

和合期货:黄金半年报

——美联储加息预期提前，黄金进入盘整走势



段晓强

从业资格证号: F3037792

投询资格证号: Z0014851

电话: 0351-7342558

邮箱: duanxiaoqiang@hhqh.com.cn

摘要： 通胀率一直在美联储平均 2% 的目标上方变动，但其充分就业目标尚未实现。美联储表示只有在经济处于充分就业状态、通胀率为 2%、并且有望在一段时间内超过这一水平的情况下，它才会加息。尽管如此，3 月份时联邦公开市场委员会(FOMC)的 18 名成员中有 7 人预计 2023 年将首次加息，而 6 月份这一人数增加到 13 人。

COMEX 金从 20 年 8 月创历史新高后开始将近 9 个月回调震荡走势，这是这次黄金牛市回调时间最长、回调幅度最大的一次，3 月份开始黄金进入震荡走势，4 月中旬日 K 线站上 60 日均线，5 月 6 日上破小平台走出一波上涨行情后开始回调，17 日 COMEX 金下破 60 日线，上涨形态暂时已经破坏，目前已进入震荡走势。

目录

一、全球宏观面向好.....	3
1、 欧美经济指标上升.....	3
2、 印度疫情缓减.....	6
3、 德尔塔毒株全球扩散.....	7
4、 我国疫苗接种速度加快，全球接种速度减缓.....	9
二、黄金供需两端平稳.....	12
三、 美元指数走强.....	14
四、后市行情研判.....	14

一、全球宏观面向好

1、欧美经济指标上升

美国 5 月非农就业人数增加 55.9 万，预估为增加 67.4 万，前值为增加 26.6 万，美国 5 月失业率录得 5.8%，创去年 3 月以来新低。分析师表示休闲和酒店行业在 5 月份增加了 29.2 万个工作岗位，其中大约三分之二是在食品和饮料领域。娱乐和住宿业就业岗位也大幅上涨，但目前该行业的就业人数比大流行前水平下降 15%，仍然是所有行业中与大流行前就业人数差距最大的行业。由于美国慷慨的失业救济金政策，美国现有约 1500 万人仍在领取补贴，新增就业人数虽较上月大幅反弹，但问题是此次反弹幅度不及预期，劳动力供应短缺问题仍将在一段时间内主导市场走向。

