



2026年4月7日

中东停火斡旋陷僵局，贵金属依然承压

核心观点及策略

- 上周贵金属价格呈反弹之势，主要因美国提出与伊谈判停火协议，市场对中东局势持续升级的担忧有所弱化，避险情绪减弱，但上周三晚，特朗普称美军核心目标接近完成，但未来两至三周将继续对伊朗保持强硬打击；若谈判破裂，不排除扩大打击其能源与石油基础设施。中东冲突降温预期落空，避险情绪再度升温推升美元指数，贵金属价格再度承压回调。
- 目前中东停火斡旋陷僵局，伊朗拒绝与美方伊斯兰堡会面，卡塔尔退出调解，美军一天内有两架战机坠毁。伊朗警告将摧毁美以在中东所有资产。伊朗开始在霍尔木兹海峡“收费护航”，按照“友好程度”分五档。
- 美伊谈判目前陷入僵局，特朗普威胁升级对伊战事，此次中东冲突有可能陷入长期的反复拉锯，且3月非农就业数据远超预期继续打压降息预期，贵金属依然受到通胀抬升导致的货币收紧预期的压制，目前言调整结束还为时尚早。另外，土耳其央行近期持续大幅抛售黄金储备也使得金价承压。预计短期贵金属价格将呈震荡偏弱走势，金银比价有望进一步向上修复。地缘信号仍在反复切换，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	1033.00	34.34	3.44	174544	178255	元/克
沪金 T+D	1034.79	42.34	4.27	49346	228364	元/克
COMEX 黄金	4702.70	181.40	4.01			美元/盎司
SHFE 白银	17843	-268	-1.48	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	17803	336	1.92	250724	2815220	元/千克
COMEX 白银	73.17	3.40	4.87			美元/盎司
GFEX 铂金	501.60	8.55	1.73	5266	7128	元/克
铂金 9995	502.26	25.22	5.29			元/克
NYMEX 铂金	1999.90	25.22	7.15			美元/盎司
GFEX 钯金	376.50	25.22	5.11	3583	7128	元/克
NYMEX 钯金	1515.00	25.22	9.43			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

上周贵金属价格呈反弹之势, 主要因美国提出与伊谈判停火协议, 市场对中东局势持续升级的担忧有所弱化, 避险情绪减弱, 但上周三晚, 特朗普称美军核心目标接近完成, 但未来两至三周将继续对伊朗保持强硬打击; 若谈判破裂, 不排除扩大打击其能源与石油基础设施。中东冲突降温预期落空, 避险情绪再度升温推升美元指数, 贵金属价格再度承压回调。

目前中东停火斡旋陷僵局, 伊朗拒绝与美方伊斯兰堡会面, 卡塔尔退出调解, 美军一天内有两架战机坠毁。伊朗警告将摧毁美以在中东所有资产。伊朗开始在霍尔木兹海峡“收费护航”, 按照“友好程度”分五档。伯克希尔等更多险企入场, 美国将霍尔木兹航运保险翻倍至 400 亿美元。

美国 3 月非农新增就业超预期, 17.8 万, 创逾一年新高, 失业率意外降至 4.3%。远超预期的非农就业数据暂解美联储两难, 市场继续削减降息押注。虽然美国 3 月就业市场强势反弹, 但伊朗战争冲击尚未在数据中充分体现, 就业市场深层结构性隐忧依然存在。

美伊谈判目前陷入僵局, 特朗普威胁升级对伊战事, 此次中东冲突有可能陷入长期的反复拉锯, 且 3 月非农就业数据远超预期继续打压降息预期, 贵金属依然受到通胀抬升导致的货币收紧预期的压制, 目前言调整结束还为时尚早。另外, 土耳其央行近期持续大幅抛售黄金储备也使得金价承压。预计短期贵金属价格将呈震荡偏弱走势, 金银比价有望进一步向上修复。地缘信号仍在反复切换, 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、3月非农就业人口增加17.8万人，远超彭博调查经济学家预期的6.5万人，为2024年底以来最大单月增幅，2月就业下降9.2万人（下修至下降13.3万）。3月失业率降至4.3%，低于预期的4.4%，亦好于前值4.4%。3月平均时薪环比上涨0.2%，低于市场预期的0.3%，也低于2月的0.4%；同比涨幅为3.5%，为近三年最低水平，亦低于市场预期的3.7%。

2、美国2月JOLTS职位空缺降至688.2万人，招聘率创6年新低，裁员率小幅上升。

3、美国3月“小非农”大超预期，美国3月份私营部门就业人数稳步增长。美国3月ADP就业人数增加6.2万人，远超市场预期的4万人。3月份招聘与薪资涨幅双双持稳。

4、美国零售销售额稳步增长，美国2月零售销售创8个月最大涨幅，环比增长0.6%超预期，汽车消费回暖提振内需，但汽油价格飙升可能会在未来几个月抑制消费支出。

5、美国3月ISM制造业指数52.7，创三年新高。3月制造业物价支付指数大幅飙升7.8点，至78.3点，创下2022年中以来的最高水平。而在过去短短两个月内，该指数累计涨幅已达19.3点，创下近十年来的最大双月涨幅。投入成本飙升加剧通胀担忧。

