

2020 年 3 月 9 日

星期一



贵金属周报

联系人 李婷
 电子邮箱 li.t@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

观点及策略摘要

品种	贵金属：避险需求强劲，金银持续走强	中期展望
贵金属	贵金属价格在前一个周五大幅下挫之后，上周止跌反弹强劲上攻，再次刷新 7 年新高。受疫情扩散影响，上周美联储紧急降息 50BP，美债收益率持续下行，市场避险情绪强烈，这支撑黄金价格再度走强。跟随美联储步伐，澳洲联储意外降息 25 个基点至 0.5%。马来西亚央行降息 25 个基点，至 2.50%。加拿大央行也跟随降息，预计欧洲央行将在 3 月 12 日的会议再度降息。美国 2 月非农就业数据好于预期，暗示经济在近期卫生事件引发衰退担忧升级之前表现强劲。后期还需关注美国各项经济数据，及时纠偏对美国经济悲观预期的纠偏。因对冠状病毒疫情全球蔓延的担忧，刺激了更多的资金流入避险资产。作为全球流动性总闸门，美联储已经开始放水，预计接下来全球央行有望进一步放松货币政策以应对经济下行压力。贵金属的前景依然非常乐观，短期国际金价将再度冲击 1700 美元/盎司的整数关口。 本周重点关注：美国 2 月 CPI、消费者信心，中国通胀和信贷数据，以及日本和英国 GDP 数据。欧洲央行将在 3 月 12 日的议息会议。以及英国将公布首份脱欧后的预算案。	全球央行进入降息周期将中长期利好贵金属
	操作建议：沪金银多单持有	
	风险因素：美国货币政策转向	

一、一周市场综述

贵金属价格在前一个周五大幅下挫之后，上周止跌反弹强劲上攻。COMEX 期金主力合约在上周五盘中最高上行至 1692.8 美元，再度临近 1700 美元/盎司的整数关口，再次刷新 7 年新高。在好于预期的非农就业数据公布后，贵金属价格有所回落。截至上周五，COMEX 期金主力合约报收于 1674 美元/盎司，周度涨幅为 5.47%。COMEX 期银主力合约报收于 17.35 美元/盎司，周度涨幅为 3.99%。主要因疫情在欧美等多个国家蔓延使得金融市场恐怖情绪加剧，以及联储大幅降息的影响带动其他国家跟进，提振了贵金属价格走强。白银价格走势弱于黄金。

表 1 上周主要市场贵金属交易数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 黄金	376.08	6.10	1.65	169737	293727	元/克
沪金 T+D	373.05	7.65	2.09	139824	261480	元/克
COMEX 黄金	1674.20	86.90	5.47			美元/盎司
SHFE 白银	4177	13	0.31	446104	691261	元/千克
沪银 T+D	4143	19	0.46	12208388	13586302	元/千克
COMEX 白银	17.35	0.66	3.99			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%；

资料来源：Wind、铜冠金源期货

二、市场分析及展望

受疫情扩散影响，上周美联储紧急降息 50BP，美债收益率持续下行，市场避险情绪强烈，这支撑黄金价格再度走强。

数据方面：美国 2 月 ISM 制造业 PMI 为 50.1，低于预期的 50.5 及上个月的 50.9。数据显示，因新订单减少，美国 2 月制造业活动放缓，印证了对快速扩散的新冠病毒疫情会导致供应链中断的担忧。欧元区 2 月制造业 PMI 为 49.2，创一年来新高；法国和德国 2 月制造业 PMI 分别为 49.8 和 8，均略高于前值。中国 2 月财新制造业 PMI 为 40.3，创 2004 年 4 月调查开启以来最低纪录，低于 2008 年 11 月全球金融危机爆发时的 40.9。市场预期中国政府将采取刺激措施，推出大规模的基建。

