



金融投资专业理财

俄乌谈判一波三折，金银或将宽幅波动

摘要

2022年3月，沪市贵金属冲高回调。由于俄乌局势持续紧张，推动国际油价及大宗商品价格大幅走高，并引发投资者大举买入避险资产贵金属，AU2206及AG2206合约于3月9日分别上冲到高位420.74元/克、5424元/千克。3月中旬黄金、白银期价高位回落，因俄罗斯-乌克兰和谈进展一度偏向正面，叠加美联储如期加息25个基点，并暗示年内还会进行六次同等幅度的加息，全球风险情绪回温。

4月份贵金属期价或震荡偏强，虽然俄乌谈判进展出现正面消息，后市可能进入新的缓和阶段，但战争导致的供应链紊乱，偏紧的原油市场将带动大宗商品维持高位，将刺激着通胀数据走高，因此，作为避险及抗通胀资产的贵金属仍将获得投资者青睐。操作上建议，黄金、白银可考虑震荡偏多交易，请投资者注意操作节奏及风险控制。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012689

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



目录

第一部分：贵金属行情回顾 2

第二部分：贵金属基本面分析与行情展望 2

一、宏观影响因素分析 2

 1、美国 2 月非农数据远超市场预期 2

 2、鲍威尔表示美联储必要时会更快加息 3

 3、美国房地产市场好于预期 4

 4、通货膨胀水平—美国 2 月 CPI 同比继续大涨 5

 5、美债收益率延续走高 6

二、供需关系 7

 1、投资需求—贵金属 ETF 持仓呈上升趋势 7

三、4 月份贵金属展望 8

四、操作策略 8

 1、中期（1-2 个月）操作策略：沪金逢低建立多单 8

免责声明 9

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

第一部分：贵金属行情回顾

2022年3月，沪市贵金属冲高回调。由于俄乌局势持续紧张，推动国际油价及大宗商品价格大幅走高，并引发投资者大举买入避险资产贵金属，AU2206及AG2206合约于3月9日分别上冲到高位420.74元/克、5424元/千克。3月中旬黄金、白银期价高位回落，因俄罗斯-乌克兰和谈的进展一度偏向正面，叠加美联储如期加息25个基点，为该行2018年12月以来首次加息，并暗示年内还会进行六次同等幅度的加息，全球风险情绪回温。3月下旬则陷入区间宽幅整理，因俄乌和谈一波三折，欧美与俄罗斯制裁与反制裁，造成市场风险情绪与避险情绪来回切换。截止3月31日，沪金主力2206合约报收于394.34元/克，月涨幅为1.37%；沪银主力2206合约则报收于5011元/千克，月涨幅为0.99%。



