

行业

宏观贵金属日报

日期

2022年12月7日



建信期货
CCB Futures

宏观金融团队

研究员：何卓乔(宏观贵金属)

18665641296

hezq@ccbftures.com

期货从业资格号：F3008762

研究员：黄雯昕(宏观国债)

021-60635739

huangwx@ccbftures.com

期货从业资格号：F3051589

研究员：董彬(股指外汇)

021-60635731

dongb@ccbftures.com

期货从业资格号：F3054198



一、贵金属行情及展望

日内行情:

美国 11 月份服务业 PMI 以及 10 月份工厂订单好于市场预期，美国经济韧性支持美联储在放缓紧缩步伐的同时，在更长时间内将政策利率维持在更高水平，美元汇率和美债利率显著回升，美国股市和大宗商品则承压调整。由于美联储有可能从 12 月份开始放缓紧缩步伐，美元汇率在多个利空因素影响下转为高位盘整，10 月份以来贵金属整体偏强，但要警惕利多出尽后的回落可能性。由于近期人民币兑美元汇率与美元指数的负相关性显著增强，国内金银总体上跟随外盘走势但幅度偏小。

表1：国内贵金属行情

合约	前收盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅%	持仓量	增仓量
上期金指	405.88	404.87	401.59	401.94	-0.97	301,708	2,668
上期银指	5,243	5,239	5,105	5,111	-2.51	998,463	-14,521
黄金TD	405.61	404.45	401.03	402.55	-0.75	163,960	586
白银TD	5,197	5,208	5,074	5,091	-2.04	5,659,220	23,078

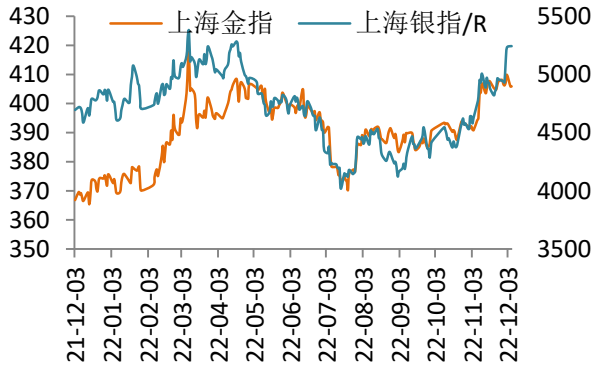
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

中线行情:

11 月份以来，由于经济数据显示美国就业市场紧俏形势有所缓和，美国通胀压力全面缓解，以及共和党将在中期选举过后掌控众议院，市场普遍预期美联储将在 12 月放缓紧缩步伐，甚至本轮紧缩顶峰政策利率水平也可能降低，美元指数从偏强运行转为高位盘整，美债 10 年期利率大幅回落，贵金属则大幅反弹。我们认为美联储放缓紧缩步伐相当于贵金属的二阶利空因素消除，短期内贵金属有继续反弹动力；但美联储继续紧缩意味着贵金属的一阶利空因素仍在继续强化，ETF 持仓数据显示现货投资者还没有回归贵金属市场，因此我们对本轮贵金属反弹幅度持谨慎态度，伦敦黄金上方压力水平为 1810 美元/盎司和 1833 美元/盎司。由于近期人民币兑美元汇率与美元指数基本上反向波动，因此国内金银价格上涨幅度相对有限。

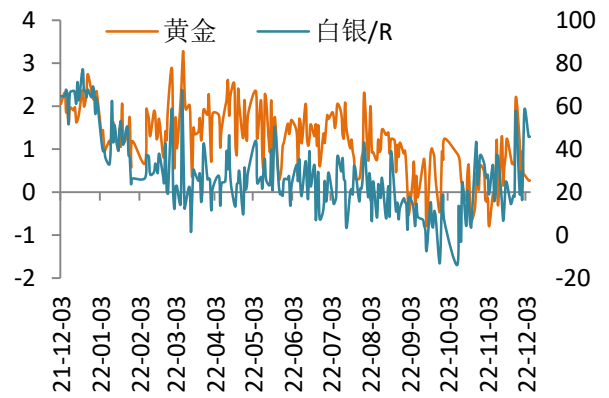
二、贵金属市场相关图表

图1：上海金银期指



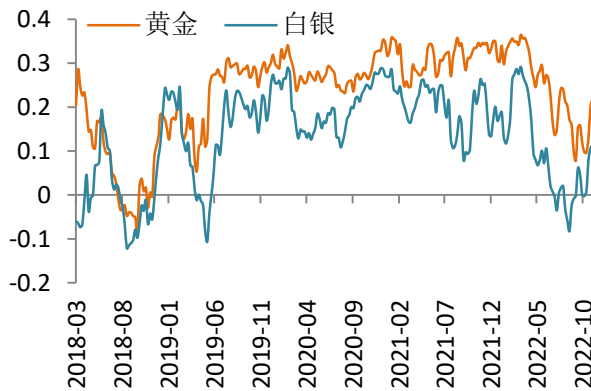
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图2：上海期指对上金TD基差



