大陆期货

热点品种周报

<黄金>2026.2.3

主要内容：

黄金：上周全球贵金属盘面巨震，主要受到沃什提名美联储主席引发市场鹰派预期，叠加美国政府停摆有望结束，共同提振美元，抑制了贵金属上行势头，多头快速获利离场，盘面波动加剧。

短期来看，市场将继续消化沃什提名美联储主席的消息。1月美联储大概率维持按兵不动，宏观数据波动致使黄金盘面支撑减弱，贵金属受到宏观政治因素影响较大。中长期来看，贵金属的牛市逻辑并未动摇，全球央行持续增持黄金的趋势、地缘政治不确定性以及全球去美元化仍支持金价保持强势。

策略：短期贵金属盘面或有持续回调的空间，但幅度有限。沪金2604参考区间1020-1180元/克，多单可以止盈离场，可考虑买入宽跨式期权做多波动率。套利上，如果在震荡行情下，金银比有回升空间。

一、机构观点（机构态度偏多）

Kitco新闻每周黄金调查显示，华尔街分析师意见分歧，39%预计本周金价回升至5000美元，另39%预测进一步下跌，散户投资者则73%保持看涨。总体而言，看多理由聚焦结构性宏观支撑和储备流动，看空则强调超买风险和潜在政策稳定带来的重估。

1，瑞银分析师仍持乐观态度，他们预测黄金可能在三月份达到6200美元，并在年底前结束于5900美元，理由是美联储今年至少降息两次，将对美元施加下行压力，推动金价上行。美国债务持续增加和支出承诺扩张，也为黄金提供支撑。

2，DeVere首席执行官警告，如果中央银行暂停购买、美元因鹰派政策走强，或地缘政治压力缓解，投机溢价可能迅速消失。分析师平均年终预测金价在4600美元附近，最低可能至3500美元，共识介于4000美元平均值和少数5000-6200美元上涨预期之间。

3，MKS PAMP SA金属策略主管尼基·希尔斯也强调，1月的尘埃落定标志着贵金属史上波动最大月的结束，她认为金价在4600美元、银价在80美元以及铂金在2000美元是合理的下行目标，这次回调是为更温和的上涨轨迹重新奠基。

2月2日，据CME“美联储观察”，美联储到3月降息25个基点的概率为15.3%，维持利率不变的概率为84.7%。美联储到4月累计降息25个基点的概率为29.0%，维持利率不变的概率为68.0%，累计降息50个基点的概率为3.0%。到6月累计降息25个基点的概率为49.5%。

二、黄金走势

上周贵金属盘面迎来史诗级巨震，在贵金属盘面持续上行的背景下，上周五(1月30日)，现货黄金价格从上周四的纪录高点5596美元/盎司骤降9.5%，盘中最低触及4686.12美元/盎司，收于4883.62美元/盎司，而美国2月期金期货更是重挫11.4%，盘中最低触及4700美元/盎司，报4745.10美元/盎司。这不仅是1983年以来黄金的最大单日跌幅，整个月份的波动幅度也创下新高。

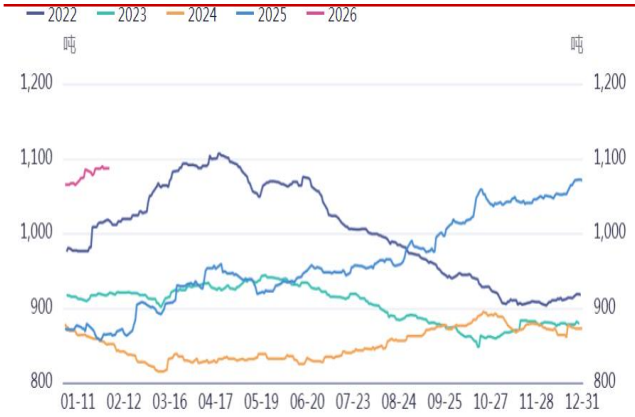
受到外盘影响，截至 2 月 2 日收盘，主力 04 合约内盘也从高点 1258.72 回撤了 19.9%，重回 1000 关口一线，盘面波动加剧。

