

2022 年 1 月 4 日

星期二


**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：疫情再度扩散，金银易涨难跌	中期展望
贵金属	<p>                             上周贵金属价格震荡上行，美元指数走弱提振了贵金属价格的走势。美国上周初请失业金人数意外降至 19.8 万人，逼近 1969 年以来的最低水平，表明尽管爆发新一轮疫情，但劳动力需求仍然强劲。当周续请失业金人数下降至 172 万，为去年 3 月以来最低。尽管出现了最新一波新冠病毒感染，但劳动力需求依然强劲。迅速蔓延的奥密克戎变种对就业还尚未产生影响，后续还需进一步观望。圣诞和元旦期间，由于奥密克戎变种快速传播，多个国家的每日新增新冠病例攀升至历史新高。新冠奥密克戎变种病例的激增引发投资者的担忧。由于奥密克戎变异毒株扩散所带来的经济复苏不确定性增强，以及处于历史高位的通胀压力难以在短期内缓解，限制了贵金属价格的回调空间。预计短期金银价格可能会震荡整理，后期价格走势依然易涨难跌。                         </p> <p>                             本周重点关注：美国 12 月非农就业数据、美国 PMI、中国外储、中国社融等，此外日本和欧元区将公布通胀数据。事件方面，美联储将公布上月会议纪要，并且多名官员将发表公开讲话，密切关注全球疫情的发展情况。                         </p> <p>                             操作建议：金银暂时观望                         </p> <p>                             风险因素：美联储政策实际走向与预期差                         </p>	<p>                             市场对经济滞涨的担忧将支撑贵金属价格                         </p>

## 一、上周市场综述

上周贵金属价格震荡上行，美元指数走弱提振了贵金属价格的走势。

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	373.56	0.78	0.21	144996	185297	元/克
沪金 T+D	371.69	-0.19	-0.05	16328	150476	元/克
COMEX 黄金	1810.10	11.50	0.64			美元/盎司
SHFE 白银	4873	70	1.46	492177	680118	元/千克
沪银 T+D	4794	66	1.40	1172370	7470114	元/千克
COMEX 白银	22.91	0.55	2.46			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：iFinD、铜冠金源期货

## 二、市场分析展望

上周奥密克戎变异病毒持续扩散，市场的避险偏好抬升，支撑了贵金属价格的走势。

数据方面：美国 11 月商品贸易逆差增至 978 亿美元，扩大到纪录最高水平。其中，进口额增长 4.7%，至 2524 亿美元的纪录新高；出口额减少至 1547 亿美元。另外，美国 11 月批发库存增长 1.2%，零售库存增长 2%，为 1992 年以来最大增幅。美国 11 月二手房签约量指数意外下滑 2.2%，同比则下滑 2.7%。受到强劲需求和低借贷成本提振的房地产市场在临近年底时开始降温，高房价和库存有限仍对购房活动构成压力。美国 10 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比升幅放缓至 18.41%，略低于预期的升 18.5%。美国房价连降三个月。美国 10 月 FHFA 房价指数同比升 17.4%，前值升 17.7%。美国上周初请失业金人数意外降至 19.8 万人，逼近 1969 年以来的最低水平，表明尽管爆发新一轮疫情，但劳动力需求仍然强劲。当周续请失业金人数下降至 172 万，为去年 3 月以来最低。尽管出现了最新一波新冠病毒感染，但劳动力需求依然强劲。迅速蔓延的奥密克戎变种对就业的影响还尚未产生，后续还需进一步观望。美国 12 月芝加哥 PMI 升至 63.1，在上月下滑后再次回升。由于企业为更长的交货期创造缓冲条件，库存达到四年来的最高水平。在五大指标中，产量和新订单均有所上升。整个月的订单积压量、雇佣人数和供应商交付量都有所下降。

中国 11 月规模以上工业企业利润同比增长 9%，前值增 24.6%。11 月份，随着保供稳价、助企纾困政策效果持续显现，上游部分原材料价格快速上涨势头初步得到遏制，下游行业成本压力有所缓解，利润结构呈现改善特征。

多位欧央行管理委员会成员对欧央行此前的预测，2023 年和 2024 年通胀率放缓至 1.8% 表示怀疑。认为欧洲央行应在 2022 年逐步开始退出负利率和非常规货币政策，2023 年初可能会开始加息。

