

通胀数据又创 40 年新高 贵金属再度走强

宏观面

上周，公布的美国方面 CPI 以及 PPI 数据均再度创出 40 年以来的高点，虽然此前美联储议息会议纪要展示出了较此前预期更为坚定的鹰派态度，不过在当下通胀水平持续飙涨的情况下，叠加疫情的加剧，这使得市场对于后市美国方面经济展望的忧虑也同样加大，12 月非农数据便出现了大幅差于预期的情况，而目前全球范围内能源紧俏的问题依旧不时干扰市场，原油价格也在持续走强，故此未来滞胀发生的概率依旧较大，因此在这样的背景下，贵金属仍然不失为较合适的投资品种。

基本面

上周（1 月 14 日当周），黄金 T+d 合计成交量为 83,288 千克，较此前一周下降 34.48%。白银 T+d 累计成交则为 9,521,980 千克，较此前一周下降 22.48%。上周上期所黄金仓单为 3,408 千克，较此前一周持平。白银仓单则是出现了 70,492 千克的上涨至 2,203,448 千克。而在 Comex 库存方面，上周 Comex 黄金库存下降 24,824.48 盎司至 33,617,146.90 盎司，而 Comex 白银库存则是出现了 1,002,181.62 盎司的上涨至 353,279,285.78 盎司。

在贵金属 ETF 方面，上周（1 月 14 日当周）黄金 SPDR ETF 出现了 0.87 吨的下降至 976.21 吨，而白银 SLV ETF 持仓出现了 60.39 吨的下降至 16,443.50 吨。不过就已知贵金属 ETF 持仓而言，目前总持仓仍处于相对高位。

上周沪深 300 指数较前一周下降 0.82%，与贵金属相关的电子元件板块指数则是上涨 0.78%。在光伏经理人方面，截止 2022 年 1 月 10 日（最新）数据，报 179.11，较此前一期下降 3.21%。

操作建议

黄金：谨慎看多

白银：谨慎看多

金银比：逢低做多

套利：多内盘 空外盘

风险点

美债收益率再度走高 黄金 ETF 持续流出

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 新能源&有色金属组

研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号：F3080232

投资咨询号：Z0016047

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号：F3046665

投资咨询号：Z0014806

付志文

☎ 020-83901026

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号：F3013713

投资咨询号：Z0014433

联系人

穆浅若

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号：F03087416

宏观面解析

1.17 日当周重要宏观事件回顾与解析

上周，公布的美国方面 CPI 以及 PPI 数据均再度创出 40 年以来的高点，虽然此前美联储议息会议纪要展示出了较此前预期更为坚定的鹰派态度，不过在当下通胀水平持续飙涨的情况下，叠加疫情的加剧，这使得市场对于后市美国方面经济展望的忧虑也同样加大，12 月非农数据便出现了大幅差于预期的情况，而目前全球范围内能源紧俏的问题依旧不时干扰市场，原油价格也在持续走强，故此未来滞胀发生的概率依旧较大，因此在这样的背景下，贵金属仍然不失为较合适的投资品种。

国债利率监控

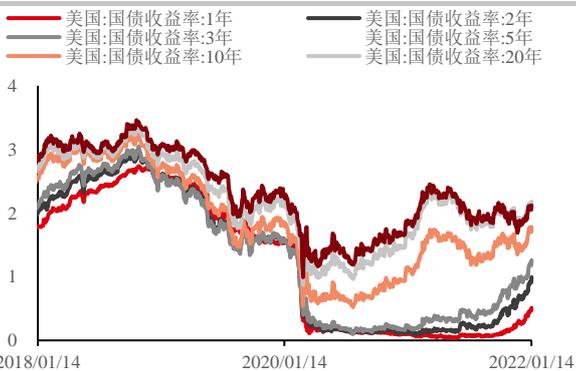
上周（1 月 14 日当周），1 年期美债收益率收于 0.51%，较前一周上涨 8BP。而 10 年期美债收益率上涨 2BP 至 1.78%。在欧洲方面，目前 20 年期与 30 年期公债收益率均从此前长时间的负值恢复到正值。

就欧美利差而言，1 年期公债利差方面，上周收于 1.1457%，较此前一周上涨 5BP。10 年期公债利差 1.7937%，较此前一周下降 4BP。

此外，上周 Breakeven inflation rate（通常用于反应市场对于通货膨胀之预期）较前一周下降 4BP 至 2.44%。但就 TIPS 债券本身而言，所有期限债券均再度进入了负利率的状态。

