



2026年1月26日

## 金银再创新高，关注铂钯补涨行情

### 核心观点及策略

- 上周国际贵金属期货价格继续上攻，黄金和白银价格双双再创历史新高。COMEX黄金期货主力合约向5000美元/盎司的关口发起冲击，而COMEX黄金期货主力合约站上103美元/盎司的历史新高。在金银价格屡创新高之际，铂钯期货价格也跟涨，特别是铂金价格，NYMEX铂期货价格在上周四周五大幅上涨，周度涨幅高达18.37%。
- 地缘政治方面，特朗普表示，美国将获得对格陵兰岛上美军基地所在区域的“主权”。格陵兰岛争端标志着美欧关系正加速“脱钩”。美联储将在1月27日至28日的举行议息会议，市场普遍预期将维持3.50%-3.75%利率不变，因近期公布的美国就业和通胀数据整体好于预期，预计美联储将进行“鸽派暂停”，或在声明中暗示宽松倾向仍在。
- 地缘政治紧张局势加剧提升了避险需求，以及各国加快“去美元”化进程大举增持黄金，是贵金属价格不断创新高的主要原因。波动性更高的白银今年不到一个月涨幅已达40%，目前COMEX金银比价已下行至48，为近50年的低位。当前地缘局势持续动荡，预计短期贵金属价格仍将维持强势运行。目前铂/金和钯/金比价仍处于低位区间，铂/银和钯/银比价更是处于历史低位，铂、钯的补涨行情值得关注。
- 风险因素：美联储会后声明鸽派不及预期

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	1115.64	83.32	8.07	206580	178255	元/克
沪金 T+D	1110.35	79.26	7.69	54268	208322	元/克
COMEX 黄金	4983.10	382.00	8.30			美元/盎司
SHFE 白银	24965	2202	9.67	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	24988	2347	10.37	436090	3292636	元/千克
COMEX 白银	103.26	13.32	14.80			美元/盎司
GFEX 铂金	685.90	75.85	12.43	25095	11348	元/克
铂金 9995	681.50	79.04	13.12			元/克
NYMEX 铂金	2773.20	79.04	18.37			美元/盎司
GFEX 钯金	497.95	79.04	6.09	11027	11348	元/克
NYMEX 钯金	2047.00	79.04	10.86			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

上周国际贵金属期货价格继续上攻，黄金和白银价格双双再创历史新高。COMEX 黄金期货主力合约向 5000 美元/盎司的关口发起冲击，而 COMEX 黄金期货主力合约站上 103 美元/盎司的历史新高。在金银价格屡创新高之际，铂钯期货价格也跟涨，特别是铂金价格，NYMEX 铂期货价格在上周四周五大幅上涨，周度涨幅高达 18.37%。

地缘政治方面，特朗普表示，美国预计将获得对格陵兰岛上美军基地所在区域的“主权”，并称相关谈判“进展顺利”，“我们会得到想要的一切”。特朗普还威胁称，如果欧洲国家因其与格陵兰岛相关的关税威胁而抛售美国资产，美方将进行“强烈报复”。格陵兰岛争端标志着美欧关系正加速“脱钩”。美国总统特朗普表示，美国正调集重兵前往伊朗，许多舰艇正在向伊朗行进。他还表示，对所有与伊朗进行贸易往来的国家加征 25% 的关税很快就会生效。

美联储新任主席的遴选进入最后阶段。美国财长贝森特透露，特朗普正接近提名下一任美联储主席，已将候选人范围缩小至四人，最终决定可能在下周公布。此前普遍认为，最终入围的候选人包括前美联储理事凯文·沃什、现任理事克里斯托弗·沃勒、国家经济委员会主席凯文·哈塞特以及贝莱德固定收益主管里克·里德。特朗普表示，已结束对美联储主席候选人的面试，将很快就会公布美联储主席人选，自己心中已有人选。

最大黄金买家之一波兰央行批准购买 150 吨黄金的计划。在地缘局势动荡的环境下，央行购金力度加大，将继续为黄金价格提供有力的支撑。

美联储将在 1 月 27 日至 28 日的举行议息会议，市场普遍预期将维持 3.50%-3.75% 利率

不变，关键在于前瞻指引。因近期公布的美国就业和通胀数据整体好于预期，预计美联储将进行“鸽派暂停”，或在声明中暗示宽松倾向仍在。市场依然预计今年至少会有两次 25 个基点的降息。关注即将召开的美联储会议的传达的货币政策线索。

