

2021 年 12 月 13 日

星期一


贵金属周报

联系人 李婷
 电子邮箱 li.t@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

观点及策略摘要

品种	贵金属：美通胀数据再创新高，金银或将企稳回升	中期展望
贵金属	<p> 近期市场对 Omicron 毒株带来的恐慌情绪已经大大缓解，但美国的通胀压力持续上升，市场对美联储明年提前加息的预期抬升，这为美元指数提供了一定的支撑，贵金属价格走势受到抑制。备受市场关注的美国 11 月 CPI 数据同比增长 6.8%，超出预期，延续了今年早些时候开始的大幅升高趋势。美国 11 月消费物价指数以近 40 年来最快速度上涨，通胀正在持续、快速侵蚀薪资，加大了美联储收紧货币政策的压力。当前市场普遍预期美联储有加快紧缩步伐的可能，提振了美元指数压制了金银价格走势。延续大幅上升的趋势的美国 11 月通胀数据已经落地，但喜忧参半的就业与经济数据以及疫情仍具不确定性，美联储接下来的议息会议和后续的政策走向有超预期偏鸽的可能。预计后市金价下跌空间非常有限，短期可能会企稳回升。本周重点关注短美联储将在 12 月 14 日至 15 日举行政策会议，以寻找美联储明年货币政策动向的线索。 </p> <p> 本周重点关注：中国的一些主要经济数据及美国 11 月 PPI、零售销售、12 月制造业 PMI 数据，欧元区 11 月 CPI 数据。事件方面，本周四包括美联储、欧洲央行、英国央行、日本央行等主要经济体央行都将公布今年最后一次利率决议。 </p>	<p> 市场对经济滞涨的担忧将支撑贵金属价格 </p>
	<p>操作建议：金银逢低做多</p>	
	<p>风险因素：美联储政策实际走向与预期差</p>	

一、上周市场综述

上周国际金价大部分时间以横盘震荡为主，投资者都谨慎交投，市场继续衡量 Omicron 带来的影响以及通胀上升风险。但在上周五美国公布的 11 月 CPI 数据超预期后，金价止跌反弹。白银价格上周整体走势依然弱于行家，延续小幅回调。

表 1 上周主要市场贵金属交易数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 黄金	365.62	-0.30	-0.08	189307	177977	元/克
沪金 T+D	364.57	-0.19	-0.05	14364	153660	元/克
COMEX 黄金	1783.10	-0.80	-0.04			美元/盎司
SHFE 白银	4600	-112	-2.38	883122	781932	元/千克
沪银 T+D	4520	-110	-2.38	3023244	7569002	元/千克
COMEX 白银	22.22	-0.35	-1.55			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%；

资料来源：Wind、铜冠金源期货

二、市场分析及展望

近期市场对 Omicron 毒株带来的恐慌情绪已经大大缓解，但美国的通胀压力持续上升，市场对美联储明年提前加息的预期抬升，这为美元指数提供了一定的支撑。

数据方面：备受市场关注的美国 11 月 CPI 数据同比增长 6.8%，超出预期，延续了今年早些时候开始的大幅升高趋势。美国 11 月消费物价指数以近 40 年来最快速度上涨，通胀正在持续、快速侵蚀薪资，加大了美联储收紧货币政策的压力。

劳动力市场方面，美国 10 月职位空缺数跃升至 1100 万，升至有纪录以来的次高水平，凸显雇主在填补岗位空缺方面所面临的挑战。前月数据意外上修至 1060 万；辞职率降至 2.8%，自 5 月以来首次下降。当月辞职人数显著下降，表明“大辞职潮”的形势有所缓解。美国上周初请失业金人数较前一周减少 4.3 万，至 18.4 万人，创 1969 年以来最低水平。这也使得截至 11 月 27 日当周，美国持续申请失业救济人数下降至 199.2 万人，预测值为 191 万人，比前一周下降了 3.8 万人，前值修正值为 195.4 万人。此前两周该数据已经出现大幅下降，假期前后季节性波动因素导致数据调整难度较大。在未经调整的基础上，首次申领失业救济人数增加约 6.4 万人。首申人数的大幅下降，反应在就业机会充足、消费者需求旺盛且潜在工人数量仍低于疫情前，就业意愿不高。另外，美国 10 月贸易帐逆差 671 亿美元，为 1 月以来最低逆差，预期逆差 668 亿美元，前值逆差 809 亿美元。

