

特朗普暂缓扩大对伊作战规模，金银本周止跌

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 7 月 26 日 星期日



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 COMEX 黄金 2608 上涨 0.92%，收报 4055.7 美元/盎司。本周 COMEX 白银 2609 上涨 3.84%，收报 58.490 美元/盎司。NYMENX 铂周下跌 0.83%，NYMEX 钯周下跌 0.54%。

【重要资讯】

周二，黄金和白银双双大幅走高。有关美国与伊朗可能取得外交突破的预期升温，缓解了市场对能源价格持续飙升及美联储进一步收紧政策的担忧。与此同时，空头回补和技术性买盘集中涌入，推动贵金属重新夺回关键技术关口。推动贵金属上涨的主要因素，是市场重新燃起对美伊局势降温的希望。当日早间，路透社援引一名伊朗高级官员的话称，德黑兰已收到调解方提出的一项为期 10 天的停火方案，相关努力旨在挽救此前达成的临时安排。

周三，伊朗伊斯兰革命卫队使用多枚导弹袭击了位于巴林的美国亚马逊公司中央数据基础设施，称该设施是美军军事信息交换关键站点之一。此次打击是对美国侵犯伊朗领土行为的回应。也门胡塞武装宣布对沙特阿拉伯实施“海上禁运”且立即生效。随后，胡塞武装进一步向全球航运企业发出警告：与沙特港口开展贸易往来的船只可能面临军事打击。

【操作建议】

今年 2 月末美伊开战后贵金属价格和原油价格走势呈明显负相关，原因是美伊战争直接推高了原油价格和全球通胀预期。6 月中旬美伊达成停火协议，7 月 8 日特朗普宣布停火协议已不再有效，自 7 月 8 日以来，美军已对伊朗发动多轮攻击，中东局势急剧升级，油价再度飙涨，与油价成负相关的金银价格再度承压

主任 日前会同门线级训新工同席席口 门线夕日建训成△班△

*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 COMEX 黄金 2608 上涨 0.92%，收报 4055.7 美元/盎司。本周 COMEX 白银 2609 上涨 3.84%，收报 58.490 美元/盎司。NYMENX 铂周下跌 0.83%，NYMEX 钯周下跌 0.54%。

周一，新华社报道，胡塞武装发言人叶海亚·萨雷亚 20 日在该组织控制的马西拉电视台发表声明说，立即对沙特实施海上禁运，这一决定基于“封锁对封锁”原则作出。声明说，此举是对沙特持续近 12 年来对也门实施陆地、海上和空中全面封锁的回应。近期针对萨那国际机场的空袭，也是采取这一措施的理由之一。声明并未明确将如何执行海上禁运，以及哪些船只将受限。声明还说，如果沙特进一步升级局势，胡塞武装将作出“全面且严厉”的回应，并表示该组织武装力量已为各种可能情况做好准备。萨那国际机场 14 日遭袭导致地区紧张局势升级，胡塞武装将袭击归咎于沙特，并向沙特发射导弹和无人机实施报复。胡塞武装领导人阿卜杜勒·马利克·胡塞 16 日警告，如果沙特参与针对也门的更大规模军事行动，沙特石油设施及其他战略基础设施都可能成为打击目标。

当地时间 7 月 20 日，沙特阿拉伯主导的多国联军指挥部发表声明称，联军已开始采取措施保护联盟国家船只通过曼德海峡，并将依据国际法和《联合国海洋法公约》，对任何针对航运安全的威胁采取坚决、有力的应对措施。联军发言人图尔基·马利基表示，联军指挥部正采取一切必要的军事行动和严密措施，确保联盟国家船只在曼德海峡的航行安全，有关行动符合国际法及 1982 年《联合国海洋法公约》的相关规定。声明还称，将对胡塞武装针对商船的任何威胁予以坚决回击，认为此类行为公然违反国际法，构成海上非法行为。

