



2026年3月30日

## 地缘信号反复切换，贵金属依然承压

### 核心观点及策略

- 上周贵金属价格呈高位震荡走势。上周初中东局势持续紧张，对能源市场造成冲击，影响贵金属价格周一盘中大幅下挫。随后特朗普表示延迟5天袭击伊朗，国际油价快速回落，市场对通胀的担忧有所缓解，同时美元指数与美债收益率同步走低，市场风险偏好回升，对贵金属价格有所提振。由于当前地缘信号反复切换，市场情绪偏谨慎。
- 美国经由巴基斯坦向伊朗递交一份旨在结束战争的15点提案。伊朗拒绝美国15点停火提议，提出明确前提条件。特朗普最新推迟十天打击伊朗能源设施，最后期限延至4月6日。据悉，五角大楼正策划“为期数周地面行动”，“的黎波里”号两栖攻击舰和3500名士兵抵达中东战区。伊朗称准备好应对，已组织超百万人准备地面战斗。美伊冲突持续，当前市场对美欧央行加息的预期持续强化。
- 当前美伊谈判目前处于僵局，地缘信号反复切换，预计此次谈判大概率会陷入长时间的拉锯，会导致油价持续处于高位。贵金属依然受到通胀抬升导致的货币政策收紧预期的压制，目前调整还尚未结束。另外，土耳其央行大笔抛售黄金储备维稳汇率也使得金价承压。预计短期贵金属价格将呈震荡偏弱走势。密切关注美伊局势变化。
- 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

赵奕

从业资格号：F03153902  
投资咨询号：Z0023788

## 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	998.66	-40.56	-3.90	169083	178255	元/克
沪金 T+D	992.45	-48.15	-4.63	81692	239470	元/克
COMEX 黄金	4521.30	29.30	0.65			美元/盎司
SHFE 白银	17489	-2491	-12.47	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	17467	-313	-1.76	293094	2849646	元/千克
COMEX 白银	69.77	1.96	2.89			美元/盎司
GFEX 铂金	493.05	-16.70	-3.28	5790	7356	元/克
铂金 9995	477.04	-31.84	-6.26			元/克
NYMEX 铂金	1866.40	-31.84	-2.80			美元/盎司
GFEX 钯金	358.20	-31.84	-2.89	2838	7356	元/克
NYMEX 钯金	1384.50	-31.84	-2.12			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

上周贵金属价格呈高位震荡走势。上周初中东局势持续紧张，对能源市场造成冲击，影响贵金属价格周一盘中大幅下挫。随后特朗普表示延迟 5 天袭击伊朗，国际油价快速回落，市场对通胀的担忧有所缓解，同时美元指数与美债收益率同步走低，市场风险偏好回升，对贵金属价格有所提振。由于当前地缘信号反复切换，市场情绪偏谨慎。

美国经由巴基斯坦向伊朗递交一份旨在结束战争的 15 点提案。伊朗拒绝美国 15 点停火提议，提出明确前提条件。特朗普最新推迟十天打击伊朗能源设施，最后期限延至 4 月 6 日。据悉，五角大楼正策划“为期数周地面行动”，“的黎波里”号两栖攻击舰和 3500 名士兵抵达中东战区。伊朗称准备好应对美国以“自杀式行动”开通霍尔木兹海峡，已组织超百万人准备地面战斗。伊朗表示：中国、俄罗斯、巴基斯坦、伊拉克、印度、孟加拉国等国船只安全通过了霍尔木兹海峡。

美伊冲突持续，当前市场对美欧央行加息的预期持续强化。美联储理事米兰表示，当前美联储政策正无端拖累经济。美联储应在年内逐步降息至中性利率水平。受油价冲击影响，将今年整体通胀预测上调至 2.7%。当前市场对

欧洲央行行长拉加德表示，如果当前能源成本飙升有可能引发更广泛的通货膨胀，欧洲央行将采取果断迅速的行动，但目前仍在评估中东局势造成的冲击，如有必要将在任何会议上调整政策。

当前美伊谈判目前处于僵局，地缘信号反复切换，预计此次谈判大概率会陷入长时间的拉锯，会导致油价持续处于高位。贵金属依然受到通胀抬升导致的货币政策收紧预期的压制，

敬请参阅最后一页免责声明

目前调整还尚未结束。另外，土耳其央行抛售黄金储备维稳汇率也使得金价承压。预计短期贵金属价格将呈震荡偏弱走势。密切关注美伊局势变化。

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 3 月综合 PMI 意外降至 51.4，制造业扩张提速，服务业增长放缓。

2、欧元区 3 月综合 PMI 跌至 10 个月低点，法国 PMI 连降三月陷入收缩，滞胀警报拉响。

3、受中东冲突持续、油价飙升及劳动力市场结构性疲软影响，华尔街机构大幅上调美国经济衰退概率。穆迪分析模型显示，未来 12 个月美国陷入衰退的概率已升至 48.6%；高盛则将衰退概率预测上调至 30%。

