

2022 年 3 月 21 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：美联储加息靴子落地，金银将高位震荡	中期展望
贵金属	<p>                             上周美联储加息靴子落地，一如市场预期加息 25 个基点。俄乌谈判出现缓和的信号，市场的避险情绪有所缓解，美元指数从高位回调，贵金属价格也持续回调。美联储在 3 月议息会议上加息 25 个基点，符合市场预期。美联储主席鲍威尔称最快 5 月将宣布缩表，资产负债表框架将与上一次相似，必要时将加快收紧政策速度。鲍威尔表示美联储加息和缩表的时间已经到来，持续加息是适宜的。美联储最新加息路径点阵图显示，决策者平均预期今年还要加息六次，每次都会加息 25 个基点。虽然俄乌冲突还在持续，尚未出现实质性的缓解，但俄乌双方谈判释放出一些积极信号，上周市场紧张的情绪已经出现缓和，对贵金属价格支撑减弱。而美联储加息靴子落地，对贵金属价格的短期利空出尽，对金银价格有一定支撑。多空交织之下，预计近期贵金属价格将呈高位震荡走势。                         </p> <p>                             本周重点关注：美欧多国的 3 月 Markit 制造业 PMI 数据，美国上周初请失业金人数和 2 月耐用品订单、英国 2 月 CPI 等数据。事件方面，继续关注俄乌局势进展，还有美联储和其他央行官员将发表的讲话。                         </p> <p>                             操作建议：金银暂时观望                         </p> <p>                             风险因素：俄乌局势紧张再度升级                         </p>	<p>                             高通胀持续将支撑贵金属价格                         </p>

## 一、上周市场综述

上周贵金属价格从高位回调。因市场等待美联储3月议息会议开启加息的靴子落地，前期多单高位离场，再加上俄乌战争引发的避险需求减弱，贵金属价格回调。

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	395.90	-8.88	-2.19	133459	178255	元/克
沪金 T+D	393.90	6.06	1.56	15440	165208	元/克
COMEX 黄金	1921.50	-70.80	-3.55			美元/盎司
SHFE 白银	5123	-248	-4.62	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	5043	73	1.47	1722176	6951422	元/千克
COMEX 白银	25.14	-0.92	-3.55			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

上周美联储加息靴子落地，一如市场预期加息 25 个基点。俄乌谈判出现缓和的信号，市场的避险情绪有所缓解，美元指数从高位回调，贵金属价格也持续回调。

数据方面：美国至 3 月 12 日当周初请失业金人数 21.4 万人，预期 22 万人，前值 22.7 万人修正为 22.9 万人。美国 2 月新屋开工年化总数 176.9 万户，预期 169 万户，前值 163.8 万户修正为 165.7 万户；2 月营建许可总数 185.9 万户，预期 185 万户，前值 189.9 万户修正为 189.5 万户。美国 2 月工业产出环比升 0.5%，预期升 0.5%，前值升 1.4%。美国 2 月制造业产出环比升 1.2%，预期升 0.6%，前值升 0.2%修正为升 0.1%。

美国 2 月零售销售增速大幅放缓。美国 2 月零售销售环比升 0.3%，预期升 0.4%，前值升 3.8%；核心零售销售环比升 0.2%，预期升 0.9%，前值升 3.3%。美国 2 月进口物价指数环比升 1.4%，预期升 1.5%，前值升 2.0%；同比升 10.9%，预期升 11.3%，前值升 10.8%。

美国 2 月 PPI 同比上涨 10%，与预期一致，为连续 21 个月环比上涨，并再度刷新纪录；1 月份数据也从 9.7%上修至 10%；环比则上升 0.8%，低于市场预期的 0.9%，而 1 月数据从 1%上修至 1.2%。美国 3 月纽约联储制造业指数-11.8，创 2020 年 5 月以来新低，预期 7.0，前值 3.1。