圣诞和元旦期间，由于奥密克戎变种快速传播，多个国家的每日新增新冠病例攀升至历史新高。新冠奥密克戎变种病例的激增引发投资者的担忧。

由于奥密克戎变异毒株扩散所带来的经济复苏不确定性增强，以及处于历史高位的通胀压力难以在短期内缓解，限制了贵金属价格的回调空间。预计短期金银价格可能会震荡整理，后期价格走势依然易涨难跌。

本周重点关注：美国 12 月非农就业数据、美国 PMI、中国外储、中国社融等，此外日本和欧元区将公布通胀数据。事件方面，美联储将公布上月会议纪要，并且多名官员将发表公开讲话，密切关注全球疫情的发展情况。

操作建议：金银暂时观望

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）	2022/1/3	2021/12/27	2021/12/3	2021/1/3	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	975.66	973.63	984.38	1170.74	2.03	-8.72	-195.08
ishare 白银持仓	16510.91	16723.76	16945.28	17378.01	-212.85	-434.37	-867.10

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

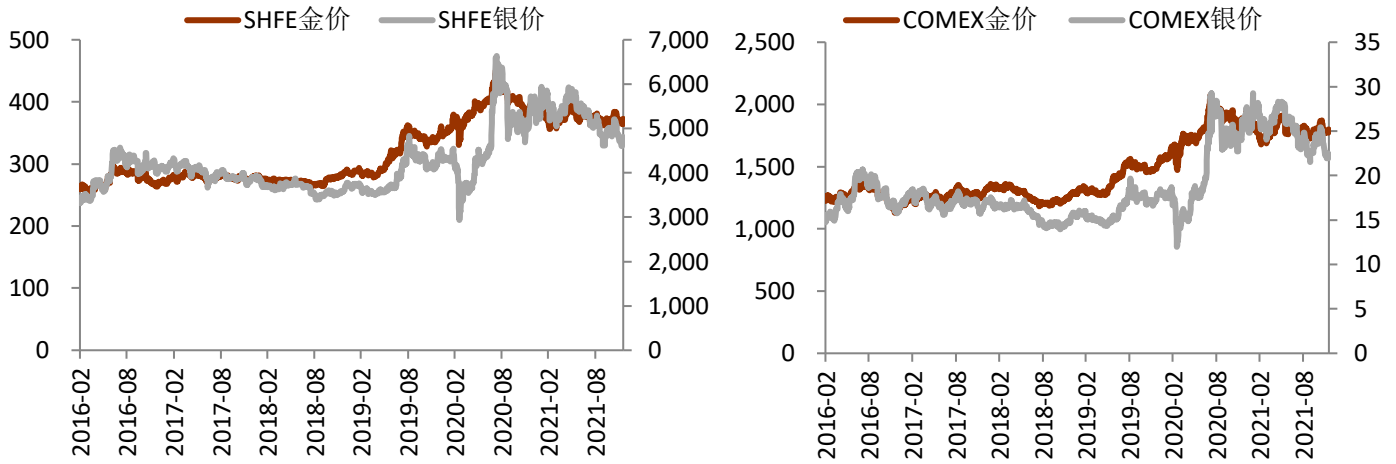
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2021-12-21	296628	90817	205811	3410
2021-12-14	298142	95741	202401	-14784
2021-12-07	300518	83333	217185	-8675
2021-11-30	310253	84393	225860	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2021-12-21	62070	41144	20926	-1058
2021-12-14	63669	41685	21984	-7849
2021-12-07	62930	33097	29833	-8601
2021-11-30	62678	24244	38434	

