



2026年4月13日

## 美伊谈判未果，贵金属或再度承压

### 核心观点及策略

- 上周贵金属价格继续呈反弹之势，主要因美伊达成两周临时停火协议，并同意在巴基斯坦伊斯兰堡会面进行谈判，市场对中东冲突继续升级的担忧缓和，市场风险偏好抬升，金融资产普遍反弹，贵金属价格也跟随震荡上行。
- 根据最新消息，周末在巴基斯坦伊斯兰堡举行的美国与伊朗谈判未能达成协议，双方分歧依然明显。万斯表示，美方已明确提出自身“红线”及可接受与不可接受的条件，而伊朗方面“选择不接受这些条款”。伊朗则称，由于“美方的贪婪和野心”，双方仍未达成协议。美伊谈判破裂后，特朗普称如果伊朗拒绝妥协，将控制霍尔木兹海峡打击伊朗经济。伊方则坚持海峡通行必须获得伊朗许可，双方在控制权问题上根本对立。美中央司令部称：4月13日起封锁伊朗港口海上交通。
- 美伊谈判无果而终，但战火未必立即重燃，停火窗口尚存、“边打边谈”或成常态。大规模军事升级风险依然隐现，霍尔木兹海峡困局悬而未决，预计原油将重新获得风险溢价支撑，短期贵金属价格走势将再度承压，银价表现会弱于金价，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

上周贵金属价格继续呈反弹之势，主要因美伊达成两周临时停火协议，并同意在巴基斯坦伊斯兰堡会面进行谈判，市场对中东冲突继续升级的担忧缓和，市场风险偏好抬升，金融资产普遍反弹，贵金属价格也跟随震荡上行。

根据最新消息，周末在巴基斯坦伊斯兰堡举行的美国与伊朗谈判未能达成协议，双方分歧依然明显。万斯表示，美方已明确提出自身“红线”及可接受与不可接受的条件，而伊朗方面“选择不接受这些条款”。伊朗则称，由于“美方的贪婪和野心”，双方仍未达成协议。美伊谈判破裂后，特朗普称如果伊朗拒绝妥协，将控制霍尔木兹海峡打击伊朗经济。伊方则坚持海峡通行必须获得伊朗许可，双方在控制权问题上根本对立。美中央司令部称：4月13日起封锁伊朗港口海上交通。

美国3月CPI环比0.9%为近四年最大涨幅，尽管核心CPI环比0.2%略低于预期，但能源冲击的二次传导效应预计将在4月显现。美国4月密歇根消费者信心创历史新低，1年期通胀预期飙升。数据令美联储政策空间极度收窄，市场对年内降息的预期大幅承压，加息预期强化。

美伊谈判无果而终，但战火未必立即重燃，停火窗口尚存、“边打边谈”或成常态。大规模军事升级风险依然隐现，霍尔木兹海峡困局悬而未决，预计原油将重新获得风险溢价支撑，短期贵金属价格走势将再度承压，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、美国3月CPI同比上涨3.3%低于预期，美国3月CPI环比大涨0.9%，为2022年6月以来最大单月涨幅；同比升至3.3%，创2024年以来最高水平。汽油涨幅创1967年以来纪录。尽管核心CPI环比0.2%略低于预期，但能源冲击的二次传导效应预计将在4月显现。

2、美国4月密歇根消费者信心创历史新低，短期通胀预期飙升。美国4月密歇根大学消费者信心指数初值47.6，预期51.5，前值53.3。1年通胀预期初值4.8%，预期4.2%，前值3.8%；5年通胀预期初值3.4%，预期3.4%，前值3.2%。

3、美国第四季度GDP季调后环比折年率终值为0.5%，预估为0.7%，修正值为0.7%。较三季度4.4%的增速大幅回落，创下年内单季度最低增速。增长动力主要来自消费支出与投资的正向拉动，但政府支出下滑7.8%、出口收缩形成明显拖累，进口作为GDP核算中的减项同步减少，进一步抑制增速回升。2025年美国实际GDP同比增长2.1%，与前值持平，消费支出与投资仍是核心驱动力。

4、中国央行公布的官方储备资产数据显示，截至2026年3月末，我国官方黄金储备为7438万盎司，较2月末增加16万盎司，为连续第17个月增持黄金。值得关注的是，3月我国央行的黄金储备增持速度有所加快，增持量较2月的3万盎司大幅上涨，为13个月以来最高。

