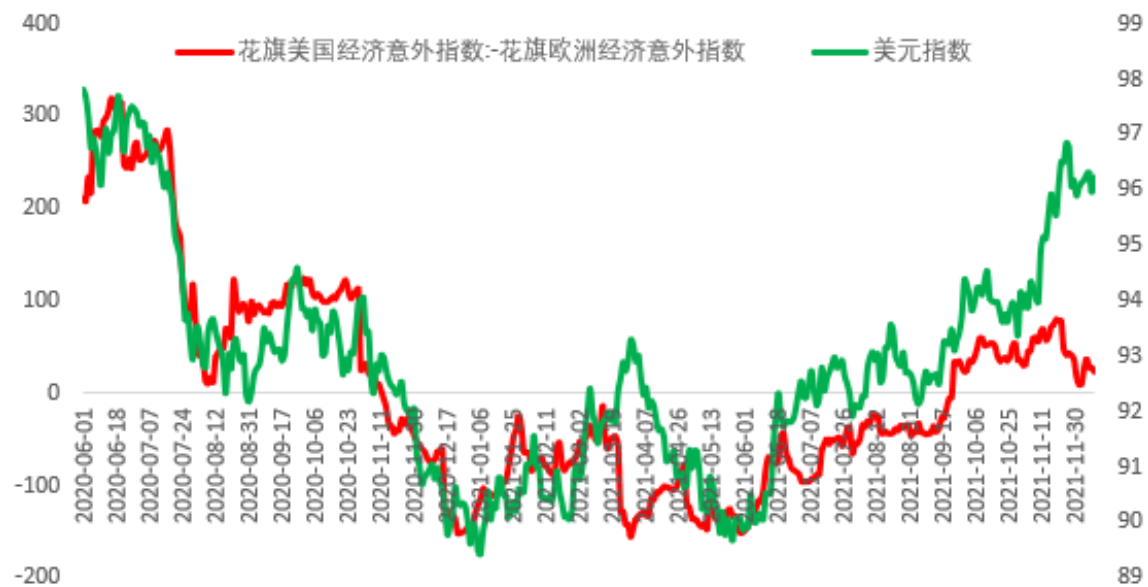
美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

截至9日, 美对德、日、英利差同时反弹, 对美元影响偏正面。

▶ 欧、美国花旗经济意外指数



数据来源：Wind

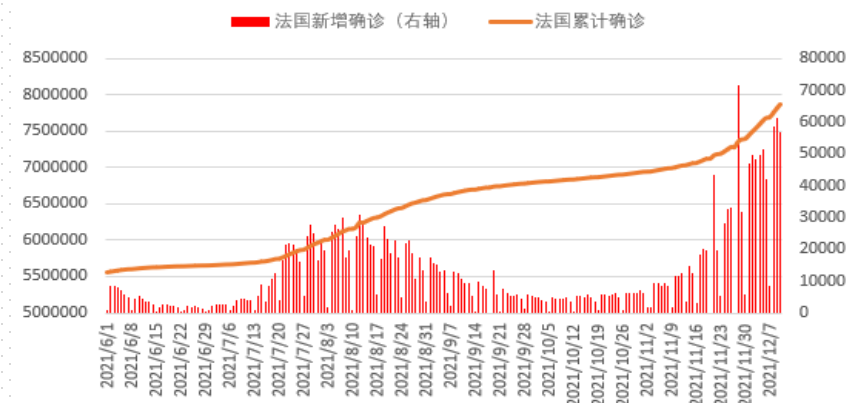
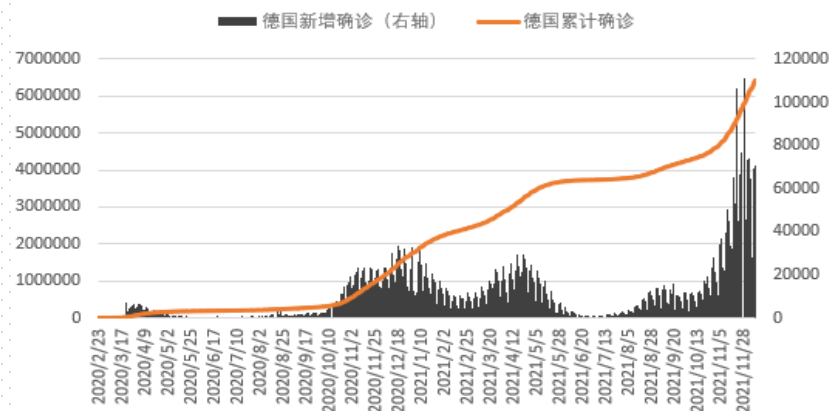
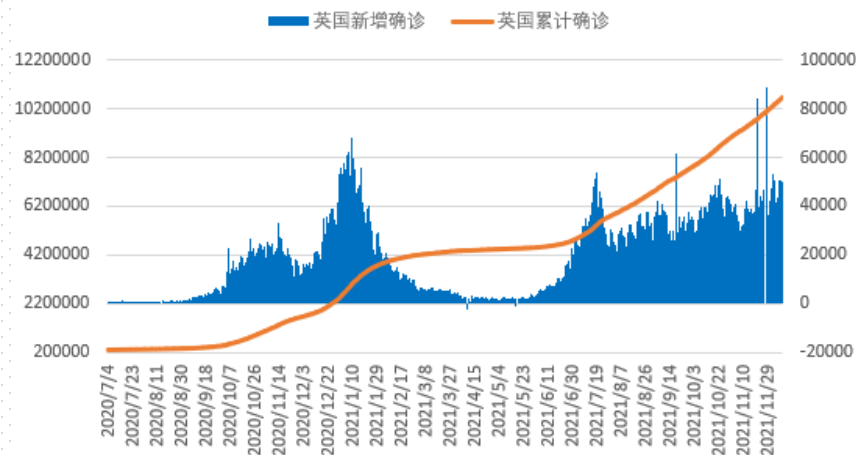
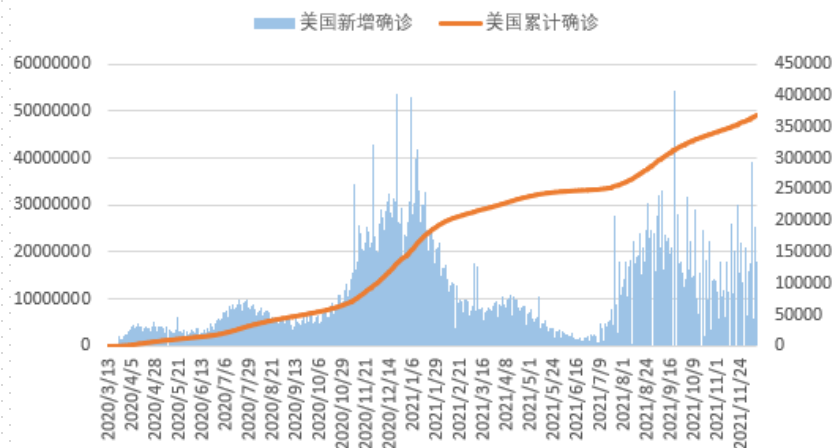
美欧花旗经济意外指数差值连续三周震荡回落，对美元支撑减弱。