欧元区 2 月 CPI 终值同比上升 5.9%，续创纪录新高，预期和初值均为 5.8%。

中国 1-2 月规模以上工业增加值同比增 7.5%，较 12 月加快；社会消费品零售总额同比大增 6.7%；全国固定资产投资同比增 12.2%；全国房屋新开工面积降 12.2%，商品房销售面积降 9.6%。

CFTC 数据显示，截止至 3 月 9 日至 3 月 15 日当周，黄金投机性净多头头寸减少 12600 手合约，至 261788 手合约，创最近一个月新低，表明投资者看多黄金的意愿降温。

美联储在 3 月议息会议上加息 25 个基点，符合市场预期。美联储主席鲍威尔称最快 5 月宣布缩表，资产负债表框架将与上一次相似，必要时将加快收紧政策速度。鲍威尔表示美联储加息和缩表的时间已经到来，持续加息是适宜的。美联储最新加息路径点阵图显示，决策者平均预期今年还要加息六次，每次都会加息 25 个基点。

欧洲央行行长拉加德表示：2022 年经济仍将强劲增长；围绕前景的不确定性显著增加；通胀态势不太可能回到疫情前的水平，中期很可能稳定在 2% 的目标；将采取一切所需措施以稳定物价。乌克兰冲突可能引发新的通货膨胀趋势，冲突给经济增长带来巨大风险；财政政策可以帮助缓冲乌克兰冲突对经济的影响，未来利率的调整将是渐进的。

英国央行再度加息 25 个基点至 0.75%，符合预期。这是 2021 年 12 月以来，英国央行第三次加息。英国央行表示，俄乌局势极大增加了经济前景的不确定性。未来几个月，全球通胀压力将进一步大增，包括英国在内的能源净进口国经济增长可能会放缓。

虽然俄乌冲突还在持续，尚未出现实质性的缓解，但俄乌双方谈判释放出一些积极信号，上周市场紧张的情绪已经出现缓和，对贵金属价格支撑减弱。而美联储加息靴子落地，对贵金属价格的短期利空出尽，对金银价格有一定支撑。多空交织之下，预计近期贵金属价格将呈高位震荡走势。

本周重点关注：美欧多国的 3 月 Markit 制造业 PMI 数据，美国上周初请失业金人数和 2 月耐用品订单、英国 2 月 CPI 等数据。事件方面，继续关注俄乌局势进展，还有美联储和其他央行官员将发表的讲话。

操作建议：金银暂时观望

风险因素：俄乌局势紧张再度升级

**表 2 贵金属 ETF 持仓变化**

单位（吨）	2022/3/18	2022/3/11	2022/2/17	2021/3/18	较上周 增减	较上月增 减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	1082.44	1064.15	1019.44	1051.78	18.29	63.00	30.66
ishare 白银持仓	17115.88	16886.01	17113.47	18302.71	229.87	2.41	-1186.83

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
2022-03-15	346731	84943	261788	-12600
2022-03-08	364618	90230	274388	16766
2022-03-01	354177	96555	257622	14474
2022-02-22	350096	106948	243148	
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

2022-03-15	74044	22490	51554	-743
2022-03-08	76565	24268	52297	7349
2022-03-01	71235	26287	44948	14646
2022-02-22	58830	28528	30302	

