



交易咨询业务资格：证监许可【2012】1091号

特朗普冲击不断 情绪推动金银直线拉升

大越期货投资咨询部 项唯一
从业资格证号：F3051846
投资咨询证号：Z0015764

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户提供；市场有风险，投资需谨慎。

CONTENTS

目 录

- 1 行情回顾
- 2 逻辑分析
- 3 基本面数据
- 4 持仓数据
- 5 总结

AU.SHF[SHFE黄金] 2026/01/19 收 1048.88 幅 1.54%(15.88) 开 1032.64 高 1050.40 低 1018.78 结 1035.54 仓 8.45万 量 15.58万 增 -2835 振 3.06%

MA5 1036.84↑ MA10 1021.88↑ MA20 1010.91↑ MA60 965.72↑ MA120 898.35↑

2025/08/11-2026/01/19(108日)▼





GC.CMX[COMEX黄金] 2026/01/19 收 4672.7 幅 1.68%(77.3) 开 4630.4 高 4698.0 低 4622.2 结 0.0 仓 0 量 8.25万 增 -258313 振 1.65%
MA5 4624.5↑ MA10 4571.1↑ MA20 4498.9↑ MA60 4265.2↑ MA120 3991.8↑

2025/08/19-2026/01/19(108日)▼



SI.CMX[COMEX白銀] 2026/01/19 收 92.860 幅 4.88%(4.323) 开 91.060 高 94.365 低 90.500 结 0.000 仓 0 量 4.25万 增 -99035 振 4.30%

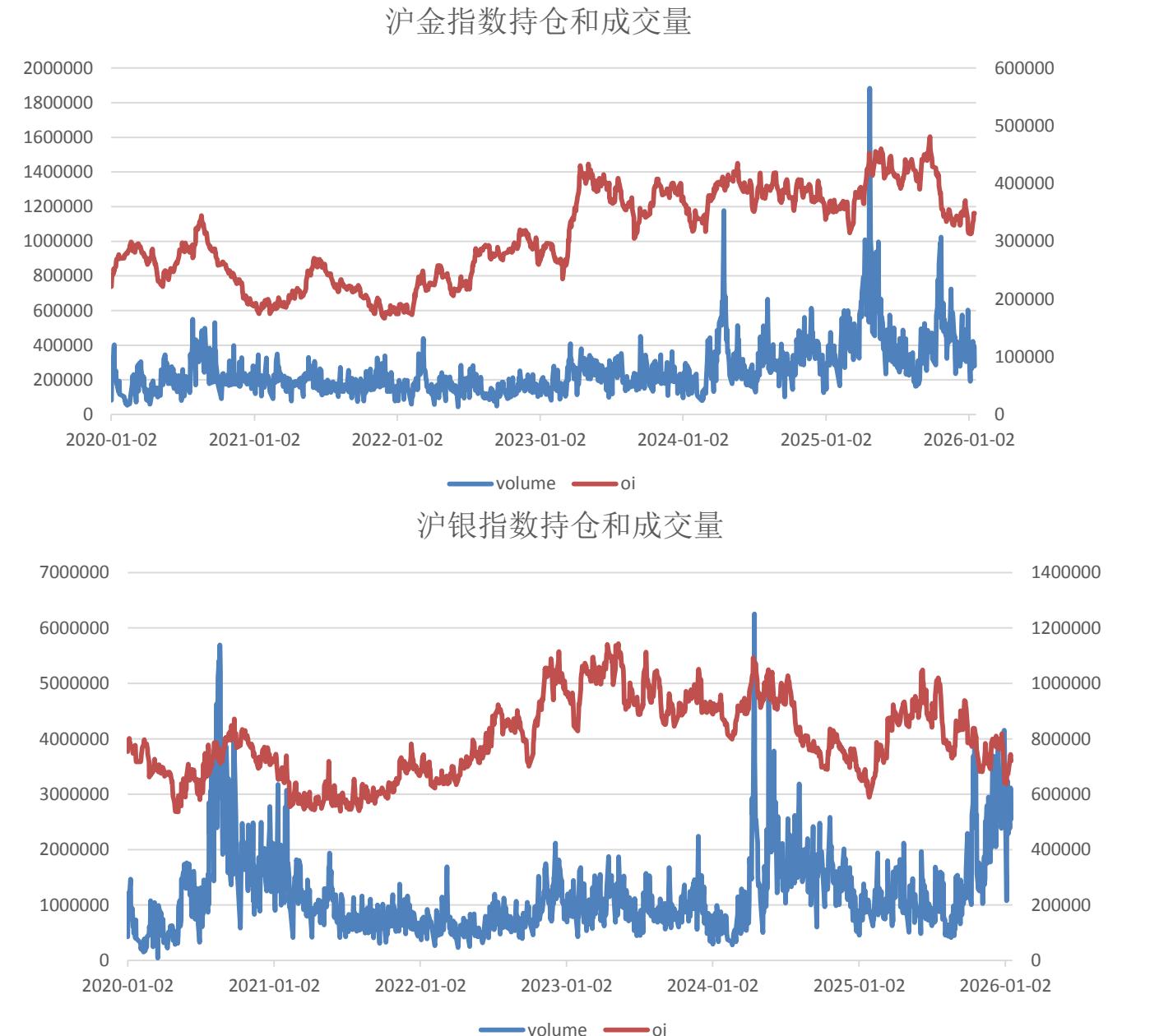
MA5 91.012↑ MA10 85.590↑ MA20 79.148↑ MA60 62.414↑ MA120 52.790↑

