



贵金属周报

(12.28-1.3)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

▶ 持有成本下行资金持续流入 白银第三次上破牛熊线

1. 走势回顾：当周，美国财政刺激及政府支出法案正式签署，但两党针对派发现金额度仍存分歧；全球20多个国家发现变异后的新冠病毒，金银延续反弹，比价有所回落。

2. 宏观面：英国研究表明暂未发现变异后的病毒株会导致更严重的症状及更高的死亡率。偏谨慎的风险情绪以及不断修复的通胀预期背景下，实际利率逼近年内低点对贵金属支撑明显。

3. 资金面：当周期、现资金同时小幅流入。黄金ETF连续七周净流出结束，当周金、银ETF均呈现小幅流入。期货层面，纽期金、银总持仓小幅增加，支撑反弹延续。

4. 新冠疫情：美国疫情增速趋缓，欧洲、南美部分国家疫情有所反复，美欧经济前景预期差向零轴有所收敛对美元支撑增强。

5. 后市展望：关注即将到来的美国参议院选举、总统交接以及疫苗有效性等不确定性事件进展，关注黄金相对表现机会。目前持有成本下行及资金持续流入情况下，贵金属维持偏多思路；技术上参考黄金第四次完成突破牛熊线经验，白银第三次突破后可能面临一定回踩。操作上，前期白银多单可进行高抛低吸的滚动操作。

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

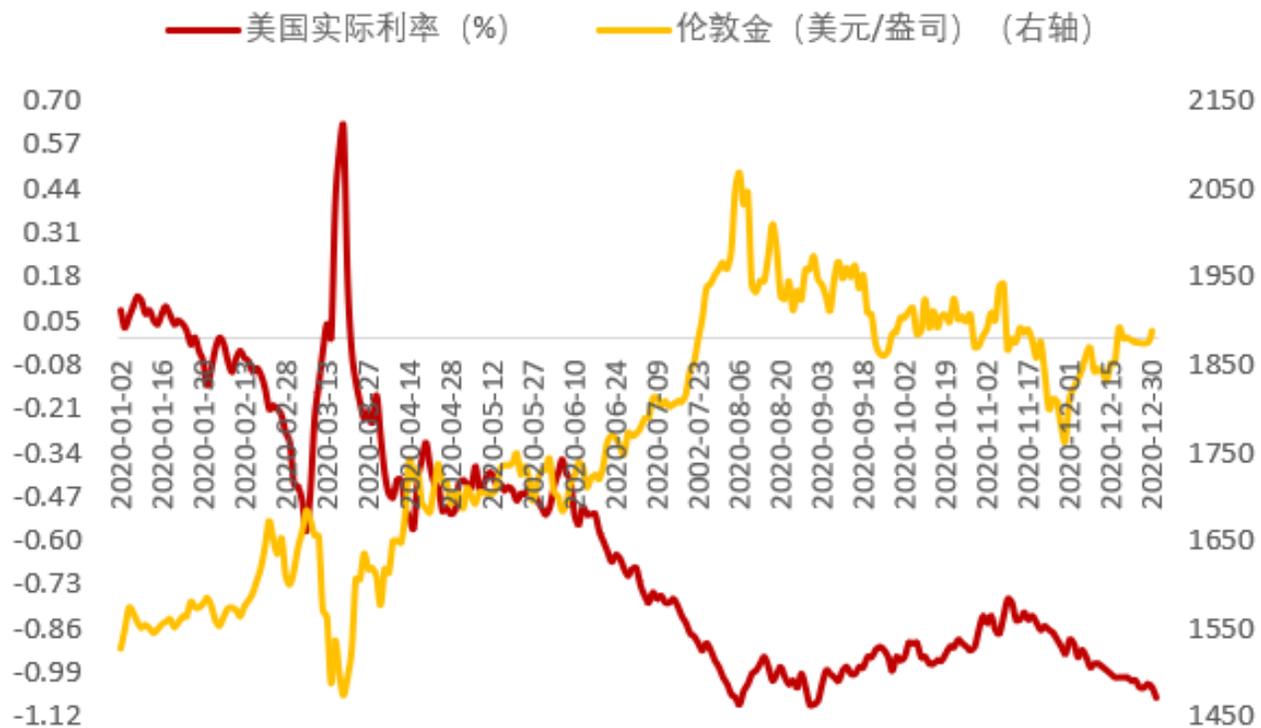
	单位	最新一周	上一周	周变化	周环比		单位	最新一周	上一周	周变化	周环比
伦敦金	美元/盎司	1887.60	1874	12.60	0.67%	伦敦银	美元/盎司	26.49	25.78	0.71	2.73%
黄金现货溢价	元/克	-4.65	-3.36	-1.29	-38.43%	白银现货溢价	元/千克	-27	-47	20	42.83%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	—	349870	2339	0.69%	COMEX白银非商业多头持仓	张	—	90473	1379	1.74%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	—	71674	-25	-0.04%	COMEX白银非商业空头持仓	张	—	33184	243	0.79%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	1170.74	1167.53	3.21	0.27%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	17378.01	17260.93	117.08	0.68%
美元指数		89.96	90.33	-0.37	-0.41%	美日汇率		103.31	103.61	-0.31	-0.29%
美国实际利率	%	-1.06	-1.03	-0.03	-2.91%	标准普尔500指数		3756.07	3703.06	53.01	1.43%
美10年期国债收益率	%	0.93	0.94	-0.01	-1.06%	TED利差	%	0.1575	0.1501	0.0074	4.91%
RJ/CRB商品价格指数		167.80	165.55	2.25	1.36%	金银比		71.76	74.07	-2.21	-3.12%
VIX波动率指数	%	22.75	21.53	1.22	5.67%	金油比		39.27	38.98	0.30	0.76%
道琼斯工业指数		30606.48	30199.84	406.61	1.35%	钯金期货	美元/盎司	2455.50	2345.50	110.00	4.69%