PART 3

风险及不确定性

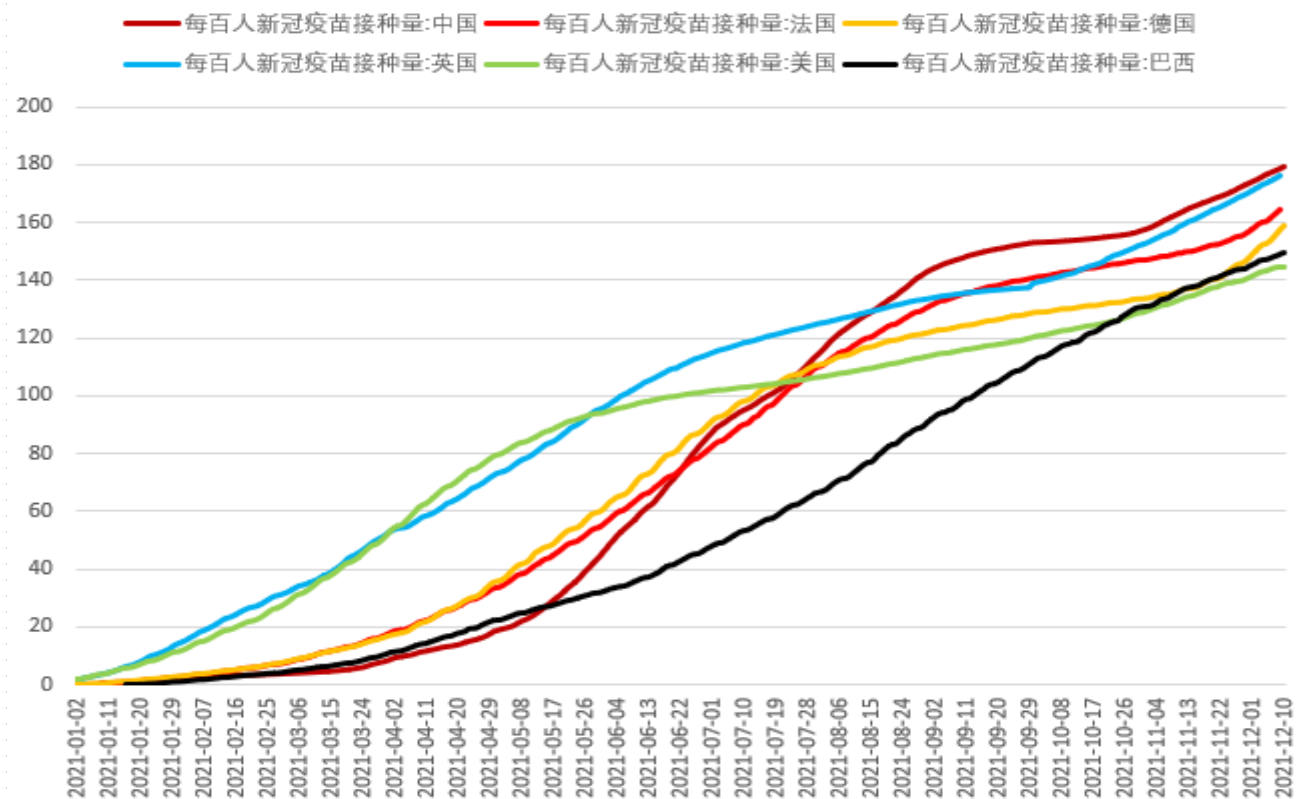
海外疫情跟踪



数据来源: WHO

截至12月10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10日，主要国家疫苗接种速率继续提升，其中德、法等国接种速率上升最快。