美国 2 月 ADP 就业人数增加 18.3 万人，预期增 17 万人，前值增 29.1 万人；美国 2 月民间就业岗位增幅高于预期，显示就业市场走强；美国 2 月服务业活动跳升至一年高位。美国 2 月非农就业人口变动 27.3 万人，预期 17.5 万人，前值 22.5 万人。美国 2 月失业率 3.5%，预期 3.6%，前值 3.6%。美国非农就业数据好于预期，也暗示经济在近期卫生事件引发衰退担忧升级之前表现强劲。

为对抗新冠肺炎疫情的经济影响，美联储在 3 月 3 日宣布降息 50 个基点至 1.00%-1.25%，

这是美联储自 2008 年以来的最大幅度降息，以此同时将超额准备金率（IOER）下调 50 个基点至 1.1%。美联储称，美国经济基本面依然强劲。然而，新型冠状病毒给经济活动带来了不断演变的风险。美联储正在密切监测事态发展及其对经济前景的影响，并将利用其工具，酌情采取行动支持经济。跟随美联储步伐，澳洲联储意外降息 25 个基点至 0.5%。马来西亚央行降息 25 个基点，至 2.50%。加拿大央行也跟随降息，预计欧洲央行将在 3 月 12 日的会议再度降息。

因对冠状病毒疫情全球蔓延的担忧，刺激了更多的资金流入避险资产。作为全球流动性总闸口，美联储已经开始放水，预计接下来全球央行有望进一步放松货币政策以应对经济下行压力。此外还需关注美国各项经济数据，及时纠偏对美国经济悲观预期的纠偏。贵金属的前景依然非常乐观，短期国际金价将再度冲击 1700 美元/盎司的整数关口。

本周重点关注：美国 2 月 CPI、消费者信心，中国通胀和信贷数据，以及日本和英国 GDP 数据。欧洲央行将在 3 月 12 日的议息会议。此外，英国将公布首份脱欧后的预算案。

投资策略建议：沪金银多单持有

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2020/3/6	2020/2/28	2020/2/4	2019/3/7	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	955.60	934.23	912.58	766.59	21.37	43.02	189.01
ishare 白银持仓	11241.24	11434.66	11269.19	9573.67	-193.42	-27.95	1667.57

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

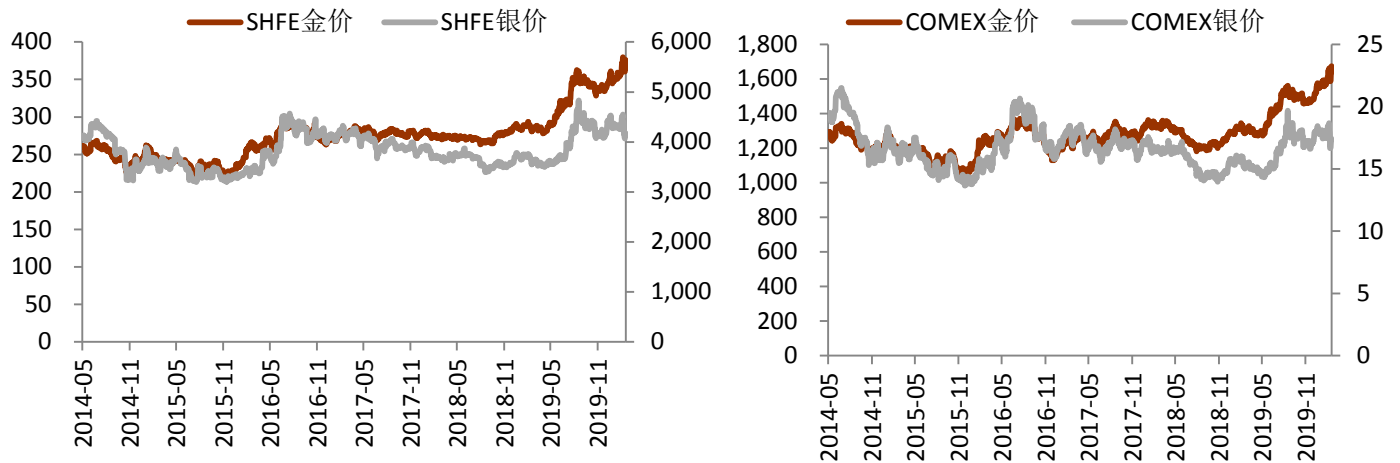
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2020-03-03	366173	46440	319733	-16132
2020-02-25	389339	53474	335865	-17784
2020-02-18	408349	54700	353649	45675
2020-02-11	356535	48561	307974	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2020-03-03	82570	34267	48303	-26490
2020-02-25	107490	32697	74793	-3084
2020-02-18	107940	30063	77877	10240
2020-02-11	96395	28758	67637	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

