



黄金

巨震

短暂回调？趋势反转？

◎记者 曾庆怡

北京时间1月29日至1月30日的48小时内，刚刚刷新历史纪录的国际金价、银价经历了惊心动魄的“过山车”行情。1月30日，COMEX（纽约商品交易所）黄金期货和白银期货价格盘中分别失守5000美元/盎司和100美元/盎司关口。

如何理解此番金价巨震？到底是短暂回调，还是趋势反转？

金属市场整体坐上“过山车”

同花顺数据显示，截至北京时间1月30日21时05分，伦敦现货黄金盘中最低价为4935.71美元/盎司，最新价报5091.15美元/盎司，跌超6.3%；COMEX黄金期货盘中最低价为4962.7美元/盎司，最新价报5107.8美元/盎司，跌超4.6%。

此前，金价刚刚经历了“惊魂一夜”。据新华社北京时间1月30日报道，纽约商品交易所4月黄金期价29日早盘一度触及每盎司5626.80美元，3月白银期价一度触及每盎司121.785美元。之后市场突然遭遇剧烈抛售，金价在短短28分钟内暴跌380美元，跌幅近7%，银价在同一时间段暴跌11%。

更罕见的是，COMEX金属市场在北京时间1月30日凌晨集体演绎“过山车”行情，铜、铝主力合约在盘中急速拉升后大幅跳水，多空博弈激烈。截至北京时间1月30日21时05分，纽约银、铜和铝合约跌幅分别为12.73%、2.55%和2.33%。

国内市场方面，1月29日夜盘，沪金、沪银、沪铜、沪锡、沪铝、沪镍等品种价格集体跟随外盘跳水，此后跌幅略有收窄，至1月30日下午收盘，上海期货交易所前述金属品种全线收跌。

“在金价开始大跌的1月29日，从COMEX黄金期货的K线走势来看，资金在这个位置开始出现一定的分歧，部分原本看多黄金的资金在这个位置出现离场。”齐盛期货贵金属首席分析师刘旭峰在接受上证报记者采访时说，当日，全球最大的黄金ETF基金——SPDR黄金ETF持仓白银和黄金均出现减持迹象。

多重因素交织，导致交易情绪共振

上证报记者采访获悉，在北京时间本周四凌晨美联储议息会议后，短期利多逻辑暂时出尽，市场多头资金选择获利了结，叠加市场对下一任美联储主席人选的猜测等多重因素，或共同促成了金价的历史性暴跌。

“此次大幅波动或许主要缘于市场情绪的变化以及获利盘的回吐。”前海开源基金首席经济学家杨德龙对上证报记者表示，尽管从长期来看，“去美元化”趋势以及央行和私人部门买金、美元走弱、国际地缘政治动荡等因素会导致金价上涨趋势不变，但短期内黄金、白银的价格已大涨，大跌之前的交易非常拥挤，期货和现货之间存在较大价差，已经积累了很大风险。

另据新华社报道，菲尼克斯期货与期权公司总裁凯文·格雷迪认为，贵金属市场近期抛物线式上涨吸引了大量算法交易机器人操作，与此同时，许多普通交易者选择离场。这是贵金属市场剧烈波动的主要促成因素之一。

此外，下一任美联储主席人选仍是市场关注的焦点。据参考消息网1月30日援引路透社1月29日报道，美国总统唐纳德·特朗普29日表示，他计划在30日宣布美联储主席杰罗姆·鲍威尔的继任人选，此前关于鲍威尔将于5月卸任后将谁领导美国央行的猜测愈演愈烈。

有从业者对上证报记者透露，一个海外博彩预测网站的数据显示，在针对美联储主席换届的押注中，当鹰派官员、美联储前理事凯文·沃什的押注者异军突起时，黄金价格即大跌。北京时间1月30日上午8时左右，凯文·沃什胜率快速上升，此前市场或已进行提前定价，至上午10时，其胜率一度达到86%

的消息释出，此时伦敦现货黄金跌至5200美元/盎司附近。此后，凯文·沃什胜率一度达到96%。

1月30日晚间，消息落地。据新华社报道，特朗普30日提名凯文·沃什为下任美联储主席。不过，这一提名还需获得参议院批准。

在货币政策上，沃什历来以“通胀鹰派”著称。招商证券研报提及，基于候选人的最新政策立场，从鸽到鹰应当是哈塞特、里德尔、沃勒、沃什。其中，沃什最为鹰派，更注重纪律性和美联储独立性，支持缩表。但近几个月来，沃什公开支持降低利率，与特朗普保持一致，这与他长期以来的鹰派形象截然相反。

2026年首月金银“疯狂”

2026年1月，国际金价、银价最大涨幅分别超过20%和60%。部分观点认为，月内频发的地缘政治事件成为短期内影响黄金价格的主线叙事。再拉长时间线来看，据世界黄金协会统计，以LBMA午盘金价计，国际金价于2024年刷新历史纪录40次，2025年为53次。这意味着，2024年初至2026年1月30日，国际金价已经超过100次刷新历史纪录。

