

2022 年 4 月 11 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：美国鹰派加息预期叠加俄乌局势紧张，金银易涨难跌	中期展望
贵金属	<p>近期美联储鹰派官员一再呼吁加快加息步伐，并尽快开始缩减资产负债表，以遏制快速上升的通胀。美联储将积极加息缩表的预期支撑美元指数持续上涨，盘中升破 100 关口，创 2020 年 5 月以来新高，美元指数暴涨对金银价格形成一定的压制，但俄乌紧张局势再度升级，避险需求支撑金价，贵金属价格呈现震荡偏强的走势。美联储上周三公布的 3 月会议纪要显示，“许多”与会政策制定者准备在未来几个月以 50 个基点的幅度加息。在 5 月会议后以每月 950 亿美元的速度缩减资产负债表是合适的。市场普遍预期美联储将在 5 月 3-4 日举行的下次议息会议上加息 50 个基点并开启缩表。为抑制当前持续高涨的通胀，美联储官员就未来加息前景表现出更加鹰派的姿态，当前市场对美联储 5 月初的议息会议上加息 50 个基点并开启缩表的预期高涨。俄乌局势紧张状态依然持续，也对贵金属的形成一定的支撑。预计短期贵金属价格将呈震荡偏强走势。</p> <p>本周重点关注：美国 3 月 CPI、PPI 和零售销售等数据，以及中国一系列 3 月经济数据。事件方面，需关注周四欧央行议息决议、俄乌局势的变化、及多位美联储官员的讲话。</p> <p>操作建议：金银暂时观望</p> <p>风险因素：俄乌紧张局势缓和</p>	<p>高通胀持续将支撑贵金属价格</p>

一、上周市场综述

近期贵金属价格区间震荡。一方面，美联储继续发出鹰派加息的信号，使得金银价格走势承压；另一方面，西方对俄罗斯的制裁进一步加剧，限制了金银价格的跌幅。

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	396.04	-0.22	-0.06	142163	178255	元/克
沪金 T+D	395.14	0.29	0.07	17108	166778	元/克
COMEX 黄金	1950.40	21.90	1.14			美元/盎司
SHFE 白银	5030	-31	-0.61	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	5012	-10	-0.20	1317244	5857692	元/千克
COMEX 白银	24.91	-0.13	-0.50			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

近期美联储鹰派官员一再呼吁加快加息步伐，并尽快开始缩减资产负债表，以遏制快速上升的通胀。美联储将积极加息缩表的预期支撑美元指数持续上涨，盘中升破 100 关口，创 2020 年 5 月以来新高，美元指数暴涨对金银价格形成一定的压制，但俄乌紧张局势再度升级，避险需求支撑金价，贵金属价格呈现震荡偏强的走势。

数据方面：美国至 4 月 2 日当周初请失业金人数 16.6 万人，为 1968 年来新低，预期 20 万人，前值 20.2 万人；至 3 月 26 日当周续请失业金人数 152.3 万人，预期 131.1 万人，前值 130.7 万人。欧元区 2 月 PPI 同比升 31.4%，预期 31.5%，前值 30.6%；环比升 1.1%，预期 1.3%，前值 5.2%。能源价格同比大增 87.2%，成为欧元区 PPI 飙涨的主要推手。3 月财新中国服务业 PMI 录得 42.0，较 2 月大幅回落 8.2 个百分点，为 2020 年 3 月以来最低。

美联储上周三会议纪要显示，美联储认为每月缩减 950 亿美元（600 亿美元国债+350 亿美元 MBS）资产上限可能是合适的，支持用 3 个月或适度更长时间分阶段调整以达到缩表上限，最早可能在 5 月份开始这一进程；许多美联储官员表示，可能需要 1 次或者多次加息 50 个基点，如果不是乌克兰冲突，许多美联储成员可能会要求 3 月份加息 50 个基点。市场普遍预期美联储将在 5 月 3-4 日举行的下次议息会议上加息 50 个基点并开启缩表。

