

# 贵金属周报

(1.18-1.24)

一德期货-宏观战略部

张晨 (期货投资咨询证号Z0010567)

## ► 欧央行按兵不动打压美元 资金回流贵金属探底回升

1. 走势回顾：当周，市场风险情绪维持偏紧状态，金银探底回升，纽期金、银周内分别上涨1.52%和2.96%。

2. 宏观面：美总统交接相对平稳完成，实际利率周内持平对贵金属影响中性；美元短期回落或受欧央行未扩大宽松打压，关注下周美联储表态。从美总统拜登及拟上任财长耶伦的表态来看，财政刺激所需款项未来极有可能来自加税，利空美元的逻辑可能面临扭转。

3. 资金面：金银投资需求表现分化，与价格关联紧密的黄金ETF持仓连续两周回落，白银ETF持仓当周大举增加。纽期金、银资金环比有所回流，滞后的CFTC数据显示二者投机净多持仓变化不大。

4. 新冠疫情：欧美疫情环比有所好转，美、欧经济前景预期差反弹对美元存在支撑。关注美国下一步是否采取进一步封锁的措施。

5. 后市展望：关注美联储下周FOMC会议对于缩减QE的后续措辞，如未出现明显的颠覆性言论，难以扭转名义利率震荡上行走势，同时对美元也具支撑。预计短期贵金属震荡反弹后难改下行趋势。操作上，白银空单止盈离场，参考纽期金再破1851重新入场。

**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

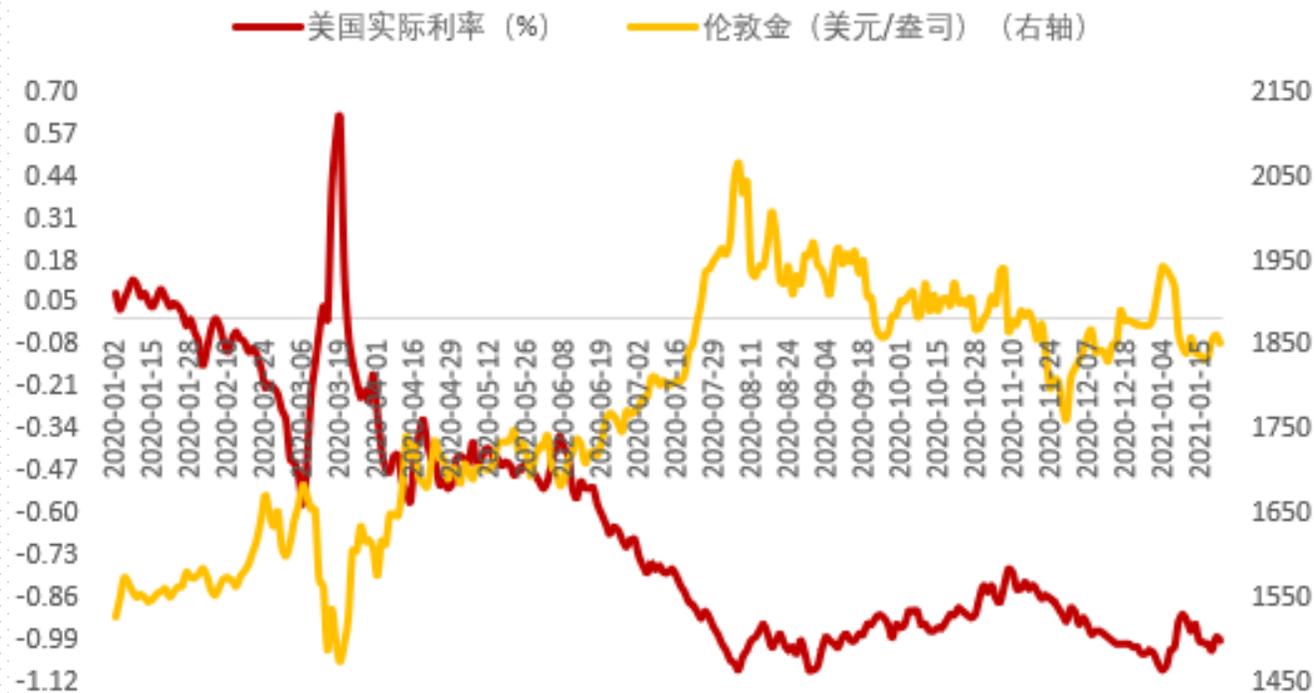
	单位	最新一周	上一周	周变化	周环比		单位	最新一周	上一周	周变化	周环比
伦敦金	美元/盎司	1852.70	1839.00	13.70	0.74%	伦敦银	美元/盎司	25.32	25.25	0.08	0.30%
黄金现货溢价	元/克	0.58	1.22	-0.64	-52.45%	白银现货溢价	元/千克	-28	3	-31	-1049.58%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	307507	313217	-5710	-1.82%	COMEX白银非商业多头持仓	张	84009	87905	-3896	-4.43%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	60869	66990	-6121	-9.14%	COMEX白银非商业空头持仓	张	32007	35113	-3106	-8.85%
SPDR 黄金 ETF 持有量	吨	1173.25	1177.63	-4.38	-0.37%	SLV 白银 ETF 持仓量	吨	17862.70	17219.67	643.03	3.73%
美元指数		90.21	90.79	-0.58	-0.64%	美日汇率		103.76	103.88	-0.12	-0.11%
美国实际利率	%	-0.99	-0.99	0	0.00%	标准普尔500指数		3841.47	3768.25	73.22	1.94%
美10年期国债收益率	%	1.10	1.11	-0.01	-0.90%	TED利差	%	0.1353	0.1334	0.002	1.40%
RJ/CRB商品价格价格指数		172.85	175.25	-2.39	-1.36%	金银比		73.17	72.85	0.33	0.45%
VIX波动率指数	%	21.91	24.34	-2.43	-9.98%	金油比		35.70	35.12	0.58	1.64%
道琼斯工业指数		30996.98	30814.26	182.72	0.59%	钯金期货	美元/盎司	2367.50	2391.00	-23.50	-0.98%



