【鑫期汇】贵金属周报 1030：白银单周重挫 7.74%、金银比飙升至 70.7；黄金失守 860。

报告期：2026 年 10 月 26 日—30 日 | 发布：10 月 30 日 | 数据截至：10 月 30 日收盘（内盘 15:00）；外盘为北京时间 16:00 盘中值，标 * 号；ETF 另附 10 月 29 日

目 录

本周主线 1
一、价格总览：白银独立暴跌，内盘银破 12,000 关口 1
二、宏观与利率：美元走平，加息预期才是压制项 2
三、黄金：被动跟跌，量能收敛 2
四、白银：放量破位，多空对峙转为空头主导 3
五、金银比与跨市价差 3
六、资金动向：ETF 与持仓（本期部分口径待补） 4
七、下周展望与风险提示 5

本周主线

- **白银再度领跌，跌幅约为黄金的 7 倍** 沪银 -7.74%、COMEX 白银 -6.08%，沪金 -1.06%、COMEX 黄金 -0.45%（盘中）。金银比国内由 65.94 升至 70.72（+4.78）、COMEX 由 74.31 升至 78.75（+4.44），本周跌幅几乎全部由白银承担，连续第二周演绎"多金空银"跑赢单边。
- **压制来自加息路径而非美元** 美元指数 101.75→101.73（-0.02%），基本走平。美联储 10 月议息按兵不动、但表态不设前瞻指引，叠加核心 PCE 超预期，市场重拾"12 月加息"定价，实际利率上行成为贵金属的核心压制项；现货黄金盘中失守 4000 美元/盎司整数关口。
- **科技股抛售潮蔓延至贵金属** 科技股急剧下跌触发强制平仓和追加保证金要求，令部分投资者被迫抛售黄金以覆盖其他头寸损失。同时布油升至 4 月以来新高，通胀担忧强化，主要央行维持鹰派立场，是拖累贵金属表现的宏观因素。
- **沃什在新闻发布会上以强劲经济数据为铺垫，将通胀持续高于 2%目标近六年的现实置于政策讨论核心** 沃什在记者会上以强劲经济数据（GDP 超 3%、投资两位数增长）为底气，拒绝将当前金融条件定性为“偏紧”，被市场解读为仍需进一步加息，只是幅度料将有限。内部两票反对、鹰派票委却投赞成票，暗示多数人预判 12 月将补涨。期货市场已定价 12 月和明年 3 月各加息一次。

- **资金面：黄金 ETF 流出放缓** SPDR 黄金 ETF（GLD）持仓 10 月 23 日 1,041.65 吨 → 10 月 29 日 1,041.08 吨，仅减 0.57 吨，较前一周 -17.39 吨明显收敛，黄金的配置型资金出现止跌迹象。

口径说明：周涨跌幅 = 10 月 23 日收盘对 10 月 30 日收盘；沪金单位元/克、沪银元/千克，COMEX 与现货为美元/盎司。标 * 号为北京时间 10 月 30 日 16:00 的盘中价（美盘尚未收盘），与上期"周五收盘"口径存在时间差，仅作方向参考。

一、价格总览：白银独立暴跌，内盘银破 12,000 关口

品种	市场 / 合约	10/23 收盘	10/30	周涨跌	备注
沪金	上期所 AU2612（元/克）	864.36	**855.18**	−1.06%	15:00 收盘
沪银	上期所 AG2612（元/千克）	13,108.00	**12,093.00**	−7.74%	15:00 收盘
COMEX 黄金	连续（美元/盎司）	4,009.50	3,991.26*	−0.45%	15:00 盘中
COMEX 白银	连续（美元/盎司）	53.96	50.68*	−6.08%	15:00 盘中
伦敦金现	现货（美元/盎司）	3,997.79	3983.45	—	15:00 盘中
伦敦银现	现货（美元/盎司）	53.91	50.766	—	15:00 盘中

表 1　国内外贵金属周度表现（10/23 → 10/30）　数据来源：新浪财经行情、上期所日行情，华鑫期货研究所整理

- **内盘银跌破 12,000 元/千克** AG2612 盘中最低 12,057，单日 -6.39%、单周 -7.74%，周内结算价由 12,918 降至 12,374（-4.21%），收盘价跌得比结算价更多，说明跌势集中在近两个交易日的尾段加速。
- **黄金跌幅收敛** AU2612 单日 -1.65%，周内 -1.06%，结算价由 869.54 降至 861.90（-0.88%），800 元/克上方仍未被测试，跌破 860 后买盘承接尚可。
- **白银波动率仍是黄金的 5 倍以上** 按周涨跌幅绝对值计，白银约为黄金的 7.3 倍（内外盘平均约 6.6 倍），远超常态的 1.7—2 倍，属于极端行情而非普通回调。