6、美国3月服务业PMI终值跌至49.8，2023年以来首陷萎缩。

7、美国上周初请失业金人数减少9000人，降至20.2万人，低于市场预期的21.2万人，创近两年新低。前一周续请失业金人数升至184万人。

8、欧元区3月通胀率飙升至2.5%，创2022年来最大涨幅，加息预期强烈升温。

9、数据显示，上周土耳其央行的黄金储备再度减少69.1吨，降至702.5吨，过去两周该央行的黄金储备减少118吨。

四、相关数据图表

表2 贵金属ETF持仓变化

单位（吨）	2026/4/3	2026/3/27	2026/3/4	2025/4/4	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF黄金总持仓	1050.99	1049.56	1081.04	932.80	1.43	-30.05	118.19
ishare白银持仓	15264.49	15409.46	15947.57	13881.01	-144.97	-683.08	1383.48

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表3 CFTC非商业性持仓变化

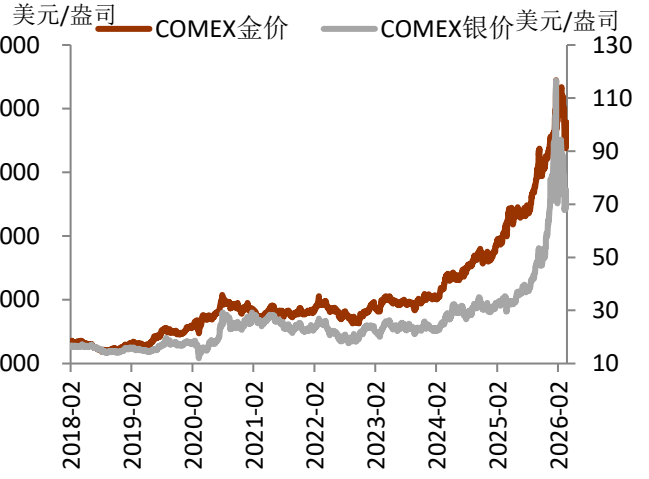
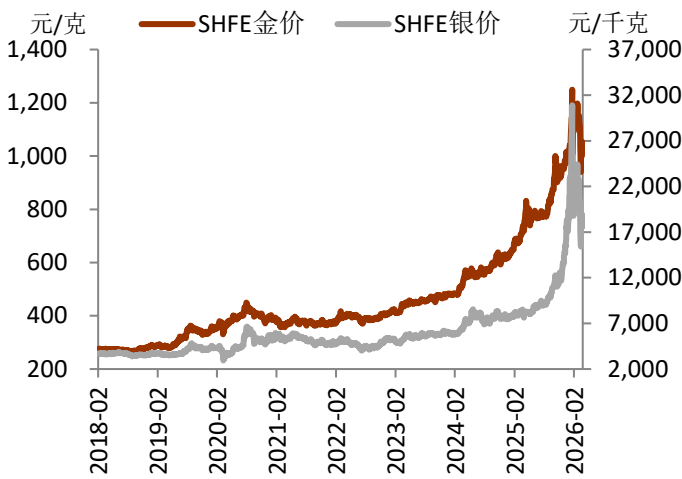
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2026-03-31	207602	44400	163202	-5125
2026-03-24	220861	52534	168327	8458
2026-03-17	215961	56092	159869	-3263
2026-03-10	215445	52313	163132	

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
2026-03-31	33463	9559	23904	-769
2026-03-24	33938	9265	24673	2792
2026-03-17	31125	9244	21881	-2697
2026-03-10	33306	8728	24578	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图1 SHFE 金银价格走势

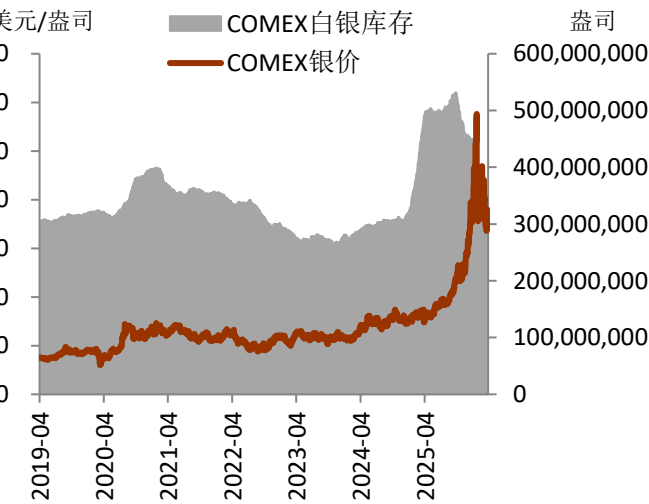
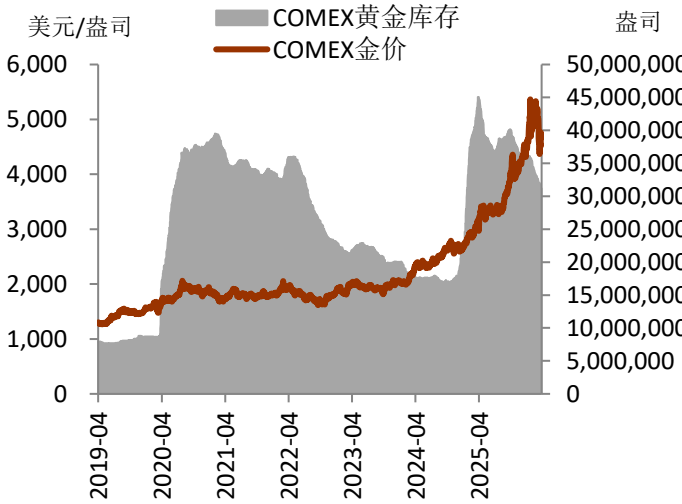
图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

