

## 贵金属冲高跳水，金银遇史诗级暴跌，白银日跌 36%

### 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31日 星期六



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】

2026年1月COMEX黄金2602合约上涨12.28%，收报4907.5美元/盎司；1月COMEX白银2603合约上涨了20.75%，收报85.250美元/盎司。

### 【重要资讯】

1月29日，凌晨美联储结束为期两天的货币政策会议，宣布将联邦基金利率目标区间维持在3.5%至3.75%之间，符合市场普遍预期。当晚国际金、银价格冲高后急跌，伦敦金日内跌幅一度超5%，伦敦银日内跌幅一度超8%，随后跌幅收窄。

1月30日，夜盘时段黄金白银出现史诗级暴跌。沪金、沪银大幅跳空低开，截至夜盘收盘沪金主力跌超9.8%，沪银于周六凌晨1:10触及17%跌停板并维持至收盘。伦敦现货黄金当日跌超10%，创下近40年最大单日跌幅，盘中最高跌幅超12%。伦敦现货白银刷新历史最大日内跌幅纪录，日内一度暴跌超36%，最终收跌27.63%。美国总统特朗普提名下一任美联储主席人选的靴子落地是这一轮暴跌的“导火索”。特朗普30日宣布提名美国联邦储备委员会前理事凯文·沃什为下任美联储主席。由于沃什的观点一直偏“鹰派”，这与市场此前普遍预期的将执行特朗普降息意志的“鸽派”货币政策的大相径庭。就其被特朗普提名后的数小时，有媒体报道凯文·沃什的名字出现在最新公开的爱泼斯坦案件文件中，使他瞬间卷入舆论漩涡。

### 【操作建议】

考虑到近日影响贵金属的突发消息增多且不确定性偏大，加之高杠杆头寸继续出清，近几日贵金属、能源金属和有色金属的价格大概率持续呈高波动性的特点，国内临近春节休市，建议投资者谨慎操作 合理控制仓位 保持轻仓过节。

**\*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

2026 年 1 月 COMEX 黄金 2602 合约上涨 12.28%，收报 4907.5 美元/盎司；1 月 COMEX 白银 2603 合约上涨了 20.75%，收报 85.250 美元/盎司。

月初，地缘局势在新年首日出现明显升温迹象。特朗普在社交媒体发文警告伊朗当局不得对抗议者动用武力，并称若伊朗“开枪并暴力杀害和平抗议者”，美国将“出手救援”，“随时待命”。伊朗方面则通过社交平台回应称美国“应当注意其士兵安全”。消息发酵之际，伊朗因货币里亚尔暴跌与高通胀引发的抗议从德黑兰蔓延至全国多个城市，局势的不确定性直接抬升了全球市场的避险需求。

当地时间 1 月 3 日凌晨，美国有线电视新闻网（CNN）、美联社等多家媒体报道，美军对委内瑞拉首都加拉加斯蒂乌纳堡军事基地实施打击，委内瑞拉总统马杜罗及其夫人已被抓获并带离该国，委内瑞拉政局出现重大变动。美国彭博社周六（1 月 3 日）最新报道称，委内瑞拉总统马杜罗（Nicolás Maduro）在被捕并被遣送出境后，已在美国被起诉。前一日美国对委内瑞拉发动了一系列空袭，标志着特朗普政府持续数月的行动出现了非同寻常的升级。美国总统特朗普（Donald Trump）周六在社交媒体上写道：“美利坚合众国已成功对委内瑞拉及其领导人尼古拉斯·马杜罗总统发动大规模打击，马杜罗及其妻子已被逮捕并遣送出境。”马杜罗此前就已成为美国施压行动的目标，该行动可追溯至特朗普第一任期。特朗普政府指控他领导一个贩毒组织，并称其构成国家安全威胁；而特朗普也曾提及委内瑞拉庞大的石油储备。由于美国制裁，几乎没有多少国际公司在委内瑞拉开展业务。该国石油出口已因局势动荡陷入停滞，部分油轮暂缓启航或空载离港，引发市场对能源供应中断的担忧。不过，在美国财政部发放的特别许可下，总部位于休斯敦的雪佛龙公司（Chevron Corp.）仍是该国国有石油生产商的重要合作伙伴。该公司在非工作时间收到置评请求后，未立即回应。特朗普数月来一直在该地区集结美国军事力量，批准对涉嫌走私毒品的船只发动袭击，并策划对前往及离开委内瑞拉的、受制裁油轮实施封锁。

