

有色贵金属与新能源团队

作者：梁海宽
从业资格证号：F3064313
投资咨询证号：Z0015305
联系方式：010-68518650

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2026年05月14日星期四



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

【行情复盘】

国内贵金属市场日间维持稳定，沪金主力合约上涨0.14%收于1029.6元/克，沪银主力合约上涨1.70%收于21387元/千克。

【重要资讯】

1、2026年5月11日，全球第二大白银生产国——秘鲁，投下了一颗“能源深水炸弹”。面对濒临瘫痪的国家能源体系和汹涌的国际油价，秘鲁临时总统巴尔卡萨签署了第003-2026号“能源危机紧急法令”，正式宣告全国进入能源供应紧急状态，有效期直至2026年底。

2、受战争和持续高汽油价格、物价影响，美国4月份消费者信心连续第二个月下降，跌至与2022年年中低点相当水平。美国4月份消费者信心指数终值为49.8，环比低于3月份的终值53.3，同比低于去年4月份的终值52.2。4月份当前经济状况指数终值为52.5，环比低于3月份的终值55.8，同比低于去年4月份的终值59.8。消费者预期指数终值为48.1，环比低于3月份的终值51.7，同比稍高于去年4月份的终值47.3。消费者预计短期内美国高物价状况不会有所缓解。美国5月一年期通胀率预期初值4.50%，预期4.80%，前值4.70%。

3、作为全球最主要黄金买家的各国央行近期陆续传出降低黄金储备的消息，一度使得黄金做多信心遭受打击。阿塞拜疆主权财富基金今年一季度出售了超过22吨黄金，这是该基金自2012年开始增持黄金以来，首次进行减持操作。土耳其黄金储备在3月底大幅减少近120吨，至702.5吨。3月全球黄金遭遇资金流出约120亿美元，创月度历史最高流出记录。但近日波兰央行重申700吨黄金储备的目标，加之中国央行4月购金量大幅增加，使得市场对全球央行购金持续性的担忧缓解。

4、3月美国非农就业人数增加17.8万人，为2024年底以来最大增幅，美国4月季调后非农就业人口增长11.5万人，如期大幅回落，但高于增长6.2万人的市场预期。3月数据也上修至18.5万，失业率稳定在4.3%，劳动力市场意外展现出强劲韧性。这一表现进一步夯实了美联储将利率在一段时间内维持不变的预期。

5、美国2025年第四季度GDP季调后环比折年率终值为0.5%，预估为0.7%，修正值为0.7%。美国2025年全年GDP增长2.2%，低于2024年的2.8%。4月10日，美国4月密歇根大学消费者信心指数初值为47.6，创历史新低。预估为51.5，前值为53.3。美国一季度经济增长仍表现出较强韧性，亚特兰大联储GDPNow最新预测显示当季GDP增速为2.1%。美国3月零售销售月率达到1.7%，超过预期的1.4%，大超前值的0.7%。商品权重相对更高的核心PCE指标维持较强粘性，美伊地缘风险显著推升国际油价，叠加关税政策潜在传导

效应上升，均意味着美联储在短期内仍缺乏重启降息的充分条件。

7、美国4月消费者价格指数同比增长3.8%，为2023年5月以来新高；预估为3.7%，环比上涨0.6%符合预期，较前值0.9%有所回落。

美国4月核心CPI同比上涨2.8%，高于预期的2.7%，创2025年9月以来最高水平，环比上涨0.4%，高于预期的0.3%和前值0.2%。中东战事推动能源价格大涨是推升美国通胀的主要原因，美国汽油价格连续两个月大幅上升。美国4月末季调能源通胀同比增长17.9%，3月为12.5%。美国通胀压力重燃，进一步挤压年内美联储降息空间。目前市场普遍预计美联储年内将保持利率不变。

8、世界黄金协会报道显示，在3月出现明显资金流出后，全球实物黄金ETF在4月录得66亿美元资金流入。所有地区均录得资金净流入，欧洲领先其他地区。4月的资金流入推动全球黄金ETF资产管理规模升至6150亿美元，环比增长1%。全球黄金ETF总持仓也增长1%，达到4137吨，为历史第三高水平。欧洲黄金ETF在4月录得37亿美元大规模资金流入，使其年初至今累计资金流向由负转正，达到37亿美元。亚洲黄金ETF连续第八个月流入资金，4月新增资金18亿美元，目前年初至今资金流入规模有望挑战去年的历史纪录。