PART 2

利率和汇率

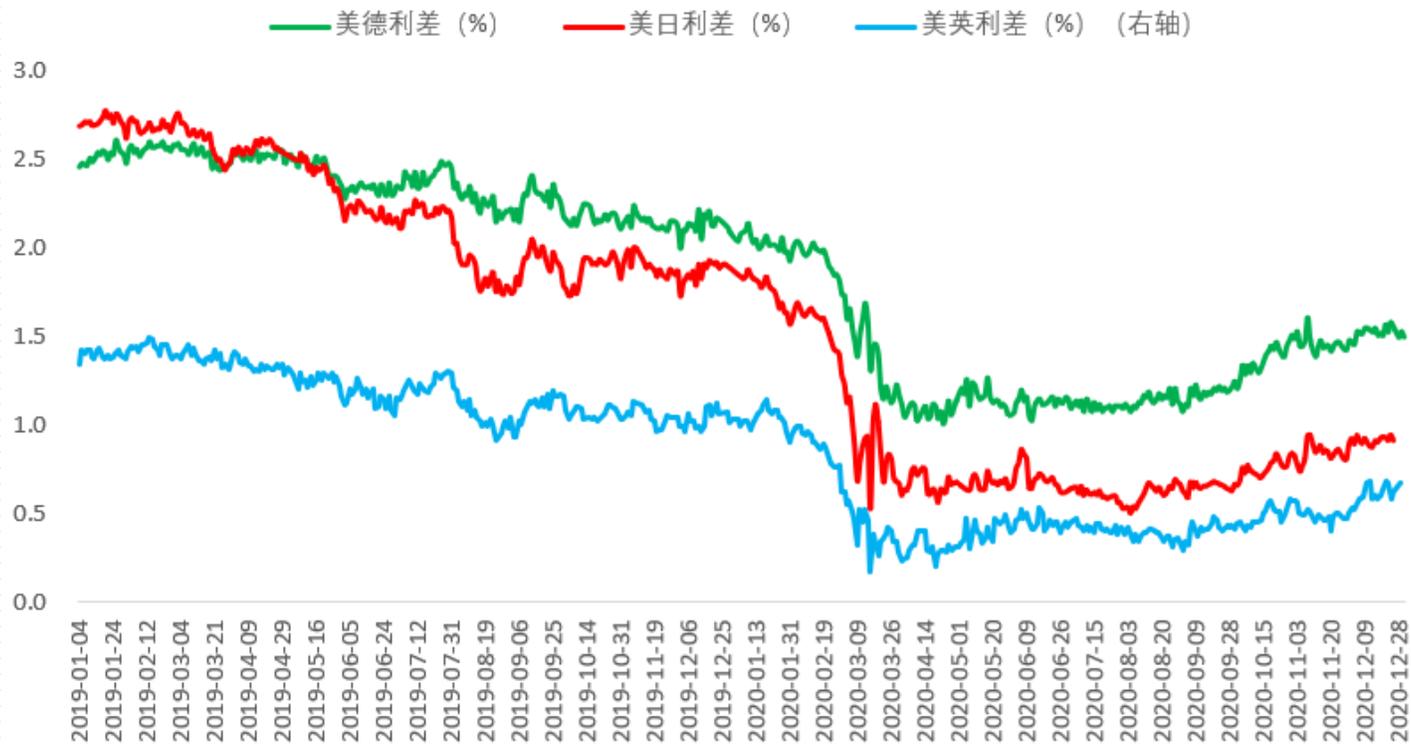
美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