央视新闻报道，一名海员 20 日晚提供的霍尔木兹海峡附近船舶无线电公共频道录音显示，一艘油化船在该海峡附近遭袭，燃油舱起火，船体冒出大量浓烟，船员已准备弃船。

新华社报道，美军中央司令部 20 日在社交媒体发布消息说，按照美国总统特朗普指示，美军于美国东部时间 20 日 16 时（北京时间 21 日 4 时）对伊朗发动新一轮打击。这是自 7 月 11 日以来美军对伊朗连续第 10 天发动军事打击。美国有线电视新闻网援引一名美官员的话报道，美军计划从欧洲基地增派 F-16 和 F-35 战斗机，并增调空中加油机。不过，特朗普政府并未完全排除寻求外交解决方案的可能性。美国务卿鲁比奥 19 日晚在接受媒体采访时称，特朗普政府“仍然对外交解决方案持开放态度”。他还称，伊朗“直接或通过来自其他国家的多种渠道”仍在向美方释放信号，表明“他们希望对话，想要谈判”。

周二，黄金和白银双双大幅走高。有关美国与伊朗可能取得外交突破的预期升温，缓

解了市场对能源价格持续飙升及美联储进一步收紧政策的担忧。与此同时，空头回补和技术性买盘集中涌入，推动贵金属重新夺回关键技术关口。推动贵金属上涨的主要因素，是市场重新燃起对美伊局势降温的希望。当日早间，路透社援引一名伊朗高级官员的话称，德黑兰已收到调解方提出的一项为期 10 天的停火方案，相关努力旨在挽救此前达成的临时安排。

早些时候，美国新闻网站 Axios 报道称，美国总统特朗普(Donald Trump)周二(7 月 21 日)表示，美军将轰炸伊朗“镐山”(Pickaxe Mountain)地下设施。美国和以色列怀疑，该深埋地下地点可能被用于核活动。《华尔街日报》报道称，以色列向美国提供情报称，伊朗已将数千台离心机转移至“镐山”地下设施。美国官员表示，特朗普正在接近伊朗战争的关键抉择点，目前正在考虑两种方案：方案一：推动一项新的 10 天停火协议，目标是重新开放霍尔木兹海峡。卡塔尔、埃及、巴基斯坦以及其他地区调解方正在敦促特朗普采取这一方案。方案二：与以色列展开大规模联合军事行动，试图迫使伊朗政府屈服。特朗普的讲话显示，他可能更倾向第二种选择。特朗普表示：“他们迫切希望会面。但在他们准备进行有意义的会谈之前，我们没有任何兴趣。”特朗普强调，美国“远没有结束”这场战争。

周三，央视新闻援引伊朗塔斯尼姆通讯社 7 月 22 日报道，伊朗伊斯兰革命卫队使用多枚导弹袭击了位于巴林的美国亚马逊公司中央数据基础设施，称该设施是美军军事信息交换关键站点之一。此次打击是对美国侵犯伊朗领土行为的回应。伊朗军队 7 月 22 日发布声明称，自当天凌晨起展开新一轮无人机袭击，对美军在约旦阿兹拉克空军基地内的人员住宿和生活保障设施以及装备仓库发动袭击。此外，伊朗军队出动“阿拉什”自杀式无人机，对在巴林的谢赫艾萨美军基地内的大型装备库房以及重型飞机维修机库发动袭击。至当天清晨，内外盘原油期货价格均大幅上涨。

也门胡塞武装宣布对沙特阿拉伯实施“海上禁运”且立即生效。随后，胡塞武装进一步向全球航运企业发出警告：与沙特港口开展贸易往来的船只可能面临军事打击，打击范围扩大至沙特位于红海海域的吉达港、吉赞港、延布港等多个港口。“地缘冲突范围可能扩大，供应风险由单点冲突演变为网状危机：霍尔木兹海峡通航受阻、曼德海峡可能被封锁、黑海通航不畅等。”恒力化工产融学院副院长赵曦明表示，美伊冲突和也门胡塞武装与沙特的冲突同步升温，市场担忧霍尔木兹海峡、曼德海峡通行受阻导致原油供应中断。

