

贵金属月报

2021年10月30号



金融投资专业理财

美联储Taper启动在即 金银或将承压偏弱

摘要

2021年10月沪市贵金属均止跌小涨，结束两个月跌势，其中沪银主力在基本金属表现强势的提振下表现优于金价。期间市场关注流动性收紧进程，目前已有多国开启加息进程，同时美联储最新会议纪要表明11月中期或12月中期启动缩减QE，均使得金银持续承压。不过同时通胀风险高启，IMF下调全球经济增长预期，美元指数涨势暂缓则对金银构成一定支撑。展望11月，以上利空因素犹存，美元指数易涨难跌，但需关注额外不确定风险支撑。投资情绪方面，贵金属ETF持仓均续滑，亦表明投资者看空金银氛围犹存。综上，我们预期11月份贵金属或将承压偏弱。

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



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.....	2
一、宏观影响因素分析.....	2
1、美国 9 月非农数据喜忧参半.....	2
2、美联储会议纪要符合市场预期.....	3
3、美国房地产市场表现尚可.....	4
4、通货膨胀水平—美国 9 月 CPI 超预期.....	4
5、美债收益率先扬后抑.....	5
6、海外疫情避险情绪缓和.....	5
二、供需关系.....	6
1、实物需求—全球央行购金步伐未停.....	6
2、投资需求—贵金属 ETF 持仓均续降.....	7
三、11 月份贵金属展望.....	8
四、操作策略.....	8
免责声明.....	9

第一部分：贵金属行情回顾

2021年10月沪市贵金属均止跌小涨，结束两个月跌势，其中沪银主力在基本金属表现强势的提振下表现优于金价。期间宏观氛围多空因素交织，月初美国9月新增非农就业人数创今年以来最低，但失业率意外下降，美元指数先抑后扬使得金银承压。而随着IMF下调经济增速，美国CPI同比增速超预期，通胀风险高涨均对金银构成提振。此外银价在基本金属因能源危机表现强势的支撑下，多头氛围亦有所上升。而美国9月零售销售数据意外走强一度使得金价低开，不过随着美联储褐皮书显示美国经济增长放缓，美元指数延续下滑则对金银构成支撑。然而美联储Taper在即及其他央行的加息预期不改仍限制金银多头氛围。截止10月29日，沪金主力2112合约月内运行区间为364.94-375.6元/克，较9月末收盘价涨2.12%。同时，沪银主力2112合约月内运行区间为4769-5114元/千克，较9月末收盘价涨5.33%。