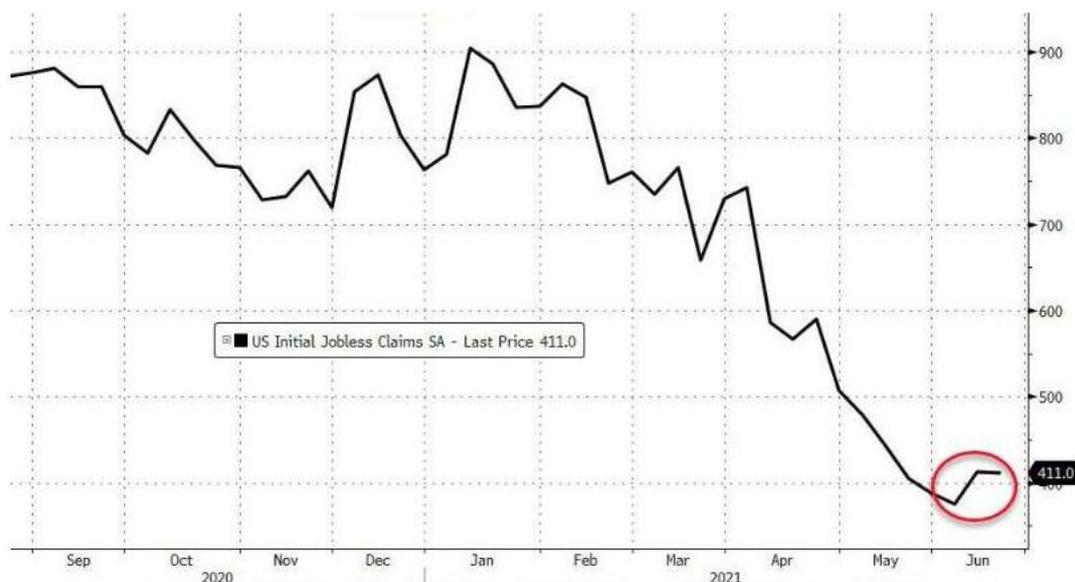
美国失业率



数据来源：东方财富网

最新公布的美国截至 6 月 26 日当周初请失业金人数为 36.4 万，预期 38.8 万，前值 41.1 万。初请失业金人数低于预期，但申领人数仍高于疫情爆发前的水平，许多雇主表示，他们难以找到合格的工人，这可能会阻碍经济复苏的步伐。

美国申领失业金人数整体下降（单位：千）



数据来源：新浪新闻

惠誉称美国核心 CPI 涨幅未来数月料进一步上升，明年料回落。惠誉评级表示，未来几个月美国核心消费者价格指数 (CPI) 同比涨幅将进一步上升，然后在 2022 年回落。惠誉表示，核心 CPI 同比涨幅到 2021 年末料升至 4.5% 左右，基于油价预测，整体 CPI 涨幅料降至 4.1%。在美国新冠疫情的前六个月，有近 300 万美国人退休，这可能会使美国恢复充分就业更具挑战性。疫情期间，美国人退休的比例从约 18.5% 跃升至 19.5%，分析称，退休人员的激增可能会扰乱有关美国宏观经济管理的计算，如果这 300 万退休人员中的一些人不重返办公室，政策制定者可能会过度使用就业激励措施，从而可能导致工资和物价上涨。

美国核心生产者物价指数



数据来源：东方财富网

英国国家统计局称，消费者价格较上年同期上涨 2.1%，为 2019 年 7 月以来的最高水平，经济学家此前预计增幅为 1.8%。数据反映出，随着经济进一步走出封锁，燃料、服装和休闲用品价格上涨，央行预计今年通货膨胀率将暂时超过 2% 的目标。然而，经济学家越来越担心，鉴于经济已经开始快速复苏，价格上涨可能会更持久。英国央行委员弗利葛曾表示，如果劳动力市场在 9 月份政府就业补贴结束后平稳复苏，决策者最早可能在明年上调基准利率。但随着近期英国疫情再次反弹，后续情况可能又有新的变化。

英国 CPI 同比增长率



数据来源：东方财富网

欧盟启动 1 万亿美元债券的发行，以帮助经济从疫情中复苏。欧盟正在测试投资者对其在五年内发行近 1 万亿美元债券的兴趣，欧盟希望利用发债融资来帮助其经济从大流行病的冲击中复苏，作为下一代欧盟计划的一部分，欧盟开始登记对其发行 10 年期债券的需求。下一代欧盟计划将为欧盟成员国提供赠款和贷款，欧洲央行行长拉加德在采访中表示，刺激计划将“改变欧洲的未来”。德国商业银行策略师预计，发行规模将超过 100 亿欧元。

