

不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

美联储货币政策收紧期，贵金属偏弱格局不改

月度博览—贵金属

广州期货研究中心
2022年1月



目录

CONTENTS

一

市场行情回顾

二

基本面分析

三

行业动态



➤ 行情回顾：

- ✓ 外盘COMEX黄金期货报1792.3美元/盎司，月跌1.99%；COMEX白银期货报22.490美元/盎司，月跌3.69%。
- ✓ 内盘沪金主力夜盘报370.10元/克，月跌0.86%；内盘沪银主力夜盘报4703元/千克，月跌2.93%。
- ✓ 贵金属市场月度成交活跃度明显上升。

➤ 逻辑观点：

- ✓ **宏观面：**美国经济景气度仍位于高位，就业市场偏紧，经济基本面仍然保持较好状态。但通胀高企是困扰美国政府和美联储的重要因素；
- ✓ **美联储政策：**受制于通胀压力，美联储货币政策进入边际收紧期，美元指数与美十债收益率仍有上行空间，贵金属中期仍存压力；
- ✓ **国际地缘政治：**东欧地缘局势危机有缓和迹象，在国际斡旋之下，俄乌关系有望进入阶段性缓和，短期避险情绪降温；
- ✓ **市场资金面：**月度资金小幅流入，近期随着通胀再度升温，市场资金小幅流入贵金属ETF市场，资金面偏中性。

➤ 行情展望：

- ✓ 短期看，东欧关系缓和，市场避险情绪降温，贵金属市场明显降温
- ✓ 从月度趋势来看，在美联储货币政策边际收紧期，预计贵金属仍然已震荡偏弱格局为主。
- ✓ 2022年需关注美国经济基本面在加息过程中合适转弱，届时贵金属或将进入做多窗口。

➤ 操作建议：AU2204以及AG2206合约建议在上方压力位布局空单

➤ 风险提示：美国经济基本面明显转弱，美联储货币政策转向

- ◆ **美元指数与实际利率是黄金中长期定价的两个核心变量。**美元指数通过黄金的商品属性和货币属性影响黄金价格，而实际利率则一方面通过美元强弱间接影响金价，另一方面，从黄金的金融属性出发，安全资产（国债、黄金等）之间存在一定的替代关系，实际利率走强，则国债未来的预期收益率走强，国债相对黄金吸引力上升，反之，则黄金相对国债吸引力更强。
- ◆ **开采的平均成本决定了黄金价格底部。**从黄金的商品属性来看，其价格不可避免受到供需关系的影响，其中，央行购金量对黄金供需关系影响最甚。同时，其价格底部又由黄金开采的平均成本决定。
- ◆ **短期看，影响金价的因素较多，主要为短期避险性质。**包括经济数据冲击、流动性因素、国际地缘政治事件等等，对金价影响的特点是：脉冲型，持续时间短。

