

疫情导致不确定性增加，黄金有望偏强震荡

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：**新型毒株 Omicron 出现，全球疫情可能再度恶化。11月18号，南非医学会主席 Angelique Coetzee 首次注意到不同于感染 Delta 毒株的新冠症状。11月26日，WHO 正式将这种新型毒株 B.1.1.529 命名为 Omicron，并列为“需要关注的变异株 (Variant of Concern, VOC)”。现有数据表明，Omicron 毒株传染性更强，并有可能引发免疫逃脱。

◆ 新冠病毒变异毒株 Omicron 扰乱全球复苏进程，一方面，Omicron 的传播性和免疫逃脱性可能延缓经济复苏进程。在通胀压力下，美联储和英央行政策空间较 2020 年降低，近期美联储的偏鹰派言论，也使市场更相信美国国内政策将从关注就业到更关注通胀的变化；另一方面，Omicron 虽然传染性更强，但症状更轻微，如果新冠疫苗加强针接种顺利，形势或仍处于可控范围。本次事件冲击体现了全球市场在通胀不确定性下的脆弱性正在逐步加大，中期看海外市场或面临着更大的流动性压力。

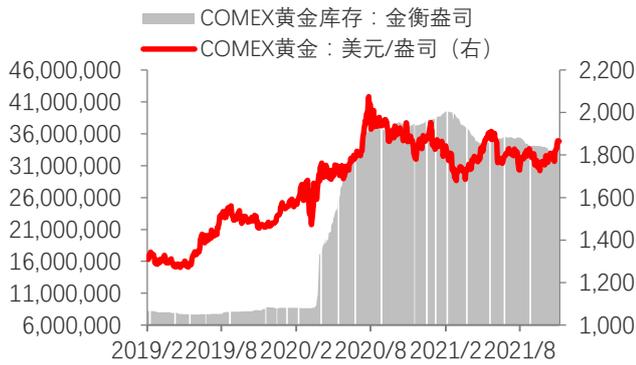
◆ 全球经济复苏将进一步放缓，不确定性增加。经济不确定性下，黄金作为一种避险资产，或将成为本次市场风险转移的有效途径，从而利好黄金价格。截至 12月6日盘中，COMEX 黄金期货结算价报 1787.5 美元/盎司，当日小幅上涨 0.2%，迎来短线拉升。美国实际利率持续低位运行为黄金价格上涨创造条件。根据近 20 年美国国债长期平均实际利率和 COMEX 黄金期货数据，黄金价格与美国实际利率呈负相关性。Wind 数据显示，美国国债长期平均实际利率从 2020 年以来一直保持在负值，并且持续下行。截至 2021 年 12 月 5 日，10 年期公债收益率自 9 月以来首次跌破 1.4%，避险情绪在市场中占据主导地位。实际利率下降，通胀预期加剧，黄金的避险属性增强，将会推动黄金价格上行。因此，变异病毒来袭，经济复苏不确定性加剧，全球市场避险情绪升温，结合当前低利率和通胀预期加剧的宏观经济背景，黄金价格或将进一步上行。

◆ 上周五美国非农报告令人大跌眼镜，新增就业人数不及市场预期一半，但失业率超预期下降，仍让市场难以确定方向。但从美国国内政策预期看，非农并未改变市场对于美联储加速 Taper 以及提前加息的预期，叠加奥密克戎新毒株的影响，市场担忧美联储过快收紧政策会影响经济复苏，推高避险情绪。

◆ **投资建议：**预期四季度末至 2022 年年初，金价在美国经济季节性疲软以及新一轮新冠疫情的影响下偏强运行，金价上升窗口将打开，建议关注获得黄金矿优质资源储备，拓展公司国际化布局的黄金龙头公司。

◆ **风险提示：**贵金属价格大幅下降，美元指数超预期走强。

图 1: COMEX 黄金及库存变化



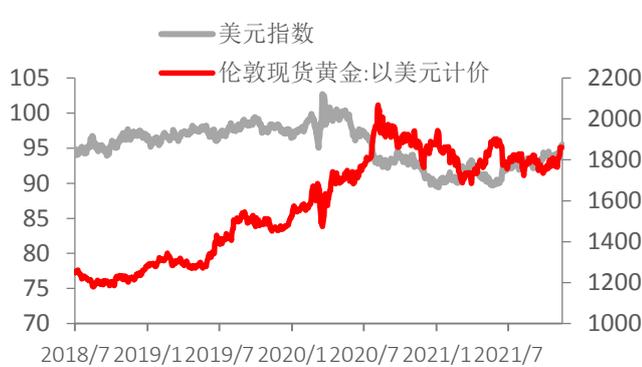
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 2: 美国国债收益率变化



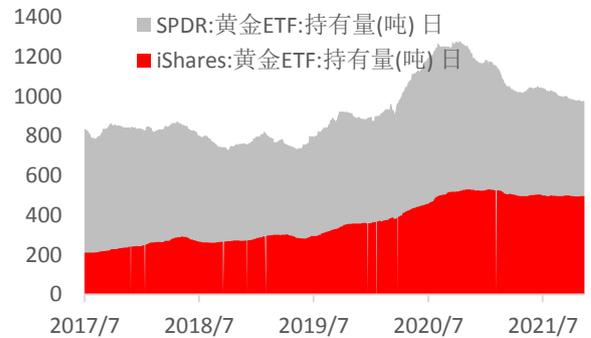
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 3: 金价及美元走势变化



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 4: 黄金 ETF 持仓变化



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。