

贵金属：假期前交投清淡，纽期金再度 止步2100美元关口

张晨

期货从业资格号：F0284349

投资咨询从业证书号：Z0010567

审核人：寇宁

期货从业资格号：F0262038

投资咨询从业证书号：Z0002132

2023年12月31日



假期前交投清淡，纽期金再度止步2100美元关口

- 1. 走势回顾：**当周外盘金银有所分化，纽期金连续3周反弹但冲击2100美元一线未果，纽期银冲高回落小幅收跌。人民币汇率继续升值，内盘金银溢价走势延续分化。
- 2. 宏观面：**当周经济数据及联储官员讲话偏少，市场交投清淡，资产波动有限。假期中俄乌冲突边际升级或激发市场避险情绪，关注纽期金能否突破2100美元关口。
- 3. 资金面：**当前投机资金主导价格迹象仍较为明显。当周，黄金配置资金小幅回流，白银配置资金连续2周流出；滞后的CFTC投机净多持仓继续走高，纽期金投机净多持仓站稳20万张一线，结构上其多头入场迹象连续2周较白银明显。
- 4. 行情展望：**技术上，错位见顶结构再度出现，短期趋于谨慎，逢高兑现为主，关注纽期银能否突破24.90一线化解上述结构。策略上，配置交易持有剩余仓位等待回补机会；投机交易暂持黄金多单也可逐步兑现。

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”



目录

CONTENTS

- 01 市场回顾
- 02 海外热点跟踪
- 03 利率和汇率
- 04 资金情绪
- 05 溢价和比价
- 06 技术分析
- 07 下周重要财经事件

01

市场回顾

全球主要资产走势回顾

表1.1: 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	2065.40	2055.60	9.80	0.48%	伦敦银	美元/盎司	23.79	24.46	-0.67	-2.74%
黄金现货溢价	元/克	8.93	11.41	-2.47	-21.68%	白银现货溢价	元/千克	529	507	22	4.28%
COMEX黄金非商业多头持仓	张	289843	280972	8871	3.16%	COMEX白银非商业多头持仓	张	54559	52631	1928	3.66%
COMEX黄金非商业空头持仓	张	82125	79633	2492	3.13%	COMEX白银非商业空头持仓	张	22696	22880	-184	-0.80%
SPDR 黄金ETF持有量	吨	879.11	878.25	0.86	0.10%	SLV 白银ETF持有量	吨	13603.11	13674.30	-71.20	-0.52%
美元指数		101.38	101.70	-0.33	-0.32%	美日汇率		141.03	142.45	-1.43	-1.01%
美国实际利率	%	1.72	1.71	0.01	0.58%	标准普尔500指数		4769.83	4754.63	15.20	0.32%
美10年期国债收益率	%	3.88	3.90	-0.02	-0.51%	TED利差	%	0.19	0.17	0.023	11.75%
RJ/CRB商品价格指数		263.83	266.59	-2.76	-1.04%	金银比		86.82	84.63	2.78	3.31%
VIX波动率指数	%	12.45	13.03	-0.58	-4.45%	金油比		29.05	28.09	0.95	3.39%
道琼斯工业		37689.54	37385.97	303.57	0.81%	钯金期货	美元/盎司	1106.00	1217.50	-111.50	-9.16%