5、波兰央行行长格拉平斯基表示，波兰央行继续购金。重申将黄金储备增至700吨的目标，波兰央行目前持有580吨黄金。

### 四、相关数据图表

表2 贵金属ETF持仓变化

| 单位（吨）      | 2026/4/10 | 2026/4/3 | 2026/3/11 | 2025/4/11 | 较上周增减 | 较上月增减   | 较去年增减   |
|------------|-----------|----------|-----------|-----------|-------|---------|---------|
| ETF黄金总持仓   | 1052.42   | 1050.99  | 1077.28   | 953.15    | 1.43  | -24.86  | 99.27   |
| ishare白银持仓 | 15291.24  | 15264.49 | 15539.06  | 13972.97  | 26.75 | -247.82 | 1318.27 |

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表3 CFTC非商业性持仓变化

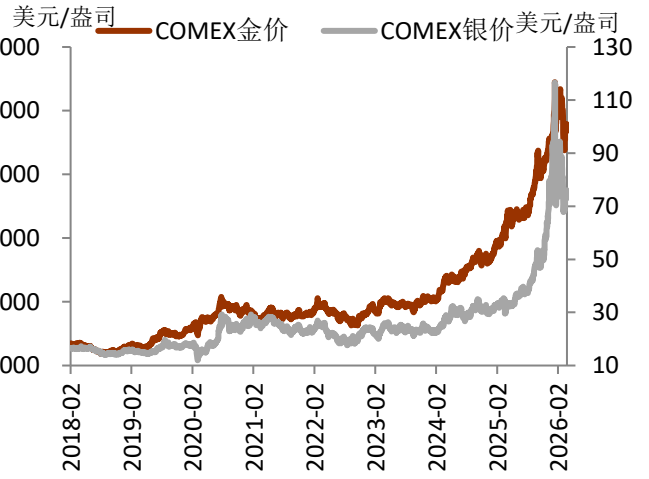
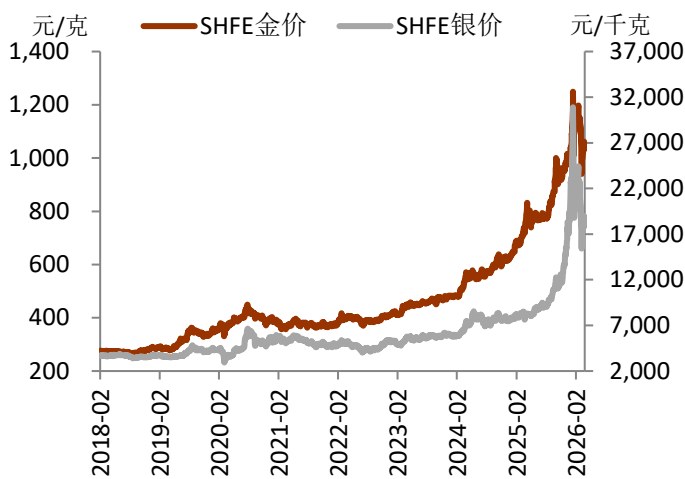
| 黄金期货       | 非商业性多头 | 非商业性空头 | 非商业性净多头 | 比上周变化 |
|------------|--------|--------|---------|-------|
| 2026-04-07 | 205368 | 49063  | 156305  | -6897 |
| 2026-03-31 | 207602 | 44400  | 163202  | -5125 |
| 2026-03-24 | 220861 | 52534  | 168327  | 8458  |
| 2026-03-17 | 215961 | 56092  | 159869  |       |

| 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 |
|------------|--------|--------|---------|-------|
| 2026-04-07 | 32810  | 9393   | 23417   | -487  |
| 2026-03-31 | 33463  | 9559   | 23904   | -769  |
| 2026-03-24 | 33938  | 9265   | 24673   | 2792  |
| 2026-03-17 | 31125  | 9244   | 21881   |       |