名义利率下行叠加通胀预期修复, 实际利率逼近年内低点对金银支撑明显。

美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

美对德利差有所回落, 对英利差有所反弹, 对美元影响偏负面。

▶ 欧、美国花旗经济意外指数



数据来源: Wind

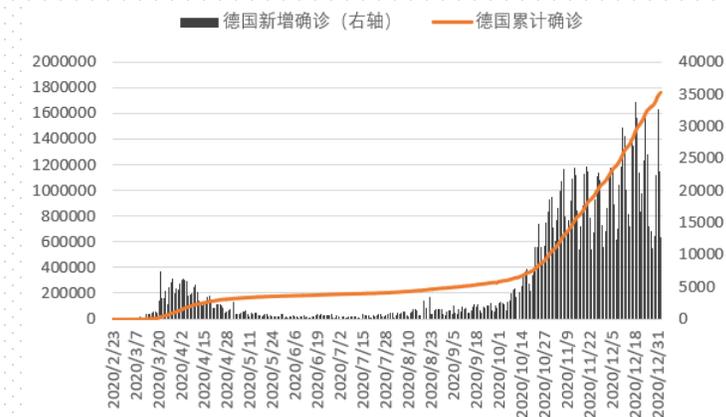
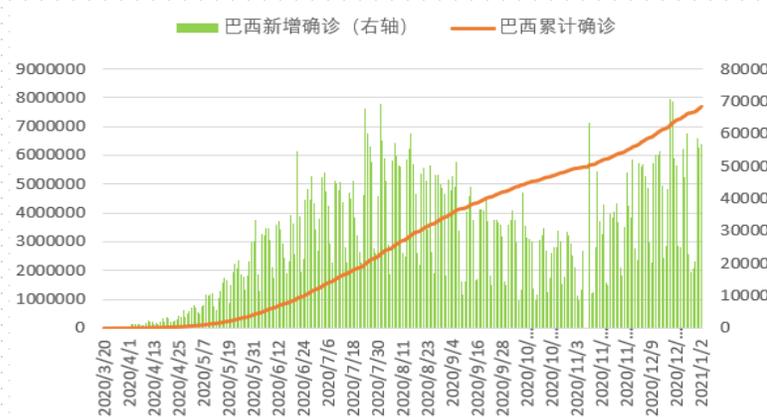
