

「2026.03.20」

贵金属市场周报

降息预期延续收敛，金银走势持续承压

作者：

研究员 廖宏斌

期货投资咨询证号：Z0020723

联系电话：0595-86778969

关注我们获
取更多资讯



业务咨询
添加客服



目录



1、周度要点小结



2、期现市场



3、产业供需情况



4、宏观及期权

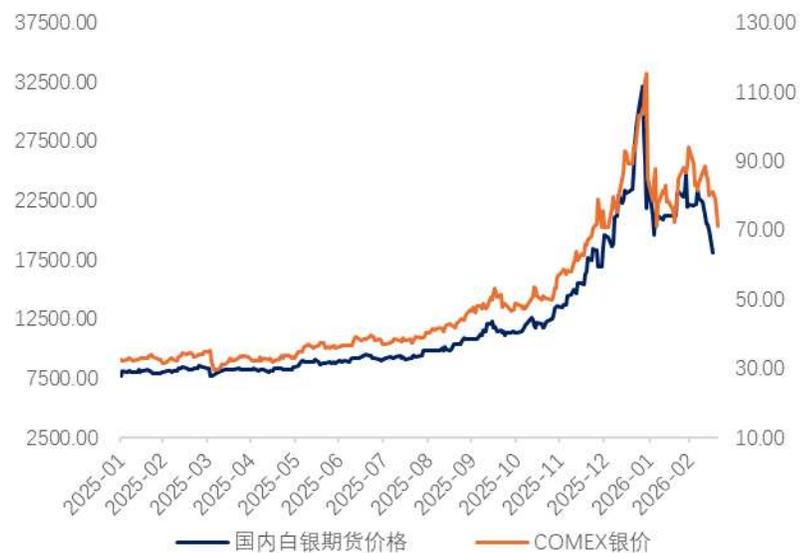
- ◆ **行情回顾：**本周贵金属市场显著走弱，在宏观预期与地缘局势的交织影响下，高波动行情持续演绎。周内价格主线仍主要围绕美伊地缘局势升温、原油价格上涨推动的通胀反弹预期以及美联储偏鹰派表态三大因素展开。周初，美伊局势持续紧张，市场对能源供给扰动和再通胀的担忧明显升温，推动美元及美债收益率维持高位运行，金银价格持续承压。此后，美方虽多次释放保障海峡通航、推动局势缓和的信号，油价与避险情绪阶段性降温，贵金属一度获得短暂喘息，但上方阻力依然坚固，提振力度整体有限。宏观数据方面，美国1月核心PCE通胀数据显示通胀粘性仍存，四季度GDP修正值仅增长0.7%，反映出经济放缓与通胀韧性并存的格局，市场对滞胀的担忧有所加剧。与此同时，美联储3月FOMC会议如期维持利率不变，但点阵图上调了核心PCE通胀预期，年内降息预期被压缩至不足一次，叠加美国2月PPI环比大幅超出市场预期，进一步强化了美联储“更高更久”的利率路径预期。在此背景下，美元指数一度重新站上100关口，美债收益率同步抬升，前期多头获利了结压力集中释放，导致金银价格显著承压。周四夜盘，国际金银价格遭遇明显回调，伦敦金一度下挫至4500美元/盎司附近后收复部分跌幅，伦敦银则回落至65美元/盎司后企稳反弹。
- ◆ **行情展望：**展望后市，贵金属市场短期仍将围绕美伊局势下的避险情绪、通胀预期韧性以及潜在的经济滞胀风险展开博弈。若地缘冲突持续反复并支撑油价维持高位，通胀粘性预期或进一步强化，进而推动美元及美债收益率大概率保持偏强运行，这将使黄金和白银的反弹空间持续面临压制。然而，若后续美国经济放缓态势能得到更多数据验证，例如非农就业偏弱而通胀数据走高，则市场对滞胀风险的定价可能升温，从而再度提振贵金属的整体表现。从中长期视角来看，在全球央行持续购金、货币体系信用面临重塑以及白银供给端偏紧的背景下，贵金属长线看多逻辑尚未出现实质性逆转，预计短期内金银走势以震荡消化前期过热涨幅为主。短期市场情绪波动显著放大，短期操作谨慎为上。

