

安粮期货商品研究报告



黄金期货周报（20260316-0323）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货

2026年03月16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：通胀预期重定价，金价承压或延续回调

本周看法：短期内金价或将继续消化通胀数据与美联储政策预期的变化，预计将在当前位置寻求支撑。市场关注的焦点将转向本周将公布的美国 PCE 通胀数据及美联储官员的讲话，以寻找关于利率路径的进一步线索。

上周看法：受中东地缘局势紧张引发的通胀预期重定价影响，市场修正了对美联储货币政策的宽松预期，美元与美债收益率双双走高，导致金价在 3 月 14 日当周遭遇显著的抛售压力，整体呈现冲高回落态势。

逻辑判断：

当前黄金的避险属性未能完全对冲名义利率上升带来的持有成本增加。尽管地缘政治风险仍在，但“通胀-利率”的传导机制成为主导短期金价的核心逻辑。

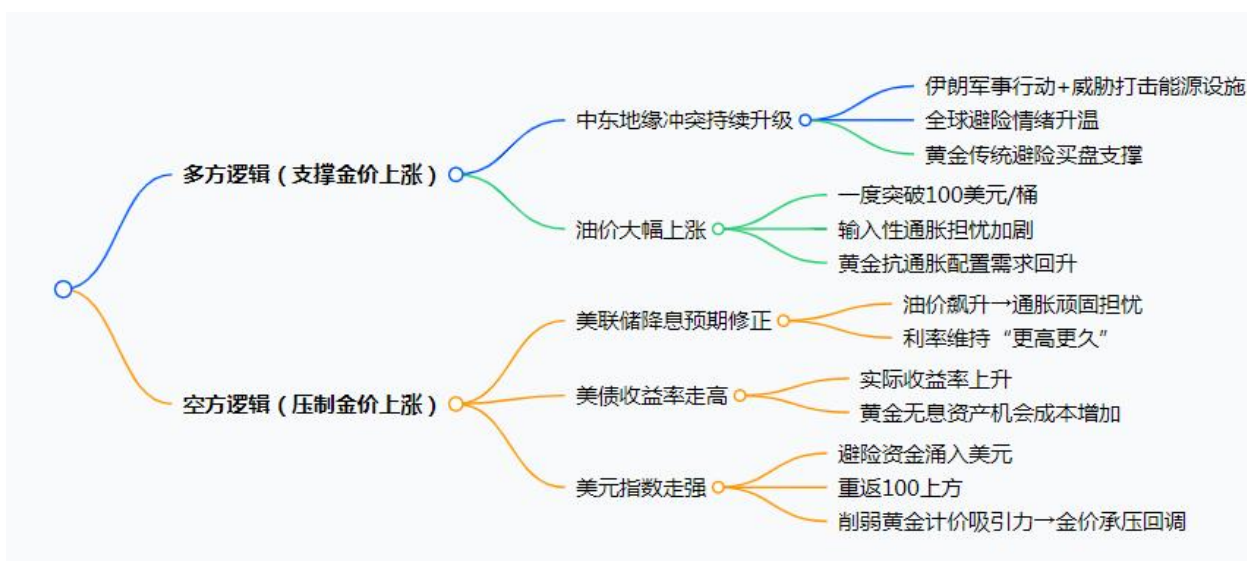
底层支撑（多头逻辑）：

中东地缘冲突持续升级，伊朗实施军事行动并威胁打击能源设施，引发全球避险情绪升温，为黄金提供了传统的避险买盘支撑。同时，油价因地缘风险一度突破 100 美元/桶，加剧了市场对输入性通胀的担忧，黄金作为抗通胀资产的配置需求有所回升。

核心扰动（空头逻辑）：

油价飙升引发市场对通胀顽固的担忧，导致市场修正了对美联储年内降息的预期，认为利率将维持“更高更久”。美债收益率随之走高，增加了持有无息资产黄金的机会成本；同时，避险资金涌入美元推动美元指数重返 100 上方，直接削弱了黄金的计价吸引力，导致金价承压回调。

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

上周黄金市场结束了前期的强势格局，迎来显著回调。截至2026年3月14日收盘，**现货黄金**（伦敦金）报收于5018.09美元/盎司，当日下跌1.13%，上周累计跌幅达2.90%，周内走势呈现冲高回落特征。**期货方面**，COMEX黄金（主力合约）结算价为5024.40美元/盎司，当日跌幅扩大至2.00%，上周累计下跌2.62%，期货市场跌幅略大于现货市场。从**基差**来看，两者价格基本收敛，期货价格略高于现货，显示市场对远期价格并未出现过度升水预期，近期市场情绪偏向谨慎。

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，截至周五，伦敦现货白银价格跌幅更为显著，当日下跌3.3%至81美元/盎司附近。按此计算，金银比约为62。该比率较前期有所回升，显示出在当前调整行情中，白银的波动弹性更大，跌幅超过黄金。

