



Future Gold Labs

项目官推: <https://x.com/futuregoldx>

项目 TG: <https://t.me/futuregoldlabs>

撰稿: [Koi](#)

审稿: [Jake Liu](#)

黄金市场周报

2025/8/24

一、价格走势回顾

本周周五（8月22日纽约时间）北京时间8月23日凌晨，COMEX 黄金期货单日涨 1.05%，报 3417.2 美元/盎司，本周累涨 1.02%。COMEX 白银期货单日涨 2.12%，报 38.885 美元/盎司，本周累涨 2.38%。杰克逊霍尔全球央行年会上美联储主席鲍威尔发表讲话后显鸽派信号超市场预期，投资者开始重新评估美联储政策前景，同时高度关注美国后续将发布的重磅经济数据。

回顾一周表现：

- 周初地缘紧张局势缓解（美俄乌就乌克兰安全保障达成共识），黄金需求承压，但避险情绪仍限制其跌幅；
- 周三，特朗普以涉嫌抵押贷款欺诈为由要求美联储理事莉萨·库克辞职，美债收益率下跌推动金价涨近 1%。
- 周四，美元走强得益于美国 8 月标普全球采购经理人指数（PMI）初值表现乐观，该数据抑制了黄金 / 美元货币对的上行空间。标普全球首席经济学家克里斯·威廉姆森指出，物价上涨信号或使美联储更倾向加息而非降息。
- 周五，日间黄金暂受看空压力，美股盘走势逆转上扬。杰克逊霍尔全球央行年会上，鲍威尔宣布采用“灵活通胀目标制”、取消通胀“弥补策略”，并提及“劳动力市场下行风险上升”和“关税对通胀影响或短暂”，美元与美债收益率承压下跌，黄金短线反弹。

二、金价震荡的主要影响因素分析

（一）美国宏观经济数据喜忧参半，使得黄金价格震荡

本周披露美国主要经济指标及对黄金价格影响

1. 二季度 GDP

美国二季度 GDP 环比折年率升至 3.0%（一季度为 -0.5%），主要因关税下进口减少（净出口贡献率 4.99%），但增长结构不佳；反映内需的国内购买者最终销售额增速放缓至 1.2%，消费（下半年初性或降）与私人投资（库存转拖累、企业及住宅投资放缓）显动能不足，后续关税或持续施压经济，增长前景承压。

2. 8 月 PMI 数据

标普全球 8 月美国综合 PMI 产出指数升至 55.4，高于 7 月的 55.1，为去年 12 月以来最高水平，并显著高于荣枯线 50，表明私营部门经济活动正以加速态势持续扩张。制造业 PMI 跃升至 53.3，创 2022 年 5 月以来新高，扭转 7 月的 49.8 收缩水平，也逆转市场对连续第二个月收缩的预测。服务业 PMI 则小幅回落至 55.4，

仍保持稳健扩张。

3. 7月新屋开工总数和营建许可总数

美国7月新屋开工总数年化142.8万户，预期129万户，前值132.1万户。表明房地产市场在一定程度上复苏，营建许可总数135.4万户，低于前值139.3万户，显示未来建筑活动或受一定抑制。**这组数据暗示房地产市场虽有改善但仍存不确定性**，对黄金而言，经济的不确定可能增强其避险吸引力。

4. 首次申请失业救济人数和续请失业救济人数

美国首次申请失业救济人数升至今年6月以来最高，而续请人数也同样增加，表明美国劳动力市场正在走软。美国劳工部8月21日周四公布的数据显示，截至8月16日当周，美国首次申请失业救济人数增加1.1万人，达到23.5万，为今年6月20日以来最高，且高于预期22.5万人和前值22.4万人。四周平均值（用来平滑波动）也升至22.625万人，为一个月来的最高值。

与此同时，美国8月9日当周续请失业救济人数增加了3万人，达到197.2万人，同样高于预期196万人和前值195.3万人，为自2021年11月以来的最高水平。

➤ 对黄金价格影响：

总结，经济增长结构隐患、劳动力市场走软增强了资金流向黄金的避险，或推动黄金价格上行；而PMI数据表现强劲以及房地产市场一定程度的复苏，可能吸引资金流向风险资产，对黄金价格形成压制。