图表来源：WIND

第二部分：贵金属基本面分析与行情展望

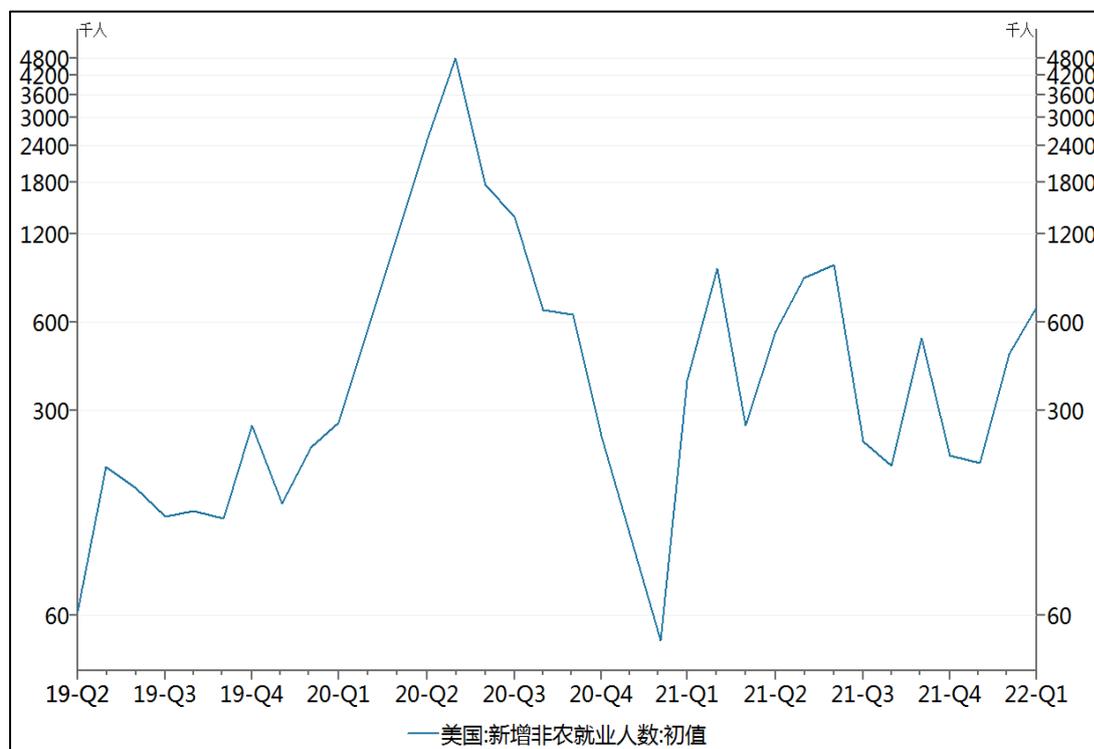
一、宏观影响因素分析

1、美国2月非农数据远超市场预期

美国2月非农就业人口增加67.8万人，大幅好于市场预期的42.3万人，创2021年7月以来最大增幅。此外，失业率继续改善，2月失业率录得3.8%，好于市场预期的3.9%，为2020年2月以来新低，前值为4%。劳动参与率小幅攀升，2月数据攀升至62.3%，好于

市场预期的 62.2%，前值为 62.2%。

2 月非农数据远超市场预期为 3 月份加息提供有力支撑。美联储于 3 月 16 日如期加息 25 个基点，为该行 2018 年 12 月以来首次加息，并暗示年内还会进行六次同等幅度的加息。