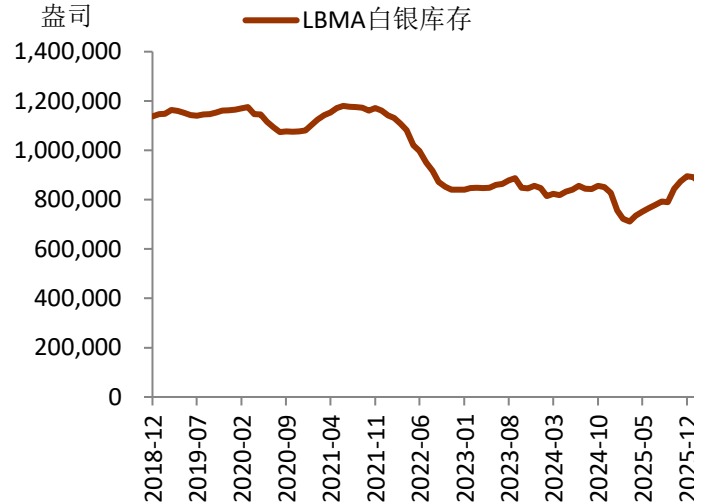
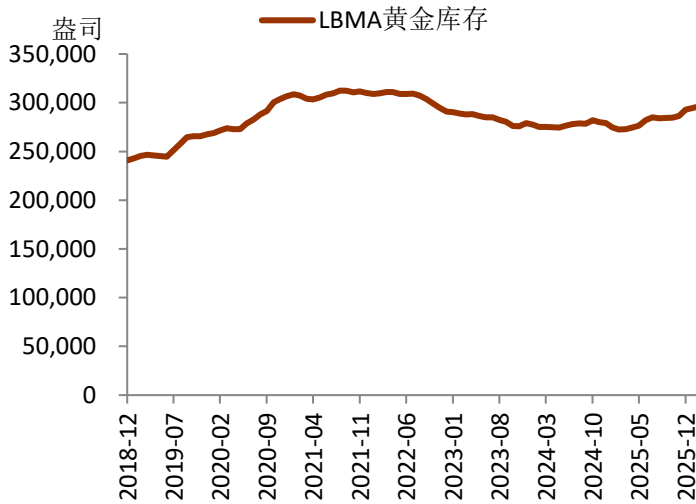
图4 COMEX 白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图5 LBMA 黄金库存变化

