



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

贵金属日报

2025-09-04

钟俊轩
贵金属研究员
从业资格号：F03112694
交易咨询号：Z0022090
电话：0755-23375141
邮箱：
zhongjunxuan@wkqh.cn

贵金属

沪金涨 1.40 %，报 821.68 元/克，沪银涨 1.34 %，报 9918.00 元/千克；COMEX 金跌 0.51 %，报 3617.10 美元/盎司，COMEX 银跌 0.93 %，报 41.67 美元/盎司； 美国 10 年期国债收益率报 4.22%，美元指数报 98.15 ；

市场展望：

昨夜联储官员表态分化，美国劳动力市场数据则有所弱化，这令市场对于联储的降息预期有所回升，金银价格得到支撑。

美联储理事、新任联储主席候选人沃勒表示当前十年期美债收益率已相对稳定，他明确支持在下次议息会议中启动降息。关于通胀，沃勒认为通胀不是持久性的，预计六个月后通胀将更接近 2% 的政策目标。亚特兰大联储主席博斯蒂克则表示他仍认为今年进行一次降息是合适的，但降息节奏将根据通胀和就业市场情况进行调整。

劳动力市场数据方面，美国 7 月 JOLTS 职位空缺数为 718.1 万人，低于预期的 737.8 万人以及前值的 735.7 万人。职位空缺数的回落体现了美国劳动力市场的弱化，而这也是鲍威尔在杰克逊霍尔会议中重点强调的降息条件。

基于当前美联储人事变动以及关键人物的表态，结合美国劳动力市场整体而言的边际弱化，联储后续将步入超市场预期的降息周期，我们认为，美联储将存在于未来三次议息会议中进行连续的 25 个基点降息操作的可能，而这将对于贵金属价格形成明显的利多因素，而白银在降息周期中价格表现将会强于黄金，令金银比出现明显下跌的走势。当前策略上建议逢低做多白银，沪金主力合约参考运行区间 809-836 元/克，沪银主力合约参考运行区间 9526-10500 元/千克。

	单位	收盘价	前交易日	日度变化	环比		单位	收盘价	前交易日	日度变化	环比
Au(T+D)	元/克	809.97	799.78	10.19	1.27%	Ag(T+D)	元/千克	9780.00	9800.00	-20.00	-0.20%
伦敦金	美元/盎司	3556.20	3490.00	66.20	1.90%	伦敦银	美元/盎司	40.86	40.52	0.34	0.84%
SPDR黄金ETF持有量	吨	984.26	990.56	-6.30	-0.64%	SLV银ETF持有量	吨	15281.40	15366.48	-85.08	-0.55%
美国10年期国债收益率	%	4.2200	4.2800	-0.06		TIPS	%	1.8200	1.8700	-0.05	-2.67%
美元指数		98.1485	98.3147	-0.17	-0.17%	离岸人民币		7.2545	7.2899	-0.04	-0.49%
道琼斯指数		45271.23	45295.81	-24.58	-0.05%	标普500		6448.26	6415.54	32.72	0.51%
纳斯达克指数		21497.73	21279.63	218.10	1.02%	VIX指数		16.35	17.17	-0.82	-4.78%
伦敦富时100		9177.99	9116.69	61.30	0.67%	东京日经225指数		41938.89	42310.49	-371.60	-0.88%

