



## 美指飙升&通胀助力，金银或将宽幅波动

### 摘要

2022年4月，俄乌冲突及通胀率上升仍对贵金属价格构成支撑，只是随着美联储加息预期增强使得贵金属价格高位承压。

美国3月消费者价格指数（CPI）环比上涨1.2%，同比增长8.5%，同比涨幅创1981年12月以来最高纪录。

美联储主席鲍威尔表示，美联储5月份的政策会议可能会加息50个基点。自那以来，美联储决策官员们的评论强化了会采取这一行动的预期，以遏制1981年以来最高的通货膨胀。

5月份贵金属期价或先抑后扬，月初美联储加息仍将进一步推高美元指数，贵金属避险吸引力下降，期价或将承压，但随着加息落地，俄乌战争引发的地缘政治及高通胀率，避险情绪有望重新回归市场，对金银价格带来支撑。操作上建议，黄金、白银可考虑先空后多，请投资者注意操作节奏及风险控制。

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
许可证号：30170000

分析师：  
陈一兰  
投资咨询证号：  
Z0012689

咨询电话：059586778969  
咨询微信号：Rdqhyjy  
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号  
了解更多资讯



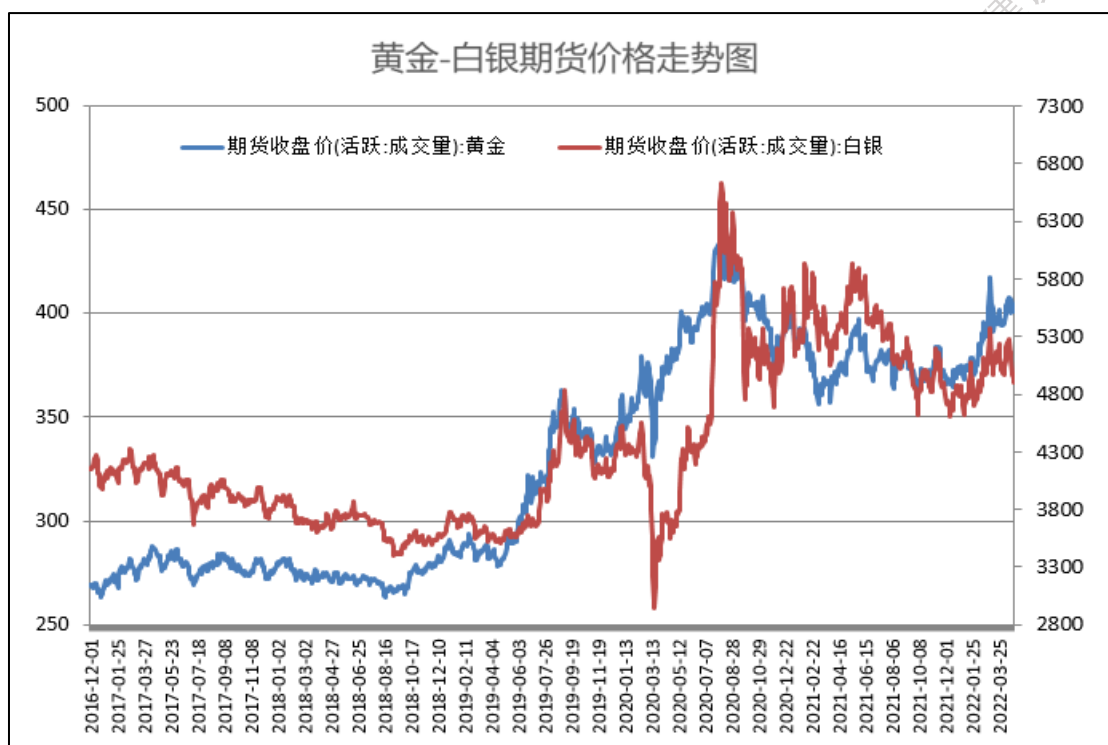
目录

第一部分：贵金属行情回顾.....	2
第二部分：贵金属基本面分析与行情展望.....	2
一、宏观影响因素分析.....	2
1、美国 3 月非农就业人数不及预期.....	2
2、鲍威尔相关言论更鹰派.....	3
3、美国房地产市场好于预期.....	4
4、通货膨胀水平—美国 3 月 CPI 同比增长 8.5%，创 40 年来最高纪录.....	5
5、美债收益率延续走高.....	6
二、供需关系.....	7
1、投资需求—贵金属 ETF 持仓延续上升趋势.....	7
三、4 月份贵金属展望.....	8
四、操作策略.....	8
1、中期（1-2 个月）操作策略：沪金逢低建立多单.....	8
免责声明.....	9