4、经合组织发布最新经济展望报告，预计 2026 年全球经济增速为 2.9%，2027 年将小幅回升至 3%。报告预计，美国经济增速将从 2026 年的 2%放缓至 2027 年的 1.7%。美国今年通胀率将达 4.2%，远高于美联储预期。

5、美国 2 月进口价格环比上涨 1.3%，创 2022 年 3 月以来最大单月涨幅，石油和天然气价格走高是主要推手。2 月出口价格环比上涨 1.5%，创 2022 年 5 月以来最大单月涨幅。

6、美国上周初请失业金人数增加 5000 人，至 21 万人，符合市场预期。前一周续请失业金人数减少 3.2 万人，至 181.9 万人，为近两年来的最低水平。

7、根据最新公布的数据，土耳其央行黄金储备在 3 月 13 日当周减少 6 吨，在 3 月 20 日当周再减少 52.4 吨，显示黄金储备大幅下降。彭博社报道称，作为之前全球最积极的黄金买家之一，土耳其央行正在讨论通过在伦敦市场进行交易动用黄金储备，以防止里拉因战争进一步大幅贬值。这意味着土耳其的黄金抛售可能仍将持续。

8、根据彭博数据，黄金 ETF 在尽两周内流出约 43 吨。

### 四、相关数据图表

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2026/3/27	2026/3/20	2026/2/25	2025/3/28	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	1052.70	1056.99	1097.62	931.94	-4.29	-44.92	120.76
ishare 白银持仓	15409.46	15248.91	16079.74	13944.69	160.55	-670.28	1464.77

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
2026-03-24	220861	52534	168327	8458
2026-03-17	215961	56092	159869	-3263
2026-03-10	215445	52313	163132	2987
2026-03-03	213752	53607	160145	
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
2026-03-24	33938	9265	24673	2792
2026-03-17	31125	9244	21881	-2697
2026-03-10	33306	8728	24578	1240
2026-03-03	34226	10888	23338	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图1 SHFE 金银价格走势

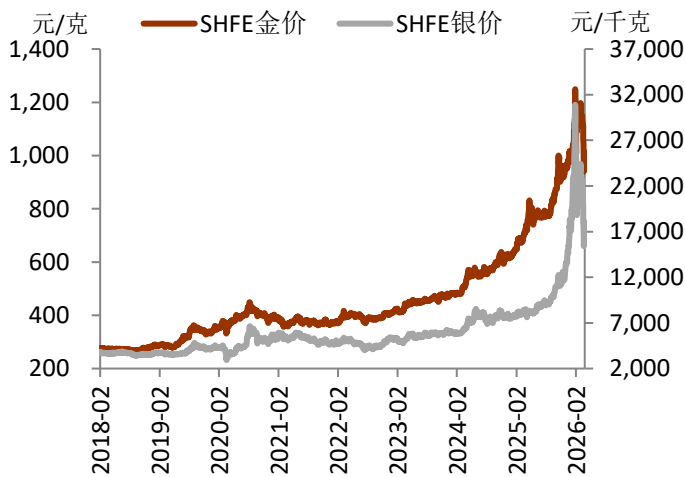
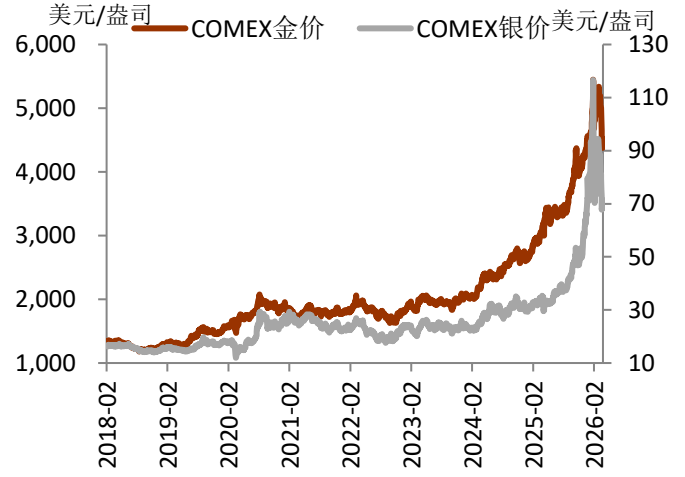