▶ TED利差



数据来源：Wind

TED利差连续七周反弹，银行间市场流动性压力总体仍维持偏低水平。

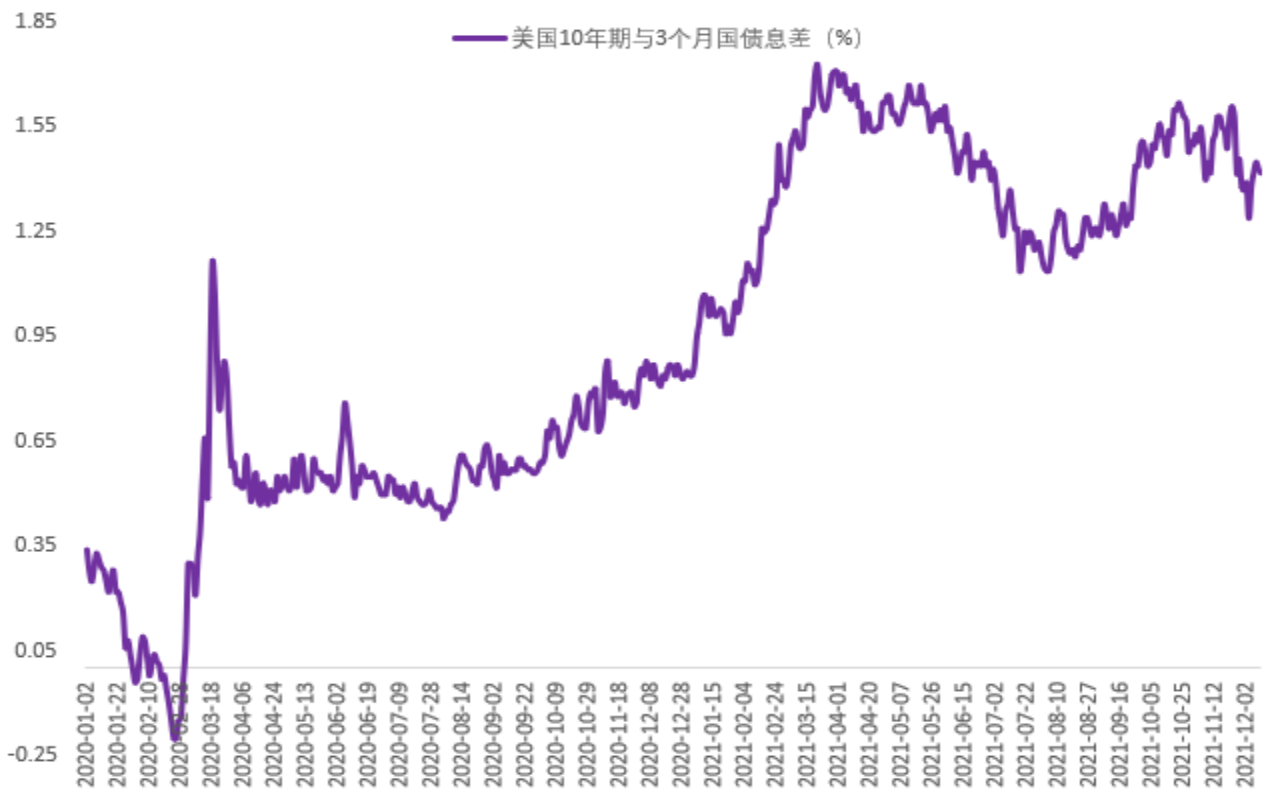
▶ 美国高收益企业债利差



数据来源: Wind

当周，美国高收益企业债利差自近一年高位回落。

美债长短利差



数据来源：Wind

当周，市场情绪有所回暖，加之周五公布的通胀数据再创新高，长债利率回升带动利差上行。

恐慌指数



数据来源: Wind

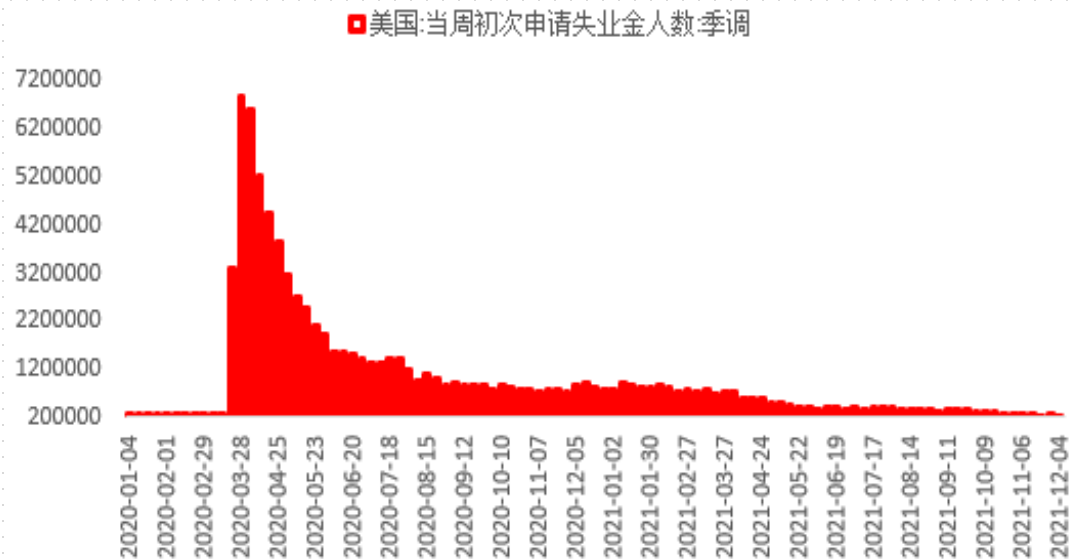
当周，随着部分证据表明奥密克戎病毒毒性相对有限，市场风险情绪明显回升，恐慌指数回落。



