



Future Gold Labs

项目官推: <https://x.com/futuregoldx>

项目 TG: https://t.me/+FTmhYG_buadmMTU1

撰稿: [Koi](#)

审稿: [Jake Liu](#)

黄金市场周报

2025/8/03

一、价格走势回顾

本周周五(8月1日纽约时间)北京时间8月2日凌晨,国际贵金属期货普遍收涨,COMEX主力合约(GCQ5)涨2.01%报3416美元/盎司,本周累计上涨2.41%,COMEX白银期货涨1.07%报37.11美元/盎司,本周累计下跌3.28%。

本周金价先跌后涨,受贸易消息、美联储政策及非农数据影响,从3300美元/盎司附近下探至3268美元/盎司,最终反弹至3350美元/盎司,并进一步上涨收3416美元/盎司,波动明显。

周一,回顾前一周最后三个交易日黄金连续收跌,本周一延续弱势。由于美欧达成贸易框架协议的消息提振市场乐观情绪,黄金未能获得避险买盘支撑,价格跌至3300美元/盎司附近。根据协议,美欧双方将对彼此贸易商品统一征收15%的关税,欧盟同时承诺不实施报复性关税,并保证对美国投资6000亿美元。此外,有报道称美中官员于当日在斯德哥尔摩举行建设性会谈,计划将关税休战期再延长三个月,进一步削弱了黄金的避险需求。

周二,美国经济数据呈现好坏参半的态势,一定程度上限制了美元的涨幅,使得黄金收复周一失地。美国劳工统计局报告显示,6月JOLTS职位空缺从5月的777万降至743万,释放出劳动力市场降温的信号;而利好方面,世界大型企业联合会的7月消费者信心指数从6月的95.2升至97.2,反映出消费预期有所改善。这种分化的数据表现让市场情绪趋于谨慎,美元未能持续走强,为黄金反弹提供了空间。

周三,黄金再度承压,在美洲交易时段跌至3270美元/盎司下方的月度新低,跌幅超1.50%。当天公布的美国经济数据表现强劲,第二季度GDP年化增长率达到3%,远超市场预期的2.4%,且较第一季度0.5%的收缩显著反弹;7月ADP私营部门就业人数增加10.4万,也超过预期的7.8万,推动美元全面走强、美国国债收益率上升。

晚间,美联储以9:2的投票结果维持利率在4.25%-4.5%区间不变,理事克里斯托弗·沃勒和迈克尔·鲍曼持异议,主张降息25个基点。美联储主席杰罗姆·鲍威尔在新闻发布会上释放鹰派信号,未确认9月会降息,称当前政策“适合防范通胀风险”,且劳动力市场状况良好,政策虽适度紧缩但未阻碍经济。此外,鲍威尔提及“关税对价格的传导可能比预想的更慢”,叠加关税对通胀影响的不确定性,市场风险偏好降温,金价跌破3300美元/盎司关口,触及当日低点3268美元/盎司。美联储货币政策声明也指出,今年上半年经济活动增速放缓,但失业率仍处低位,通胀“仍偏高”,并承认“经济前景的不确定性仍较高”。

周四，黄金先受强劲的初请失业金数据影响，跌至一个月低点，随后反弹回升，但未能积聚足够的看涨动能，价格稳定在 3300 美元/盎司附近。投资者普遍选择在次日美国 7 月非农就业报告公布前保持观望，市场交投相对谨慎，使得黄金未能突破关键阻力位，维持在窄幅区间震荡。

周五，美国公布的 7 月非农就业报告表现惨淡，推动黄金大幅反弹，涨幅超 1.50%，价格升至 3350 美元/盎司附近。数据显示，7 月非农就业人数仅增加 7.3 万，远低于市场预期的 11 万，且 5 月和 6 月的新增就业人数合计下修 25.8 万，失业率从 6 月的 4.1% 微升至 4.2%，表明就业市场降温速度超出预期。

受此影响，芝加哥商品交易所美联储观察工具显示，9 月美联储降息 25 个基点的概率从约 30% 升至近 70%，美元遭受重创，基准 10 年期美国国债收益率下跌近 3%。同时，美俄地缘政治风险升级，特朗普派遣核潜艇回应俄罗斯副总理梅德韦杰夫的“战争警告”，促使交易员增加黄金避险配置，共同推动金价回升至 3350 美元/盎司附近。

二、金价震荡的主要影响因素分析

1) 美国宏观经济数据相对良好，黄金持续承压震荡

整体来看，本周公布的美国经济数据喜忧参半使得黄金价格在多空博弈中呈现震荡波动，前半周因为良好的 2 季度 GDP 数据和部分就业数据，导致金价下滑。最终因非农数据引发的降息预期占优而实现反弹，凸显短期数据对市场情绪的主导性。

