

贵金属月报

03

翠绿
金业

莫旻誼

全球再现降息潮 黄金王者归来



地址：
深圳市布心路 3033 号
水贝一号大厦 A 座 3 楼
电话：
0755-25685948-8018

2月新型冠状病毒肺炎主导了资本市场，金价随着的中国疫情的发展走出牛市行情，月底受美股的暴跌拖累，引发获利盘出局，上演高台跳水。

3月中国疫情得到有效抑制，中国以外地区则陷入爆发期，美联储紧急降息，黄金再创新高，3月非冠状病毒疫情仍是市场焦点，疫情没有得到有效控制前，黄金将维持涨势。

目录

行情回顾

基本面分析

- 。美国经济依然表现强劲
- 。全球央行再现降息潮，黄金王者归来
- 。风险事件

基金持仓

- 。黄金 ETF, CFTC 持仓
- 。白银 ETF, CFTC 持仓

技术分析

- 。黄金技术分析
- 。白银技术分析

综合论述

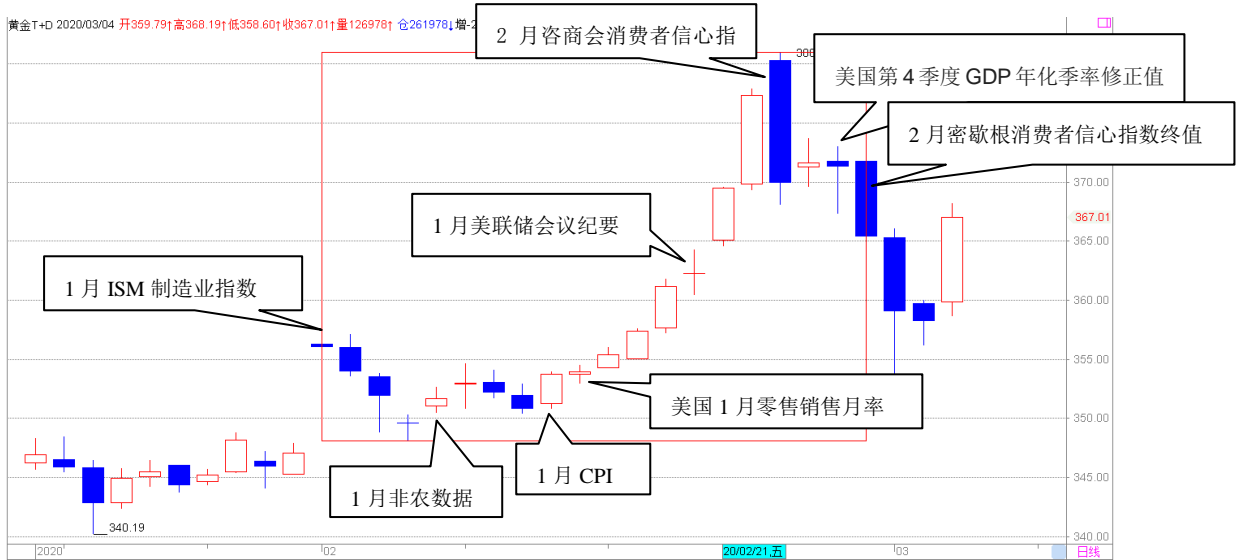
行情回顾:

2月疫情主导的黄金市场风云变幻，跌宕起伏，月初的蓄势，月中的暴涨，月末却是暴跌，犹如一艘小船航行在暴风雨的大海中，不知道下一刻会发生什么。2月黄金月线收带长上下影的中阳线，黄金TD振幅达11.8%。

月初美国经济数据向好，美元大幅上涨，美股反弹，金价接连下行，国际金价在1550寻得支撑。为抗击疫情，中国采取严格的隔离措施，春节假期延长，长时间的停工停产引发市场担忧疫情对经济的冲击，在宽松的货币政策预期及避险需求推动下，全球主要股市，美元、黄金齐齐上涨，黄金TD更是暴涨近10%，最高触及380.98，创近8年新高。随着疫情在全球扩散，引发了人们对这种病毒蔓延将导致全球经济长期放缓的担忧，股市大幅下跌，回补股市的资金需求叠加黄金巨大的获利盘，金价暴跌，黄金TD最大跌幅逾15元人民币，收盘报365.40。