PART 2

利率和汇率

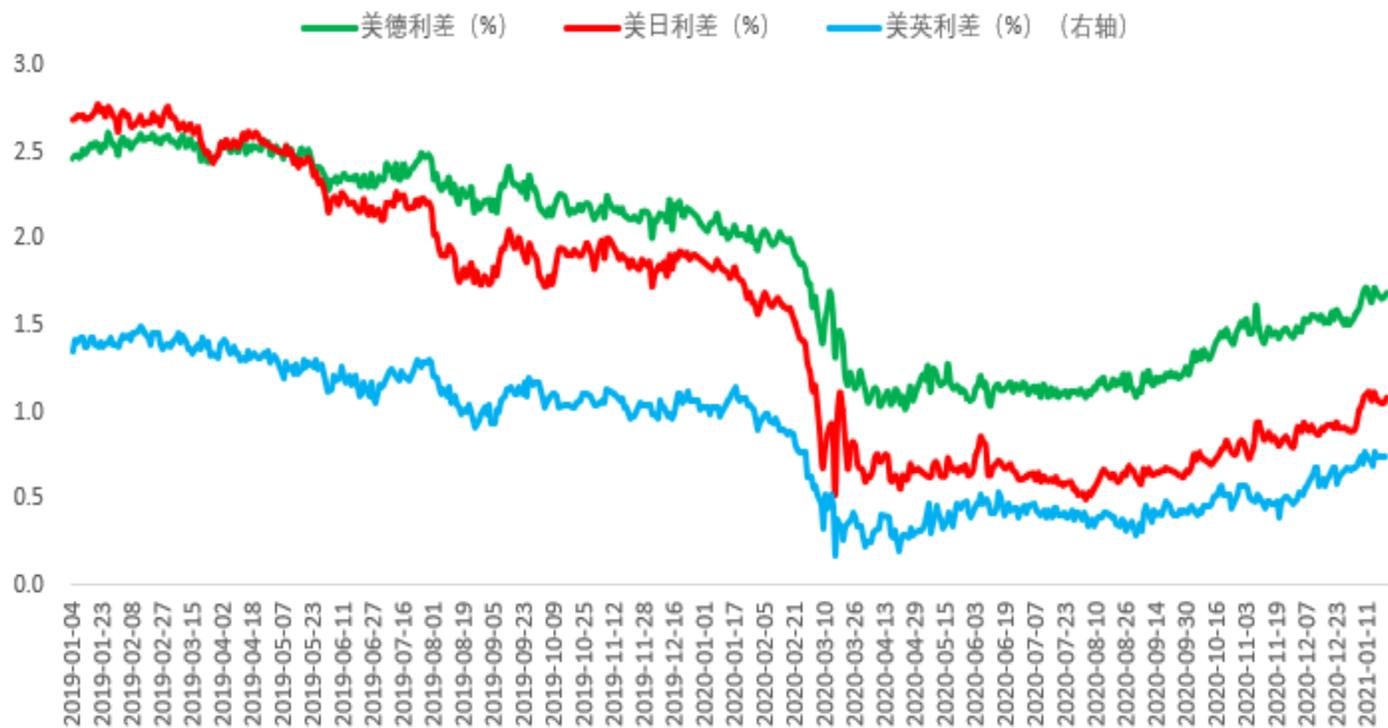
## 美国实际利率和黄金



数据来源: Wind

当周，名义利率、通胀预期同时回落，实际利率保持不变对贵金属影响中性。

## 美国与主要经济体利差



数据来源: Wind

美对日、英利差反弹，对德利差持平，对美元影响偏正面。

## ► 欧、美国花旗经济意外指数



数据来源：Wind

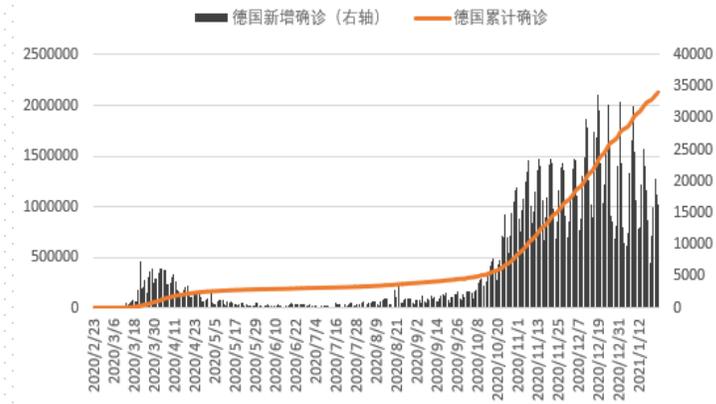