美联储降息预期大幅转弱，贵金属市场本周大幅走弱

黄金价格走势



白银价格走势



来源：wind 瑞达期货研究院

截至2026-03-20，沪金主力2606合约报1039.22元/克，周跌8.28%

截至2026-03-20，沪银主力2606合约报17625元/千克，周跌15.76%

本周外盘黄金白银ETF净持仓均有所流出

黄金ETF净持仓走势图



来源: wind 瑞达期货研究院

白银ETF净持仓走势图



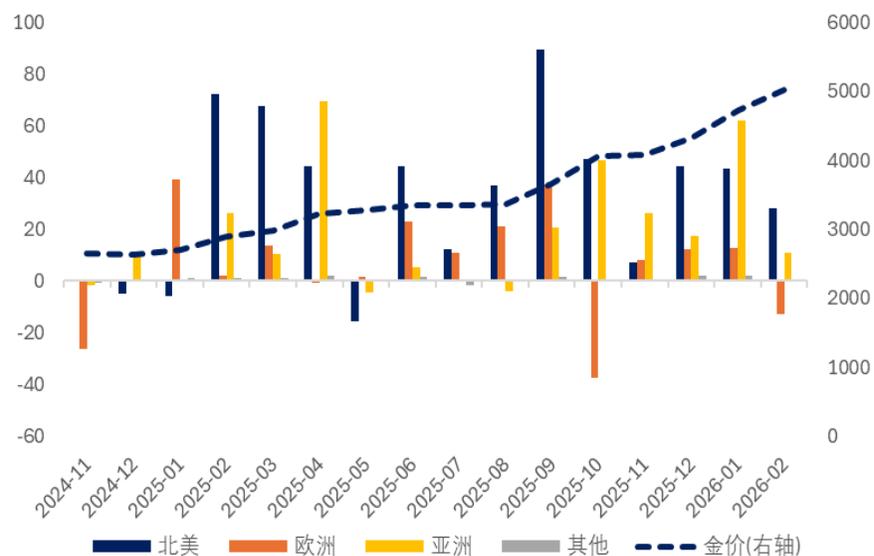
来源: wind 瑞达期货研究院

截至2026-03-19, SPDR:黄金ETF:净持仓(吨)报1062.13吨, 环比减少1.28%

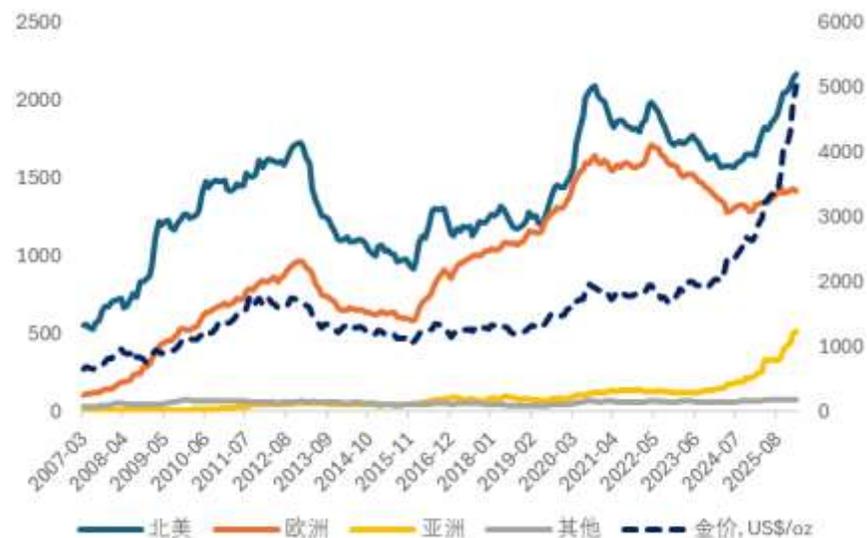
截至2026-03-19, SLV:白银ETF:净持仓(吨)报15187吨, 环比减少2.3%

