冠通期货
Guantong Futures
植初笃行方远 适底得人则通

冠通期货

开启金银投资策略

研究咨询部　　2023年02月13日
周智诚　F3082617/Z0016177

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。

★上周美国重要数据和消息解读（1/2）

★上周美联储主席鲍威尔的发言/上周美国总统拜登的国情咨文

★油价返回80美元/桶附近震荡

★黄金/白银/原油分析及交易策略

上周美国重要数据和消息解读（1）

- 上周二（2月7日）美国商务部公布，2022年12月季节性调整后的美国商品和服务贸易逆差为674亿美元，其中进口环比11月增长1.3%，出口环比下降0.9%。全年的贸易逆差达到创纪录的9481亿美元，较2021年增扩12.2%；媒体指出，2022年一年，美国的出口贸易额因全球对美国造产品的需求而增长，但美元走强提高了美国产品的成本，使年度逆差扩大；

- 2022年，美国和中国的商品贸易额达到了6906亿美元，刷新了2018年所创的年度最高纪录；而且2022年，美国对华商品逆差增扩8%至3829亿美元，为有纪录以来第二大年度逆差，仅次于2018年的创纪录逆差规模4194亿美元；2022年美国对中国出口的商品总值增至创纪录的1538亿美元，进口商品则增至5368亿美元，规模仅次于2018年所创的年度最高纪录。

- 上周二芝商所（CME）未平仓合约证实，对9月到期的担保隔夜融资利率（SOFR）期权有一笔1800万美元的押注，该交易员目标是美联储的基准利率会升到6%；这是挂钩美联储基准利率的大额期权头寸，如果美联储的紧缩延续到今年9月，该交易员将凭借着这一头寸获利1.35 亿美元。至上周三市场继续出现同类结构的买盘，以及以不同形式表达类似预期的押注。

- 根据Manheim的数据，1月份全美二手车平均价格环比上涨2.5%，部分收复了去年的跌幅。但从同比来看，1月份全美二手车价格下降了12.8%。值得注意的是，二手车价格在过去两个月都是环比增长，再加上一份强劲的非农报告，市场担忧，美联储可能会采取更多行动来抑制通胀。

上周美国重要数据和消息解读（2）

- 上周四（2月9日）美国劳工部数据，截至2月4日当周的初请失业金人数增加1.3万人，经季节性调整后为19.6万人，预期19万；这是自12月倒数第二周以来初请失业金人数首次增加；美国截至1月28日当周续请失业金人数168.8万人，预期165.8万；上周美国初请失业金人数增幅超过预期，但潜在趋势仍表明劳动力市场吃紧；

- 上周四据纽约房地产经纪公司Douglas Elliman和房地产评估公司Miller Samuel发布的报告，曼哈顿1月份一居室的租金中位数为4000美元，比去年增长14.3%，而两居室的租金中位数为5532美元，增长11.8%；曼哈顿租房市场是美国整体房屋租赁市场的一个缩影；受益于强劲的劳动力市场，租房市场也很坚挺，这意味着美联储降低通胀或许还有很长的路要走。

- 上周四，摩根士丹利资本报告显示，2022年全年，商业地产价格跌得最厉害的城市是美国加利福尼亚州的圣何塞和曼哈顿，前者跌了7.5%，后者跌了7.2% 。全球央行加息风暴下，连涨了13年的全球商业地产终于开始降温。

- 上周五（2月10日）公布的美国2月密歇根大学消费者信心指数初值66.4，预期65，数据创逾一年新高，主要受消费者们对当前状况的评估推动；市场备受关注的通胀预期方面，1年通胀预期初值意外上升至4.2%，预期为4%，1月前值为3.9%；5年通胀预期初值2.9%，预期2.9%，1月前值2.9%。需要注意的是，消费者们对长期和短期通胀预期继续表现出相当大的不确定性，表明任何通胀预期的下降都可能是暂时的。密歇根调查负责人Joanne Hsu在一份声明中表示，“总的来说，尽管近期通胀有所放缓，但高物价继续给消费者们带来压力，消费者信心仍比1978年以来的历史平均水平低22%以上。此外叠加对即将到来的失业率上升的担忧，消费者们准备在接下来的几个月里，在支出方面更为谨慎。”

