



南华期货
NANHUA FUTURES

股票简称：南华期货
股票代码：603093

NANHUA
BRINGS YOU MORE

银强金弱 波动加剧

——贵金属周度分析

2021年10月17日星期日

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：** 上周贵金属市场先扬后抑，收带上影线小阳柱，周涨0.6%。周三在美国公布的CPI数据继续高企后，黄金先跌后快速拉升，伴随美指及美债收益率的双双回落，金价一度触及1800附近，为9月中旬来高位，白银亦快速走高。周三CPI数据持续高企，叠加目前全球能源危机的风险，加剧了市场对美国及全球经济滞胀的担忧，滞胀周期中黄金和现金是最适宜的持有方式。但周五贵金属市场持续走低，金价未能站稳200日均线在1800附近的阻力后，多空力量反转，同时晚间公布的零售销售数据好于预期，增强美联储缩债以及加息的预期，金价回吐周三大部分涨幅。相较之下，白银走势仍强于黄金，周线收涨2.84%，部分受基金属强势带动。
- **本周关注：** 本周美国市场经济数据以房屋数据为主，本周仍有多位美联储官员讲话，亦将在周四公布经济褐皮书。欧洲市场本周将公布通胀数据，进一步验证全球通胀压力，建议关注。周二英国央行行长贝利亦将发表讲话，英国加息预期继续提前。
- **策略：** 上周金价冲高回落后，本周将重新回踩20日均线、通道下沿以及前期密集交投区域在1760附近支撑。本周关注该区域支撑有效性，如跌破，短线可继续看空至1720；反之则有望重新上试1780，然后1800。SHFE黄金关注下方368附近支撑有效性，如跌穿后将回踩361.8，反之将重新上试372, 375.5。美白银本周有望重新测试下方23-23.2区域支撑有效性，跌破后可继续看空至22.8, 然后22。如止跌企稳，则将重新上试23.6阻力。SHFE白银本周在上试5000关口后回落，本周重点关注4900支撑有效性，跌破后可继续追空。

本周美国将要公布的指标	周期	公布时间	预期值	前值
美国工业产出月率	Sep	10/18/2021 21:15	0.20%	0.4%
美国NAHB房产市场指数	Oct	10/18/2021 22:00	76	76
美国新屋开工总数年化(万户)	Sep	10/19/2021 20:30	161	161.5
美国营建许可总数(万户)	Sep	10/19/2021 20:30	167	172.1
欧元区CPI年率终值	Sep	10/20/2021 17:00	3.40%	3.00%
美国当周初请失业金人数(万人)	16-Oct	10/21/2021 21:45	602	588
美国成屋销售总数年化(万户)	Sep	10/21/2021 22:00	71.00	71.00
美国Markit服务业PMI初值	Oct	10/22/2021 21:45	55.1	54.9

- 本周美国市场经济数据以房屋数据为主。但同时亦需关注初请失业金人数。
- 欧洲市场本周将公布通胀数据，进一步验证全球通胀压力，建议关注。
- 本周仍有多位美联储官员监话，亦将在周四公布经济褐皮书。
- 英国央行行长贝利亦将发表讲话，英国加息预期继续提前。



- 黄金在1800附近有多重阻力，包括200日均线、通道上沿以及下降趋势线。上周金价冲高回落后，本周将重新回踩20日均线、通道下沿以及前期密集交投区域在1760附近支撑。本周关注该区域支撑有效性，如跌破，短线可继续看空至1720；反之则有望重新上试1780，然后1800。
- SHFE黄金趋势与美黄金一致，短线关注下方368附近支撑有效性，如跌穿后将回踩361.8，反之将重新上试372, 375.5。



- 美白银目前上方在23.6附近有60日均线及黄金分割61.8%反弹位双重阻力，周五回调后，本周有望重新测试下方23-23.2区域支撑有效性，跌破后可继续看空至22.8，然后22。如止跌企稳，则将重新上试23.6阻力。
- SHFE白银本周在上试5000关口后回落，本周重点关注4900支撑有效性，跌破后可继续追空。