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

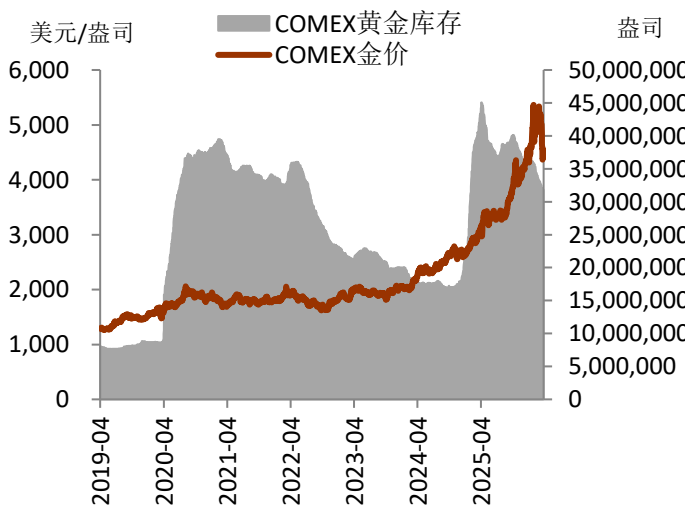
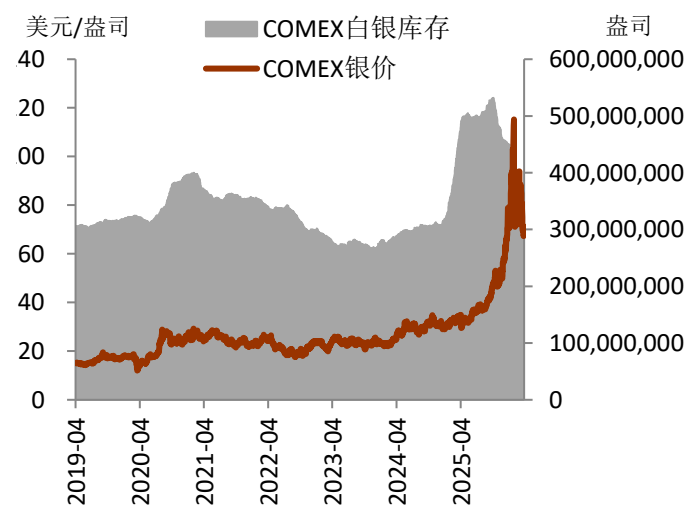


图4 COMEX 白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图5 LBMA黄金库存变化

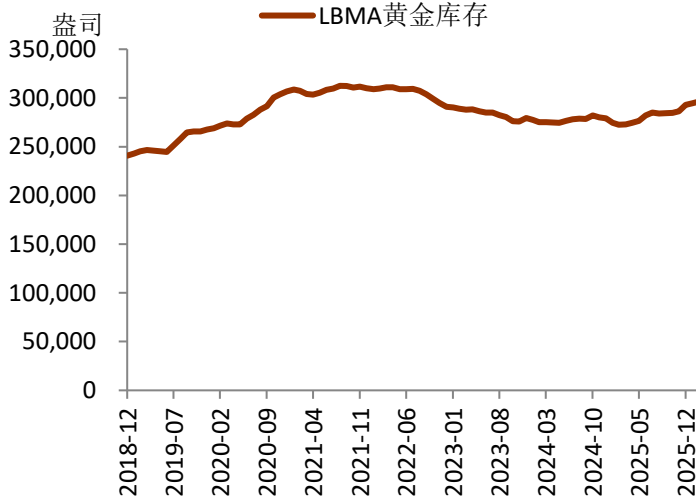
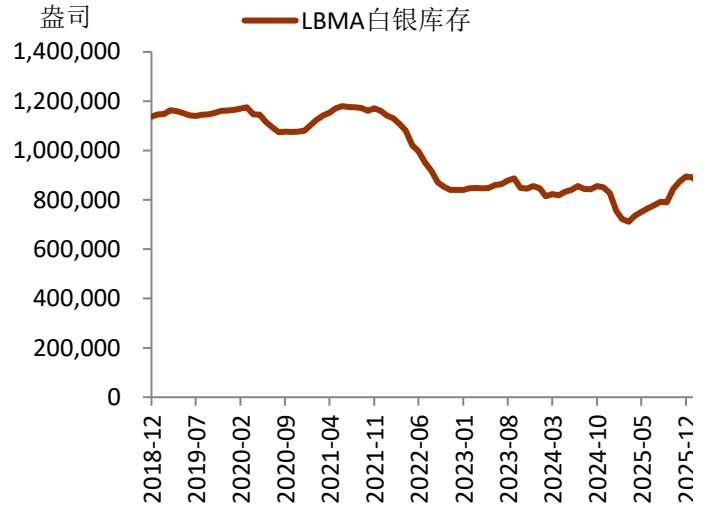