俄乌军事冲突仍在持续。乌武装部队总参谋部 9 日在社交媒体发文称，俄军正在重新集结兵力向乌东部地区发动进攻，以完成对顿涅茨克和卢甘斯克地区领土的全面控制。北约秘书长表示，计划在东翼边境永久驻军以应对俄乌冲突。乌俄双方的磋商仍在继续。欧美对俄经济制裁再加码，美国国会参议院投票决定暂停与俄罗斯的正常贸易关系，并立法对俄罗斯能源实施进口禁令。

为抑制当前持续高涨的通胀，美联储官员就未来加息前景表现出更加鹰派的姿态，当前市场对美联储5月初的议息会议上加息50个基点并开启缩表的预期高涨。俄乌局势紧张状态依然持续，也对贵金属的形成一定的支撑。预计短期贵金属价格易涨难跌，将呈震荡偏强走势。

本周重点关注：美国3月CPI、PPI和零售销售等数据，以及中国将公布3月进出口数据、CPI、PPI、新增社融、M2等金融数。事件方面，需关注周四欧央行议息决议、俄乌局势的变化、及多位美联储官员的讲话。

操作建议：金银暂时观望

风险因素：俄乌紧张局势缓和

表2 贵金属ETF持仓变化

单位（吨）	2022/4/8	2022/4/3	2022/3/8	2021/4/8	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF黄金总持仓	1090.49	1091.73	1061.54	1026.07	-1.24	28.95	64.42
ishare白银持仓	17615.52	17375.88	16886.01	17880.11	239.64	729.51	-264.59

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表3 CFTC非商业性持仓变化

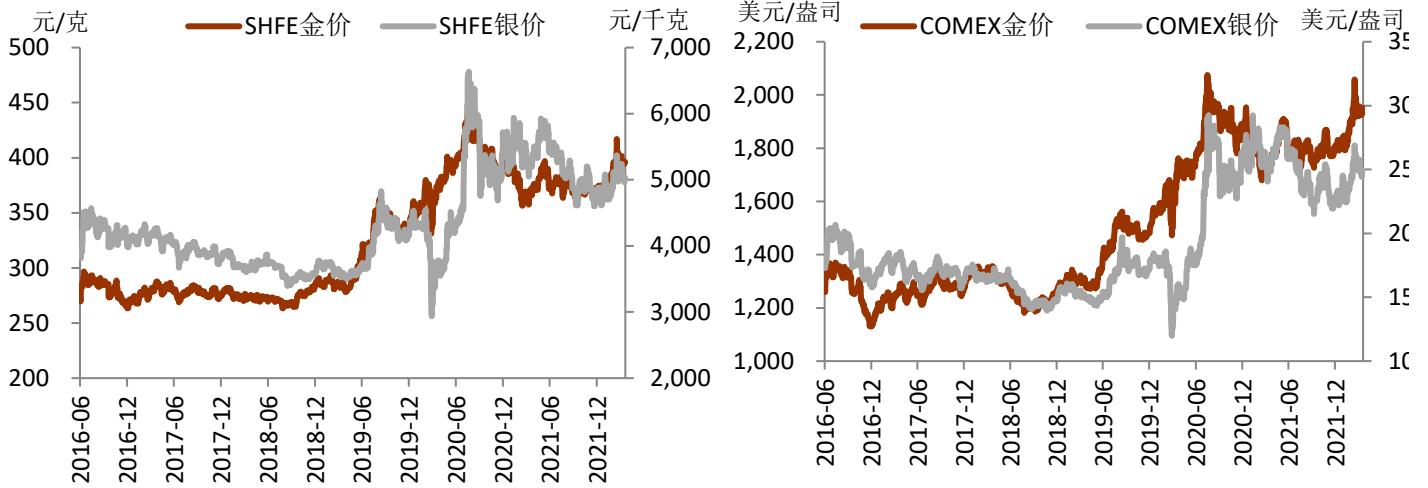
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-04-05	324570	79029	245541	-12055
2022-03-29	327632	70036	257596	9564
2022-03-22	328660	80628	248032	-13756
2022-03-15	346731	84943	261788	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-04-05	64936	19902	45034	-3206
2022-03-29	65917	17677	48240	293
2022-03-22	69279	21332	47947	-3607
2022-03-15	74044	22490	51554	

