

2023 年 1 月 3 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：美元指数再创新低，金银维持强势运行	中期展望
贵金属	<p>                             上周贵金属价格走势维持震荡格局。COMEX 期金在上周二突破近期高点，冲高至 1842 美元/盎司一线而后小幅回调。银价走跟随金价，近期金银比价窄幅波动，COMEX 金银比价维持在 75-76 一线。近期美欧市场仍处于圣诞节至元旦休假期间，数据和信息较少。美国劳工部公布的上月初请失业金人数增加 9000 人至 22.5 万人，符合市场预期。截至 12 月 17 日当周续请失业金人数升至 170 万人，为 2 月初以来最高。持续上涨的美国续请失业金数据使市场对于美联储维持紧缩预期有所弱化，美元指数再创新低，支撑了贵金属价格走势。美联储主席鲍威尔和其他美联储官员强调可能有必要更长时间将利率保持在高于 5% 的水平，以彻底消除通货膨胀。整体来看，美国就业市场在走弱，缓解了人们对美联储可能持续激进加息的忧虑。贵金属价格的主导逻辑依然是美联储的货币政策走向提振贵金属价格走势，预计短期金银可能呈震荡偏强走势。                         </p> <p>                             本周重点关注：美国 12 月非农就业报告、欧元区 11 月 PPI、12 月 CPI 初值和 12 月 PMI 终值，以及中国 12 月财新 PMI、进出口数据等。事件方面，关注美联储即将公布 12 月货币政策会议纪要。                         </p> <p>                             操作建议：金银逢低做多                         </p> <p>                             风险因素：美联储会议纪要鹰派超预期                         </p>	震荡向上

## 一、上周市场综述

上周贵金属价格走势维持震荡格局。COMEX 期金在上周二突破近期高点，冲高至 1842 美元/盎司一线而后小幅回调。银价走跟随金价，近期金银比价窄幅波动，COMEX 金银比价维持在 75-76 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	411.46	4.22	1.04	128439	178255	元/克
沪金 T+D	409.76	0.97	0.24	12900	147474	元/克
COMEX 黄金	1830.10	24.10	1.33			美元/盎司
SHFE 白银	5363	37	0.69	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	5337	-16	-0.30	472156	3966832	元/千克
COMEX 白银	24.18	0.26	1.09			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

近期美欧市场仍处于圣诞节至元旦休假期间，数据和信息较少。整体来看，美国就业市场在走弱，缓解了人们对美联储可能持续激进加息的忧虑。美元指数再创新低，支撑了贵金属价格走势。

数据方面：美国上周初请失业金人数增加 9000 人至 22.5 万人，符合市场预期。截至 12 月 17 日当周续请失业金人数升至 170 万人，为 2 月初以来最高。美国 12 月芝加哥 PMI 为 44.9，预期为 40，前值为 37.2。欧元区 12 月制造业 PMI 终值 47.8,预期 47.8,前值 47.8。

2022 年 12 月我国经济景气水平总体有所回落。国家统计局公布数据显示，2022 年 12 月中国制造业 PMI 为 47%，环比下降 1 个百分点；非制造业 PMI 为 41.6%，下降 5.1 个百分点；综合 PMI 产出指数为 42.6%，下降 4.5 个百分点。三项 PMI 指数均低于临界点，并创下年内最低点。

美国央行官员预测明年联邦基金利率将升至 5%以上，美联储主席鲍威尔和其他美联储官员强调可能有必要更长时间将利率保持在更高水平上，以彻底消除通货膨胀。

欧洲央行行长拉加德指出，为遏制通胀，欧洲央行政策利率必须更高。经济衰退可能是短暂且轻微的，工资增长速度可能比预期的要快。欧洲央行副行长金多斯表示，宏观经济预测显示，今年底欧元区将出现短暂的轻度衰退。金多斯认为，有必要进一步加息，直到通胀重回接近 2%目标轨道。

日本央行公布 12 月货币政策会议审议委员意见摘要显示，央行委员不认为修改 2%的通胀目标是合适的；债券市场功能已经恶化，必须在稳定、可持续地达到物价目标前维持收

益率曲线控制（YCC）。

贵金属价格的主导逻辑依然是美联储的货币政策走向，最新公布的上周美国首次申请失业救济人数增幅符合预期，上周美国续请失业金人数录得1月初以来新高，走弱的数据使得市场对于美联储维持紧缩预期有所弱化，提振贵金属价格走势，预计短期金银可能呈震荡偏强走势。