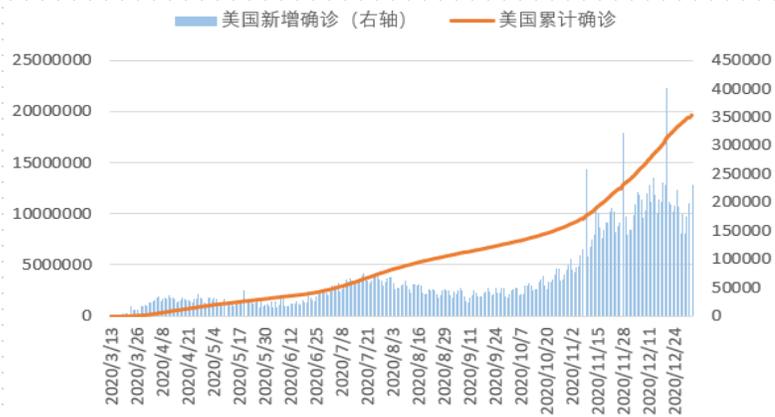
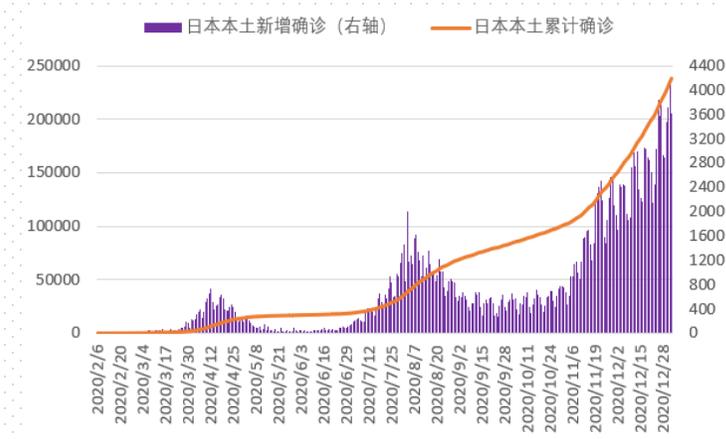
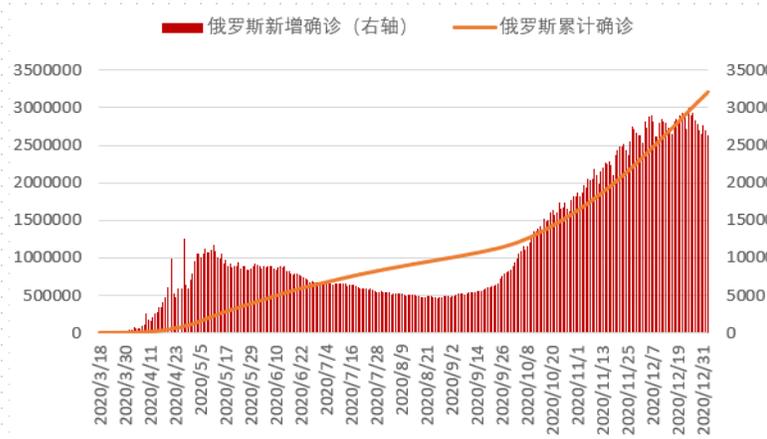
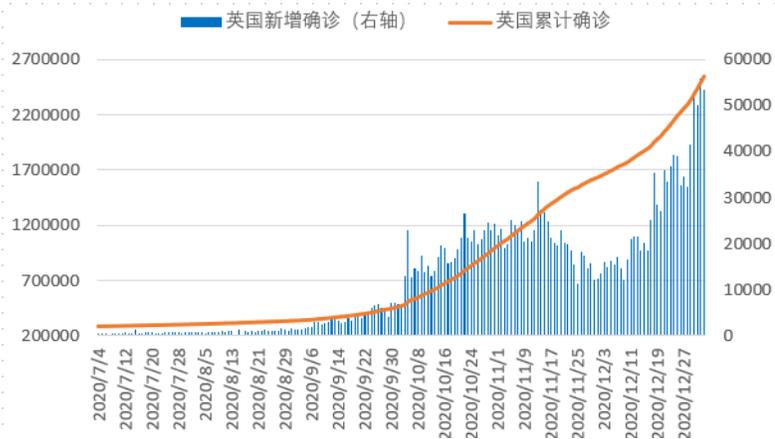
当周, 美国疫情新增速度有所缓解, 美欧花旗经济意外指数差值小幅回升, 对美元支撑开始增强。



