



2026年3月16日

美伊冲突持续升级，贵金属走势承压

核心观点及策略

- 上周贵金属价格偏弱震荡运行。主要因中东地缘冲突持续升温，导致美联储降息预期下降，美元指数和美债收益率反弹，压制贵金属价格走势。
- 目前美伊战争已进入第三周，伊朗不仅封锁了霍尔木兹海峡，还向从阿塞拜疆到阿曼的广泛区域发射导弹和无人机，并态度坚决不主动寻求停战。与此同时，海湾盟国也日益表达不满，伊朗对炼油设施、酒店等民用目标的打击，正在动摇外界对海湾地区商业安全的信心。特朗普面临共和党盟友和外部顾问要求尽快结束冲突的压力。尽管特朗普多次表示战争“可能很快结束”并已宣称胜利，但据报道，一名白宫高级官员表示特朗普目前“态度坚决”，内部考虑的时间表为再维持四至六周。
- 中东地区冲突仍在持续升级，能源价格大涨正在推升全球通胀预期，使市场重新评估主要央行的政策路径。目前市场普遍预计美联储在3月议息会议就将按兵不动，对美联储降息的预期一再减弱，已预计美联储今年降息可能不足一次。甚至预期欧元区今年将加息两次。目前中东局势主导全球金融市场，预计贵金属将呈偏弱走势，密切关注局势变化。
- 风险因素：中东地缘冲突演变超预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296
投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615
投资咨询号：Z0022965

一、上周交易数据

表 1 上周主要市场贵金属交易数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 黄金	1133.00	-7.80	-0.68	102674	178255	元/克
沪金 T+D	1131.25	-7.21	-0.63	52266	238270	元/克
COMEX 黄金	5023.10	-158.20	-3.05			美元/盎司
SHFE 白银	20923	-931	-4.26	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	20887	-463	-2.17	226134	2886170	元/千克
COMEX 白银	80.65	-4.05	-4.78			美元/盎司
GFEX 铂金	541.60	-18.90	-3.37	4742	7612	元/克
铂金 9995	541.35	-10.62	-1.92			元/克
NYMEX 铂金	2024.50	-10.62	-5.92			美元/盎司
GFEX 钯金	408.10	-10.62	-3.18	1969	7612	元/克
NYMEX 钯金	1561.00	-10.62	-5.79			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%；

资料来源：iFinD、铜冠金源期货

二、市场分析及展望

上周贵金属价格偏弱震荡运行。主要因中东地缘冲突持续升温，导致美联储降息预期下降，美元指数和美债收益率反弹，压制贵金属价格走势。

目前美伊战争已进入第三周，伊朗不仅封锁了霍尔木兹海峡，还向从阿塞拜疆到阿曼的广泛区域发射导弹和无人机，并态度坚决不主动寻求停战。与此同时，海湾盟国也日益表达不满——伊朗对炼油设施、酒店等民用目标的打击，正在动摇外界对海湾地区商业安全的信心。特朗普面临共和党盟友和外部顾问要求尽快结束冲突的压力。尽管特朗普多次表示战争“可能很快结束”并已宣称胜利，但据报道，一名白宫高级官员表示特朗普目前“态度坚决”，内部考虑的时间表为再维持四至六周。

上周公布的美国通胀数据均符合市场预期。市场普遍预计美联储将在本周货币政策会议上维持利率不变，而通胀压力若持续升温，可能进一步推迟降息的时间窗口。

中东地区冲突仍在持续升级，能源价格大涨正在推升全球通胀预期，使市场重新评估主要央行的政策路径。目前市场普遍预计美联储在 3 月议息会议就将按兵不动，对美联储降息的时间预期一再减弱，已预计美联储今年降息可能不足一次。甚至预期欧元区今年将加息两次。目前中东局势主导全球金融市场，预计贵金属将呈偏弱走势，密切关注局势变化。

