

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76号

范芮

电话：010-84555195

邮箱

fanrui@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3055660

投资咨询资格号

Z0014442

短期震荡有限 中期调整延续

【策略观点】

货币属性带动贵金属价格短期快涨后，存在一定调整需求，但下行空间相对有限。中期受货币政策切换影响，贵金属中期调整仍在进行当中。

【目录】

一、行情回顾	2
二、重要事件及其基本面	2
三、美元指数	3
四、库存	3
五、ETF 持仓	4
六、国内期货市场持仓	5
七、后市展望	7
7.1 黄金和白银	7

一、行情回顾

截至9月4日，外盘伦敦金银分别下跌0.52%和0.21%，COMEX金银分别下跌1.16%和1.43%；SHFE金银分别下降2.80%和3.38%。

图表 1：上周贵金属内外盘收盘情况

品种	收盘价	涨跌	涨跌幅（%）
伦敦金现（美元/盎司）	4430.52	-23.15	-0.52
伦敦银现（美元/盎司）	66.194	-0.138	-0.21
COMEX黄金（美元/盎司）	4477.2	-15.44428303	-1.16
COMEX白银（美元/盎司）	66.82	-0.29484464	-1.43
SGE黄金T+D（元/克）	965	-25.67	-2.59
SGE白银T+D（元/千克）	16236	-607	-3.60
SHFE黄金（元/克）	965.96	-21.32283794	-2.80
SHFE白银（元/千克）	16250	-381.8161572	-3.38

数据来源：Wind、国元期货

二、重要事件及其基本面

1. 美伊军事冲突急剧升级，双方互相打击并威胁报复。当地时间8月30日晚，伊朗南部拉腊克岛地区传出爆炸声，伊朗伊斯兰革命卫队称该岛遭袭造成包括平民在内的多人死伤，誓言“侵略者必将受到惩罚”。据美国阿克西奥斯新闻网援引美国官员报道，美军对拉腊克岛上伊朗革命卫队两处发射装置进行了打击。8月31日凌晨，伊朗伊斯兰革命卫队向美军基地发射导弹。特朗普当天表示将对伊朗袭击美国驻约旦基地进行回击，“我们将狠狠打击他们”。美国财长贝森特称将继续对伊朗施加压力，并表示可能在本周和下周宣布对银行的制裁。

2. 美国财长贝森特强化对伊朗经济施压，声称霍尔木兹海峡将被“绕过”。贝森特9月1日称，霍尔木兹海峡将在两年内被“绕过”，变成“一文不值的水域”，并称得到了欧盟、欧洲央行、英国、阿联酋和巴林的大力支持。贝森特表示将对伊朗“零容忍”，将在经济上“扼杀”伊朗。此外，据伊朗法尔斯通讯社9月1日晚报道，伊朗位于波斯湾沿岸的重要能源枢纽阿萨鲁耶港传出爆炸声，该事件与美军打击拉腊克岛属同一连锁反应，伊朗方面尚未公布详细伤亡及损失数据。

3. 美国经济数据分化，制造业放缓但服务业强劲，就业市场超预期回暖。美国8月ISM制造业指数录得54.6，低于预期55.2及前值55.6；8月ADP就业人数增加3.8万人，低于预期4.7万及前值4.4万。但8月ISM非制造业指数录得55.4，高于预期54.3及前值54.1，新订单增速加快至2023年初以来最快。8月非农就业人口增加16.2万人，远超预期5.5万人及前值-2.3万人，失业率持稳于4.1%。6月和7月新增就业人数合计上修5.5万人。数据公布后，市场对美联储9月加息预期概率上升。

4. 美联储褐皮书显示经济活动温和增长，特朗普施压美联储降息。美联储褐皮书显示，自7月初以来经济活动温和增长，12个联储区中有10个报告轻微至温和增长，2个报告无变化；大多数地区制造业活动有所回升，国防及数据中心相关订单需求持续旺盛，消费支出略有增长但汽车销售低迷。特朗普9月4日在社交媒体上向美联储施压，要求“降低利率”，威胁若央行按兵不动将切断与逆差对象国的贸易，称高利率让美国处于“不公平的劣势”。美国国会众议院通过临时拨款法案以避免政府停摆。

三、美元指数

上周美元指数有所上涨。美伊军事冲突急剧升级，美军对伊朗拉腊克岛革命卫队两处发射装置实施打击，伊朗随后向美军基地发射导弹，特朗普表示将对伊朗进行回击“狠狠打击他们”，地缘避险需求大幅推升美元。美国财长贝森特称可能在本周和下周宣布对银行制裁，并称将在经济上“扼杀”伊朗，进一步强化避险情绪。经济数据方面，美国8月非农就业人口增加16.2万人远超预期的5.5万人，失业率持稳于4.1%，6月和7月新增就业人数合计上修5.5万人，强劲就业数据为美元提供支撑。美元指数当周收涨。