欧洲黄金ETF投资需求趋于降温，北美及亚洲黄金ETF投资需求依然强劲

黄金ETF各地区流入（吨）



黄金ETF各地区持仓（吨）



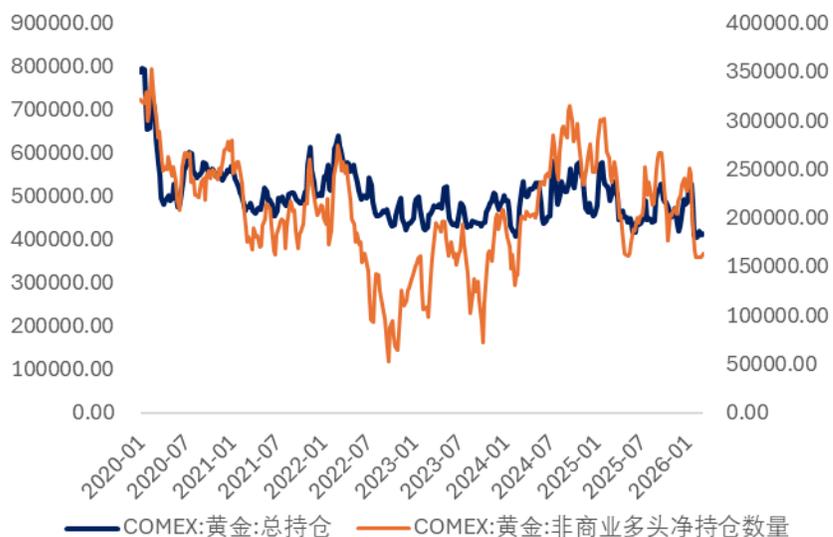
来源：wind 瑞达期货研究院

来源：wind 瑞达期货研究院

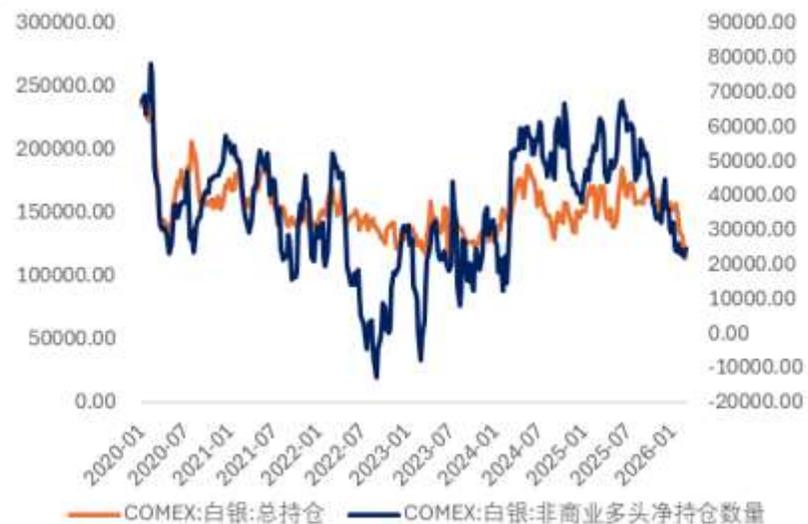
截至2026年2月，北美及亚洲地区黄金ETF呈净流入，欧洲呈净流出；北美、欧洲净持仓延续高位，亚洲ETF持仓稳步抬升

截至3月10日，COMEX黄金白银净多头持仓均录得增加

COMEX黄金多头持仓走势图



COMEX白银多头持仓走势图



来源: wind 瑞达期货研究院

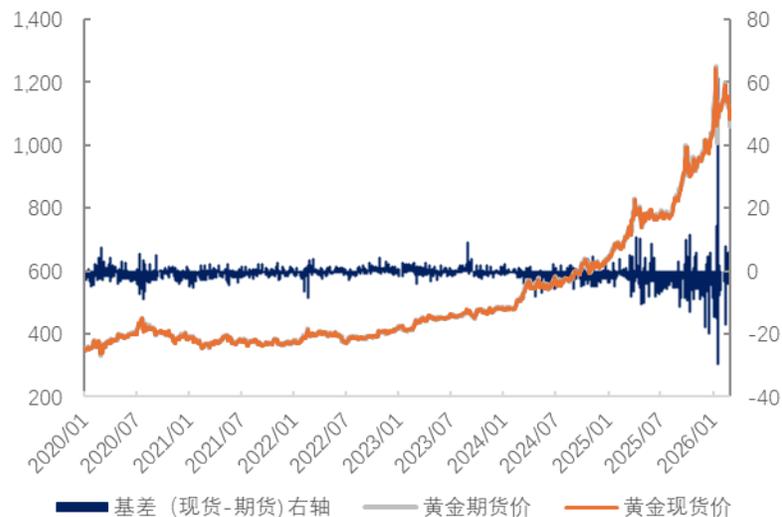
来源: wind 瑞达期货研究院

截至2026-03-10 (最新), COMEX:黄金:净持仓报163132张, 环比增加1.90%

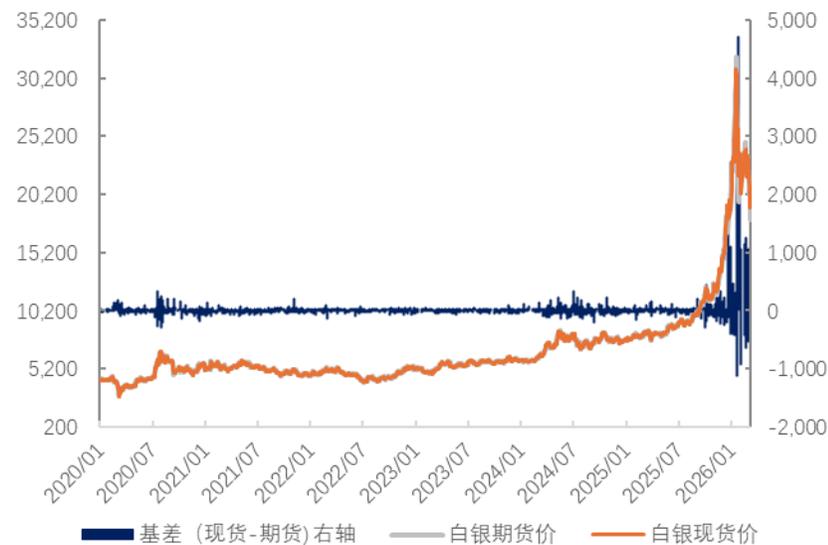
截至2026-03-10 (最新), COMEX:白银:净持仓报24578张, 环比增加5.31%