欧元区第三季度季调后 GDP 终值同比增 3.9%，预期 3.7%，初值 3.7%。随着欧元区在疫情封锁之后重新开放，私人消费成为拉动欧元区第三季度经济的最大动力。欧元区 12 月 ZEW 经

济景气指数为 26.8，前值为 25.9。德国 12 月 ZEW 经济景气指数录得 29.9，预期为 25.1，前值增 31.7。欧元区第三季度季调后就业人数环比增 0.9%，预期增 0.9%，前值增 0.9%；同比增 2.1%，预期增 2%，前值增 2%。

中国 11 月进口同比增 31.7%，出口同比增 22%；商品进口持续大增：原油同比增 26%，煤炭进口翻两倍。美国会两党领袖就提高债务上限达成协议，拟将债务上限提高约 2 万亿美元。

美国国会众议院通过一项协议法案，允许参议院只要简单多数票即可提高美国债务上限，避免了美国政府债务违约风险。

美国 11 月的通胀数据延续大幅上升的趋势，当前市场普遍预期美联储有加快紧缩步伐的可能，提振了美元指数压制了金银价格走势，但喜忧参半的就业与经济数据以及疫情仍具不确定性，美联储接下来的议息会议和后续的政策走向有超预期偏鸽的可能。预计后市金价下跌空间非常有限，短期可能会企稳回升。本周重点关注短美联储将在 12 月 14 日至 15 日举行政策会议，以寻找美联储明年货币政策动向的线索。

本周重点关注：中国的一些主要经济数据及美国 11 月 PPI、零售销售、12 月制造业 PMI 数据，欧元区 11 月 CPI 数据。事件方面，本周四包括美联储、欧洲央行、英国央行、日本央行等主要经济体央行都将公布今年最后一次利率决议。

操作建议：金银逢低做多

风险因素：美联储政策实际走向与预期差

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2021/12/10	2021/12/3	2021/11/9	2020/12/10	较上周 增减	较上月增 减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	982.64	984.38	975.41	1179.78	-1.74	7.23	-197.14
ishare 白银持仓	16971.17	16945.28	16929.63	17087.46	25.89	41.54	-116.29

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2021-12-07	300518	83333	217185	-8675
2021-11-30	310253	84393	225860	-8551
2021-11-23	326409	91998	234411	-25369
2021-11-16	360529	100749	259780	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2021-12-07	300518	83333	217185	-8675
2021-11-30	310253	84393	225860	-8551
2021-11-23	326409	91998	234411	-25369
2021-11-16	360529	100749	259780	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

