



冠通期货开启金银投资策略

20221121

黄金:

- 金价连续反弹至 1780 上方后震荡回落，目前仍停留在 1700 上方；金价上方阻力在 1750，1788, 1800 关口，之后是 2069 至 1614 跌势的 50%反弹位 1841；下方支撑在 1722 和 1700 关口，更下方是 1650 和 1614 前低；
- 期货 AU2302 震荡下滑，日线 KDJ 超买回落，中短期上方阻力在日线小前高 410.50，下方支撑位于特殊均线组日线黄线 391，根据国际市场美元金价运行，期金整体判断震荡偏空。注意：目前各类基本面信息导致无序震荡较多，风险较大。

白银:

- 银价反弹越过 26.93 至 17.54 跌势的 23.6%反弹位 19.76 和 38.2%反弹位 21.12 后回落，目前仍在 19.76 上方；上方阻力在 50%反弹位 22.22 和 21.12，更上方阻力在 61.8%反弹位 23.34；下方支撑在 19.76，18.61，18.00，小前低 17.54；短线震荡。
- 期货 AG2212 震荡，日线 KDJ 超买回落，中短期上方阻力位于日线小前高 5030，下方支撑位于特殊均线组日线黄线 4470，根据国际市场美元银价运行，期银整体判断震荡偏空。注意：目前各类基本面信息导致无序震荡较多，风险较大。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

宏观视点

- ◆ 上周后半的美国经济数据，凸显美国房地产市场在美联储连续加息之后正在快速下滑，状况之严重几乎可以和 2008 年次贷危机相提并论；同时美国的初请/续请失业金情况也显示美国就业处于缓慢恶化之中，但即便如此，美国的高通胀状况也只是稍有缓解，远未达到美联储的通胀目标。
- ◆ 美联储高官对美国经济的现状并不十分在意，但却非常在意通胀状况是否回落到 2%附近这一“硬性”标准，这决定了今后几个月美联储的首要任务依然是升息和遏制通胀，甚至因此不排除 12 月继续加息 75 基点，这也一定程度上冷却了市场预期美联储 2023 年“转向”的看法。
- ◆ 高盛等华尔街大型机构预期美国经济可以在美联储的指导之下“软着陆”，但也有不少华尔街机构预期美国经济进入滞涨和萎缩，相当多的基金经理认为美联储再把利率升到目标之前就会再次降息，因为加息带来的经济痛苦将非常高，不得不停止加息；这对金银无疑是 提早到来的利好。
- ◆ 在中东产油国一再减产和俄罗斯由于遭受制裁可能进一步大幅度减少石油出口的情况下，近期油价一路下跌显得很不正常；由于中国国内近期疫情形势复杂导致管控增多，对原油需求产生了重大利空，对短期油价极为不利；但美国释放战略原油储备的能力接近枯竭，未来一旦东亚疫情形势好转，油价不排除迅速反弹走高，这很有可能和未来金价高度契合，金价油价正相关的情况占绝大部分。

上周后半美国重要数据和消息



- 上周四（11月17日）美国10月新屋开工总数年化为142.5万户，预期141万户，环比下降4.2%；独户住宅建造年率降至85.5万户，为2020年5月以来的最低水平；营建许可年化降至152.6万套，预期151.2万套；环比下降2.4%；独户住宅的建设许可也是自疫情爆发最初几个月以来的最低水平；
- 上周四房地美在声明中表示，30年期固定按揭贷款的平均利率为6.61%，为近两个月以来的最低水平；和上周的7.08%相比，降幅为41年来最大。
- 标普CoreLogic Case-Shiller全国房屋价格指数显示，在2020年3月至2022年6月期间，美国房价惊人地上涨了42%；据此前旧金山联储银研究人员估计，至少60%的涨幅可归因于疫情期间对“空间”需求的上升。
- 上周五（11月18日）根据美国全国房地产经纪人协会（NAR）的数据，美国10月成屋销售总数年化443万户，创2020年5月份以来新低，预期440万户，10月成屋销售同比降幅高达28.4%；美国10月成屋销售连续第九个月下降，连续下降月数创历史最长；当前的连跌形势超过了2008年次贷危机时期；惨淡的成屋数据凸显按揭贷款利率飙升对美国房地产市场的负面影响。
- 上周四美国劳工部数据显示，美国截至11月12日当周的初请失业金人数减少4000至22.2万，预估22.8万，上周修正后的数据为22.6万；截至11月5日当周的续请失业金人数为150.7万，前值为149.3万；科技行业的裁员人数有所增加，推特、亚马逊和Facebook母公司Meta本月宣布裁员数千人，房地产和金融等对利率敏感的行业也在裁员；科技公司裁员激增引发了人们对经济衰退迫在眉睫的担忧。
- 初步结论：上周后半的美国经济数据，凸显美国房地产市场在美联储连续加息之后正在快速下滑，状况之严重几乎可以和2008年次贷危机相提并论；同时美国的初请/续请失业金情况也显示美国就业处于缓慢恶化之中，但即便如此，美国的高通胀状况也只是稍有缓解，远未达到美联储的通胀目标。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