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图1 SHFE 金银价格走势

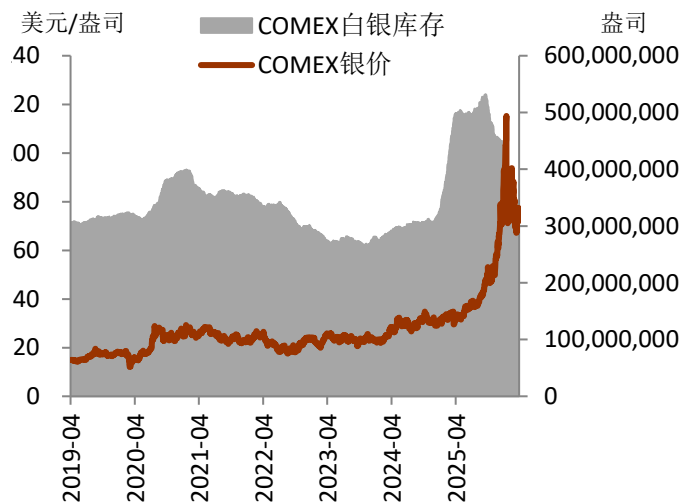
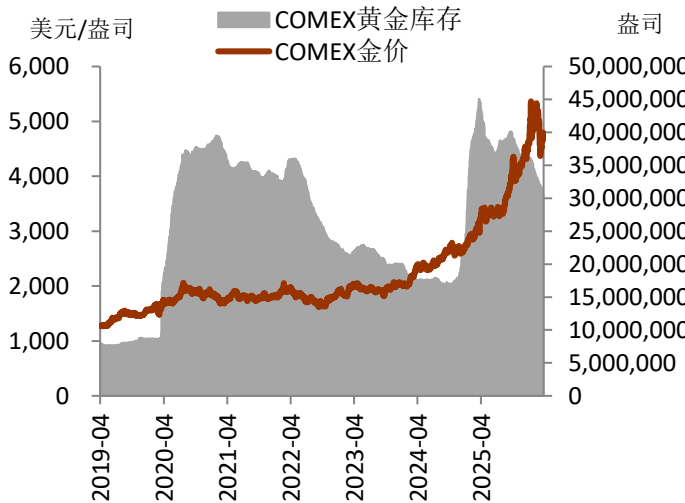
图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

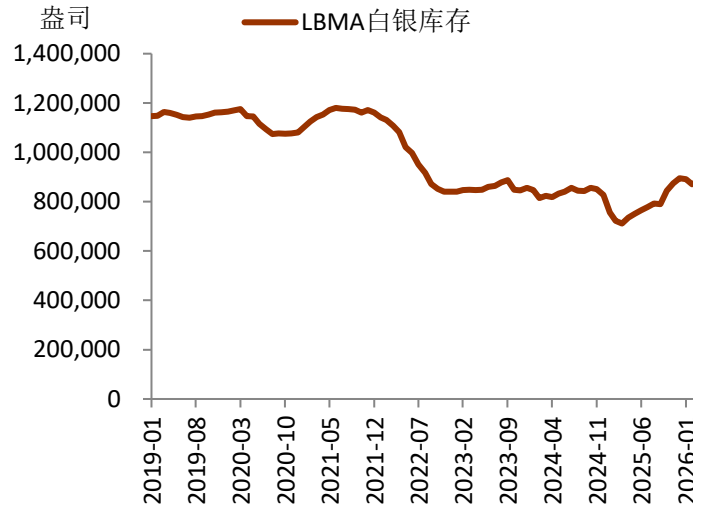
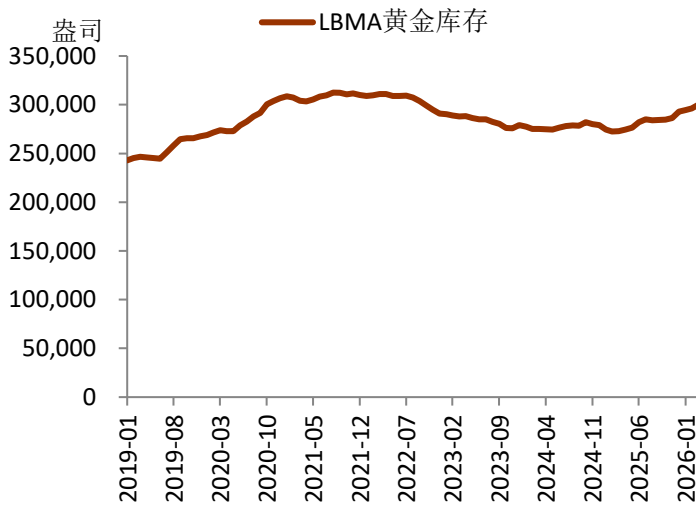
图4 COMEX 白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图5 LBMA 黄金库存变化

