

黄金白银一跳惊魂 流动性风暴敲响警钟

证券时报记者 裴利瑞

近日,贵金属市场风云突变,此前一路高歌猛进的黄金和白银掉头向下,上演了一场惊心动魄的“高台跳水”。

Wind数据显示,1月30日,伦敦金现创40年来最大单日跌幅,跌幅达9.25%;白银更是上演“断崖式下跌”,伦敦银在1月30日创下121.65美元/盎司高点后巨幅震荡,1月31日凌晨的最大跌幅突破35%,最低下探至74.28美元/盎司,刷新历史最大日内跌幅纪录。

价格的波动本是市场的常态,但此次金银价格从暴涨到暴跌的极端表现,再次凸显了当前全球金融市场的复杂性和脆弱性。从宏观风向到交易结构,再到投资者的非理性行为,多重因素交织共振,最终酿成了一场剧烈的市场震荡,这不仅是一次价格回调,更像一堂深刻而及时的风险警示课。

宽松预期接连动摇

市场普遍认为,美联储下届主席人选及政策风向转变,是本轮金银“高台跳水”的导火索。

当地时间1月30日晚间,美国总统特朗普提名凯文·沃什为下任美联储主席,凯文·沃什此前长期以鹰派立场闻名,主张降息缩表,被华尔街投资者普遍定义为“鹰派中略偏鸽”的候选人,叠加美国PPI(工业品出厂价格指数)再度抬头,1月29日美联储议息会议维持基准利率不变,市场此前较为一致的宽松预期接连动摇。

消息一出,美元指数迅速拉升,而此前连续9个交易日创盘中历史新高黄金即刻反转,伦敦金现仅用两个交易日便暴跌超700美元/盎司,从5598.75美元/盎司跌至4880美元/盎司。

华安基金认为,2026年1月以来,黄金的隐含波动率出现了大幅飙升,包括沪金主力平值IV指标,以及CBOE黄金ETF波动率(GVZ)均突破40,尤其是1月黄金单月的涨幅一度达到20%,获得了结的动能有所增强。在风险持续积累的背景下,新任美联储主席的“偏鹰派”政策预期,成为影响黄金交易的直接因素。

南方基金投顾团队认为,此次以黄金、白银为代表的贵金属剧烈回调,是情绪、结构与流动性的共振。

首先,预期逆转是导火索。特朗普提名凯文·沃什为美联储下任主席,成为行情转折的关键节点,市场普遍将其视为鹰派人物,此举迅速逆转了此前弥漫市场的宽松预期,美元走强,直接压制了以美元计价的黄金。

其次,市场自身极度脆弱。暴跌前,金价在短期内的凌厉上涨已使其处于严重的技术性超买状态。关键情绪指标已至极端水平,显示市场积累了巨大的内在回调压力。

最后,交易结构放大波动。当预期的逆转与技术性回调需求叠加,价格的下跌不能排除触发了程序化止损与高杠杆头寸的连锁平仓。这种交易结构层面的“多米诺效应”,可能在短期内急剧放大了波动的幅度。

“这次波动深刻地揭示了现代金融市场的特征,在复杂的交易结构下,基于短期预期的情绪转变可以被迅速传导和放大,从而造成远超基本面瞬时变化的剧烈价格摆动。”南方基金司南多资产稳健组合主理人洪达表示。

金属市场交易结构引发流动性问题

在宏观风向变化引发市场波动之外,贵金属市场由交易结构引发的流动性问题,是助推本轮行情涨跌的“放大器”。

一方面,黄金已超越美债,成为美联储以外全球央行的第一大储备资产。世界黄金协会(WGC)数据显示,2022年至2024年,全球央行每年购金量连续三年突破1000吨。

另一方面,全球投资者正以前所未有的规模配置黄金ETF。截至2026年1月29日,全球最大的黄金ETF——SPDR Gold Shares (GLD)的资产管理规模约1740.68亿美元(约1.21万亿元人民币),对应的黄金持仓量约1110吨;亚洲最大黄金ETF——华安黄金ETF的最新资产规模为1256亿元,对应的黄金持仓量约116吨。由全球投资者资金汇集而成的这一庞大持仓已成为影响黄金市场的重要买方力量。

