

## 安粮期货商品研究报告



# 黄金期货周报（20260309-0316）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

## 安粮期货

2026年03月09日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所宏观小组

杨璐：从业资格号：F3071017

投资咨询号：Z0021280

电话：0551-62870127

初审：

张莎：从业资格号：F03088817

投资咨询号：Z0019577

复审：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015



## 综述：聚焦通胀与美联储信号，本周或延续震荡格局

**本周看法：**预计本周金价将延续波动格局，市场将密切关注美国通胀数据及美联储官员表态，以寻求货币政策的新线索。同时，地缘政治局势的任何演变仍可能随时触发短期波动。

**上周看法：**上周黄金市场呈现“过山车”式高波动特征。上半周因中东地缘政治局势升级，避险情绪推动金价急速拉升；下半周随着美元指数反弹、美债利率回升以及部分获利盘了结，金价自高点显著回落，周线最终收跌。市场情绪在避险与宏观政策预期之间快速切换。

### 逻辑判断：

短期来看，黄金走势是多空因素交织的结果。支撑因素主要来自中东局势升级引发的持续性避险需求，以及中国央行连续购金带来的长期信心。压制因素则在于美国2月非农就业数据虽不及预期，但市场更担忧通胀反弹风险，导致降息预期降温，美元与美债收益率获得支撑。多空力量相对均衡，导致市场缺乏单边趋势，以区间震荡为主。

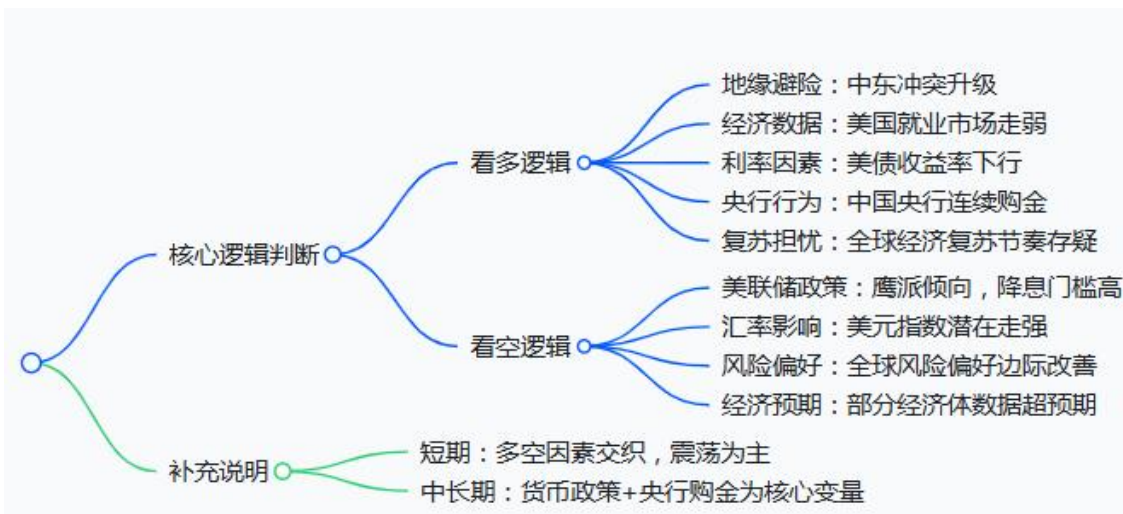
#### 底层支撑（多头逻辑）：

地缘局势紧张引发避险资金流入；美国经济数据不及预期，加息预期降温；美债收益率下行降低黄金持有成本；中国央行持续增持黄金形成中长期支撑；全球经济复苏节奏存疑，避险需求有支撑。

