

2022年3月14日

星期一


贵金属周报

联系人 李婷
 电子邮箱 li.t@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

观点及策略摘要

品种	贵金属：金银高位震荡，等待美联储加息靴子落地	中期展望
贵金属	<p> 上周贵金属价格冲高回落。美国2月的通胀水平再创40年新高，俄乌冲突仍在持续，且美国对俄罗斯能源制裁升级进一步抬升通胀预期，欧洲央行继续转鹰，这些都继续支撑贵金属走势。美国2月CPI同比升7.9%，为1982年1月以来新高；剔除食品和能源价格的核心CPI同比升6.4%，为1982年8月以来新高。乌克兰和俄罗斯两国外长上周四的会谈在停战方面没有取得明显进展。避险依然是当前贵金属价格最主要的驱动因素。且乌克兰战争和针对俄罗斯的大规模制裁导致全球贸易萎缩，推动食品和能源价格大幅上涨，会进一步抬升通胀，也利好贵金属价格。根据CFTC最新发布的报告显示，截止上周，黄金看多意愿连续刷最近19个月新高。当前俄乌谈判并未达成一致，战火并未结束，而美国CPI再创四十年新高，表明通胀越发严峻，欧洲央行表示将加速结束购债，再度释放鹰派信号，都对贵金属价格形成一定的支持。预计美联储将在3月15-16日的议息会议上加息25个基点。加息之前会对贵金属价格短期形成一定的压制，当靴子未落地之后，贵金属价格会恢复上涨。 </p> <p> 本周重点关注：美国2月PPI数据，上周初请失业金人数，以及中国将公布包括2月规模以上工业增加值、城镇固定资产投资、社会消费品零售总额等重要数据。事件方面，继续关注俄乌局势进展，以及欧元区财长会议，美联储、英国央行和日本央行的利率决议将举行。 </p> <p> 操作建议：金银暂时观望 </p> <p> 风险因素：美联储加息幅度超预期 </p>	<p> 高通胀持续将支撑贵金属价格 </p>

一、上周市场综述

上周贵金属价格冲高回落，因俄乌谈判未果局势紧张升级，国际金价一度冲高至 2078 美元的高位，距离历史最高点仅一步之遥。在上周三市场传言俄乌谈判有向好的方向发展的可能，市场避险情绪稍有降温，金价回调至 2000 美元下方。银价走势跟随金价，也呈先扬后抑的走势。

表 1 上周主要市场贵金属交易数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 黄金	404.78	10.14	2.57	143797	178255	元/克
沪金 T+D	403.22	-6.58	-1.61	27196	187798	元/克
COMEX 黄金	1992.30	17.40	0.88			美元/盎司
SHFE 白银	5145	80	1.58	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	5134	91	1.80	2428664	6501978	元/千克
COMEX 白银	26.22	0.81	3.17			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%；

资料来源：iFinD、铜冠金源期货

二、市场分析及展望

上周公布的美国通胀水平再创 40 年新高，俄乌冲突仍在持续，且美国对俄罗斯能源制裁升级进一步抬升通胀预期，欧洲央行继续转鹰，这些都继续支撑贵金属走势。上周美元指数大幅震荡并突破 99 关口，当前市场避险情绪依然高涨。

数据方面：美国劳工部数据显示，美国 2 月 CPI 同比升 7.9%，为 1982 年 1 月以来新高；剔除食品和能源价格的核心 CPI 同比升 6.4%，为 1982 年 8 月以来新高。乌克兰局势引发的大宗商品上涨进一步推高本就居于 40 年高位的通胀，预计未来几个月 CPI 年率或破 8，且不会很快见顶。美国上周初请失业金人数增加 1.1 万至 22.7 万人，高于市场预期。

中国 2 月 CPI 总体平稳 PPI 同比涨幅回落，环比由降转涨。中国 2 月 CPI 同比上升 0.9%，前值 0.9%；2 月 PPI 同比上升 8.8%，前值 9.1%。当