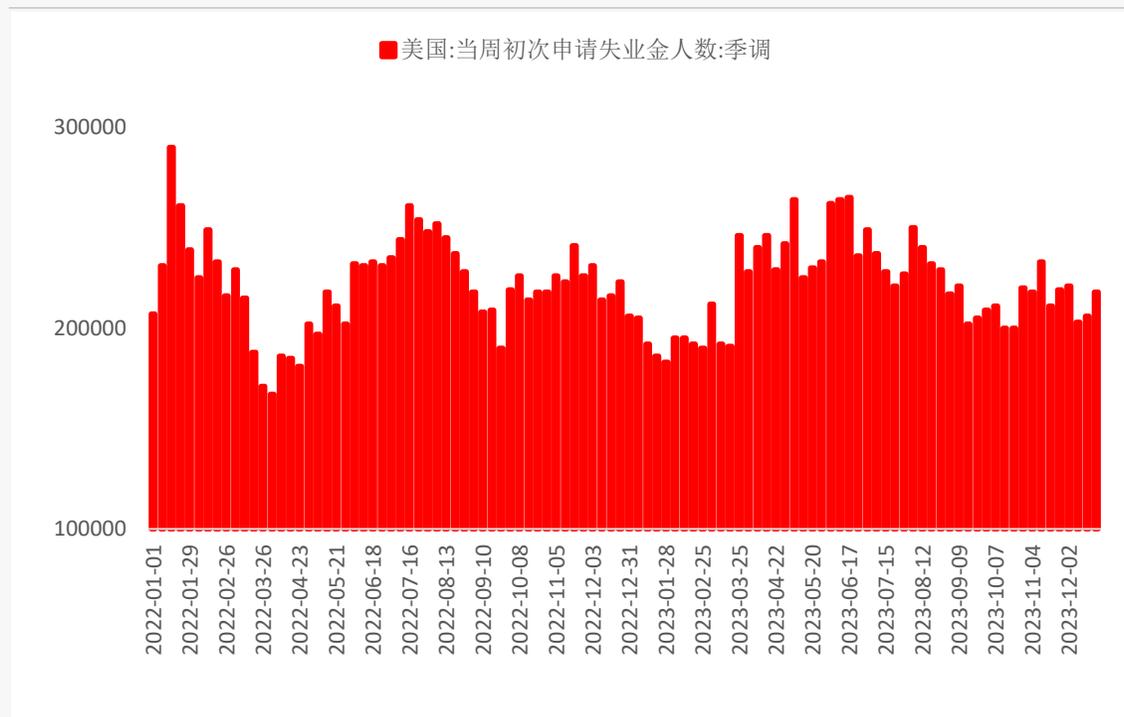
资料来源: Wind、一德宏观战略部

02

海外热点跟踪

美国经济数据

图2.1：美国当周初请失业金人数（人）



美国截至12月23日当周初请失业金人数小幅升至21.8万，高于预期及修正后的前值，符合假期前波动偏大的特征。这也进一步提升了即将公布的12月非农数据向好的概率。

资料来源：Wind、一德宏观战略部

鲜有数据扰动，市场延续乐观预期

当周，临近假期鲜有重磅经济数据及联储官员讲话披露，市场预期变化有限。

美联储观察工具显示的来年降息持稳于6次，远超过12月点阵图委员们预计的3次水平，起始时点仍在3月。

鲜有数据扰动，市场延续乐观预期

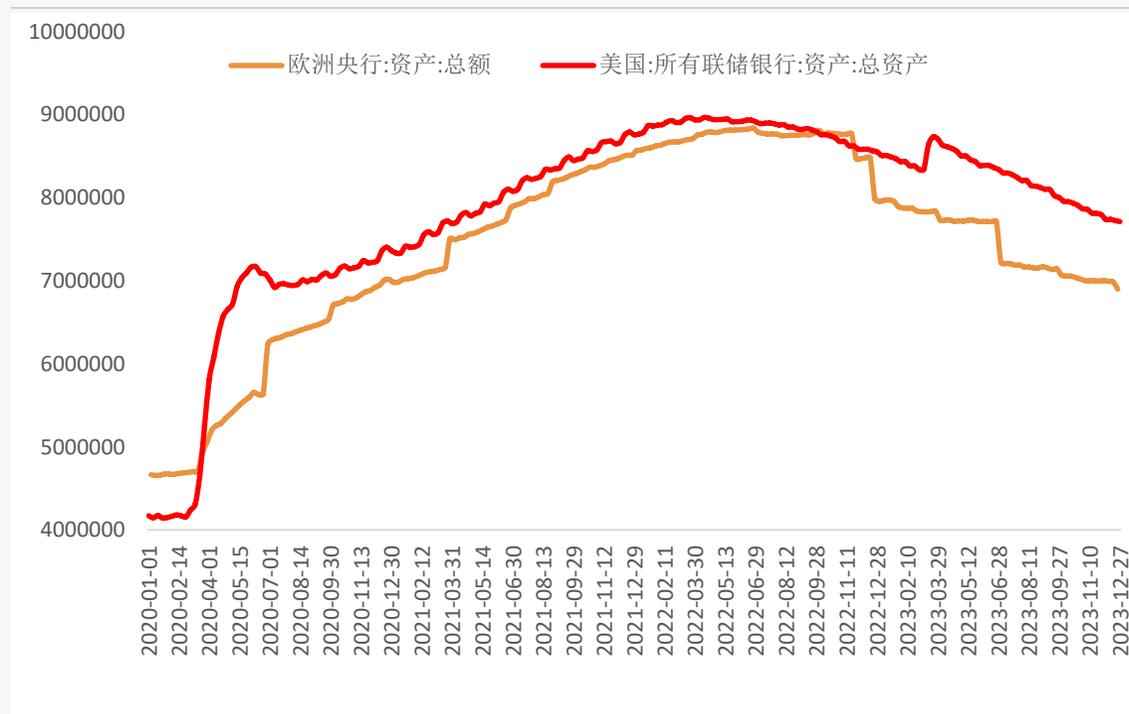
图2.2：美联储未来几次会议降息概率

CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/1/31					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	16.5%	83.5%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.9%	72.8%	13.4%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.4%	70.6%	15.6%	0.5%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	17.3%	66.8%	14.5%	0.5%	0.0%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	15.2%	60.2%	21.4%	2.3%	0.1%	0.0%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.7%	14.0%	56.6%	24.5%	3.8%	0.2%	0.0%	0.0%
2024/11/7	0.0%	0.5%	8.9%	40.3%	36.8%	11.8%	1.6%	0.1%	0.0%	0.0%
2024/12/18	0.4%	7.3%	34.1%	37.5%	16.7%	3.6%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：CME、一德宏观战略部