地缘政治紧张局势加剧提升了避险需求，以及各国加快“去美元”化进程大举增持黄金，是贵金属价格不断创新高的主要原因。波动性更高的白银今年不到一个月涨幅已达 40%，目前 COMEX 金银比价已下行至 48，为近 50 年的低位。当前地缘局势持续动荡，预计短期贵金属价格仍将维持强势运行。目前铂/金和钯/金比价仍处于低位区间，铂/银和钯/银比价更是处于历史低位，铂、钯的补涨行情值得关注。

风险因素：美联储会后声明鸽派不及预期

### 三、重要数据信息

1、美国 2025 年第三季度 GDP 终值年化环比增长 4.4%，高于 4.3% 的初值，创下近两年来最快增速。

2、美联储青睐的通胀指标 11 月核心 PCE 物价指数同比上涨 2.8%，环比上涨 0.2%，均符合预期。

3、美国上周初请失业金人数 20 万人，低于预期的 21 万人。基于四周移动平均值计算，平均申请人数为 20.15 万人，为 2024 年 1 月 13 日以来最低水平。滞后一周的持续申请失业救济人数小幅下降至 185 万人，较一周前减少 2.6 万人。

4、美国 1 月标普全球制造业 PMI 初值 51.9，略高于前值 51.8；服务业 PMI 初值持平于 52.5，综合 PMI 初值小幅上升至 52.8。三项数据均小幅低于预期。

5、欧元区 1 月制造业 PMI 初值小幅回升至 49.4，仍处收缩区间；服务业 PMI 初值降至 51.9，低于预期。德国制造业、服务业 PMI 均超预期回升。法国制造业 PMI 升至近四年新高的 51，但服务业 PMI 急剧放缓至 47.9。

6、日本央行维持基准利率在 0.75% 不变，同时上调 2026 财年经济增长及通胀预期。日本央行行长植田表示，将密切关注日元走弱的影响，若债券长期利率异常上升，将购买国债稳定市场。

### 四、相关数据图表

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

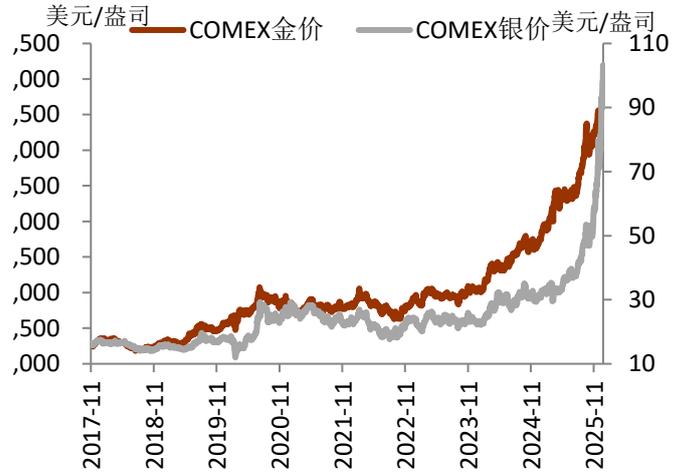
单位（吨）	2026/1/23	2026/1/16	2025/12/23	2025/1/23	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	1086.53	1085.67	1068.27	860.17	0.86	18.26	226.36
ishare 白银持仓	16089.98	16073.06	16446.97	14205.36	16.92	-356.99	1884.62

