



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

2026/01/11

一、价格走势回顾

本周周五（1月9日纽约时间，北京时间1月10日凌晨），COMEX 黄金期货涨 1.28%，报 4517.90 美元/盎司，本周累计涨幅为 4.34%。COMEX 白银期货涨 5.92%，报 79.595 美元/盎司，本周累涨 12.07%。

本周黄金走势受多重因素驱动：周初受到美国委内瑞拉冲突持续发酵引发的地缘政治紧张、圣诞及跨年之后市场环境正常化，共同推动金价走高；周中后因美元走强、CME 上调贵金属期货保证金，以及美国经济数据巩固美联储 1 月政策维稳预期，金价转入盘整。周五非农数据公布后市场反应平淡，经济数据喜忧参半，就业增长疲软强化了市场对美联储年内降息约 50 个基点（甚至超过 50 个基点）的预期。同时，中国白银出口管制推升银价，金银比创 2013 年低位，套利资金转向相对低估的黄金；同时银价暴涨的避险情绪传导至贵金属板块，间接支撑黄金。

二、金价震荡的主要影响因素分析

（一）美国经济指标喜忧参半引黄金震荡

-本周披露美国主要经济指标及对黄金价格影响

1. 本周美国经济数据总结：

美国就业报告喜忧参半，新增就业岗位低于预期，但失业率有所下降，

① 10 月建筑许可和新屋开工数

住房数据显示市场持续放缓，10 月建筑许可和新屋开工数均较前一月下降。住房数据显示，10 月建筑许可环比下降 0.2%，从 141.5 万套降至 141.2 万套；新屋开工数环比下降 4.6%，从 9 月的 130.6 万套降至 124.6 万套。

② 美国 2025 年第四季度 GDPNow 预测

亚特兰大联储 2025 年第四季度 GDPNow 模型预测值从一日前的 5.4% 降至 5.1%。

③ 美国 12 月新增就业岗位情况和失业率情况

新增就业岗位低于预期，但失业率有所下降。美国劳工统计局数据显示，12 月美国新增就业岗位 5 万个，低于预期的 6 万个，且低于前值修正后的 5.6 万个；失业率从 6% 降至 4.4%，低于预期的 4.5%，缓解了市场对劳动力市场恶化的担忧。

④ 1 月密歇根大学消费者信心指数

1 月密歇根大学消费者信心指数初值好于预期，但美国家庭对中期通胀表示担忧。1 月密歇根大学消费者信心指数初值从此前终值的 52.9 升至 54，高于预期的 53.5；一年期通胀预期维持在 4.2%，五年期通胀预期从 3.2% 升至 3.4%。

⑤ 12 月非农就业人数

美国劳工统计局（BLS）公布，12月非农就业人数增加5万人，低于市场预期的6万人。不过，失业率从11月的4.6%小幅降至4.4%，这是积极的一面。市场对就业数据的反应较为短暂，黄金在周末前维持在周线区间的上半部分。

2. 对黄金价格影响

美国就业报告喜忧参半、住房数据持续放缓及GDP预测下调，叠加中期通胀预期升温，既强化了市场对美联储宽松政策的预期，又提振了黄金的避险与抗通胀需求，对黄金价格形成稳固支撑。

（二）美联储货币政策和黄金走势

1. 美联储领导层变动及2026年降息政策官员观点分化

➤ 美联储领导层动态

市场也在关注下任美联储主席的相关消息。《纽约时报》报道称，特朗普表示已“心中有了决定”，但尚未讨论。财政部长斯科特·贝森特随后表示，特朗普尚未面试四位最终候选人中的任何一位，相关公告可能在两周后他出席达沃斯论坛期间发布。

➤ 美联储官员和白宫官员观点

-**美联储理事米兰**：表态比较鸽派，他预计2026年降息约150个基点（远超市场预期的75-100个基点），称核心通胀已接近2%目标。现有政策具限制性，若不降息或破坏经济增长，此举有望创造约百万就业岗位。

-**里士满联储主席巴尔金**：中性偏鹰，认为2025年累计降息75个基点后利率已进入中性区间，政策需谨慎，需平衡劳动力市场放缓与通胀粘性风险，强调以数据为指引。

-**明尼阿波利斯联储主席卡什卡利**：中性立场，称当前政策接近中性，需更多数据判断通胀与劳动力市场孰轻孰重，利率进一步下调空间有限。

-**美国财政部长斯科特·贝森特**：在接受CNBC采访时表示，降息是推动经济更强劲增长的唯一缺失要素，因此美联储不应拖延行动。

2. 市场观察数据

➤ 芝商所美联储观察数据

根据芝商所（CME）美联储观察工具，非农数据公布后，失业率降至4.4%，新增就业5万；1月降息概率骤降至5%，市场预期首次降息推迟至6月左右。3月降息概率36.5%

