

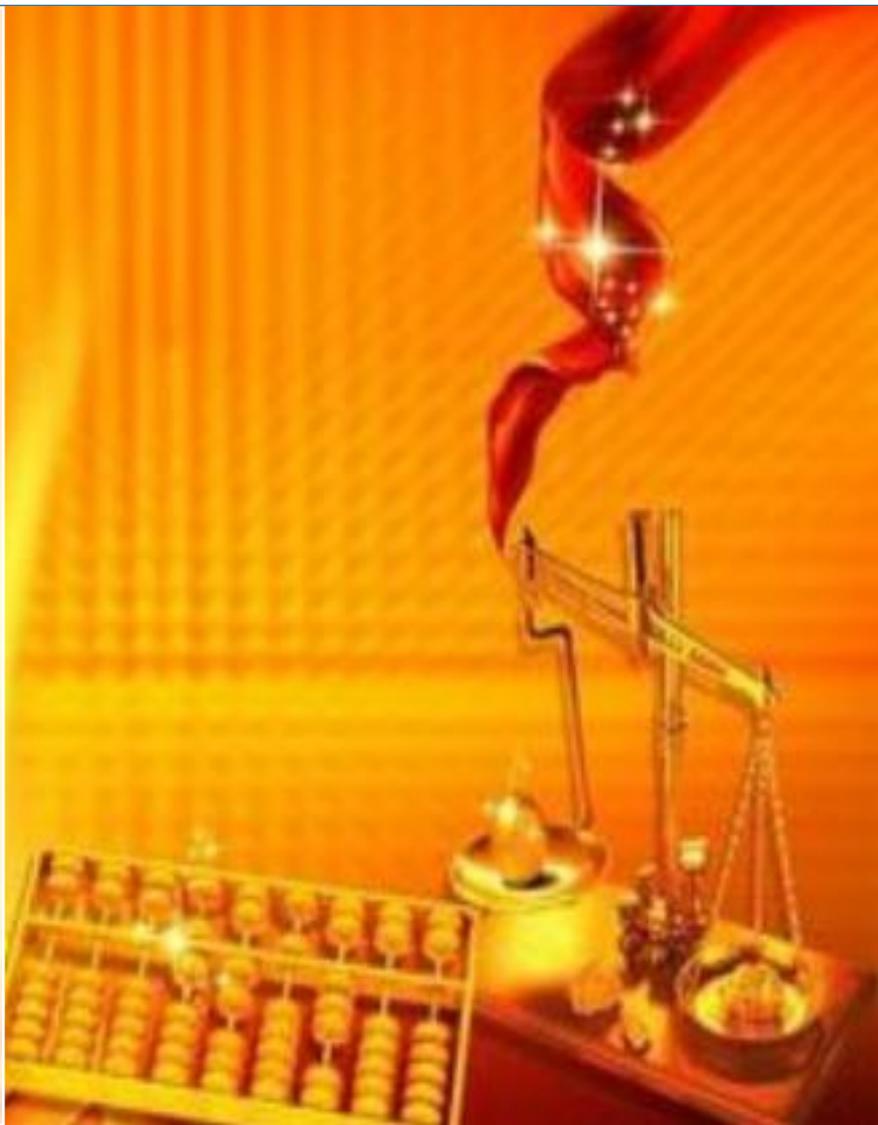
贵金属月报

03

翠绿
金业

莫旻誼

经济景气度持续回升，黄金底在何方？



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，经济数据表现靓丽，经济复苏超预期，风险情绪高涨，美股创新高，收益率不断上扬，黄金跌不休。

3 月，经济景气度持续回升，黄金底在何方？

目录

行情回顾

基本面分析

- 。经济数据全线爆表，经济景气度持续上升
- 。美债收益率大幅上涨，金价直线下跌

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月在疫苗接种陆续铺开，经济数据表现强劲，市场对经济复苏信心大增，美股、美元、美债收益率走高，黄金全月震荡走低，月线收大阴线，跌幅超6%。

