

格陵兰争端点燃避险情绪，白银首次突破 100 美元迈入“三位数时代”

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087 号

贵金属板块研究员：徐艺倩

期货从业资格证号：F3051417

投资咨询资格证号：Z0015748

电话：18909442516

邮箱：xuyq2015@126.com

报告日期：2026 年 1 月 25 日 星期天



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

摘要：

【行情复盘】

本周金银铂钯继续上涨，黄金距离 5000 美元/盎司一步之遥，白银站上 100 美元/盎司。本周 COMEX 黄金 2602 合约上涨 8.44%，势创 2008 年来最佳单周表现，收报 4983.1 美元/盎司。本周 COMEX 白银 2603 合约上涨 16.63%，收报 103.260 美元/盎司。本周 NYMEX 铂 2604 合约上涨 19.4%，收报 2773.2 美元/盎司。本周 NYMEX 钯 2603 合约上涨 12.39%，收报 2047.0 美元/盎司。

【重要资讯】

周二，美股、美债和美元日内均下挫，美国“股债汇三杀”，市场重现“卖出美国”交易模式。市场风险厌恶情绪迅速升温，源于特朗普围绕格陵兰问题升级对欧施压并威胁关税，叠加全球债市抛售推升美债收益率、美元走弱，进一步放大贵金属的“避险 抗不确定性”属性。市场动荡的核心触发点，是美国与欧洲围绕特朗普推动“控制格陵兰”的立场冲突升级。特朗普表示，他控制格陵兰岛的目标“绝不会改变”，并拒绝排除以武力夺取格陵兰岛的可能性。

周五，美国与伊朗潜在军事冲突的担忧升温，黄金再度获得避险买盘推动，触及历史新高 4967 美元。特朗普称，美国正向伊朗方向部署“一支舰队”，并表示希望无需动用武力。路透报道称，“亚伯拉罕·林肯”号航母及多艘导弹驱逐舰预计将于未来几日抵达中东地区。

【操作建议】

格陵兰争端远未结，美国与伊朗潜在军事冲突的担忧升温，黄金再度获得避险买盘推动，短线走势可能震荡偏多。

白银突破 100 美元被认为不仅是“心理关口”，也反映资金

持续关注并等待回调企稳

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

一、宏观分析

本周金银铂钯继续上涨，黄金距离 5000 美元/盎司一步之遥，白银站上 100 美元/盎司。本周 COMEX 黄金 2602 合约上涨 8.44%，势创 2008 年来最佳单周表现，收报 4983.1 美元/盎司。本周 COMEX 白银 2603 合约上涨 16.63%，收报 103.260 美元/盎司。本周 NYMEX 铂 2604 合约上涨 19.4%，收报 2773.2 美元/盎司。本周 NYMEX 钯 2603 合约上涨 12.39%，收报 2047.0 美元/盎司。

周一，特朗普宣布将从 2 月 1 日起对丹麦、挪威、瑞典、法国、德国、荷兰、芬兰和英国八个欧洲盟国输美商品加征 10% 关税，并计划从 6 月 1 日起将税率提升至 25%，直至相关方就美国购买格陵兰岛达成协议。这些国家均为北约成员国，且在丹麦拒绝出售格陵兰岛一事上，一致选择支持丹麦的立场。受马丁路德金纪念日影响，美国股市与债市周一休市，因此此次关税威胁的首轮市场影响率先在欧洲本土显现，昨日欧洲股市全线下挫。在地缘政治与经济前景动荡的背景下，投资者纷纷涌入避险资产，推动黄金与白银价格在时隔数日后再度飙升至新高点。

周二，美股、美债和美元日内均下挫，美国“股债汇三杀”，市场重现“卖出美国”交易模式。受避险买盘推动，黄金和白银强势飙升并再创历史新高。市场风险厌恶情绪迅速升温，源于特朗普围绕格陵兰问题升级对欧施压并威胁关税，叠加全球债市抛售推升美债收益率、美元走弱，进一步放大贵金属的“避险 抗不确定性”属性。交易员与投资者焦虑情绪明显上升。市场动荡的核心触发点，是美国与欧洲围绕特朗普推动“控制格陵兰”的立场冲突升级。特朗普表示，他控制格陵兰岛的目标“绝不会改变”，并拒绝排除以武力夺取格陵兰岛的可能性。欧洲议会当地时间 20 日宣布冻结对去年 7 月与美国达成的贸易协议的批准程序。这被视为欧盟对特朗普最新施压举措作出的首次回应。欧洲央行行长拉加德表示，欧美间的互信正因政治紧张局势受损，但这将加速长期停滞的欧洲一体化进程。桥水基金创始人达利欧警告称，特朗普的政策可能会引发“资本战争”，因为各国和投资者会减少对美国资产的投资。贸易紧张局势加剧和财政赤字增加可能会削弱人们对美国债务的信心，从而可能促使投资者转向黄金等硬资产，他建议将黄金作为重要的对冲工具。