PART 4

宏观经济

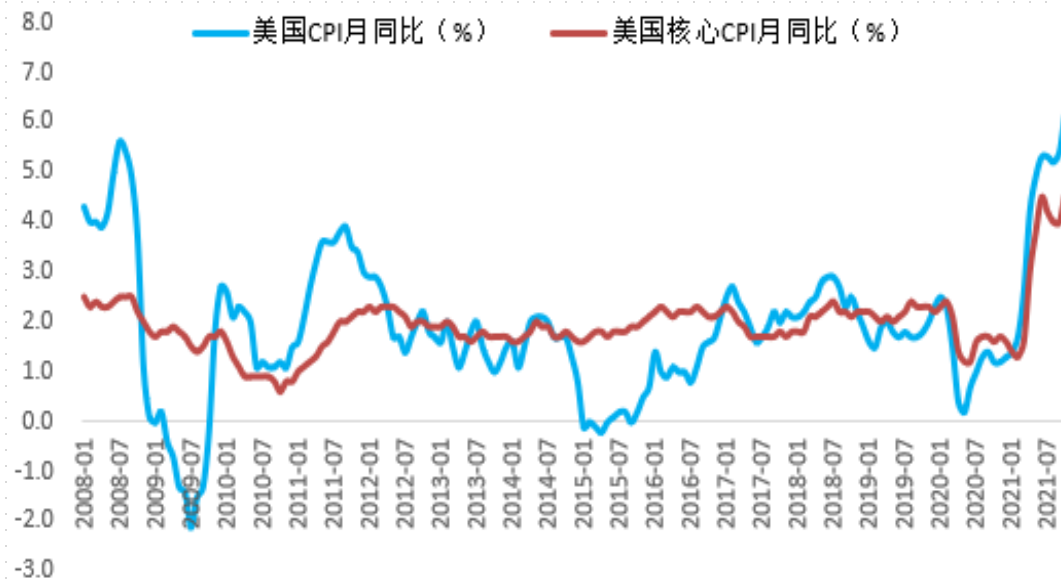
美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数降至18.4万人,创52年以来最低,尽管复苏延续,但疫情导致的劳动力市场结构性问题依然存在。

