

2022 年 12 月 12 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：金银表现强劲，关注美联储 12 月议息会议	中期展望
贵金属	<p> 上周贵金属价格走势震荡，国际银价走势依然强于金价，COMEX 金银比价回调至 76 一线。市场普遍预期美联储将在 12 月 13-14 日的议息会议上放缓加息，美债收益率持续下滑，但在加息靴子落地之前，投资者保持谨慎。虽然美国 11 月 ISM 非制造业 PMI 意外上升至 56.5，但美国持续申请失业救济人数创十个月新高，释放了劳动力市场降温的信号，支持美联储放慢加息。且多家投行警告明年美国经济将陷入衰退，市场风险偏好普遍下降。短期市场最关注将在 12 月 13-14 日举行的美联储议息会议，以及在议息会议之前将公布的美国 11 月 CPI 数据，将会使美国后续的加息路径更加明朗。市场普遍预期此次会议美联储将加息 50BP，预计在会议落地之前，金银价格会呈震荡走势。若议息会议将使得美联储紧缩放缓的节奏更加明朗，预计金银价格将再度获得上攻动力。 </p> <p> 本周重点关注：美国 11 月 CPI 数据，美国截至 12 月 10 日当周初请失业金人数，欧元区和美国 12 月 Markit 制造业 PMI 初值，欧元区 12 月 ZEW 经济景气指数等。事件方面，关注美联储、欧洲央行和英国央行利率决议。 </p> <p> 操作建议：金银逢低做多，做空金银比价可继续持有 </p> <p> 风险因素：美国 12 月议息会议超预期鹰派 </p>	震荡向上

一、上周市场综述

上周贵金属价格走势震荡，国际金价先抑后扬，周度小幅收跌，而国际银价走势依然强于金价，收回上周前两个交易日的跌幅继续收涨。COMEX 金银比价回调至 76 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	403.46	-6.26	-1.53	150310	178255	元/克
沪金 T+D	404.16	1.66	0.41	8644	160862	元/克
COMEX 黄金	1809.40	-2.00	-0.11			美元/盎司
SHFE 白银	5255	34	0.65	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	5217	127	2.50	874166	4734106	元/千克
COMEX 白银	23.68	0.32	1.39			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

市场普遍预期美联储将在 12 月 13-14 日的议息会议上放缓加息，美债收益率持续下滑，但在加息靴子落地之前，投资者保持谨慎，金银价格走势震荡。

数据方面：上周美国首次申请失业救济人数为 23 万，环比此一周的 22.5 万略有回升，符合市场预期。上周持续申请失业救济的人数为 167.1 万，高于预期的 161.8 万，升至 2 月初以来最高水平，此一周为 160.8 万。美国持续申请失业救济人数创十个月新高，释放了劳动力市场降温的信号，支持美联储放慢加息。美国 11 月 ISM 非制造业 PMI 意外上升至 56.5，市场预期为由前值 54.4 下降至 53.1。不过，美国 11 月 Markit 服务业、综合 PMI 终值均为 46.2，均创 8 月份以来新低，也均连续五个月萎缩。另外，美国 10 月工厂订单环比升 1%，预期升 0.7%，前值升 0.3%。美国 10 月商品和服务贸易逆差扩大至 782 亿美元，为连续第二个月扩大。当月进口额增长 0.6%至 3348 亿美元，出口下降 0.7%至 2566 亿美元。

