

贵金属月报

2022年10月28日



金融投资专业理财

美指高位 VS 避险需求，贵金属或宽幅震荡

摘要

10月，沪市贵金属期价走势均向上。长假过后贵金属开盘跳空高开，地缘冲突矛盾升级，长假期间俄罗斯已有20余万人通过部分动员加入俄罗斯武装力量；乌总统签署不与俄总统谈判的决定；七国集团和欧盟的制裁将于12月5日开始；乌克兰媒体称乌克兰多地遭俄军攻击，贵金属避险情绪提振。随后公布的美国核心CPI同比重回40年高位，数据显示美国在多次大幅加息后，恶性通胀仍然较为严峻，加上美国劳动力市场的强劲，10年美债收益率刷新近10年高点，近期经济数据表明美联储为遏制通胀压力所做的持续努力并未取得成功，市场对美联储年底两次加息都为75基点的预期升温，而后一则报道显示美联储内部产生分歧，部分官员释放“鸽派”态度，希望在12月加息节奏放缓，随后发布的美国房市数据较为疲软，消费者信心正在减弱，为美联储在11月后或能放缓加息步伐的观点提供支持，美元指数高位调整，但尽管加息节奏或有放缓，市场对联邦基金利率会在5%左右见顶的预期不变，这仍对贵金属不利，本周发布的美国第三季度实际GDP好于预期，结束了连续两个季度下降的趋势，也同样对贵金属不利，但地缘冲突因素存在，仍对贵金属买盘有吸引力。

11月份贵金属期价或宽幅震荡，乌俄局势冲突持续升温，黄金避险需求仍将增加，11月加息幅度若符合市场预期，利空出尽，而市场对12月加息一样为75基点的预期正在下降，宏观面上对贵金属的预期打压稍缓，但美联储是否会放缓加息步伐，仍需等待具体指引。综上所述，贵金属期价或宽幅震荡。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012689

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



目录

第一部分：贵金属行情回顾.....	2
第二部分：贵金属基本面分析与行情展望.....	3
一、宏观影响因素分析.....	3
1、美国 9 月非农再超预期，市场担忧情绪上升.....	3
2、美联储内部产生分歧、欧元央行仍加息 75 基点.....	3
3、美国楼市继续降温.....	5
4、通货膨胀水平—美国 9 月核心 CPI 超出预期.....	5
5、美债收益率走高.....	6
二、供需关系.....	7
1、投资需求—贵金属 ETF 持仓涨跌不一.....	7
三、11 月份贵金属展望.....	8
四、操作策略.....	8
免责声明.....	8

第一部分：贵金属行情回顾

10月，沪市贵金属期价走势均向上。长假过后贵金属开盘跳空高开，地缘冲突矛盾升级，长假期间俄罗斯已有20余万人通过部分动员加入俄罗斯武装力量；乌总统签署不与俄总统谈判的决定；七国集团和欧盟的制裁将于12月5日开始；乌克兰媒体称乌克兰多地遭俄军攻击，贵金属避险情绪提振。随后公布的美国核心CPI同比重回40年高位，数据显示美国在多次大幅加息后，恶性通胀仍然较为严峻，加上美国劳动力市场的强劲，10年美债收益率刷新近10年高点，近期经济数据表明美联储为遏制通胀压力所做的持续努力并未取得成功，市场对美联储年底两次加息都为75基点的预期升温，而后一则报道显示美联储内部产生分歧，部分官员释放“鸽派”态度，希望在12月加息节奏放缓，随后发布的美国房市数据较为疲软，消费者信心正在减弱，为美联储在11月后或能放缓加息步伐的观点提供支持，美元指数高位调整，但尽管加息节奏或有放缓，市场对联邦基金利率会在5%左右见顶的预期不变，这仍对贵金属不利，本周发布的美国第三季度实际GDP好于预期，结束了连续两个季度下降的趋势，也同样对贵金属不利，但地缘冲突因素存在，仍对贵金属买盘有吸引力。截至2022年10月28日，黄金期货收盘价为392.78元/克，较9月30日上涨0.04%；白银期货收盘价为4575元/克，较9月30日上涨3.41%。