- **2 季度 GDP**：美国商务部公布的第二季度国内生产总值（GDP）初值报告显示，该季度经济年化增长率达 3.0%，不仅高于第一季度 0.5% 的萎缩幅度，也超过 2.4% 的预期增速；但数据同时反映出消费者支出疲软、企业投资乏力的问题。美国总统唐纳德·特朗普就好于预期的 GDP 数据在 Truth Social 上发文评论：“第二季度 GDP 刚刚公布：3%，远好于预期！‘为时已晚’——现在必须降息。没有通胀！让人们能够购房和为房屋再融资。”
- **ADP**：同期公布的 7 月 ADP 全国就业报告显示，私人部门新增就业 10.4 万人，远超 7.8 万人的预期，且较 6 月减少 3.3 万人的表现显著改善。压制黄金价格。
- **6 月成屋待售量**：受抵押贷款利率上升影响，6 月成屋待售量恶化，环比下降 0.8%，而 5 月曾增长 1.8%。黄金的避险支撑有限
- **职位空缺和劳动力流动调查 (JOLTS)**：6 月职位空缺减少 27.5 万个至 743.7 万个，表明劳动力需求逐渐降温。利多黄金。不过，美国会议委员会消费者信心指数 7 月升至 97.2，高于 6 月的 95.2，且远高于 95.4 的预期。利空黄金。
- **PCE 指数**：剔除波动较大的食品和能源价格的核心 PCE 指数在该月上涨 2.8%，与 5 月持平，且高于 2.7% 的普遍预期。这些数据强化了市场对下半年物价压力将上升、美联储降息周期至少推迟至 10 月的预期，推动美元升至数月高点，进而抑制黄金价格。
- **非农就业数据**：美国 7 月非农就业报告数据疲软。美国 7 月非农就业人数新增 7.3 万，远低于预期的 11 万。5-6 月非农就业人数下修 25.8 万，劳动力市场动荡为美联储鸽派的降息主张提供了支撑。5 月和 6 月的非农就业人数被大幅下修 25.8 万，表明就业市场走弱。这是 1979 年以来非农就业人数两个月内的第二大下修幅度，仅低于 2020 年 4 月的报告。其他就业数据显示，失业率如预期从 4.1% 微升至 4.2%，平均时薪同比涨幅从 3.7% 升至 3.9%，超过预期的 3.8%。
- **PMI**：ISM 制造业 PMI 在连续两个月扩张后，已连续第五个月收缩，此前该指数曾连续 26 个月收缩。7 月 PMI 从 49.0 降至 48.0，低于预期的 49.5。就业分项指数进一步收缩，支付价格指数显示成本小幅下降。
- **美国 7 月密西根大学消费信心指数**：今年 7 月美国的消费者信心指数为 61.7，与初步读数 61.8 大致持平，为连续第二个月录增长，将信心推升至 2025 年 2 月以来的最高水平。目前现状指数（Current

Conditions Index) 上涨近 5%，达到 68，是五个月的高位，较 6 月的 64.8 有所上升，而预期指数则略微下降，从 58.1 降至 57.7。利空黄金。1 年期通胀预期从 4.4% 上修至 4.5%，未来五年通胀预期从 3.6% 降至 3.4%。

2) 美联储货币政策和黄金走势

周三晚间，美联储以 9:2 的投票结果维持利率在 4.25%-4.5% 区间不变，这是其连续第五次会议维持该基准利率，尽管面临美国总统唐纳德·特朗普及其盟友要求降低借贷成本的巨大压力。理事克里斯托弗·沃勒和迈克尔·鲍曼持异议，主张降息 25 个基点，这是自 1993 年以来首次有两位理事对利率决定投反对票，两人在 7 月 29-30 日的会议上均支持降息 25 个基点。

在随附的货币政策声明中，委员会持较为乐观的观点，指出经济继续以稳健步伐扩张，同时提到今年上半年经济活动增速放缓，失业率仍处于低位，通胀“仍偏高”。委员会承诺将实现充分就业和 2% 的通胀目标，并承认“经济前景的不确定性仍较高”。