三、相关数据图表

图 1 SHFE 金银价格走势

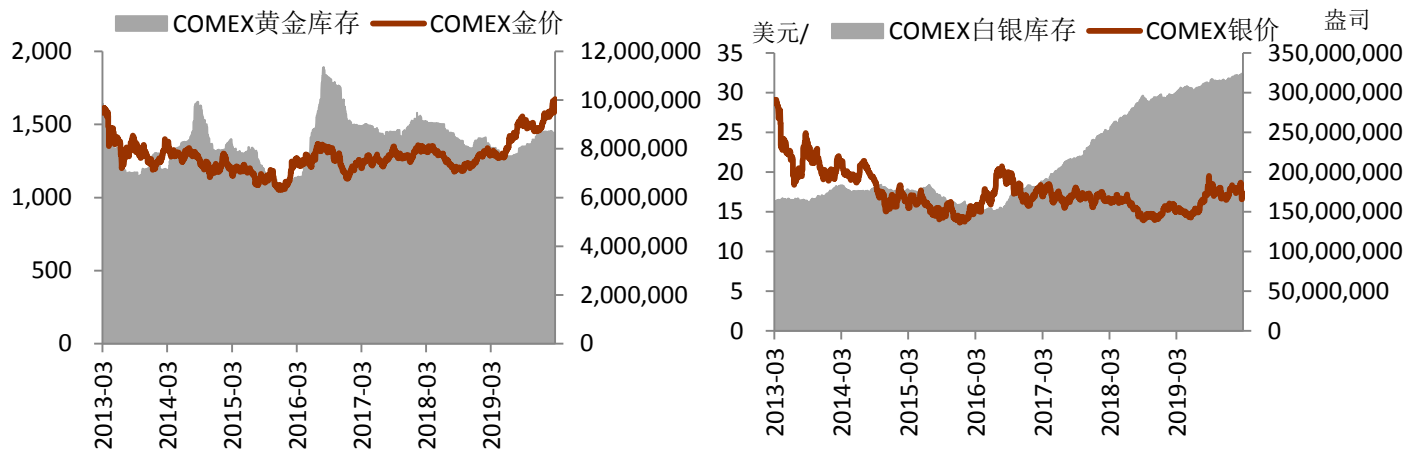
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