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

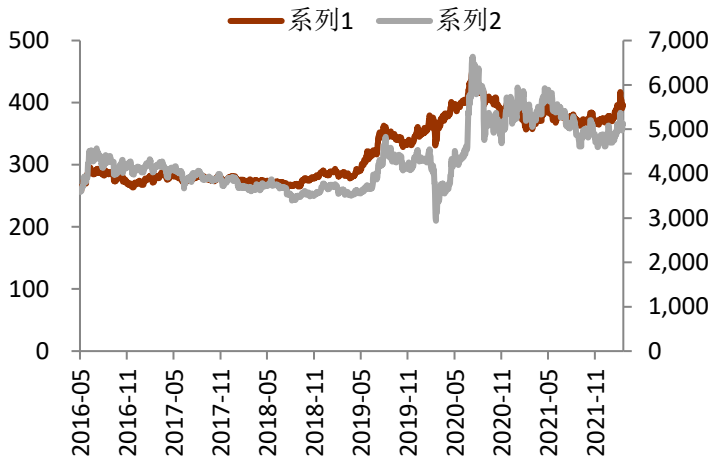
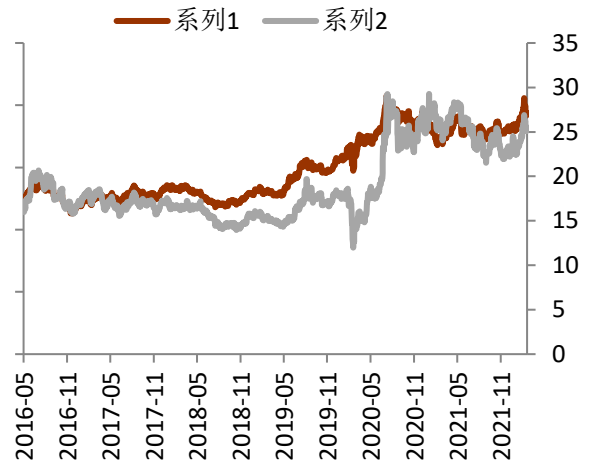


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

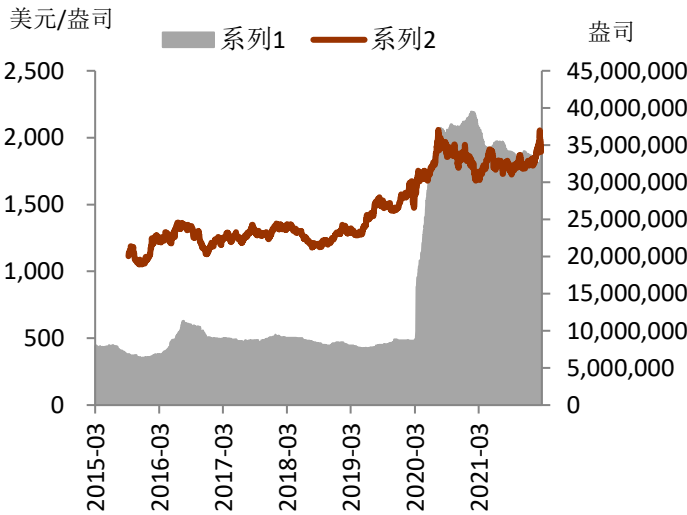
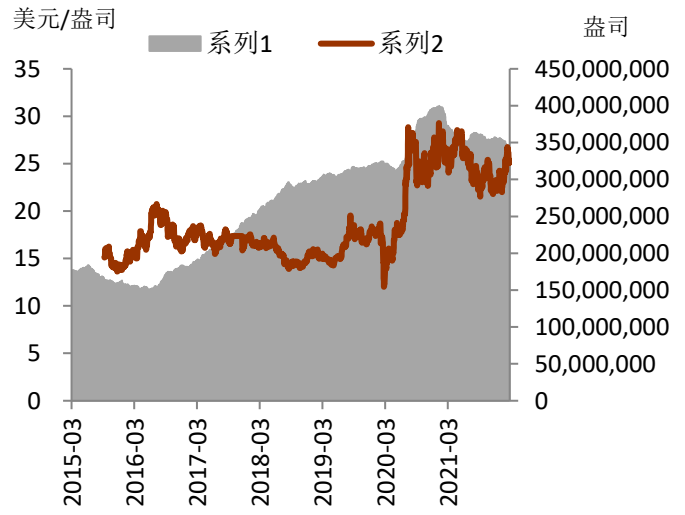