10月沪市贵金属均止跌小涨



数据来源：Wind

图表来源：WIND

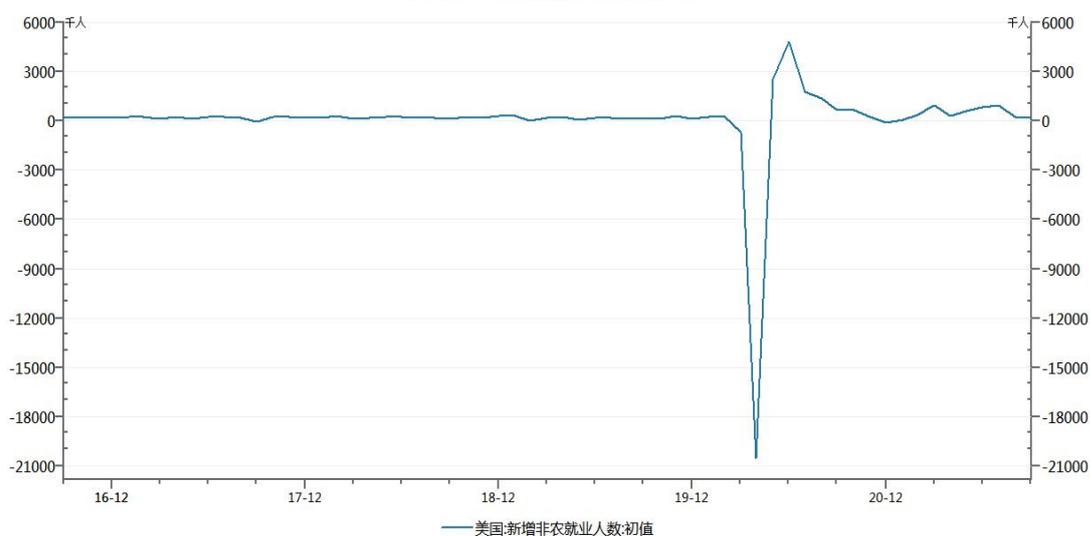
第二部分：贵金属基本面分析与行情展望

一、宏观影响因素分析

1、美国9月非农数据喜忧参半

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。美国劳工部公布数据显示，2021年美国9月非农就业人口增加19.4万人，大幅低于市场预期50万人，且不及前值23.5万人，创下今年1月以来最小增幅。不过9月失业率环比下降0.4个百分点至4.8%，低于前值5.2%和预期5.1%，续创2020年3月以来新低。9月平均时薪环比增长0.62%，较上月继续走高。美国9月非农就业数据喜忧参半，联邦基金期货暗示市场认为美联储将在2022年9月会议上加息25基点概率略有下降，不过预计美联储11月仍宣布缩减购债。数据公布后，美元指数及美国10年期国债收益率短线回落，金价拉升。

9月美国非农数据喜忧参半



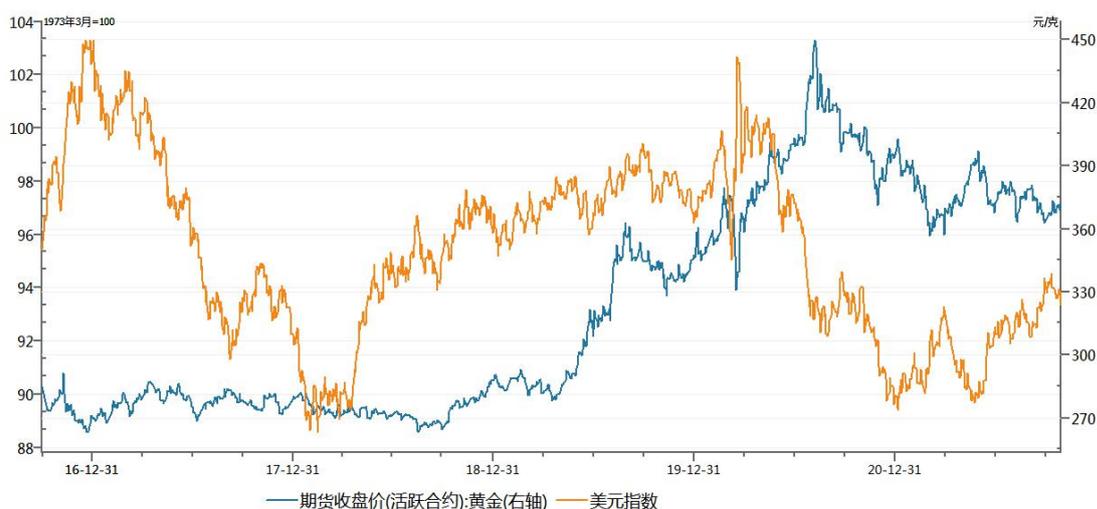
数据来源: Wind

图表来源: WIND

2、美联储会议纪要符合市场预期

美联储最新会议纪要显示,FOMC 可能会在 2021 年 11 月中期或 12 月中期启动缩减 QE,在会上委员们讨论了一项每月减少 100 亿美元国债和 50 亿美元抵押贷款支持证券购买的计划,到 2022 年年中或稍晚可能会结束渐进式地 Taper 的过程。所有与会者一致同意在会后公布的决议中适合这样表述,假如继续如预期普遍取得进展,调整购买资产的步伐可能很快有保障。此为自新冠疫情爆发后加码 QE 以来,美联储首次明确谈到了未来如何缩减并结束 QE 的 Taper 路径问题。纪要整体偏鹰,市场对于美联储加息的预期逐渐升温。纪要公布后,美元指数小幅走高,金价有所承压。