周三，在瑞士达沃斯举行的世界经济论坛上，特朗普在备受关注的演讲中表示，格陵兰岛是北美的一部分，是美国的领土。它是国家战略安全所必需的，寻求立即谈判收购格陵兰岛。他不会动用军事力量吞并格陵兰；但与此同时，他仍在推动北约盟友就这座北极岛屿达成协议，而欧洲领导人则持续反对。有消息称，欧盟部分成员国已威胁：若特朗普

政府继续推进关税威胁，将考虑抛售美国国债。丹麦养老金 AkademikerPension 表示，出于对美国政府债务不断上升的担忧，该机构正在退出美国国债配置，计划出售约 1 亿美元美债。与此同时，欧洲国家也威胁将对美国进口商品实施对等关税，引发市场对全球贸易战升级的担忧。彭博社称，若将欧洲所持美国资产“武器化”，将意味着一次严重升级。实际上，这相当于把一场仍在暗流涌动、且投资者去年基本并未太当回事的贸易战，进一步扩展为一场直接冲击资本市场的金融对抗。

地缘政治紧张局势和美联储降息预期近期一直支撑金价，此外，对美联储独立性的担忧引发利好黄金走势。美联储主席鲍威尔计划出席最高法院就总统特朗普试图罢免美联储理事库克一事举行的听证会。去年 10 月，最高法院拒绝允许特朗普立即将库克免职；库克已提起诉讼以保住其职位。该裁定意味着，至少在本周最高法院就此案进行口头辩论并在之后作出裁决之前，库克可以继续留任。美联储观察人士和法律分析人士表示，此案结果将对特朗普总统是否有权解雇美联储理事产生深远影响，并进而影响美联储在不受政治干预的情况下制定利率政策的能力。瑞银在报告中直言，这场审判关乎美联储独立性的生死存亡。如果法院裁决允许白宫“因故”绕过《联邦储备法》罢免理事库克，那么鲍威尔被解职的法律大门将被彻底打开。

周四，美国总统特朗普突然收回此前以关税向丹麦施压、以谋求格陵兰岛相关诉求的做法，排除了动用武力的可能，并释放出可能达成协议以结束争端的信号——这场争端一度被认为可能引发数十年来最严重的跨大西洋裂痕。特朗普在其社交平台 Truth Social 上表示，“我们已经就格陵兰问题形成了未来协议的框架”，并称将不再对此前因反对政府接管格陵兰计划而被点名的部分欧洲国家征收新的关税。美国和北约将就格陵兰地区及美国的“金色穹顶”防御项目进行进一步讨论。特朗普也重申，他对格陵兰的诉求纯粹出于安全原因，而非经济利益或资源考量。

美国经济分析局（BEA）周四公布的数据显示，三季度 GDP 终值年化增速上修至 4.4%，略高于经济学家预期以及此前的 4.3% 二读值；二季度 GDP 终值为 3.8%。BEA 在声明中表示，三季度实际 GDP 增长主要反映了消费者支出、出口、政府支出与投资增加，同时进口下降（在 GDP 核算中进口为减项）对增速形成支撑。BEA 补充称，终值较初值上修 0.1 个百分点，主要来自出口与投资上修，部分被消费者支出下修所抵消；进口也被上修。数据发布后，金价一度从盘中高点回落，但随后很快重拾涨势。市场解读认为，GDP 小幅上修为美元带来温和利好，并可能在短期内抑制贵金属进一步加速上行的动能。

全球最大官方黄金买家——波兰中央银行正在增加 150 吨黄金购买量，以应对可能带来更多地缘政治不稳定的局势，这也是推动黄金价格创下历史新高的因素之一。波兰央行去年购买的 100 吨黄金是所有中央银行正式报告中的最大购买量。然而一些国家机构近年来在未公开声明的情况下增加了黄金购买量。