本周重点关注：美国12月非农就业报告、欧元区11月PPI、12月CPI初值和12月PMI终值，以及中国12月财新PMI、进出口数据等。事件方面，关注美联储即将公布12月货币政策会议纪要。

操作建议：金银逢低做多

风险因素：美联储会议纪要鹰派超预期

**表2 贵金属ETF持仓变化**

单位（吨）	2023/1/1	2022/12/25	2022/12/2	2022/1/2	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	917.64	913.01	905.49	975.66	4.63	12.15	-58.02
ishare 白银持仓	14539.67	14541.10	14793.01	16510.91	-1.43	-253.34	-1971.24

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

**表3 CFTC 非商业性持仓变化**

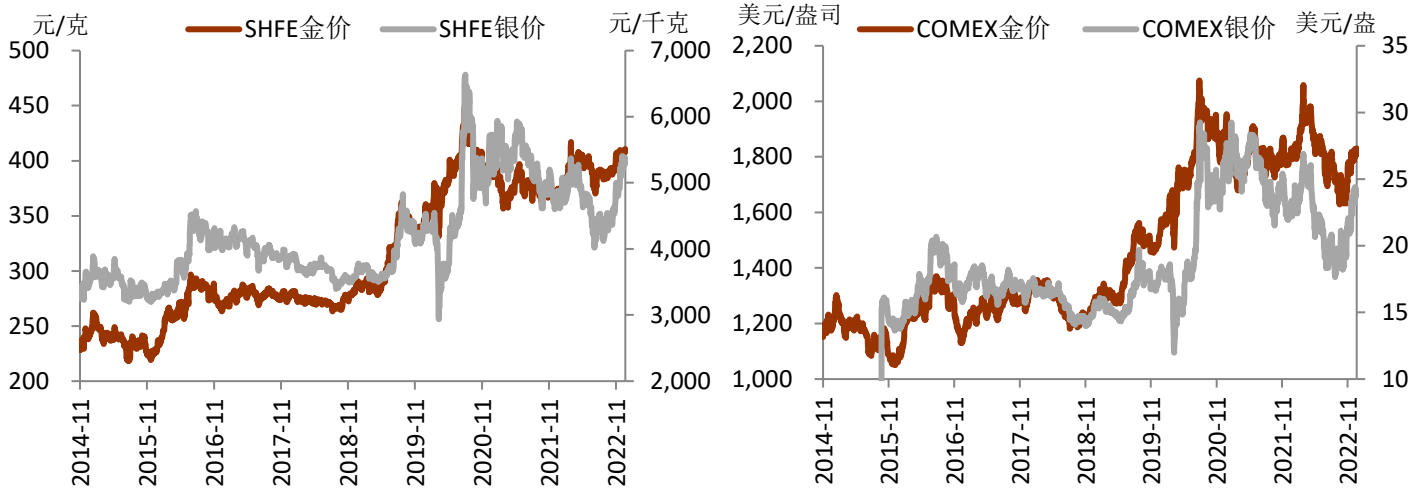
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-12-27	229525	92645	136880	8032
2022-12-20	226136	97288	128848	3199
2022-12-13	224409	98760	125649	10524
2022-12-06	211472	96347	115125	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-12-27	55870	24843	31027	1265
2022-12-20	56164	26402	29762	6943
2022-12-13	51405	28586	22819	3611
2022-12-06	48954	29746	19208	

