

2022 年 11 月 14 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：美联储放缓加息预期强化，金银大幅上涨	中期展望
贵金属	<p> 上周贵金属价格大幅上涨。市场对于美联储加息放缓的预期增强，特别是美国 10 月 CPI 数据降幅超预期，更加为美联储放缓激进加息提供了支持，贵金属价格大幅反弹。银价走势继续强于金价，COMEX 金银比价继续下滑至 80 一线。美国劳工统计局公布数据显示，美国 10 月 CPI 同比上涨 7.7%，低于市场预期的 7.9%，较前值的 8.2% 大幅回落，为 1 月份以来最低水平。10 月 CPI 环比上涨 0.4%，同样好于市场预期的 0.6%，增速与前值 0.4% 一致。在剔除波动较大的食品和能源价格后，核心 CPI 同比上涨 6.3%，好于市场预期的 6.5%，较前值 6.6 回落。核心通胀环比上涨 0.3%，好于市场预期的 0.5%，较前值 0.6% 大幅回落。CPI 数据公布后，市场全面消化 12 月美联储加息 50 个基点的预期，继续加息 75 基点的几率降至零。随后，多位美联储官员均发表讲话，表示支持放缓加息节奏。整体而言，当前市场对于美联储货币紧缩的预期发生明显转向。预计市场将继续消化美联储加息步伐放缓的预期，金银价格有望持续上涨，短期国际金价上涨的目标位上调至 1800 美元一线。 </p> <p> 本周重点关注：欧元区的 10 月 CPI 数据、欧元区 11 月 ZEW 经济景气指数等。事件方面，关注美国参众两院选举结果，及多位美联储官员的讲话。 </p> <p> 操作建议：金银逢低做多 </p> <p> 风险因素：美联储官员讲话超预期鹰派 </p>	震荡向上

一、上周市场综述

上周贵金属价格大幅上涨。市场对于美联储加息放缓的预期增强，特别是美国 10 月 CPI 数据降幅超预期，更加为美联储放缓激进加息提供了支持，贵金属价格大幅反弹。银价走势继续强于金价，COMEX 金银比价继续下滑至 80 一线。

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	406.72	15.92	4.07	79325	178255	元/克
沪金 T+D	407.26	12.13	3.07	24700	148858	元/克
COMEX 黄金	1774.20	88.50	5.25			美元/盎司
SHFE 白银	4996	372	8.04	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	4970	180	3.76	1412864	5764700	元/千克
COMEX 白银	21.80	0.88	4.21			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

在美国降幅超预期的 10 月 CPI 数据公布之后，多位美联储官员均发表讲话，表示支持放缓加息节奏，美元指数和美债收益都大幅回调，大宗商品普遍上涨，金银价格表现强劲。

数据方面：美国劳工统计局公布数据显示，美国 10 月 CPI 同比上涨 7.7%，低于市场预期的 7.9%，较前值的 8.2% 大幅回落，为 1 月份以来最低水平。10 月 CPI 环比上涨 0.4%，同样好于市场预期的 0.6%，增速与前值 0.4% 一致。在剔除波动较大的食品和能源价格后，核心 CPI 同比上涨 6.3%，好于市场预期的 6.5%，较前值 6.6 回落。核心通胀环比上涨 0.3%，好于市场预期的 0.5%，较前值 0.6% 大幅回落。CPI 数据公布后，市场全面消化 12 月美联储加息 50 个基点的预期，继续加息 75 基点的几率降至零。美国抵押贷款利率恢复上升趋势，上周 MBA 30 年期固定抵押贷款合约利率升至 7.14%，接近 2001 年以来的最高水平。

欧元区 11 月 Sentix 投资者信心指数从 10 月的 -38.3 升至 -30.9，超过市场预期的 -35，为 3 个月来首次回升。市场对指数从 -41 反弹至 -32.3，当前形势指数从 -35.5 升至 -29.5。