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

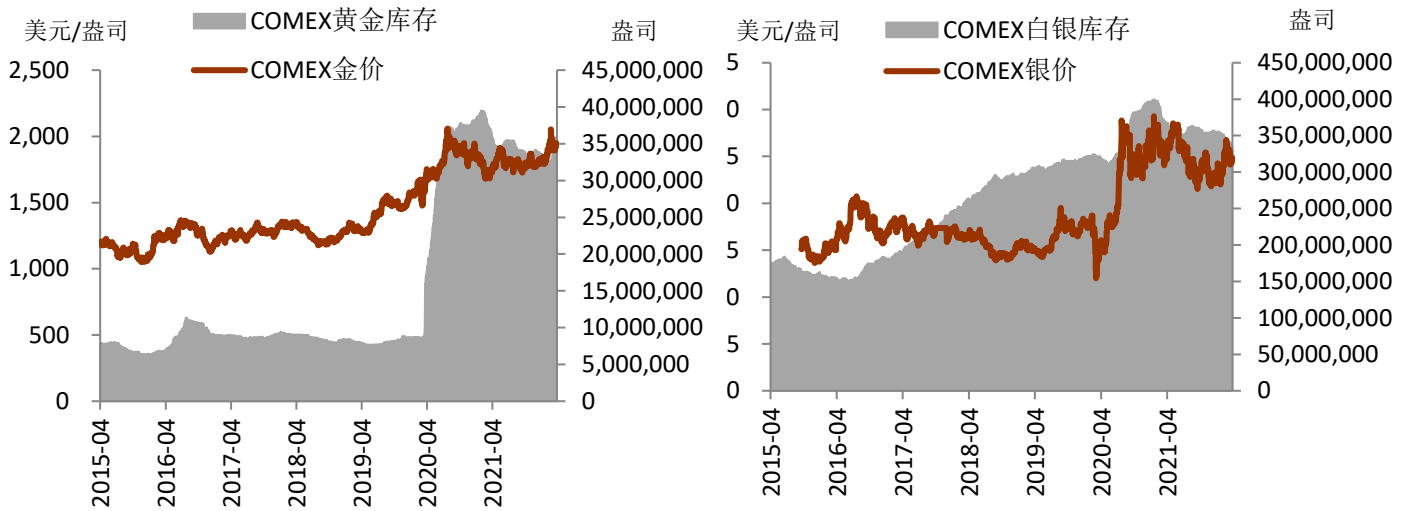
图2 COMEX金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