欧元区 11 月服务业 PMI 终值 48.5，创 21 个月新低，预期和初值为 48.6；综合 PMI 终值 47.8，符合预期和初值。法国 11 月服务业 PMI 终值 49.3，综合 PMI 终值 48.7，均较初值下调 0.1 个。德国 11 月服务业 PMI 终值 46.1，综合 PMI 终值 46.3，市场预期均将持平于 46.4 的初值。欧元区 12 月 Sentix 投资者信心指数为-21，为 6 月以来新高，预期-27.6，前值-30.9。欧元区 10 月零售销售超预期同比降 2.7%，环比降 1.8%，降幅较前值明显扩大。欧洲央行管委、法国央行行长维勒鲁瓦表示，欧洲央行 12 月应加息 50 个基点，以帮助抑制不断飙升的消费价格。欧元区第三季度 GDP 终值同比升 2.3%，环比升 0.3%，均较初值有所上修。另外，欧元区三季度季调后就业人数终值同比升 1.8%，环比升 0.3%，也均较初值小幅上修。英国 11 月同店零售销售同比增长 4.1%，为今年 1 月以来最高增幅，前值为增长 1.2%。其中，非食品零售销售持平。

美国财长耶伦：相信美国可以避免衰退，因为没有看到工资-物价出现螺旋式上升，供应链瓶颈也已经开始缓解；相信我们在降低通胀方面走在正确的轨道上，衰退并非不可避免。

华尔街大投行 CEO 纷纷唱衰美国经济。高盛和摩根大通 CEO 双双警告明年陷入衰退，花旗 CEO 也警告明年美国恐陷经济衰退。且抢跑美联储的加拿大央行近期加息 50 个 BP，首次暗示可能暂停加息，进一步接近转向。

欧洲央行管委卡兹米尔表示，10 月的通胀数据并非放缓加息的理由，12 月继续收紧货币政策“有很多理由”。也有欧央行官员表示：通胀接近峰值，仍需继续加息。

多家投行警告明年美国经济将陷入衰退，市场风险偏好普遍下降。短期市场最关注将在 12 月 13-14 日举行的美联储议息会议，以及在议息会议之前将公布的美国 11 月 CPI 数据，将会使美国后续的加息路径更加明朗。市场普遍预期此次会议美联储将加息 50BP，预计在会议落地之前，金银价格会呈震荡走势。若议息会议将使得美联储紧缩放缓的节奏更加明朗，预计金银价格将再度获得上攻动力。

本周重点关注：美国 11 月 CPI 数据，美国截至 12 月 10 日当周初请失业金人数，欧元区和美国 12 月 Markit 制造业 PMI 初值，欧元区 12 月 ZEW 经济景气指数等。事件方面，关注美联储、欧洲央行和英国央行利率决议。

操作建议：金银逢低做多，做空金银比价可继续持有

风险因素：美国 12 月议息会议超预期鹰派

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2022/12/9	2022/12/2	2022/11/9	2021/12/10	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	910.41	905.49	911.57	982.64	4.92	-1.16	-72.23
ishare 白银持仓	14730.03	14793.01	14678.47	16971.17	-62.98	51.56	-2241.14

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
2022-12-06	211472	96347	115125	5122
2022-11-29	209161	99158	110003	-6110
2022-11-22	214284	98171	116113	-10156
2022-11-15	227282	101013	126269	
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
2022-12-06	48954	29746	19208	1725
2022-11-29	48441	30958	17483	717
2022-11-22	50540	33774	16766	-841
2022-11-15	52692	35085	17607	