图 1：美国国债利率

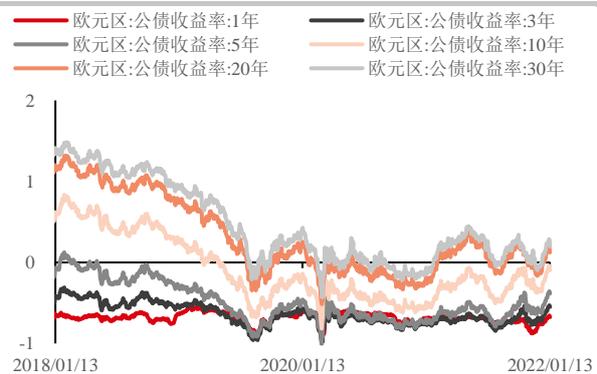
单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

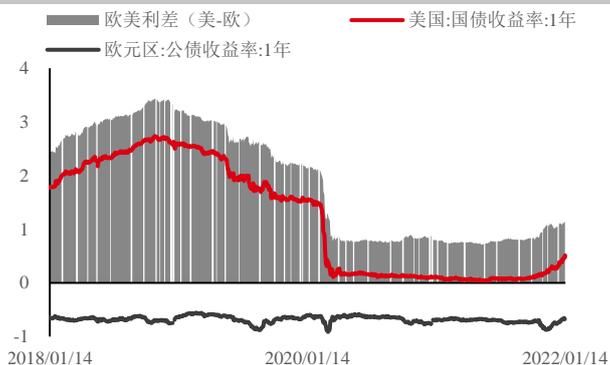
图 2：欧洲公债利率

单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：欧美利差（1 年） 单位：%



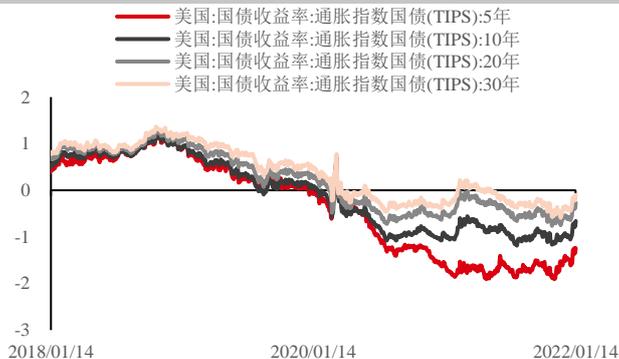
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4：欧美利差（10 年） 单位：%



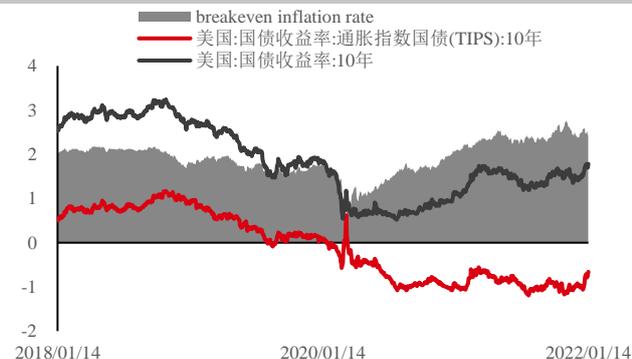
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5：TIPS 收益率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：Breakeven inflation rate 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

1 月 17 日至 1 月 21 日重要数据与事件汇总展望

本周需要重点关注中国方面诸如 GDP 数据以及 LPR 的变动情况，同时国家主席习主席将在世界达沃斯经济论坛上发表讲话。

表格 1：1 月 17 日至 1 月 21 日重要经济数据汇总

日期	北京时间	国家、地区	数据
1 月 17 日	10:00	中国	中国 2021 年全年 GDP 增速

1月17日	10:00	中国	中国第四季度GDP年率
1月18日	18:00	欧元区	欧元区1月ZEW经济景气指数
1月18日	21:30	美国	美国1月纽约联储制造业指数
1月18日	23:00	美国	美国1月NAHB房产市场指数
1月19日	17:00	欧元区	欧元区11月季调后经常帐(亿欧元)
1月19日	21:30	美国	美国12月新屋开工总数年化(万户)
1月19日	21:30	美国	美国12月营建许可总数(万户)
1月20日	09:30	中国	中国至1月20日一年期贷款市场报价利率
1月20日	18:00	欧元区	欧元区12月CPI年率终值
1月21日	07:30	日本	日本12月核心CPI年率