美、欧央行资产负债表

图2.3: 美欧资产负债表



资料来源: Wind、一德宏观战略部

截止12月27日, 欧央行相对美联储资产负债表边际收缩力度增大, 对美元存在压力。

03

利率和汇率

美国实际利率和黄金

图3.1：美国实际利率和伦敦金价走势

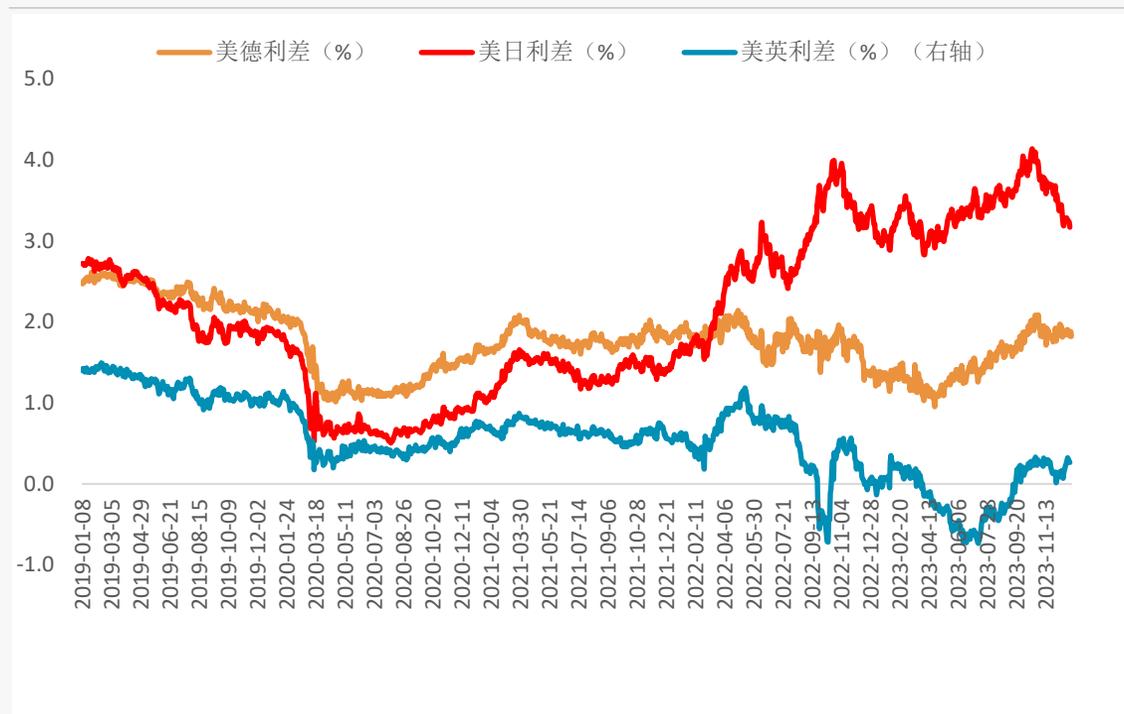


截至12月29日，名义利率、实际利率连续2周一落一涨，盈亏平衡通胀率继续回落，对贵金属价格形成压力。

资料来源：Wind、一德宏观战略部

美国与主要经济体利差

图3.2: 美国与德国、日本、英国利差

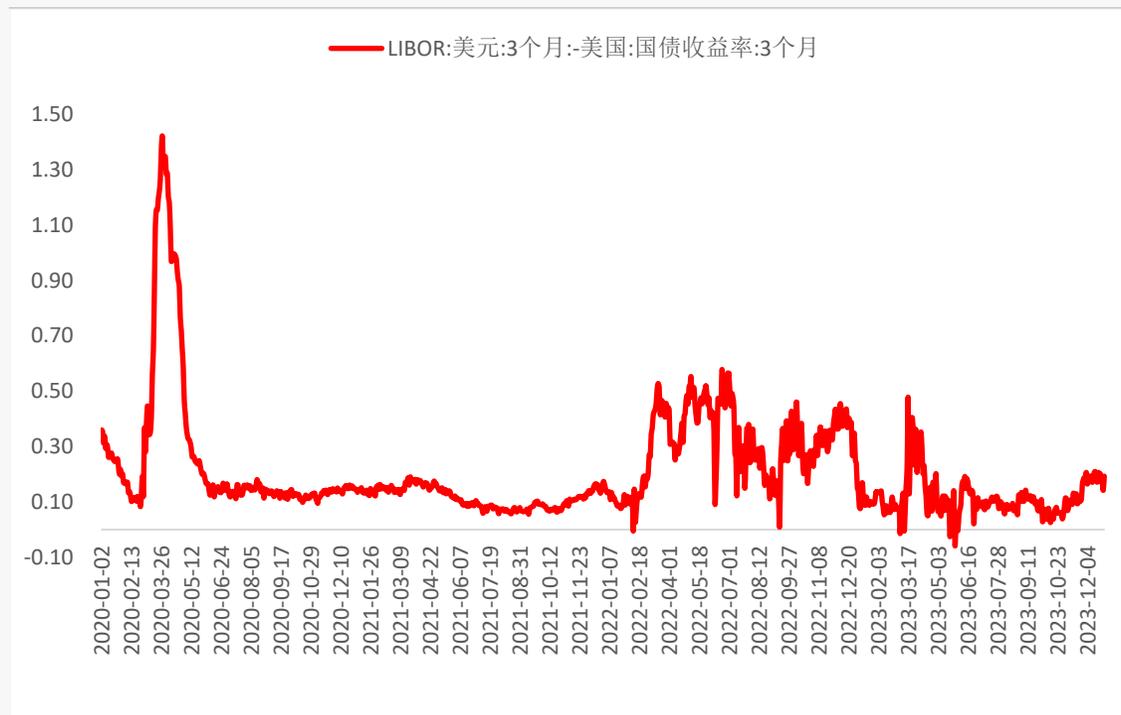


资料来源: Wind、一德宏观战略部

截至12月29日，美对德、日、英利差同时回落，令美元承压。

泰德利差

图3.3: 泰德利差 (%)