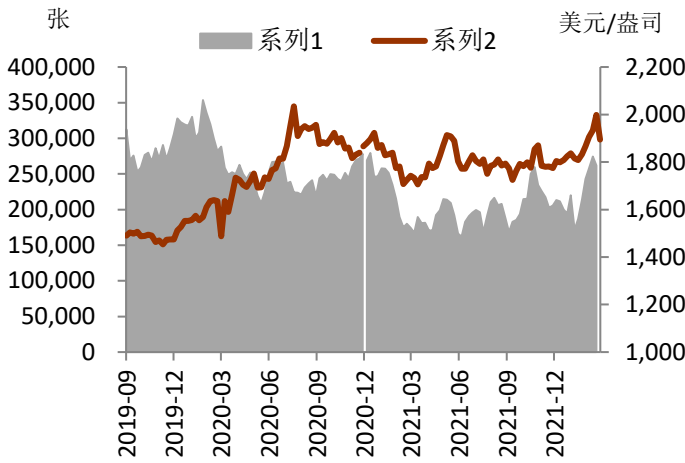
图4 COMEX 白银库存变化



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

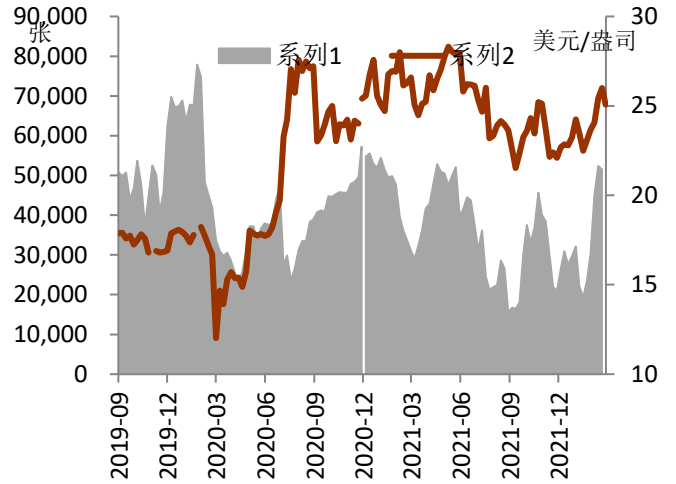
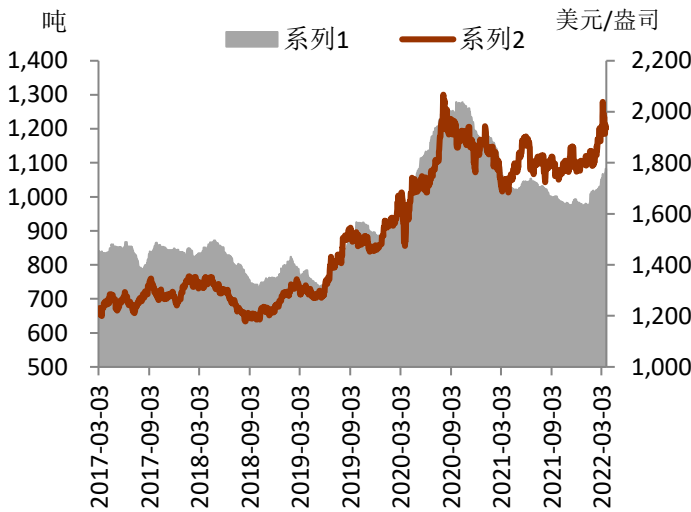