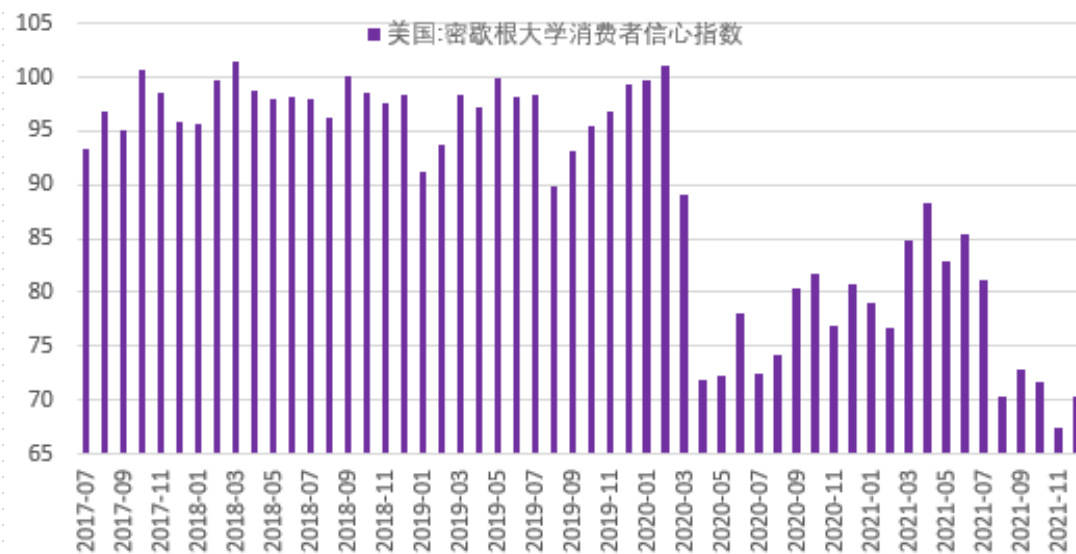
▶ 美国11月CPI年率初值



数据来源: Wind

美国11月CPI年率6.8%，核心CPI年率4.9%，分别创1982年和1991年以来新高，食品和能源价格上升为两大主要推动。

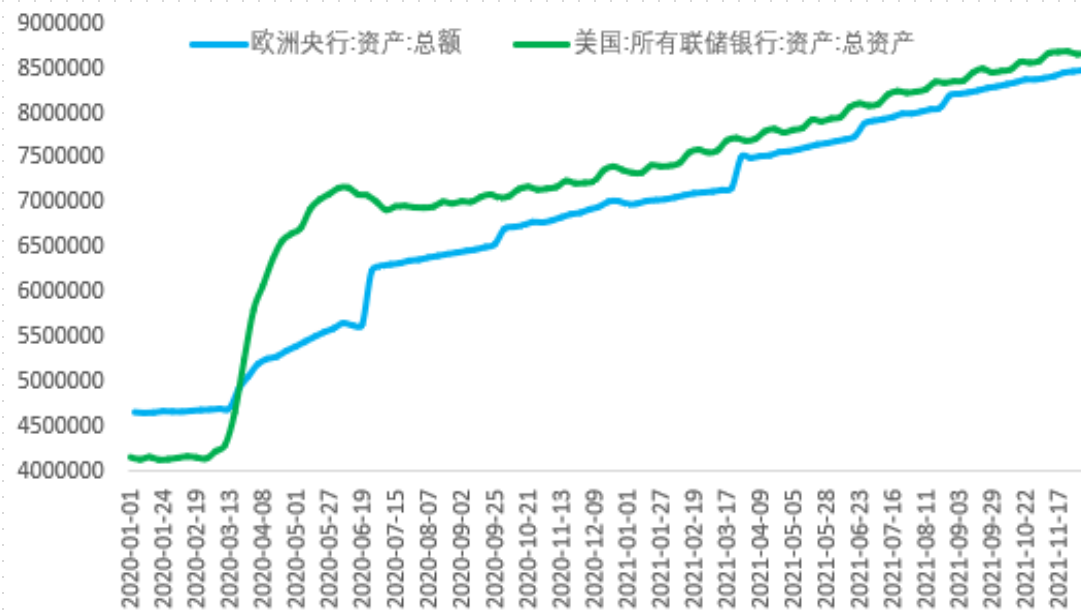
▶ 美国12月密歇根大学消费者信心指数



数据来源: Wind

美国12月密歇根大学消费者信心指数初值70.4，高于前值及预期，其中现状指数、预期指数同步回升，但1年期通胀预期仍然高企。

美、欧央行资产负债表



数据来源: Wind

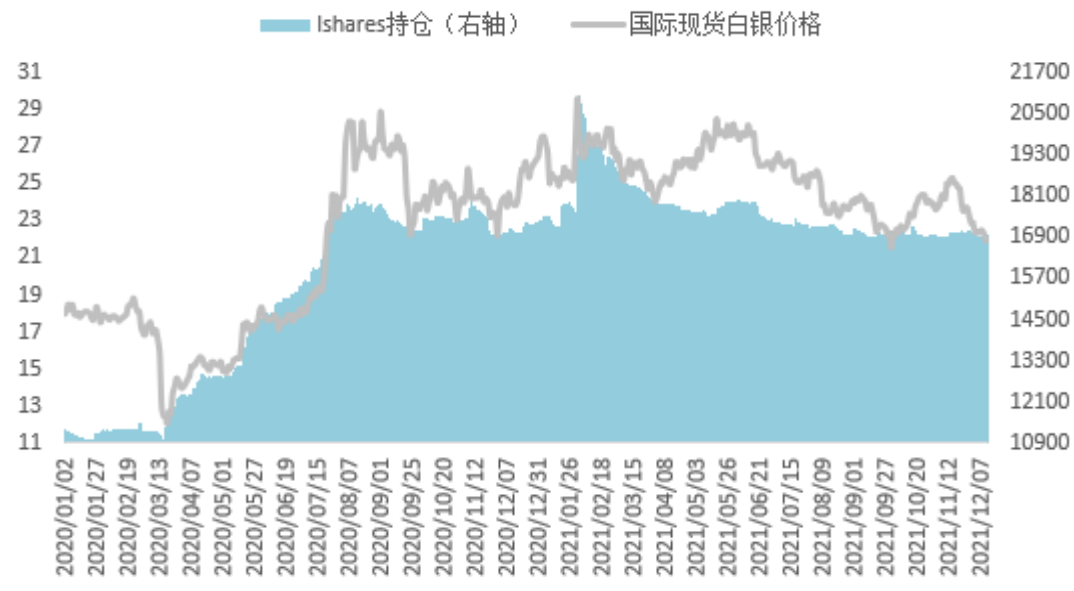
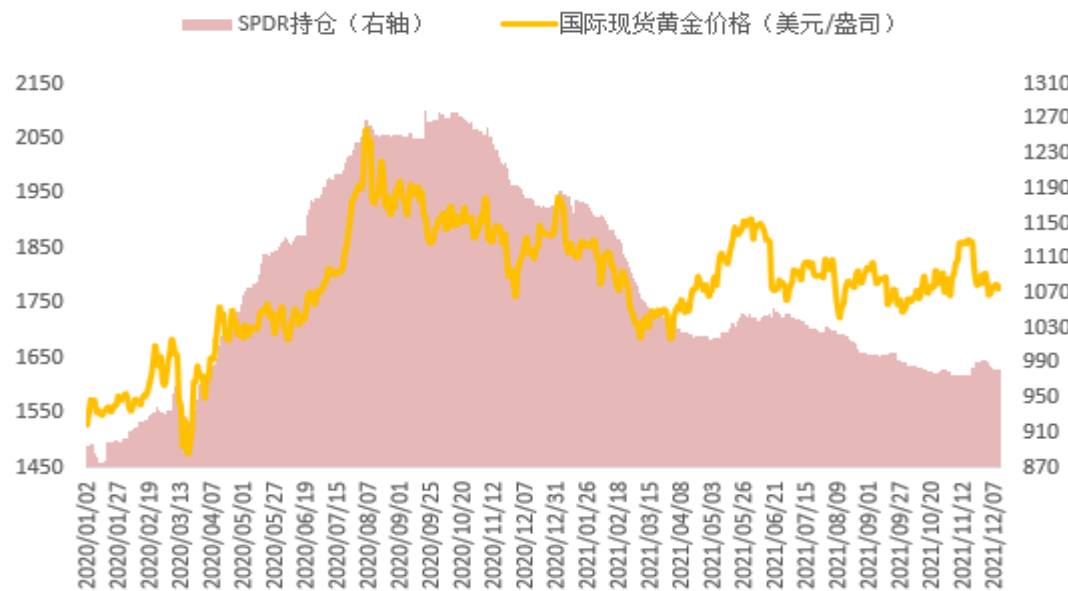
当周, 美联储资产负债表扩张速率相对欧央行继续放缓, 对美元支撑增强。



