



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：2021-2-21

投资咨询部

风险偏好回升，黄金继续走弱

投资策略建议：

黄金：

国内春节假期期间，COMEX期金连续回落，中国农历新年头两个交易日，黄金跳空低开，与外盘走势基本一致。

黄金走弱的原因在于：经济前景向好，金融市场风险偏好回升，带动风险资产上行，黄金遇冷；美元持稳，也抑制以美元标价的黄金价格。ETF持仓指标显示，基金投资热情出现下滑。预计黄金价格继续偏弱运行。

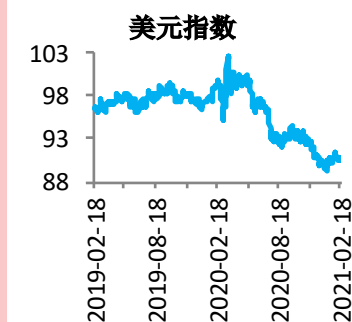
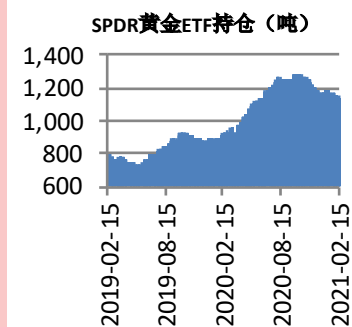
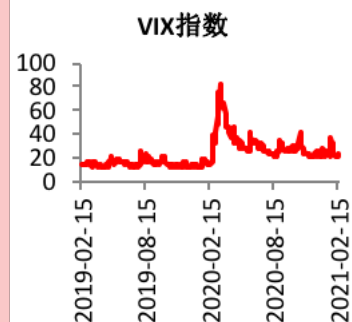
风险点在于，疫情存在不确定性，经济和政策都有变数；如果通胀或通胀预期抬升，对于贵金属价格利多。

新的一周财经日历：

2021-2-23	欧元区	1月CPI
2021-2-23	美国	上周红皮书商业零售销售年率
2021-2-24	美国	1月新房销售、1月原油库存
2021-2-25	美国	1月耐用品订单、上周初请失业金人数

2021. 2. 15-2021. 2. 19

投资咨询部



└.大类资产表现（2月15日到2月19日）

国内市场，

沪金 AU2106 合约春节后跳空低开，跟随外盘走势。

上证指数冲击 3700 点后回落，高位震荡。

国际市场，

COMEX 黄金期货 4 月合约周跌 2.2%至 1783.1 美元/盎司。

NYMEX 原油期货 4 月合约冲高回落，周涨 0.72%至 59.04 美元/桶。

美三大股指延续偏强走势，道琼斯工业指数周涨 0.11%至 31494.32 点。

恐慌指数 VIX 持稳。

美元指数持稳，在 90-91 之间徘徊。

└.金价影响因素分析

黄金 ETF 投资热情下降；COMEX 期金投机性净多头寸持稳。

全球最大黄金 ETF-SPDR 持仓 2 月 18 日为 1132.89 吨，今年累计减少近 38 吨。

商品期货交易委员会（CFTC）数据，对冲基金和基金经理持有的 COMEX 黄金投机性净多头寸 2 月 9 日为 25.14 万手，较之前一周减少 0.6 万手。

经济数据及经济状况

世贸组织发布《货物贸易晴雨表》报告称，2020 年上半年货物贸易大幅下滑之后，自第三季度开始，受亚洲出口提升以及北美、欧洲进口增长拉动，全球货物贸易量从低谷开始反弹，但反弹趋势在 2021 年第一季度或将无法维持。

受空前寒潮影响，美国大部分地区气温骤降，得克萨斯州数百万家庭十年以来首次被迫轮流停电，能源市场陷入混乱。

美国财政部数据显示，1月份预算赤字达1628亿美元，而上年同期为326亿美元。抗议纾困支出令财政赤字扩大数倍。

美国2月密歇根大学消费者信心指数初值76.2，创6个月新低。

美国2月Markit制造业PMI初值58.5，预期58.5，前值59.2。

美国1月零售销售环比增长5.3%，预期增长1%，前值由下降0.7%下修至下降1%。

美国1月成屋销售总数年化669万户，预期661万户，前值下修。

美国1月新屋开工年化总数为158万户，预期165.8万户，前值166.9万户。

美国1月季调后CPI环比增0.3%，预期增0.3%，前值增0.2%。

欧元区2020年四季度GDP修正值同比降5%，预期降5.1%，初值降5.1%。

欧元区2月制造业PMI初值57.7，预期54.3，前值54.8。

英国2020年四季度GDP同比初值下降7.8%；2020年GDP下降9.9%，较此前历史最大年降幅高出逾一倍。

全球央行观察

美联储

美联储宣布2021年的压力测试情境，在美联储的压力测试中包括商业地产和公司债券市场压力导致的假定低迷。在美国银行压力测试中，失业率将超过10%，情景假定股市跌幅高达55%。