9、截至2026年4月末，我国外汇储备规模为34105亿美元，较3月末上升684亿美元，升幅为2.05%。截至4月末，我国黄金储备达7464万盎司，环比增加26万盎司。这是自2022年11月以来连续第18个月增持黄金。据中国黄金协会最新统计数据显示：2026年一季度，国内原料产金81.065吨，同比减少6.178吨，同比下降7.08%；进口原料产金55.165吨，同比增加1.578吨，同比增长2.94%。国内原料和进口原料共计生产黄金136.230吨，同比减少4.600吨，同比下降3.27%。2026年一季度，我国黄金消费量303.292吨，同比增长4.41%。其中：黄金首饰84.620吨，同比下降37.10%；金条及金币202.062吨，同比增长46.40%；工业及其他用金16.610吨，同比下降7.43%。

【市场逻辑】

秘鲁国家石油公司之前警告，若无外部资金流入将面临燃料减产乃至停产，进而影响矿端生产。秘鲁有全球约10%的铜储量和21%的白银储量，拥有全球第一大白银储量，是全球第三大白银产国。本次出台能源紧急法令使得原本就处于紧绷的全球铜和白银供给端进一步雪上加霜，秘鲁白银多为铜的伴随矿。中东地区冲突导致的持续高油价开始对全球矿端供应链产生影响，铜价大涨，白银商品属性对价格上行驱动回归，涨幅明显大于黄金。但美国主要科技股财报超预期，支撑美股继续高歌猛进，近期美国经济基本面依旧维持韧性，4月非农数据继续好于预期。美国4月通胀压力回归，美国4月PPI同比增长6%，压制金银价格。美联储年内按兵不动的概率较大，凯文沃什即将就任美联储主席，市场对美元流动性产生担忧。作为全球最主要黄金买家的各国央行近期陆续传出降低黄金储备的消息，使得黄金做多信心一度遭受打击，但中国央行4月大举增持

黄金，叠加波兰央行重申黄金储备目标为700吨，使得市场对全球央行购金持续性的担忧缓解。投资需求方面，一季度全球实物黄金ETF维持净流入态势，全球持仓增加62吨。在3月出现明显资金流出后，全球实物黄金ETF在4月录得66亿美元资金流入。所有地区均录得资金净流入，欧洲领先其他地区。供需层面，一季度国内原料和进口原料共计生产黄金136.230吨，同比减少4.600吨，同比下降3.27%，同期我国黄金消费量303.292吨，同比增长4.41%。金银短期仍面临回调风险，但中长期上行逻辑依旧稳固。

【交易策略】

美国通胀压力重燃，对贵金属盘面形成短期利空，但白银商品属性对价格重新开启上行驱动，有望带动金价同步走强，贵金属开启新一轮上涨。沪银下方第一支撑区间20000-21000元/千克，上方压力区间24000-25000元/千克。沪金下方第一支撑区间1000-1050元/克，上方压力区间1150-1200元/克。期权方面可尝试买入近月轻度虚值的金银看涨期权。

品种：标题

一、贵金属行情数据	2
二、贵金属相关宏观数据	4
三、贵金属（黄金、白银）供需数据分析.....	5
四、贵金属期权数据分析.....	7

一、贵金属行情数据

今日国内贵金属市场出现探底回升。2026-05-14，按结算价计算，沪金涨跌-0.03%至1027.82元/克；沪银涨跌2.64%，至21585元/千克。外盘方面，伦敦金银市场日间探底回升。截止16时，伦敦现货黄金价格报4692.87美元/盎司，伦敦现货白银价格报86.967美元/盎司。

表1:

品种	逻辑	观点	策略	支撑位	压力位
黄金	美国通胀高于预期，美联储降息预期下降，但白银价格上涨，金银比有修复需求	上涨	逢低做多	1000-1050	1150-1200
白银	秘鲁进入能源紧急状态，白银供应面临缺口	上涨	逢低做多	20000-21000	24000-25000

