

# 研究报告

## 点评报告—海外宏观

### 零售数据再超预期，美元指数或维持偏强态势

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

#### 事件：

最新公布的美国10月零售销售环比远超预期，录得1.7%，预估值1.2%，前值从0.7%上修至0.8%。零售同比亦有所上行，录得16.31%，前值14.26%。分项而言，机动车销售环比增1.78%，家用电器销售环比增3.8%，建筑材料销售环比增2.8%，日用品销售环比增速有所下滑，录得增0.82%。

#### 点评：

美国零售销售数据再度走强。分项来看，与出行相关的商场销售环比增速进一步上行；家居耐用品消费增速有所上涨，但与居家隔离相关的日用商品销售增速环比有所回落。随着疫情见顶回落，美国逐步放开出行限制以及前期积累的收入和储蓄令居民消费意愿有所增强，近期零售数据得到提振。

展望后续，在美国经济服务业景气度继续维持高位的情况下，我们预计名义利率和美元指数仍将保持强势。

与此同时，由于美国供应链问题尚未解决，叠加油价仍保持强势，未来通胀不排除进一步走高。在这种情况下，我们预计美国实际利率将保持偏弱，在Taper节奏实质性加快以及美联储加息指引进一步明确之前，金价短期内或维持高位震荡。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

#### 联系信息

分析师 李代

期货从业资格：F03086605

投资咨询资格：Z0016791

邮箱：li.dai@gzsf2010.com.cn

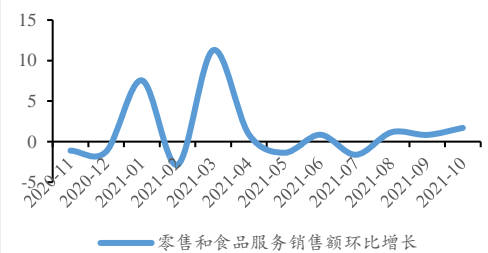
分析师 胡岸

期货从业资格：F03086901

投资咨询资格：Z0016570

邮箱：hu.an@gzsf2010.com.cn

#### 相关图表



#### 相关报告

广州期货-点评报告-海外宏观-美联储Taper如期落地，整体偏鸽-20211104

广州期货-行情展望-贵金属-对四季度贵金属价格行情不必悲观-20211027

广州期货-期市博览-贵金属-Taper落地在即，贵金属或迎来反弹窗口-202110

广州期货-一周集萃-贵金属-关注通胀表现，贵金属价格短期内或高位震荡-20211119

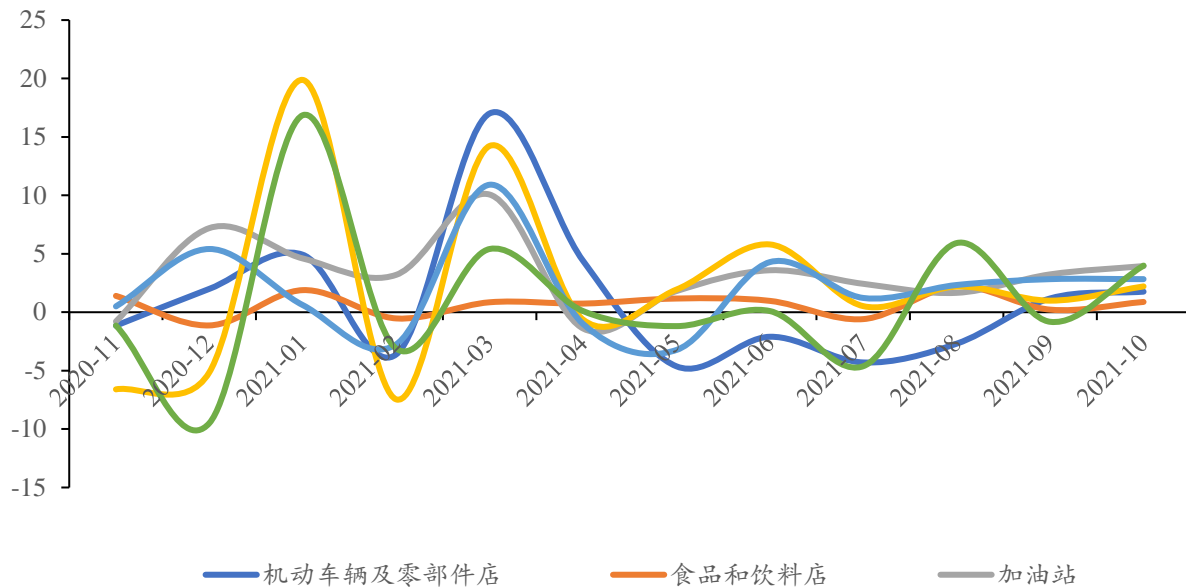
## 目录

一、零售销售环比大超预期.....	1
二、美元指数或维持偏强态势，金价或维持高位震荡 .....	2
免责声明.....	4
研究中心简介.....	4
广州期货业务单元一览.....	5

