



【鑫期汇】金银周报0905：金银本周先扬后抑，周五晚非农诱发加息交易

一、金银相关数据

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
沪金	965.96	999.28	-33.32	-3.33%
沪银	16250.00	17,215.00	-965.00	-5.61%
COMEX金	4429.80	4,432.80	-3.00	-0.07%
COMEX 银	65.48	66.45	-0.97	-1.46%
国内金银比	59.44	58.05	1.40	2.41%
国际金银比	67.65	66.71	0.94	1.41%

表1 金银期货数据 数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：沪金银单位是元/克、COMEX金银单位是美元/盎司

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
SPDR黄金ETF	1052.06	1,042.36	9.70	0.93%
SLV白银ETF	15339.36	15,359.91	-20.55	-0.13%

表2 外盘主要ETF持仓变化 数据来源：Wind、华鑫期货研究所

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
黄金基金净持仓	228,124.00	222,189.00	5,935.00	2.67%
白银基金净持仓	25,261.00	23,625.00	1,636.00	6.92%

表3 COMEX基金净持仓 数据来源：Wind、华鑫期货研究所

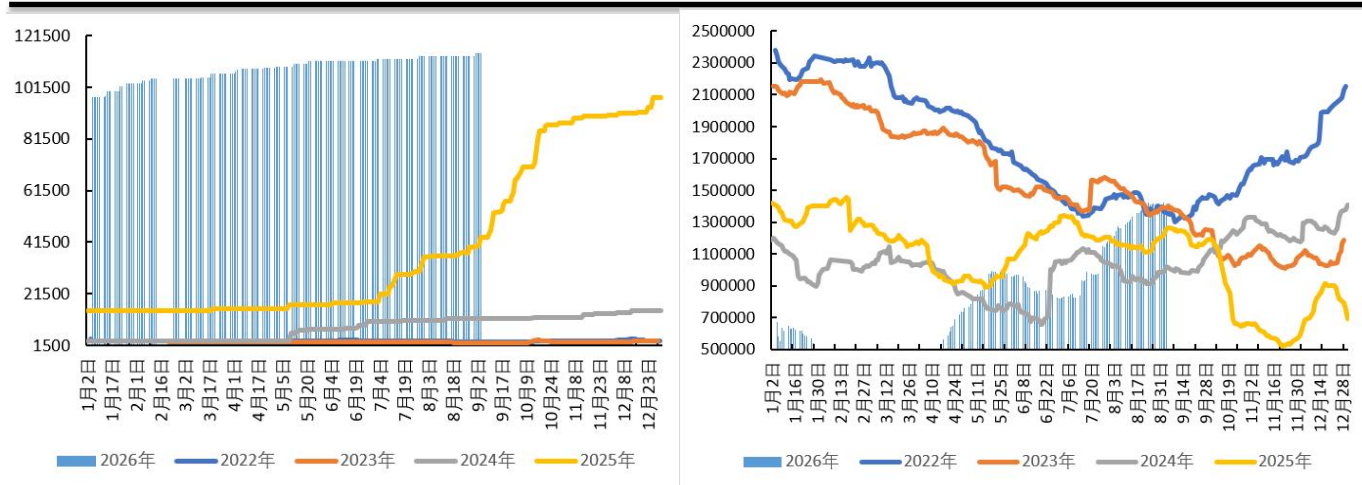
二、汇率和利率

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
离岸人民币	6.7079	6.7314	-0.0236	-0.35%
美元指数	99.1550	99.6831	-0.5281	-0.53%
美元兑日元	156.2450	160.1055	-3.8605	-2.47%
美10年债收益率	4.7700	4.7500	0.02	0.42%

