

# 「2026.03.27」

## 贵金属市场周报

鹰派预期趋于强化，金银上行持续遇阻

作者：

研究员 廖宏斌

期货投资咨询证号：Z0020723

联系电话：0595-86778969

关注我们获  
取更多资讯



业务咨询  
添加客服



# 目录

---



## 1、周度要点小结



## 2、期现市场



## 3、产业供需情况



## 4、宏观及期权

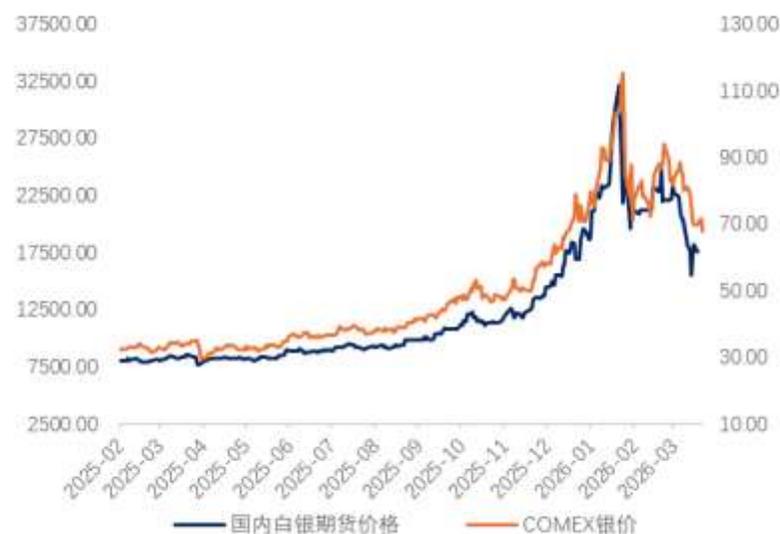
- ◆ **行情回顾：**本周贵金属市场整体呈现先企稳修复、后再度承压回落的震荡格局，周初，伦敦金银依托关键支撑位展开技术性反弹，主要受特朗普释放美伊和谈信号、美方一度考虑推动短期停火方案影响，原油价格自高位回落，美元避险溢价边际收敛，带动金银阶段性止跌企稳反弹。但随着伊朗公开拒绝美方“15点和平提议”，中东局势再度反复，市场对能源供应扰动和再通胀风险的担忧重新升温，国际油价与美元再度走强，贵金属反弹动能受到明显压制。宏观层面，美国3月标普全球综合PMI回落，显示经济景气边际放缓，但最新初请失业金人数仍表现稳健，叠加2月剔除石油后的进口价格指数创下四年来最大涨幅，反映核心通胀粘性依然较强。与此同时，此前美联储在3月FOMC会议上调PCE通胀预期，近期官员表态亦继续偏鹰，市场对年内降息的计价进一步收缩，美债收益率高位运行，对无息资产形成估值压制。在此背景下，本周贵金属定价逻辑更多体现为“地缘避险、再通胀预期与高利率约束”的反复博弈，黄金避险属性阶段性受到市场流动性冲击以及多头集中获利了结而大幅削弱，与美元指数和国际油价走势呈现了较强的负相关性。
- ◆ **行情展望：**展望后市，贵金属市场短期仍将围绕美伊局势发展态势、通胀预期韧性以及潜在的经济滞胀风险展开博弈。若地缘冲突持续反复并支撑油价维持高位，通胀粘性预期或进一步强化，进而推动美元及美债收益率延续偏强运行，或使贵金属反弹空间持续面临压制。然而，若后续美国经济放缓态势能得到更多数据验证，例如4月初即将公布的非农就业偏弱而CPI通胀数据实质性走高，则市场对滞胀风险的定价可能升温，贵金属表现可能从中得到受益。综合而言，通胀预期升温、全球主要央行政策基调转鹰、油价及美元偏强运行为当前主要风险因素，中长期而言，央行持续购金与美元信用弱化之叙事仍存，黄金作为首选宏观对冲资产的吸引力尚未出现明显松动，策略上可考虑短线偏观望，中长线逢低分批布局思路。

