

贵金属 2014 年 3 月月报

中融汇信期货研发部

研究员：蒋 乐

执业编号：F0284850

电 话：021-51557562

目录

摘要	2
行情回顾	3
影响因素分析	4
操作建议	7
免责声明	8

摘要

进入4月份，乌克兰局势随着克里米亚正式并入俄罗斯而告一段落，不出现黑天鹅事件的情况下，对贵金属的影响会逐渐消散，市场焦点或重回美国方面，月初主要关注非农就业数据及相关重要数据，数据方面总体的影响以数据好打压贵金属，反之提振贵金属为主，而月末的时候，市场或开始预期4月底的美联储议息会议声明，4月29-30日（周二--周三）美联储将召开议息会议，不过会议仅仅发布声明，投资者将寻求更多的美联储加息窗口线索，若美联储仍然坚持一贯的正常退出，甚至提前加息的论调，贵金属或仍将承压，个人认为美联储坚持退出宽松出现概率较大。

技术面来看，伦敦金跌破1320一线的长期支撑位，伦敦银跌破20.6的长期支撑位，回到盘整区间，整体中线格局显示弱势。后市伦敦金在不破1320的情况下，或将继续当前空头趋势，下方目标位可看到1250一线，而在上破1320的情况下，可能先扬后抑。伦敦银在不破20.6的情况下会继续保持弱势。

操作上讲，伦敦金在不破1320（对应内盘沪金1046合约262.5）的情况下，空单继续持有，若上破1320，则空单暂时止盈出场，短多操作，等待往上回抽末段重新补回空头。白银注意目前下跌段的结束，若目前这段下跌结束，可空单暂时止盈，短多操作，等待往上回抽末段重新回补空头。

行情回顾

2014年3月，贵金属总体呈现先扬后抑的格局，直至月末收盘，整体贵金属3月走势形成一个大的倒“V”型，最终截止2014年3月24日，伦敦金处于1313美元/盎司，较3月最高1392美元/盎司下跌79美元/盎司，跌幅约5.7%，伦敦银处于20美元/盎司，较3月最高21.792美元/盎司下跌1.792美元/盎司，跌幅约8.2%。

内盘沪金、沪银走势总体跟随伦敦金、伦敦银，沪金1406合约截止2014年3月24日，收盘于260.95元/克，较3月最高273.40元/克下跌12.45元/克，跌幅约4.6%，沪银1406合约截止2014年3月24日，收盘于4141元/千克，较3月最高4388元/千克下跌247元/千克，跌幅约5.6%。

图 1： 伦敦金日线图



图 2： 伦敦银日线图



图 3： 沪金 1406 日线图



图 4： 沪银 1406 日线图



影响因素分析

一、基本面分析

影响3月份贵金属走势的因素主要有三个，乌克兰局势，美联储议息会议和美国的经济数据。月初的时候，美国的经济数据持续表现疲软，引发投资者预期美联储会在3月的议息会议上减缓退出QE的预期，贵金属受到支撑，同时，3月8日乌克兰局势被引爆，当天传出俄罗斯总统普京派军入侵乌克兰，疑似俄罗斯武装分子夺得克里米亚军事基地控制权，俄罗斯不承认乌克兰现政府合法性，因此与乌克兰断交，全球金融市场为之震动，地缘政治忧虑即刻推升市场避险需求，贵金属大幅攀升。不过，所谓因为什么上涨，也将因为什么下跌，贵金属连涨几日之后，3月17日乌克兰克里米亚地区举行公投，共同结果表明，96.6%的选民赞成克里米亚加入俄罗斯。对于此次克里米亚公投，俄罗斯方面重申公投符合国际法准则和联合国宪章。西方国家则大多认为公投“非法”，不予承认，并扬言对俄罗斯进行制裁，不过最早的制裁结果只是“雷声大雨点小”，随着后期克里米亚正式并入俄罗斯，贵金属削减了之前的涨幅。

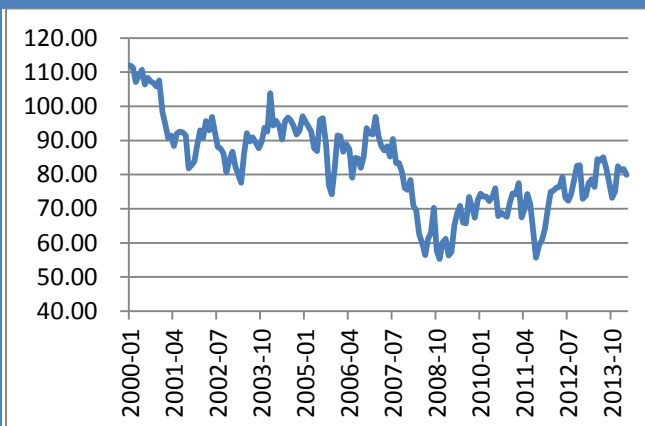
3月18日，美联储召开议息会议，美联储主席耶伦迎来FOMC会议首秀。她出人意料地表示放弃把失业率门槛作为何时升息的指引，并称可能在今秋结束购债，约六个月后开始升息。这一表态早于投资者普遍预期的升息时间点，市场随即作出反应，贵金属再度开跌。

