

2022 年 4 月 25 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：美联储大幅加息临近，金银短期走势承压 | 中期展望 |
|-----|--|----------------------|
| 贵金属 | <p>上周国际金银价格大幅回调。因美联储加息临近，市场对美联储将大幅加息的预期极高，美元指数持续走强和美国国债收益率快速上升，金银价格开始提前计价加息的利空而持续下行。因上周人民币兑美元出现大幅贬值，国内金银价格走势强于外盘，特别是国内金价表现抗跌，呈震荡走势。美联储官员继续为鹰派加息造势，均表示支持美联储在下个月初大幅加息 50 个基点，有的甚至表示应该加息 75 个基点。美联储主席鲍威尔表示，将在 5 月会议讨论加息 50 个基点，暗示年内不止一次这么加，称美国劳动力市场过热，将给就业市场降温。欧央行高官近期也密集发声，最快可能 7 月加息。拉加德重申欧洲通胀上行风险，称欧央行政策不是货币紧缩、是正常化。当前市场关注的焦点是美联储即将大幅加息，预计在 5 月初美联储大幅加息落地之前，金银走势可能都将承压。</p> <p>本周重点关注：美国和欧元区第一季度季 GDP 数据、美国 3 月 PCE 物价指数、美国 3 月耐用品订单、美国截至 4 月 23 日当周初请失业金人数等。事件方面，需关注俄乌局势的变化、及国内劳动节假期各大交易所的休市公告。</p> | <p>高通胀持续将支撑贵金属价格</p> |
| | 操作建议：金银短期逢高沽空 | |
| | 风险因素：美国经济数据走弱 | |

一、上周市场综述

上周国际金银价格大幅回调。因美联储加息临近，市场对美联储将大幅加息的预期极高，金银价格开始提前计价加息的利空而持续下行。因上周人民币兑美元出现大幅贬值，国内金银价格走势强于外盘，特别是国内金价表现抗跌，呈震荡走势。

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 | 406.80 | 0.98 | 0.24 | 148913 | 178255 | 元/克 |
| 沪金 T+D | 405.36 | 0.81 | 0.20 | 16774 | 173804 | 元/克 |
| COMEX 黄金 | 1932.50 | -44.80 | -2.27 | | | 美元/盎司 |
| SHFE 白银 | 5098 | -110 | -2.11 | 522479 | 634627 | 元/千克 |
| 沪银 T+D | 5080 | -135 | -2.59 | 2162134 | 5611476 | 元/千克 |
| COMEX 白银 | 24.19 | -1.77 | -6.80 | | | 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

当前市场普遍预期美联储将在 5 月初的议息会议上大幅收紧货币政策，美元指数持续走强和美国国债收益率快速上升给贵金属带来压力。

数据方面：美国至 4 月 16 日当周初请失业金人数 18.4 万人，预期 18 万人，前值 18.5 万人修正为 18.6 万人；至 4 月 9 日当周续请失业金人数 141.7 万人，预期 145.5 万人，前值 147.5 万人。美国 3 月成屋销售年化总数 577 万户，预期 580 万户，前值 602 万户修正为 593 万户；3 月成屋销售环比降 2.7%，预期降 4.1%，前值降 7.2%。欧元区 3 月 CPI 终值同比升 7.4%，预期升 7.5%，初值升 7.5%；环比升 2.4%，为纪录最大增幅，预期升 2.5%，初值升 2.5%。欧元区 2 月工业产出同比升 2%，预期升 1.5%，前值自降 1.3%修正至降 1.5%；环比升 0.7%，预期升 0.7%，前值自持平修正至降 0.7%。

中国发布一系列经济数据：一季度 GDP 同比增 4.8%，3 月规模以上工业增加值同比增 5%，社会消费品零售总额同比降 3.5%，1-3 月全国房地产开发投资增 0.7%，商品房销售面积降 13.8%，全国固定资产投资同比增 9.3%，制造业投资增 15.6%，3 月全国城镇调查失业率 5.8%，比上月上升 0.3 个百分点。