资料来源: Wind、一德宏观战略部

截至12月29日, 泰德利差小幅回升, 美元流动性压力总体维持偏低水平。

04

资金情绪

金银ETF持仓

当周，金银投资需求有所分化，黄金ETF持仓小幅增持，白银ETF持仓连续2周下滑。

图4.1：SPDR黄金持仓和伦敦金

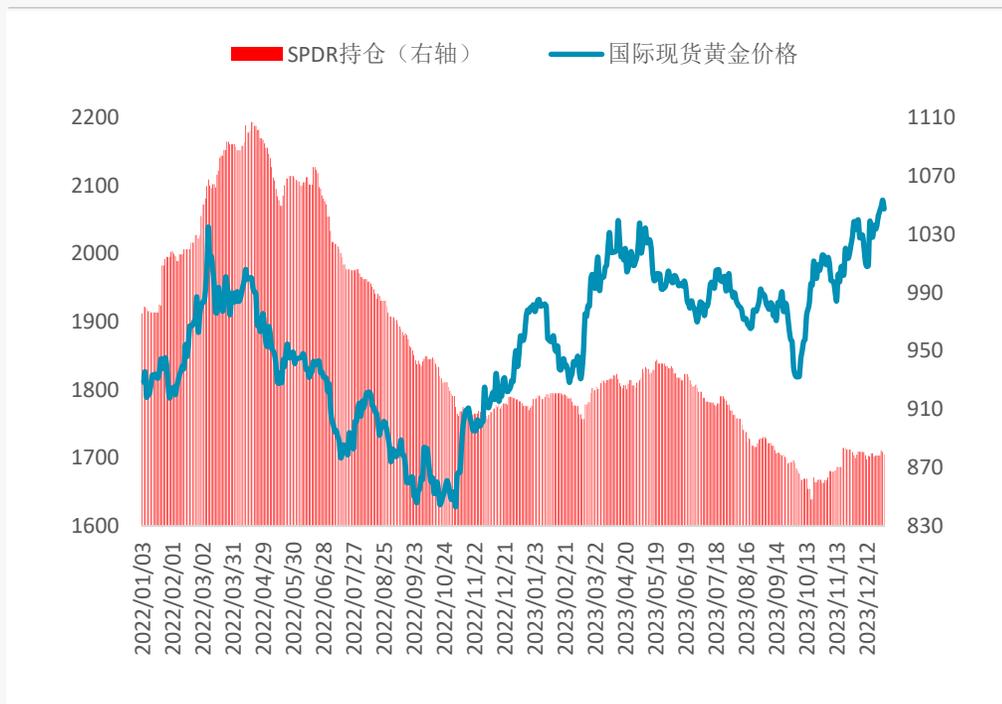
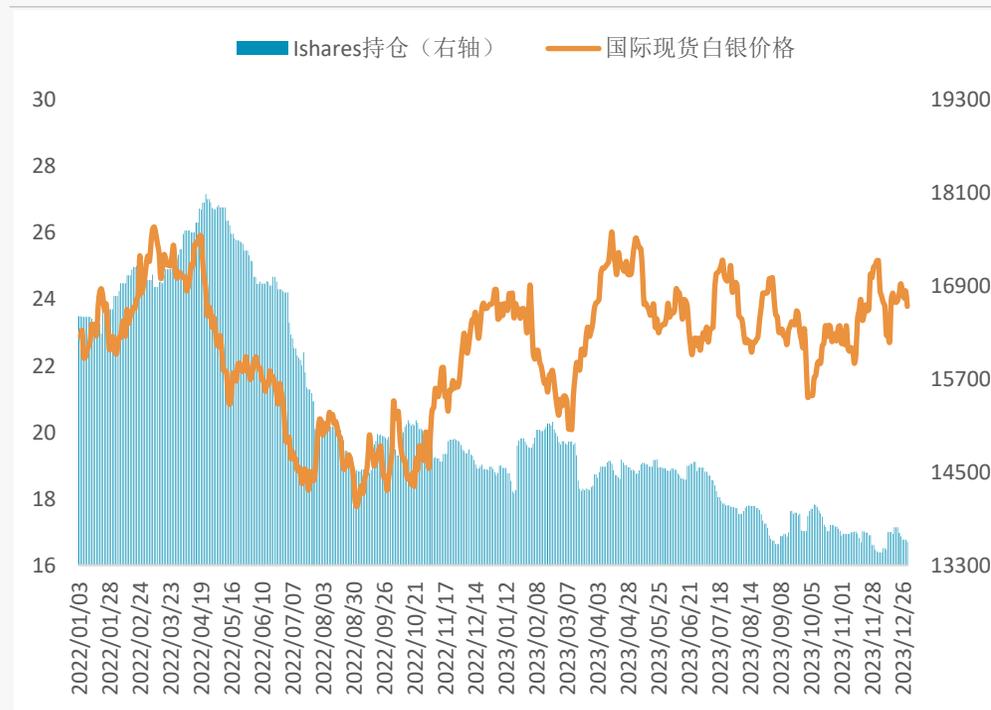


图4.2：Ishares白银持仓和伦敦银



资料来源：SPDR, Ishares、一德宏观战略部

金银CFTC持仓

截止12月29日的数据显示，纽期金持仓量49.81万张，较12月22日增加6022张，较12月26日增加6775张；纽期银持仓量13.42万张，较12月22日增加3446张，较12月26日增加2810张。截至12月26日的CFTC数据显示，金银投机净多持仓连续2周同时反弹，黄金多头仍相对白银入场积极。