彭博商品指数的年度权重再平衡可能会抑制贵金属近期的波动。该指数作为一篮子大宗商品的基准，约有 1090 亿美元的资金追踪。从 1 月 8 日至 1 月 14 日期间，该指数将进行权重再平衡。摩根大通分析师格雷戈里·谢勒（Gregory Shearer）此前已经警告称，这可能会导致约 38 亿美元白银和 47 亿美元黄金的抛售。目前，白银在该指数中的占比为 9%，而其 2026 年的目标权重略低于 4%。以此计算，在 1 月 8 日至 14 日期间，预计有近 50 亿美元的白银持仓被抛售。未来两周内，芝加哥商品交易所白银市场的总未平仓合约量的 13%

可能被抛售，导致白银价格大幅下跌。由于市场在元旦假期后的流动性降低，价格波动可能会加剧。

1月5日，委内瑞拉冲击与加剧的地缘政治忧虑推动黄金飙升。特朗普总统宣称美国计划在马杜罗下台后“接管”委内瑞拉，引发对该地区可能陷入长期动荡的警报。国务卿马可·卢比奥证实华盛顿将把石油资源作为“推动进一步变革”的筹码，这加深了人们对未来治理和国际反应的疑虑。市场不仅在对委内瑞拉的国内风险做出反应，更广泛担忧“美国的不可预测性与军事影响力”。交易员们对美国特朗普2.0时代外交政策可能扰乱全球市场表现出日益谨慎的态度。拉丁美洲的紧张局势加剧了本已不稳定的全球背景，且市场对货币政策放宽的预期升温，黄金和白银再次成为市场日益不安情绪的主要受益者。与此同时，中国宣布对白银实施出口管制，使银价本周初大幅上涨，短短两天内涨幅超过10%。

地缘政治紧张局势升级提振避险需求，利好贵金属。特朗普上周六在海湖庄园的一场记者会上说：“我们将从地下开采出极其庞大的财富。我们将让美国规模非常庞大的石油公司——世界上最大的那些——进入（委内瑞拉），投入数十亿美元，修复严重破损的基础设施，尤其是石油基础设施，并开始为这个国家创造收入。”白宫新闻秘书卡罗琳·莱维特(Karoline Leavitt)在一封电子邮件中表示，特朗普期待与美国石油公司就委内瑞拉新的投资与机遇展开合作。黄金短线偏强。

1月8日夜盘时段夜COMEX白银期货跌3.81%，现货铂金跌5.86%，现货钯金跌2.91%。面对白银期货的大幅波动，交易所继续加强风控措施。当日下午收盘后上海期货交易所针对白银期货发布3项通知，分别是上调手续费为成交金额的万分之二点五、日内开仓限额7000手、四个白银合约的涨跌停板幅度调整为16%等。

当晚公布的ADP数据显示就业市场温和回暖。报告显示，2025年12月美国私人部门非农就业人数新增4.1万人，虽略低于道琼斯共识预期的4.8万人，但成功扭转了11月减少2.9万人（初值为减少3.2万人，本次已修正）的下滑局面，为2025年末表现承压的劳动力市场注入积极信号。在2025年12月报告发布前的四个月中，私人企业就业人数曾有三个月出现下滑，此次12月的就业增长标志着市场态势的温和回暖。两天后美国劳工统计局将发布备受关注的非农就业数据。此前受政府停摆影响，相关数据收集工作受阻，本次将是僵局解决后首次按时发布该报告。据经济学家预测，2025年12月非农就业人数有望新增7.3万人，高于2025年11月的6.4万人，失业率预计将微降至4.5%。