月初美国经济数据表现靓丽，美国国会上调经济预期，市场乐观情绪暴涨，美债收益率和美元同时上扬，道琼斯指数出现四连涨，黄金走势逆转，跌破近期波动区间，白银更是上演惊天大逆转，暴涨后暴跌。随后由于美国1月非农数据远低于预期，打击市场乐观情绪，黄金持续反弹至1850上方，期间由于中国春节长假，黄金TD休市。

月中，全球新冠新增感染人数持续下跌，市场情绪偏向乐观，美债收益率大幅飙升，叠加强劲的美国经济数据，国际金价日线收出6连阴，最低跌至1760，2月18日中国春节假期结束，黄金TD大幅低开。

2月19日美联储发布的半年度货币政策报告强化维持宽松的货币政策。同日七国集团在电话会议后也发表维持积极财政刺激的声明。叠加经济数据的强劲表现，推高了通胀预期，国际铜价刷新10年高点，美元走低，金价在1760(368)触底反弹。随后在1.9万亿刺激法案取得进展及比特币暴跌的提振下，黄金持续反弹，最高触及1816(379)。

2月25日，美债大量上市拍卖，美债收益率大幅飙升，靓丽的经济数据促使美元止跌上扬，双重压力下，黄金暴跌，两天跌幅近100美金。

贵金属月报 03月

国际黄金 2 月收报 1732.53，下跌 6.18%，全月振幅 154.38 美金，月线收大阴线；黄金 TD 收报 367.37，下跌 4.41%；国际白银 2 月收报 26.64，下跌 1.26%，月线收带长上影的阴线；白银 TD 收报 5473，上涨 1.65%。



黄金 TD 日线图

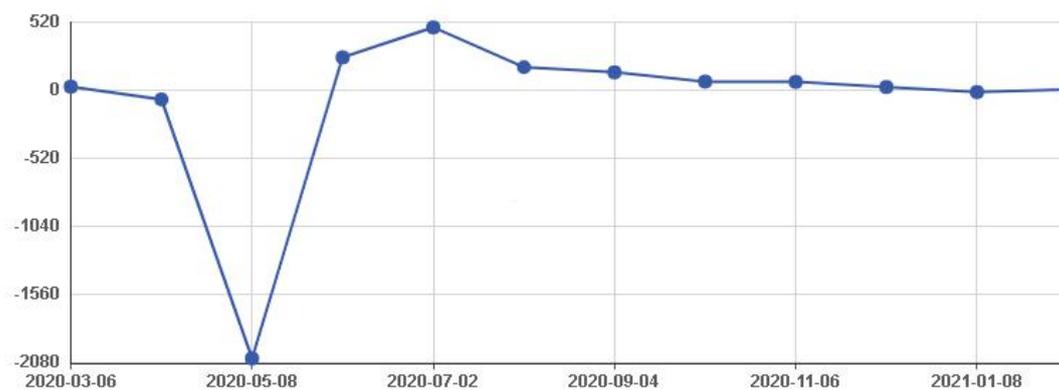
贵金属月报 03月

基本面分析

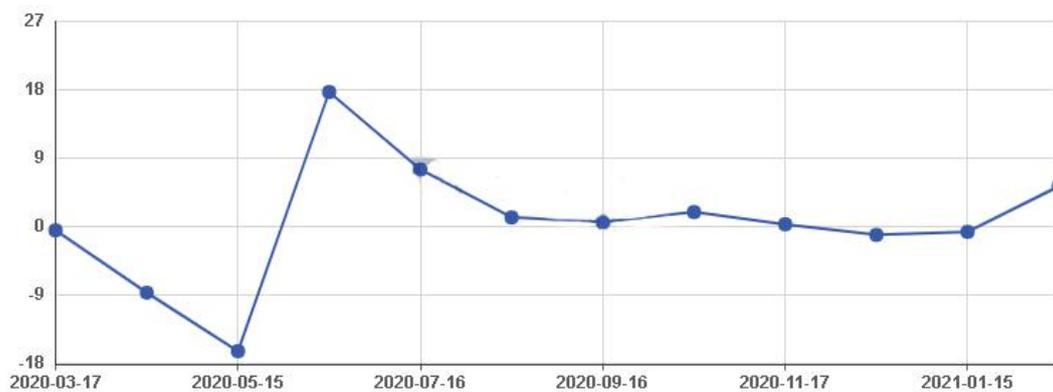
。经济数据全线爆表，经济景气度持续上升

美国经济基本面

美国非农就业人数变化 (27.3)