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

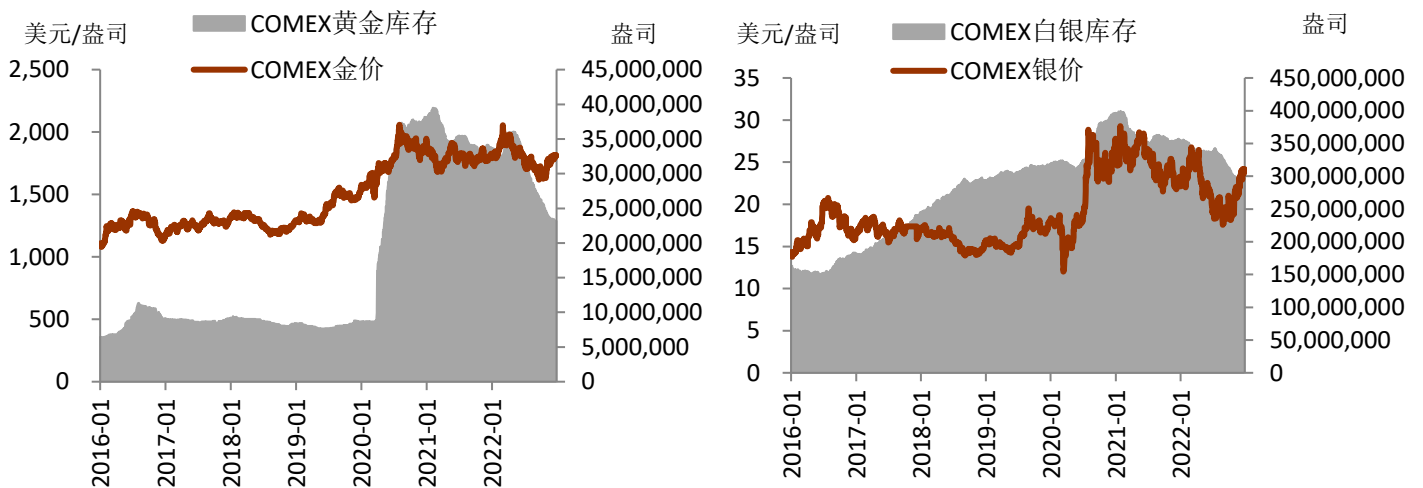
图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