本周沪市金银主力合约基差环比大幅走强

黄金基差走势图



白银基差走势图



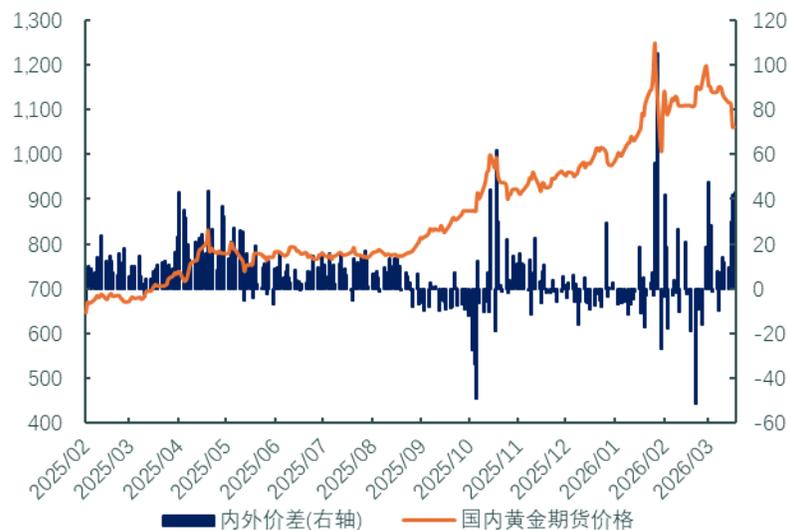
来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