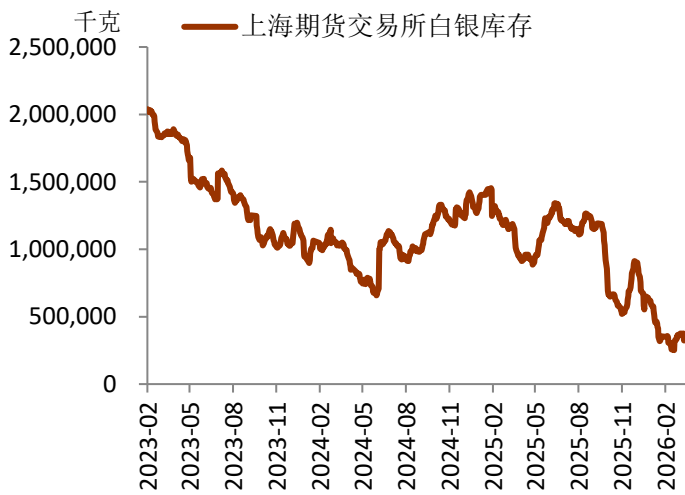
图6 LBMA 白银库存变化



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

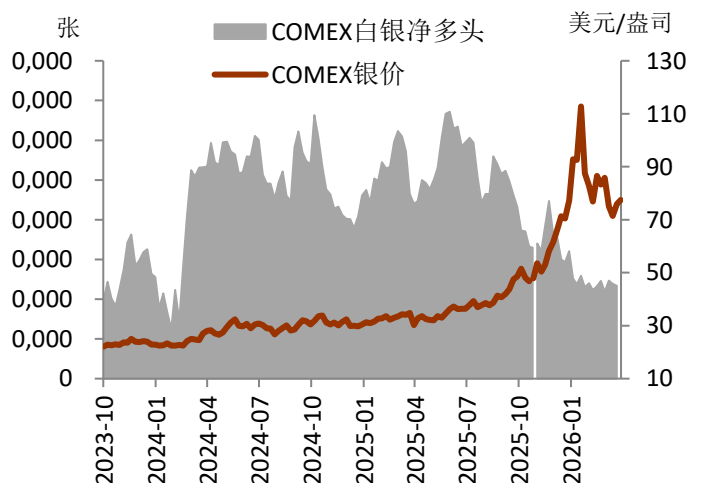
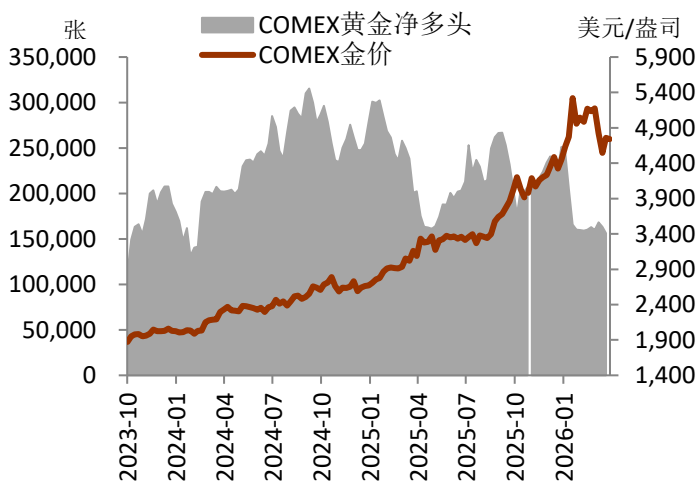
图8 上海黄金交易所白银库存变化



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

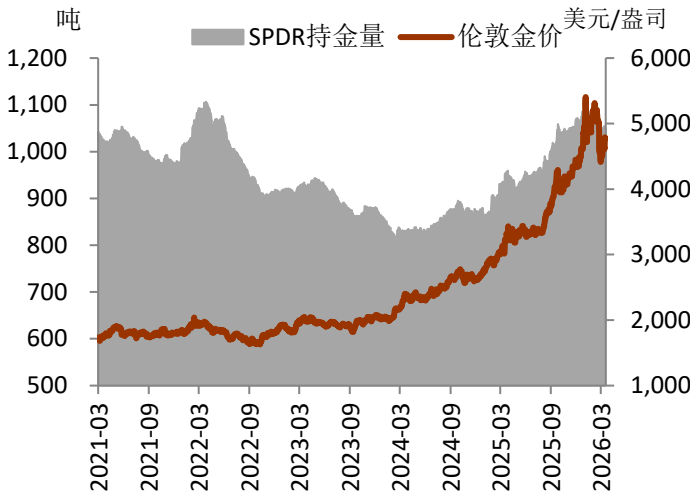
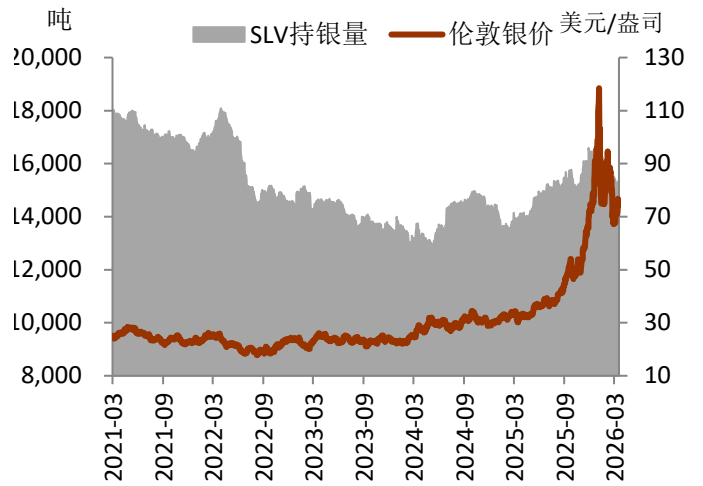


