

贵金属周度报告：2021 年 10 月 17 日

通胀预期上行 金银短期反弹

摘要：

IMF 下调年内经济增长预期，经济复苏动力有所减弱。

美联储会议纪要进一步证实缩债预期，美国通胀上行压力有所加大。

美国消费数据向好，劳动力市场紧张程度缓解，但消费者信心仍未恢复。

欧洲经济景气程度不足，欧央行坚持通胀暂时论，鸽派立场未变。

总的来说，美联储缩债预期消化，金银压力缓解，通胀预期上升使得金银短期出现反弹行情，短期金银或呈震荡偏强状态。沪金 2112 参考区间 360-375 元/克，沪银 2112 参考区间 4750-5100 元/千克。

操作策略：

操作上，短期观望为主，若运行至区间高点附近可再次布局空单。

不确定性风险：

海外疫情控制、地缘政治风险、欧美财政与货币政策变化、债务上限问题

贵金属周度报告

作者姓名：王彦青

邮箱：wangyanqing@csc.com.cn

电话：023-81157292

期货投资咨询号：Z0014569

发布日期：2021 年 10 月 17 日

目录

一、行情回顾.....	2
二、价格影响因素分析.....	2
三、行情展望与投资策略.....	3
四、相关图表.....	3

图表目录

图 1: 内盘黄金期货量价关系 (元/克, 手)	3
图 2: 外盘黄金期货量价关系 (美元/盎司, 手)	3
图 3: 内盘白银期货量价关系 (元/千克, 手)	3
图 4: 外盘白银期货量价关系 (美元/盎司, 手)	3
图 5: 内盘黄金现货量价关系 (元/千克, 吨)	5
图 6: 外盘黄金现货价格走势 (美元/盎司)	5
图 7: 内盘白银现货量价关系 (元/千克, 吨)	5
图 8: 外盘白银现货价格走势 (美元/盎司)	5
图 9: 金价与美元指数 (美元/盎司)	5
图 10: 金价与油价 (美元/盎司, 美元/桶)	5
图 11: 基金持仓 (美元/盎司)	6
图 12: 市场风险—TED 利差与 VIX 指数.....	6
图 13: 金银比价	6
图 14: 内外盘金银价差 (元/克)	6

一、行情回顾

本周金银呈反弹行情，支撑主要来源于通胀预期的变化，随着能源价格的进一步走高，市场对于通胀的担忧有所加剧，给金银带来支撑。

二、价格影响因素分析

1. 宏观金融

IMF 发布最新《世界经济展望》报告，将 2021 年全球经济增速预期小幅下调 0.1 个百分点至 5.9%，同时维持 2022 年增速预期 4.9% 不变。IMF 认为，全球经济持续复苏，但受疫情拖累复苏动力正在减弱，下行风险加剧；同时，供应链紊乱长于此预期，进一步抬高部分国家的通胀。