截至2026-03-19, 沪金主力合约基差报21.00元/克, 周环比走强; 沪银主力合约基差报1062元/千克, 周环比走强

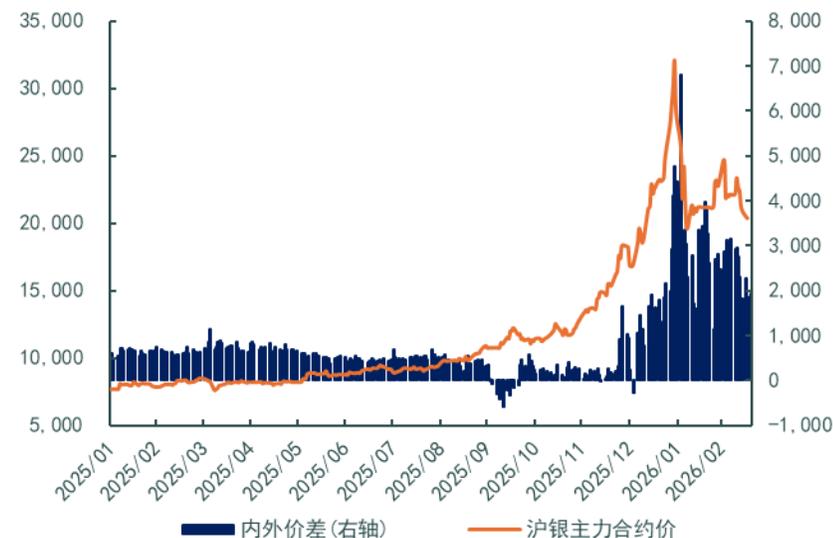
本周黄金内外价差走扩，白银内外价差收敛

黄金内外盘价差走势图



来源: wind 瑞达期货研究院

白银内外盘价差走势图

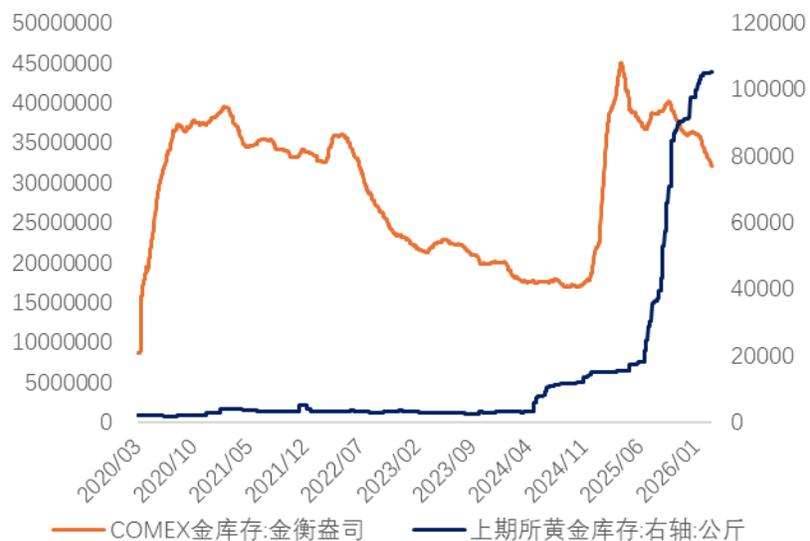


来源: wind 瑞达期货研究院

截至2026-03-19，沪金主力合约内外盘价差报42.89元/克，周环比走扩；沪银主力合约内外盘价差报1859元/千克，周环比收敛

本周COMEX金银库存环比流出，上期所金银库存均录得流入

黄金库存走势图



白银库存走势图



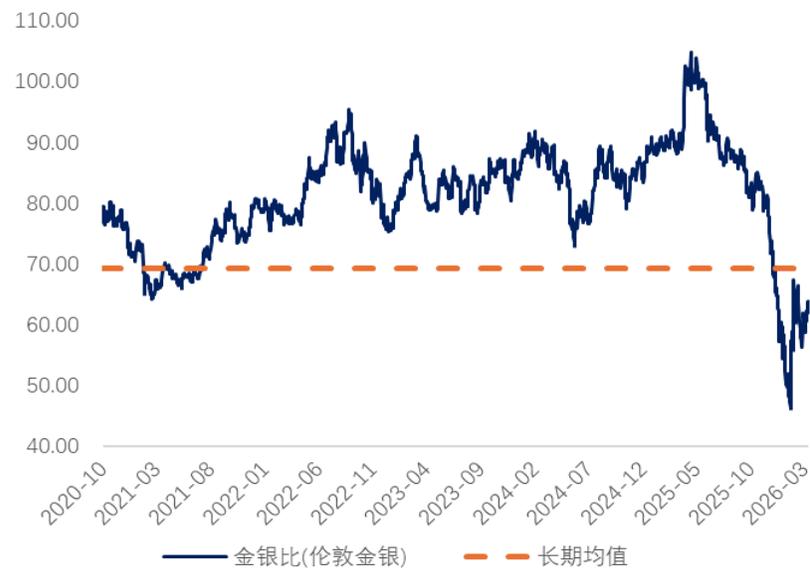
来源：wind 瑞达期货研究院

截至2026-03-19，COMEX黄金库存报32054275.29盎司,环比减少1.84%；上期所黄金库存报105417千克，环比增加0.37%

截至2026-03-19，COMEX白银库存报337892693盎司, 环比减少2.10%；上期所白银库存报326566千克，环比增加27.6%

本周银价波动显著大于金价，金银比有所回升

金银比走势图

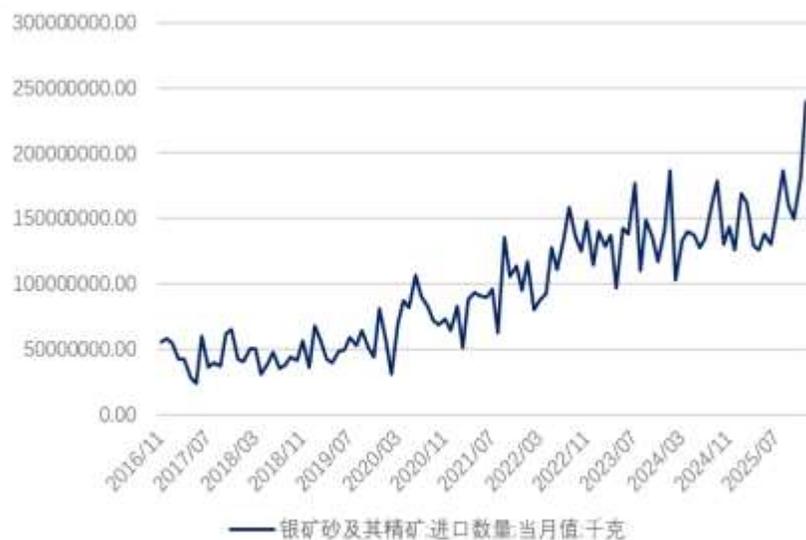


来源: wind 瑞达期货研究院

截至2026-03-19, 金银比 (伦敦金/银价) 报63.90, 上周同期值为62.31, 环比增长1.59

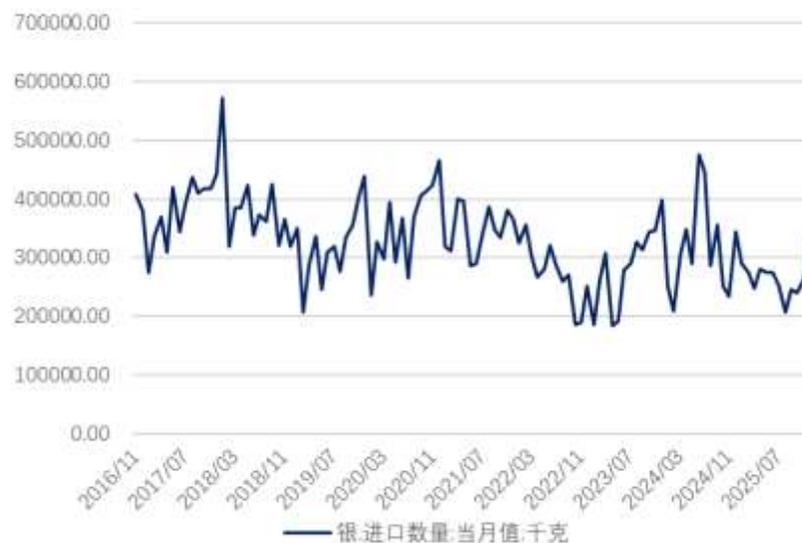
截至2025年12月，白银及银矿砂进口数量均录得大幅增长

银矿砂进口



来源: wind 瑞达期货研究院

白银进口



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025年12月，银矿砂及其精矿进口数量报239325381千克,环比增加32.29%