欧洲央行管委维勒鲁瓦表示，只要潜在通胀没有明显见顶，就不应该停止加息。通胀可能在 2023 年第一季度见顶，并需要 2 至 3 年时间才能回到目标水平。IMF 预计，全球通胀可能正在触顶，但依然顽固，很难回落到 2% 的理想水平。

在上周四美国通胀数据公布之后，多名美联储官员表态支持放缓加息的步伐，同时强调遏制高通胀的决心。费城联储主席预计美联储会减慢加息，还说“50 个基点的加息仍是很大幅度”；达拉斯联储主席称可能很快适合加息减速，但认为减速不应被视为放松货币立场。旧金山联储主席认为还不是该讨论暂停加息的时候，紧缩力度过小的风险超过比力度过大。

另外，美国 2022 年中期选举仍在计票中。美国中期选举可能导致国会陷入僵局。市场

预计，共和党至少能重新夺回众议院，或者和党夺回两院大获全胜，那么拜登政府明年财政刺激可能难以通过，也可能使得美联储主席鲍威尔放弃激进加息。

整体而言，超预期放缓的 10 月美国 CPI 数据，使得当前市场对于美联储货币紧缩的预期发生明显转向。预计市场将继续消化美联储加息步伐放缓的预期，金银价格有望持续上涨，短期国际金价上涨的目标位上调至 1800 美元一线。

本周重点关注：欧元区的 10 月 CPI 数据、欧元区 11 月 ZEW 经济景气指数等。事件方面，关注美国参众两院选举结果，及多位美联储官员的讲话。

操作建议：金银多单持有

风险因素：美联储官员讲话超预期鹰派

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2022/11/11	2022/11/4	2022/10/11	2021/11/11	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	910.12	906.96	944.31	975.99	3.16	-34.19	-65.87
ishare 白银持仓	14678.47	14857.47	15082.70	17051.96	-179.00	-404.23	-2373.49

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

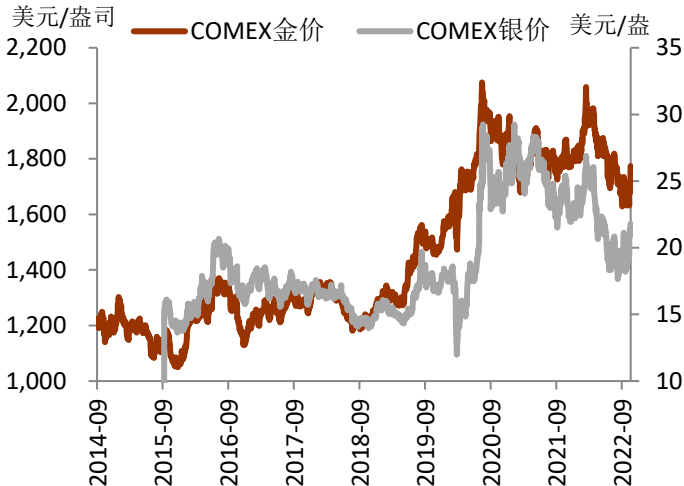
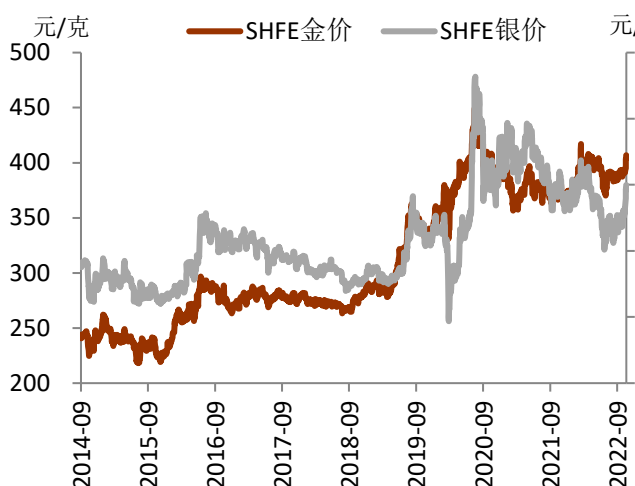
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-11-01	216341	151718	64623	-3409
2022-10-25	212853	144821	68032	-8924
2022-10-18	210890	133934	76956	-17464
2022-10-11	212561	118141	94420	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-11-01	51286	49762	1524	1625
2022-10-25	51163	51264	-101	-1368
2022-10-18	51541	50274	1267	-6122
2022-10-11	47939	40550	7389	