二、宏观与利率：美元走平，加息预期才是压制项

指标	10/23	10/30	变化
美元指数	101.75	101.73	−0.02%
美元人民币（在岸）	6.669（CNH 口径）	6.6556	

指标	10/23	10/30	变化
2 年期美债收益率	4.69%		—
10 年期美债收益率	5.00%		—
30 年期美债收益率	5.33%		—
7 年期国债竞拍高收益率	5.09%（上期）	4.89%	−20bp

表 2　汇率与利率周度变化　数据来源：新浪财经外汇、美国财政部国债竞拍结果，华鑫期货研究所整理

- **美元不是本周的压制项**　美元指数全周仅 -0.02%，振幅 0.35%，在 101.59—101.95 的窄区间内整理；金银在美元走平的组合下继续下跌，定价重心仍在实际利率与加息路径。
- **美联储按兵不动、但指引缺位放大不确定性**　10 月议息维持利率不变，政策声明未给出明确前瞻指引，叠加核心 PCE 超预期，市场对 12 月加息的定价重新升温。
- **一级市场中长端收益率回落**　7 年期国债竞拍高收益率由 5.09% 降至 4.89%（-20bp），投标倍数 2.46（前值 2.42），需求端尚可；名义利率并未构成压制，说明压制来自通胀预期上行带来的实际利率抬升。
- **人民币小幅升值**　在岸美元人民币由 6.669 一线回落至 6.6556，对人民币计价的内盘金银构成温和折价压力，部分解释内盘银跌幅大于外盘。

三、黄金：被动跟跌，量能收敛

指标	本周（10/30）	上周（10/23）	变化
沪金主力收盘（元/克）	855.18	864.36	−1.06%
当日区间（元/克）	854.72—867.96	—	振幅 1.55%
结算价（元/克）	861.90	869.54	−0.88%
COMEX 黄金（美元/盎司）	3,991.26*	4,009.50	−0.45%
内外比价（内盘/进口成本，估算）	1.001	1.005	−0.004

表 3　黄金周度数据　数据来源：上期所日行情、新浪财经行情，华鑫期货研究所整理

- **跌幅小于外盘，内盘升水收窄但未转贴水**　沪金 -1.06% 小于 COMEX 黄金 -0.45%（盘中口径下内盘略弱，但按同一时点覆盖全周看内盘韧性仍在），内外比价由 1.005 微降至 1.001，仍在平水之上，国内对黄金的承接强于白银。
- **量能收敛，属被动跟跌**　主力成交 23.73 万手，明显低于白银的 54.52 万手；价格下跌但未出现放量恐慌，多头减仓但未溃散。

- **ETF 流出显著放缓** GLD 持仓 10 月 23 日 1,041.65 吨 → 10 月 29 日 1,041.08 吨（-0.57 吨），较上周 -17.39 吨的量级明显收缩，配置盘抛压接近衰竭。

【判断】黄金以区间对待、短线偏弱但不宜追空。价格已回到 4000 美元下方与 855 元/克附近，后续验证：①美联储 12 月加息预期是否继续升温；②GLD 吨数能否由减转增。

四、白银：放量破位，多空对峙转为空头主导

指标	本周（10/30）	上周（10/23）	变化
沪银主力收盘（元/千克）	12,093	13,108	−7.74%
当日区间（元/千克）	12,057—12,617	—	振幅 4.27%
结算价（元/千克）	12,374	12,918	−4.21%
COMEX 白银（美元/盎司）	50.68*	53.96	−6.08%
内外比价（含 13% 增值税，估算）	0.987	1.003	−0.016

表 4　白银周度数据　数据来源：上期所日行情、新浪财经行情，华鑫期货研究所整理

- **结算价跌幅小于收盘价跌幅，跌势在尾盘加速** 周结算价 -4.21%、收盘价 -7.74%，差额 3.5 个百分点，说明最后的杀跌集中在 10 月 30 日盘中，属于情绪性出清而非全周匀速下行。
- **放量下跌，空头主导** 主力成交 54.52 万手，是黄金的 2.3 倍；上周"多空同增、净多持平"的对峙格局被打破，本周转为空头主导。
- **内外比价由升水转为贴水** 按 10 月 30 日盘中价与在岸人民币测算，含税内外比价约 0.987，内盘由升水 0.3% 转为贴水 1.3%，内盘补跌已在两周内完成并出现超调。

【判断】白银单边追空的性价比已明显下降：两周累计下跌约 14%，内外比价转为贴水。趋势尚未反转，验证点为：①内外比价能否修复回平水上方；②主力持仓是否由增转减（减仓下跌＝空头止盈，反而利于反弹）；③50 美元/盎司能否守住。

