



OGCR  
东方金诚

## 美伊局势延续降温，带动上周金价震荡偏强

——黄金周报（2026. 4. 13-2026. 4. 19）

### 作者

东方金诚 研究发展部

分析师 瞿瑞

执行总监 于丽峰

### 时间

2026 年 4 月 21 日

#### 核心观点

- **美伊局势继续降温，带动上周金价震荡偏强。**上周五（4月17日），COMEX黄金主力期货价格上涨1.64%至4849.40美元/盎司，沪金主力期货价格较前周五（4月10日）上涨0.54%至1054.02元/克；现货黄金方面，伦敦金现货价格上涨1.91%至4837.49美元/盎司，黄金T+D现货价格较前周五上涨0.62%至1052.94元/克。具体来看，尽管美伊谈判暂时未达成协议，但临时停火状态延续，且双方均释放持续推进谈判的信号。这意味着短期内美伊或将“边打边谈”，市场交易主线转向冲突边际降温，风险偏好同步回升。同时，上周公布的美国3月PPI同比涨幅略低于市场预期，通胀担忧情绪边际缓和。在风险偏好修复与通胀压力回落的双重利好下，全球金融资产普遍反弹，美债收益率下行，美元指数走弱，推动金价震荡上涨。
- **本周（4月20日当周）金价料将偏强震荡运行。**中东地缘信号反复扰动，市场已逐步适应美伊“边打边谈”的局势，对地缘风险的敏感度阶段性钝化，市场情绪修复将继续为金价提供上行支撑。但仍需密切关注本周二（3月22日）美伊临时停火到期前后中东局势变化，以及当日美联储主席提名人沃什的提名听证会。考虑到能源价格波动及对美国经济影响的不确定性，其利率相关表态或偏向鹰派，或将对金价形成扰动。多空因素博弈下，预计本周国际金价将在4750-4850美元/盎司区间维持偏强震荡。



关注东方金诚公众号  
获取更多研究报告

## 一、上周市场回顾

### 1. 黄金现货期货价格走势

上周五（4月17日），COMEX黄金主力期货价格收于4849.40美元/盎司，较前周五上涨78.40美元/盎司；沪金主力期货价格收于1054.02元/克，较前周五（4月10日）上涨5.66元/克。现货黄金方面，黄金T+D现货价格收于1052.94元/克，较前周五上涨6.49元/克；伦敦金现货价格收于4837.49美元/盎司，较前周五上涨90.59美元/盎司。

表1 上周黄金市场交易情况

	品种	收盘价	累计涨跌幅 (%)	成交量(万)	持仓量(万)	持仓变化	最高价	最低价
期货	沪金主力	1054.02	0.12	107	18.13	-966	1070.92	1036.8
	COMEX黄金主力	4849.4	1.3	58.82	26.61	-759	4917.7	4626
现货	黄金T+D	1052.94	0.5	20.73	21.33	106	1067.66	1031
	伦敦金	4837.49	1.91				4890.97	4638.01

数据来源：Wind，东方金诚

图1 上周COMEX黄金、沪金期货价格继续上涨

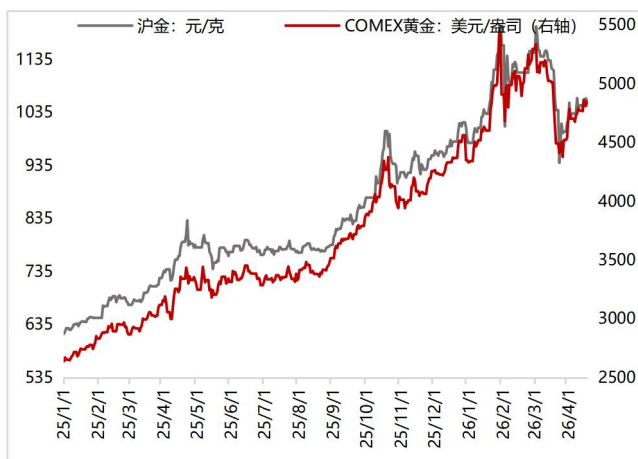


图2 上周伦敦金、黄金T+D现货价格继续上涨



数据来源：iFind，东方金诚

## 2. 黄金内外盘价差

上周中东局势继续缓和，带动内外盘金价上涨，但内盘涨幅仍小于外盘，周五黄金内外盘价差为-81.19 元/克，较前周五的-66.44 元/克明显收窄。上周原油价格继续大幅下跌，而金价上涨，金油比延续上行；银价、铜价上涨幅度超过黄金，金银比、金铜比延续下行。

