

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

加息落定偏好升温 贵金属震荡运行

【策略观点】

美国加息落定，短期市场风险偏好有所升温，资金有流入贵金属市场迹象。后续需关注地缘政治局势变化以及年末美联储货币政策预期，贵金属价格震荡运行，上下均无明显空间。

【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	4
五、ETF 持仓	5
六、国内期货市场持仓	6
七、后市展望	7
7.1 黄金和白银	7

一、行情回顾

截至 9 月 18 日，外盘伦敦金银分别上涨 0.68%和 2.74%，COMEX 金银分别上涨 0.16%和 2.45%；SHFE 金银分别上涨 0.67%和 3.94%。

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）	4377.29	29.77	0.68
伦敦银现（美元/盎司）	66.221	1.763	2.74
COMEX黄金（美元/盎司）	4415.9	2.051422794	0.16
COMEX白银（美元/盎司）	66.785	0.487439846	2.45
SGE黄金T+D（元/克）	947.11	9.12	0.97
SGE白银T+D（元/千克）	16248	676	4.34
SHFE黄金（元/克）	948.52	4.832153922	0.67
SHFE白银（元/千克）	16263	414.0823114	3.94

数据来源：Wind、国元期货

二、重要事件及其基本面

1. 美伊围绕霍尔木兹海峡持续对峙，伊朗强硬表态。伊朗外交部发言人 9 月 14 日表示，沙特要求海湾国家与伊朗就霍尔木兹海峡问题的会议“暂时”不要举行，并将其归咎于也门局势发展；伊朗和阿曼就海峡问题达成的协议是双边协议。9 月 15 日凌晨，伊朗最高国家安全委员会秘书雷扎伊表示，不要被美国方面前后矛盾的信号干扰，在满足伊朗条件之前绝不会谈判，关于石油和霍尔木兹海峡局势的格局已经改变。伊斯兰革命卫队海军发表严正声明称，霍尔木兹海峡已封锁并处于其智能管控之下，任何驶入危险航道的船只都将遭遇不测。

2. 美联储加息 25 个基点，沃什强调聚焦价格稳定。美联储 9 月 17 日宣布加息 25 个基点至 3.75%-4%，上调准备金利率至 3.9%，上调贴现利率至 4%，决议获委员一致通过。16 名与会官员预计 2026 年还将再加息一次，四位官员预计今年将加息 75 个基点。主席沃什表示，美国经济似乎正在走强，劳动力市场形势良好，但通胀太高且持续太久，太多通胀品类价格涨幅超过 3%，FOMC 对通胀正朝着 2%目标移动缺乏信心，因此决定撤走一剂宽松，主要聚焦价格稳定性。沃什强调加息决定达成高度共识，当前不提供前瞻指引。

3. 美国经济数据表现分化，零售强劲但就业市场稳定。美国 8 月零售销售环比增长 1.2%，增幅高于预期的 0.8%，前值由下降 0.6%修正为下降 0.5%。13 个零售类别中有 12 个实现增长，包括加油站和网络零售商，返校季购物提振了综合商品、服装、体育用品和电子产品支出，剔除汽车和汽油后零售销售也增长 1.2%。就业方面，美国截至 9 月 12 日当周首次申领失业救济人数减少 1 万人至 19.6 万人，预估中值为 20.7 万人，降至 7 月以来最低水平；持续申领失业救济人数在此前一周降至 173 万人，为 2024 年以来最低水平。特朗普再次敦促美联储降息，称美国利率应降至 1%或更低。

4. 地缘与贸易动态：俄乌同意互不攻击能源目标，中欧经贸分歧持续。美国总统特朗普

9月14日表示，俄罗斯和乌克兰已同意不攻击对方的能源目标，并称全球柴油价格上涨主要由俄乌冲突造成而非伊朗。此外，尽管美伊仍处于交战状态，美国政府已同意伊朗领导人参加下周在纽约举行的联合国大会高级别会议，伊朗代表团规模小于去年并将在美国境内面临出行限制。贸易方面，欧盟呼吁中国政府将混合动力汽车对欧洲市场的出口份额限制在15%以内，外交部发言人郭嘉昆表示中欧经贸关系本质是互利共赢，希望欧方恪守市场开放和自由贸易承诺，中方将密切关注欧方动向并采取必要措施维护中国企业正当合法权益。