图 1： 黄金主力走势

数据来源：同花顺

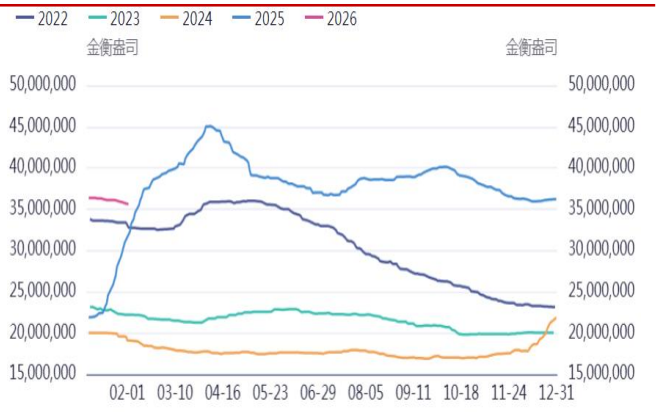
截至 2 月 2 日，全球最大 SPDR 黄金 ETF 基金持仓量约为 1087.1 吨，周增 0.57 吨，显示出黄金配置的多头力量持续增强。截至 2 月 2 日，COMEX 黄金库存 3562.5 万盎司，周减少 31.6 万盎司，连续四周出现下滑。

图 2： SPDR 黄金持仓量 吨



数据来源：同花顺

图 3： COMEX 黄金库存 盎司



数据来源：同花顺

从金银比值上看截至 2 月 2 日，沪金银比价为 40.62，黄金相较白银来说具有更强的金融属性和货币属性，在板块快速回调过程中，白银弹性更大，走势相对更弱，金银比有修复空间。

图 4： 金银比

数据来源：同花顺

三、黄金核心逻辑

3.1 美国政府有望开门助推美元，抑制贵金属

美国众议院议长迈克·约翰逊上周日（2 月 1 日）表示，他相信已获得足够票数将在本周二前结束政府部分停摆，众议院本周将对参议院通过的支出方案进行表决。

这位路易斯安那州共和党人在节目上表示：“可以说我有信心最迟周二前完成此事。”美国政府部分停摆于上周六上午生效，因国会未能在 1 月 30 日截止期限前通过支出法案并提交总统唐纳德·特朗普签署。

美国政府停摆将快速结束的消息讯速提振美元，同时对以美元计价的黄金构成下行压力。周一亚市时段，美元指数于 97.10 附近窄幅震荡，此前一个交易日上涨逾 1%，连续三日上行。

3.2 联储主席人选落地引发鹰派预期

美国总统特朗普正式提名前美联储理事凯文·沃什为下任美联储主席，接替将于 5 月结束任期的鲍威尔。沃什之前一向被华尔街视作鹰派代表，虽然 2025 年下半年开始转向偏鸽派，但沃什本身是一个强调央行独立性、反对量化宽松、关注通胀上行风险的鹰派底色官员，如果沃什最终执掌美联储，市场可能会看到美

联储政策框架的显著调整。据德银分析，沃什若当选美联储主席，其政策主张可能呈现"降息与缩表并行"的独特组合。

美联储在 1 月底的议息会议上维持基准利率在 3.50%-3.75%不变，在连续三次降息 25 个基点后暂停行动，此次也符合市场预期，但鲍威尔记者会上态度中性偏鸽，虽仍强调将长期通胀水平压制于 2%为核心关切，但若观测到“关税影响峰值已过”，则可适时“放宽政策”，刺激中长期降息预期利多贵金属。而过往曾有“鹰派“表现的凯文沃什被提名为联储主席，市场存在一定“贬值交易“逆转担忧。美联储在声明中指出，失业率已现初步企稳迹象，通胀仍处于相对高位，经济前景的不确定性依然较高。

3.3 地缘局势有所缓和

上周消息面相对清淡，地缘紧张趋势稍有缓和。美委方面局势趋于平缓，多国飞往委内瑞拉的国际航班禁令逐渐解除，特朗普宣称愿与委内瑞拉“分享石油收益”，原紧张关系有所缓和。俄乌冲突方面，俄乌美第一轮三方会谈于阿布扎比开展，和谈总体上在博弈中平稳进行。伊朗方面紧张持续，美部署大量海军力量前往伊朗边境，伊朗亦将所有欧盟国家军队视为“恐怖组织”，但美伊谈判亦同时开展，双方未断绝外交途径解决冲突的可能。总体而言，地缘局势进展相对缓和，对贵金属价格走势影响较弱。

3.4 央行持续购买黄金

2025 年 12 月，中国官方黄金储备为 2306.3 万吨，较上月末增加 0.9 万吨。目前，中国央行已连续 14 个月增持黄金，总计增持约 42 万吨。对比其他国家央行黄金储备比例，我国国际储备中的黄金储备低于全球平均水平。从优化国际储备结构，推进人民币国际化等角度出发，未来中国央行增持黄金仍是大方向。重点关注各国央行的购金行为对黄金价格的正向拉动，预计来自各国央行的资金有望保持净流入。

文中资讯数据来源：同花顺，Kitco

投资咨询业务资格：证监许可〔2011〕1457 号

张凯一　投资咨询证号：Z0020702

免责声明：

本文中的信息均来源于被认为可靠的已公开资料，但上海大陆期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表上海大陆期货或其附属机构的立场。文中所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。