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

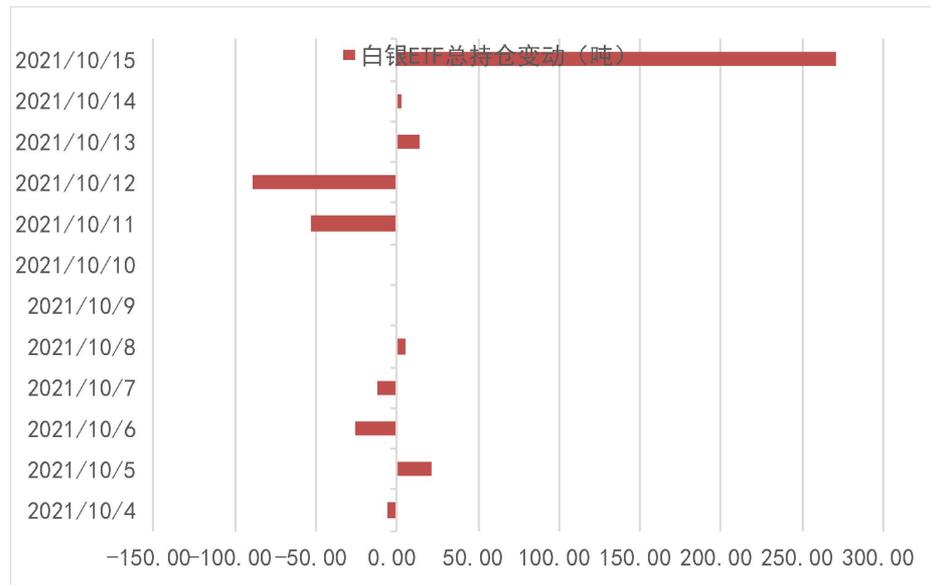
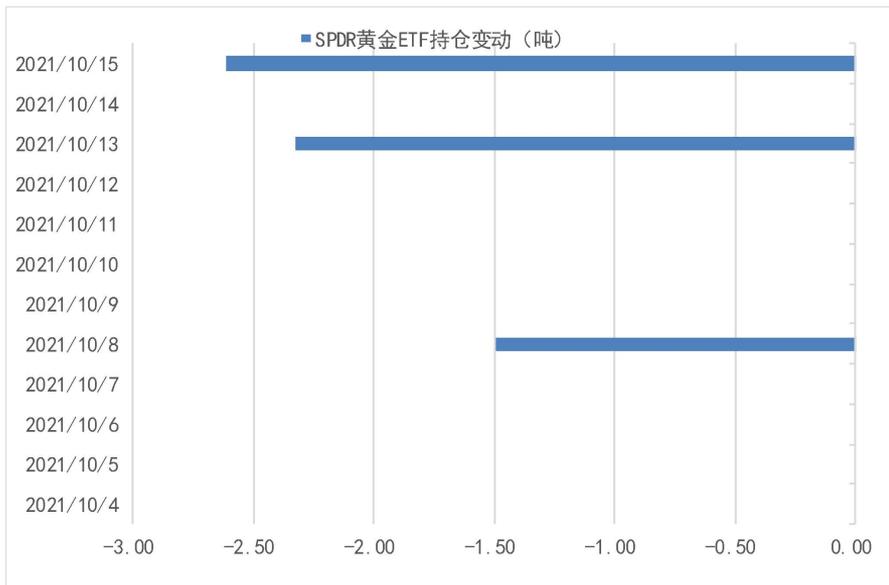
贵金属与相关商品比价

国际贵金属市场统计	最新价	上周变动%	年初至今变动%
伦敦黄金现货价格（美元/盎司）	1767.62	0.60	-6.89
COMEX黄金价格（美元/盎司）	1768.10	0.62	-7.02
SPDR黄金持仓（吨）	980.10	-0.50	-16.28
CFTC黄金净多头寸（张，每周二）	185539	1.62	-30.99
伦敦白银现货价格（美元/盎司）	23.31	2.79	-11.71
COMEX白银价格（美元/盎司）	23.35	2.93	-11.97
ETF白银持仓（吨）	28562.58	0.51	3.22
CFTC白银净多头寸（张，每周二）	17987	9.82	-67.16