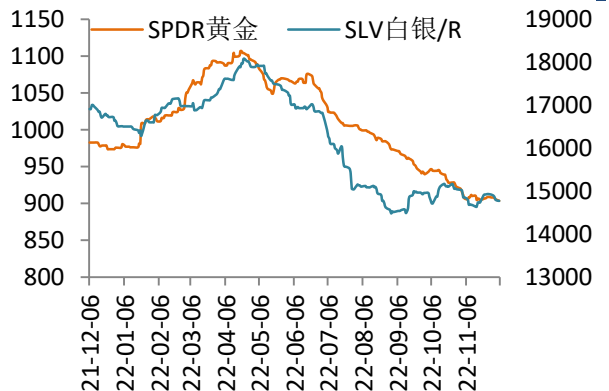
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图3：CFTC基金净多率



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图4：金银ETF持仓量(吨)



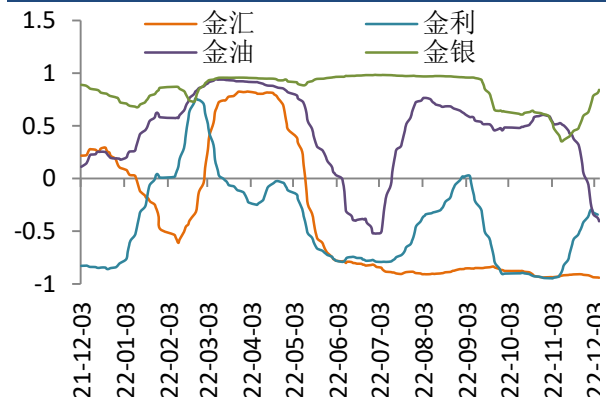
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图5：黄金白银比值



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图6：伦敦黄金与其他品种相关性



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

三、主要宏观事件/数据

1、美国服务业活动在 11 月意外回升，在预计明年经济将陷入衰退之际，提供了更多经济潜在动力的证据。11 月 ISM 非制造业 PMI 从 10 月份的 54.4 升至 56.5，ISM 服务业就业分项指数从 10 月的 49.1 升至 51.5。美国商务部的另一份报告显示，10 月工厂订单较前月跃升 1.0%，增幅高于预测的增长 0.7%。

2、欧洲央行管委马赫卢夫表示，欧洲央行下次会议至少需要加息 50 个基点，但政策制定者必须对 2023 年利率在一段时间内进入限制性区间持开放态度。马赫卢夫还表示，他认为欧洲央行有可能将利率推高至 3% 以上，而且他不确定欧元区通胀是否已经见顶。

3、彭博新闻援引知情人士的话报道，美国和欧盟正考虑对中国钢铝征收新关税，作为对抗碳排放和全球产能过剩的举措之一。报道称，美国拜登政府内部提出的这一想法仍处于初始阶段，最早要到明年年底才可能与欧盟达成协议。

【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739 有色金属研究团队 021-60635734 黑色金属研究团队 021-60635736
石油化工研究团队 021-60635738 农业产品研究团队 021-60635732 量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：本报告仅提供给建信期货有限责任公司（以下简称本公司）的特定客户及其他专业人士。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于公开资料，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。本公司力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】**总部大宗商品业务部**

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心B3211
电话：0755-83382269 邮编：518038

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室
电话：0531-81752761 邮编：250014

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路438号1306室（电梯16层F单元）
电话：021-62528592 邮编：200122

北京营业部

地址：北京市宣武门西大街28号大成广场7门501室
电话：010-83120360 邮编：100031

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室
电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2008A
电话：0371-65613455 邮编：450008

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室
电话：0574-83062932 邮编：315000

总部专业机构投资者事业部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）6楼
电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室
电话：029-88455275 邮编：710075

浙江分公司

地址：杭州市下城区新华路6号224室、225室、227室
电话：0571-87777081 邮编：310003

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室
电话：021-63097527 邮编：200082

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路233号中信广场3316室
电话：020-38909805 邮编：510620

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座
电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908
电话：0592-3248888 邮编：361000

成都营业部

地址：成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号
电话：028-86199726 邮编：610020

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
邮编：200120 全国客服电话：400-90-95533
邮箱：service@ccbfutures.com 网址：<http://www.ccbfutures.com>