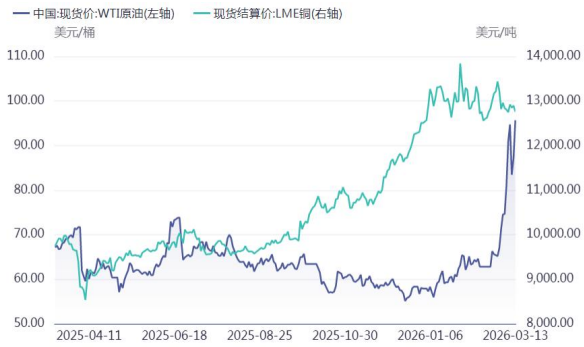
金铜比方面，上周LME铜价亦出现波动。金铜比维持在历史相对高位，在全球地缘政治与经济不确定性背景下，黄金相较于工业金属铜，其金融属性更强，对避险情绪的敏感度相对更高。

金油比方面，上周WTI原油价格因中东局势紧张而一度冲高。尽管周中油价有所回落，但周度均价仍处高位。金油比维持在52.71附近。市场引发了对于通胀发弹的预期，从而压制黄金。

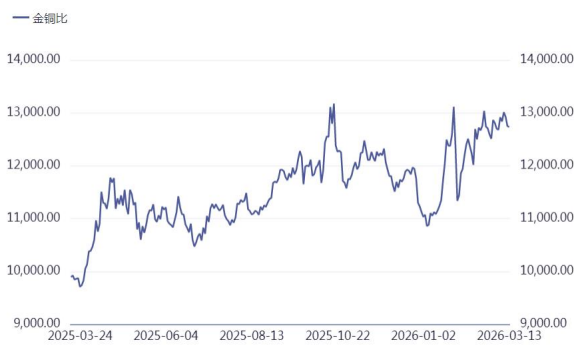
图四：WTI原油、LME铜

图五：金银比





图六：金铜比



图七：金油比

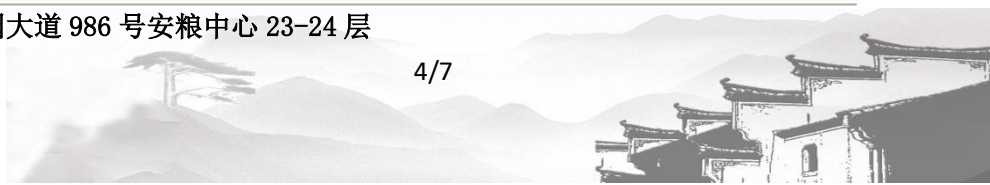


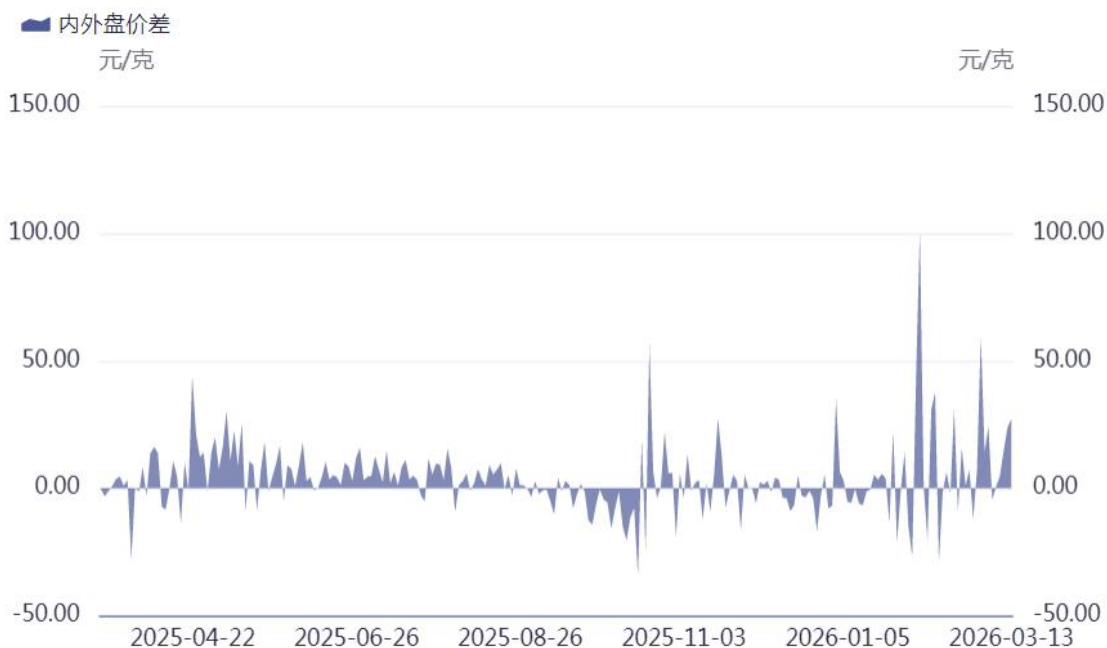
数据来源：同花顺，安粮期货研究所

(3) 内外盘价差

在内外盘价差方面，受外盘金价大跌影响，国内黄金价格同步走弱。上海黄金交易所黄金T+D 价格报收于 1124.86 元/克附近，沪金主力合约则收于 1126.64 元/克。内外价差为 27.21 元/克，显示境内市场情绪紧跟外盘波动，未出现明显的独立行情。

