



招金期货
ZHAO JIN FUTURES

2 月 Feb.

疫情及经济的不确定性 或支撑黄金

进入 2 月份以来，对贵金属市场影响最大的事件就是公共卫生事件的影响，且目前有全球蔓延的趋势。虽然各国对待疫情的态度不一，像美国、日本认为疫情目前不会对本国经济造成影响。目前疫情对经济的影响市场上观点不一，但事实是全球新冠肺炎的感染人数在增加。美国二月份公布的经济数据大都表现较好，二月美联储会议纪要

显示，美联储会维持现有利率不变，关注疫情变化。近期，日本央行行长黑田东彦表示，如有所需，日本央行将坚定实施宽松措施。但我们有关日本经济温和复苏的观点没有改变。公共卫生事件对全球经济的影响仍有高度不确定性，取决于其何时得到控制。综合看，各国央行正在关注着疫情的变化，且疫情的不确定性或继续支撑市场避险需求。供需层面看，2月黄金ETF出现明显增仓现象，多头势能继续回归，后期需继续跟踪。近期黄金在布林线中轨附近或有一定压力。

针对未来黄金期货价格走势，下面将就几方面展开分析。

一、行情回顾

表1：2月份黄金、美元行情回顾

时间	2020年2月1日—2020年2月28日			
名称	伦敦现货黄金	美元指数	黄金 T+D	沪金 2006
开盘价	1593.07	97.412	356.30	359.18
收盘价	1585.40	98.137	365.40	369.98
最高价	1689.30	99.915	380.98	380.78
最低价	1547.30	97.398	348.00	350.52
月内涨跌幅	-0.27%	+0.79%	5.29%	5.49%

数据来源：博易大师、招金贵金属研究院

二月份黄金价格以震荡为主。由于2月人民币贬值的影响，沪金走势较外盘走势强，总体来说，2月多空交织，外盘金价月线收阴，内盘收阳。

二、因素解读

1、美国经济数据较好 支撑美元走势

表 2:美国 2 月份重要财经数据公布情况表

美国 2 月份重要财经数据公布情况				
经济指标名称	前次公布值	预测值	公布值	对金价影响
未季调 CPI 年率 (%)	2.3	2.4	2.5	利空
核心 PPI 年率 (%)	1.1	1.3	1.7	利空
核心零售销售月率 (%)	0.7	0.3	0.3	中性
密歇根大学消费者信心指数	99.8	99.5	100.9	利空
新增非农就业变动 (万)	20.3	21.0	20.5	利多
平均每小时工资月率 (%)	0.1	0.3	0.2	利多
Markit 制造业 PMI	51.7	51.7	51.9	利空
初请失业金人数 (万)	21.7	21.5	20.2	利空
ADP 就业人数 (万)	19.9	15.8	29.1	利空

数据来源: Wind、招金贵金属研究院

从二月份美国市场公布的总体经济数据来看,美国经济数据表现较佳,支撑美元走势。本月美国非农就业人数再次减少,每小时工资月率业出现一定程度上涨,就业数据并不理想,表明美国就业仍存在不确定性。美国制造业数据仍在 50 以上,在美国制造业的拉动下,美元或仍有支撑。美国消费者信心指数高于预期,美国内需一季度表现尚可。近期美国经济数据表现较好,但因疫情在二月爆发,美元 2 月走势偏强,黄金亦受到避险买盘支撑,出现同涨现象。

表 3: 下月重要财经数据及事件前瞻表

下月重要财经数据及事件前瞻

名称	对金价影响
美国非农数据	下月发布的非农数据将成为对金价影响的关键因素，非农就业数据也会是是影响美国货币政策的主要因素之一，在美联储维持现有利率的市场环境下，市场对非农等数据反映会更加敏感。
美联储利率决议	美联储 3 月会议大概率维持现有利率不变。本月公布的 1 月会议纪要表明美联储在 3 月大概率会维持现有利率不变。