图 1：金银重点数据汇总

金银重点数据汇总		单位	2025-09-03	2025-09-02	日度变化	日度涨跌幅	近一年历史分位数
黄金		COMEX报告区间为:	2025-09-03	2025-09-02			
COMEX黄金	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	3619.70	3599.50	上涨	0.56%	99.60%
	成交量	万手	21.57	36.38	下跌	-40.70%	76.98%
	持仓量 (CFTC最新报告期: 周)	万手	44.38	43.85	上涨	1.19%	18.86%
	库存	吨	1212	1212	持平	0.00%	76.98%
LBMA黄金	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	3556.20	3490.00	上涨	1.90%	99.60%
	收盘价 (活跃合约)	元/克	814.88	804.32	上涨	1.31%	99.18%
	成交量	万手	41.72	32.00	上涨	30.38%	65.98%
	持仓量	万手	44.19	42.86	上涨	3.10%	93.85%
SHFE黄金	持仓量	万手	44.19	42.86	上涨	3.10%	93.85%
	库存	吨	40.25	40.19	上涨	0.15%	99.59%
	沉淀资金	亿元	576.12	551.57	流入	4.45%	98.77%
	收盘价	空付多	809.97	799.78	上涨	1.27%	99.18%
AuT+D	收盘价	空付多	809.97	799.78	上涨	1.27%	99.18%
	成交量	吨	70.27	51.86	上涨	35.49%	95.08%
	持仓量	吨	221.20	217.44	上涨	1.73%	86.88%
白银		COMEX报告区间为:	2025-09-03	2025-09-02			
COMEX白银	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	41.81	41.73	上涨	0.19%	99.59%
	持仓量 (CFTC最新报告期: 周)	万手	15.86	15.85	上涨	0.10%	62.26%
	库存	吨	16052	16119	下跌	-0.42%	98.41%
	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	40.86	40.52	上涨	0.84%	99.60%
LBMA白银	收盘价 (活跃合约)	元/千克	9,820.00	9,824.00	下跌	-0.04%	99.18%
	成交量	万手	112.89	96.81	上涨	16.61%	55.73%
	持仓量	万手	85.10	86.14	下跌	-1.20%	63.52%
	库存	吨	1,227.04	1,215.23	上涨	0.97%	59.01%
SHFE白银	持仓量	万手	85.10	86.14	下跌	-1.20%	63.52%
	库存	吨	1,227.04	1,215.23	上涨	0.97%	59.01%
	沉淀资金	亿元	225.64	228.47	流出	-1.24%	91.80%
	收盘价	空付多	9,780.00	9,800.00	下跌	-0.20%	99.18%
AgT+D	收盘价	空付多	9,780.00	9,800.00	下跌	-0.20%	99.18%
	成交量	吨	373.92	444.73	下跌	-15.92%	24.18%
	持仓量	吨	3489.224	3490.354	下跌	-0.03%	26.63%

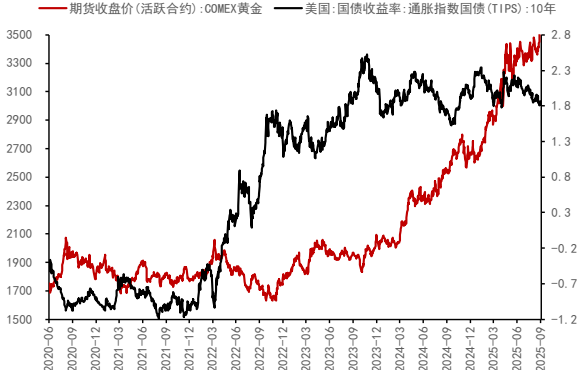
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与美元指数



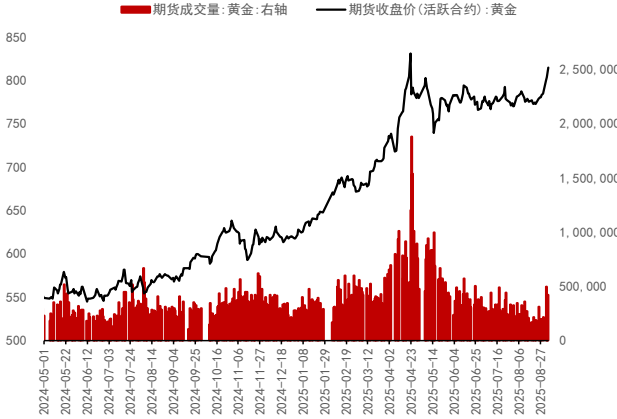
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与实际利率（%）