图6 LBMA白银库存变化



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

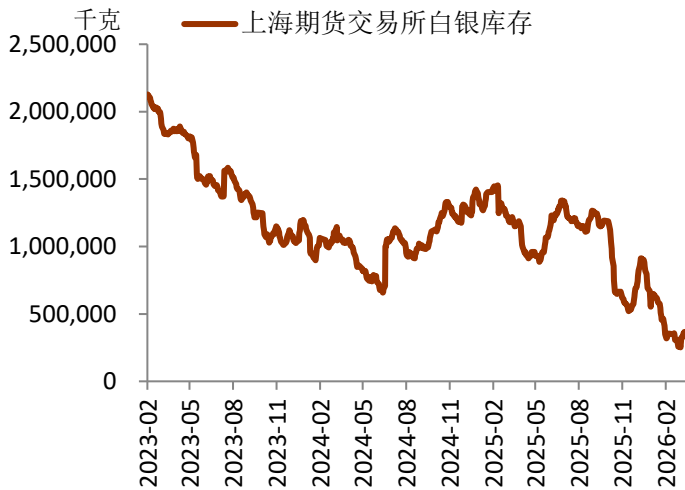
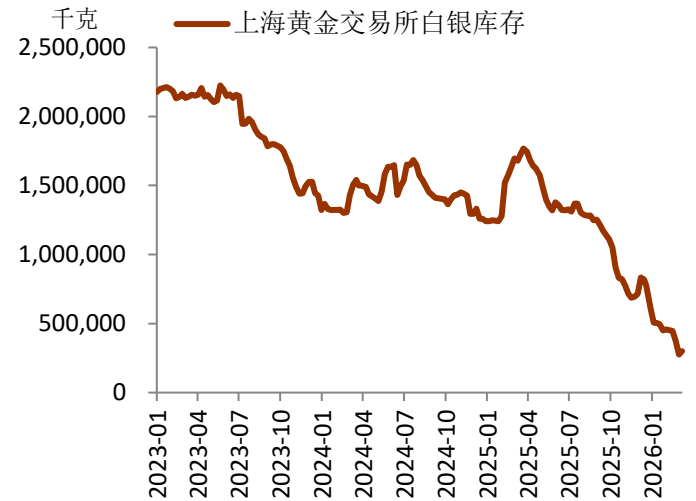


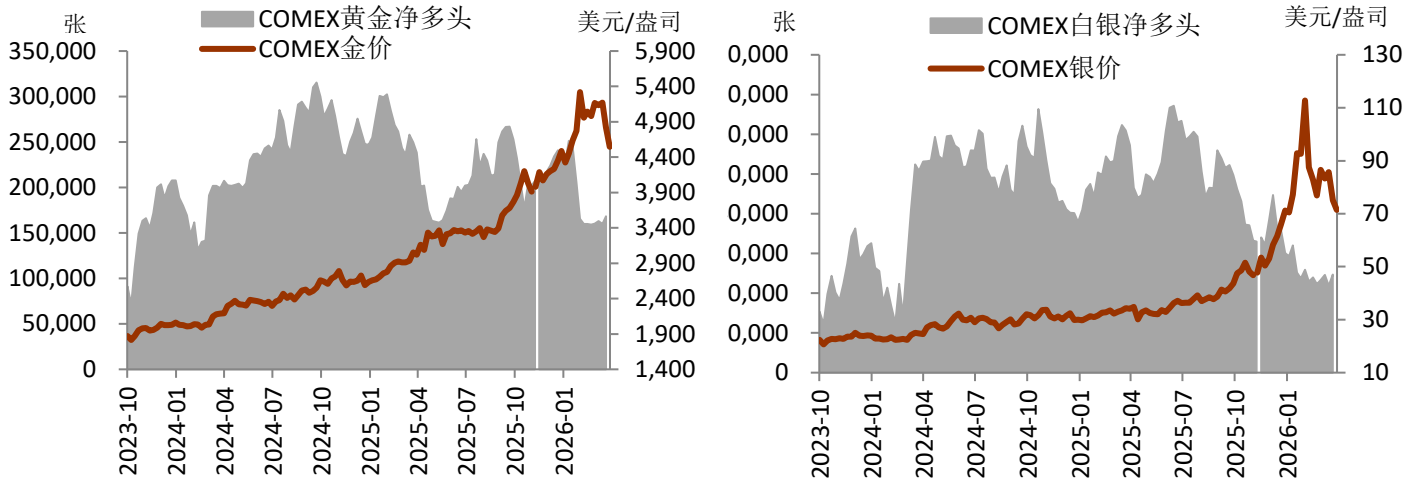
图8 上海黄金交易所白银库存变化



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

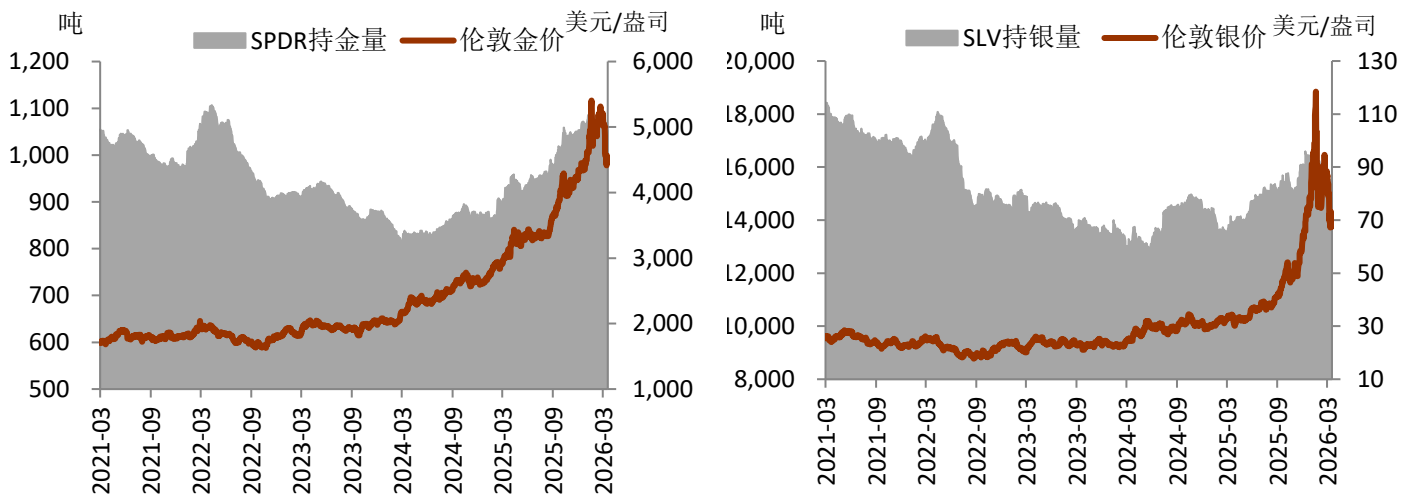
图10 COMEX白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 11 SPDR 黄金持有量变化