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

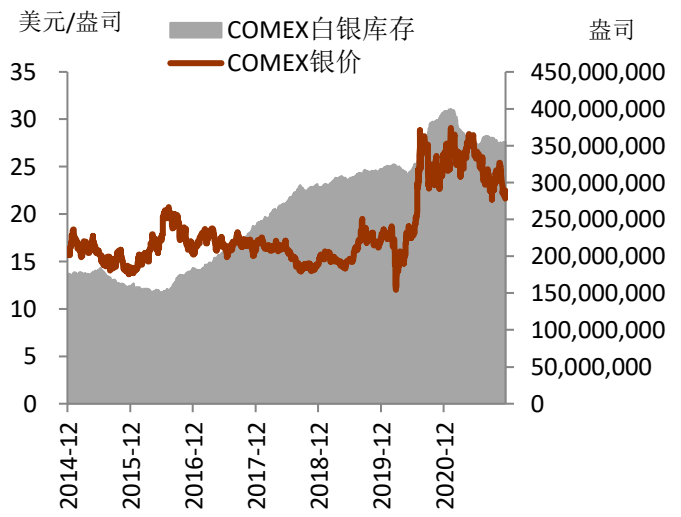
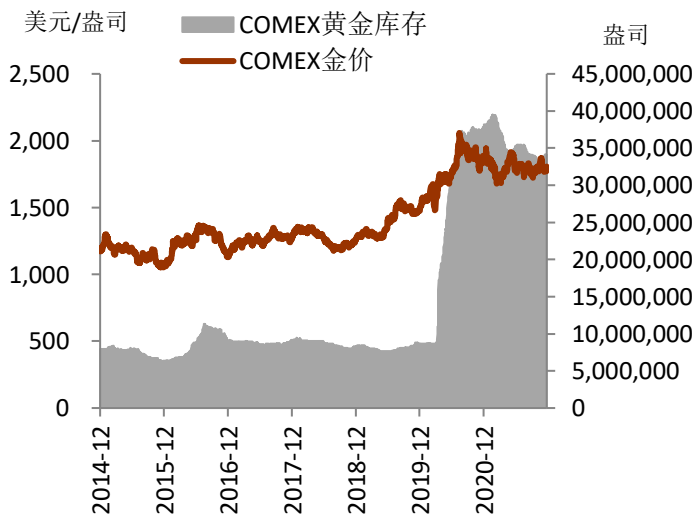
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

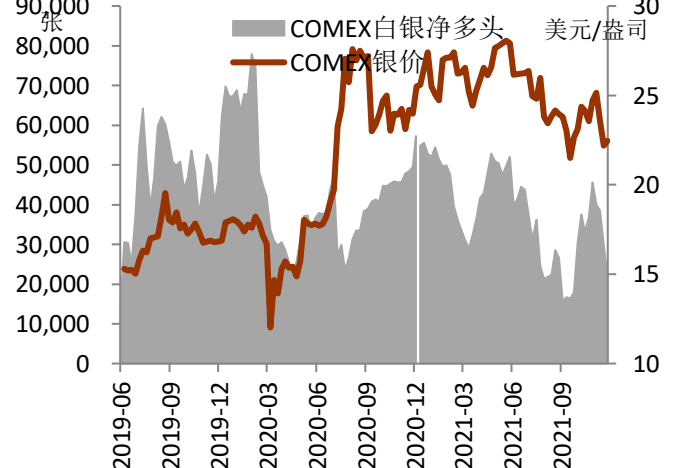
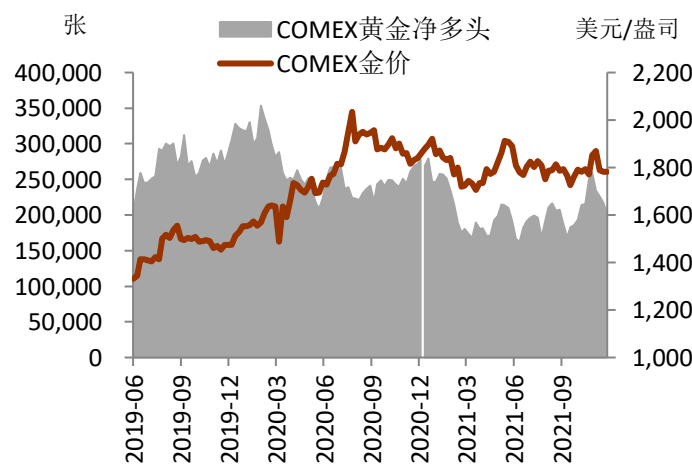
图4 COMEX 白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图5 COMEX 黄金非商业性净多头变化