PART 3

风险及不确定性

海外疫情跟踪



数据来源: WHO

截至1月2日, 美国疫情增速趋缓。多国发现病毒变异, 其中英、俄、德、日、巴西等国新增病例维持较高增速。

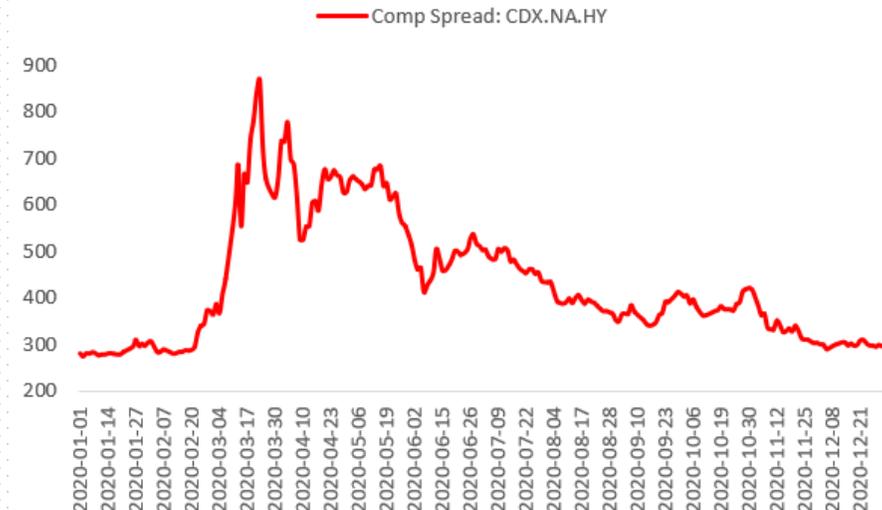
▶ TED利差



数据来源：Wind

当周，TED利差小幅回升，银行间市场流动性压力总体维持偏低水平。

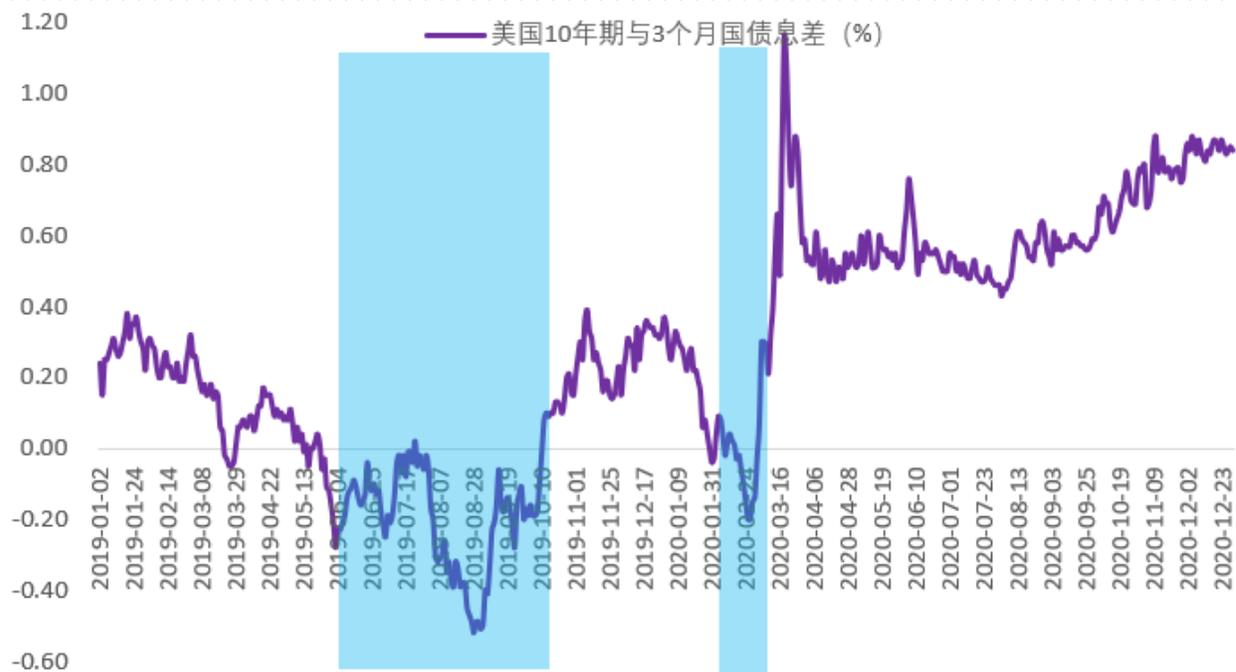
美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