国家外汇管理局发布的最新统计数据显示，截至2025年12月末，我国官方黄金储备

为 7415 万盎司，较上月末增加 3 万盎司，全年累计增加 86 万盎司。至此，央行已连续 14 个月增持黄金。

1 月 9 日，特朗普再次就伊朗骚乱事件发出威胁，称如再有人员死亡，美国将对伊朗进行“严厉打击”。伊朗多地发生骚乱，造成人员伤亡。特朗普上周六 2 日曾威胁将就伊朗骚乱事件进行干涉。伊朗方面强调，伊朗人民将通过彼此之间的对话与互动来解决自身问题，绝不允许任何形式的外来干预，并表示如果美国采取冒险行动，伊朗会作出回应。伊朗突发大范围断网。当地时间 8 日晚，伊朗首都德黑兰互联网服务出现中断。监控全球上网情况的国际非政府组织“网络区块”称，伊朗正在实施全国性网络管制，这与多地持续的抗议活动相关。

芝加哥商品交易所（CME）当地时间 8 日发出通知，上调贵金属品种履约保证金，这是其近一个月以来第三次发出此类通知。通知称，其将于当地时间 1 月 9 日盘后，全面上调黄金、白银、铂金、钯金期货品种的履约保证金。芝商所称，保证金的调整是基于对市场波动性以确保充足的抵押品覆盖的审查做出的。

彭博大宗商品指数（BCOM）年度权重调整周五（9 日）正式启动，这一事件恐引发贵金属市场的剧烈波动。早在去年底，道明证券分析师 Daniel Ghali 便预警，未来两周 COMEX 白银 市场或有高达 13% 的未平仓合约遭抛售，加上大宗商品指数再平衡带来的 77 亿美元抛售压力，银价恐将迎来深度回档。此次再平衡的核心在于权重重置。BCOM 每年依据商品交易量（占 2/3）及全球产量（占 1/3）调整权重，设定单一商品权重上限不超过 15%。由于金价在过去一年飙升，在 BCOM 中的实际权重从去年的目标值 14.29% 飙升至 20.4%。本次调整后，黄金 权重将被强制下调至 14.9%，白银则从目前的 9.6% 骤降至 3.94%。权重调整引发的供需失衡将透过期货市场传导至现货价格。以未平仓部位加权计算，白银、铝和黄金将面临最大抛压，而从日均交易量考量，铝、白银和黄金同样是抛售主力。相反地，西德州原油、天然气和低硫柴油将成为主要买方标的。值得注意的是，此次再平衡将持续至 1 月 15 日，而非单日完成，这代表市场流动性压力可能分阶段释放。本次调整能否打破规律，仍必须观察实际资金流动与市场情绪的变化。随著再平衡窗口临近，贵金属市场的短期波动风险正急剧升温。

当日晚间美国劳工统计局公布的数据显示，美国 2025 年 12 月非农就业人数增加 5 万，预估增加 7 万，前值增加 6.4 万；美国 2025 年 12 月失业率 4.4%，预期 4.5%，前值 4.6%。最新报告也调整了前两个月的就业人数，其中 11 月从增加 6.4 万人下修至 5.6 万人，10



月从减少 10.5 万人下修至减少 17.3 万人，两个月合计下修 7.6 万人。因此，2025 年美国非农就业人数合计为 58.4 万人，较 2024 年的 200 万人显著下降。数据公布后，1 月降息的概率从 10% 出头降至几乎为 0，3 月降息的概率跌至 30%，4 月降息的概率也跌破 50%。摩根士丹利预计，美联储将在 6 月和 9 月各降息 25 个基点，而此前的预测是今年 1 月和 4 月降息。花旗预计美联储将在 3 月、7 月和 9 月各降息 25 个基点，而此前的预测是今年 1 月、3 月和 9 月降息。就业数据不及预期和前值下修引发美元指数小幅回落。白银、铜等热门金属基本维持数据发布前的涨势。各期限美债收益率均小幅上升，但整体反应相对平淡。

当地时间 1 月 9 日下午，特朗普在白宫与大型石油企业高管举行会议时重申，美国需要得到格陵兰岛。现阶段他尚未考虑“购买”格陵兰岛的资金问题。他希望以“容易的方式”达成交易，但如果不行，就会以“困难的方式”达成。

1 月 10 日，美国总统特朗普 10 日在社交媒体上发文，再次威胁干涉伊朗当前局势，称美国随时准备提供“帮助”。近日，伊朗因物价上涨和货币贬值爆发示威活动，多地发生骚乱，造成人员伤亡。特朗普在多个场合称美国“正密切关注”伊朗局势，威胁或对伊朗进行“严厉打击”。伊朗最高国家安全委员会 9 日发表声明说，在美国与以色列的策划和控制下，此次抗议活动演变为对国家安全的破坏。特朗普近期言论表明，美以正联手策划，使伊朗人民生活陷入动荡。