（二）美联储货币政策和黄金走势

1. 特朗普对美联储及数据体系的干预

特朗普近期通过人事施压与政策干预，直接挑战美联储独立性：

- 他以抵押贷款欺诈为由（据披露源于联邦住房金融局局长泄露的“库克伪造文件获取优贷”信息），呼吁美联储理事莉萨·库克辞职，还告知助手可能解雇库克，此举引发对央行独立性的担忧，或抑制美元多头押注；
- 同时，他多次抨击美联储主席鲍威尔，指责其维持高利率“损害住房行业”并呼吁大幅降息，这与美联储7月底FOMC会议纪要呈现的鹰派立场（担忧通胀超过担忧劳动力市场）及市场对9月大幅降息押注削弱的趋势相悖。

对黄金而言，干预美联储人事与政策引发央行独立性担忧，或抑制美元多头押注，为黄金提供支撑。

2. 美联储官员对货币政策态度

- **鲍威尔（美联储主席）**：在讲话中释放9月可能降息的信号，称“劳动力市场的下行风险正在上升”，受此影响金价反弹。他指出当前通胀风险偏向上行，关税或致通胀“一次性”上升，就业风险则偏向下方，不过目前劳动力市场风险仍处平衡状态，失业率等指标稳定让政策可谨慎推进；同时提到，基准前景与风险平衡变化可能需调整政策立场，需在通胀担忧与就业疲软间寻求平衡。
- **杰弗里·施密德（堪萨斯城联储主席）**：施密德认为美联储在实现2%的通胀目标方面尚未取得足够进展，通胀数字更接近于3%而非2%，政策制定者在通胀问题上仍有更多工作要做。他指出，当前货币政策处于合适位置，略微紧缩且走在正确的道路上，在考虑调整政策利率前需要非常明确的数据，他不急于降息。此外，他还认为劳动力市场处于“稳固”状态。
- **拉斐尔·博斯蒂克（亚特兰大联储主席）**：博斯蒂克表示今年可能仅再降息一次，但强调在当前环境下，这种观点存在很大的不确定性区间。他认为目前的联邦基金利率目标区间“略微具有限制性”，今年整体经济增长可能会“相对温和”，明年经济将出现反弹，届时美联储将能够开始将政策立场调整到更中性的水平。他还指出，就业市场最近出现了一些问题，但需要看到更多数据来确认招聘情况确实在恶化。
- **米歇尔·鲍尔曼（美联储理事）**：鲍威尔讲话后，她认为鲍威尔对政策前景持开放态度，同时她也重申了自己的立场是需推动通胀回归目标水平。

- **苏珊·柯林斯(波士顿联储主席)**: 柯林斯表示美国经济风险已达到 “大致平衡” 状态, 当前的政策立场是适当的, 但如果条件发生变化, 她愿意调整方向。如果开始看到相对于通胀而言劳动力市场风险恶化, 那么开始降低政策限制性将变得适当。她认为在制定政策决策时需要考虑所有经济因素, 不能等到所有不确定性都消除后才采取行动。

3. 市场观察数据

➤ Prime Market Terminal 数据

据 Prime Market Terminal 数据显示, 市场参与者目前已将美联储有 90% 的概率下调基准利率 25 个基点纳入到定价体系之中。

➤ 芝商所美联储观察数据

根据芝商所 (CME) 美联储观察工具, 美联储 9 月降息的概率已从一周前的 85.4% 降至 73.3%。

4. 对黄金价格的影响

- 特朗普对美联储的人事施压及政策抨击, 冲击美联储独立性, 令美元多头有所顾忌, 资金寻求避险, 为黄金价格提供上行动能。
- 鲍威尔周五发言释放 9 月或降息信号, 使市场降息预期升温, 作为无息资产的黄金吸引力提升, 推动其价格反弹。
- 美联储多名官员对通胀与就业的解读观点有所差异, 但是他们都共识当前政策立场合适但关注经济疲软加剧。让避险需求支撑黄金, 也因政策预期仍存不确定性加剧黄金价格波动。

(三) 美债收益率和美元指数

1. 美元指数数方面

周五, 追踪美元对一篮子货币表现的美元指数 (DXY) 下降 0.96%, 报 97.66。连续第三周下跌, 本周美元指数微跌。鲍威尔的讲话比市场预期的要鸽派, **美元回调支撑黄金价格**。