美联储半年度货币政策报告称，新冠疫情继续对经济活动造成重大影响；重申维持购债步伐，直至取得实质性进展；中小企业破产风险“相当大”；信用评级较低家庭和小企业融资条件仍相对紧张。

美联储罗森格伦表示，预计未来几个月的消费将受到财政措施提振；预计通胀数据将在今年随着时间推移有所改善；目前所有主要通胀指标都“相当低”；美国 10 年期国债收益率上升表明市场预期美国经济将在下半年表现得更好。

欧央行

欧央行会议纪要称，有理由对 2021 年复苏前景持谨慎乐观态度；在欧元区限制性更强、持续时间更长的封锁令短期增长前景承压；疫情对经济影响继续使得服务业承压严重，但制造业保持韧性。

英国央行

英国央行委员桑德斯称，高失业率将表明英国有太多闲置产能，将使得通货膨胀低于目标；对于货币政策关键关注是确保经济活动足够稳定，以消除疲软、降低失业率。

中国央行

1 月首次 LPR（贷款市场报价利率）出炉，利率较上月持平，连续十个月持平。

春节假期以来（2 月 11 日至 2 月 20 日），中国央行公开市场有 3800 亿元逆回购和 2000 亿元 MLF 到期；累计进行 500 亿元逆回购和 2000 亿元 MLF 操作，全口径净回笼 3300 亿元。

2 月 8 日，中国央行发布四季度货币政策执行报告指出，当前已不应过度关注央行操作数量，而应当重点关注央行公开市场操作利率、MLF 利率等政策利率指标。

日本央行

日本央行行长黑田东彦在一次会议上向首相菅义伟透露，3月政策评估不是针对缩减货币宽松。另外，日本央行开始探讨明确表态在股价上涨时将抑制买入ETF。日本央行在实施QE时，购买包含广泛股票品种的ETF，这与买入股票救市具有同样效果。

澳洲联储

澳洲联储会议纪要称，预计最早到2024年才能达到失业率和通货膨胀目标，现在考虑退出货币政策措施为时尚早。澳大利亚联储承认低利率带来风险，尤其房地产市场。

菲律宾央行

菲律宾央行维持政策利率在2%不变；通胀预期牢牢锚定在政府2-4%的目标之内；2022年通胀前景的风险平衡倾向于下行。

瑞典央行

瑞典央行维持基准利率在0不变，预计未来数年将保持在0的水平不变。瑞典央行将继续在7000亿瑞典克朗规模内购买资产。

└.行情展望与建议

国内春节假期期间，COMEX期金连续回落，中国农历新年头两个交易日，黄金跳空低开，与外盘走势基本一致。

黄金走弱的原因在于：经济前景向好，金融市场风险偏好回升，带动风险资产上行，黄金遇冷；美元持稳，也抑制以美元标价的黄金价格。ETF持仓指标显示，基金投资热情出现下滑。预计黄金价格继续偏弱运行。

风险点在于，疫情存在不确定性，经济和政策都有变数；如果通胀或通胀预期抬升，对于贵金属价格利多。

一. 宏观经济指标

2月17日，美联储资产负债表规模 7.56 万亿美元，在历史高位水平继续攀升。

2月17日，美国损益平衡通胀率为2.21%，继续缓慢回升。

2月18日，两年期、十年期国债收益率分别为0.11%、1.29%，短端持稳，长端继续明显上行。

截至2月13日当周，美国初请失业金人数为86.1万，较之前一周增加1.3万。

图 1，美联储资产负债表

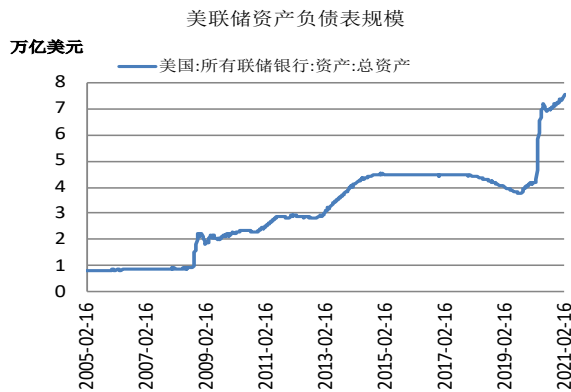
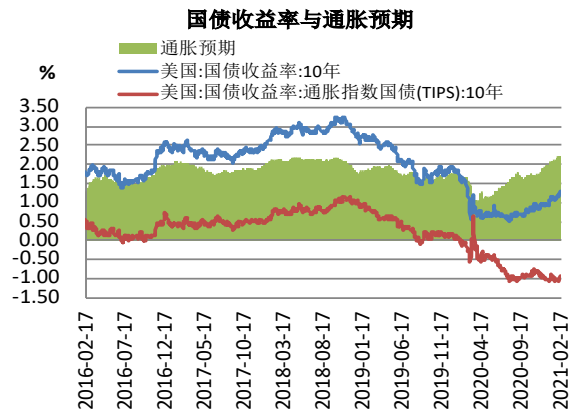