黄金底部定价因素



商品属性

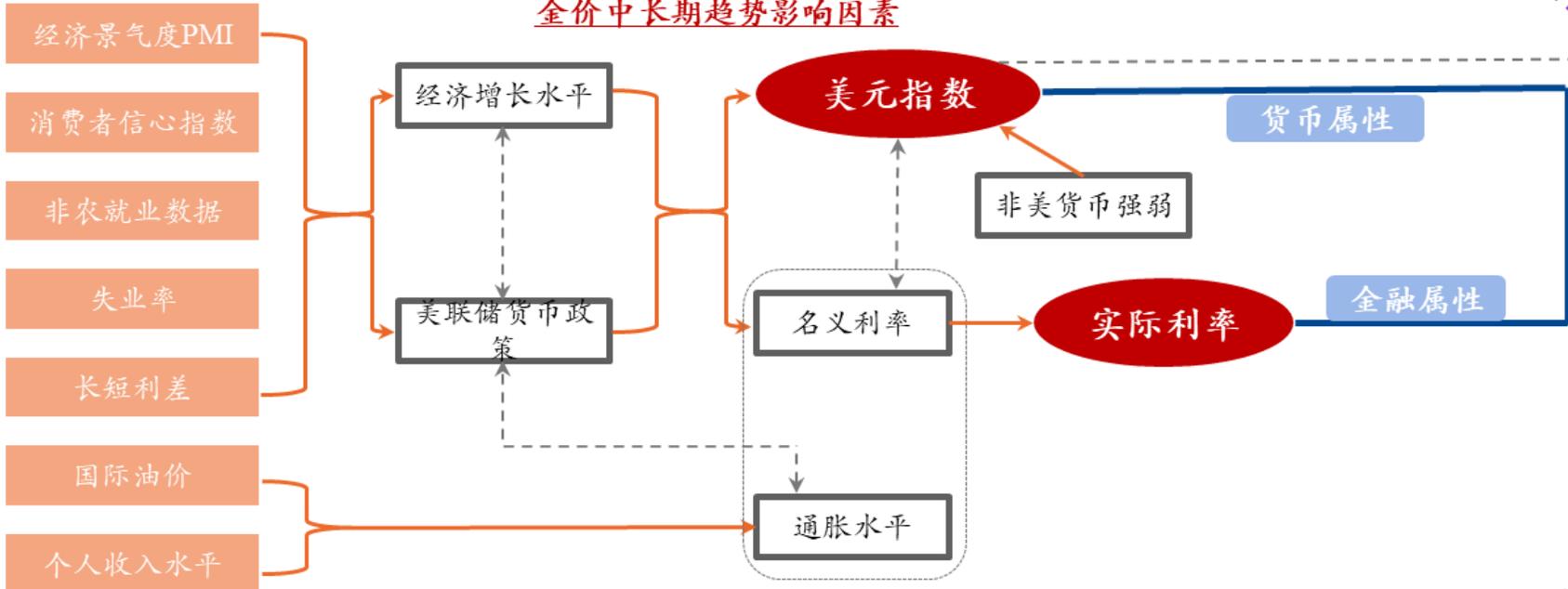
国际金价

避险属性



金价短期扰动因素

金价中长期趋势影响因素





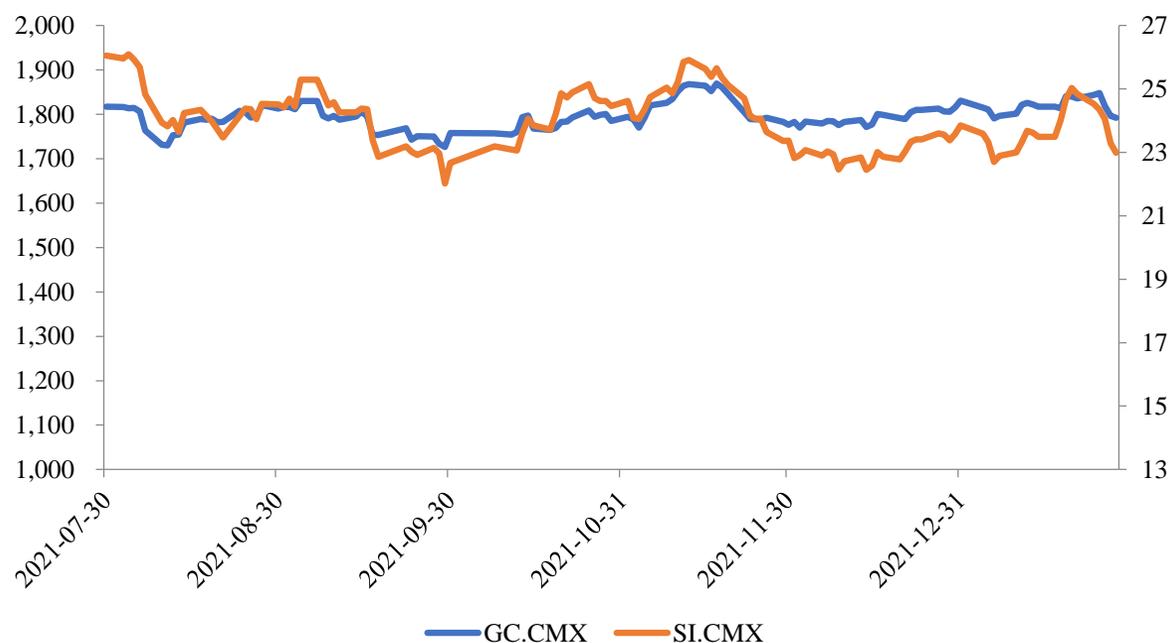
不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



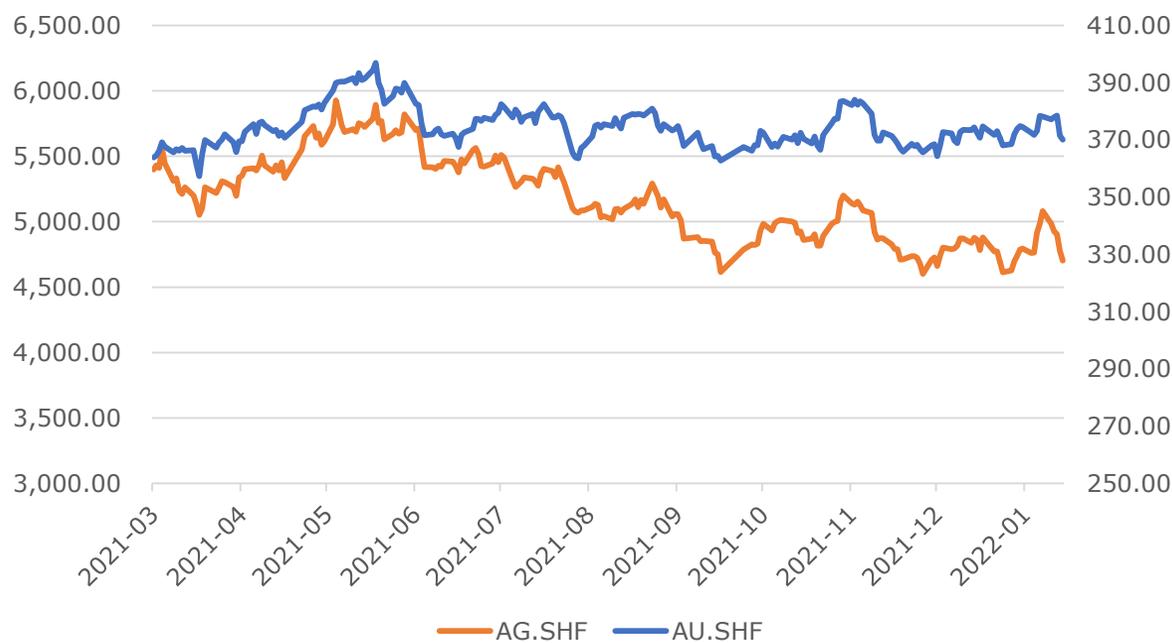
第一部分 **市场行情回顾**

- 截止1月28日，外盘COMEX黄金期货报1792.3美元/盎司，月跌1.99%；COMEX白银期货报22.490美元/盎司，月跌3.69%。内盘沪金主力夜盘报370.10元/克，月跌0.86%；内盘沪银主力夜盘报4703元/千克，月跌2.93%。