风险因素：中东地缘冲突演变超预期

三、重要数据信息

1、美国 1 月核心 PCE 同比上涨 3.1%，创 2024 年 3 月以来最高水平，环比涨幅维持在 0.4% 不变，均符合市场预期。

2、美国 2 月季调后 CPI 环比上涨 0.3%，同比上涨 2.4%，核心 CPI 环比上涨 0.2%，同比上涨 2.5%，均符合市场预期。

3、美国 1 月 JOLTS 职位空缺大幅增加 39.6 万至 694.6 万人，高于预期的 675 万人，表明劳动力市场有所改善。

4、美国上周初请失业金人数小幅下降 1000 人降至 21.3 万人，略低于市场预期。美国 1 月贸易逆差环比收窄 25%，降至 545 亿美元，1 月出口额环比强劲增长 5.5%。

5、美国商务部公布的修正数据显示，去年四季度美国实际 GDP 年化季率增长 0.7%，较初值增长 1.4% 大幅下修。另外，美国 1 月耐用品订单环比初值持平，远低于市场预期的增长 1.1%。

6、美国 3 月密歇根大学消费者信心指数初值从 2 月的 56.6 降至 55.5，创三个月新低。消费者预计未来一年物价将上涨 3.4%，低于预期的 3.7%。

7、伊朗战争引发的能源价格飙升正重塑欧洲央行政策预期。利率互换市场已定价欧洲央行年内两次 25 基点加息，而上周市场仅预期一次加息。货币市场定价英国央行年内加息 15 基点，而在美伊冲突之前，市场还预期英国央行今年有两次 25 个基点的降息。欧央行管委卡兹米尔表示，加息时点“可能比许多人预想的更近”。欧央行副行长金多斯警告称，金融市场波动可能放大对经济造成的冲击，价格风险偏向上行。

四、相关数据图表

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2026/3/13	2026/3/6	2026/2/13	2025/3/13	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	1071.56	1073.32	1076.18	906.41	-1.76	-4.62	165.15
ishare 白银持仓	15460.18	15761.62	16174.18	13671.54	-301.44	-714.00	1788.64

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

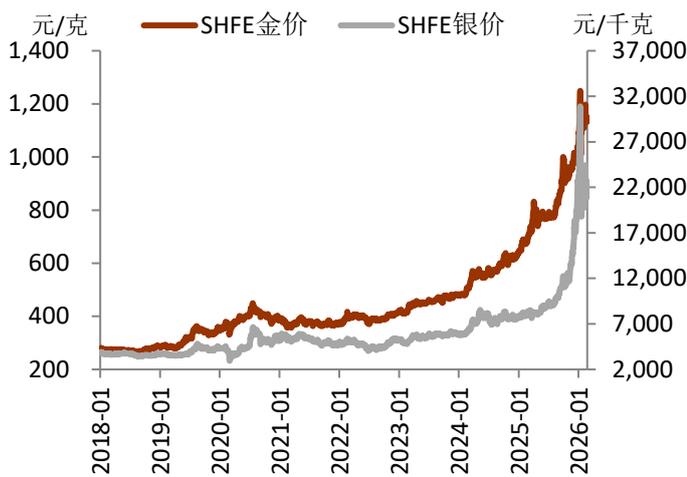
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2026-03-10	324875	63135	261740	12210
2026-03-03	315796	66266	249530	35219
2026-02-24	275767	61456	214311	1721
2026-02-17	275277	62687	212590	

白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2026-03-10	33306	8728	24578	1240
2026-03-03	34226	10888	23338	1078
2026-02-24	32500	10240	22260	-1743
2026-02-17	36626	12623	24003	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图1 SHFE 金银价格走势