美联储褐皮书显示，自 2 月中旬以来，经济活动以温和的速度扩张。近期地缘政治发展和物价上涨带来的不确定性给未来增长前景蒙上了阴影。

美联储官员继续为鹰派加息造势，均表示支持美联储在下个月初大幅加息 50 个基点，有的甚至表示应该加息 75 个基点。美联储主席鲍威尔表示，将在 5 月会议讨论加息 50 个基点，暗示年内不止一次这么加，称美国劳动力市场过热，将给就业市场降温。

欧央行高官近期也密集发声，最快可能 7 月加息。拉加德重申欧洲通胀上行风险，称欧央行政策不是货币紧缩、是正常化。

国际机构纷纷下调今年全球经济增长预期。世界银行将 2022 年全球经济增长预估从 1 月时预测的 4.1% 下调至 3.2%，主要是因为俄乌冲突导致欧洲和中亚经济预测下调。IMF 大幅下调全球经济增长预期，预计通胀更持久。预计今明两年全球经济增速均为 3.6%，较 1 月预测值分别下调 0.8 和 0.2 个百分点。2022 年，发达经济体通胀率预计为 5.7%，新兴市场和发展中经济体通胀预计为 8.7%，较 1 月预测值分别上调 1.8 和 2.8 个百分点。IMF 预计，2022 年美国 GDP 将增长 3.7%，中国增长 4.4%，欧元区增长 2.8%。

当前市场关注的焦点是美联储即将大幅加息，预计在 5 月初美联储大幅加息落地之前，金银走势可能都将承压。

本周重点关注：美国和欧元区第一季度季 GDP 数据、美国 3 月 PCE 物价指数、美国 3 月耐用品订单、美国截至 4 月 23 日当周初请失业金人数等。事件方面，需关注俄乌局势的变化、及国内劳动节假期各大交易所的休市公告。

操作建议：金银短期逢高沽空

风险因素：美国经济数据走弱

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

| 单位（吨） | 2022/4/22 | 2022/4/15 | 2022/3/22 | 2021/4/22 | 较上周增减 | 较上月增减 | 较去年增减 |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------|--------|--------|
| ETF 黄金总持仓 | 1104.13 | 1099.49 | 1087.66 | 1021.70 | 4.64 | 16.47 | 82.43 |
| ishare 白银持仓 | 18085.11 | 17718.92 | 17179.09 | 17724.24 | 366.19 | 906.02 | 360.87 |

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 |
|------------|--------|--------|---------|--------|
| 2022-04-19 | 330745 | 90988 | 239757 | -14530 |
| 2022-04-12 | 338164 | 83877 | 254287 | 8746 |
| 2022-04-05 | 324570 | 79029 | 245541 | -12055 |
| 2022-03-29 | 327632 | 70036 | 257596 | |
| 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 |
| 2022-04-19 | 69088 | 22659 | 46429 | 443 |
| 2022-04-12 | 66356 | 20370 | 45986 | 952 |
| 2022-04-05 | 64936 | 19902 | 45034 | -3206 |
| 2022-03-29 | 65917 | 17677 | 48240 | |

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

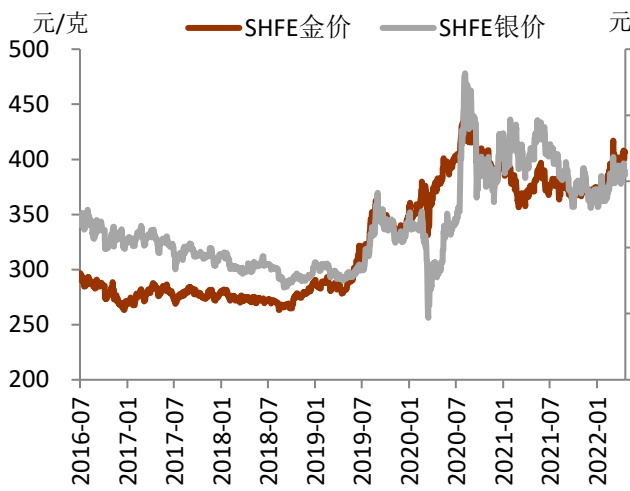
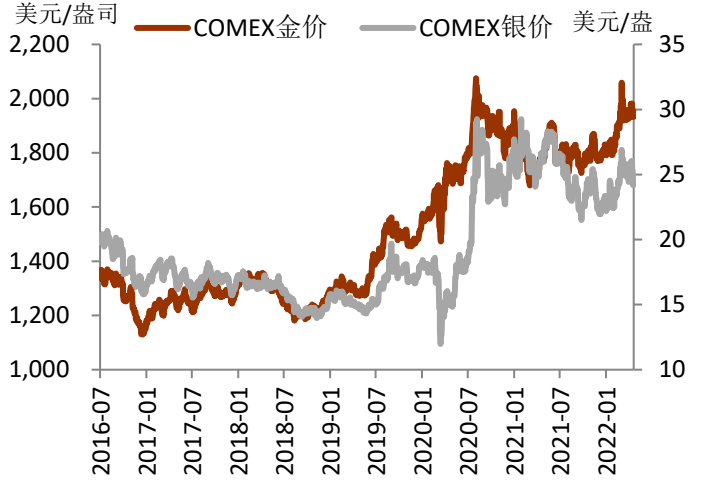