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

## 第一部分：贵金属行情回顾

2022年4月，沪市贵金属价格走势整体呈现先扬后抑。由于俄乌战争引发的地缘政治，联手美联储通胀疑虑迟迟无法消除，促使避险情绪重新回归市场，推动中上旬金银期价持续走高，其中沪金、沪银6月合约分别于4月18日上探至409.4元/克、5339元/千克高位。进入下旬，市场预期美联储将比其他主要央行更加鹰派，美元还受益于全球经济成长忧虑，欧洲正艰难应对俄乌冲突的影响。随着美元指数持续飙升，降低了贵金属的吸引力，金银期价高位回落。截止4月28日，沪金主力2206合约报收于400.82元/克，月涨幅为1.64%；沪银主力2206合约则报收于4905元/千克，月跌幅为2.12%。



图表来源：WIND

## 第二部分：贵金属基本面分析与行情展望

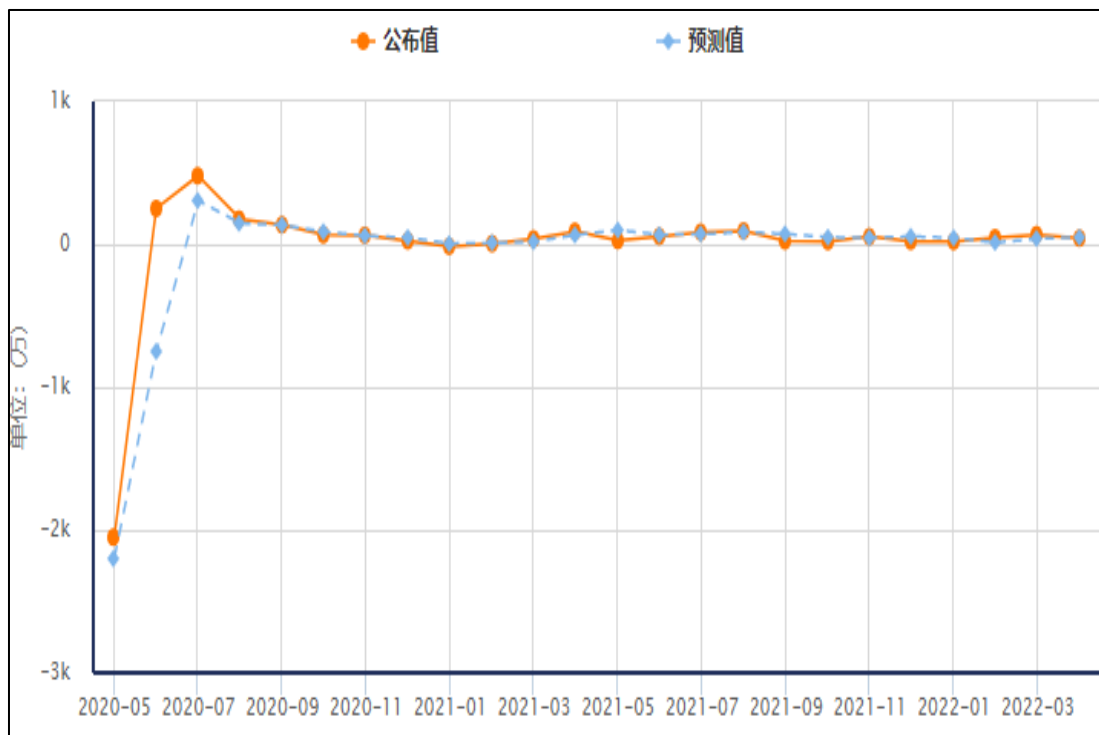
### 一、宏观影响因素分析

#### 1、美国3月非农就业人数不及预期

4月初，美国公布了3月份非农就业报告，数据显示，美国3月非农就业人数增加43.1万人，不及市场预期，创去年11月以来最小增幅；预估为49万人，前值为67.8万人。另外，非农报告显示，美国3月失业率为3.6%，低于市场预期，续刷2020年2月以来新低；预估为3.7%，前值为3.8%。市场最为关注的薪资方面，美国3月平均每小时工资