截至2025年12月，中国白银进口数量报334742.41千克,环比增加27.03%

下游：因半导体用银需求增长，集成电路产量持续抬升，同比增速趋于平稳

半导体集成电路产量



来源：wind 瑞达期货研究院

截至2026年2月，当月集成电路产量报4807346块；集成电路产量:当月同比增速报12.40%

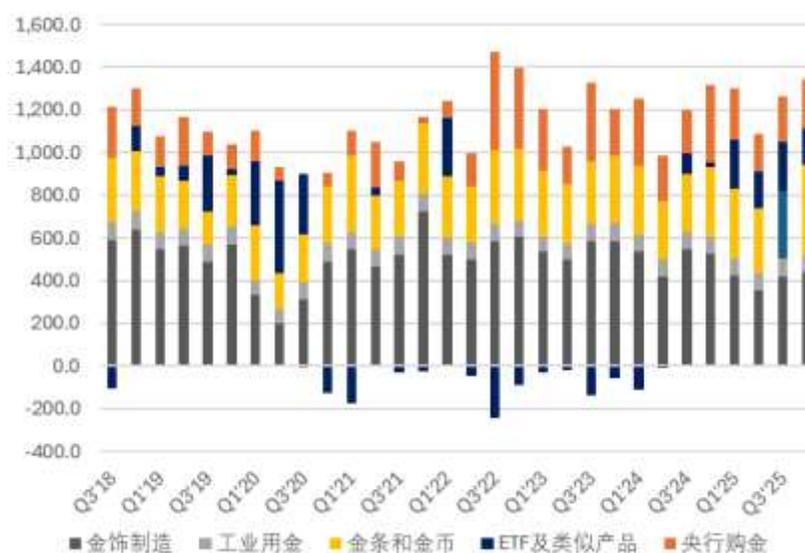
2025年黄金ETF投资需求大幅抬升，新兴国家央行延续购金态势

黄金年度需求



来源: wind 瑞达期货研究院

黄金季度需求



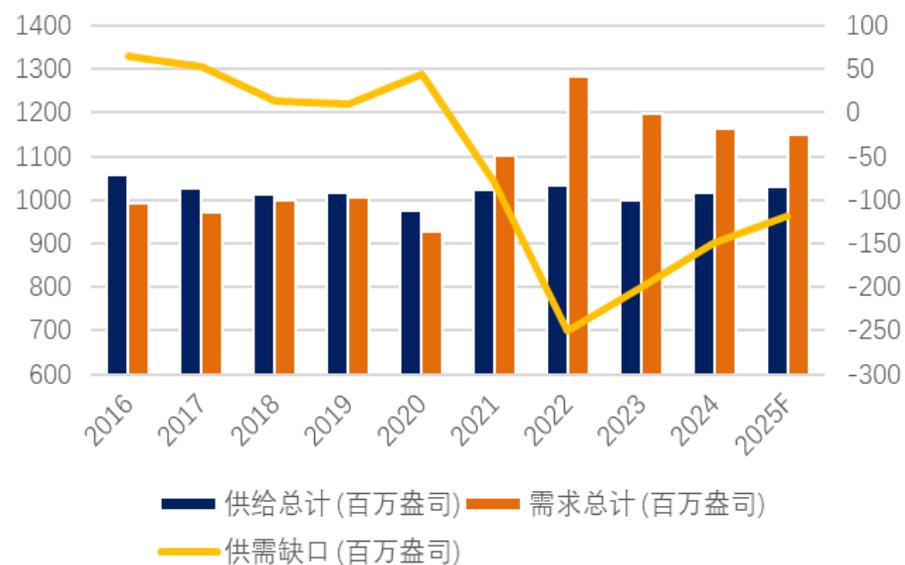
来源: wind 瑞达期货研究院

世界黄金协会最新数据显示，2025年全球黄金总需求达5002吨，创历史新高，黄金需求总金额达5550亿美元。其中，黄金投资需求提高到2175吨的里程碑水平，全年黄金ETF净持仓录得801吨增长，继续为金价提供较强支撑。