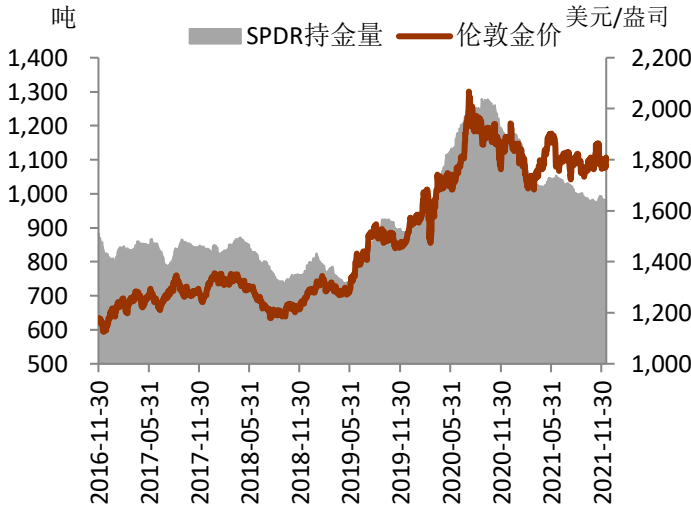
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，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

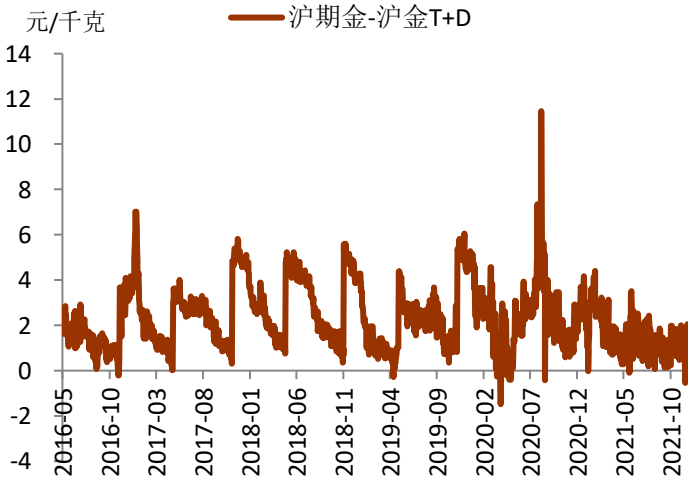


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

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: iFinD, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

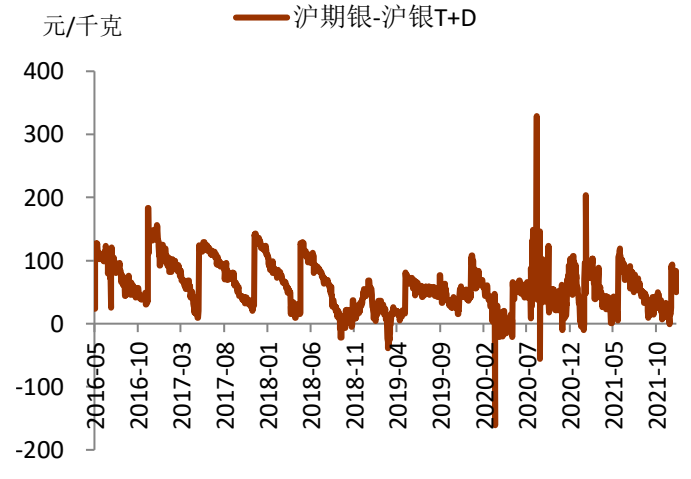
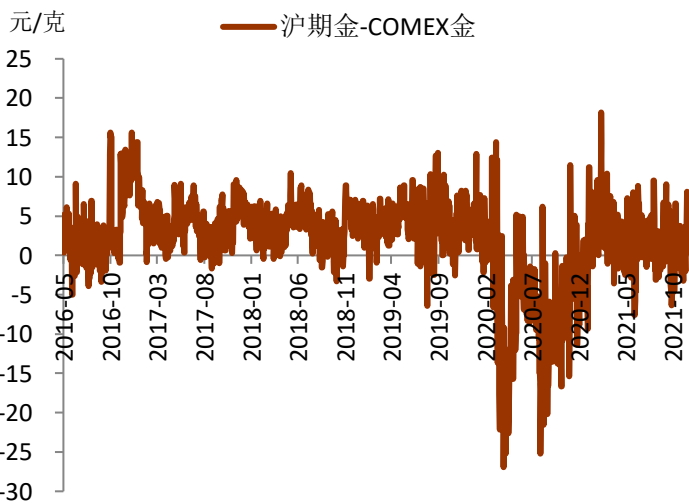


