

汇率端及利率端的影响使得贵金属的走势相对波折

贵金属日报摘要:

宏观面概述

昨日,美国财政部长耶伦和美联储主席鲍威尔在国会进行为期两天的听证会,双方均表示,尽管由于政府实施了多轮刺激计划,美国经济正在复苏,但仍有更多工作要做。双方都表示,如果不是政府的援助项目,新冠大流行造成的经济损失会更严重。虽然目前长端美债收益率有所回落,随着市场再度对新冠疫情的持续性影响感到担忧,非美货币表现不尽如人意,而这使得美元指数再度走强,而黄金则是受到美元的走强而暂时承压,昨日 Comex 金价自 1740 美元/盎司一下回落至 1725 美元/盎司附近。不过后市,影响贵金属价格的核心因素仍在通胀一端,但由于利率端以及汇率端的不断干扰,贵金属在通胀走强过程之中的上涨或将显得相对波折。

基本面概述

上个交易日(03月23日)上金所黄金成交量为 20,242 千克,较前一交易日下降 20.32%。白银成交量为 4,445,578 千克,较前一交易日下降 44.36%。昨日(03月23日)上期所黄金库存为 3,852 千克,较前一交易日持平。白银库存则是较前一交易日下降 10,975 千克至 2,581,135 千克。

最新公布的黄金 ETF 持仓为 1,045.36 吨,较前一交易日下降 6.42 吨。而白银 ETF 持仓为 18,221.86 吨,较前一交易日持平。

昨日(03月23日),沪深 300 指数较前一交易日下降 0.95%,电子元件板块则是较前一交易日下降 0.95%。而光伏板块则是下降 1.70%。

策略

黄金: 谨慎看多

白银: 谨慎看多

金银比: 逢高做空

内外盘套利: 暂缓

风险点

央行货币政策导向发生改变 贵金属 ETF 持续流出 长期美债收益率持续走高

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 新能源&有色金属组

研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

李苏横

☎ 0755-23614607

✉ lisuheng@htfc.com

从业资格号: F3027812

投资咨询号: Z0014051

付志文

☎ 020-83901026

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号: F3013713

投资咨询号: Z0014433

贵金属宏观面信息汇总

重要宏观数据及事件概述

昨日，美国财政部长耶伦和美联储主席鲍威尔在国会进行为期两天的听证会，双方均表示，尽管由于政府实施了多轮刺激计划，美国经济正在复苏，但仍有更多工作要做。双方都表示，如果不是政府的援助项目，新冠大流行造成的经济损失会更严重。虽然目前长端美债收益率有所回落，随着市场再度对新冠疫情的持续性影响感到担忧，非美货币表现不尽如人意，而这使得美元指数再度走强，而黄金则是受到美元的走强而暂时承压，昨日 Comex 金价自 1740 美元/盎司一下回落至 1725 美元/盎司附近。不过后市，影响贵金属价格的核心因素仍在通胀一端，但由于利率端以及汇率端的不断干扰，贵金属在通胀走强过程之中的上涨或将显得相对波折。

近期机构观点

IG Asia Pte.com：正在走向减码

市场策略师 Jingyi Pan 称，“在进一步财政刺激和全球疫苗积极消息的支持下，冒险情绪升温，黄金的需求近来明显消退，该避险资产价格下跌，在货币政策支持方面，当然有各央行行长的再次保证，但市场的预期是，鉴于局势的进展，我们正在走向减码，这同样对黄金不利”。

Gaitame.com Research Institute Ltd：美债收益率居于高位，吸引资金流入美元

Gaitame.com Research Institute Ltd.驻东京总经理神田卓表示，“由于美国国债收益率保持在高位，10 年期收益率仍高于 1.4%，资金正流入美元，美国强劲的 ISM 数据也支持了市场人气，增强了周五就业数据会表现强劲的预期”神田卓还指出，“鉴于美债收益率在近期大涨后企稳，通胀再膨胀交易或许无法见效，投资者有意减持商品货币多头头寸”。

道明抛售黄金 市场多头情绪转变

- ①道明证券(TD Securities)本周三宣布，在金价跌破 1790 美元/盎司后，其持有的多头头寸已经被平仓；
- ②道明证券指出，黄金市场依然有大规模的多头头寸，在债券收益率上涨的情况下，黄金可能会被继续抛售，金价也就会继续承压走低；