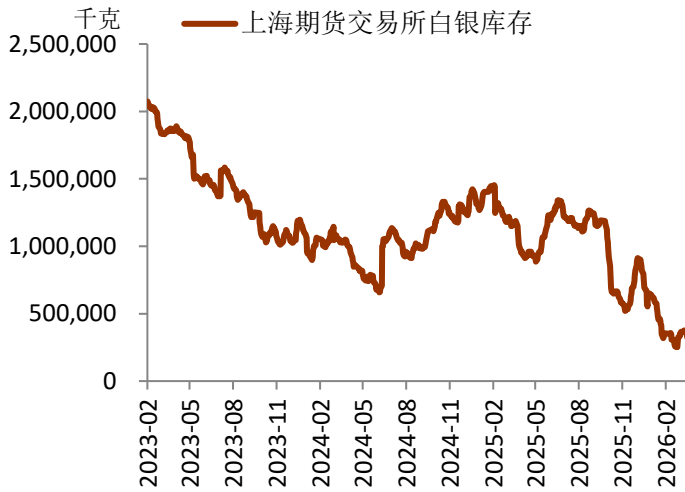
图6 LBMA 白银库存变化



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

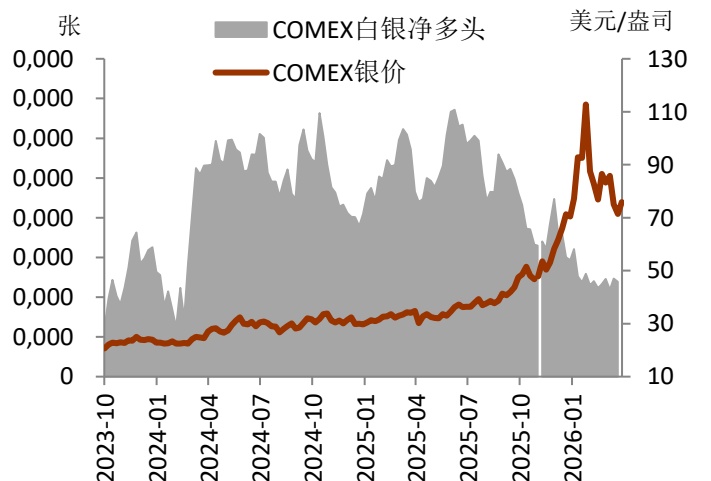
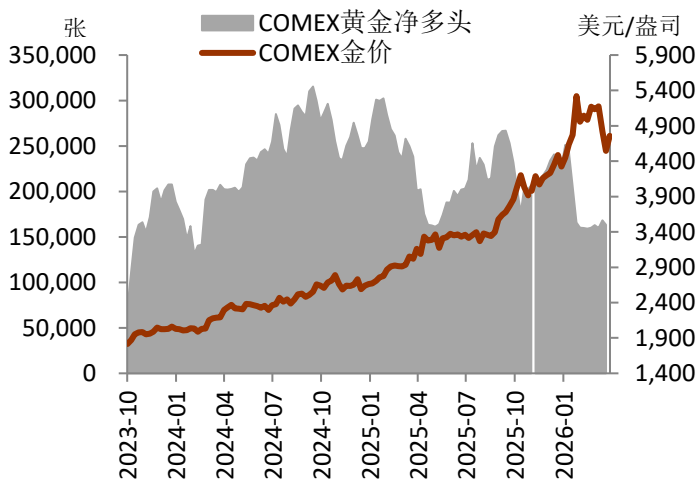
图8 上海黄金交易所白银库存变化



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

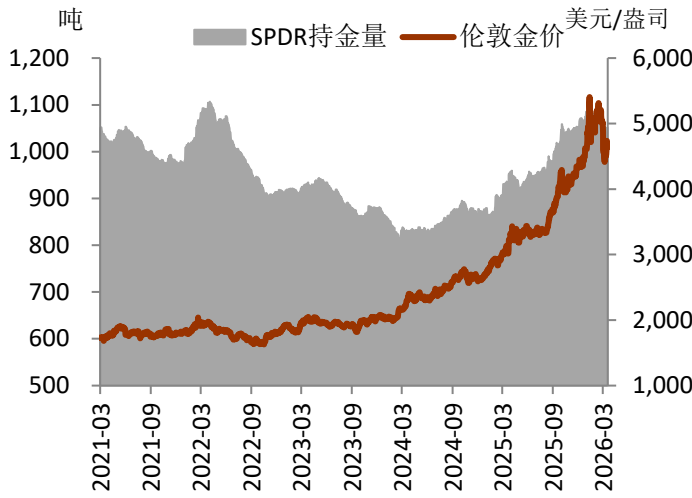
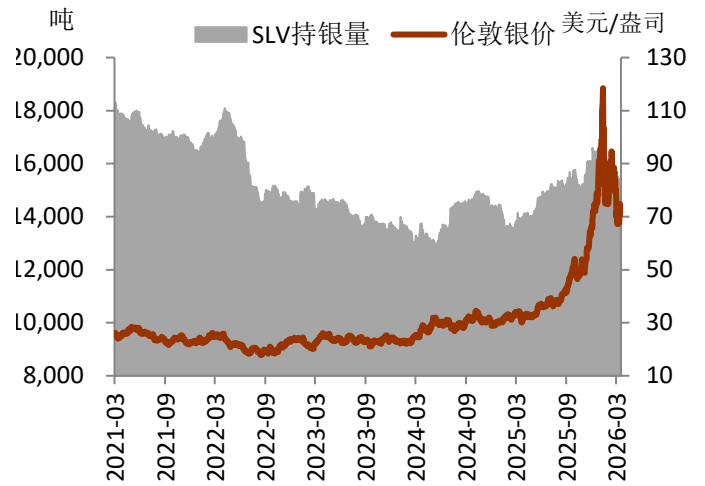