国际黄金2月收报1585.40，下跌0.27%，全月振幅142美金，月线收带长上下影的阴十字；黄金TD收报365.40，上涨5.29%；国际白银2月收报16.67，下跌7.44%，月线收阴；白银TD收报4124，下跌2.25%。

贵金属月报 03月



黄金 TD 日线图

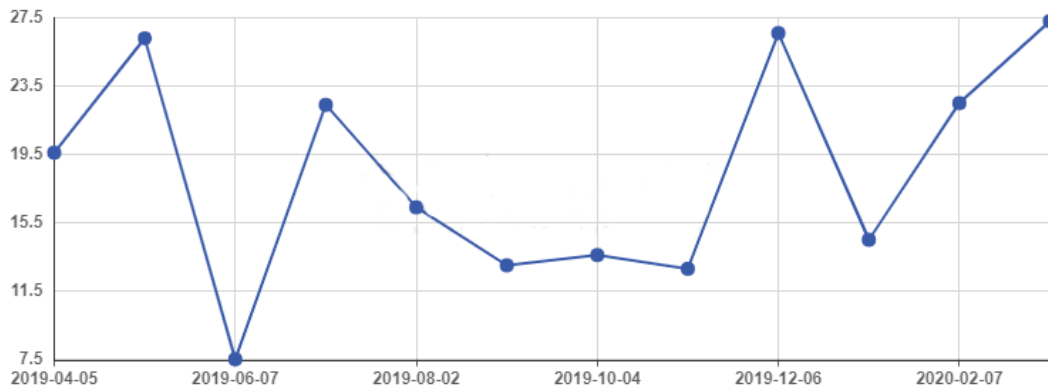
贵金属月报 03月

基本面分析

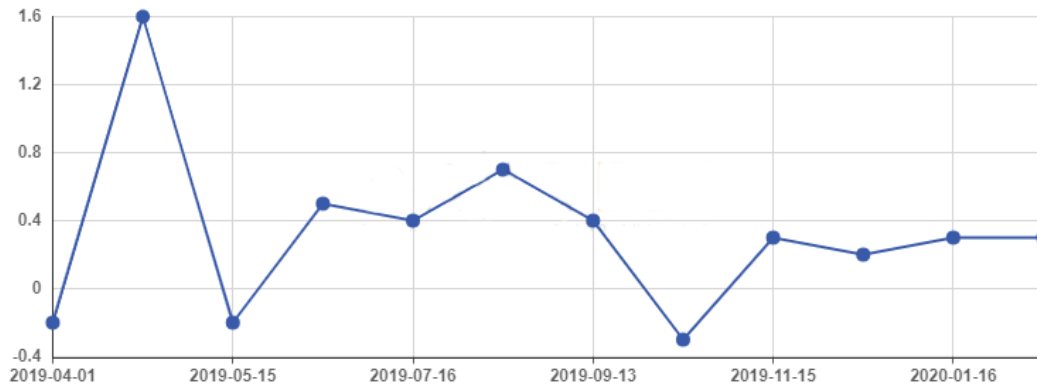
。美国经济依然表现强劲

美国经济基本面

美国非农就业人数变化 (19.6)

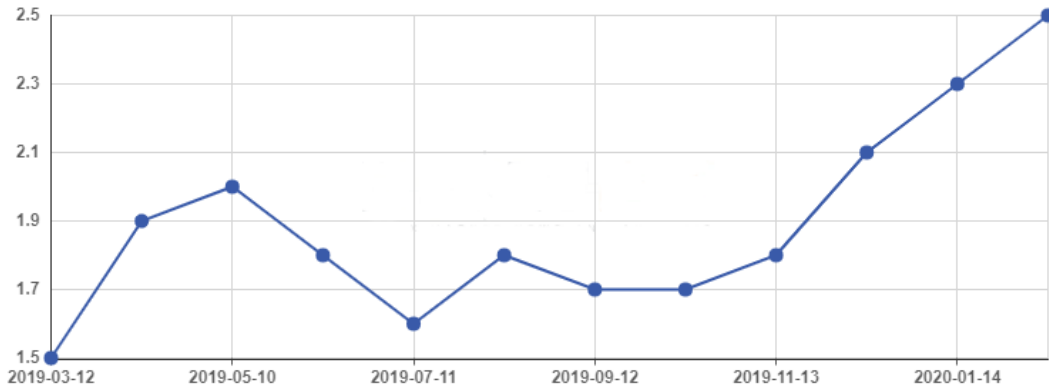


美国零售销售月率 (-0.2)