美国方面，美联储会议纪要稳定 taper 预期，通胀预期进一步上行。美联储 9 月会议纪要显示，如果 11 月的议息会议上决定开始缩减购债，那么可能从 11 月中旬或 12 月中旬的月度购买日期开始实施减码操作，整个缩减购债计划可能在 2022 年年中结束。美联储官员们讨论了减码的具体路径：减少每月的资产购买规模，其中对美债的购买减少 100 亿美元，对抵押贷款支持证券的购买规模减少 50 亿美元。美联储多位官员本周发声，其中美联储副主席克拉里达称开始缩减美联储债券购买计划所需的条件已经“几乎得到满足”，美联储博斯蒂克、布拉德、鲍曼均表示支持 11 月开始缩减购债。财政方面，美国国会众议院通过一项短期调高联邦政府债务上限的法案，暂时避免政府债务违约风险。该法案将暂时调高债务上限约 4800 亿美元，确保美国财政部可履行支付义务至 12 月 3 日。经济数据方面，通胀压力继续显现，零售销售超预期。美国 9 月 CPI 同比升幅扩大至 5.4%，创 1991 年 1 月以来的最高水平，此前市场预期将持平于 8 月份的 5.3%；美国 9 月 PPI 同比上涨 8.6%，略不及市场预期的 8.7%，但较前值 8.3% 继续攀升。纽约联储调查显示，美国消费者 9 月对未来一年通胀率的预期从 8 月份的 5.2% 升至 5.3%，对未来三年的通胀率预期中值从 4% 升至 4.2%，两者均创出该调查八年历史以来的最高纪录。从美债市场来看，通胀预期正在上行，十年期盈亏平衡通胀率突破 2.5%，显示中期通胀压力加大。就业方面，美国劳工部 JOLTS 显示，8 月职位空缺数降至 1043.9 万，美国上周初请失业金人数为 29.3 万，为去年 3 月疫情爆发以来首次低于 30 万人，劳动力市场紧张程度略有降低。消费方面，美国 10 月密歇根大学消费者信心指数初值 71.4，预期 73.1，前值 72.8，不过零售销售数据向好，美国 9 月零售销售环比升 0.7%，预期降 0.2%，前值升 0.7%。

欧洲方面，欧央行坚持通胀暂时论，经济景气程度仍然不足。欧洲央行首席经济学家连恩表示，雇主为应对近期物价暴涨而一次性加薪并不意味着通胀会持续上升。连恩重申，价格上涨不会改变欧洲央行的中期通胀前景，预计 2023 年的平均通胀率为 1.5%，远低于 2% 的目标。欧洲央行管委维勒鲁瓦、埃尔·文施均支持通胀是暂时的这一观点，并支持维持宽松的货币政策。经济数据方面，欧元区 10 月 ZEW 经济景气指数录得 21，前值为 31.1。欧元区 10 月 ZEW 经济现况指数 15.9，前值 22.5，欧洲经济仍待进一步恢复。

综上所述，美联储会议纪要进一步强化 11 月 taper 的预期，不过市场对此已基本消化，近期市场对于通胀进一步上行的担忧有所加剧，将继续给大宗商品带来支撑。

2. 持仓分析

截止 2021 年 10 月 15 日, SPDR 黄金 ETF 持有量为 980.1 吨, 较上周减少 4.95 吨, 截止 2021 年 10 月 12 日, COMEX 黄金非商业多头净持仓为 185539 张, 较上周增加 2957 张。

截止 2021 年 10 月 15 日, SLV 白银 ETF 持有量为 17217.39 吨, 较上周增加 143.97 吨, 截止 2021 年 10 月 12 日, COMEX 白银非商业多头净持仓为 17987 张, 较上周增加 1608 张。

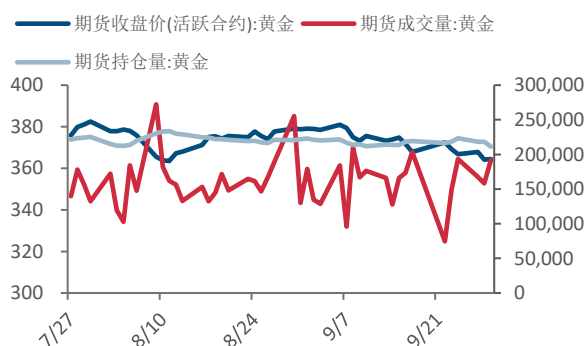
三、行情展望与投资策略

IMF 下调年内经济增长预期, 经济复苏动力有所减弱。美联储会议纪要进一步证实缩债预期, 美国通胀上行压力有所加大。美国消费数据向好, 劳动力市场紧张程度缓解, 但消费者信心仍未恢复。欧洲经济景气程度不足, 欧央行坚持通胀暂时论, 鸽派立场未变。总的来说, 美联储缩债预期消化, 金银压力缓解, 通胀预期上升使得金银短期出现反弹行情, 短期金银或呈震荡偏强状态。沪金 2112 参考区间 360-375 元/克, 沪银 2112 参考区间 4750-5100 元/千克。