③此前该行对黄金长期价格看好，预计涨回至 2000 美元/盎司关口。尽管此次抛售黄金，但未对其预期进行更新。

高盛：预测美元跌势持续到 2021 年

高盛资产管理称，目前已是负值的美国实际收益率、各类美国资产不断扩大的估值，以及需要以美元贬值来加以应对的经常项目赤字，所有这一切都可能会使美元的压力一直延续至 2021 年，预计美元跌势会延续到 2021 年，流动性动态和新冠疫情消息或许会对美元疲软的时间产生影响，但未必会影响到它的中期下行趋势。

Kitco 分析师：白银价格将在 2021 年达到 40 美元/盎司

Kitco Metals 的全球交易总监 Peter Hug 在近期采访中表示，白银主要来源是伴生矿——开采其他有色金属带来的副产品，供给较黄金匮乏。Hug 认为，白银市场尚未准备好迎接新一轮大规模需求扩张。他指出，无论以什么方式大规模提升白银产量，都需要一到两时间。如果供给出现滞后窗口，那么可能会导致白银价格飙升。尽管不少国家还在实施出行限制措施，但人们对经济复苏需求呼声高涨，政府也在酝酿新的数万亿美金的刺激措施。这不仅有可能导致通胀抬头，而且也会激发市场对白银工业需求大幅回升的预期。Hug 认为，美联储可能继续保持现行宽松货币政策至少一年，白银价格在 2021 年一季度末上涨至 35-40 美元区间的预期并不夸张。

东北证券：短期内贵金属将为宽幅震荡行情，但长期来看配置价值仍然很高

- ① 首先，实际利率虽然在短期进入瓶颈期，但仍足以支撑当前的金价；
- ② 其次，通过黄金价格与实际利率的关系可以看出，二者相关性并非线性的，而是凸性的，即在实际利率水平很低的时候，边际降低可以带来更大幅度的金价上涨；
- ③ 第三，当前通胀预期还有上升空间。第四，美国新一轮财政刺激仍将大概率推出；
- ④ 此外，海外各国疫情纷纷二次反弹、俄罗斯疫苗有效性尚需观察，也可能成为金价上涨的风险因素；
- ⑤ 白银亦值得关注。历史上任何一次贵金属牛市中，金银比价均会跌破 50。长期来看白银仍有较大投资价值，上涨空间高于黄金。

表格 1: 隔夜主要货币兑及全球市场隔夜表现汇总

品种	昨收	涨跌
美元指数	92.35	+0.61%
欧元/美元	1.852	-0.70%
英镑/美元	1.3750	-0.79%
美元/日元	108.62	-0.20%
S&P500	3910.52	-0.76%
道琼斯	32423.15	-0.94%
纳斯达克	13227.70	-1.12%
CME 原油	57.40	-6.76%

资料来源: 文华财经 华泰期货研究院

美国国债利率监控

昨日 10 年期美债收益率 1.622%，较上一交易日下降 6BP，10 年期与 2 年期美债收益率差为 1.475%，较上一交易日下降 5BP。

图 1: 美国 10 年期国债收益率 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 美国 10 年与 2 年期国债收益率 单位: %



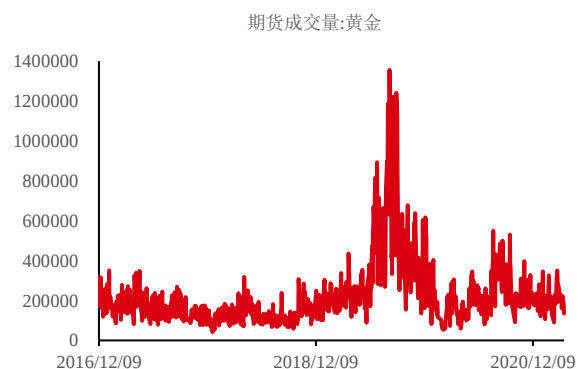
数据来源: Wind 华泰期货研究院

金银持仓变化情

昨日 (03 月 23 日) Au2106 合约上, 多头减持 1,106 手, 空头则是减持 714 手。上个交易日沪金成交量为 134,562 手, 较前一交易日下降 26.79%。

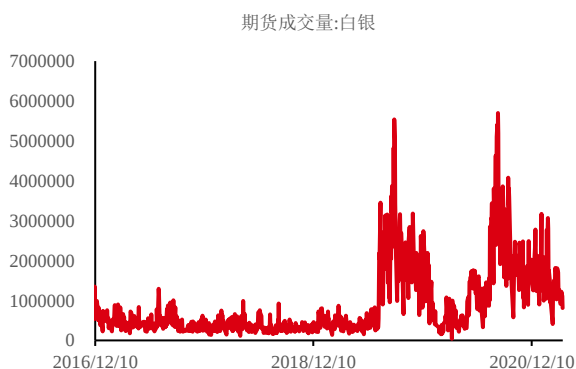
在沪方面, 在 Ag2106 合约上, 多头减持 7,055 手, 空头增持 549 手。白银上个交易日成交量为 808,608 手, 较前一交易日下降 27.04%。