图表 2：美元指数周图走势

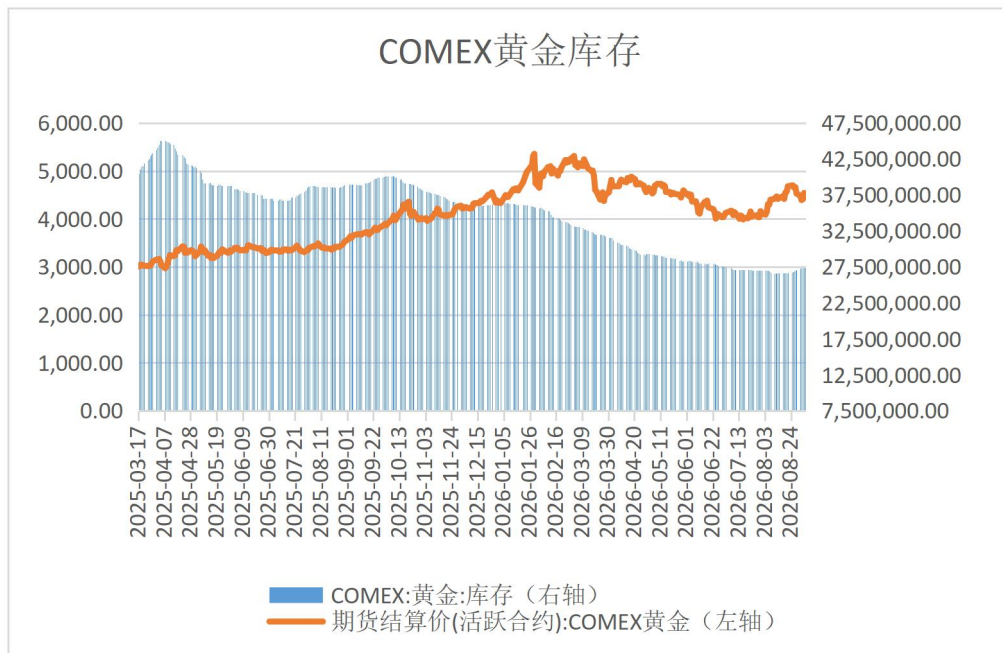


数据来源：文华财经、国元期货

四、库存

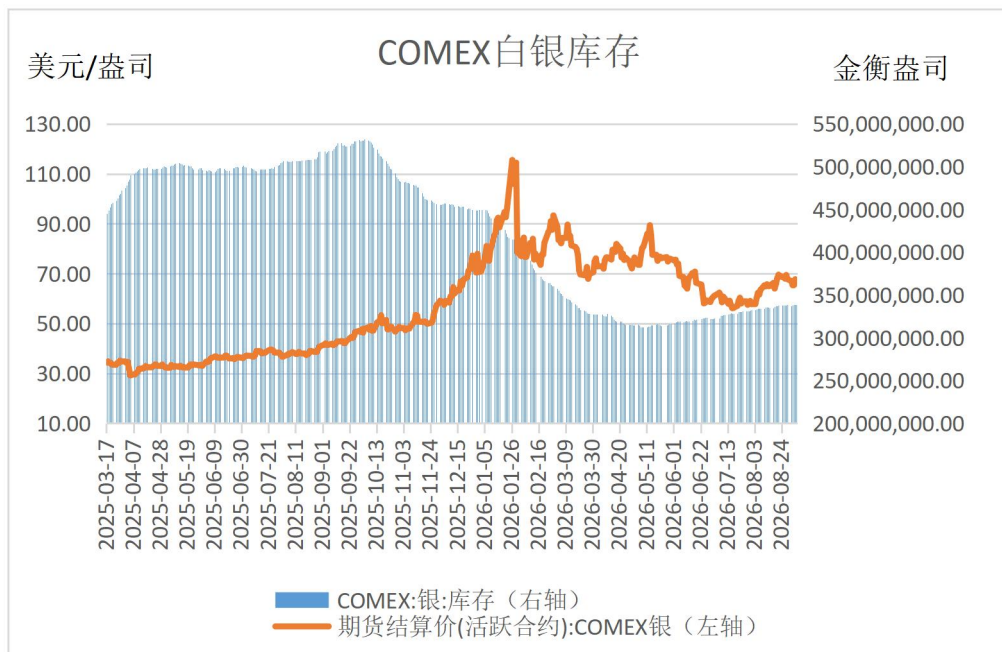
芝加哥商业交易所公布报告显示，9月4日 COMEX 金库存 2737.76 万盎司，较前一周增加 25.22 万盎司。芝加哥商业交易所公布报告显示，9月4日 COMEX 银库存 3.38 亿盎司，较前一周增加了 29.57 万盎司。