图 12 SLV 白银持有量变化



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

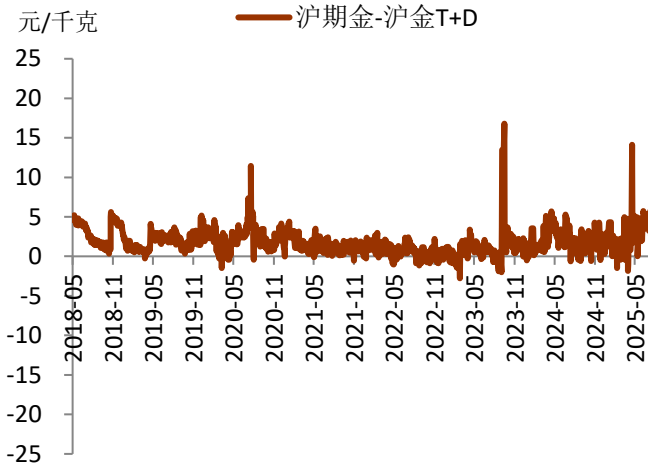
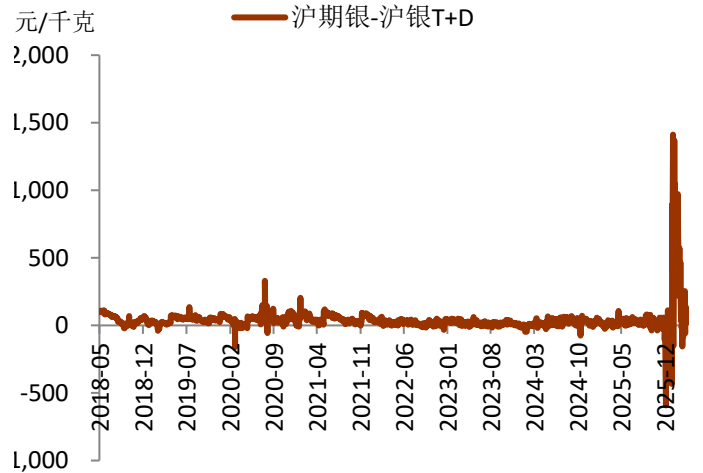


图 14 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 15 黄金内外盘价格变化

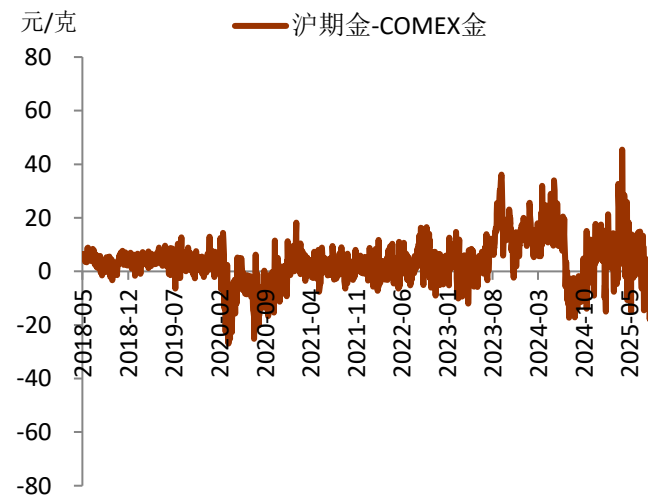
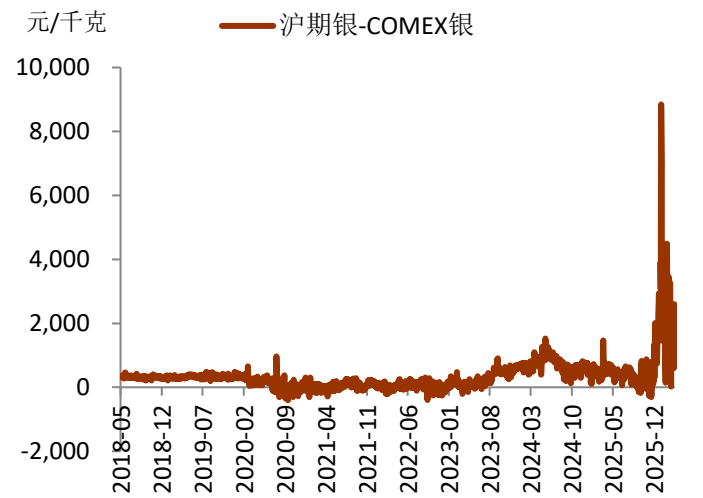