图 3: 沪金成交量 单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 沪银成交量 单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

金银 ETF 持仓跟踪

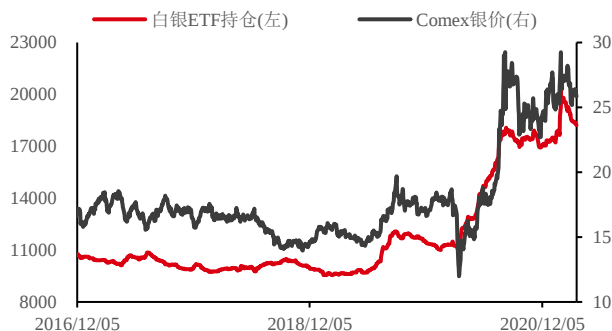
最新公布的黄金 ETF 持仓为 1,045.36 吨，较前一交易日下降 6.42 吨。而白银 ETF 持仓为 18,221.86 吨，较前一交易日持平。

图 5：黄金 ETF 持仓量 单位：吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：白银 ETF 持仓 单位：吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

套利跟踪

期现价差：昨日 Au2106 合约与 Au (T+d) 价差目前为 0.81 元/克，较前一交易日下降 51.50%。Ag2106 与 Ag (T+d) 价差为 44 元/千克，较前一交易日下降 2.22%。

内外比价：上期所黄金与 Comex 期金活跃合约内外盘比例为 5.95，较前一交易日上涨 1.03%，白银活跃合约内外盘比例为 5.95，较前一交易日上涨 3.32%。

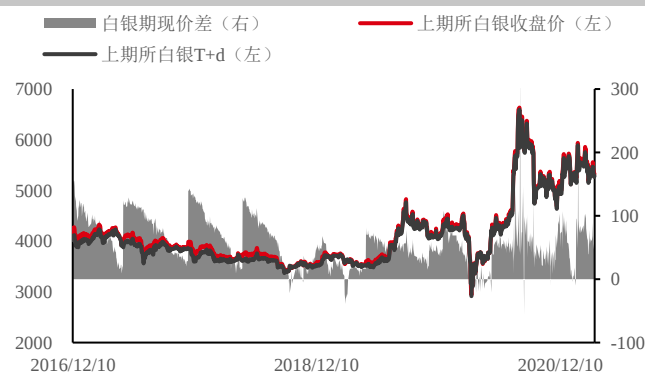
金银比价：昨日上期所金银主力合约价格比约为 68.80，较前一交易日下降 0.08%。外盘为 68.76，较前一交易日上涨 2.19%。

图 7：黄金期现价差 单位：元/克



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：白银期现价差 单位：元/千克



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：黄金内外价格比

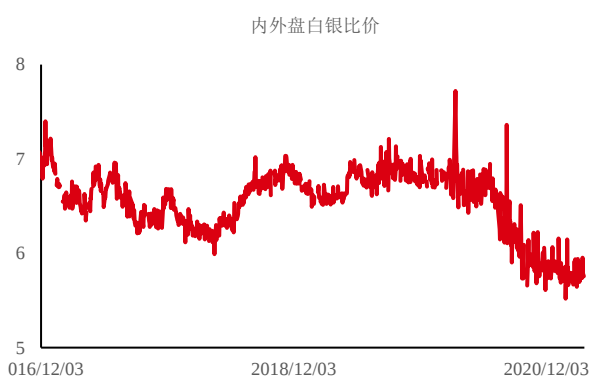
单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：白银内外价格比

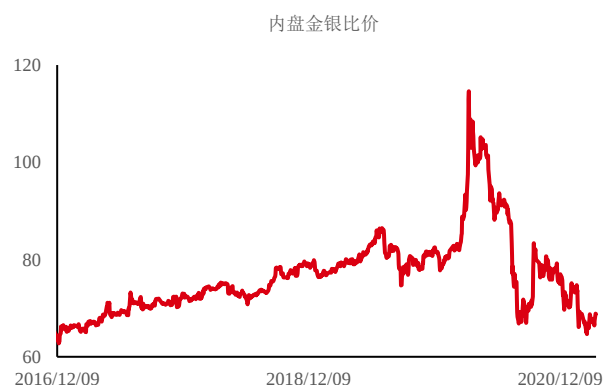
单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：内盘金银价格比