## 本周美伊地缘局势反复不断，美元及原油价格高位震荡，贵金属市场震荡偏弱运行

黄金价格走势



白银价格走势



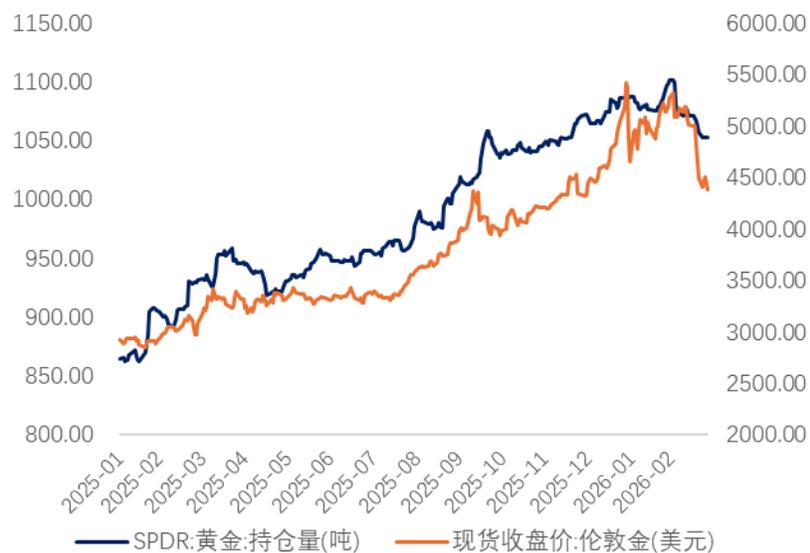
来源: wind 瑞达期货研究院

截至2026-03-27，沪金主力2606合约报998.66元/克，周跌3.90%

截至2026-03-27，沪银主力2606合约报17489元/千克，周跌0.77%

## 本周外盘黄金ETF净持仓减少，白银ETF净持仓增加

### 黄金ETF净持仓走势图

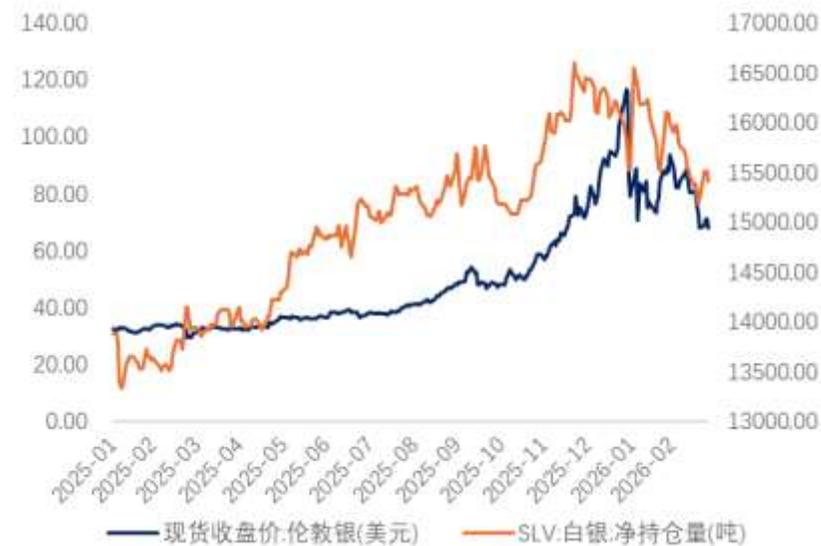


来源: wind 瑞达期货研究院

截至2026-03-26, SPDR:黄金ETF:净持仓(吨)报1052.70吨, 环比减少0.89%

截至2026-03-26, SLV:白银ETF:净持仓(吨)报15409吨, 环比增加1.50%

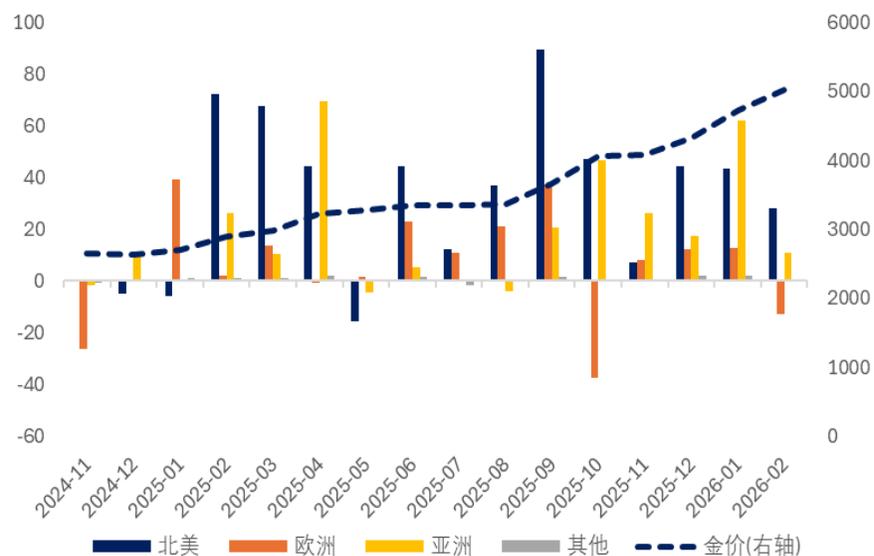