贵金属月报 03月

美国消费者物价指数年率 (1.5)



2月公布的美国经济数据整体表现靓丽，特别是制造业，美国1月ISM制造业指数录得50.9，站上枯荣线50，高于预期的48.4，也高于前值47.2，新订单、生产和出口的强劲表现做出了贡献。受此提振，美元指数扭转前期颓势，重新走强。2月该指数录得50.1，虽不及预期，但仍在枯荣线上方。另外几组制造业数据也表现强劲，美国12月工厂订单月率录得1.8%，超出预期的1.2%，扭转上月-0.7%的下滑；美国2月纽约联储制造业指数录得12.9，远超预期；美国2月费城联储制造业指数大幅飙升至36.7，2月费城联储制造业新订单指数录得2018年5月以来新高，进一步验证美国制造业出现回暖。

美国零售市场表现稳定，1月整体零售额增长0.3%，符合预期，但前值由0.3%下修至0.2%，服装店销售额跌幅创2009年以来最大，汽车销量反弹0.2%，建筑材料商店销售额增长2.1%。

贵金属月报 03月

通胀方面,美国 1 月 PPI 月率录得 0.5%,高于预期的 0.1%;1 月 PPI 年率录得 2.1%,高于预期的 1.6%。PPI 数据表明商品上游成本的增长加快,后续将传导到 CPI 以及 PCE 等通胀数据。美国 1 月 CPI 录得 2.5%,呈现上升趋势,显示美国通胀压力加大。

就业方面,1 月非农就业人口增加 22.5 万人,远高于华尔街预估的 16.0 万,前值修正为增长 14.7 万,这带动美国就业市场进一步走强。而失业率小幅上升 0.1 个百分点至 3.6%,但原因是合理的,劳动力参与率上升了 0.2 个百分点,至 63.4%,达到 2013 年 6 月以来的最高水平。平均时薪较上年同期增长 3.1%,至 28.44 美元,高于 3%的增长预期。这标志着连续 18 个月工资涨幅超过 3%。

美国房屋数据也表现亮眼,1 月营建许可月率 年化达到了 9.2%,远超预期 2.1%;美国 1 月份新屋销售 上升 7.9%,折合成年率为 76.4 万套,为 2007 年 7 月以来的最高水平。 上升至 13 年高位,显示楼市强劲。虽然住房在美国国内生产总值(GDP)中所占比例很小,但它对经济的影响却是巨大的。房地产市场的强劲有助于保持经济扩张的势头。

整体而言,美国的就业市场保持强劲表现,薪资增长稳定,服务业持续扩张,房地产稳健发展,制造业回暖,合理的通胀,显示美国经济依然处于健康的轨道上,维持有史以来最长的增长周期。正是因为周期过长,市场常常陷入对增长周期结束的担忧,叠加拥有丰厚的获利盘、处于历史高估值的美股,资本市场的动荡不可避免,黄金则是对冲这个动荡的最佳标的。

。全球央行再现降息潮，黄金王者归来

由于疫情在全球范围内的快速扩散，为应对疫情带来的冲击，多国出台了强有力的刺激政策，意大利政府宣布了 36 亿欧元（40 亿美元）的刺激计划；日央行在 3 月 2 日购买了创纪录的 1014 亿日元 ETF；中国政府推出大规模的基建计划，更是进行了宽泛的财税刺激；澳大利亚和马来西亚宣布降息 25 个基点；在美股出现暴跌后，美联储在利率会议前紧急下调基准利率 50 个基点至 1%-1.25% 的目标区间，将超额准备金率（IOER）下调 50 个基点至 1.1%，理由是病毒构成不断变化的风险。美联储在声明中表示：“美国经济基本面仍然强劲。然而，冠状病毒疫情对经济活动构成了不断演变的风险。鉴于这些风险，并为实现就业最大化和价格稳定目标提供支持，联邦公开市场委员会 (FOMC) 决定下调联邦基金利率目标区间。”美联储宣布降息之后，美元指数短线急跌逾 60 点，刷新日低至 96.92。黄金快速从低位拉升，暴涨逾 50 美元，国际金价重返 1650 美元。