图4.3：CFTC黄金投机净多和黄金全部合约持仓量

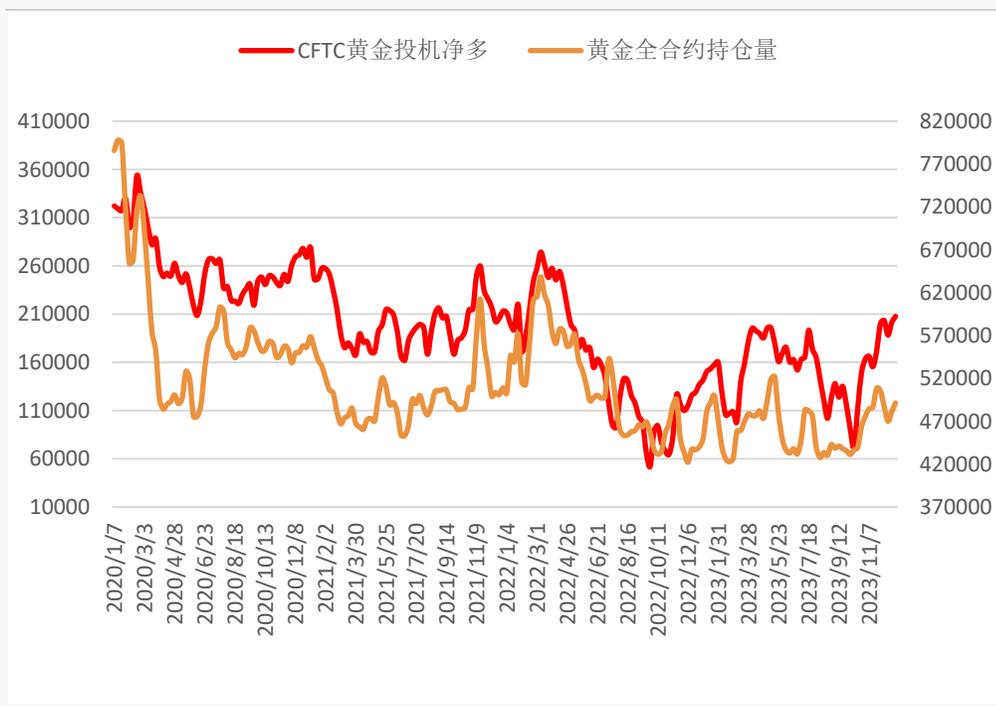
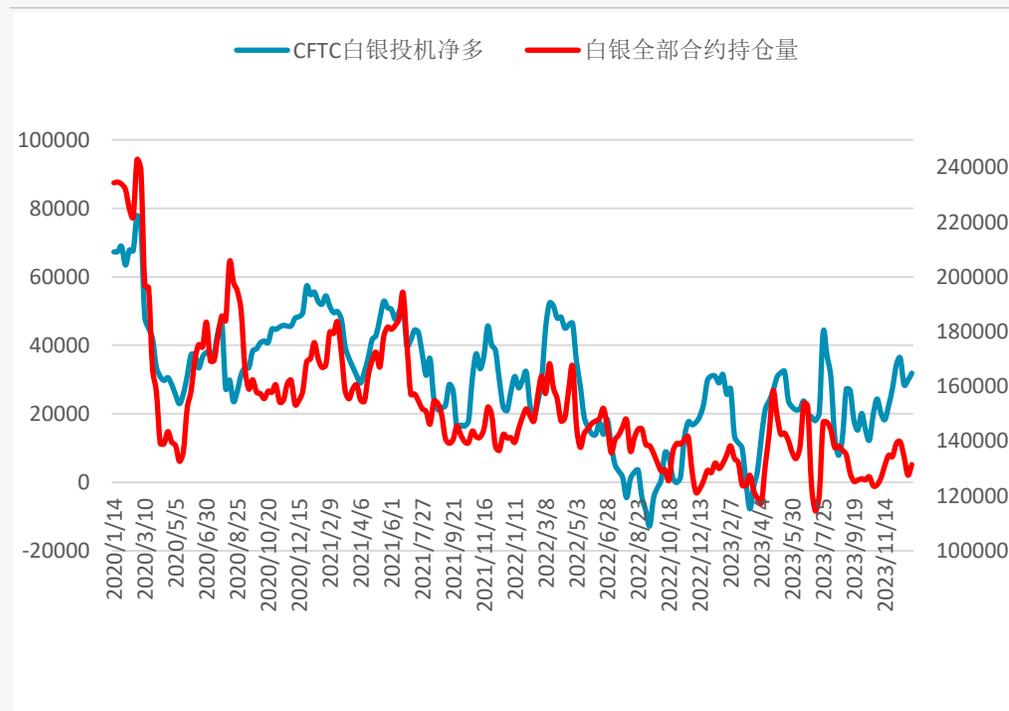