上周美联储主席鲍威尔的发言

- 上周二，在华盛顿智库The Economic Club的对话访谈活动中，被主持人、凯雷集团联合创始人David Rubenstein问到，如果在发布1月就业报告以后再做决策，美联储是不是就要让加息幅度超过上周三会后公布的25个基点?
- 鲍威尔回答，美联储不是那样操作的，联储货币政策委员会FOMC要传递的信息是，通胀下降的过程是如何已经开始的。鲍威尔说：“通胀下降的过程、即让通胀降低的过程已经开始，并且始于商品行业，大概占我们GDP的四分之一。但还有很长的路要走。这些处于通胀下降非常早期的阶段。”
- 鲍威尔说，美联储要传递的信息是，让通胀率降至联储的目标2%“可能需要相当长的时间”，联储认为，“这个过程不会是一帆风顺的，可能会是坎坷的。所以我们认为我们将必须进一步加息，并认为要必须将限制性的政策水平保持一些时间。”
- 鲍威尔说，没想到1月非农就业“相当强劲”，他认为，“这某种程度上显示了，为什么我们（美联储）觉得（降低通胀）会需要很长时间”，劳动力市场太强劲了。鲍威尔重申他的观点，如果数据暗示美国经济加快增长的速度超出联储官员预期，美联储就准备让利率升得更高。“我们会对数据做出反应。因此，如果我们继续得到，比如说强劲的就业市场报告，或者通胀更高的报告，很可能我们就必须采取更多行动，让加息幅度超过市场定价体现的水平。”
- 鲍威尔表示，债务上限的问题应该留给财政部门考虑。国会应该及时上调债务上限。他不认为美联储应该介入调停债务违约的危机。鲍威尔说，现在美联储的资产负债表有8.4万亿美元的规模，目前处于收缩资产负债表（缩表）的过程，FOMC在“被动”缩表，联储并未积极考虑出售持有的抵押贷款担保证券（MBS）。

上周美国总统拜登的国情咨文

- 上周二（2月7日）美国总统拜登2月7日在美国会大厦发表就任总统以来的第二场国情咨文演讲，这也是美国共和党入主众议院后拜登首次发表国情咨文演讲。据美国全国公共广播电台发布的拜登演讲内容，拜登在演讲中多次提及中国，他表示美国寻求对华“竞争，而不是冲突”；
- 拜登国情咨文演说的主题是呼吁团结，并表示愿意与共和党达成两党妥协。他提出的“团结议程”，一共有四大支柱：应对阿片类药物流行病、解决心理健康危机、寻求治愈癌症、履行对退伍军人的义务；
- 拜登否认“美国正在衰落，中国正在崛起”，他也表示寻求对华竞争而非冲突。在可以推进美国利益造福世界的时候，他致力于与中国合作。在竞争中要与盟友合作保护美国的先进技术；拜登声称美国处于几十年的全球竞争中最有利的位置。
- 拜登当然还要借机“邀功”：“两年前，我们的经济不景气。当我今晚站在这里时，我们已经创造了创纪录的1200万个新工作岗位。我们在两年内创造的就业岗位比任何一位总统在四年内创造的都要多。”“两年前，新冠疫情关闭了我们的企业，关闭了我们的学校，剥夺了我们太多的东西。今天，新冠不再控制我们的生活。……拜登还阐述了他对美国的愿景：“我的经济计划是投资被遗忘的地方和人。在过去四十年的经济动荡中，太多人被抛弃或者被当作隐形人对待… 这是为什么我要打造一个不让任何人掉队的经济体。”
- 美国盖洛普公司近期民调显示，超过四分之三的受访美国人对国家现状不满。彭博社对经济学家的调查显示，今年第二、第三季度美国经济预计将出现萎缩。在全美综合民调中，拜登目前的支持率是43%，不支持率是52%。