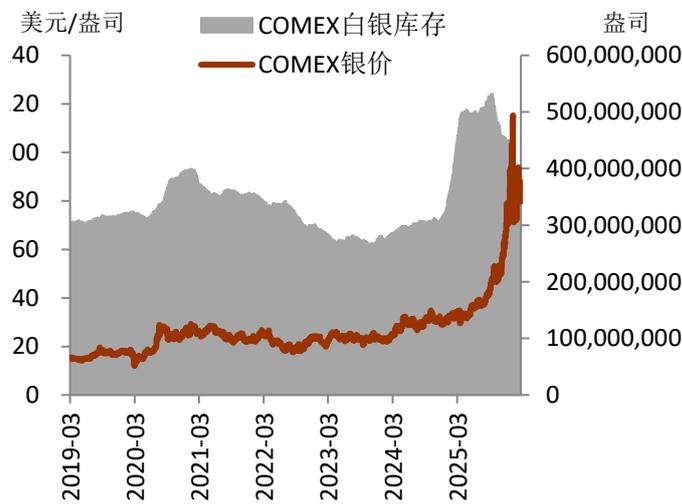
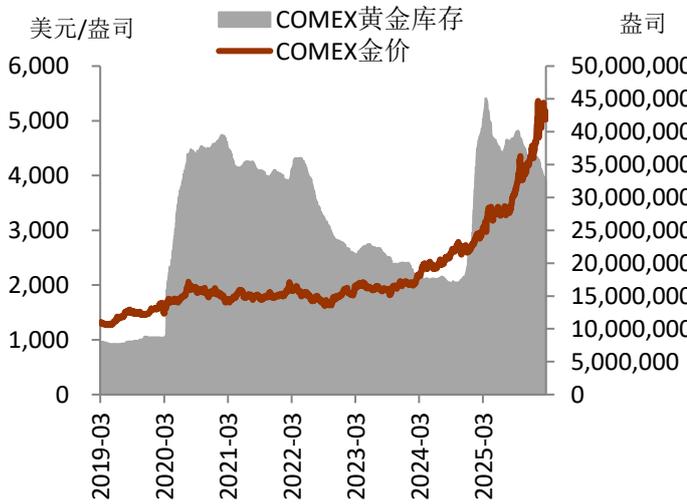
图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

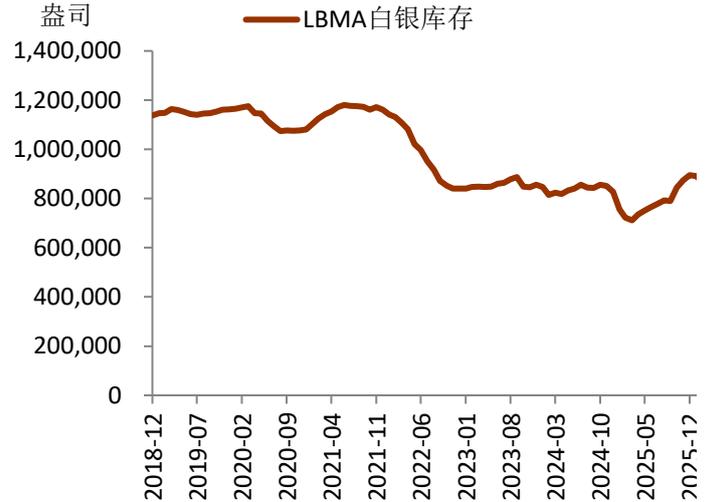
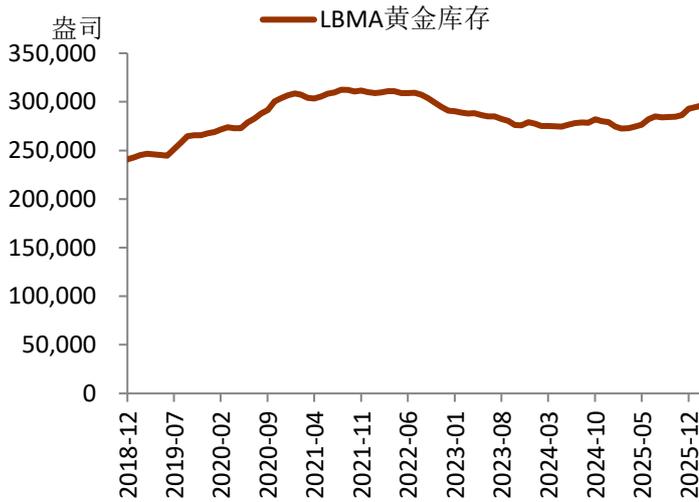
图4 COMEX 白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图5 LBMA 黄金库存变化