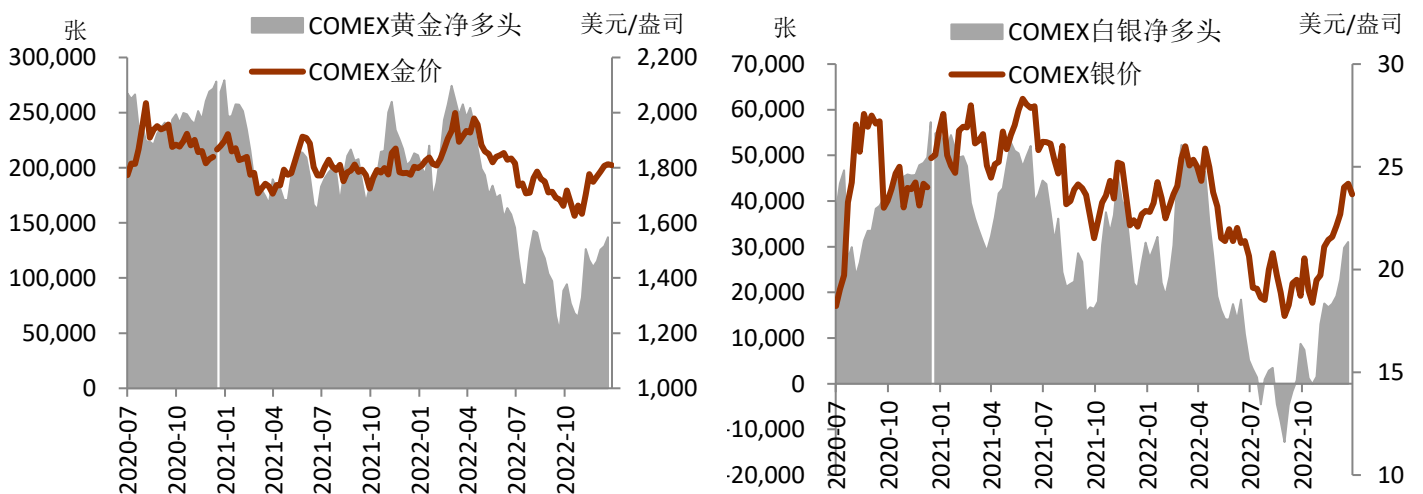
图4 COMEX 白银库存变化



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

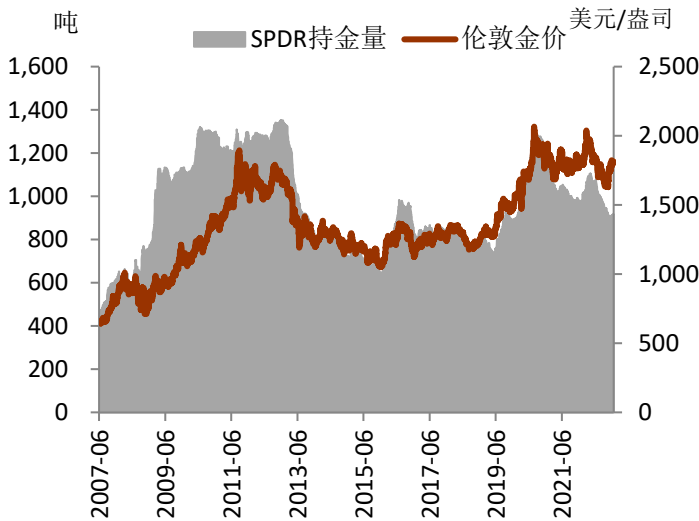


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

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

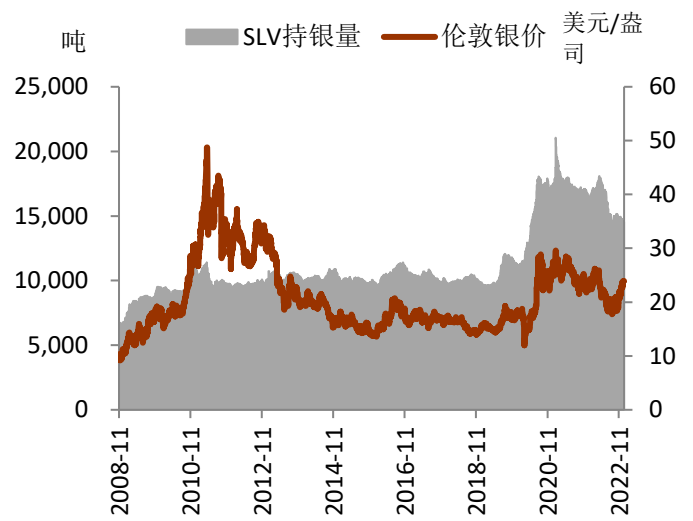
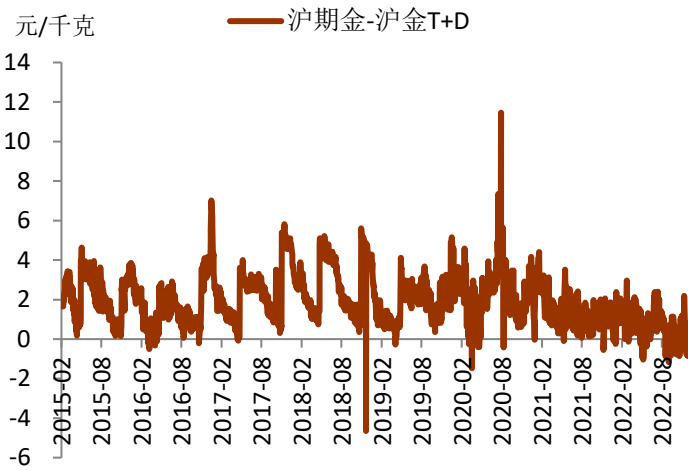


图 10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

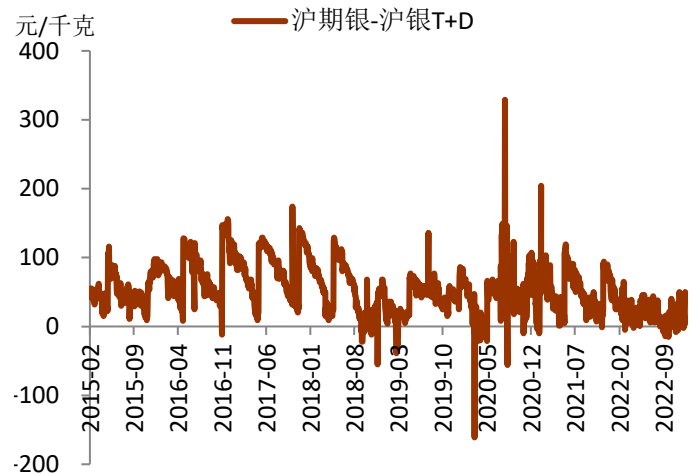
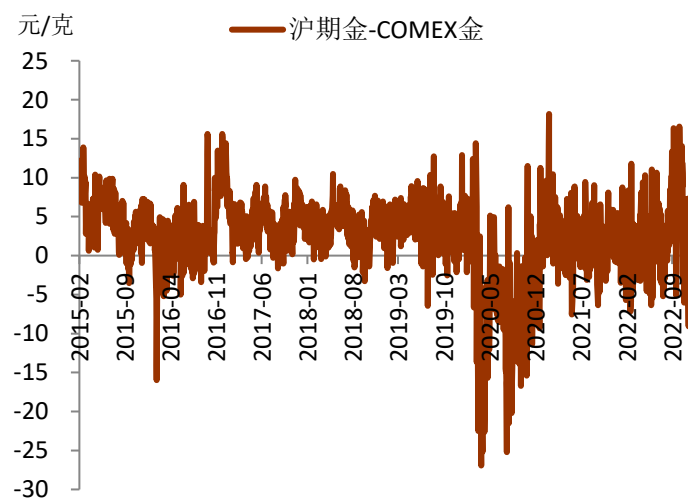