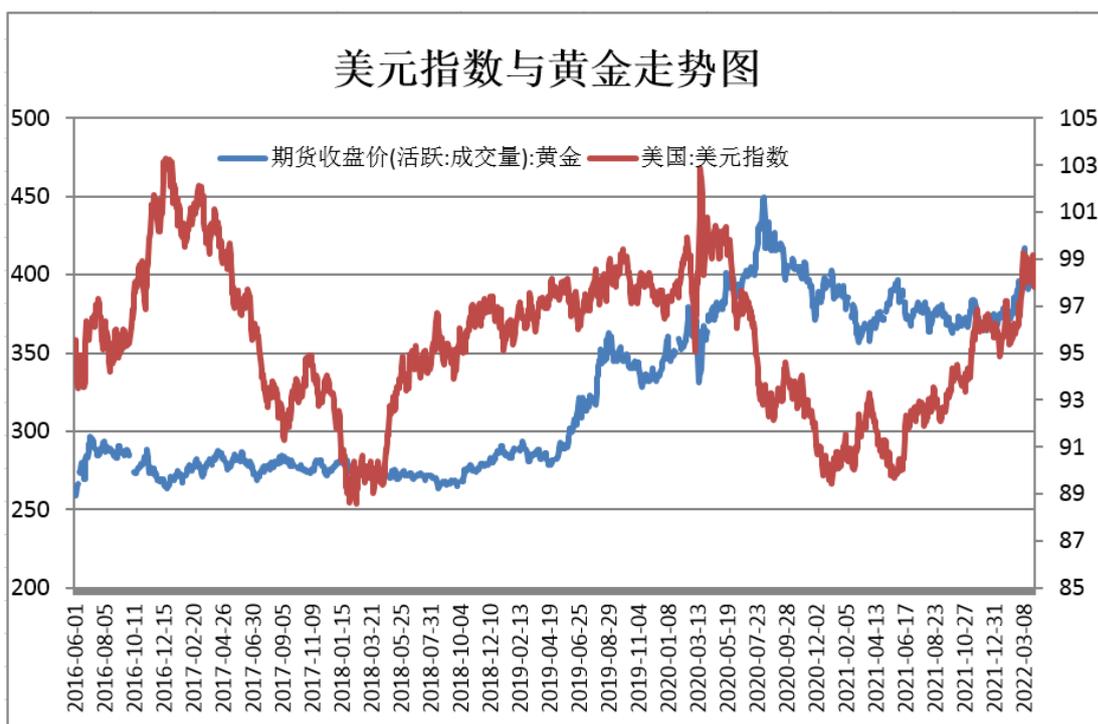
图表来源：WIND

2、鲍威尔表示美联储必要时会更快加息

美联储于 3 月 16 日将联邦基准利率上调 25 个基点，至 0.25%-0.5%，为 2018 年 12 月以来首次加息，符合市场预期。

会议声明称，经济活动和就业指标继续走强。最近几个月就业增长强劲，失业率已大幅下降。通货膨胀依然高企，反映出与疫情、能源价格上涨以及更广泛的物价压力有关的供需失衡。俄乌冲突正在造成巨大的民生和经济困难。它对美国经济的影响高度不确定，但在短期内，冲突和相关事件可能会给通胀造成额外的上行压力并打压经济活动。

面对高通胀，美联储主席鲍威尔表示，如果我们得出结论认为有必要在一次或多次会议上把加息幅度提高到 25 基点以上，我们会这么做。如果我们确定需要以非常规的力度来紧缩货币政策，即使利率要超过中性水平并达到限制经济增长的程度，我们也会这么做。