2025/08/19-2026/01/19(108日)▼



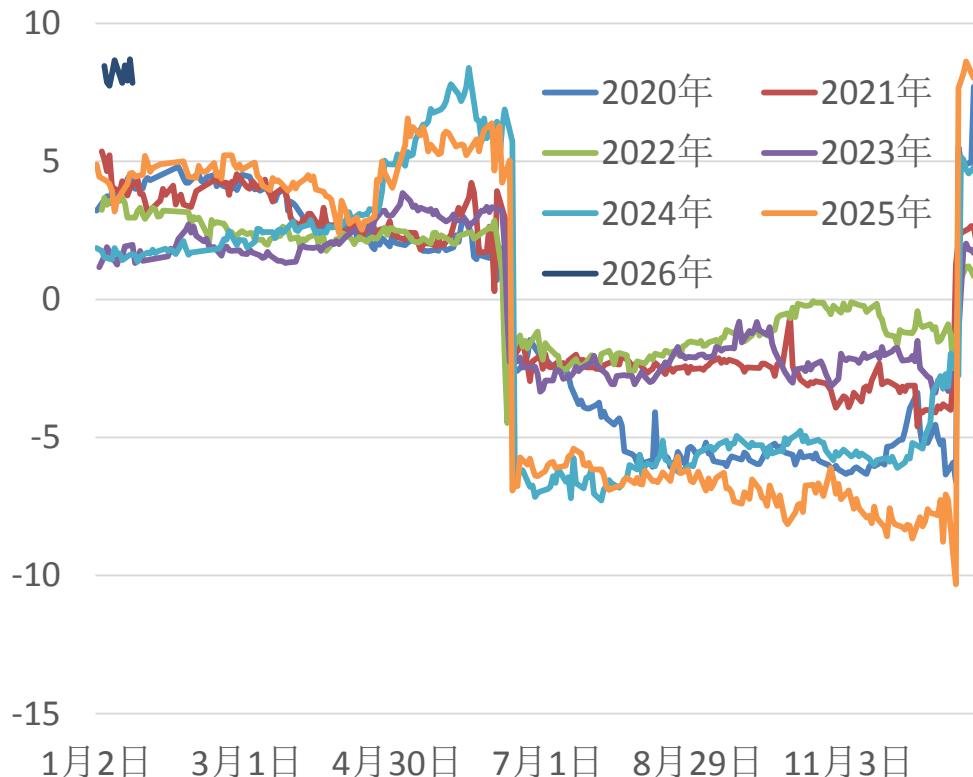




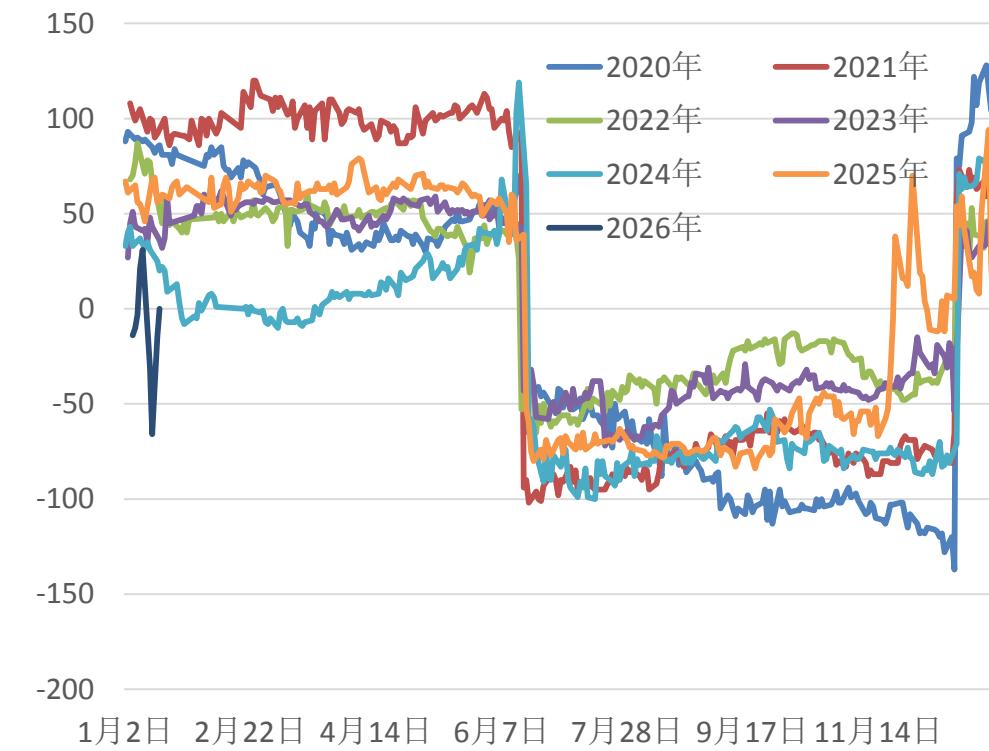




沪金12-6价差



沪银12-6价差

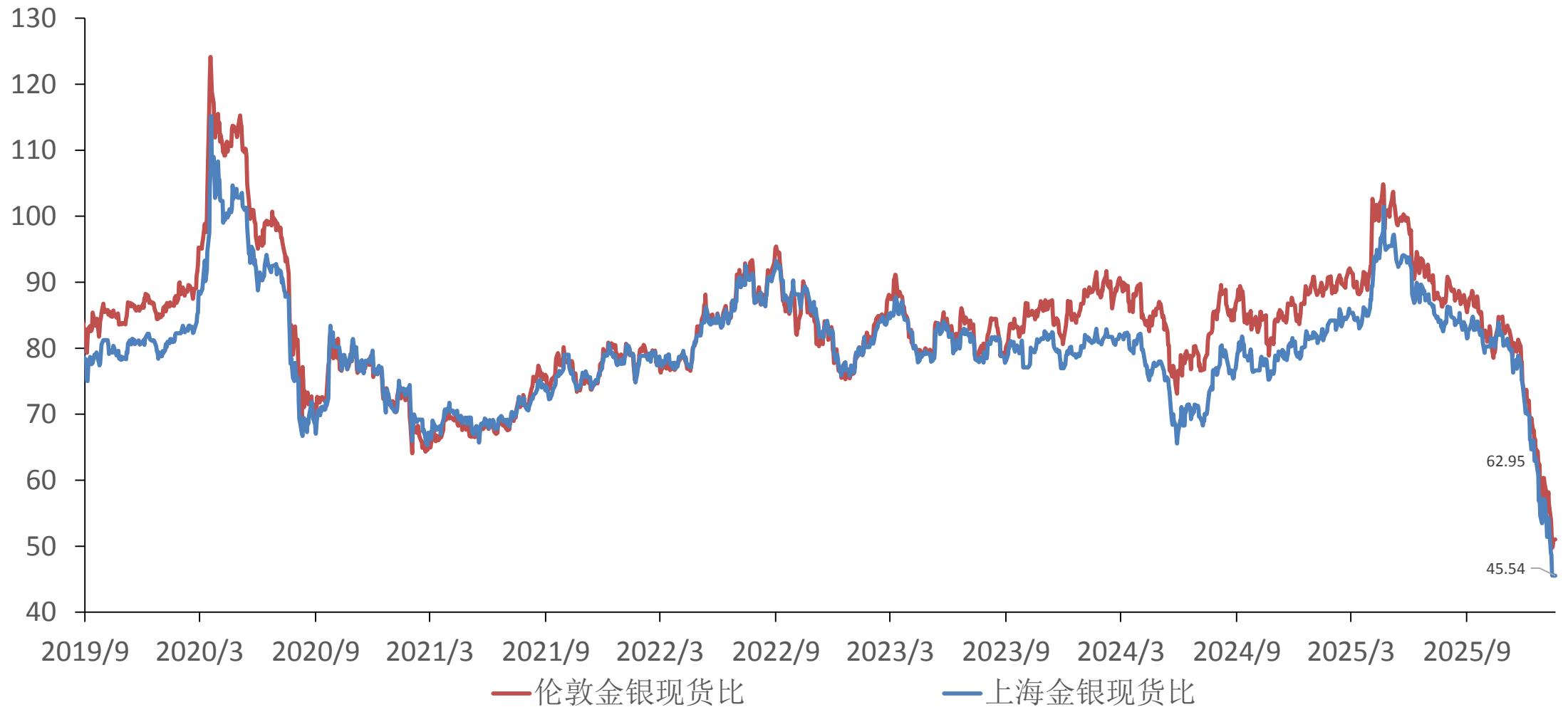




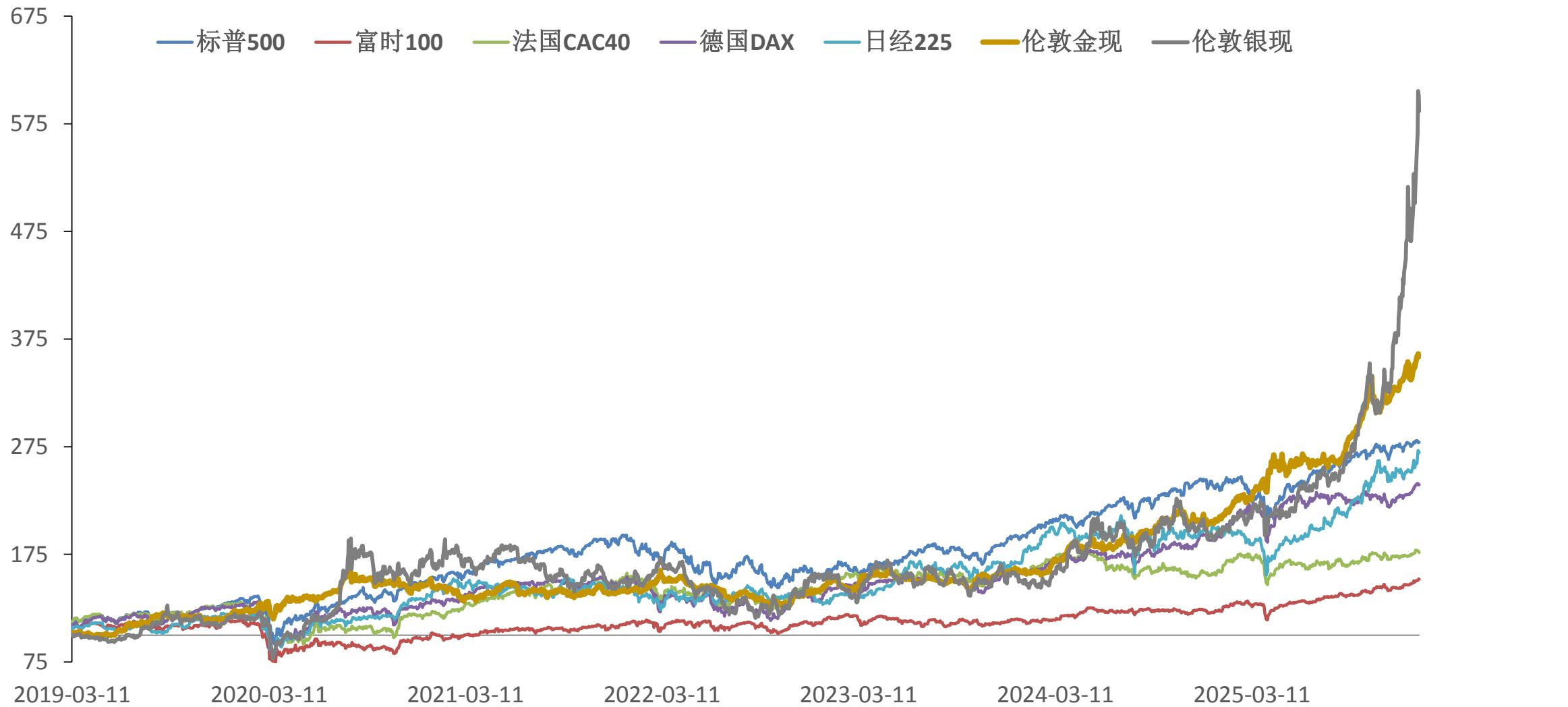
美债十年期收益率

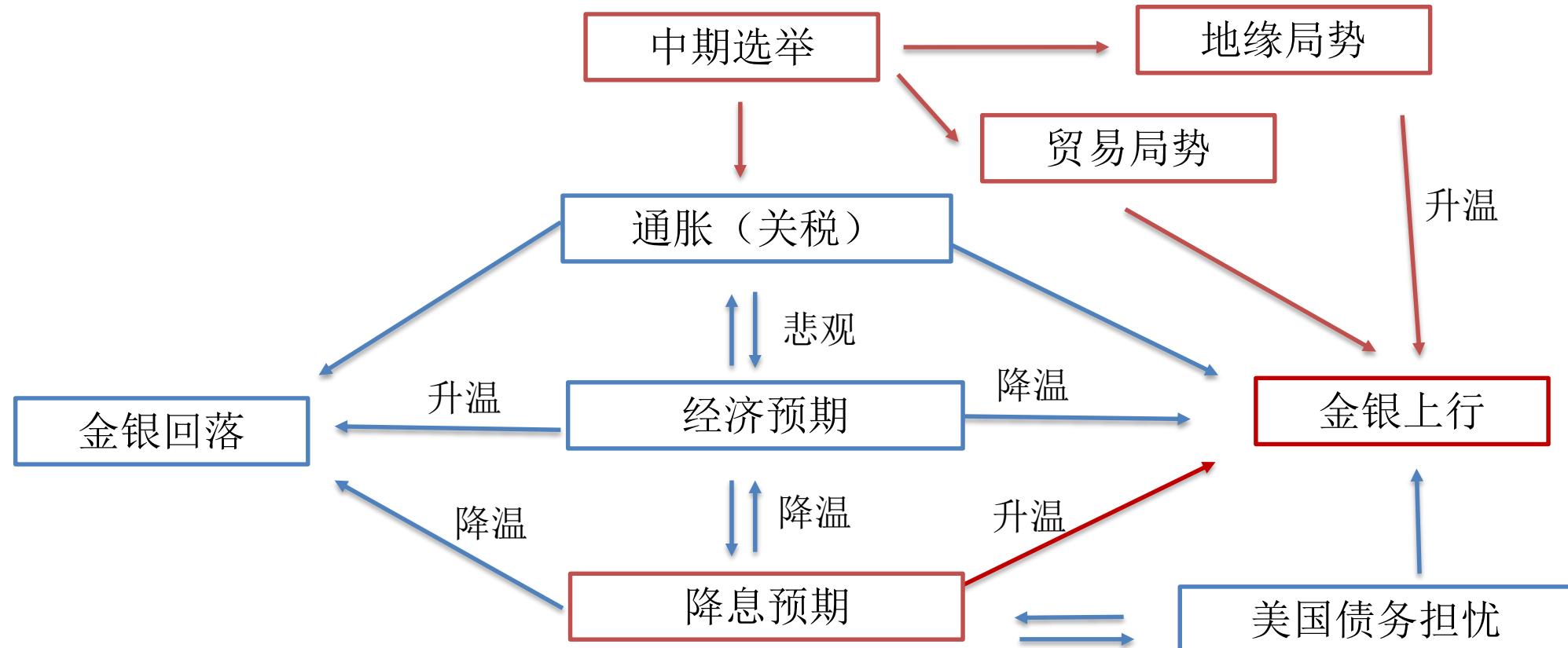


内外盘金银现货比较









白银传闻（主要集中在逼空方面，印度和俄罗斯囤银传闻集中，近期国内囤银情绪明显升温）

- 2025年4月，当时金银比为104:1，当时投资银行家兼内容创作者Sarthak Ahuja向其近300万粉丝表示，白银与黄金100比1的价格比率使其成为今年的“显然之选”，他的视频迅速走红。此后数月，印度的社交媒体明星不断宣传在黄金历史性上涨之后，白银将是下一个飙升的品种。同时印度卢布持续大幅贬值。（印度前4月进口量同比下降17%）
- 2025年9月底印度突然限制纯银首饰进口，9月印度白银ETF一下子涌进43亿人民币
- 2025年10月印度进入排灯节高峰期，印度最大的贵金属精炼厂MMTC-PAMP白银库存清空，适逢国庆国内放假，印度转向伦敦市场购买白银，导致伦敦银库存见底，国庆间白银租赁利率达40%。此时大摩表示10月交不出白银，当时白银主要船运，因此需要时间，但10月后白银开启了空运。大摩的话此后被反复“引用”，白银逼空传闻被“引用”到全球市场。