#### 核心扰动（空头逻辑）：

美联储政策路径偏鹰派，降息门槛抬升；美元指数若走强将对黄金形成直接压制；全球风险偏好边际改善可能分流避险资金；部分经济体经济数据超预期或削弱避险需求。

图一：逻辑推演



数据来源：安粮期货研究所



一、基本面信息

1. 价格表现

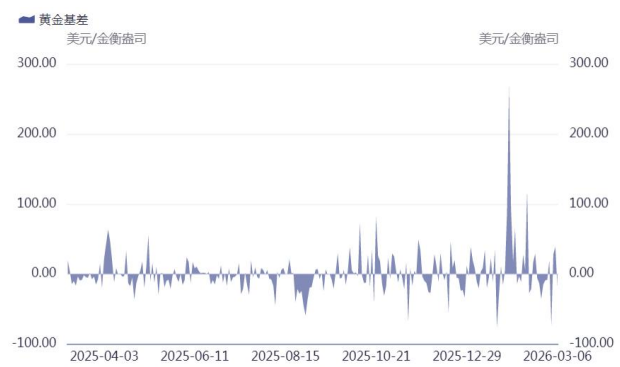
(1) 期货、现货、基差

**现货价格：**上周现货黄金（伦敦金现）报收于 5171 美元/盎司附近，日内上涨 1.75%，但周度累计下跌 2.06%。**期货价格：**期货方面，COMEX 黄金期货结算价报 5175 美元/盎司，日内上涨 1.9%，上周累计下跌 1.3%。现货白银（伦敦银现）报 84.3451 美元/盎司，周度跌幅高达 10.06%，波动较黄金更为剧烈。**基差分析：**基差方面，期货价格略微高于现货，市场结构维持平稳，并未出现极端期现背离情况。

图二：黄金价格



图三：黄金基差



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

(2) 比价

**金银比方面，**伦敦金现与伦敦银现价格比为 62.27，由于上周白银跌幅远超黄金，导致金银比价较前一周明显回升。在经济或地缘政治不确定时期，黄金的避险属性相对白银更受青睐，而白银的商品属性使其受到工业需求预期变化的更大影响。

**金铜比方面，**上周 LME 铜结算价震荡偏弱，而黄金价格波动剧烈。金铜比整体处于历史较高水平，反映出相对于工业金属，黄金的金融属性和避险溢价更为突出。

**金油比方面，**受中东局势升级影响，上周国际油价（WTI）暴涨，主力合约涨幅超 12%，站上 90 美元/桶。与此同时，金价周度收跌，导致金油比显著回落。油价的飙升加剧了市场对通胀反弹的担忧，这对黄金作为抗通胀资产构成长期利好，但短期也强化了美联储维持紧缩货币政策的预期，从而对金价形成压制。

