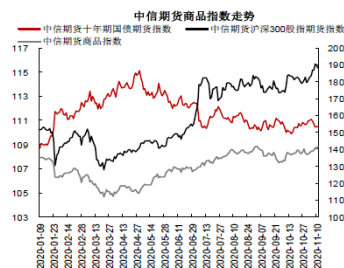


盘面得到验证，贵金属向上或持续

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

昨日黄金白银大幅反弹。重复之前判断，货币政策调节需求端，供给端问题无法缓解下，通胀问题持续，并使经济抑制下行。美联储货币政策面临经济增长和就业双重约束将慎重，贵金属反弹行情或持续，受通胀预期影响更大的白银表现更好。



摘要：

昨日贵金属震荡，白银大幅反弹。10年美债利率突破1.9%。10年期tips录得-0.57%（前值-0.59%）；通胀预期2.46%（前值2.44%）。

背后逻辑在于，奥密克戎病毒大幅侵袭、原油价格向上导致美国通胀问题再次出现隐忧。劳动力影响供应链，原油价格高位使得经济数据出现回落，经济见顶明显。即使市场对于美联储产生加息的预期，但仍与前期解释一致：货币政策调节需求端，供给端问题无法缓解，只会使经济受到抑制下行。同时当前货币对维持部分就业仍有效力。因此，美联储货币政策相对慎重，贵金属具有支撑，反弹行情或持续。

重复之前的判断：短期内美国供应链问题无法缓解并将抑制美国经济复苏，美联储货币政策相对克制，因此贵金属拥有支撑，半年内维持多头思路。

昨日拜登喊话美联储，提出供应链方面已经做出部分解决，需要美联储采取一定政策，这无疑是对美施压。在此背景下，受到通胀预期更多影响的白银，或比黄金有更好表现。

我们之后将对美联储近期行为进行报告解读并作出预测，敬请期待。

操作建议：1. 在低位试仓多单，控制仓位。

风险因子：1. 通胀恶化导致美联储再度前瞻性指引

大宗商品策略研究团队

研究员：
曾宁
021-60812995
从业资格号 F3032296
投资咨询号 Z0012676
邮箱：zengning@citicsf.com

一、行情观点

品种	观点	展望
黄金	<p>观点: 贵金属仍有支撑, 反弹或持续。</p> <p>(1) 沪金主力合约由开盘 372.42 元收于 371.46 元, 较前一交易日收盘价上涨-0.20%; 沪金主力合约持仓量上升-3509 手;</p> <p>(2) Comex 黄金主力合约价格由开盘 1819.4 美元收于 1815.4 美元, 较前一交易日收盘价上涨-0.29%。</p> <p>逻辑: 我们仍维持年报观点, 今年 6 月前 (与鲍威尔年中通胀异常结束相一致), 美国供应链问题无法缓解抑制复苏, 美联储货币政策相对克制, 因此贵金属拥有支撑。</p> <p>风险因子: 1. 通胀恶化导致美联储再度前瞻性指引</p>	<p>3 个月内美联储不会进一步行动, 同时就业结构短期压制美国经济复苏, 此时关注通胀持续性指标和就业情况, 贵金属或有多头机会。</p>
白银	<p>观点: 贵金属仍有支撑, 反弹或持续。</p> <p>(1) 昨日沪银主力合约由开盘 4764 元收于 4763 元, 较前一交易日收盘价上涨 0.06%, 增仓-514 手。</p> <p>(2) Comex 白银主力合约价格由开盘 23.000 美元收于 23.510 美元, 较前一交易日收盘价上涨 2.06%。</p> <p>逻辑: 白银主逻辑仍跟随黄金。当前通胀预期仍在高位, 关注形成新的区间后的金银比交易机会</p> <p>风险因子: 1. 通胀恶化导致美联储再度前瞻性指引</p>	<p>3 个月内美联储不会进一步行动, 同时就业结构短期压制美国经济复苏, 此时关注通胀持续性指标和就业情况, 贵金属或有多头机会。</p>