1 月 12 日，纽约商品交易所 2 月黄金期价一度触及每盎司 4630.19 美元；3 月白银期价一度冲上每盎司 86 美元，涨幅超过 8%，均创历史新高。白银也刷新纪录高位。

关税方面，美国总统特朗普最新宣布，任何与伊朗有商业往来的国家将面临美国 25% 的关税。美国总统特朗普周一表示，任何与伊朗开展商业往来的国家，在与美国进行的全部贸易活动中，都将被征收 25% 的关税。特朗普在“真实社交”平台发文称，这项针对伊朗贸易伙伴进口商品的新关税政策即刻生效。他写道：“此命令为最终决定，且具有终局效力。感谢各位对此事的关注！”目前，关于这项关税政策公告的更多细节尚未明确。

特朗普政府对美联储主席鲍威尔展开刑事调查所引发的不确定性，让投资者涌入避险资产中。随着“美国司法部起诉美联储”的消息传出，黄金迅速上扬。美国司法部正在审查美联储总部翻修项目，重点调查鲍威尔是否在参议院银行委员会就该项目的规模、成本以及奢华配置等问题作出了误导性或虚假陈述。特朗普政府威胁要就鲍威尔在国会作证一事对他提出刑事起诉。美联储主席称，这一行动是“借口”，意在进一步向央行施压、迫使其降息。

芝加哥商品交易所（CME）当地时间 12 日发布通知，将改变黄金、白银、铂金和钯金合约的保证金设定方式，由此前以固定美元金额为主，改为按合约名义价值的一定比例计算。文件显示，部分黄金合约的保证金（Outright Rates）将调整为名义价值约 5% 的水平，白银约为 9%。新标准将于当地时间 1 月 13 日收盘后生效。

1 月 13 日，当日公布的数据显示，美国 12 月 CPI 同比为 2.7%，与 11 月持平并符合预期；CPI 环比上升 0.3%。更受市场关注的核心 CPI（剔除食品与能源）环比上升 0.2%，低于市场预期的 0.3%；核心 CPI 同比为 2.6%，同样低于预期的 2.7%，并被描述为自 2021 年 3 月以来的最低水平。报告还显示，能源价格有所缓和（受汽油价格回落带动），但食品价格依旧偏高，意味着生活成本压力并未完全消退。数据公布后，美国短期利率期货大幅上涨，交易员们进一步增加了对美联储降息的押注。尽管交易员们仍认为，6 月降息是最可能的结果，但 4 月降息的概率升至 42%，高于数据发布前的 38%。市场普遍预期美联储在 1 月 27-28 日议息会议上大概率维持利率不变。特朗普再次强调应“显著”降低利率。

1 月 14 日，白宫办公厅秘书威尔·沙夫（Will Scharf）表示，美国总统特朗普签署行动文件，旨在基于“232 条款”贸易调查结果，保障美国稀土等关键资源的国内供应。受此刺激，白银价格一度突破 93 美元/盎司，创下历史新高，黄金也同步刷新纪录。白银涨势持续强于黄金，金银比已跌破 50 关口，为 2012 年 3 月以来首次，显示市场对白银的风险偏好与情绪交易特征正在显著升温。

1 月 15 日，美国初请失业金数据大幅优于预期，进一步巩固“美联储短期不急于降息”的市场定价，令美元与美债收益率保持韧性，黄金在高位出现获利了结。美国劳工部周四公布，截至 1 月 10 日当周，初请失业金人数减少 9,000 人，经季节调整后为 198,000 人，显著好于市场共识预期的 215,000 人；前值亦被小幅下修至 207,000 人。值得注意的是，这也是过去 12 个月中仅第二次初请人数降至 20 万以下，显示就业市场依然偏紧。

特朗普表示他将通过双边贸易谈判协议来确保关键矿产供应，此前美国大宗商品交易市场对美国政府即将对于白银、铂金和钯金征收关税的担忧暂时出现缓解，导致近期大涨的白银与铂族金属均大幅回调。特朗普政府提出了对进口产品设定价格下限，而不仅是按百分比征税，以发展美国本土愈发庞大的工业供应链系统，但并未排除未来宣布征税的可能性。这种方式“显著缓解了人们对广泛性的政策的恐惧情绪。