外盘COMEX贵金属期货价格走势（美元/盎司）



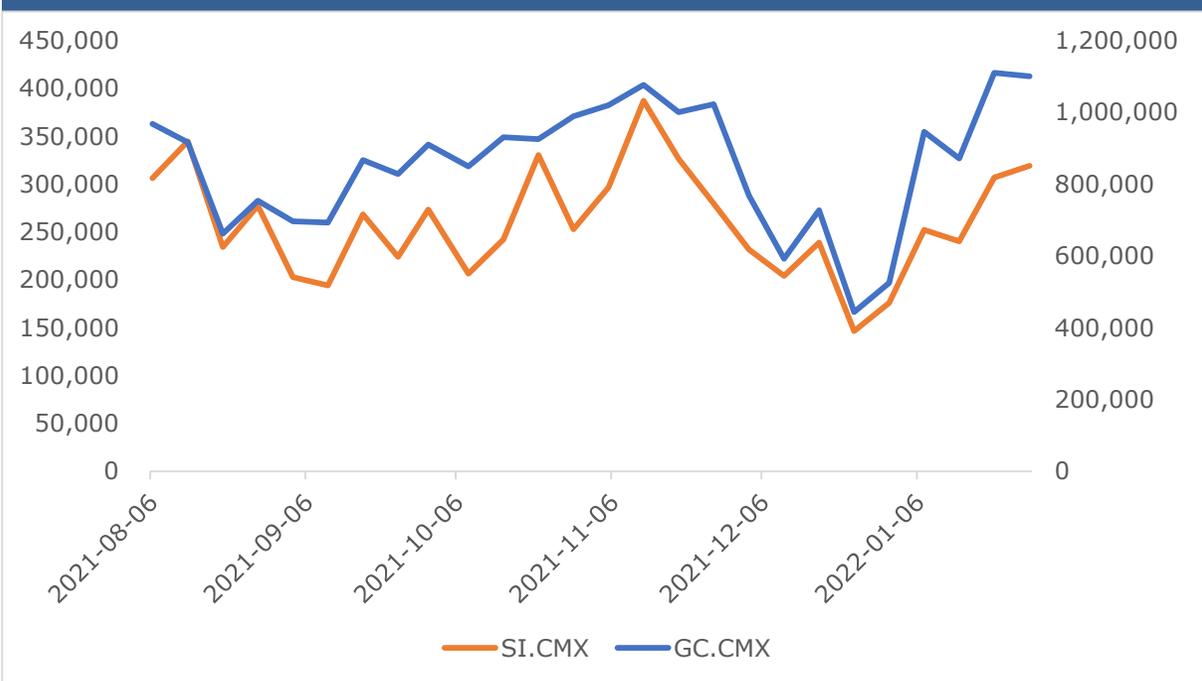
内盘贵金属期货价格走势（黄金：元/克；白银：元/千克）



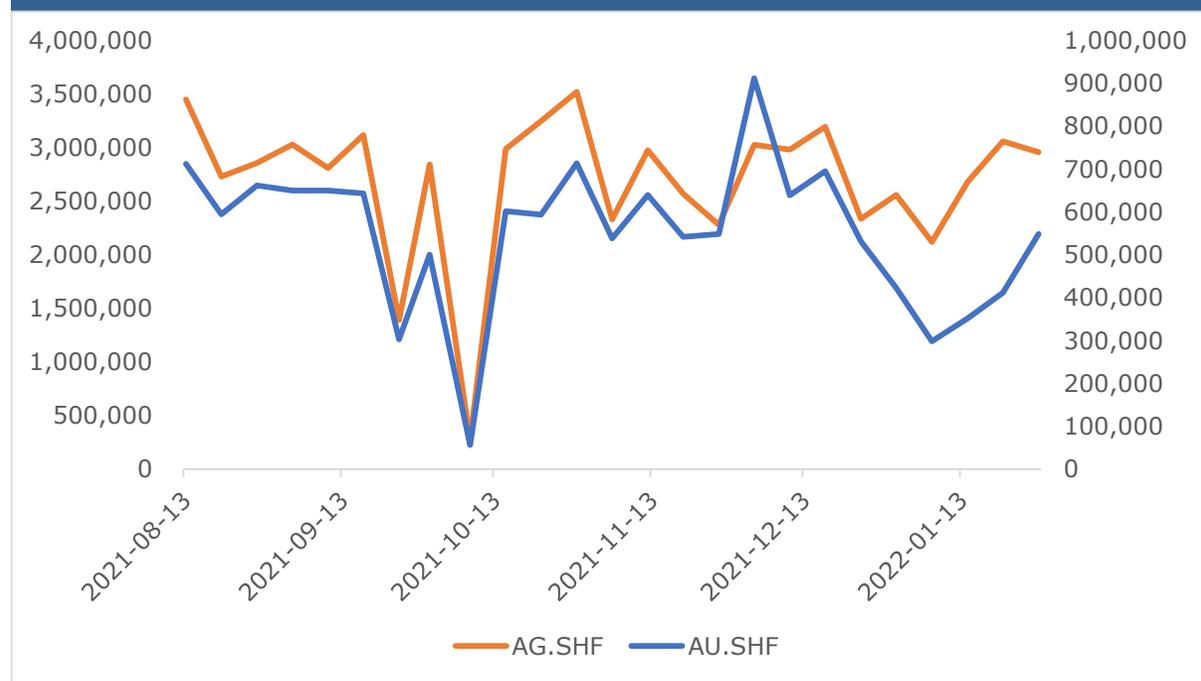
内外盘贵金属成交活跃度明显上升

- 截止1月28日，COMEX黄金期货月成交量411万手，COMEX白银期货月成交量113万手。内盘沪金期货月成交量161万手，内盘沪银期货月成交量1082万手。

COMEX贵金属期货成交量 (黄金, 右轴, 单位: 手)