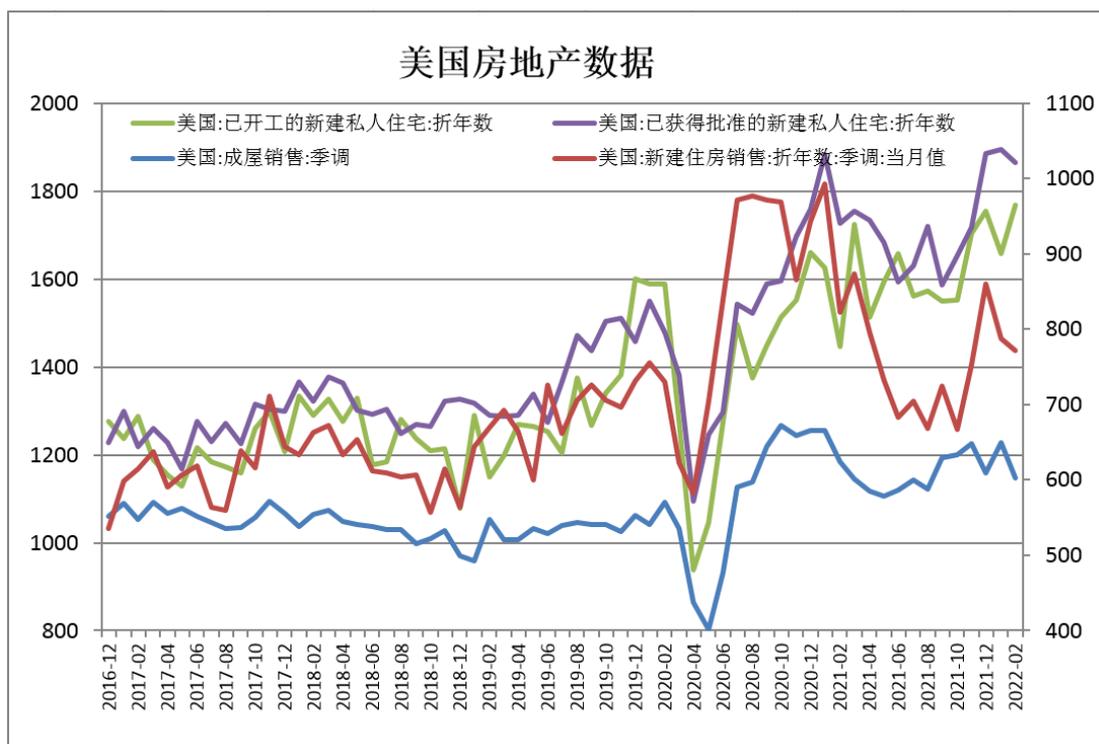


图表来源：WIND

3、美国房地产市场好于预期

房地产市场是美国经济发展的重要因素，健康的住房需求是经济具有潜力的强有力的指标，表明消费者对经济前景有信心，利多美元。美国商务部发布数据显示，美国2月新屋开工总数年化176.9万户，为2006年以来最强水平，市场预估为169万户，前值为163.8万户。2月新屋开工年化月率增长6.8%，市场预期增长3.8%，前值为下降4.1%。另外2月营建许可总数为185.9万户，市场预估为185万户。

美国2月新屋开工总数年化反弹至2006年以来最强，暗示建筑商在应对材料和劳动力限制方面取得了更大成功。2月建筑许可维持在1974年以来的最高水平，表明未来几个月建筑商的业务将依旧繁忙。

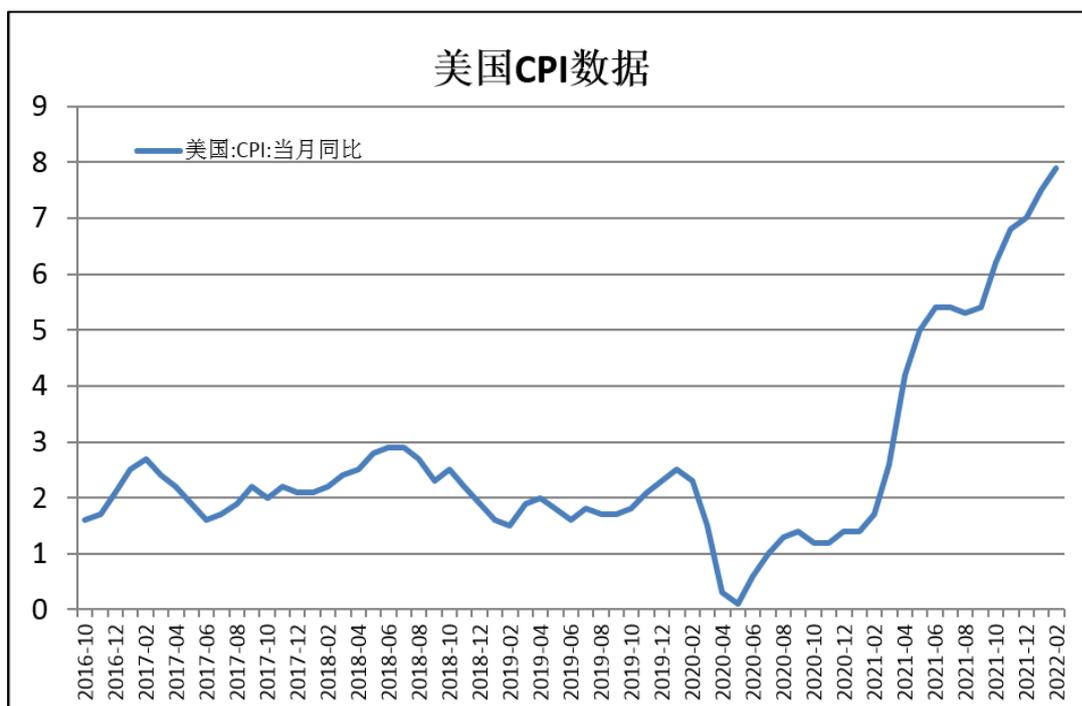


图表来源: WIND

4、通货膨胀水平—美国 2 月 CPI 同比继续大涨

通胀方面，消费者物价指数（CPI）是从消费者的角度衡量消费品和劳务价格变化的指标，主要用来衡量美国购买趋势变化和通货膨胀，如果指数比预期更高，则应认为美元强势，而如果指数比预期更低，则应认为美元弱势。美国劳工部公布的数据显示，美国 2 月消费者价格指数 (CPI) 环比上涨 0.8%，同比上涨 7.9%，创 1982 年 1 月以来最大同比涨幅。美劳工部指出，包括汽油价格在内的能源价格上涨，以及食品杂货、酒店餐饮、交通服务和服装成本上涨，是推高美国通胀数据的主要因素。