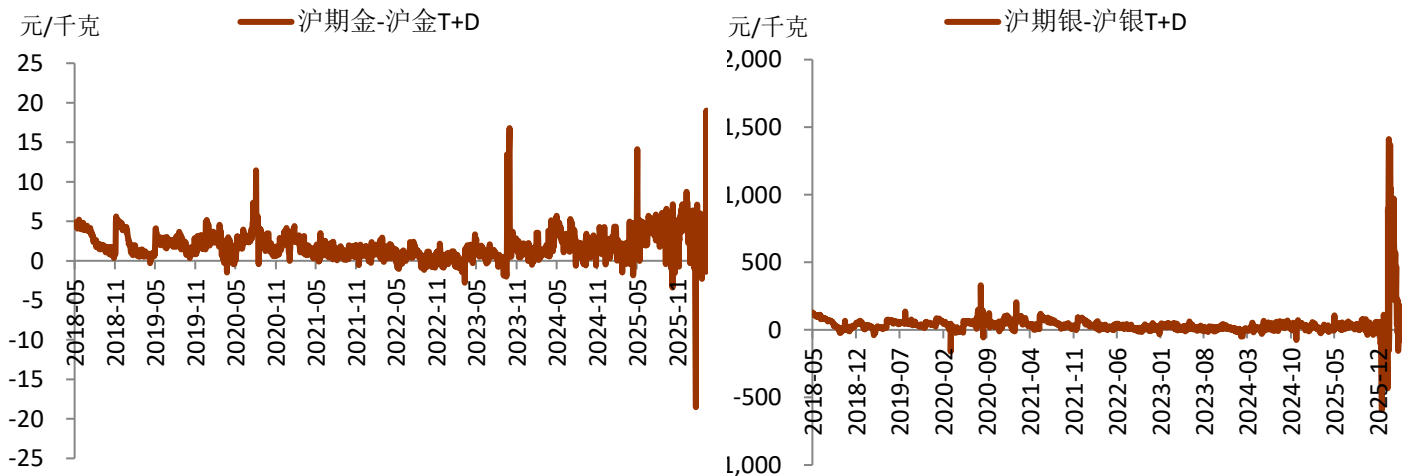
图 12 SLV 白银持有量变化



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

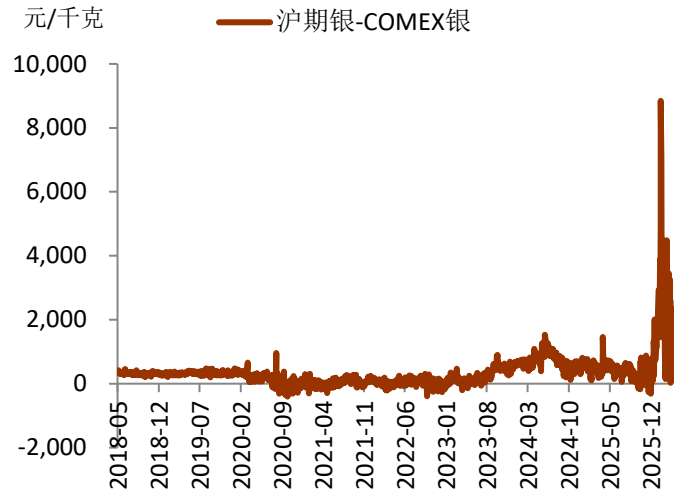
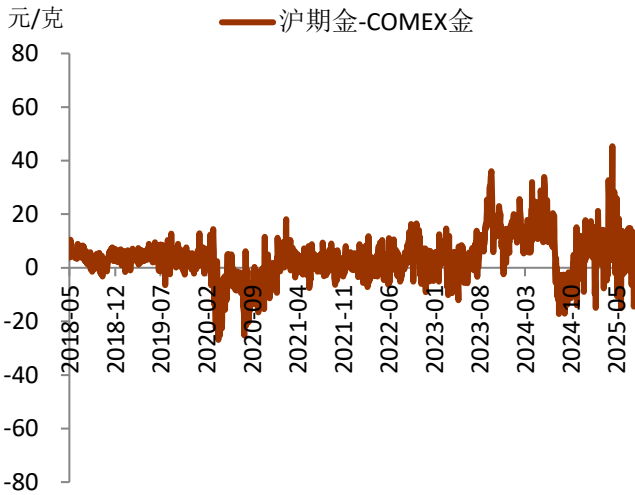
图 14 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 15 黄金内外盘价格变化