法国兴业银行在最新报告中对GLD和现货金价的关联作了量化分析:自2010年以来,每100吨黄金流入黄金ETF,金价就会上涨3.6%。自2025年10月以来,这一涨幅贡献已达到9.2%。

长江证券在研究报告中认为,贵金属ETF在一定程度上是价格和宏观驱动下顺周期“加速器”和区域流通库存的“锁仓器”。

对于黄金来说,消费和工业用金相对稳定,价格弹性有限,央行购金与ETF是中期价格

弹性的关键因素。其中,ETF产品自身的高流动性使资金可以快速增减仓,在极端情形下可加剧行情的顺周期波动。但长江证券也认为,在短期价格形成过程中,当前黄金更明显表现为“利率/美债/美元→金价→ETF持仓”的因果链条,而非“ETF持仓→金价”,ETF“锁仓”对黄金的意义更多在于决定“有多少黄金被金融投资者长期供给锁定”,从而抬高资产的“流动性溢价”和长期价格中枢。

但对于白银和铂金,ETF“锁仓”对“边际现货紧缺→挤仓逼仓→波动放大”的链条影响要远强于黄金。以白银ETF-iSharesSLV等产品为代表,其以实物托管的方式锁定了大量伦敦库存,在2025年末伦敦总库存约2.7万吨情况下,约2.3万吨被各类白银ETF占用,可实际流通库存从2024年初的8000吨左右降至4000吨左右,区域“流通错配”叠加关税预期,直接制造了伦敦市场的“逼仓”环境。

“本轮暴跌的核心症结之一,是贵金属市场长期积累的流动性极度稀缺。”南华期货研究院院长顾双飞认为。流动性衰竭的背后,是库存的多重锁定,各国因战略安全、制造业等需求,锁定了大量有色金属库存,使其脱离实物流通环节,投机资金对白银等金属的囤积行为加剧了紧张态势,散户从囤黄金转向囤银条的行为,也进一步挤占了现货流通量,导致现货成交价愈发稀薄。

基金营销当戒“火上浇油”

此次贵金属市场的剧烈震荡,不仅为狂热的投资者敲响了警钟,更将基金行业在顺周期行情中的营销乱象推至台前。

比如,在金银价格一路高歌的狂热氛围中,大多数基金公司仍然在以直播、海报等形式大肆营销,将黄金白银主题ETF及相关基金产品推向了流量的顶峰,客观上为这场非理性繁荣“火上浇油”,相反,在黄金白银的市场情绪指标已至极值的阶段,行业内关于风险的提示声音却显得相对稀薄。

业内人士表示,这种典型的“顺周期”营销模式,极易将基金产品的宣传导向异化为对短期热点的追捧和对投机情绪的迎合,其直接后果,便是吸引了大量未能充分理解贵金属高波动属性的投资者,在市场情绪的最高点匆忙入市,最终在价格的断崖式下跌中,无奈成为“高位站岗”的接盘者。

业内人士认为,专业的资产管理机构应是市场的“稳定器”而非“加速器”,在面对如本轮金银价格短期巨大涨幅的极端行情时,基金公司等资产管理机构及其销售伙伴的责任,绝非仅仅是顺势而为收割规模,更应体现其专业性,进行前瞻性的风险预警和逆向的投资引导。当市场的非理性情绪积聚时,一份冷静、客观的风险提示,远比一份锦上添花的业绩喜报更能体现“以投资者利益为中心”的责任与担当。

在宏观风向变化引发市场波动之外,贵金属市场由交易结构引发的流动性问题,是助推本轮行情涨跌的“放大器”。

现货黄金近期持续创新高之后,于1月30日创四十年单日最大跌幅

2025年12月31日
4273.78
美元/盎司

数据来源:Wind 裴利瑞/制表 图虫创意/供图

5598.750
美元/盎司

2026年1月30日
伦敦金暴跌9.25%

5390.56
美元/盎司

4880
美元/盎司

4682.55
美元/盎司

芝商所二度提保 国内交易所同步加码风控

黄金、白银价格近期联袂刷新历史新高后,于1月30日遭遇断崖式暴跌。为了防范风险,上期所、上金所、芝商所集团已提前密集出台风控措施。

1月30日,贵金属市场呈现单边下跌,伦敦银盘中暴跌超30%;COMEX黄金、白银期货单日跌幅分别达8.35%、25.5%,上演“史诗级”回调;当天,上期所黄金、白银期货在收盘时段同步大跌,白银期货以17%跌幅跌停。