图 3 上周黄金内外盘价差大幅下降（元/克）

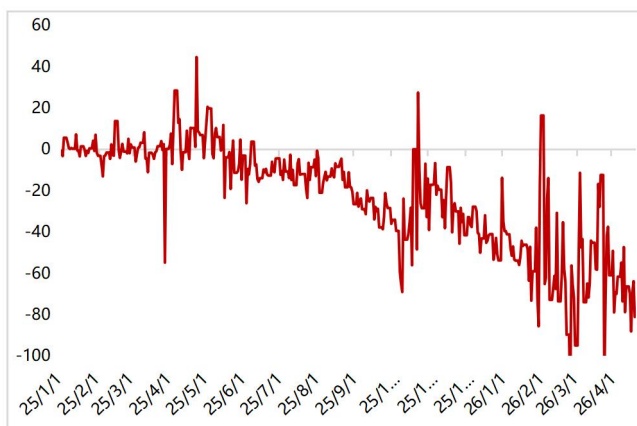


图 4 上周金银比继续下行（COMEX 黄金/COMEX 白银）

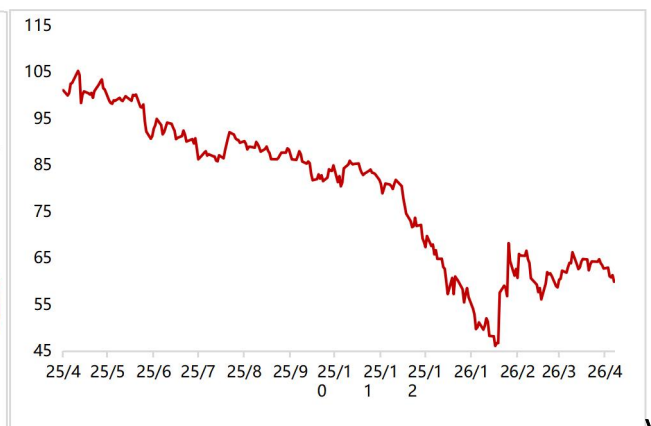


图 5 上周金油比继续上行

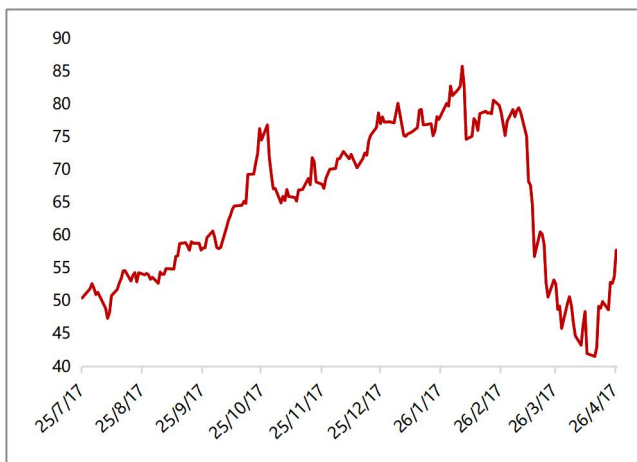


图 6 上周金铜比延续下行



数据来源：iFind，东方金诚

## 3. 持仓分析

现货持仓方面，上周黄金 ETF 持仓量继续小幅增加。截至上周五，全球最大 SPRD 黄金 ETF 基金持仓量为 1060.62 吨，较前一周增加 8.20

吨。国内黄金 T+D 累计成交量小幅减少，全周累计成交量为 207296 千克，较前一周减少 6.30%。

期货持仓方面，截至 4 月 14 日（目前最新数据），黄金 CFTC 资管机构多头持仓继续增加，而空头持仓小幅减少，导致多头净持仓量明显增加。

图 7 上周全球黄金 ETF 持仓量继续小幅增加



图 8 上周 SPDR 黄金 ETF 持仓量继续增加

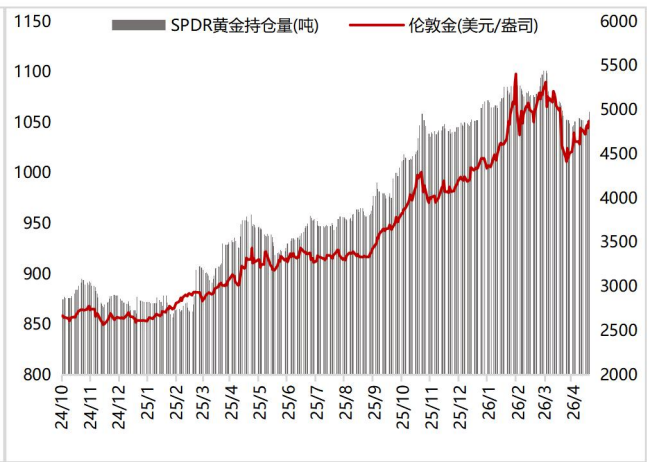


图 9 上周黄金 T+D 成交量小幅减少（元/克）

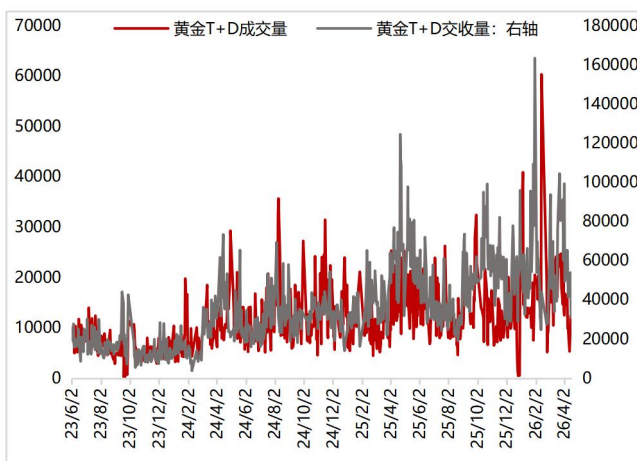
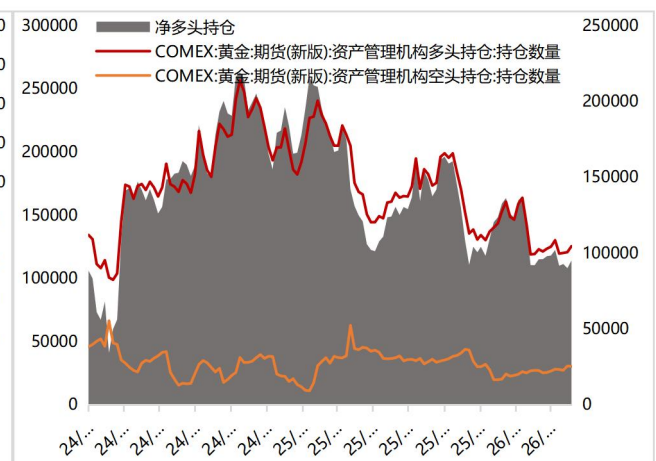


图 10 黄金 CFTC 多头净持仓量明显增加（张）



数据来源：iFind，东方金诚