资料来源：金十数据 华泰期货研究院

表格 2: 1月17日至1月21日重要数据日历

日期	北京时间	相关国家、地区	事件
1月17日	待定	瑞士	2022年世界经济论坛(达沃斯论坛)举行,至1月21日;国家主席将出席视频会议并发表演讲
1月18日	11:00	日本	日本央行公布利率决议和前景展望报告
1月18日	14:30	日本	日本央行行长黑田东彦召开货币政策新闻发布会
1月18日	待定	瑞士	2022年世界经济论坛(达沃斯论坛)举行
1月20日	20:30	欧元区	欧洲央行公布2021年12月货币政策会议纪要

1月21日 03:30 美国

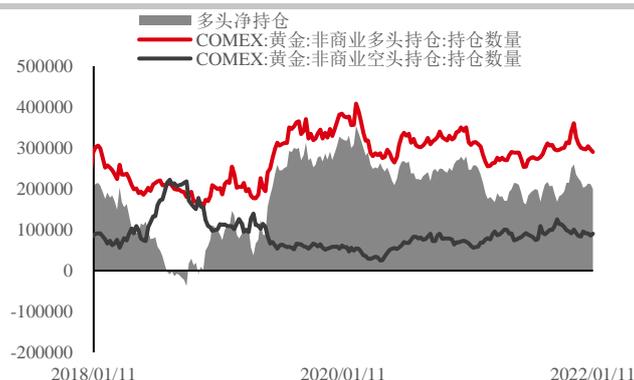
NYMEX 纽约原油 2 月期货受移仓换月影响，1 月 21 日 3:30 完成场内最后交易，凌晨 6:00 完成电子盘最后交易，请留意交易场所到期换月公告控制风险。此部分交易平台美油合约到期时间通常较 NYMEX 官方提前一天，请多加留意

资料来源：金十数据 华泰期货研究院

金银 CFTC 持仓情况跟踪

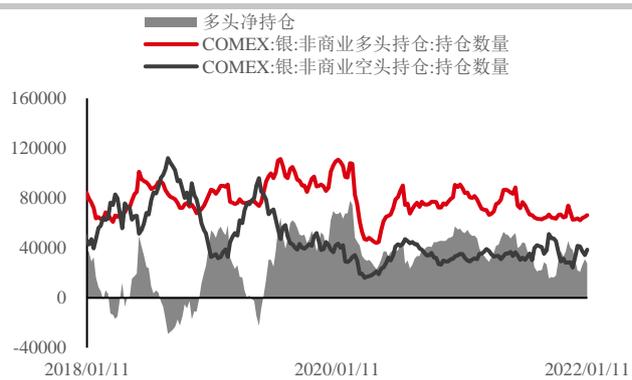
截止 2022 年 1 月 4 日数据（目前最新）黄金 CFTC 多头净持仓较此前一期货数据下降 5.50% 至 199,737 张。而在白银方面，多头净持仓则是出现了 10.90% 的下降至 27,548 张。