欧元区消费信心指数快速恢复



数据来源：东方财富网

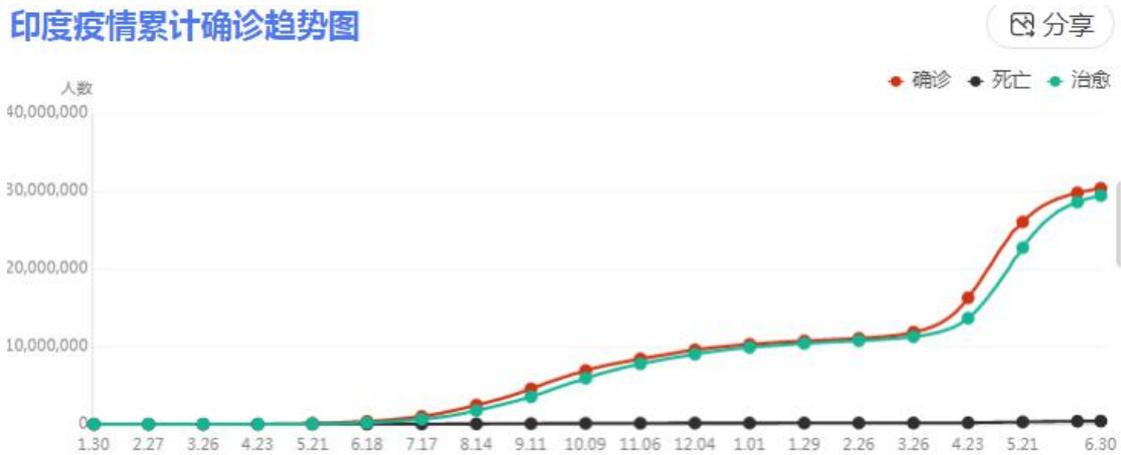
欧元区 6 月经济景气指数录得 117.9，创 2000 年 9 月以来新高。欧元区 6 月消费者信心指数终值录得-0.03，总体消费者信心水平快速上升，凸显了欧洲经济进入夏季的乐观情绪。这一趋势可能在未来几个月延续下去，但德尔塔毒株的传播对前景构成了风险。

2、印度疫情缓减

印度疫情每日新增确诊人数



印度疫情累计确诊人数



数据来源：新浪新闻

印度的新增染疫人数从 5 月单日 40 万人的高峰，回落至单日 5 万人左右。目前，印度正在加大力度为全国逾 9 亿成年人接种疫苗。然而，印度仍面临疫苗供应受限状况，同时，印度部分地区检测到高传染性的德尔塔变异病毒，引发越来越多关切。

印度著名医疗连锁机构 max 医院的研究报告显示，第二波疫情患者的死亡率比第一波高出约 40%。这家医疗连锁机构通过对印度北部 10 家自营医院的数据

研究发现，在第二波疫情即 2021 年 1 月至 6 月中旬期间，5454 名住院患者的死亡率为 10.5%，比 2020 年 4 月至 12 月第一波疫情期间住院的 14398 名患者的死亡率高出约 40%。

有专门的组织对印度的疫情进行了调查，他们估计印度的死亡人数应该是在一百一十多万到两百万这个区间内。他们主要是根据阿在第二波疫情的状况下，印度的所拥有的医疗物资数量、医疗系统水平做出的评估。在许多民众感染上新冠病毒之后，由于床位以及医生数量的不足，他们只能不去接收这些感染了新冠病毒的病人，在这样的情况下很多人只能在家里等着。但是由于部分的病人是在家中死亡的，因此印度政府不会将这些人的死亡归类于新冠病毒引起的。

3、德尔塔毒株全球扩散

德尔塔 (Delta)，是新冠病毒变异毒株，最早于 2020 年 10 月在印度发现，2021 年 5 月，世卫组织将最早在印度发现的新冠病毒变异毒株 B.1.617.2 命名的，该变体被确定为印度第二波疫情的驱动因素之一，2021 年 6 月 15 日报道，“德尔塔”变体进一步变异衍生出“德尔塔+”或“AY.1”变体，截至 6 月 21 日，最早在印度发现的新冠病毒变异毒株“德尔塔”已传播到全球 92 个国家。

2021 年 6 月 21 日，世卫组织卫生紧急项目技术主管玛丽亚·范·科霍夫表示，最早在印度发现的新冠病毒变异毒株“德尔塔”(Delta)目前已传播到全球 92 个国家。“德尔塔”变种在全球传播速度很快，令世卫组织感到担忧。德尔塔毒株不仅是目前已被世卫组织标记为“需要关注”的新冠变异病毒之一，而且正在成为全球新冠疫情中的主要流行毒株。6 月 23 日，根据总部在瑞典的欧洲疾控中心 (ECDC) 的数据，在印度首次发现的“德尔塔”变异毒株可能在未来几个月，占欧盟所有新增新冠病例的 90%。欧洲疾控中心主任阿蒙表示，“德尔塔”变异毒株比其他毒株更具传染性，估计它在 8 月底占（新病例）的 90%。6 月 25 日，钟南山院士在接受记者采访时表示，德尔塔病毒在身体中的潜伏期比较短，两三天就会发病，甚至有些 24 小时就发病。德尔塔病毒传染性非常强，传播早期，有的德尔塔 10 天之内有 5 代传播。假设中国疫苗是 70%保护率，中国建立群体免疫需要 80%或以上疫苗接种率。

