



【鑫期汇】金银周报0301：节后贵金属价格反弹，白银弹性更强，金银比再度回落

一、金银相关数据

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
沪金	1147.90	1,110.10	37.80	3.41%
沪银	23019.00	19,782.00	3237.00	16.36%
COMEX金	5167.90	5,071.00	96.90	1.91%
COMEX银	88.33	84.42	3.91	4.63%
国内金银比	49.87	56.12	-6.25	-11.14%
国际金银比	58.51	60.07	-1.56	-2.60%

表1 金银期货数据 数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：沪金银单位是元/克、COMEX金银单位是美元/盎司

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
SPDR黄金ETF	1101.33	1,078.75	22.58	2.09%
SLV白银ETF	15992.40	15,517.61	474.79	3.06%

表2 外盘主要ETF持仓变化 数据来源：Wind、华鑫期货研究所

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
黄金基金净持仓	159,177.00	160,012.00	-835.00	-0.52%
白银基金净持仓	24,003.00	22,955.00	1,048.00	4.57%

表3 COMEX基金净持仓 数据来源：Wind、华鑫期货研究所

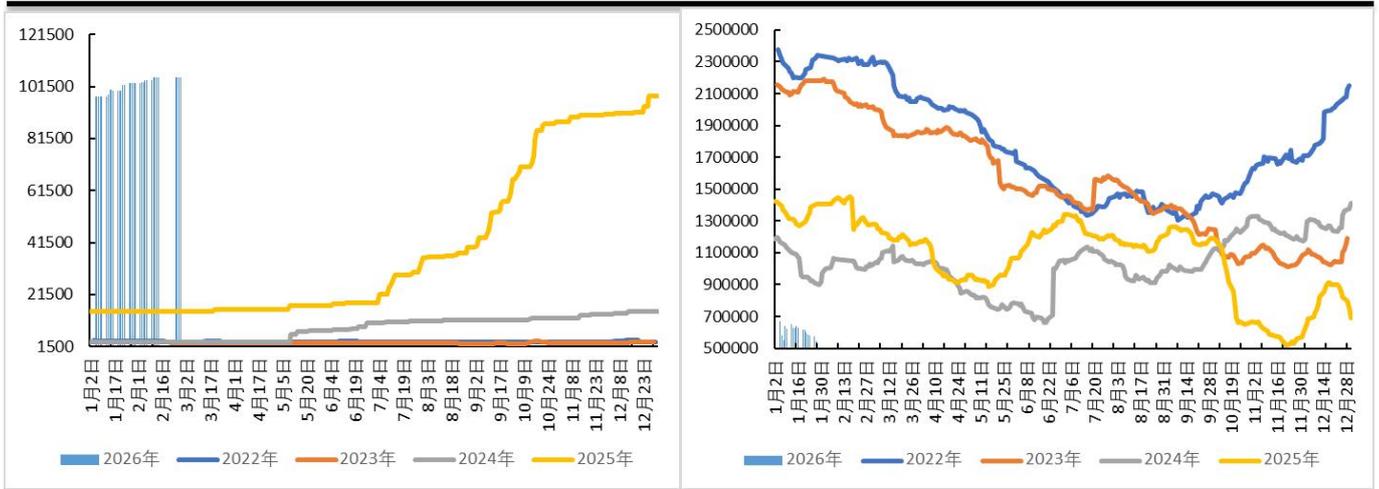
二、汇率和利率

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
离岸人民币	6.8612	6.8972	-0.0361	-0.53%
美元指数	97.6443	97.7438	-0.0995	-0.10%
美元兑日元	156.0930	155.0660	1.027	0.66%
美10年债收益率	3.9700	4.0800	-0.11	-2.77%

