

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

加息预期持续 贵金属承压运行

【策略观点】

市场对美联储年内再次加息持续定价，风险偏好带来的贵金属投资需求有待进一步回升，短期贵金属延续承压运行。

【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.....	8
7.1 黄金和白银.....	8

一、行情回顾

截至 10 月 9 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. 美伊冲突持续，霍尔木兹海峡紧张局势升级。10 月 7 日，伊朗伊斯兰革命卫队司令顾问纳格迪表示，霍尔木兹海峡已经关闭，伊朗将封锁该海峡的“非法航道”，直至伊朗合法诉求得到满足。10 月 9 日，伊朗革命卫队海军发表声明称，今后针对违规船只的行动将不局限于霍尔木兹海峡，凡擅自通过非授权航线航行的船只都将遭到“严厉惩处”；海军过去数小时内击中一艘载有液化石油气的大型船只，该船试图经“非法”航线穿越海峡，隶属一家越南运输公司，袭击导致机舱和推进系统起火。同日，美国总统特朗普表示正在与伊朗进行富有成效的会谈，且绝不会在 11 月 3 日国会中期选举前攻击伊朗。此前 10 月 6 日，特朗普称美军从英国皇家空军费尔福德基地撤走轰炸机是因为基地面临“具体威胁”，美方知道是谁发出威胁。

2. 美国经济数据分化，通胀预期升温。10 月 5 日，美国 9 月 ISM 非制造业指数为 54.9，低于预期 55 和前值 55.4。10 月 6 日，美国商务部数据显示，8 月商品和服务贸易逆差较前月扩大 13.7%至 1056 亿美元，预测中值为 1021 亿美元，创 2025 年初以来最高；经通胀调整后商品贸易逆差扩大至 1147 亿美元，同样为 2025 年 3 月以来最大，资本品进口激增推动进口创纪录。10 月 7 日，纽约联储消费者预期调查显示，9 月未来一年通胀预期从 3.58%升至 3.9%，三年期升至 3.3%，五年期持平于 3.0%；消费者预计汽油价格上涨 4.8%、食品上涨 5.5%、医疗费用上涨 9.2%、大学教育费用上涨 7.5%、租金上涨 6.8%；支出增长预期升至 5.5%，为 2023 年 5 月以来最高。10 月 8 日，美国 10 月 3 日当周首次申请失业救济人数为 19.7 万人，预期 20 万人，前值 19.7 万人。

3. 美联储会议纪要关注政策路径，WTO 上调全球贸易预期。10 月 8 日，美联储 9 月会议纪要关注点包括：官员们对利率路径的讨论情况、对美国通胀与就业的看法、对美国国债收

益率等市场条件的看法。同日，世界贸易组织发布最新全球贸易展望报告，预计 2026 年全球货物贸易将增长 3.9%，高于 3 月预测的 1.9%，2027 年有望增长 4.1%；由于中东战事对运输和国际旅行带来影响，2026 年全球服务贸易预计增长 3.3%，低于 3 月预测的 4.8%，2027 年将增长 6.4%。报告指出，供应链调整以及人工智能领域投资强劲是货物贸易预期上调的主要原因。

4. 能源市场预期上调，美俄达成柴油供应协议。10 月 7 日，美国能源信息署发布短期能源展望，预计 2026 年布伦特原油价格 96 美元/桶，此前预计 91 美元/桶；预计 2027 年 84 美元/桶，此前预计 74 美元/桶。预计 2026 年美国石油产量 1390 万桶/日，此前预计 1380 万桶/日；2027 年生产 1430 万桶/日。预计 2026 年美国液化天然气出口 176 亿立方英尺/日，2027 年出口 186 亿立方英尺/日。10 月 9 日，美国总统特朗普表示，刚刚与俄罗斯总统普京结束一场非常成功的会谈，双方同意俄罗斯将立即向美国及全球市场供应超过 30 万吨柴油，11 月再供应 50 万吨。根据俄罗斯柴油炼油厂实际状况，还将在短期内供应 300 万吨柴油。特朗普称，凭借对霍尔木兹海峡的完全控制以及这项有关俄罗斯能源的宣布，美国乃至全球柴油价格都将创纪录幅度迅速下降。