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

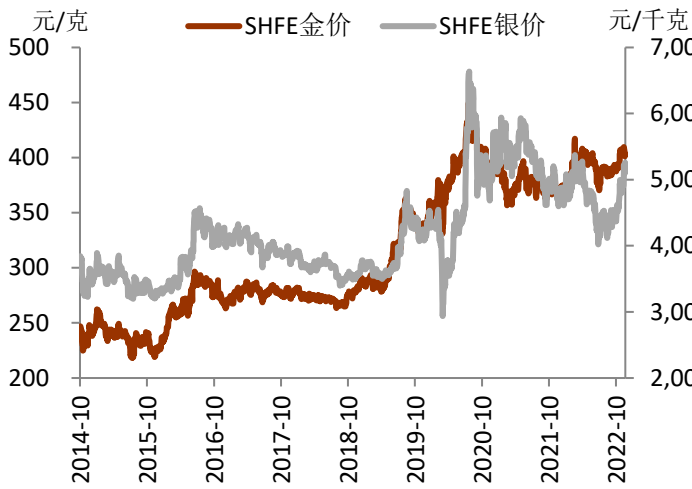
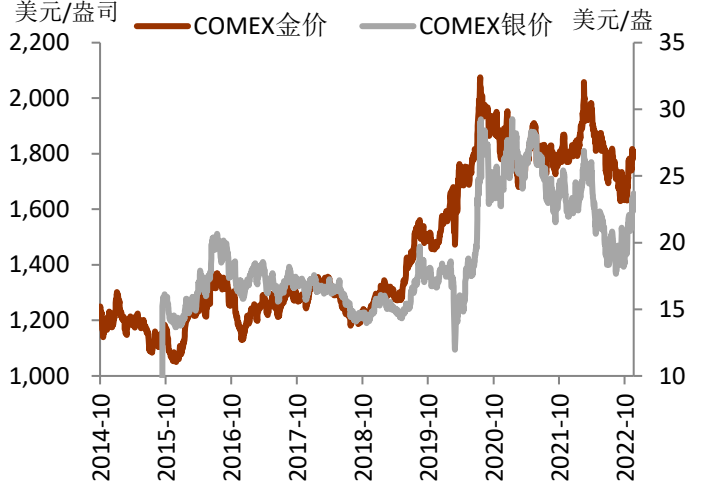


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

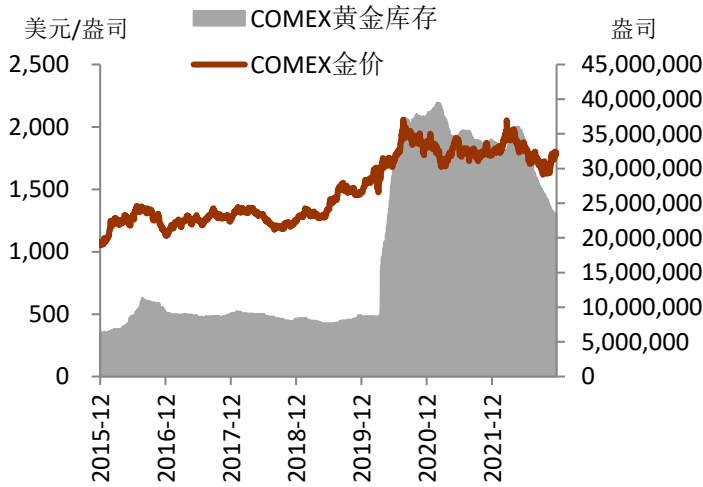
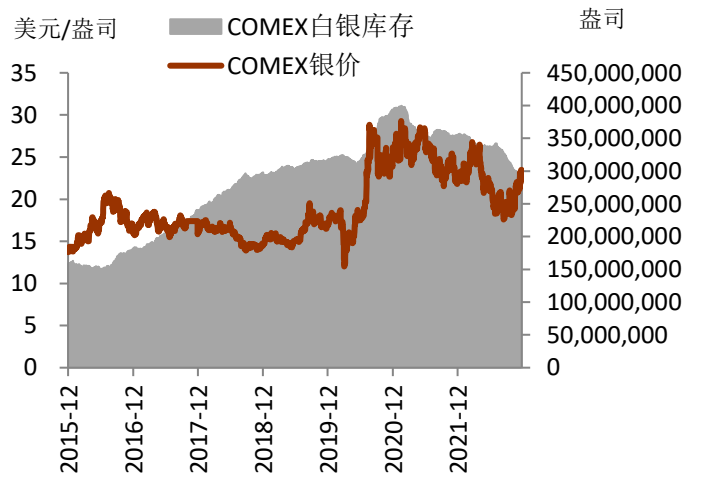