上期所贵金属期货成交量 (黄金, 右轴, 单位: 手)





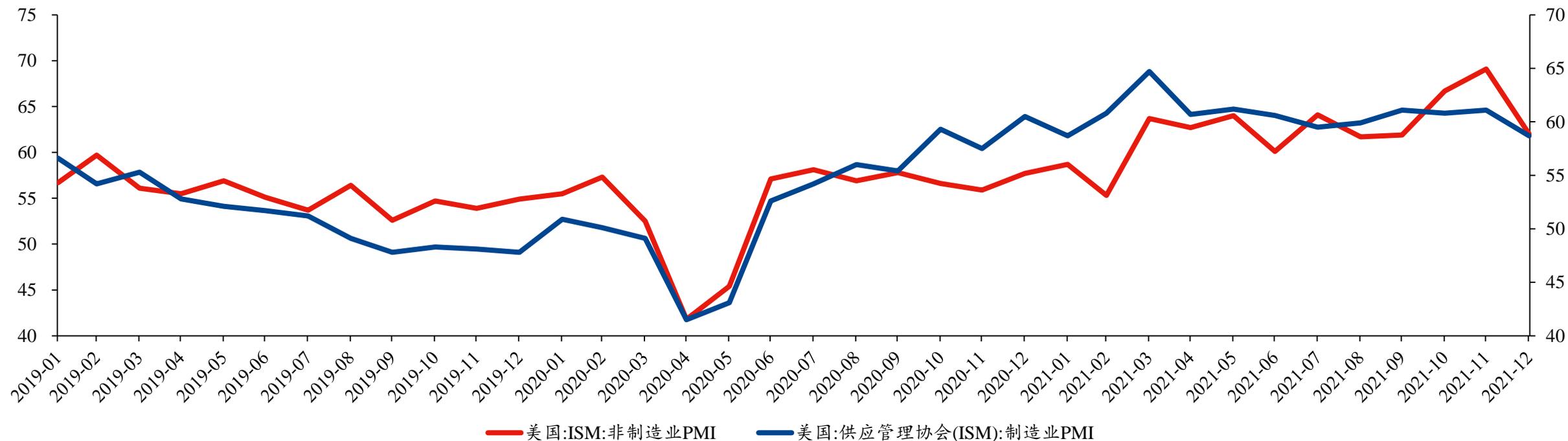
不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第二部分 基本面分析

□ 美国12月ISM制造业PMI录得58.70，美国12月ISM非制造业景气度录得62.00

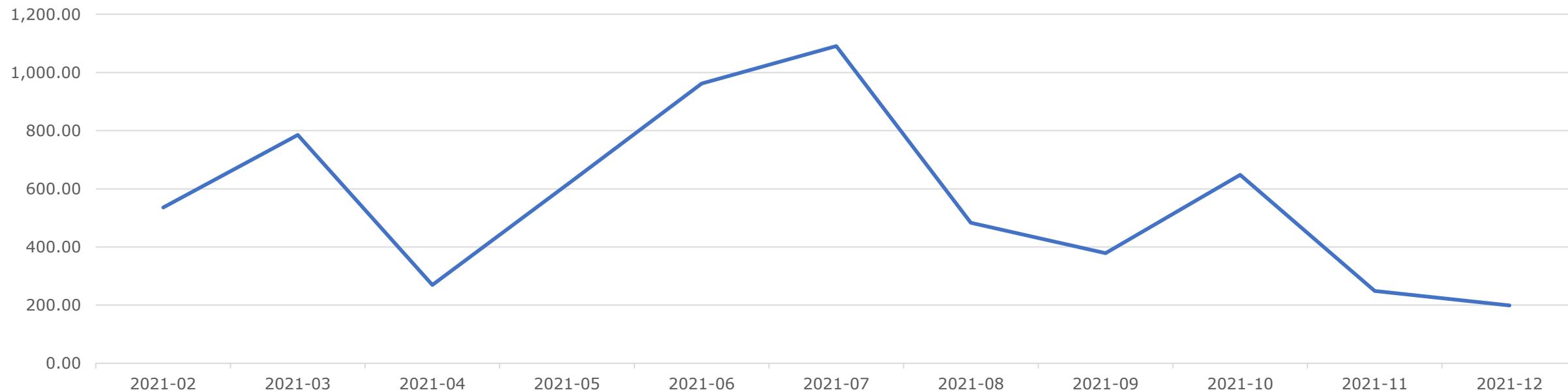
美国制造业及非制造业景气度



美国劳工部公布数据显示，美国12月季调后非农就业人口增加19.9万人

美国新增非农就业人数 (千人)