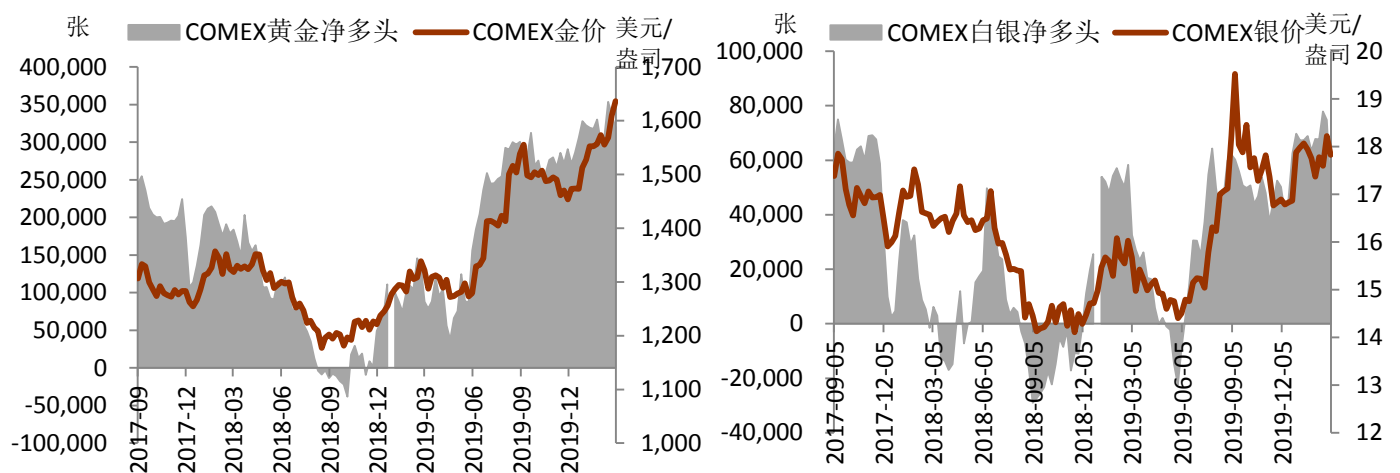
图4 COMEX 白银库存变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图5 COMEX 黄金非商业性净多头变化

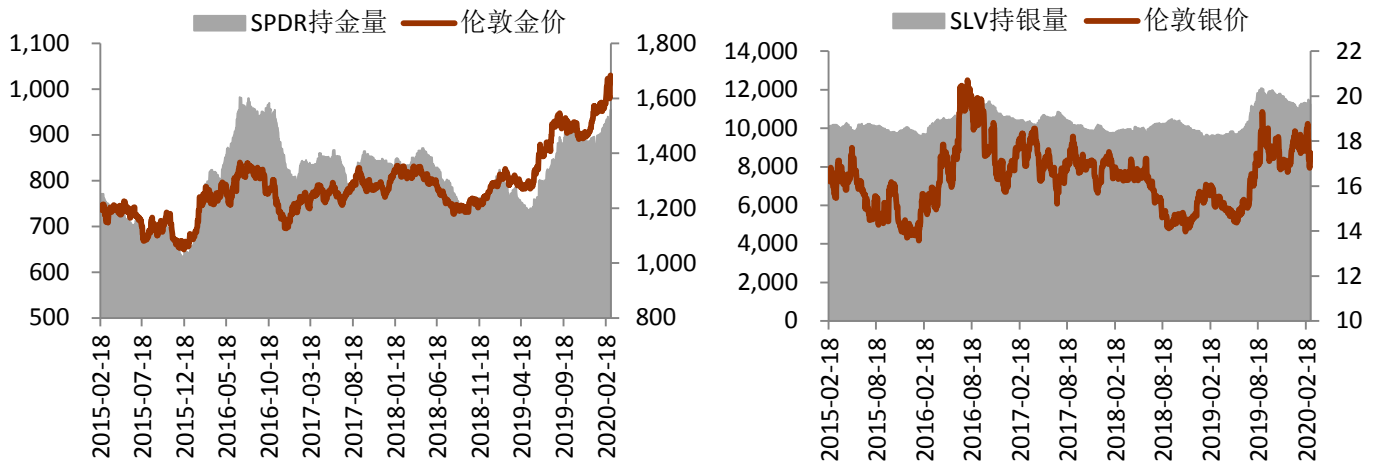
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