图12 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

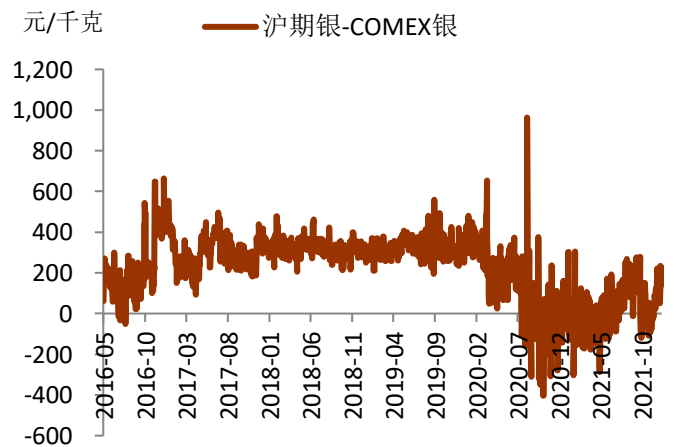


图 13 COMEX 金银比价

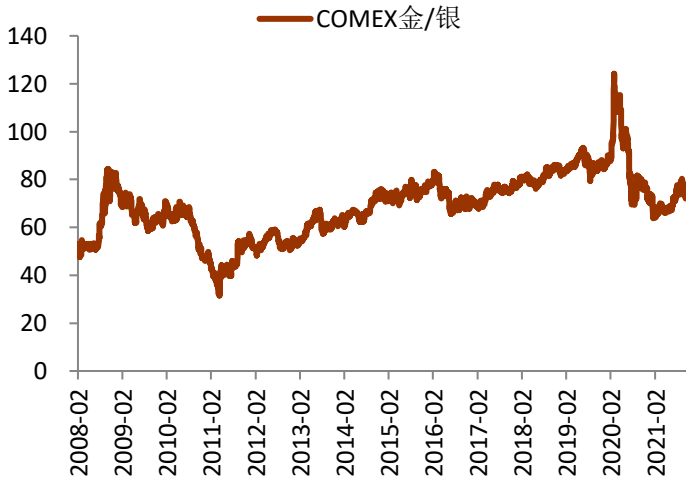


图 14 铜金比价



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

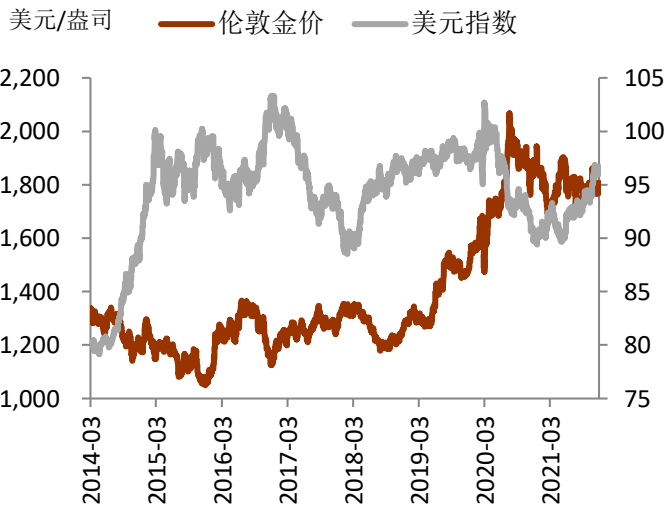
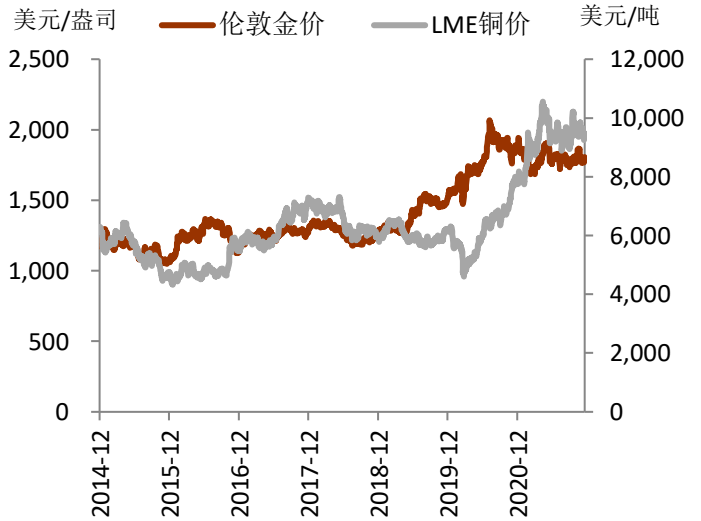


