



【鑫期汇】金银周报0426：地缘政治反复及美联储鹰派态度，贵金属承压

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	1032.12	1,054.02	-21.90	-2.08%
沪银	18442.00	19,570.00	-1128.00	-5.76%
COMEX金	4714.40	4,829.70	-115.30	-2.39%
COMEX 银	76.38	82.37	-5.98	-7.26%
国内金银比	55.97	53.86	2.11	3.91%
国际金银比	61.72	58.64	3.08	5.26%

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	1049.19	1,060.62	-11.43	-1.08%
SLV白银ETF	15137.79	15,310.95	-173.16	-1.13%

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	162,526.00	163,202.00	-676.00	-0.41%
白银基金净持仓	23,417.00	23,904.00	-487.00	-2.04%

表3 COMEX基金净持仓 数据来源：Wind、华鑫期货研究所

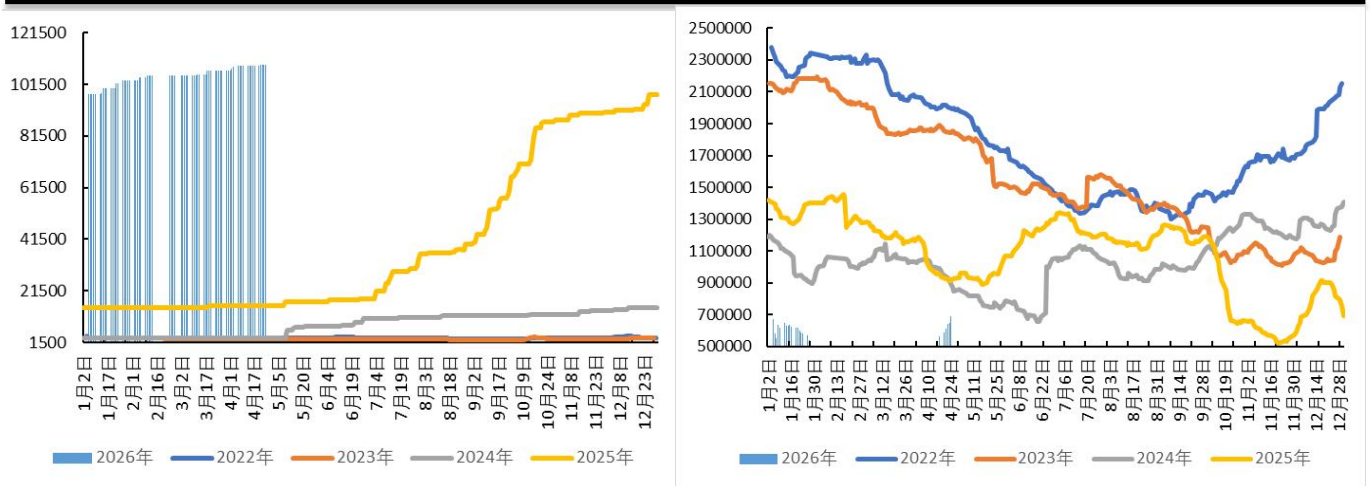
二、汇率和利率

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
离岸人民币	6.8348	6.8165	0.0183	0.27%
美元指数	98.5267	98.2289	0.2978	0.30%
美元兑日元	159.3675	158.6170	0.7505	0.47%
美10年债收益率	4.3100	4.2600	0.05	1.16%