月率录得 0.40%，与预期一致；美国 3 月平均每小时工资年率录得 5.56%，略高于预期的 5.50%。

由于 5.6% 的时薪年增幅基本上是自 2007 年以来的一系列数据中最大的一次，这将巩固美联储 50 个基点的加息。就业人数继续增长，失业率接近几十年来的最低水平，收入呈爆炸式增长。



图表来源：WIND

## 2、鲍威尔相关言论更鹰派

美联储主席鲍威尔之前表示，美联储 5 月份的政策会议可能会加息 50 个基点。自那以来，美联储决策官员们的评论强化了会采取这一行动的预期，以遏制 1981 年以来最高的通货膨胀。

此外，圣路易斯联储行长 James Bullard 表示，美联储需要迅速采取行动，通过多次 50 个基点的加息让利率在今年底之前达到 3.5% 左右，并且不排除一次加息 75 个基点的选项。Bullard 重申支持 3.5% 左右的利率，联邦公开市场委员会（FOMC）的首要目标应该是尽快达到中性利率。

由于市场预计美联储将于 5 月份加快升息步伐，推动美元指数持续走高，截止 4 月 28 日，美元指数最高飙升至 103.7 高位，进而使贵金属承压。

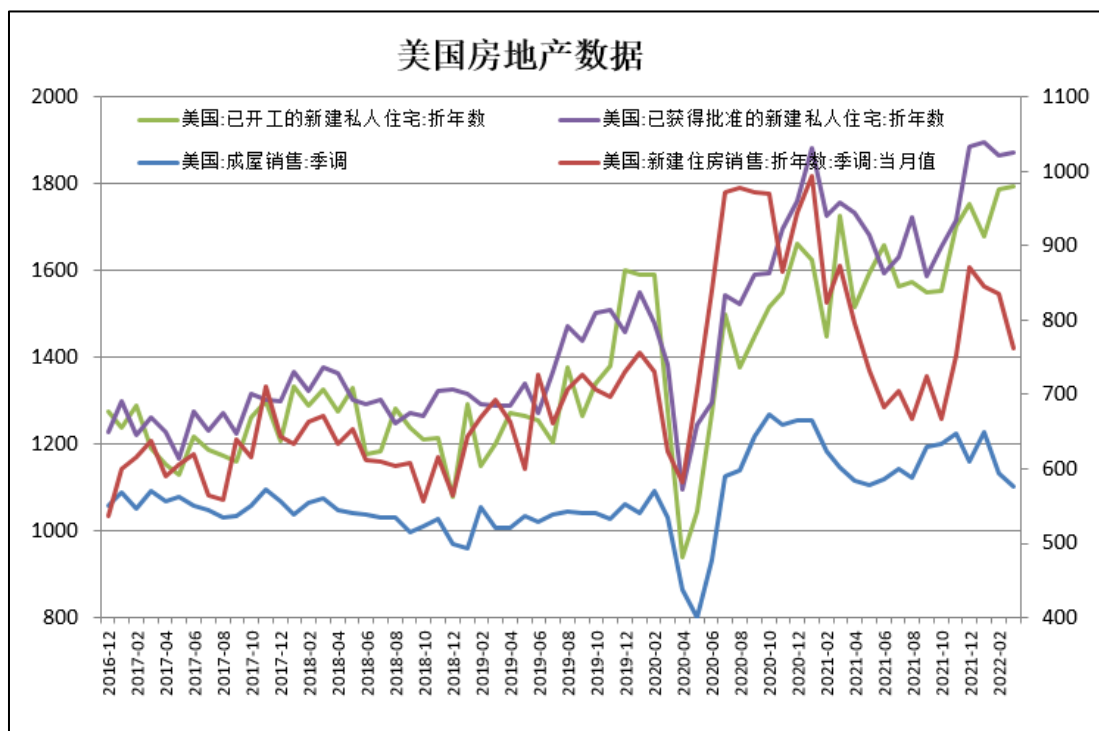


图表来源: WIND