图6 LBMA 白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图7 上海期货交易所白银库存变化

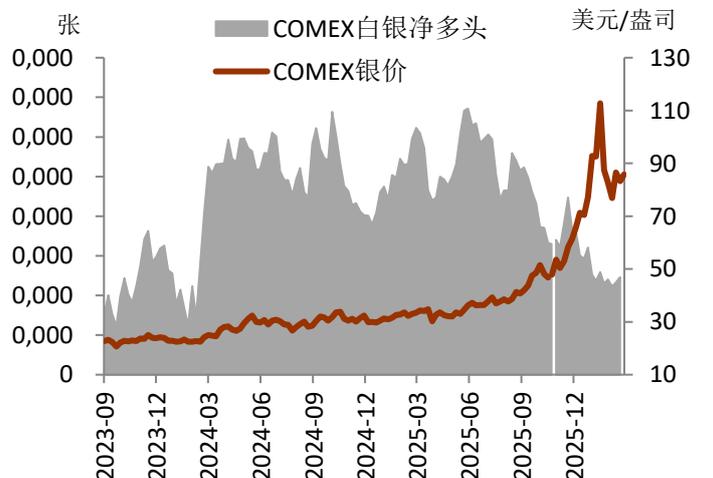
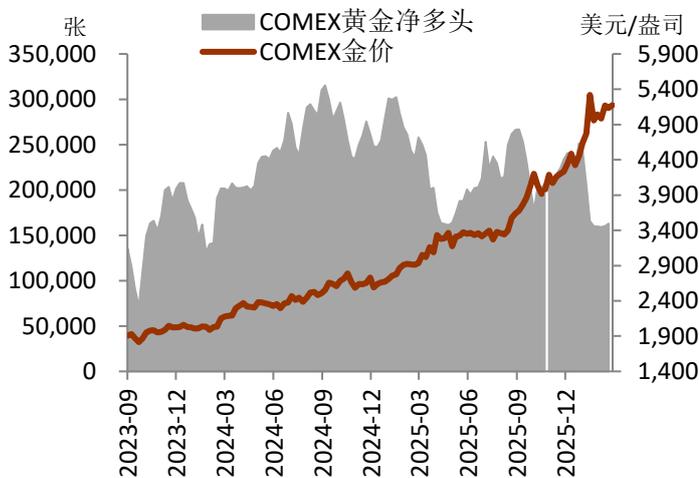
图8 上海黄金交易所白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图9 COMEX 黄金非商业性净多头变化

图10 COMEX 白银非商业性净多头变化

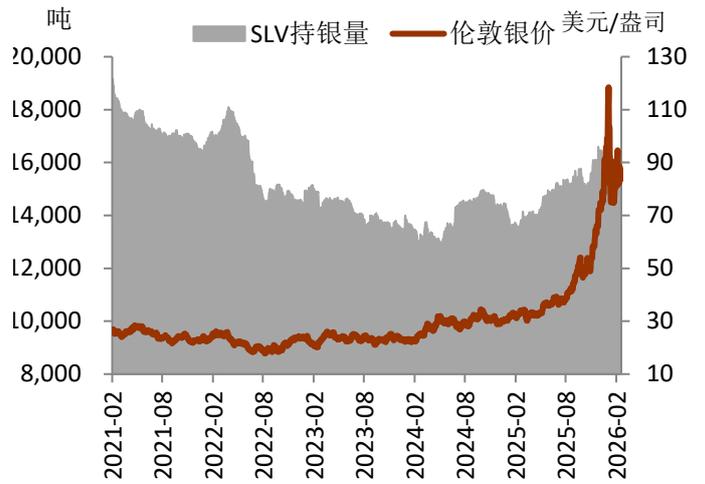


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 11 SPDR 黄金持有量变化



图 12 SLV 白银持有量变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 13 沪期金与沪金 T+D 价差变化