操作上, 短期观望为主, 若运行至区间高点附近可再次布局空单。

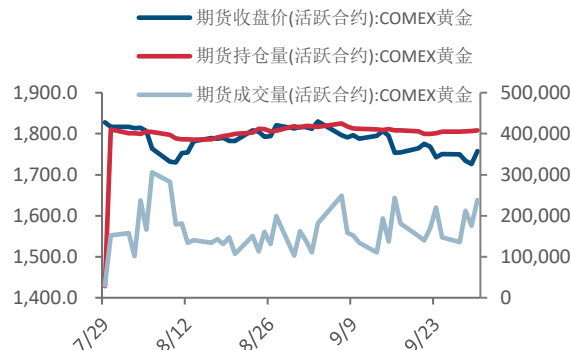
四、相关图表

图 1: 内盘黄金期货量价关系 (元/克, 手)



数据来源: Wind, 中信建投期货

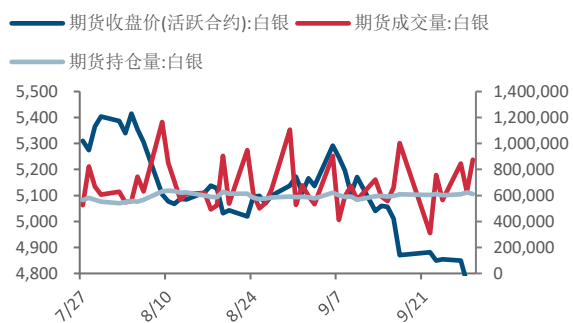
图 2: 外盘黄金期货量价关系 (美元/盎司, 手)



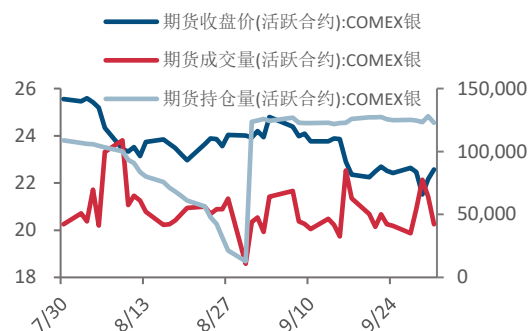
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 3: 内盘白银期货量价关系 (元/千克, 手)

图 4: 外盘白银期货量价关系 (美元/盎司, 手)

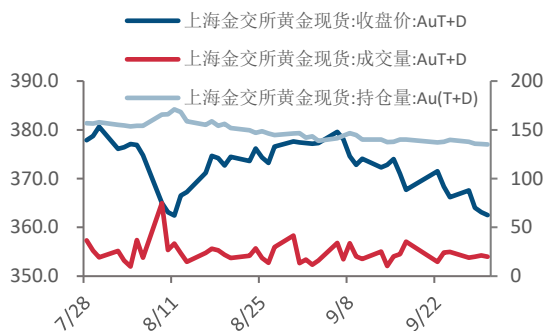


数据来源: Wind, 中信建投期货



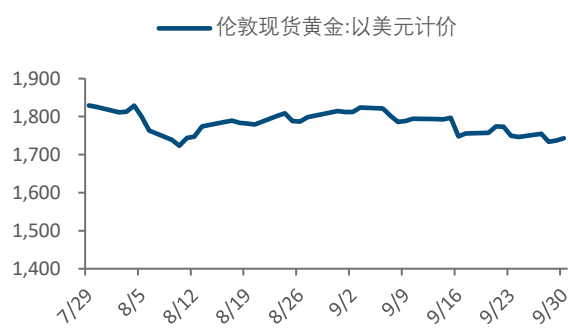
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 5：内盘黄金现货量价关系（元/千克，吨）