二、当周经济日历

地区	时间	指标	类型	前值	预期	现值
美国	2022-01-19	美国 12 月新屋开工 (年化月率)	同步	11.8%	-1.7%	1.4%
	2022-01-20	美国上周 API 原油库存变化 (万桶)	同步	-107.7	--	140.4
	2022-01-20	上周 EIA 原油库存变化 (万桶)	同步	-455.3	--	--
	2022-01-20	美国 12 月 NAR 季调后成屋销售 (年化月率)	同步	1.9%	-0.8%	--
	2022-01-20	上周季调后初请失业金人数 (千人) (至 0115)	前瞻	230	--	--
	2022-01-22	美国 当周石油钻井总数 (口) (至 0114)	同步	492	--	--
欧元区	2022-01-20	欧元区 12 月消费者物价指数数值 (年率)	同步	5.0%	5.0%	--
中国	2022-01-17	中国 2021 年 GDP (年率)	同步	2.3%	--	8.1%
	2022-01-17	中国 12 月规模以上工业增加值 (年率)	同步	3.8%	3.7%	4.3%
	2022-01-17	中国 第四季度国内生产总值 (年率)	同步	4.9%	3.3%	4.0%
	2022-01-20	中国 一年期贷款市场报价利率	同步	3.8%	3.8%	--

资料来源: 东方财富 中信期货研究部

三、重要资讯跟踪

(一) 海外市场

1. 美东时间 1 月 19 日周三, 美国总统拜登在白宫新闻发布会上喊话美联

储，表示其现在有必要适当地校准支持性政策，以便抗击通胀。

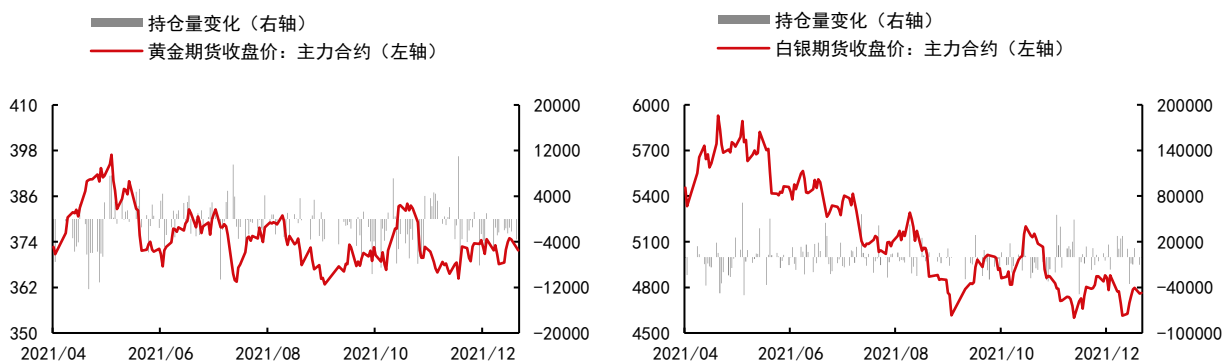
控制物价上涨是美联储至关重要的工作职责。支持美联储(在制定货币政策方面)的独立性。拜登认为通胀问题与供应链息息相关，其表示政府已经在加快获取原材料方面取得进展，鉴于物价上涨和经济复苏的步伐，美联储重新调整其对美国经济的支持是适当的。