三、相关数据图表

图1 SHFE 金银价格走势

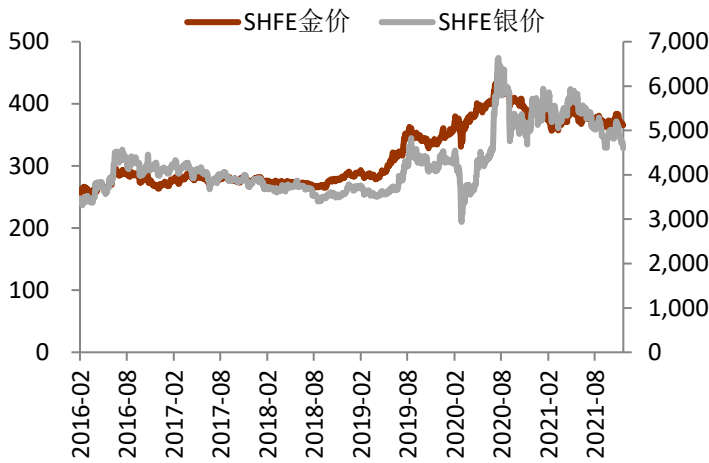
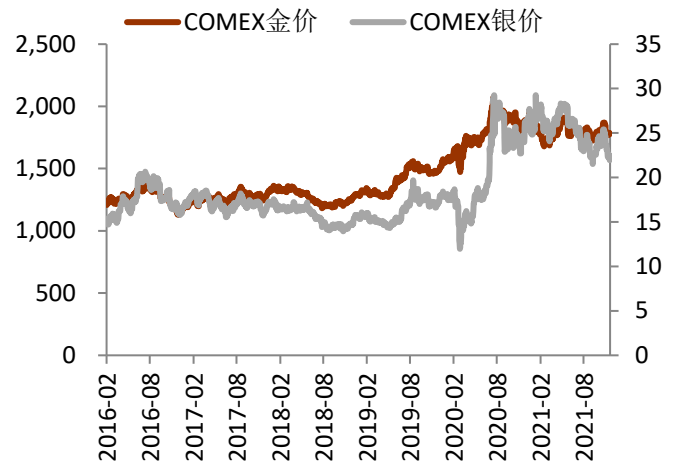


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：Wind，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

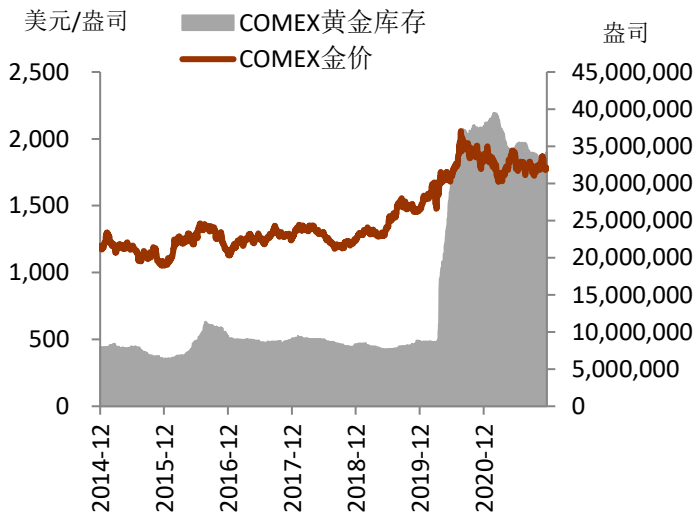
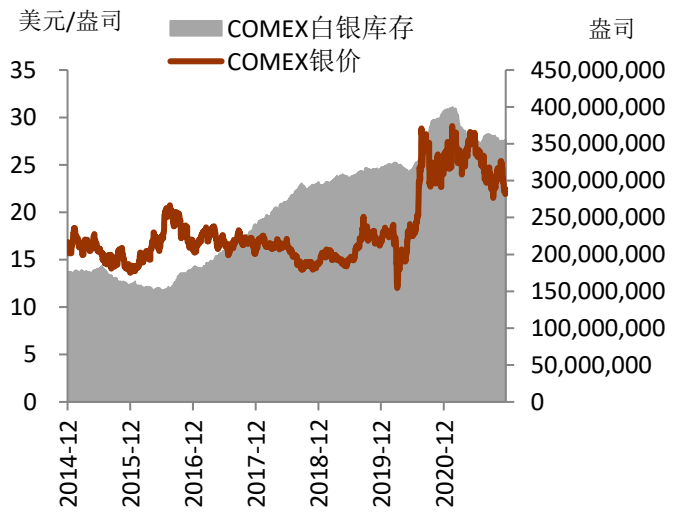