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

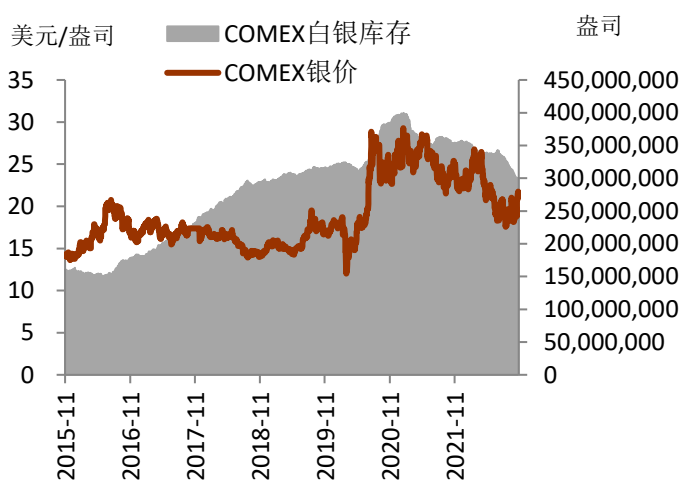
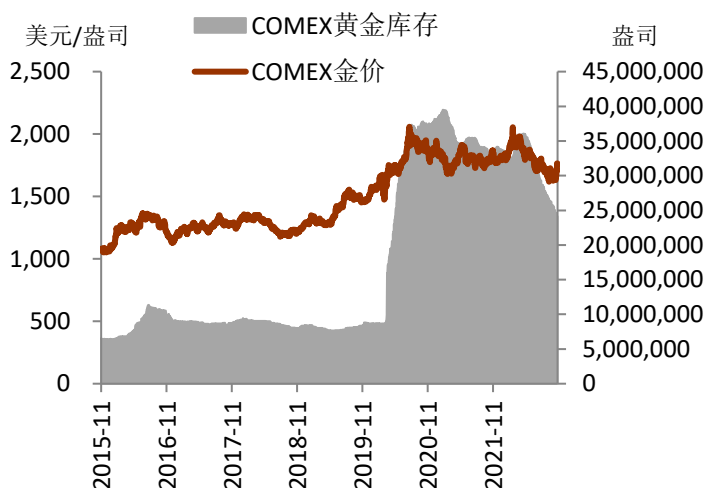
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

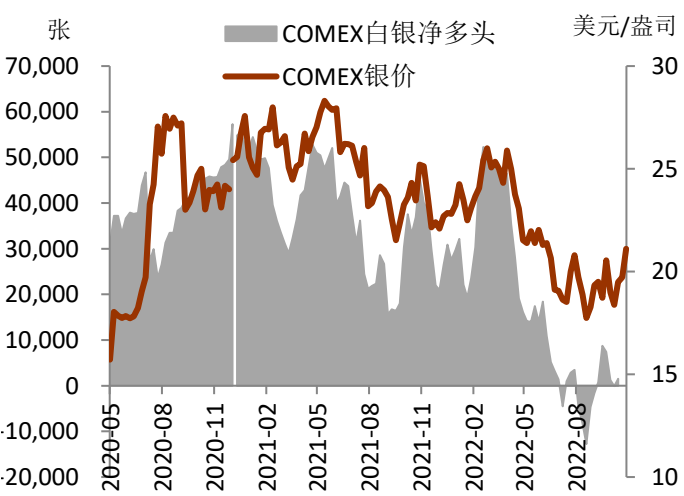
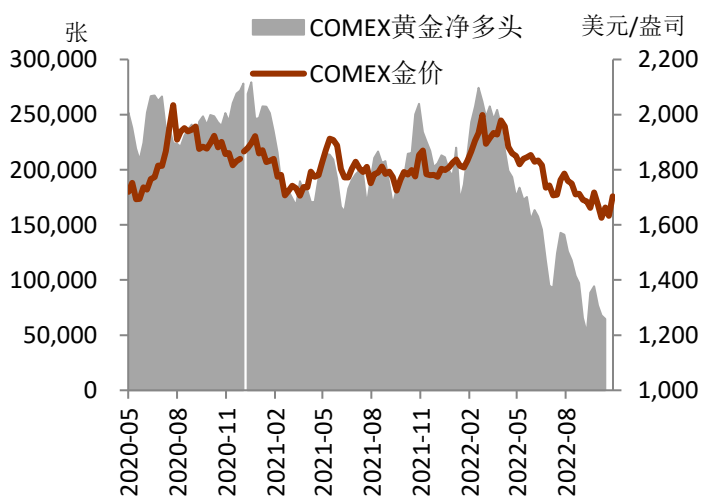
图4 COMEX 白银库存变化