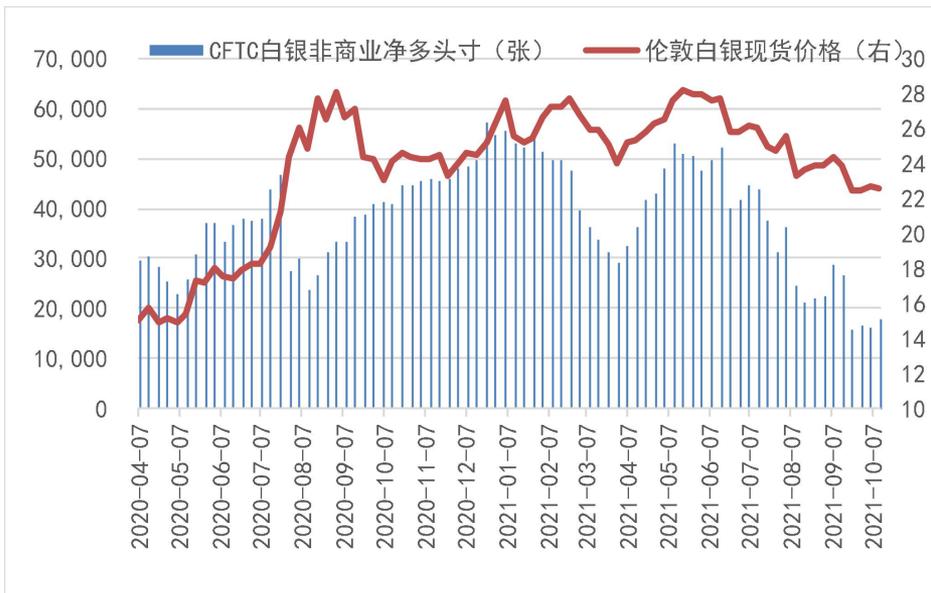
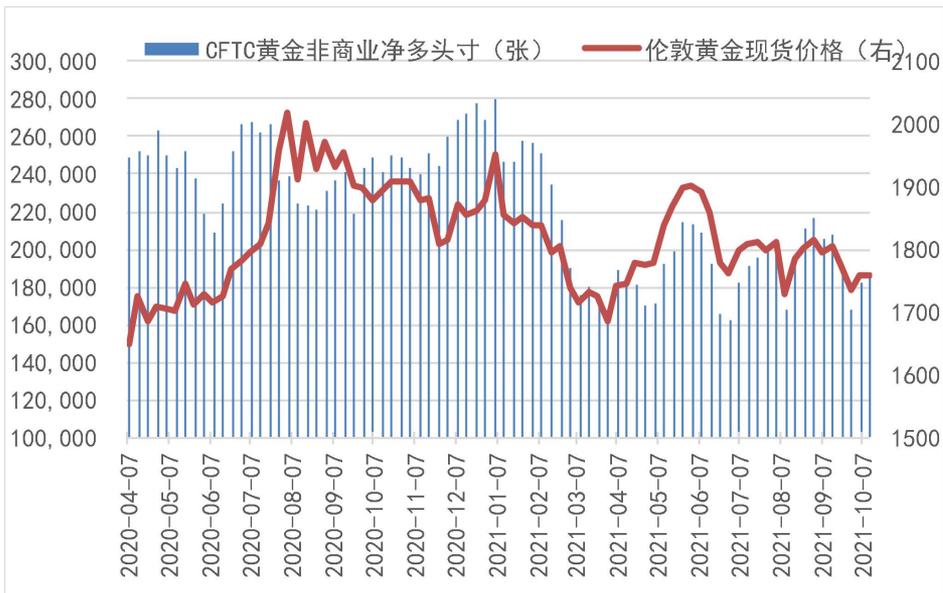
- 上周贵金属总体上涨，但黄金涨幅微弱，白银则明显上行。
- SPDR黄金ETF持仓减少0.5%至980.1，基金减持黄金仍在继续，今年以来已减持逾16%；白银ETF总持仓则将继续小幅回升，今年以来增持3.2%。
- 截止10月12日当周，黄金非商业净多头寸微增1.62%，白银净多头寸则增加近10%，但白银净多持仓绝对值水平较低。