2. 美国国债收益率方面

周五, 美国 10 年期基准国债收益率下跌 7.39 个基点, 报 4.2537%, 本周累计下跌 6.22 个基点。两年期美债收益率跌 9.54 个基点, 报 3.6963%, 本周累计跌 5.42 个基点。但是**实际利率仍然维持相对高位, 利空黄金**。

(四) 地缘政治与避险情绪

特朗普、泽连斯基与欧洲高层在白宫举行会议, 泽连斯基称这是结束欧洲 80 年来最致命冲突的 “重要一步”, 特朗普不仅暗示可能推动美俄乌三方峰会, 还表示美国或为乌克兰提供空中支援 (明确不派地面部队), 并呼吁泽连斯基 “展现灵活性” 以促成协议, 市场对俄乌达成和平协议的乐观预期, 削弱了避险黄金的需求。

但俄罗斯态度强硬, 不仅未承诺参与三方会谈, 俄外长拉夫罗夫还表示任何潜在会议需 “逐步准备”, 反对 “无俄参与解决乌克兰安全问题”, 且俄仍向乌克兰发射 270 架无人机和 10 枚导弹; 后续特朗普又退出直接调解, 提出需先举行俄乌双边会晤才会推进美方主办的三方峰会, 同时俄方提出乌克兰割让顿巴斯、放弃加入北约、保持中立等条件, 导致俄乌和平谈判前景脆弱、缺乏实质性进展。

这种持续的地缘政治不确定性, 为黄金的避险需求提供了支撑, 有效限制了黄金的跌幅。

(五) 关税政策风波持续引发金价震荡

1. 关税贸易政策进展

➤ 美国扩大钢铝关税范围

美国将 50% 的钢铁和铝关税扩大至 407 个产品类别, 涵盖汽车零部件、化学品等, 于周一 (8 月 18 日) 已生效。美商务部副部长杰弗里·凯斯勒称此行动关闭了规避渠道, 助力美国钢铁和铝产业振兴。这一举措或加剧全球贸易紧张局势, 对黄金而言, 贸易不确定性增加其避险价值, 支撑金价。

➤ 中美贸易谈判进展

美国财政部长斯科特·贝森特周二称，华盛顿与中国就关税问题进行了“非常愉快的会谈”，双方在 90 天关税实施暂停期内探索更广泛贸易协议。贝森特指出中国是关税收入最大来源，并暗示 11 月前将再次会面。美中贸易动态的不确定性，使黄金作为避险资产的吸引力提升，对金价有潜在支撑作用。

➤ 特朗普行政令冲击多国对美电商

8 月，特朗普签署行政令，8 月 29 日起取消 800 美元及以下进口包裹免税，对欧盟寄美包裹加征 15% 关税。德、法、韩、加等多国邮政及 DHL 暂停对美包裹寄送（部分低价值礼品等除外），Etsy 也限制相关服务，冲击多国对美电商。该关税引发贸易物流动荡，叠加美联储降息预期，强化了黄金避险属性，支撑金价。

➤ 美欧达成贸易协定框架

8 月 21 日，美欧达成公平平衡贸易协定框架，含 19 项要点，覆盖农工业品、芯片、能源等领域。美国对多数欧盟商品关税不超 15%，欧盟取消美工业品关税并为美农海产品提供优惠准入等。美欧贸易摩擦缓解，市场避险需求削弱，短期内或对黄金价格形成压制。

2. 对黄金价格的影响

当前贸易局势对金价影响呈双向性：美国扩大钢铝关税、加征包裹关税引发贸易物流动荡，强化黄金避险属性以支撑金价；而美欧达成贸易协定缓解摩擦，削弱市场避险需求，对金价形成短期压制。

（六）黄金市场观察

1. 中国金饰消费趋势核心要点（基于世界黄金协会报告）

➤ 整体需求：“量减额增”，周期性与结构性因素共同影响

近年来中国金饰需求呈现“吨数下滑、总值上升”特征：2013 年后金饰消费量持续走弱，2024 年较峰值下降 49%，受金价飙升、经济增长放缓等周期性因素，以及年轻群体对黄金情感联系减弱等结构性因素拖累；但金饰需求总值逐年走高，即便金价大涨，消费者仍愿为金饰投入，且当前经济处于基钦周期的特殊过渡期，时长超以往，受消费意愿疲软、房地产低迷等影响。