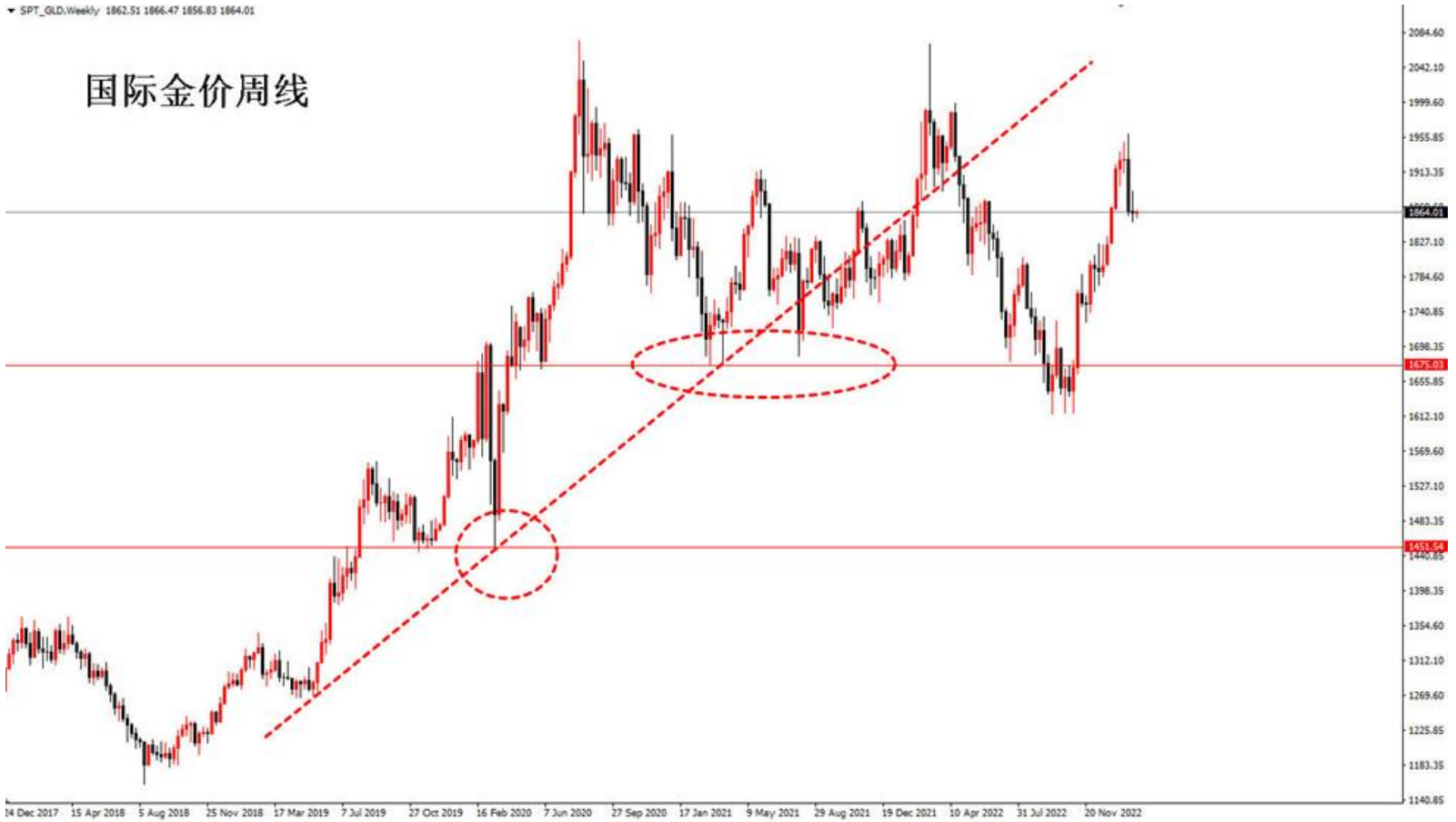
油价再次返回80美元/桶附近，频繁震荡

- 上周五（2月10日）俄罗斯宣布从3月起将原油日产量削减50万桶，约为俄目前日均原油产量的5%。消息传来，国际油价旋即走高。分析人士预计，国际油价或将形成更为坚实的底部。
- 俄罗斯副总理诺瓦克当天表示，俄罗斯决定不向直接或间接支持对俄石油限价的经济体出售石油，因此决定减产。俄下一步将根据市场情况调整原油产量；分析人士认为，俄罗斯此次主动减产一方面是为了应对西方国家制裁，另一方面也是希望改变被迫提供大幅油价折扣的局面。
- 上周五沙特阿拉伯国家石油公司已经告知至少四家北亚客户，他们将在3月收到按照合同全额供应的原油；沙特意外调高其旗舰产品阿拉伯轻质原油(Arab Light)3月官方售价(OSP)，主要是寄望中国政府放弃疫情清零策略后需求回升。
- 高盛将布伦特2023年的价格预测从98美元/桶降至92美元/桶，将2024年的价格预测从105美元/桶降至100美元/桶。 该银行在报告中表示，在需求方面，欧洲、美国和亚洲(不包括中国)的下调抵消了中国的大部分调升。高盛还提高了2023年和2024年的全球供应预测，其中俄罗斯、哈萨克斯坦和美国的上调最为明显。该行指出，今年中国的需求增加110万桶/日，应该会在6月份推动石油市场回到供不应求。
- 周五，据媒体报道，全球顶尖的能源交易员 Pierre Andurand 表示，欧洲天然气和电力危机最糟糕的时期已经过去，他已平仓了天然气市场的所有头寸，预计去年天然气价格飙升至创纪录水平的情况不太可能重演；……但在中国经济重新开放和加速反弹的带领下，需求激增使油价可能在今年晚些时候达到140美元/桶，较当前水平还有超过60%的上涨空间。