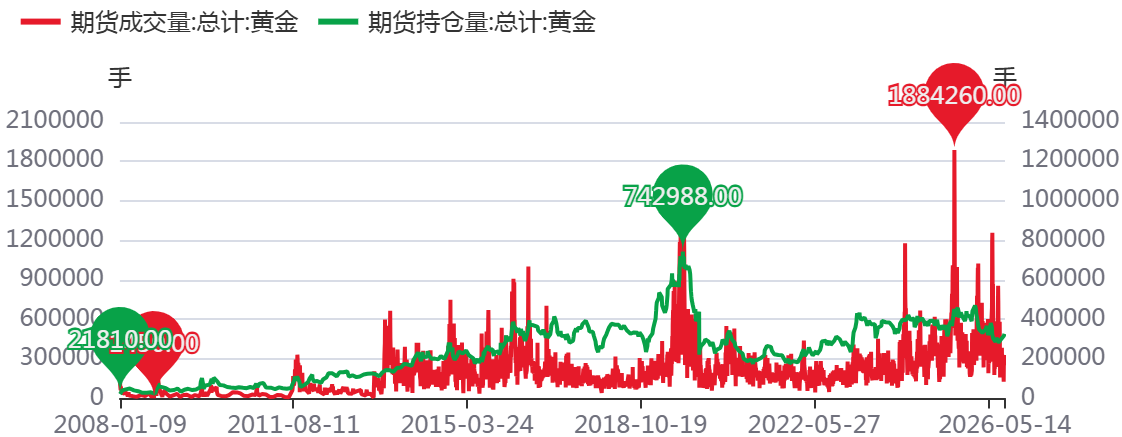
资料来源：方正中期研究院

图1：沪金沪银走势图



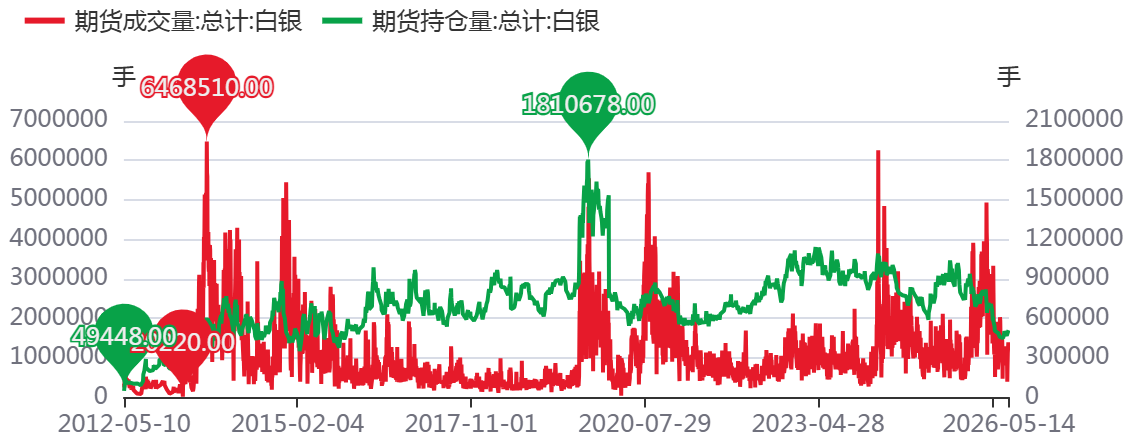
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图2：沪金成交量和持仓量变化图