数据来源: Wind

当周，美国高收益企业债利差及北美信用违约互换综合利差震荡回落，企业信用违约压力持续位于偏低水平。

美债长短利差



数据来源：Wind

当周，市场风险情绪有所回暖，长短利差维持震荡格局。

恐慌指数



数据来源: Wind

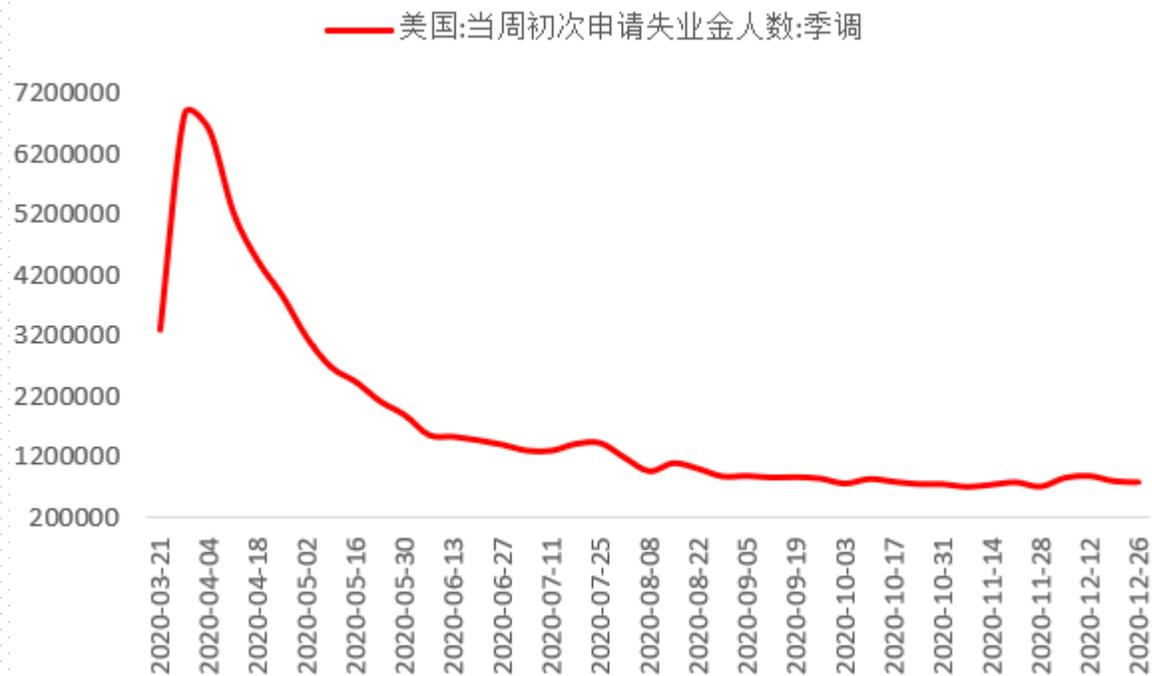
当周，市场风险偏好维持高位运行，VIX低位震荡。



PART 4

宏观经济

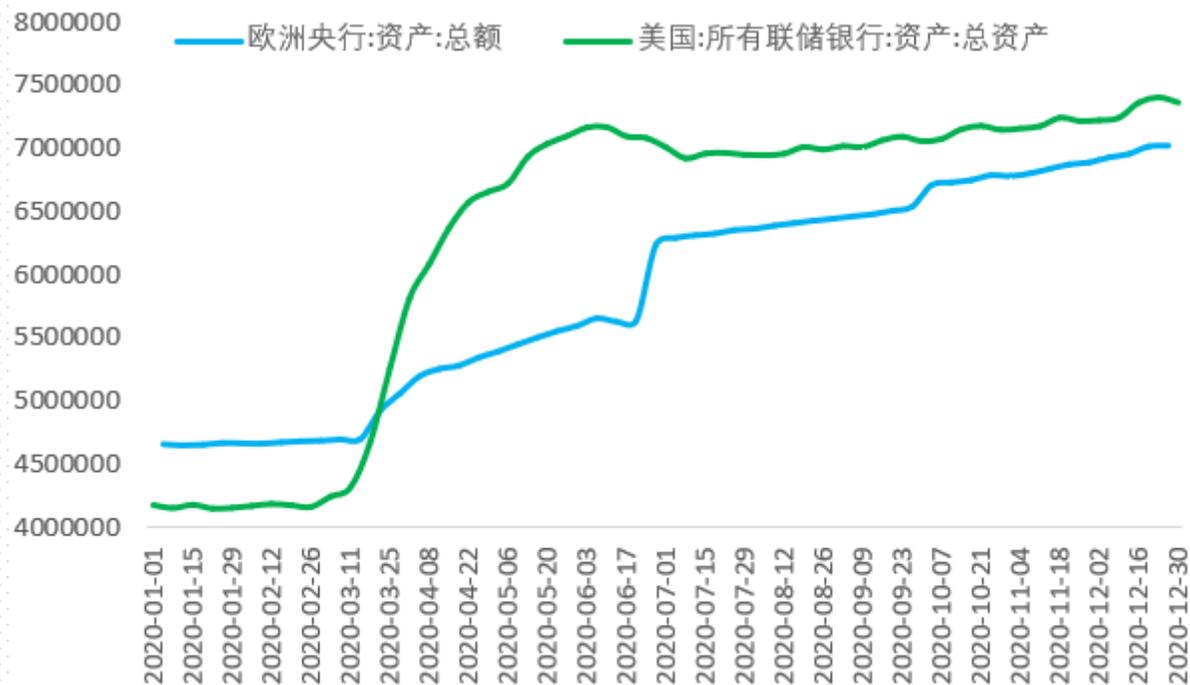
美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数连续两周下滑, 低于前值和预期。在目前全球经济仍受疫情困扰情况下, 就业市场加速修复依赖于疫苗有效性及加速普及。