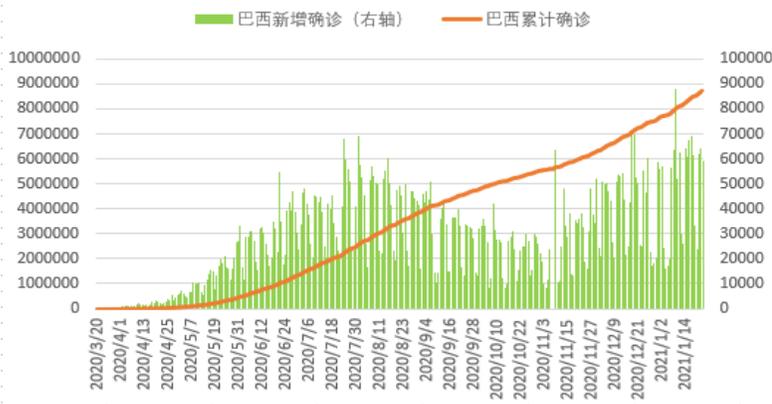
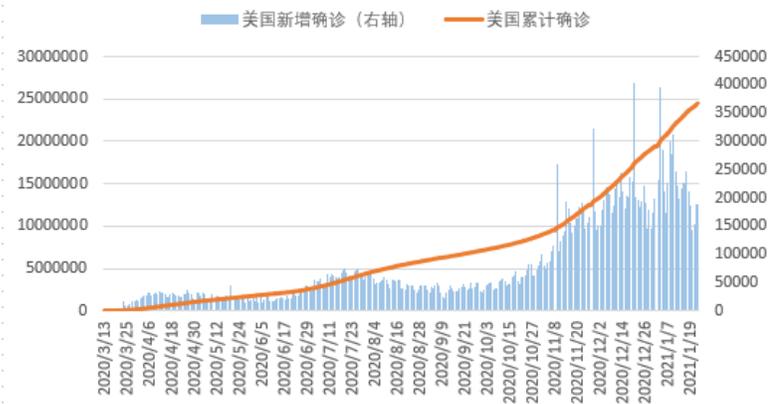
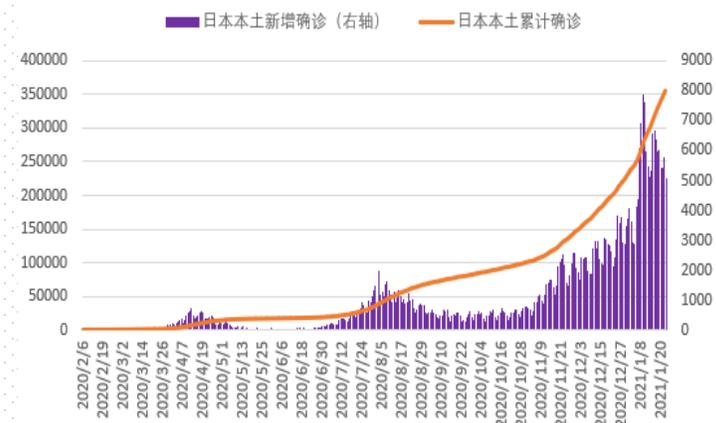
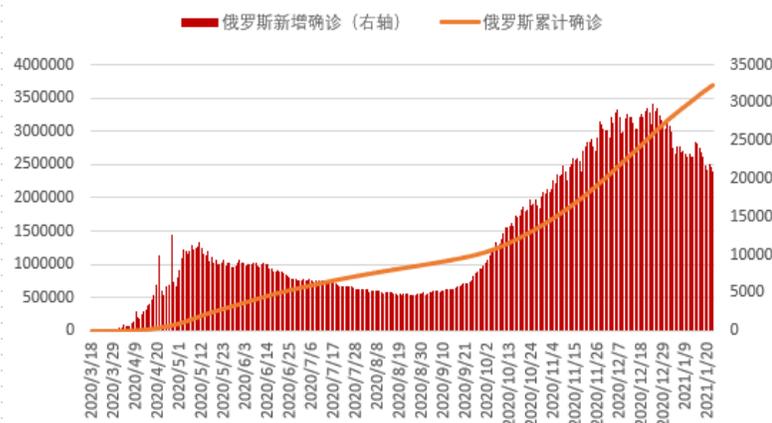
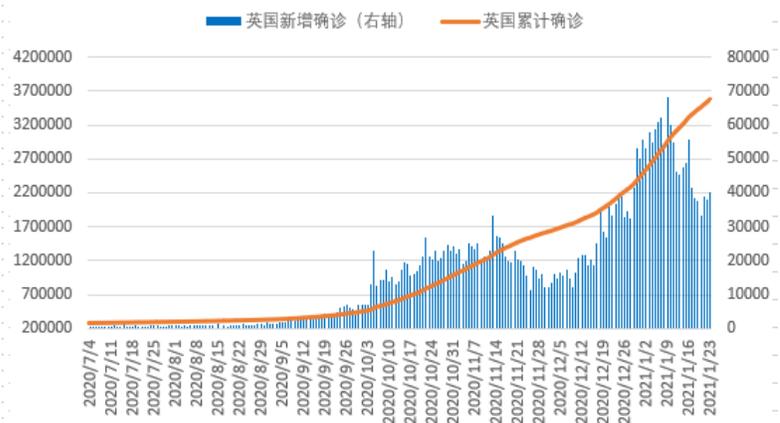
当周，欧美疫情同步好转，美欧花旗经济意外指数差值持续反弹，对美元支撑作用增强。