表4 汇率和利率 数据来源：Wind、华鑫期货研究所

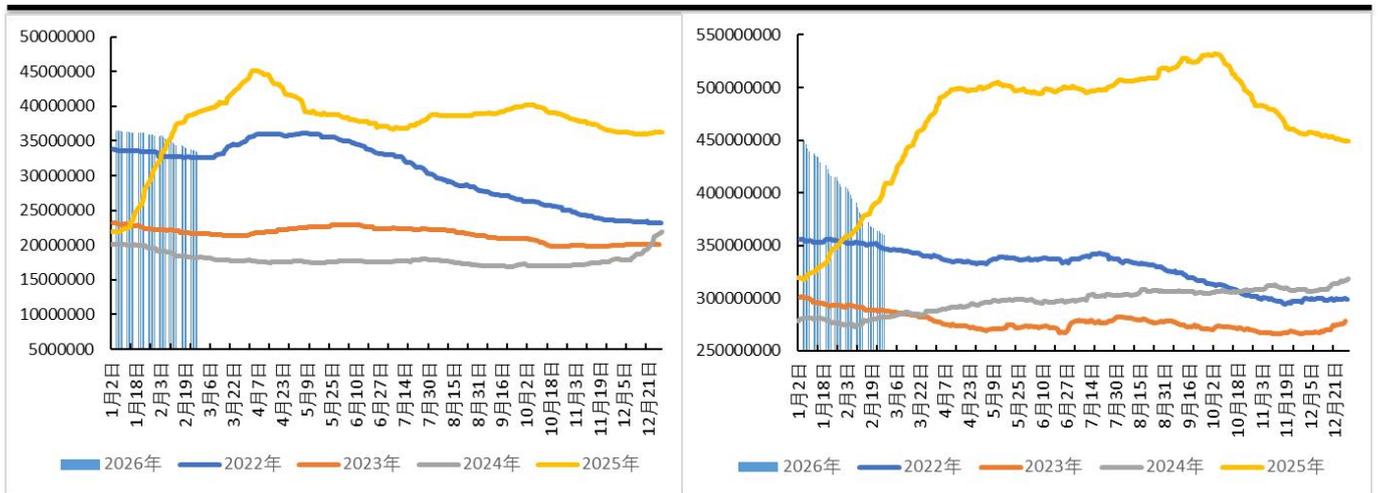


三、库存、金银比、ETF、基金净持仓图



图一：上期所黄金库存

图二：上期所白银库存 数据来源：WIND 华鑫期货研究所



图三：COMEX黄金库存（金衡盎司）

图四：COMEX白银库存（金衡盎司） 数据来源：WIND 华鑫期货研究所



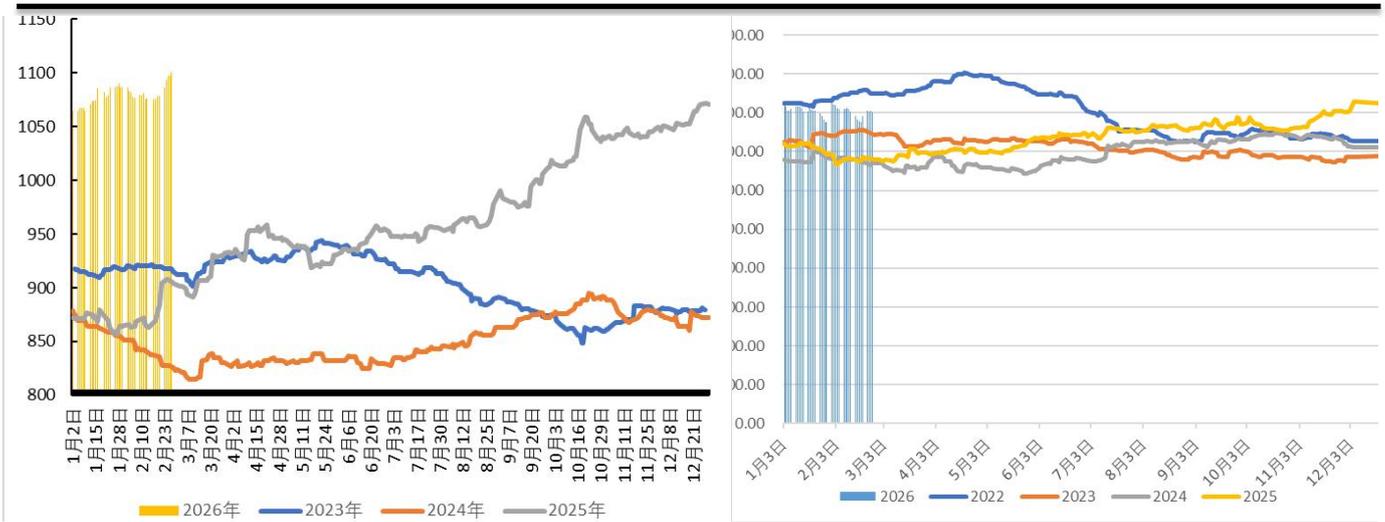
图五：国内外金银比

数据来源：WIND 华鑫期货研究所



图六：国内金银比

数据来源：WIND 华鑫期货研究所



图七：SPDR黄金ETF持有量(吨)

图八：SLV白银ETF持仓量(吨) 数据来源：WIND 华鑫期货研究所



三、分析及展望

本周为节后首个交易周，金银震荡偏强格局，技术面上，金银从上次大跌中重新走向震荡向上，月度级别回调有望在外部基本面下加速调整结束。本周公布的美国经济数据较少，美国 PPI 数据有所反弹，美元走弱带动非美货币普遍走强，但本周美风险市场情绪较弱，宏观基本面对于贵金属的向上的带动并不强。

白银恢复向上弹性。同时本周末国际事件发生变化较大，美以对伊朗发生联合打击，伊朗领导人及多位政府高官遇害，伊朗伊斯兰革命卫队封锁霍尔木兹海峡并袭击过往油轮，马士基表示将暂停在霍尔木兹海峡的所有航行。短期来看，地区冲突因素主导避险情绪急剧攀升，中东股市收盘，沙特股市收跌约 2.2%，埃及股市跌 2.5%。同时国际暗金(PAXG)交投于 1180 附近，预计周一金价或跳空高开。

虽然本轮地缘冲突升级为市场预期之外，突发性有望驱动金价上行，但仍需关注冲突的持续性，在过去一年的美伊冲突中，行情持续性相对较短，烈度也较为有限。若后续伊朗新政府迅速和谈，或成为金价利好兑现的利空。另外，伊朗封锁霍尔木兹海峡带来的能源价格上涨也有可能反过来抬升美国通胀抑制金价上行，虽然 OPEC 在本周末冲突中发表声明将进行增产，但暂无新的计划公布。

在整个 3 月的贵金属交易中，我们需重点关注 1. 中东地缘冲突的持续性 2. 特朗普访华是否存在中美暂时停战的避险情绪下降 3. 美联储在 3 月 FOMC 会议上对于 6 月及下半年的降息态度 4. 美元走弱进程。黄金仍建议以看多做多思路进行操作；对于白银，我们认为挤仓风险或卷土重来，当下上海期货交易所白银库存较低，流通库存处于低位使得白银存在向上弹性，短期维持震荡走强思路。中长期来看，美元弱化是黄金牛市的根本基础，黄金价格中枢或将稳步上行。更多策略可关注华鑫期货研究所的产品“云策略”。

注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对于依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究创造价值”的理念，深谙“见微知著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

交易咨询资格：Z0017338

邮箱：houlmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-882

华鑫期货

华鑫研究

