



南华期货
NANHUA FUTURES

股票简称：南华期货
股票代码：603093

NANHUA
BRINGS YOU MORE

聚焦FOMC 指引方向

——贵金属周度分析

2021年9月18日星期六

分析师：夏莹莹
投资咨询证书：Z0016569
0571-89727544
xiayingying@nawaa.com

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议



- **上周总结：** 上周贵金属市场重挫向下，因美联储缩债预期进一步升温，上周美国公布的零售销售数据意外好于预期，且华尔街日报推测美联储将在9月宣布缩债计划，于11月启动缩债。受缩债预期影响，美元及美债收益率双双走高，贵金属承压下行。但周初时，因美国CPI数据弱于预期，曾一度支撑贵金属价格，黄金盘中亦上试1810区域，但最终收报1750附近，周内波动加剧，市场神经敏感。
- **本周关注：** 目前市场聚焦于周四凌晨美联储FOMC会议，以及会后声明，如符合华尔街日报预期的宣布缩债细节，则贵金属将继续向下，反之有望止跌反弹。
- **策略：** 上周美黄金跌破1775支撑后加速下行，并最低下探1745，预示总体弱势，周内需重点关注1745-1750区域支撑情况，如继续跌穿，则有望进一步下试1700，然后1680前低。SHFE黄金重点关注364.3支撑有效性，如跌破后则有望进一步下试360.8前低。美白银目前日线RSI指标已经严重超卖，上半周或有望在22.3上方震荡整理，并首先修复技术指标后进行方向选择，但总体趋势跟随黄金，如进一步跌穿22.8，则下方空间将进一步打开至21.8，并可能由去年下半年以来震荡行情转向熊市行情。SHFE白银下方支撑4830，如跌破则进一步看空至4625。

本周美国将要公布的指标	周期	公布时间	预期值	前值
建筑许可	Aug	09/21/2021 20:30	1600k	1635k
新宅开工指数	Aug	09/21/2021 20:30	1550k	1534k
二手房销量年率	Aug	09/22/2021 22:00	5.88m	5.99m
周度首次申领失业救济人数	18-Sep	09/23/2021 20:30	320k	332k
Markit美国制造业采购经理指数	21-Aug	09/23/2021 21:45	60.80	61.10
Markit美国服务业采购经理指数	Sep P	09/23/2021 21:45	55.00	55.10
Markit美国综合采购经理指数	Sep P	09/23/2021 21:45	—	55.40
新建住宅销量年率	Aug	09/24/2021 22:00	710k	708k

- 本周经济数据以房屋数据、PMI为主。
- 本周重点关注周四凌晨美联储FOMC会议，以及会后声明，如符合华尔街日报预期的宣布缩债细节，则贵金属将继续向下，反之有望止跌反弹。



- 上周美黄金跌破1775支撑后加速下行，并最低下探1745，预示总体弱势，周内需重点关注1745-1750区域支撑情况，如继续跌穿，则有望进一步下试1700，然后1680前低。
- SHFE黄金与COMEX黄金走势一致，重点关注364.3支撑有效性，如跌破后则有望进一步下试360.8前低。



- 本周白银周内连续跌穿23.3以及22.8支撑，最终在8月初低点的22.3附近收报。目前日线RSI指标已经严重超卖，上半周或有望在22.3上方震荡整理，并首先修复技术指标后进行方向选择，但总体趋势跟随黄金，如进一步跌穿22.8，则下方空间将进一步打开至21.8，并可能由去年下半年以来震荡行情转向熊市行情。
- SHFE白银下方支撑4830，如跌破则进一步看空至4625。