PART 3

风险及不确定性

# 海外疫情跟踪



数据来源: WHO

截至1月23日, 欧美疫情增速相对平稳, 但总体形势尚未有根本好转。

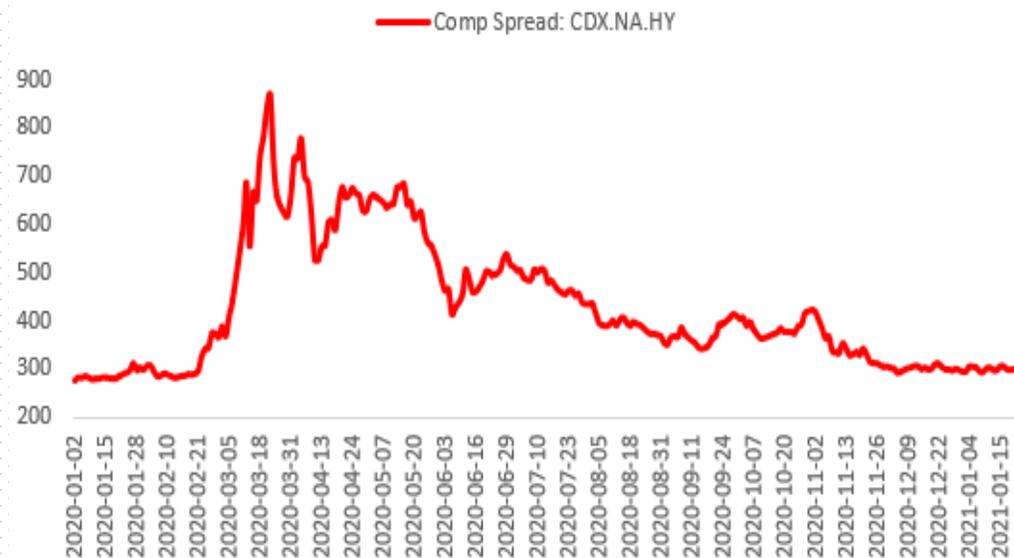
## ▶ TED利差



数据来源：Wind

当周，TED利差小幅反弹，银行间市场流动性压力总体维持偏低水平。

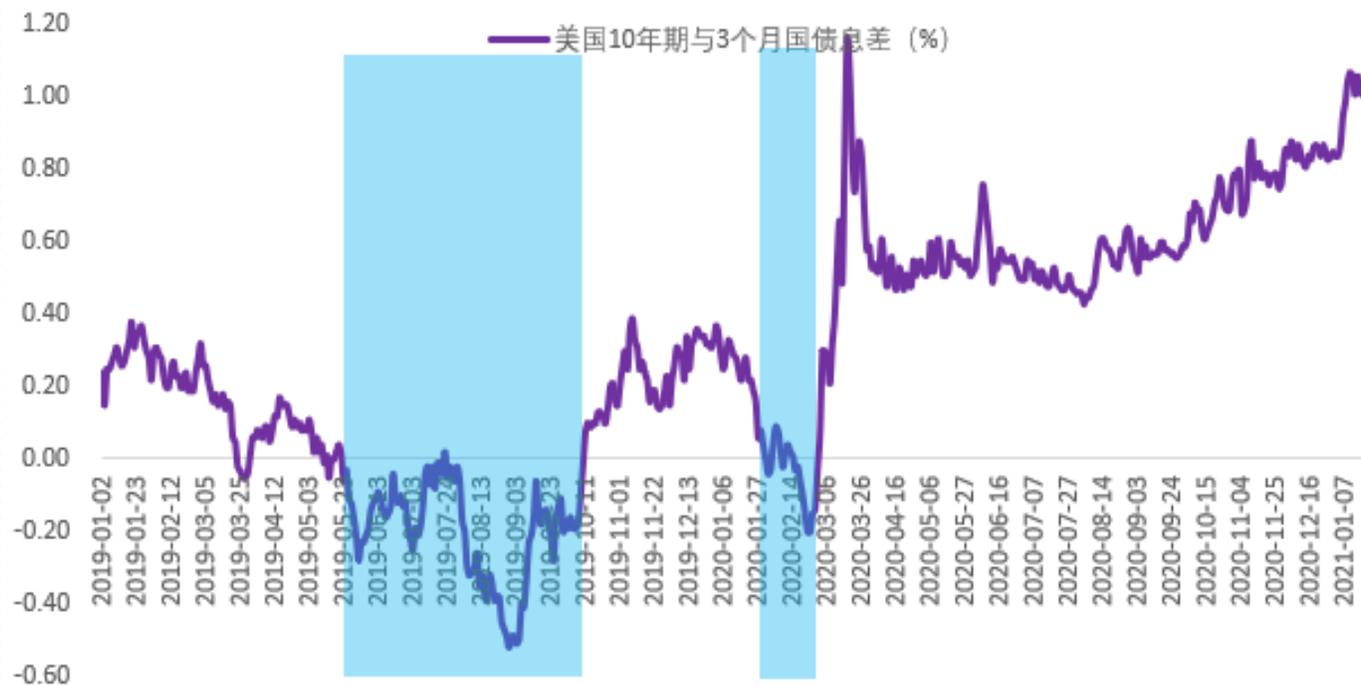
## 美国高收益企业债利差和北美信用违约互换综合利差



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下行，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，市场风险情绪维持偏紧状态，长短利差窄幅波动，仍位于1%关口上方。