图 12 SLV 白银持有量变化



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

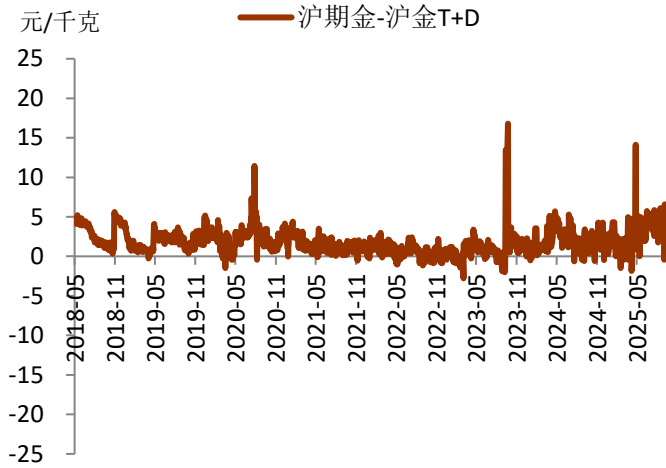
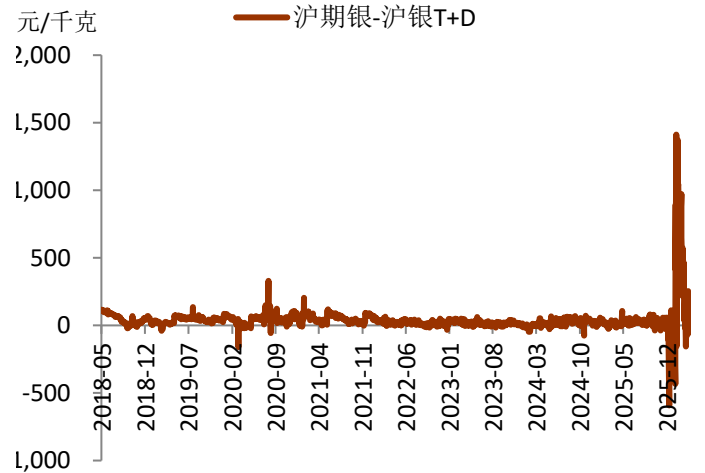


图 14 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 15 黄金内外盘价格变化

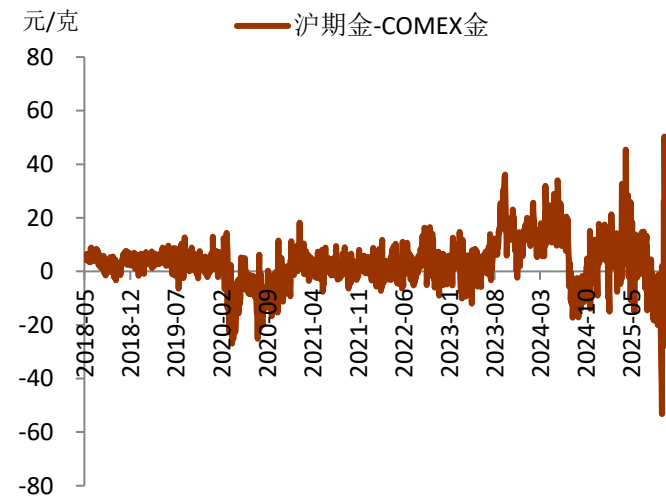
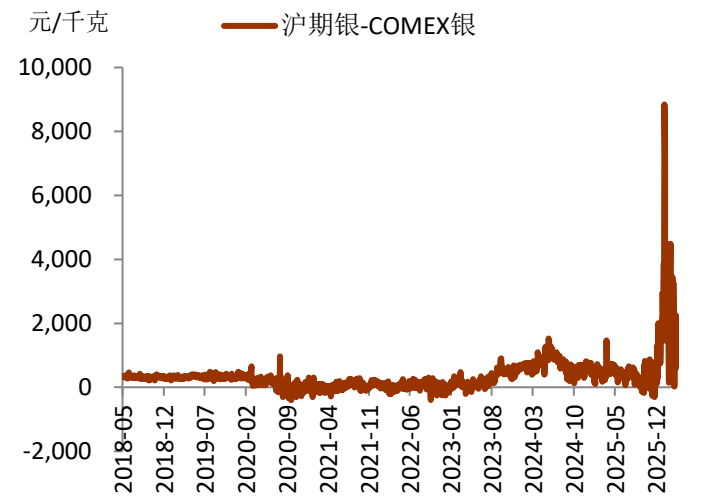