目录

Contents

01

境内外期现市场回顾

02

国际宏观数据及解读

03

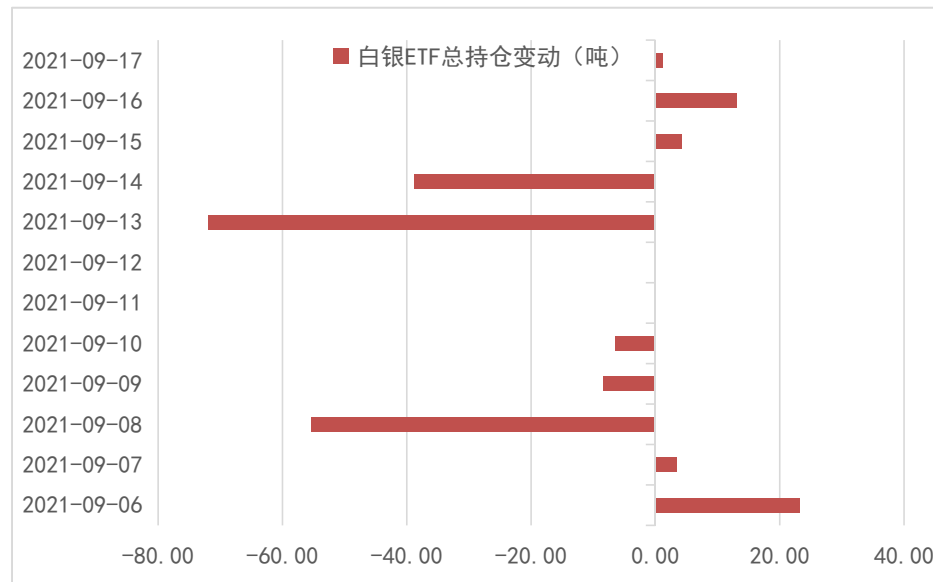
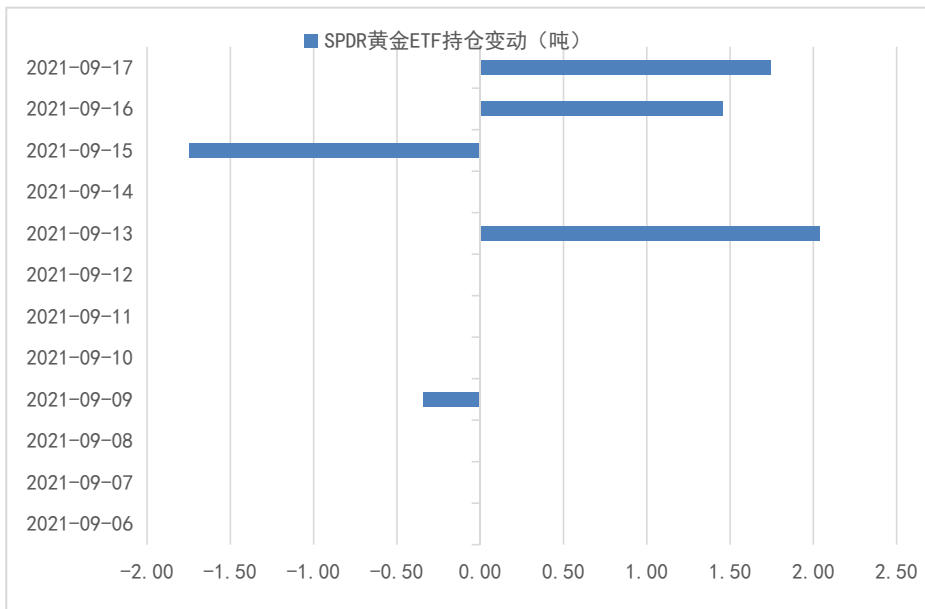
国内宏观数据及解读

04

贵金属与相关商品比价

- 上周贵金属双双大跌，其中白银跌幅远深于黄金，主要受8月零售销售数据意外好于预期，提升美联储本周宣布缩债计划忧虑，白银因投机性强波动较黄金剧烈。
- 截止周五，SPDR黄金ETF持仓周比增加3.5吨至1001.65吨。
- 上周黄金非商业净多头寸微增1721手或0.84%，白银净多头寸则减少1880手或6.58%，总体仓位变化小。

- 国内贵金属亦双双收低，且白银跌幅达到5.8%。
- 上周上期所黄金及白银成交明显回升，特别是白银成交激增75%。
- SHFE白银库存有所回落，结束前几周持续累库过程。



➤ 上周SPDR黄金ETF持仓增加3.49吨至1001.65吨，但白银ETF总持仓则减少98.7吨至28303.2吨。

- 上周黄金CFTC非商业净多持仓微增1721张至207760张，白银CFTC净多头寸则减少1880张至26676张。
- 总体看，黄金非商业净多头寸总体维持震荡，而白银非商业净多头寸仍在趋势减持中。