- 2025年10月印度白银进口量近2000吨美元（2024年最大月进口量为2258吨），同比激增5倍，占全球银条和银币需求的近80%。（据METALS Focus，1-9月份进口量约为4000吨，2025年总进口量约为7158吨）

10月30日，印度央行新规，2026年4月起，银行和非银机构可接受白银质押贷款，解决纯度认证障碍（如50%银饰无印记），预计补充380亿美元黄金抵押市场。

另外，2024年10月4号以色列的耶路撒冷邮报有一篇报道说，俄罗斯央行即将开始增加白银储备。这条消息被“嫁接”至2025年10月之后，印度和俄罗斯囤银炒的沸沸扬扬。截止2025年俄罗斯储备9.2万吨白银。

- 12月芝商所进入交割月，第一天交割申请量为去年同期的40%，逼空担忧升级，但敦伦银溢价未涨，COMEX库存下降速度减慢

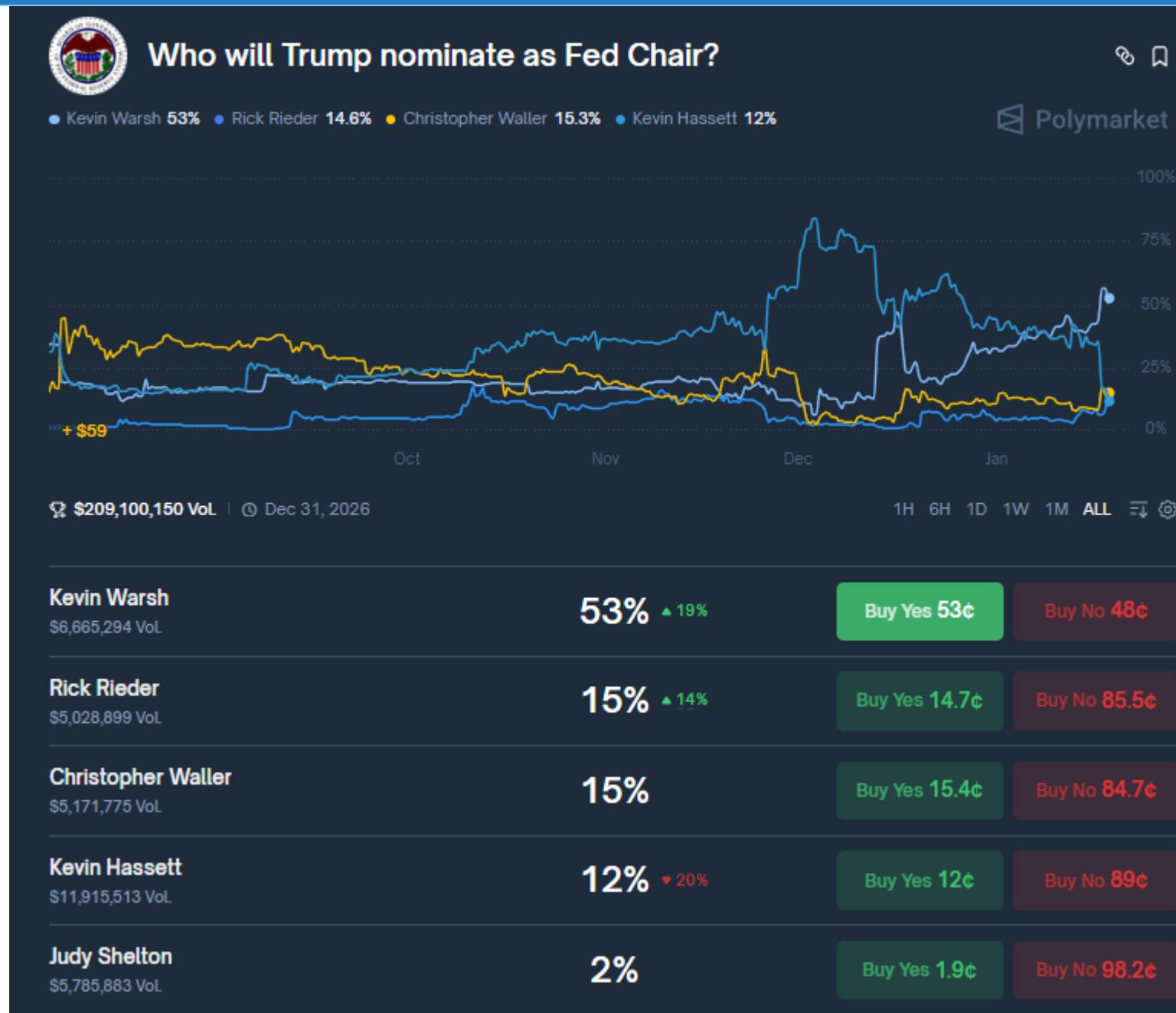
当地时间1月17日，美国总统特朗普表示，将从2月1日起对丹麦、挪威、瑞典、法国、德国、英国、荷兰和芬兰出口至美国的所有商品加征10%关税，直至就“完全、彻底购买格陵兰岛”达成协议。

这一举动迅速得到美国财政部长贝森特的公开支持。他在当地时间1月18日接受媒体采访时宣称，欧洲大陆过于“软弱”，无法确保格陵兰岛的安全，因此该岛必须纳入美国的“保护伞”下。

据央视新闻19日报道，欧盟多国正考虑对价值930亿欧元的输欧美国商品加征关税，或限制美国企业进入欧盟市场。一名欧盟外交官透露，如果欧盟与美国未能达成协议，报复性关税将从2月6日起自动生效。欧盟已批准但暂停实施的930亿欧元报复性关税清单，将针对美国工业品，包括波音公司飞机、美国制造的汽车和波旁威士忌等产品。