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

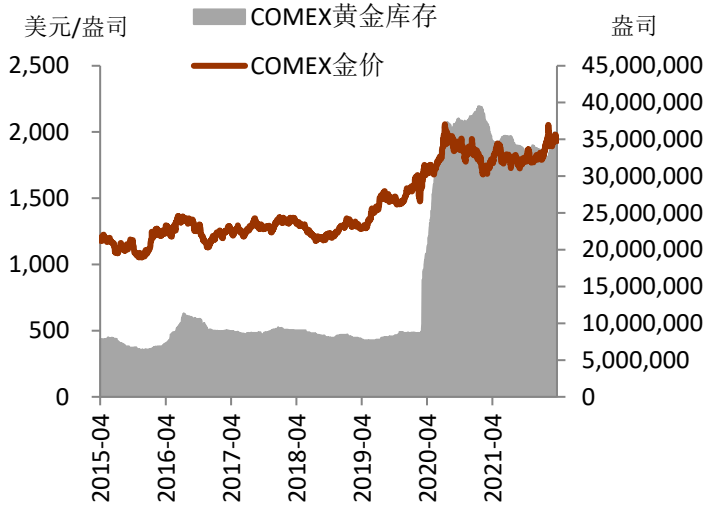
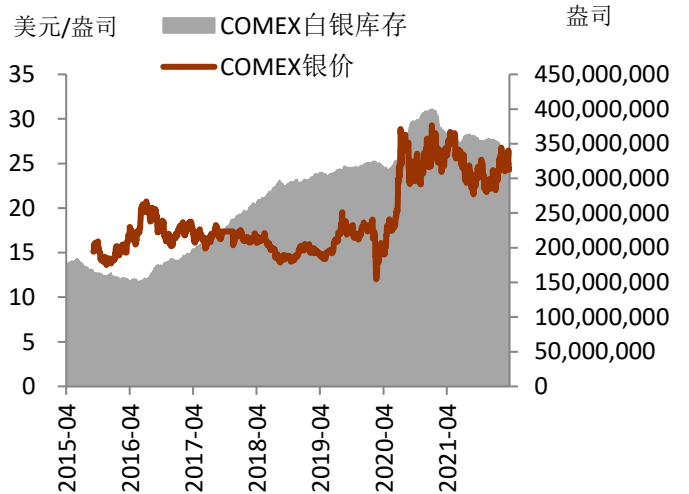