图表来源：WIND

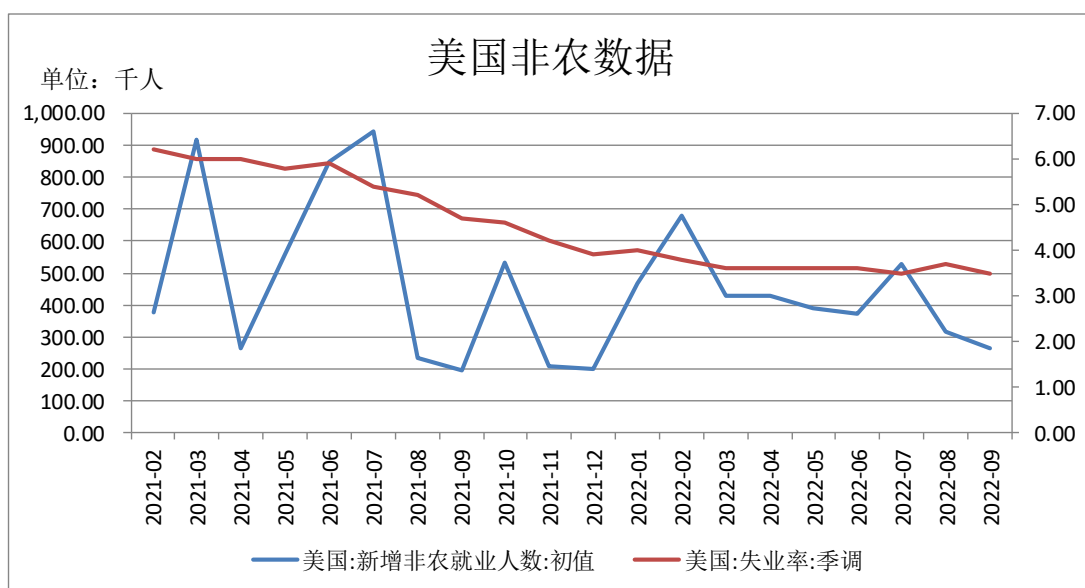
第二部分：贵金属基本面分析与行情展望

一、宏观影响因素分析

1、美国 9 月非农再超预期，市场担忧情绪上升

非农就业数据是确定美国经济状态的重要指标，也是预测其未来经济活动水平的重要依据，此外还是判断美联储加息与否以及美元指数走势的关键信息。美国劳工部公布的数据显示，美国 9 月非农就业人数增加 26.3 万，预估为增加 25.5 万，前值 31.5 万。美国 9 月失业率报 3.5%，预估为 3.7%，前值为 3.7%，9 月劳动力参与率 62.3%，前值为 62.4%。9 月美国非农平均时薪环比增 0.3%、预期增 0.3%，前值增 0.3%，同比增长 5.0%，预期增长 5.0%。

从数据来看，美国就业情况仍然坚挺，这已经是连续 6 个月超预期，失业率和劳动参与率指标双双下降，薪资环比反弹，企业仍争夺有限的劳动力，这支撑了工资的上涨，带动消费者支出增长，不过，这与美联储实现降低通胀的目标渐远，此次数据是 11 月 2 日加息的最后一次非农数据，意味着美联储将继续紧缩的货币政策。