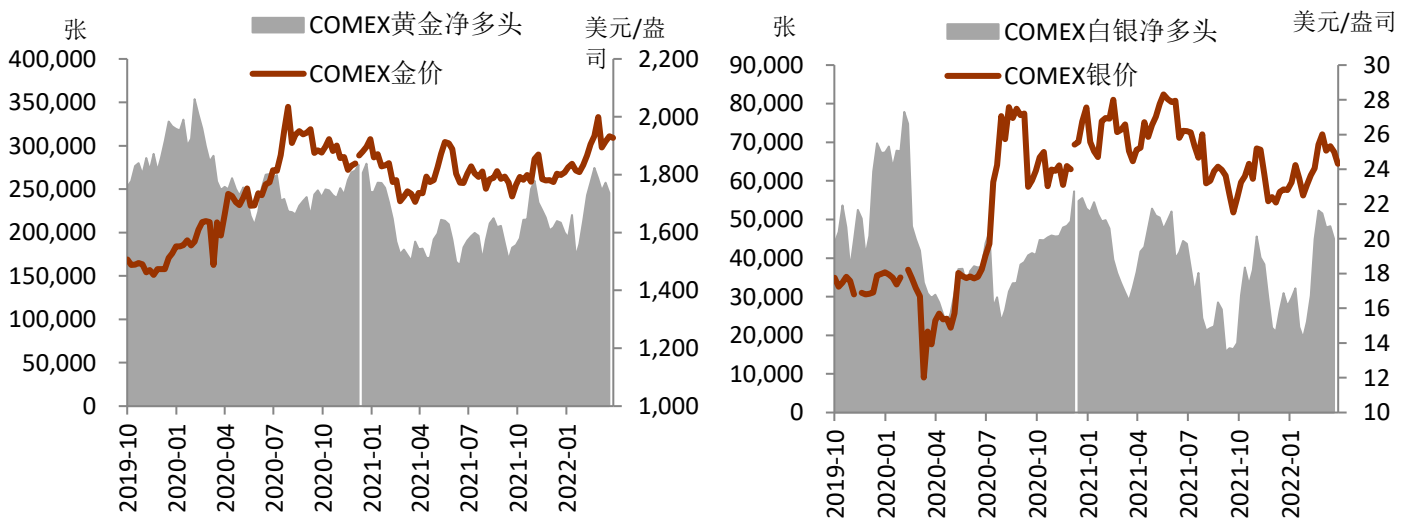
图4 COMEX 白银库存变化



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

敬请参阅最后一页免责声明

图7 SPDR 黄金持有量变化

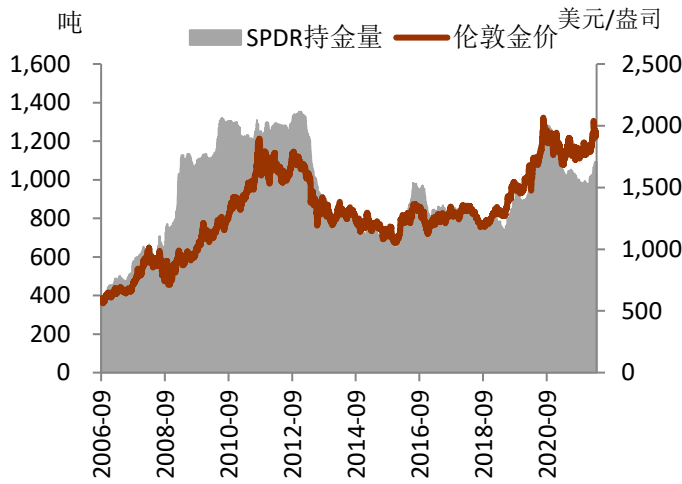
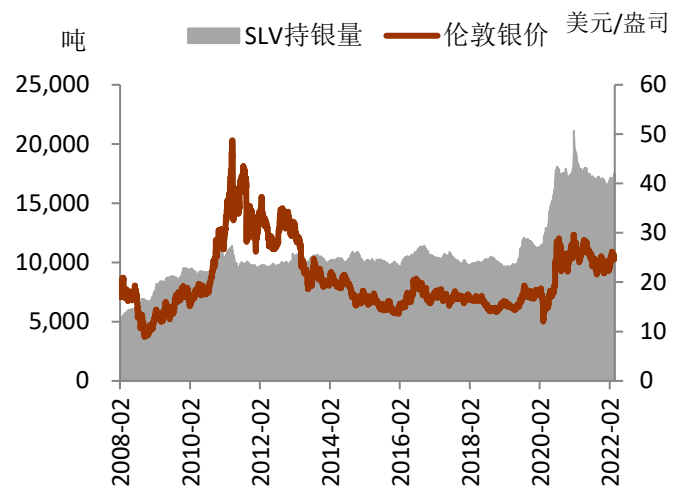