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：沪银成交量与持仓量变化



资料来源：同花顺，方正中期研究院

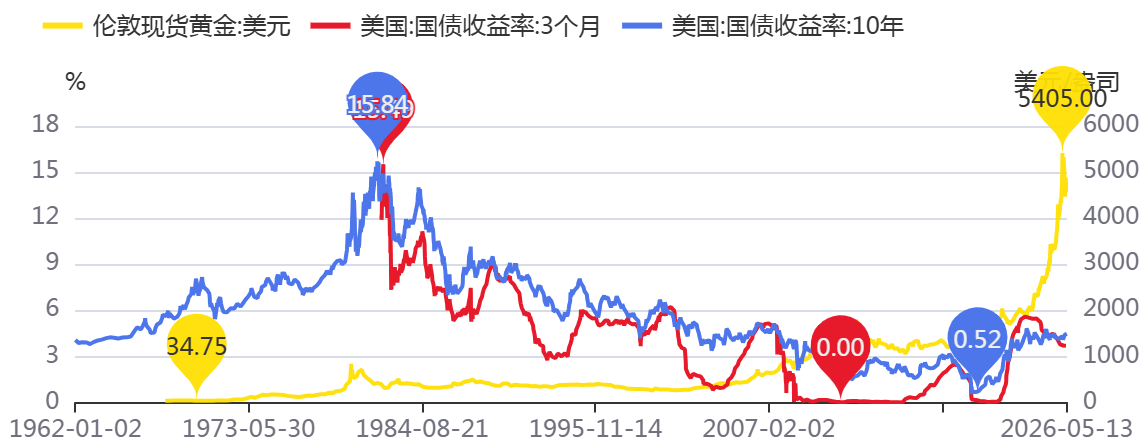
图4：伦敦金银走势图



资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、贵金属相关宏观数据

图5：美债收益率和黄金走势管关联性分析



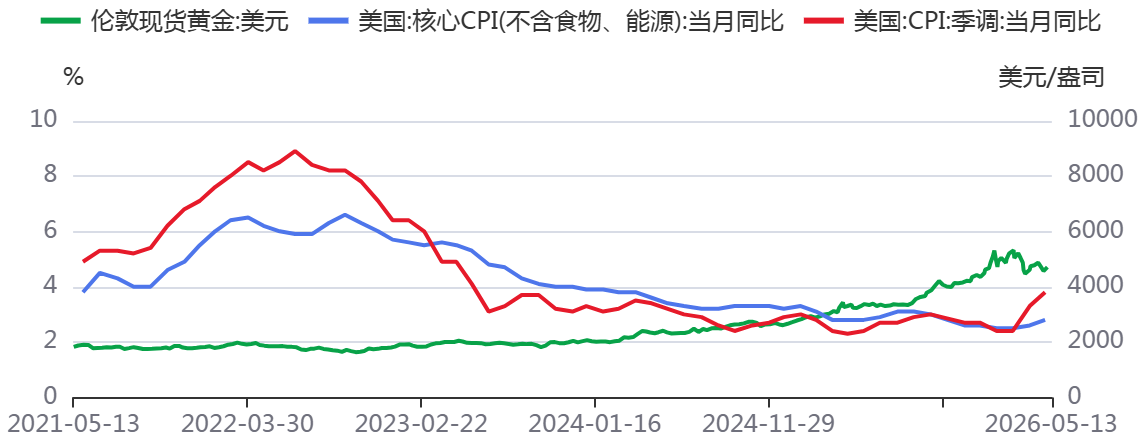
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图6：美元指数和黄金走势关联性分析