全球报告Delta变异株国家/地区



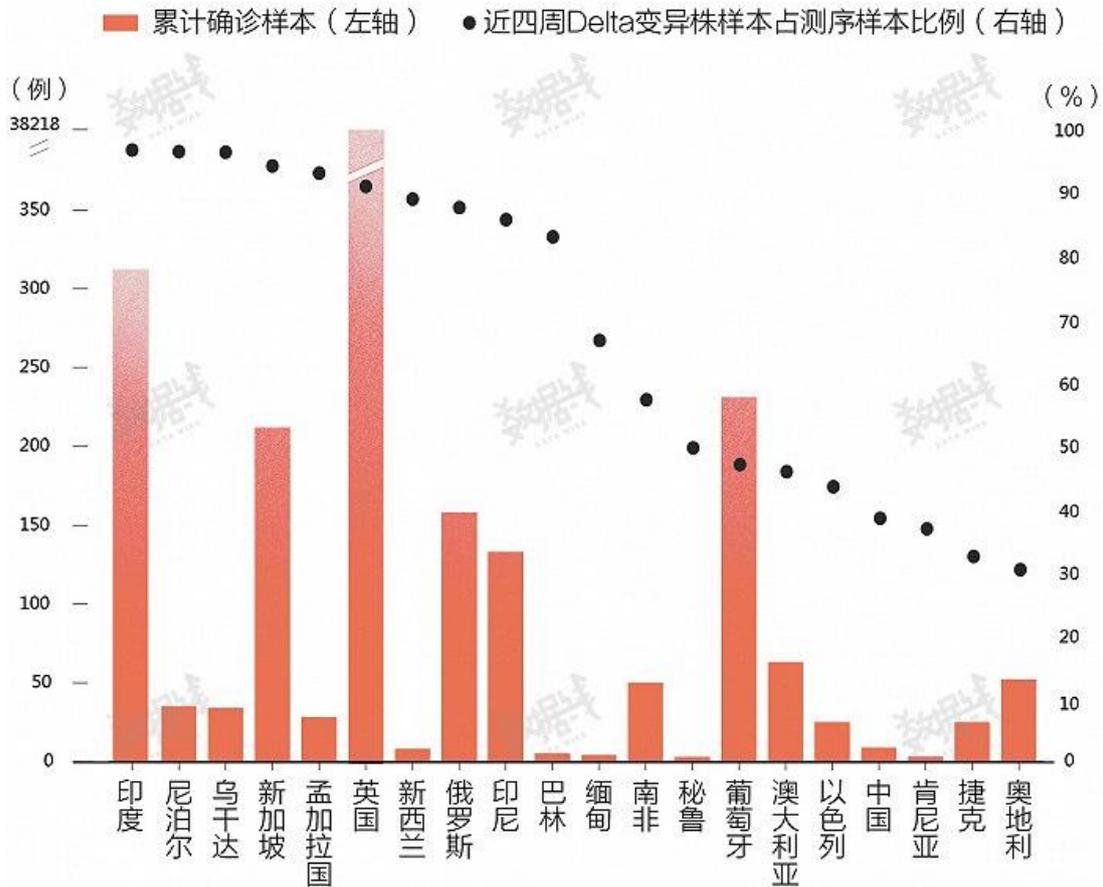
数据来源：界面新闻

英国卫生部称，超过 60%的成年人已经接种了第二剂新冠疫苗，当前超过 82.5%的人已接种了第一剂疫苗。受德尔塔变异毒株影响，英国过去数周新增确诊病例不断增加。英国政府 28 日发布的数据显示，该国当天新增新冠肺炎确诊病例 22868 例，为今年 1 月底以来单日最高，印度研究机构表示变异毒株 Delta 对接种过疫苗的人仍具有高度传染性。