单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：外盘金银价格比

单位：倍



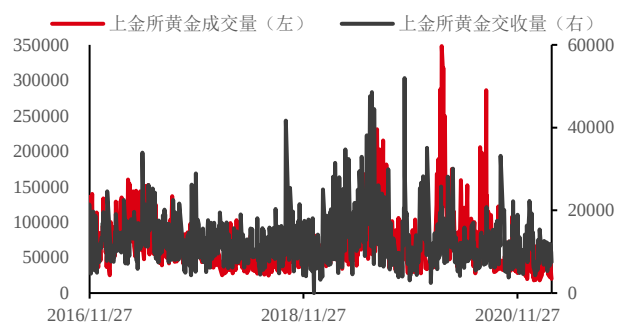
数据来源：Wind 华泰期货研究院

金银基本面信息汇总

现货金银 T+d 市场监控

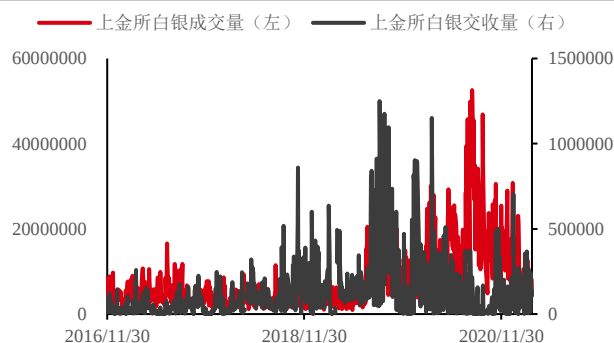
上个交易日（03月23日）上金所黄金成交量为 20,242 千克，较前一交易日下降 20.32%。白银成交量为 4,445,578 千克，较前一交易日下降 44.36%。黄金交收量为 7,466 千克，白银交收量为 136,380 千克。

图 13: 上金所黄金交收量与成交量 单位: 千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 上金所白银交收量与成交量 单位: 千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

表格 2: 金银递延费支付方向统计

品种	指标	2021 年 3 月 26 日当周	2021 年 3 月以来
黄金 T+d	递延费空付多交易日占比	2/2	6/17
白银 T+d	递延费空付多交易日占比	1/2	12/17

数据来源: 上海黄金交易所 Wind 华泰期货研究院

金银库存情况监测

昨日 (03 月 23 日) 上期所黄金库存为 3,852 千克, 较前一交易日持平。白银库存则是较前一交易日下降 10,975 千克至 2,581,135 千克。

图 15: 上期所黄金库存 单位: 左: 千克 右: 元/克



数据来源: 上海期货交易所 Wind 华泰期货研究院

图 16: 上期所白银库存 单位: 左: 千克右: 元/千克



数据来源: 上海期货交易所 Wind 华泰期货研究院

相关下游行业市场表现概述

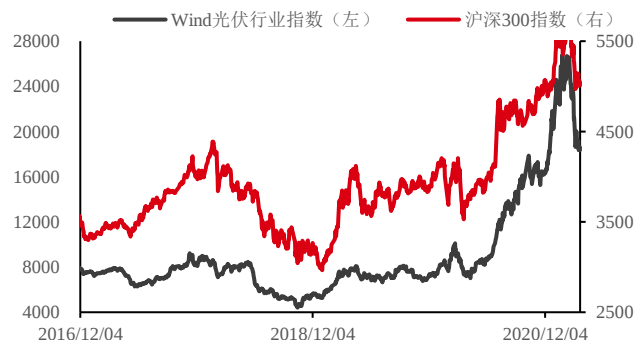
昨日 (03 月 23), 沪深 300 指数较前一交易日下降 0.95%, 电子元件板块则是较前一交易日下降 0.95%。而光伏板块则是下降 1.70%。

图 17: Wind 行业指数: 电子元件 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 申万光伏行业板块指数 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

今日重要数据及事件汇总:

表格 3: 今日重要数据及事件汇总

北京时间	具体内容
17:00	欧元区 3 月制造业 PMI

20:30

美国 2 月耐用品订单月率(%)

21:45

美国 3 月 Markit 制造业 PMI 初值

数据来源： FX678 华泰期货研究院

策略：

黄金：谨慎看多

白银：谨慎看多

金银比价：逢高做空

内外盘套利：暂缓

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com