美国总统特朗普对伊朗局势“语气转缓”所引发的避险需求降温。特朗普昨日表示，他获悉伊朗在抗议事件中的“杀戮”似乎正在缓和，并称暂未看到大规模处决的迫切迹象，

释放出“先观察、再评估”的信号。这与此前其对伊朗局势更强硬、甚至暗示可能采取干预行动的态度相比，明显趋于克制。市场据此下调了短期冲突升级的概率，避险资金对黄金的边际配置需求随之降温。白银在刚刚过去的四个交易日大举上涨逾 20% 后出现回调。白银在昨日亚盘急剧回落。

1 月 16 日，由于美国总统唐纳德·特朗普对提名凯文·哈塞特（Kevin Hassett）担任美联储主席表现出犹豫，加剧了其继任者人选的不确定性，现货黄金周五（1 月 16 日）录得两周多以来的最大跌幅。周五上午，特朗普在白宫的一次讲话中对国家经济委员会（NEC）主任凯文·哈塞特（Kevin Hassett）大加赞赏，称其在电视上的表现“棒极了”。然而，特朗普随后的一句话却令市场大跌眼镜：“说实话，我想让你留在现在的职位上，如果我们失去你，行政部门将失去最出色的经济宣讲者。”这一表态被解读为哈塞特已基本退出美联储主席的角逐。哈塞特此前一直被视为接替现任主席杰罗姆·鲍威尔（其任期将于 5 月 15 日届满）的头号热门。受此影响，预测市场反应剧烈：在 Kalshi 和 Polymarket 等平台上，前美联储理事凯文·沃什（Kevin Warsh）获提名的概率瞬间从 50% 左右飙升至 59%，而哈塞特的胜率则崩盘至仅剩 14%。相比于被视为“极端鸽派”且与特朗普关系紧密的哈塞特，沃什在华尔街眼中更具专业公信力，但也表现出明显的鹰派倾向。沃什一贯主张大幅缩减美联储资产负债表，并支持更激进的量化紧缩（QT）。RJ O’Brien 董事总经理约翰·布雷迪（John Brady）指出，市场目前的认知是：哈塞特可能会完全听命于行政压力降息，而沃什则更倾向于回归货币纪律和收缩资产负债表。如果沃什最终执掌联储，他可能会将准备金规模推向“稀缺阈值”，并可能在 2027 年经济过热时迅速重启加息。这种对“独立且鹰派”联储主席的预期，彻底逆转了此前市场的一致性定价。受换帅风波影响，美国国债市场周五遭遇猛烈抛售。对利率最为敏感的两年期国债收益率一度上涨 5 个基点至 3.61%，刷新了自去年 12 月美联储降息以来的最高水平；五年期收益率也一度升至 3.81%，创下去年 8 月以来新高。短期利率合约显示，交易员正在急剧削减对 2026 年降息次数的押注。

由于中国交易所下调了持仓限制，且监管层严厉打击高频交易，此前推升全球银价创下历史新高的内盘投机情绪迅速冷却。继前一交易日小幅下跌后，现货白银周五一度暴跌 5.1% 至 86.859 美元/盎司低点。知情人士透露，包括上海期货交易所（SHFE）在内的监管机构已要求将高频交易者的服务器从数据中心移除。在经历了一轮异常波动后，上期所还下调了白银期货的日内开仓限额。

Kitco News 最新一份“每周黄金调查”显示，华尔街对黄金短线前景出现明显分歧，而散户投资者的看涨倾向则进一步增强。本周共有 16 位分析师参与 Kitco 黄金调查：其中 50% 预计金价下周会上涨，25% 预计会下跌，25% 预计会横盘整理。Kitco 线上投票共收到了共 247 票：其中 78% 散户预计金价将上涨，11% 预计将下跌，11% 预计横盘整理。

1 月 19 日，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。

1 月 20 日，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。

1 月 21 日，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。丹麦养老基金 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。