美联储高官对现状的评价



- 上周四知名鹰派圣路易斯联储主席布拉德表示：“即使在慷慨的假设之下，政策利率仍未处于一个可能被认为具有足够限制性的区域。为了达到足够限制性的水平，政策利率将需要进一步上调。”
- 布拉德向现场人员展示了一张表，显示“具有足够限制性”的利率可能在 5%至 7%之间，不过他并没有在讲话中挑明他“偏爱”的利率峰值。布拉德还说：“迄今为止，货币政策立场的变化（紧缩政策）似乎只对观察到的通胀产生了有限的影响。”不过，布拉德又补充称，市场定价显示，2023 年将出现通货紧缩。
- 上周四明尼阿波利斯联储主席卡什卡利表示，暂时难以预测美联储需要将利率提高至何种水平，但在通胀明显见顶之前不应停止加息。“我需要确信通胀至少已经停止攀升，以至于不会进一步落后于曲线，然后我才会主张停止未来加息的进程，”卡什卡利在明尼苏达商会的一次网络直播中说，“我们目前还没有到这个水平。”最近的数据显示，10 月份美国物价涨幅放缓，“这提供了一些证据表明通胀至少处于稳定状态，但我们不能过度相信一个月的数据。”卡什卡利说道。
- 上周五波士顿联储主席柯林斯表示，几乎没有证据表明美国的物价压力正在减弱，美联储可能需要再次加息 75 个基点，以寻求控制通胀：我们现在所处的阶段是，我们应该决定什么是足够的紧缩。有意义的加息——所有可能的加息幅度——都应该摆在台面上；下次加息 75 个基点的可能性依然在台面上，我认为指出这一点很重要。柯林斯还重申，需要更多加息来抑制通胀，并表示她对利率需要走多高的看法不受近期经济报告的影响。
- 初步结论：美联储高官对美国经济的现状并不十分在意，但却非常在意通胀状况是否回落到 2% 附近这一“硬性”标准，这决定了今后几个月美联储的首要任务依然是升息和遏制通胀，甚至因

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

此不排除 12 月继续加息 75 基点，这也一定程度上冷却了市场预期美联储 2023 年“转向”的看法。

华尔街知名机构的预期



➤ 上周四（11 月 17 日）高盛策略师团队在一份研究报告中指出，随着美国经济和劳动力市场展现出韧性，美元还有进一步升值 3% 的空间；该团队预计，美元将震荡升值，但质量将低于过去一年；高盛指出，市场在糟糕的增长和通胀数据面前仍然十分脆弱；

- 高盛仍预计美国将全面避免衰退，预计未来 12 个月内经济衰退的可能性约为 35%，同时对其他地区衰退和金融稳定风险的担忧也促使美元走高，提高了美元的避险吸引力；过去美元见顶时，往往伴随着经济活动低迷，股市走强，美联储放松货币政策。高盛表示，这种情况可能需要几个季度才会出现。
- 巴克莱预计今年全球经济增长 3.2%；预计 2023 年发达经济体将萎缩，预计美国的衰退时间将更长，2023 年国内生产总值（GDP）将下降 0.1%。
- 摩根大通经济学家在分析报告中指出，明年美国经济将出现温和衰退，这是因为预期美联储在对抗通胀的过程中将进一步收紧货币政策；到明年第四季度经济料萎缩 0.5%，且萎缩可能拖到 2024 年。报告指出，美联储到 2023 年 3 月将再加息 100 个基点；美国消费者物价通胀率在 2023 年底料降至 4.1%，预计 PCE 物价指数涨幅明年将放缓至 3.4%；由此引起的总需求放缓可能会使美国经济到 2024 年年中减少 100 多万个工作岗位，或将促使美联储从 2024 年第二季开始每季度降息 50 个基点。
- 据媒体当地时间周六（11 月 19 日）报道，美银最新基金经理人调查显示，由于备受关注的部分美债收益率曲线中释放了新的衰退信号，92% 的受访者一致认为美国经济将陷入滞胀。贝莱