“近期金银价格飙升，远超同期股市行情，其底层逻辑已不再是简单的传统避险要求，而是目前全球处于‘去美元化’的进程中，从而令主权货币信用开始动摇。各国央行持续购金，为金价奠定了坚实的长期底部。此时，美元的走弱或走弱预期，会通过信用替代效应被急剧放大，吸引海量资金涌入，对黄金、白银来讲形成强烈的正反馈。”富宝资讯贵金属高级分析师哲旗在接受上证报记者采访时分析称。

刘旭峰表示，从资金上看，黄金ETF于2026年1月继续维持前一年的增持态势。截至1月28日，SPDR黄金ETF持仓规模为1089.96吨，相比2025年12月初增持4453吨。同时CFTC（美国商品期货交易委员会）持仓显示，黄金机构持仓同样处于增持状态。刘旭峰认为，本轮黄金价格上涨，不仅有上述资金和避险资金推动，央行购金行为也是推升价格上涨的主要力量之一。

史哲旗说，回顾今年1月，金、银的行情堪称“疯狂”，这是其本身的强金融属性在目前特定宏观环境下的极端体现。其价格驱动早已弱化了基本面分析，切换至对货币体系变迁的宏观交易。

短期须警惕价格波动风险

尽管出现大跌，但是金价仍处于历史高位。在受访人士看来，当前金价所处位置是避险情绪、政策转向、国际货币体系重构等短、中、长期因素共同作用的结果。长期来看，支撑金价的核心逻辑仍在，但需要密切关注科技、债务问题、货币体系的进展；短期则需警惕黄金价格波动率加大的风险。

世界黄金协会资深市场分析师路易·斯特里特于1月29日发布的观点称，展望2026年，经济和地缘政治不确定性几乎没有缓解迹象，2025年强劲的黄金需求势头有望延续。

受访者也提醒，在金价大跌之际，有色、美股等同时出现的回落也值得关注。

杨德龙表示，黄金与有色金属价格通过共通的金融属性（美元定价机制、实际利率）和宏观逻辑（经济增长与通胀预期）具备价格相关性。近期，有色金属价格的上涨主要由金价上涨带动，所以当金价下跌的时候也会带动有色金属价格的下跌。

“纵观整个金融市场，黄金、白银、原油、能源、有色金属等整体在北京时间1月29日夜间至1月30日都出现一个冲高回落的趋势。此外，美股也在回落，这可能体现出全球金融市场的流动性不足。”刘旭峰表示，其跟踪的美国隔夜回购和银行准备金等指标均显示，流动性在枯竭。在此背景下，所有资产都可能面临被抛售的风险，后市是否会演变成流动性危机，还有待继续追踪。

当前，贵金属的定价正越来越难以精确量化。此番金价巨震，到底是短暂回调还是趋势反转？仍待观察。

◎记者 张翥

国际黄金市场以惊天逆转，终结了其八连涨的强势格局。

北京时间1月30日，伦敦现货黄金（下称“伦敦金”）盘中狂泻超7%，一度失守5000美元/盎司。而就在前夜，伦敦金“闪崩”回吐盘中全部涨幅，从创纪录的5500美元/盎司上方高点坠落超7%，但随后震荡回升。

黄金史诗级巨震的背后，是基本面叙事支撑与短期情绪资金博弈的一次激烈冲撞。那么，究竟是率先谁动了抛售的扳机？

市场短期过热情绪释放

国际黄金市场风云变幻，在今年不到一个月的时间里，伦敦金最高累计上涨近30%。

“黄金两天涨了300多美元，几乎没有哪个月的月末是以这样的涨幅结尾。”莲华资产合伙人、首席投资官洪灏告诉上证报记者，1月黄金出现罕见急涨后，全球大型对冲基金在当下时点抛售，既是锁定丰厚利润的理性决策，也是平滑投资组合净值波动的操作。加之中国春节假期将至，其间国际市场继续运行，市场预期届时不确定性较高，先行落袋为安。

某期货公司人士告诉上证报记者，多头获利了结主导短期波动，释放市场过热情绪。“有太多的获利盘，波动率增大是必然，极端行情下或触发量化交易策略。”

华西证券首席经济学家刘郁在研报中称，29日夜盘剧烈回调系技术性修正，极端波动率预警短期拥挤风险。Choe黄金ETF隐含波动率已飙升至39.67（处于历史99.8%分位数），处于历史极高位，反映出市场容错率极低，价格急涨后需要宽幅震荡来消化获利盘与情绪溢价。

“多空双杀”

如果说，对冲基金率先启动了抛售扳机，大量投机资金则显著放大了市场波动。

市场人士表示，许多投资者由于使用了过高的交易杠杆，当价格突然急转直下时，账户因保证金不足被强制平仓。当这些潮水般的强平指令涌现，市场恐慌情绪被瞬间激发。

北京黄金经济发展研究中心研究员许亚鑫向上证报记者表示，国内外交易所近期持续调高贵金属的保证金比例，试图给疯狂拉升的市场降温，防止最终市场价格走向失序。金价剧烈波动，引发多头“踩踏”，进一步放大波动。