美国:新增非农就业人数:总计:季调

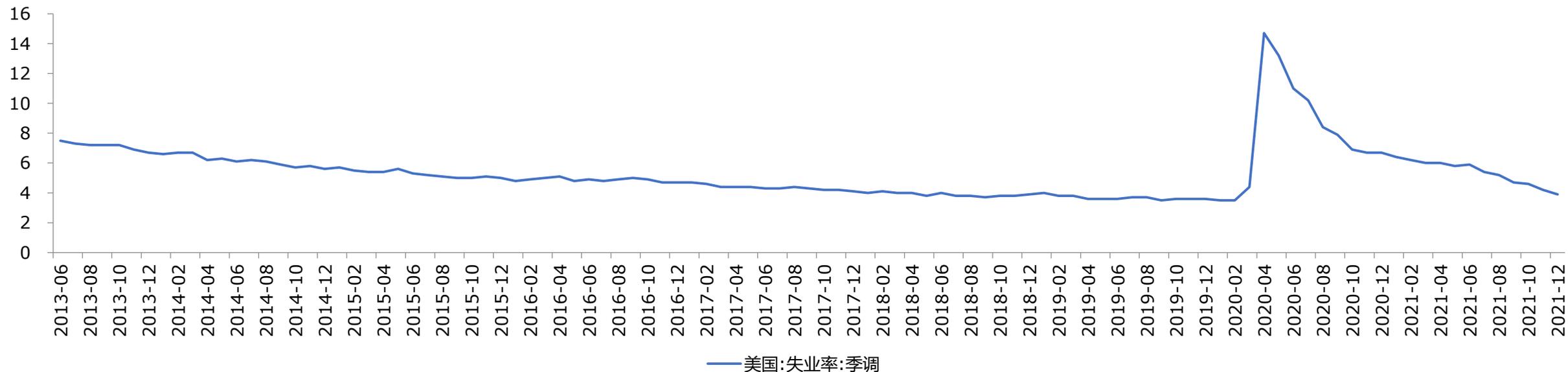


美国失业率持续下降，接近疫情前水平

美国劳工部数据，美国12月失业率录得3.9%，创疫情以来新低，接近疫情前水平。

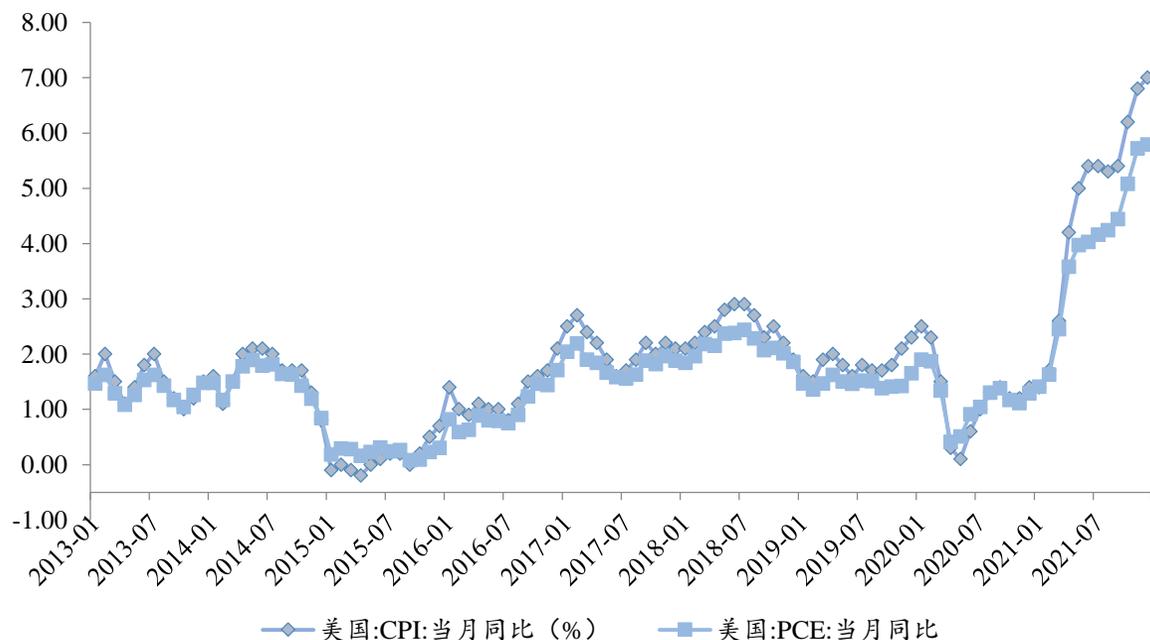
美国失业率 (%)