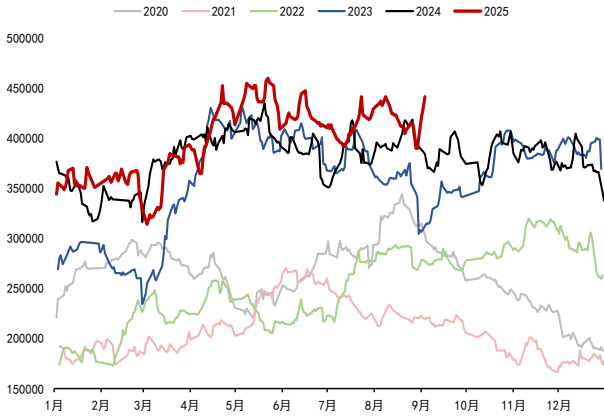
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 4：上期所黄金价格（元/克）与成交量（手:右轴）



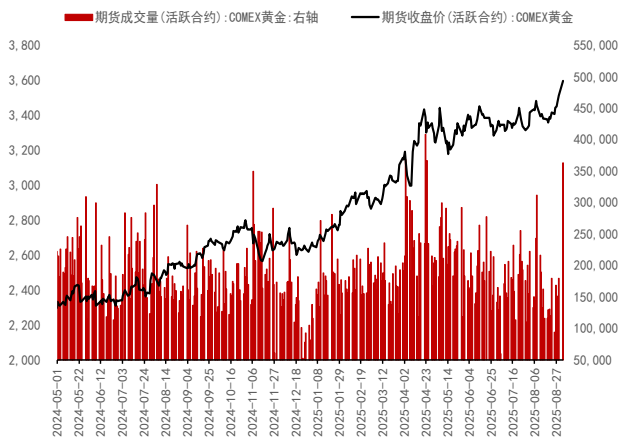
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：上期所黄金总持仓量（手）



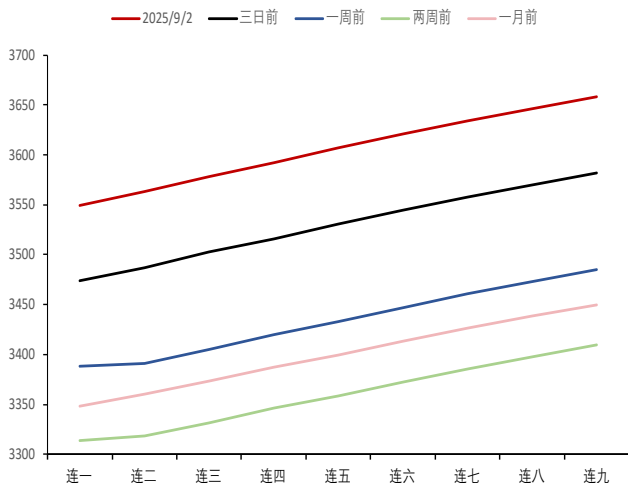
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 6：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与成交量（手：右轴）



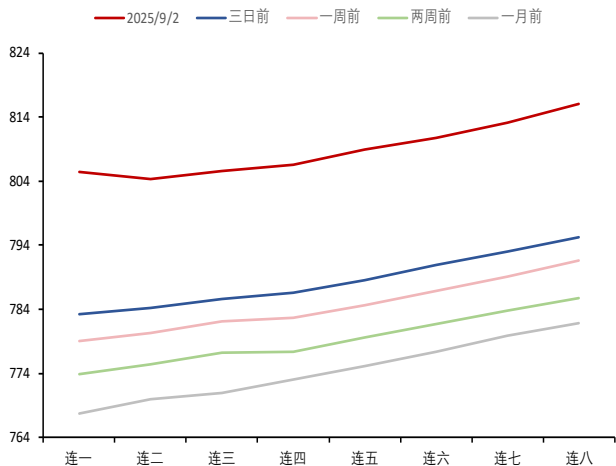
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：COMEX 黄金近远月结构（美元/盎司）