美指高位走弱,金价止跌走高



数据来源: Wind

图表来源: WIND

3、美国房地产市场表现尚可

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，利多美元。美国商务部发布数据显示，9月份新屋开工155.5万户，低于预期162万户与前值161.5万户。美国9月营建许可158.9万户，为去年10月以来新低，低于市场预期168万户与前值172.8万户。而全美房地产经纪人协会(National Association of Realtors)公布的数据显示，9月份美国成屋销售629万户，高于预期609万户和前值588万户，年化环比涨7%，创2020年9月以来最大环比增幅。抵押贷款利率短暂下降对9月成屋销售构成提振，而库存不足和房价高企之际，影响了部分买家需求。

美国房地产市场表现尚可



数据来源: Wind

图表来源: WIND

4、通货膨胀水平—美国9月CPI超预期

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，美国9月CPI同比增长5.4%，超市场预期和前值5.3%，增速连续5个月保持5%以上，为2008年7月以来最高水平。剔除波动较大的食品和能源价格，美国9月核心CPI同比上涨4%，环比上涨0.2%，符合预期。美国9月CPI升幅超出预期，突显出经济中通胀压力持续存在，市场预期美联储明年9月加息概率已达90%。数据公布后，美元指数短线上涨，黄金下跌。

美国9月CPI超预期



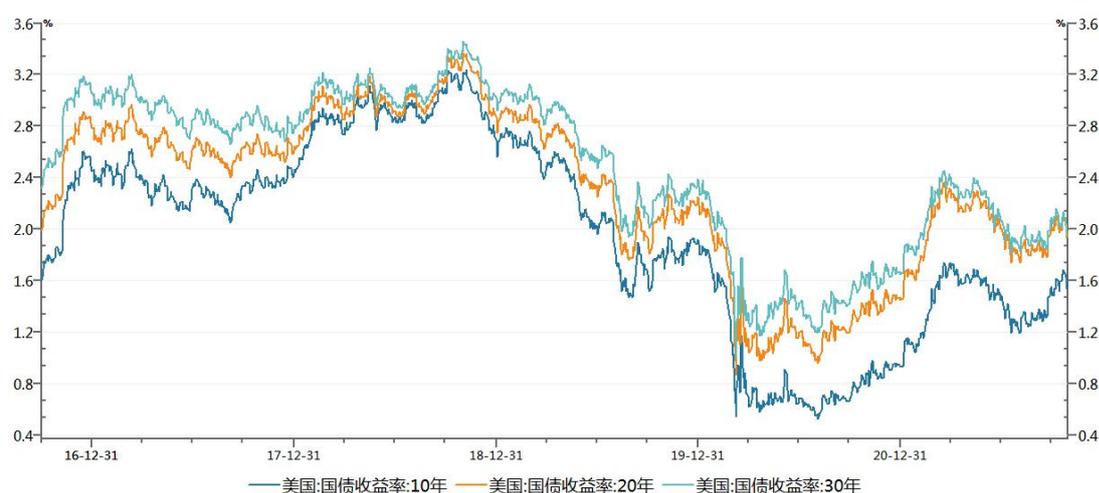
数据来源：Wind

图表来源：WIND

5、美债收益率先扬后抑

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。5月份以来，美债收益率走弱为金价构成提振，截至10月28日美国10年期国债收益率报收1.57%，较9月末上涨5个基点，连增三月；20年期美债收益率报1.98%，较9月末下跌4个基点，结束两连增；30年期美债收益率报1.96%，较9月末下跌12个基点，结束两连增。市场对货币政策收紧的预期以及对通胀压力的担忧对美债收益率持续构成支撑。