资料来源：同花顺，方正中期研究院

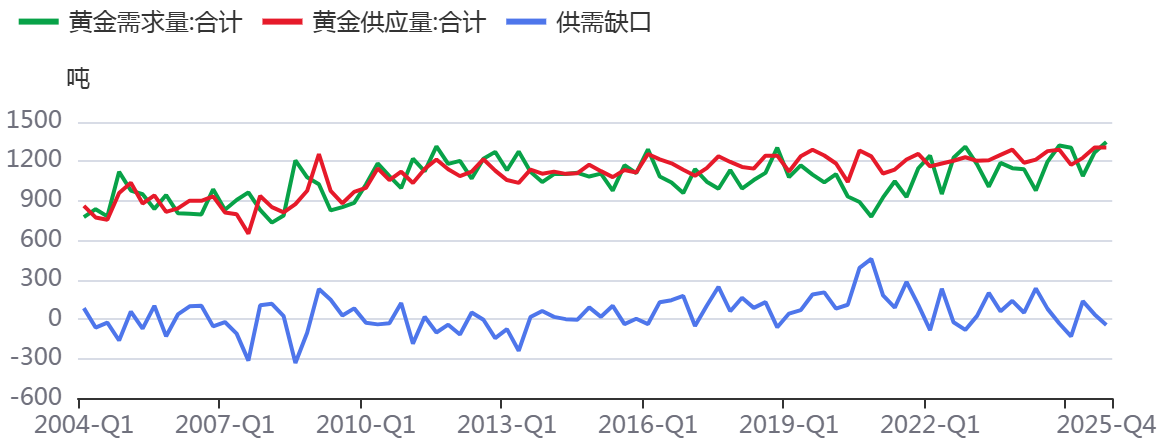
图7：美国通胀和黄金走势分析



资料来源：同花顺，方正中期研究院

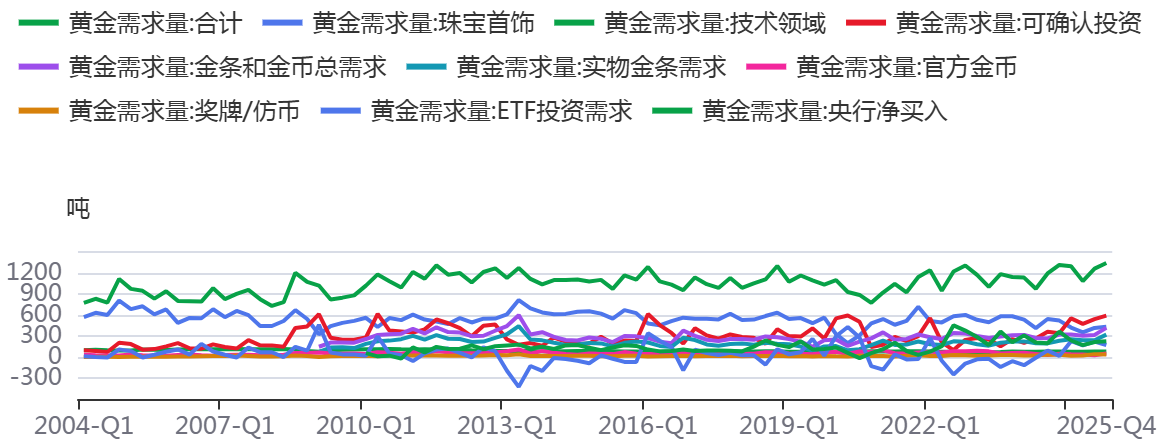
三、贵金属（黄金、白银）供需数据分析

图8：全球黄金供需数据分析



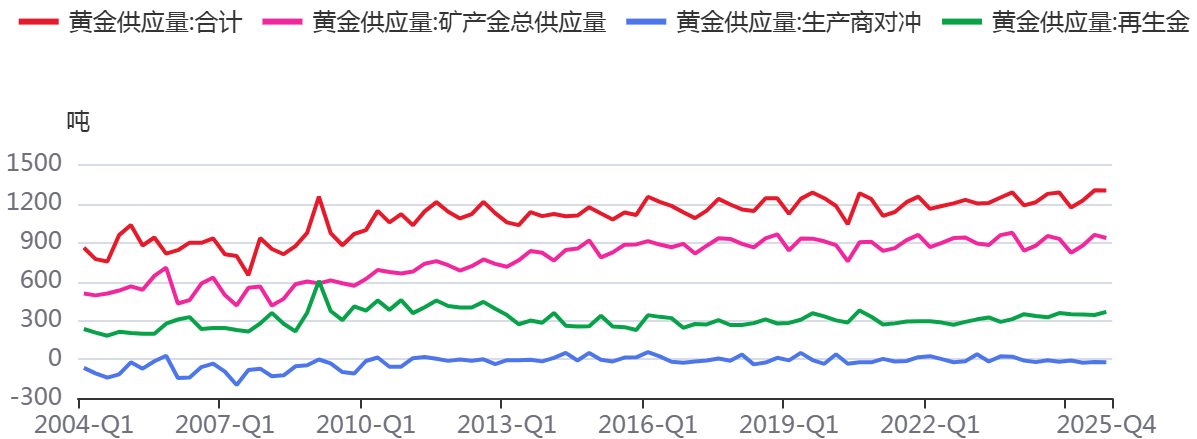
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：黄金需求分项统计



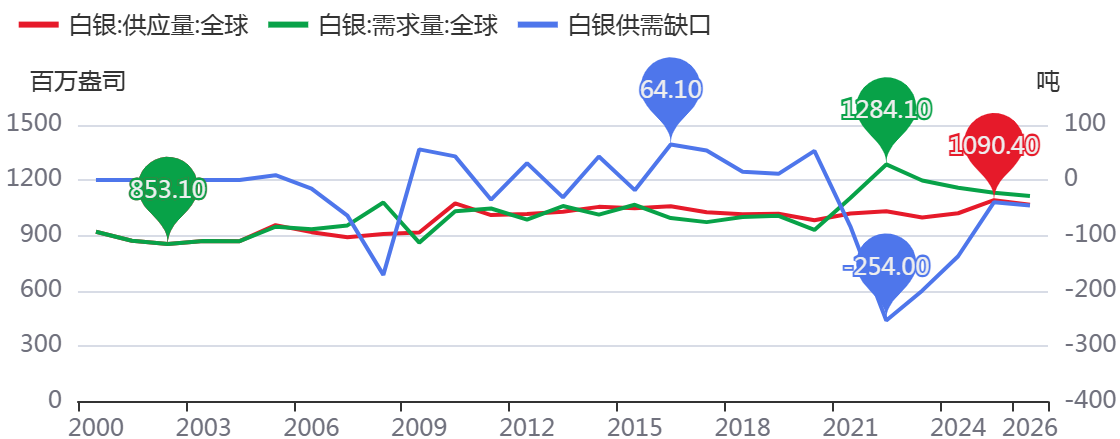
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：黄金供给分项统计