美、欧央行资产负债表



数据来源: Wind

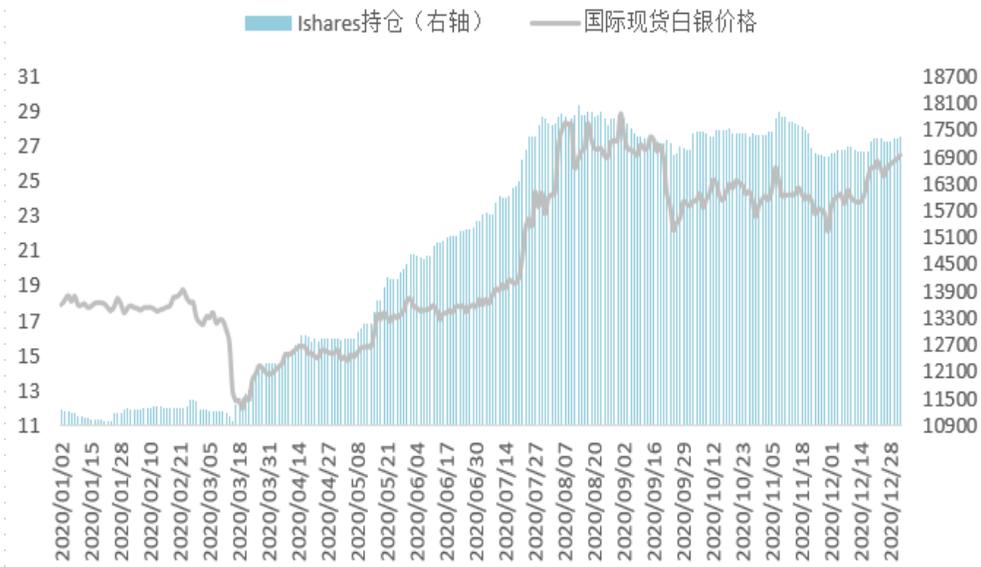
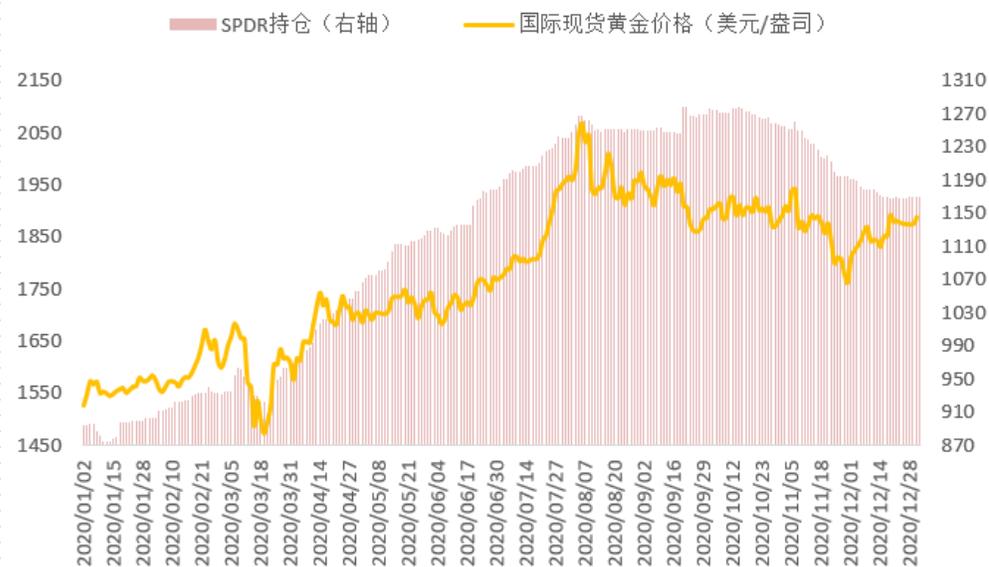
美联储资产负债表当周相对欧央行加速扩张之势有所减弱。



PART 5

资金情绪

金銀ETF持仓



数据来源: Wind

黄金ETF连续七周净流出状态终结，金、银ETF当周均小幅净流入，总体上白银投资需求仍强于黄金。

► 纽期金、银总持仓环比继续分化



数据来源：CME、Wind

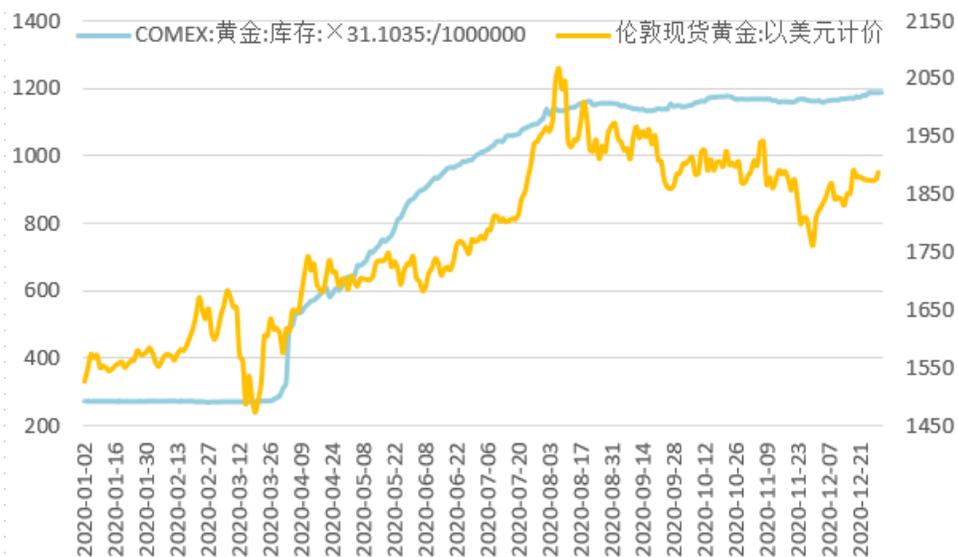
截至12月31日，纽期金持仓量56.01万张，较12月24日减少3201张，较12月29日增加3645张；纽期银持仓量17.14万张，较12月24日增加2772张，较12月29日增加1369张。从持仓变化角度看，对反弹行情支撑犹在。