三、美元指数

上周美元指数有所上涨。美伊冲突持续，伊朗宣布霍尔木兹海峡关闭并袭击违规船只，革命卫队警告行动将不局限于海峡，但特朗普称正与伊朗进行富有成效的会谈，且不会在 11 月中期选举前攻击伊朗，地缘避险需求边际降温。美国 9 月 ISM 非制造业指数 54.9，低于预期 55 及前值 55.4；8 月贸易逆差扩大至 1056 亿美元，创 2025 年初以来最高。但纽约联储调查显示 9 月一年期通胀预期升至 3.9%，三年期升至 3.3%，通胀预期升温强化美联储鹰派立场。美国 10 月 3 日当周初请失业金人数 19.7 万，低于预期 20 万，就业市场仍具韧性。美联储 9 月会议纪要关注利率路径、通胀与就业看法。此外，特朗普宣布与俄罗斯达成柴油供应协议，EIA 上调 2026 年布伦特油价预期至 96 美元/桶。多空交织下，通胀预期升温及美联储偏鹰预期主导，推动美元指数当周收涨。

图表 2：美元指数周图走势

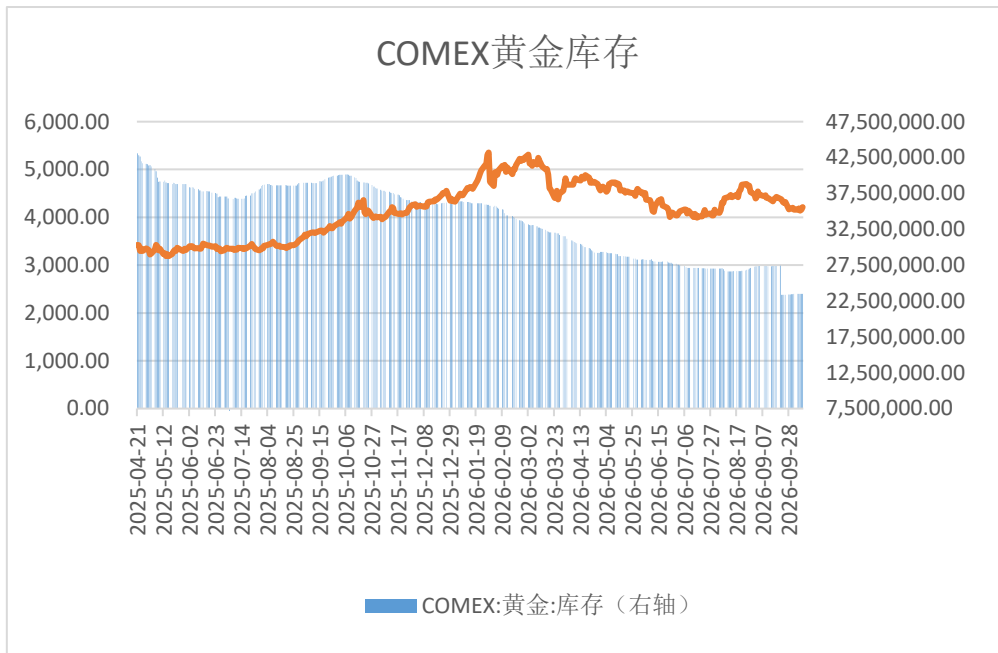


数据来源：文华财经、国元期货

四、库存

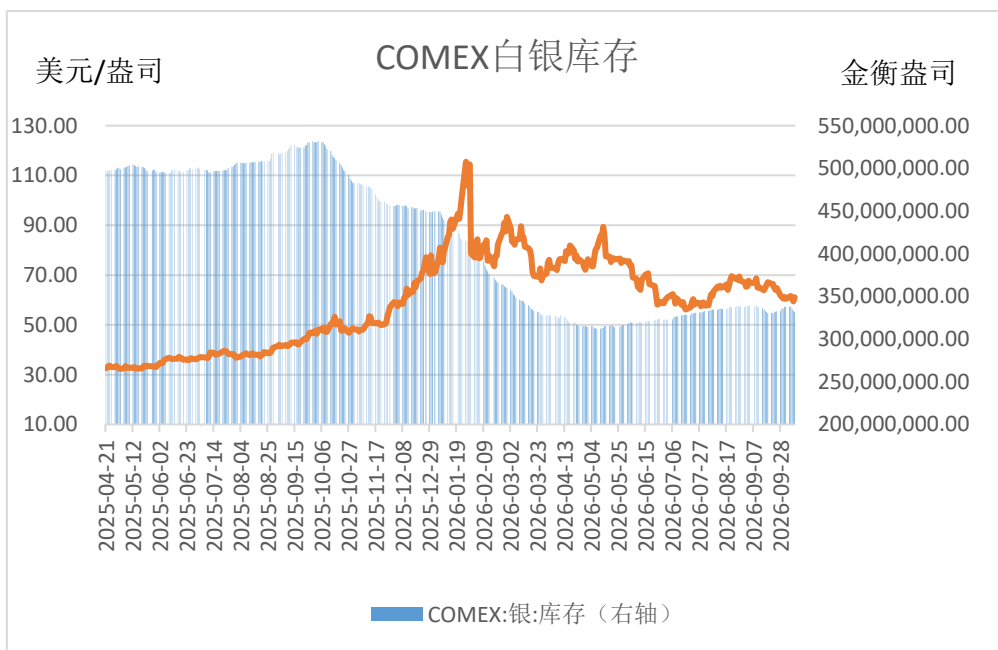
芝加哥商业交易所公布报告显示，10月9日 COMEX 金库存 2347.75 万盎司，较前一周减少 0.2 万盎司。芝加哥商业交易所公布报告显示，10月9日 COMEX 银库存 3.31 亿盎司，较前一周减少了 577.25 万盎司。