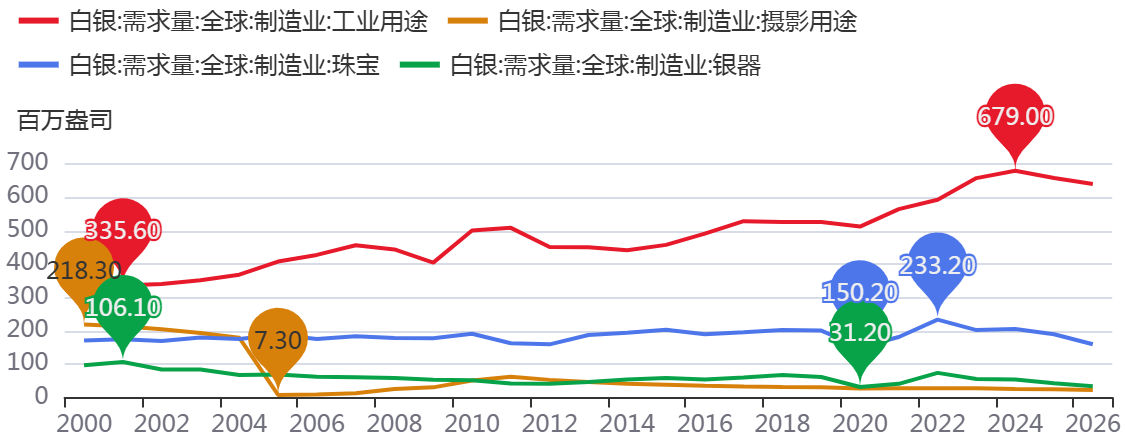
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：白银供需数据分析



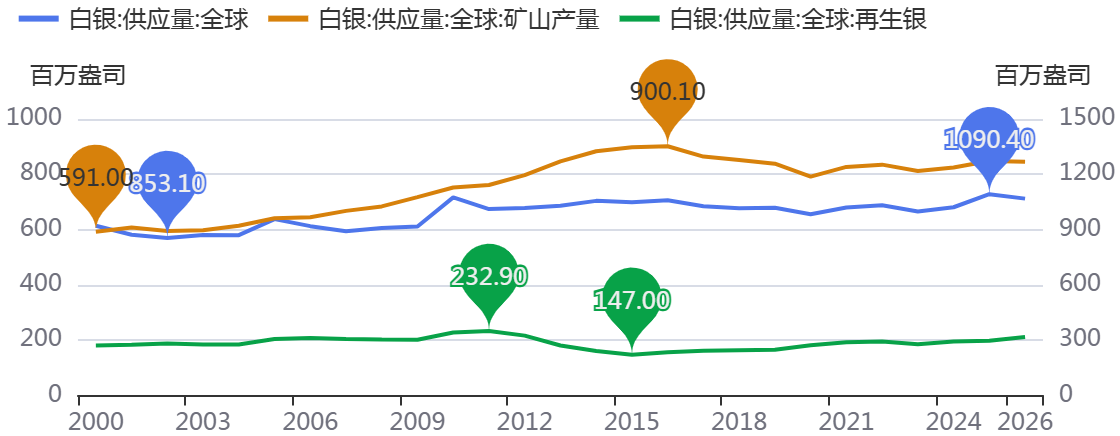
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：白银需求分项统计