数据来源：招金贵金属研究院

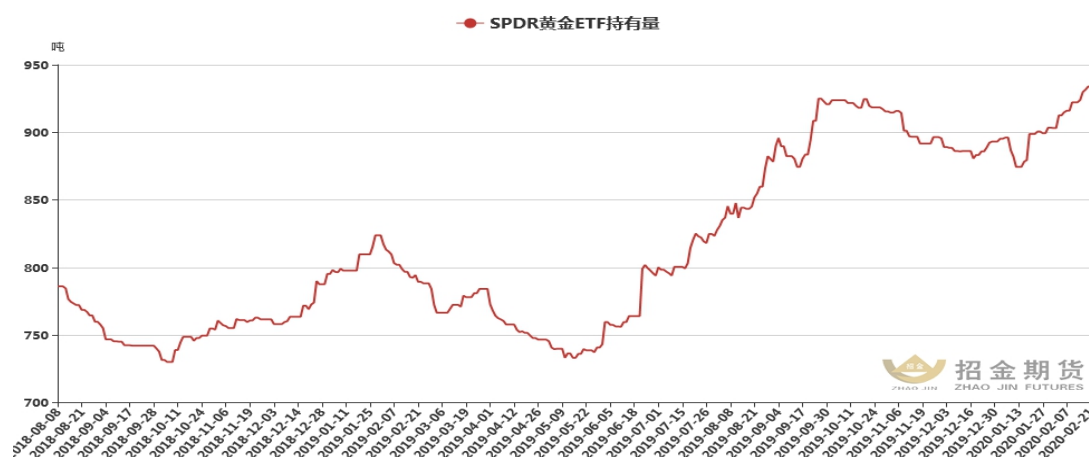
2、美联储会议纪要显示维持现有利率

美联储于北京时间 2 月 20 日凌晨公布上次政策会议的会议记录显示，尽管决策者们承认公共卫生事件带来新的风险，但他们对今年保持利率稳定持谨慎乐观态度。此次公布的政策讨论记录还显示，美联储官员对重新考虑对通胀目标进行重大调整持怀疑态度。决策者在上次会议上一致投票决定将利率目标区间维持在 1.50%-1.75%。纪要显示，美国的消费者支出水平，贸易紧张局势缓和，以及宽松的金融环境支持了他们的观点，但这种乐观的评估能持续多久正在经受考验，因为公共卫生事件对全球经济的影响值得担忧，有必要密切关注公共卫生事件带来的威胁。尽管如此，美联储官员还是对经济做出了相当乐观的评估，预计消费者支出“可能会保持稳固”，就业岗位将以健康的步伐增长，经济将继续适度增长，美联储预计今年经济增长

为 2.0%，通胀也将回到 2% 的目标。

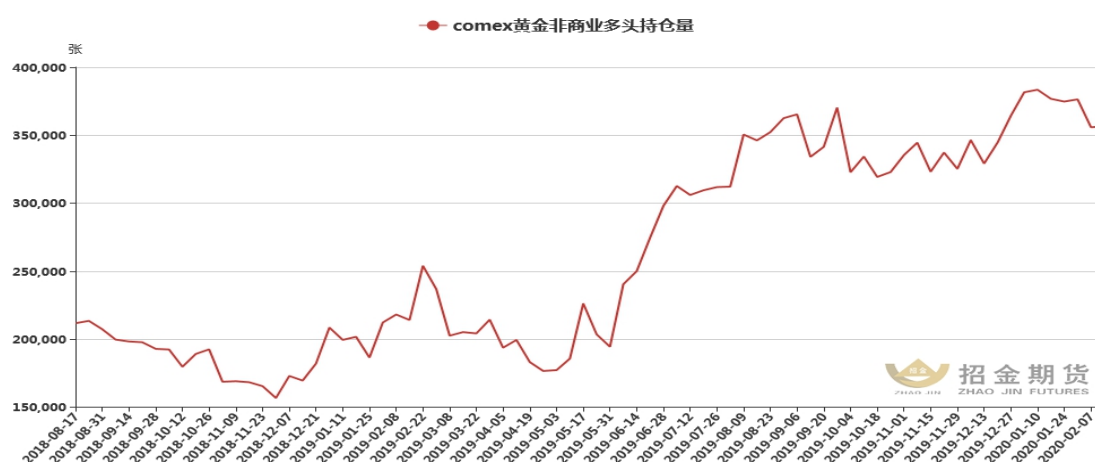
三、资金面：资金大幅回归贵金属市场 利多黄金

图 1： 黄金 ETF 持仓量图



数据来源：招金期货数据库、招金贵金属研究院

图 2： COMEX: 黄金非商业多头持仓数量图



数据来源：招金期货数据库、招金贵金属研究院

2 月份，黄金 ETF 净流入量为 11.41 吨，截至 2 月 28 日，黄金 ETF 持仓为 923.99 吨；截至 2 月 28 日，白银 ETF 持仓 11327.26 吨。从总体资金面情况来看，资金正在回归黄金和白银市场，利多黄金、白银。