图表来源：WIND

2、美联储内部产生分歧、欧元央行仍加息 75 基点

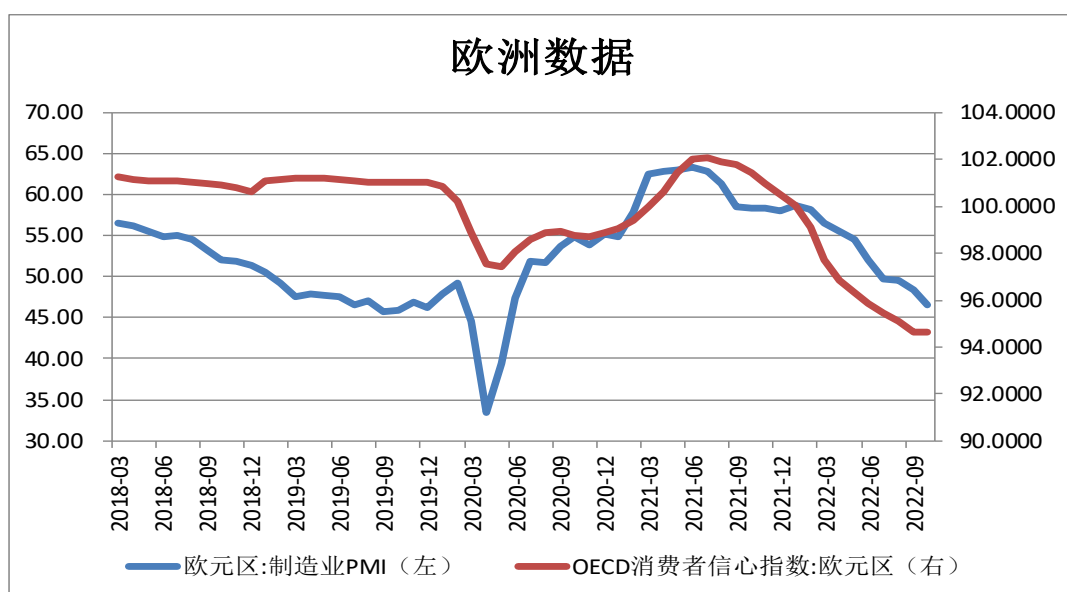
一则“新美联储通讯社”预计美联储 12 月加息或放缓的消息，引发了市场的大幅反映，在这之前美联储内部基调基本保持一致。报道称，美联储大概率会在 11 月议息会议上再次加息 75 个基点，尤为重要的是在会议上还可能会释放在 12 月议息会议上“缩减加息幅度计

划”的信号。美联储内部产生分歧，部分官员释放“鸽派”态度，对持续大幅加息对抗通胀表示出更大的担忧，希望在 12 月加息节奏放缓，同日，来自美联储三位官员也首次透露了“偏鸽”信息。

欧洲经济体方面，德国 10 月 PMI 初值跌至 44.1，作为欧洲第一大经济体，其景气数据已连续四个月都低于荣枯线；英国 PMI 滑落至 47.2，连续三个月低于 50；法国 PMI 数据为 50；欧元区 10 月制造业采购经理指数(PMI)初值录得 46.6，是近两年低点；10 月服务业 PMI 初值 48.2，10 月综合 PMI 初值 47.1；欧元区 9 月 CPI 终值较 10%的初值下修 0.1 个百分点，录得 9.9%，是有记录以来最高值。欧洲央行公布新政，如期连续第二次加息 75 个基点，欧洲央行已是有记录以来最快加息速度，暂没有看到会放松的迹象。