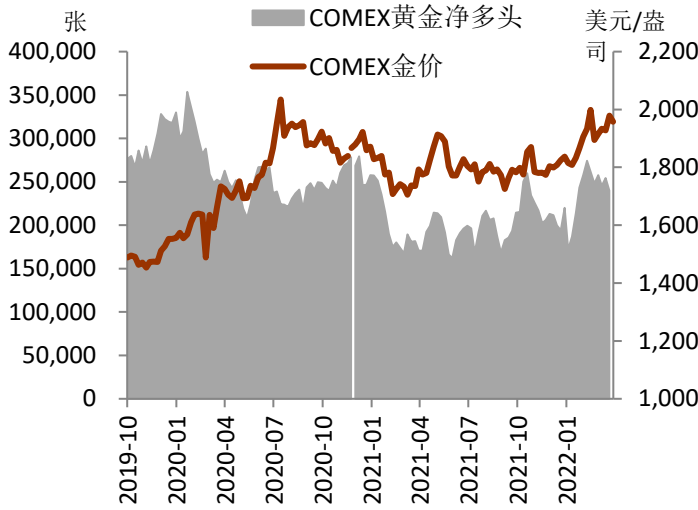
图4 COMEX 白银库存变化



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

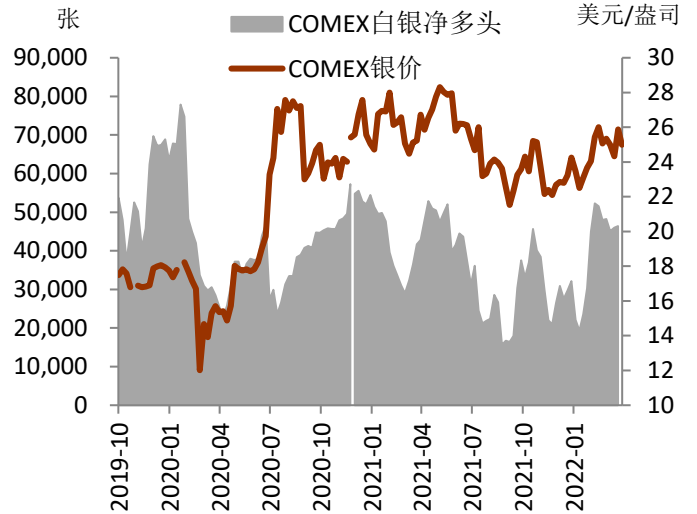
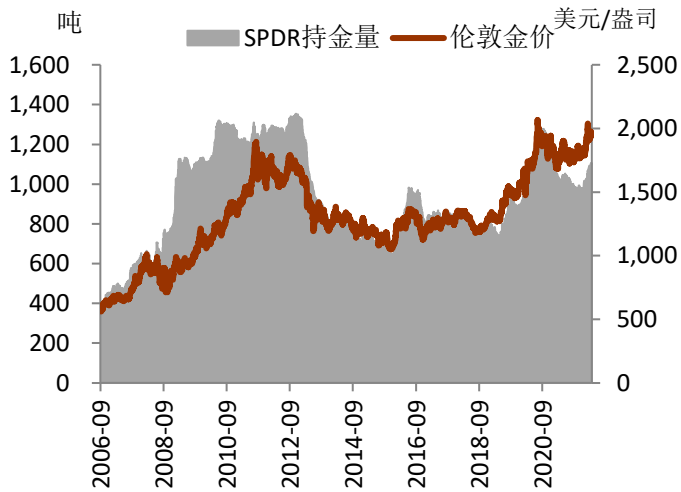