欧元区 2021 年第四季度 GDP 终值同比升 4.6%，预期升 4.6%，初值升 4.6%；环比升 0.3%，预期升 0.3%，初值升 0.3%。欧元区 2021 年第四季度季调后就业人数终值同比升 2.2%，预期升 2.1%，初值升 2.1%；环比升 0.5%，预期升 0.5%，初值升 0.5%。

上周的欧洲央行维持三大利率不变，宣布将加速结束资产购买计划，4 月-6 月净购买额分别为 400 亿欧元、300 亿欧元和 200 亿欧元，最终可能在三季度结束资产购买。欧洲央行行长拉加德承认，俄乌冲突及欧盟对俄制裁措施已对欧元区经济造成冲击，将今年欧元区经济增长预期从 4.2% 下调至 3.7%，同时通胀预期从 3.2% 大幅上调至 5.1%。但欧洲央行称在今年三季度前仍然不会考虑加息，欧元区经济今年仍然能够保持复苏活力。

俄乌冲突仍在持续中，乌克兰和俄罗斯两国外长上周四的会谈在停战方面没有取得明显进展。目前这场战事已经进入第三周，打击了从新冠疫情影响中恢复的全球经济。避险依然是当前贵金属价格最主要的驱动因素。且俄乌战争和针对俄罗斯的大规模制裁导致全球贸易萎缩，推动食品和能源价格大幅上涨，会进一步抬升通胀，也利好贵金属价格。

根据 CFTC 最新发布的报告显示，黄金看多意愿升温。截止至 3 月 2 日至 3 月 8 日当周，黄金期货投机性净多头头寸增加 16766 手合约，至 274388 手合约，连续刷最近 19 个月新高。

当前俄乌谈判并未达成一致，战火并未结束，而美国 CPI 再创四十年新高，表明通胀越发严峻，欧洲央行表示将加速结束购债，再度释放鹰派信号，都对贵金属价格形成一定的支持。预计美联储将在 3 月 15-16 日的议息会议上加息 25 个基点。加息之前会对贵就金属价格短期形成一定的压制，当靴子未落地之后，贵金属价格会恢复上涨。

本周重点关注：美国 2 月 PPI 数据，上周初请失业金人数，以及中国将公布包括 2 月规模以上工业增加值、城镇固定资产投资、社会消费品零售总额等重要数据。事件方面，继续关注俄乌局势进展，以及欧元区财长会议，美联储、英国央行和日本央行的利率决议将举行。

操作建议：金银暂时观望

风险因素：美联储加息幅度超预期

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2022/3/11	2022/3/6	2022/2/10	2021/3/11	较上周 增减	较上月增 减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	1064.15	1054.28	1015.96	1052.07	9.87	48.19	12.08
ishare 白银持仓	16886.01	16977.97	16938.13	18426.89	-91.96	-52.12	-1540.88

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-03-08	364618	90230	274388	16766
2022-03-01	354177	96555	257622	14474
2022-02-22	350096	106948	243148	29535
2022-02-15	313269	99656	213613	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-03-08	76565	24268	52297	7349
2022-03-01	71235	26287	44948	14646
2022-02-22	58830	28528	30302	6746
2022-02-15	56911	33355	23556	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