## 恐慌指数



数据来源: Wind

当周，市场风险偏好维持偏紧状态，但VIX小幅回落。



PART 4

宏观经济

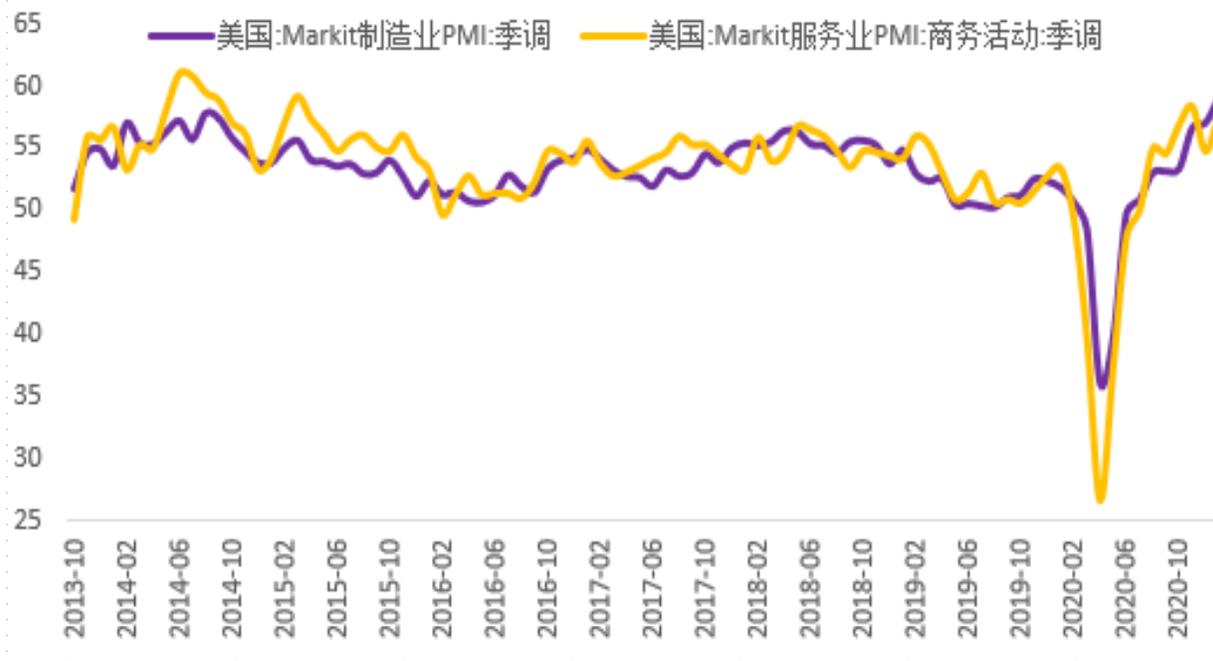
## 美国就业数据



数据来源: Wind

美国当周初请失业金人数有所回落, 低于前值和预期。在美国三轮疫情拐点仍未确认之际, 就业市场反复波动态势依旧。

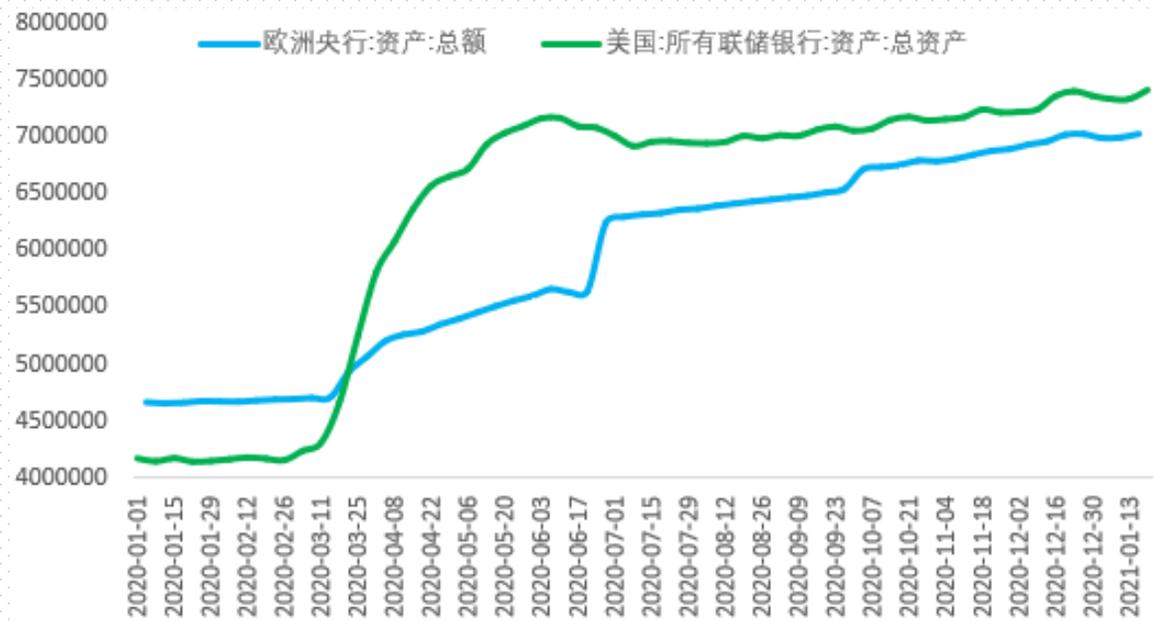
## ▶ 美国1月Markit制造业PMI初值



数据来源: Wind

美国1月Markit制造业PMI初值升至59.1，创出历史新高，好于预期和前值。显示三轮疫情背景下，制造业环比仍持续改善。

## 美、欧央行资产负债表



数据来源: Wind

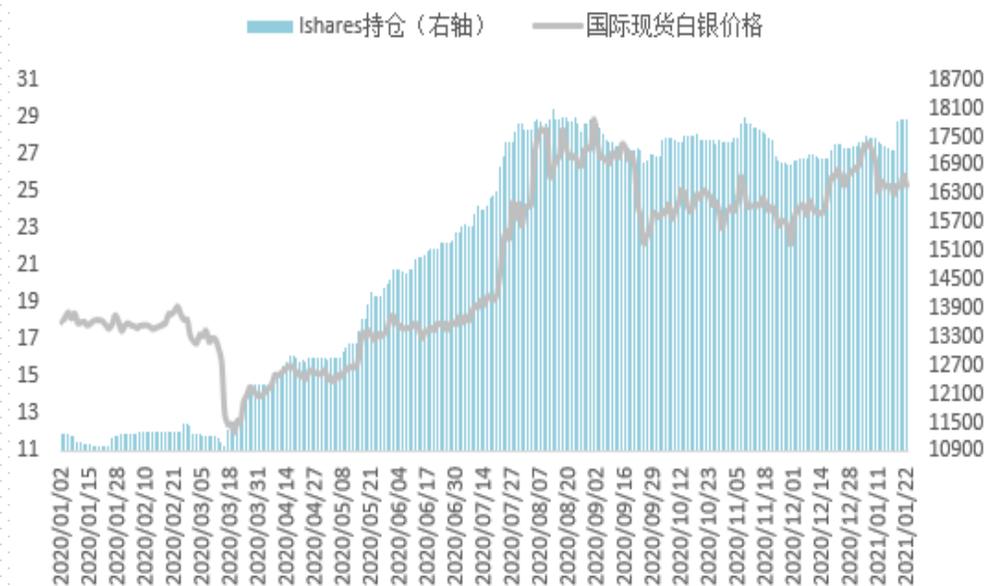
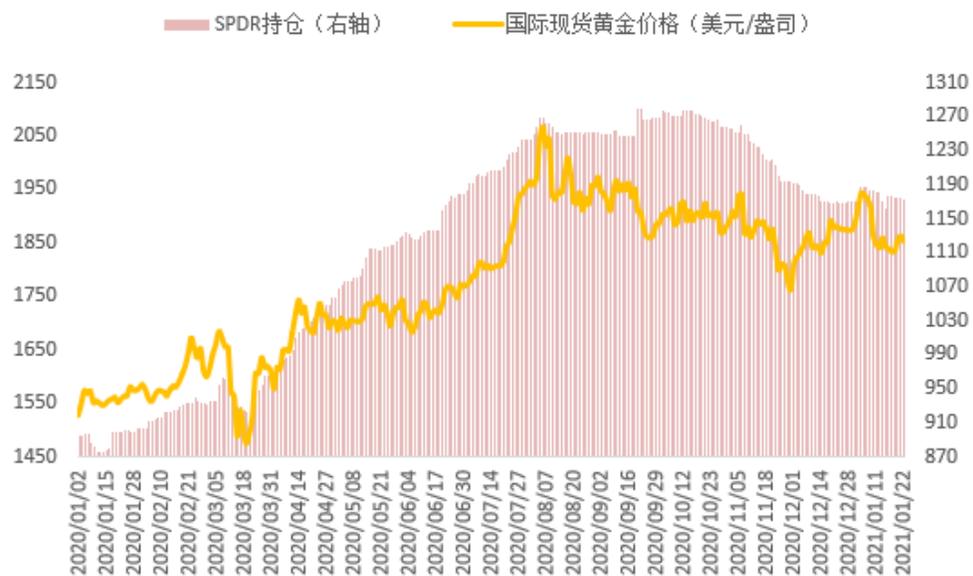
当周, 美国资产负债表扩张速率再超欧洲, 令美元承压。