### 白银ETF净持仓走势图



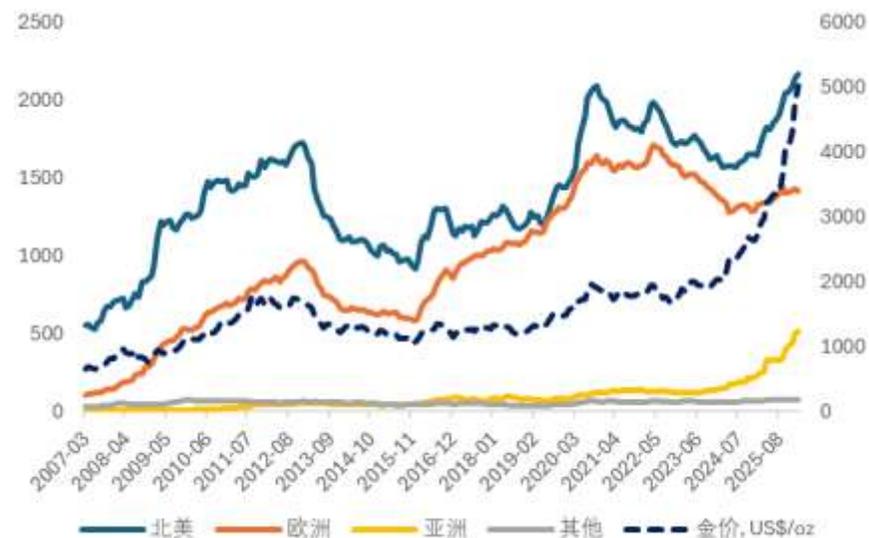
来源: wind 瑞达期货研究院

## 截至2月，欧洲黄金ETF投资需求有所下降，北美及亚洲黄金ETF投资需求维持强劲

黄金ETF各地区流入（吨）



黄金ETF各地区持仓（吨）



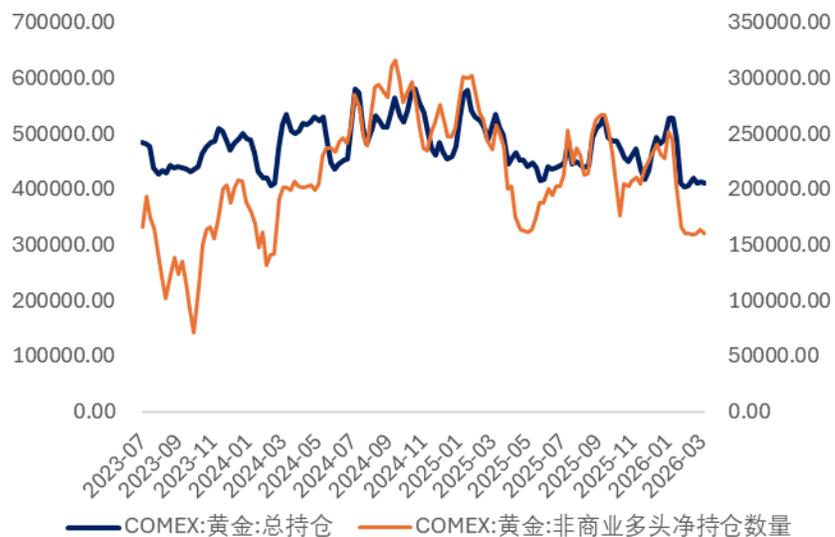
来源：世界黄金协会，瑞达期货研究院

来源：世界黄金协会，瑞达期货研究院

截至2026年2月，北美及亚洲地区黄金ETF呈净流入，欧洲呈净流出；北美、欧洲净持仓延续高位，亚洲ETF持仓稳步抬升

## 截至3月17日，COMEX黄金白银净多头持仓均录得减少

### COMEX黄金多头持仓走势图



### COMEX白银多头持仓走势图



来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

截至2026-03-17 (最新), COMEX:黄金:净持仓报159869张, 环比减少2.0%