PART 5

资金情绪

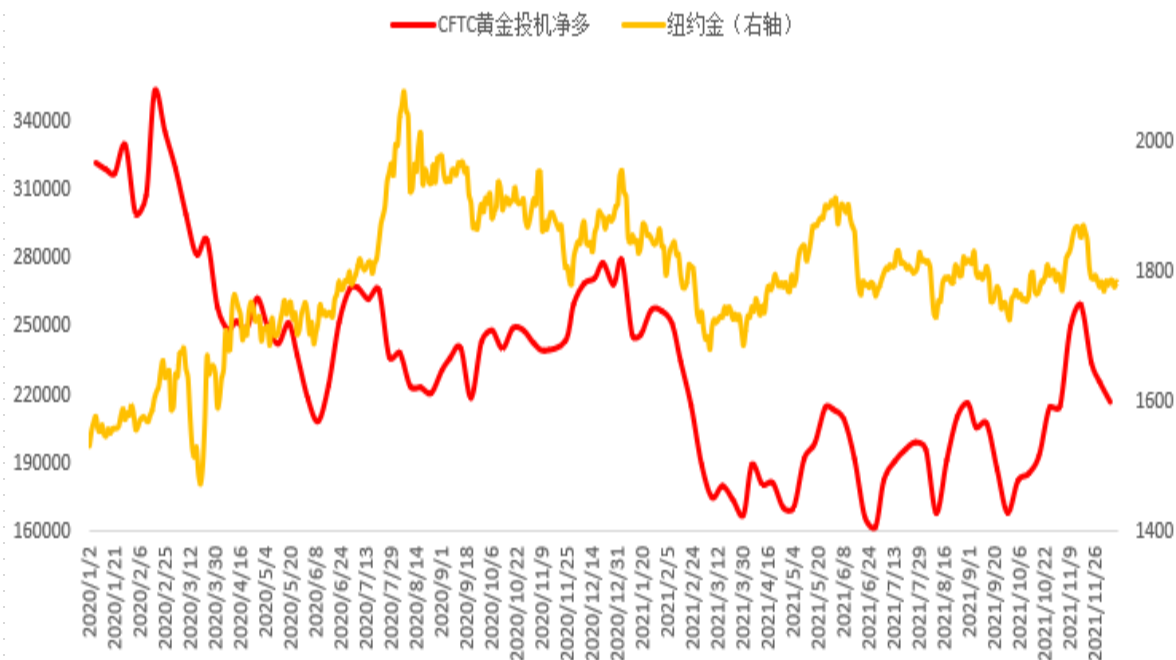
金銀ETF持仓



数据来源: Wind

黄金投资需求连续两周萎缩，白银ETF持仓水平小幅上升。

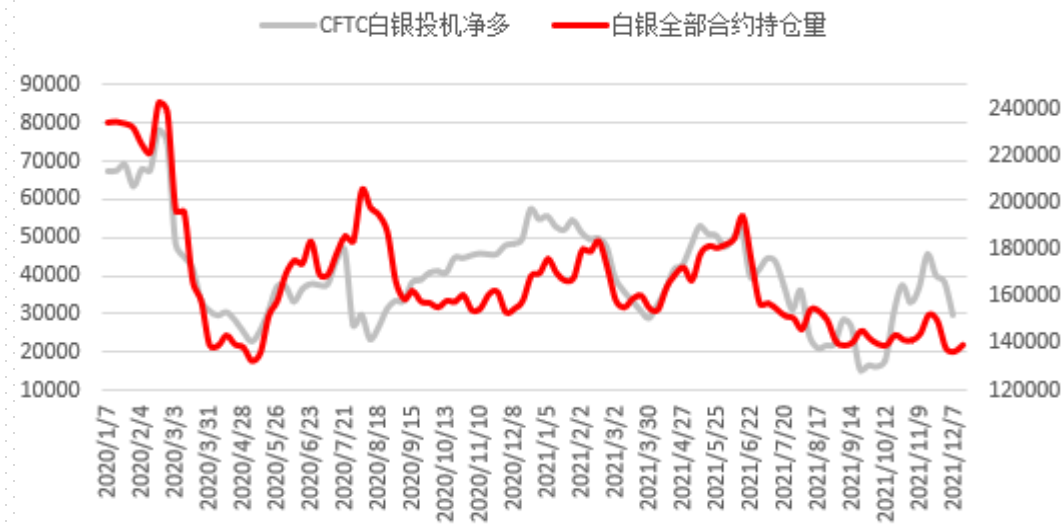
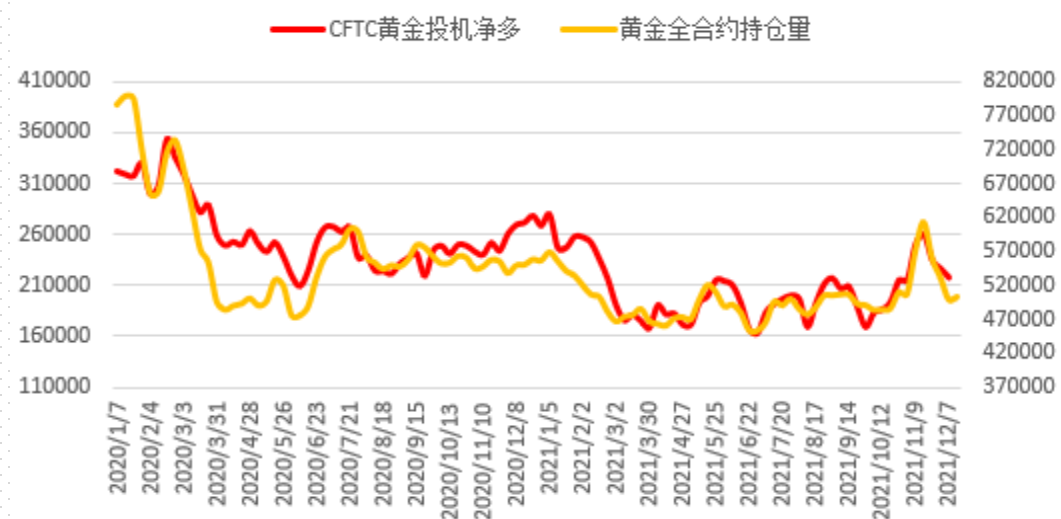
金銀CFTC持仓