➤ 消费群体与行为：年轻群体主导，“悦己”需求成主流

消费者金饰拥有率较高，81% 受访者拥有足金首饰，18-34 岁群体贡献超三分之一销售额，18-24 岁消费者金饰拥有率较 2019 年显著提升；购买动机以“悦己”为主，多数人自购自戴，看重黄金的文化遗产、保值及带来好运的属性，同时消费者更趋理性，主要通过社交媒体（58%）和线下渠道（81%）获取信息，关注产品设计、质量（需第三方评估）与品牌。

➤ 市场挑战与机遇：阻碍存在但增长潜力可观

价格过高、设计不符需求等是消费者购买金饰的主要阻碍，但市场仍有增长空间——75% 有购买史的消费者考虑续购，27% 未购买者有潜在意向；品牌导向型潮流引领者、传统主义者等细分群体蕴藏未开发潜力，行业需通过产品设计创新、强化质量证明，来契合消费者需求以挖掘机遇。

2. 2025 年中国“痛金”（二次元 IP 联名黄金）市场发展全景浅析

二次元文化与大众消费深度融合下，黄金饰品赛道催生“痛金”（二次元 IP 联名黄金）这一新品类，2025 年它在年轻群体中快速破圈，其市场表现、走红原因与潜在风险，共同构成当前“痛金”市场全貌。

➤ “痛金”快速走红：价格飙升且供需紧张

2025 年 8 月起，“痛金”在年轻群体中快速走红，单克价普遍为当日金价的 2-3 倍（如周大福《Chiikawa》联名金章 2800 元 / 克），二手平台溢价更明显，1 克原价 899 元的 IP 金钞甚至涨至近 1600 元仍供不应求；多款产品热销，周大福联名款 2 小时售罄，老凤祥与《机动战士高达 SEED》联名黄金藏品多地卖断货，部分收藏者的“痛金”升值收益超 12 万元，过去一年 IP 黄金成交同比增 294%。

➤ “痛金”火爆核心原因：属性契合 + 群体支撑

“痛金”融合二次元 IP 情感价值与黄金保值属性，是年轻人表达爱好的社交货币且比普通“谷子”更耐损，完美契合其“追爱好又保价值”的需求；18-34 岁群体贡献超 1/3 金饰销售额，18-24 岁消费者金饰拥有率从 2019 年的 37% 升至 62%，加上潮宏基等品牌联名款社交媒体曝光破亿，使其成黄金消费疲软环境下的品牌新增长点。

➤ “痛金”市场隐忧：高风险与行业提醒

“痛金”存在高溢价（部分为普通黄金 2.5-3.5 倍）、高波动（热度退潮后价格回落）问题，且作为细分赛道虽增长快，但传统黄金饰品仍占市场主流；业内提醒，消费者在二手平台高价收购需理性判断，避免盲目跟风，企业也需合理利用 IP 价值，避免过度溢价“割韭菜”消耗消费者信任。

三、下周展望和风险

➤ 下周关注

-投资者关注下周美国耐用品订单、以及美联储青睐的通胀指标核心个人消费支出（PCE）价格指数，贸易政策，美联储官员讲话等等。

四、量化策略回顾

量化团队提供：

➤ 技术结构分析：

从技术面看，现货黄金（XAU/USD）当前处于对称三角形形态，显示市场波动性显著收敛。该形态的上边界可追溯至 4 月 22 日高点 3500 美元，下边界则连接 5 月 15 日低点 3180.86 美元。金价目前在 20 日指数移动平均线（EMA）3351 美元附近震荡，表明短期趋势偏中性，市场参与者尚未形成明确方向。

14 日相对强弱指数（RSI）在 40.00-60.00 区间内波动，显示市场情绪犹豫不决，缺乏明确的动能驱动。结合波浪理论的分析，知名机构指出，金价在 3334 美元/盎司附近表现疲软，未能突破关键阻力位，短期内仍可能维持弱势。