图 2，国债收益率与通胀预期



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 3，美国国债收益率

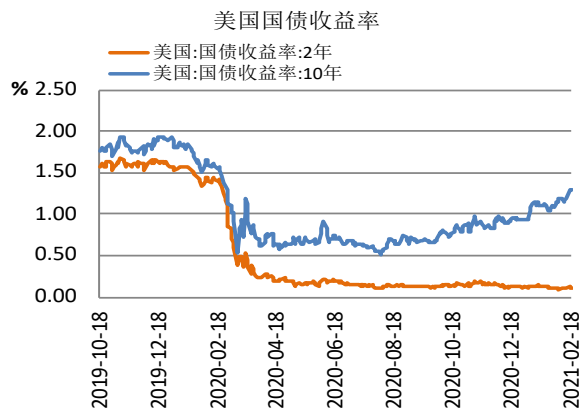
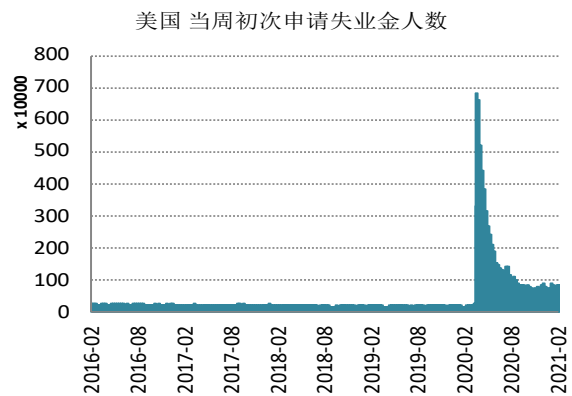


图 4，当周初请失业金人数



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

一. 宏观市场指标

2月15日-2月19日，金价震荡回落，美元指数继续在90-91区间波动。

2月18日，CBOE波动率（VIX）指数为22.49，总体持稳。

NYMEX原油冲高回落，2月19日美油4月份合约收报59.04美元/桶。

LME铜期货连续走高，2月19日收报8941美元/吨。

图 5，COMEX 黄金与美元指数

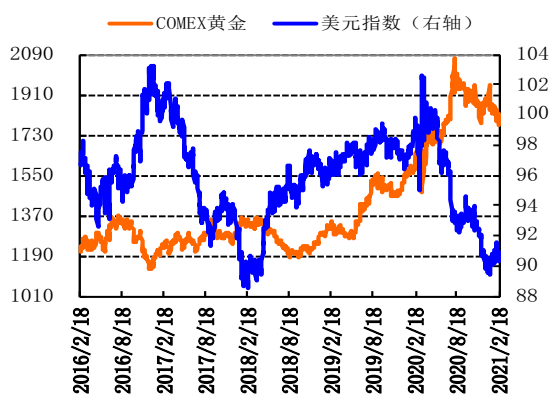
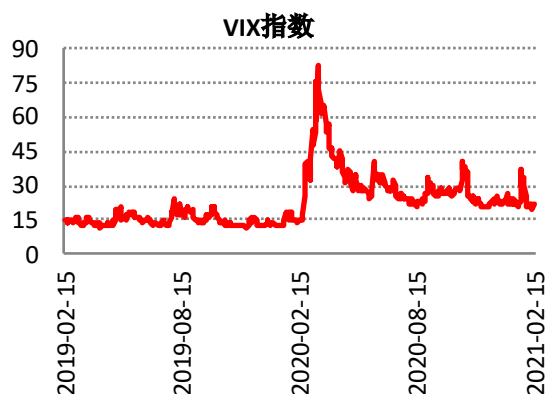