➤ Prime Market Terminal 数据

Prime Market Terminal显示，投资者预计美联储2026年将降息56个基点。

3. 对黄金价格的影响

美联储领导层变动的不确定性、官员间鸽鹰分化的降息观点，以及市场预期2026年降息56个基点且首次降息推迟至6月的判断，共同加剧了利率政策前景的不明朗，既因长期降息预期降低持有黄金的机会成本而支撑金价，又因短期维持利率的高概率限制其上行空间。

（三）美债收益率和美元指数

1. 美元指数方面

本周周五（1月9日）纽约尾盘，美元指数（DXY）收于99.132，全周累计上涨约0.5%，延续反弹态势。美国非农数据展现的就业韧性削弱短期降息预期，叠加欧元区通胀回落引发的欧元走弱，共同支撑美元上行。地缘紧张升级与非农前资金再配置需求，进一步助推了美元的涨势。

2. 美国国债收益率方面

周五（1月9日）纽约尾盘，美国10年期基准国债收益率报4.1653%，本周累计下跌2.53个基点。周初受市场对美国经济放缓的担忧影响，收益率小幅下行，随后就业韧性与通胀预期回升推动其企稳。美联储官员鸽鹰分歧的政策观点，限制了收益率的整体波动幅度。

3. 对黄金的影响：

美元指数反弹对金价形成短期压制，但美国10年期国债收益率下行降低持有黄金的机会成本，两者相互抵消，推动金价呈现高位震荡格局。

(四) 地缘政治与避险情绪

1. 俄乌冲突进展

俄军1月9日凌晨以报复普京遭袭为由，动用36枚导弹、242架无人机及新型“榛树”高超音速导弹，大规模打击乌多地能源与军工目标，造成大量人员伤亡和设施损毁，泽连斯基予以谴责并称冲突或于上半年结束，乌方拦截部分来袭武器。

英法等国通过巴黎会议承诺向乌提供安全保障，但俄乌和谈因领土归属等核心问题仍陷僵局，西方对乌援助也呈现冷热不均的态势。

2. 美国 - 委内瑞拉冲突

美军抓捕委内瑞拉总统马杜罗后，指控其涉嫌“毒品恐怖主义”，并宣布将“管理”委石油产业。此举遭多国谴责，被指侵犯委主权；委政府随即宣布全国紧急状态，拉美多国亦以关闭边境或提出抗议等方式回应。

美国总统特朗普周五在“真实社交”发文披露最新进展：委内瑞拉正释放政治犯，美方正与加拉加斯合作重建其石油和天然气行业；原计划的第二波袭击已取消，但美国军舰将继续驻扎以“保障安全”。特朗普同时表示，今日将在白宫会见主要石油高管，相关投资规模或达1000亿美元左右。

3. 中东地区

中东地缘政治局势依旧比较复杂紧张，伊朗因经济困境爆发大规模抗议并指控美以干预，巴以停火协议濒临破裂且以军空袭加沙致平民伤亡，同时沙特与伊朗重启间接谈判带来局部缓和信号。

4. 格陵兰岛争议

特朗普称美国“绝对需要格陵兰岛”，不排除对外干预；1月6日白宫确认正讨论包括“动用美军”在内的多种获取选项，引发丹麦等欧洲国家强烈反对；美国国务卿鲁比奥表示，下周将与丹麦就格陵兰岛议题举行会谈。

5. 对黄金的影响

俄乌冲突、美委冲突持续激化、中东局势紧张及格陵兰岛争议等多重地缘政治风险叠加，大幅提振全球避险需求，成为推动黄金价格持续走强并站稳高位的核心动力。

(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《国际紧急经济权力法》征收关税合法性的听证会

美国最高法院关于特朗普政府依据《国际紧急经济权力法》征收关税合法性的听证会。下级法院此前裁定，政府征收全面关税的行为超出了其权限。若裁定合法将重塑全球贸易格局；若无效，美政府需向进口商退还超千亿美元税款。

➤ 中美关税贸易动向

美国方面，美国正式宣布对中国医疗设备、药品等医疗产品加征100%的关税。这一举措不仅给中美医药贸易带来新的不确定性，也可能引发全球医疗供应链的连锁反应。

➤ 欧盟中止化肥碳关税

欧盟推出两项临时关税调整措施，包括中止化肥等商品的碳关税，以及暂停氮肥的部分最惠国关税。追溯至2026年1月1日生效。核心原因是缓解农业成本压力与社会矛盾：欧盟本土化肥产能有限且高度依赖进口，碳关税扩展将进一步推高化肥进口成本，叠加当前农民大规模抗议，欧盟通过临时中止化肥碳关税、暂停部分最惠国关税，稳定农业生产链条。

2. 对黄金价格的影响

关税贸易政策进展整体提升黄金避险需求并支撑金价：美国最高法院关税合法性听证会、中美医药关税加征及欧盟化肥碳关税临时中止，共同加剧全球贸易与经济不确定性，同时推升通胀预期，强化黄金的避险与抗通胀属性。