美国总统特朗普称，美联储必须进一步采取宽松政策，最重要的是要与其他国家保持一致。这是美联储领先一步的最后时机，美联储必须放宽政策和降息。特朗普在推特上写到“美国应当拥有最低的利率水平。然而事实并非如此，这使我们处于竞争劣势。我们应该领导而不是跟随！”

在美联储宣布降息后，据 CME 美联储观察，市场对于美联储在 4 月份进一步降息 25 个基点至 0.75%-1.00% 的概率仍高达 68.6%。美国联邦基金利率期货显示 2020 年还将进行更多次降息。

七国集团 (G7) 财长和央行行长在 3 月 3 日召开电话会议，讨论应对疫情及其

贵金属月报 03月

经济影响的措施，美国财长姆努钦和美联储主席鲍威尔主持会议并发表讲话。发表的声明显示，各方将密切关注新冠病毒的传播及其对市场及经济状况产生的影响。G7 集团已经准备在必要的时刻采取行动，其中包括财政工具。

美国财长努钦最新表示，因受新冠肺炎疫情的影响，美国今年的 GDP 可能会出现一些问题，同时，他还表示，将寻求一切政策选项来帮助受冠状病毒影响地区的经济。

国际货币基金组织(IMF)与世界银行 3 月 2 日表示，他们已经做好协助成员国抗击的准备，包括提供紧急拨款。种种迹象表明，金融危机后全球将再次联手协同救市，持续的宽松凸显黄金投资价值，春节至今，黄金上涨近 10%，随着就降息潮的到来，黄金仍将上涨。

。风险事件

新冠肺炎疫情

进入 3 月份，新冠肺炎中国累计感染 8 万多例，海外国家也有 2 万例，合计超 10 万例，在付出几乎全国停产停工的巨大代价，中国的疫情目前出现了极大的缓和，除武汉外新增病例都是个位数，疫情基本得到控制，社会经济活动也在逐步恢复。而海外则正处于爆发期，当前，日本、泰国、新加坡、韩国、德国、澳大利亚、美国、马来西亚、越南、法国、阿联酋、加拿大、印度、俄罗斯、菲律宾、意大利、西班牙、柬埔寨、斯里兰卡、芬兰、尼泊尔、瑞典等 22 个国家

贵金属月报 03月

分别出现确诊患者。疫区国病例增长速度及新闻报道显示，之前海外国家对疫情有所低估，即使现在开始采取严格措施，控制疫情仍需要时间，如果海外采取中国的防控举措，对经济的影响将是巨大的，而且弱小国家的防控能力令人担忧，给全球防疫带来变数。

彭博社（Bloomberg）在2月2日发表的报道《冠状病毒正在影响世界经济》中亦称，在经济全球化的背景下，中国的冠状病毒疫情影响着世界经济发展，或将造成1600亿美元的经济损失。报道还指出，外资在华经营损失较大，消费者受疫情影响消费意愿下降，市场疲软，这对餐饮、零售等行业造成冲击，同时中国工厂停工后还会对海外供货造成影响，不利于世界经济发展。

过去十多年，中国已经成为全球供应链网络的中心，中国近一个月的停工已经影响了全球供应链，苹果因疫情影响发布营收预警，预计第一季度无法实现营收目标；韩国制造基地由于新型冠状病毒疫情导致零件供应中断，将暂停生产，成为中国境外第一家受疫情影响而停产的大型汽车制造商。如果海外主要国家疫情继续扩散，被迫停工，可能会产生国际供应链断裂风险。疫情过后，人们会意识到全球供应链的潜在风险，有可能促使供应链回归本土化，各国会越来越自给自足，全球经济有逆全球化风险。

美国白宫经济顾问委员会前主席杰森·福尔曼认为疫情对中国第一季度的影响会很大，但全年来看，可能增速会降低0.3%或0.4%。中国有相应的手段，虽然可能无法完全消除经济上的负面影响，但是可以将增速下滑控制在0.5%以下。这也是目前主流经济学家的观点。