图8 SLV 白银持有量变化



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

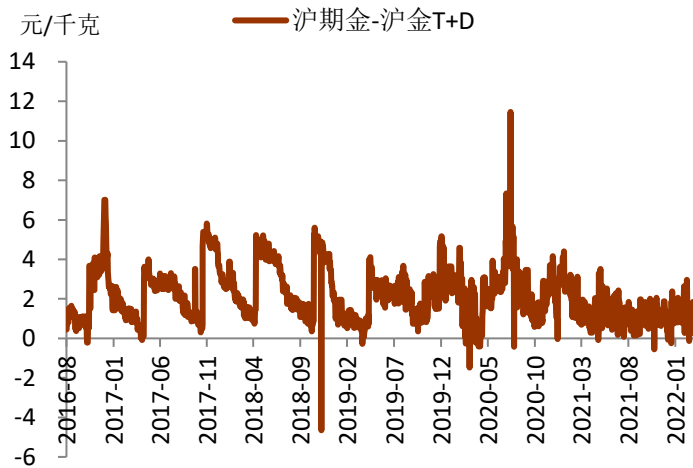
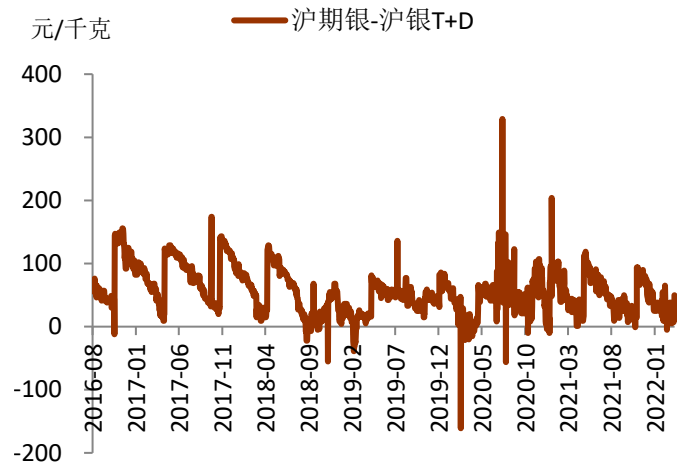


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

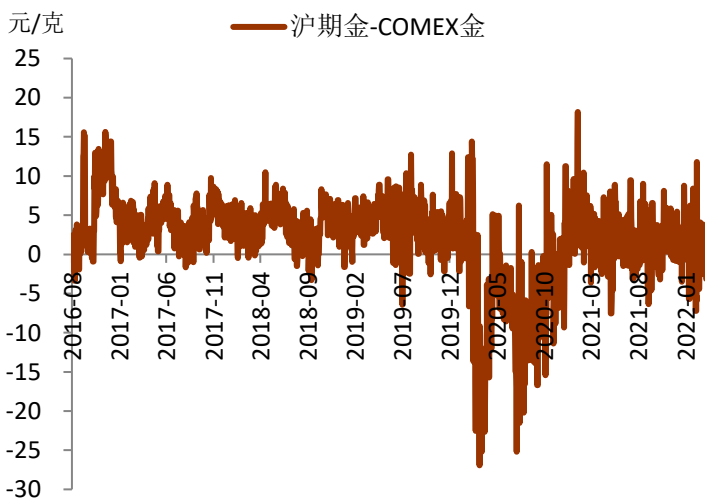
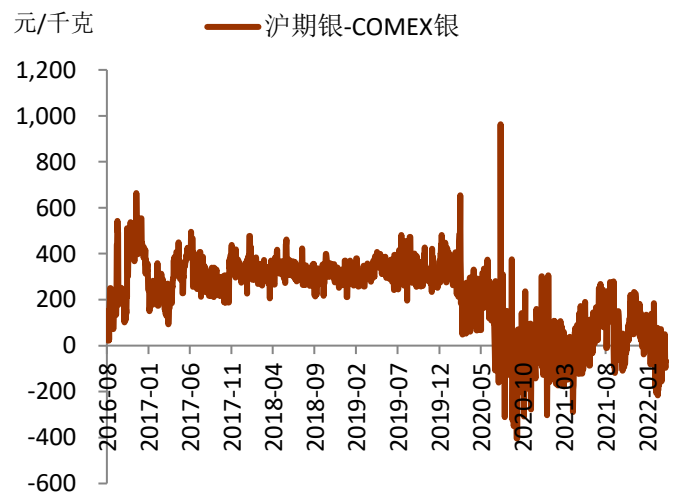
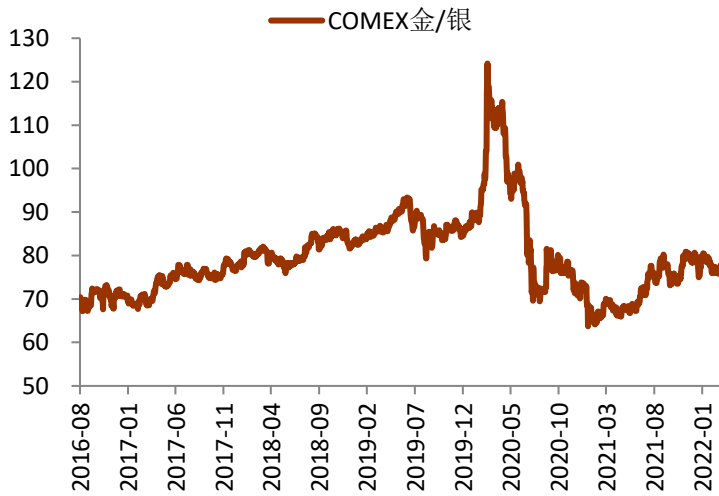


