

2022 年 1 月 17 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：加息越来越近，金银维持震荡	中期展望
贵金属	<p>上周贵金属价格小幅上涨，但仍处于震荡区间。上周公布了美国 12 月的通胀数据，美国去年 12 月 CPI 同比上涨 7%，创 1982 年 6 月以来最大涨幅。不包括食品和能源的 12 月核心 CPI 同比上涨 5.5%，为 1991 年以来最大涨幅。因汽油和食品价格下降，美国 12 月 PPI 环比仅增长 0.2%，但 021 年全年 PPI 的增幅达到 9.7%，创下 2010 年以来的最大增幅。炙热的通胀数据强化了美联储最早 3 月开始加息的基础。包括美联储主席鲍威尔在内的众多美联储官员相继在言论中展现明显鹰派的货币政策倾向。均表示将阻止高通胀持续；对美联储最快在今年 3 月加息持开放态度，并预计今年至少加息三次。从近期金价走势也可以看出，市场已经对美联储加息的利空因素提前进行了定价。短期国际金价在 1830 美元/盎司一线有一定的技术性压力而小幅回调。但在新冠变异毒株再度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的背景下，后市贵金属价格走势依然易涨难跌。</p> <p>本周重点关注：中国 2021 年的 GDP、固定资产投资、规模以上工业增加值，以及美国的初请失业金数据等。事件方面，关注达沃斯经济论坛，欧美疫情的发展，以及美联储官员的一系列讲话。</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>高通胀持续将支撑贵金属价格</p>

一、上周市场综述

上周贵金属价格小幅上涨，但仍处于震荡区间。虽然从近期金价走势也可以看出，市场已经对美联储近期加息的利空因素提前进行定价，因而在利空靴子落地后不跌反涨。

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	374.58	6.44	1.75	48680	178255	元/克
沪金 T+D	374.14	2.34	0.63	22312	145356	元/克
COMEX 黄金	1817.30	20.80	1.16			美元/盎司
SHFE 白银	4796	23	0.48	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	4739	167	3.65	2633474	7442744	元/千克
COMEX 白银	22.99	0.16	0.72			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、市场分析及展望

上周公布了美国 12 月的通胀数据，还有包括美联储主席鲍威尔在内的众多美联储官员相继在言论中展现明显鹰派的货币政策倾向。均表示将阻止高通胀持续；对美联储最快在今年 3 月加息持开放态度，并预计今年至少加息三次。但是近期贵金属价格保持强势运行。

数据方面：美国的通胀数据持续飙升。美国去年 12 月 CPI 同比上涨 7%，创 1982 年 6 月以来最大涨幅。不包括食品和能源的 12 月核心 CPI 同比上涨 5.5%，为 1991 年以来最大涨幅。CPI 上涨的主要原因是居住和二手车价格上涨。美国去年 12 月 PPI 同比增长 9.7%，虽然略低于预期值 9.8%，但仍创 2010 年有记录以来最高水平。因汽油和食品价格下降，美国 12 月 PPI 环比仅增长 0.2%，低于预期的增长 0.4%，且创 2020 年 11 月以来新低，表示价格压力或许正开始减轻。2021 年全年 PPI 的增幅达到 9.7%，创下 2010 年以来的最大增幅。炙热的通胀数据强化了美联储最早 3 月开始加息的基础。美国上周首次申请失业救济人数为 23 万人，超过预期的 20 万人，创 2021 年 11 月中旬以来最高水平，显示近期奥密克戎毒株导致的确诊病例激增可能会导致更多失业。市场对该数据的整体反应相当平淡，这一数据没有改变美联储可能在 3 月份加息的预期。