法国总理马克龙称特朗普的威胁“不可接受”，并计划要求欧盟启动其最强大的贸易报复工具——所谓的反胁迫工具。该工具从未被使用过，主要作为威慑手段设计，可以对第三国的蓄意胁迫行为作出回应。这些措施可能包括关税、对科技公司征收新税、对欧盟投资实施定向限制，也可能涉及限制进入欧盟市场某些部分或限制企业竞标欧洲公共合同。

特朗普称希望哈塞特继续担任白宫顾问。特朗普的这番表态后，分析人士立即猜测，沃什成为下任美联储主席这一职位的领跑者。



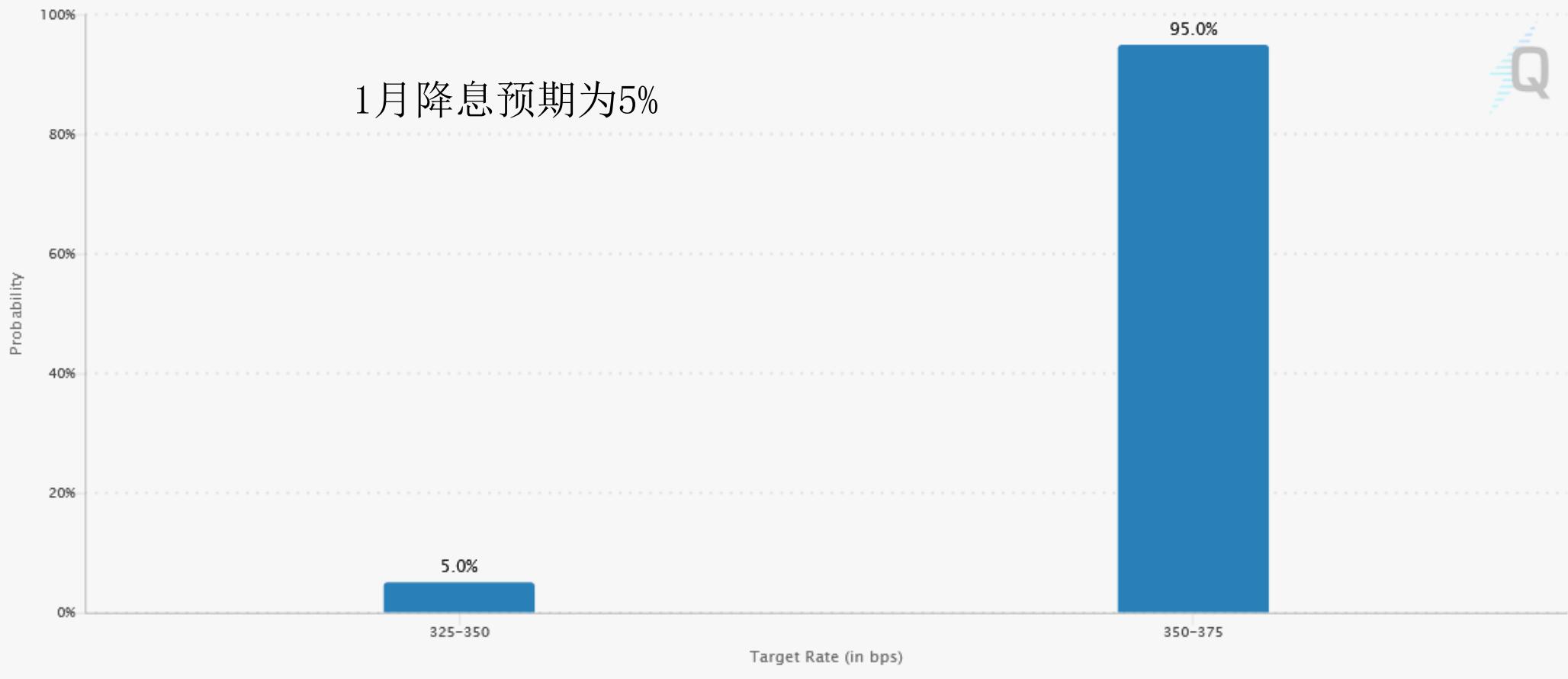
宏观指标		2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03	2025-02	2025-01	
国民经济	GDP同比 %					2.33			2.08			2.02			
	GDP环比折年率 %					4.30			3.80			-0.60			
对外贸易	出口 同比%				12.06	7.50	3.03	4.72	4.53	5.82	9.43	6.76	4.30	4.64	
	进口 同比%				-3.60	-3.61	-2.09	2.45	-1.04	3.54	3.71	26.55	19.49	22.46	
	贸易差额 百万美元				-29350	-48137	-55629	-74399	-58185	-71052	-60574	-136419	-120278	-128801	
景气指数	ISM制造业 %		47.90	48.20	48.70	49.10	48.70	48.00	49.00	48.50	48.70	49.00	50.30	50.90	
	ISM非制造业 %		54.40	52.60	52.40	50.00	52.00	50.10	50.80	49.90	51.60	50.80	53.50	52.80	
	Markit服务业PMI %		52.50	54.10	54.80	54.20	54.50	55.70	52.90	53.70	50.80	54.40	51.00	52.90	
	Markit制造业PMI %		51.80	52.20	52.50	52.00	53.00	49.80	52.90	52.00	50.20	50.20	52.70	51.20	
	密歇根消费者信心		54.00	52.90	51.00	53.60	55.10	58.20	61.70	60.70	52.20	52.20	57.00	64.70	71.70
工业	工业总产值 环比%		0.55	0.47	-0.69	0.19	-0.21	0.25	0.06	0.37	-0.06	-0.13	1.49	-0.41	
	耐用品新订单 环比%			#N/A	-2.19	0.64	3.00	-2.80	-9.39	16.54	-6.64	7.56	0.96	0.22	
	制造业新订单核心 环比%			#N/A	0.52	1.06	0.86	0.72	-0.58	1.90	-1.52	0.29	-0.54	1.84	
房地产	成屋销售 万套		435.00	414	411	405	400	401	393	404	400	402	427	409	
	营建许可 环比%			#N/A	-0.28	6.39	-2.35	-2.23	-0.07	-1.97	-3.98	1.86	-0.41	-1.35	
	新屋开工 环比%			#N/A	-4.59	1.16	-9.08	2.75	7.80	-8.30	3.17	-9.06	9.72	-10.30	
	标普/CS房价指数 同比%				1.31	1.39	1.57	1.82	2.17	2.81	3.45	4.09	4.53	4.71	
	NAHB房市指数 同比%		-21.28	-15.22	-17.39	-13.95	-21.95	-17.95	-19.51	-25.58	-24.44	-21.57	-23.53	-12.50	6.82
公共部门	财政盈亏		144749	173277	284350	-197938	344792	291143	-27010	315652	-258400	160530	307017	128640	
私人部门	个人收入 环比%			#N/A	#N/A	0.35	0.39	0.48	0.19	-0.52	0.71	0.67	0.53	0.60	
	个人支出 环比%			#N/A	#N/A	0.37	0.56	0.68	0.55	0.04	0.31	0.80	0.28	-0.25	
	零售销售 同比%			1.95	3.48	5.60	3.47	4.52	4.15	3.15	5.19	4.76	-0.14	5.07	
就业	失业率 %		4.40	4.50	#N/A	4.40	4.30	4.30	4.10	4.30	4.20	4.20	4.20	4.00	
	非农新增 千人		50	56	-173	108	-26	72	-13	19	158	120	102	111	
	ADP新增 千人		41	-29	47	-29	-3	104	-23	29	60	147	84	186	
	平均时薪 环比%		0.33	0.24	0.44	0.19	0.41	0.33	0.22	0.42	0.17	0.33	0.20	0.42	
	职位空缺 千人			7146	7449	7658	7227	7208	7357	7712	7395	7200	7480	7762	
	劳动参与率 %		62.40	62.50	#N/A	62.50	62.30	62.20	62.30	62.40	62.60	62.50	62.50	62.60	
通胀	CPI 同比%			2.70	2.70	#N/A	3.00	2.90	2.70	2.70	2.40	2.30	2.40	2.80	3.00
	核心CPI 同比%			2.60	2.60	#N/A	3.00	3.10	3.10	2.90	2.80	2.80	3.10	3.30	
	PCE 同比%			#N/A	#N/A	2.79	2.74	2.60	2.59	2.46	2.28	2.36	2.71	2.61	
	核心PCE 同比%			#N/A	#N/A	2.83	2.91	2.86	2.81	2.78	2.61	2.67	2.97	2.78	

Target Rate Probabilities for 28 1月 2026 Fed Meeting

Current target rate is 350-375



1月降息预期为5%



TARGET RATE (BPS)	PROBABILITY(%)				
	NOW *	1 DAY 9 1月 2026	1 WEEK 5 1月 2026	1 MONTH 12 12月 2025	
325-350	5.0%	4.4%	16.6%	24.4%	
350-375 (Current)	95.0%	95.6%	83.4%	75.6%	