1 月 22 日，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。

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。

1 月 23 日，日本央行周五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。

1 月 25 日，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”。

1 月 27 日，凌晨，黄金与白银价格大幅回调。特朗普在其社交平台“真实社交”发文称，由于韩国国会未批准并落实此前与美国达成的贸易协议，美国将提高对韩国商品征

收的关税——他已决定将对韩国汽车、木材、制药产品以及其他对等关税项目的税率从 15% 上调至 25%。此外，特朗普在接受采访时表示，并未完全排除通过外交途径解决伊朗问题的可能性，他同时认为伊朗方面“确实希望与美国达成协议”。当日现货黄金价格暴涨逾 3%，延续破纪录涨势，反映持续的经济和地缘政治不确定性，正促使投资者持续抢进这种避险金属。美国总统特朗普的一番言论加剧美元的崩跌态势，刺激金价进一步上涨。当被问及美元走弱、并将全球最重要储备货币拖至近四年低位时，他回应称：“不，我认为很好……看看我们做的生意，美元表现得很好。”他还补充称，希望美元“回归自身应有水平”，并称这是“公平的做法”。受特朗普言论影响，此前原本处于跌势对的美元指数短线跳水逾 70 点，刷新 2022 年 2 月以来新低至 95.53。随着美元继续走弱，非美货币集体拉升，日元等主要货币走强。现货黄金价格延续强势，刷新历史高位至 5190.51 美元/盎司。

1 月 28 日，中东紧张局势进一步升温。美国总统特朗普警告称，一支庞大的美国舰队正驶向伊朗，假如不尽快达成协议，伊朗遭受的下一轮袭击将更加惨烈。伊朗最高领袖哈梅内伊的政治顾问沙姆哈尼警告称，一旦美国采取任何军事行动，伊朗将立即反击，打击以色列核心区域。伊朗外长阿拉格齐也警告称，伊朗军队将对任何美国军事行动做出强力回应。伊朗货币兑美元汇率跌至创纪录低点，达到 150 万里亚尔兑换 1 美元。本月里亚尔已贬值约 5%。伊朗家庭月度通胀率持续攀升，2025 年 12 月 21 日至 2026 年 1 月 19 日期间的同比通胀率高达 60%。现货黄金首次突破 5500 美元/盎司大关，本周金价从略低于 5000 美元的水平一路狂飙，连破 6 道整百关口，周涨幅超 500 美元或 10%。

1 月 29 日，凌晨，美联储结束为期两天的货币政策会议，宣布将联邦基金利率目标区间维持在 3.5% 至 3.75% 之间，符合市场普遍预期。联邦公开市场委员会（FOMC）声明写道，在本次决议中，美联储的两位理事斯蒂芬·米兰和克里斯托弗·沃勒投出了反对票，他们倾向于降息 25 个基点。当晚国际金、银价格冲高后急跌，伦敦金日内跌幅一度超 5%，伦敦银日内跌幅一度超 8%，随后跌幅收窄。现货黄金周四亚市早盘一度触及 5598.18 美元/盎司，创下历史新高，随后金价出现震荡走势。进入纽约交易时段后，金价出现暴跌，最低一度跌至 5102.48 美元/盎司。金价盘中振幅高达近 500 美元。特朗普表示，俄罗斯总统普京同意一周内暂停对乌克兰首都基辅及其他城镇的空袭，以帮助乌方渡过严寒天气。乌克兰总统泽连斯基对此表示期待，并称这一“能源停火”有助于局势降级。尽管克里姆林宫新闻秘书佩斯科夫对此“无可奉告”，但这一消息仍暂时缓解了地缘政治担忧。

同日特朗普还表示，他将在下周公布美国联邦储备委员会下一任主席的提名人选。特

朗普当天早些时候在社交媒体上批评美联储主席鲍威尔“再次拒绝降息”，并声称美国利率应该在世界上处于最低水平。特朗普还称，美联储下一任主席将“干得不错”，美联储目前利率“高得不可接受”。