欧元区失业率继续下降，欧元区 2021 年 11 月失业率为 7.2%，刷新 2020 年 3 月以来新低，预期 7.2%，前值 7.3%。

美国单日新增感染 150 万；世界卫生组织表示，奥密克戎可能在数周内感染半数欧洲人。

美联储褐皮书显示，美国经济活动在 2021 年最后几周温和扩张。供应链问题和劳动力短缺问题持续存在，仍然限制经济增速。就业人口温和增加，但对额外工人的需求仍然强劲。大多数地方联储所辖地区费者物价继续稳固上涨，但部分联储留意到，物价涨幅较以往数月

有所放缓。

美联储主席鲍威尔表示，经济快速增长，劳动力市场强劲；美联储将阻止高通胀持续；美联储的政策必须维持广泛性和前瞻性；致力于实现就业最大化和稳定物价的目标。各大投行纷纷上调今年美联储加息预期，高盛将预期今年美联储加息次数上调至四次，预计7月开始缩表；摩根大通则称今年不止加息四次。布雷纳德在美联储副主席提名听证会上表示，控制已飙升至近40年高位的通货膨胀是美联储必须解决的“最重要任务”，以保持当前的经济扩张，并暗示最快3月加息。

从近期金价走势也可以看出，市场已经对美联储加息的利空因素提前进行了定价。短期国际金价在1830美元/盎司一线有一定的技术性压力而小幅回调。但在新冠变异毒株再度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的背景下，后市贵金属价格走势依然易涨难跌。

本周重点关注：中国2021年的GDP、固定资产投资、规模以上工业增加值，以及美国的初请失业金数据等。事件方面，关注达沃斯经济论坛，欧美疫情的发展，以及美联储官员的一系列讲话。

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）	2022/1/16	2022/1/9	2021/12/16	2021/1/16	较上周 增减	较上月增 减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	976.21	977.08	977.70	1177.63	-0.87	-1.49	-201.42
ishare 白银持仓	16443.50	16503.90	16742.45	17219.67	-60.40	-298.95	-776.17

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
2022-01-11	290102	90365	199737	-11618
2022-01-04	296583	85228	211355	-1801
2021-12-28	303879	90723	213156	7345
2021-12-21	296628	90817	205811	
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
2022-01-11	66193	38645	27548	-3371
2022-01-04	65108	34189	30919	4461
2021-12-28	63873	37415	26458	5532
2021-12-21	62070	41144	20926	

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

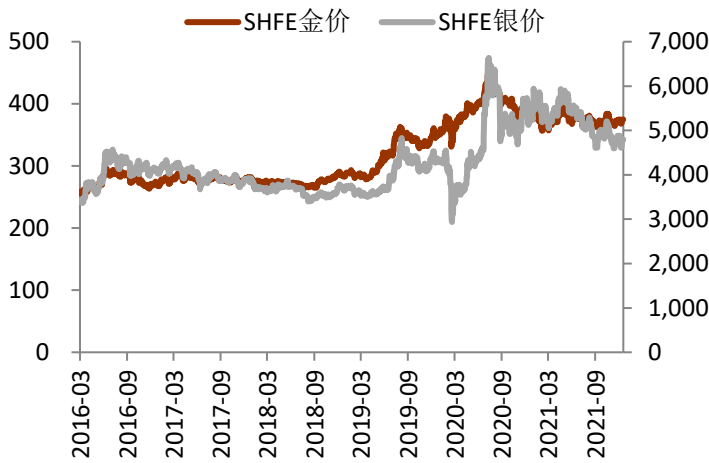
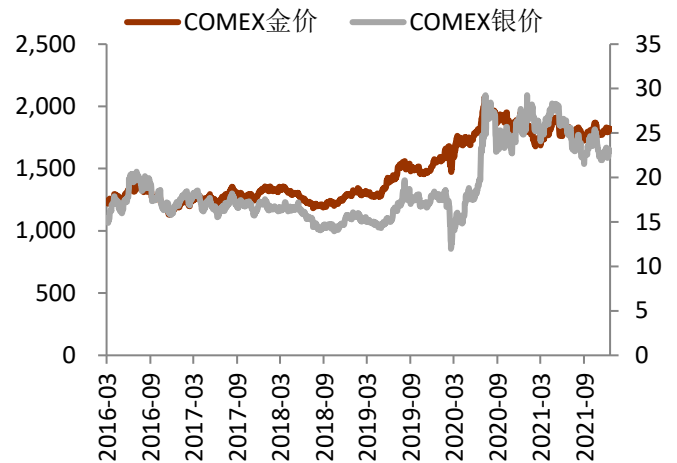