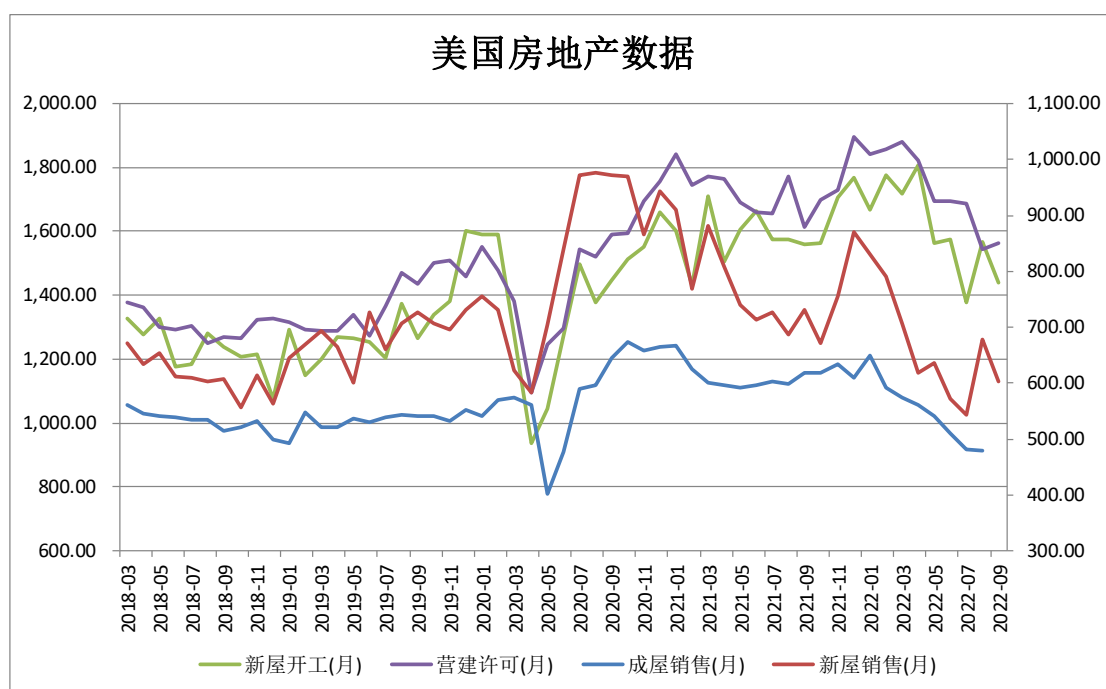
图表来源：WIND



图表来源：WIND

3、美国楼市继续降温

房地产市场是美国经济发展的重要因素，健康的住房需求是经济具有潜力的强有力的指标，表明消费者对经济前景有信心。成屋销售约占美国房地产市场销售量的 90%。美国 9 月成屋签约销售指数环比下降 10.2%，为连续第四个月录得负值，创近两年以来新低，预期下降 5%，前值下降 2.00%；9 月成屋销售总数年化录得 471 万户，如除去疫情初期的异常值，该指标创 2012 年 9 月以来新低，较去年同期下滑 23.8%，环比下降 1.5%，已是连续第八个月下降，为 15 年来的最长跌势。截至 2022 年 9 月 30 日，美国新屋销售为 603 千套，较 2022 年 8 月 31 日减少 74 千套；美国新屋开工为 1439 千套，较 2022 年 8 月 31 日减少 127 千套。美国房市数据都显示出低迷状态，随着美联储激进加息，消费者信心正在减弱，而在之前美联储部分官员释放“鸽派”态度，希望在 12 月加息节奏放缓，房地产低迷的数据为美联储在 11 月后或能放缓加息步伐的观点提供支持。