图4.4：CFTC白银投机净多和白银全部合约持仓量



资料来源：CME、Wind、一德宏观战略部

05

溢价和比价

国内现货金银溢价

当周，人民币中间价小幅升值，外盘金银走势强弱分化，金、银溢价一跌一涨。

图5.1：黄金溢价

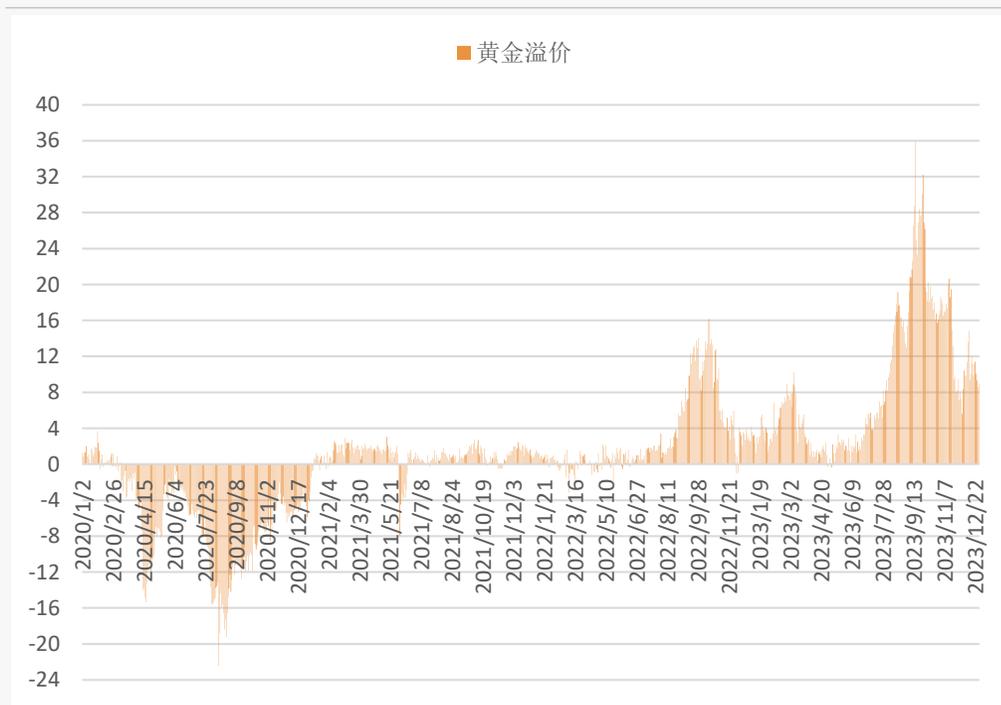
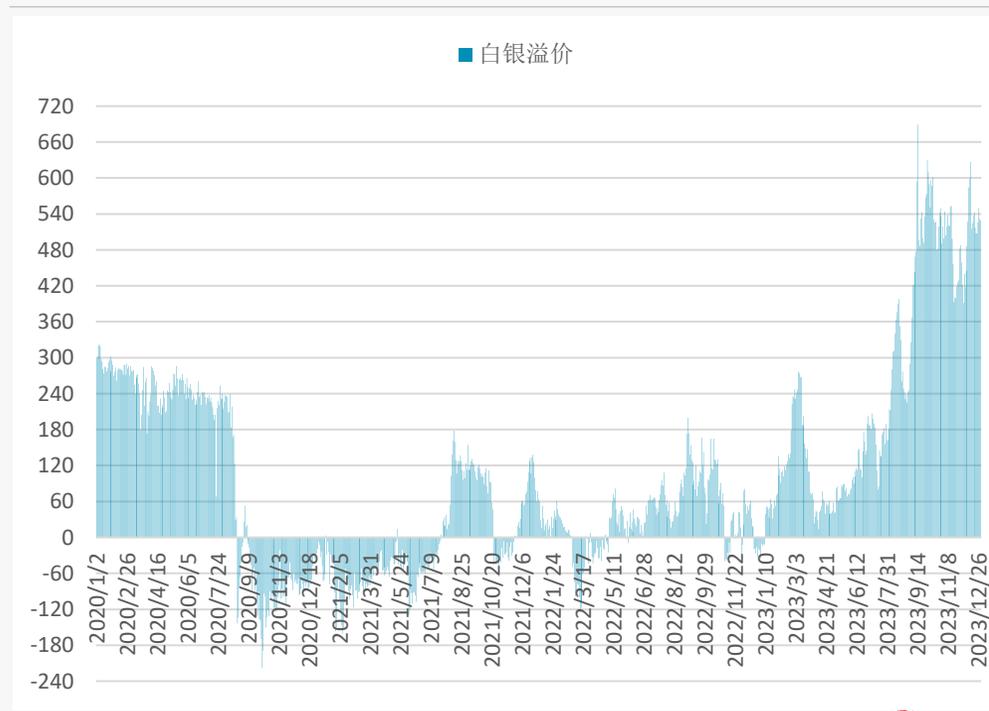