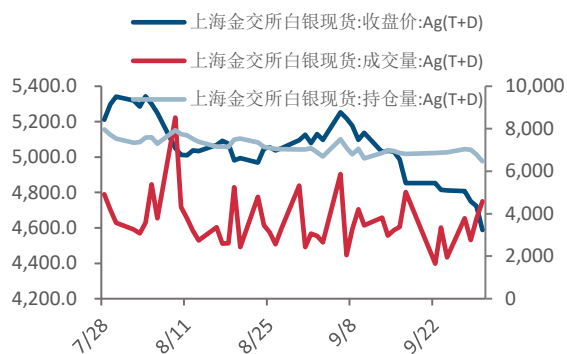
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：外盘黄金现货价格走势（美元/盎司）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：内盘白银现货量价关系（元/千克，吨）



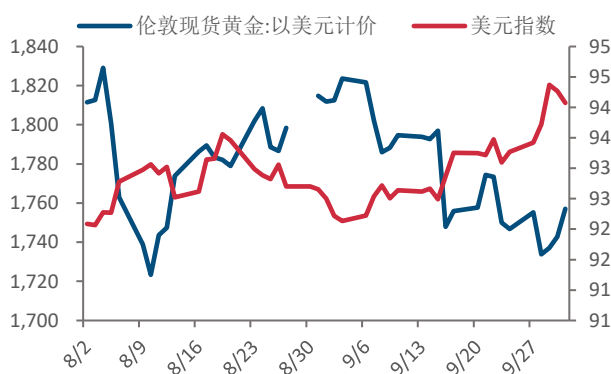
数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：外盘白银现货价格走势（美元/盎司）



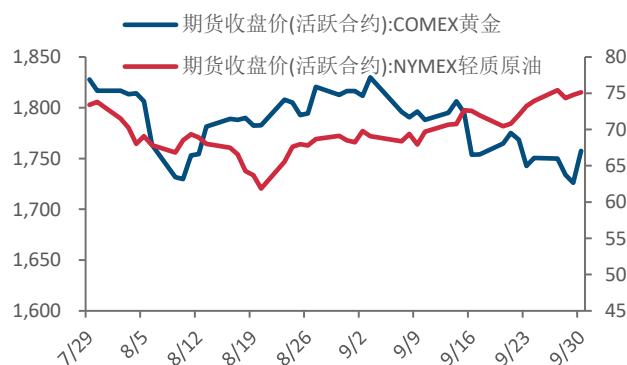
数据来源：Wind，中信建投期货

图 9：金价与美元指数（美元/盎司）



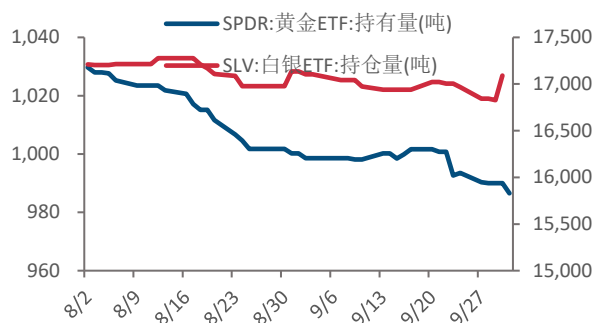
数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：金价与油价（美元/盎司，美元/桶）



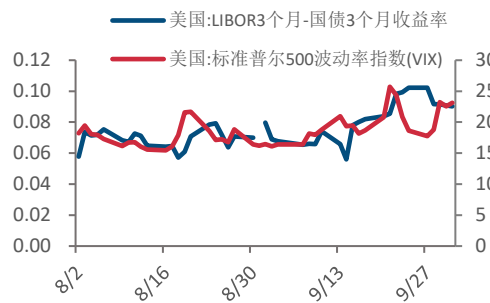
数据来源：Wind，中信建投期货

图 11: 基金持仓 (美元/盎司)