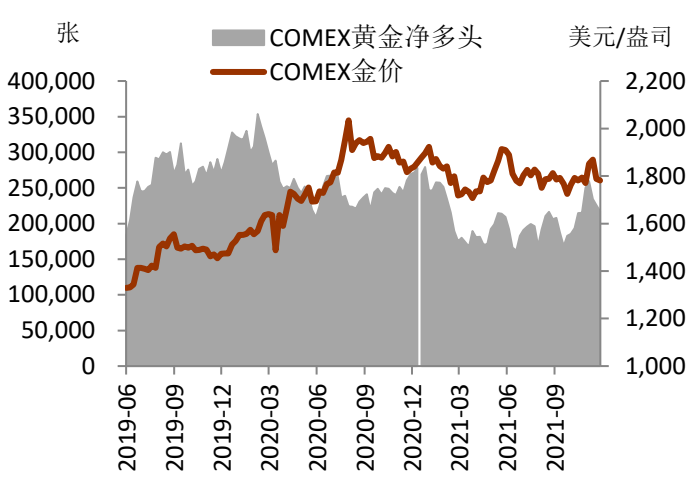
图4 COMEX 白银库存变化



资料来源：Wind，铜冠金源期货

图5 COMEX 黄金非商业性净多头变化

图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

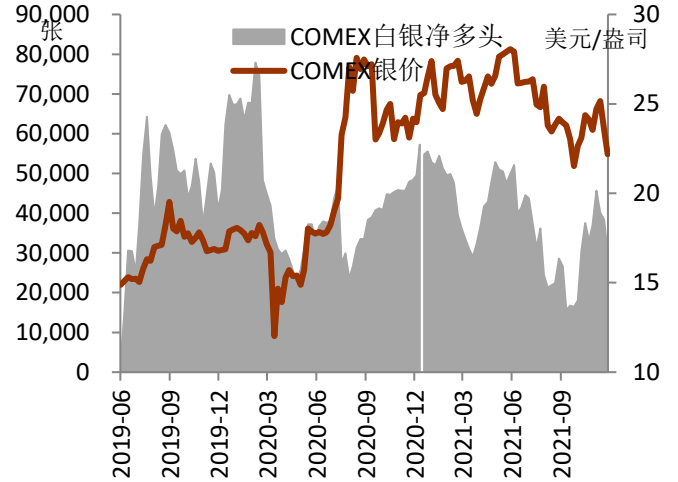
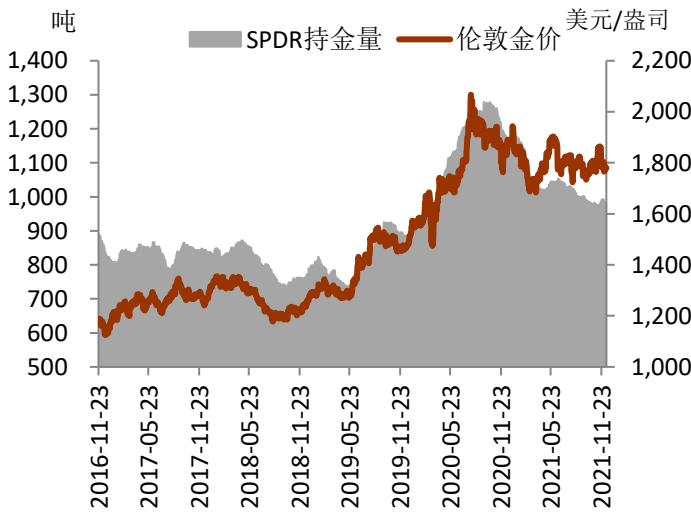