数据来源: CME 大越期货

12日26日，2026年降息2次

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2026/1/28		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	17.2%	82.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.1%	44.2%	48.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	15.5%	45.3%	37.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.9%	9.1%	31.6%	41.1%	17.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.3%	3.3%	15.6%	34.4%	34.2%	12.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.1%	1.3%	7.4%	21.9%	34.3%	26.9%	8.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.3%	2.3%	9.8%	24.0%	33.1%	23.8%	6.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.6%	3.5%	12.1%	25.4%	31.6%	21.0%	5.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.6%	3.5%	12.0%	25.3%	31.5%	21.2%	5.9%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.6%	3.5%	12.0%	25.3%	31.5%	21.2%	5.9%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/4/28	0.6%	3.5%	12.1%	25.3%	31.4%	21.0%	5.8%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/6/9	0.6%	3.5%	11.9%	25.0%	31.3%	21.2%	6.2%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/7/28	0.5%	3.0%	10.4%	22.7%	30.2%	23.0%	8.9%	1.3%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/9/15	0.5%	3.1%	10.6%	22.8%	30.1%	22.8%	8.8%	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/10/27	0.5%	2.8%	9.9%	21.7%	29.4%	23.5%	10.1%	1.9%	0.1%	0.0%	0.0%
2027/12/8	0.0%	0.1%	0.8%	3.7%	11.4%	22.7%	28.7%	21.8%	9.0%	1.7%	0.1%

1日19日，2026年降息时间点后移

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	
2026/1/28			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.0%	95.0%	0.0%	0.0%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.1%	44.2%	48.7%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	15.5%	45.3%	37.6%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.9%	9.1%	31.6%	41.1%	17.2%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.3%	3.3%	15.6%	34.4%	34.2%	12.3%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.1%	1.3%	7.4%	21.9%	34.3%	26.9%	8.2%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.3%	2.3%	9.8%	24.0%	33.1%	23.8%	6.8%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.6%	3.5%	12.1%	25.4%	31.6%	21.0%	5.7%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.6%	3.5%	12.0%	25.3%	31.5%	21.2%	5.9%	0.1%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.6%	3.5%	12.0%	25.3%	31.5%	21.2%	5.9%	0.1%	0.0%	0.0%
2027/4/28	0.6%	3.5%	12.1%	25.3%	31.4%	21.0%	5.8%	0.1%	0.0%	0.0%
2027/6/9	0.6%	3.5%	11.9%	25.0%	31.3%	21.2%	6.2%	0.2%	0.0%	0.0%
2027/7/28	0.5%	3.0%	10.4%	22.7%	30.2%	23.0%	8.9%	1.3%	0.0%	0.0%
2027/9/15	0.5%	3.1%	10.6%	22.8%	30.1%	22.8%	8.8%	1.2%	0.0%	0.0%
2027/10/27	0.5%	2.8%	9.9%	21.7%	29.4%	23.5%	10.1%	1.9%	0.1%	0.0%
2027/12/8	0.4%	2.1%	7.8%	18.9%	29.0%	26.5%	12.7%	2.4%	0.2%	

美联储如期再降息25基点，但三票委反对，仍预计明年降息一次，将买短债400亿美元。美联储利率决议自2019年来首次遭三票反对，一人主张降50基点，两名票委和四名非票委支持按兵不动，实为七人反对决议，分歧据称为37年来最大。

美联储“点阵图”显示的对每个自然年末及长期适当联邦基金利率预估中位数：

联邦基金利率(%)

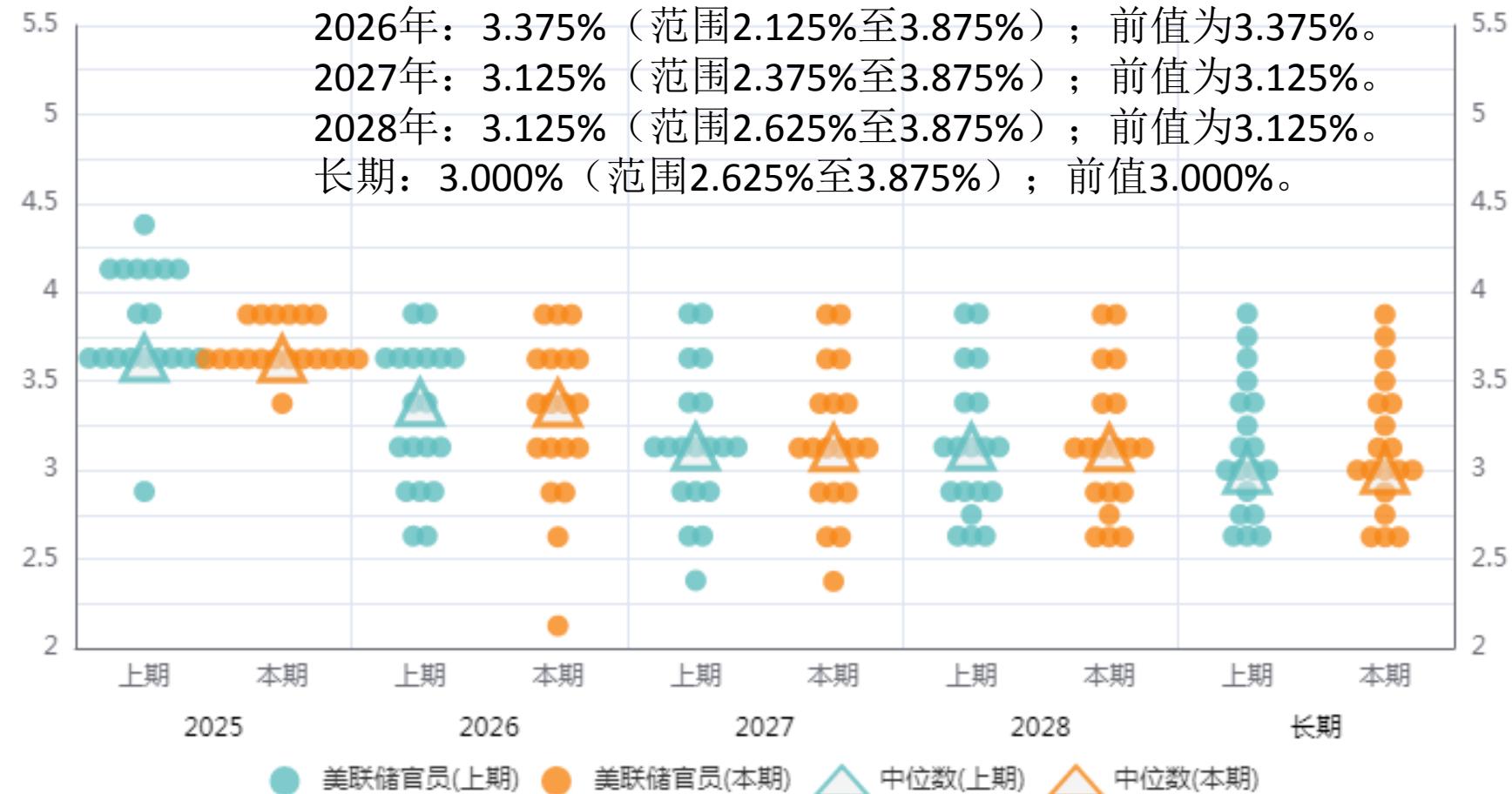
2025年：3.625%（范围3.375%至3.875%）；前值为3.625%。

2026年：3.375%（范围2.125%至3.875%）；前值为3.375%。

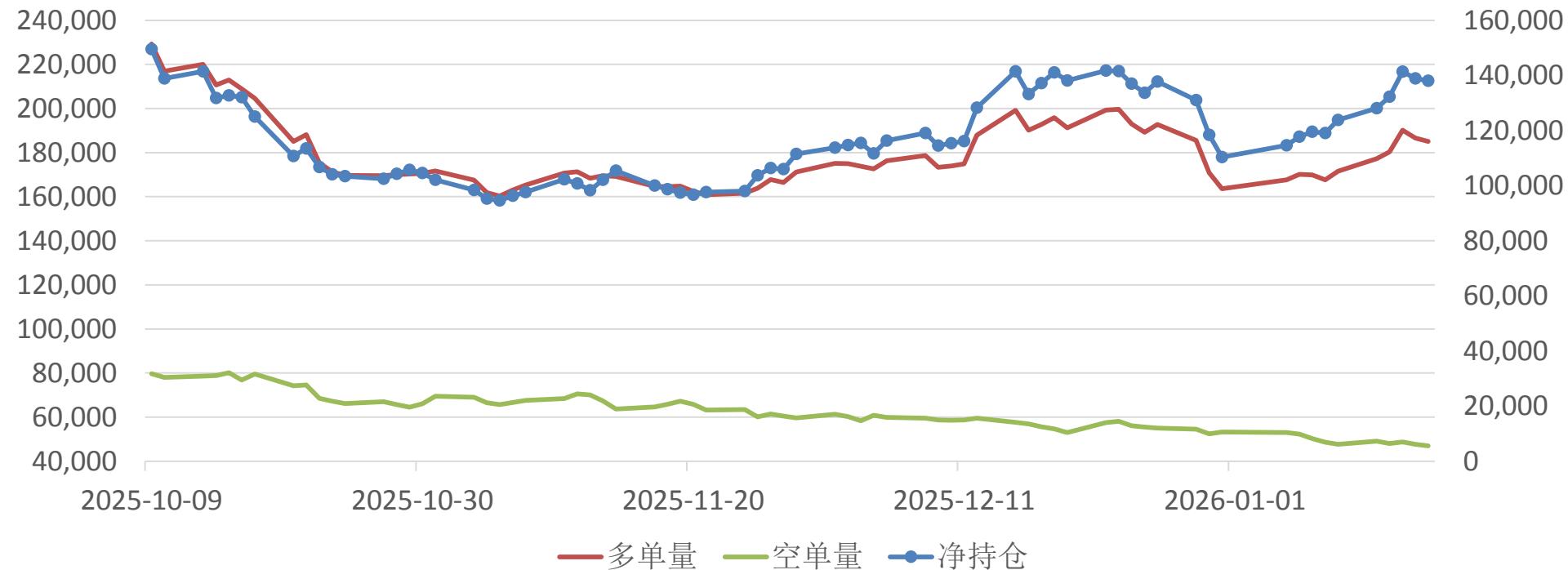
2027年：3.125%（范围2.375%至3.875%）；前值为3.125%。