PART 5

资金情绪

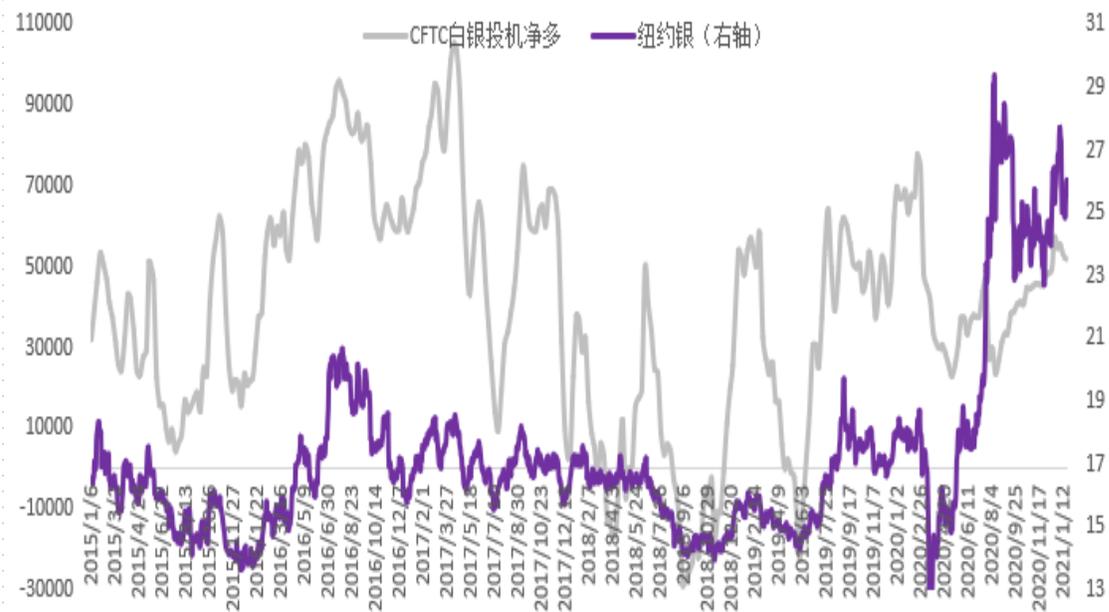
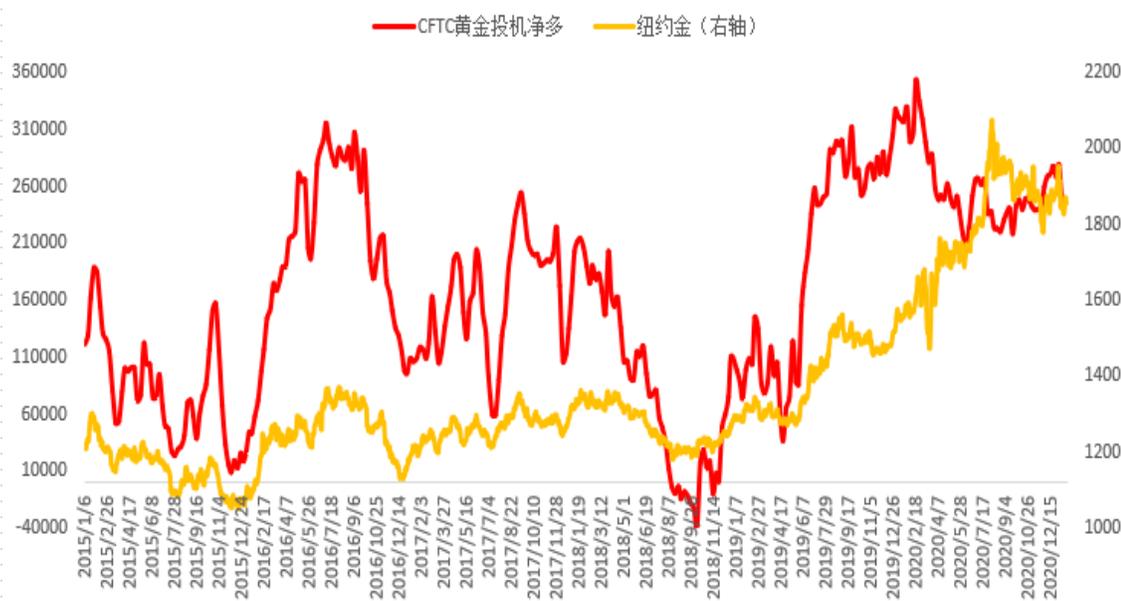
# 金銀ETF持仓