1月30日，夜盘时段黄金白银出现史诗级暴跌。沪金、沪银大幅跳空低开，截至夜盘收盘沪金主力跌超9.8%，沪银于周六凌晨1:10触及17%跌停板并维持至收盘。在内盘夜盘收盘后外盘金银延续跌势，最终伦敦现货黄金当日跌超10%，创下近40年最大单日跌幅，盘中最高跌幅超12%。伦敦现货白银刷新历史最大日内跌幅纪录，日内一度暴跌超36%，最终收跌27.63%。COMEX黄金期货日跌8.35%，COMEX白银期货日跌25.5%。美国总统特朗普提名下一任美联储主席人选的靴子落地是这一轮暴跌的“导火索”。特朗普30日宣布提名美国联邦储备委员会前理事凯文·沃什为下任美联储主席。美联储主席通常被视为能“重新锚定美联储公信力”的人选。由于沃什的观点一直偏“鹰派”，这与市场此前普遍预期的将执行特朗普降息意志的“鸽派”货币政策的大相径庭。特朗普正式提名沃什出任美联储主席后，市场对美联储后续激进降息的期待迅速冷却，转为提前交易对沃什可能推行‘降息+缩表’政策的预期，美元指数大幅走强，以美元计价的金银价格一路倾泻，跌势不断加速。凯文·沃什被提名后，还需听证会的质询和参议院全体投票通过才能正式上任美联储主席，因此能否顺利任命仍存不确定性。就在其被特朗普提名后的数小时，有媒体报道凯文·沃什的名字出现在最新公开的爱泼斯坦案件文件中，使他瞬间卷入舆论漩涡。

在黄金、白银等贵金属价格遭遇史诗级暴跌后，芝加哥商品交易所集团（CME Group）紧急上调贵金属期货保证金，黄金保证金率从6%升至8%，白银从11%升至15%，新规于下周一收盘后生效。

当地时间1月31日伊朗多地接连发生爆炸事件，造成总计6人死亡，16人受伤，瞬间牵动国际社会紧张神经。因以色列和伊朗的长期敌对与近期美国向中东增派航母，最初市场将爆炸与地区紧张局势挂钩，推测美伊局势骤然升级。但2月1日17时，伊朗通报两起爆炸均为燃气泄漏引发的意外事故，以色列也紧急表态明确否认与事件有关，进一步排除了蓄意袭击的可能性。

## 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27日当周,黄金非商业净持仓为205,396张合约,较1个月前的231,173张减少225777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30日持有量为1087.1吨,较1个月前增加17吨。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。

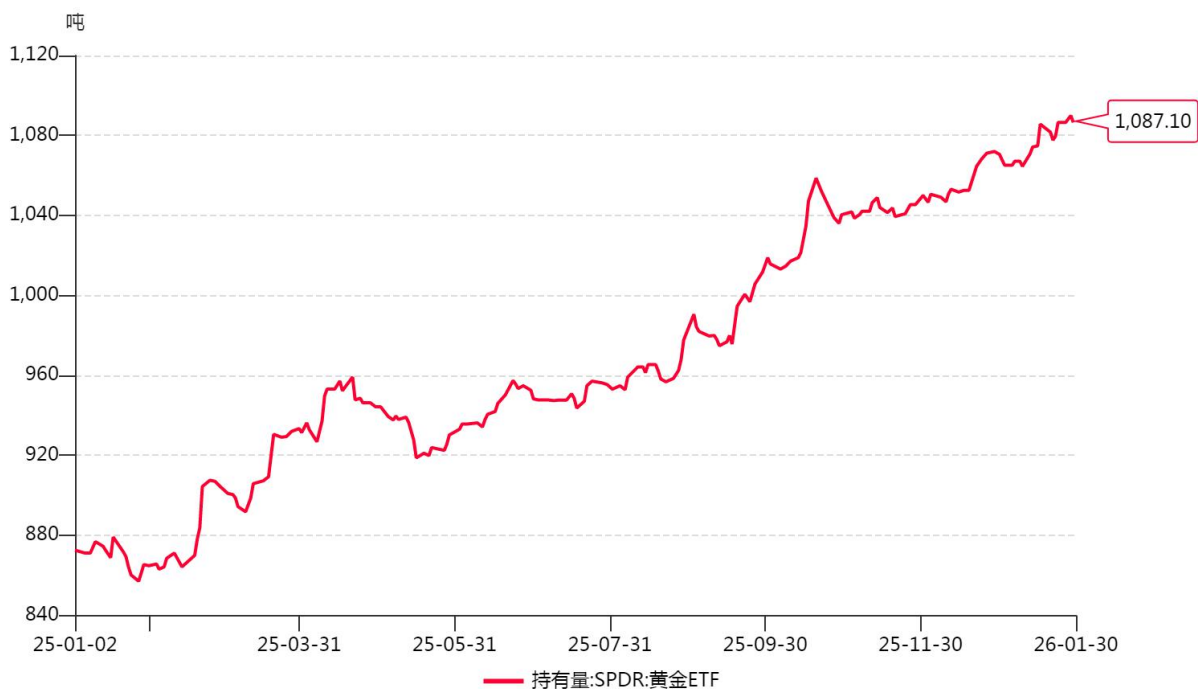
| COMEX黄金 GC.CMX   |            |           |           |            |           |            |             |           |           |           |            |  |
|------------------|------------|-----------|-----------|------------|-----------|------------|-------------|-----------|-----------|-----------|------------|--|
| CFTC持仓(新) CFTC持仓 |            |           |           |            |           |            |             |           |           |           |            |  |
| CFTC持仓明细 单位:张    |            |           |           |            |           |            |             |           |           |           |            |  |
| 日期               | 报告头寸       |           |           |            | 商业持仓      |            |             | 非报告头寸     |           |           | 报告头寸总计     |  |
|                  | 多头         | 空头        | 套利        | 净持仓        | 多头        | 空头         | 净持仓         | 多头        | 空头        | 净持仓       |            |  |
| 2026-01-27       | 252,100.00 | 46,704.00 | 77,486.00 | 205,396.00 | 96,200.00 | 344,485.00 | -248,285.00 | 62,677.00 | 19,788.00 | 42,889.00 | 488,463.00 |  |
| 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 |  |