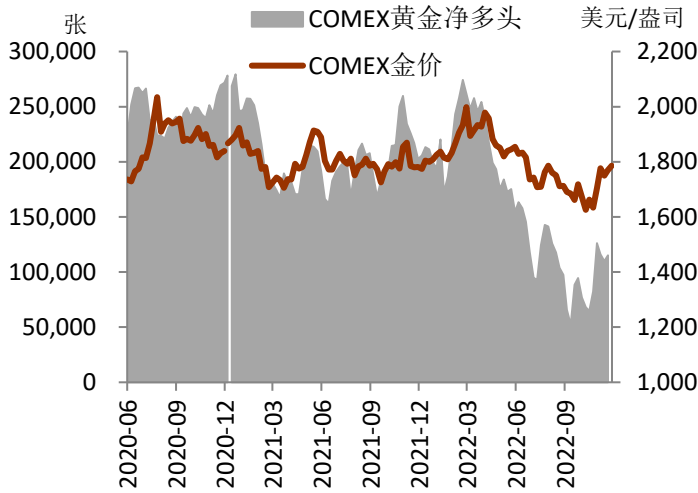
图4 COMEX 白银库存变化



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

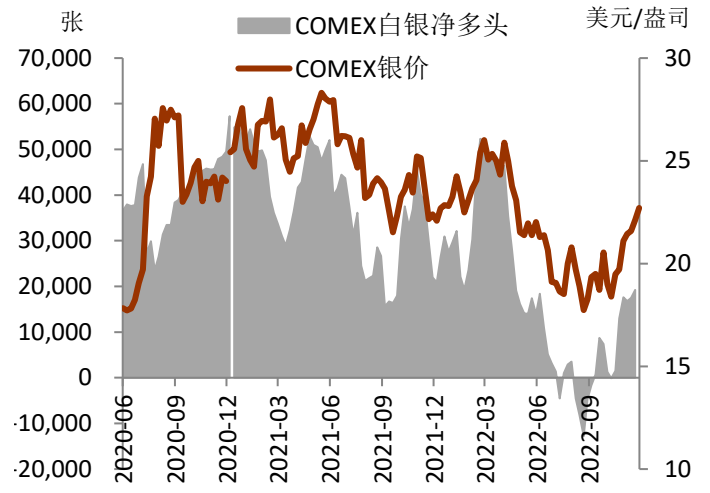
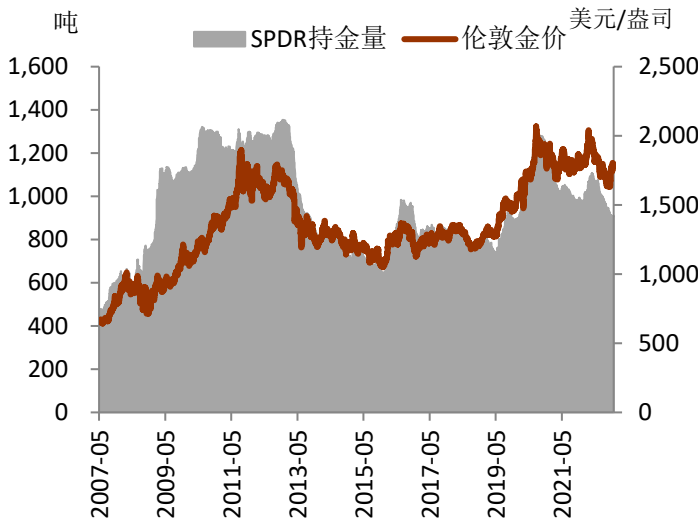