三、相关数据图表

图1 SHFE 金银价格走势

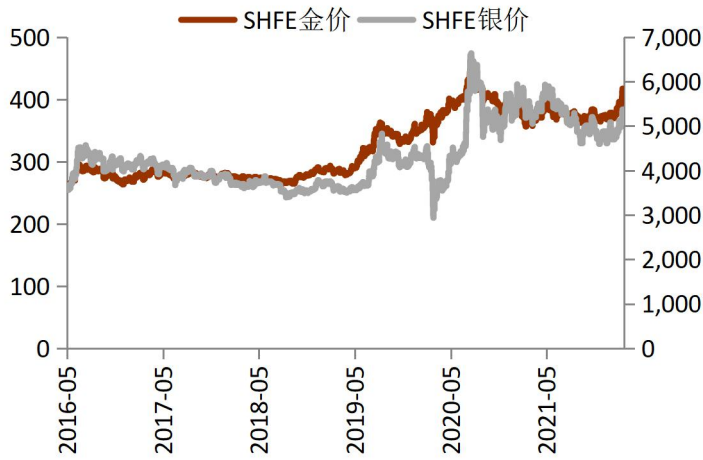
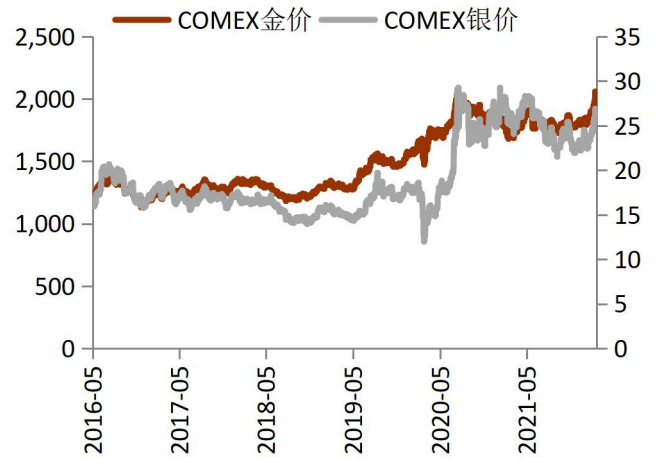


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

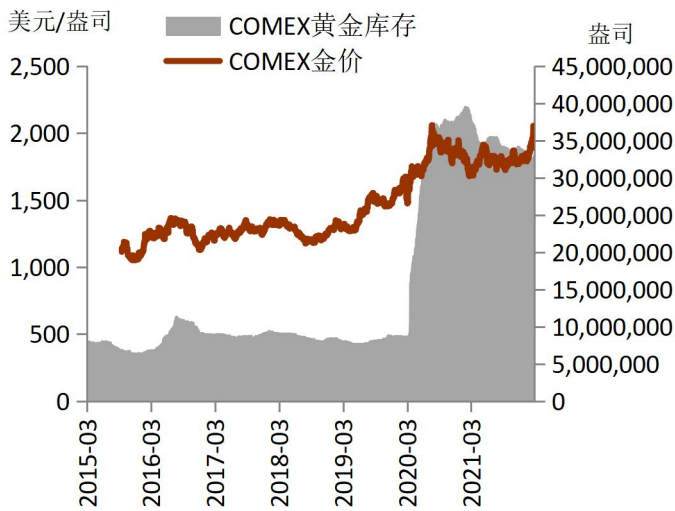
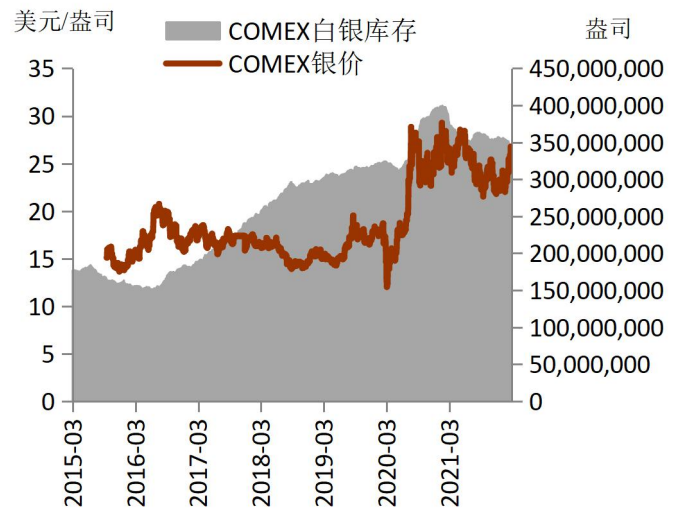