周四，现货黄金周四大跌近 2%，从两日高点 4100 美元/盎司上方快速回落，并一度

跌破 4050 美元。现货白银暴跌 4.3%。欧洲央行如期按兵不动，宣布维持三大利率不变。此次决议符合市场普遍预期，政策基调整体延续了“依赖数据”与“逐次会议评估”（meeting-by-meeting）的审慎立场。欧洲央行行长拉加德透露，在本次会议上，部分管理委员会成员曾讨论是否应立即采取行动，但最终决定将存款机制利率维持在 2.25% 不变。拉加德表示，通胀前景的风险是向上的。能源冲击可能进一步加剧，其对其他价格和工资的影响可能比目前预期的更为显著。能源价格持续高企的时间越长，就越有可能通过间接和二次效应推高整体通胀。据知情人士透露，欧洲央行官员已做好 9 月进一步加息的准备，除非欧元区通胀前景出现明显改善。基于当前掌握的信息，特别是中东冲突及其带来的经济影响，欧洲央行内部认为，可能仍需加息 25 个基点，以遏制持续的通胀压力。

美国劳工部数据显示，美国上周首次申领失业救济人数为 18.7 万人，预估为 21.1 万人，前值为 20.8 万人，为 2022 年 9 月以来新低。这一数据表明，尽管市场此前担忧招聘活动放缓，但企业裁员仍然极为有限。美国劳动力市场依然比较稳定的形势可能为美联储按兵不动提供支持。

投资者目前正等待美联储下周举行的两天政策会议，以及美联储主席凯文·沃什（Kevin Warsh）在会后的讲话。根据芝商所 FedWatch 工具，市场预计美联储 9 月加息的概率已升至约 80%，明显高于周三的 68%。市场普遍预计美联储下周将维持利率不变，但政策声明和沃什的措辞可能偏向鹰派。

中东局势持续升级。当地时间周四，在伊朗支持的也门胡塞武装宣称袭击两艘沙特油轮后，美国总统特朗普表示，美国将对伊朗及其盟友实施“重大军事惩罚”，国际油价大幅上涨，布伦特原油周四暴涨 7%，突破每桶 100 美元，这是自 5 月以来首次站上这一水平，也是中东战争爆发以来最剧烈的上涨行情之一。

周五，当地时间 24 日晚，胡塞武装控制下的也门荷台达地区遭空袭。沙特主导的多国联军随后宣布，对荷台达的胡塞武装军事据点实施打击，但未将荷台达港口列为攻击目标，并强调当地所有港口目前均对航运开放。沙特主导的多国联军称，此次空袭为“适度军事回应行动”，专门针对荷台达当地隶属于胡塞武装的、与红海商业航运面临威胁直接相关的军事目标。若胡塞武装继续采取“敌对”行动，联军将“毫不妥协”地予以回击，将继续采取必要措施，以保护本国船只及沙特利益。

当地时间 7 月 24 日，美国总统特朗普在白宫谈及对伊朗战争的“退出战略”时表示，美国

有两种选择：一是继续当前军事行动，并可能加大打击力度，逐步摧毁伊朗的军事能力；二是通过谈判达成协议。特朗普称，美军已“整装待发”，如有需要，可将当前打击提升至更高强度，副总统万斯、国务卿鲁比奥等多名官员参与了相关讨论。

周六，也门胡塞武装 25 日在社交媒体上发表声明称，使用导弹打击了沙特南部城市贾赞。沙特民防部门当天向贾赞和位于红海沿岸的延布市居民发布安全警报，数分钟后宣布警报解除。据悉，贾赞是沙特位于红海沿岸的重要工业城市。当日早些时候，胡塞武装发表声明称，随着沙特对也门荷台达发动袭击，“以升级回应升级”将成为下一阶段局势的主基调。