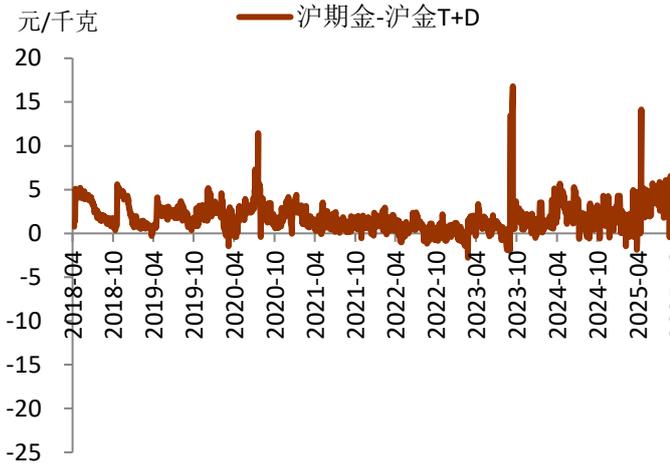


图 14 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 15 黄金内外盘价格变化

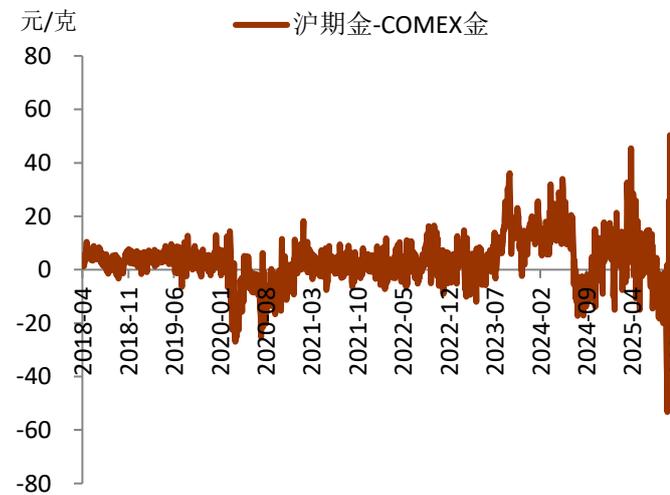


图 16 白银内外盘价格变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图 17 COMEX 金银比价

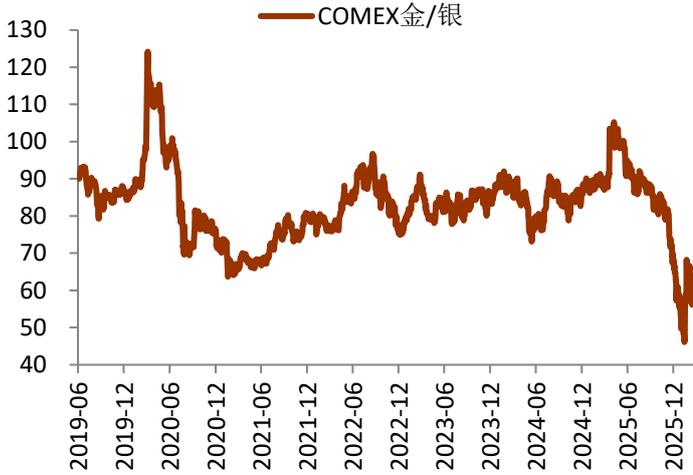
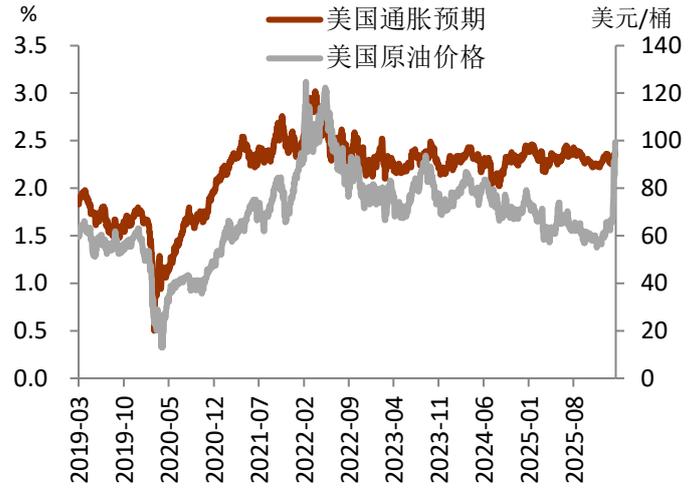