美联储主席杰罗姆·鲍威尔在会后新闻发布会上释放鹰派信号，淡化了立即降息的预期，称现在就判断美联储是否会在 9 月 16-17 日会议上降息还为时过早，尚未做出决定，主张采取“逐次会议决定”的方式。他表示当前政策“适合防范通胀风险”，劳动力市场状况良好，当前适度紧缩的货币政策并未阻碍经济发展，且处于应对关税和通胀相关持续不确定性的合适水平，同时否认近期会降息，提及“关税对价格的传导可能比预想的更慢”。鲍威尔的表态导致市场风险偏好降温，叠加关税对通胀影响的不确定性，推动金价跌破 3300 美元/盎司关口。

此外，其他美联储官员也发表了相关言论。克利夫兰联储的贝丝·哈马克表示，非农报告令人失望，但劳动力市场仍处于平衡状态，她“对本周早些时候做出的决定有信心”。亚特兰大联储的拉斐尔·博斯蒂克称，就业市场正从强劲水平放缓，并指出通胀风险远大于就业风险，他倾向于只降息一次，立场仍偏鹰派。

联邦基金期货降息预期：

- 联邦基金期货显示，9 月降息 25 个基点的概率已达 76%

芝商所美联储观察数据：

- 芝加哥商品交易所 2025 年 12 月联邦基金利率期货合约显示，投资者预计年底前至少降息 57 个基点。9 月会议降息 25 个基点、将利率区间降至 4.00%-4.25% 的概率为 76%。美联储将利率维持在较高水平的情况，对黄金等无收益资产而言是不利的。

对黄金价格的影响：

- 当前黄金处于“短期承压于政策鹰派，长期受益于降息预期”的博弈中，价格波动将高度依赖后续通胀与就业数据对政策路径的修正。

3) 美债收益率和美元指数

美元指数方面：

追踪美元对六种主要货币表现的美元指数 (DXY) 本周上涨明显，升至 5 月底以来的最高水平，本周在汇市尾市收于 99.14。美元上升，这反过来也被视为继续对无收益的黄金构成打压的关键因素。

美国国债收益率方面：

周五，10 年期美国国债收益率维持在 4.22% 左右，30 年期收益率徘徊在 4.807% 附近，比起上周有所下降但实际收益率维持相对高位。因投资者在 7 月非农报告公布前持谨慎态度。较高的债券实际收益率会增加持有黄金等非收益性资产的机会成本，加剧看空压力，使黄金附近承压。

黄金作为无息资产，其吸引力与持有国债的机会成本负相关：当国债收益率（尤其是实际收益率）下降时，持有黄金的相对机会成本降低，可能提升黄金对投资者的吸引力，从而对黄金价格形成支撑。

4) 地缘政治与避险情绪

近期，特朗普派遣两艘核潜艇部署至相关区域，以回应俄罗斯副总理梅德韦杰夫的言论——梅德韦杰夫称特朗普在与俄罗斯玩最后通牒游戏，这是“走向战争的一步”。

梅德韦杰夫的言论与美国缩短俄罗斯与乌克兰达成和平协议的最后期限有关。避险资金流重新提振了对美元和黄金的避险需求，推动美元反弹，同时限制了黄金的下行空间。

5) 关税政策风波持续引发金价震荡

贸易谈判进展：

➤ 上周，美国已与欧洲、日本等主要贸易伙伴达成协议，美欧协议对大量欧洲进口商品征收 15% 统一关税。此前也与日本达成初步协议，这些进展提振了市场对全球贸易紧张局势可能降温的乐观情绪。

➤ 本周，特朗普在周四签署多项关税相关行政令，新规多将于 8 月 7 日生效：

- 将全球最低关税税率维持在 10%，未采纳此前提高至 15% 或更高的提议，设定基准关税税率为 10%；对与美国存在贸易顺差的国家，统一关税维持在 10%，对约 40 个存在贸易逆差的国家，关税下限为 15%；

- 对近 70 个国家的进口商品征收 10% 至 41% 的互惠关税，其中印度、加拿大、瑞士、中国台湾地区 and 巴西等受影响最为严重，具体来看，对中国台湾地区商品征收 20% 关税，对瑞士商品征收 39% 关税，对泰国、柬埔寨、马来西亚商品征收 19% 关税（与对菲律宾和印度尼西亚的关税税率持平）；

- 签署单独命令，将所有未纳入《美墨加贸易协定》的加拿大商品关税从 25% 上调至 35%，该关税于 2025 年 8 月 1 日生效；给予墨西哥 90 天缓冲期，暂不提高关税，为贸易谈判留出时间，不排除今年晚些时候进一步加征的可能。

