

# 通胀预期助力涨势，金价接近5个月高位

## 有色金属行业点评报告

分析师：白云飞

执业证书编号：S0890521090001

电话：021-20321072

邮箱：baiyunfei@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

### □ 投资要点：

◆**事件：**截至11月16日盘中，COMEX黄金达1873.4美元。近期G10经济体几个重磅的通胀报告将出炉，欧洲央行（ECB）和美联储（Fed）政策制定者或帮助决定黄金的涨势是否坚挺。截至目前来看，央行不断忽视持续上涨的通胀压力仍可能激发黄金价格再次冲高。

◆**通胀，COP26气候峰会以及全球利率仍然是影响黄金价格的重要原因。**今年全球气候变化依然很反常，异常的厄尔尼诺现象让多地发生热浪、暴雨等极端或反常的天气，全球变暖加剧。金矿的周边地区居民会因为环境的恶化而要求金矿减产、停产，因此黄金的供给量会减少，价格会随之上涨。刺激措施的减少和加息往往会推高政府债券收益率，并增加持有黄金的机会成本。在通胀非常强劲时，货币购买力下降，持有现金变得没有保障，黄金成为更加保值且能抗通胀的工具。目前，实际通胀不断上升正好与通胀预期飙升同步、超过了长期的名义收益率，进而导致实际收益率下跌，黄金在此背景下迎来大涨。倘若美国的实际收益率继续持稳在接近历史记录的低位，那么黄金价格有望在接下来的交易日继续进一步上涨。

◆**美国10月CPI数据引爆金价走势，高通胀对美国消费者信心造成严重打击。**美国10月消费者物价（CPI）加速上涨，同比涨幅创31年来最大。目前来看，通胀可能在进入2022年后很长时间继续处于高位。根据通胀数据推测，金价可能会被再次推动回至每盎司1,900美元。在超过预期的通胀数据和政治紧张局势持续的共同作用下，再结合更高的利率预期在可预见的未来继续施压风险情绪，市场对贵金属的需求不断提升。在大部分时间里，金价的涨势并未受美元强势影响，但随着美元触及逾一年来最高，金价最终回吐了一大部分涨幅，预计未来一年美元仍将主导货币市场。美元上涨通常削弱其他货币持有者的黄金需求。11月14日美国财政部长耶伦表示，控制疫情是抑制通货膨胀的关键。在新冠疫情得到控制之前，通胀将持续保持高位，金价在本周有较高概率延续多头态势。而消费者信心下降源于目前通胀速度超过薪资增长速度，消费者更担心实质收入增长。

◆**投资建议：**综合上述分析，黄金已重新获得投资者的关注，金价突破阻力后看涨情绪更加明显，美联储对通胀的容忍进一步支撑金价上行趋势，现阶段认为金价上涨或仍是主旋律。建议关注黄金采掘及冶炼相关公司。

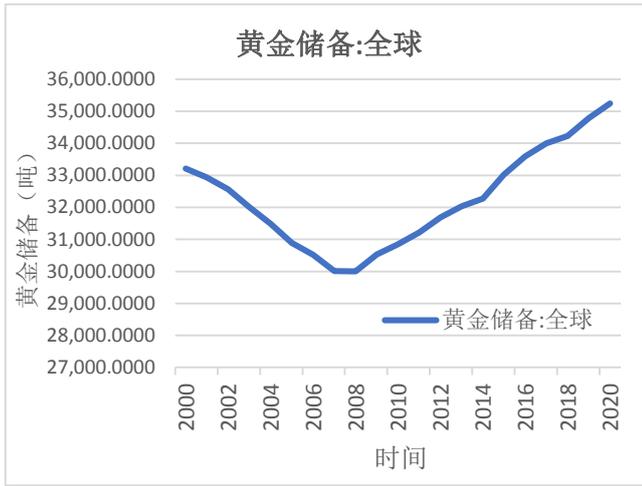
◆**风险提示：**美联储提高利率以遏制通胀的预期日益强烈，势必维持强势美元的主导地位。

图 1： 黄金现货价格变化



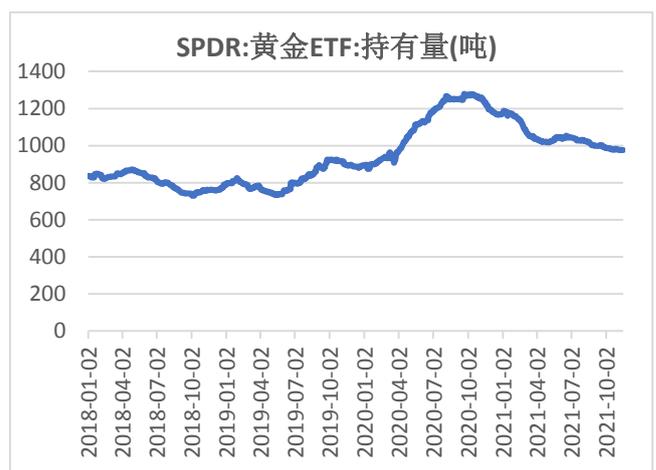
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 2： 全球黄金储备 (吨)



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 3： 黄金 ETF 持有量变化



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

## 风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

## 适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。