值得注意的是，北京时间1月30日凌晨伦敦金触底反弹，几乎抹平日内跌幅，谁又在接盘买入？

“应该是散户。”洪灏表示，在当前估值和波动水平下，一些公司的量化交易模型已经给出信号，机构更多会选择减持或观望，而非买入。某期货公司贵金属研究员也告诉记者，近日逢低买入力量主要为散户。

“此次黄金跳水和美股下跌其实是较为同步的，体现了市场对流动性的担忧。”中信建投期货贵金属首席分析师王彦青向上证报记者表示，偏鹰派的美联储前理事凯文·沃什出任下一任美联储主席的概率飙升，削弱了货币政策宽松的预期，市场对流动性的担心导致全球各类资产下跌。

30日，美国总统特朗普提名凯文·沃什担任美联储主席的消息持续影响市场情绪。“沃什一向被市场视为鹰派，带动美元走强，进一步压低金价。”东方金诚研究发展部高级副总监董瑞表示。

空前的复杂性引爆“多空双杀”

黄金市场的复杂性前所未有的行情中的巨大振幅，极易导致“多空双杀”。

“惊魂一夜”

低开，尤其是铜和化工板块表现明显。因此，他除了沪铜长期持有外，其余夜盘低开的品种往往开盘就平仓，第二天再重新补仓。

“因为这段时间我一直秉持这种判断，因此在29日晚多头情绪非常强烈的情况下还是以减仓为主。虽然当晚金银铜一度表现强势，沪银一度站上3万元关口上方，但晚上11点左右沪银急速跳水，跌至3万元以下，原油主力合约也开板了。于是，我判断此时平仓第二天再入场踏空可能性较小，便把黄金、白银先平仓了。”

“随后，有色金属板块也开始整体回落，从风险控制的角度出发，我索性就把镍、锡、锌全在高位平仓了。”林先生说，当晚唯一遗憾的是，铜在高位时并未及时减仓。

林先生不仅成功“逃顶”，更是躲过了次日的大跌。至1月30日下午收盘，除沪锌主力合约外，上海期货交易所其余金属

致“多空双杀”。剖析其原因：

一是参与者结构复杂化。在市场处于极度乐观状态下，量化基金、高频交易、散户与长期配置型资金（如全球央行）等共存，各自逻辑不同，加剧博弈。

二是工具与策略多样化。期货期权等高杠杆工具的广泛应用，使得任何方向的波动都可能被放大。菲尼克斯期货与期权公司总裁凯文·格雷迪就表示，贵金属市场近期“抛物线式”上涨吸引了大量算法交易机器人操作。

三是市场情绪极度敏感化。一位黄金交易员告诉记者，当前市场处于紧绷状态，单一消息足以逆转情绪，进而引发暴涨暴跌。许亚鑫表示，宏观政策的快速切换和不确定性，包括美国经济数据的左右摇摆、美联储货币政策预期的不断变动，叠加地缘政治风险溢价“来得快，去得也快”，导致了市场迅速定价。

“价格即消息。”当被问及是否有具体利空时，洪灏表示，当前市场并不需要新的催化剂，价格本身的剧烈变动就会形成新的预期和叙事，从而引发连锁反应，其复杂性也在于此。

董瑞表示，本轮金价行情已明显不是传统避险交易逻辑可解释的，其定价将地缘政治动荡、美元信用受损、美联储独立性担忧等深层风险，视为长期存在的结构性变量，并在价格中持续计入风险溢价。

金价拐点是否已到来？瑞银贵金属策略师乔尼·特维斯表示，短期调整风险在上升，市场投机兴趣或增加，导致波动加剧。长线投资需求仍可能抵消获利了结压力，且在春节季节性需求支撑下，金价2月中旬前的上涨趋势较难阻挡，此后季节性需求通常会减弱，届时，任何负面宏观催化剂更有可能引发回调和盘整。

董瑞认为，做多黄金仍是正确的策略，但暂时倾向于观望的策略建议。

品种全线收跌，反映出市场情绪仍偏谨慎。“没想到白天昨天晚上还要惨烈，贵金属、有色回吐大半涨幅。因此，30日我并未补仓，并平仓了部分化工品种。”林先生说。

“这段时间我总体思路比较保守，不跟市场‘硬扛’。除铜以外，其他不少品种都放弃了。”在他看来，未来商品震荡幅度将加大，除铜部分减仓外，其余品种将奉行“少量尝试，不行就撤”的灵活策略。林先生告诉记者，此前他参与几乎所有期货品种交易，比较擅长铜期货操作，平时长期持有铜、股指多头头寸，完整经历过2024年“9·24”大涨、2024年10月回调、2025年4月美国加征关税后国内期货市场的大跌。

至于后续有色金属价格走势，他认为，铜的确定性较高，后市走势比较明朗。但短期受情绪影响震荡偏多，波动弹性会较大，不建议新手或平常不太涉足有色类交易的投资者在近期参与。