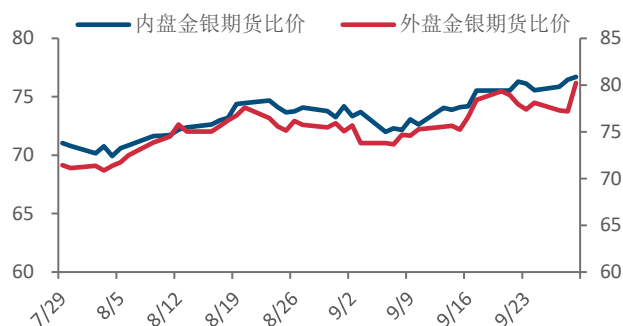
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 12: 市场风险—TED 利差与 VIX 指数



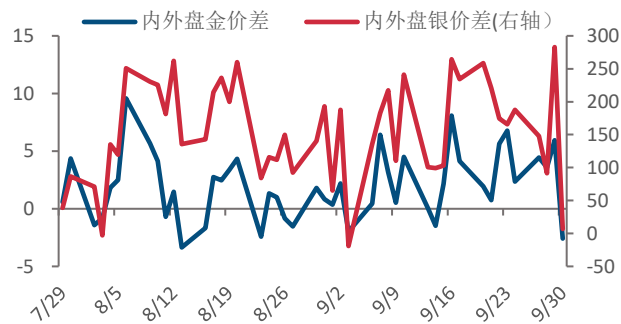
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 13: 金银比价



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 14: 内外盘金银价差 (元/克)



数据来源: Wind, 中信建投期货

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心27楼、30楼

电话：023-86769605

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11单元

电话：021-68765927

济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座六层611、613室

电话：0531-85180636

湖南分公司

地址：长沙市芙蓉区五一大道800号中隆国际大厦903室

电话：0731-82681681

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901号房间

电话：0411-84806336

河南分公司

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2205、2211、1910房

电话：0371-65612397

河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区20-11号门市一至三层、20-1-12号门市第三层

电话：0316-2326908

深圳分公司

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦111

电话：0755-33378759

杭州分公司

地址：浙江省杭州市江干区钱江国际时代广场3幢702室

电话：0571-87380613

宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融中心F座1809室

电话：0574-89071681

西安分公司

地址：西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层北侧6G

电话：029-89384301

重庆渝北分公司

地址：重庆市渝北区龙山街道新南路439号中国华融现代广场3幢19-1/2号

电话：023-67380500

上海浦东分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦东南路 528 号 2202 室

电话：021-68597013

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路 62 号（力宝大厦）1 栋 2 单元 18 层 2、3 号

电话：028-62818701

重庆分公司

地址：重庆市渝中区中山三路 107 号上站大楼平街名义层 11-A4-A6

电话：023-86769600

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话：010-85282866

南昌营业部

地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#

办公楼-3404 室

电话：0791-82082702

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路 410 号第 16 层自编 1605C、1605B、1606 房

电话：020-28325286

漳州营业部

地址：福建省漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场 A2 地块 9 幢 1203 号

电话：0596-6161588

合肥营业部

地址：安徽省合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 C 区 6 幢 1903、1904、1905 室

电话：0551-2889767

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路 2899 甲号 1 幢 1601 室

电话：021-64040178

武汉营业部

地址：武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 13 层 1301-06、07 号

电话：027-59909521

南京营业部

地址：南京市黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1、D2 座

电话：025-86951881

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街 6 号 9 层 912

电话：010-82129971

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话：0351-8366898

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰大厦 B 座 1406

电话：020-22922102

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路 8 号 17 幢一层 A113 房间

电话：010-85951101

方顿物产（重庆）有限公司

地址：重庆市渝中区中山三路 131 号希尔顿商务中心 2603 室

电话：023-86769662

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com