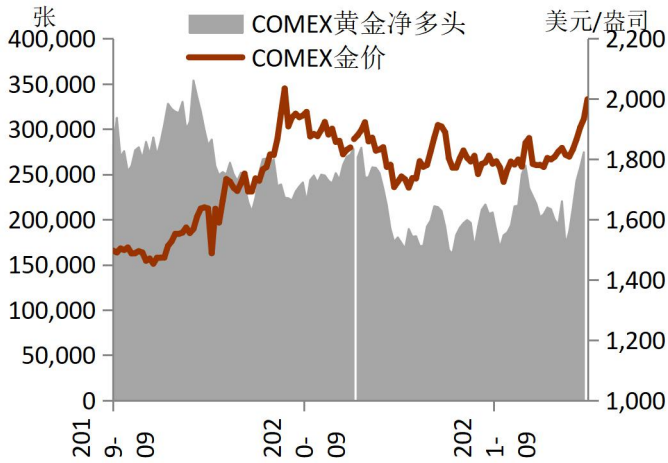
图4 COMEX 白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图5 COMEX 黄金非商业性净多头变化

图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

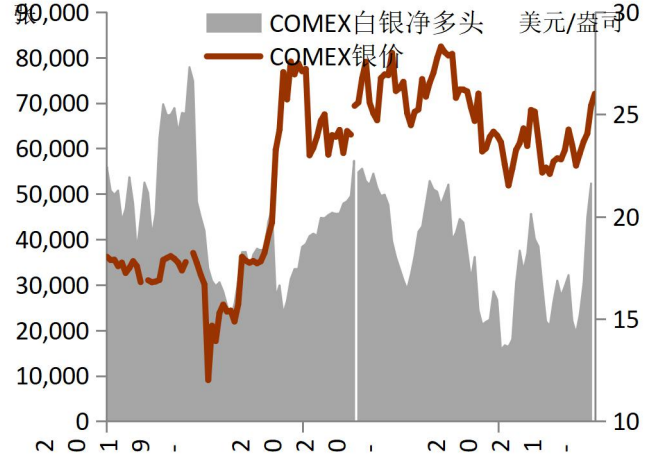
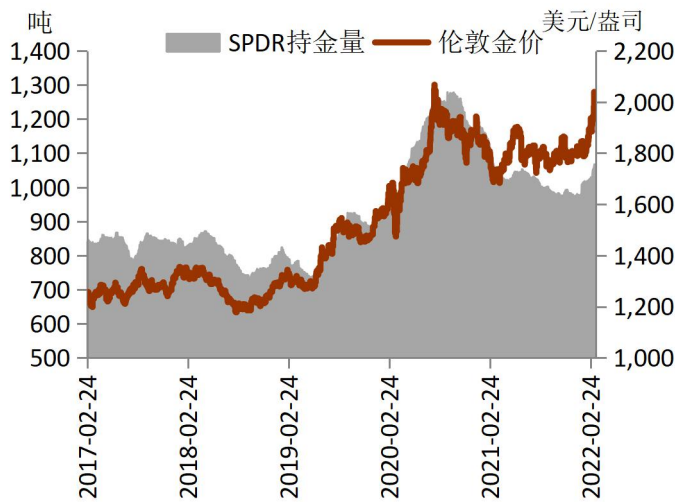


图8 SLV 白银持有量变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图9 沪期金与沪金 T+D 价差变化