「白银供需情况」

2025年白银供需改善主要源于矿山产量回升与回收银小幅增长，而投资与工业需求则略有回落，令市场短缺幅度显著缩小。

白银供需缺口

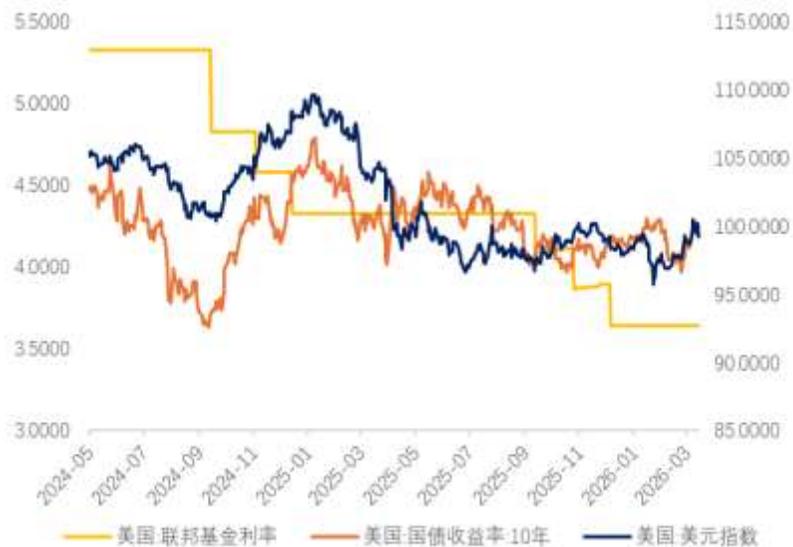


来源：wind 瑞达期货研究院

2025年世界白银协会官方预测：预计全球白银总供应量将增长3%，达到约1050百万盎司；全球白银总需求将同比下降4%，至约1 120百万盎司；2025年供需缺口预计收窄至约-70百万盎司，环比减少约53%

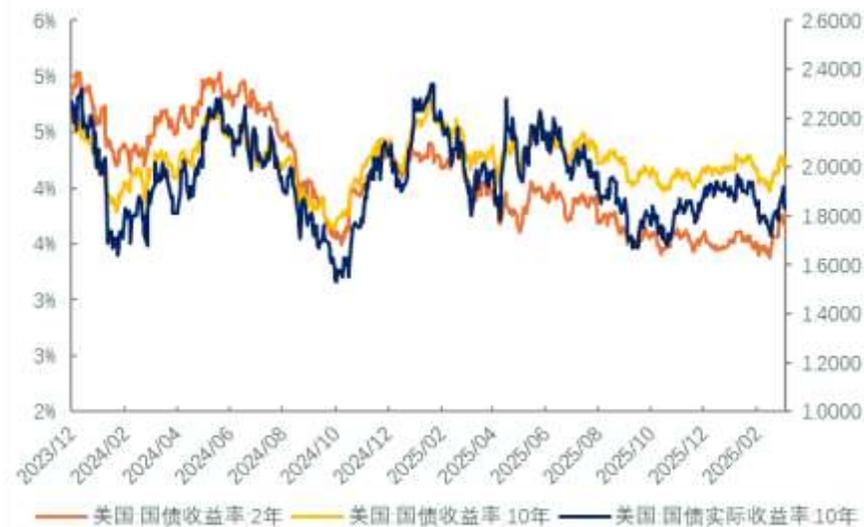
本周美元指数及美债收益率延续偏强走势

美元及美债收益率走势图



来源: wind 瑞达期货研究院

美国长短端美债利率及实际收益率



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2026-03-19, 美元指数报99.23, 周环比上涨0.30%; 10Y美债实际收益率报1.86%, 周环比上涨0.50%

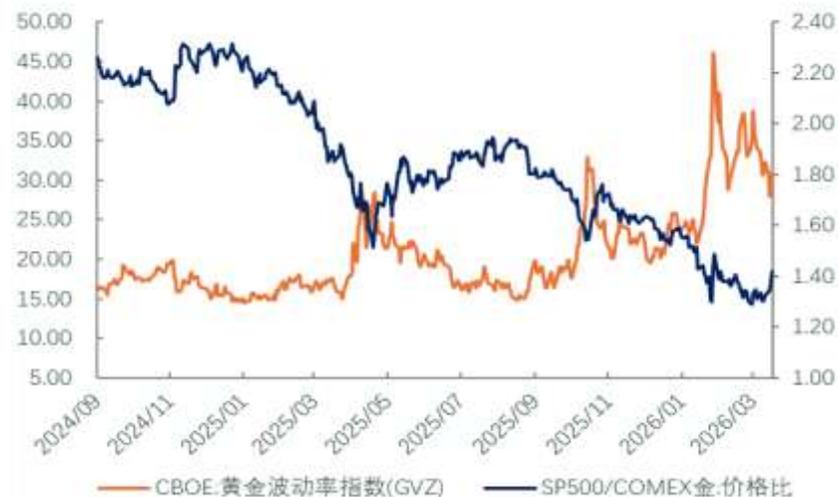
本周10Y-2Y美债利差小幅收敛，CBOE黄金波动率回落，标普500/伦敦金价格比值回升