图8 SLV 白银持有量变化



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

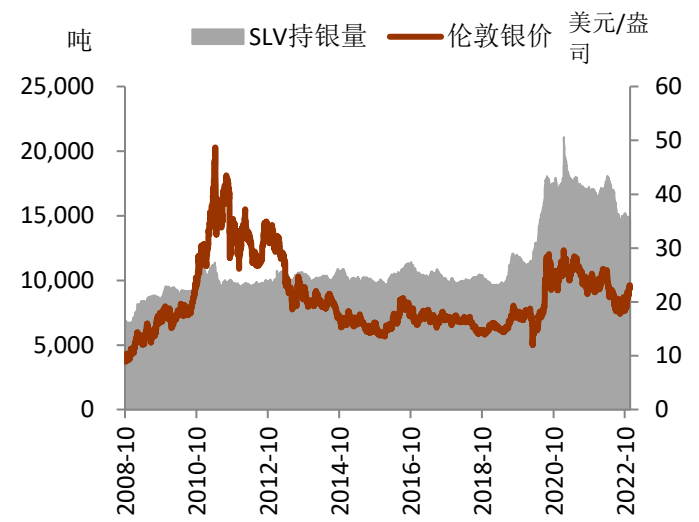
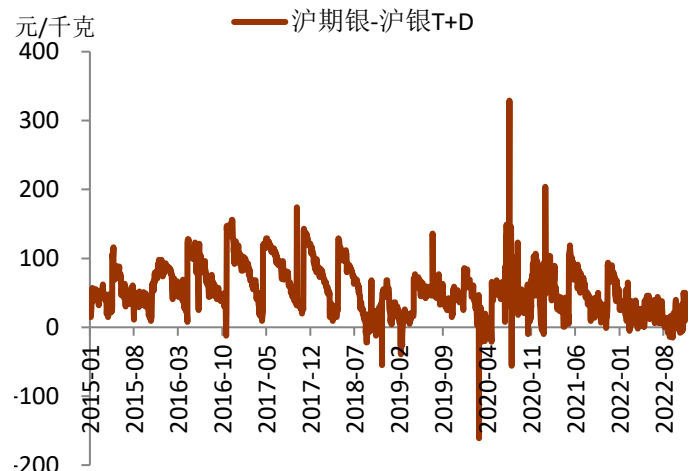
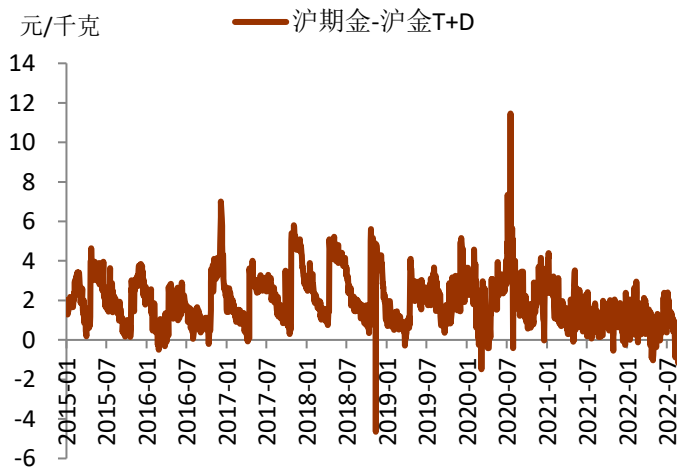