美债收益率先扬后抑



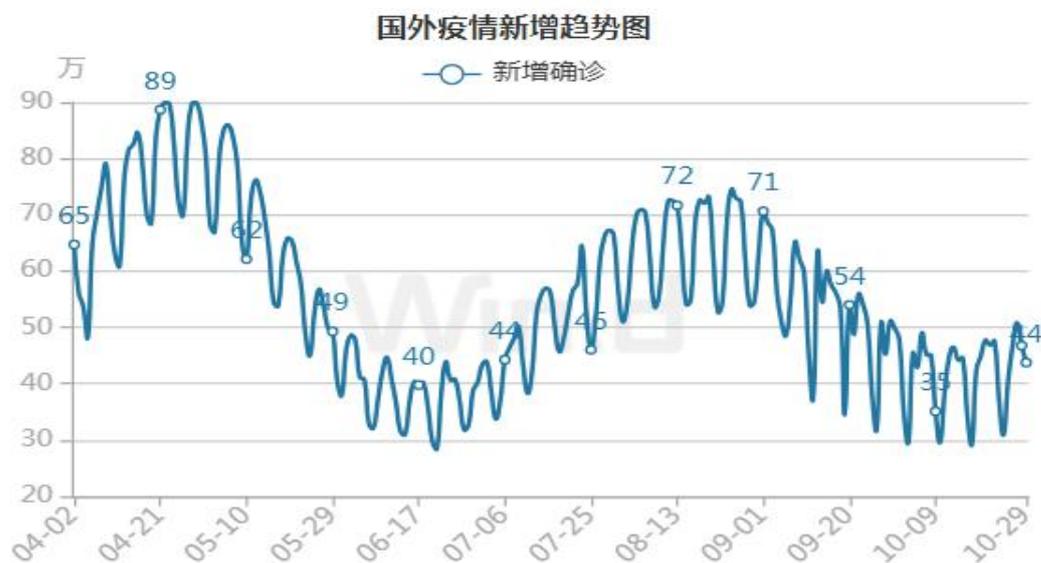
数据来源：Wind

图表来源：WIND

6、海外疫情避险情绪缓和

10月份以来海外疫情单日新增确诊病例有所下降，但整体仍相对严峻。中疾控专家邵一鸣表示，各国改进疫情防控措施加上疫苗的大规模接种，全球疫情的上升势头年内有望削弱50%。根据世卫组织最新实时统计数据，截至10月28日，全球累计新冠肺炎确诊病例

例 244897472 例，累计死亡病例 4970435 例。全球新增新冠肺炎确诊病例 495418 例，新增死亡病例 8722 例。28 日的数据显示，美国单日新增确诊病例近 9 万人，英国、俄罗斯单日新增确诊病例近 4 万人，土耳其单日新增病例近 3 万人。海外疫情相较于 9 月份而言整体趋缓，但因疫情反复而产生的避险情绪仍在一定程度上对金价构成支撑。