图 7：黄金 CFTC 持仓情况 单位：张



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：白银 CFTC 持仓情况 单位：张

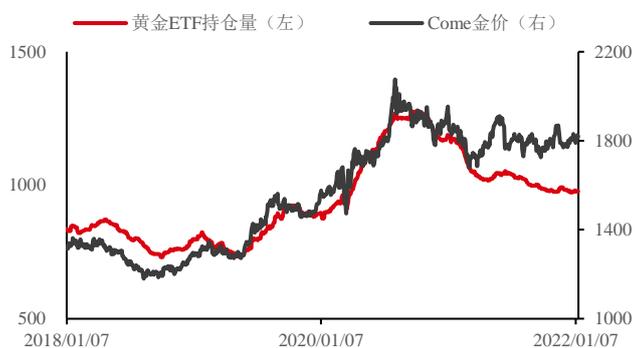


数据来源：Wind 华泰期货研究院

金银 ETF 持仓跟踪

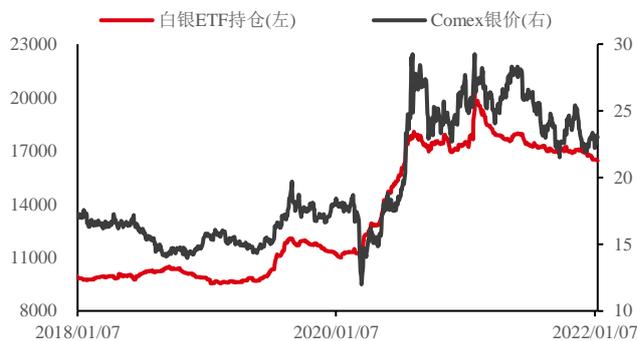
在贵金属 ETF 方面，上周（1 月 14 日当周）黄金 SPDR ETF 出现了 0.87 吨的下降至 976.21 吨，而白银 SLV ETF 持仓出现了 60.39 吨的下降至 16,443.50 吨。不过就已知贵金属 ETF 持仓而言，目前总持仓仍处于相对高位。

图 9: 黄金 ETF 持仓 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 白银 ETF 持仓 单位: 吨



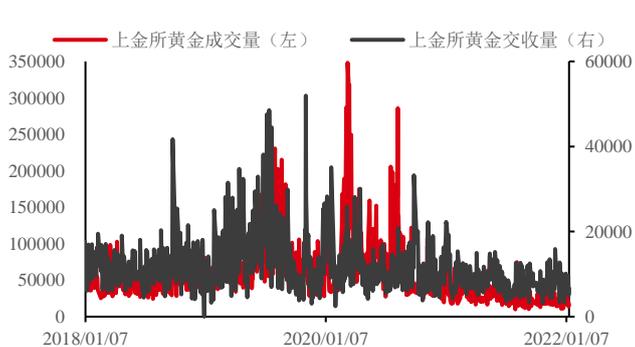
数据来源: Wind 华泰期货研究院

基本面综述

上海黄金交易所 T+d 市场监控

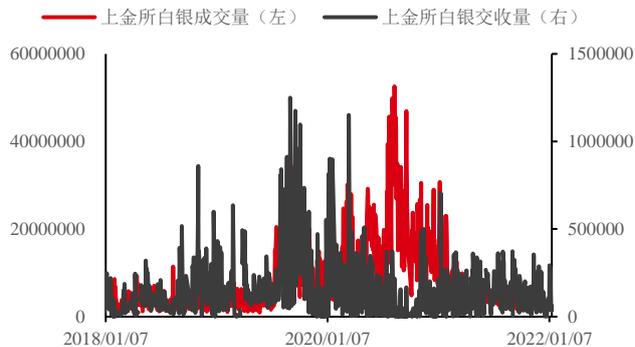
上周 (1 月 14 日当周), 黄金 T+d 合计成交量为 83,288 千克, 较此前一周下降 34.48%。白银 T+d 累计成交则为 9,521,980 千克, 较此前一周下降 22.48%。

图 11: 现货黄金 T+d 成交量与交收量 单位: 千克



数据来源: 上海黄金交易所 Wind 华泰期货研究院

图 12: 现货白银 T+d 成交量 单位: 千克



数据来源: 上海黄金交易所 Wind 华泰期货研究院

表格 3: 递延费交支付方向

品种	指标	2022 年 1 月 14 日当周	2022 年 1 月以来至今
黄金 T+d	递延费空付多交易日占比	5/5	9/9

白银 T+d

递延费空付多交易日占比

1/5

2/9

数据来源：上海黄金交易所 Wind 华泰期货研究院

金银库存情况监测

上周上期所黄金仓单为 3,408 千克，较此前一周持平。白银仓单则是出现了 89,616 千克的下降至 2,203,448 千克。而在 Comex 库存方面，上周 Comex 黄金库存下降 24,824.48 盎司至 33,617,146.90 盎司，而 Comex 白银库存则是出现了 1,002,181.62 盎司的上涨至 353,279,285.78 盎司。