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

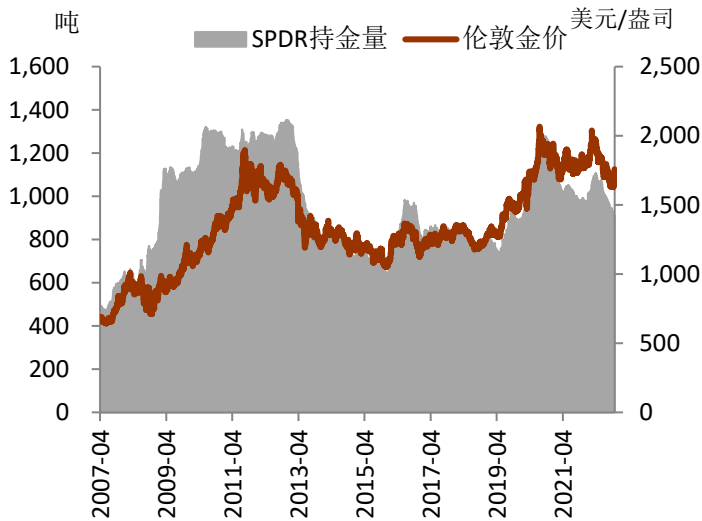


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

图8 SLV 白银持有量变化

敬请参阅最后一页免责声明



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

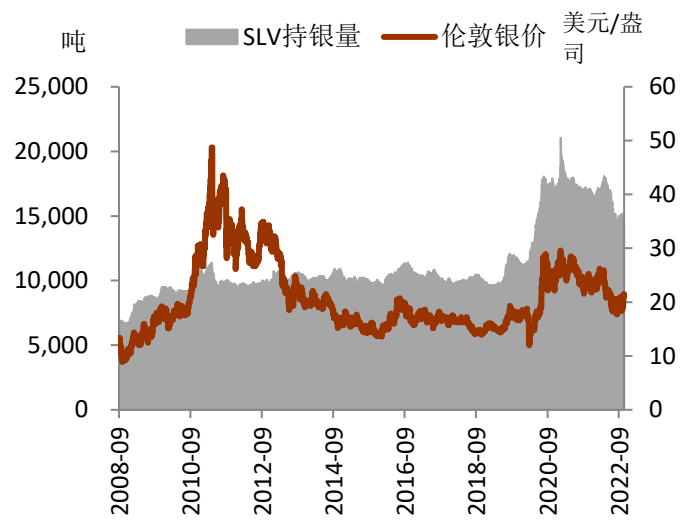
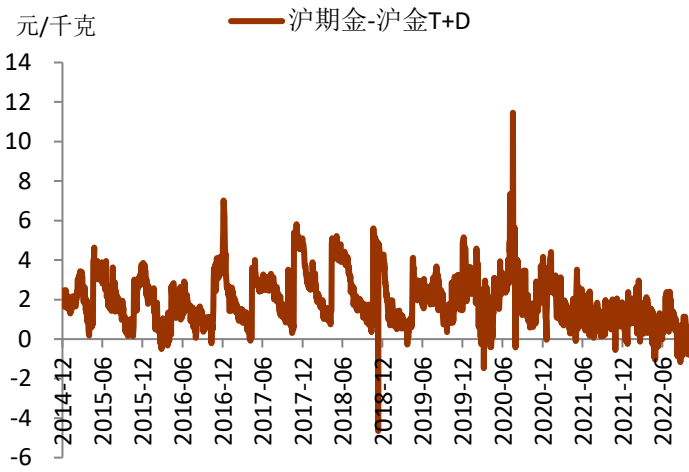