## 二、宏观基本面

### 1. 重要经济数据

IEA、IMF 与世界银行联合预警，中东战争重创全球能源与经济，低收入国家首当其冲。国际能源署（IEA）、国际货币基金组织（IMF）及世界银行集团负责人 4 月 13 日发表联合声明，称中东战争的冲击“规模巨大、波及全球、高度不对称”，对能源进口国、尤其是低收入国家造成不成比例的冲击。声明警告，即便霍尔木兹海峡恢复正常通航，全球关键大宗商品供应回归冲突前水平仍需时日，而基础设施受损意味着燃料与化肥价格可能在较长时间内维持高位。联合声明指出，中东战争已推高油价、天然气价格及化肥价格，并引发粮食安全和就业方面的连锁忧虑。同时，中东部分油气生产国也因此遭受出口收入的大幅损失，显示此次冲击并非单向传导。三大机构强调，此次冲击对能源进口国的打击尤为严峻，低收入国家由于缺乏足够的财政缓冲，面临更高的经济脆弱性。

**美国 3 月 PPI 同比上涨 4%，创三年最高纪录。**4 月 14 日，官方最新数据显示，美国 3 月 PPI 同比上涨 4.0%，为 2023 年 2 月以来最高水平，但显著低于市场预期值 4.6%；环比上涨 0.5%，低于预期值 1.2%和前值 0.7%。核心 PPI 表现同样温和。剔除食品和能源的核心 PPI 环比仅上涨 0.1%，远低于预期值和前值 0.5%；核心 PPI 同比上涨 3.8%，低于前值 3.9%。数据显示，尽管能源分项仍是 3 月 PPI 上涨的最主要贡献，但能源 PPI 指数的实际表现相较于同期油价走势明显偏弱，意味着能源端的价格传导效应受到一定抑制。尽管 3 月当月数据整体温和，但据彭博数据，衡量通胀“管道压力”的上游价格指标正在加速上行，显示未来数月内价格压力向下游传导的潜在风险依然存在，且有强化迹象。