国内贵金属市场统计	最新价	上周变动%	年初至今变动%
沪金期货主力价格（元/克）	372.58	1.37	-5.67
黄金TD价格（元/克）	371.00	1.49	-6.07
沪金期货主力成交量（手）	93779	65.44	-20.22
黄金期货库存（千克）	3210.00	0.00	17.45
沪银期货主力价格（元/克）	4983	4.07	-10.79
白银TD价格（元/克）	4937	4.07	-10.69
沪银期货主力成交量（手）	604990	120.34	-48.26
白银期货库存（千克）	2113329.00	0.43	-28.63

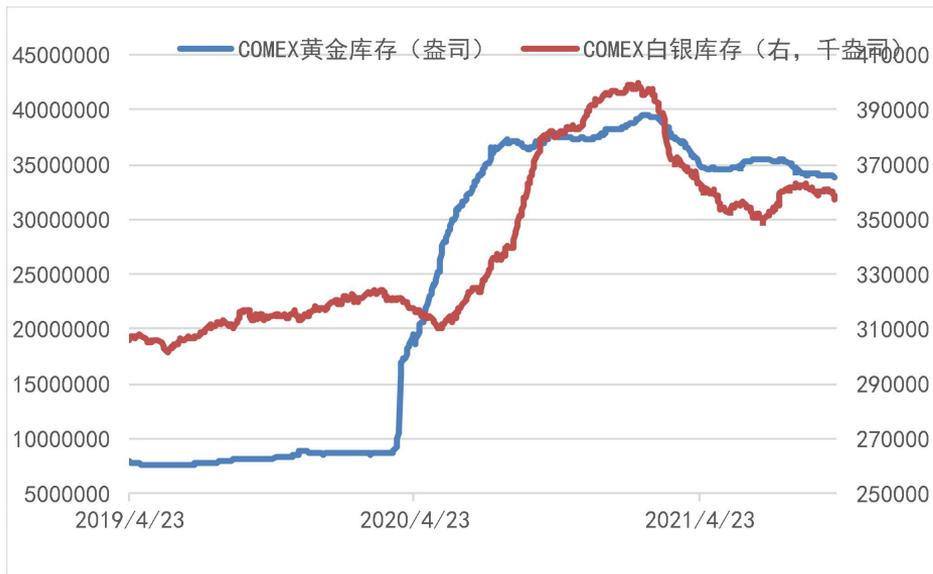
- 国内贵金属市场银强金弱，但皆收涨，黄金主力收372.58元/克，白银主力收4983元/千克。
- 上周上期所黄金及白银成交皆放量，白银成交更是翻番；但白银库存有所增加。



- 上周SPDR黄金ETF持仓继续减少4.94吨至980.1吨，为去年4月8日来新低；白银ETF总持仓则增加146吨至28562吨，为今年8月17日来高位。



➤ 上周黄金CFTC净多持仓微增2957张至185539张，主要因多头增持2564张；白银CFTC净多头寸增加1608张至17987张，主要因空头减持2077张。



- 上周COMEX黄金库存骤降14万盎司，COMEX白银库存亦减少230万盎司。
- SHFE黄金库存保持不变，但下半年以来，白银库存出现小幅了累库现象，与上半年形成鲜明反差。