贵金属月报 03月

资本市场对疫情高度关注，春节中国证券市场开盘前，富时中国 A50 指数累计下跌 8.7%。全球主要股票市场同步下跌，受中国需求萎缩影响，大宗商品价格也出现下跌。避险资产黄金、美元、债券大幅上扬。中国证券市场节后更是以跌停开盘，随着疫情的全球扩散趋势，道琼斯指数开启暴跌模式，近一个月最大跌幅逾 5000 点，而中国股市则已止跌反弹，黄金期间大放异彩，国际金价春节至今涨幅逾 10%，显示市场对疫情在全球爆发的担忧。

去年全球实际 GDP 增长 2.9%，是金融危机以来最低的一年，接近“全球经济衰退” 2.5%的定义。在这样的背景下，疫情对经济的影响将被放大，在疫情未得到有效控制前，避险需求将继续支撑金价上涨。加上各国央行对疫情给经济带来冲击的担忧而普遍采取的宽松的货币政策，也推动金价的上涨。

美国大选

3月3日也是美国大选的关键节点黑色星期二，美国民主党候选人中，拜登后来者居上，以微弱优势战胜桑德斯，布隆伯格、布蒂吉格、克洛布彻等退选支持。历史上自 1984 年以来，共计 18 次“超级星期二”选举中，有 17 次都是获胜者最后获得了党内提名。此次赢得“超级星期二”的拜登最终获胜概率更大，不过桑德斯也并非完全没有机会，和拜登票数相差不大，民调支持率也不相上下。民主党总统候选人提名仍有悬念。共和党内特朗普获胜毫无悬念。下一任美国总统将在此三人中决出，由于三位候选人持不同政治主张，他们的当选将决定美国的政治经济走向。

贵金属月报 03月

唐纳德·特朗普现任美国总统，竞选口号是“一起，我们正重建美国”。以维持现状并继续推行上次竞选承诺为核心纲领，倡导市场自由与效率，主张限制政府规模和政府管制，反对非法移民，主张放松金融监管，减免税收，对高科技热情不大，对绿色经济持怀疑态度。其“美国优先”的战略激化了贸易争端和军事冲突。

乔·拜登曾是奥巴马时期的副总统，竞选口号是“最好的日子还在前方”，属民主党中的温和派，支持自由贸易和平等共赢的多边贸易体系，希望加强金融监管，并提出增税计划，致力于减缓贫富分化，支持扩大国防预算以增加海外军事扩张，支持维护移民权利的法案，但对中国并不友好，认为美国“正在与中国竞争”、“需要对中国强硬”。属于对华理性鹰派。较受黑人、少数族裔、女性群体欢迎。

伯尼·桑德斯自称“民主社会主义者”，属民主党中的激进派。竞选口号是“不是我，而是我们”，主张用激进改革来保障公民权利与社会公平。支持绿色经济，提出了 16.3 万亿的绿色基建投资计划，而特朗普和桑德斯的基建计划均不超过 2 亿美元。提倡大幅增加税收；对金融业执行严厉监管；缩减国防开支；主张的贸易保护主义与特朗普高度一致，反对中美贸易正常化，并希望与盟友一同对华贸易施压。由于其年事已高，79 岁，健康问题常被诟病。选民对其态度两极分化，有众多忠实的支持者，也有众多的反对者。

目前民调显示民主党支持率略领先于共和党，据 YouGov 等多家机构数据，2019 年 4 月至今民主党支持率一直高于共和党，民主党支持率为 48%，共和党为

贵金属月报 03月

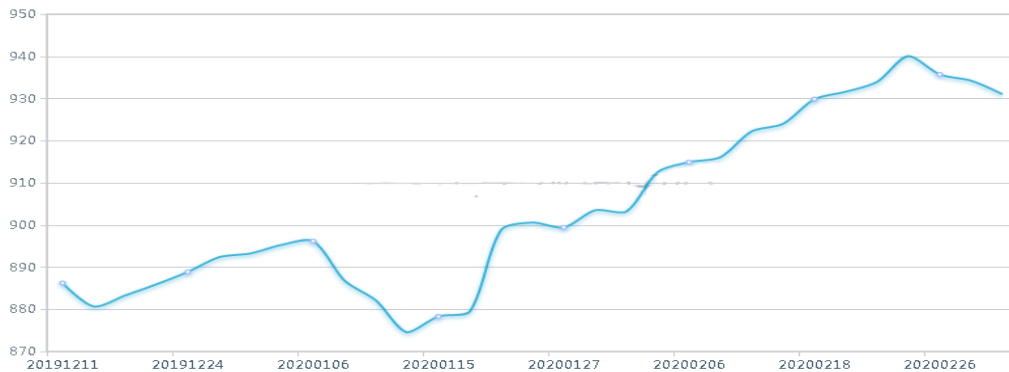
41.1%，由于民主党目前是多位候选人，支持率有所累加，随着候选人陆续淘汰，民调支持率有可能下降。