接下去即将进入4月份，乌克兰局势随着乌克兰正式并入俄罗斯而告一段落，不出现黑天鹅事件的情况下，对贵金属的影响会逐渐消散，市场焦点或重回美国方面，月初主要关注非农就业数据及相关重要数据，数据方面总体的影响以数据好打压贵金属，反之提振贵金属为主，而月末的时候，市场或开始预期4月底的美联储议息会议声明，4月29-30日（周二--周三）美联储将召开议息会议，不过会议仅仅发布声明，投资者将寻求更多的美联储加息窗口线索，若美联储仍然坚持一贯的正常退出，甚至提前加息的论调，贵金属或仍将承压，个人认为美联储坚持退出宽松出现概率较大。

二、美国经济数据

美国经济数据2014年以来均出现不同程度的回调，除了非农就业和失业率表现较为理想外，消费者信心指数，房地产数据，制造业指数及通胀情况均没有继续去年年末的强劲势头，经济数据的持续疲软被解释为美国前段时间的极寒天气，随着极寒天气的影响逐渐消散，若经济数据再度表现良好，或打压贵金属。

图 5： 美国： 密歇根大学消费者信心指数



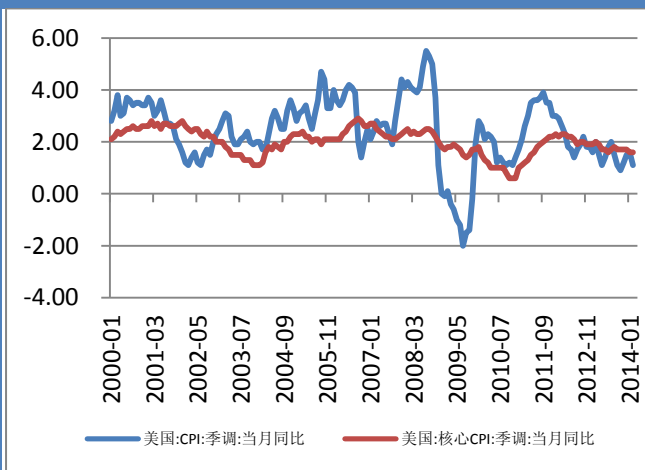
数据来源： WIND 资讯

图 6： 美国： NAHB 住房市场指数



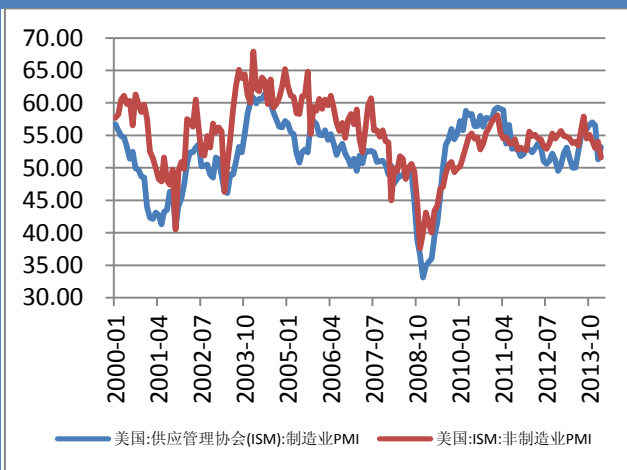
数据来源： WIND 资讯

图 7： 美国： 通胀数据



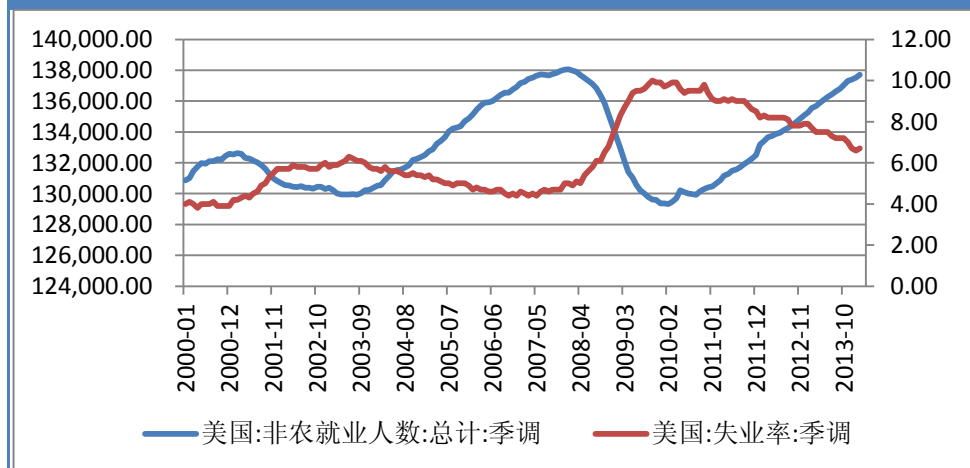
数据来源： WIND 资讯

图 8： 美国： PMI 数据



数据来源： WIND 资讯

图 9： 美国： 失业和非农就业情况



数据来源： WIND 资讯

三、美联储议息会议

美国联邦公开市场委员会 (FOMC) 3 月会议公布利率决议, 宣布维持 0-0.25% 基准利率不变, 将按照先前速度将量化宽松政策缩减 100 亿美元, 至每月 550 亿美元规模, 从 4 月份开始, 每月将购买 250 亿美元抵押贷款支持证券 (MBS) 和 300 亿美元国债。