图 16 白银内外盘价格变化



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

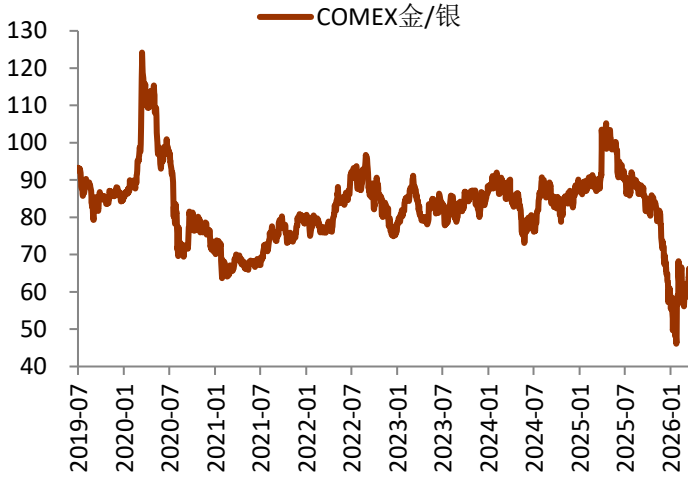
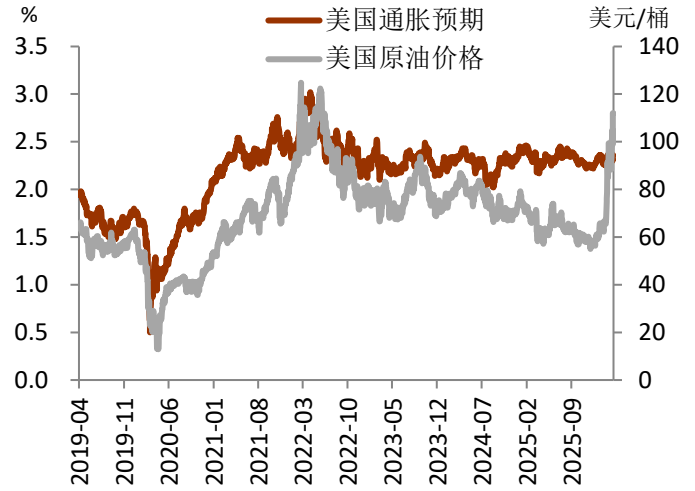


图 18 美国通胀预期变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 19 金价与美元走势

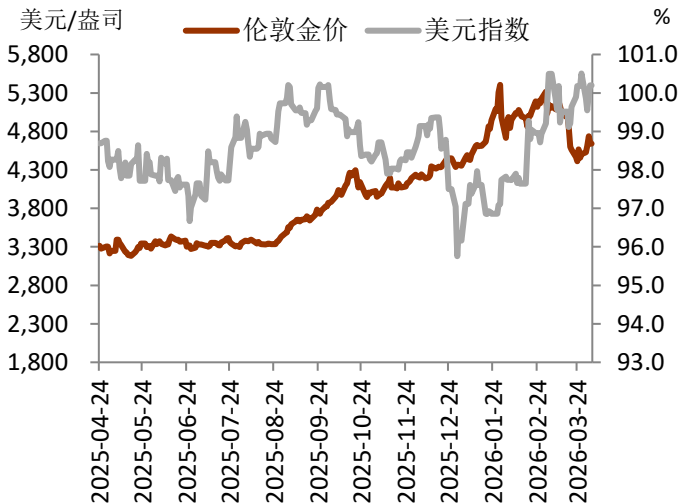
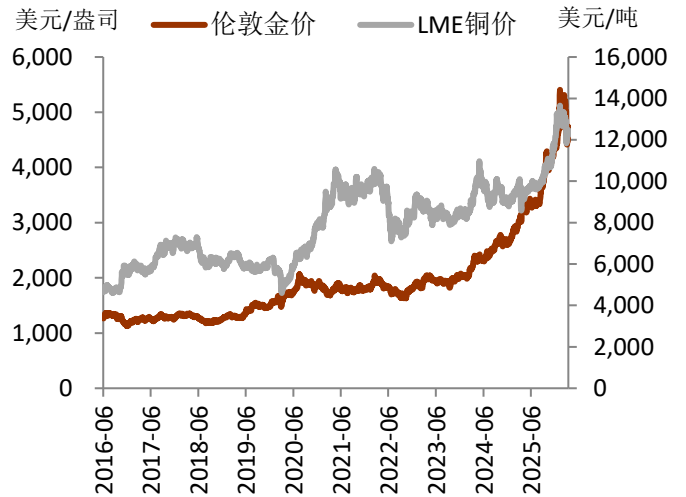