图 6，CBOE 波动率—VIX 指数



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

图 7，NYMEX 原油期货走势

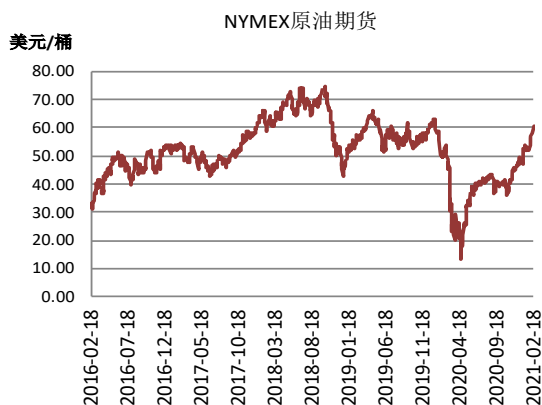
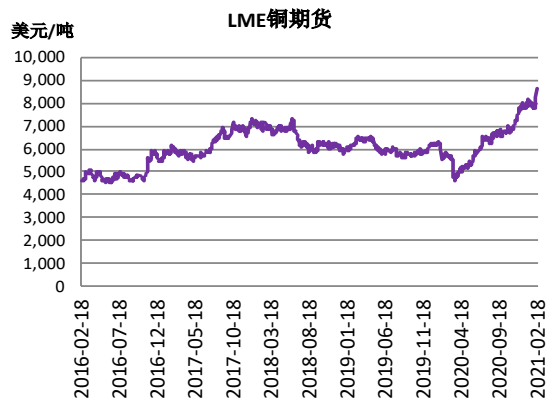


图 8，LME 铜期货走势



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

└.黄金库存

2021年2月18日，上期所黄金库存3876千克，较之前一周减少153千克。

2021年2月18日，COMEX黄金库存3943.7万金衡盎司，2月突破并保持在3900万金衡盎司以上。

图 9，上期所库存—黄金

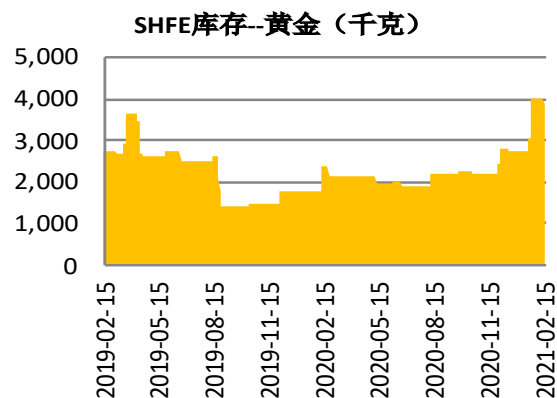
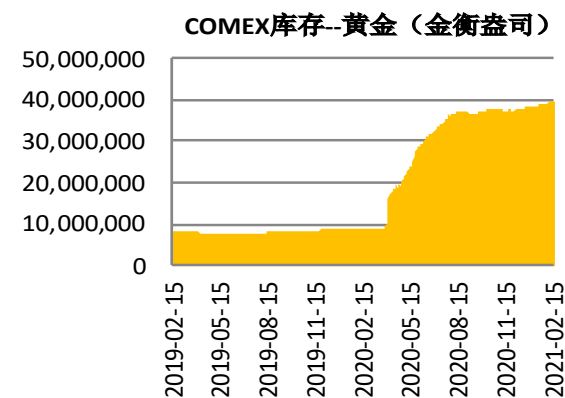


图 10，COMEX 库存—黄金



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

└.持仓

全球最大黄金ETF—SPDR持仓2月18日为1132.89吨，今年累计减少近38吨，降幅3%。

商品期货交易委员会（CFTC）数据，对冲基金和基金经理持有的COMEX黄金投机性净多头寸2月9日为25.14万手，较之前一周减少0.6万手。

图 11，SPDR 黄金 ETF 持仓

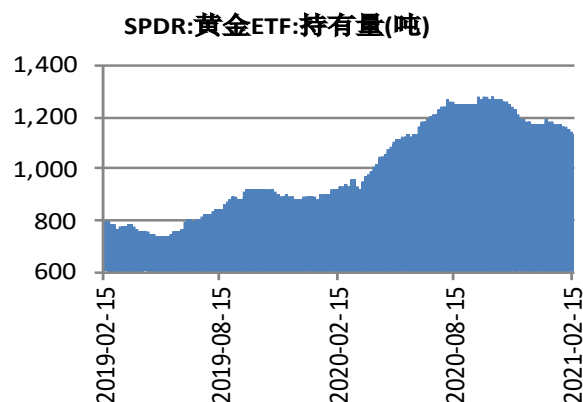
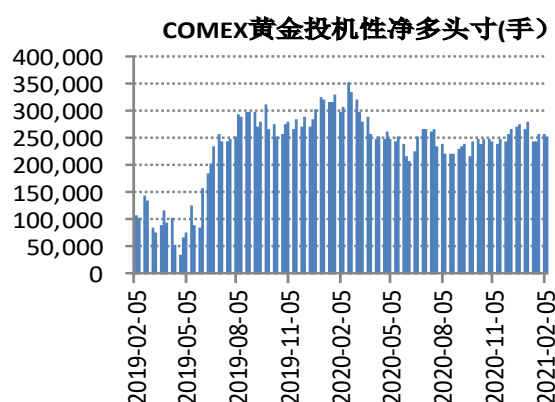


图 12，COMEX 黄金期货投机性净多持仓



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

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

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067