美国:失业率:季调

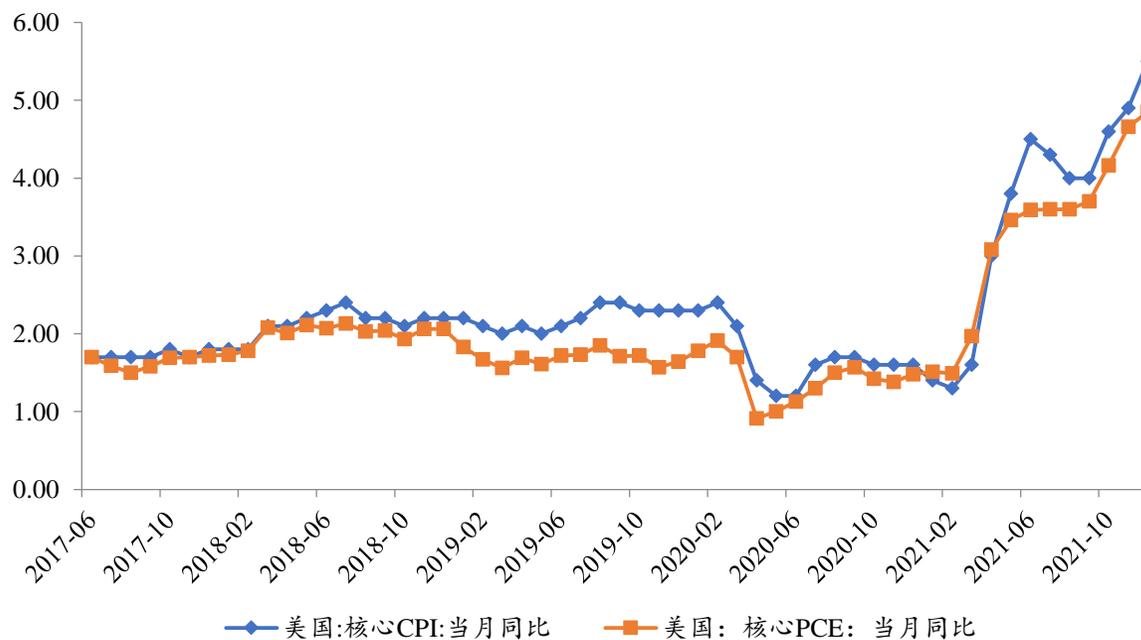


美国12月CPI同比增7.0%，核心CPI同比增5.5%，PCE同比增5.79%，核心PCE同比增4.66%。

美国CPI及PCE



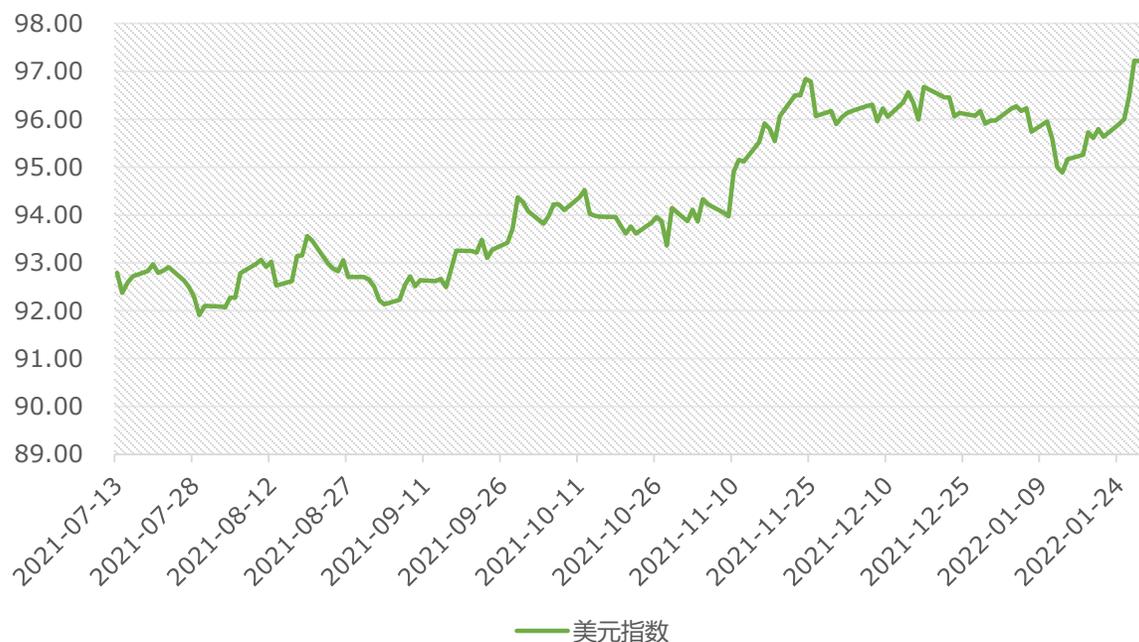
美国核心CPI及核心PCE



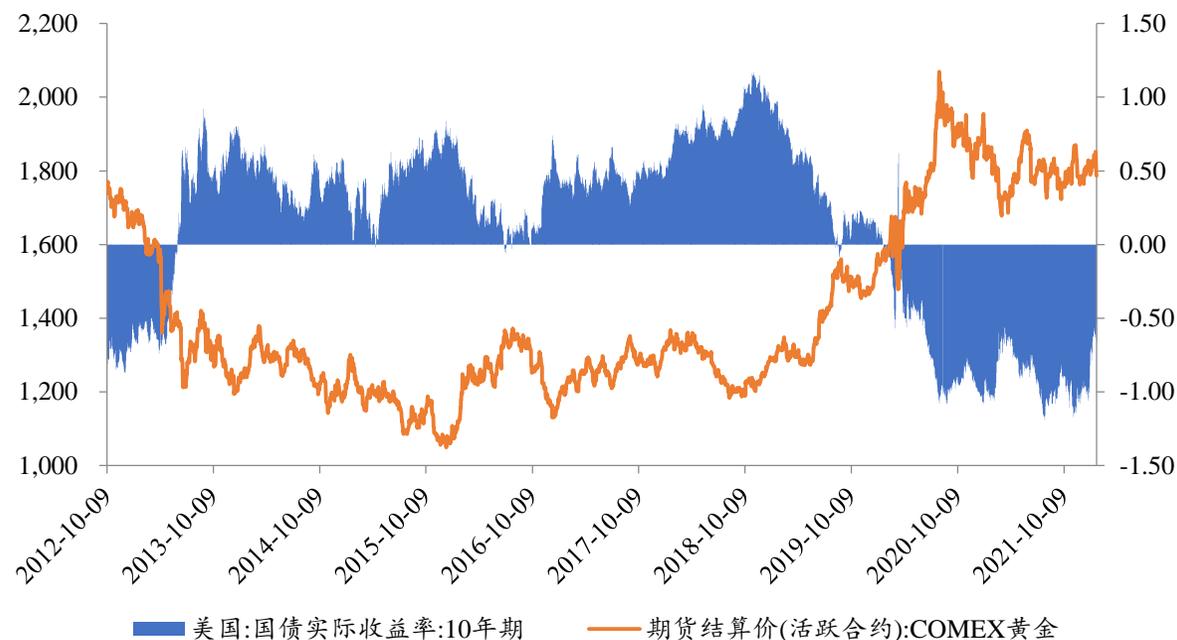
美元指数走强，美十债利率持续上升

美元指数录得97.2135，月涨1.30%；美十债收益率录得1.7800%，月涨19.46%。

美元指数



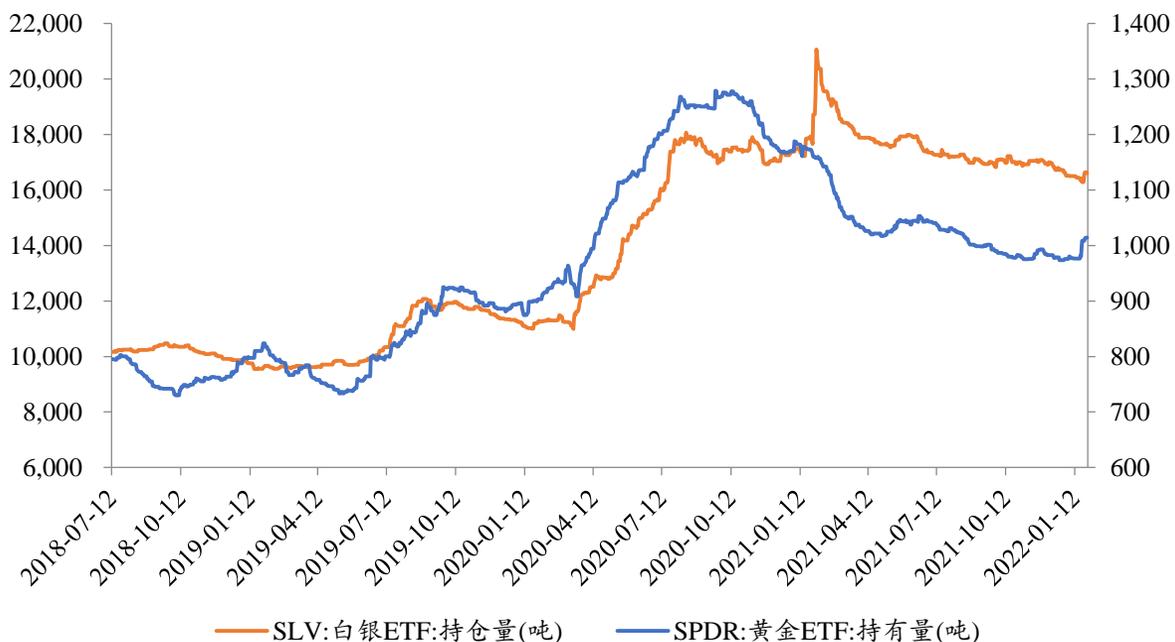
美十债收益率



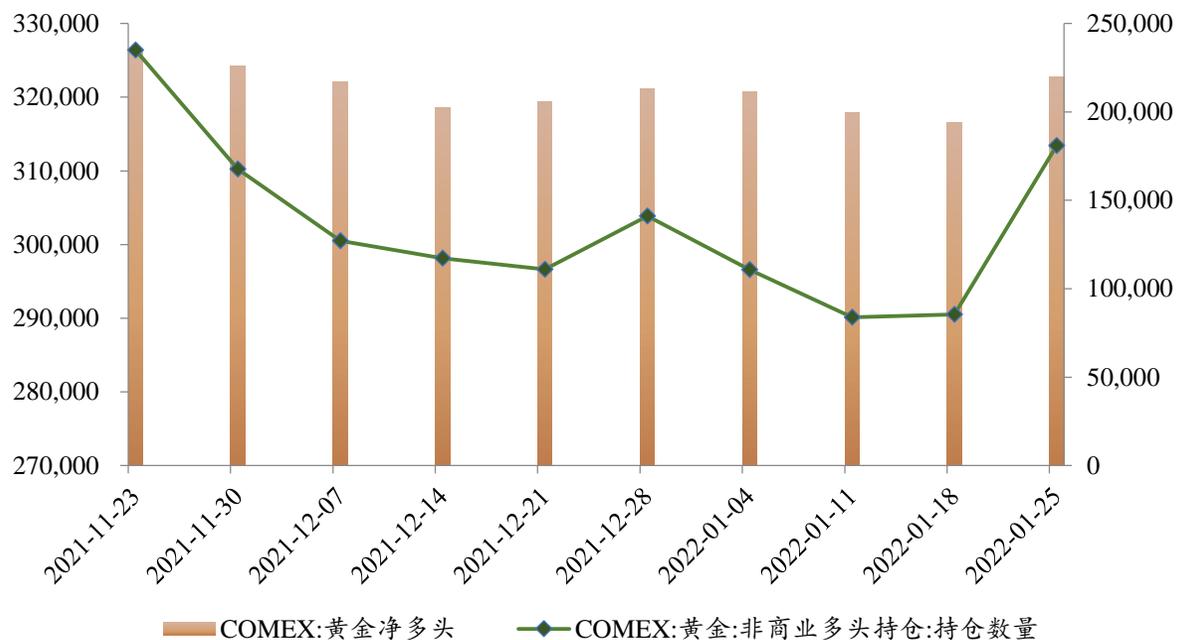
贵金属ETF资金持仓小幅增加

□ SPDR黄金ETF持仓量为1026.5吨，环比上升3.67%；SLV白银ETF持仓量为16603.09吨，环比微增。

贵金属ETF持仓量



贵金属非商业持仓头寸





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第三部分 **行业动态**

➤ 美联储1月FOMC会议要点:

- ✓ 北京时间1月27日凌晨，美联储公布利率决议，维持利率0-0.25%不变，符合市场预期；
- ✓ 美联储表示目前缩债步伐不变，将在3月初结束资产负债表扩张进程；
- ✓ 美联储强调很快将适当提高联邦基金利率，并将在加息后开始缩表。

➤ 美联储货币政策新闻发布会鲍威尔的讲话要点包括:

- ✓ 美联储加息空间比较大，不排除在每一次FOMC会议上都加息；
- ✓ 缩表将在加息后进行，但缩表的时机和速度未定；
- ✓ 通胀远高于美联储的长期目标，但预计2022年通胀将下降；
- ✓ 就业市场仍表现强劲，持续改善，工资以多年最快速度增长；
- ✓ 资产价格有所上升，但资产价格本身并未对金融稳定构成重大威胁。

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

李代，投资咨询资格：Z0016791

广州期货主要业务单元联系方式