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

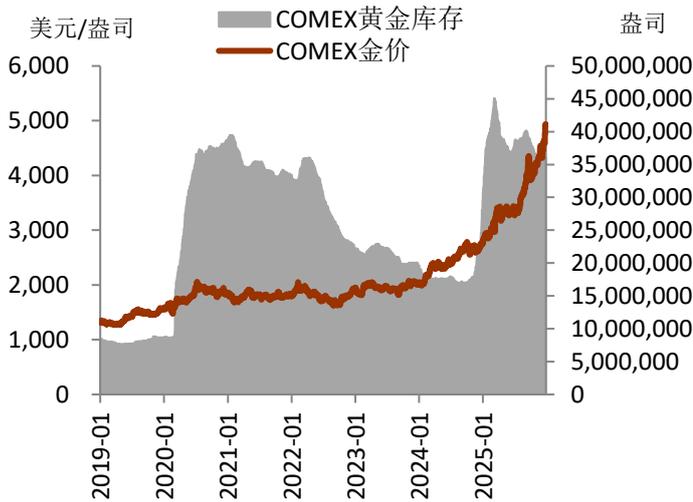
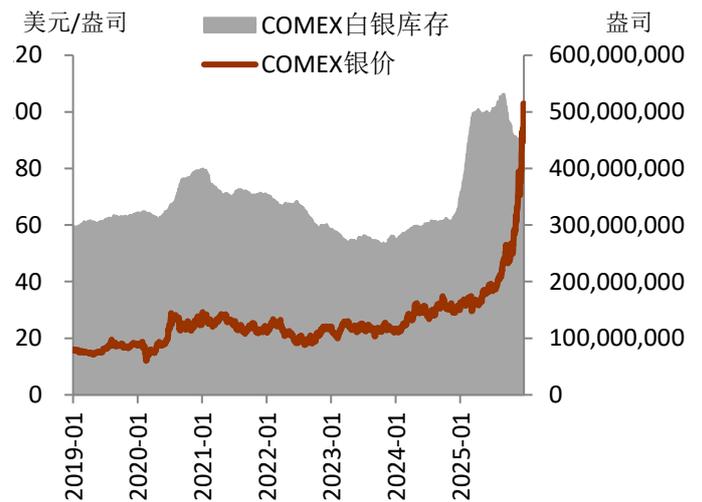


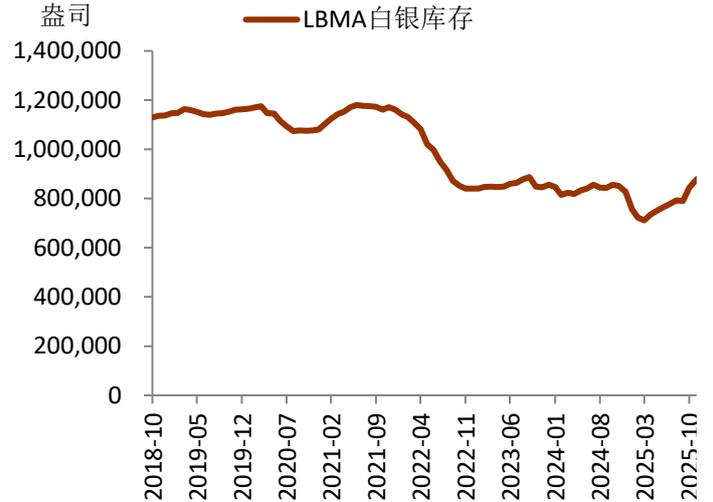
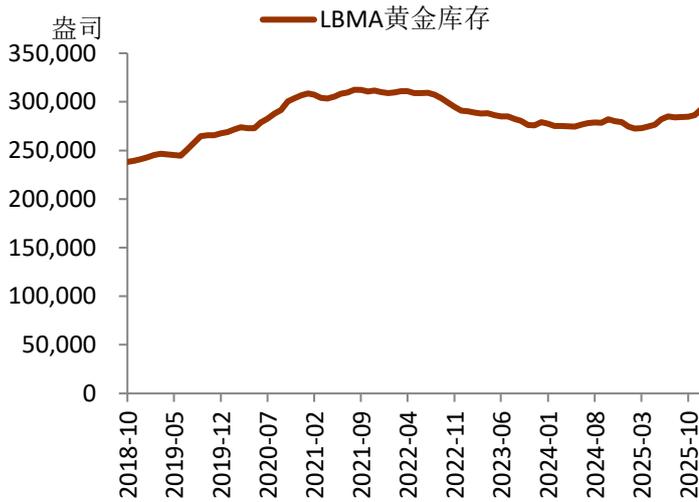
图4 COMEX 白银库存变化