图 18 美国通胀预期变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 19 金价与美元走势

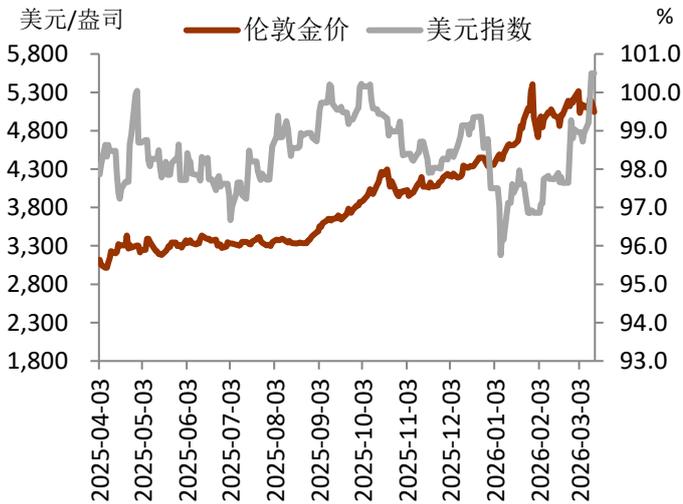
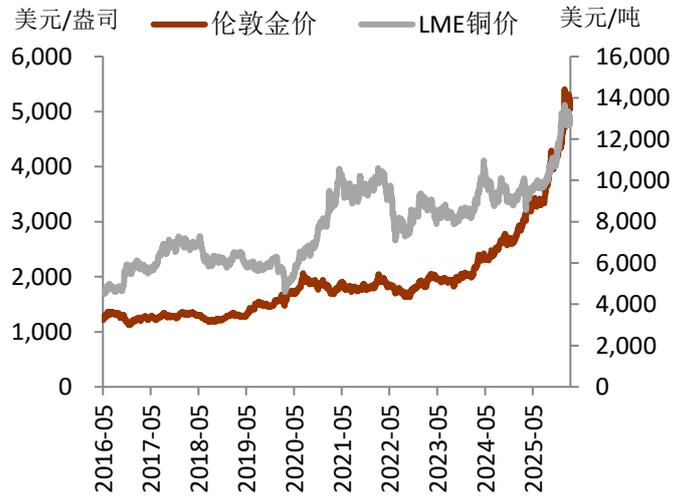


图 20 金价与铜价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 21 金价与 VIX 指数走势

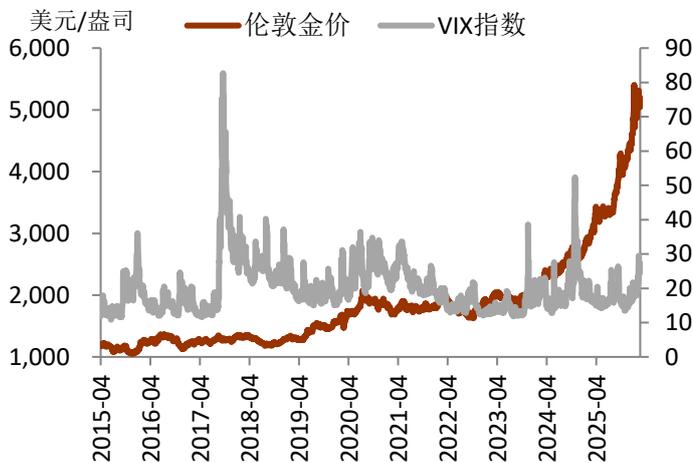
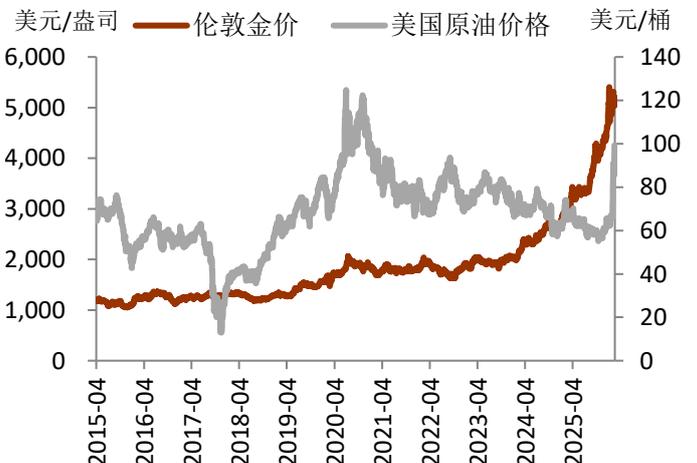