图表 3：COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4：COMEX 银库存

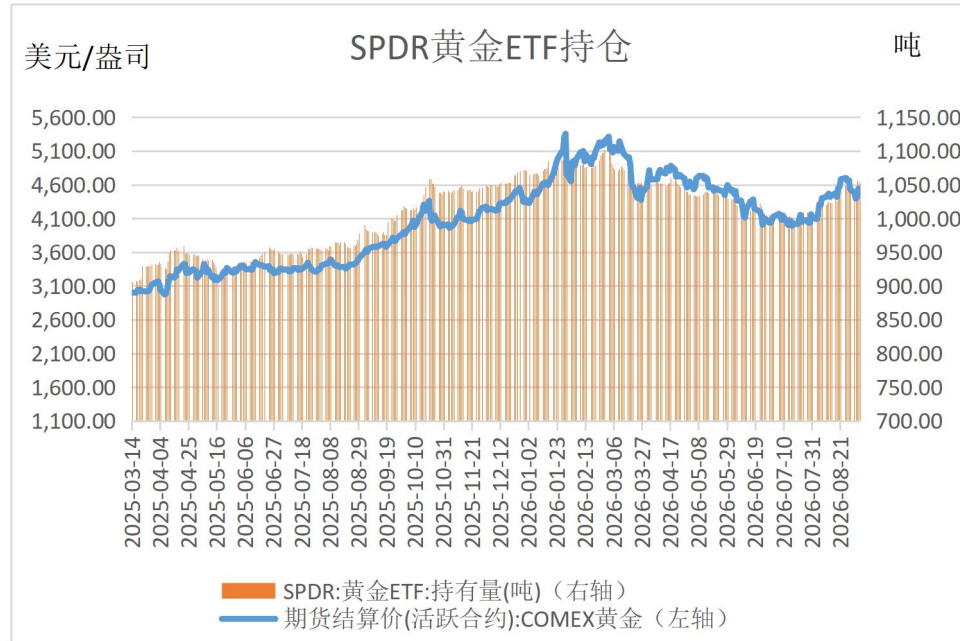


数据来源：CME、国元期货

五、ETF 持仓

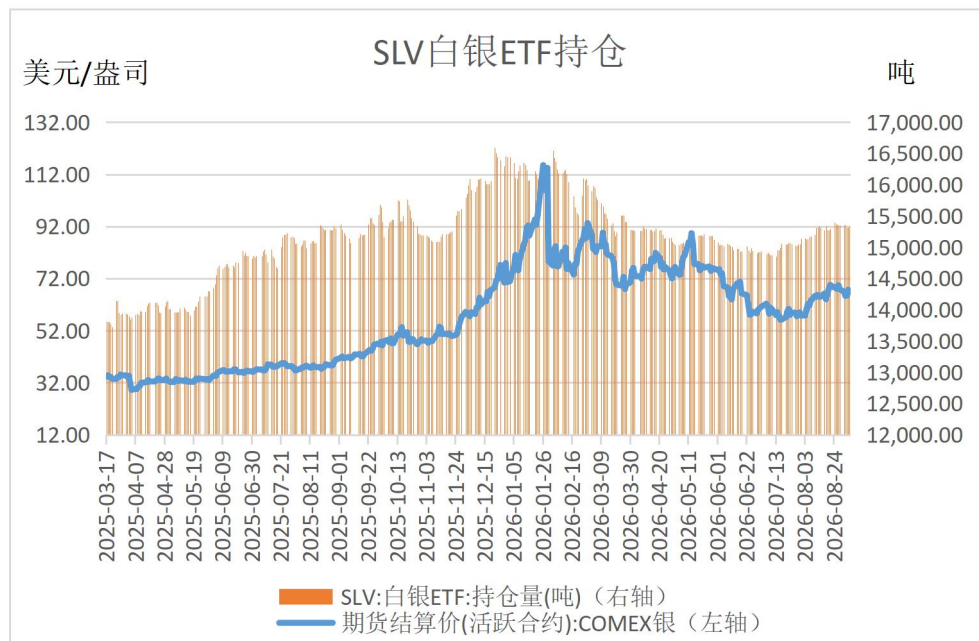
截至9月4日，SPDR持仓量为1052.06吨，与前一周相比增加9.70吨，基金持仓有所增加。截至到9月4日，SLV持仓量为15339.36吨，与前一周相比减少了20.55吨，基金持仓有所减少。