三、美元指数

上周美元指数有所上涨。美联储9月17日宣布加息25个基点至3.75%-4%，为本次会议一致通过，主席沃什强调通胀太高且持续太久，FOMC对通胀朝2%目标移动缺乏信心，并称将聚焦价格稳定性，鹰派立场显著推升美元。经济数据方面，美国8月零售销售环比增长1.2%，高于预期0.8%，13个类别中12个实现增长；截至9月12日当周首次申领失业救济人数降至19.6万人，低于预估中值20.7万人，消费者支出与劳动力市场韧性为美元提供支撑。地缘方面，美伊围绕霍尔木兹海峡持续对峙，伊朗革命卫队海军声明称海峡已封锁并处于其管控之下，避险需求亦对美元形成支撑。尽管特朗普再次敦促美联储降息，但加息落地及强劲数据主导了当周美元走势，推动美元指数收涨。

图表2：美元指数周图走势

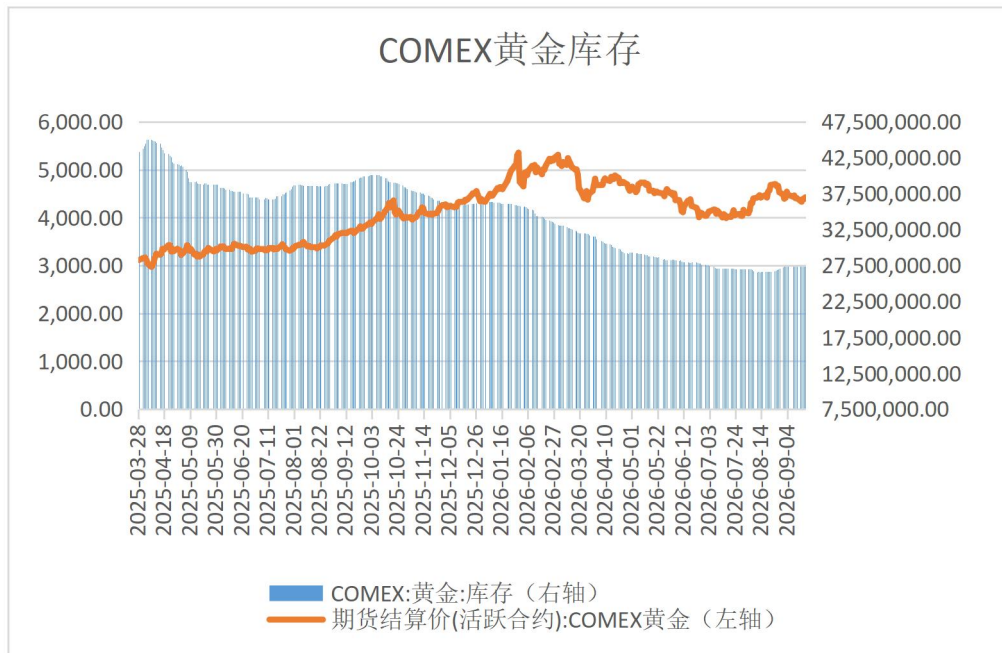


数据来源：文华财经、国元期货

四、库存

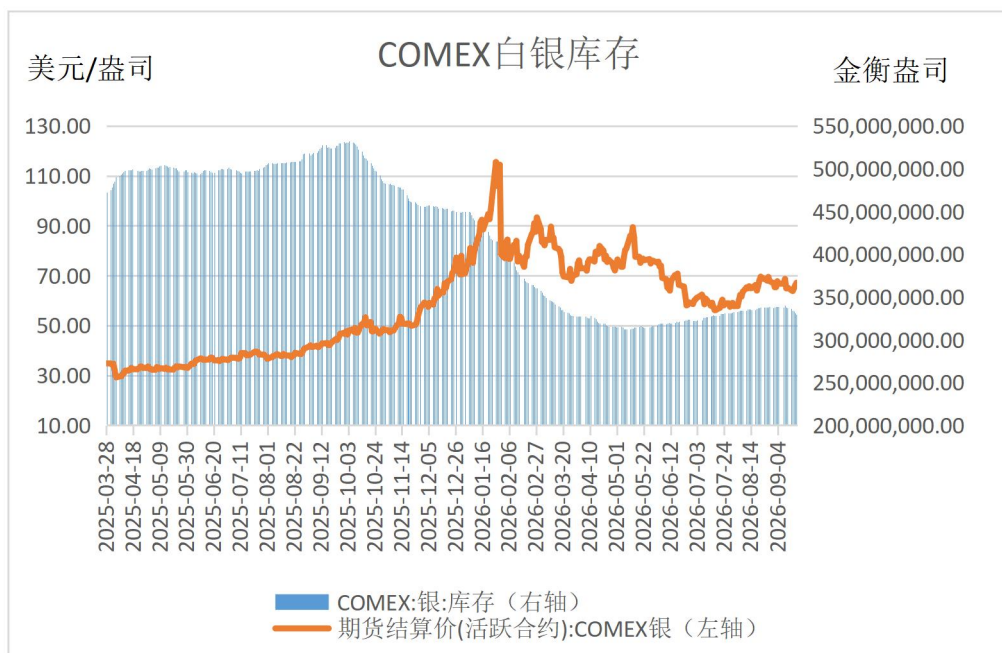
芝加哥商业交易所公布报告显示，9月18日COMEX金库存2738.385万盎司，较前一周增加3.53万盎司。芝加哥商业交易所公布报告显示，9月18日COMEX银库存3.30亿盎司，较前一周减少了715.84万盎司。