鉴于我们经济的实力和最近的价格上涨，这是适当的，因为美联储主席鲍威尔已经表示，重新调整现在必要的支持(货币政策)。

四、贵金属相关市场观察

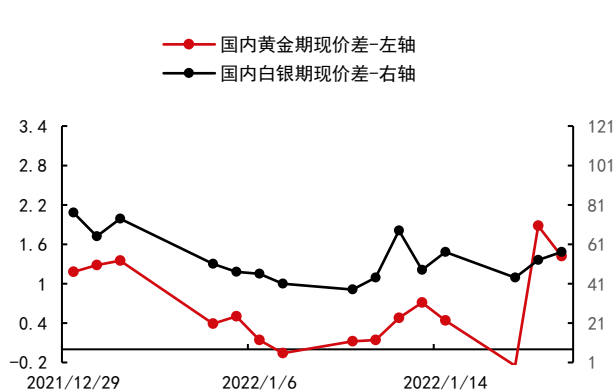
(一) 国内贵金属市场表现

图表 2：沪金和沪银行情表现



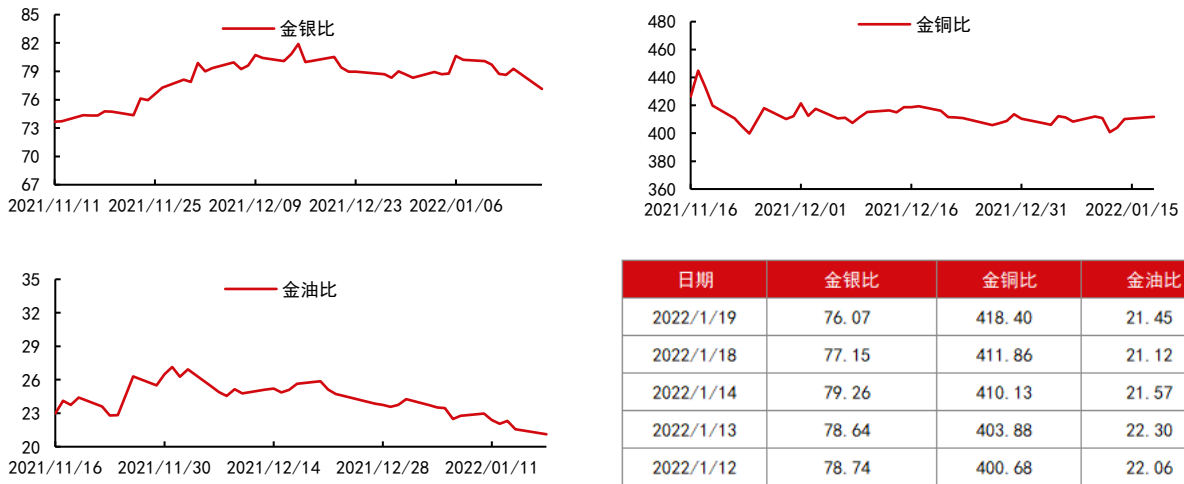
资料来源：同花顺 iFinD 中信期货研究部

图表 3：国内黄金和白银期现价差表现

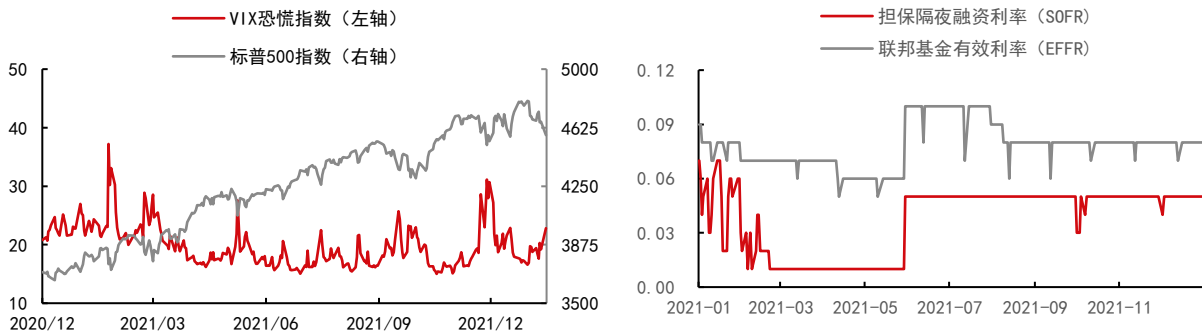


日期	黄金期货价	黄金现货价	期现价差	周价差变化	月价差变化
2022/1/19	373.06	371.64	1.42	0.98	0.09
2022/1/18	373.46	371.58	1.88	1.44	0.55
2022/1/17	372.52	372.77	-0.25	-0.96	-1.40
2022/1/14	374.58	374.14	0.44	-0.04	-0.62
2022/1/13	374.92	374.21	0.71	0.57	-0.76
日期	白银期货价	白银现货价	期现价差	周价差变化	月价差变化
2022/1/19	4913	4856	57	0	-20
2022/1/18	4763	4710	53	-4	-24
2022/1/17	4760	4716	44	-4	-35
2022/1/14	4796	4739	57	-11	-23
2022/1/13	4787	4739	48	4	-42