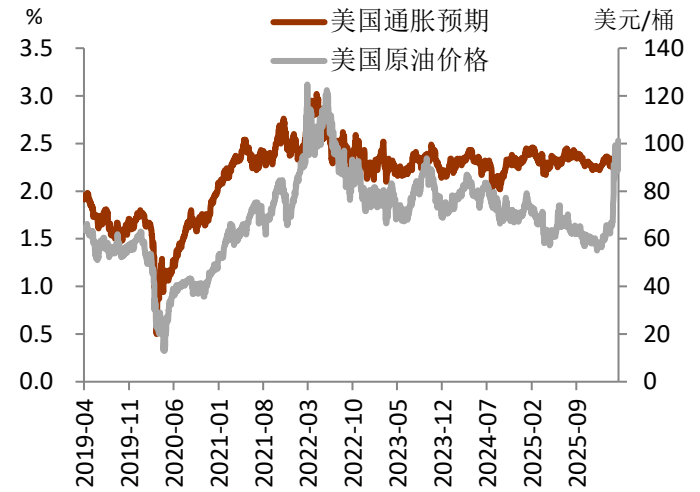
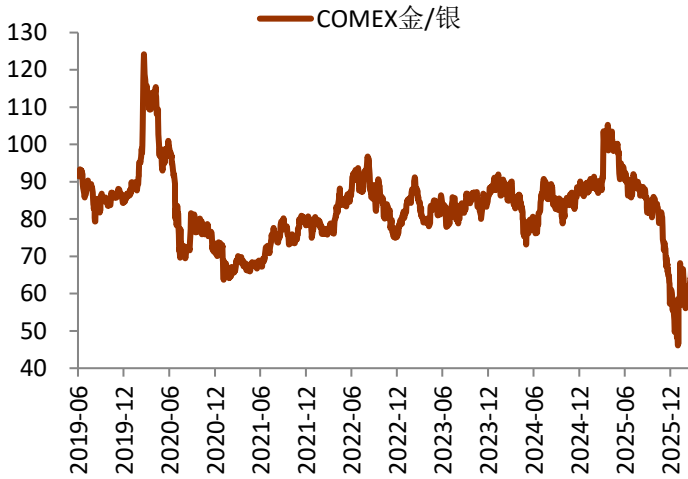
图 16 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

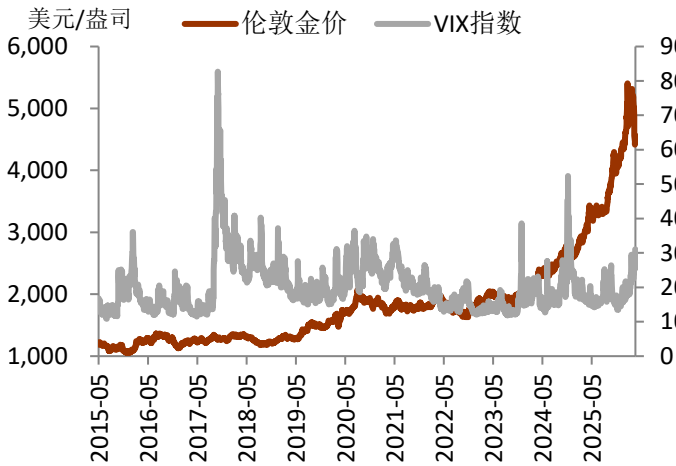
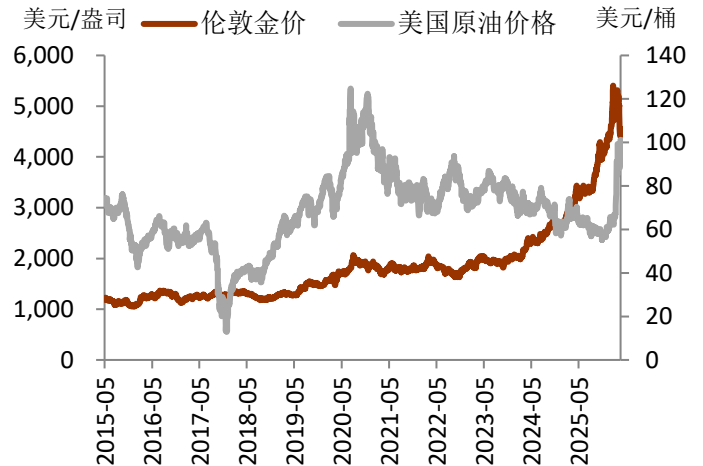


图 22 金价与原油价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 23 金价与美国 10 年期国债收益率走势