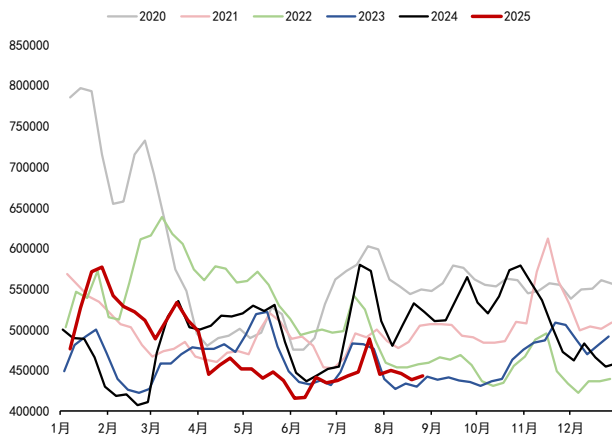
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 10：沪金近远月结构（元/克）



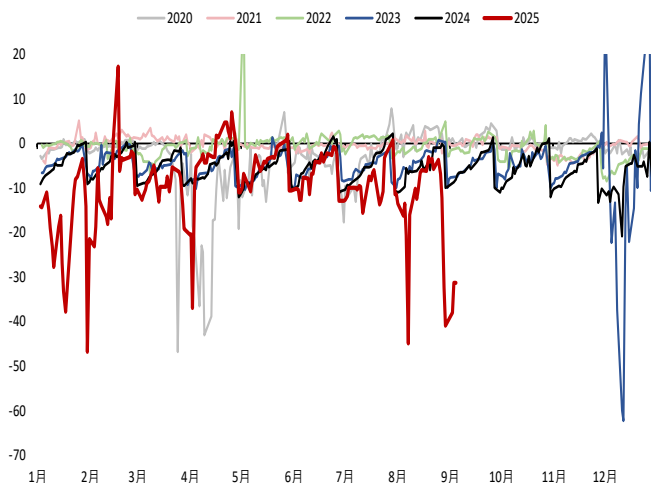
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 7：COMEX 黄金总持仓量（CFTC 最新报告期：手）



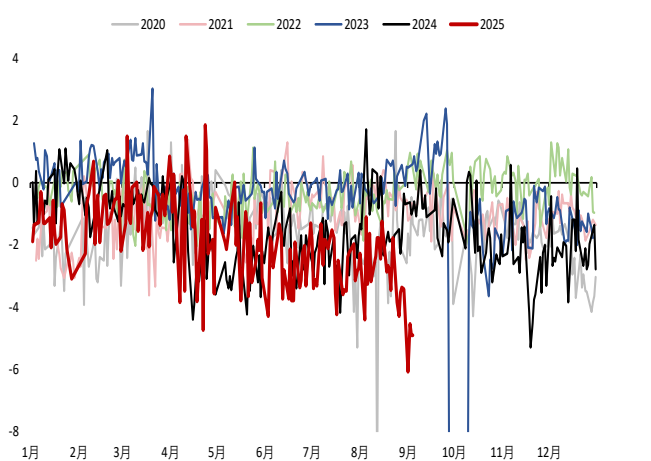
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：伦敦金现 - COMEX 黄金连一（美元/盎司）



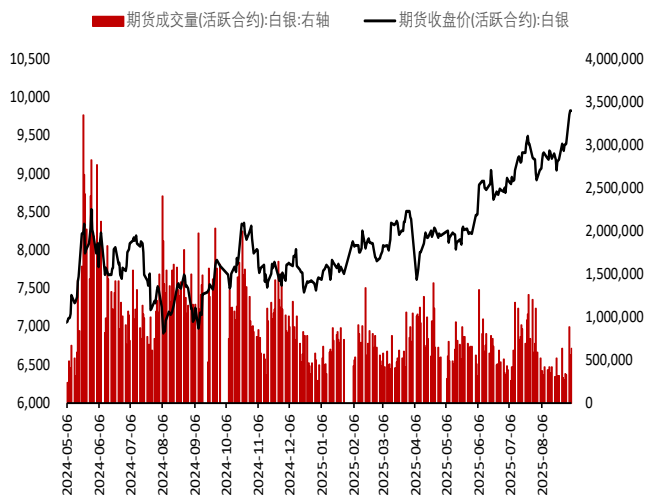
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：Au（T+D）- 沪金连一（元/克）