截至2026-03-17 (最新), COMEX:白银:净持仓报21881张, 环比减少10.79%

## 本周沪市黄金白银主力合约基差环比走弱

黄金基差走势图



来源：wind 瑞达期货研究院

白银基差走势图

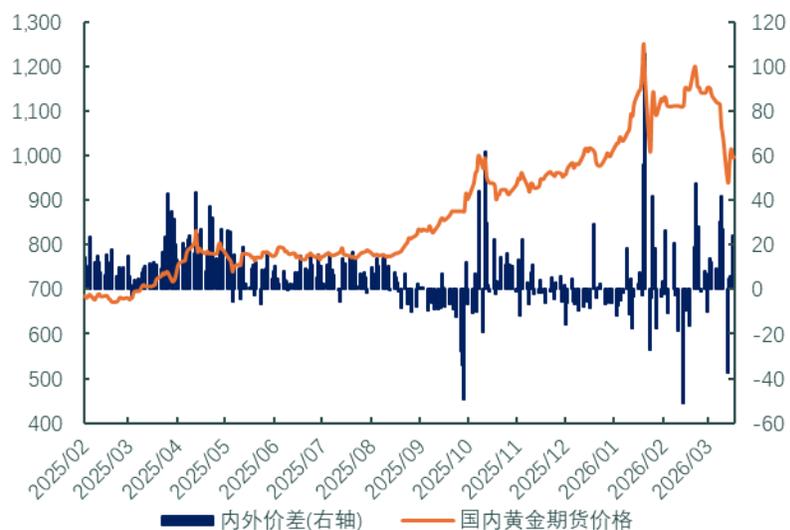


来源：wind 瑞达期货研究院

截至2026-03-26，沪金主力合约基差报11.02元/克，周环比走弱；沪银主力合约基差报426元/千克，周环比走弱

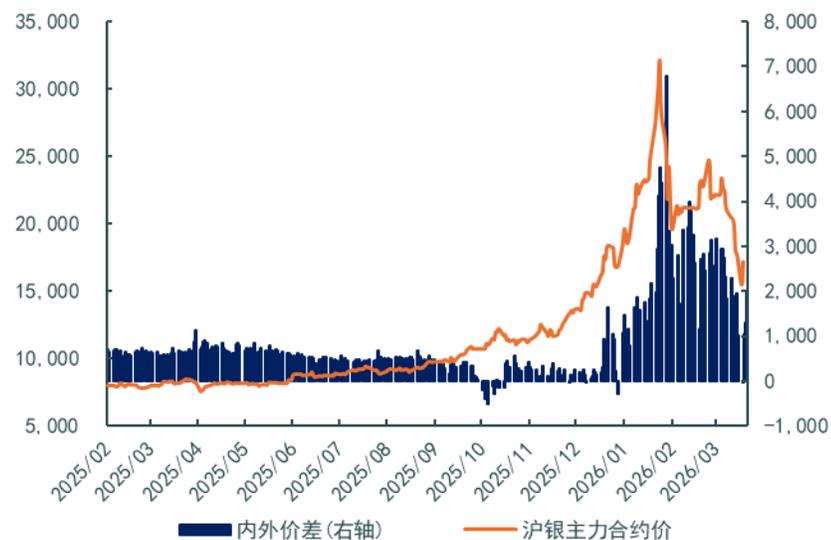
## 本周黄金白银内外盘价差均有所收窄

黄金内外盘价差走势图



来源：wind 瑞达期货研究院

白银内外盘价差走势图

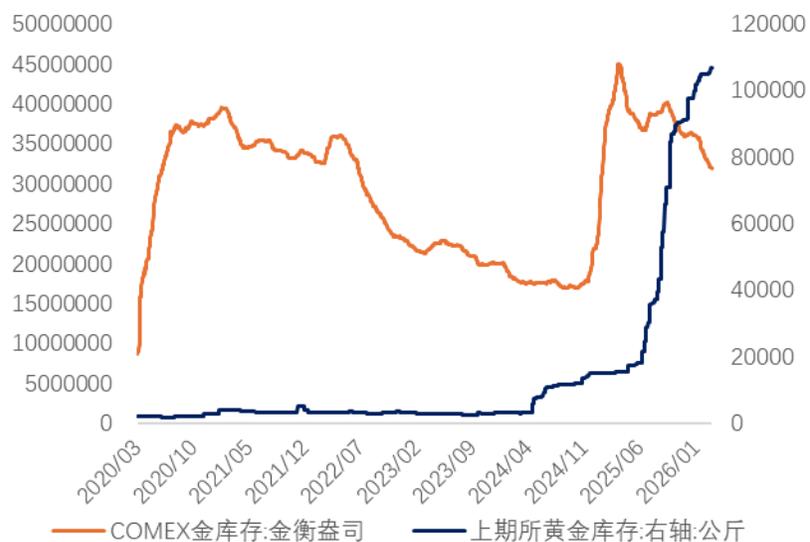


来源：wind 瑞达期货研究院

截至2026-03-26，沪金主力合约内外盘价差报23.16元/克，周环比收窄；沪银主力合约内外盘价差报1047元/千克，周环比收窄