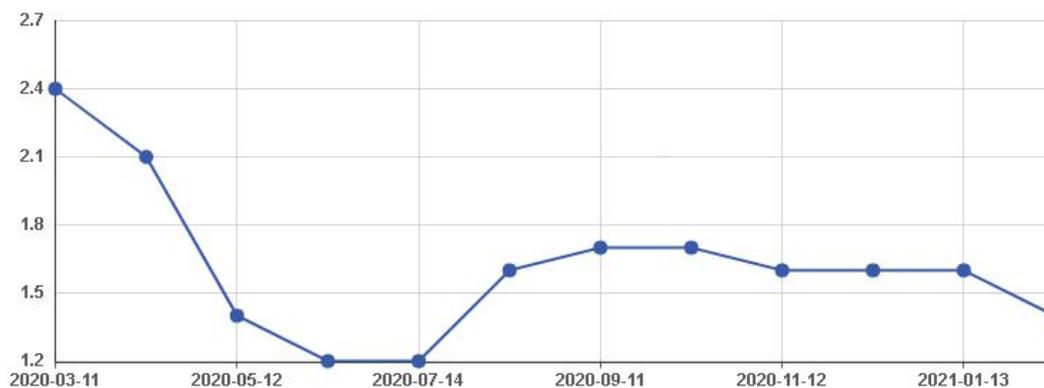


美国零售销售月率 (-0.5)

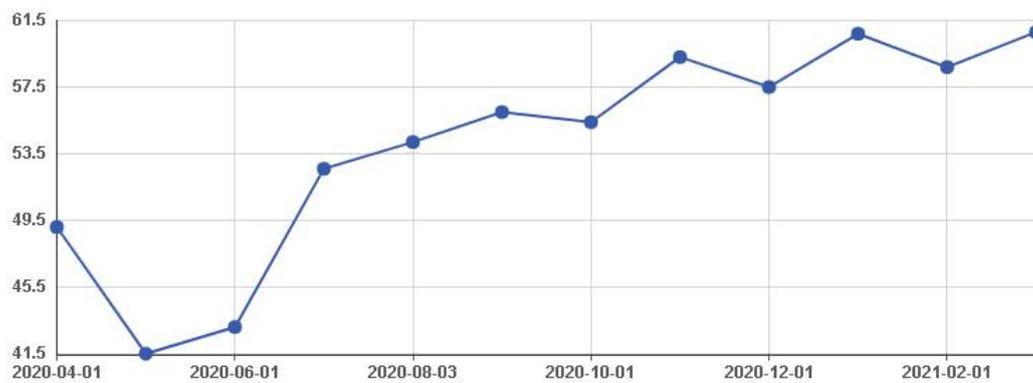


贵金属月报 03月

美国核心消费者物价指数年率 (2.4)