图 16 白银内外盘价格变化



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

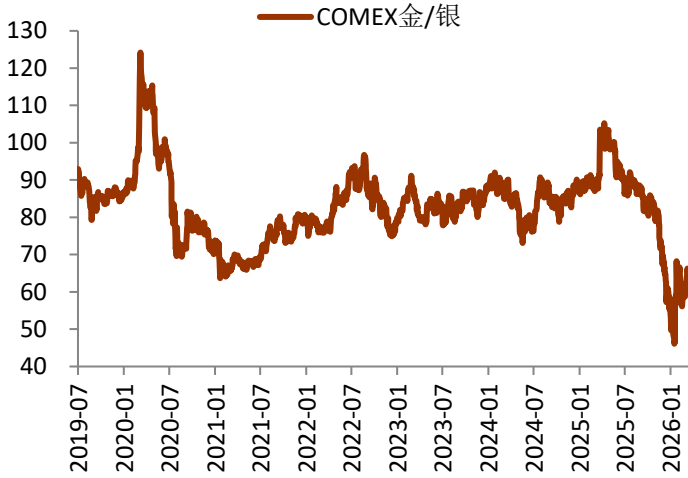
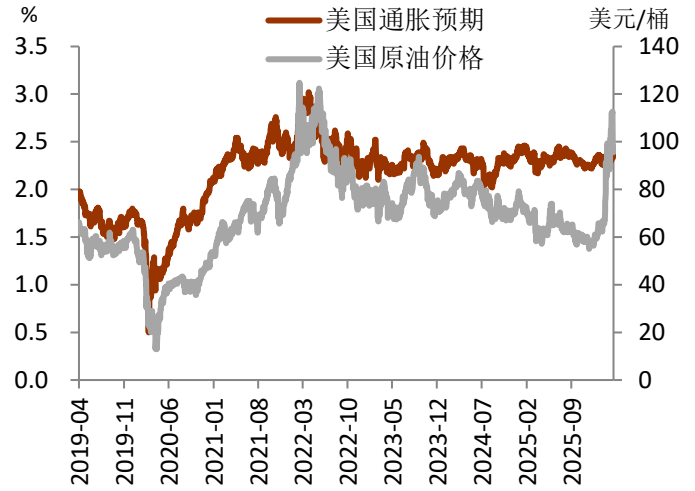