图源: wind

### CFTC净持仓分析



图源: wind



数据来源: Wind

图源: 24k99 SPDR 黄金 ETF 黄金持有量(吨)

美国商品期货交易委员会（CFTC）：2026 年 1 月 27 日当周，投机者持有的白银非商业净多仓为 23,703 张合约，较 1 个月前的 30,063 张减少了 6360 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 30 日的白银持仓量为 15523.35 吨，较 1 个月前减少 921 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        |           |           |           |            |
| 2026-01-27 | 43,475.00 | 19,772.00 | 33,930.00 | 23,703.00 | 44,788.00 | 88,844.00  | -44,056.00 | 34,444.00 | 14,091.00 | 20,353.00 | 156,637.00 |
| 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 |

图源: wind

### CFTC净持仓分析



图源：wind



数据来源：Wind

图源：24k99 iShares 白银 ETF 白银持有量(吨)

### 三、技术分析

2026 年 1 月 COMEX 黄金 2602 合约上涨 12.28%，收报 4907.5 美元/盎司。原本月末最

后一天伊朗发生爆炸的消息令市场猜测有望提振贵金属多头情绪，但伊朗官方燃气泄漏的声明浇灭了这一希望。下周一早沪金大概率跳空低开，亦有触及跌停板的可能。与贵金属价格高度相关的铂、钯、碳酸锂及有色金属，价格大概率跟随金银大幅回调，其中铂与钯很可能跌停开盘。考虑到近日影响贵金属的突发消息增多且不确定性偏大，加之高杠杆头寸继续出清，近几日贵金属、能源金属和有色金属的价格大概率持续呈高波动性的特点，国内临近春节休市，建议投资者谨慎操作，合理控制仓位，保持轻仓过节。

白银方面，1月COMEX白银2603合约上涨了20.75%，收报85.250美元/盎司。月末最后一个交易日正值周五伦敦现货白银刷新历史最大日内跌幅纪录，日内一度暴跌超36%，最终收跌27.63%。COMEX白银期货日跌25.5%。尽管周五晚间的大跌引爆媒体舆论，但本次暴跌的开启更准确来说是在周四晚间。月末最后两天的下跌令黄金白银内、外盘的月K皆收出形态异常的长上影线，进一步印证此前观点。周一国内市场早盘开盘沪银大概率维持跌停状态。当前贵金属的波动率偏高、价格振幅较大，普通投资者操作难度偏大，建议规避波动风险的客户保持谨慎。







#### 四、下周重要财经事件

周一：美国 1 月 ISM 制造业 PMI

周四：欧元区至 2 月 5 日欧洲央行存款机制利率、美国至 1 月 31 日当周初请失业金人数

周五：美国 1 月失业率、非农就业人口

## 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。