



【鑫期汇】金银周报0329：外围风险市场承压，贵金属震荡偏弱

一、金银相关数据

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
沪金	998.66	1,039.22	-40.56	-3.90%
沪银	17489.00	17,625.00	-136.00	-0.77%
COMEX金	4492.00	4,576.30	-84.30	-1.84%
COMEX银	67.55	69.53	-1.98	-2.84%
国内金银比	57.10	58.96	-1.86	-3.16%
国际金银比	66.50	65.82	0.68	1.03%

表1 金银期货数据 数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：沪金银单位是元/克、COMEX金银单位是美元/盎司

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
SPDR黄金ETF	1052.70	1,056.99	-4.29	-0.41%
SLV白银ETF	15409.46	15,248.90	160.56	1.05%

表2 外盘主要ETF持仓变化 数据来源：Wind、华鑫期货研究所

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
黄金基金净持仓	168,327.00	163,132.00	5,195.00	3.18%
白银基金净持仓	21,881.00	24,578.00	-2,697.00	-10.97%

表3 COMEX基金净持仓 数据来源：Wind、华鑫期货研究所

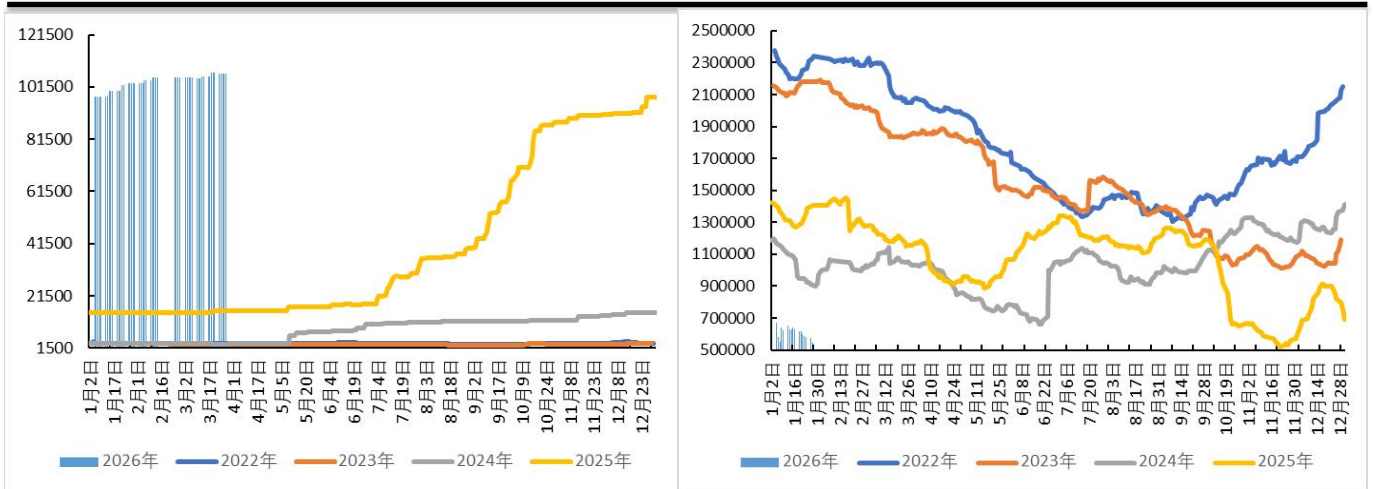
二、汇率和利率

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
离岸人民币	6.9198	6.9062	0.0137	0.20%
美元指数	100.1745	99.5100	0.6645	0.66%
美元兑日元	160.2775	159.2325	1.045	0.65%
美10年债收益率	4.4400	4.3900	0.05	1.13%