图表 3：COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4：COMEX 银库存

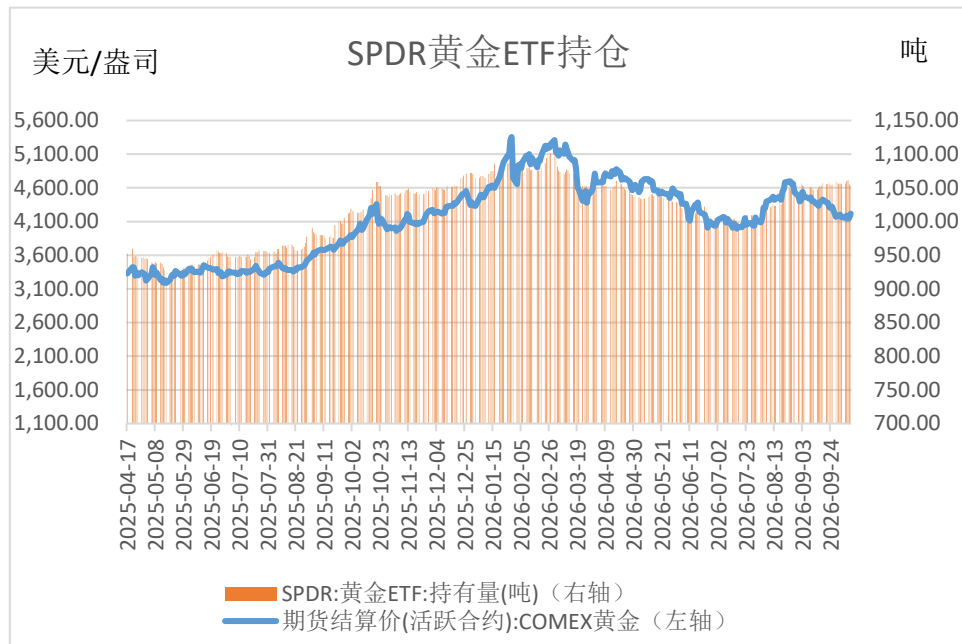


数据来源：CME、国元期货

五、ETF 持仓

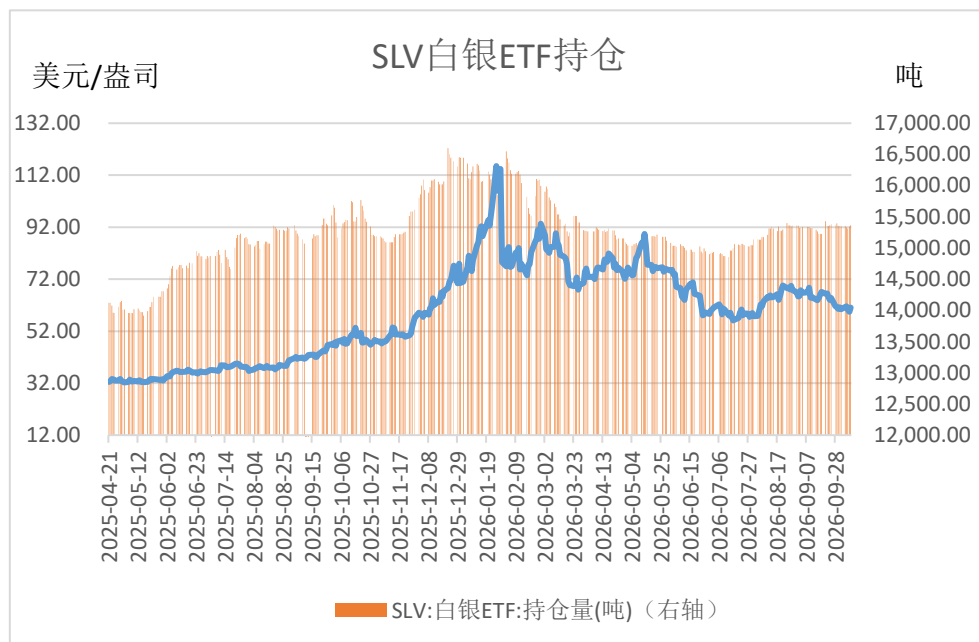
截至10月9日，SPDR持仓量为1053.13吨，与前一周相比减少2.57吨，基金持仓有所减少。截至到10月9日，SLV持仓量为15363.52吨，与前一周相比增加了18.26吨，基金持仓有所增加。