## 本周COMEX金银库存环比流出，上期所金银库存均录得流入

### 黄金库存走势图



### 白银库存走势图



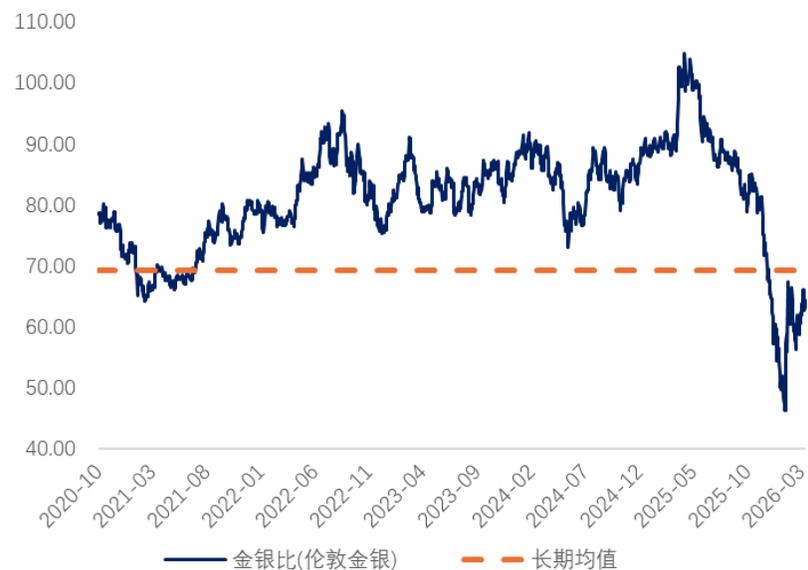
来源：wind 瑞达期货研究院

截至2026-03-19，COMEX黄金库存报31906472.85盎司,环比减少0.46%；上期所黄金库存报106845千克，环比增加1.35%

截至2026-03-19，COMEX白银库存报331451807盎司, 环比减少1.90%；上期所白银库存报362495千克，环比增加11%

## 本周银价反弹幅度大于金价，金银比有所回落

金银比走势图



来源：wind 瑞达期货研究院

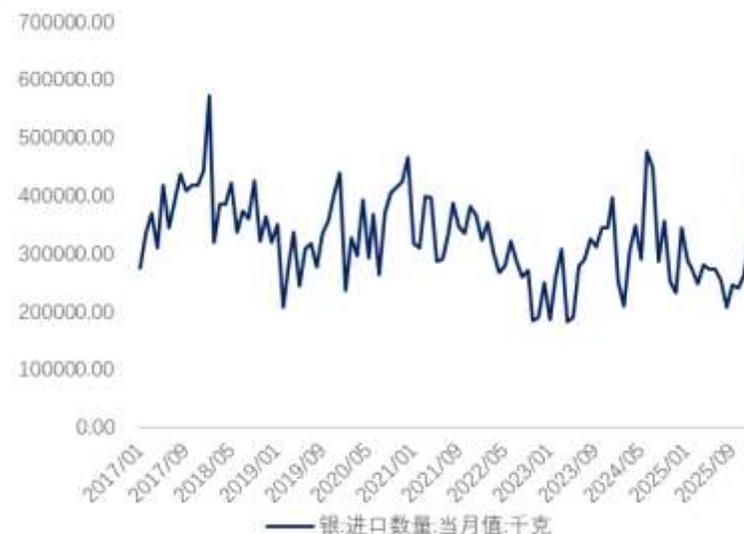
截至2026-03-19，金银比（伦敦金/银价）报64.36，上周同期值为66.15，环比下跌1.80% (-2.72%)