目前，英国已经发现了 Delta 新的变异型号 Delta AY.1 和 Delta AY.2，其中 AY.1（带有 K417N 的 Delta 谱系）的病例已经发现了 42 个。除了 Delta 的新谱系在英国被发现后，刚刚被世卫组织定义为值得调查关注的变体 Lambda (C.37) 新变体也在英国出现了 6 例感染病例，目前为输入性病例，28 天内没

有死亡报告。

近4周Delta变异株测序样本占比Top20国家

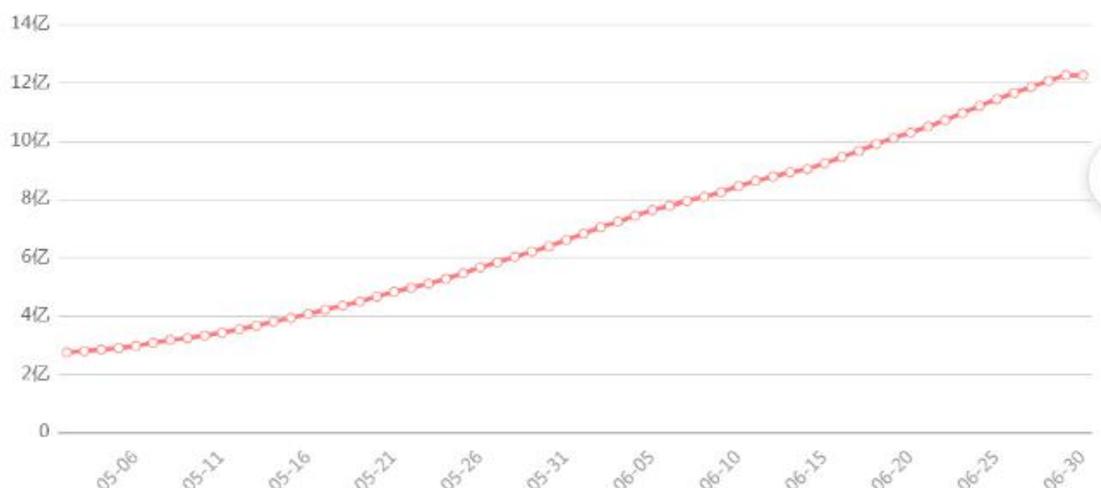


数据来源：界面新闻

4、我国疫苗接种速度加快，全球接种速度减缓

根据此前公布的新冠疫苗产能情况显示，国药集团中国生物年产能达到 30 亿剂，北京科兴中维公司披露新冠疫苗年产能超 20 亿剂，康希诺全国产能有望今年达到 7 亿剂。此外智飞生物今年将生产 5 亿剂疫苗，康泰生物的灭活疫苗年产能 2 亿剂，最大可提升至 6 亿剂，医科院生物所灭活疫苗年产量将达 5 亿至 10 亿剂。我国新冠疫苗在 2021 年的总计产能预计超 70 亿剂，为全球疫苗接种打下坚实的基础。

我国累计疫苗接种数据



数据来源：腾讯新闻

美国总统约瑟夫·拜登先前设定目标，打算到7月4日独立日假期前让美国70%的成年人接种至少一剂新冠疫苗。不过，美国最近疫苗接种进度放缓，一些民众接种意愿减弱，媒体预期美国可能难以实现接种目标。美联社报道，美国最近日均疫苗接种人数从两个月前的接近200万人减少至40万人。

美国接种速度明显减缓



数据来源：腾讯新闻

全球疫苗分配鸿沟不断扩大，美国等西方国家却继续囤积远超自身接种需求的疫苗。有预测称，到2021年初秋，美国将有大约5亿剂新冠疫苗过剩，而与之形成鲜明对比的是，目前，全球有30个国家还未能接种任何疫苗。