10Y-2Y美债利差走势图



来源：wind 瑞达期货研究院

黄金价格衍生指标

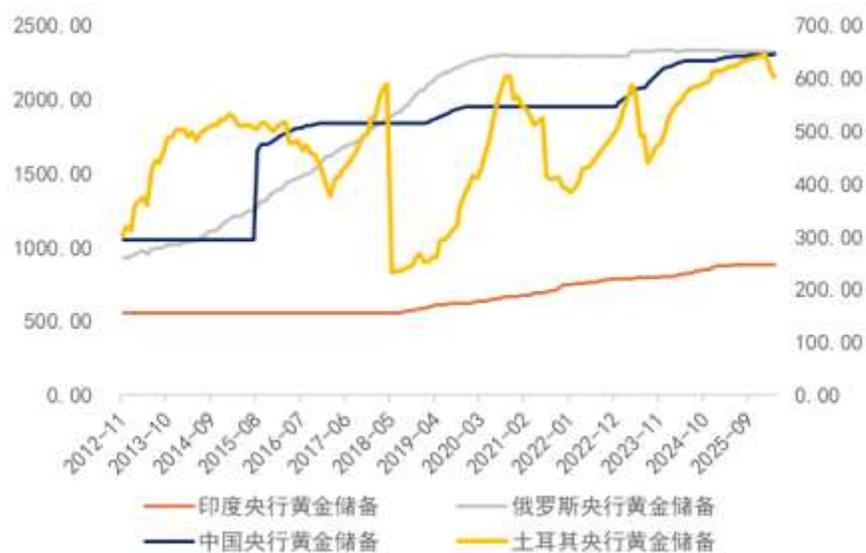


来源：wind 瑞达期货研究院

截至2026-03-19，10Y-2Y美债利差报0.50%，周环比下跌12.30%；CBOE黄金波动率报31.05，上周同期报31.09；标普500/伦敦金价格比值报1.42，上周同期报1.30

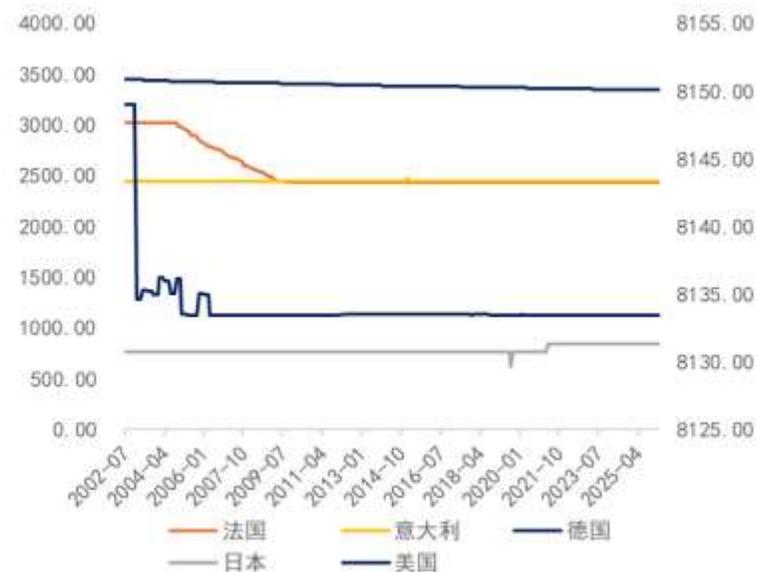
2026年1月央行购金节奏阶段性降温，但中长期央行购金预期仍较为稳健

发展中国家央行黄金储备



来源: wind 瑞达期货研究院

发达国家央行黄金储备



来源: wind 瑞达期货研究院

世界黄金协会数据显示，2026年1月全球央行净购金5吨，较2025年月均约27吨明显放缓，显示在金价高位波动及年初季节性因素影响下，官方购金节奏阶段性降温。分国别看，马来西亚央行1月增持3吨，为2018年以来首次增持；与此同时，乌兹别克斯坦增持9吨，而俄罗斯减持9吨，整体反映出全球央行仍在延续黄金储备多元化配置，但短期买盘动能有所放缓。

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。

瑞达期货研究院简介

瑞达期货股份有限公司创建于1993年，目前在全国设立40多家分支机构，覆盖全国主要经济地区，是国内大型全牌照期货公司之一，是目前国内拥有分支机构多、运行规范、管理先进的专业期货经营机构。2012年12月完成股份制改制工作，并于2019年9月5日成功在深圳证券交易所挂牌上市，成为深交所期货第一股、是第二家登陆A股的期货上市公司。

研究院拥有完善的报告体系，除针对客户的个性化需要提供的投资报告和套利、套保操作方案外，还有晨会纪要、品种日评、周报、月报等策略分析报告。研究院现有特色产品有短信通、套利通、市场资金追踪、持仓分析系统、投顾策略、交易诊断系统、数据管理系统以及金尝发服务体系专供策略产品等。在创新业务方面，积极参与创新业务的前期产品研究，为创新业务培养大量专业人员，成为公司的信息数据中心、产品策略中心和人才储备中心。

瑞达期货研究院将继续往开来，向更深更广的投资领域推进，为客户的期货投资奉上贴心、专业、高效的优质服务。