资料来源: Wind Bloomberg 南华研究

目录

Contents

01

境内外期现市场回顾

02

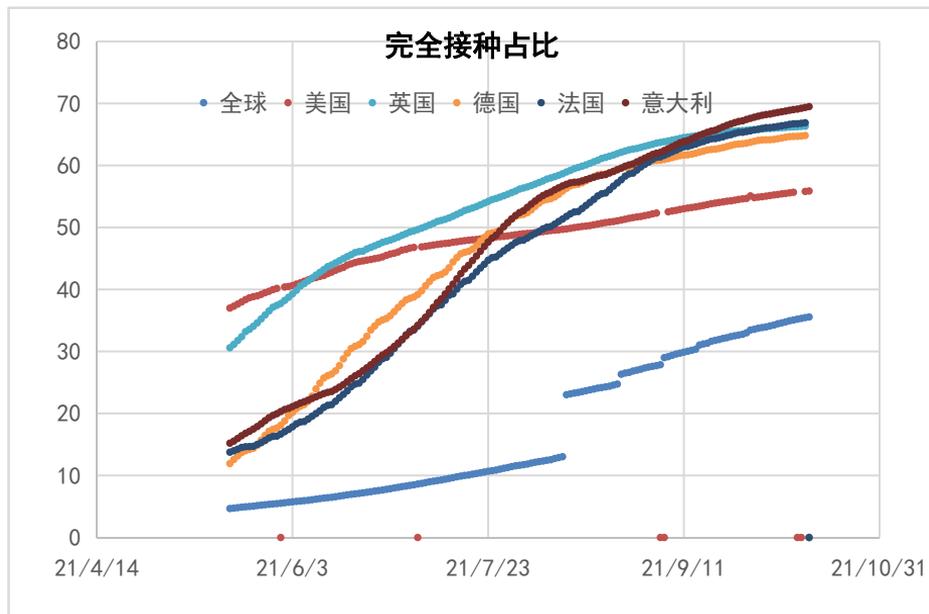
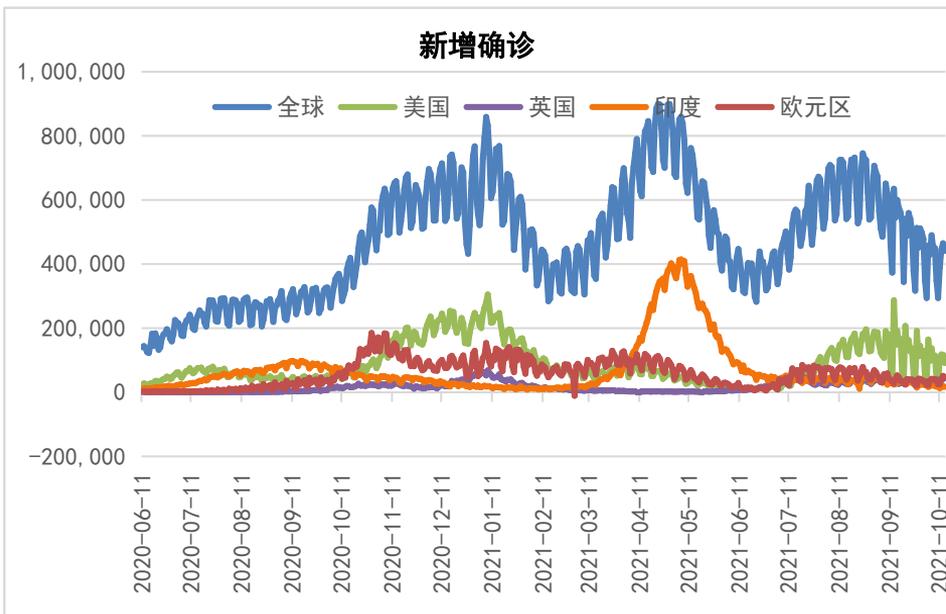
国际宏观数据及解读