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

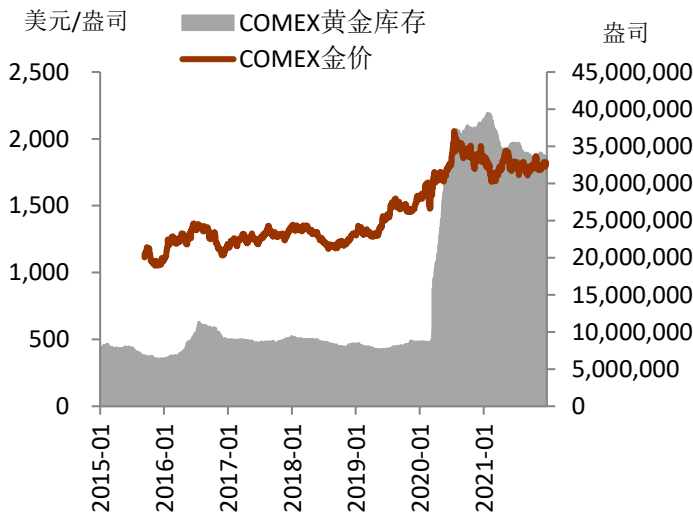
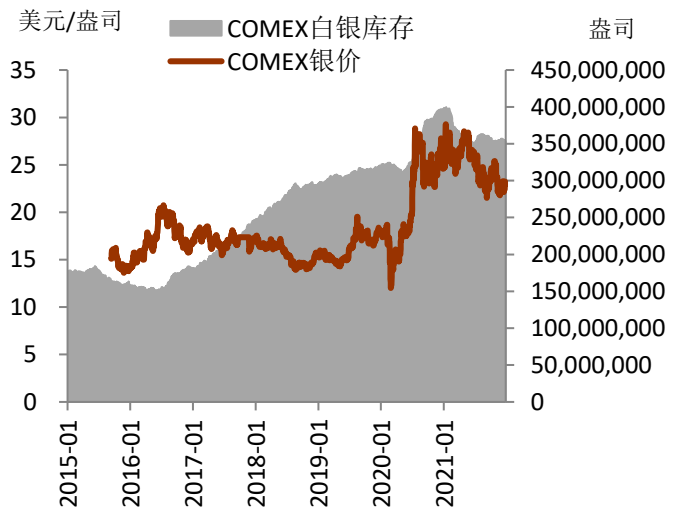