民主党内，拜登与桑德斯支持率一直非常接近。据综合民调网站 RCP，3月4日拜登和桑德斯民调为 27.5：26。

由于三位候选人势均力敌，目前判断谁获胜为时尚早，特别是疫情增加了不确定性，最终不论谁当选，都将对美国和全球经济贸易、政治、金融市场带来深刻影响，特别是途中阶段性结果也将影响市场对未来的预期，金融市场在大选年注定是动荡的一年，由于桑德斯的激进主张，一旦桑德斯领先，有可能对资本市场带来冲击。高度不确定性，给黄金带来支撑。

基金持仓

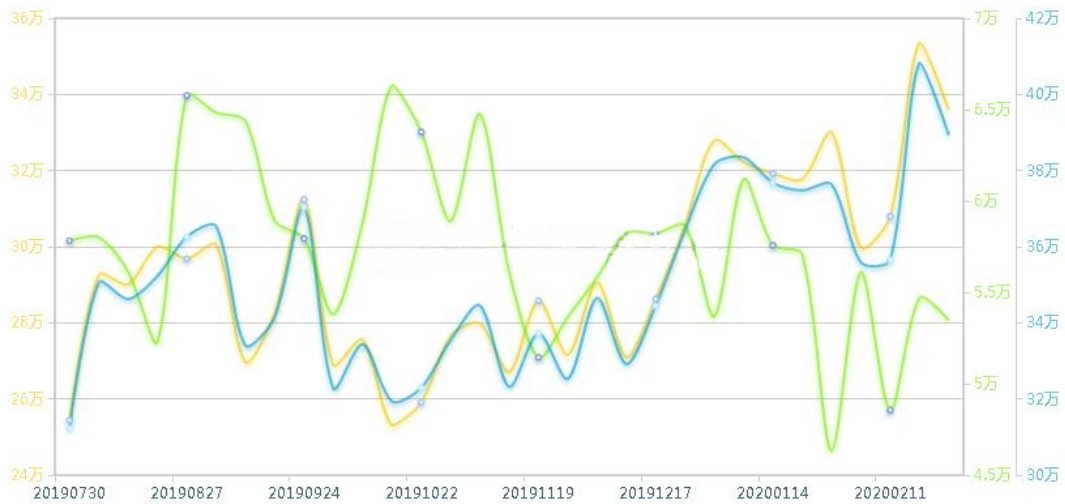
。黄金 ETF 持仓



贵金属月报 03月

。黄金 CFTC 持仓

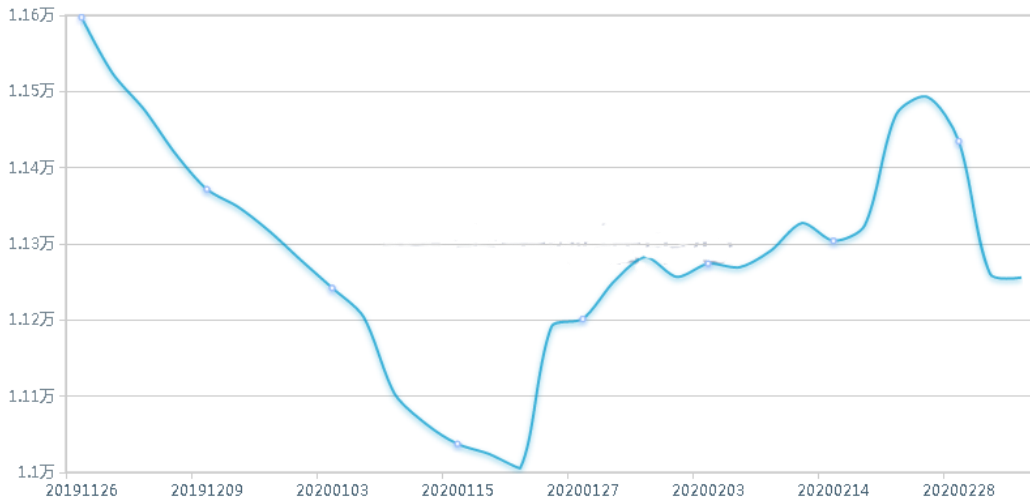
多头仓位 空头仓位 净仓位



全球最大黄金 ETF—SPDR Gold Trust 持仓报告显示，黄金 ETF 在 2 月持续增持后出现小幅回落，表明长线投资者有少部分选择获利了结，但大部分投资者仍坚定看好黄金未来。CFTC 持仓方面，多空持仓和净持仓均在快速增长后出现小回落，显示投机者市场分歧较大，因此黄金近期出现大幅震荡。

贵金属月报 03月

。白银 ETF 持仓



。白银 CFTC 持仓

多头仓位 空头仓位 净仓位



贵金属月报 03月

全球最大白银ETF--iShares Silver Trust 持仓报告显示，白银ETF持仓2月在短暂增持后出现大幅回落，表明一部分长线投资者不看好白银未来表现。CFTC持仓显示空头明显减少，多头和净持仓明显增加，表明市场短期一致看好白银价格。

技术分析

。黄金



黄金 TD 周线图

贵金属月报 03月



黄金 TD 日线图

从周线图看，黄金处于一个上涨趋势中，从日线图看，金价自 380 下跌至上涨趋势线一带得到支撑企稳，出现回升，后期可以趋势线为多空分水岭，继续看涨。由于前期跌幅过大速度过快，头部也形成较大的压力，短线可能需要在 360-375 一带震荡蓄势，再冲击高点。

黄金压力：1720，1752（395-400），支撑：1630（360）。

贵金属月报 03月