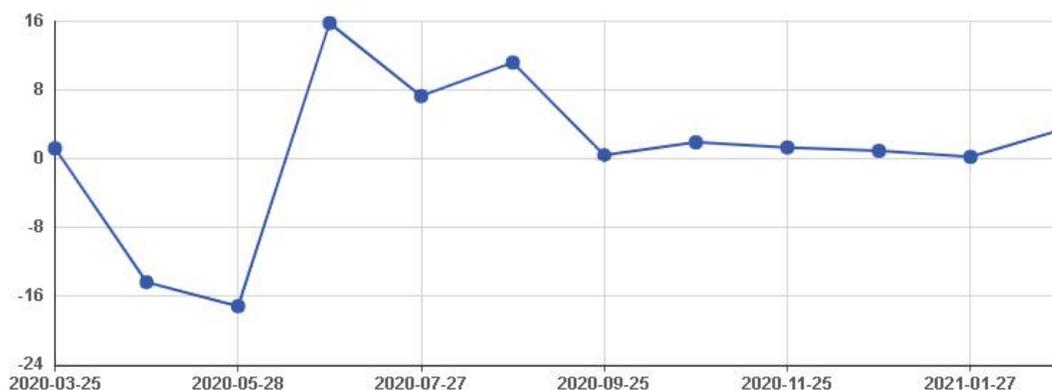


美国ISM制造业指数 (49.1)



贵金属月报 03月

美国耐用品订单月率初值 (1.2)



2月美国经济数据维持强劲复苏态势，特别是制造业表现更为突出，2月ISM制造业PMI录得60.8，高于预期及前值的58.7；美国2月ISM新订单指数录得64.8，好于预期值的60及前值的61.1，并创下3年来的最大扩张速度；美国2月ISM产出指数录得63.2，高于前值的60.7。数据显示美国制造业持续复苏。

零售方面，美国1月零售销售月率录得5.3%，大幅超于预期的1%，并创去年6月以来新高。数据显示在制造业强劲复苏的同时家庭消费也出现增长。也意味着消费者信心得到恢复，数据显示美国2月咨商会消费者信心指数录得91.3，高于预期和前值。耐用品订单增长惊人，美国1月耐用品订单月率录得3.4%，远高于预期的1.1%及前值的0.5%，为六个月来最大增幅。

贵金属月报 03月

就业方面也一扫之前的颓势，美国 2 月非农新增就业人数录得增加 37.9 万、远超市场预期的 18.0 万和前值 16.6 万，刷新自 2020 年 10 月以来的最大增幅；同时美国 2 月失业率下降至 6.2%，好于市场预期的 6.4%。

制造业强劲增长，就业大幅增加，收入增加，零售额增长，美国经济全面进入良性循环。经合组织 3 月 10 日上调了今年全球经济增速预期至 5.6%，同时上调今年美国经济增速预期至 6.5%。美国国会预算办公室 CBO 预计美国 2020 年实际 GDP 萎缩 2.5%，2021 年美国实际 GDP 将增长 3.7%；预计实际 GDP 将在 2021 年年中恢复到疫情前的水平，并在 2025 年初超过其最大可持续水平。对经济前景乐观预期上升，将推动美元升值，不利于金价。