图8 SLV 白银持有量变化

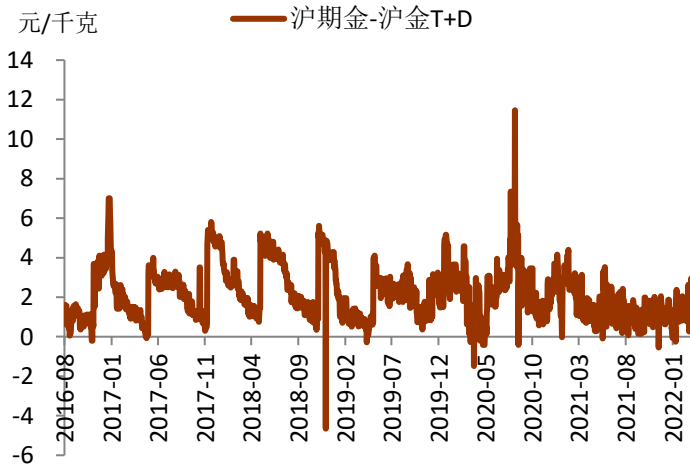


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

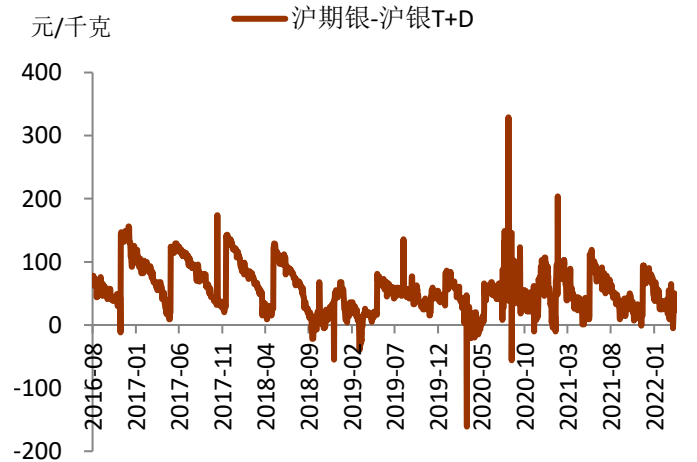
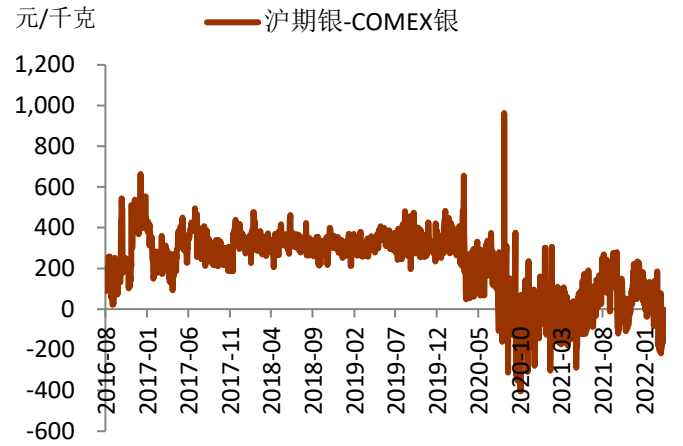
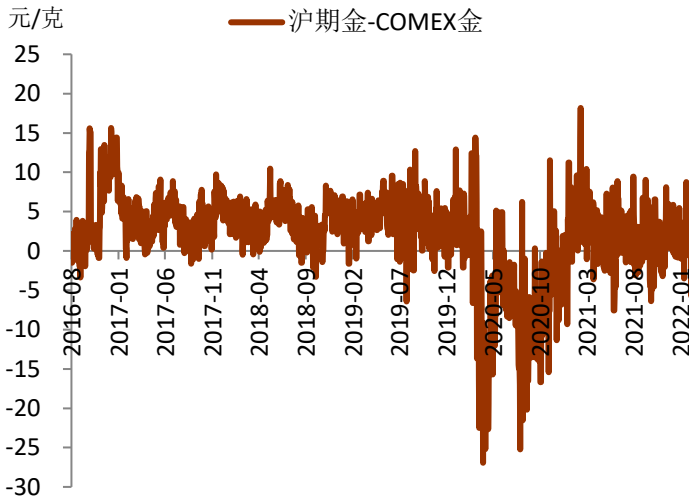


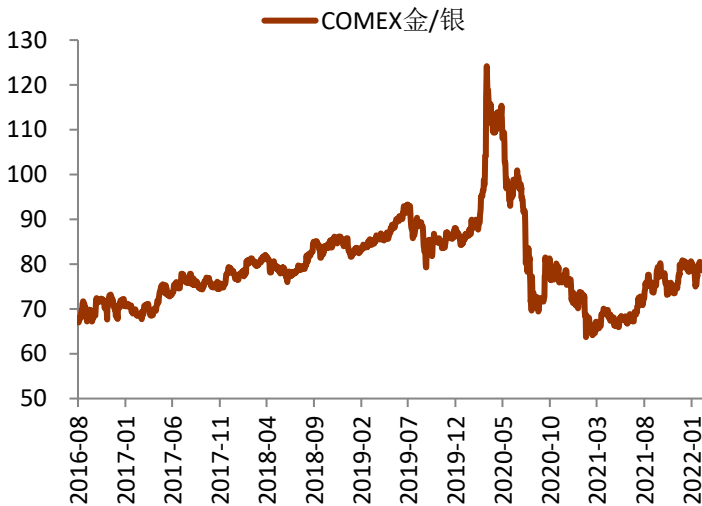
图12 白银内外盘价格变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