图8 SLV 白银持有量变化

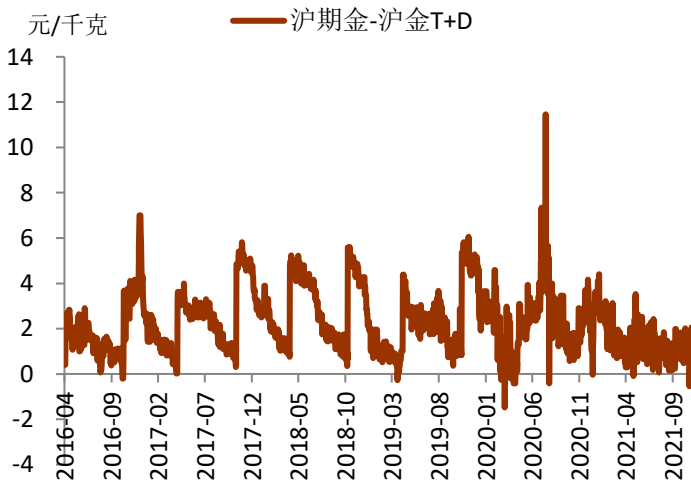


资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图9 沪期金与沪金 T+D 价差变化



图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

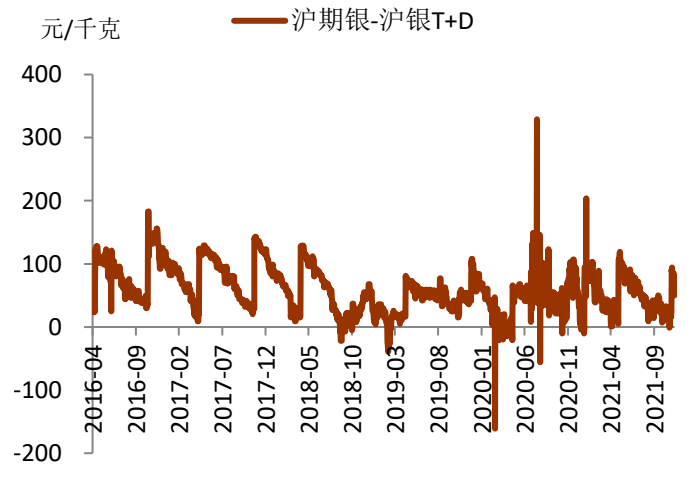
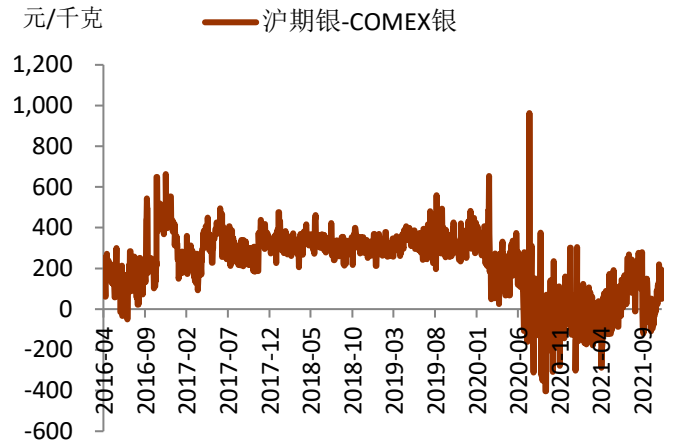
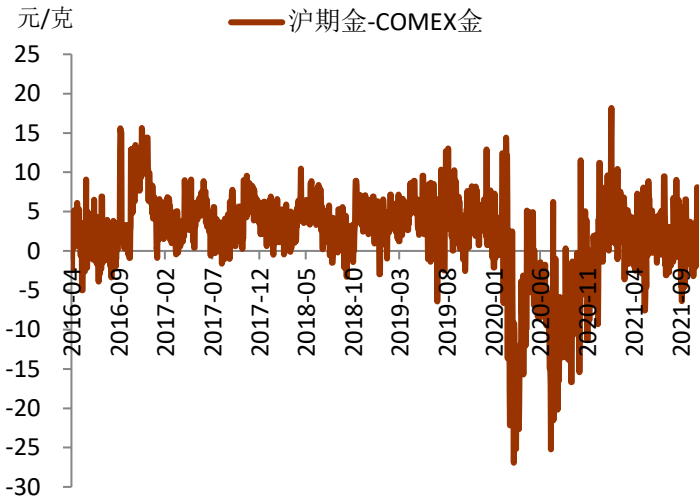