周五，特朗普 1 月 21 日在瑞士达沃斯参加世界经济论坛年会期间与吕特会晤，随后在社交媒体发文称，双方已经“制定关于格陵兰岛乃至整个北极地区未来协议的框架”，因此，他不会实施原定于 2 月 1 日生效、对欧洲八个国家加征关税的措施。不过，有关框架协议的细节仍不明朗，而丹麦坚称对格陵兰岛的主权没有讨论空间。格陵兰岛自治政府总理尼尔森表示，不了解美国总统特朗普所谓“协议框架”的具体内容，格陵兰岛主权归属是不可逾越的“红线”。尼尔森强调，北约秘书长吕特无权代表丹麦和格陵兰岛与美方谈判。特朗普警告称，假如欧洲国家抛售美国资产以回应他的关税威胁，他将采取“重大报复行动”。格陵兰争端远未结束。

亚市时段市场对美国与伊朗潜在军事冲突的担忧升温，黄金再度获得避险买盘推动，触及历史新高 4967 美元。特朗普称，美国正向伊朗方向部署“一支舰队”，并表示希望无需动用武力。路透报道称，“亚伯拉罕·林肯”号航母及多艘导弹驱逐舰预计将于未来几日抵达中东地区。美市盘中，现货黄金进一步攀升，并逼近 5000 美元大关。

日本央行周五(1 月 23 日)最新宣布维持基准利率不变，利率决议后，日元贬值，兑美元汇率一度下跌 0.2%

最新一期 Kitco News 黄金周度调查显示，华尔街对黄金近端前景极为乐观，而主街（散户）投资者则在本周强势表现后略显谨慎。调查数据方面，本周共有 15 名分析师参与 Kitco News 黄金调查：在金价收于“几乎触及 5000”的位置后，华尔街重新站上明显看多立场——12 位（80%）预计下周突破 5000，1 位（7%）预测下跌，2 位（13%）预计整理。Kitco 在线投票共收集 272 票：普通投资者在本周亮眼表现后更谨慎，但多数仍看涨——193 人（71%）预计上涨，40 人（15%）预计下跌，39 人（14%）预计横盘。

周末，据央视消息，当地时间 24 日美国总统特朗普表示，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”。这不涉及美国全面接管格陵兰，而是使包括皮图菲克太空基地在内的美军设施成为美国主权控制区域。格陵兰方面已明确表示反对，称主权问题是“不可逾越的红线”。

二、CFTC 非商业持仓及 ETF 持仓情况

美国商品期货交易委员会(CFTC):2026 年 1 月 20 日当周,黄金非商业净持仓为 244,770 张合约,较 1 周前的 251,238 张增减少 6468 张,黄金的非商业净多头头寸减少。

全球最大黄金 ETF 道富财富黄金指数基金 SPDR 在 2026 年 1 月 23 日持有量为 1086.53 吨,较 1 周前基本持平。ETF 的买盘是值得关注的信号,黄金需要具有更长期投资视野的 ETF 投资者的支持才可确定黄金牛市的来临。对于资产管理公司是否会加入散户投资者和央行的行列而大举买入黄金,这一点反映在黄金支持的 ETF 的资金流入流出上。

COMEX黄金 GC.CMX 4983.1 1.42%

CFTC持仓（新）CFTC持仓

CFTC持仓明细

单位：张

日期	报告头寸							非报告头寸			报告头寸总计
	非商业持仓				商业持仓			多头	空头	净持仓	
	多头	空头	套利	净持仓	多头	空头	净持仓				
2026-01-20	295,772.00	51,002.00	84,227.00	244,770.00	85,869.00	375,558.00	-289,689.00	62,136.00	17,217.00	44,919.00	528,004.00
2026-01-13	296,183.00	44,945.00	81,670.00	251,238.00	83,382.00	380,488.00	-297,106.00	66,220.00	20,352.00	45,868.00	527,455.00
2026-01-06	274,435.00	46,803.00	73,345.00	227,632.00	80,218.00	352,253.00	-272,035.00	60,118.00	15,715.00	44,403.00	488,116.00
2025-12-30	275,592.00	44,419.00	63,803.00	231,173.00	82,254.00	357,500.00	-275,246.00	60,217.00	16,144.00	44,073.00	481,866.00
2025-12-23	290,161.00	49,461.00	63,839.00	240,700.00	75,835.00	359,361.00	-283,526.00	62,268.00	19,442.00	42,826.00	492,103.00
2025-12-16	280,920.00	46,942.00	56,723.00	233,978.00	74,655.00	349,013.00	-274,358.00	58,795.00	18,415.00	40,380.00	471,093.00

图源: wind

CFTC净持仓分析

非商业持仓走势图



图源: wind



图源：24k99 SPDR 黄金 ETF 黄金持有量(吨)

国商品期货交易委员会（CFTC）：2026 年 1 月 20 日当周，投机者持有的白银非商业净多仓为 25,214 张合约，较 1 周前的 32,060 张减少了 6846 张。白银的非商业净多头头寸减少。