当地时间 7 月 25 日，美国总统特朗普下令美军当天不要对伊朗发动新的空袭，结束了此前持续 13 天的每日打击行动。据悉，特朗普此前每天都会批准军方提交的对伊朗打击方案，但 25 日收到新的作战计划后，并未批准执行，而是直接下令当天暂停空袭。

周天，据央视消息，当地时间 26 日凌晨，伊朗伊斯兰革命卫队发言人侯赛因·穆赫比警告称，如果以色列重新挑起战争，伊朗将“使其承受严重后果”。穆赫比表示，以色列正在煽动美国总统，并向其提供虚假信息，企图借助美国的能力，使美国继续留在本地区，以实现以方自身战略目标。他警告称：“以色列心里非常清楚，如果它选择重返战场并成为我们的核心打击焦点，它将会面临怎样的后果。”据央视消息，美国两名知情人士称，美国总统特朗普暂缓扩大对伊朗军事打击规模，原因是美方担忧战争升级或招致伊方更猛烈报复，进一步消耗五角大楼在中东地区的防空拦截弹储备。

本月 7 日以来，美国以回应伊朗袭击通过霍尔木兹海峡的商船为由，连续对伊朗发动军事打击。随后，位于约旦、科威特、巴林和阿联酋的美军基地遭到伊朗猛烈攻击。据美国方面消息，特朗普 23 日称正考虑对伊朗“发动一次大规模打击”。就在 24 日会议前，特朗普仍考虑扩大对伊朗军事行动。当天会议后，特朗普下令美军不要对伊朗发动打击。美国方面消息称，特朗普暂时搁置对伊朗实施更大规模打击的计划，表明其在一定程度上被军事顾问说服。若美国升级对伊朗作战可能招致更猛烈报复，美军防空系统将面临更大压力。

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 7 月 21 日当周，黄金非商业净持仓为 183,910 张合约，较 1 周前的 186,682 张减少 2772 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 7 月 24 日持有量为 1009.3 吨，较 1 周前减少 10.3 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 4055.7 0.14%