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：白银供给分项统计

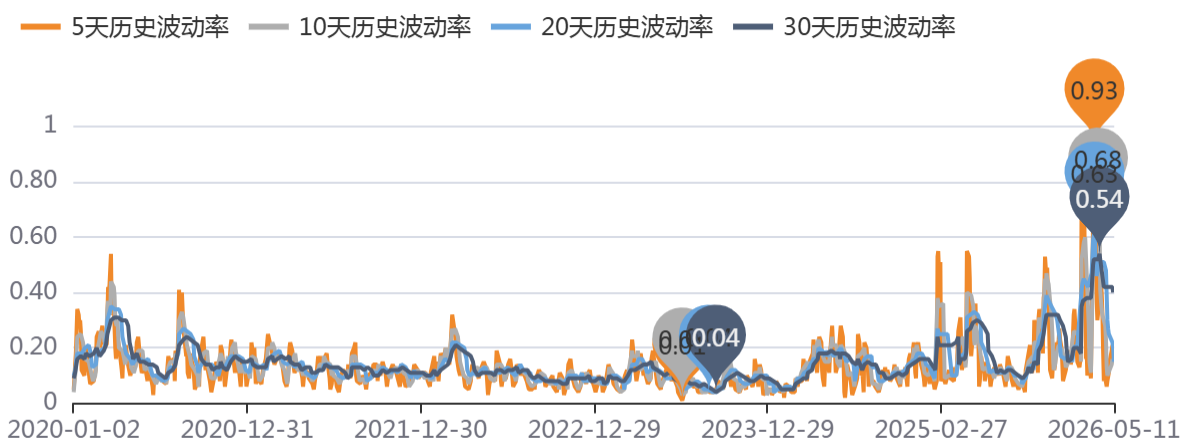


资料来源：同花顺，方正中期研究院

四、贵金属期权数据分析

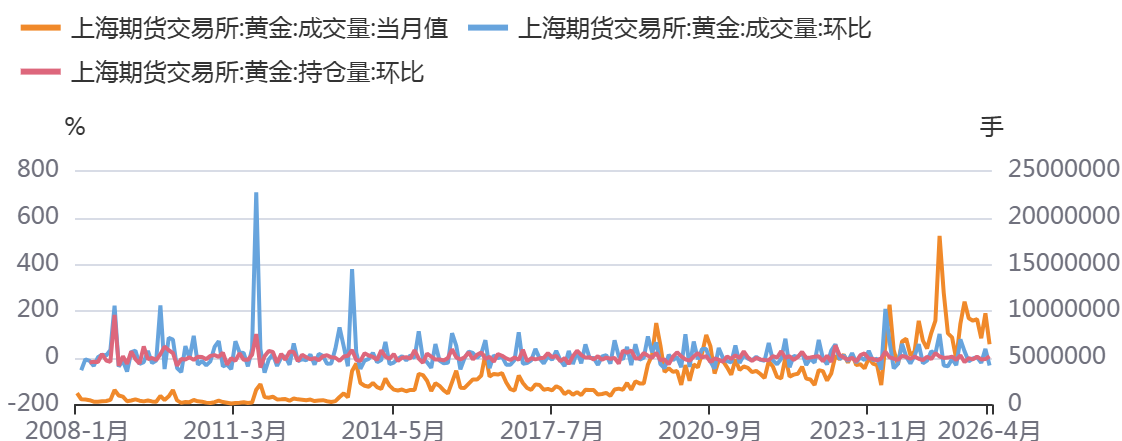
贵金属期权方面，长期来看，即便部分央行短期抛售黄金，但全球央行增持黄金的大趋势仍将持续，全球投资需求依旧旺盛，美国债务水平不断攀升，美元信用受损。穆迪下调美国信用评级，美债长端利率高企，买盘长期趋弱，美元指数料逐步进入中长期下行通道。全球债务规模不断扩张，传统的信用货币体系面临空前挑战，金银货币属性逐步回归。短期来看，中东地区地缘政治冲突主导金银市场，近期中东地区局势出现缓解，原油价格下挫，提振金银价格。但考虑到美伊在核心诉求上的巨大分歧，中东局势未来仍有再度升级的可能。美国通胀依旧顽固，凯文沃什的表态使得美元信用短期增强，美联储年内降息预期下降。当前权益资产做多交易已较为拥挤，一旦市场情绪逆转，有可能再度出现剧烈调整，流动性对金银可能再度产生冲击。中期来看，金银上涨逻辑并未动摇。美国2025年四季度以及2025年全球经济增速低于预期。受战争和持续高汽油价格、物价影响，美国4月份消费者信心连续第二个月下降，跌至与2022年年中低点相当水平。但通胀和核心通胀高于预期，随着高油价持续的时间加长，经济陷入滞涨的风险增加。期权单腿策略上，短期可尝试买入近月轻度虚值的看涨期权。下一阶段贵金属期权隐含波动率预计逐步上升，可尝试构建买入跨式策略做多波动率。