图表 5：SPDR 黄金持仓



数据来源：spdrgoldshares.com、国元期货

图表 6：SLV 白银持仓

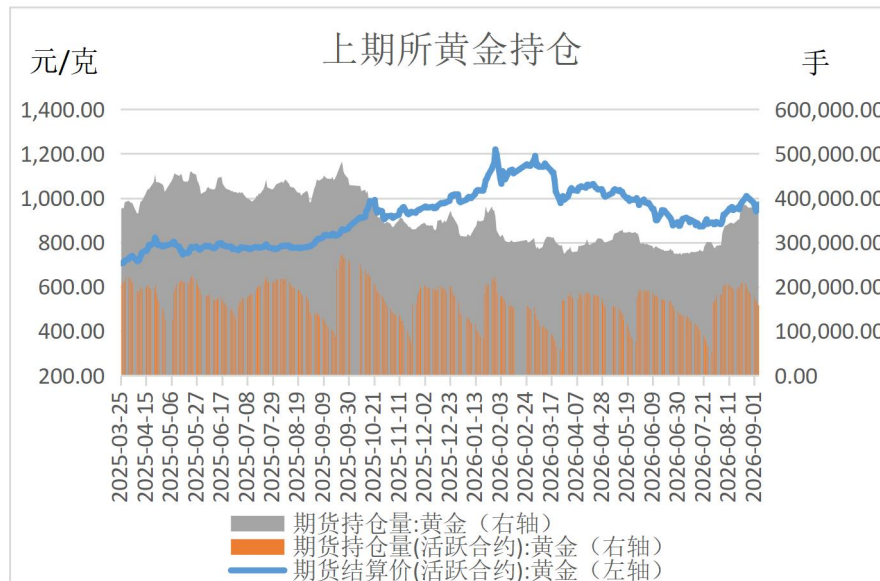


数据来源：iSharesSilverTrust、国元期货

六、国内期货市场持仓

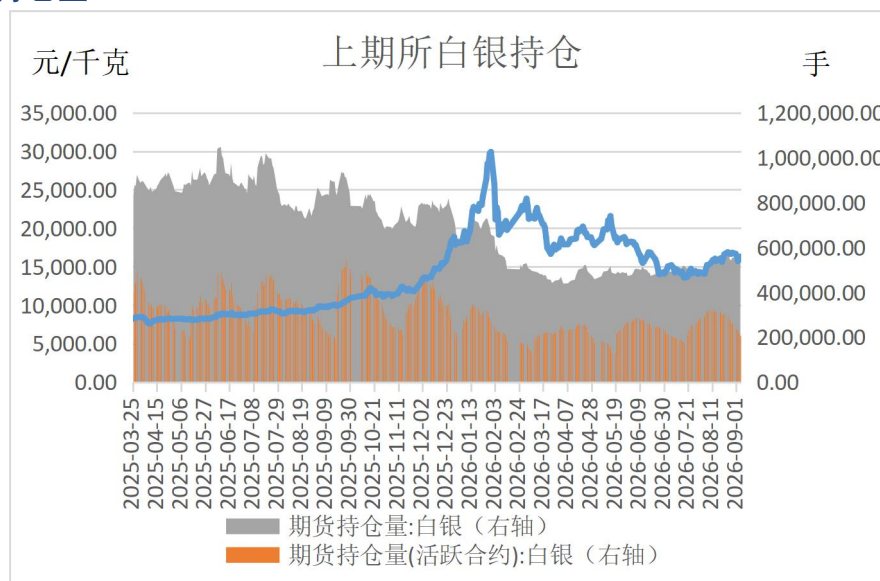
截至 9 月 4 日当周，沪金主力期货持仓量为 158384 手，较上周减少 28149 手；沪银主力期货持仓量为 207832 手，较上周减少 54113 手。

图表 7：沪金持仓量



数据来源：上期所、国元期货

图表 8：沪银持仓量



数据来源：上期所、国元期货

七、后市展望

7.1 黄金和白银

货币属性带动贵金属价格短期快涨后，存在一定调整需求，但下行空间相对有限。中期受货币政策切换影响，贵金属中期调整仍在进行当中。

图表 9：COMEX 金周图



数据来源：文华财经、国元期货

图表 10：沪金主连周图



数据来源：文华财经、国元期货

图表 11：COMEX 银周线图



数据来源：文华财经、国元期货

图表 12：沪银主连周图



数据来源：文华财经、国元期货

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层（实际楼层 13 层）04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层

电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6386928

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理（上海）有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555145