表4 汇率和利率 数据来源：Wind、华鑫期货研究所

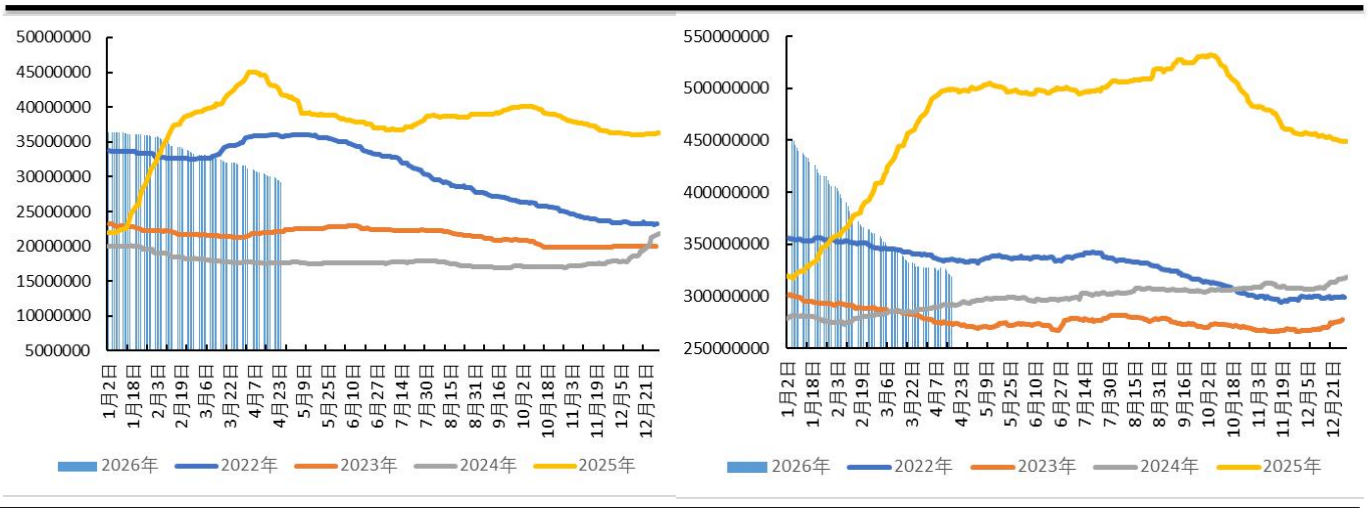


三、库存、金银比、ETF、基金净持仓图



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银库存（金衡盎司） 数据来源：WIND 华鑫期货研究所



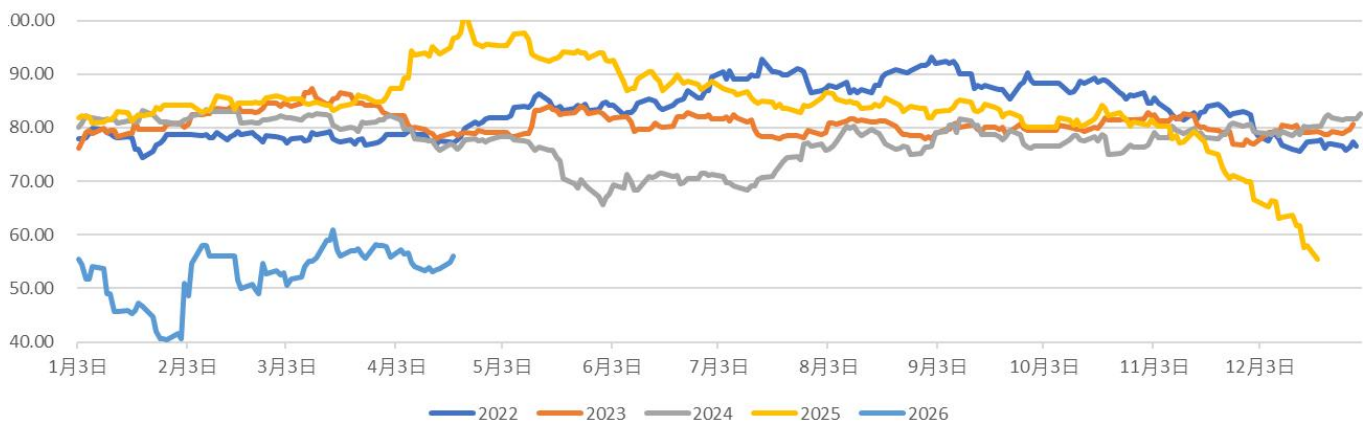
国内外金银比



图五：国内外金银比

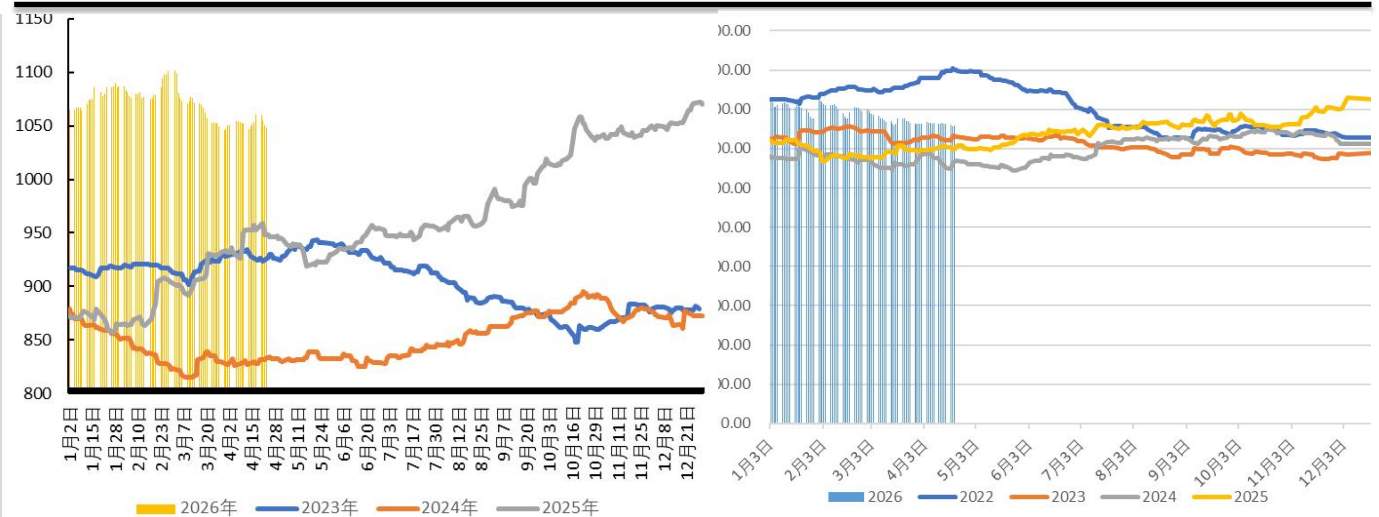
数据来源：WIND 华鑫期货研究所

国内金银比



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

金银本周维持震荡偏弱态势，弱美元交易持续弱化，沪金主力收于 1032.12，周跌幅为 2.08%，沪银主力收于 18442，周跌幅为 5.76%。外围市场在整个 4 月连续反弹后，反弹可持续性值得关注，美伊局势反复，市场在上周涨幅部分受抑制。