图12 白银内外盘价格变化



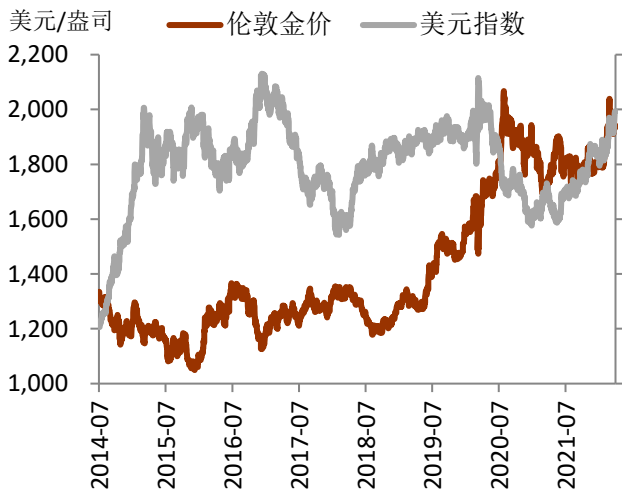
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

图 14 美国通胀预期变化



图 16 金价与铜价格走势

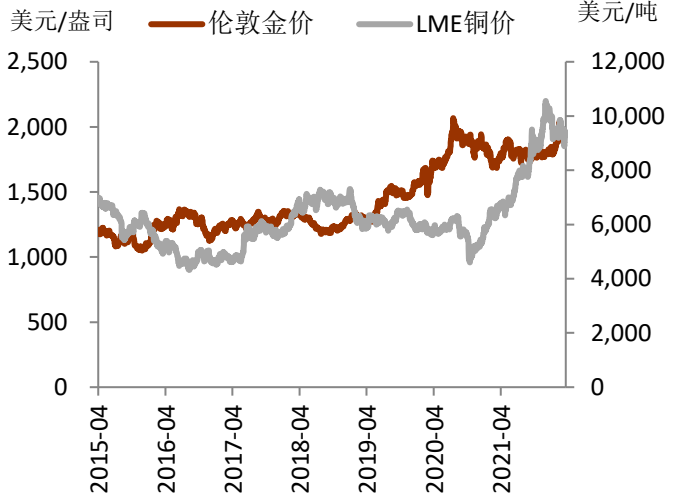