国信期货首席分析师顾冯达表示,本次贵金属暴跌的深层原因在于市场自身脆弱的运行状态。经历近一个月脱离基本面的急速拉升,金银市场已积累巨大获利盘与杠杆,技术性回调需求强烈。不过,这次调整更多是情绪降温与估值重估,非长期趋势的根本逆转。

为应对贵金属市场高波动,上金所与上期所近期密集出台风控措施。上金所1月28日发布通知,1月30日收盘清算时起将白银Ag(T+D)合约保证金比例从19%上调至20%,下一交易日起涨跌停板幅度从18%扩至19%。

上期所已于1月28日启动调整,将黄金、白银远月合约涨跌停板幅度上调至16%,套保持仓与一般持仓保证金比例分别设为17%、18%。1月30日,上期所进一步将白银相关合约涨跌停板幅度扩至17%,套保持仓与一般持仓保证金比例提升至18%和19%。

海外方面,当地时间1月30日,芝商所集团(CME Group)年内第二次上调旗下贵金属品种的交易保证金要求。黄金期货非高风险账户保证金比例从6%上调至8%,高风险账户从6.6%上调至8.8%;白银期货非高风险账户从11%上调至15%,高风险账户从12.1%上调至16.5%;铂、钯期货保证金也同步提高。(沈宁)

国有大行筑牢贵金属投资“安全线”

2月1日,工商银行提示,近期国内外贵金属价格波动剧烈,市场不确定性显著增强,建议投资者在审慎评估自身风险承受能力的基础上,保持理性投资心态,避免盲目追涨杀跌。工行建议,投资者从中长期视角考虑,坚持分批分散、适度均衡的原则进行投资配置。

1月30日晚,国际贵金属市场遭遇史诗级跳水,金价创下40年来最大单日跌幅。突如其来的震荡,让不少投资者猝不及防,一位在商业银行购买积存金的投资者告诉证券时报记者,自己在1200元/克时购入了20克的积存金,在1月30日晚就亏损近2500元。

近年来,金价大幅上涨,银行积存金因投资门槛低、买卖便捷、操作灵活等优势,成为不少投资者参与贵金属投资的“首选”。近期,贵金属价格波动加剧,建设银行、交通银行、农业银行等国有大行近期亦主动上调积存金的投资门槛与风险等级,为投资者拉起安全防线。

1月30日,建设银行公告,自2月2日9:10起,个人黄金积存业务定期积存起点金额(包括日均积存及自选日积存)上调至1500元。该行后续将持续关注黄金市场变动情况,适时对上述起点金额进行调整。建行提示,贵金属投资时需合理控制仓位,及时关注持仓情况和保证金余额变化情况,防范贵金属市场风险。

1月29日,交通银行公告,自1月31日起,对于已签约贵金属钱包的个人客户,当前有效的风险承受能力评估结果为增长型、进取型、激进型,才可以办理贵金属钱包项下的全部业务;如该评估结果为保守型、稳健型、平衡型,则客户可办理实时卖出、兑换实物贵金属、积存计划终止、解约等,有效积存计划执行不受风险承受能力评估结果限制。

南开大学金融学教授田利辉向证券时报记者表示,金价高位波动,将积存金业务从“稳健的储蓄替代品”向“高波动风险资产”推动,这对银行而言,意味着业务风险与合规压力的双重攀升,上调积存金投资风险等级和起买金额是银行“风险隔离”的组合拳。(黄钰霖)