四、其他黄金相关数据

表 4：其他黄金相关数据表

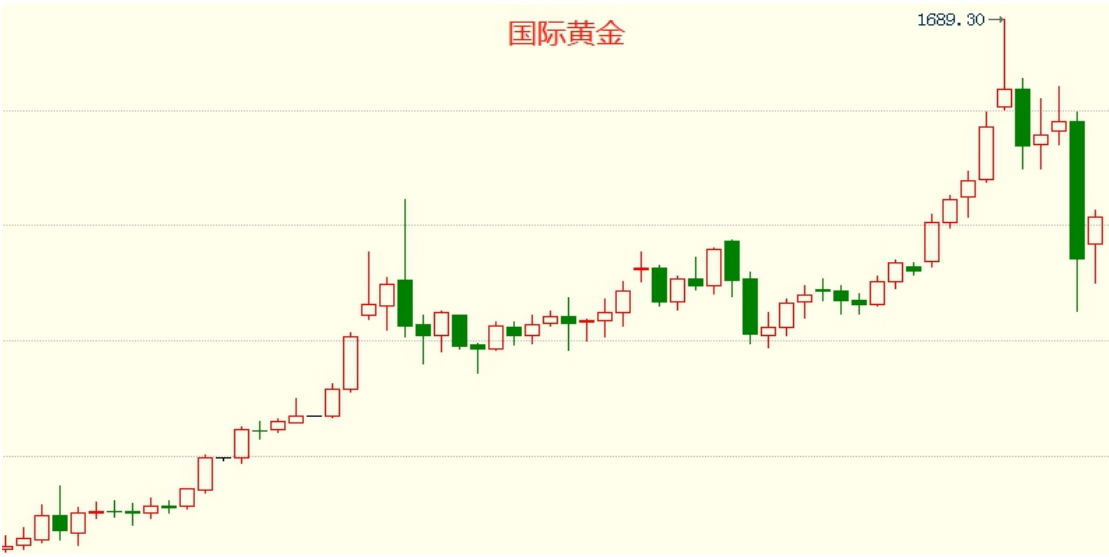
名称/时间	2 月 1 日——2 月 28 日	
黄金 T+D 递延费方向	空付多：21 天	多付空：7 天
金银比值	90 附近	

数据来源：招金期货数据库、招金贵金属研究院

白银波动率仍低于黄金，金银比值仍高位运行，至 90 附近，逢高做空金银比值或仍有获利空间。

五、技术面：多头占优势

图 3：伦敦现货黄金日线图



数据来源：博弈云、招金贵金属研究院

从技术面来看，黄金在本月创出 1689.30 美元/盎司高位后，此位置形成新的压力位，但从技术指标看 MACD 多头势能仍存，或支撑多头走势。由于近期黄金涨幅较大，黄金在价格和持仓双高情况下，多头或存在犹豫情绪。

六、市场前景展望

近期美国经济数据表现较好，但美国 1 月非农就业数据表现不佳，在公共卫生事件及贸易等事件的不确定性影响下，美国就业回暖仍需时间。消费数据表现较佳，表明美国内需尚可。后期仍需关注公共卫生事件的发展及其对全球经济的影响。受此影响，黄金或仍有支撑。白银近期走势弱于黄金，进一步推升金银比至 90 以上，且由于白银的高库存使白银易跌难涨，进一步推升金银比，但白银较黄金来说估值仍较低，后市关注金银比修正情况。

贵金属研究院

2020 年 2 月 28 日

免责声明

关于本报告中的信息，招金期货研究院力求准确可靠，且仅代表招金期货研究院的一方观点，不对所包含内容的准确性、可靠性或完整性提供任何明示或暗示的保证。本报告不构成个人投资建议，亦不包含个别读者特殊的投资目标、财务状况或需要。请读者仅作参考，并请自行承担全部责任。