## 截至2026年2月，银矿砂及精矿进口月环比减少，白银进口月环比增加

银矿砂及精矿进口



白银进口



来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

截至2026年2月，银矿砂及其精矿进口数量报148628982千克,环比减少17.41%

截至2026年2月，中国白银进口数量报471608.39千克,环比增加44.01%

下游：因半导体用银需求增长，集成电路产量持续抬升，同比增速趋于平稳

半导体集成电路产量



来源：wind 瑞达期货研究院

截至2026年2月，当月集成电路产量报4807346块；集成电路产量:当月同比增速报12.40%

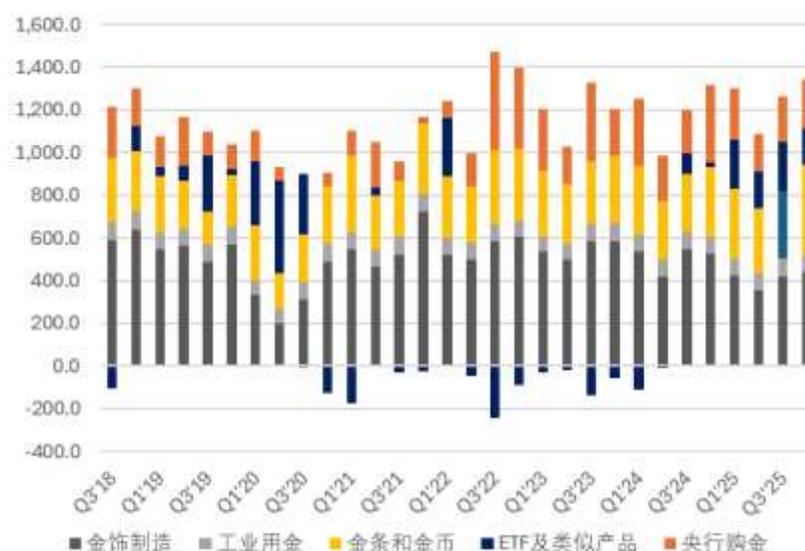
## 2025年黄金ETF投资需求大幅抬升，新兴国家央行延续购金态势

黄金年度需求



来源: wind 瑞达期货研究院

黄金季度需求



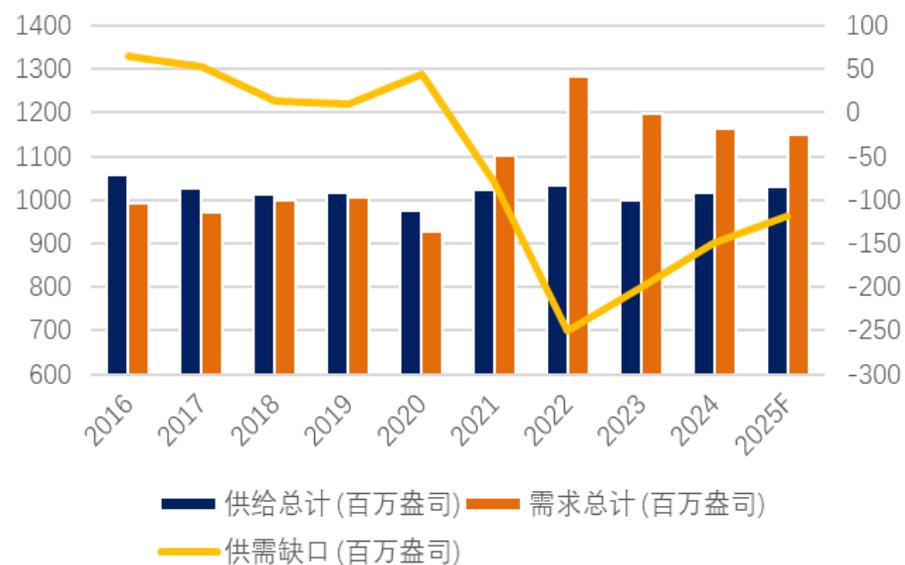
来源: wind 瑞达期货研究院

世界黄金协会最新数据显示，2025年全球黄金总需求达5002吨，创历史新高，黄金需求总金额达5550亿美元。其中，黄金投资需求提高到2175吨的里程碑水平，全年黄金ETF净持仓录得801吨增长，继续为金价提供较强支撑。

# 「白银供需情况」

2025年白银供需改善主要源于矿山产量回升与回收银小幅增长，而投资与工业需求则略有回落，令市场短缺幅度显著缩小。

白银供需缺口



来源：wind 瑞达期货研究院

2025年世界白银协会官方预测：预计全球白银总供应量将增长3%，达到约1050百万盎司；全球白银总需求将同比下降4%，至约1120百万盎司；2025年供需缺口预计收窄至约-70百万盎司，环比减少约53%