图 16 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

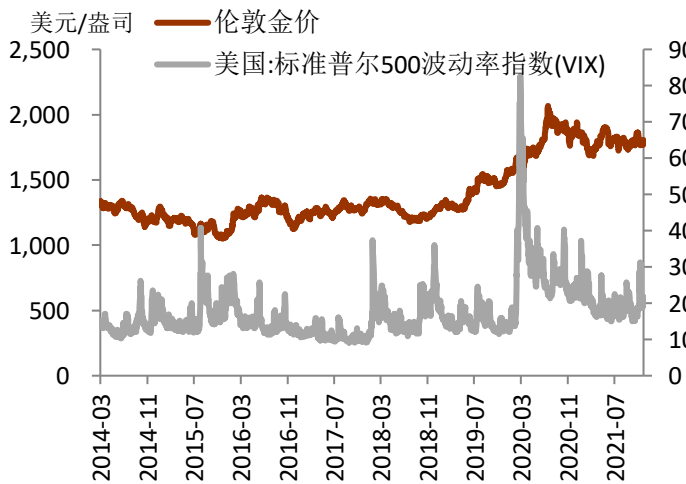
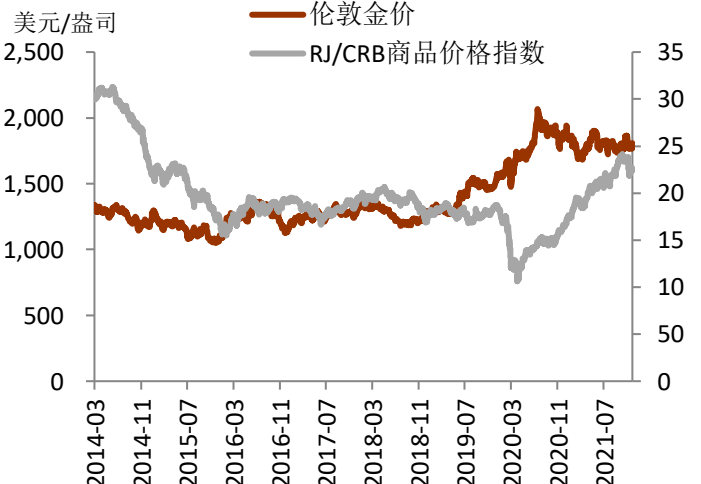


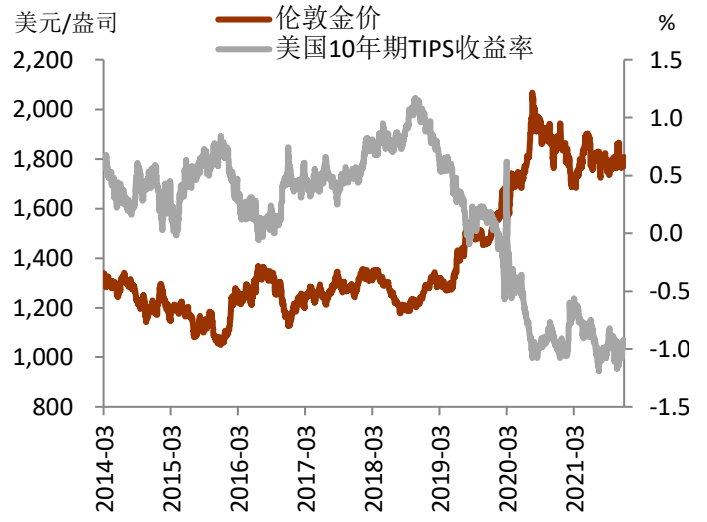
图 18 金价与 CRB 指数走势



资料来源：iFinD，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：iFinD，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。