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

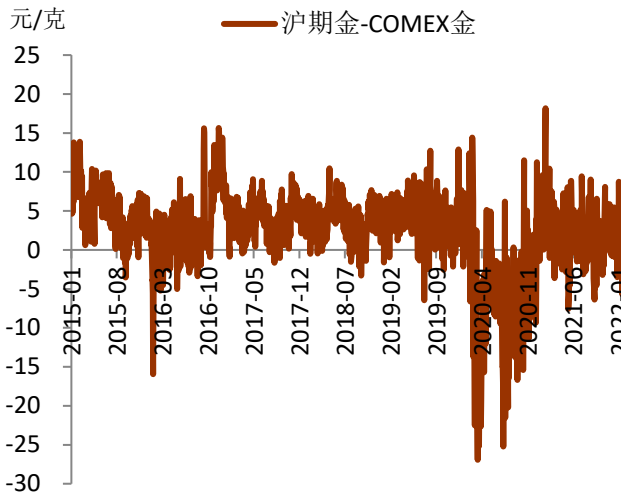
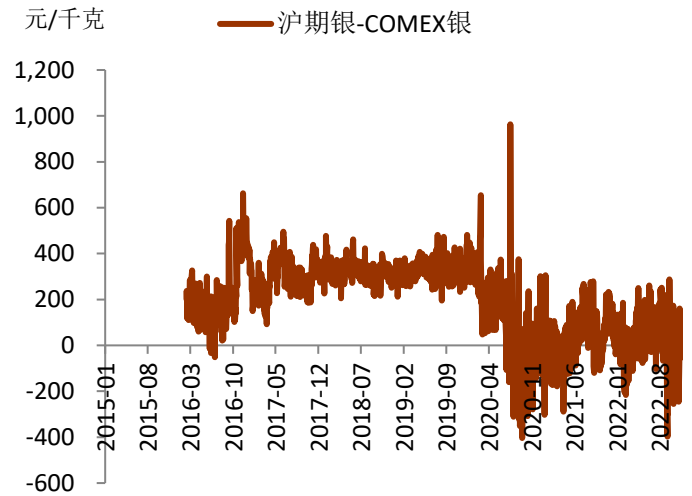


图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

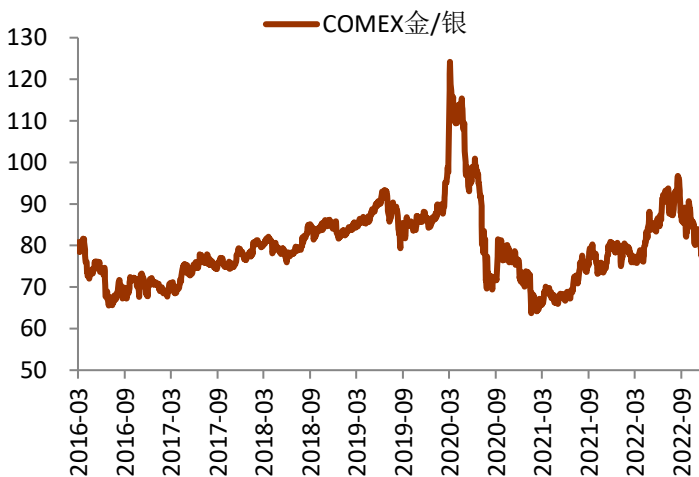


图 14 美国通胀预期变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

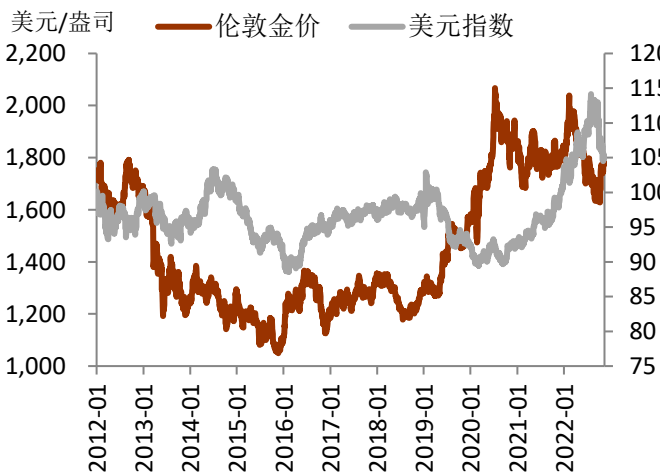
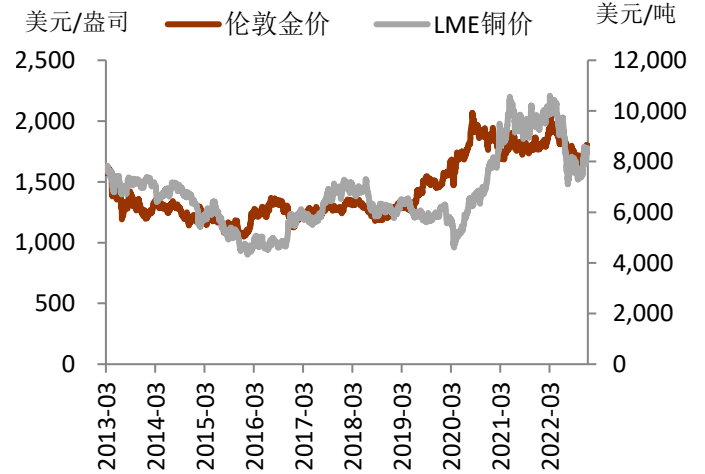