数据来源: Wind

金、银ETF资金流向分化，当周白银ETF持仓大举增加而黄金ETF持仓连续两周下滑。

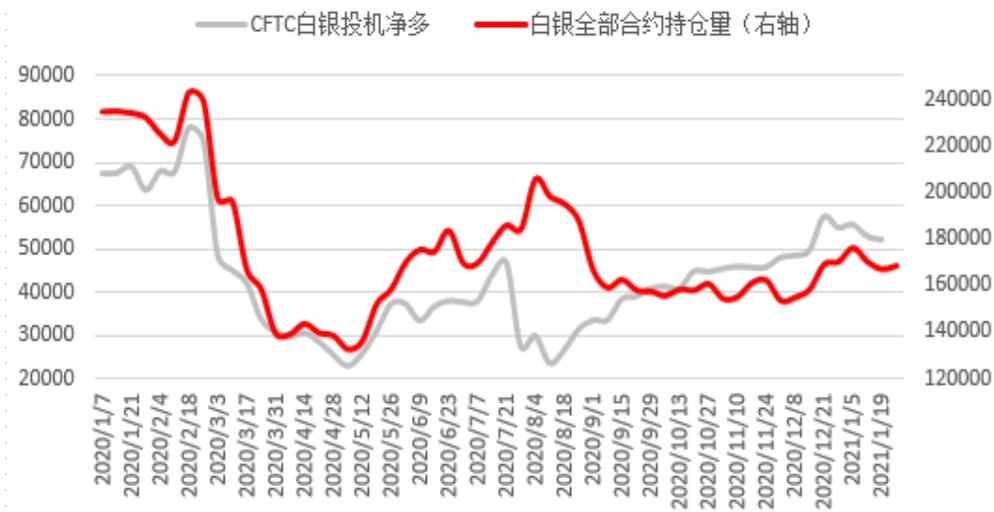
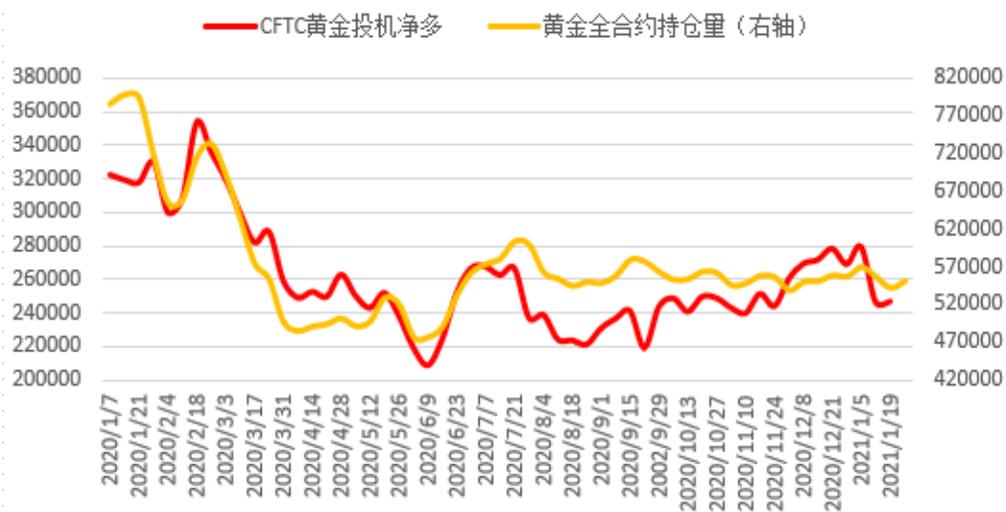
# 金銀CFTC持仓