在短期，我们仍然预计金价维持震荡甚至偏弱格局，价格向上驱动动力不足。主因仍然是沃什主导美联储的具有强烈的鹰派降息倾向，（沃什听证会发言：“对于美国经济，坦率地说对于这个机构而言，当前的时刻与 20 世纪 70 年代末以来的任何时刻一样至关重要。我们有一段短暂的窗口期，试图将通胀降回到应有的水平，以确保物价稳定。”）本轮美元的改革或改变 2024 延续至今的弱美元宽松格局，降息预期难有显著修复。美国经济当下维持输入型通胀温和上行+经济偏软着陆，继任主席候选人沃什在听证会上强调美联储独立性，降息交易难以主导价格。

回顾历史，每一位新联储主席上任，市场的都会产生较大波动，保罗沃克在 1979 年 8 月上任，美股在六个月内出现 10% 以上的回撤。格林斯潘在 1987 年 8 月就职，股灾行情随之迅速到来。即使是鲍威尔现在维持鸽派态度，但其在 18 年 2 月上任后，联储加息+缩表的冲击依然对资本市场造成了较大冲击。

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。但基于目前短期美联储理事主导的鹰派态度以及美元弱化叙事的暂时中止，美伊冲突不断以及石油美元的深度绑定。我们建议短期金银观望等待为佳，或做出卖出看涨期权。



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