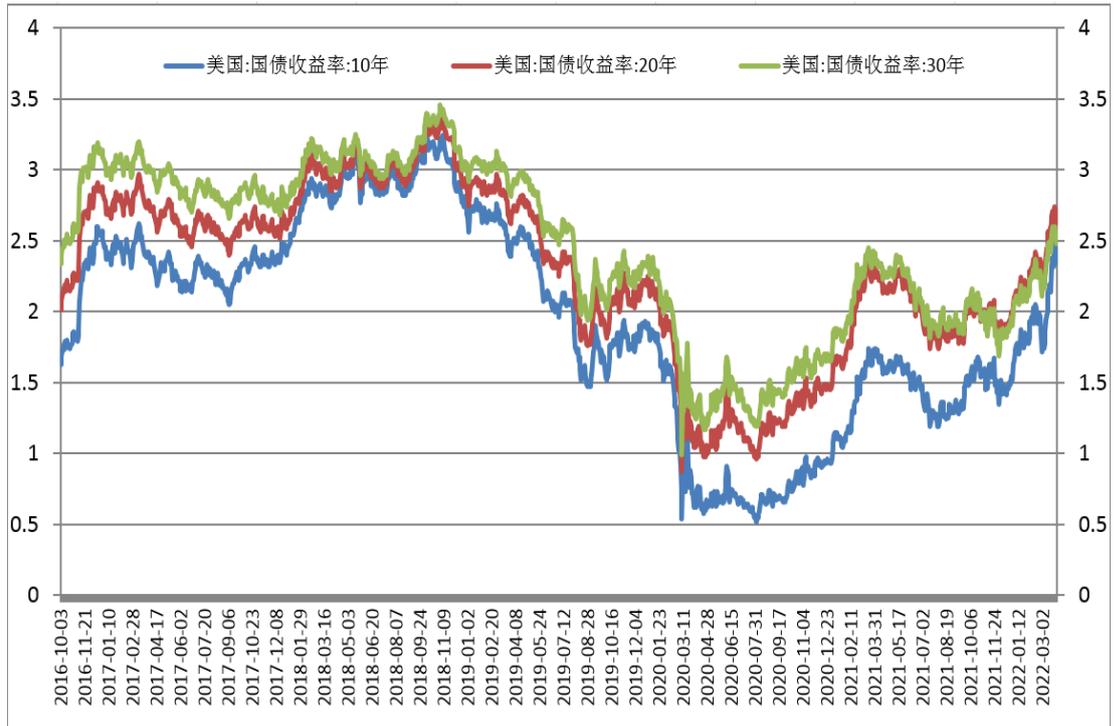
当前，受俄乌冲突及相关制裁措施影响，3 月份原油价格触及 2008 年以来最高水平、美国汽油价格创纪录的高位，美国物价水平还将继续上涨。



图表来源：WIND

5、美债收益率延续走高

收益率曲线是美联储监控的指标之一，美联储将考虑把收益率曲线控制作为新增工具以刺激低迷的经济。当国债收益率攀升时，意味着市场对美国经济未来的看好，利多美元。截至3月28日，美国10年期国债收益率报2.497%。而在乌克兰局势发酵之前，10年期美债收益率最高也仅触及2.2%，后因避险情绪升温一度跌至1.7%附近。随着鲍威尔抗击通胀的决心不断彰显，债市再度遭遇抛售。受此影响，中美利差持续收窄，28日中国10年期国债收益率报在2.824%，息差从2020年8月时的约2.6个百分点一路收窄至目前的0.3个百分点。机构预计，中美利差未来或出现倒挂，这可能导致部分资金流出新兴市场。