数据来源: Wind

截至1月19日, CFTC金、银投机净多持仓较上一周一增一减, 其中多、空同时减仓空单减持比例更大。

## ► 纽期金、银资金出现部分回流



数据来源：CME、Wind

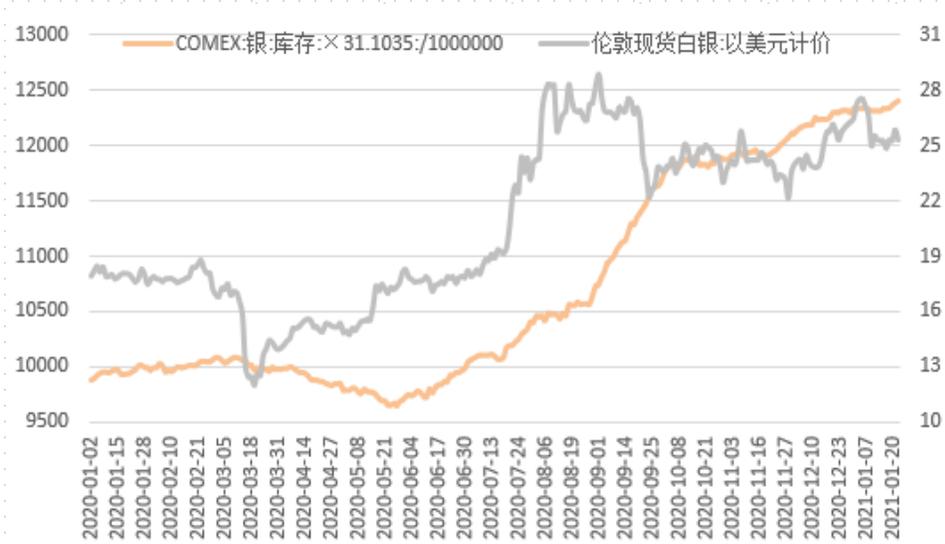
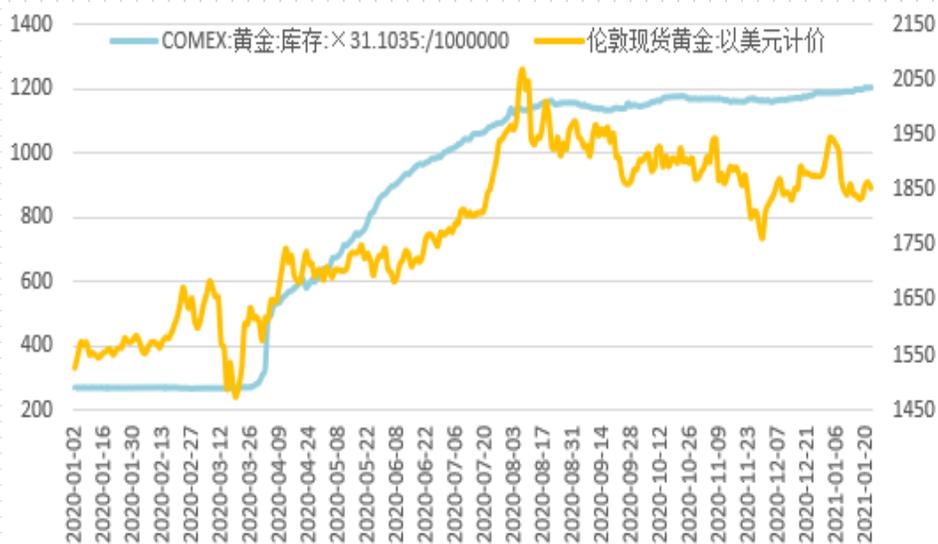
截至1月22日，纽期金持仓量55.04万张，较1月15日增加4725张，较1月19日增加9087张；纽期银持仓量16.83万张，较1月15日增加700张，较1月19日增加1418张。从持仓变化角度看，金银价格短期有所企稳且黄金回补力度更强。



PART 6

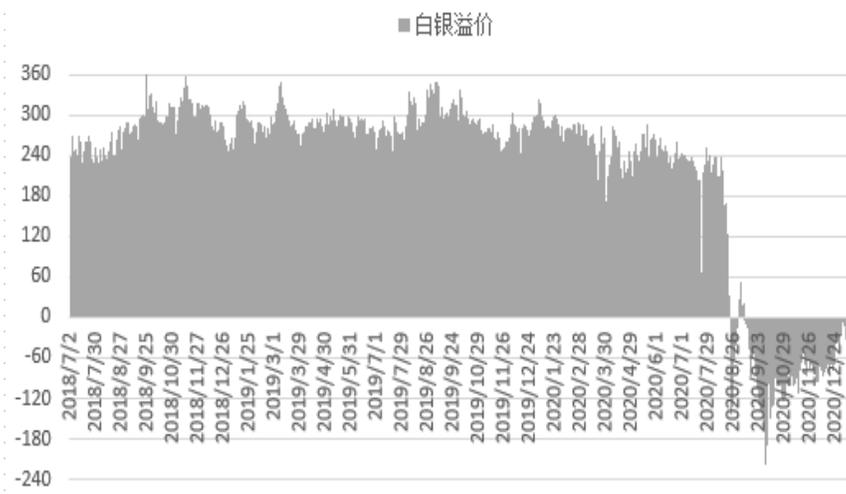
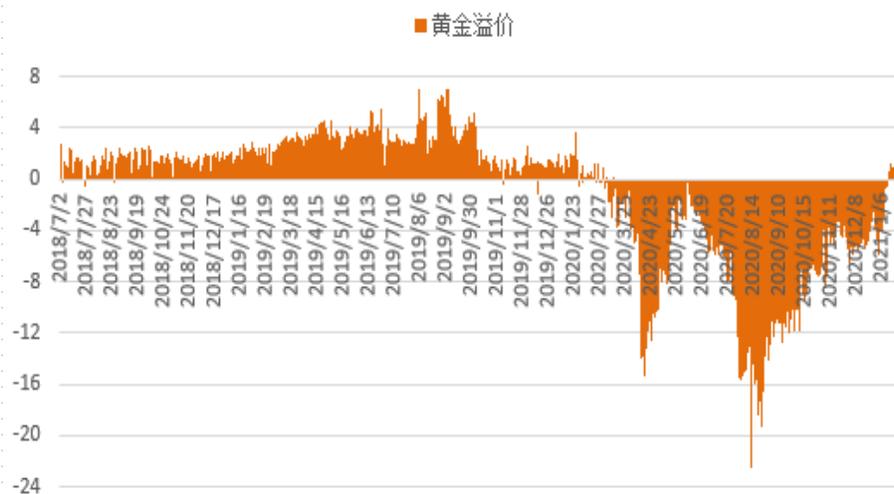
库存、溢价与比价

## ▶ 当周纽期金、银库存同时回升且后者增幅较大



数据来源: Wind

## 国内现货金银溢价



数据来源: Wind

当周，国内白银溢价再度“转负”，期间人民币汇率小幅升值，海外需求相对国内明显转强。

# 黄金与相关资产比价



数据来源: Wind



数据来源: Wind



数据来源: Wind

当周伦敦金银比、金油比、银铜比同时回升，市场风险偏好维持偏紧态势，避险资产相对风险资产走强。



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1851，短期阻力1875，牛熊线1523。



白银中线支撑20.70，中期阻力29.92，短期支撑24.04，短期阻力26.10，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（1.25-1.29）

日期	下周重要财经数据与事件
2021/1/27	美国12月耐用品订单月率初值
2021/1/28	美联储利率决议及主席新闻发布会 美国截至1月23日当周初请失业金人数 美国四季度GDP初值
2021/1/29	美国12月PCE物价指数

## ► 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