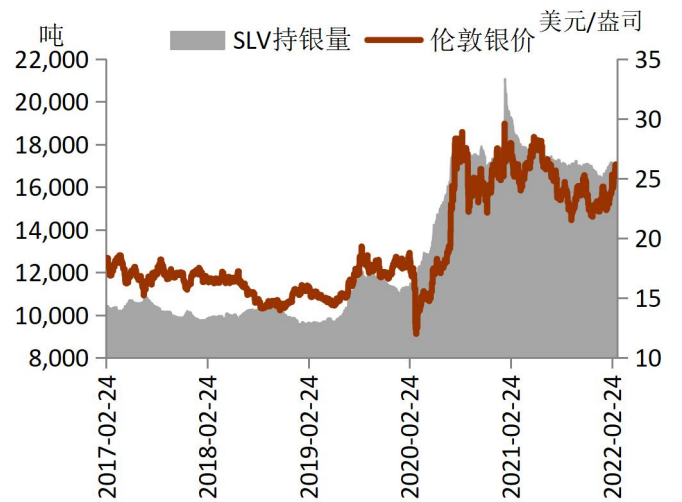
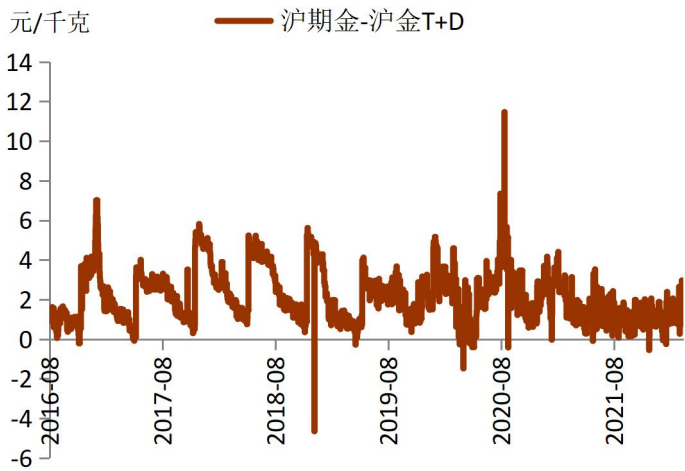


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

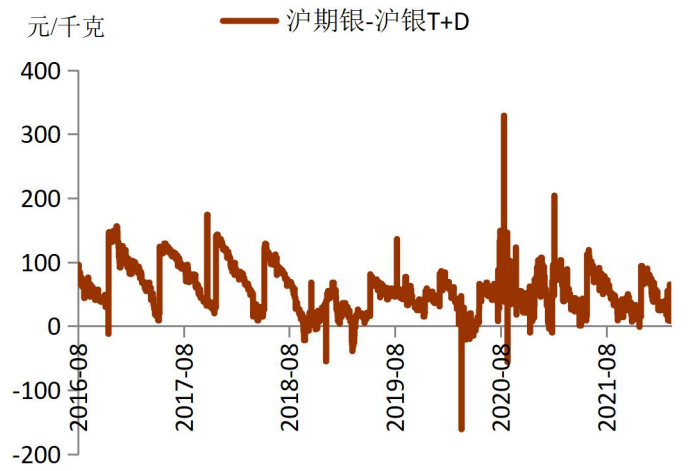
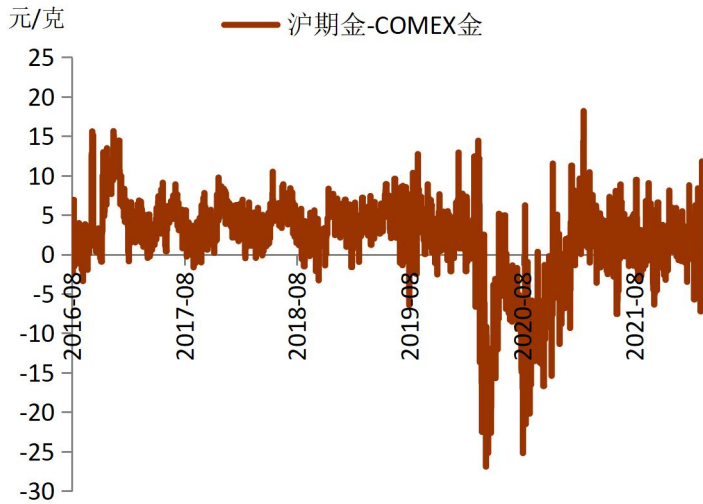