图 20 金价与铜价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 21 金价与 VIX 指数走势

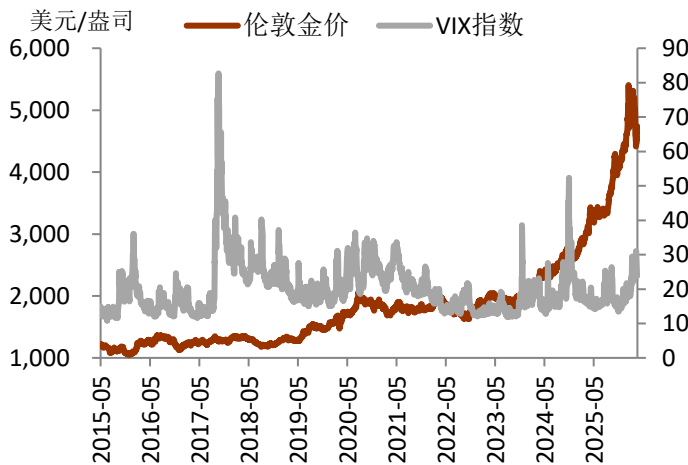


图 22 金价与原油价格走势



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

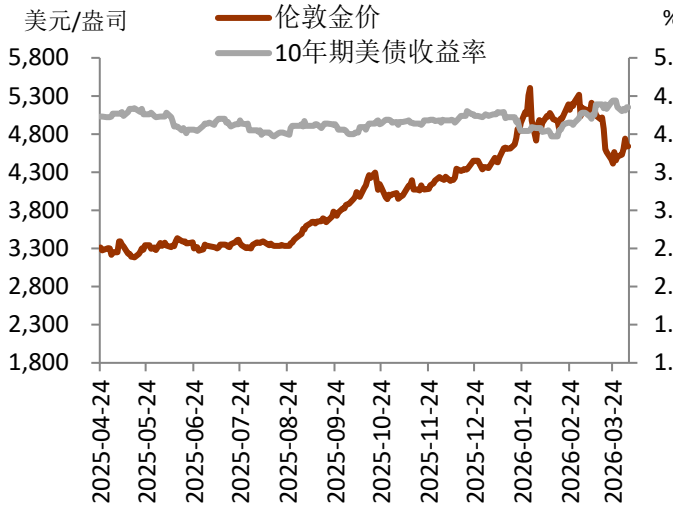
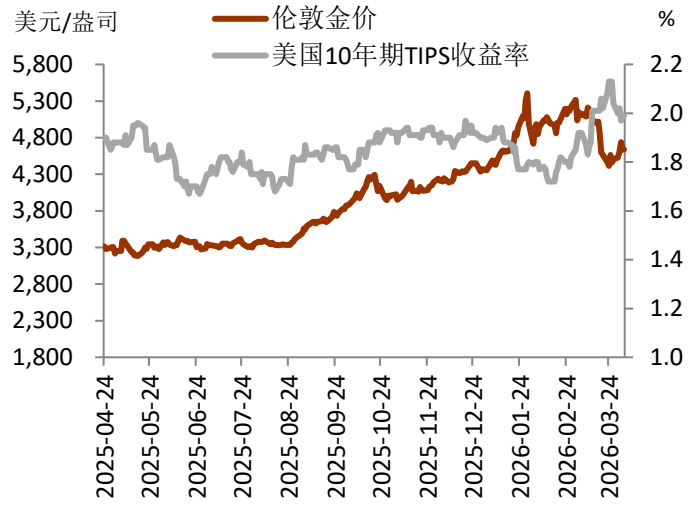


图 24 金价与美国实际利率走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 25 美联储资产负债表规模

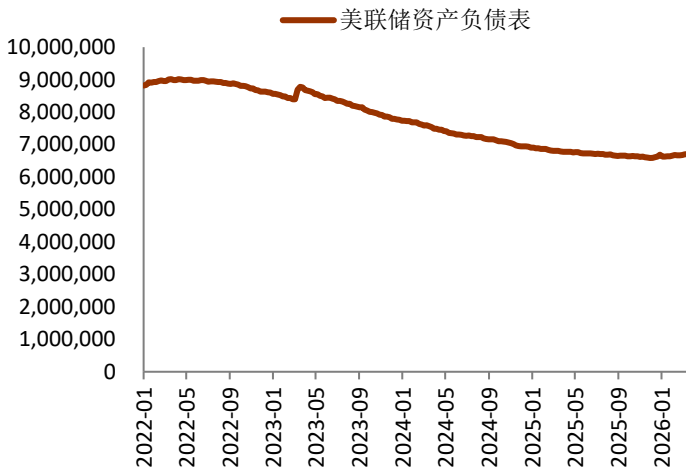
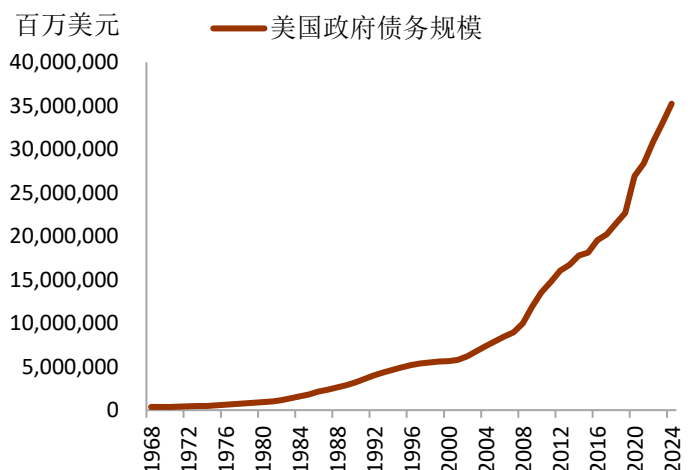