数据来源: Wind

截至12月7日, CFTC金、银投机净多持仓连续第三周同时减少, 黄金以多减为主而白银以空增为主。

► 投机资金有所回流短期或有反弹



数据来源：CME、Wind

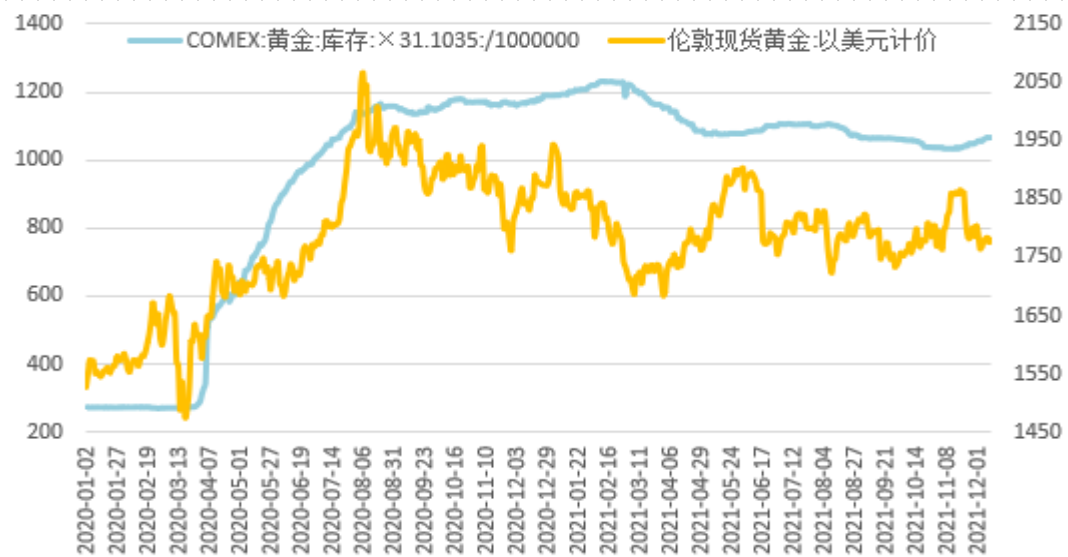
截至12月10日，纽期金持仓量50.31万张，较12月3日增加2376张，较12月7日增加3832张；纽期银持仓量13.94万张，较12月3日增加4226张，较12月7日增加2839张。持仓变化显示，资金有所回流短期或有反弹。



PART 6

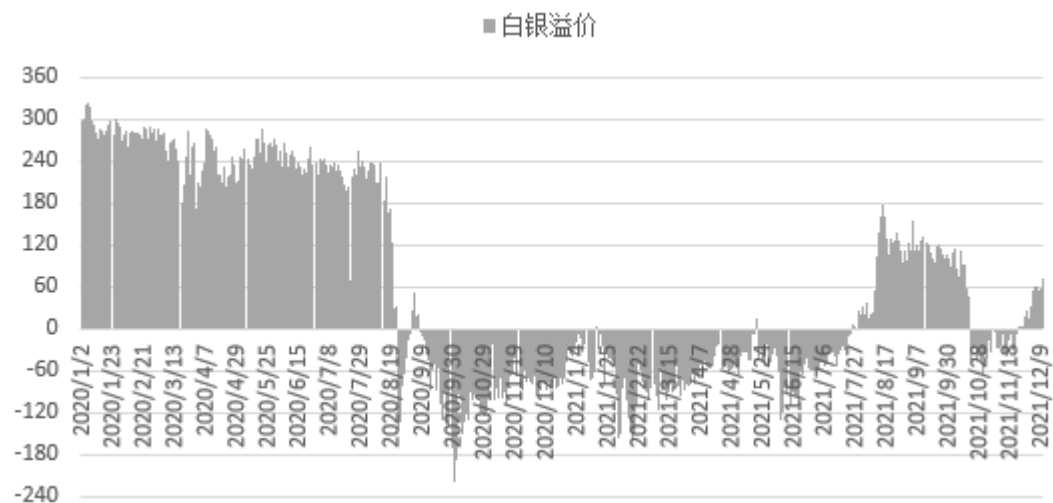
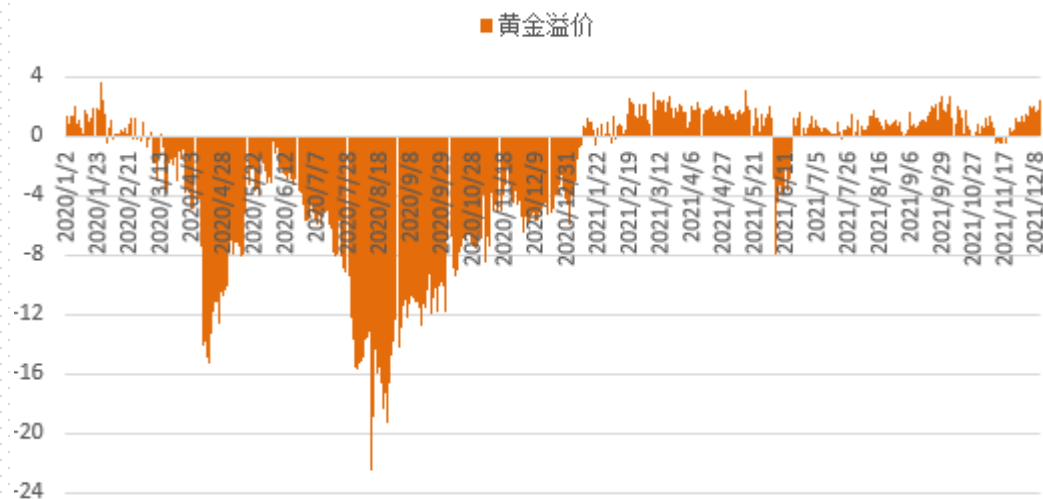
库存、溢价与比价