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

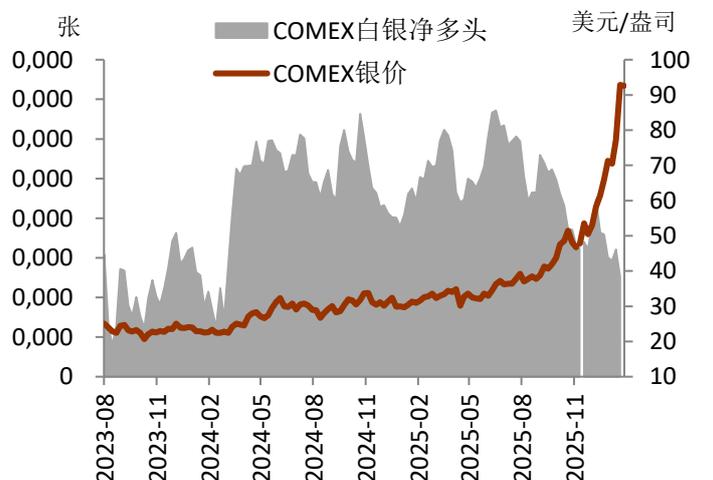
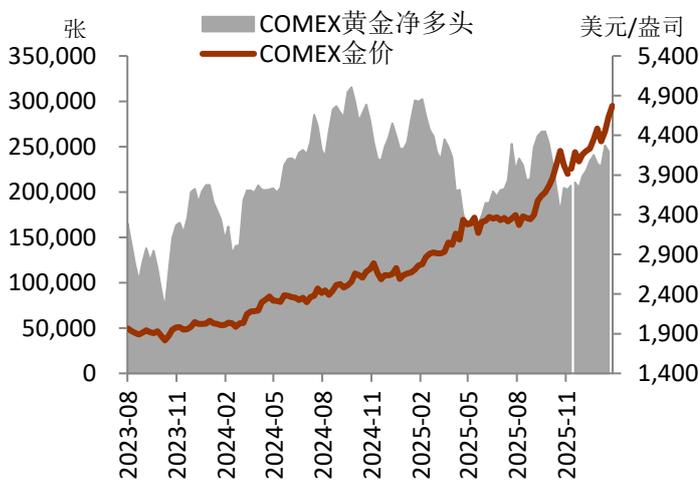
图8 上海黄金交易所白银库存变化



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

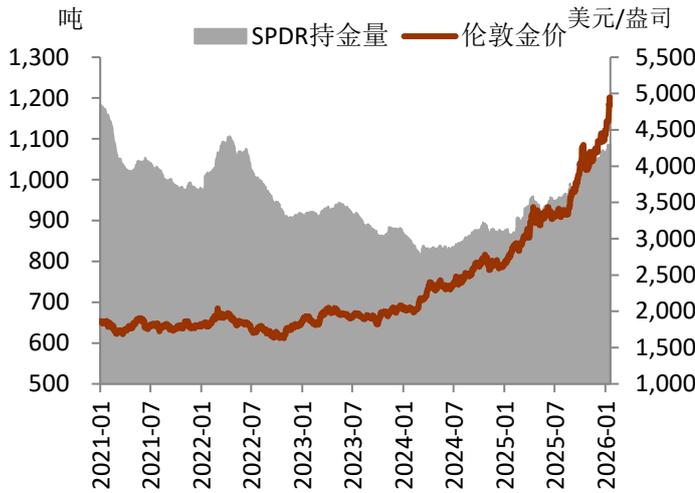
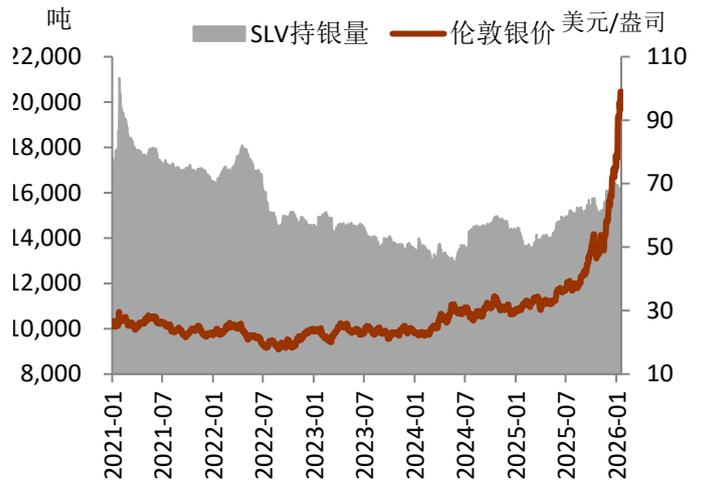