03

国内宏观数据及解读

04

贵金属与相关商品比价

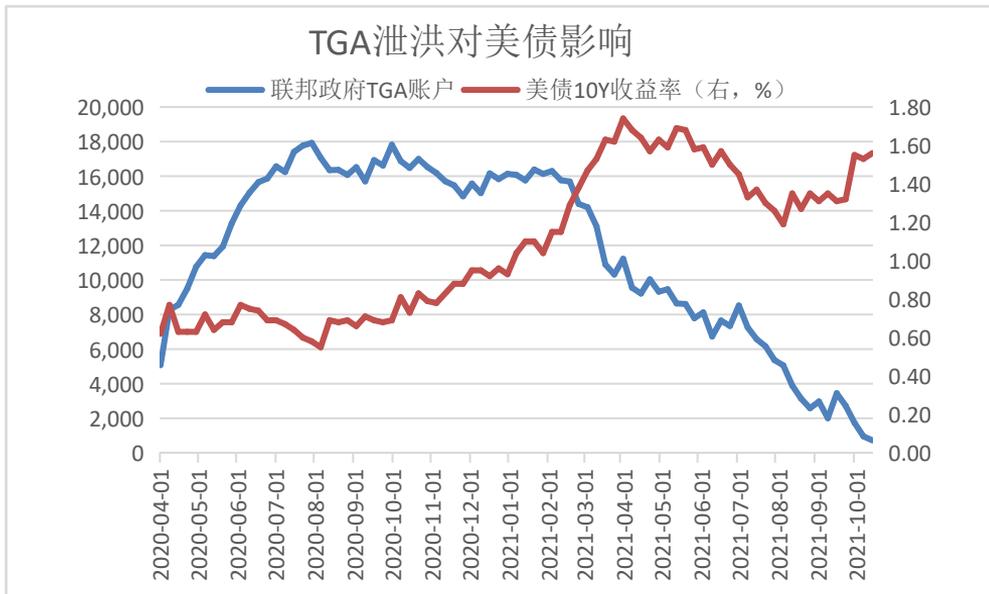


- 全球疫情继续回落，见顶迹象明显，美国新增亦从20万/日回至10万以下。
- 此外，美国疫苗完全接种率明显低于欧洲国家，且增速呈现明显放缓迹象，反映美国民众接种意愿低。

资料来源：Wind 南华研究



- 短期看，黄金与美指负相关性，上周美指周线继续收高位十字星，对贵金属影响总体中性。
- 上周美债10Y实际利率则回落，因美债10Y名义利率冲高回落，且通胀预期继续走高。



- 目前美国已经通过债务上限临时案，美债上限将由此前的28.4万亿，提高至28.8万亿，该上调金额预计可以维持政府运行至12月3日，并缓解了近期美债违约风险。但接下去美国两党将就基础设施计划和社会改造计划进行博弈，12月3日之后的美国政府关门和债务违约的风险仍旧存在。
- TGA账户目前仍未出现回补现象。TGA的回补，将收缩市场流动性，并利空贵金属。

美国金融市场表现	最新价	上周变动%	年初至今变动%
美元指数	93.95	-0.16	4.48
2年期国债收益率	0.40	7.60	27.40
10年期国债收益率	1.57	-4.15	65.71
标准普尔指数	4471.37	1.82	19.04
道琼斯指数	35294.76	1.58	15.32
纳斯达克综合指数	14897.34	2.18	15.59
标普500金融行业指数	656.87	1.23	33.94
SP500波动率指数	16.30	-13.16	-28.35
CRB指数	239.27	1.64	42.60

- 美债收益率期限结构趋平，短升长跌，反映通胀高企下，经济前景忧虑有所升温；
- 但美股市场总体仍表现强劲，反映市场风险偏好仍良好。

欧洲金融市场表现		最新价	上周变动%	年初至今变动%
欧洲股市	欧元区斯托克50价格指数	4182.91	2.69	17.74
	德国DAX30指数	15587.36	2.51	13.62
	法国CAC40指数	6727.52	2.55	21.19
	西班牙IBEX35指数	8997.00	0.47	11.44
	意大利富时MIB指数	26489.18	1.68	19.14
	英国富时100指数 (GBP)	7234.03	1.95	11.97
10年期国债 收益率 (基 点)	德国	-0.167	-2	40
	法国	0.173	-1.80	51.10
	意大利	0.869	-0.80	32.60
	西班牙	0.458	-3.10	41.10
	希腊	0.917	1.60	28.90
	英国	1.103	-5	91

上周美国公布的经济指标	周期	预期值	实际值	前值	修正值
美国JOLTs职位空缺(万人)	Aug	1092.5	1043.9	1093.4	1109.8
欧元区工业产出月率	Aug	-1.6%	-1.6%	1.5%	1.4%
美国未季调CPI年率	Sep	5.3%	5.4%	5.3%	--
美国季调后CPI月率	Sep	0.3%	0.4%	0.3%	--
美国至当周初请失业金人数(万人)	9-0ct	31.9	29.3	32.6	32.9
美国PPI月率	Sep	0.6%	0.5%	0.7%	--
美国零售销售月率	Sep	-0.2%	0.7%	0.7%	0.9%
美国密歇根大学消费者信心指数初值	0ct	73.1	71.4	72.8	--

- 上周公布的美国CPI同比高于预期，加剧滞胀担忧，周三贵金属曾一度大涨。
- 美国零售销售数据意外好于预期，打压贵金属周五回调。

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

国内金融市场表现	最新价	上周变动%	年初至今变动%
美元兑人民币	6.4357	-0.12	-1.40
沪深300指数	4932.11	0.04	-5.36
上证50指数	3294.83	1.18	-9.50
中证500指数	7024.16	-0.95	10.32
中国2年期国债(基点)	2.52	3.50	-18.30
中国10年期国债收益率(基点)	2.99	8.40	-15.40
中美10年期国债利差(基点)	1.41	12.55	-81.11