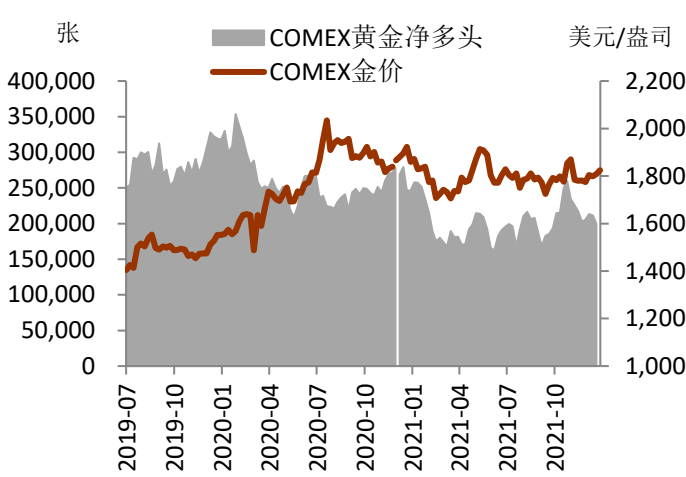
图4 COMEX 白银库存变化



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

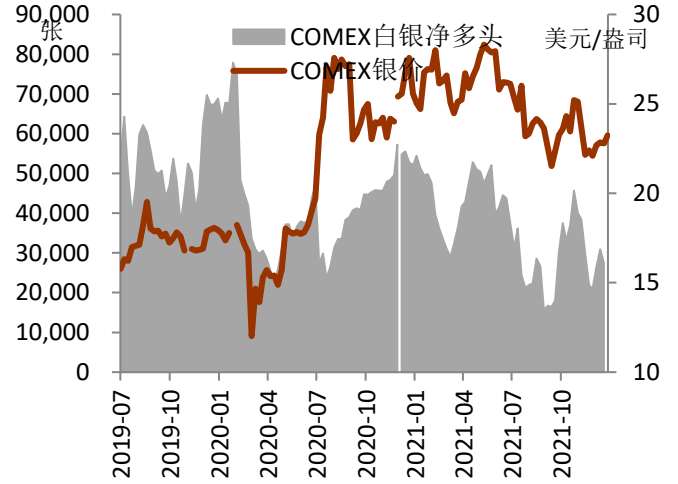
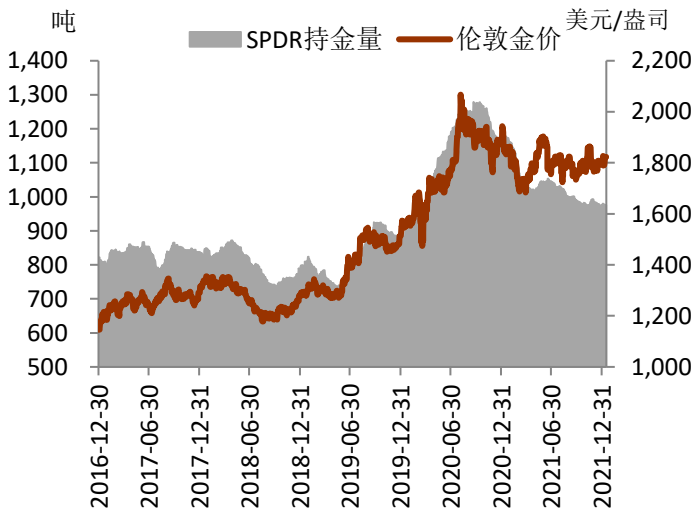