PART 6

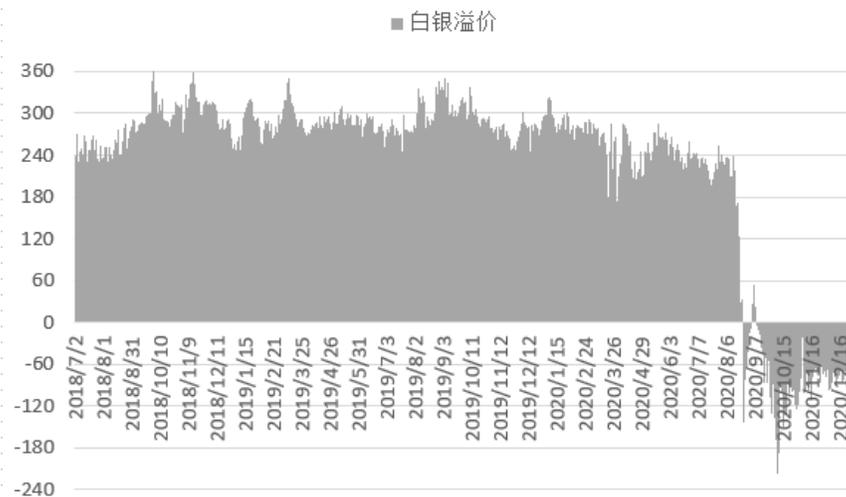
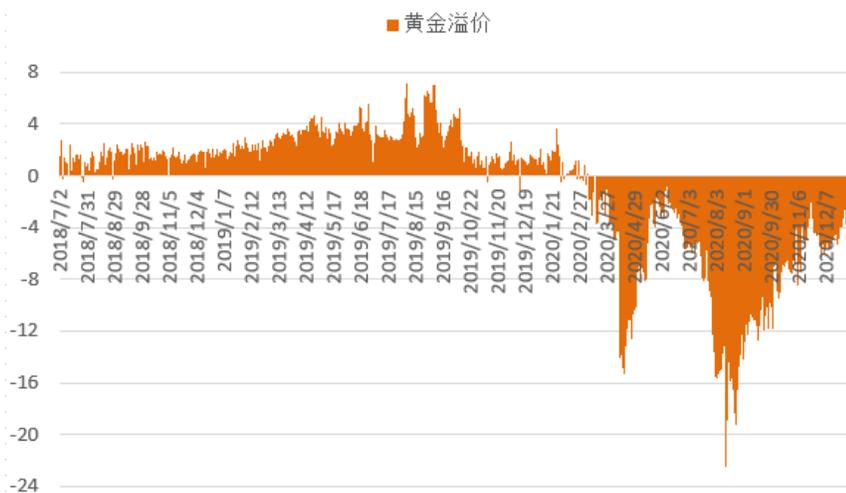
库存、溢价与比价

▶ 当周纽期银库存增幅明显



数据来源: Wind

国内现货金银溢价



数据来源: Wind

国内金银溢价走势分化，期间人民币汇率继续升值，国内黄金需求相对海外明显转弱。

黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

当周金油比、银铜比走高，伦敦金银比回落，在疫苗针对病毒变异有效性暂未证实情况下，市场情绪谨慎，仍倾向对避险资产的追逐。



PART 7

技术分析

技术分析



黄金中线支撑1804，中期阻力2089，短期支撑1880，短期阻力1903，牛熊线1523。



白银中线支撑20.61，中期阻力29.92，短期支撑26.10，短期阻力27.64，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（1.4-1.8）

日期	下周重要财经数据与事件
2021/1/5	美国12月ISM制造业PMI
2021/1/7	美联储12月货币政策会议纪要 美国截至1月2日当周初请失业金人数
2021-1-8	美国12月新增非农就业人数及失业率

► 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