### 3、美国房地产市场好于预期

房地产市场是美国经济发展的重要因素，健康的住房需求是经济具有潜力的强有力的指标，表明消费者对经济前景有信心，利多美元。美国商务部发布数据显示，美国3月新屋开工总数年化录得179.3万户，为2006年6月以来最高水平，受多户型住宅项目提振，数据显示出建筑商在应对劳动力和材料短缺方面取得更大的成功。另外美国3月营建许可年化总数187.3万户，高于预期值的183万户，前值为185.9万户。

整体上，美国3月新屋开工总数年化继续走高，暗示建筑商在应对材料和劳动力限制方面取得了更大成功。3月建筑许可维持在1974年以来的最高水平，表明未来几个月建筑商的业务将依旧繁忙。

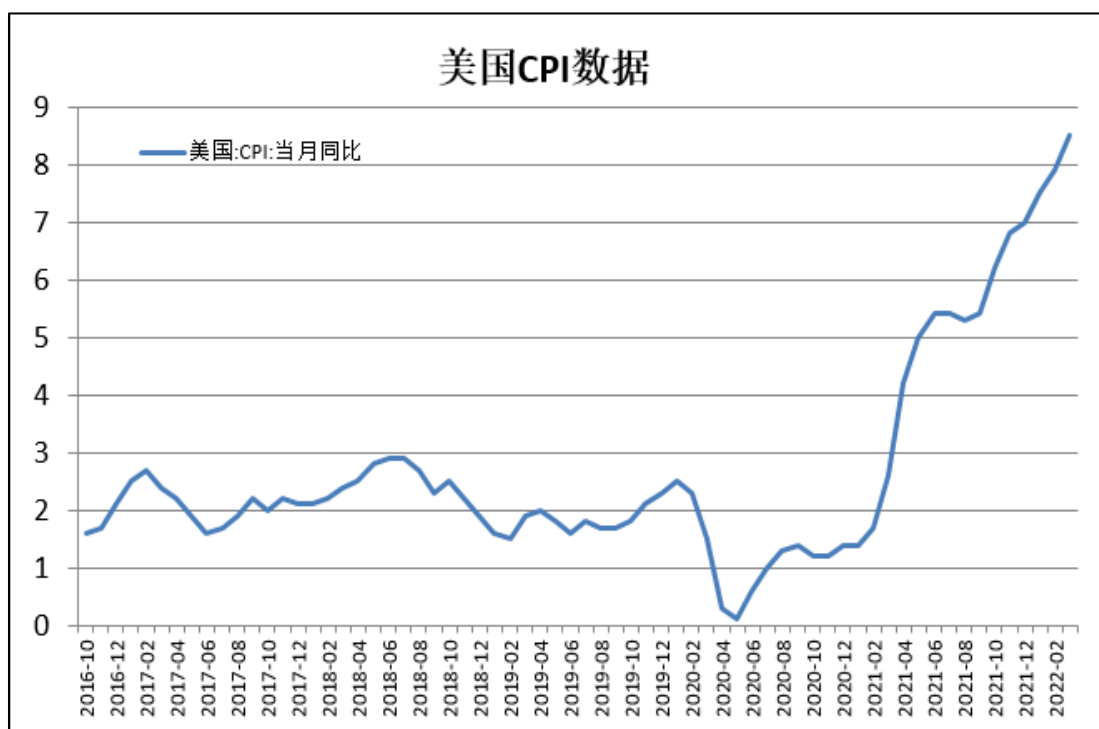


图表来源：WIND

#### 4、通货膨胀水平—美国 3 月 CPI 同比增长 8.5%，创 40 年来最高纪录

通胀方面，消费者物价指数（CPI）是从消费者的角度衡量消费品和劳务价格变化的指标，主要用来衡量美国购买趋势变化和通货膨胀，如果指数比预期更高，则应认为美元强势，而如果指数比预期更低，则应认为美元弱势。美国劳工部公布的数据显示，美国 3 月消费者价格指数（CPI）环比上涨 1.2%，同比增长 8.5%，同比涨幅创 1981 年 12 月以来最高纪录。