## 一、零售销售环比大超预期

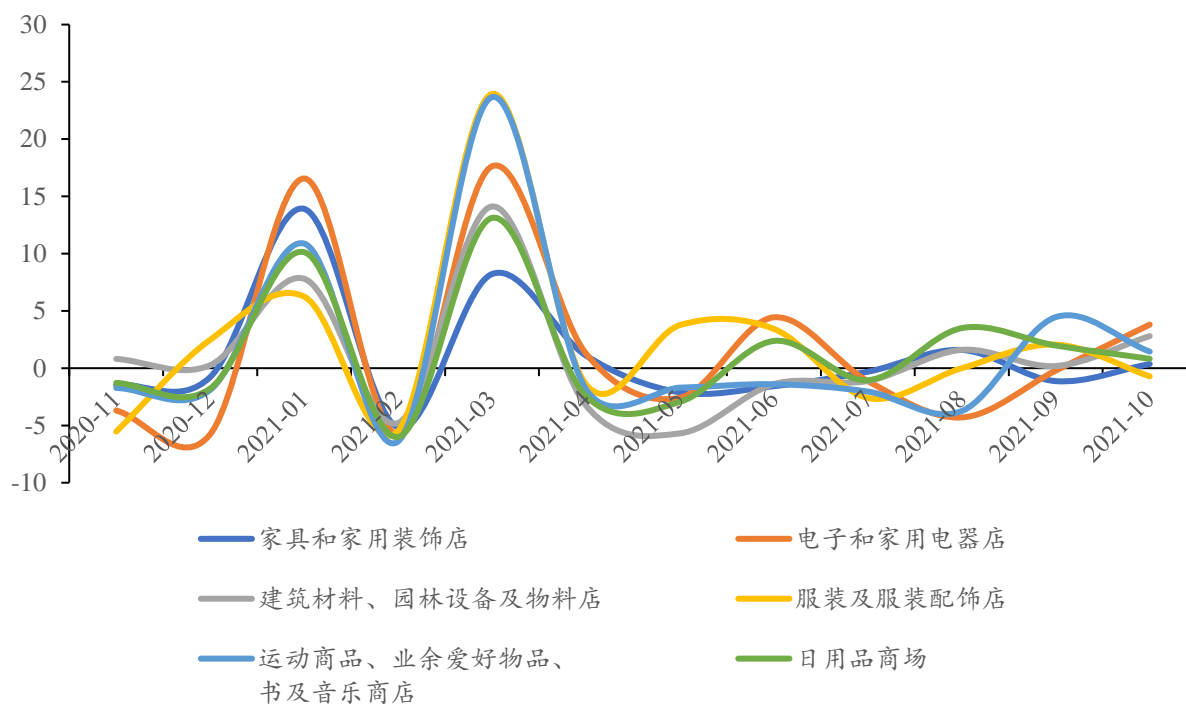
美国10月零售销售月率远超预期，录得1.7%，预估值1.2%，前值从0.7%上修至0.8%。剔除汽车的零售销售环比增1.68%。分项来看，出行相关的机动车店、加油站以及百货商店等商场销售环比增速进一步上行；家具、家用电器、建筑材料等耐用品消费增速亦有所上涨；服装及配饰、运动及业余爱好物品、日用品等与居家隔离相关的商品销售增速环比有所回落。