图 12 SLV 白银持有量变化



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

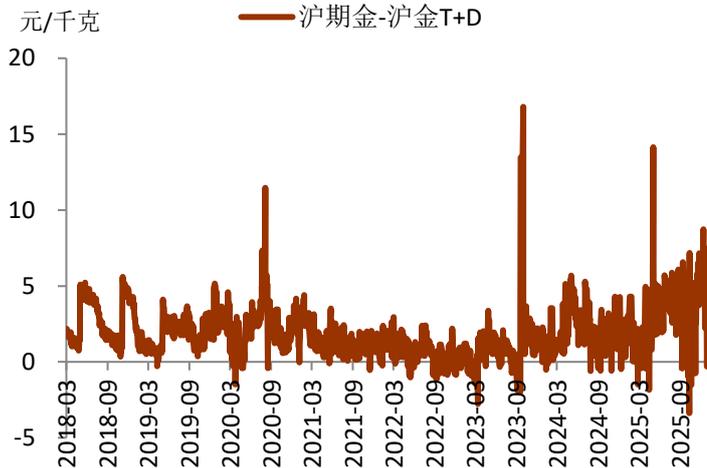


图 14 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 15 黄金内外盘价格变化

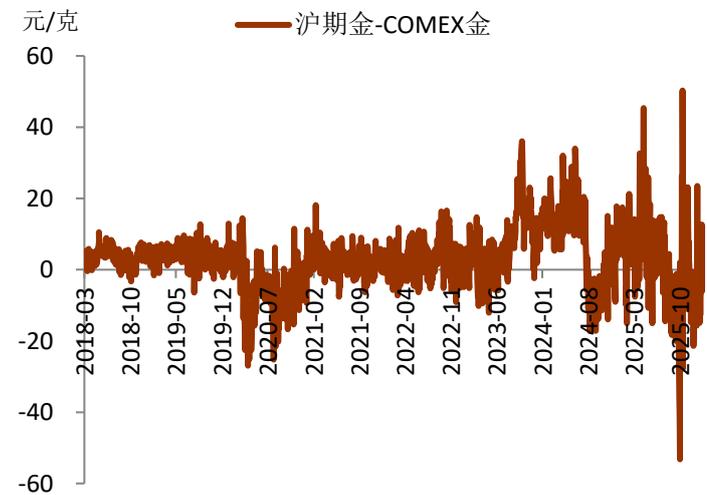
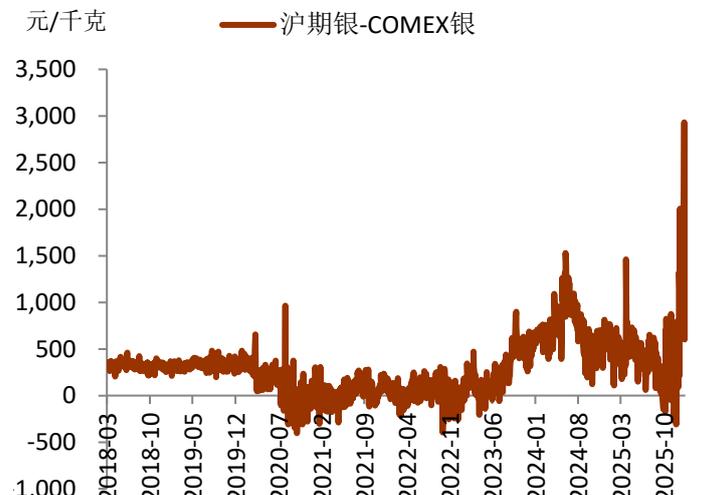