资料来源：Bloomberg 南华研究

- 上周COMEX金银库存皆有回落；SHFE白银库存则出现回落，自今年8月下旬以来，白银已经有一定程度累库现象。

目录

Contents

01

境内外期现市场回顾

02

国际宏观数据及解读

03

国内宏观数据及解读

04

贵金属与相关商品比价

- 全球新增疑似见顶，但美国新增仍处于高位运行。
- 目前欧美发达国家疫苗完全接种率达到60%以上，另据报道，美国FDA专家组否决辉瑞疫苗加强针计划。

资料来源：Wind 南华研究

- 短期看，黄金与美指负相关性，上周美指走高，利空贵金属。
- 上周美债10Y实际利率回升，因美债10Y名义利率上扬，以及通胀交易在CPI低于预期后有所回落。

- 二季度以来，美财政部TGA账户持续泄洪，利空美债收益率；但8月以来，利空减弱。
- 截止9月15日当周，美国财政部TGA账户余额有所回升至3446.7亿。目前市场普遍预计，TGA账户可能将于10月中旬耗尽，建议密切关注美债务上限问题的进展，以及潜在的违约风险。

- 上周四公布的美国公布的8月份“恐怖数据”零售销售好于预期，提升美联储在本周FOMC会议上将公布缩债时间表的预期，美元及美债收益率双双走高；
- 美股市场总体震荡微跌，但市场对美股估值严重高估的声音及担忧不断增加，市场恐高心理有所加剧。

上周美国公布的经济指标	周期	预期值	实际值	前值	修正值
CPI 月环比	Aug	0.40%	0.30%	0.50%	--
CPI 同比	Aug	5.30%	5.30%	5.40%	--
实际平均时薪(同比)	Aug	--	-0.90%	-1.20%	--
纽约州制造业调查指数	Sep	17.90	34.30	18.30	--
工业产值(月环比)	Aug	0.50%	0.40%	0.90%	0.80%
周度首次申领失业救济人数	11-Sep	322k	332k	310k	312k
零售销售月环比	Aug	-0.70%	0.70%	-1.10%	-1.80%

- 周一公布的CPI数据低于市场预期，曾缓解美联储缩债忧虑，并提振前半周贵金属反弹。
- 周四公布的美零售销售数据意外好于预期且为正值，市场重新担忧美联储将在本周FOMC会议上宣布缩债计划，此前华尔街日报推测美联储将在9月会议上宣布缩债细节，并将于11月启动缩债，华尔街日报曾被视为美联储“喉舌”。金银双双挫下行。

目录

Contents

01

境内外期现市场回顾

02

国际宏观数据及解读

03

国内宏观数据及解读

04

贵金属与相关商品比价

- 上周国内股债双双回落，反映市场流动性转弱，上周国内公布的经济数据普遍不佳。
- 美元兑人民币汇率走高，因美元走强，这利多国内贵金属价格。
- 中美10年期国债息差小幅走低，但总体仍无息差交易空间。

上周中国公布的经济指标	周期	预期值	实际值	前值	修正值
社会消费品零售总额同比	Aug	0.07	0.025	0.085	--
工业增加值同比	Aug	5.80%	5.30%	6.40%	--
工业增加值年迄今同比	Aug	13.50%	13.10%	14.40%	--
固定资产除农村年迄今同比	Aug	9.00%	8.90%	10.30%	--
物业投资年至今同比	Aug	11.30%	10.90%	12.70%	--
调查失业率	Aug	5.10%	5.10%	5.10%	--

- 上周国内公布的各项消费、投资以及制造业有数据皆不及预期。
- 本周无重要经济数据公布。

资料来源：Bloomberg 南华研究

- 中美10年期国债利差小幅回落，但整体维持在1.5附近；
- 上周美元兑人民币汇率微升，主要受周四强劲零售销售数据提升美联储即将缩减QE预期影响。

目录

Contents

01

境内外期现市场回顾

02

国际宏观数据及解读

03

国内宏观数据及解读

04

贵金属与相关商品比价

- 上周金银比继续回升至78.44，因本周白银跌幅大于黄金。
- 中期黄金白银皆看空，但白银跌势料大于黄金，金银比有望继续回升至80区域。

- 金油比值自2020年3月以来趋势走低，上周五24.37，较之前一周继续回落，因油价跌幅小于黄金。
- 金油比越低，表明黄金被低估的概率越高，金价越容易获支撑向上。但目前来看，油价的相对强势仍未能支撑金价。

- 目前铜金比处于较高位，截止上周五为5.28，较之前一周略有回落；
- 上周铜/银比价先降后升，因铜前半周回调，而白银下半周暴跌。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



南华期货股份有限公司

公司总部地址：杭州西湖大道193号定安名都3层

邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货 股票代码：603093