**2 月海外美债持仓创历史新高，单月增幅为一年来最大。**据美国财政部 4 月 15 日公布的数据，2 月份境外持有美国国债规模增加 1977 亿美元，较前月经下修后的数据显著提升，总规模达 9.49 万亿美元的历史峰值。此次

单月增幅为近一年来最大。值得关注的是，上述数据反映的是2月份的情况，彼时美以对伊朗的军事行动尚未爆发。美债主要持有国2月多数增持，其中加拿大增持505亿美元，至4463亿美元，增幅居各经济体之首。不过，加拿大的月度持仓数据历来波动较大；沙特阿拉伯当月增持256亿美元，持仓规模升至1604亿美元。中国继续小幅减持美债9亿美元至6933亿美元。这一变化发生在美以与伊朗爆发战争之前，为市场提供了地缘政治紧张局势升级前的持仓基准参照。

图 11 美国前周初请失业金人数环比小幅减少 (万人)    图 12 美国 3 月核心 CPI 同比小幅上涨 (%)

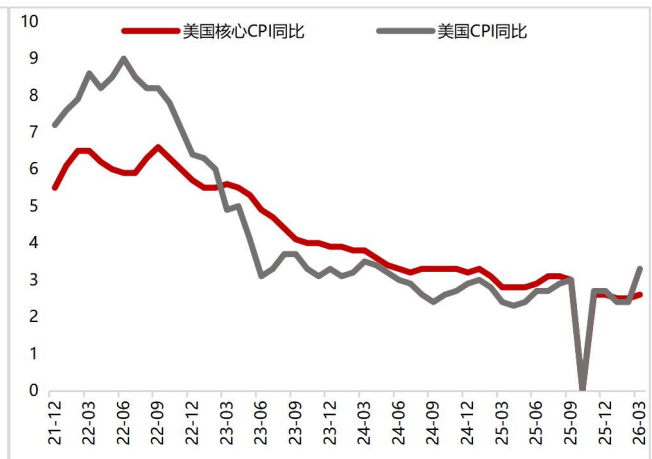
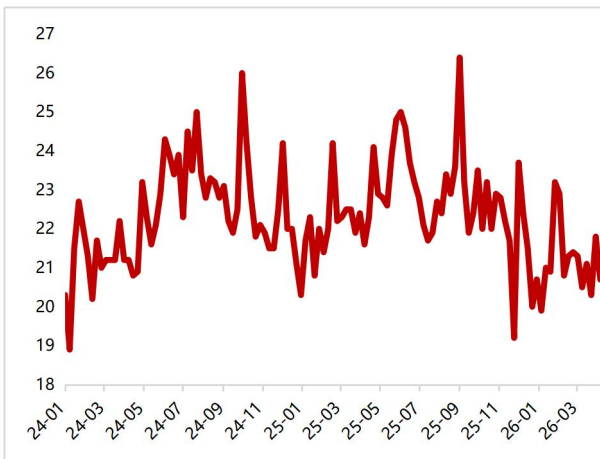


图 13 美国 5 月 PPI 同比上涨 (%)

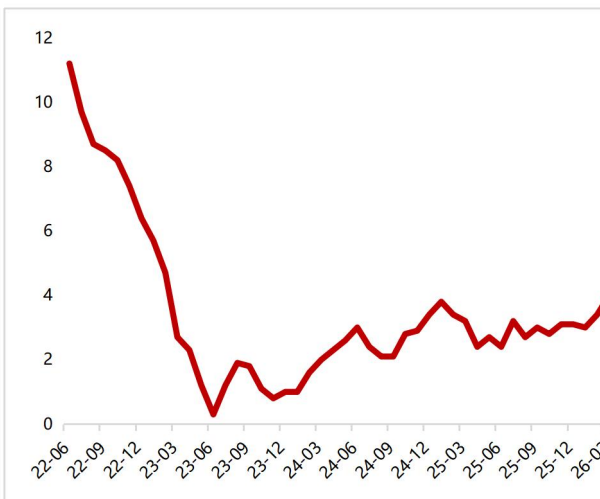


图 14 美国 2 月非农新增就业人数大幅增加 (千人)