2028年：3.125%（范围2.625%至3.875%）；前值为3.125%。

长期：3.000%（范围2.625%至3.875%）；前值3.000%。

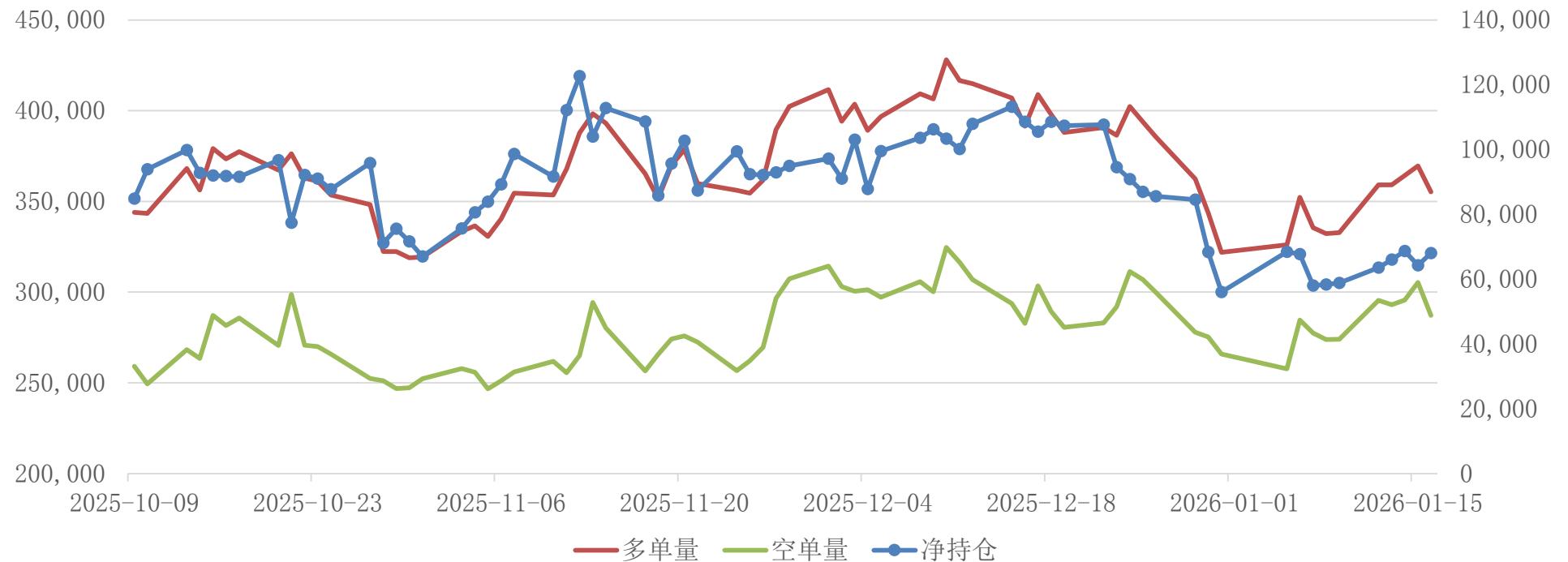


沪金前二十持仓



	2026年1月16日	2026年1月15日	增减	幅度
多单量	185,069	186,651	-1,582	-0.85%
空单量	46,973	47,740	-767	-1.61%
净持仓	138,096	138,911	-815	-0.59%

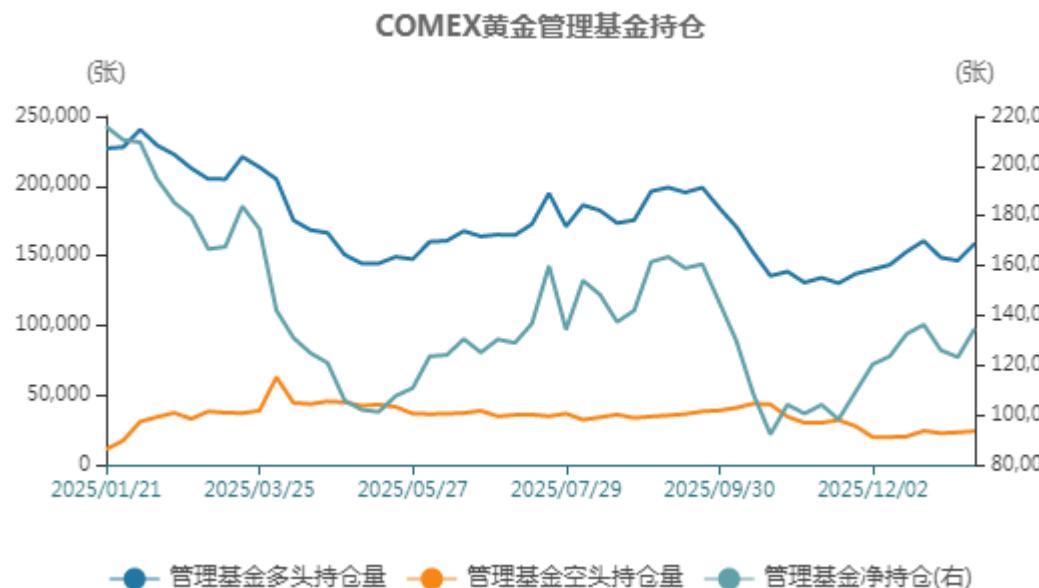
沪银前二十持仓



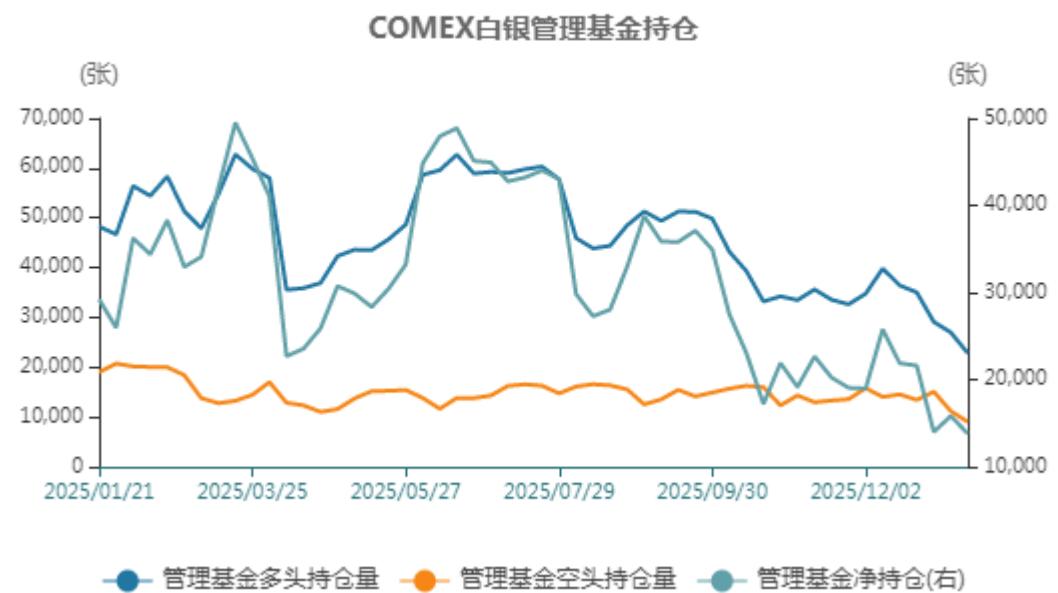
	2026年1月16日	2026年1月15日	增减	幅度
多单量	355,300	369,580	-14,280	-3.86%
空单量	287,245	305,332	-18,087	-5.92%
净持仓	68,055	64,248	3,807	5.93%