表4 汇率和利率 数据来源：Wind、华鑫期货研究所

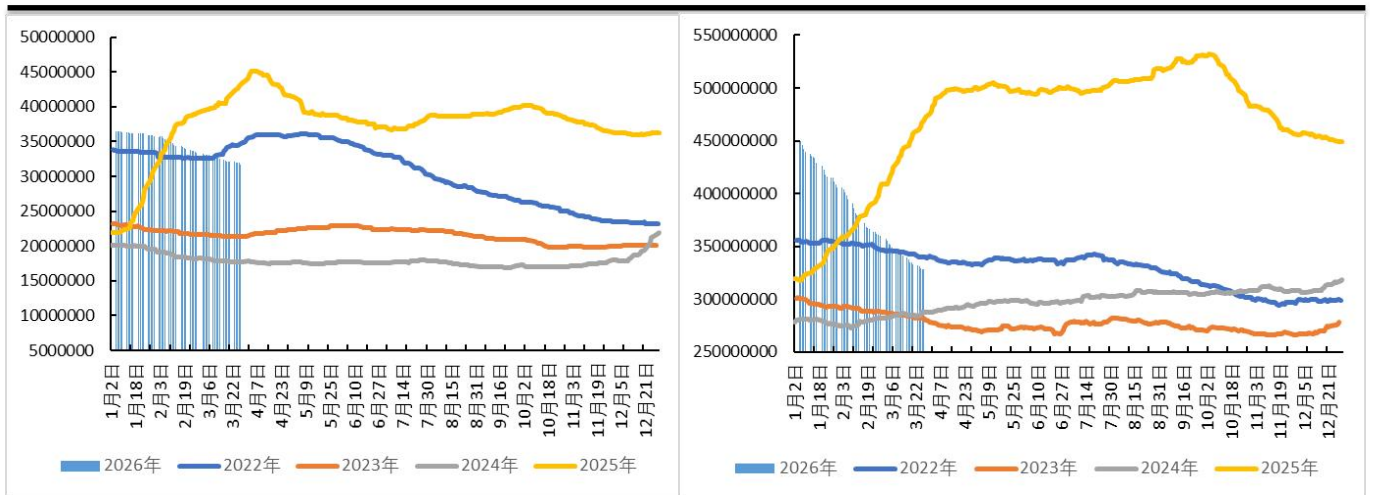


三、库存、金银比、ETF、基金净持仓图



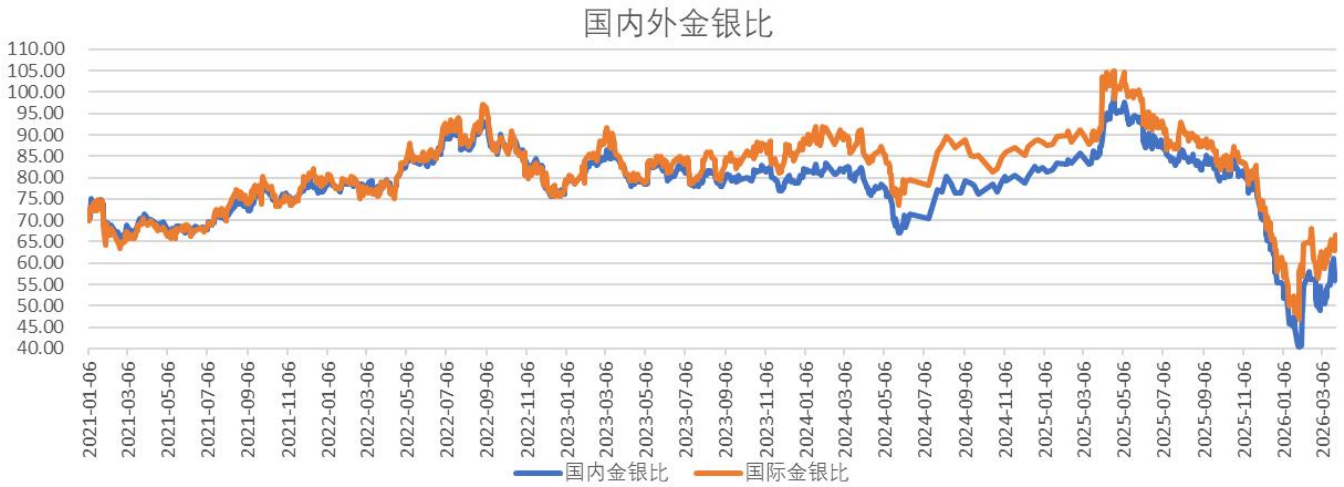
图一：上期所黄金库存

图二：上期所白银库存 数据来源：WIND 华鑫期货研究所



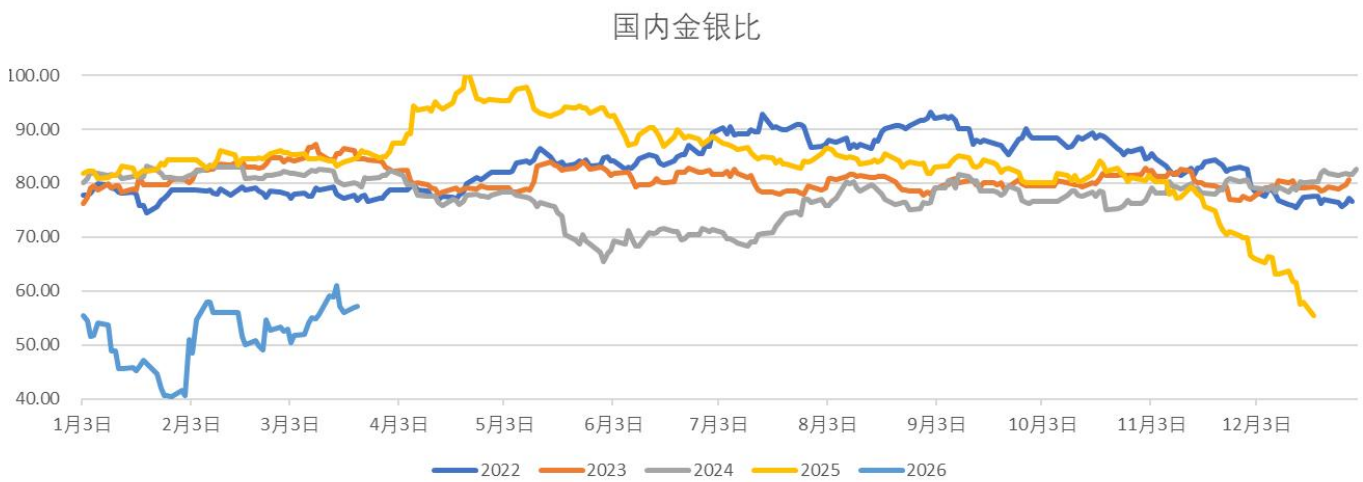
图三：COMEX黄金库存（金衡盎司）

图四：COMEX白银库存（金衡盎司） 数据来源：WIND 华鑫期货研究所



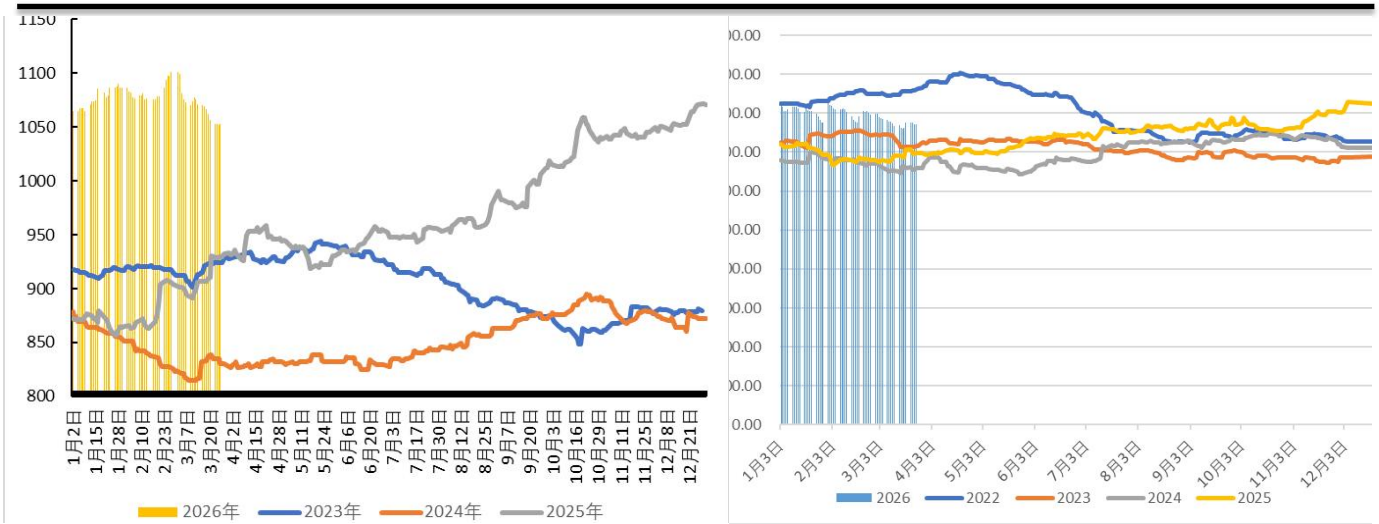
图五：国内外金银比

数据来源：WIND 华鑫期货研究所



图六：国内金银比

数据来源：WIND 华鑫期货研究所



图七：SPDR黄金ETF持有量(吨)

图八：SLV白银ETF持仓量(吨) 数据来源：WIND 华鑫期货研究所



三、分析及展望

本周金银维持震荡偏弱格局，周五夜盘空头有所获利平仓，价格探底回升。原油造成的通胀传导至宏观侧开始逐步落地，市场存在恐慌性卖盘，美股本周延续走弱态势大幅走低，标普 500 指数连续五周下跌，技术面已全面破位。对冲基金连续六周净卖出，净抛售量位列过去十年第三大。美股传导至贵金属，金价仍处于月度级别震荡回调。市场计价 2026 年内维持不降息预期，降息预期基本“利空出尽”，对金价影响边际递减。但后续仍需追踪大类资产表现是否可能走向“衰退交易”，或对贵金属造成持续承压。美元突破 100 关口，升至 2025 年 11 月以来最高水平。

后续持续关注美元在 100 上方持续性以及美债收益率后续走势，中期观察美伊局势是否推动美国经济基本面由“滞”向“胀”传导。长期来看，美元在战争背景下的持续弱化存在基础，美国国债负债压力和美元信用下降始终是黄金长牛的根本锚。

我们仍然维持上周的观点：在当下整个宏观资产配置中，将主线分为两大板块展望，分别是以受益于油价上升地缘冲突的板块（原油化工以及美元）以及在地缘冲突板块承压的板块（有色、科技、贵金属），从周度级别来看，后者仍然持续承压，且冲突持续存在，通胀叙事或将持续。

基于目前黄金处于高波动阶段，且后续可能产生大幅空头获利平仓的反弹诱多，我们建议后续操作思路方面，美元走强和美债收益率走高将作为中期叙事压制金价上行，通胀数据短期走高后，政策降息空间仍将保留。我们建议短期金银观望等待为佳，采用备兑看跌组合，或卖出波动率期权组合。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对于依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究创造价值”的理念，深谙“见微知著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

交易咨询资格：Z0017338

邮箱：houlmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-882

华鑫期货

华鑫研究