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 CFTC 截至 3 月 10 日当周的数据显示，COMEX 黄金期货投机性净多头头寸增加 1383 手合约，至 102236 手。这表明，在上周金价大幅回调之前，市场投机情绪依然偏向乐观，多头力量仍在积聚。然而，该数据并未涵盖 13 日金价大跌当天的交易行为。因此，可以推断，上周后半段的抛售压力主要来自于新的突发事件驱动和多头获利了结盘的集中涌出，后续需关注本周公布的持仓数据是否会显示多头出现大规模减持。

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：上周美元指数表现强势，成为打压金价的关键因素之一。中东局势紧张引发



的避险资金流向美元，同时市场对美联储降息预期的降温也支撑了美元。美元指数在上周升至 100.09 附近的高位。强势美元直接增加了其他货币持有者购买黄金的成本，对金价构成压制。

人民币汇率：在岸人民币兑美元上周五夜盘收报 6.9043，较前一交易日下跌 210 个基点。人民币的适度贬值在一定程度上缓冲了外盘金价下跌对内盘的冲击力度，使得国内金价的跌幅略小于国际金价。

美债利率：美债收益率的攀升是本轮金价回调的核心驱动。10 年期美债收益率维持在 4.25% 上方的高位运行。作为无息资产的黄金，其持有机会成本与美债收益率呈负相关关系。当市场预期利率将“Higher for Longer”时，黄金的配置吸引力便会下降。

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

上周市场对美联储的货币政策预期发生了显著变化。推动这一变化的核心动力源于对通胀的担忧。由于中东地缘冲突升级，油价大幅上涨，引发市场担忧通胀回落进程将受阻甚至反弹。根据 CME FedWatch 工具的数据，截至上周五，联邦基金利率期货显示，市场预计美联储在 6 月前维持利率不变的概率已从一周前的 56.0% 大幅上升至 75.0%。这意味着，市场正在推迟对年内降息时点的预期，这种“紧缩预期”的升温直接导致了美债收益率的上行和黄金的承压。

2. 地缘

地缘政治风险持续发酵，但对金价的影响呈现“双刃剑”效应。一方面，美以伊冲突的持续带来避险需求；但另一方面，地缘风险导致的油价飙升加剧了市场对通胀的担忧。美国总统特朗普近期表示将在未来一周对伊朗采取“非常严厉的打击”。这种由地缘冲突引发的“供给冲击”预期，使得市场当前的关注点从避险情绪转向了通胀后果，反而对黄金形成了间接的利空。

3. 美国经济数据

市场当前的核心关注点正在转向即将公布的美国 1 月核心 PCE 物价指数。市场预期该数据环比增长 0.4%，同比可能达到 3.1%，显示出服务业通胀依然顽固。上周公布的数据显示，美国 1 月消费者支出增幅略高于预期，这进一步强化了通胀持续性的观点。在油价飙升的背景下，任何超预期的通胀数据都可能进一步巩固美联储的鹰派立场，从而对黄金构成新的压力。

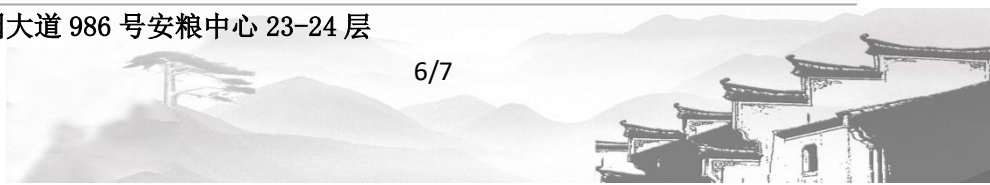
4. 中国央行

中国央行也已经连续 16 个月增持。所以中长期看，央行购金是结构性支撑，它决定底部，但不决定短期方向。短期边际影响是减弱的。

三、总结

1. 近期价格主导逻辑

综合来看，本周黄金市场的主要矛盾在于通胀预期与货币政策预期的负反馈循环。地缘政治风险并未直接推升黄金，而是通过推高油价引发了市场对“滞胀”的担忧，进而促使市场重



估美联储的利率路径。美债实际利率和名义利率的走高，压过了黄金的短期避险需求，导致金价承压。**2. 技术面与关键价位**

技术面上，金价在连续两周收跌后，已跌破 5 日与 10 日均线支撑。短期来看，金价下方关键的支撑位在整数心理关口附近，这是多头的重要防守区域。若该位置失守，可能意味着回调幅度的进一步加深。上方短期阻力位则同步下移至。在当前美元与美债收益率未出现明确拐点之前，金价大概率将在区间内寻求平衡，等待关键通胀数据和美联储官员表态提供更明确的方向指引。

图十二：黄金近期走势图



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

3. 本周焦点事件

关注美联储 FOMC 公布利率决议和经济预期摘要、3 月 13 日当周 EIA 原油库存(3 月 18 日)；美国至 3 月 14 日当周初请失业金人数（3 月 19 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。