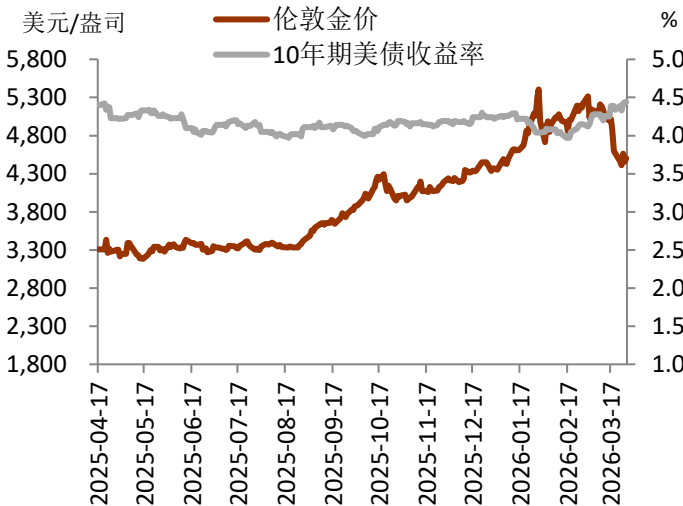
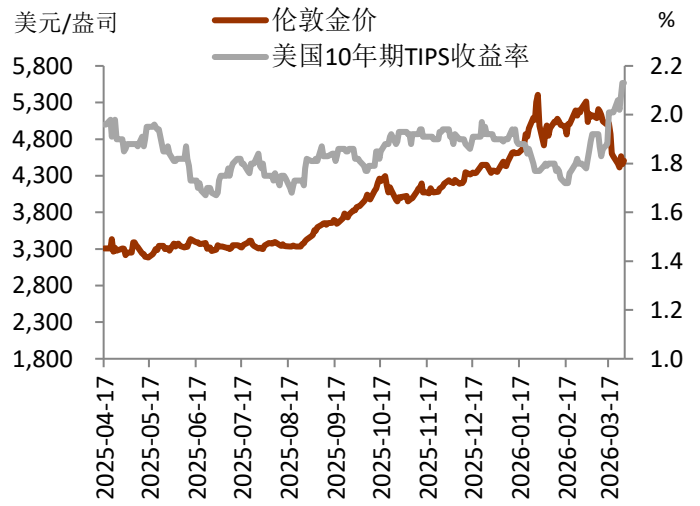


图 24 金价与美国实际利率走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 25 美联储资产负债表规模

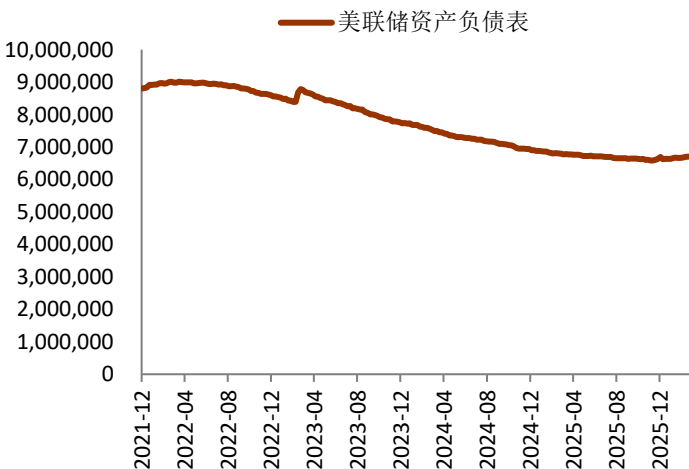
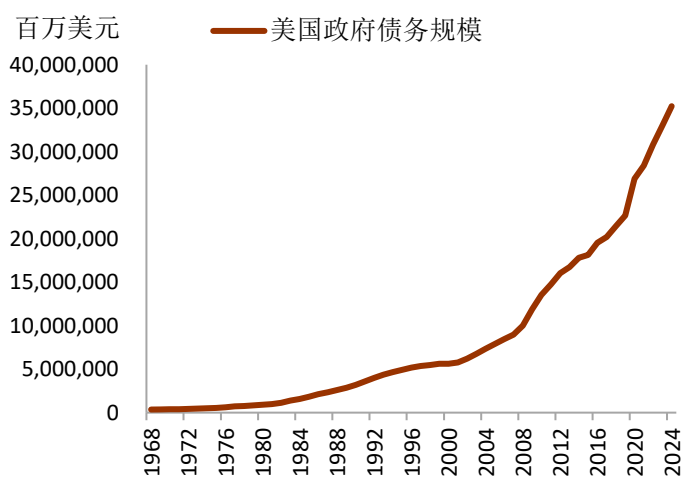