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

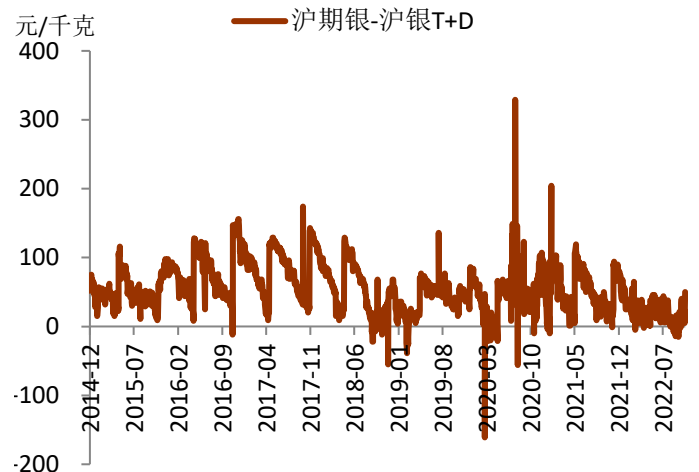
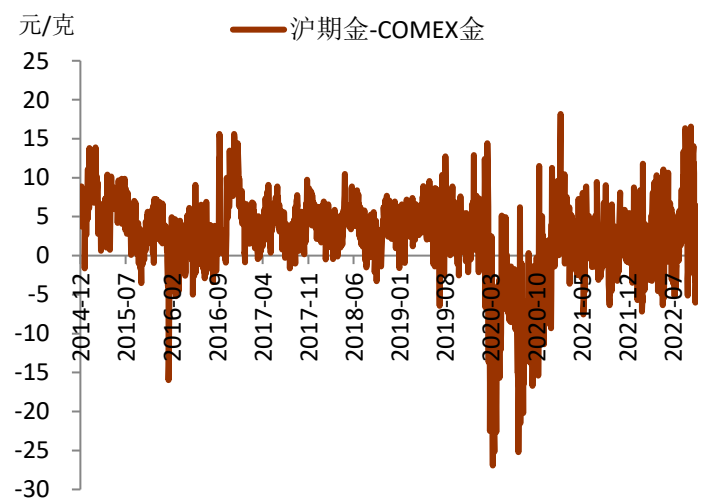