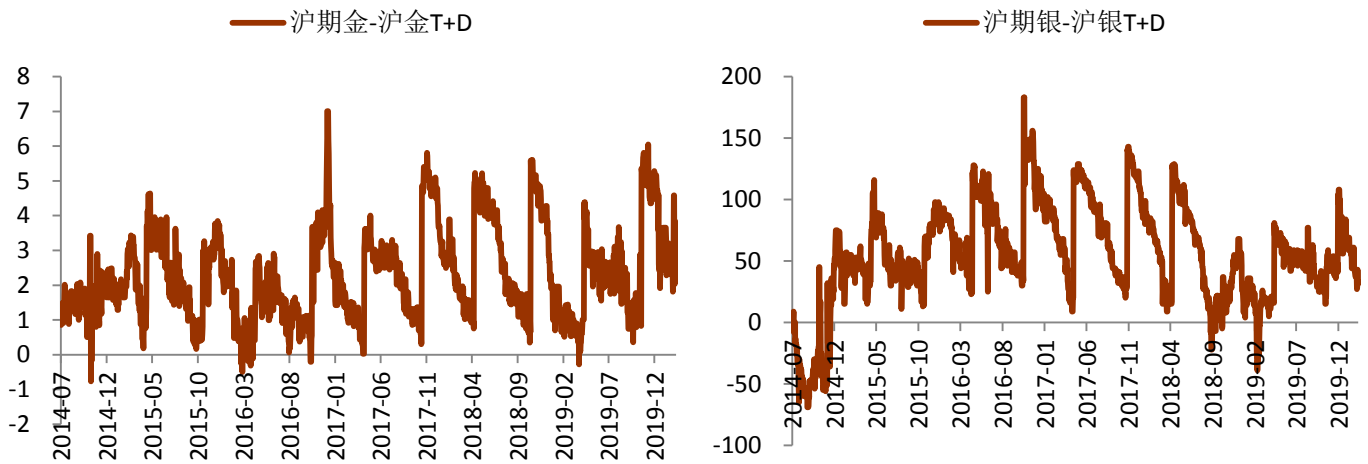
图8 SLV 白银持有量变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图9 沪期金与沪金T+D价差变化

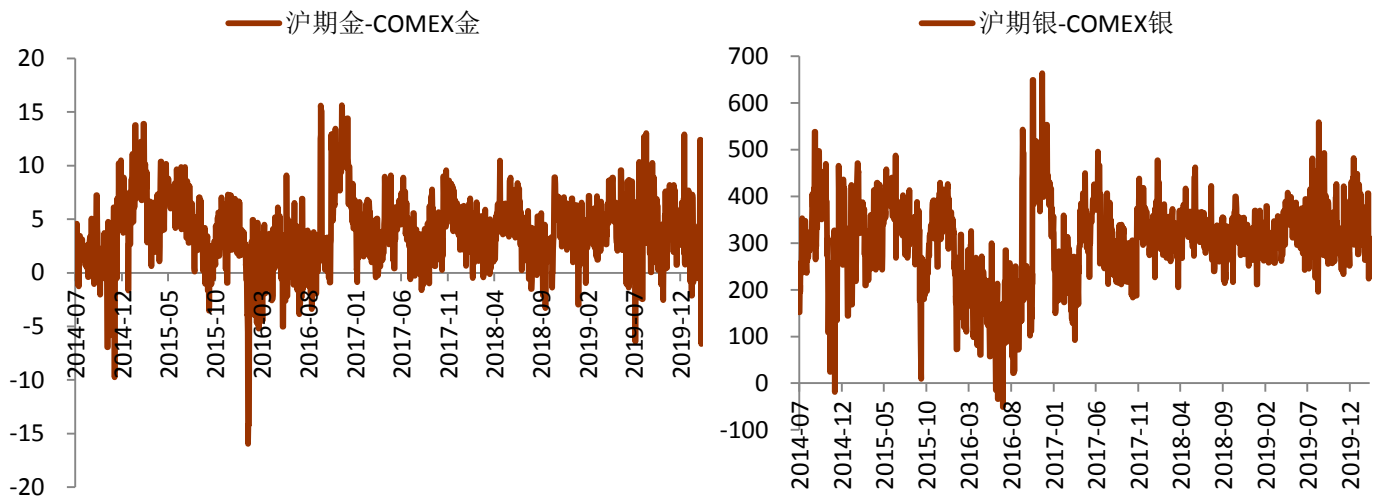
图10 沪期银与沪银T+D价差变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