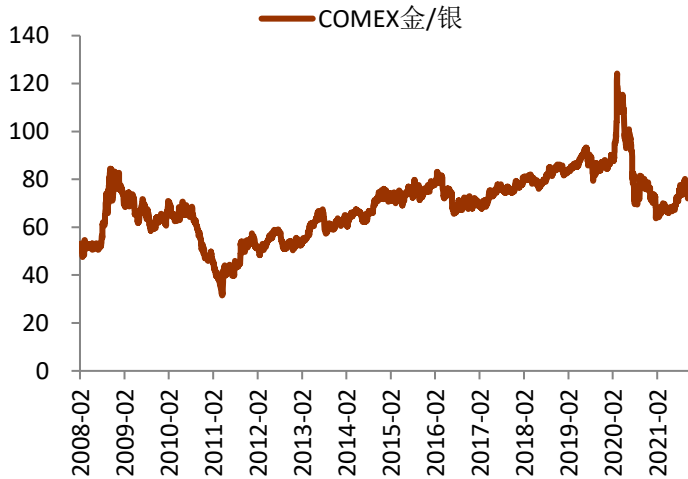
图12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

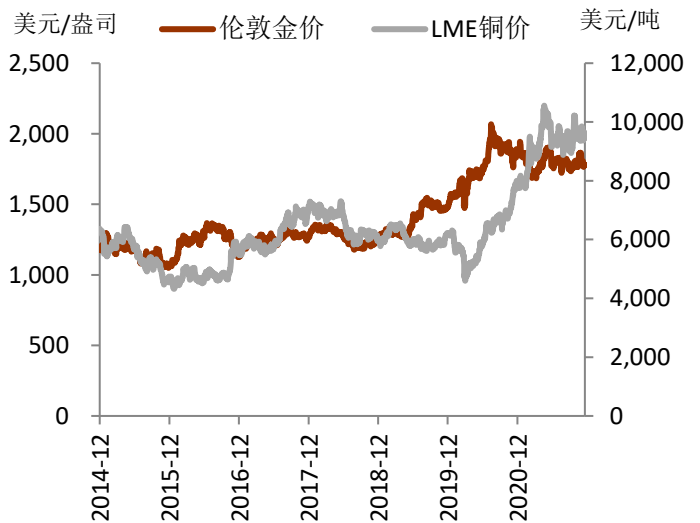
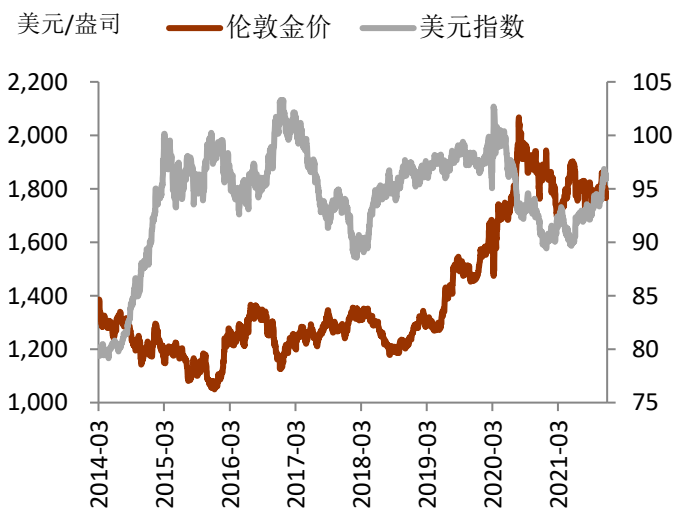
图 14 铜金比价