图表 3：COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4：COMEX 银库存

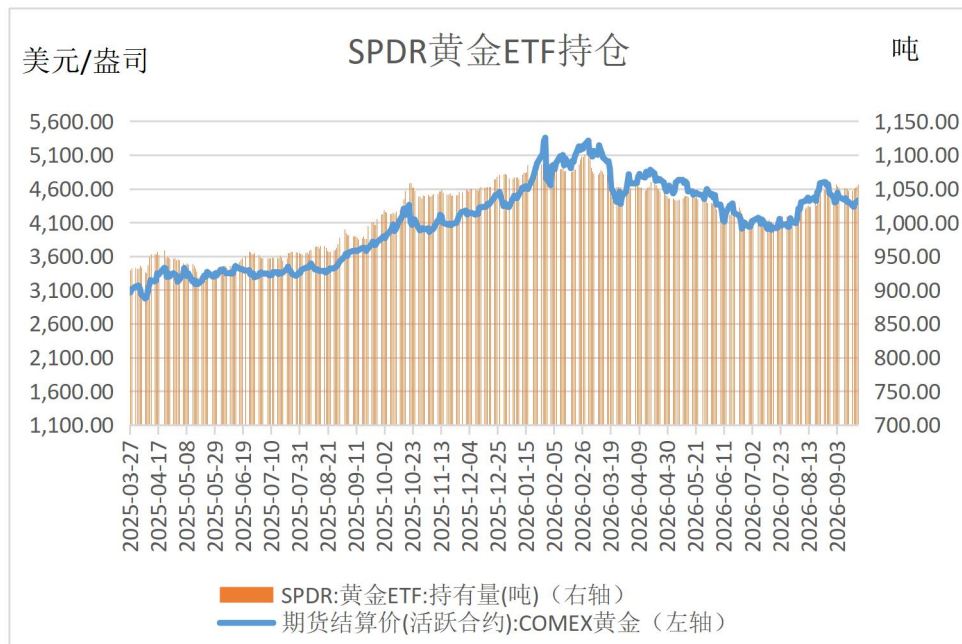


数据来源：CME、国元期货

五、ETF 持仓

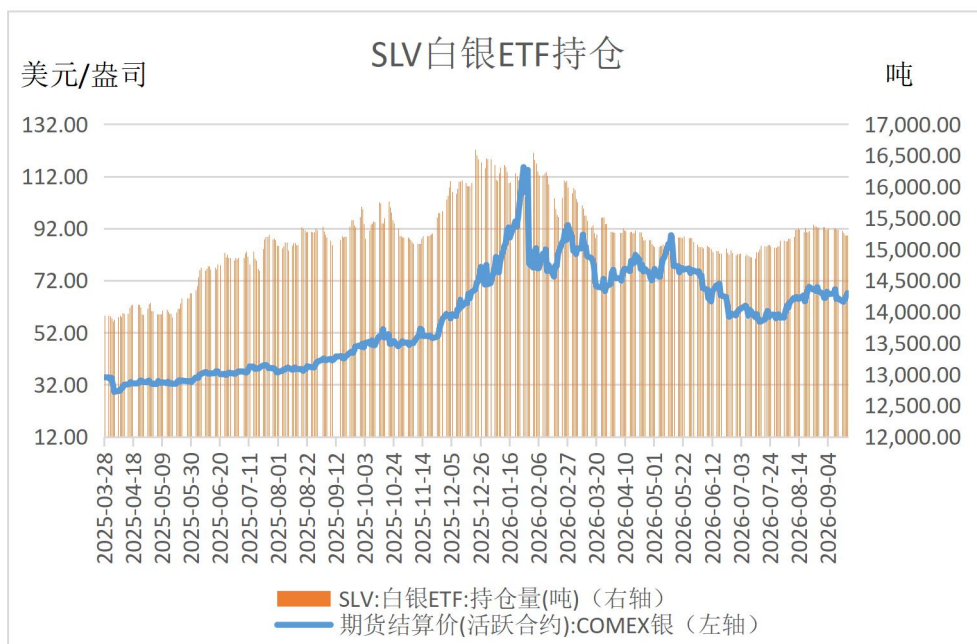
截至 9 月 18 日，SPDR 持仓量为 1057.12 吨，与前一周相比增加 9.70 吨，基金持仓有所增加。截至到 9 月 18 日，SLV 持仓量为 15226.98 吨，与前一周相比减少了 89.91 吨，基金持仓有所减少。