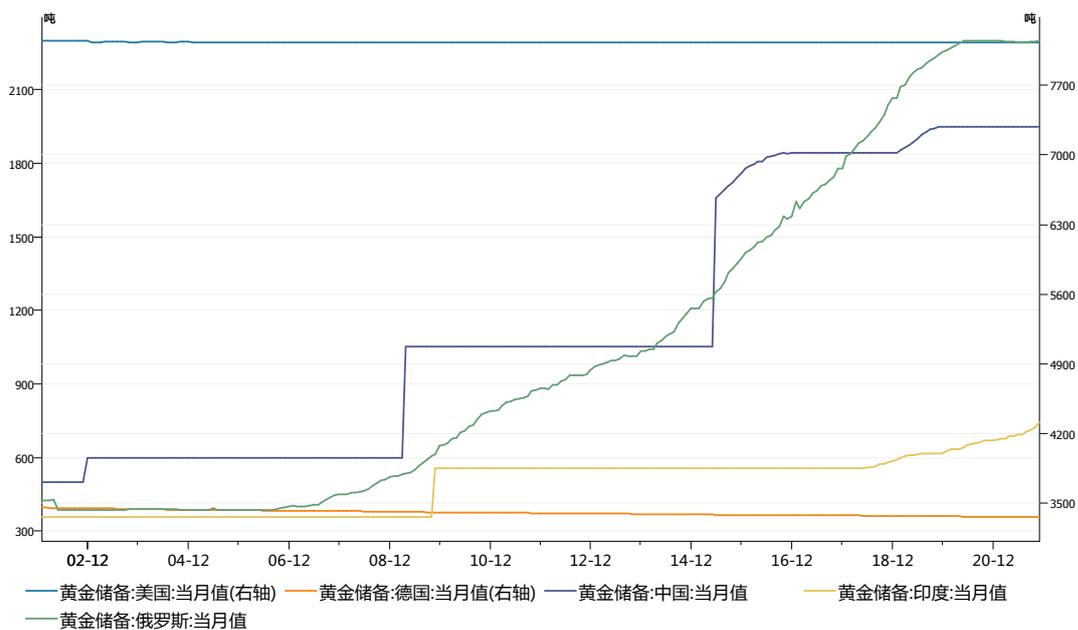
图表来源：WIND

二、供需关系

1、实物需求—全球央行购金步伐未停

黄金储备一直是各国国际储备多元化构成的重要部分。黄金兼具金融和商品的多重属性，有助于调节和优化国际储备组合的整体风险收益特性。世界黄金协会最新数据显示，第三季度的全球黄金储备净增长 69 吨，今年前三季度的总体增幅达到将近 400 吨。尽管增速相比近几个季度有所放缓，但全球央行购金步伐未停，相比 2020 年第三季度的小幅净售金的情况还是有所改善，各国央行的积极态度将使今年的净购金量高于往年平均水平。央行购金量需求不改对现货黄金价格仍将构成一定支撑。

全球央行购金步伐未停



数据来源：Wind

图表来源：WIND

2、投资需求—贵金属 ETF 持仓均续降

10 月份贵金属 ETF 持仓均延续下滑，表明投资者看空黄金氛围犹存。截止至 10 月 29 日，SPDR Gold Trust 黄金 ETF 基金持仓量 982.14 吨，较上月底下降 7.89 吨或 0.8%，连降四月，年内均值为 1047.52 吨。同期，iShares Silver Trust 白银 ETF 持仓量为 17005.76 吨，环比下滑 83.7 吨或 0.49%，为连降五月，年内均值为 17722.2 吨。

10月贵金属ETF持仓均续降



数据来源：Wind

图表来源：WIND

三、11 月份贵金属展望

2021 年 10 月海外疫情新增确诊病例整体有所缓和，所带来的避险情绪趋弱，市场转而关注市场流动性收紧进程。目前已有多国开启加息进程，同时美联储最新会议纪要表明 11 月中期或 12 月中期启动缩减 QE，均使得金银持续承压。不过同时通胀风险高启，IMF 下调全球经济增长预期，美元指数涨势暂缓则对金银构成一定支撑。展望 11 月，宏观不确定犹存，2021 年由美联储货币政策的转向带动美元指数及美债收益率止跌走高是贵金属价格高位回落的核心影响因素，而未来这三者仍将持续影响金银走势。尽管当前通胀依然高涨，但并未能有效提振金银上行，表明在流动性预期拐点面前，通胀支撑作用明显减弱。目前市场普遍预期美联储或大概率在 11 月宣布缩减行动，届时金银将进一步承压，在等待这波空头氛围完全发泄之前，建议贵金属可逢高布空。运行区间，沪金主力 2112 合约建议关注 376-360 元/克，沪银主力 2112 合约建议关注 5300-4000 元/千克。

四、操作策略

1、中期（1-2 个月）操作策略：沪金逢高建立空单

➤ 具体操作策略

✧ 对象：沪金 2112 合约

✧ 参考入场点位区间：375 元/克附近

✧ 止损设置：根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议沪金 2112 合约止损参考日收盘价上破 380 元/克。

✧ 后市预期目标：目标 360 元/克，最小预期风险报酬比：1:3 之上。

2、套保策略：

持货商：积极建立空头保值。

销售商：可逢低采购。

3、风险防范

若美元指数不涨反跌，则金价回调空间有限。

若美联储 Taper 不及预期，金价或将止跌走高，空头需减仓离场。

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。