图8 SLV 白银持有量变化



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

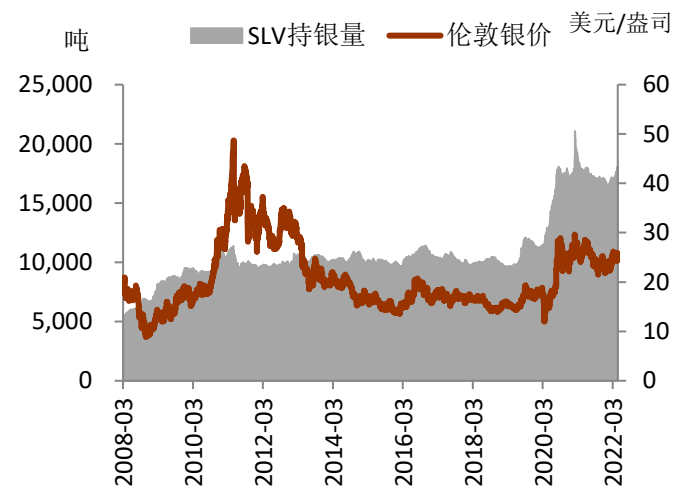
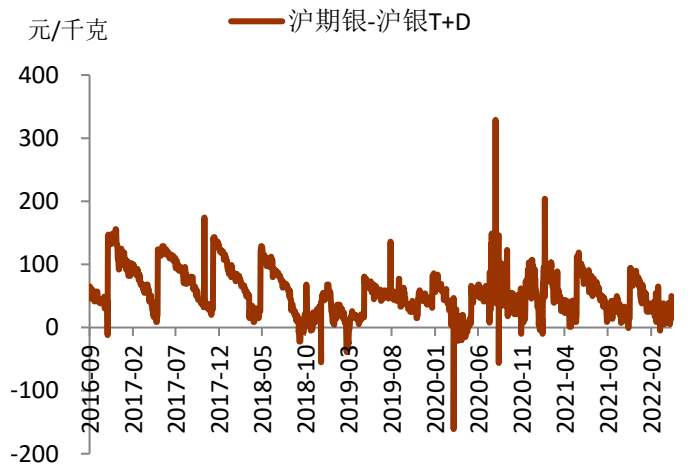
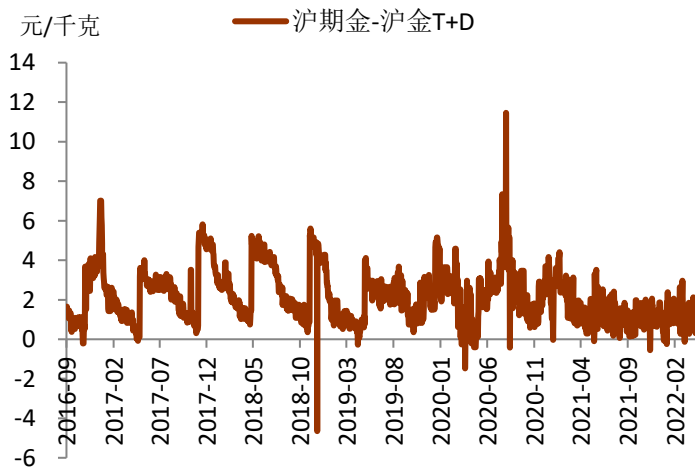


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

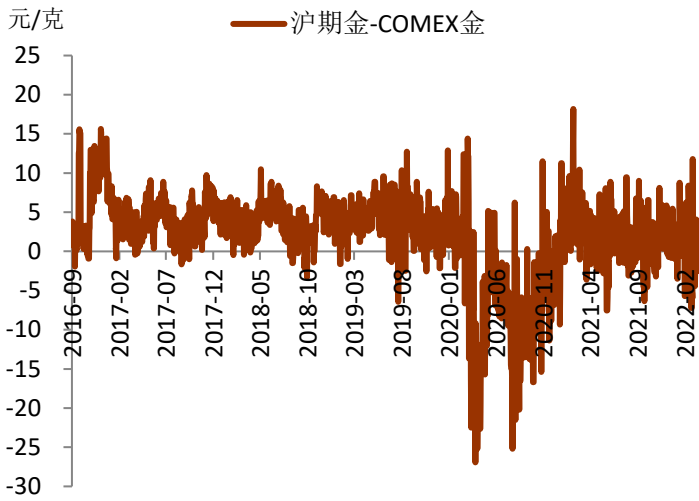
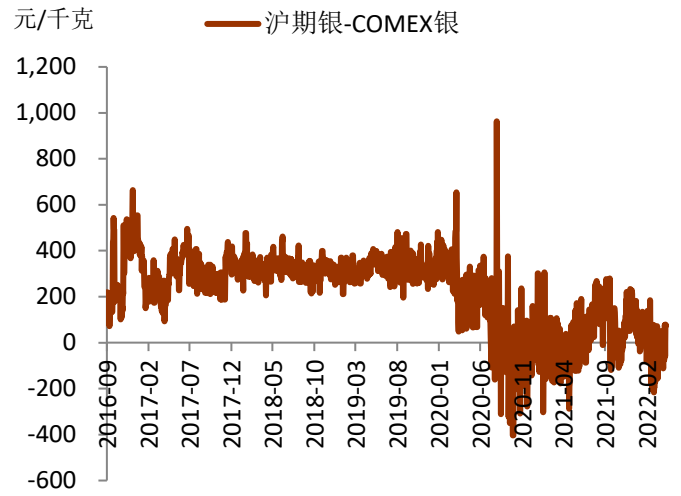