(六) 黄金市场观察

1. 德国商业银行：中国11月自港净黄金进口翻倍，但全年需求仍疲软

德国商业银行大宗商品分析师卡斯滕·弗里奇点评中国11月自香港黄金贸易数据，核心要点如下：

- **11月进口数据：**中国自香港净黄金进口量升至16.2吨，环比翻倍；总进口量30.2吨，与10月低位持平；出口量在10月激增后回落，降至14吨出头。
- **全年累计表现：**2025年前11个月，中国自香港净黄金进口总量191.7吨，同比大幅下降45.5%。其中出口量同比增长逾一倍，进口量仅下降11%。
- **原因解析：**去年黄金价格大幅上涨，抑制了中国的进口需求；同时内需疲软推动出口增加。瑞士此前数据亦显示，去年对中国和香港的黄金交付量大幅下降。

2. 《全球金矿产量是否正在见顶？》核心要点——WGC

① **产量现状：**温和增长，逼近历史峰值。2018-2024年全球矿产金产量整体稳定，年度波动幅度极小，2024年产量达3645吨，为历史第二高（2018年以3658吨创纪录）。2025年前三季度产量2717吨，同比仅增加16吨，虽金价大幅飙升，但产量增长依旧温和，结合趋势判断2025年有望创下历史新高。

② **短期增产驱动与制约因素并存：**驱动端包括矿商利润率显著上升、加拿大新项目投产及部分地区矿场扩张、手工和小规模采金（ASGM）产量提升，俄罗斯新矿山额外产出也形成助力；制约端则受制裁风险延缓开采、部分地区矿山停产影响，一定程度限制了产量增幅。

③ **长期趋势-趋于平稳，非触顶后下降：**未来几年全球矿产金产量大概率进入平台期，而非达到峰值后快速回落。核心限制因素涵盖黄金储量下滑、生产频繁中断、矿商资本支出成本高企，且新矿床发现量持续减少、老矿山逐步老化退出，新矿开发周期长、难度大，难以实现实质性增产。

④ **产量保持稳定的核心逻辑：**一是开采地理分布分散，除南极洲外各大洲均有布局，可对冲区域性生产中断风险；二是采矿周期漫长，矿商短期内难以灵活调整产量，且新矿勘探、审批、建设难度逐年加大，进一步压缩了产量波动空间。

⑤ **金价与产量的联动规律：**金价上涨会直接推高矿商利润率，进而带动新矿开发、老矿重启/延长开采寿命、ASGM规模扩张，但产量增长存在明显滞后性——矿商资本支出与金价同步变动，而矿产产量增长通常滞后金价至少6年。

⑥ **对全球黄金市场的影响：**全球矿产金供应保持相对稳定，叠加黄金兼具消费与投资双重属性带来的需求支撑，整体市场呈现出较强的韧性与供需平衡性。

三、下周展望和风险

➤ 下周关注

1.13（周二）：美国12月CPI，美联储议息会前关键通胀数据

1.14（周三）：美国12月PPI

1.15（周四）：美国12月零售销售、纽约联储制造业指数；美联储褐皮书（解读美联储政策立场提供参考）；关注美联储动态官员密集讲话，地缘政治美俄冲突进展、俄乌冲突，中东局势，美国关税政策等；

四、量化策略回顾

量化团队提供：

-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以及卖出期权组合操作:

当周胜率: 83%

权益变动: 2.12%

交易频次: 11 次

*注释:

-胜率是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: 美国劳动力数据喜忧参半 黄金小幅走高 作者: 维沙尔·查图维迪 (Vishal Chaturvedi)
2. 标题: 交易者聚焦美国非农报告寻找美联储降息线索 黄金承压整理 作者: 哈雷什·门哈尼 (Haresh Menghani)
3. 标题: 黄金价格展望: 现货黄金区间内回升 剑指 4500 美元 作者: 吉列尔莫·阿尔卡拉 (Guillermo Alcala)
4. 标题: 美国非农数据公布后 黄金飙升突破 4500 美元 周涨幅将达 4% 作者: 克里斯蒂安·博洪·巴伦西亚 (Christian Borjon Valencia)
5. 标题: COMEX 黄金期货 (合约代码: GC00Y) 报价 数据来源: 芝加哥商品交易所 (CME) / 东方财富 / 万得 (Wind)
6. 标题: 美元指数期货报价 数据来源: 万得 (Wind)
7. 标题: 现货黄金交易思路 来源: TradingViews
8. 标题: 每周经济金融评论 作者: 富国银行研究团队 (Wells Fargo Research Team)
9. 标题: 中国 11 月自香港黄金净进口量翻倍 作者: 德国商业银行 (Commerzbank)
10. 标题: 黄金价格展望: 避险需求降温 现货黄金跌至 4450 美元附近 作者: 拉拉利特·斯里扬多恩 (Lallalit Srijandorn)
11. 标题: 金准洞察 | 全球金矿产量是否正在见顶? 作者: 世界黄金协会 (WGC)

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, 并应要求归还或销毁文件。