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

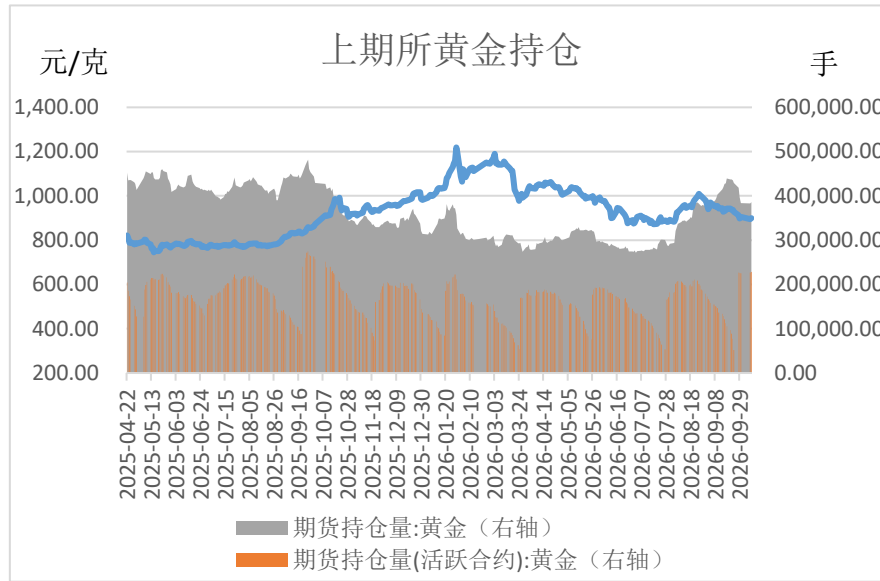


数据来源：iSharesSilverTrust、国元期货

六、国内期货市场持仓

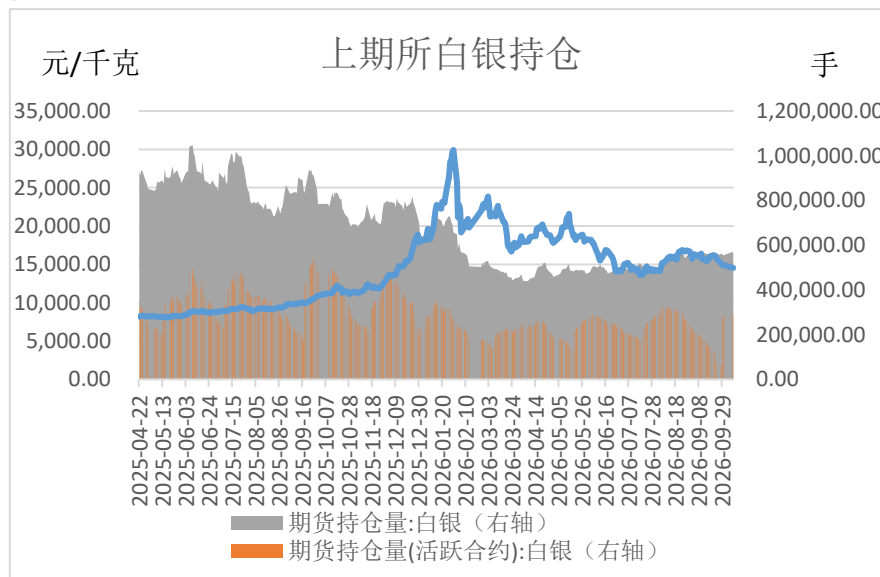
截至 10 月 9 日当周，沪金主力期货持仓量为 228459 手，较上周增加 176805 手；沪银主力期货持仓量为 290434 手，较上周增加 216504 手。

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

市场对美联储年内再次加息持续定价，风险偏好带来的贵金属投资需求有待进一步回升，短期贵金属延续承压运行。

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

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

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