图 8 SLV 白银持有量变化

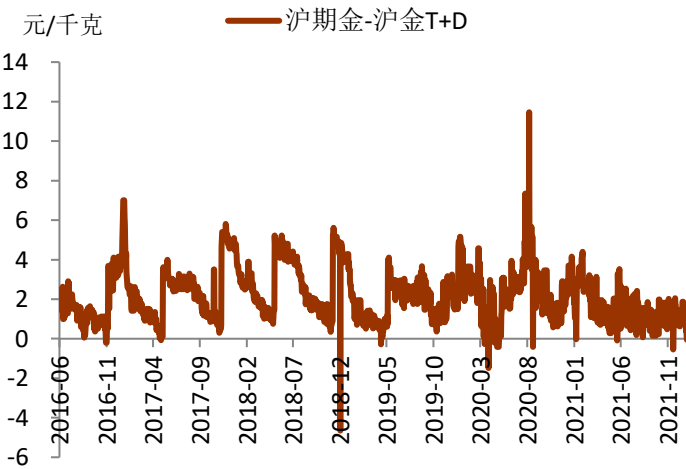


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

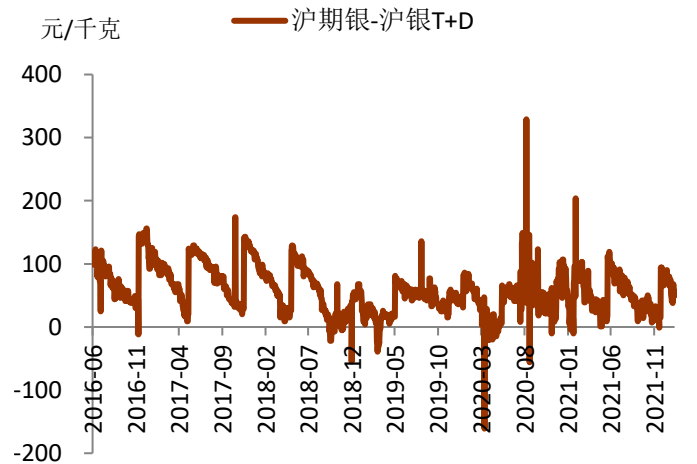
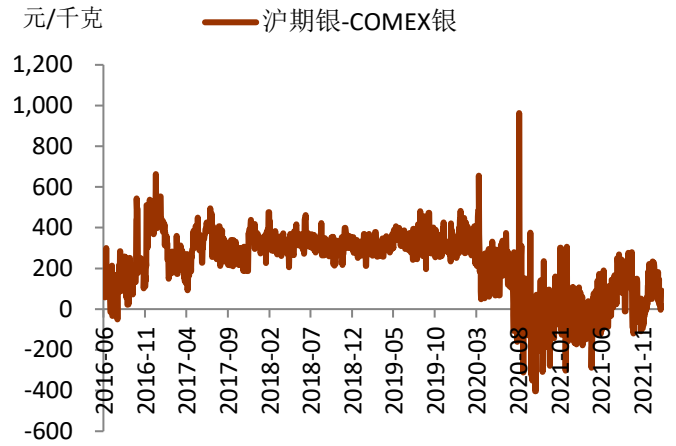
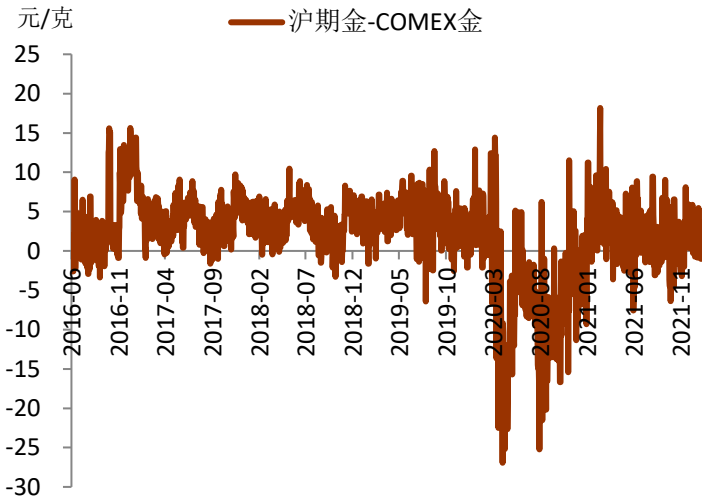


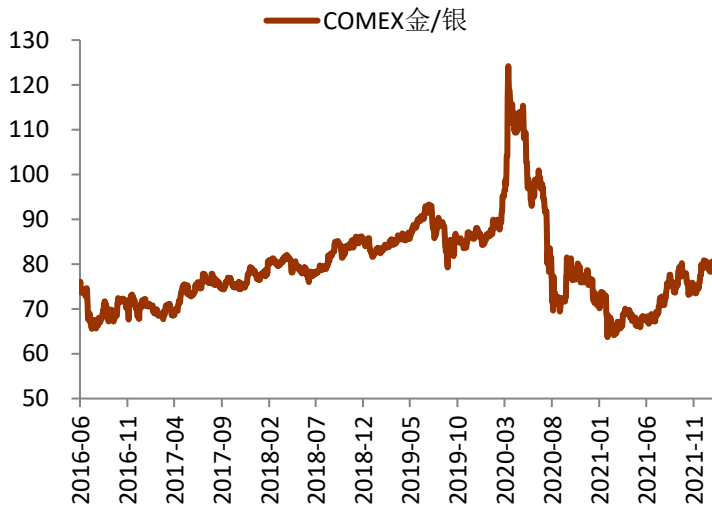
图 12 白银内外盘价格变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