图 16 白银内外盘价格变化



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

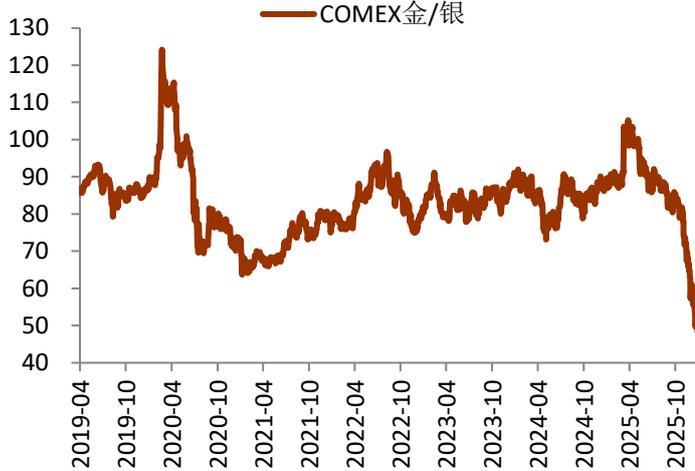
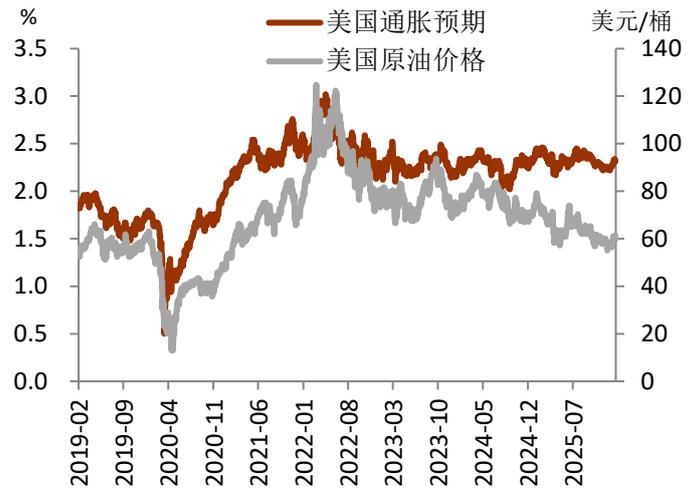


图 18 美国通胀预期变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 19 金价与美元走势

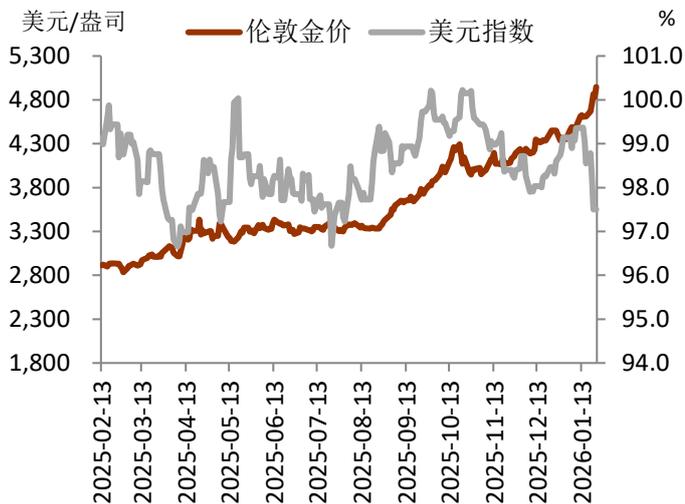
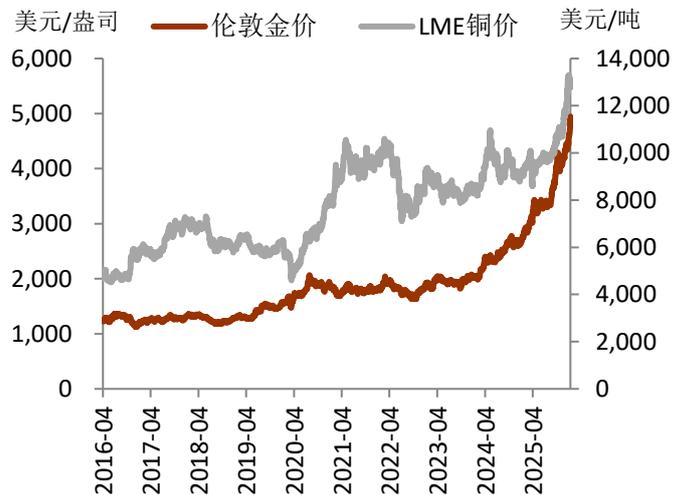