图四：WTI 原油、LME 铜



图五：金银比



图六：金铜比



图七：金油比

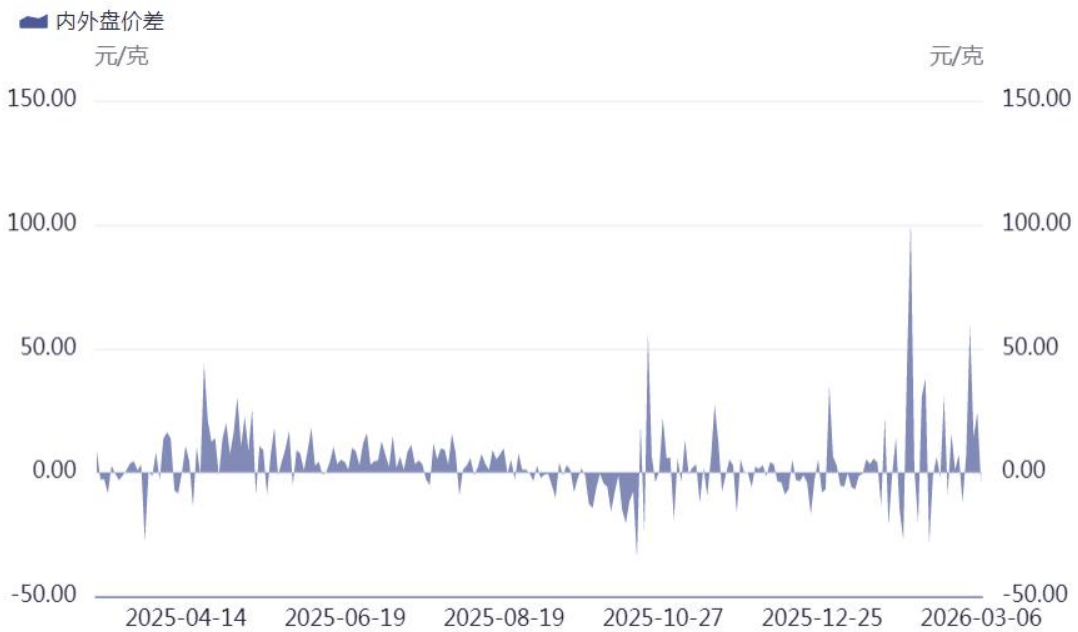


数据来源：同花顺，安粮期货研究所

### (3) 内外盘价差

价差-4.62 元/克，价差收窄主要受人民币汇率波动与内外盘市场情绪分化影响，国内市场受央行持续购金等因素支撑，价格相对抗跌，而外盘则更多受美元与地缘局势驱动，两者波动节奏的差异导致价差呈现阶段性变化。

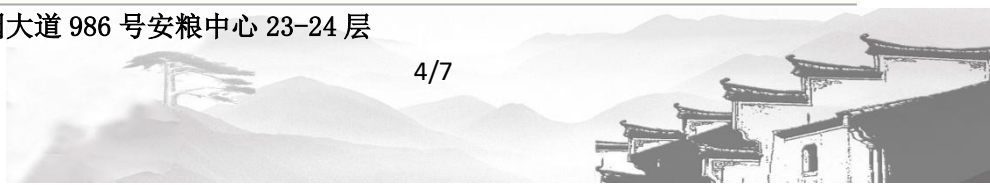
图八：内外盘价差



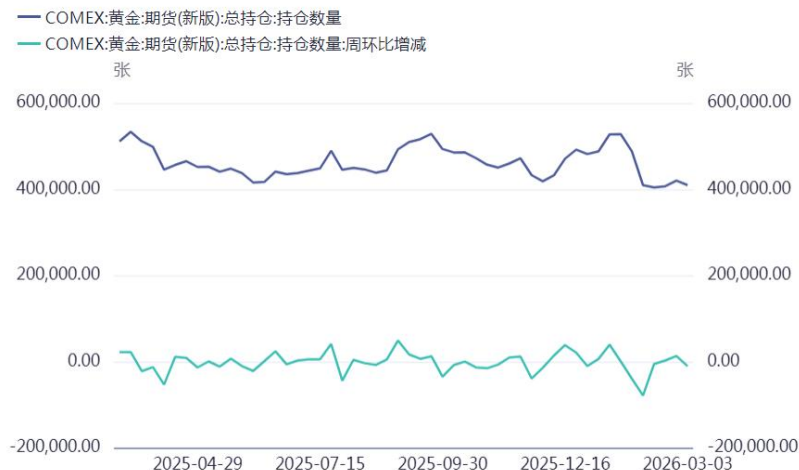
数据来源：同花顺，安粮期货研究所

## 2. 黄金持仓情况

根据美国商品期货交易委员会 (CFTC) 公布的数据，截至 3 月 3 日当周，投机客增持 COMEX 黄金期货和期权净多头头寸 918 手，至 100855 手，创下五周以来的新高。这一数据显示，在统计周期内（对应金价冲高阶段），专业投机机构对黄金的看涨情绪有所升温，增持净多头头寸表明市场资金面仍有支撑。



图九：黄金总持仓量



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

### 3. 汇率

**美元指数：**上周美元指数呈现反弹格局，纽约尾盘报收于 98.96 附近。尽管美国 2 月非农就业数据意外减少 9.2 万人，远逊于预期，一度打压美元，但地缘政治风险引发的避险需求以及市场对美联储政策的重新定价，共同为美元提供了支撑，对以美元计价的黄金构成压力。

**人民币汇率：**在岸人民币兑美元收盘价为 6.9354，与前一周基本持平，汇率维持窄幅波动格局。人民币汇率的稳定性为国内黄金价格提供支撑，减少了外部汇率波动对内外盘价差的扰动，也为央行外汇储备管理与资产配置提供了稳定环境。

**美债利率：**10 年期美债收益率微涨至 4.138%。作为持有黄金的机会成本，美债实际收益率的波动与金价呈明显的负相关关系。上周美债收益率的企稳回升，是压制金价上行的重要因素。

图十：美债收益率



图十一：美元指数



图十二：人民币汇率



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

## 二、宏观事件

### 1. 美联储

周美联储进入 3 月议息会议前的缄默期，暂无官员公开发表讲话。但市场对美联储货币政策的预期发生了显著波动。由于油价飙升加剧了通胀上行风险，市场对美联储降息的预期急剧降温，3 月降息的概率一度从之前的 70% 骤降至不足 3%。尽管周五疲弱的非农数据公布后，降息预期有所回暖，但整体来看，市场对美联储何时启动降息仍存在巨大分歧，政策不确定性成为困扰金价的关键因素。