图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

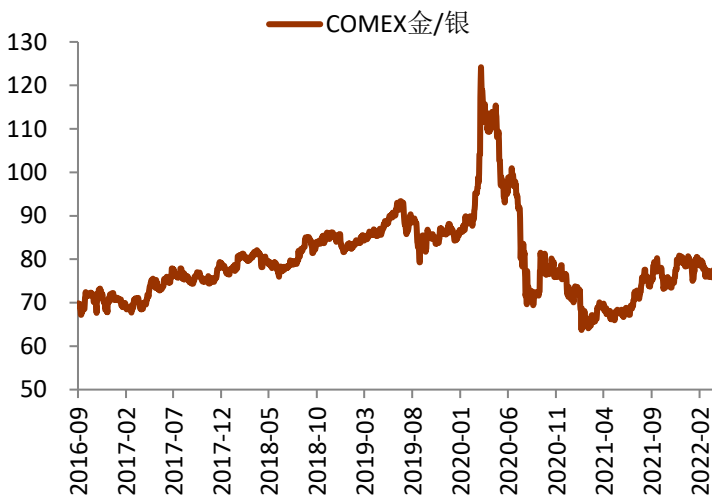


图 14 美国通胀预期变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

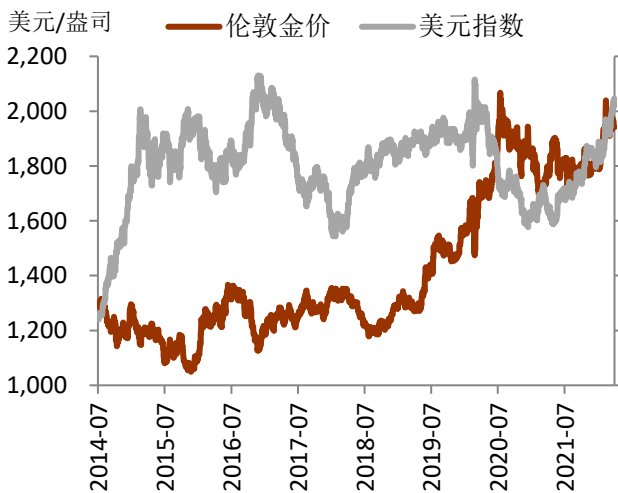
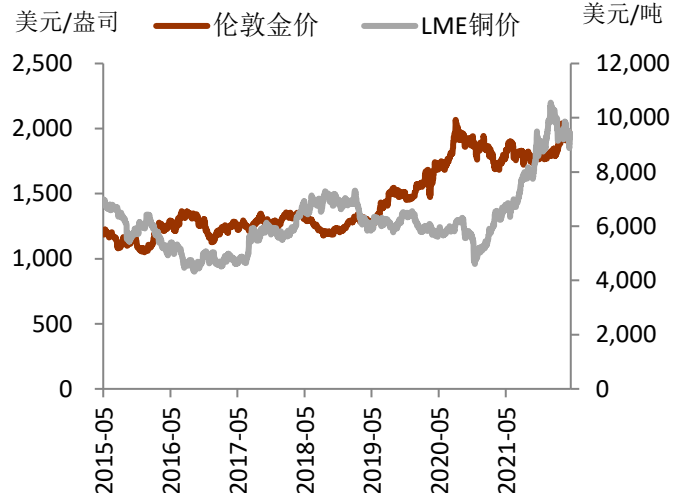


