

## 美通胀大幅升高 贵金属价格先抑后扬

### 市场分析

中美方面，美国总统特朗普将于5月13日至15日对中国进行国事访问，白宫公布将随特朗普一同访华的商界领袖名单。在科技领域，访华美企代表包括特斯拉CEO马斯克、苹果CEO库克以及高通、美光等半导体企业负责人；在金融领域，有花旗、高盛、黑石等华尔街巨头负责人。此外，还有波音和嘉吉公司负责人。美伊方面，伊朗已通过巴基斯坦调解人向美方传达五项先决条件，包括结束在黎巴嫩在内各条战线的战争、解冻伊被冻结资金、赔偿战争损失、承认伊对霍尔木兹海峡的主权。伊朗外交部发言人巴加埃表示，结束战事和解除对霍尔木兹海峡的封锁是同美国进行任何谈判的先决条件。经济数据方面，美国通胀压力重燃，进一步挤压美联储年内降息空间。美国4月CPI同比上涨3.8%，超出市场预期的3.7%，创2023年5月以来新高；核心CPI同比上涨2.8%，超出预期的2.7%，并创2025年9月以来新高。

### 期货行情与成交量：

2026-05-12，沪金主力合约开于1031.58元/克，收于1030.12元/克，较前一交易日收盘变动0.32%。当日成交量为41087手，持仓量为129725手。昨夜盘沪金主力合约开于1032.56元/克，收于1027.10元/克，较昨日午后收盘下跌0.29%。2026-05-12，沪银主力合约开于20600.00元/千克，收于20779.00元/千克，较前一交易日收盘变动4.27%。当日成交量为713920手，持仓量为167798手。昨夜盘沪银主力合约开于20830元/千克，收于20964元/千克，较昨日午后收盘上涨0.89%。

### 美债收益率与利差监控：

2026-05-12，美国10年期国债利率收于4.42%，较前一交易日变化-0.03%，10年期与2年期利差为0.47%，较前一交易日变化-0.01%。

### 上期所金银持仓与成交量变化情况：

2026-05-12，Au2606合约上，多头较前一日变化6016手，空头则是变化634手。沪金合约上个交易日总成交量为307396手，较前一交易日变化-6.38%。在沪银方面，在Ag2606合约上，多头变动5145手，空头变动4181手。白银合约上个交易日总成交量1392083手，较前一交易日变化24.95%。

### 贵金属ETF持仓跟踪：

贵金属ETF方面，昨日黄金ETF持仓为1,036.28吨，较前一交易日增加2.28吨。白银ETF持仓为15,085吨，较前一交易日增加37吨。

### 贵金属套利跟踪：

期现价差：2026-05-12，国内溢价方面，昨日黄金国内溢价为-10.61元/克，白银国内溢价为-1339.73元/千克。金银比价：昨日上期所金银主力合约价格比约为49.58，较前一交易日变动-3.78%，外盘金银比价为57.86，较上一交易日变化-0.88%。

### 基本面：

上海黄金交易所T+d市场监控上个交易日(2026-05-12)上金所黄金成交量为49802千克，较前一交易日变化12.89%。白银成交量为626580千克，较前一交易日变化20.85%。黄金成交量为11872千克，白银成交量为32130千克。

### 策略

黄金：谨慎偏多

目前市场风险偏好由于中美元首会晤出现转好迹象，对于黄金投资的需求或略有增强，因此预计近期黄金价格或以震荡偏强格局为主，Au2606合约震荡区间或在1010元/克-1090元/克。

白银：谨慎偏多

当下白银与黄金宏观逻辑类似，但由于风险情绪的回升，白银价格相较于黄金略微偏强。白银本身价格预计同样维持震荡偏强格局，Ag2606合约震荡区间或在20000元/千克-22000元/千克。