截止1月13日，金净多持仓回升，但白银净多持仓继续下降，与价格呈现相反趋势

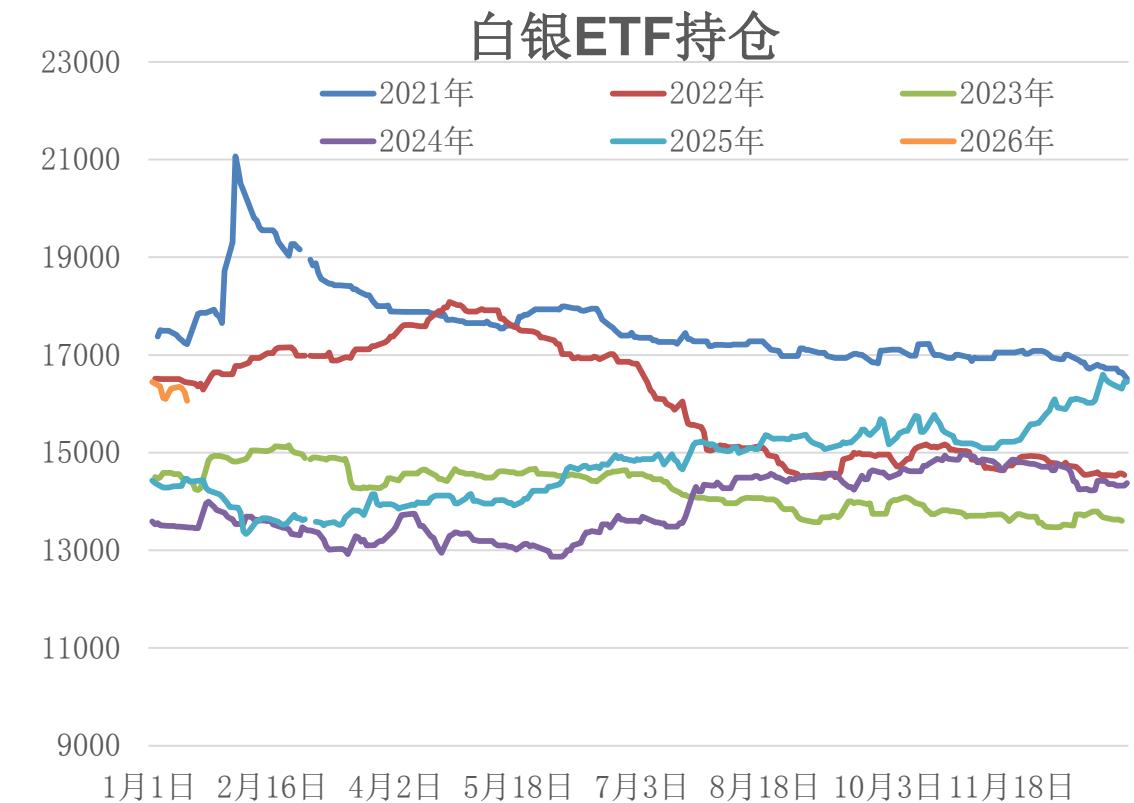
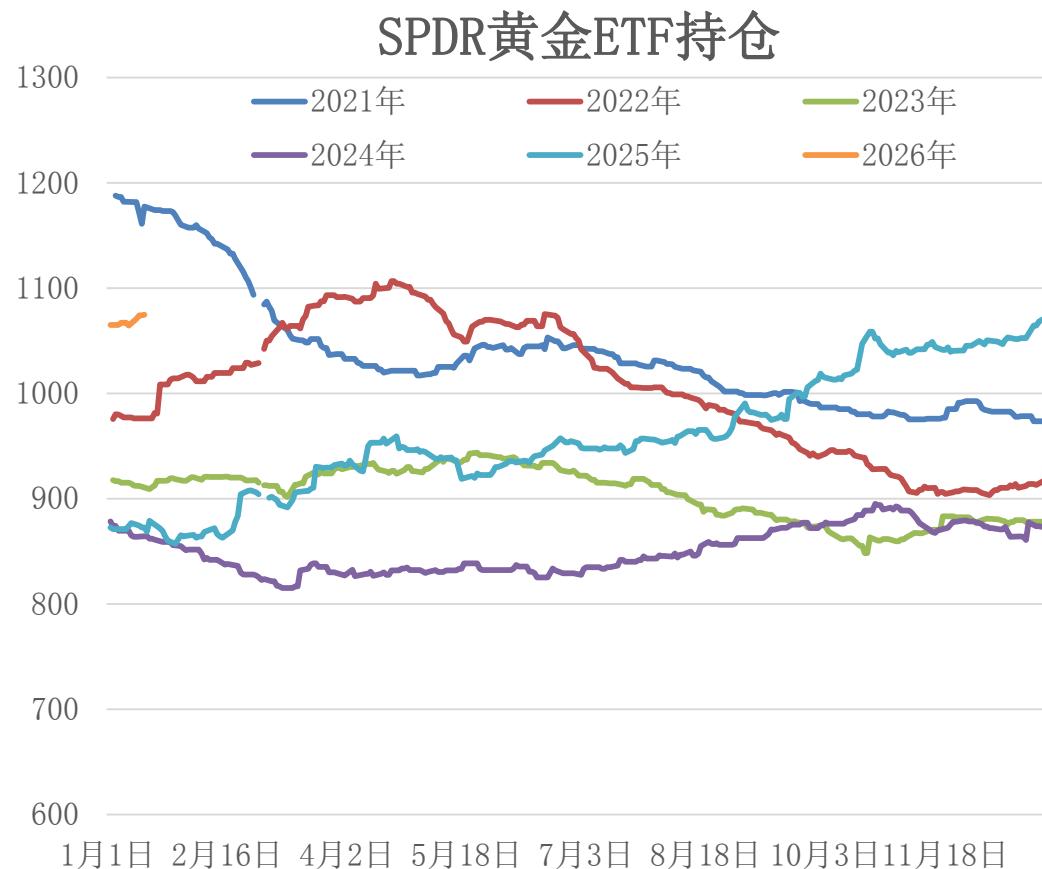
CFTC净持仓分析