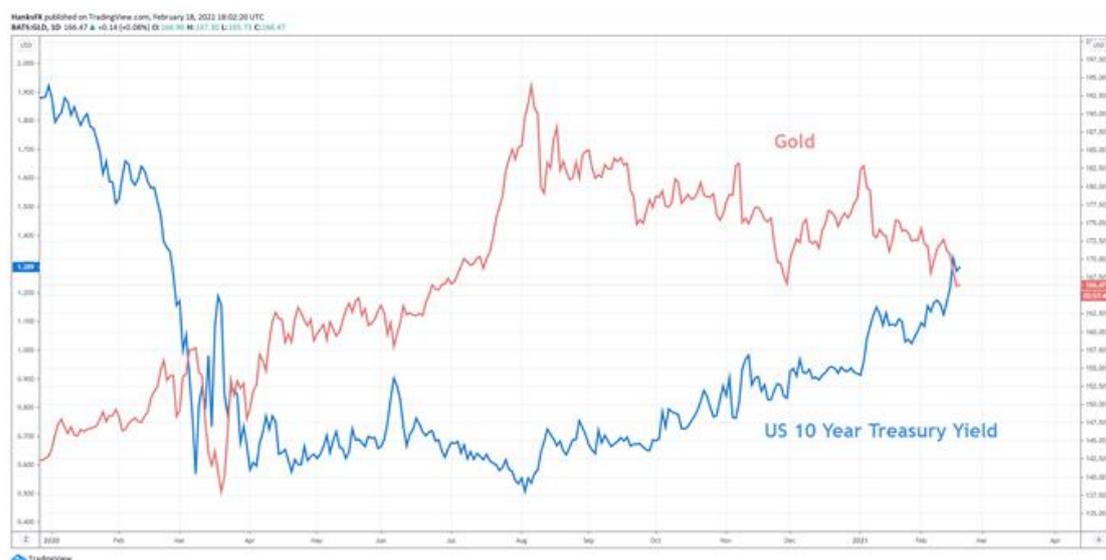
。美债收益率大幅上涨，金价直线下跌

在经济取得强劲增长的情形，美联储仍保持一贯鸽派政策，2 月 23 日在为期两天的参众两院听证会上，鲍威尔重申维持利率接近零及债券购买计划，直到充分就业或者通胀达到 2%，甚至适度超出 2%。并表示若债券购买速度有任何变化，美联储会提前明确传达信息。对于通胀鲍威尔预计可能要花三年多的时间才能达到美联储设定 2%的通胀目标。物价上涨迹象并不一定导致持续性高通胀，经济复苏还有很长的路要走。讲话暗示美联储宽松的货币政策可能维持更长的时间。

另外美国 1.9 万亿美元的经济刺激计划不断取得进展，目前已经顺利通过参

贵金属月报 03月

众 2 院，将在 3 月 12 日递交拜登签字通过。巨额规模的经济刺激，宽松的货币供给叠加经济的强劲复苏，市场风险偏好爆棚，美股持续上扬，风险资产美元、日元、黄金均受打压。同时大量的美债上市，推动美债收益率持续上升，美债收益率高于标普 500 股息收益率，触发美股暴跌，同时也打击无息资产黄金。



美债收益率与黄金价格

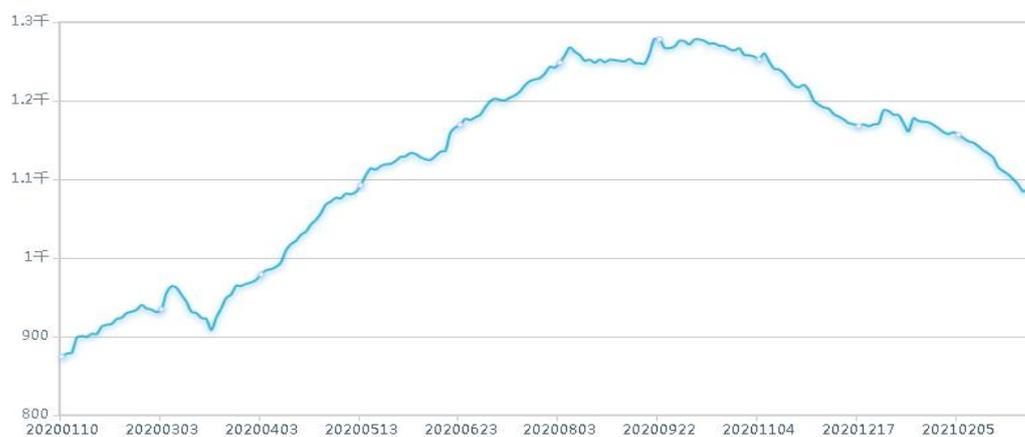
美国 10 年期美债收益率从 1.21% 一路飙升至年内高点 1.62%。5 年期通胀保值债券盈亏平衡率一度达 2.5%，创 2008 年以来新高。黄金也自 1871（390）跌至 1676（353），跌幅达 10%。美联储出乎意外的无意于控制收益率曲线，联储主席鲍威尔讲话提及了近期债券市场的波动，认为收益率上升体现出市场对美国经济复苏的信心，目前的政策立场是适当的，而非对未来通胀预期造成破坏的证据，加息将发生在经济“几乎完全复苏”的情况下，目前还没有取得多大进展。另外美联储埃文斯也表示最近的收益率上涨是健康的，无需担心 2.5% 的通胀率。讲话显示美联储无意干预近期收益率的上涨，将长时间维持宽松的货币政策。