图 26 美国政府债务规模



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图 27 铜金比价

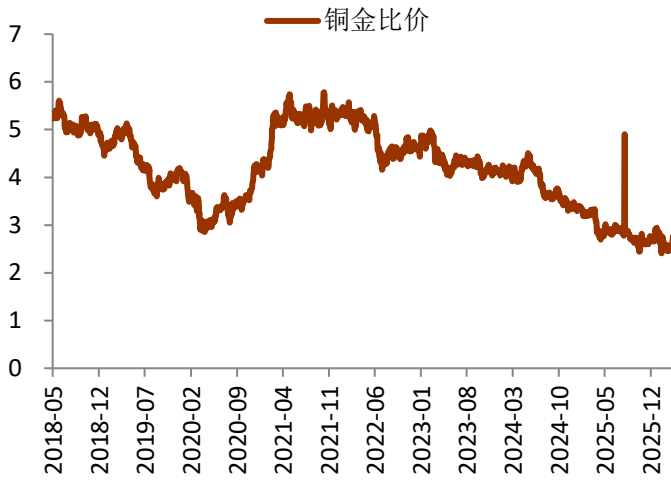
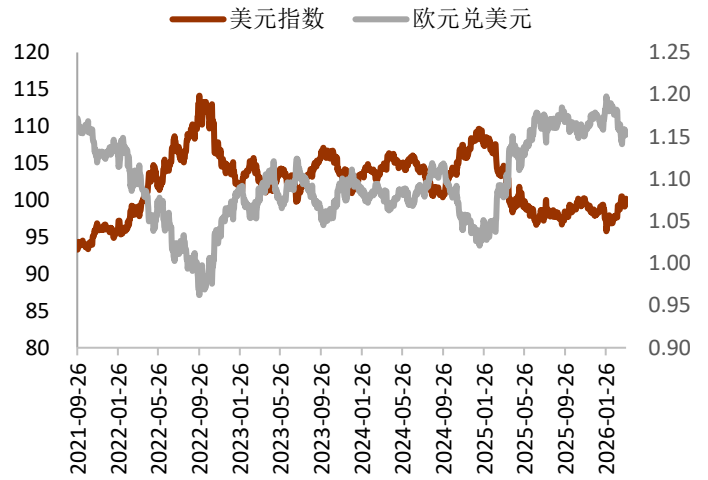


图 28 美元指数与欧元兑美元走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 29 NYMEX 铂钯库存

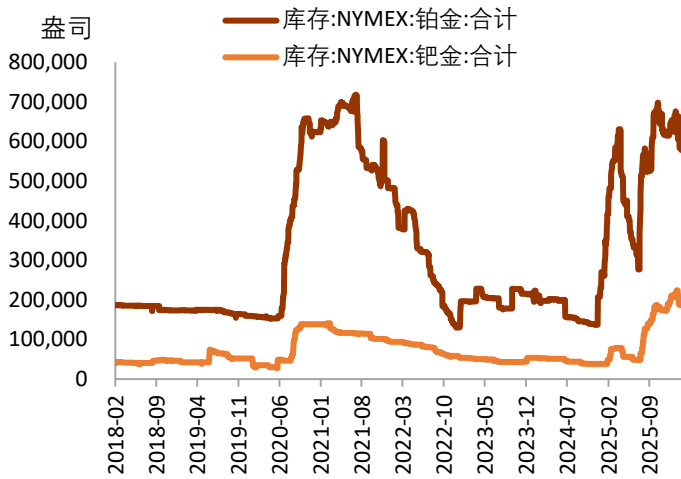


图 30 NYMEX 铂钯比价



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

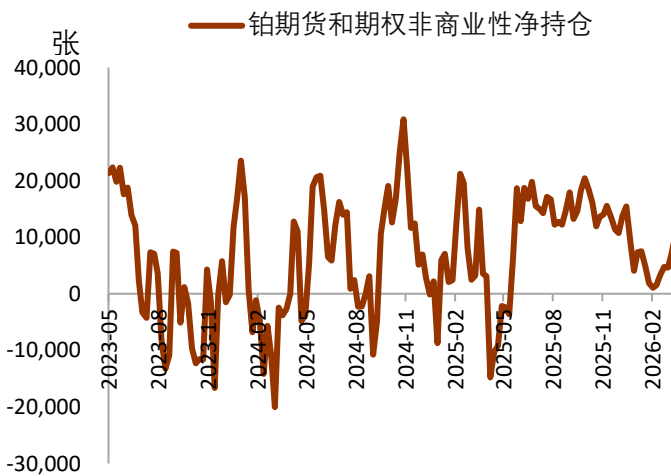
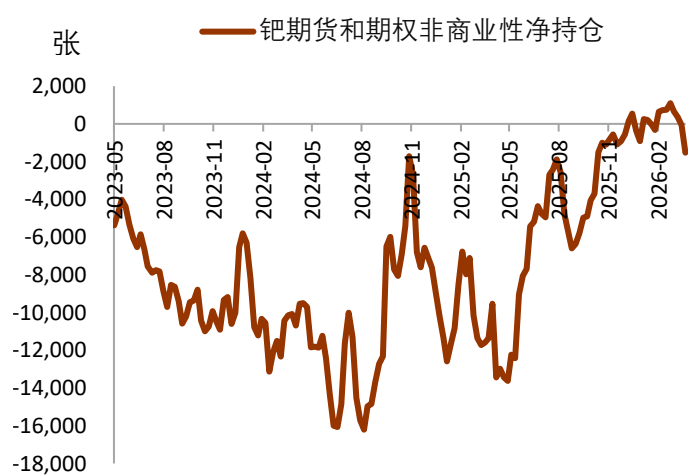


图 32 钯期货和期权非商业性净持仓



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。