黄金：突破1950关口后有序回撤，频繁震荡

- 金价反弹最高触及1950上方，日线4小时线存在顶背离；目前金价在2069至1614跌势的61.8%反弹位1895下方；也在1614至1959涨势的23.6%回撤位1877下方，金价上方阻力在1877，1895,1900，前高1959；下方支撑在前述跌势的50%反弹位1841，之后是前述涨势的38.2%回撤位1827，之后是1800关口。

国际金价周线高位回落



- 2019年4月份以来，国际金价存在周线上行趋势线，金价前期连续测试疫情期间低点1680美元/盎司附近并多次跌穿1680，更下方支撑在疫情初期的1451美元/盎司；目前金价从1900关口上方返回1900下方；仍在1800关口上方；但不排除金价再次测试1680美元/盎司附近。

★期货AU2304震荡下滑，日线KDJ超卖反弹，中短期上方阻力在特殊均线组日线绿线418，下方支撑位于特殊均线组日线黄线399.50，根据国际市场美元金价运行，本周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：日线宽幅震荡仍在延续

- 目前银价仍停留在26.93至17.54跌势的61.8%反弹位23.34下方，目前已跌穿17.54至24.53涨势的23.6%回撤位22.89；上方阻力在22.89，23.34，前高24.53和25.00关口；下方支撑在前述涨势的38.2%回撤位21.87，50%回撤位21.04；短线震荡。

白银2306(ag2

卖五	4944	80
卖四	4943	30
卖三	4942	33
卖二	4941	90
卖一	4940	32
买一	4939	2
买二	4938	1
买三	4937	154
买四	4936	251
买五	4935	147
最新	4939	结算
涨跌	-31	昨结
幅度	-0.62%	开盘
总手	746178	最高
现手	8	最低
涨停	5467	跌停
持仓	571579	仓差
外盘	373144	内盘

北京	价格	现手
14:59	4939	27
:49	4939	4
:50	4939	27
:50	4939	20
:51	4939	25
:51	4939	19
:52	4939	30
:52	4939	31
:53	4939	34
:53	4939	13
:54	4939	36
:54	4938	13
:55	4939	19
:55	4939	21
:56	4940	11
:56	4939	28
:57	4939	12
:57	4938	28
:58	4939	14
:58	4938	5
:59	4940	45
:59	4939	3
15:00	4939	8

- 期货AG2306震荡下滑，日线KDJ超卖，中短期上方阻力位于特殊均线组日线绿线5210，下方支撑位于特殊均线组日线黄线4790，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。

本周核心观点

金银：上周五公布的美国2月密歇根大学消费者信心指数初值66.4，预期65，数据创逾一年新高，主要受消费者们对当前状况的评估推动；市场备受关注的1年通胀预期初值意外上升至4.2%，预期为4%；5年通胀预期初值2.9%，符合预期；目前消费者信心仍比1978年以来的历史平均水平低22%以上，叠加对即将到来的失业率上升的担忧，消费者们预计在接下来几个月里支出方面更为谨慎；据最新CME“美联储观察”：美联储3月加息25个基点至4.75%-5.00%区间的概率为90.8%，加息50个基点至5.00%-5.25%区间的概率为9.2%；到5月累计加息25个基点的概率为22.0%，累计加息50个基点的概率为71.0%，累计加息75个基点至5.25%-5.50%区间的概率为7.0%；目前金银在后续加息正在逐步结束的气氛中震荡反弹和下滑，但美国经济再次进入衰退的事实继续中长期利好金银。

冠通期货
Guantong Futures
慎初笃行方远 适应得人则通

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）

致谢

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。