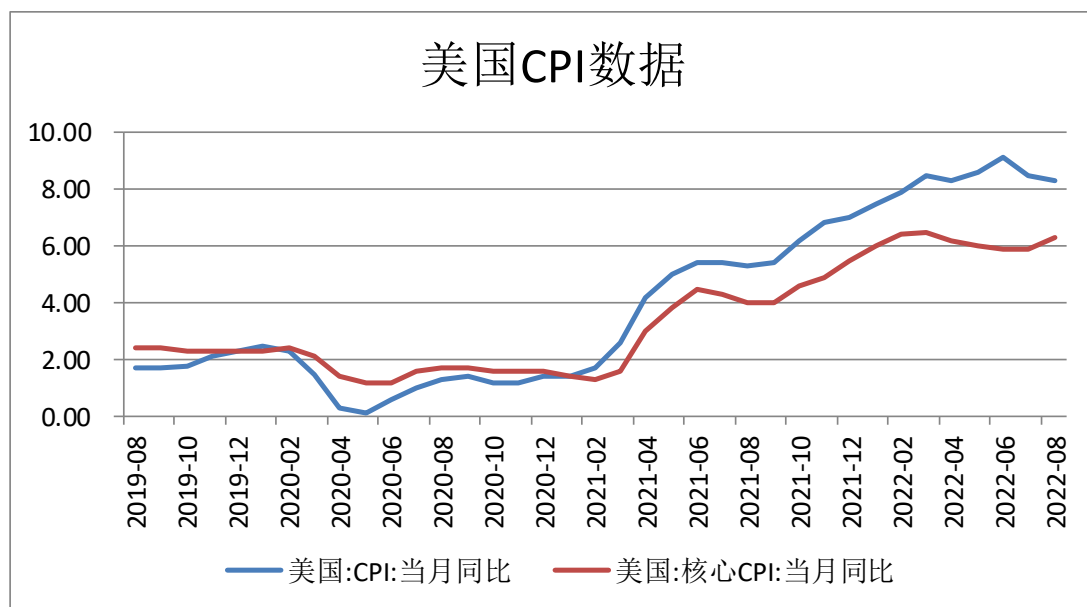


图表来源：WIND

4、通货膨胀水平—美国 9 月核心 CPI 超出预期

通胀方面，消费者物价指数（CPI）是从消费者的角度衡量消费品和劳务价格变化的指标，主要用来衡量美国购买趋势变化和通货膨胀，如果指数比预期更高，则应认为美元强势，而如果指数比预期更低，则应认为美元弱势。美国劳工部公布的数据显示，今年 9 月美国消费者价格指数（CPI）环比增长 0.4%，前值为 0.1%，同比增长 8.2%，前值为 8.3%。预期 8.1%，预估为 8.1%。剔除波动较大的食品和能源价格后，当月核心 CPI 环比上涨 0.6%，与前值持平，同比上涨 6.6%，前值 6.3%，涨幅较 8 月明显扩大，为 1982 年 8 月以来最高，

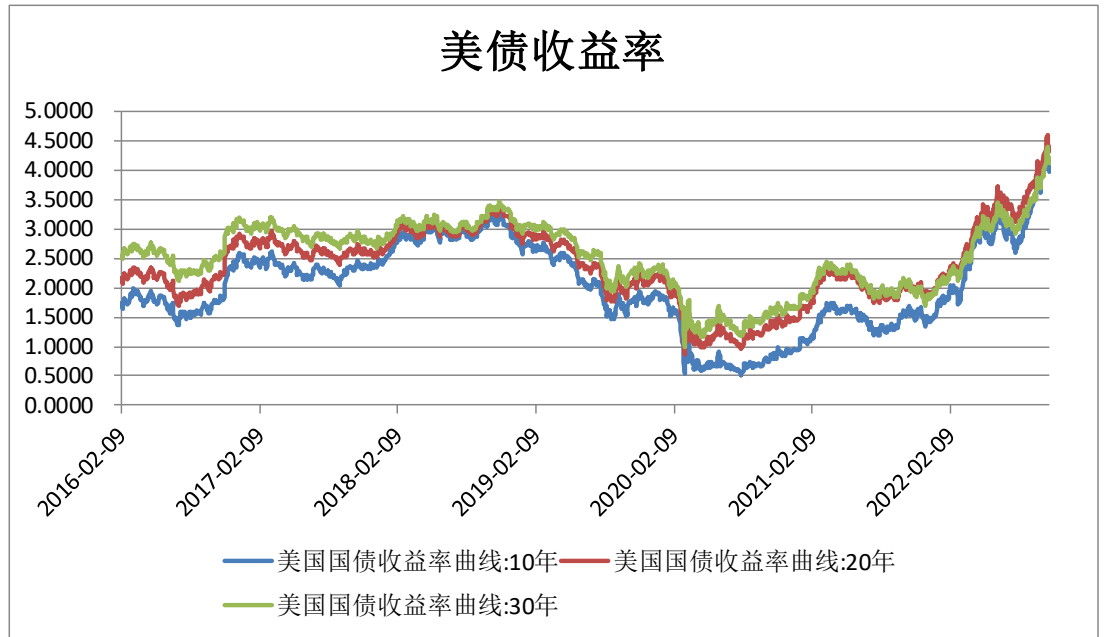
核心 CPI 继续超预期上涨，住房及服务通胀继续上升，市场对高涨的薪资及劳动力供需不平衡的担忧进一步加剧，同时高涨的薪资也提高了市场对通胀数据的预期。截止 9 月议息会议，美联储已连续第三次加息 75 个基点，美联储决策者努力压降近 40 年未见的高通胀，但美国 9 月 CPI 各分项数据显示出，尽管美联储激进加息，通胀并没有明显放缓，也为后续 11 月议息会议加息 75 基点作为铺垫。