图 22 金价与原油价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图 23 金价与美国 10 年期国债收益率走势

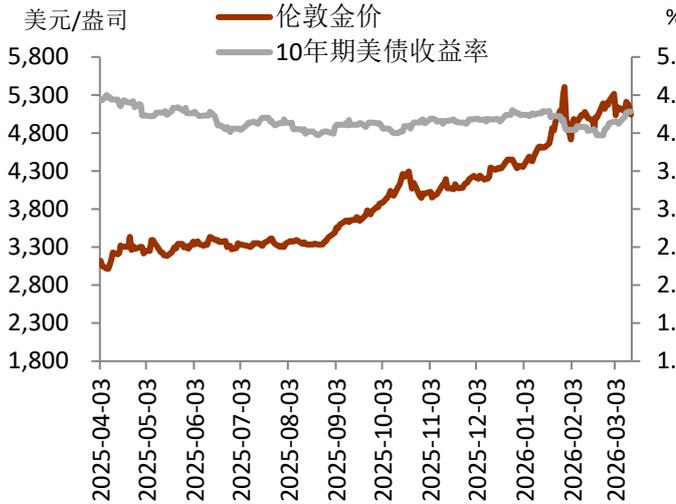
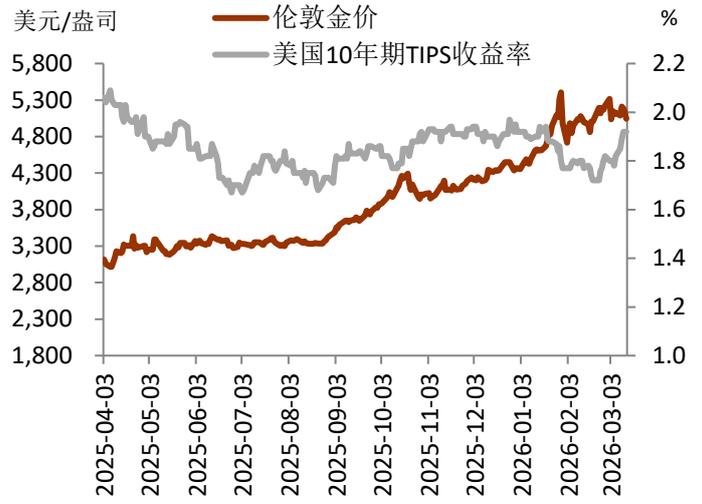


图 24 金价与美国实际利率走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 25 美联储资产负债表规模

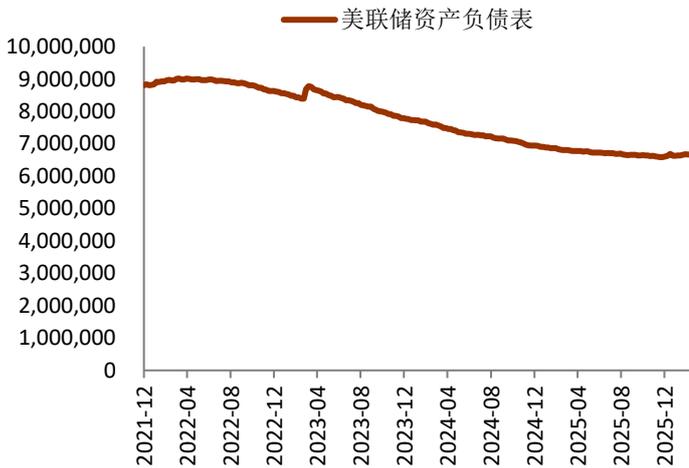
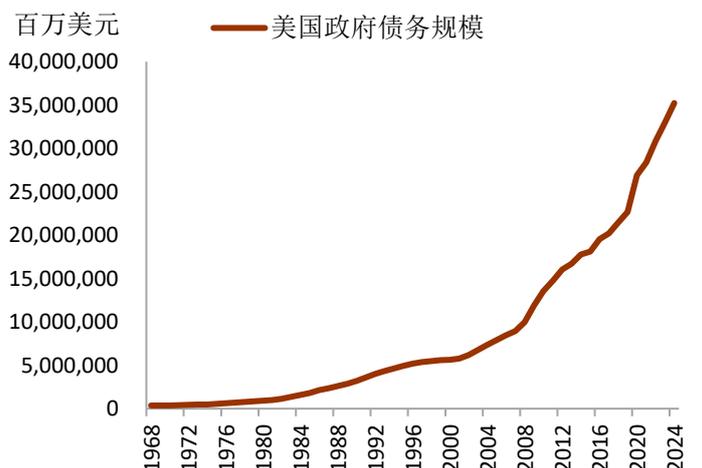