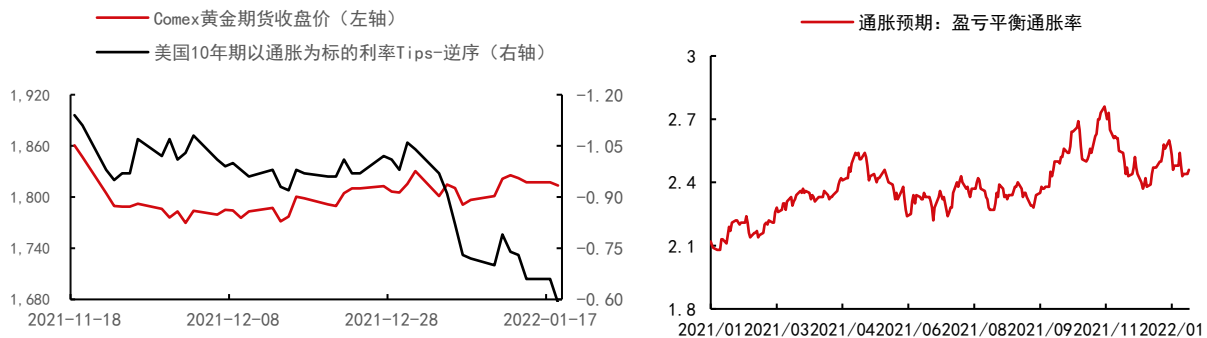
资料来源：同花顺 iFinD 中信期货研究部

中信期货贵金属日报
图表 4：重要比价关系（采用 Comex 期货价格比值）


资料来源：同花顺 iFinD 中信期货研究部

（二）风险监测
图表 5：VIX 市场恐慌指数、标普 500 指数和 SOFR 担保隔夜融资利率


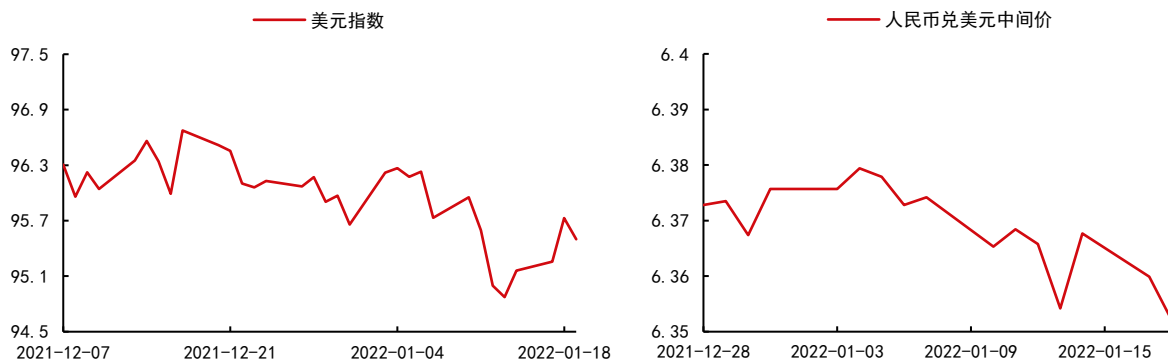
资料来源：同花顺 iFinD 中信期货研究部

（三）实际利率与通胀预期监测
图表 6：美国 10 年期以通胀为标的的国债收益率、黄金价格和通胀预期


资料来源：同花顺 iFinD 中信期货研究部

(四) 美元指数和人民币汇率监测

图表 7：美元指数和人民币兑美元中间价



资料来源：同花顺 iFinD 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部 地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826