▶ 纽期银金库存比连续五周回落



数据来源: Wind

国内现货金银溢价



数据来源: Wind

当周，人民币对美元汇率小幅升值，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

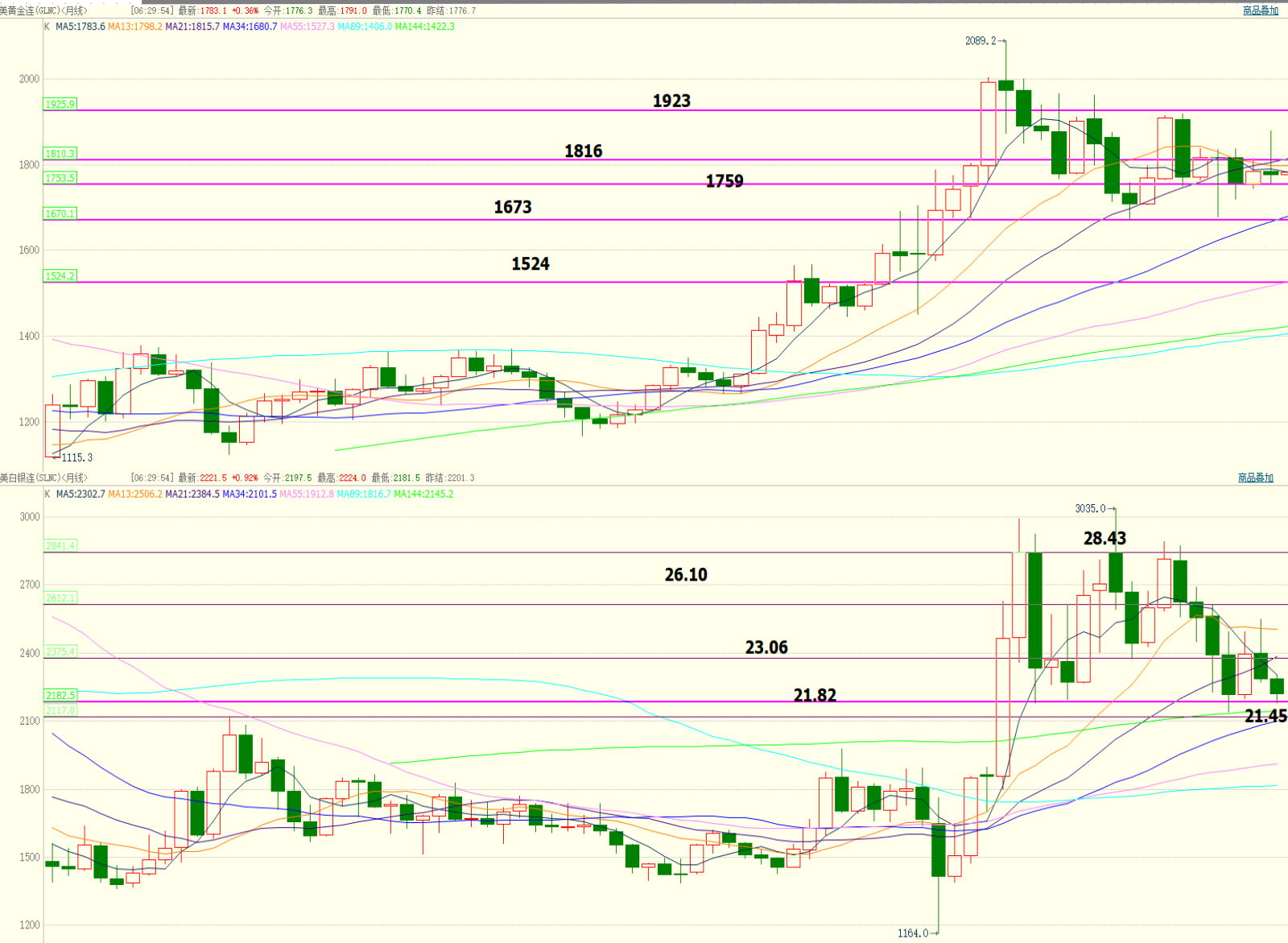
伦敦金银比连续四周回升, 银铜比基本持平, 金油比显著回落, 随着市场对奥密克戎疫情认知逐渐理性, 风险资产开始相对避险资产反弹。



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23.06，短期支撑21.82，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（12.13-12.17）

日期	下周重要财经数据与事件
2021/12/15	美国11月零售销售月率
2021/12/16	美国截至12月11日当周初请失业金人数 美联储FOMC会议及主席新闻发布会 欧央行议息会议及行长新闻发布会 美国12月Markit制造业PMI初值
2021/12/17	日央行利率决议

► 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