投资有风险，入市需谨慎。

德全球首席投资策略师 Wei Li 表示:“各国央行将过度收紧货币政策,将经济推入温和衰退,但随着加息的危害更加明显,央行们将停止加息——在它们采取足够措施,使通胀率一路下降至目标水平之前。”

- 初步结论:高盛等华尔街大型机构预期美国经济可以在美联储的指导之下“软着陆”,但也有不少华尔街机构预期美国经济进入滞涨和萎缩,相当多的基金经理认为美联储再把利率升到目标之前就会再次降息,因为加息带来的经济痛苦将非常高,不得不停止加息;这对金银无疑是提早到来的利好。

油价停留在 80 美元/桶附近, 频繁震荡



- 全球最大原油出口国沙特已开始削减其原油出口。石油流量追踪数据报道,初步追踪和估计显示,截至 11 月,沙特已将其原油出口量减少了逾 40 万桶/天,而 OPEC 的出口量可能将减少 100 万桶/天;
- Kpler 的数据称,截至 11 月,沙特的石油出货量已下降 43 万桶/天。而 Petro-Logistics 预计 OPEC 原油出货量将下降 100 万桶/天;在 OPEC+做出其他决定之前,沙特 11 月的产量目标为 1047.8 万桶/天,较 10 月的 1100.4 万桶/天减少了 52.6 万桶/天。
- OPEC+出口量下降之际,正值欧盟对俄罗斯原油的禁运和 G7-欧盟-英国对俄罗斯原油实施的价格上限定于 12 月 5 日生效。鉴于未来三周围绕俄罗斯石油供应的巨大不确定性,市场可能会出现供应的过度收紧。
- Kpler 数据显示,在沙特阿拉伯地区的其他中东欧佩克成员国中,原油减产迹象更为明显。伊拉克 11 月前两周的原油出口量按日减少 30.8 万桶,降幅约 9%,科威特的减产幅度基本与其持平,但阿拉伯联合酋长国的原油出口量相反却按日增加 37.9 万桶,增幅为约 12%。油轮追踪的数据显示

投资有风险,入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格,请务必阅读最后一页免责声明。

示, 来自阿联酋的原油出口量通常集中在月初, 并会在晚些时候下降。阿布扎比现正急于部署出口由其投资的原油新产能, 而不是削减原油供应, 这一行为在去年曾引发了一场几乎使 OPEC+ 组织分裂的争端。

- 一些欧佩克+组织成员国代表私下表示, 阿布扎比最初并不支持该组织的减产协议。而阿联酋能源部长 Suhail Al Mazrouei 上个月曾表示, 欧佩克+的原油减产决定是正确的。据悉, 由 23 个国家组成的欧佩克+组织将于 12 月 4 日在维也纳举行会议, 以商议 2023 年初该组织将实施的能源生产政策。
- 初步结论: 在中东产油国一再减产和俄罗斯由于遭受制裁可能进一步大幅度减少石油出口的情况下, 近期油价一路下跌显得很不正常; 由于中国国内近期疫情形势复杂导致管控增多, 对原油需求产生了重大利空, 对短期油价极为不利; 但美国释放战略原油储备的能力接近枯竭, 未来一旦东亚疫情形势好转, 油价不排除迅速反弹走高, 这很有可能和未来金价高度契合, 金价油价正相关的情况占绝大部分。



黄金策略:

▼ SPT_GLD, Daily 1752.10 1752.80 1743.76 1745.28
High= 1752.46 Previous DaysRange= 22600
Low= 1750.72 Current DaysRange= 5304
Close= 1752.09

国际金日线



- 金价连续反弹至 1780 上方后震荡回落, 目前仍停留在 1700 上方; 金价上方阻力在 1750, 1788, 1800 关口, 之后是 2069 至 1614 跌势的 50% 反弹位 1841; 下方支撑在 1722 和 1700 关口, 更下方是 1650 和 1614 前低;