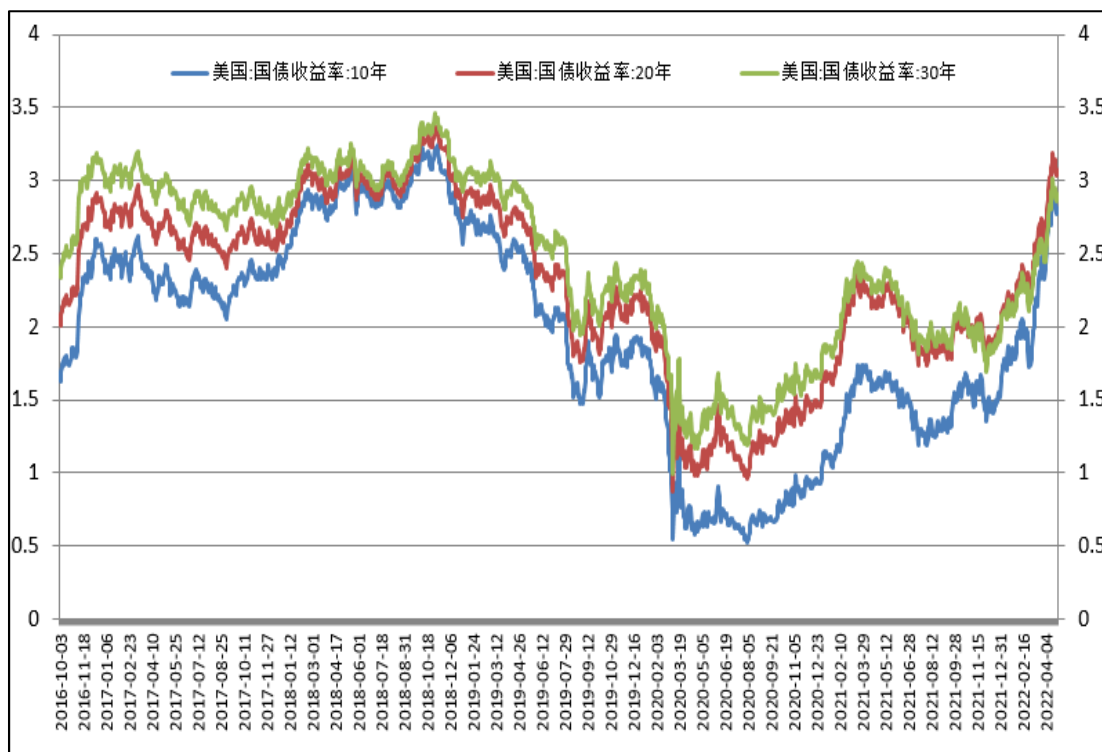
受俄乌冲突导致国际油价飙升影响，当月美国能源价格环比增长 11%，同比上涨 32%。此外，此前一直拉动 CPI 增长的二手车价格 3 月环比下降 3.8%，但同比仍增长 35.3%。为应对通胀，美联储 3 月已宣布加息 25 个基点。但由于通胀依然高企，市场普遍预测美联储将在 5 月继续加息 50 个基点。



图表来源：WIND

## 5、美债收益率延续走高

收益率曲线是美联储监控的指标之一，美联储将考虑把收益率曲线控制作为新增工具以刺激低迷的经济。当国债收益率攀升时，意味着市场对美国经济未来的看好，利多美元。截至4月27日，美国10年期国债收益率报2.82%。而在乌克兰局势发酵之前，10年期美债收益率最高也仅触及2.2%，后因避险情绪升温一度跌至1.7%附近。随着鲍威尔抗击通胀的决心不断彰显，债市再度遭遇抛售。受此影响，中美利差持续收窄，27日中国10年期国债收益率报在2.83%，息差从2020年8月时的约2.6个百分点一路收窄至目前的0.1个百分点。机构预计，中美利差未来或出现倒挂，这可能导致部分资金流出新兴市场。