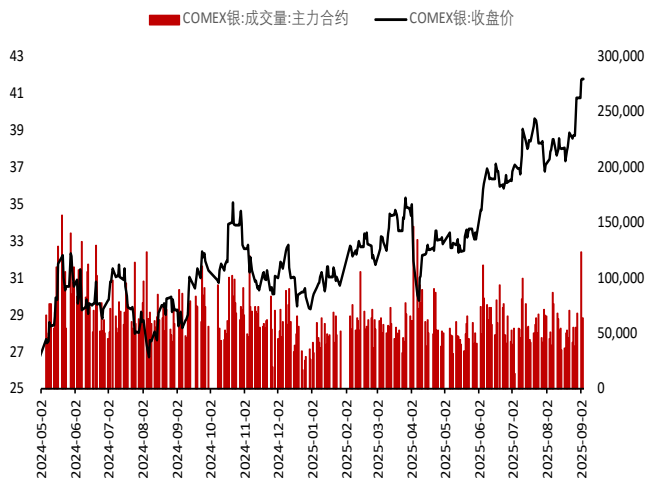
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：沪银价格（元/千克）及成交量（手：右轴）



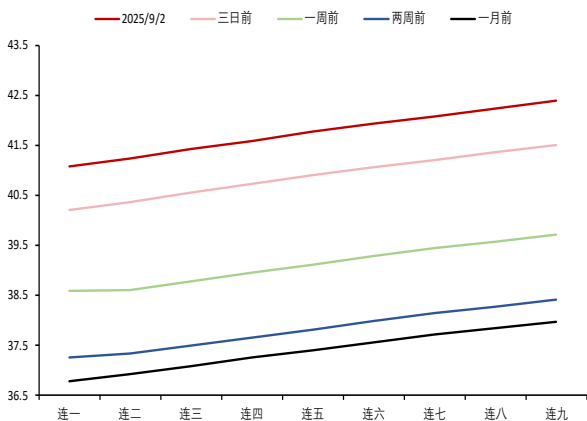
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：COMEX 白银价格（美元/盎司）及成交量（手：右轴）



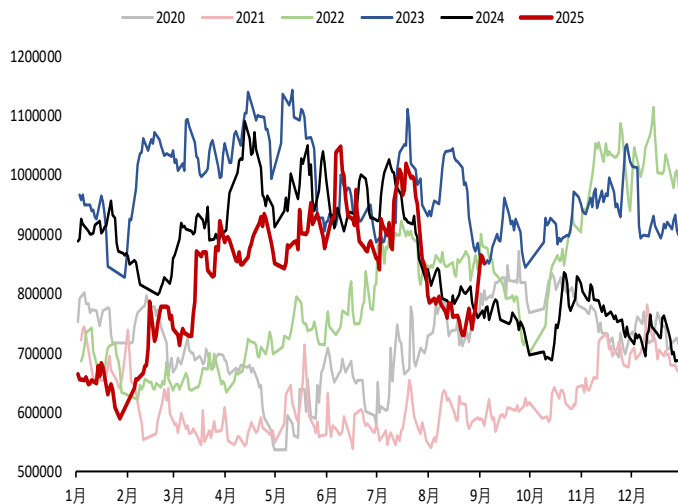
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 16：COMEX 白银近远月结构（美元/盎司）