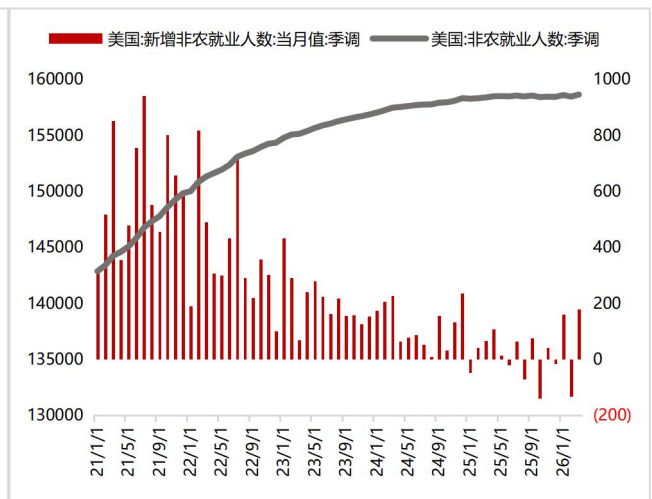


图 15 美国 2 月失业率小幅回落 (%)

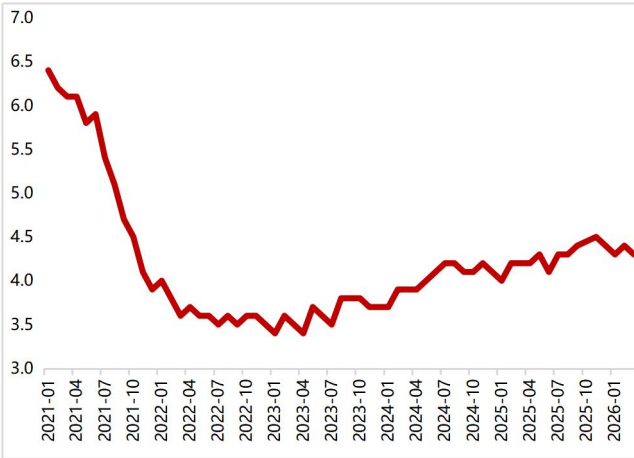


图 16 美国 3 月 ISM 制造业 PMI 小幅上行

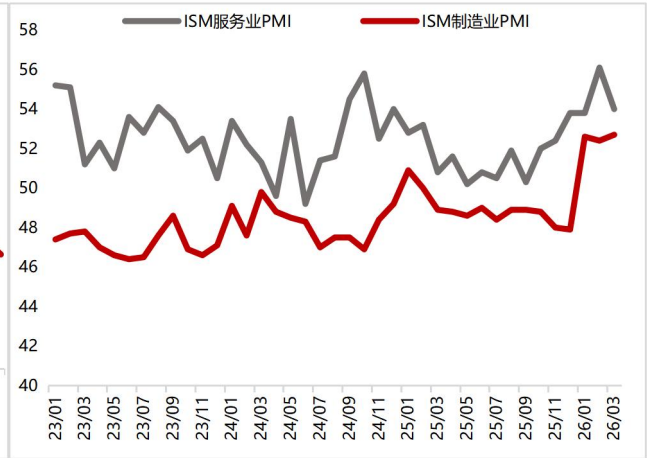


图 17 美国 4 月密歇根大学消费者信心指数下降

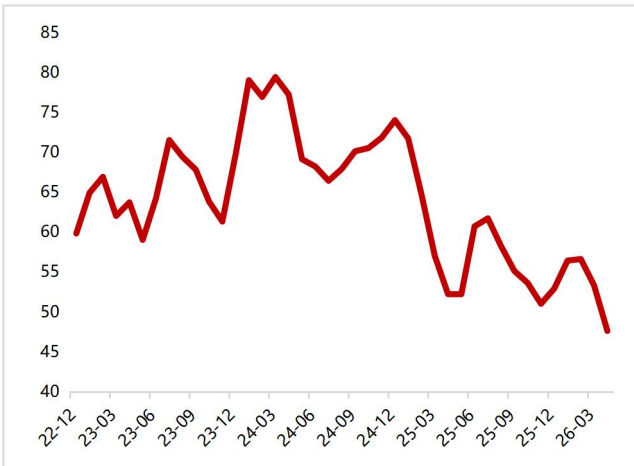


图 18 美国 1 月 ADP 新增就业人数小幅减少 (万人)