图 13： 上期所黄金库存 单位： 千克

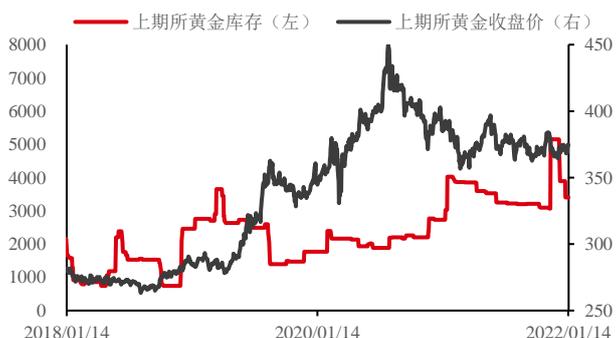
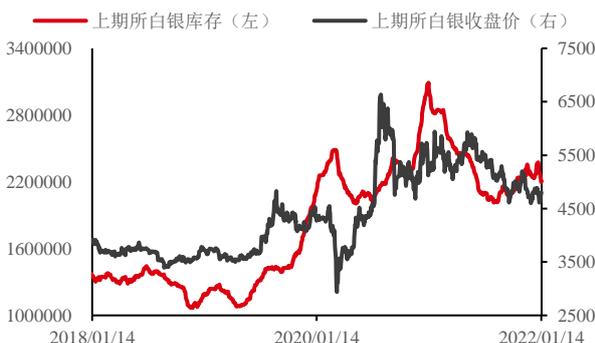


图 14： 上期所白银库存 单位： 千克



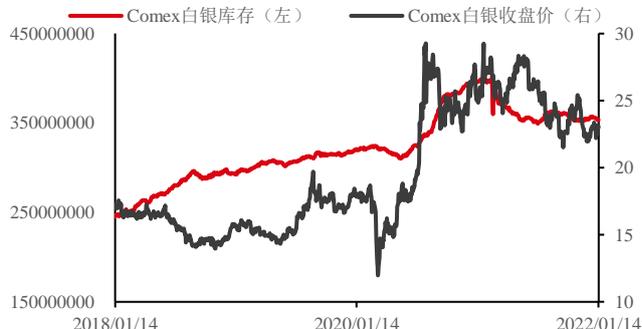
数据来源：上海黄金交易所 Wind 华泰期货研究院

数据来源：上海黄金交易所 Wind 华泰期货研究院

图 15： Comex 黄金库存 单位： 盎司



图 16： Comex 白银库存 单位： 盎司



数据来源：上海黄金交易所 Wind 华泰期货研究院

数据来源：上海黄金交易所 Wind 华泰期货研究院

相关下游行业市场表现概述

上周沪深 300 指数较前一周下降 0.82%，与贵金属相关的电子元件板块指数则是上涨 0.78%。

在光伏经理人方面，截止 2022 年 1 月 10 日（最新）数据，报 179.11，较此前一期下降 3.21%。

图 17: Wind 行业指数: 电子元件 单位: 点



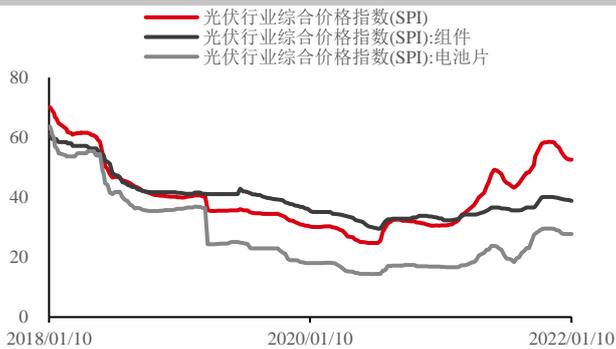
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 申万光伏行业板块指数 单位: 点



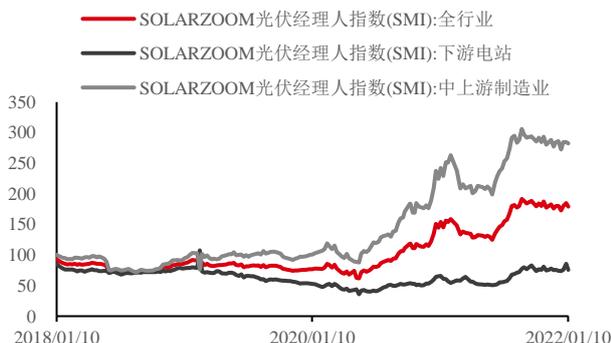
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 光伏价格指数 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 光伏经理人指数 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

操作建议:

黄金: 谨慎看多

白银: 谨慎看多

金银比：逢低做多

套利：多内盘 空外盘

风险点：

美债收益率持续走高 贵金属 ETF 持续流出

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者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“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com