➤ 尽管中美谈判代表本周举行了为期两天的会谈，但这两个全球最大经济体仍未达成贸易协议。双方于周二在斯德哥尔摩结束为期两天的会谈，承诺保持沟通渠道畅通，并维持将于 8 月 12 日到期的当前关税休战状态。尽管未就正式延长休战达成一致，但谈判代表称会谈氛围具有建设性。特朗普表示“与中国的进展顺利，很可能达成一份非常公平的协议”，不过美国财政部长斯科特·贝森特称，90 天关税休战期是否延长将由特朗普决定，中美贸易关系走向仍不明朗。这种不确定性进一步抑制了市场风险偏好，为具有避险属性的黄金提供了支撑。

对黄金价格的影响：

➤ 上周一系列贸易协议推动市场风险偏好改善，降低了对避险资产的需求，黄金因此承压；本周，特朗普对多国加征新关税、中美谈判僵局及关税休战到期的不确定性等，又削弱了投资者对风险资产的偏好，抑制风险偏好，为具有避险属性的黄金提供了部分支撑。

6) 实物需求

世界黄金协会于 2025 年 7 月 31 日发布 2025 年二季度《全球黄金需求趋势报告》，以下是核心内容整理：

➤ 整体需求与价格

-**价格表现**：二季度伦敦金银市场协会（LBMA）午盘平均金价达 3280.35 美元/盎司，同比增幅 40%，环比增长 15%，创历史纪录。

-**总需求**：二季度全球黄金需求总量（包含场外交易）达 1249 吨，同比增长 3%；以价值计，同比大幅跃升 45%，达到 1317 亿美元。2025 年上半年，调整后的全球黄金需求总量（包含场外交易）达 2423 吨。

➤ 投资需求

-**黄金 ETF**：二季度净流入 170 吨，与 2024 年二季度少量流出形成对比。其中亚洲流入 70 吨，与北美 73 吨的净流入量持平。上半年全球黄金 ETF 需求总量达 397 吨，创下自 2020 年以来的最高上半年纪录。中国市场黄金 ETF 二季度需求达 61 吨，创有记录以来最强劲的季度表现。

-**金条与金币**：二季度投资总量同比增长 11% 至 307 吨。中国投资者领跑全球，需求同比激增 44% 至 115 吨，创下自 2013 年以来的最强二季度表现；印度需求达 46 吨，继续增持。西方市场分化：欧洲净投资需求增长逾一倍至 28 吨，美国则减半至 9 吨。

-**总投资需求**：二季度全球黄金投资总需求量为 477 吨，同比大增 78%。

➤ 央行购金

二季度全球央行共增购 166 吨，购金态势延续但节奏放缓。尽管增速放缓，但在全球经济与地缘政治不确定性下，购金量仍处于显著高位。

《2025 年全球央行黄金储备调查》显示，95% 的受访央行预计未来 12 个月内全球央行黄金储备将进一步增加。其中，中国人民银行二季度净购金 6 吨，上半年累计增购 19 吨，官方黄金储备目前达 2299 吨，占外汇储备总额的 6.7%。

➤ 投资需求（核心增长板块）

-**总投资需求**：同比增长 78%，主要来自黄金 ETF 净流入和金条、金币需求。

-**金条与金币**：上半年需求 582 吨（同比 +11%），中国、印度为主要推动力：

中国：需求同比 +44%，二季度单季购金 115 吨，创 2013 年以来上半年新高。

印度：同比 +7%。

欧洲：欧盟需求同比 +6%，二季度需求翻倍至 28 吨。

美国：上半年销量同比暴跌 53%，二季度仅 9 吨（2019 年四季度以来最低），因获利了结和新增购买低迷。

-**黄金 ETF**：

-全球二季度净流入 170 吨，上半年累计 397 吨，为 2020 年上半年（疫情初期）以来最强半年度表现。

-亚洲 ETF 表现突出：净流入 70 吨，接近北美（73 吨），尽管持仓规模仅为北美的 1/5。

-驱动因素：全球贸易政策不确定性、地缘动荡、金价上涨。

➤ 金饰需求

二季度全球金饰消费总量同比下降 14% 至 341 吨，逼近 2020 年疫情期间的低谷水平，达 2020 年三季度以来的最低季度需求。

中国与印度的金饰需求量分别同比下滑 20% 与 17%，中国二季度金饰消费需求进一步走弱至 69 吨。但以价值计，全球金饰消费金额依然上涨，二季度达 360 亿美元，中国同期消费者金饰消费总额仍保持高位。