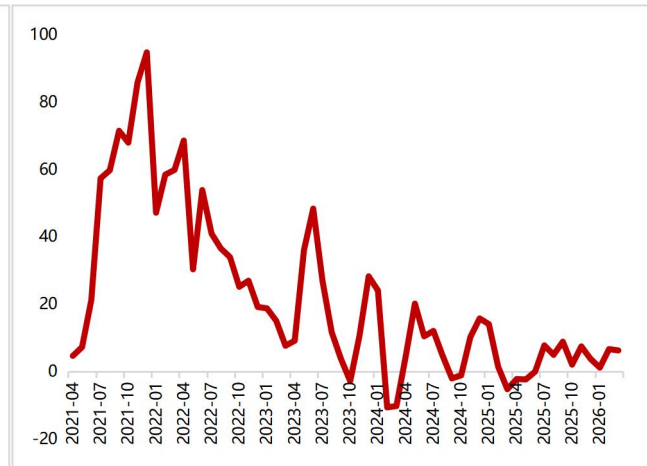


图 19 美国三季度 GDP 环比增速加快 (%)

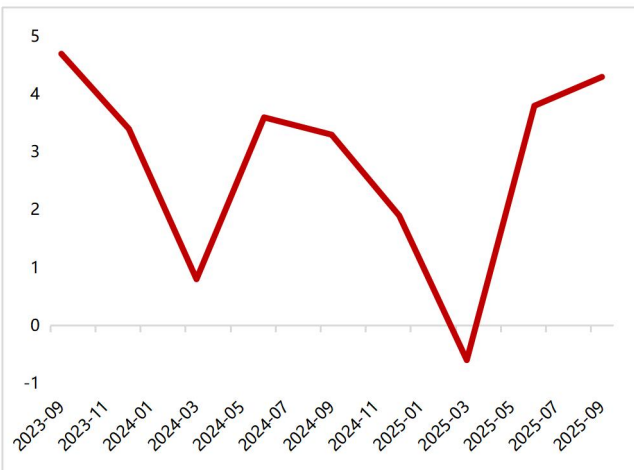
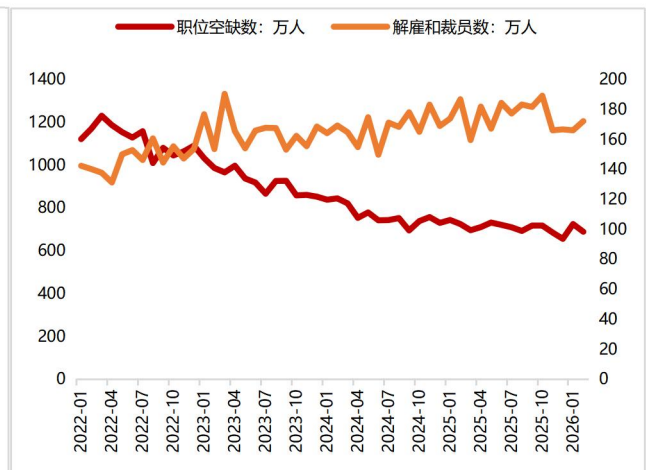


图 20 美国 2 月 JOLTS 职位空缺减少



数据来源: iFind, 东方金诚

## 2. 美联储政策跟踪

4月15日，美联储最新发布的褐皮书显示，美国整体经济活动维持轻微至温和增长，但中东冲突引发的不确定性正对企业招聘、定价及资本投资决策构成压制，观望情绪弥漫。在美联储12个联储辖区中，8个录得轻微至温和的经济活动增长，2个基本持平，另外2个出现轻微至温和的萎缩。在劳动力市场中，就业整体持稳或小幅增长，企业对永久雇佣保持审慎，转向临时用工以规避风险。价格方面，能源及燃料成本在全部12个联储辖区均大幅攀升，叠加金属关税与保险成本压力，投入成本涨幅普遍超过销售价格涨幅，企业利润空间遭到挤压。

4月16日，纽约联邦储备银行行长、美联储“三把手”威廉姆斯表示，当前货币政策立场“定位良好”，能够应对中东战争可能引发的持续性供给冲击风险。他警告，这场冲突有可能在推高通胀的同时抑制经济活动，形成双重压力。