图 20 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 21 金价与 VIX 指数走势

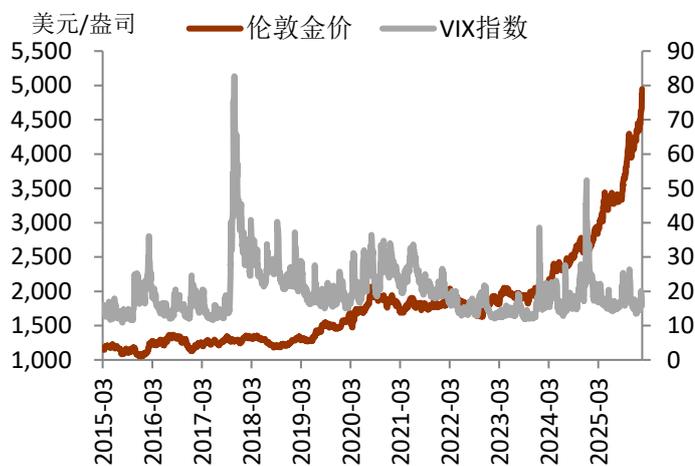
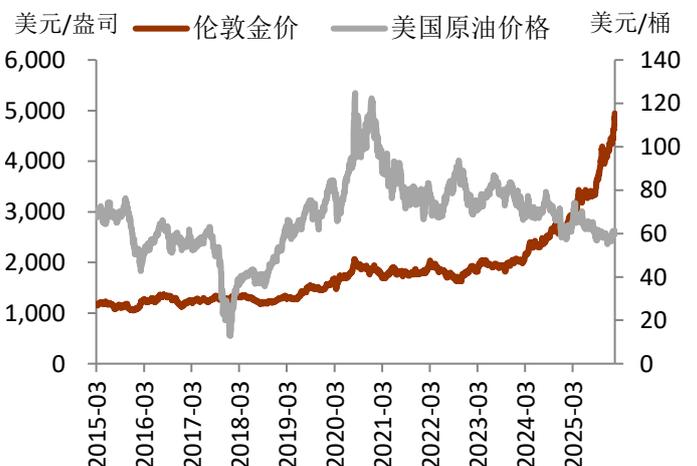


图 22 金价与原油价格走势



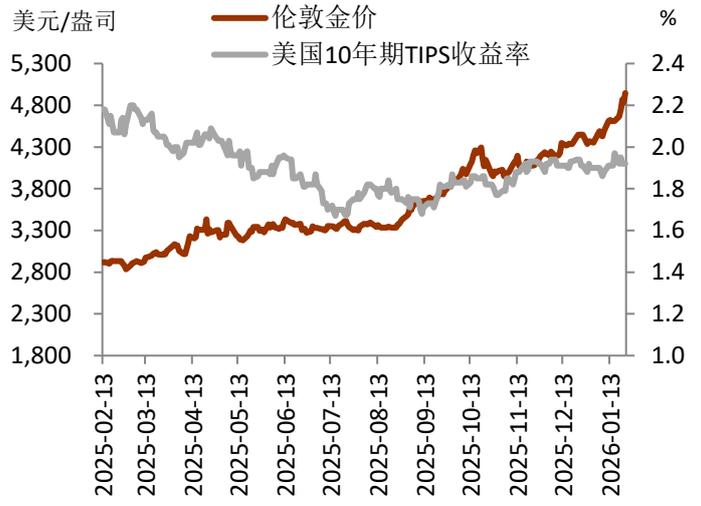
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

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

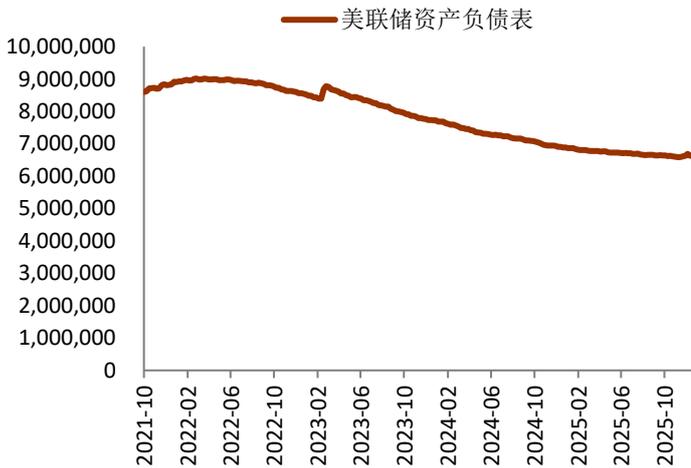
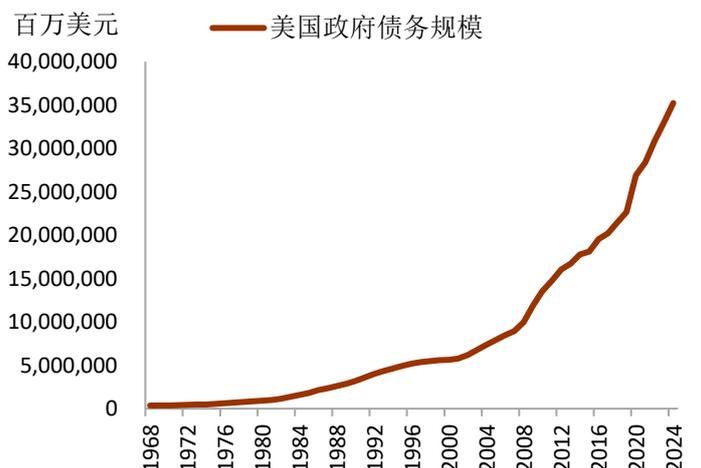