套利：逢高做空金银比价

期权：暂缓

## 风险

海外流动性风险

投机头寸持续离场

## 图表

图1：美利坚合众国：10年国债：收益率 .....	4
图2：10-2年期利差 单位:% .....	4
图3：上期所黄金成交量(单边)单位:千手 .....	4
图4：上期所白银成交量(单边) 单位:千手 .....	4
图5：黄金国内溢价 .....	4
图6：白银国内溢价 .....	4
图7：上期所黄金库存 ] 单位:千克 .....	5
图8：SHFE：上期所白银库存 单位:千克 .....	5
图9：金银比价 .....	5
图10：上海黄金交易所Au（T+D）交收量 .....	5

图1: 美利坚合众国: 10年国债: 收益率



资料来源: 钢联大宗, 华泰期货研究院

图2: 10-2年期利差|单位:%



资料来源: 钢联大宗, 华泰期货研究院

图3: 上期所黄金成交量(单边)单位:千手



资料来源: 钢联大宗, 华泰期货研究院

图4: 上期所白银成交量(单边)单位:千手



资料来源: 钢联大宗, 华泰期货研究院

图5: 黄金国内溢价



资料来源: 钢联大宗, 华泰期货研究院

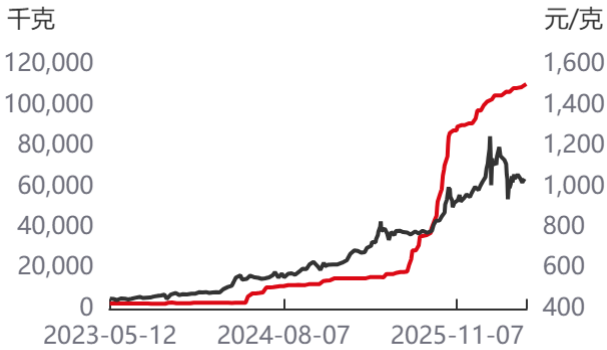
图6: 白银国内溢价



资料来源: 钢联大宗, 华泰期货研究院

图7：上期所黄金库存】单位:千克

— SHFE: 黄金: 期货库存 (日) (左轴)  
— SHFE: 黄金: 主力合约: 收盘价 (日) (右轴)



资料来源：钢联大宗，华泰期货研究院

图8：SHFE：上期所白银库存|单位:千克

— SHFE: 白银: 期货库存 (日) (左轴)  
— SHFE: 白银: 主力合约: 收盘价 (日) (右轴)



资料来源：钢联大宗，华泰期货研究院

图9：金银比价

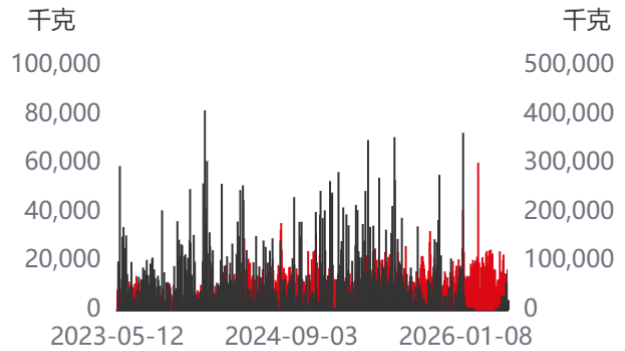
— 金银比价内盘 — 金银比价外盘



资料来源：钢联大宗，华泰期货研究院

图10：上海黄金交易所Au (T+D) 成交量

■ 黄金: Au (T+D) : 成交量(左轴)  
■ 白银: Ag (T+D) : 成交量(右轴)



资料来源：钢联大宗，华泰期货研究院

## 本期分析研究员



陈思捷

从业资格号: F3080232  
投资咨询号: Z0016047



封帆

从业资格号: F03139777  
投资咨询号: Z0021579



师橙

从业资格号: F3046665  
投资咨询号: Z0014806

## 联系人



简一杭

从业资格号: F03149704

## 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制,但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正,但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考,投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华泰期货研究院”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com



客服热线：400-628-0888

官方网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房