此外，威廉姆斯在纽约市一场活动的书面讲话中指出，能源价格上涨的影响已经蔓延至能源以外的商品和服务，包括机票、杂货、化肥及其他消费品价格均有所上升。他还描述了中东局势升级的两种情景。若能源供应中断在短期内缓解，今年部分冲击影响有望逆转；但若危机持续时间更长，后果将更为严峻。不过，他表示潜在通胀仍在朝“正确方向”运行。在宏观经济展望方面，威廉姆斯维持相对温和的基准预测。他预计今年美国经济增速将在2.0%至2.5%之间，失业率维持在4.25%至4.50%区间。通胀方面，他预计今年年底整体通胀率将在2.75%至3%之间，此后于2027年回落至美联储2%的政策目标。这一预测意味着通胀在相当一段时间内仍将高于目标水平，也进一步支持了短期内维持利率稳定的政策立场。

4月17日，美联储理事沃勒表示，中东战争可能在短期内推高通胀，给货币政策制定者带来严峻挑战。但他同时表示，若局势能够迅速平息，今年晚些时候仍存在再次降息的可能。

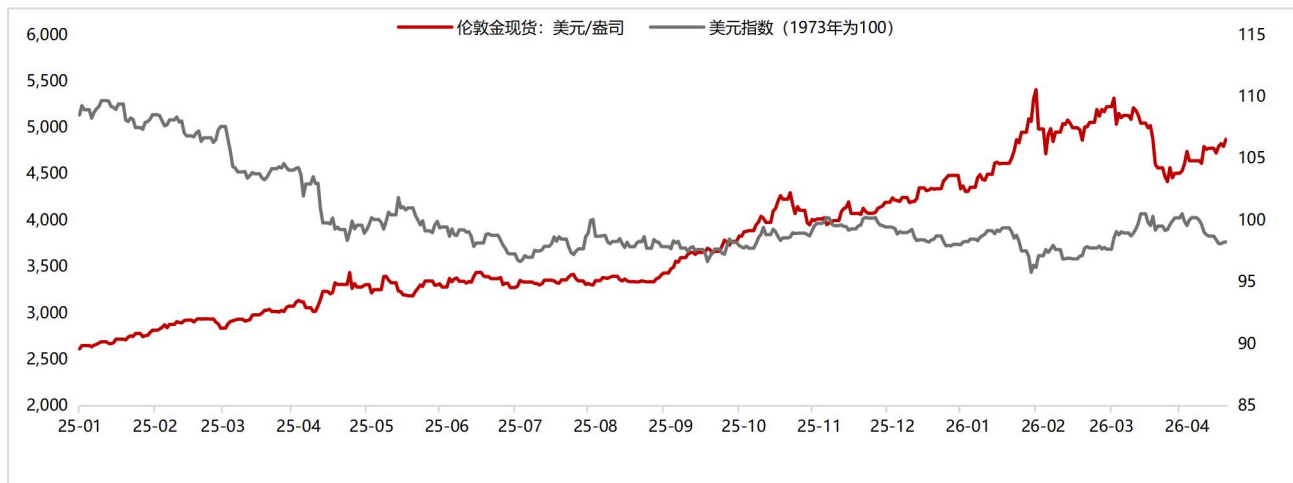
沃勒在奥本大学的一次演讲中表示，“能源价格持续高企、霍尔木兹

海峡受阻的时间越长，通胀向各类商品和服务全面蔓延的风险就越大，供应链影响也会逐步显现，实体经济活动和就业也将开始放缓。”他指出，若高通胀与就业疲软同时出现，他将不得不在美联储双重使命的两方面风险之间寻求平衡，以确定合适的政策路径。如果通胀风险超过就业市场风险，这可能意味着将政策利率维持在当前目标区间不变。他补充道，若冲突能够迅速化解，他预计核心通胀将继续向 2.0% 靠拢，这使他目前对降息持谨慎态度，但更倾向于在今年晚些时候经济前景趋稳后，通过降息来支撑就业市场。

### 3. 美元指数走势

上周美元指数继续下行。上周公布的美国 3 月核心 PPI 数据略低于预期，叠加中东局势降温，市场通胀担忧持续缓解，美元指数继续下行。截至上周五，美元指数较前一周下降 0.48% 至 98.23。

图 21 上周美元指数继续下行



数据来源: iFind, 东方金诚

### 4. 美国 TIPS 收益率走势

上周美国 10 年期 TIPS 收益率延续下行。上周中东局势继续边际缓和，美债收益率下行推动美国 10 年期 TIPS 收益率延续下行。截至周五，美国 10 年期 TIPS 收益率较前一周五下行 5bp 至 1.90%。