图12 白银内外盘价格变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

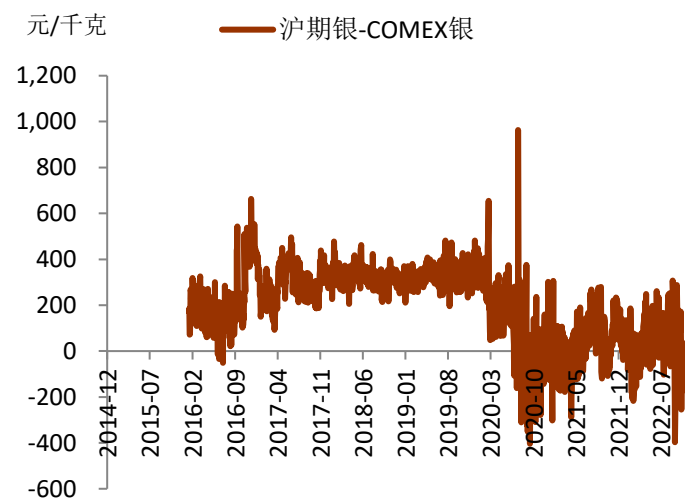


图 13 COMEX 金银比价

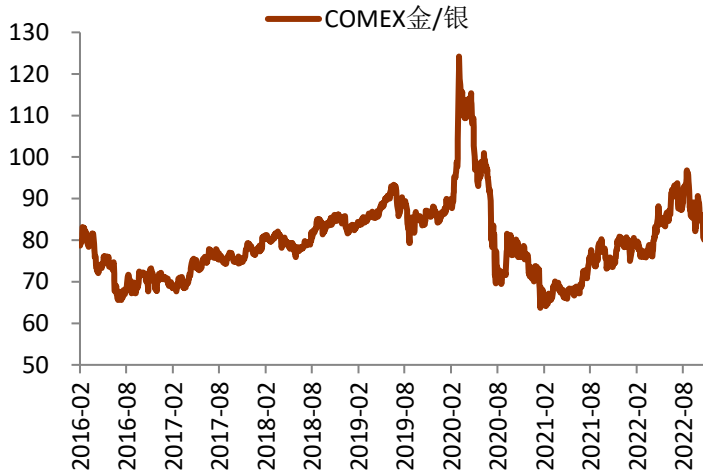


图 14 美国通胀预期变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

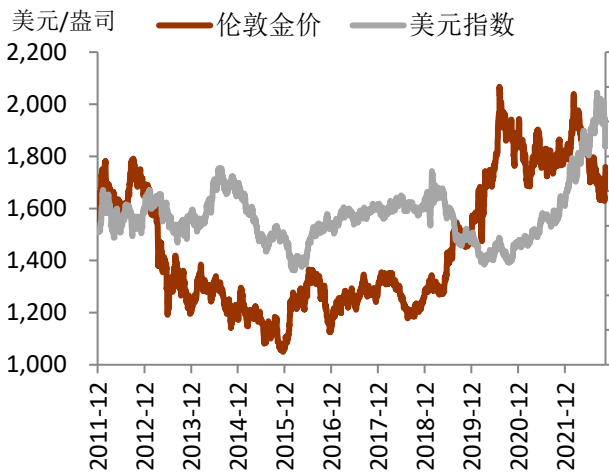
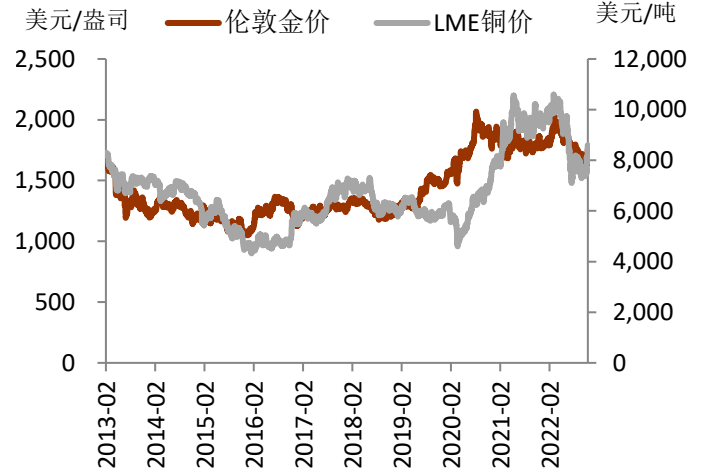