佛山南海营业部 联系电话: 0757-88772888 办公地址: 佛山市南海区桂城街道海五路28号华南国际金融中心2幢2301房	清远营业部 联系电话: 0763-3882201 办公地址: 清远市清城区人民四路36号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心5层 (19-23A号)	上海陆家嘴营业部 联系电话: 021-50568018 办公地址: 中国 (上海) 自由贸易试验区东方路899号1201-1202室	北京分公司 联系电话: 010-68525389 办公地址: 北京市西城区月坛南街59号5层501-1、501-26、501-27
深圳营业部 联系电话: 0755-83533302 办公地址: 广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场 (南区) A座704A、705	长沙营业部 联系电话: 0731-82898516 办公地址: 湖南省长沙市芙蓉区五一大道618号银华大酒店18楼1801	东莞营业部 联系电话: 0769-22900598 办公地址: 广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B	广州体育中心营业部 联系电话: 020-28180338 办公地址: 广州市天河区体育东路136,138号17层02房、17层03房自编A
杭州城星路营业部 联系电话: 0571-89809632 办公地址: 浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	天津营业部 联系电话: 022-87560710 办公地址: 天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场2-1-1604、1605、1606	郑州营业部 联系电话: 0371-86533821 办公地址: 河南自贸试验区郑州片区 (郑东) 普惠路80号1号楼2单元23层2301号	湖北分公司 联系电话: 027-59219121 办公地址: 湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号
苏州营业部 联系电话: 0512-69883586 办公地址: 中国 (江苏) 自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	山东分公司 联系电话: 0531-85181099 办公地址: 山东省济南市历下区冻源大街150号中信广场主楼七层703、705室	肇庆营业部 联系电话: 0758-2270760 办公地址: 广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	广东金融高新区分公司 联系电话: 0757-88772666 办公地址: 广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房
青岛分公司 联系电话: 0532-88697836 办公地址: 山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	四川分公司 联系电话: 028-86282772 办公地址: 四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	上海分公司 联系电话: 021-68905325 办公地址: 上海市浦东新区向城路69号1幢12层 (电梯楼层15层) 03室	华南分公司 联系电话: 020-61887585 办公地址: 广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
总部金融发展部 联系电话: 020-22139814 办公地址: 广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼	总部机构发展部 联系电话: 020-22139836 办公地址: 广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼	总部产业发展部 联系电话: 020-23382586 办公地址: 广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼	总部机构业务部 联系电话: 020-22139802 办公地址: 广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

广期资本管理 (上海) 有限公司

联系电话: (021) 50390265 办公地址: 上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

谢谢聆听!