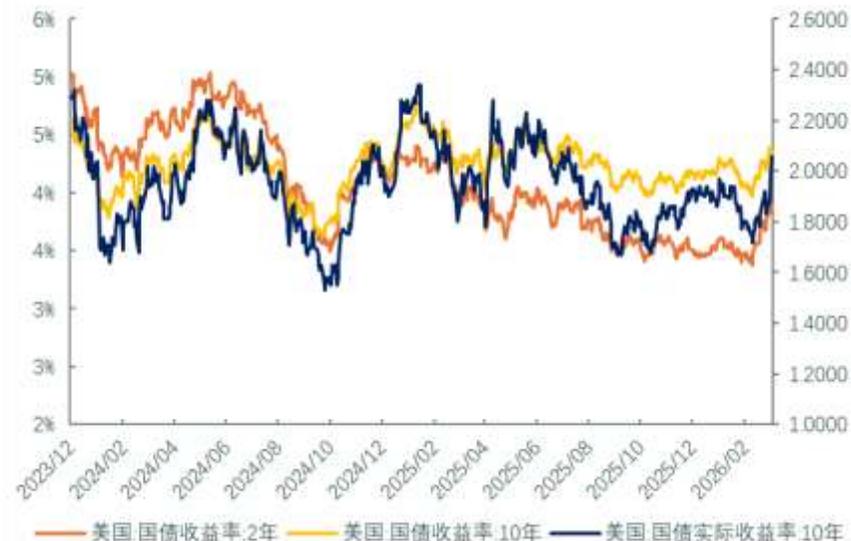
## 本周美元指数及美债收益率延续偏强走势

美元及美债收益率走势图



来源: wind 瑞达期货研究院

美国长短端美债利率及实际收益率

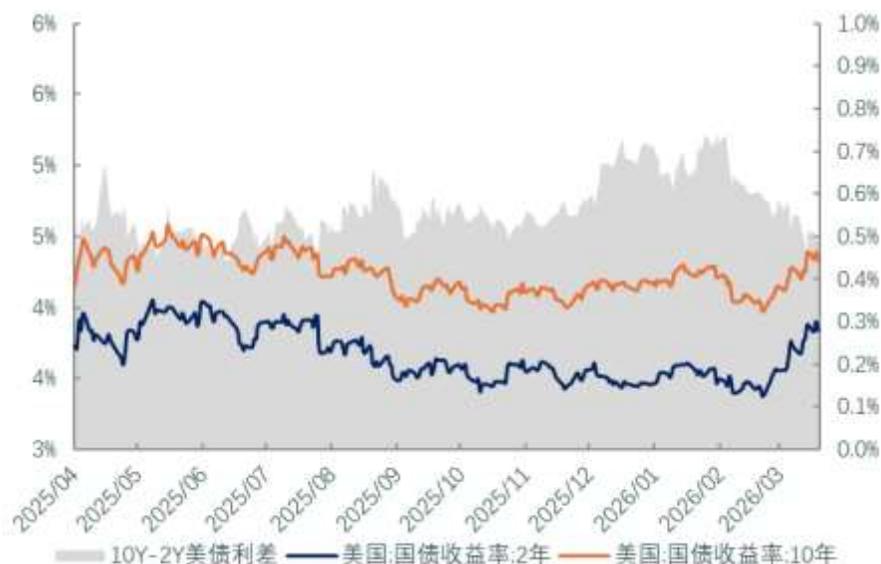


来源: wind 瑞达期货研究院

截至2026-03-26, 美元指数报99.90, 周环比上涨0.70%; 10Y美债实际收益率报2.02%, 周环比上涨0.16%

## 本周10Y-2Y美债利差小幅收敛，CBOE黄金波动率大幅回升，标普500/伦敦金价格比值反弹

10Y-2Y美债利差走势图



来源: wind 瑞达期货研究院

黄金价格衍生指标

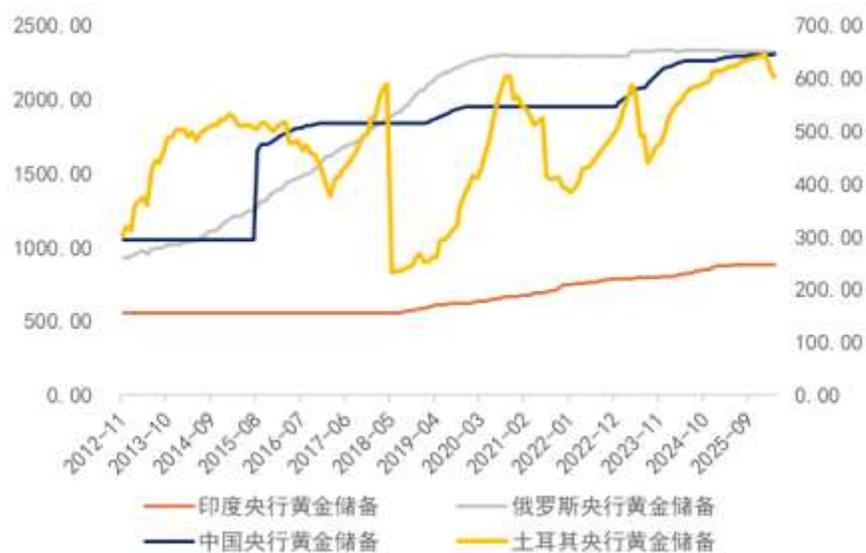


来源: wind 瑞达期货研究院

截至2026-03-26，10Y-2Y美债利差报0.49%，周环比下跌2.0%；CBOE黄金波动率报45.07，上周同期报31.05；标普500/伦敦金价格比值报1.48，上周同期报1.42

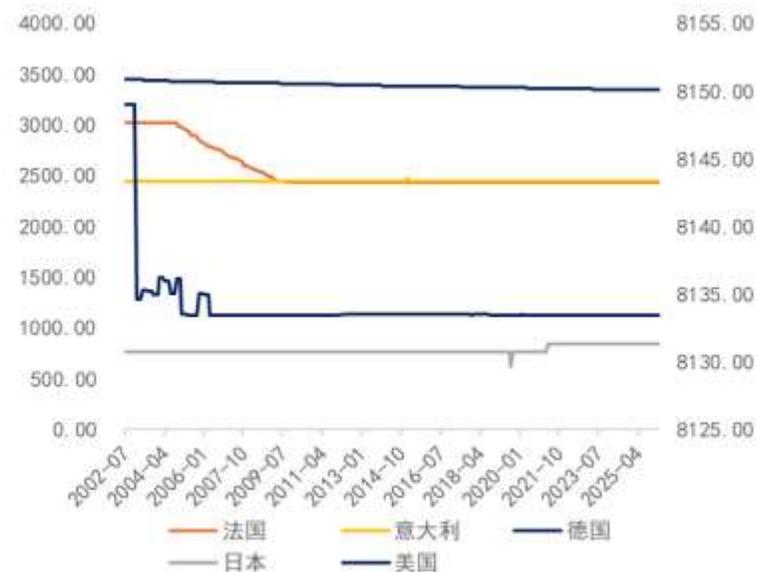
## 年初以来全球央行购金节奏阶段性降温，但中长期而言黄金作为宏观对冲首选资产仍具备吸引力

### 发展中国家央行黄金储备



来源：wind 瑞达期货研究院