图 26 美国政府债务规模



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 27 铜金比价

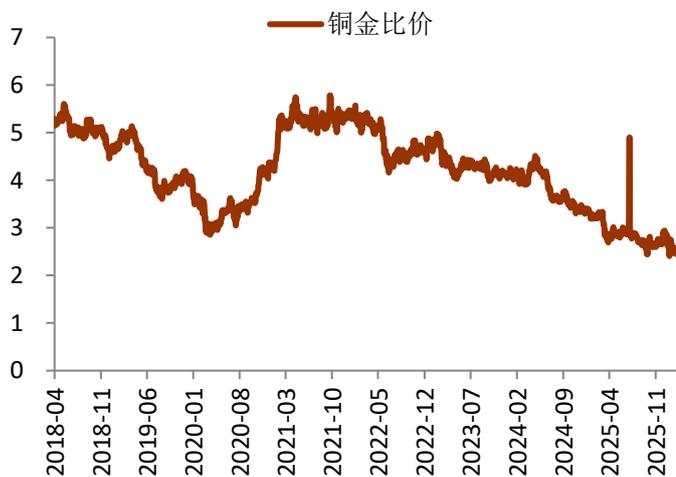
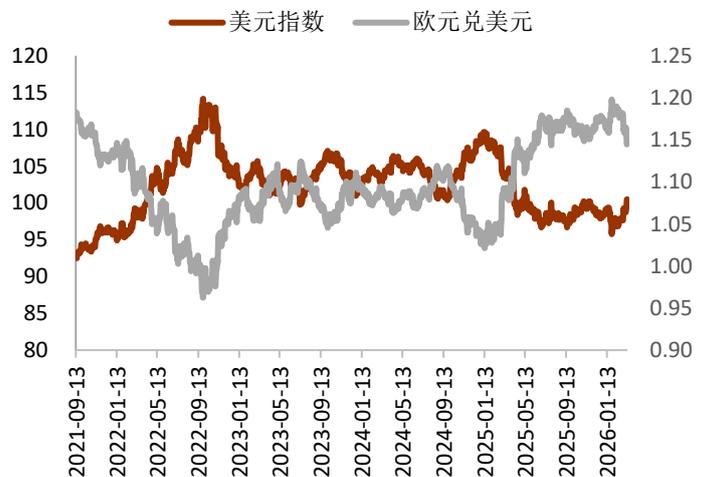


图 28 美元指数与欧元兑美元走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图 29 NYMEX 铂钯库存

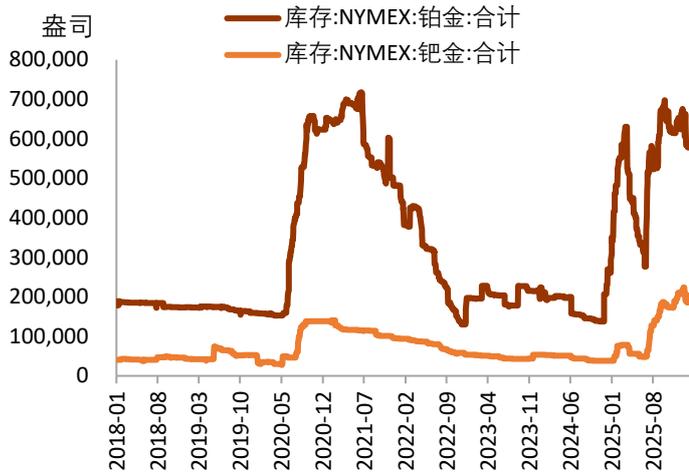


图 30 NYMEX 铂钯比价



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 31 铂期货和期权非商业性净持仓



图 32 钯期货和期权非商业性净持仓



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 901、902 室
电话：025-57910823

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。