图表来源：WIND

5、美债收益率走高

收益率曲线是美联储监控的指标之一，美联储将考虑把收益率曲线控制作为新增工具以刺激低迷的经济。当国债收益率攀升时，意味着市场对美国经济未来的看好，利多美元，反之则利空。截至 2022 年 10 月 27 日，美国 10 年国债收益率曲线为 3.96%，较上月上涨 0.34%；美国 20 年国债收益率曲线为 4.32%，较上月上涨 0.37%；美国 30 年国债收益率曲线为 4.12%，较上月上涨 0.42%。10 月中旬前，美国就业市场强韧性，通胀居高不下，数据都让市场预期接下来两次加息都为 75 基点，使得美债收益率都出现了比较明显的上涨，而后美联储内部出现分歧，加之房地产数据持续低迷，美元高位滑落，美债随之下行。11 月加息 75 基点的预期概率已超过 90%，争议较大的是 12 月的加息幅度，若继续激进的加息步伐，美债或高位运行。

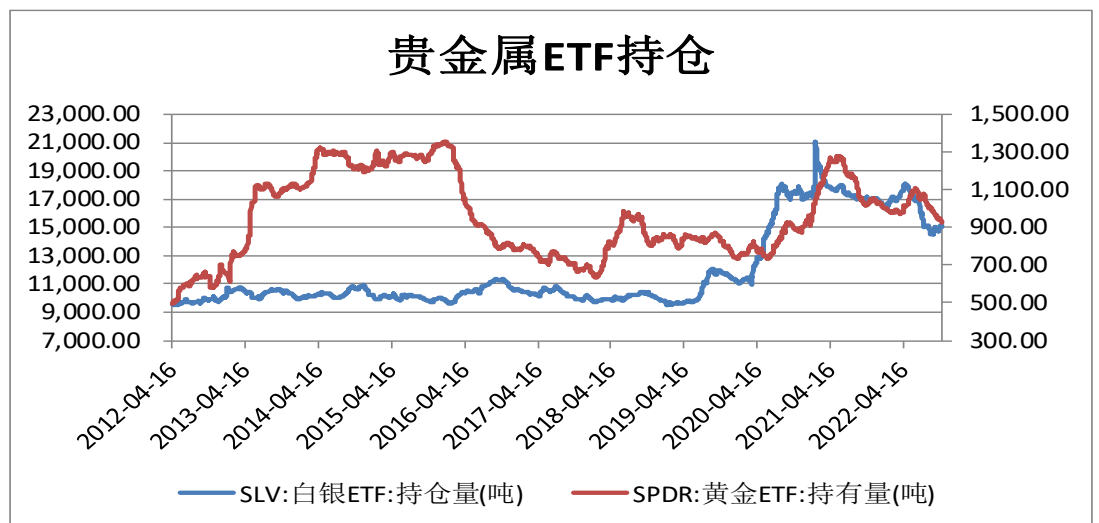


图表来源：WIND

二、供需关系

1、投资需求—贵金属 ETF 持仓涨跌不一

衡量投资者情绪的 ETF 持仓方面，10 月份贵金属 ETF 持仓量张涨跌不一。截至 2022 年 10 月 27 日，iShares Silver Trust 白银 ETF 持仓量为 15065.53 吨，较上月增加 200.54 吨；SPDR Gold Trust 黄金 ETF 基金持仓量为 925.2 吨，较上月减少 22.03 吨。白银 ETF 持仓量增加，而黄金 ETF 持仓量下跌，美元指数高位运行，美联储加息周期未结束，欧元区加息步伐仍较激进，黄金的吸引力下降。



图表来源：WIND

三、11 月份贵金属展望

11 月份贵金属期价或宽幅震荡，乌俄局势冲突持续升温，黄金避险需求仍将增加，11 月加息幅度若符合市场预期，利空出尽，而市场对 12 月加息一样为 75 基点的预期正在下降，宏观面上对贵金属的预期打压稍缓，但美联储是否会放缓加息步伐，仍需等待具体指引。综上所述，贵金属期价或宽幅震荡。

四、操作策略

1、中期（1-2 个月）操作策略：沪金区间低买高卖

- 具体操作策略
- ✧ **对象：**沪金 2212 合约
- ✧ **参考入场点位区间：**385 元/克-395 元/克区间低买高卖
- ✧ **止损设置：**此处建议沪金 2212 合约止损各参考 2 元/克。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。