➤ 供应情况

-**总供应量**：二季度黄金总供应量同比增长 3% 至 1249 吨。

-**金矿产量**：小幅增长，达 909 吨，同比增长 1%，高于 2018 年创下的二季度金矿产量纪录（900 吨），创下二季度历史新高。

-**回收金**：供应量同比增长 4%，但在高金价环境下仍相对低迷，总量为 347 吨。

➤ 其他需求

科技行业二季度用金需求量为 79 吨，同比降低 2%。

➤ 市场分析与展望

世界黄金协会资深市场分析师 Louise Street 评论：2025 年全球黄金市场开局动荡，贸易摩擦加剧、美国政策反复无常、地缘政治热点事件层出不穷。**上半年强劲的投资活动彰显了黄金在对冲经济与地缘政治风险方面的作用。**持续的市场波动与近几个月金价的亮眼表现形成强劲市场势能，吸引大量资本涌入。

上半年美元金价涨幅高达 26%，跑赢多数主流资产类别。2025 年上半年黄金需求增长主要依赖亚洲实物投资（金条、金币、ETF）和央行持续购金，而高金价压制了珠宝需求，科技领域则受关税和供应链影响小幅下滑。**这意味着今年下半年金价可能在相对窄幅区间内震荡，但宏观经济环境前景的高度不明朗和地缘政治与贸易不确定性或许将为黄金提供进一步支撑。**

三、下周展望和风险

➤ 下周关注

-投资者关注初请失业金、非农生产率、批发销售&库存、美联储官员讲话、贸易政策等数据和动态

四、量化策略回顾

量化团队提供：

➤ 本周总结

- 非农爆冷+关税启动是黄金上涨的主逻辑
- 技术面完成 W 底突破，结构进入趋势上行阶段
- ETF 与 CFTC 多仓同步增长，情绪与资金共振上行

➤ 下周展望

1.数据验证仍是关键

- 8 月 7 日多项就业与通胀前瞻数据或引发剧烈波动
- 若延续疲软，则金价有望挑战 3435 - 3450
- 若数据反弹，或陷入 3310 - 3305 整固区

2.官员讲话决定走势延续性

- Barr 若确认宽松逻辑，将引发二次上攻
- 若强调抗通胀，则金价将短线整理

3.注资金配合度

- 持仓与成交量若不能跟进，将构成背离，需防冲高回落
- 若多头结构延续，目标或指向 3450 甚至 3480 区域

➤ 交易建议

- 当前为趋势延续阶段，慎追高，宜等待回踩布局
- 3310 - 3325 为回踩支撑，多头主防区
- 突破 3380 放量后可尝试短多，目标 3435 - 3455

- 跌破 3305 需观望调整，等待确认再进场

➤ 结语总结

黄金本周“事件驱动+技术突破+资金配合”三线共振，构建明确上涨结构。下周走势仍将由数据与政策表态共同决定，若守住 3310-3325 支撑区，中期多头趋势有望持续推进。

➤ 量化模型数据：

-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：

当周胜率：42%

权益变动：-0.5%

交易频次：7 次

*注释：

-胜率是获胜次数除以总次数， $\text{胜率} = (\text{获胜次数} / \text{总参与次数}) \times 100\%$ 。还有排除平局的情况， $\text{胜率} = (\text{获胜次数} / (\text{获胜次数} + \text{失败次数})) \times 100\%$ 。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 $(\text{峰值净值} - \text{谷值净值}) / \text{峰值净值}$

-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：就业数据疲软削弱美联储鹰派基调，卖家陷入观望作者：Eren Sengezer
2. 标题：美国非农数据惨淡叠加俄乌紧张局势，黄金避险需求激增飙升 作者：Christian Borjon Valencia
3. 标题：全球黄金需求趋势报告：投资者热情助推第二季度需求增长 作者：WGC (世界黄金协会)
4. 标题：黄金价格预测：非农数据公布前，XAU/USD 窄幅震荡于 3300 美元 作者：Sagar Dua
5. 标题：COMEX 黄金期货(GC00Y)实时报价 作者：CME/东方财富/万得
6. 标题：美元指数期货实时报价 作者：万得 (Wind)
7. 标题：XAUUSD 交易员观点精选 作者：TradingView
8. 标题：关键非农报告发布在即，黄金价格延续区间震荡 作者：Haresh Menghani
9. 标题：黄金周度预测：风险情绪回暖压制看涨突破 作者：Eren Sengezer
10. 标题：XAU/USD 展望：美国就业数据提振金价急升，关键阻力位犹存 作者：Slobodan Drvenica
11. 标题：新关税政策解读及追踪模型更新 作者：Wells Fargo Research Team

12. 标题：第二季度及上半年黄金需求增长主要由投资需求驱动 作者：德国商业银行 (Commerzbank)

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。