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

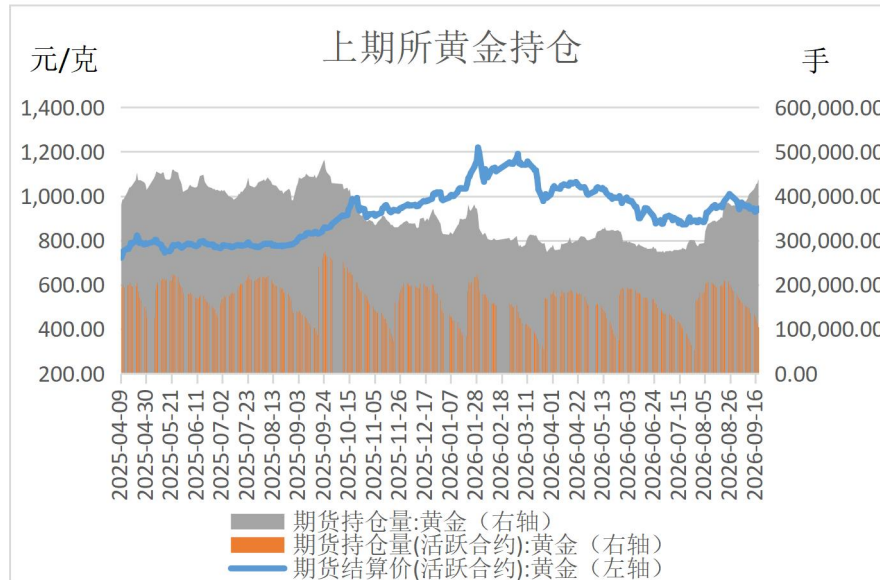


数据来源：iSharesSilverTrust、国元期货

六、国内期货市场持仓

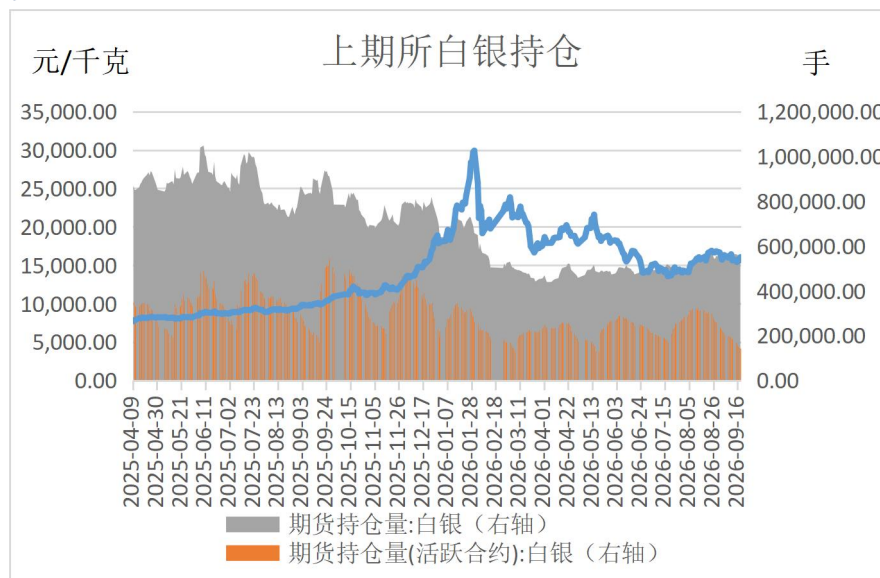
截至9月18日当周，沪金主力期货持仓量为105043手，较上周减少31092手；沪银主力期货持仓量为145363手，较上周减少38296手。