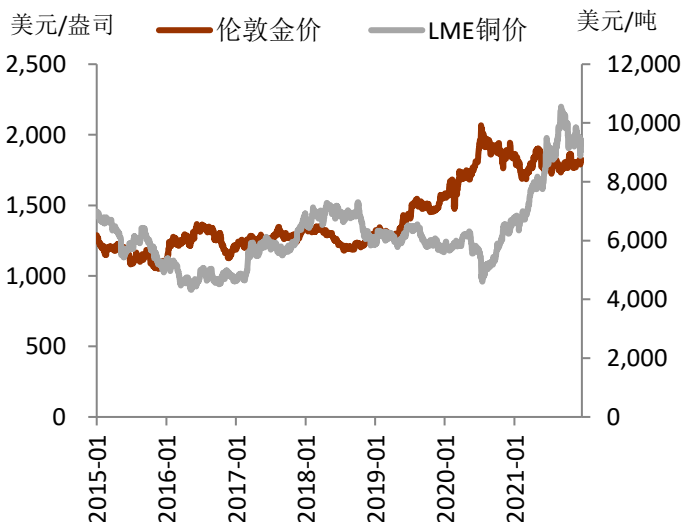
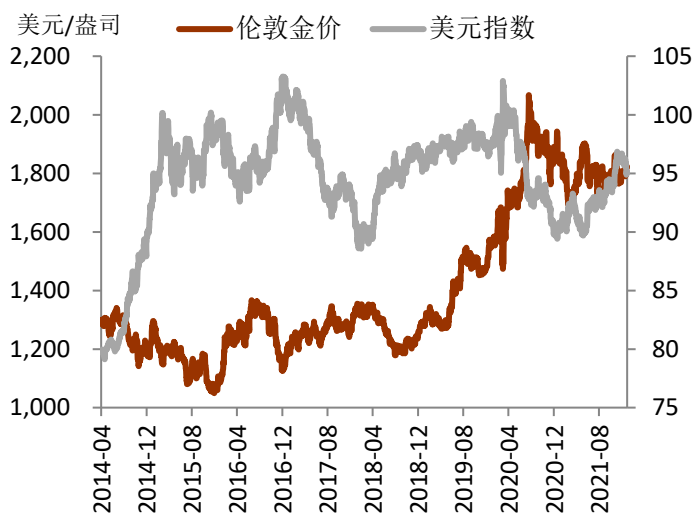
图 14 铜金比价