全球最大白银 ETF—iShares Silver Trust (SLV) 截至 2026 年 1 月 23 日的白银持仓量为 16089.98 16073.06 吨，较 1 周前增加 16.92 吨。

COMEX 白银 SI.CMX

CFTC持仓（新）		CFTC持仓										
CFTC持仓明细												单位：张
日期	报告头寸							非报告头寸			报告头寸总计	
	非商业持仓				商业持仓			多头	空头	净持仓		
	多头	空头	套利	净持仓	多头	空头	净持仓					
2026-01-20	42,965.00	17,751.00	29,724.00	25,214.00	43,723.00	90,112.00	-46,389.00	35,608.00	14,433.00	21,175.00	152,020.00	
2026-01-13	47,337.00	15,277.00	26,065.00	32,060.00	42,595.00	97,887.00	-55,292.00	35,516.00	12,284.00	23,232.00	151,513.00	
2026-01-06	47,384.00	18,113.00	24,052.00	29,271.00	47,989.00	99,680.00	-51,691.00	33,815.00	11,395.00	22,420.00	153,240.00	
2025-12-30	50,506.00	20,443.00	24,707.00	30,063.00	50,323.00	100,585.00	-50,262.00	31,855.00	11,656.00	20,199.00	157,391.00	
2025-12-23	55,243.00	19,359.00	21,736.00	35,884.00	46,775.00	101,042.00	-54,267.00	31,956.00	13,573.00	18,383.00	155,710.00	
2025-12-16	56,034.00	19,682.00	19,618.00	36,352.00	45,998.00	101,189.00	-55,191.00	31,271.00	12,432.00	18,839.00	152,921.00	

图源：wind

CFTC净持仓分析

非商业持仓走势图



图源: wind



图源: 24k99 iShares 白银 ETF 白银持有量(吨)

三、技术分析

本周 COMEX 黄金 2602 合约上涨 8.44%, 势创 2008 年来最佳单周表现, 收报 4983.1 美元/盎司, 距离 5000 美元/盎司一步之遥。随着美联储降息扩表, 金价中长期获支撑, 长期看上行的可能更大。格陵兰争端远未结, 美国与伊朗潜在军事冲突的担忧升温, 黄金再度

获得避险买盘推动，短线走势可能震荡偏多。

白银方面，本周 COMEX 白银 2603 合约上涨 16.63%，收报 103.260 美元/盎司。本周白银站上 100 美元/盎司，突破 100 美元被认为不仅是“心理关口”，也反映资金情绪和供需结构同步收紧。不应将白银这轮上涨简单归类为纯粹投机，因为白银背后还有更坚实的基本面支撑。白银在电动汽车和太阳能电池板领域的需求增长尤为显著。白银价格的波动率自去年 10 月以来明显增大，目前白银的日波幅较过去三年的均值已经翻了一倍以上，在这样的市场环境下波动风险显著增加，技术面的支撑阻力位和指标的有效性降低，止损容易被触发后行情又迅速反转，预计短线白银价格极端波动将持续，建议规避波动风险的客户保持谨慎。



四、下周重要财经事件

展望下周，尽管美国将公布耐用品订单、消费者信心指数等中等重要性数据，但市场预计投资者更可能观望，等待美联储周三公布利率决议。市场普遍不预期在6月之前出现加息/降息动作，本次会议美联储将维持政策利率在3.5%-3.75%区间不变，重点将落在主席鲍威尔新闻发布会的措辞上。投资者将寻找任何“投票分歧”的迹象，并关注鲍威尔新闻发布会是否出现“强硬或反抗（defiance）”信号。CME“美联储观察工具”显示，市场目前仅计价3月会议约15%概率降息25个基点。与此同时，根据彭博社最新的月度经济学家调查，经济学家们目前预计，美联储最早要到6月才会降息。就在上个月，经济学家们还预测今年的首次降息将在3月到来。若鲍威尔释放更偏鸽派信号，例如对通胀回落表达信心、并提及需要支持就业市场，美元可能再度走弱，为金价打开进一步上行空间。反之，若鲍威尔强调通胀仍存在上行风险、美联储对劳动力市场并不担忧，市场可能强化对3月继续按兵不动的预期，美元则有望阶段性回升，金价可能出现高位回调压力。与此同时，中东局势若进一步升级、美国对伊朗采取实质性军事行动，黄金仍可能继续受益于避险情绪推动。

周一：美国11月耐用品订单

周二：美国1月消费者信心指数

周三：央行日——加拿大央行利率决议，美联储利率决议

周四：美国周度初请失业金

周五：美国12月PPI

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。