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

图 16 金价与铜价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图 17 金价与 VIX 指数走势

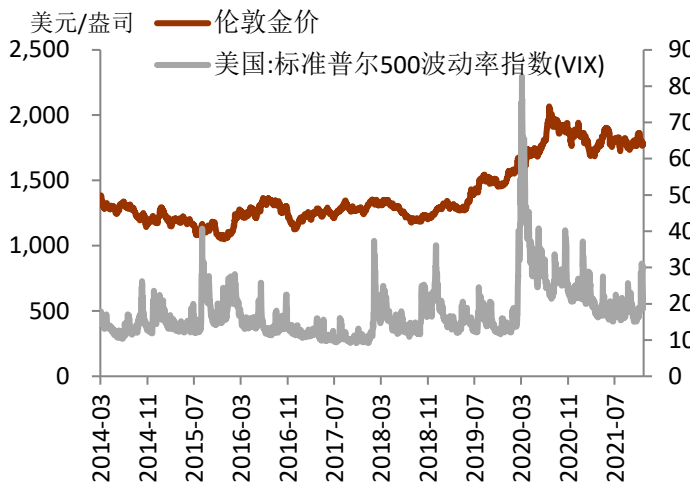
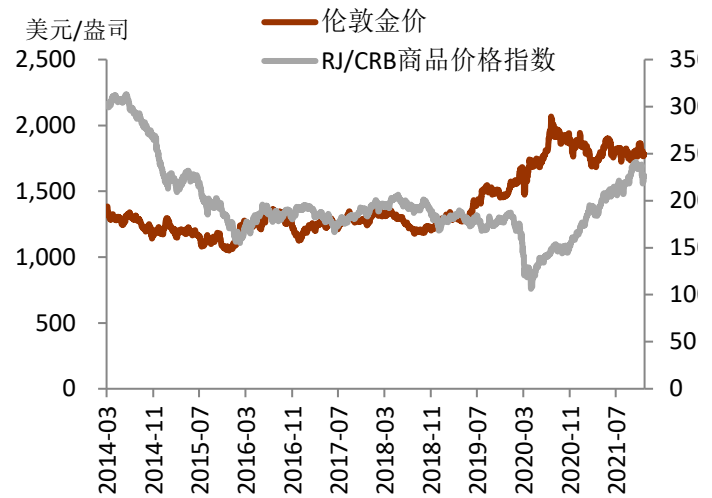


图 18 金价与 CRB 指数走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图 19 金价与美国 10 年期国债收益率走势

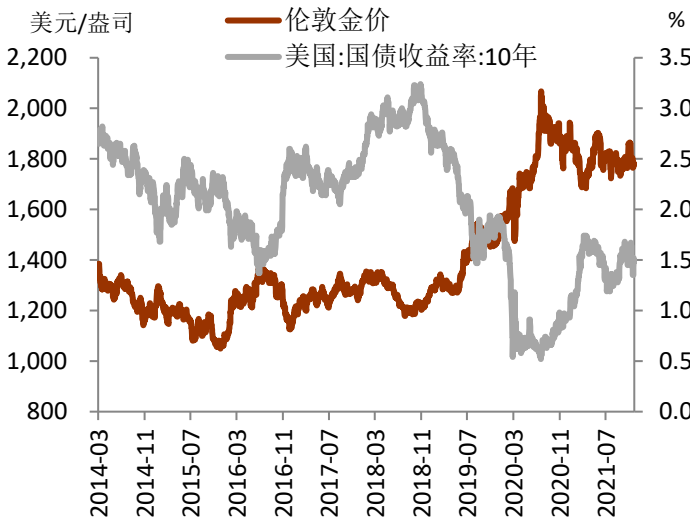
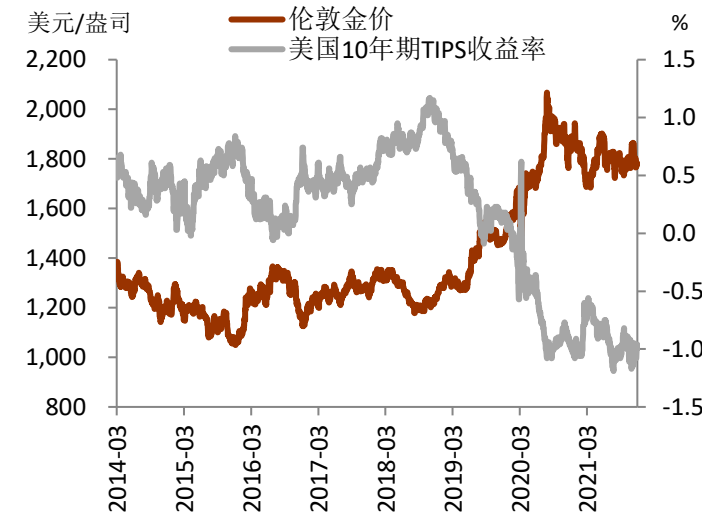


图 20 金价与美国实际利率走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。