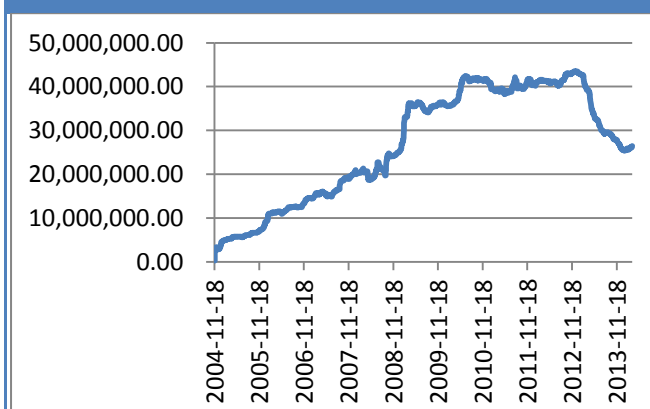
美联储 (FED) 表示, 在决定未来加息路径上放弃 6.5% 失业率门槛, 当决定如何保持美联储 0-0.25% 低利率时, 会评估通胀率和诸多其他就业指标指标的综合表现。美联储就此指出, 修改前瞻指引并不意味着美联储政策意向的承诺发生转变, 在资产购买计划结束之后, 确认高度宽松的政策仍然在相当长时间内适宜; 即使失业率和通胀率符合美联储职责, 仍有可能在更长周期内维持低于正常水平。

美联储主席耶伦周三在货币政策会议结束后的记者会上表示, 可能在今年秋季结束购债, 然后再过大约六个月之后 (明年春季) 就可能开始加息。这促使市场将对美联储首次加息时间的预期提前几个月。

美联储在 3 月会议上首提加息, 表明了美联储退出 QE 的决心, 对贵金属中长期走势将起到压制左右。

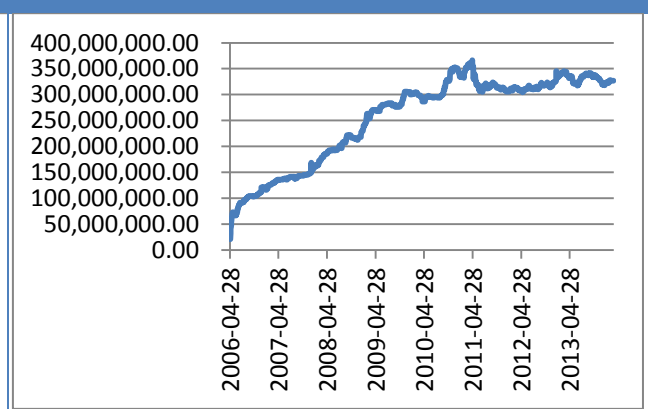
四、贵金属 ETF 持仓情况

图 10: SPDR: 黄金 ETF: 持有量 (金衡盎司)



数据来源: WIND 资讯

图 11: SLV: 白银 ETF: 持仓量 (盎司)



数据来源: WIND 资讯

截止 2014 年 2 月 25 日, 主要黄金 ETF 中的 SPDR 持仓量为 26,410,991.27 盎司, 主要白银 ETF 中的 SPDR 持仓量为 326,803,953.40 盎司。相较于前几个月持仓变动不大, 黄金仍处于相对低位区, 而白银去在高位区间下沿附近。

五、技术面分析

技术面来看, 伦敦金跌破 1320 一线的长期支撑位, 伦敦银跌破 20.6 的长期支撑位, 回到盘整区间, 整体中线格局显示弱势。后市伦敦金在不破 1320 的情况下, 或将继续当前空头趋势, 下方目标位可

看到 1250 一线，而在上破 1320 的情况下，可能先扬后抑。伦敦银在不破 20.6 的情况下会继续保持弱势。

图 12: 伦敦金日 K 线图



数据来源: WIND 资讯

图 13: 伦敦银日 K 线图



数据来源: WIND 资讯

操作建议

操作上讲，伦敦金在不破 1320（对应内盘沪金 1046 合约 262.5）的情况下，空单继续持有，若上破 1320，则空单暂时止盈出场，短多操作，等待往上回抽末段重新补回空头。白银注意目前下跌段的结束，若目前这段下跌结束，可空单暂时止盈，短多操作，等待往上回抽末段重新回补空头。

免责声明

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。未经中融汇信授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。