CFTC持仓 (新) CFTC持仓

CFTC持仓明细

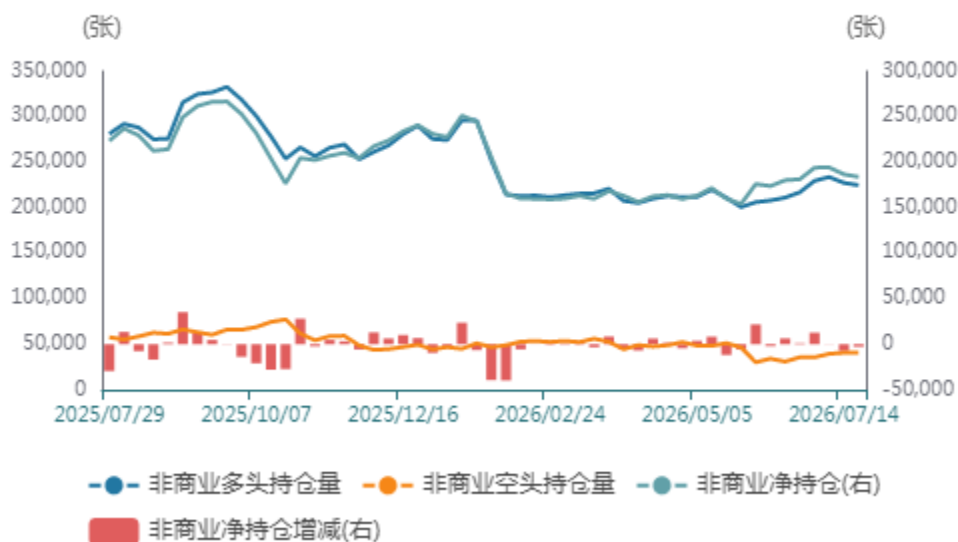
单位：张

日期	报告头寸							非报告头寸			报告头寸总计
	非商业持仓			净持仓	商业持仓			多头	空头	净持仓	
	多头	空头	套利		多头	空头	净持仓				
2026-07-21	224,785.00	40,875.00	31,983.00	183,910.00	80,457.00	293,656.00	-213,199.00	46,143.00	16,854.00	29,289.00	383,368.00
2026-07-14	227,310.00	40,628.00	32,321.00	186,682.00	79,639.00	294,427.00	-214,788.00	44,419.00	16,313.00	28,106.00	383,689.00
2026-07-07	233,713.00	39,467.00	32,863.00	194,246.00	59,564.00	281,846.00	-222,282.00	45,636.00	17,600.00	28,036.00	371,776.00
2026-06-30	229,619.00	35,600.00	31,769.00	194,019.00	59,118.00	280,188.00	-221,070.00	49,035.00	21,984.00	27,051.00	369,541.00
2026-06-23	217,028.00	35,689.00	31,295.00	181,339.00	64,579.00	269,983.00	-205,404.00	39,265.00	15,200.00	24,065.00	352,167.00
2026-06-16	211,127.00	30,907.00	26,017.00	180,220.00	58,220.00	265,783.00	-207,563.00	43,966.00	16,623.00	27,343.00	339,330.00

图源：wind

CFTC净持仓分析

非商业持仓走势图



图源：wind

*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。



数据来源: Wind

图源: 金十数据 SPDR 黄金 ETF 黄金持有量(吨)

美国商品期货交易委员会 (CFTC) : 2026 年 7 月 21 日当周, 投机者持有的白银非商业净多仓为 23,465 张合约, 较 1 周前的 25,074 张减少了 1609 张。白银的非商业净多头寸减少。

全球最大白银 ETF—iShares Silver Trust(SLV)截至 2026 年 7 月 24 日的白银持仓量为 15044.45 吨, 较 1 周前减少 16.87 吨。