表4 汇率和利率 数据来源：Wind、华鑫期货研究所

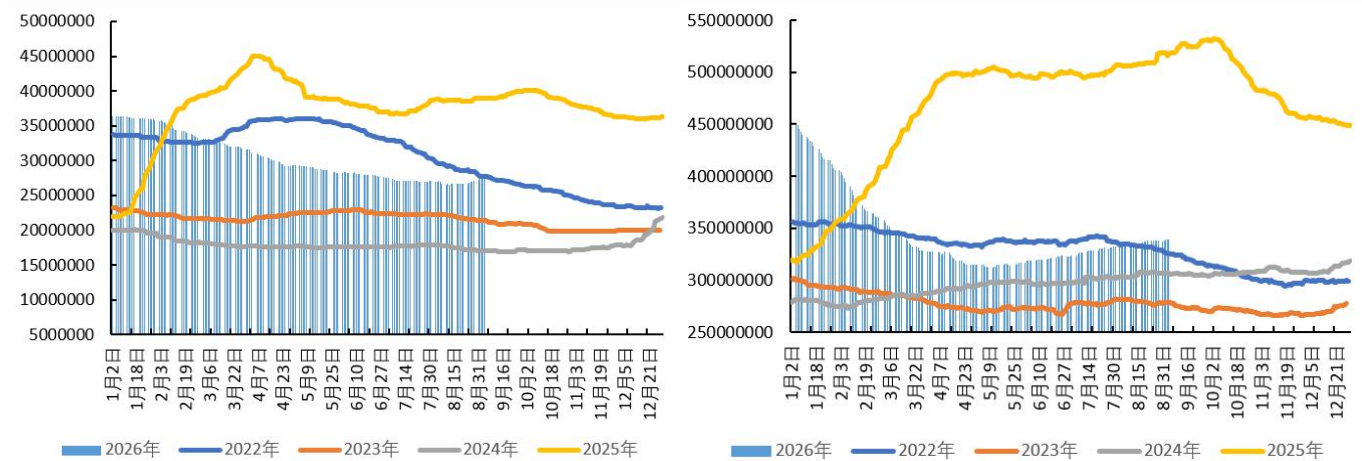


三、库存、金银比、ETF、基金净持仓图



图一：上期所黄金库存

图二：上期所白银库存 数据来源：WIND 华鑫期货研究所



图三：COMEX黄金库存（金衡盎司）

图四：COMEX银库存（金衡盎司） 数据来源：WIND 华鑫期货研究所



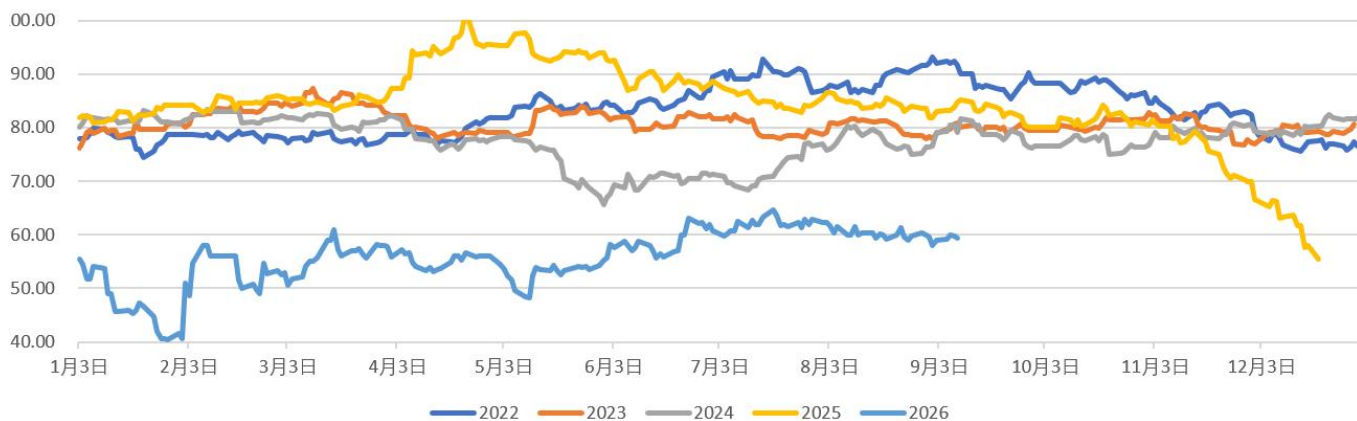
国内外金银比



图五：国内外金银比

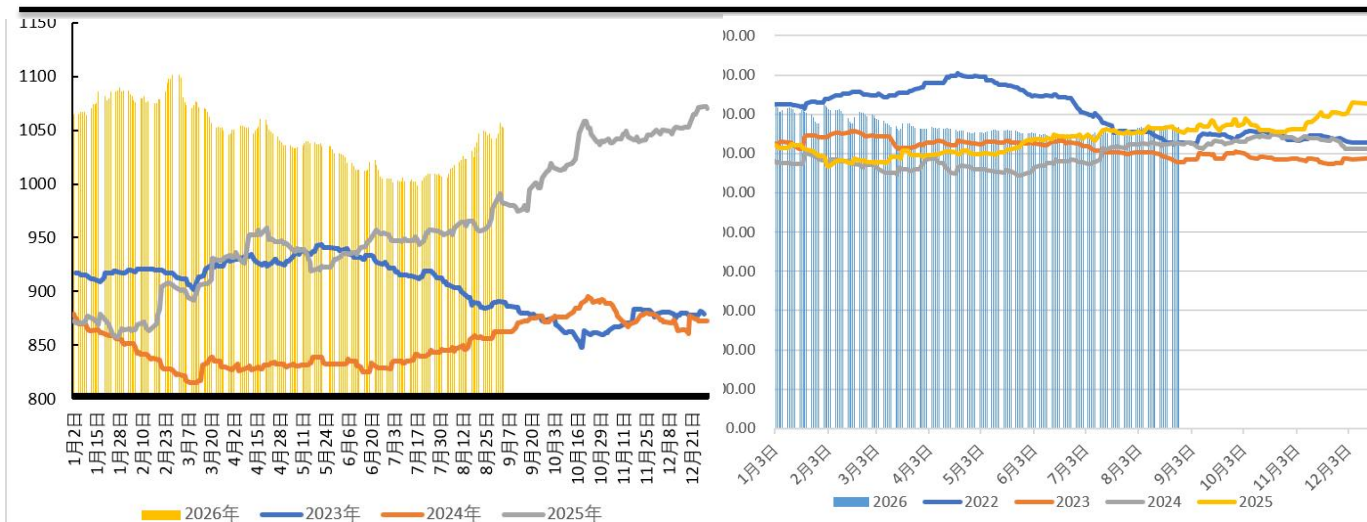
数据来源：WIND 华鑫期货研究所

国内金银比



图六：国内金银比

数据来源：WIND 华鑫期货研究所



图七：SPDR 黄金ETF持有量（吨）

图八：SLV 白银ETF持仓量（吨） 数据来源：WIND 华鑫期货研究所

三、分析及展望

自8月初周报“曙光渐进，金银涅槃”后，黄金一路反弹至1015元/克上方。但本轮反弹存在抢跑，市场对于沃什上次对于是否加息的“暧昧不清”令市场对美债通胀失控产生担忧，促使了金价上行。在上次沃什发声维护美债后，偏鹰言论大幅打压了金价，COMEX黄金探底至4300-4400美元/盎司，随后开启了“再平衡”反弹，市场交易美联储仍然不加息，但周五非农数据出炉，9月4日，美国劳工统计局公布数据显示，8月非农就业人数增加16.2万，远超市场共识预期的5.5万，前两个月数据合计上调5.5万，其中7月读数由此前的-2.3万修正至+2.1万，强劲的就就业数据打压了金价上行。