图 18 美国通胀预期变化

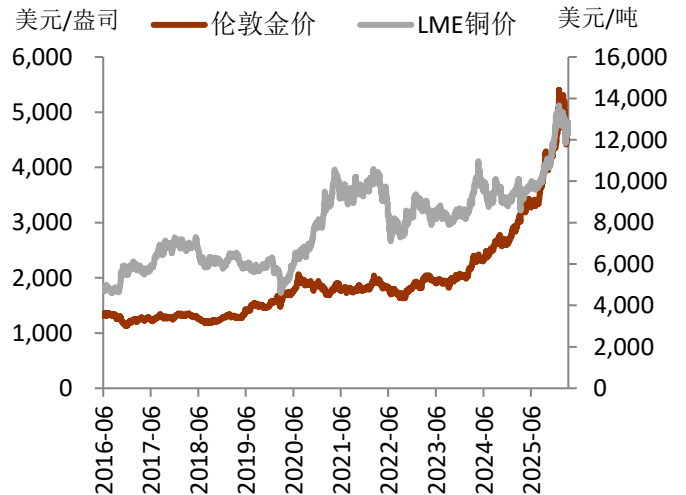


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

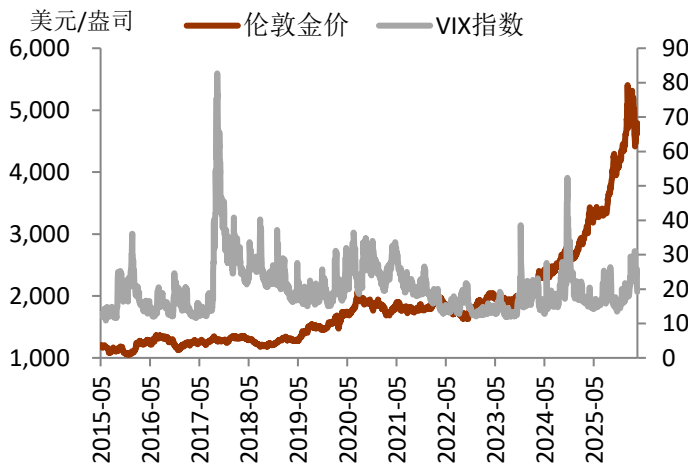
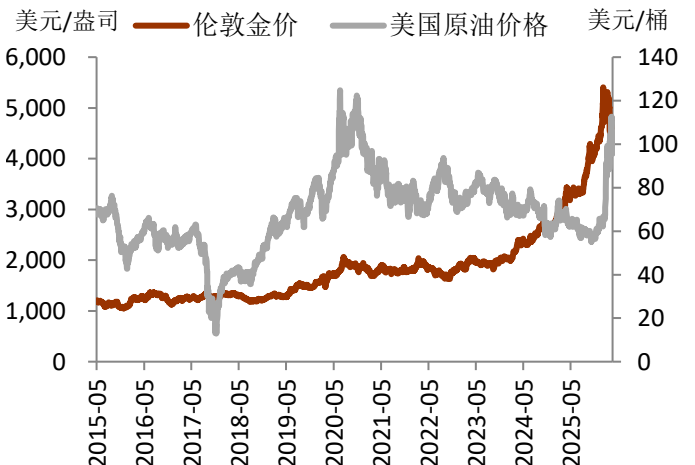


图 22 金价与原油价格走势



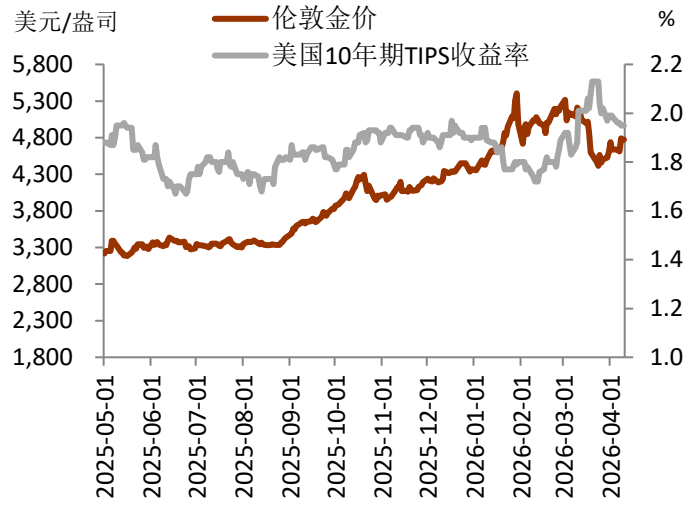
资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

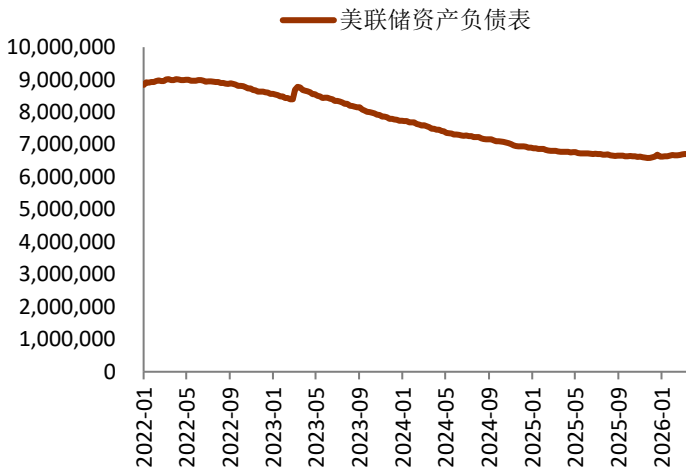
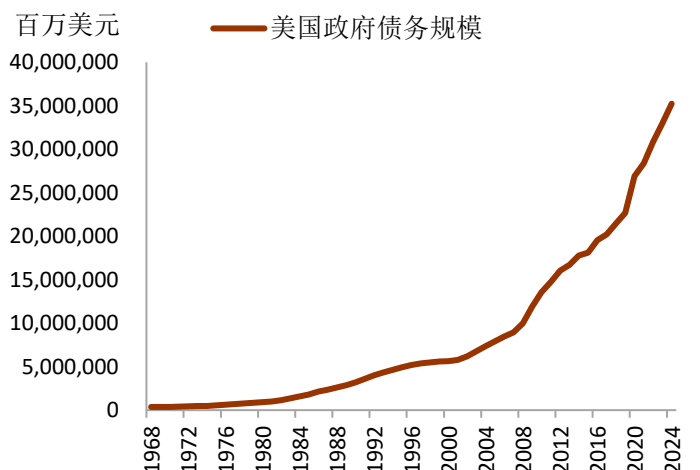