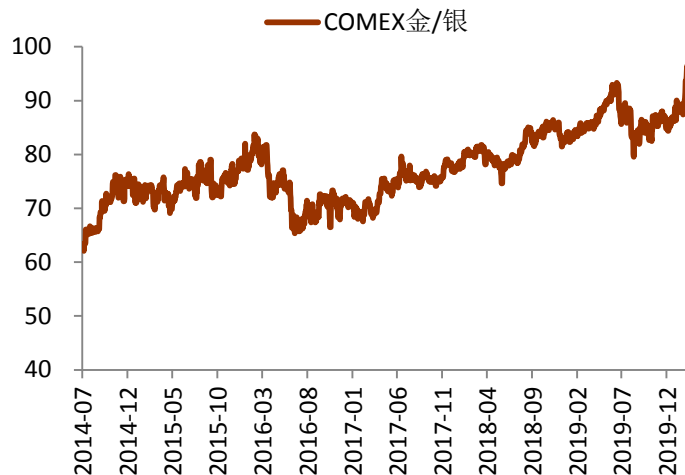
图12 白银内外盘价格变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

图13 COMEX 金银比价

图14 黄金原油比价

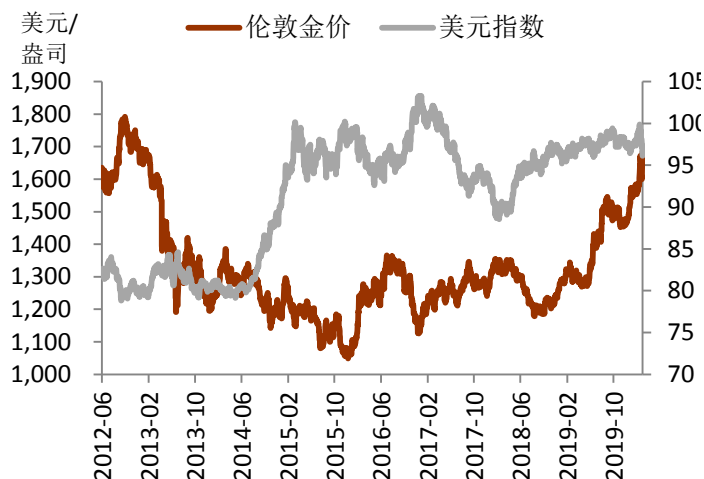


资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势



图 16 金价与原油价格走势



资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

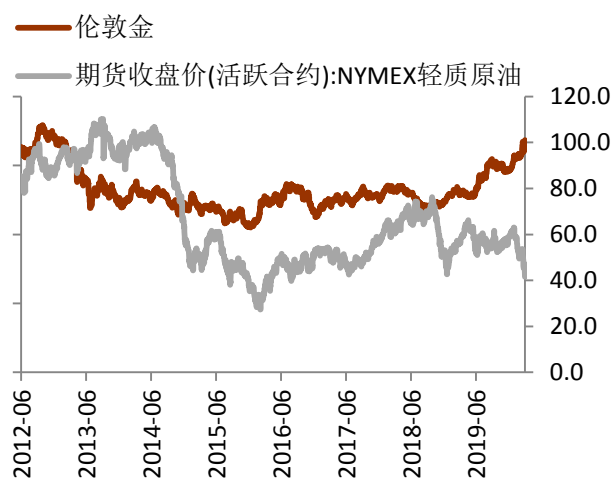
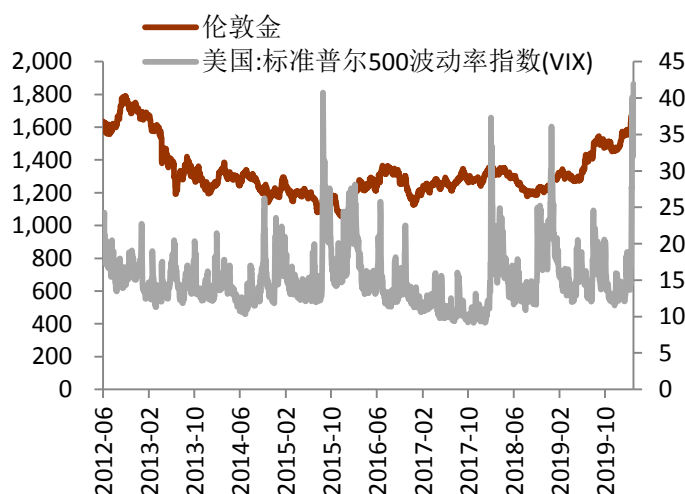