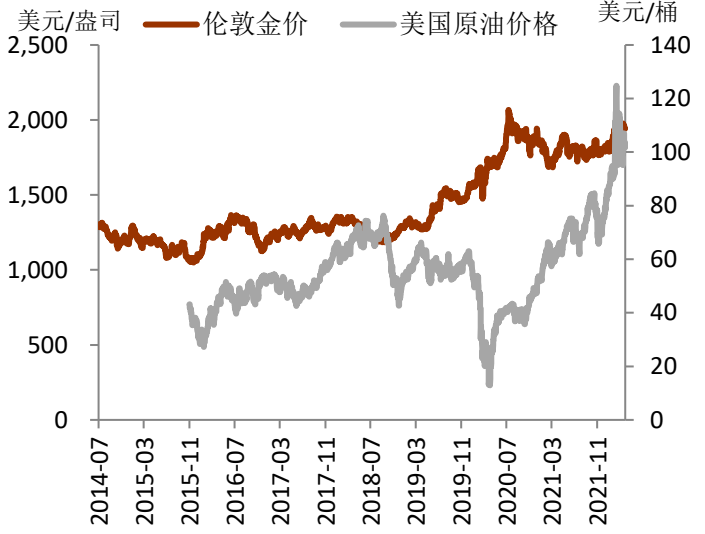
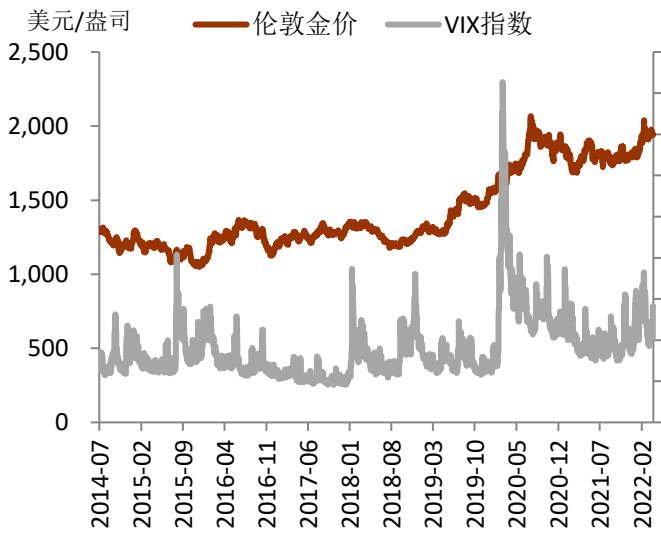
图 16 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

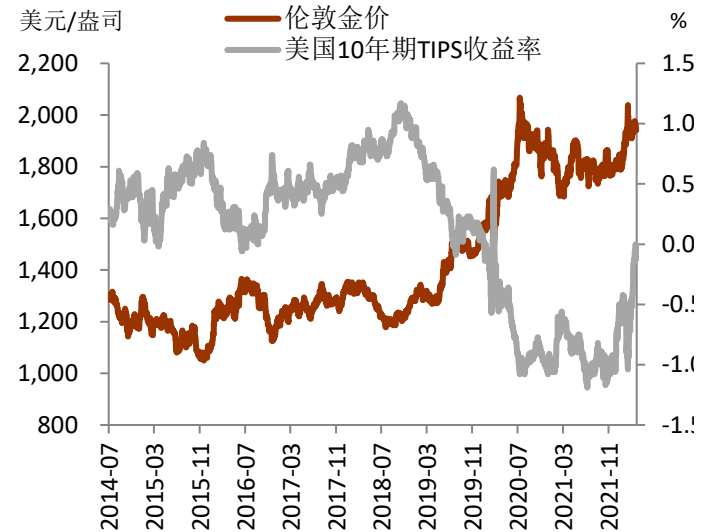
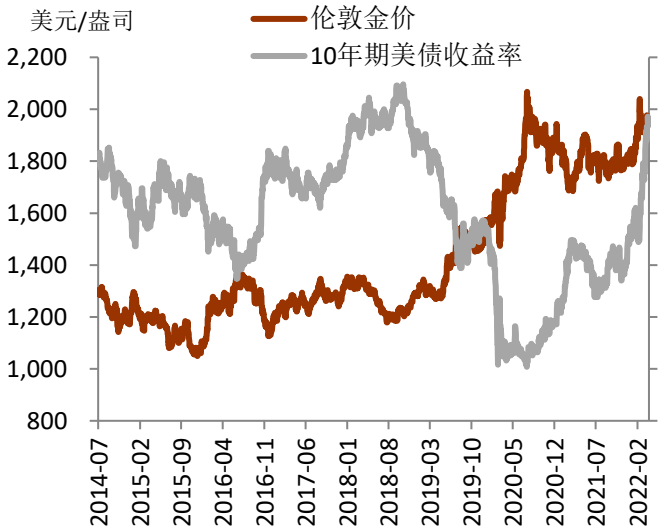
图 18 金价与原油价格走势



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 FUTUREQA

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。