



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.

贵金属周报

Weekly Report of Precious Metals

编制日期：2020/3/20

投资咨询部

金价下跌，抹平今年涨幅

投资策略建议：

黄金

黄金避险功能失色的原因：一是大类资产相关性增加。很多带杠杆的金融资产一跌，大家都需要流动性，引发更多资产被抛售。二是美国面临通缩风险，黄金保值功能下降。2019 年至今通胀水平一直偏低，通胀预期也较低。三是疫情等突发事件令经济前景蒙上阴影，削弱实物黄金需求预期。

疫情发展存在不确定性，预计未来至少两个月，全球经济活动仍将大幅受限。随着政策效应释放，金融市场有望慢慢企稳。在这个过程中黄金避险功能暂难恢复，预计震荡整理，波动空间有限。

操作上，短期，金融市场波动加大，市场还未平稳，建议期货市场清仓，观望。

长期，建议从资产配置的角度，逢低买入黄金并长期持有。

新的一周财经日历：

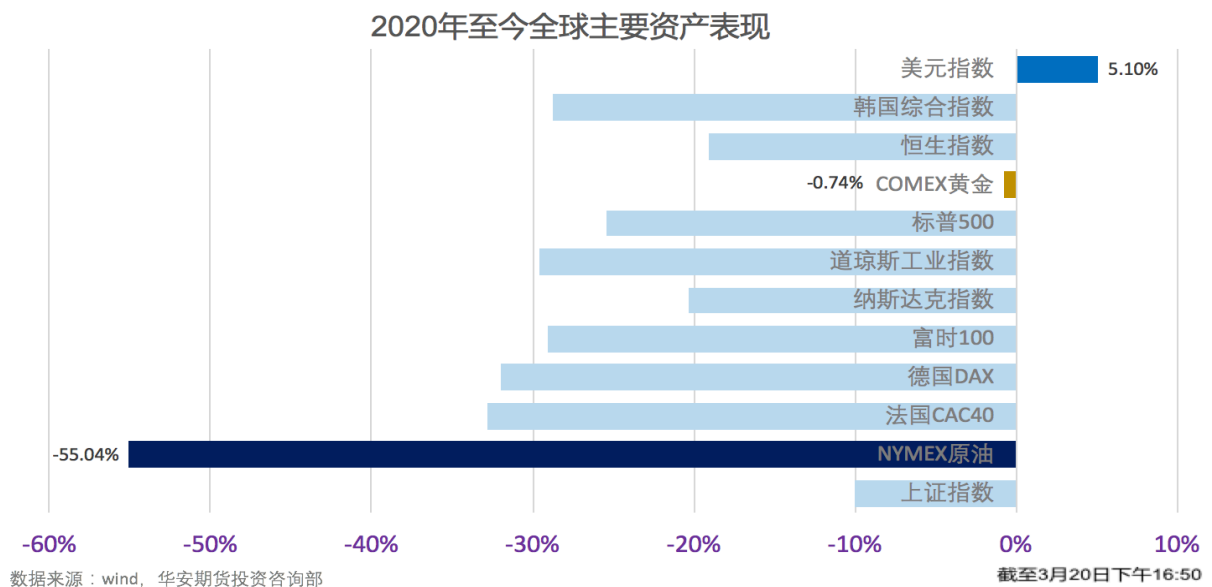
2020-3-24	欧元区	3 月制造业 PMI
2020-3-24	美国	2 月新房销售
2020-3-25	美国	3 月 Markit 制造业 PMI、2 月耐用品订单
2020-3-26	美国	上周初请失业金人数、第四季度 GDP 终值
2020-3-27	美国	2 月个人消费支出和核心 PCE 物价指数

1. 市场回顾

3月16日-20日,金价继续下挫,油价再度跳水,美股再现熔断,大宗商品普跌。

截至周四收盘,COMEX金价跌至1500美元/盎司附近,抹平今年涨幅。美股继续大幅起落。原油继续下探,周中一度低至23美元/桶,随后反弹至27美元/桶附近。

全球共振,金融市场系统性风险增加之时,美元受到青睐,美元指数涨至102一线。



1. 影响因素分析

疫情全球蔓延,恐慌不断传染

新冠疫情全球蔓延,已经扩散到164个国家,约30个国家宣布进入紧急状态,推出关闭边境、城市封禁、禁止人群聚集等措施,限制疫情扩散,减轻对人们健康的威胁。金融市场震荡加剧,股市和油价下探至新低,多种资产遭到抛售。黄金避险功能失色。

原油冲击波仍未停止

3月6日OPEC+会议未能达成协议。油价开启暴跌模式,迅速从46美元/桶跌至30美元/桶附近。随后两周,油价稍作盘整,继续探底。有几方面原因:一是俄罗斯、沙特双方僵持不下,增产预期带来巨大压力;二是新冠疫情全球蔓延有失控之势头,削

弱原油需求前景；三是金融市场情绪恐慌、流动性缺失和程序化交易等引发进一步抛售。

各国出台紧急救助措施

各国央行正在迅速而艰难的应对金融市场的混乱局面。美联储在两次突发降息并宣布 7000 亿美元资产购买计划后，持续加大支持力度，希望平复金融市场情绪，比如，宣布对货币市场共同基金给予支持。欧洲央行也宣布 7500 亿欧元债券购买计划。其他已经或打算增加购债规模的国家包括日本、韩国、印度、澳大利亚、新西兰等等。

政策制定者需要先平复恐慌情绪，维护金融市场稳定，然后再慢慢对抗当前局势给经济带来的长期负面影响。从市场走势看，目前为止，政策对稳定市场的作用不够理想。

央行迅速使用大量子弹，货币政策空间被压缩，接下来，是财政政策出手的时刻。各国已有大量财政支持和银行担保措施出台。低利率环境将为财政政策提供更灵活空间。

L.行情展望

黄金避险功能失色有几方面原因：一是大类资产之间相关性增加。很多带杠杆的金融资产一跌，大家都需要流动性，引发更多资产被抛售。二是美国当前面临通缩风险，2019 年至今的通胀水平一直偏低，通胀预期也较低。在通缩环境下，黄金保值功能下降。三是疫情等突发事件令经济前景蒙上阴影，削弱实物黄金需求的预期。

疫情发展趋势存在不确定性，预计未来至少两个月，全球经济活动仍将大幅受限。同时，政策效应逐步体现，金融市场有望慢慢企稳。在这个过程中，预计黄金避险功能暂时难以恢复，预计震荡整理为主，波动空间有限。

L.操作建议

短期，金融市场波动加大，市场还未平稳，建议期货市场清仓，观望。

长期，建议从资产配置的角度，逢低买入黄金并长期持有。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安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。

编 制：

曹晓军 高级分析师 F3008012/Z0010934

闫丰 首席分析师 F0251054/Z0001643

鲍峰 分析师 F3037342

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067