图12 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

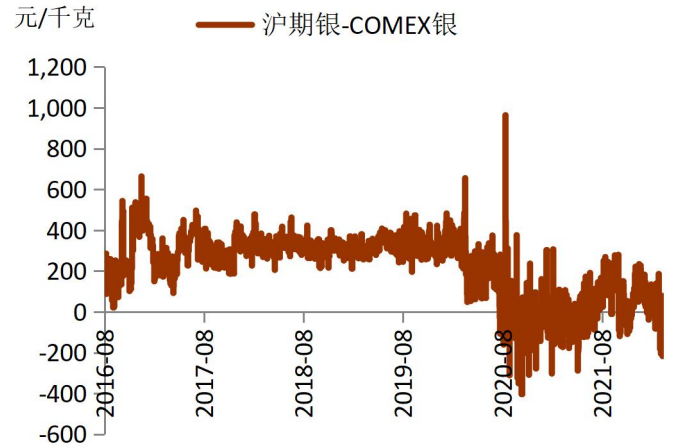
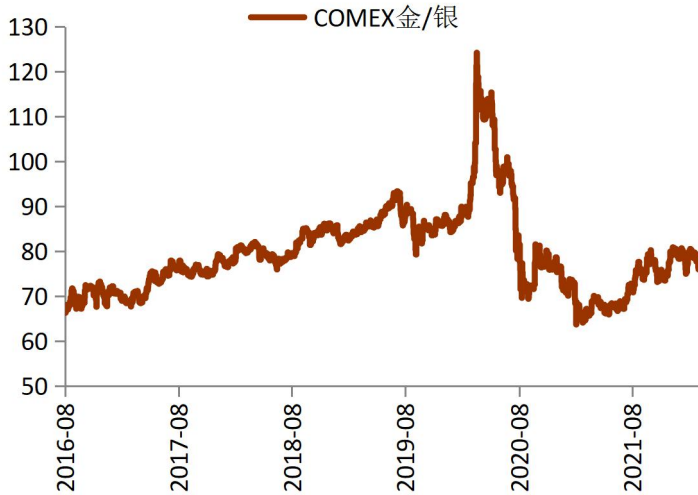


图 14 铜金比价

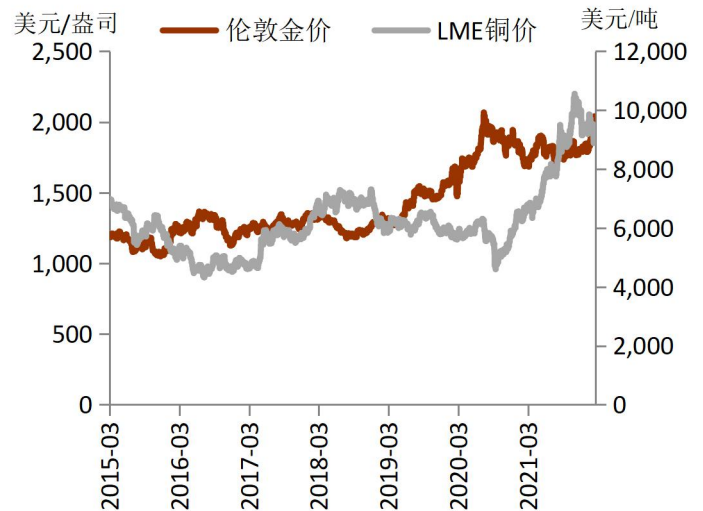
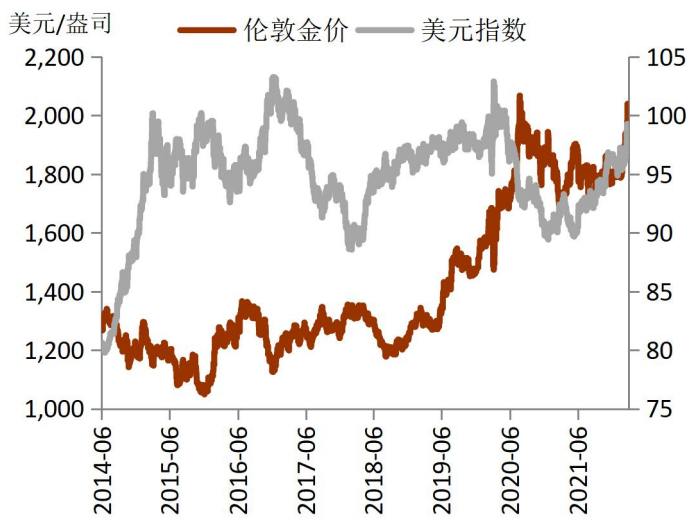