图5.2：白银溢价



资料来源：Wind、一德宏观战略部

黄金与相关资产比价

图5.4: 伦敦金银比



本周，伦敦金银比连续2周回升，金油比开始企稳回升，银铜比开始回落。红海地缘事件未继续恶化，市场风险偏好回暖，相关商品走势分化。

图5.5: 纽期银铜比

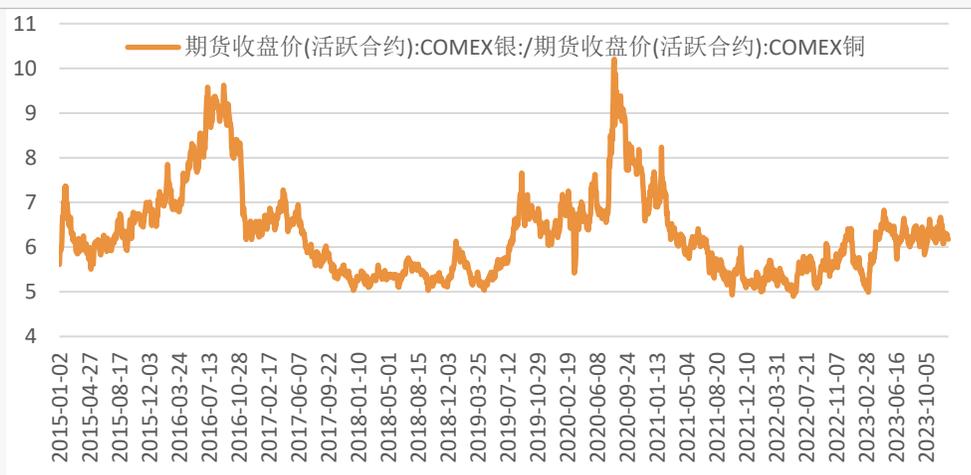


图5.6: 纽期金油比



资料来源: Wind、一德宏观战略部



06

技术分析

技术分析

黄金中期阻力2152，中期支撑1811，短期阻力2079，短期支撑2020，牛熊线1524。

图6.1：纽期金价格走势（月线）



资料来源：博易大师、一德宏观战略部

技术分析

白银中期阻力26.44，中期支撑17.40，短期阻力24.90，短期支撑22.78，牛熊线26.10。

图6.2：纽期银价格走势（月线）



资料来源：博易大师、一德宏观战略部

07

下周重要财经事件

下周重要财经数据与事件 (1.2-1.6)

表7.1: 下周重要财经数据与事件

日期	下周重要财经数据与事件
2024/1/3	美国12月ISM制造业PMI
	美国11月JOLTs职位空缺(万)
	2024年FOMC票委、里奇蒙德联储主席巴尔金发表讲话。
2024/1/4	美国12月ADP就业人数变动(万)
	美国截至12月30当周日初请失业金人数(万)
	美联储公布货币政策会议纪要。
2024/1/5	欧元区12月（核心）调和CPI年率末季调初值(%)
	美国12月季调后非农就业人口变动（万）及失业率（%）
	美国12月ISM非制造业PMI
2024/1/6	2024年FOMC票委、里奇蒙德联储主席巴尔金发表讲话。

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”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由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。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。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。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：www.ydqh.com.cn