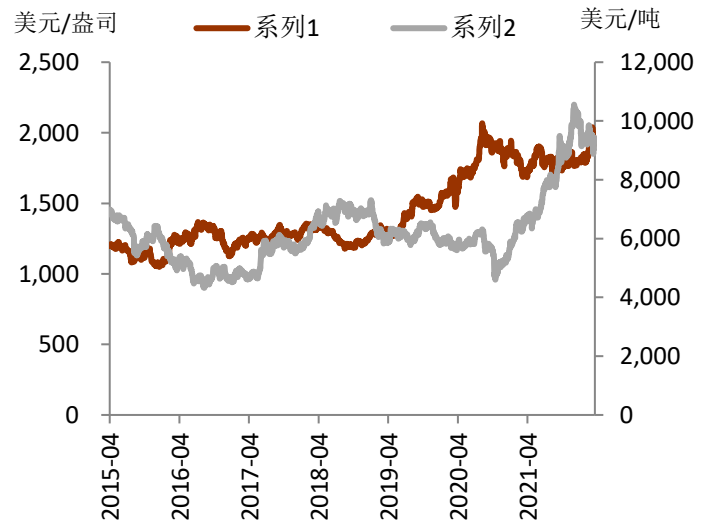
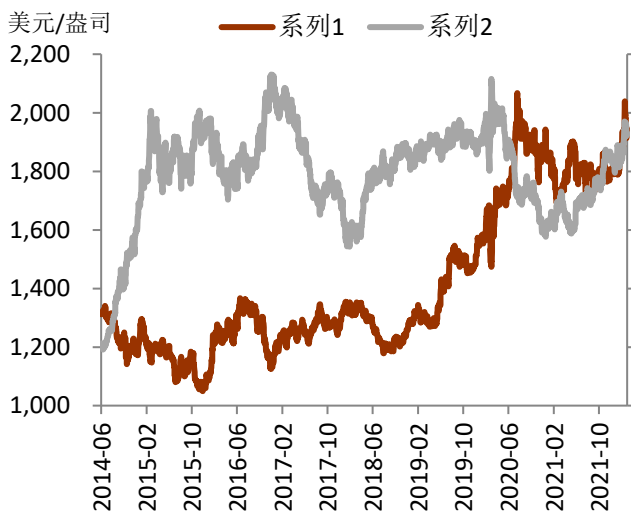
图 14 铜金比价