图 26 美国政府债务规模

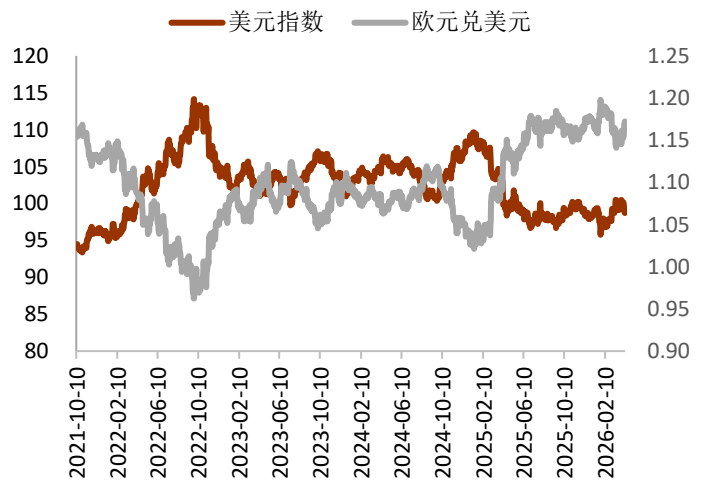


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

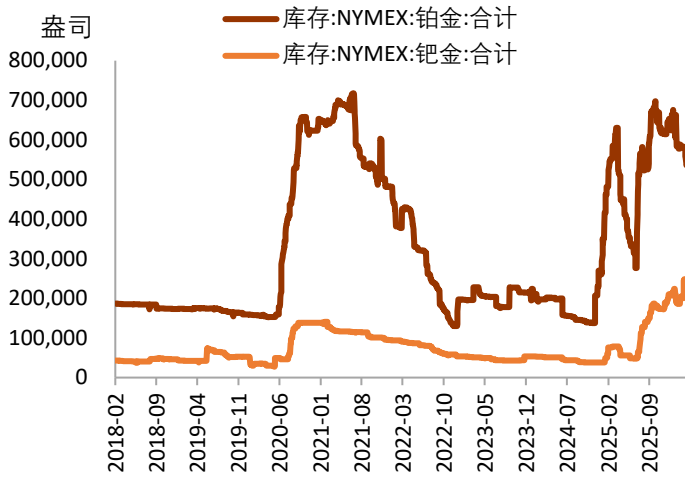
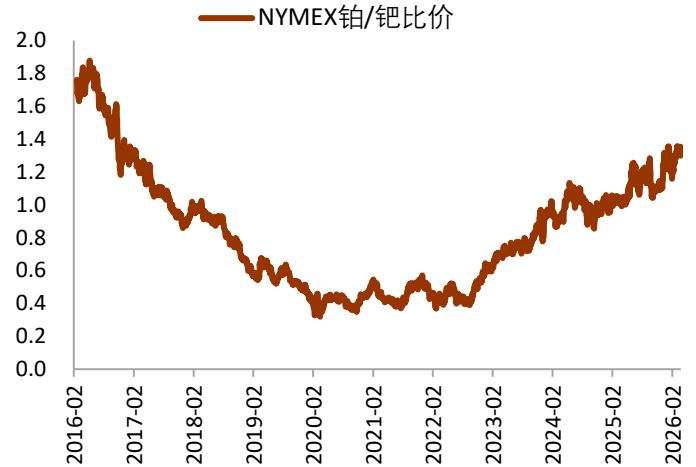


图 30 NYMEX 铂钯比价

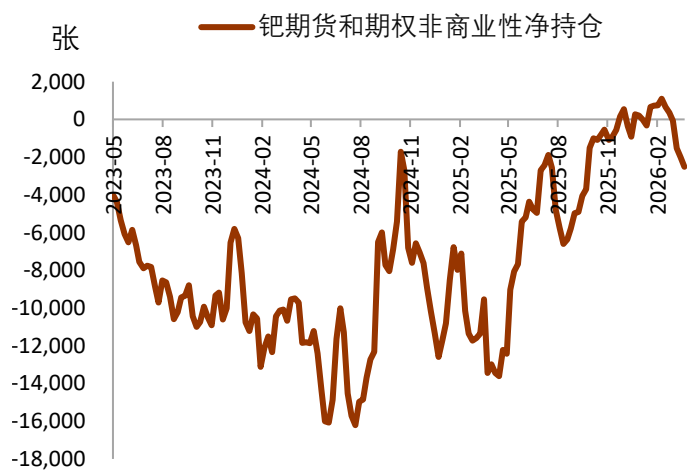


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

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。