

行业
贵金属日评

日期
2023年3月21日



宏观金融团队

研究员：何卓乔(宏观贵金属)

18665641296

hezq@ccbftures.com

期货从业资格号：F3008762

研究员：黄雯昕(宏观国债)

021-60635739

huangwx@ccbftures.com

期货从业资格号：F3051589

研究员：董彬(股指外汇)

021-60635731

dongb@ccbftures.com

期货从业资格号：F3054198

研究员：王天乐(期权量化)

021-60635568

wangtl@ccbftures.com

期货从业资格号：F03107564



一、贵金属行情及展望

日内行情：

美欧银行危机引发金融稳定性问题和欧美经济衰退预期，周日欧美日六大央行联合声明加大美元流动性供应；虽然欧洲央行坚持加息 50BP，但由于美债收益率曲线倒挂程度更加严重，相应地美国银行系统更加脆弱，市场预计美联储政策利率路径将显著下行，伦敦黄金周一亚盘时段冲破 2000 美元/盎司关口。由于人民币兑美元汇率贬值，上海黄金收于 445 元/克，距离 2020 年 8 月份床下的历史峰值只有不到 2% 的距离。目前市场激烈博弈美联储 3 月份议息会议，而黄金价格波动性也会明显上升。

表1：国内贵金属行情

| 合约 | 前收盘价 | 最高价 | 最低价 | 收盘价 | 涨跌幅% | 持仓量 | 增仓量 |
|------|--------|--------|--------|--------|------|-----------|---------|
| 上期金指 | 432.56 | 446.07 | 435.06 | 445.18 | 2.92 | 333,089 | 14,467 |
| 上期银指 | 5,064 | 5,179 | 5,031 | 5,151 | 1.72 | 1,006,304 | 7,738 |
| 黄金TD | 431.98 | 448.00 | 431.98 | 447.80 | 3.66 | 160,020 | 7,154 |
| 白银TD | 5,019 | 5,143 | 5,010 | 5,139 | 2.39 | 5,098,654 | -70,148 |

数据来源：Wind，建信期货研究发展部

中线行情：

我们认为金融市场波动的加大、银行系统稳健性的削弱以及美国经济衰退可能性的增强，使得美联储大概率下调本轮加息周期峰值利率；但这种情况下，就业市场的结构性紧张与通货膨胀的韧性又使得美联储可能将政策利率在更高水平保持更长时间，结果是美国经济实现较高利率、较高通胀和较低增长的软着陆，美债收益率整体在一个较高的区间内运行，美债长短期利差长期维持倒挂但倒挂程度在可控范围之内。这种情况下，贵金属整体波动中枢将有所上移，但仍然缺乏突破上涨的足够动能，中国金价将由于地缘政治风险而具有中长期的配置需求。预计本周美联储会议暂停加息，但在会议声明&新闻发布会&利率点阵图上发出充分鹰派的信号，强调抗击通胀任务尚未完成，金融市场平稳后将继续加息，目前市场所体现出来的强烈降息预期在美联储会议上将会有所减退。

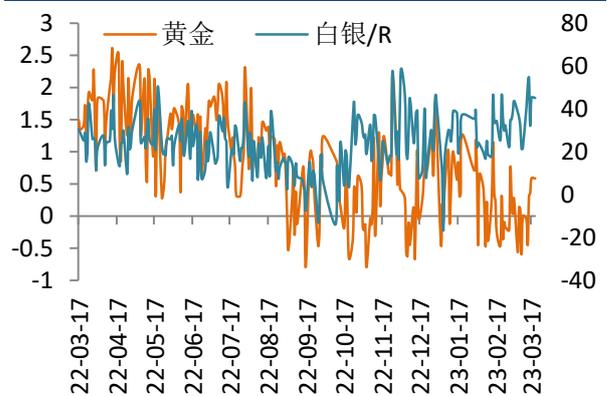
二、贵金属市场相关图表

图1：上海金银期指



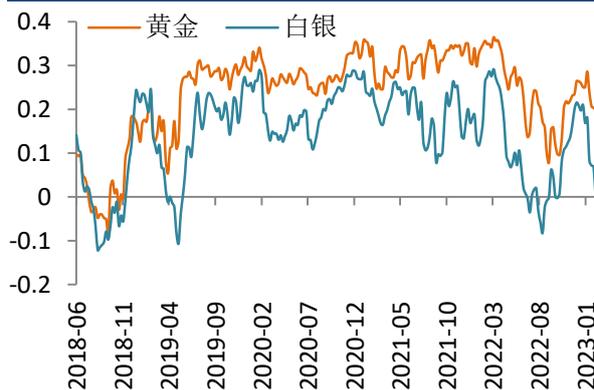
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图2：上海期指对上金TD基差