图 22 上周美国 10 年期 TIPS 收益率延续下行



数据来源：iFind，东方金诚

### 5. 国际重要事件跟踪

**霍尔木兹不到 24 小时再封锁。**4 月 18 日，据新华社援引伊朗媒体报道，伊朗军方发言人强硬表态，因美国“屡次违背承诺”，对霍尔木兹海峡的控制权已恢复到以前的状态。此外，伊朗尚未同意与美国举行下一轮谈判。据新华社报道，从有关部门获得的消息称，由于美方对伊朗实施海上封锁并在谈判中提出过分要求，伊朗目前尚未同意与美国举行下一轮谈判。伊朗方面强调，美方“避免提出过分要求”是继续谈判的主要条件，否则，伊朗“不愿将时间浪费在旷日持久且毫无意义的谈判上”。

图 23 上周 VIX 指数波动小幅下行

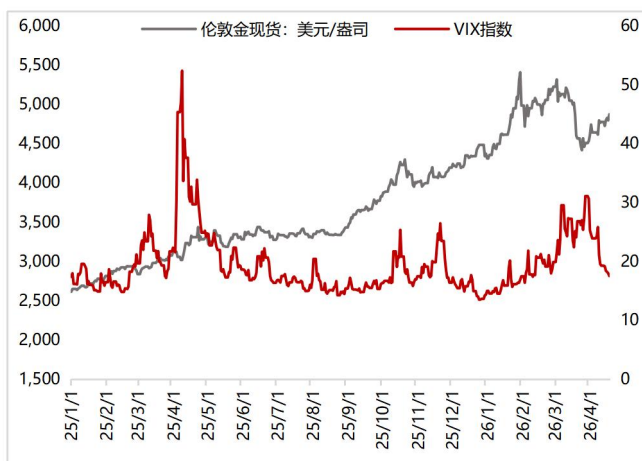
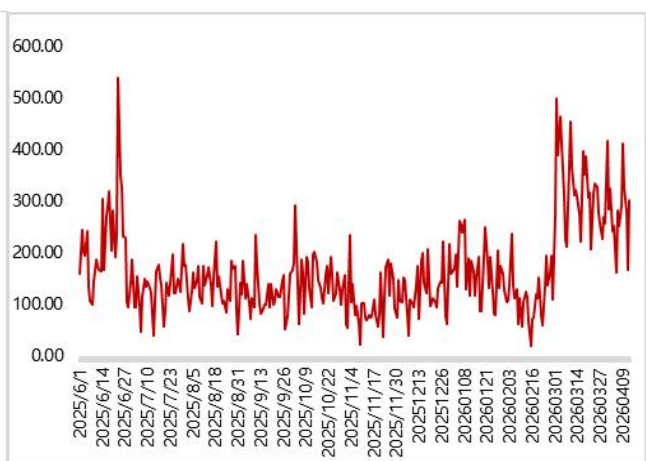


图 24 地缘政治风险指数（GPR）（1985:2019=100）



数据来源：iFind，<https://www.matteoiacoviello.com/gpr.htm>，东方金诚

**权利及免责声明：**

本研究报告及相关信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权及其他知识产权归东方金诚所有，东方金诚保留与此相关的一切权利。建议各机构及个人未经书面授权，避免对上述内容进行修改、复制、逆向工程、销售、分发、引用或任何形式的传播。

本报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性及完整性由资料提供方 / 发布方负责。东方金诚已对该等资料进行合理审慎核查，但此过程不构成对其合法性、真实性、准确性及完整性的任何形式保证。

鉴于评级预测具有主观性和局限性，需提醒您：评级预测及基于此的结论可能与实际情况存在差异，东方金诚保留对相关内容随时修正或更新的权利。

本报告仅为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，不构成任何决策结论或建议。建议投资者审慎使用报告内容，自行承担投资行为及结果的责任，东方金诚不对此承担责任。

本报告仅授权东方金诚指定使用者按授权方式使用，引用时需注明来源且不得篡改、歪曲或进行类似修改。未获授权的机构及人士请避免获取或使用本报告，东方金诚对未授权使用、超授权使用或非法使用等不当行为导致的后果不承担责任。

---

**地址：**北京市丰台区丽泽路 24 号院平安幸福中心 A 座 45-47 层

**电话：**86-10-62299800（总机）

**传真：**86-10-62299803

**邮箱：**DFJCPX@coamc.com.cn