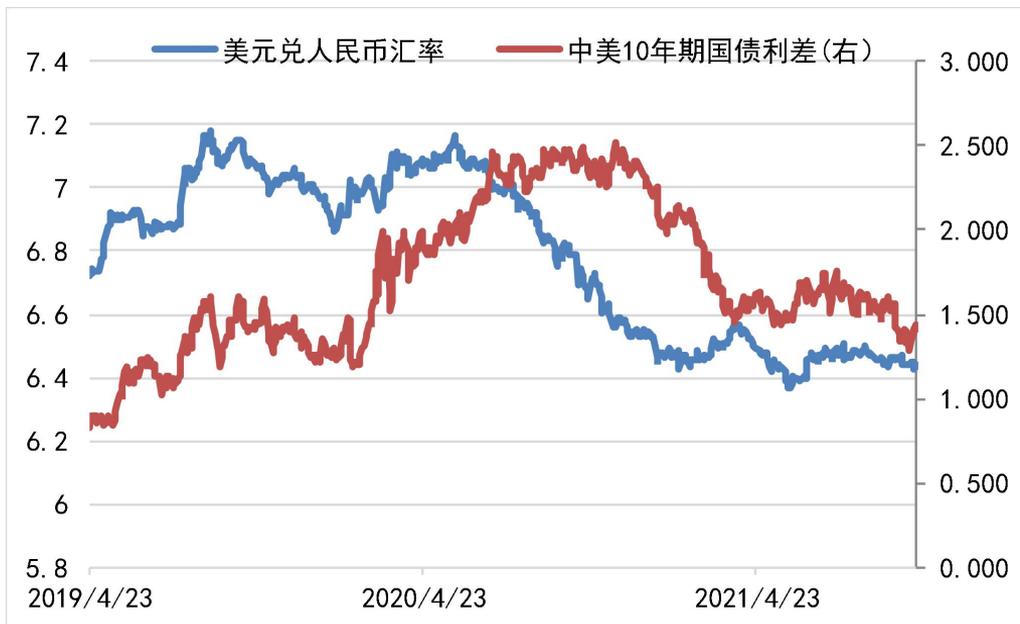
- 上周国内大盘股上行，但中小股下跌。
- 中美10年期国债息差有所走阔，因国内债市收益率上行，而美债收益率微跌。

本周中国将要公布的指标	周期	公布时间	预期值	前值
中国本年迄今全国发电装机容量年率	Sep	待定	--	9.5%
中国GDP年率	Q3	10/18/2021 10:00	5.00%	7.90%
中国城镇调查失业率	Sep	10/18/2021 10:00	5.1%	5.1%
中国规模以上工业增加值年率	Sep	10/18/2021 10:00	3.8%	5.3%

上周中国公布的经济指标	周期	预期值	实际值	前值	修正值
中国全社会用电量(亿千瓦时)	Sep	--	6947	7607	--
中国全社会用电量年率	Sep	--	6.8%	3.6%	--
中国贸易帐(亿元)	Sep	2867	4331.9	3763.1	--
中国M2货币供应年率	Sep	8.1%	8.3%	8.2%	--
中国CPI年率	Sep	0.9%	0.7%	0.8%	--

- 上周公布的社会用电量环比有所回落，但较去年同期仍增长6.8%。中国贸易量继续增长，但量降价升。国内通胀剪刀差继续加剧，CPI进一步走低至0.7%
- 本周将公布三季度GDP，预期为5.0%

资料来源：Bloomberg 南华研究



➤ 中美10年期国债利差小幅回升，但整体维持在1.5附近，且无息差交易机会。

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



- 上周金银比继续回落至75.72，因整周白银走势明显强于黄金。
- 随着金银比在9月底触及80关键阻力后，近期比价或有一定回落需求。



- 金油比值自2020年3月以来趋势走低，上周五21.39，较上周继续回落。
- 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。传导逻辑为油价上涨将提升通胀预期，从而利多黄金。

铜/金比值



铜/银比值



- 上周铜金比大幅走高至5.78，因上周金属市场普涨；
- 上周铜/银比价继续走阔至437，因铜相较白银强势，铜的强势亦带动白银上周涨幅。目前比较处于高位区域。

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