图表1：零售数据出行相关分项环比



数据来源：Wind、广州期货研究中心

图表2：零售数据家居相关分项环比

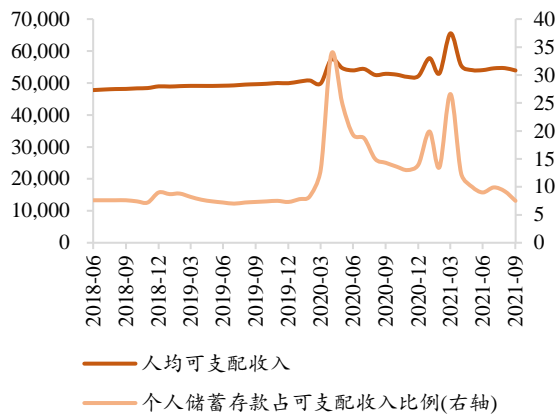


数据来源：Wind、广州期货研究中心

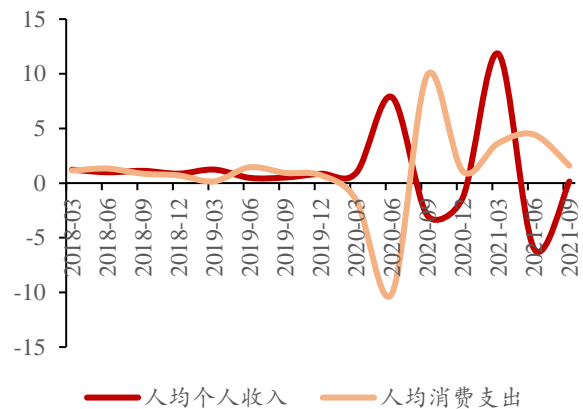
## 二、美元指数或维持偏强态势，金价或维持高位震荡

疫情期间财政补贴的发放令美国居民个人储蓄及人均可支配收入有所上升，而受到出行限制影响，三季度美国人均消费支出有所下滑。随着疫情见顶回落，美国逐步放开出行限制以及前期积累的收入和储蓄令居民消费意愿有所增强，近期零售数据得到提振。从前期的月度销售、库存数据环比变化也可看出，八月以来美国零售商呈现去库，销售总额正向增长。持续攀升的物价亦使得美国零售商收入有所上升。

图表3：美国个人储蓄、人均可支配收入情况

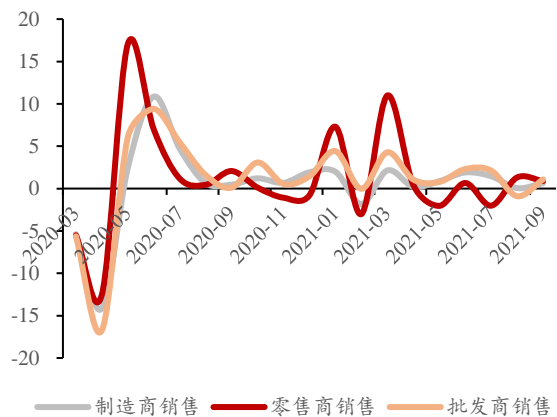


图表4：人均个人收入、消费支出情况(季度数据)

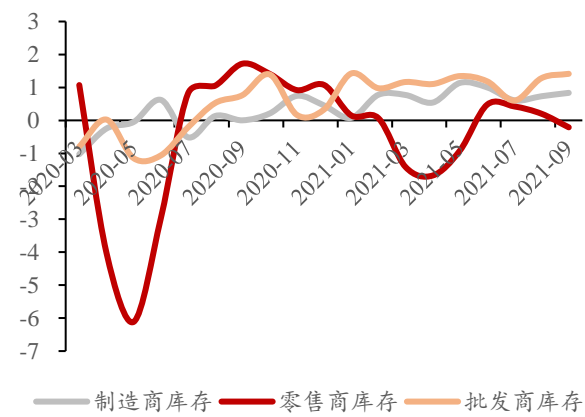


数据来源：Wind、广州期货研究中心

图表5：制造商、零售商、批发商销售环比变化



图表6：制造商、零售商、批发商库存环比变化



数据来源：Wind、广州期货研究中心

零售销售数据公布前后，美元指数震荡上行，一度录得95.9的年内新高。数据公布前后贵金属波动加剧，COMEX金价一度上涨至五个月以来的高位1879.5美元/盎司，随后急跌至1851美元/盎司处企稳。

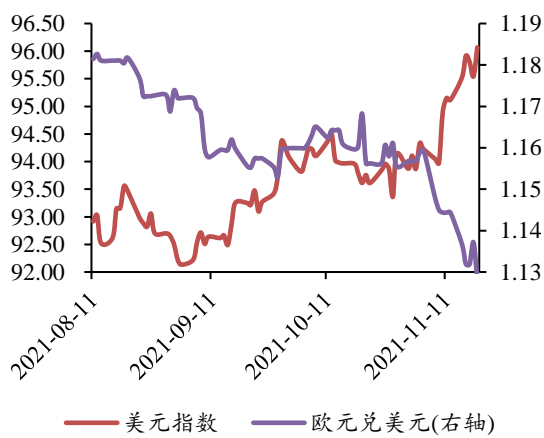
10月以来，美十债收益率、美元指数及金价整体呈现同向上行，其背后的原因或可归结于美国经济基本面复苏、美欧货币政策转向节奏不一致以及美国实际利率走弱三个方面。