图 26 美国政府债务规模



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 27 铜金比价

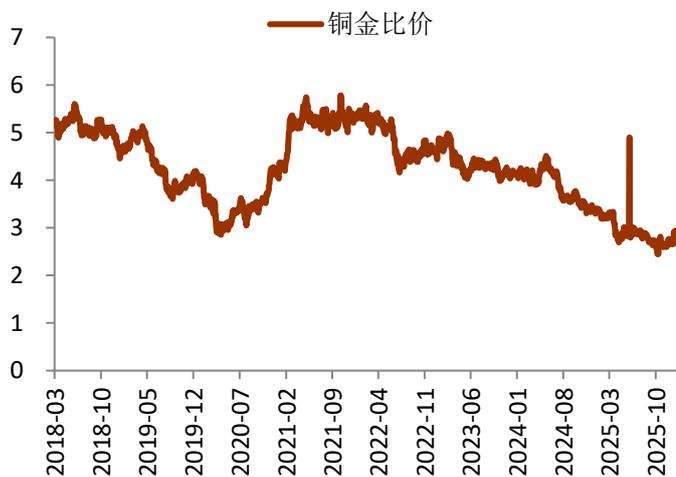
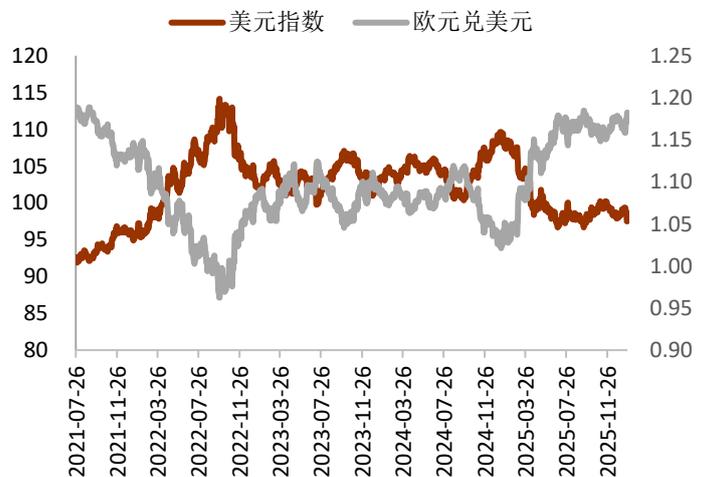


图 28 美元指数与欧元兑美元走势



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

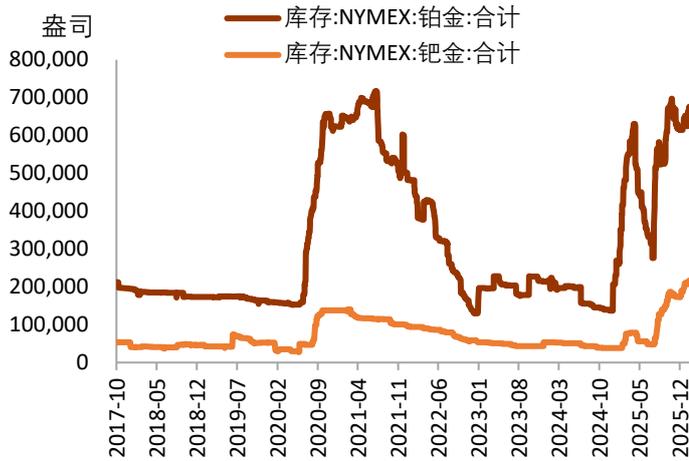


图 30 NYMEX 铂钯比价



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。