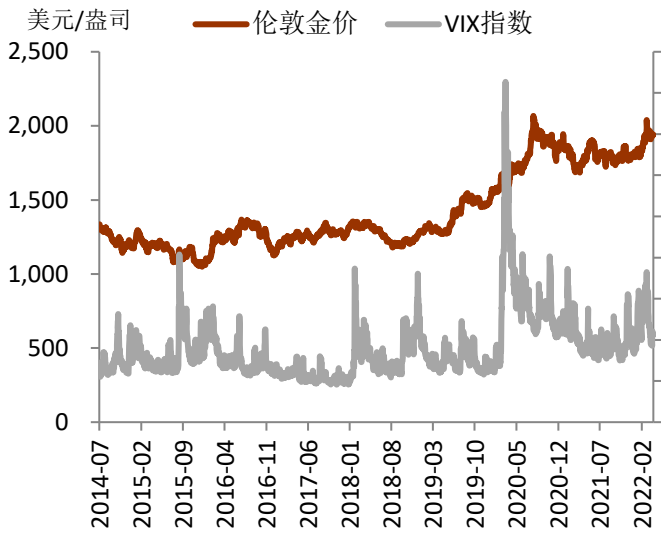


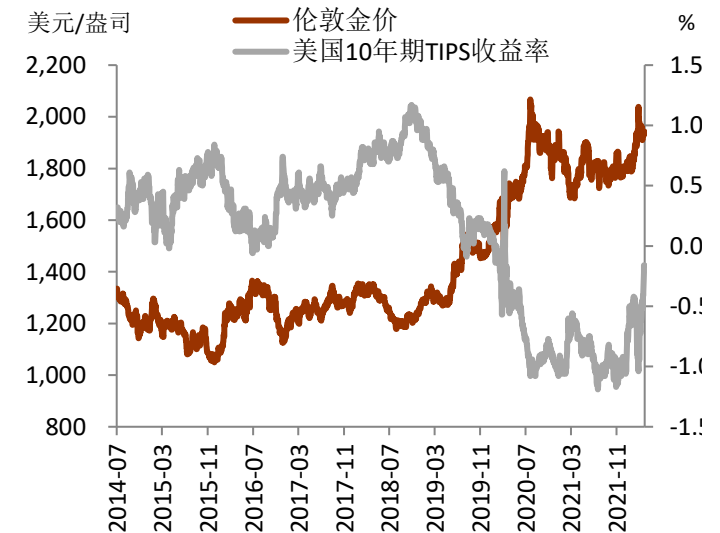
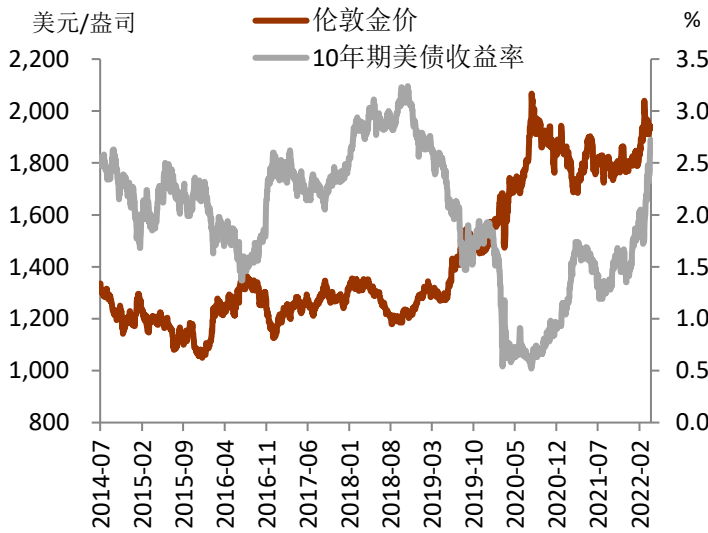
图 18 金价与原油价格走势



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。