疫情好转后美国放松居民出行限制，维持高景气度的服务业持续推动美国经济基本面复苏，前期受到抑制的居民消费需求亦得到释放。消费一直是美国经济的主要动力，零售端的强势表现或将进一步提振投资者对美国经济复苏的信心，跟随美国经济基本面运行的美债收益率未来料将维持偏强态势。

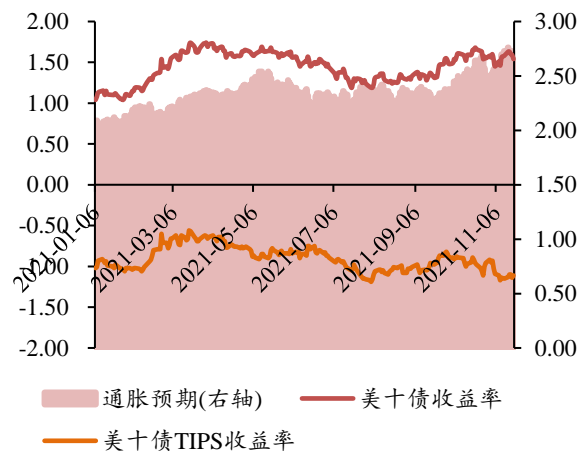
作为衡量美元相对强弱的指标，近期美元指数强势表现同时受到美国经济基本面复苏以及欧元兑美元汇率走弱所带动。其中，欧元兑美元汇率走弱的核心逻辑在于，美欧之间的货币政策出现节奏上的错位：11月美联储议息会议正式宣布Taper启动以后，美国已进入货币政策边际收紧的阶段；欧央行行长拉加德在11月16日的讲话中重申，明年通胀将会放缓，欧央行货币政策仍将维持宽松，明年不会加息。短期以内，欧美货币政策转向节奏的差异对欧元形成贬值压力，美元相对升值，美元指数或将维持偏强运行。

近期金价反弹的逻辑在于：一方面，在三季度美国经济增长放缓、通胀数据表现强势的背景下，前期市场交易美国经济可能陷入滞胀的预期，金价因黄金固有的货币属性而受到提振；另一方面，与金价呈现高度负相关的美国实际利率近期偏弱运行，降低了持有黄金的机会成本，在资产配置的角度来看，市场增配黄金的意愿有所增强。美国商品期货委员会（CFTC）最新持仓报告显示，截至11月16日，管理基金的COMEX黄金净多头持仓升至142385手，较上周大幅增加16775手。由于美国实际利率等于名义利率减去通胀预期，在多项通胀数据表现持续攀升的背景下，近期市场对未来通胀的预期与美债收益率均偏强运行，但通胀预期上涨幅度更大，预计美国实际利率将维持偏弱运行。常用以衡量美国实际利率的美十债TIPS收益率近期进一步下探至-1.1%的历史低位。在Taper节奏实质性加快以及美联储加息指引进一步明确之前，受实际利率偏弱所影响，近期金价或仍存在一定的反弹空间。

图表7：美元指数、欧元兑美元汇率



图表8：名义利率、通胀预期及实际利率



数据来源：Wind、广州期货研究中心

## 免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

## 研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

### 研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858

金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623

创新研究部：(020) 23382614

农产品研究部：(020) 22139813

综合部：(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

邮政编码：510623

## 广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

### 广州期货主要业务单元联系方式

<b>佛山南海营业部</b>	<b>清远营业部</b>	<b>上海陆家嘴营业部</b>	<b>北京分公司</b>
联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2301 房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层（19-23A 号）	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路 899 号 1201-1202 室	联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27
<b>深圳营业部</b>	<b>长沙营业部</b>	<b>东莞营业部</b>	<b>广州体育中心营业部</b>
联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A 座 704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B	联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路 136、138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A
<b>杭州城星路营业部</b>	<b>天津营业部</b>	<b>郑州营业部</b>	<b>湖北分公司</b>
联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路 80 号 1 号楼 2 单元 23 层 2301 号	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 14 层 1401-9 号
<b>苏州营业部</b>	<b>山东分公司</b>	<b>肇庆营业部</b>	<b>广东金融高新区分公司</b>
联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A	联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2302 房
<b>青岛分公司</b>	<b>四川分公司</b>	<b>上海分公司</b>	<b>华南分公司</b>
联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路 4 段 12 号 6 栋 802 号	联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路 69 号 1 幢 12 层（电梯楼层 15 层）03 室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路 171 号南沙金融大厦第 8 层自编 803B
<b>总部金融发展部</b>	<b>总部机构发展部</b>	<b>总部产业发展部</b>	<b>总部机构业务部</b>
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼
<b>广期资本管理（上海）有限公司</b>			
联系电话：(021) 50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路 388 号越秀大厦 701 室			