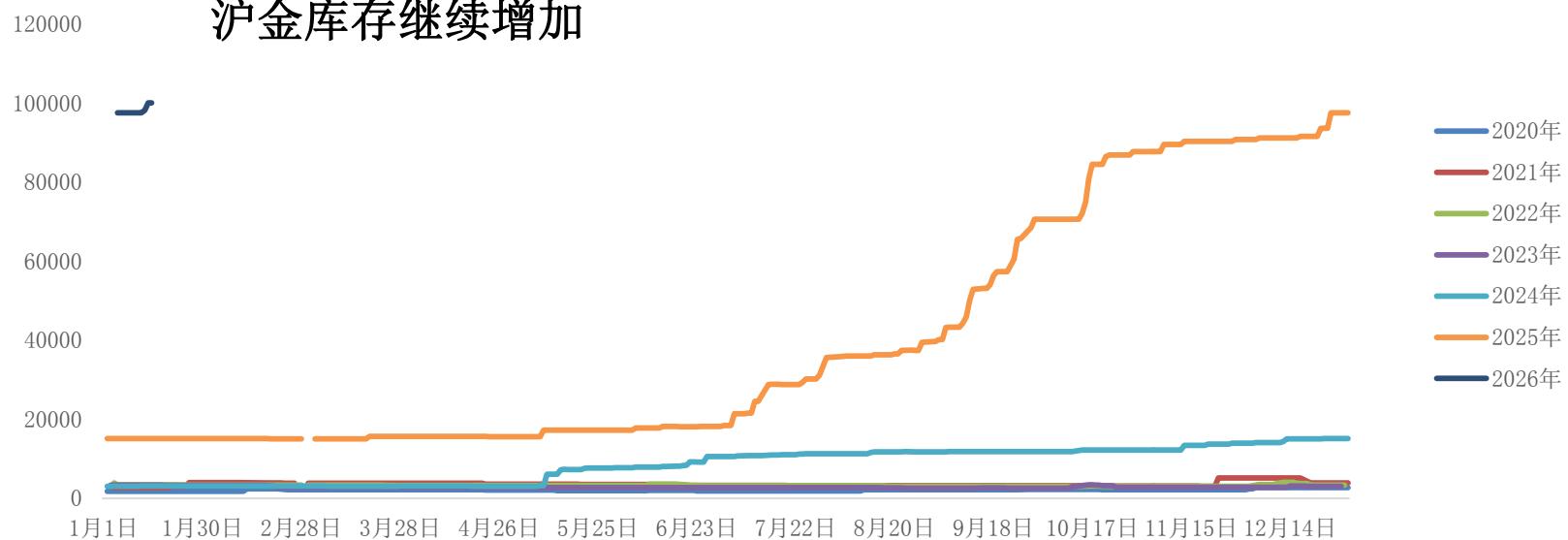
CFTC净持仓分析



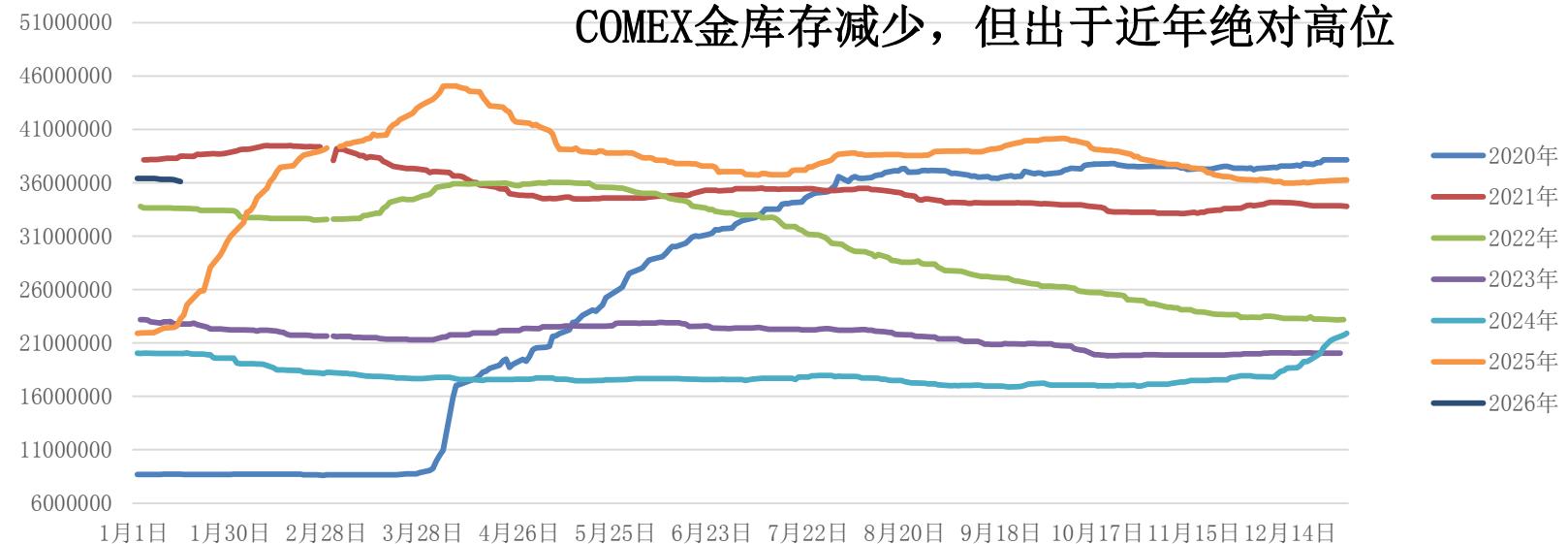
黄金ETF持仓和白银ETF持仓整体依旧增加，情绪依旧偏强

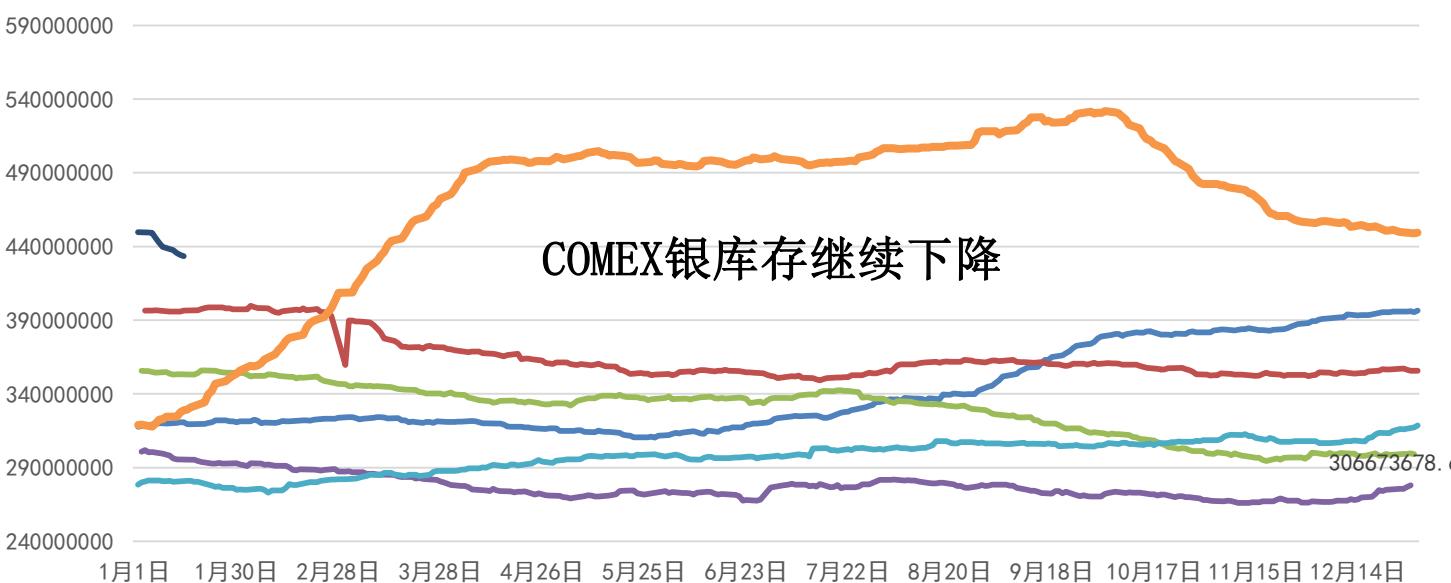
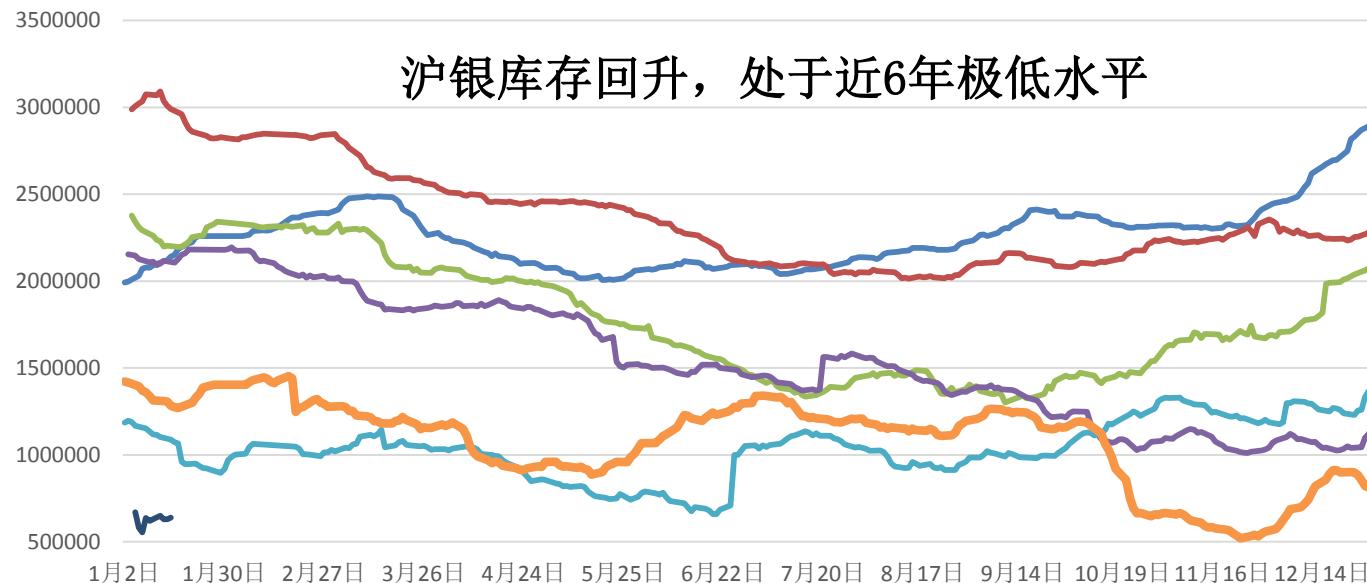


沪金库存继续增加



COMEX金库存减少，但出于近年绝对高位







1分钟 5分钟 15分钟 30分钟 60分钟 2小时 4小时 日线 周线 月线

2026/01/19 收 -0.428 幅 -326.46%(-0.617) 开 -0.158

伦敦银现-COMEX白银 日线 MA5:-0.035 MA10:0.043 MA20:0.065 MA60:-0.022 MA120:-0.023

2025/07/09-2026/01/19(137日) ▼ 0.597

K线图

面积图

选取 6年 日历年 最近12个月

2021: -0.065 2022: - 2023: - 2024: -0.403 2025: 0.597 2026: -

01/01-12/31(365日)

1月1日 2月1日 3月1日 4月1日 5月1日 6月1日 7月1日 8月1日 9月1日 10月1日 11月1日 12月1日

- 今年以来，特朗普重启冲击市场，目前拉美和伊朗局势、“格陵兰岛”欧美关税冲突、美联储候选人和影子美联储、最高法院对特朗普对等关税的最终审判。相比前两月，宏观方面（与现实相关）因素明显增加，常规情况下金银价格将继续上涨。
- 但白银极度的上涨，透支了未来黑天鹅的涨幅，且情绪和资金推动下与现实更加割裂，因此高位风险巨大，走势更难预测，不建议追高。
- 中期选举是上半年的核心逻辑点，目前共和党执参议院的押注只有20%，因此上半年动荡不停，宽松不止，金银整体向上支撑依旧强劲，目前依旧未能预测到能推动金银拐头向下的因素，因此依旧以逢低做多的策略为主。
- 金银比达45，除2011年（31.49）以来的最低，黄金性价比明显增加，在银价不大幅度回落的前提下，金价涨幅或将加大。但金银比的最低点，一般也是金价和银价共同的高点，因此也隐含下行风险较大。

本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但大越期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且大越期货股份有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。



证券代码：839979

THANKS !



地址：浙江省绍兴市越城区解放北路186号7楼

电话：0575-88333535

E-mail：dyqh@dyqh.info