从后续路径演绎来看，黄金的对立面是科技，在当下AI资本开支巨大，油价带动的通胀高企，劳动就业方面，虽然周五非农数据强劲，但新增就业岗位中约10.3万个，近三分之二来自酒店餐饮等低薪服务业及地方政府教育部门的季节性招聘。美国经济陷入滞涨的叙事依然没有跳脱，周五非农数据落地后，美股内部也发生了极大分化，费城半导体指数在闪迪美光等权重的带动下大涨，特斯拉、苹果等权重则受挫大跌，资金依然前往确定性较高的地方。下游的AI需求开支传导至生产端提高工作效率的进程仍需进一步观察。

短期来看，我们对9月的美联储会议维持相对乐观的态度，美货币内生政策虽然减少QE，但未必需要加息来收紧金融条件，降息+缩表仍是美联储未来的主要方针，通过发声偏鹰使市场存在加息预期，在实际操作中按兵不动反而更有利后市的健康向上走势。长期来看，美元在战争背景下的持续弱化存在基础，美国国债负债压力和美元信用下降始终是黄金长牛的根本锚。我们建议在非农数据公布前逢低吸多，维持对贵金属后市的积极看法。

注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对于依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本



文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“见微知著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

陈张晴

期货从业资格：F03133806

交易咨询资格：Z0024295

邮箱：chenzq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822

华鑫期货

华鑫研究