。白银



白银 TD 周线图



白银 TD 日线图

不论从周线还是日线，白银均呈现上涨后的高位箱型整理，目前处于箱型底

贵金属月报 03月

部区域，箱型下破几率不高，可采用箱型内高抛低吸策略。即便下破箱底，下方接近长期底部，有可能是诱空行为，注意把握低吸机会。

白银压力：19.00（4550），支撑：16.30-20（4000, 3850）。

综合论述

2月美国经济数据表现靓丽，美国经济显示出超强韧性，但由于疫情向全球蔓延，各国为应对疫情给经济带来的冲击，采取强有力的经济刺激政策，多国降息，美联储3月初更是将基准利率紧急下调50个基点，宽松的货币政策是黄金上涨最直接的推动力。

风险事件方面，非冠状病毒肺炎疫情主导了2月金价变动，目前疫情在除中国以外全球范围加速扩散，情形还在继续恶化，市场对疫情给全球经济带来的冲击日益担忧，避险需求推动黄金单边上扬。如果海外疫情持续恶化，黄金将继续上涨，反之，如果疫情很快得到有效控制，宽松的货币环境，面对大幅下跌的证券市场，风险偏好将重回市场，由于黄金丰厚的获利盘，金价有可能快速见顶。

从ETF持仓看，黄金ETF持仓保持在高位，显示投资者继续看好黄金未来，CFTC持仓则显示短期多空双方分歧加大，价格波动加剧。白银方面，ETF持仓大幅减少，表明白银长期投资价值不被市场认可，CFTC多头持仓和净持仓明细增加，表明投资者认为目前银价处于阶段性底部，从而逢低买入。

贵金属月报 03月

从技术层面看，黄金上涨趋势保持完好，由于持续的上涨，积累丰厚的获利盘，加上基本面诸多的不确定因素，盘中的巨幅震荡也就不难理解了。

整体看，不论技术面和基本面都支持金价上涨，上涨主要驱动力来自于对中国以外地区疫情的担忧及疫情引发的全球货币大放水，一旦疫情得到快速有效控制，金价有可能短期见顶。操作上疫情未能有效控制前可逢低吸纳黄金。黄金大致运行区间：1720, 1752 (395-400) ——1630 (360)；白银运行区间：19.00 (4550) ——16.30-20 (4000, 3850)。

观点仅供参考，投资有风险，入市需谨慎。

想得到更及时，全面，专业的服务，敬请关注“翠綠金業”公众号