世卫组织称新冠病毒传播速度超过了疫苗分发速度，世卫组织总干事谭德塞

表示，现有证据表明，变异新冠病毒显著增加了新冠肺炎在全球范围内的传播，导致全球大部分人的感染风险增加，这些人并未得到保护。目前新冠病毒的传播速度超过了疫苗的分发速度，谭德塞强调，应在最需要疫苗的地区优先为高风险人群接种，现在全球疫苗剂量足以减少病毒传播并挽救许多生命。此外，大多数国家还通过公共卫生措施成功遏制了病毒传播，这些措施对所有变异病毒都有效。但由于出现了更易传播的变异病毒，疫苗接种率较低的地区需要采取更加严格的公共卫生措施。世卫组织也在与多国合作，评估公共卫生措施对病毒传播的影响。

全球疫苗累计接种数据

全球累计接种	全球较上日新增	全球每百人接种		
30.4亿剂	3705.7万剂	39.05剂		
中国累计接种	中国较上日新增	中国每百人接种		
12.3亿剂	1902万剂	85.16剂		
国家(地区)	累计接种	每百人	疫苗研制单位	更新时间
中国	12.3亿剂	85.16剂	国药/北京，国药/武汉，科兴生物，康希诺	06-29
印度	3.3亿剂	23.73剂	Covaxin，牛津/阿斯利康，卫星-V	06-29
美国	3.3亿剂	97.22剂	强生，莫德纳，辉瑞/BioNTech	06-29
巴西	9882.7万剂	46.49剂	牛津/阿斯利康，辉瑞/BioNTech，科兴生物	06-29

英国	7730.4万剂	113.87剂	莫德纳，牛津/ 阿斯利康， 辉瑞/BioNTech	06-28
德国	7375.5万剂	88.03剂	强生，莫德纳， 牛津/阿斯利康， 辉瑞/BioNTech	06-29
法国	5308.3万剂	78.57剂	强生，莫德纳， 牛津/阿斯利康， 辉瑞/BioNTech	06-28

数据来源：腾讯新闻

二、黄金供需两端平稳

世界黄金协会最新数据显示，第一季度全球黄金需求（不含场外交易）为 815.7 吨，与 2020 年第四季度基本持平，但与 2020 年第一季度相比下降了 23%。尽管第一季度的平均金价同比上涨了 13%，但季环比下跌 4%。1 比去年相对低的金价刺激了黄金的消费需求，特别是许多市场逐步解除疫情封锁，且经济开始复苏则为需求增长进一步提供了支撑。

第一季度金饰需求为 477.4 吨，同比上涨 52%，较疲弱的 2020 年第一季度有明显提升。以金额计，全球金饰需求达 275 亿美元，是 2013 年以来最高的第一季度总额。逢低买入以及对通胀压力的预期令全球金条和金币投资总量升至 339.5 吨，同比增长 36%。黄金 ETF 的显著流出抵消了消费需求的强劲增长。利率上升及金价的下跌趋势抑制了部分投资者对黄金的兴趣，全球黄金 ETF 在第一季度净流出 177.9 吨。

今年第一季度全球黄金总供应同比下降了 4%。由于金价表现疲软，回收金供应有所下滑，抵消了金矿产量的增长，令总供应出现同比下降。金价持续上涨，黄金开采企业加班增产量。最近内蒙古一家黄金开采企业的负责人表示，企业的生产计划已做了调整，每天的矿石处理能力由之前的 900 吨提高到现在 1050 吨，不仅如此，这个金矿甚至开始开采过去不开采的低品位矿石。多家企业负责人称，目前，黄金行情处于上升周期中，不少黄金生