图 26 美国政府债务规模

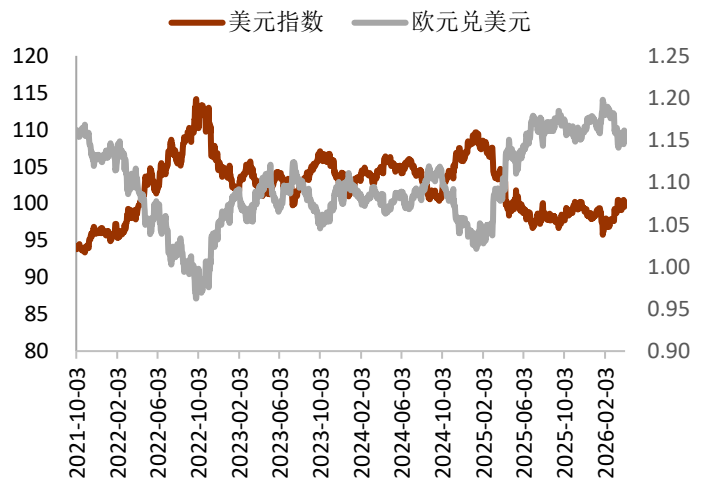


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

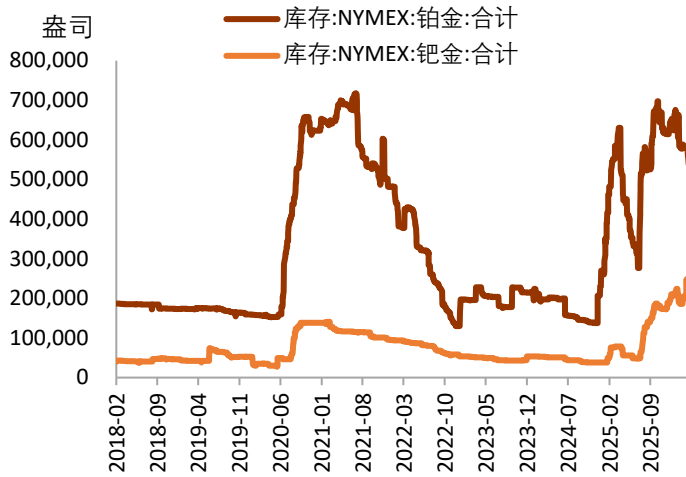
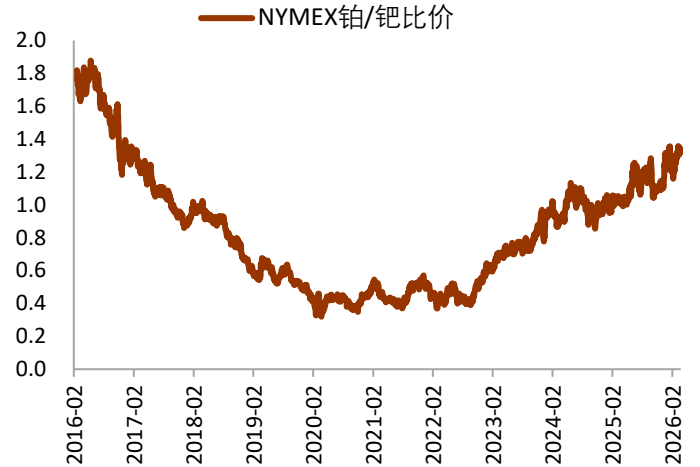


图 30 NYMEX 铂钯比价



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

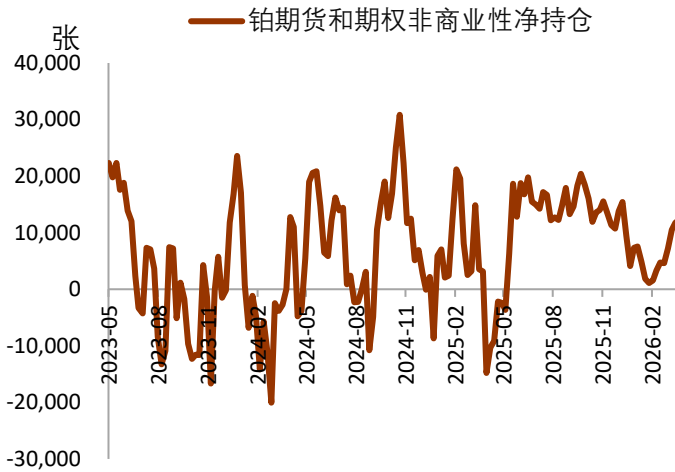
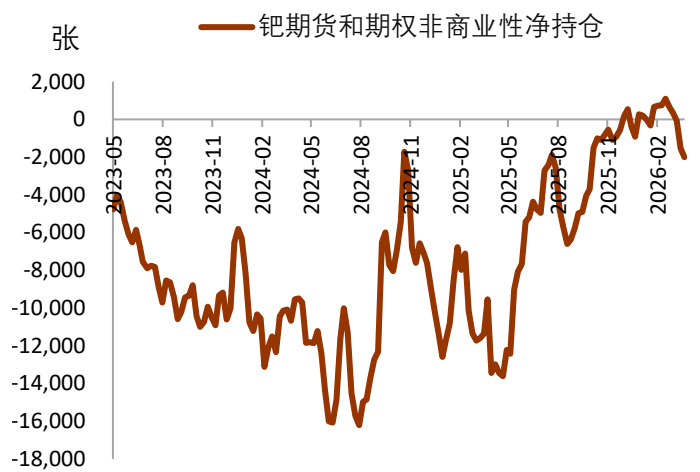


图 32 钯期货和期权非商业性净持仓



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。