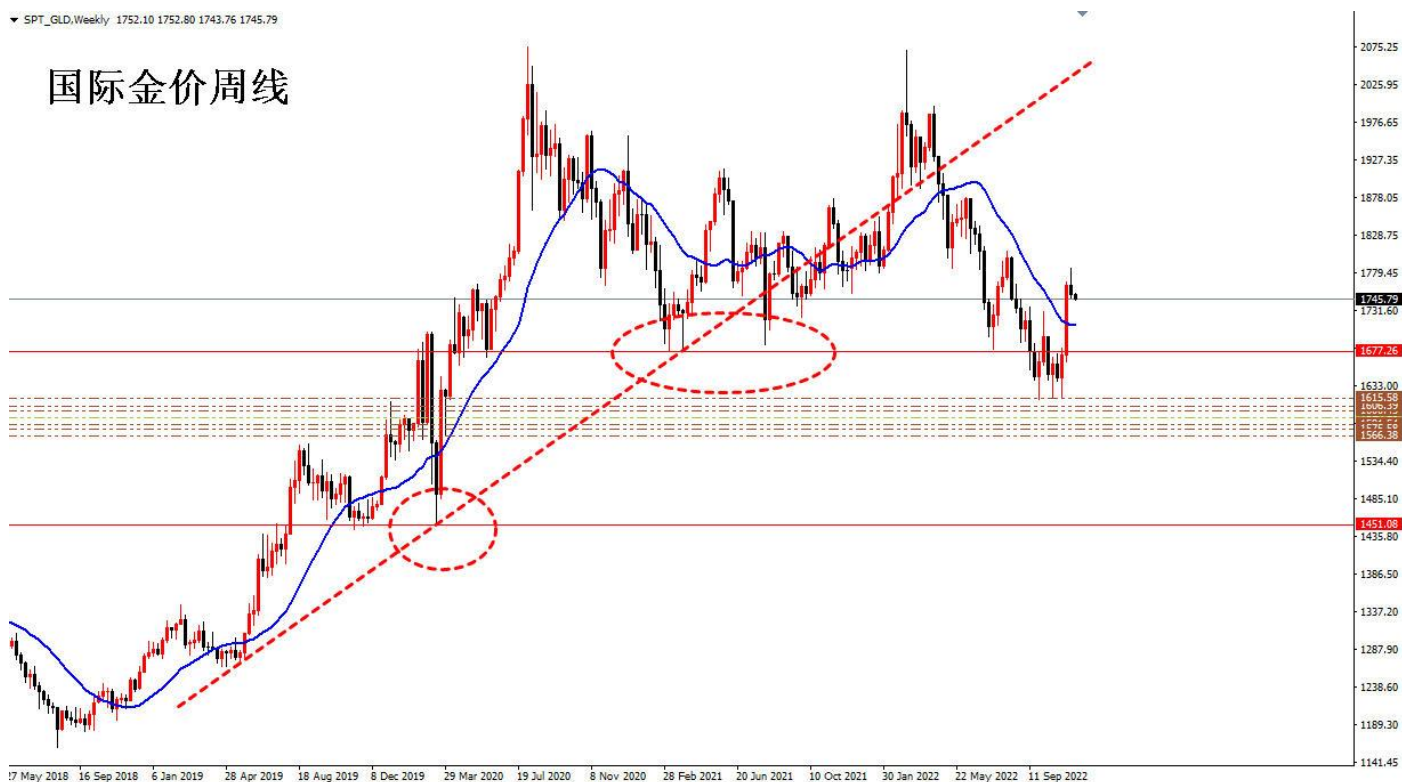
投资有风险, 入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明。



▼ SPT_GLD,Weekly 1752.10 1752.80 1743.76 1745.79

国际金价周线



- 2019 年 4 月份以来，国际金价存在周线上行趋势线，金价前期跌穿周线，目前金价再次彻底返回周线支撑下方；金价前期已经连续测试并跌穿疫情期间低点 1680 美元/盎司，目前再次返回 1680 上方；不排除最终测试疫情起始低点 1451 美元/盎司附近。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



- 期货 AU2302 震荡下滑，日线 KDJ 超买回落，中短期上方阻力在日线小前高 410.50，下方支撑位于特殊均线组日线黄线 391，根据国际市场美元金价运行，期金整体判断震荡偏空。注意：目前各类基本面信息导致无序震荡较多，风险较大。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



白银策略:



- 银价反弹越过 26.93 至 17.54 跌势的 23.6% 反弹位 19.76 和 38.2% 反弹位 21.12 后回落，目前仍在 19.76 上方；上方阻力在 50% 反弹位 22.22 和 21.12，更上方阻力在 61.8% 反弹位 23.34；下方支撑在 19.76，18.61，18.00，小前低 17.54；短线震荡。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



- 期货 AG2212 震荡，日线 KDJ 超买回落，中短期上方阻力位于日线小前高 5030，下方支撑位于特殊均线组日线黄线 4470，根据国际市场美元银价运行，期银整体判断震荡偏空。注意：目前各类基本面信息导致无序震荡较多，风险较大。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

分析师: 周智诚
执业证书号: F3082617/Z0016177
联系电话: 010-85356596

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明:

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。