金价高位巨震 机构给出操作建议

证券时报记者 马静

1月30日,国际黄金价格创下40年来最大单日跌幅。多位受访专家表示,当前金价处在高位,波动幅度加大,风险随之上升,投资者需要更加谨慎。

中国外汇投资研究院研究总监李钢称,黄金的快速回落主要是情绪与基本面共同作用的结果。本轮“跳水”更像是对前期过热情绪的快速修正。

对于普通投资者和部分商家而言,当下也是一个焦灼时刻。有商家对记者提到,金价剧烈波动,业内出现罕见的黄金原料供应难问题,有投资者想趁金价大跌“上车”,但其出于“买不到原料的恐惧”纠结要不要出售存货。

商家近期难买到黄金原料

1月30日下午,招商银行资本市场研究所发布的研报认为,黄金此前加速上涨的核心推动在于避险情绪的急速升温,而此次下跌的根源是市场极度过热。随着金价加速上涨,市场斜率已极为夸张,部分市场指标也呈现出过热迹象,投机类资金存在止盈动力。

黄金的剧烈波动也使得一些普通投资者陷入焦灼。有投资者在前几日的大涨中涌入,如今“高位站岗”;也有之前没有购买的投资者开始犹豫,当前是不是“上车”好时机。

1月30日下午,中金银行北方分公司总监刘华威告诉记者,最近三天行业内很难买到黄金原料,此情况已多年未出现。有消费者看到金价下跌认为“上车”机会到来,但商家则在买不到黄金原料的担忧中纠结要不要卖。

机构仍看好黄金长期机会

近两年,黄金无疑是最为亮眼的投资品之一。根据世界黄金协会统计,2025年是人民币金价最强的年份,继2024年涨幅超过20%以后,2025年人民币金价涨幅接近60%。

据世界黄金协会报告,2025年中国投资者累计购入432吨金条金币,较2024年增长28%,创年度历史新高。在世界范围内,中国投资者对金条金币的购买力也相当可观。

不过,机构对黄金未来走势仍多持乐观态度。比如招商银行资本市场研究所认为,过去20年,黄金的交易逻辑主要锚定流动性变化。而当下市场更多聚焦于美元信用重塑与全球秩序重构,其上涨节奏已大幅超越过去20年的历次牛市。参考1970—1974年布雷顿森林体系瓦解时的黄金牛市,金价在本轮调整结束后仍有上行空间,全年有望挑战6500美元/盎司。

另有一些机构虽然预测的黄金价格没有这么高,但也认为金价将持续上涨。比如高盛将2026年12月的黄金价格预测上调至5400美元/盎司,支撑因素包括部分央行继续增持黄金储备、美联储可能降息,以及对冲全球宏观政策风险。

世界黄金协会中国区CEO王立新对记者表示,从长期看,黄金购买力价值未变,过去几年,利率变动对黄金走势影响较大,现在风险因素起到的作用则更加突出。

投资者决策需更加谨慎

但需要注意的是,当前金价处在高位区间,波动明显加大,投资者决策需要更加谨慎。近期深圳水贝杰睿“爆雷”一事,更是体现出火热的黄金投资市场上暗藏的风险并不少——尤其是对于普通投资者而言。

招商银行资本市场研究所称,市场回调动能仍在累积,后续调整走势或进一步延续,建议交易型投资者保持警惕,防范市场波动风险。

王立新表示,金价在快速上涨过程中,易引投机情绪,甚至加杠杆行为。当前金价价格处于高位,同等涨幅带来的绝对波动与资金压力更大。投资者应保持风险意识,避免盲目“All In”,应将黄金作为长期资产配置而非短期投机工具。

另外他强调,投资者若参与黄金投资,应通过上海黄金交易所会员单位及持牌金融机构办理业务,远离非正规交易。

李钢也对投资者给出提示,对于已经持有黄金的投资者,建议适度降低仓位,把交易性持仓逐步转化为更稳健的配置性持仓,同时分批锁定部分利润。在近期消息频繁、市场情绪敏感的环境下,也可以利用期权等工具对冲短期剧烈波动的风险。更稳健的策略是在金价回调后观察是否形成新的支撑区间再择机入场。



聚焦金价创四十年最大跌幅