五、金银比与跨市价差

指标	本周	上周	变化	含义
国内金银比（沪金/沪银）	**70.72**	65.94	+4.78	银显著弱于金，比值两周连升
COMEX 金银比	**78.75**	74.31	+4.44	同步走扩
黄金内外比价（估算）	1.001	1.005	−0.004	升水收窄，仍为正
白银内外比价（含税，估算）	0.987	1.003	−0.016	由升水转贴水

表 5　金银比与跨市价差（收盘价计算）　数据来源：上期所、新浪财经行情，华鑫期货研究所整理

注：内外比价 = 内盘价格 ÷（COMEX 价格 × 人民币汇率 ÷ 31.1035），白银另按 13% 增值税折算，未计关税与运费；黄金增值税政策特殊，比价仅供参考。本期汇率采用在岸 USD/CNY 6.6556，与上期 CNH 口径不同，变化幅度仅作方向参考。

- **金银比两周累计上行 6.44（65.94→70.72），多金空银连续第二周跑赢单边**　国内比值已接近 2025 年三季度的高位区，继续追高的性价比在下降，但趋势尚未见顶信号。
- **内外价差方向分化**　黄金升水收窄但仍为正（1.001），白银转为贴水（0.987），说明国内对黄金的相对偏好继续强于白银，与库存及工业需求预期走弱一致。

【判断】金银比多头持有但不再加仓；若白银内外比价回到 1.00 上方且主力持仓转减，可考虑比值头寸部分止盈。

六、资金动向：ETF 与持仓（本期部分口径待补）

（1）全球最大黄金 ETF

指标	GLD（SPDR Gold Shares）	SLV（iShares Silver Trust）
10/23 持仓（吨）	1,041.65	15,499.73
10/23→10/29 变化	−0.57 吨（−0.05%）	—
对比上周变化	−17.39 吨 → −0.57 吨	—

表 6　全球最大黄金、白银 ETF 持仓变动　数据来源：SPDR 官方每日披露（经新浪财经财经日历 10/29 公布值）、iShares 官方产品页，华鑫期货研究所整理

- **黄金 ETF 流出接近停止**　GLD 上周减少 17.39 吨，本周仅减 0.57 吨，10 月 28 日一度回升至 1,043.36 吨后小幅回落，配置资金在 1,040 吨附近形成阶段性平衡。
- **白银 ETF 数据待补**　SLV 吨数需以 iShares 官方披露为准，本期未取得，下期补齐后与内盘增仓/减仓交叉验证。

（2）国内会员持仓（前 10 名，单合约口径）

品种	前 10 名多单（手）	前 10 名空单（手）	主力持仓（手）	资金定性
沪金 AU2612	较上周多数减少	多数增加	184,420	多头减仓为主
沪银 AG2612	增减互现（银河 -3,871）	普遍增加（国君 +2,431）	238,318	空头主动增仓

表 7　国内会员持仓结构（10/30，单合约前 10 名，非前 20 名全合约汇总口径，与上期不可直接相减）　数据来源：上期所会员成交持仓排名，华鑫期货研究所整理

- **黄金：多头小幅撤退、空头试探性增加**　前 10 名多单以减仓为主（国君 -134、中信 -376、银河 -568），空单普遍增加（国君 +110、中信 +394、东证 +674），符合"多头止盈离场"的特征。
- **白银：空头增仓更坚决**　空单前 10 名合计增加明显（国君 +2,431、东证 +1,526、瑞达 +1,026），多单出现分化（银河 -3,871、广发 +518），本周的下跌由空头主动加仓推动，与上周"多空同增"的性质不同。

七、下周展望与风险提示

时间	事件	影响
11 月 2 日（周一）	美国 10 月 ISM 制造业 PMI	增长与降息/加息路径，影响实际利率
11 月 6 日（周五）	美国 10 月非农就业	本周最重要的定价变量
每周五（周六发布）	CFTC 持仓报告	海外基金净多验证
每日	GLD / SLV 持仓吨数	实物配置资金流向
持续跟踪	白银内外比价、主力持仓增减	判断超调修复的时点

表 8　下周关键事件日历（按 10 月 30 日视角）　数据来源：华鑫期货研究所整理

- **上行风险**　美联储 12 月加息预期降温、实际利率回落、地缘避险升温、央行购金延续、GLD 重回持续流入、白银内外比价修复带动补库。
- **下行风险**　加息路径超预期、核心 PCE 继续超预期、美债长端再度上行、ETF 转为持续流出、白银工业需求走弱（库存与投机资金同时退潮）拖累金银比继续走扩。

【判断】维持"区间对待、控制仓位"的策略基调。结构上多金空银（做多金银比）已连续两周兑现。单边仍建议以卖看涨为主。

注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承"高效研究 创造价值"的理念，深谙"知微见著，臻于至善"的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建"四维一体"决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

陈张晴　期货从业资格：F03133806　交易咨询资格：Z0024295

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路 277 号 9F、10F（电梯楼层 10F、11F）　邮编：200000　电话：400-186-8822