图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

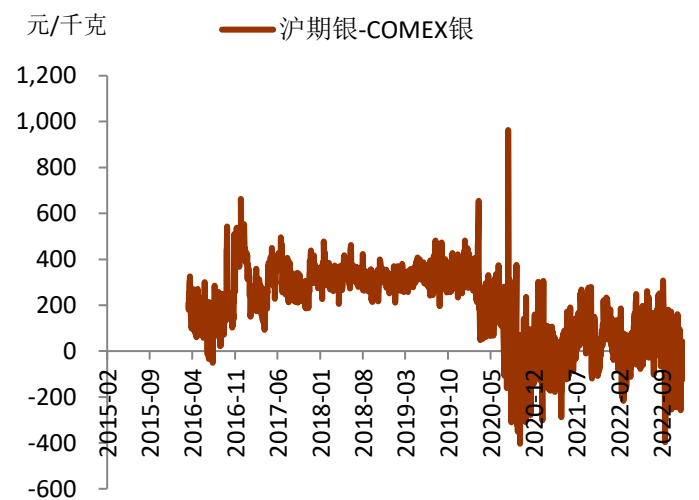


图 13 COMEX 金银比价

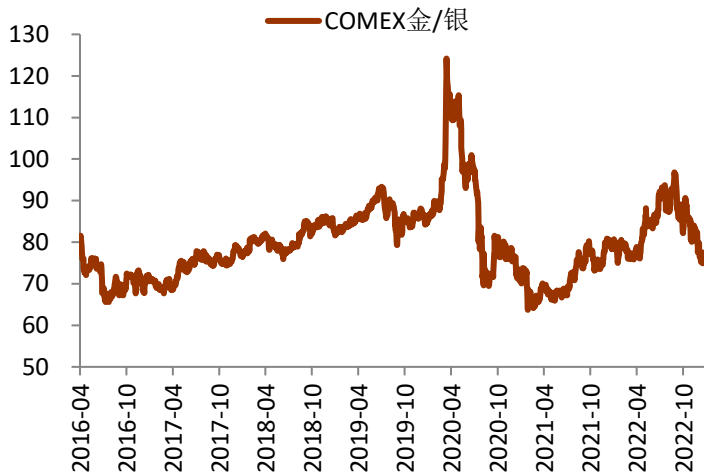


图 14 美国通胀预期变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

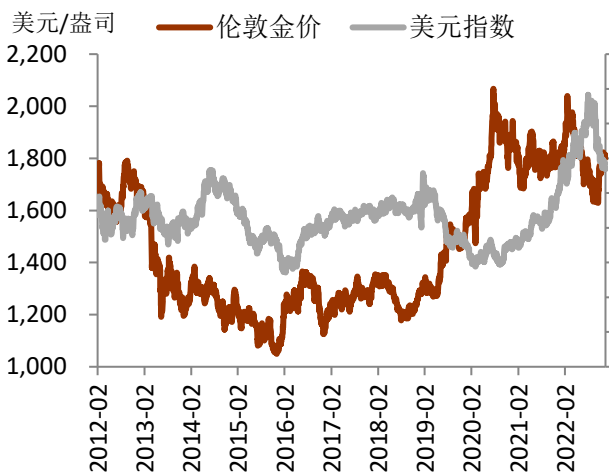
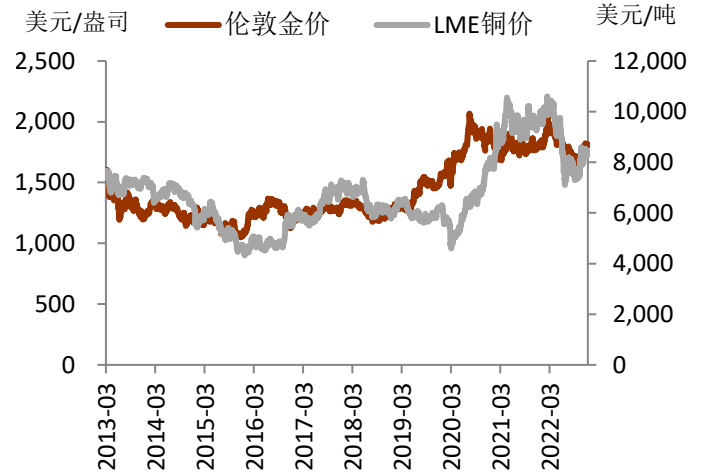