图 18 金价与 CRB 指数走势



资料来源：Wind，铜冠金源期货

图 19 金价与美国 10 年期国债收益率走势

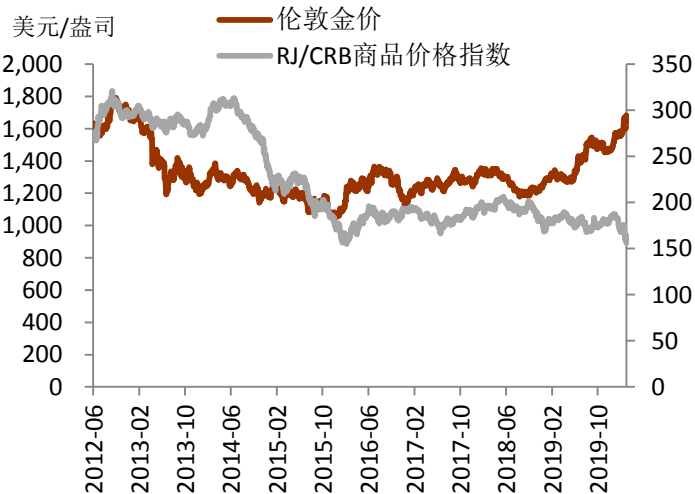
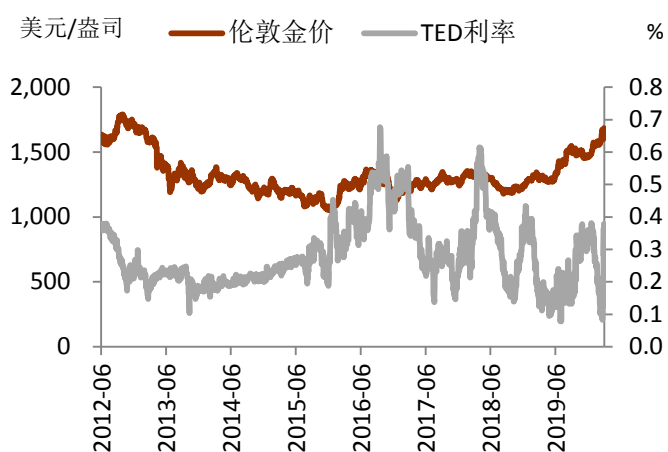
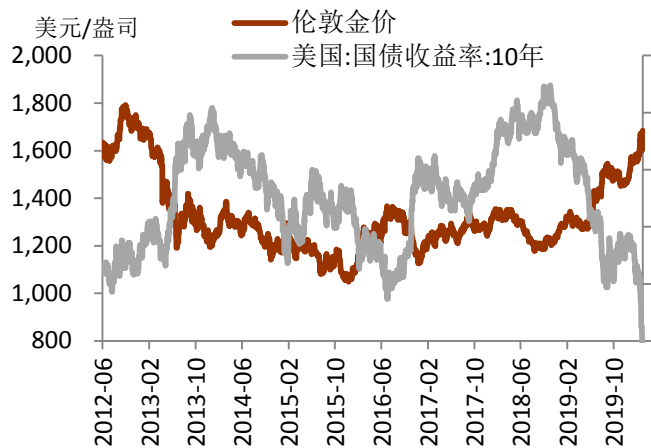


图 20 金价与 TED 利率走势



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、

307 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方

广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号

期货大厦 2506B

电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号

伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来

公寓 1201 室

电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财

富广场 A2506 室

电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。