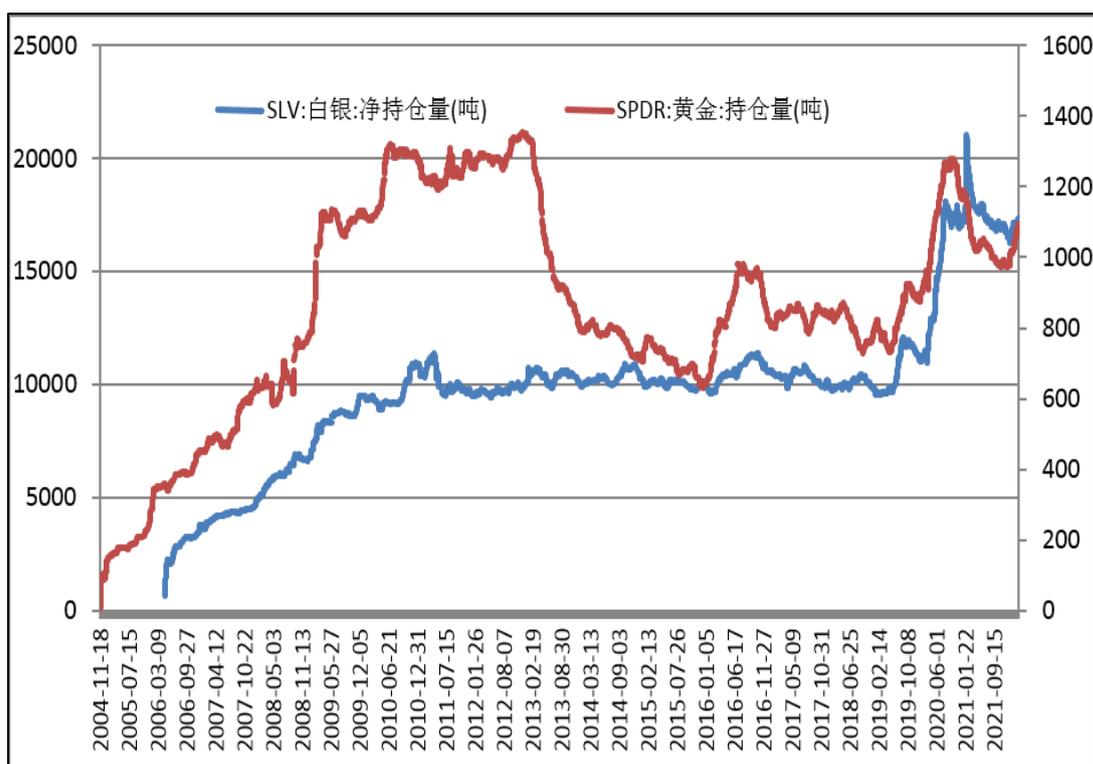


图表来源：WIND

二、供需关系

1、投资需求—贵金属 ETF 持仓呈上升趋势

3 月份，俄乌局势持续紧张，欧美加大对俄罗斯制裁，市场避险情绪再度抬升，提振贵金属的需求。数据显示，截止至 3 月 30 日，SPDR Gold Trust 黄金 ETF 基金持仓量 1091.44 吨，较上月底增加 62.42 吨或 6%，年内均值为 1028.9 吨。同期，iShares Silver Trust 白银 ETF 持仓量为 17304.06 吨，环比增长 319.92 吨或 1.88%，年内均值为 16844 吨。



图表来源：WIND

三、4 月份贵金属展望

2022 年 3 月，俄乌冲突及通胀率上升推高避险资产黄金及白银价格。4 月份贵金属期价或震荡偏强，虽然俄乌谈判进展出现正面消息，后市可能进入新的缓和阶段，但战争导致的供应链紊乱，偏紧的原油市场将带动大宗商品维持高位，将刺激着通胀数据走高，因此，作为避险及抗通胀资产的贵金属仍将获得投资者青睐。

四、操作策略

1、中期（1-2 个月）操作策略：沪金逢低建立多单

➤ 具体操作策略

✧ **对象：**沪金 2206 合约

✧ **参考入场点位区间：**380 元/克附近

✧ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议沪金 2206 合约止损参考 370 元/克。

✧ **后市预期目标：**目标 410 元/克，最小预期风险报酬比：1:3。

2、风险防范

若美联储加息超预期，且会议纪要偏鹰，美元指数走高将利空金银价格
若俄乌紧张局势得以缓解，市场避险情绪降温将利空金银价格。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。