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图3：CFTC基金净多率



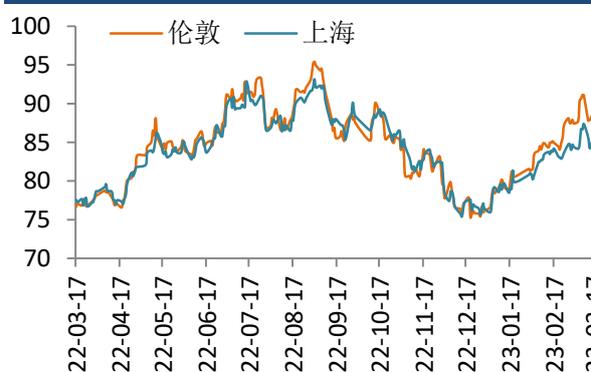
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图4：金银ETF持仓量(吨)



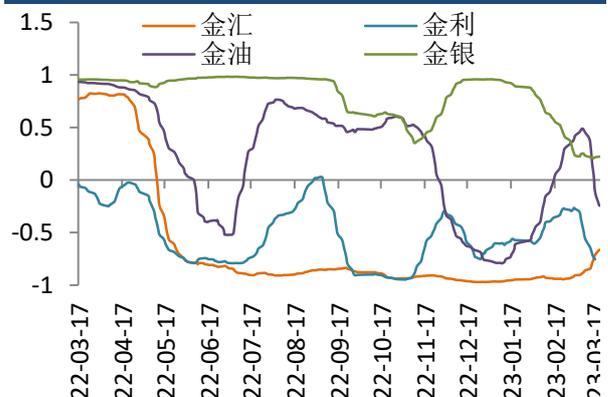
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图5：黄金白银比值



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图6：伦敦黄金与其他品种相关性



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

三、主要宏观事件/数据

1、瑞银同意收购竞争对手瑞士信贷，这是瑞士当局在最后一刻策划的合并。瑞银将支付 30 亿瑞郎，并最高承担 50 亿瑞郎的损失，这项交易预计将在 2023 年底前完成。瑞士央行将为瑞银和瑞信合并提供 1000 亿瑞郎的流动性援助，并承担最高承担 90 亿瑞郎的潜在损失。

2、美国 3 月消费者信心四个月内首次下降，但家庭预计通胀将在未来一年及以后消退，这可能为美联储在面对金融市场不稳定时提供一些安慰。密歇根大学 3 月消费者信心指数初值为 63.4，预估和上月终值均为 67。一年期通胀预期从 2 月的 4.1% 降至 3.8%，为 2021 年 4 月以来最低。

3、3 月 19 日美联储和其他五家中央银行（欧洲央行、瑞士央行、日本央行、英国央行和加拿大央行）宣布采取协调行动，通过常设美元流动性互换额度安排加强流动性供应。目前提供美元业务的央行同意将 7 天到期业务的频率从每周增加到每天，这些日度业务将从 2023 年 3 月 20 日开始，并将至少持续到 4 月底。

4、欧盟统计局表示，欧元区 2 月整体通胀率略有下降，但由于服务成本激增，基础通胀继续加速，证实了本月稍早的初步数据。欧元区 2 月 HICP 同比涨幅从一个月前的 8.6% 降至 8.5%，核心通胀率从 5.3% 升至 5.6%。

【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739 有色金属研究团队 021-60635734 黑色金属研究团队 021-60635736
 石油化工研究团队 021-60635738 农业产品研究团队 021-60635732 量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：

本报告由建信期货有限责任公司（以下简称本公司）研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在授权范围内使用，并注明出处为“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心B3211
 电话：0755-83382269 邮编：518038

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室
 电话：0531-81752761 邮编：250014

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路438号1306室（电梯16层F单元）
 电话：021-62528592 邮编：200122

北京营业部

地址：北京市宣武门西大街28号大成广场7门501室
 电话：010-83120360 邮编：100031

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室
 电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2008A
 电话：0371-65613455 邮编：450008

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室
 电话：0574-83062932 邮编：315000

总部专业机构投资者事业部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）6楼
 电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室
 电话：029-88455275 邮编：710075

浙江分公司

地址：杭州市下城区新华路6号224室、225室、227室
 电话：0571-87777081 邮编：310003

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室
 电话：021-63097527 邮编：200082

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路233号中信广场3316室
 电话：020-38909805 邮编：510620

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座
 电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908
 电话：0592-3248888 邮编：361000

成都营业部

地址：成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号
 电话：028-86199726 邮编：610020

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 邮编：200120 全国客服电话：400-90-95533
 邮箱：service@ccbfutures.com 网址：<http://www.ccbfutures.com>