图 16 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

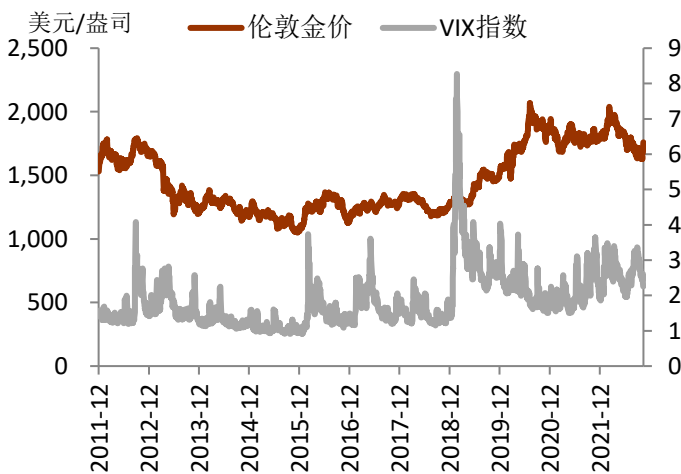
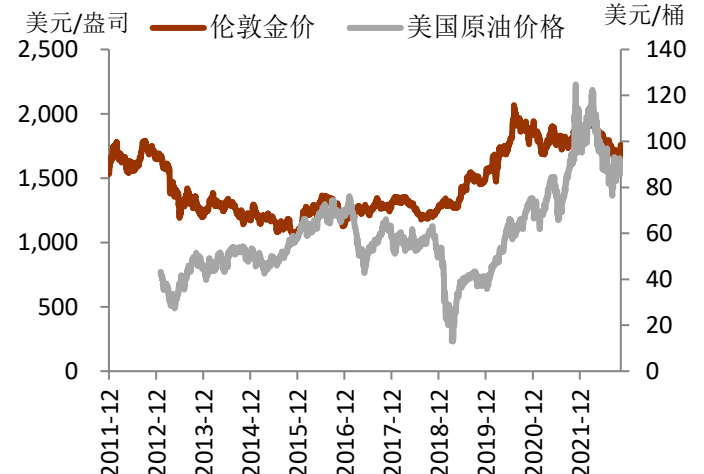


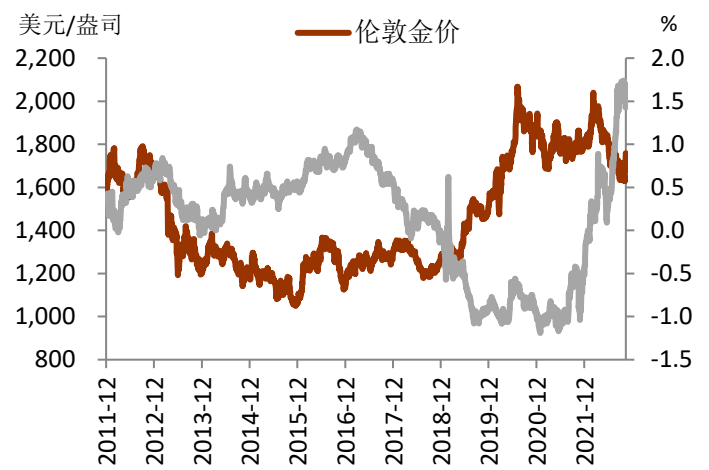
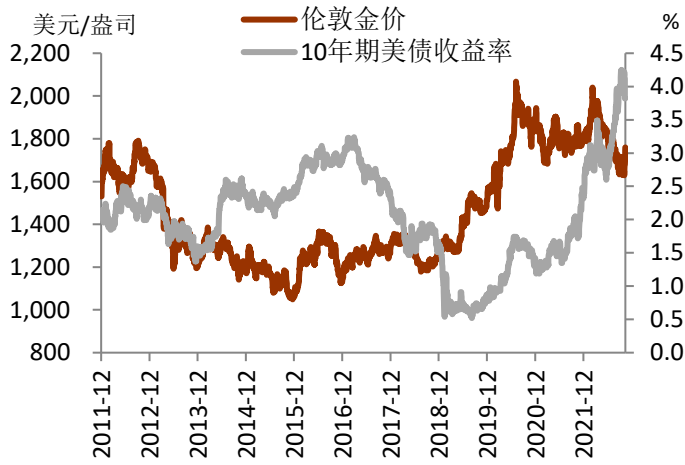
图 18 金价与原油价格走势



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。