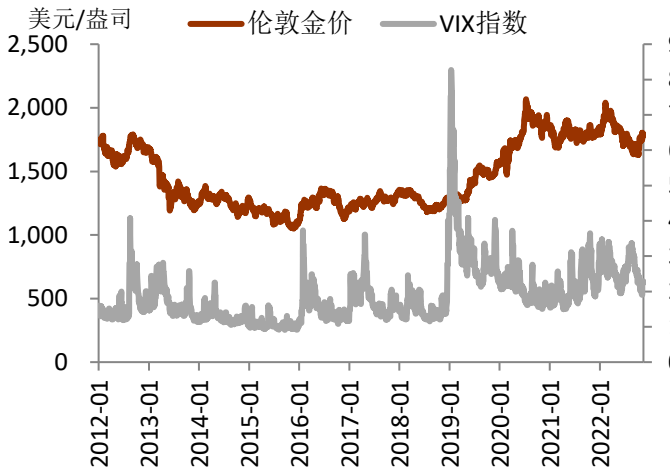
图 16 金价与铜价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

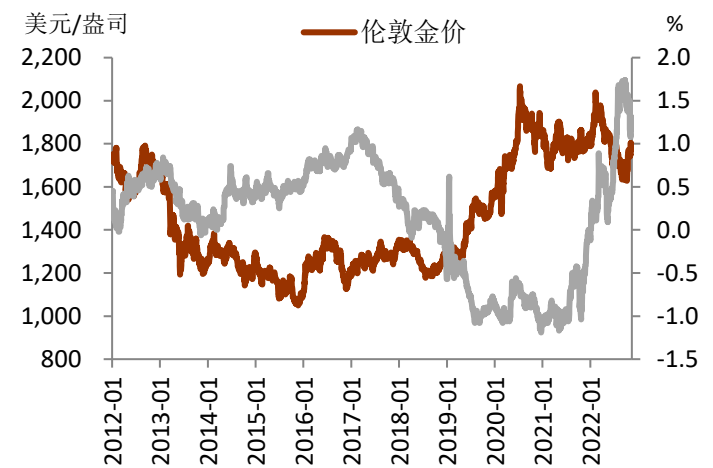
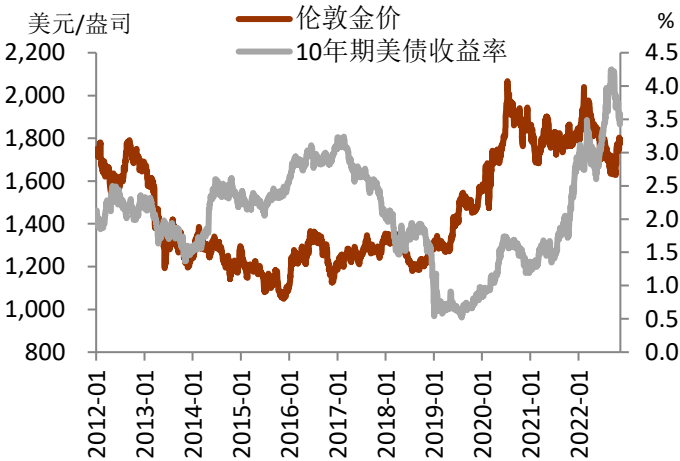
图 18 金价与原油价格走势



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。