图14：黄金期权历史波动率走势



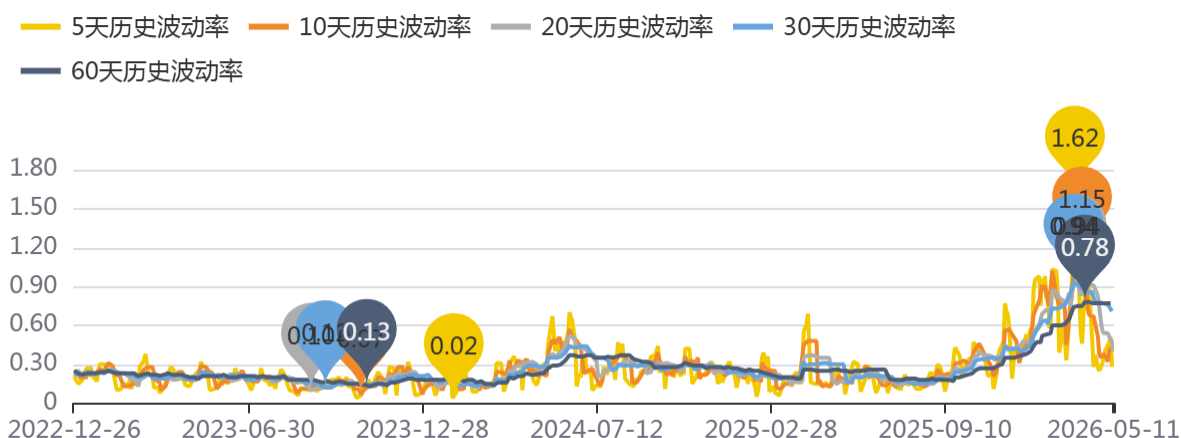
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：黄金期权成交持仓分析



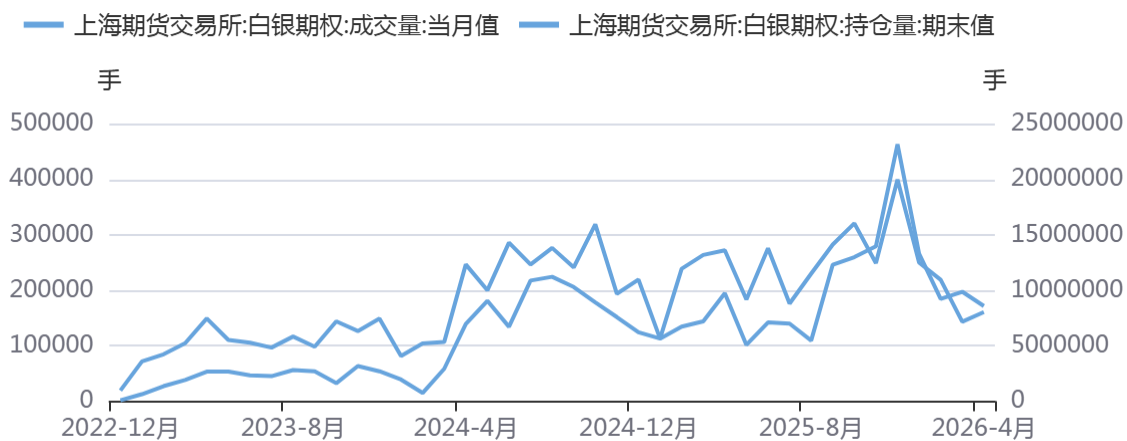
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图16：白银历史波动率走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：白银期权成交与持仓数据



资料来源：同花顺，方正中期研究院

联系我们

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881111
交易咨询部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881108
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578910
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-82868098
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-68571280
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396860
保定分公司	河北省保定市高开区朝阳北大街1898号电谷源盛广场A座1406室	0312-3012600
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-85530971
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65105067
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588186
常州分公司	常州市天宁区竹林西路19号天宁时代广场1号楼3102室	0519-86811208
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267728
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84313486
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道茶子山东路112号滨江金融中心二期T1栋5803-1、5804-1	0731-84312376
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-84319733
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区体育东路116号财富广场东塔903单元	020-38552420
山东分公司	山东省青岛市崂山区香岭路1号4号楼1706户	0532-85706107
天津营业部	天津市河西区黑牛城道与太湖路交口太平金融大厦1-1-906	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210527
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-2053696
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号2幢1单元3层0301号	0351-5699806
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期(i都会)6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-68401347
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-50581277
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861627
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区杨帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096853
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065918
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82887558
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881001
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831589
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道333号阳光瑞城1栋10楼1001、1002、1003、1004、1020号	0735-2812007
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可

能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。