贵金属月报 03月

随着经济持续复苏，收益率将保持上升态势，叠加美元的强势表现，黄金将继续承压。只有当前市场背景发生改变，黄金才有可能止跌回升。这里需要考虑的是收益率上升的空间有多大？美联储真的会放任不管？目前市场普遍预期介于 1.75%-2% 之间，美联储将采取措施限制收益率的上升，市场有可能转入再通胀预期交易，金价有望得到支撑，同时 1.75%-2% 的收益率也可能吸引欧洲和日本的投资买入美债，在货币套期保值交易中，相对于本国债券，可从美债收益率的大幅上升中获益。另外平衡型共同基金或养老基金对资金流动的再平衡交易，也有助于债券市场企稳，债券收益率回落。当美债收益率波动性趋向稳定，收益率重新定价，金价对收益率的敏感度将减弱。当前收益率的波动仍是决定金价涨跌的主要因素。

基金持仓

。黄金 ETF 持仓



贵金属月报 03月

。黄金 CFTC 持仓



全球最大黄金 ETF—SPDR Gold Trust 持仓报告显示,2 月黄金 ETF 加速流出,显示较长期投资者不看好黄金后市,陆续退出。CFTC 持仓方面,多头持仓快速减少,空头持仓明显增加,净持仓小幅同步减少,显示市场转向看跌金价。

。白银 ETF 持仓



贵金属月报 03月

。白银 CFTC 持仓



全球最大白银ETF--iShares Silver Trust 持仓报告显示，白银ETF持仓小幅减少，但仍维持在近期高位，表明多数长线投资者维持看好白银后市。CFTC持仓方面，整体持仓变化不大，均有小幅减少，显示投资者趋向谨慎。

贵金属月报 03月

技术分析

。黄金



黄金 TD 周线图



黄金 TD 日线图

贵金属月报 03月

黄金 TD 从周线看，黄金跌破 260-449 的上涨趋势线，目前价格处于 50%回调位。从形态看，跌势没有结束的迹象，而且处于加速当中，加速通常出现在波段趋势的末端，下方关注 340 一线。

从日线看，短期跌幅过大过快，严重超卖，随时可能出现技术性反弹，在自 400 下跌以来形成的下跌趋势线附近可介入空单。另外从更长周期看，整体上涨结构保持完好，340-330 为强支撑，而且目前出现加速下跌，有跌势末梢的嫌疑，下跌空间远远小于上涨空间。

黄金压力：1735，1760（360，368）支撑：1668，1640（353，340）。

。白银



白银 TD 周线图

贵金属月报 03月



白银 TD 日线图

白银整体呈现锯齿波的宽幅震荡，对于高低点的判断很难把控，关键位置在 24.00（5000）一线，可以此作为波动区间的分界线，维持在 24.00（5000）上方，波动区间大致在 24.00（5000）-27.00（5500）区域。反之将在 24.00-22.00（4500-5000）区域。

白银压力：27.00（5500），支撑：24.00，22.00（5000，4500）。

综合论述

2月在疫苗接种陆续展开，疫情大为好转，多国逐步放松防控措施，经济景气度不断上升，特别是美国经济数据表现亮眼，经济复苏超预期，美国推出 1.9 万亿经济刺激法案，进一步推升市场风险偏好，美债收益率连续攀升，刷新年内高点，黄金全月震荡下跌。

贵金属月报 03月

从ETF持仓看，黄金ETF持仓持续流出，CFTC持仓则显示空头积极入场，多头大幅减少，表明中短期一致看跌金价。白银方面，ETF持仓虽有回落，但整体保持高位，CFTC持仓多空双方及净持仓均出现下滑，显示市场趋向谨慎。

从技术层面看，黄金周线显示跌势没有结束的迹象，日线经过震荡下跌后出现加速，短线超卖，有技术反弹的需求，可以1760（368）为中期多空分界点继续看跌。

黄金大致运行区间：1760（368）——1640（340）；白银运行区间：白银压力：27.00（5500）——22.00（4500）。

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“翠绿金业”公众号