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

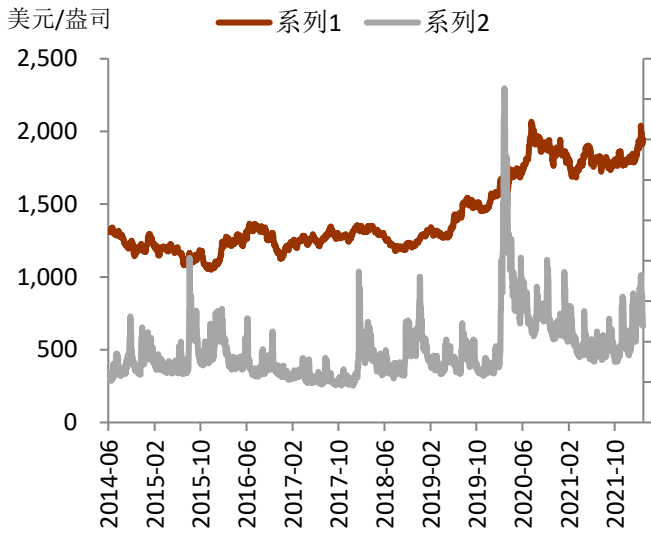
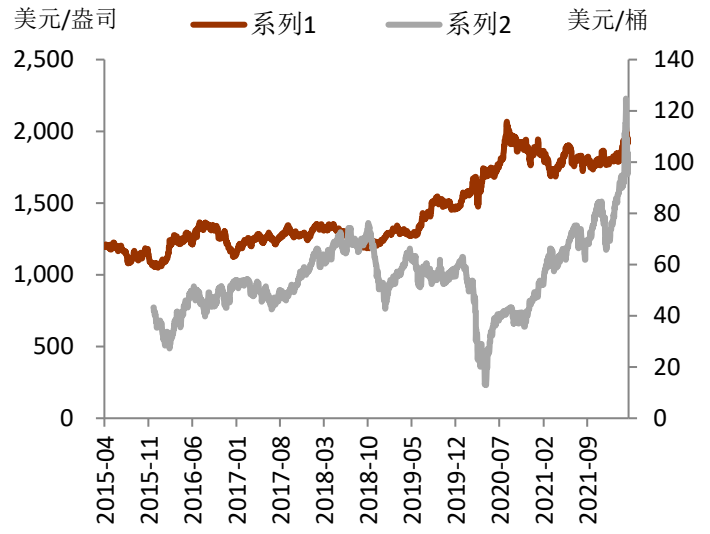


图 18 金价与原油价格走势



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

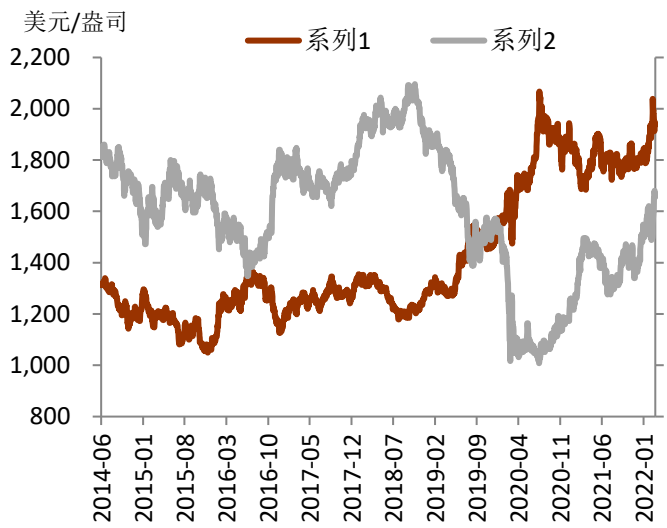
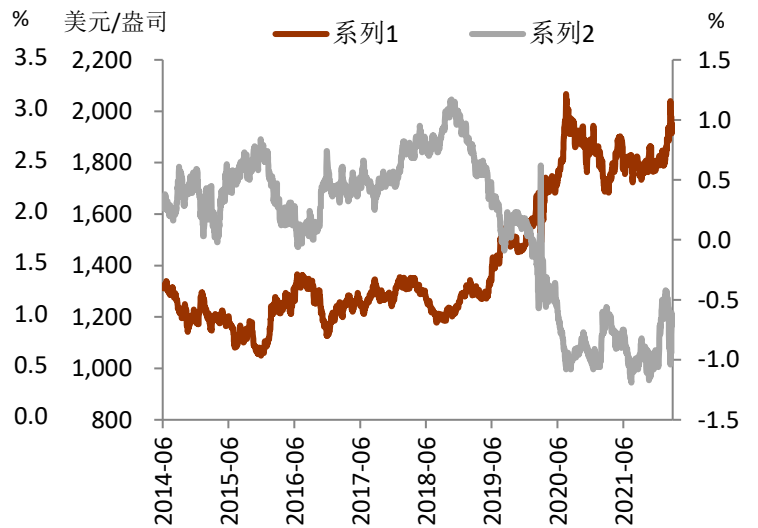


图 20 金价与美国实际利率走势



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  
电话：0755-82874655

### 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。