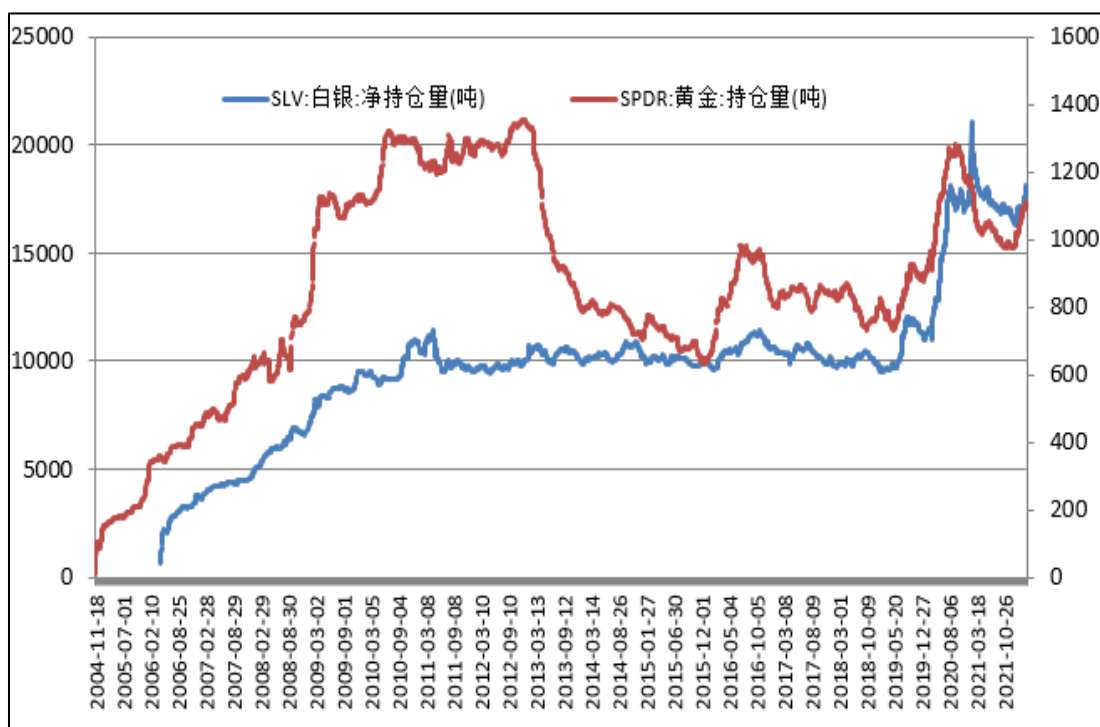
图表来源：WIND

## 二、供需关系

### 1、投资需求—贵金属 ETF 持仓延续上升趋势

3月以来，俄乌局势持续紧张，欧美加大对俄罗斯制裁，市场避险情绪再度抬升，提振贵金属的需求。数据显示，截止至4月27日，SPDR Gold Trust 黄金ETF基金持仓量1095.72吨，较上月底增加4.28吨或0.4%，年内均值为1044.96吨。同期，iShares Silver Trust 白银ETF持仓量为17978.85吨，环比增长602.97吨或3.4%，年内均值为17057.77吨。





图表来源：WIND

### 三、5 月份贵金属展望

2022 年 4 月，俄乌冲突及通胀率上升仍对贵金属价格构成支撑，只是随着美联储加息预期增强使贵金属价格高位承压。5 月份贵金属期价或先抑后扬，月初美联储加息仍将进一步推高美元指数，贵金属避险吸引力下降，期价或将承压，但随着加息落地，俄乌战争引发的地缘政治及高通胀率，避险情绪有望重新回归市场，对金银价格带来支撑。

### 四、操作策略

#### 1、中期（1-2 个月）操作策略：沪金逢低建立多单

➤ 具体操作策略

✧ 对象：沪金 2206 合约

✧ 参考入场点位区间：390 元/克附近

✧ 止损设置：根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议沪金 2206 合约止损参考 380 元/克。

✧ 后市预期目标：目标 410 元/克，最小预期风险报酬比：1:2。

## 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。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。