COMEX白银 SI.CMX 58.49 0.75%

CFTC持仓 (新) **CFTC持仓**

CFTC持仓明细

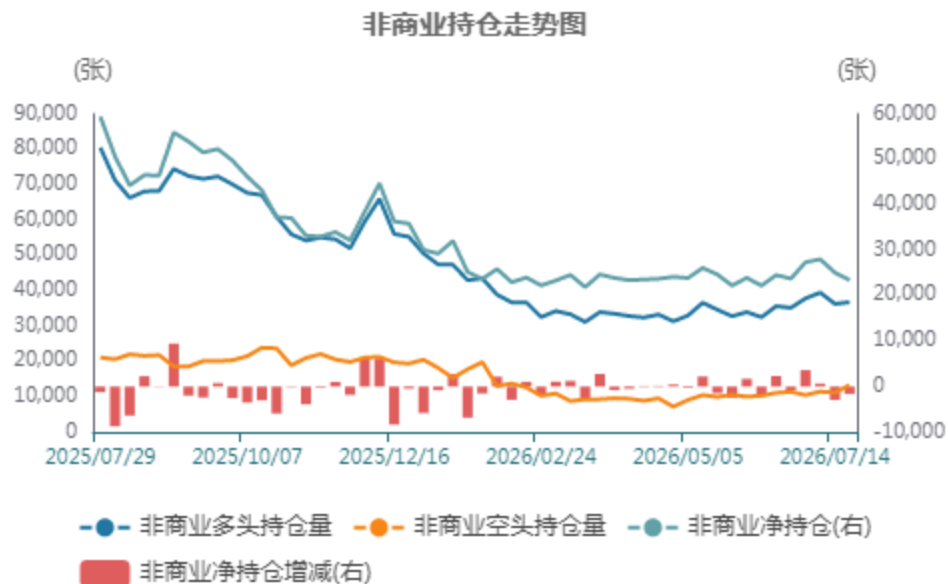
单位: 张

日期	报告头寸				商业持仓			非报告头寸			报告头寸总计
	多头	非商业持仓 空头	套利	净持仓	多头	空头	净持仓	多头	空头	净持仓	
2026-07-21	36,741.00	13,276.00	10,158.00	23,465.00	32,050.00	72,503.00	-40,453.00	27,461.00	10,473.00	16,988.00	106,410.00
2026-07-14	36,246.00	11,172.00	9,156.00	25,074.00	32,919.00	75,516.00	-42,597.00	26,702.00	9,179.00	17,523.00	105,023.00
2026-07-07	39,446.00	11,431.00	9,247.00	28,015.00	31,337.00	74,432.00	-43,095.00	24,829.00	9,749.00	15,080.00	104,859.00
2026-06-30	37,805.00	10,437.00	10,458.00	27,368.00	32,133.00	73,458.00	-41,325.00	28,568.00	14,611.00	13,957.00	108,964.00
2026-06-23	35,139.00	11,388.00	17,319.00	23,751.00	30,501.00	70,741.00	-40,240.00	25,985.00	9,496.00	16,489.00	108,944.00
2026-06-16	35,611.00	11,067.00	14,300.00	24,544.00	30,683.00	73,001.00	-42,318.00	27,127.00	9,353.00	17,774.00	107,721.00

图源: wind

***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。

CFTC净持仓分析



图源: wind



数据来源: Wind

图源: 金十数据 iShares 白银 ETF 白银持有量(吨)

三、技术分析

本周 COMEX 黄金 2608 上涨 0.92%，收报 4055.7 美元/盎司。今年 2 月末美伊开战

***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。

后贵金属价格和原油价格走势呈明显负相关，原因是美伊战争直接推高了原油价格和全球通胀预期。6月中旬美伊达成停火协议，7月8日特朗普宣布停火协议已不再有效，自7月8日以来，美军已对伊朗发动多轮攻击，中东局势急剧升级，油价再度飙涨，与油价成负相关的金银价格再度承压走低。目前金银日线级别暂无见底信号，长线多头建议减仓避险，或买入看跌期权对冲持仓风险；短线多头建议逢高离场。同时提醒，美伊局势反复多变，国内投资者面临时差和休市，因此建议投资者多看少动、采用短线日内操作或观望，尽量避免隔夜持仓。金银市场波动率大幅上行，交易难度增加，即便顺势做空也存在较高波动风险，建议投资者实时盯盘、轻仓操作并提前挂好止损。

白银方面，本周 COMEX 白银 2609 上涨 3.84%，收报 58.490 美元/盎司。白银短线走势与黄金强相关，交易白银同样面临美伊局势反复与美联储加息预期的共同影响。白银的波动性大于黄金。





四、下周重要财经事件

投资者重点关注下周的美联储会议。下周美联储将召开为期两天的议息会议，随后在北京时间 7 月 30 日凌晨公布 7 月利率决定，目前市场普遍预计美联储将维持利率不变，预计将把联邦基金利率目标区间维持在 3.50%~3.75% 不变。（根据芝加哥商品交易所（CME）FedWatch 工具，交易员目前预计美联储 9 月加息的概率约为 81%。）市场关注焦点将集中在随附声明上，以寻找美联储是否可能在 9 月举行的下一次会议上加息 25 个基点的线索。LESG 数据显示，美国货币市场目前已经完全计入这一可能性。下周美国还将公布第二季度国内生产总值数据，以及美联储偏爱的通胀指标——6 月个人消费支出价格指数等。在通胀、增长、地缘政治与央行政策多重变量交织之下，黄金能否继续守住 4000 美元关口，或将成为判断市场是否进入新一轮趋势切换的重要信号。

周二：美国消费者信心；

周三：联邦公开市场委员会(FOMC)会议；

周四：英国央行货币政策会议、美国第二季度 GDP 初值、美国 PCE、美国初请失业金人数以及日本央行货币政策会议；

周五：美国密歇根大学消费者信心指数修正值。

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。