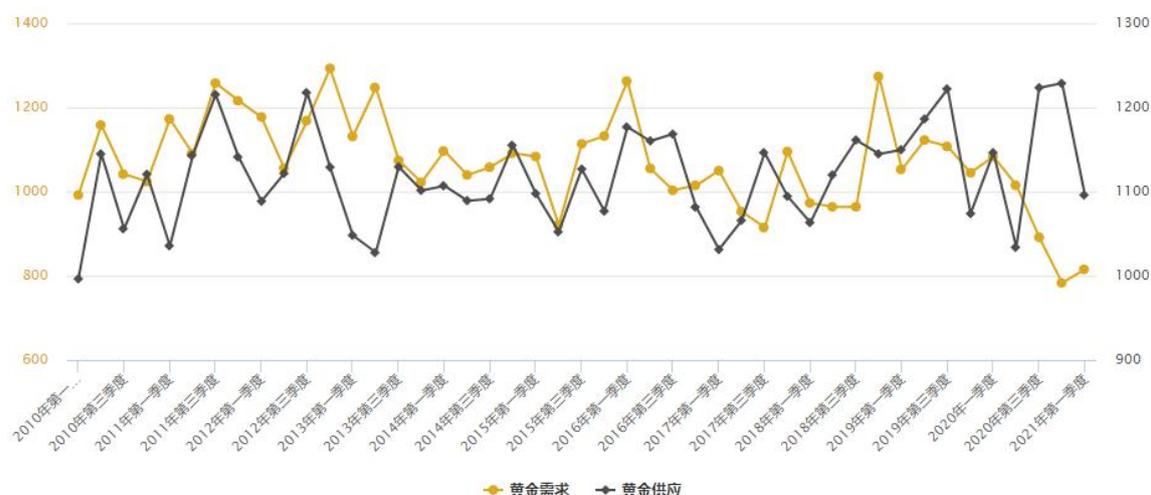
产企业都在积极扩张产能，收购矿产资源。在这个过程中，通过并购在全国，甚至全球布局，是目前黄金生产企业最主要的扩张方式。

第一季度各国央行的购金步伐稳健：全球官方黄金储备增加 95.5 吨，同比下降 23%，但环比增长 20%。由于消费者信心继续恢复，第一季度科技用金同比增长 11%。81.2 吨的需求量略高于 80.9 吨的五年季度均值。

	国家/地区/机构排名	公吨	黄金占外汇储备 (%)
1	美国	8133.5	78.2%
2	德国	3366.5	73.97%
3	IMF	2814	
4	意大利	2451.8	69.6%
5	法国	2436	63.6%
6	俄罗斯	2290.2	20.83%
7	中国	1948.3	3.13%
8	瑞士	1040	6.33%
9	日本	765.2	2.92%
10	印度	635	6.91%

数据来源：汇通财经

黄金 11 年供需变化



数据来源：汇通财经

三、美元指数走强

多数美联储官员今年 3 月还预计当前利率将至少维持至 2024 年，而目前的共识已转向将加息提早至 2023 年，表明美联储相信美国将更快转向全面复苏，进而将收紧货币政策。美联储的预测显示，2023 年至少将会有两次加息。联邦公开市场委员会（FOMC）6 月议息会议调升了经济增长预期和 2021 通胀区间，但由于长期通胀预期仍然维持在 2%，所以，美联储并未释放明确的货币政策正常化信号。从美债长债利率近期走势看，市场与美联储在通胀预期上达成了共识。

利率点阵图的分布表明 FOMC 成员存在明显分歧，其中有 2 位委员认为 2022 年会加息两次，5 位认为会加息 1 次。2023 年加息是大概率事件，但加息次数的分歧比较大。美联储主席鲍威尔仍坚持通胀是暂时的，称“不会提前行动”抗击通胀。

美元指数



数据来源：文华财经 和合期货

四、后市行情研判

通胀率一直在美联储平均 2% 的目标上方变动，但其充分就业目标尚未实现。美联储表示只有在经济处于充分就业状态、通胀率为 2%、并且有望在一段时间内超过这一水平的情况下，它才会加息。尽管如此，3 月份时联邦公开市场委员会(FOMC)的 18 名成员中有 7 人预计 2023 年将首次加息，而 6 月份这一人数增

加到 13 人。

COMEX 金从 20 年 8 月创历史新高后开始将近 9 个月回调震荡走势，这是这次黄金牛市回调时间最长、回调幅度最大的一次，3 月份开始黄金进入震荡走势，4 月中旬日 K 线站上 60 日均线，5 月 6 日上破小平台走出一波上涨行情后开始回调，17 日 COMEX 金下破 60 日线，上涨形态暂时已经破坏，目前已进入震荡走势。

风险提示：您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。