若金价跌破 5 月 29 日低点 3245 美元，可能进一步下探至 3200 美元的整数关口，甚至触及 5 月 15 日低点 3121 美元。反之，若金价能突破 3500 美元的心理阻力位，将进入未探索区域，潜在目标指向 3550 美元和 3600 美元。然而，当前市场缺乏足够的动能推动金价突破，短期内更可能延续震荡格局。

从均线角度看，20 日 EMA 作为动态支撑/阻力位，对金价的短期走势具有重要指引作用。若金价持续在 3351 美元下方运行，空头力量可能进一步增强；而若能企稳并突破该均线，多头可能尝试挑战更高阻力位。部分交易者对金价的震荡走势表示关注，认为鲍威尔演讲可能打破当前僵局，引发较大波动。

➤ 模型策略表现：

季度表现：

胜率：46.5%

盈亏比：3: 1

交易次数：20 次

年化收益率：26%

最大回撤：8.9%

模型周度交易概况：

本周进行微黄金对冲操作：

当周胜率：64%

权益变动：+7.7%

交易频次：33 次

***注释：**

- 胜率=获胜次数除以总次数，胜率=(获胜次数/总参与次数)×100%。还有排除平局的情况，胜率=(获胜次数/(获胜次数+失败次数))×100%。统计时，利润大于0就是获胜
- 盈亏比有两种计算方法：一种是总盈利除以总亏损，另一种是平均每笔盈利除以平均每笔亏损。采用后一种
- 最大回撤是资产从峰值到谷底的最大跌幅。计算时需要确定历史最高点和之后的最低点，公式是（峰值净值-谷值净值）/峰值净值
- 权益变动是指总每个账户资金的变动，每次平仓后都有变动，实盘时有每日静态权益变动，以及动态变动，每一秒随持仓损益变化

参考内容：

1. 标题：鲍威尔杰克逊霍尔讲话前夕，美元走强与收益率高企令黄金承压 作者：Vishal Chaturvedi
2. 标题：鲍威尔释放鸽派信号，劳动力市场风险上升，黄金突破 3370 美元 作者：Christian Borjon Valencia
3. 标题：2024 年中国黄金首饰零售洞察：谨慎乐观 作者：WGC（世界黄金协会，World Gold Council）
4. 标题：黄金价格预测：XAU/USD（现货黄金）在 3330 美元附近谨慎交投，美联储鲍威尔讲话成焦点 作者：Sagar Dua
5. 标题：纽约商品交易所（COMEX）黄金期货（代码：GC00Y）报价 作者：芝加哥商品交易所 / 东方财富 / 万得
6. 标题：美元指数期货报价 作者：万得
7. 标题：交易员现货黄金（XAUUSD）交易思路 作者：TradingViews
8. 标题：美元走强背景下，黄金连续第二日维持跌幅，美联储鲍威尔讲话在即 作者：Haresh Menghani
9. 标题：每周经济与金融评论 作者：Wells Fargo Research Team
10. 标题：黄金周度预测：鲍威尔在杰克逊霍尔会议释放鸽派基调，多头复苏 作者：Eren Sengezer
11. 标题：每克高达 2800 元，多地卖断货！有人靠升值收益超 12 万元 作者：中国经济网
12. 标题：突发：关税重大消息！关税降至 15% 作者：中国基金报

免责声明

本文件（包括通过引用纳入的信息）所含的部分陈述涉及对未来预期的讨论，或提供了其他前瞻性信息。这些陈述受已知及未知风险、不确定性及其他多种因素影响（其中部分因素超出我方控制范围），可能导致实际结果与陈述预期存在重大差异。前瞻性信息基于多种因素及假设得出。鉴于其中涉及的风险、假设及不确定性，无法保证本文件所含前瞻性信息将最终实现或被证实准确。可能导致实际结果与表述内容差异的重要因素包括但不限于：

- 按计划成功推广其产品及服务的能力；
- 吸引并留住优质员工的能力；
- 经济环境变化的影响；
- 获取充足债务或股权融资的能力；

阅读者确认知悉：

1. 本文件包含专有商业、财务及技术信息；
2. 任何对前瞻性陈述的依赖均需接收方自行承担风险；
3. 未经事先书面同意，不得以任何形式共享、复制或使用本文件内容。

我方不承诺且无义务更新前瞻性信息以反映实际结果或假设变更。接收方接受本文件即同意对其保密，并要求归还或销毁文件。