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



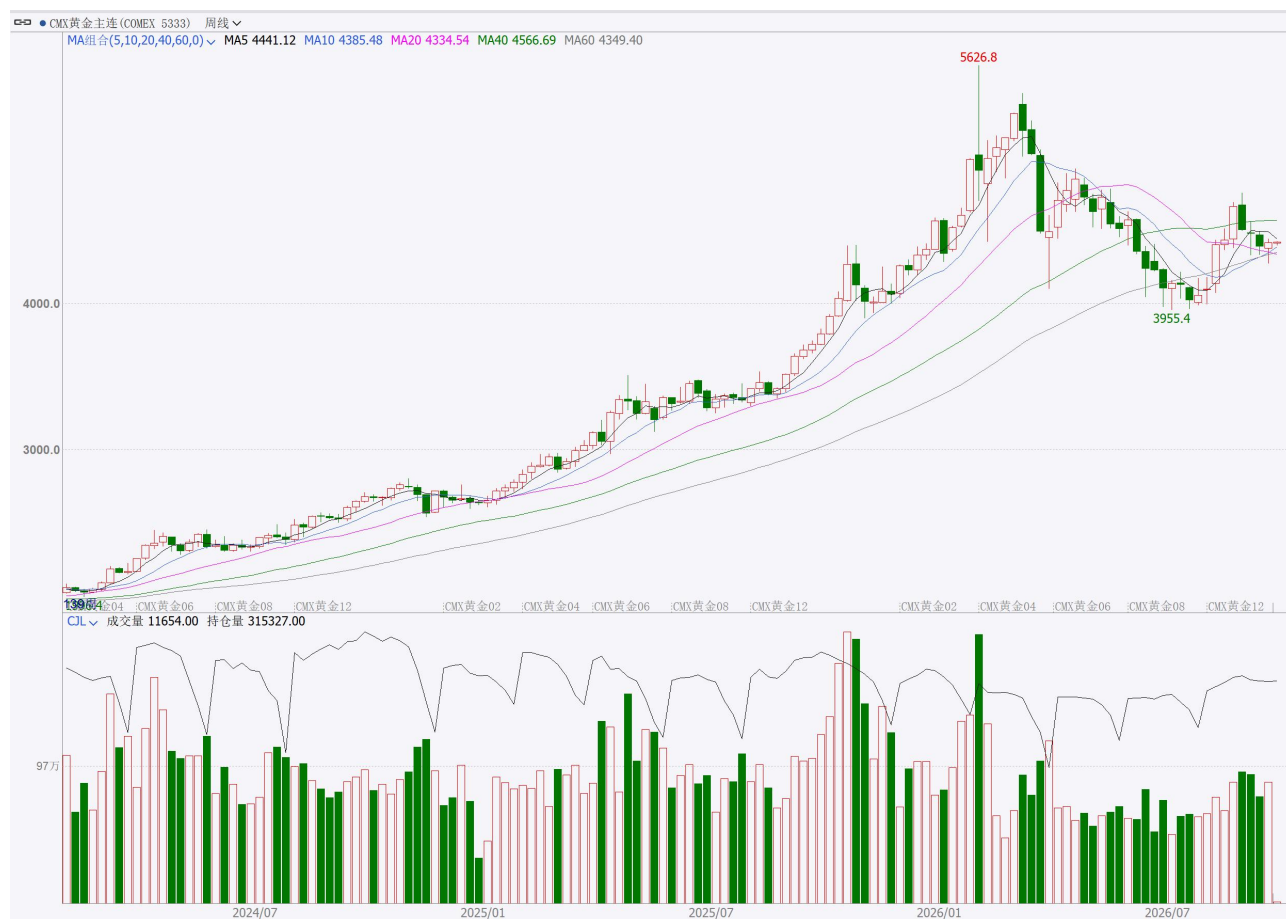
数据来源：上期所、国元期货

七、后市展望

7.1 黄金和白银

美国加息落定，短期市场风险偏好有所升温，资金有流入贵金属市场迹象。后续需关注地缘政治局势变化以及年末美联储货币政策预期，贵金属价格震荡运行，上下均无明显空间。

图表 9：COMEX 金周图



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