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势



图 16 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

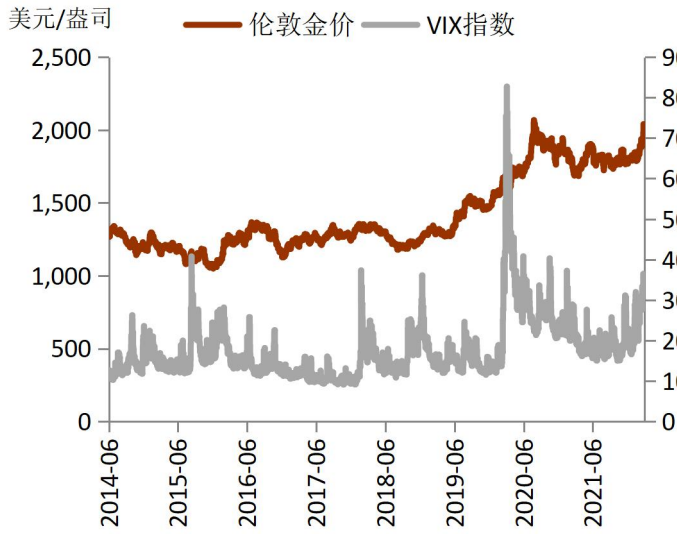


图 18 金价与原油价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 19 金价与美国 10 年期国债收益率走势

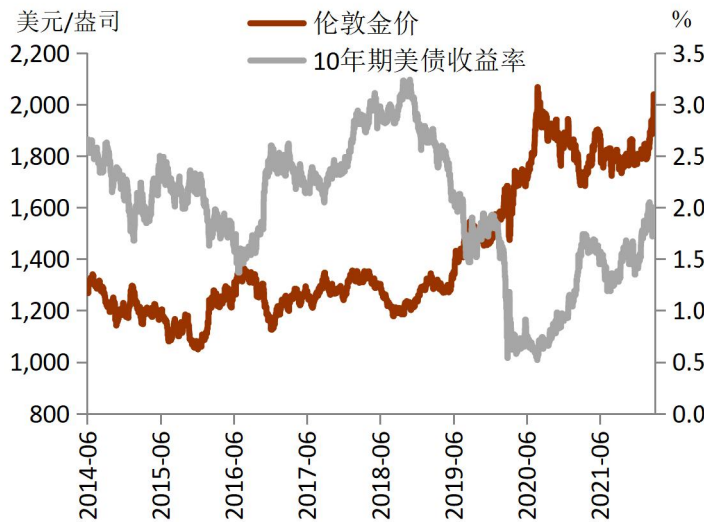
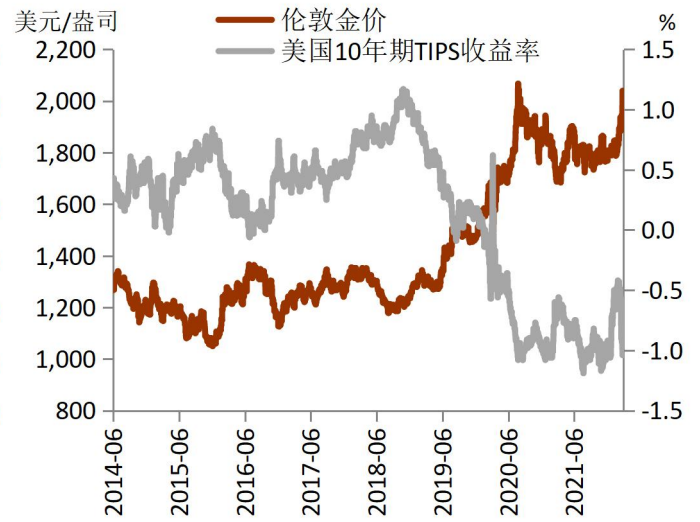


图 20 金价与美国实际利率走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，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。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源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。