### 发达国家央行黄金储备



来源：wind 瑞达期货研究院

截至2026年2月末，我国黄金储备达7422万盎司，较1月末增加3万盎司，实现连续16个月净增持；值得注意的是，尽管增持节奏持续，但近12个月单月增持量均维持在较低水平，符合当前全球金价高位运行下的审慎操作逻辑。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 瑞达期货研究院简介

瑞达期货股份有限公司创建于1993年，目前在全国设立40多家分支机构，覆盖全国主要经济地区，是国内大型全牌照期货公司之一，是目前国内拥有分支机构多、运行规范、管理先进的专业期货经营机构。2012年12月完成股份制改制工作，并于2019年9月5日成功在深圳证券交易所挂牌上市，成为深交所期货第一股、是第二家登陆A股的期货上市公司。

研究院拥有完善的报告体系，除针对客户的个性化需要提供的投资报告和套利、套保操作方案外，还有晨会纪要、品种日评、周报、月报等策略分析报告。研究院现有特色产品有短信通、套利通、市场资金追踪、持仓分析系统、投顾策略、交易诊断系统、数据管理系统以及金尝发服务体系专供策略产品等。在创新业务方面，积极参与创新业务的前期产品研究，为创新业务培养大量专业人员，成为公司的信息数据中心、产品策略中心和人才储备中心。

瑞达期货研究院将继往开来，向更深更广的投资领域推进，为客户的期货投资奉上贴心、专业、高效的优质服务。