## 2. 地缘

中东局势在上周骤然升级，成为驱动金价波动的核心因素。据报道，美以对伊朗发起空袭，伊朗方面也发射导弹作为回应，霍尔木兹海峡船只遭袭造成海员伤亡。冲突范围的扩大化担忧，一度推动金价在周初大幅冲高。此外，巴基斯坦与阿富汗边境的冲突也加剧了全球地缘政治的紧张氛围。尽管后半周市场对冲突全面升级的担忧有所缓解，导致部分避险溢价回吐，但整体地缘风险并未消除，仍为黄金提供了底部支撑。

## 3. 美国经济数据

上周最受瞩目的经济数据当属3月6日公布的2月非农就业报告。数据显示，美国2月非农就业人数意外减少9.2万人，远低于市场预期的增加近6万人，前值也被下修。这一数据引发了市场对美国劳动力市场健康状况的担忧。然而，市场的反应较为复杂，并未单纯利多黄金，因为就业数据的疲软被通胀忧虑所对冲。劳动力市场的降温信号，理论上应支持美联储放松政策，但同日飙升的油价又带来了新的通胀压力，迫使投资者重新评估“滞胀”风险的可能性。

## 4. 中国央行

截至2026年1月末，中国央行黄金储备规模已达到7419万盎司，实现了连续15个月增持。央行持续的购金行为为黄金市场提供了稳定的中长期需求支撑，向市场传递了官方对黄金储备价值的认可，一定程度上提振了市场信心。

## 三、总结

### 1. 近期价格主导逻辑

近期黄金价格的波动主要受多重因素共同作用：一是地缘政治风险升温，中东冲突升级推动避险资金流入黄金市场，成为价格回升的重要短期驱动；二是美国经济数据不及预期，2月非农就业数据大幅走弱，引发市场对经济复苏的担忧，同时降低了美联储加息预期，间接支撑黄金价格；三是美联储政策预期的不确定性，市场等待3月议息会议明确政策路径，在此之前情绪相对谨慎，限制了价格的波动幅度；四是中国央行持续购金行为，对国内黄金价格形成中长期支撑，同时影响内外盘价差结构；五是美元指数与美债收益率的波动，上周后半段美元走弱与美债收益率下行，共同推动黄金价格回升。

### 2. 技术面与关键价位

从技术层面来看，伦敦金现上周在触及5013.96美元/盎司低位后快速回升，形成一定的支撑态势，价格重新回到前期波动区间内部。从周线级别来看，黄金价格仍处于中长期上升趋势中的震荡调整阶段，近期波动幅度有所扩大，反映出市场多空分歧加剧。整体来看，黄金市场当前缺乏明确的方向指引，技术面呈现出波动整理的态势，后续需关注关键支撑与阻力位的突破情况，以判断短期趋势变化。

图十二：黄金近期走势图



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

后续市场需重点关注以下方面：一是3月19日美联储议息会议，包括利率决议、点阵图

及经济预测等内容，将为市场提供明确的政策信号；二是中东地缘局势的发展，相关冲突的升级或缓和将直接影响黄金避险需求；三是美国后续经济数据，包括通胀、GDP 等核心指标，将进一步反映经济复苏态势，影响美联储政策预期；四是中国央行的购金动态与货币政策调整，对国内黄金市场形成持续影响；五是全球主要经济体的宏观政策变化与地缘政治风险事件，各类因素的边际变化将共同决定黄金价格的后续走势。

### 3. 本周焦点事件

关注美国 2 月未季调 CPI 年率、美国 2 月季调后 CPI 月率、美国至 3 月 6 日当周 EIA 原油库存（3 月 11 日）；十四届全国人大四次会议下午闭幕、美国至 3 月 7 日当周初请失业金人数（3 月 12 日）；美国至 3 月 7 日当周初请失业金人数（3 月 13 日）。

## 免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