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

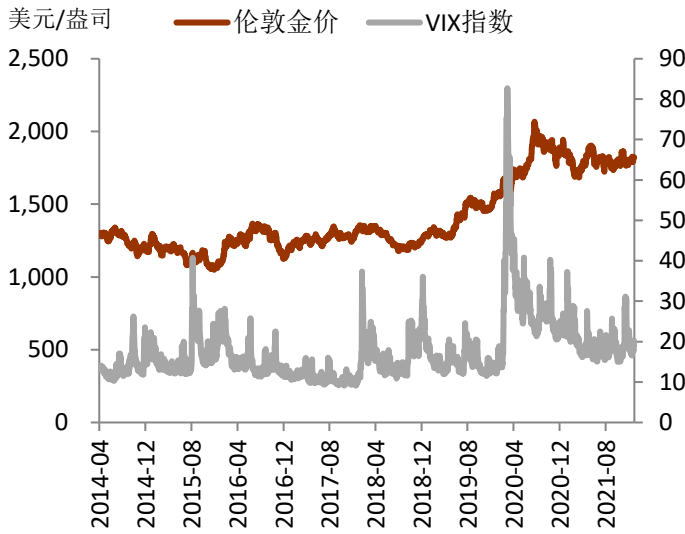
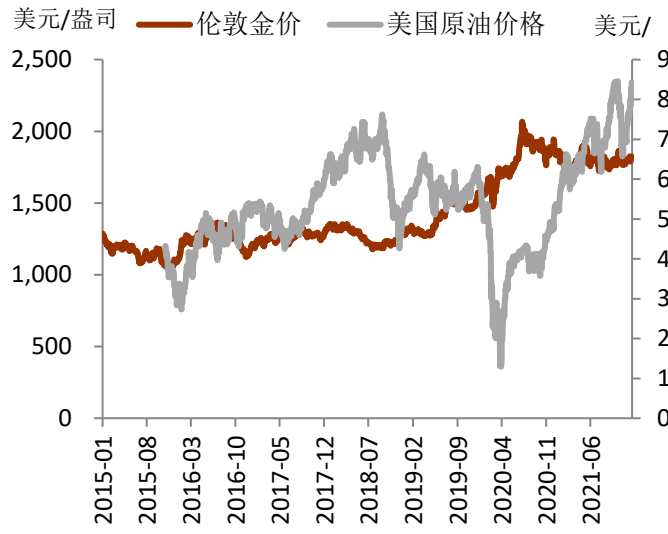


图 18 金价与原油价格走势



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

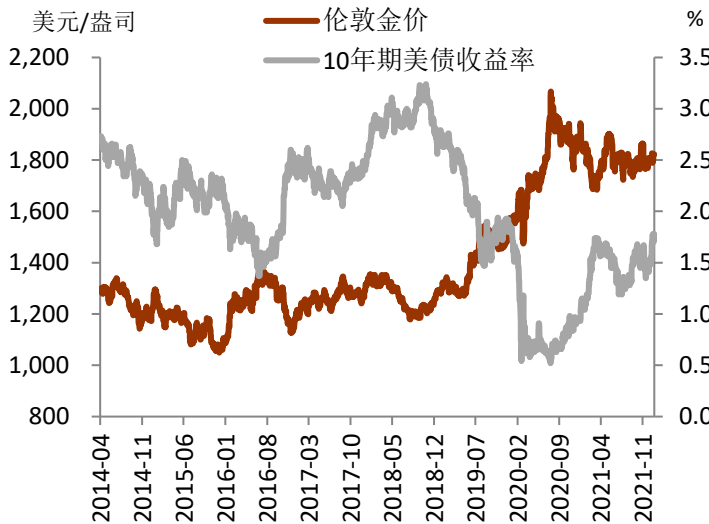
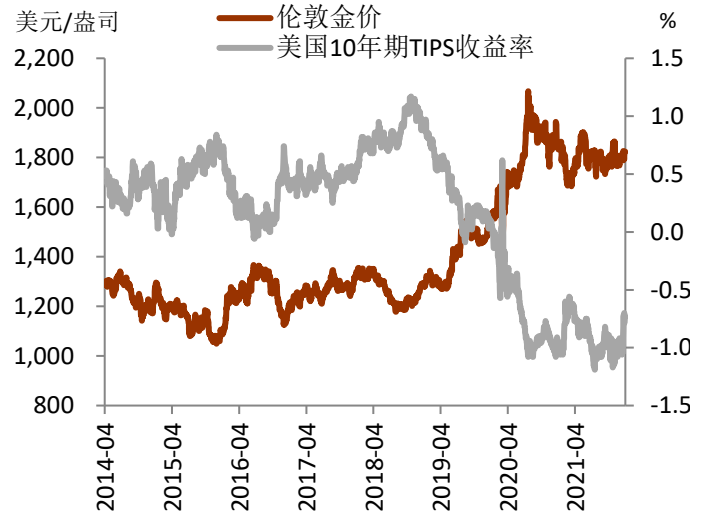


图 20 金价与美国实际利率走势



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。