图 16 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

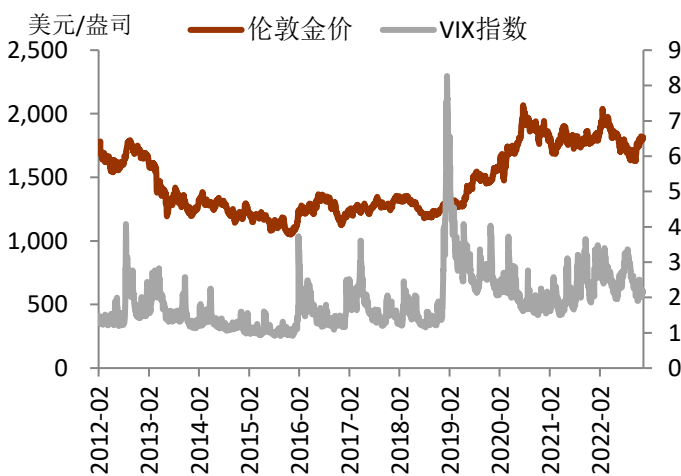
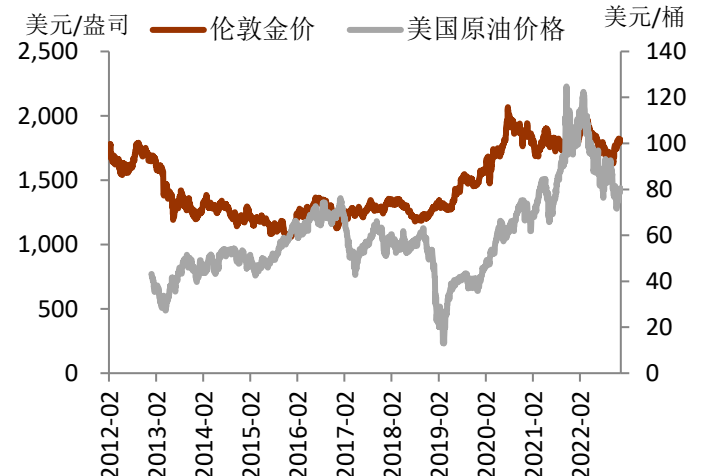


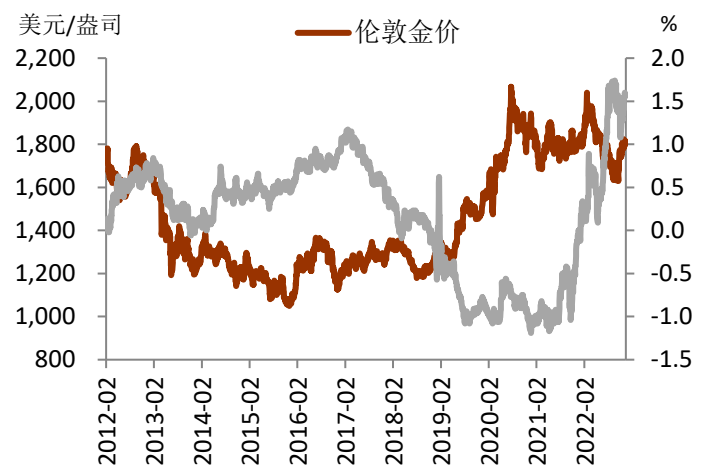
图 18 金价与原油价格走势



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。