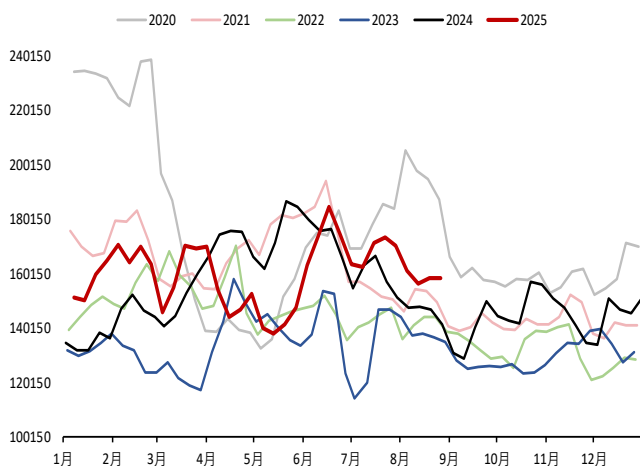
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 13：沪银总持仓量（手）



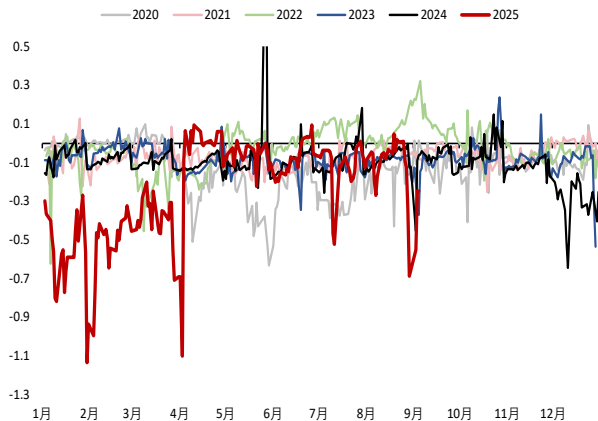
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：COMEX 白银总持仓量（手）



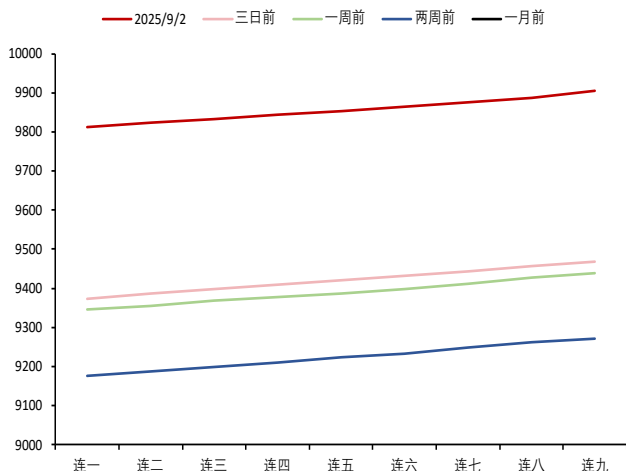
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：伦敦银 - COMEX 白银连一（美元/盎司）



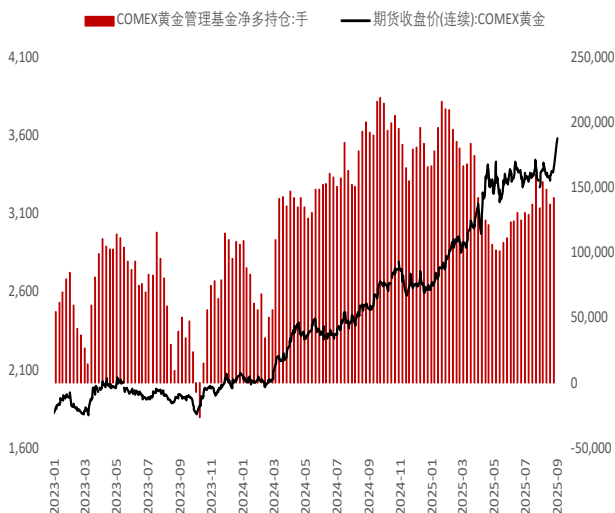
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 18：沪银近远月结构（元/千克）



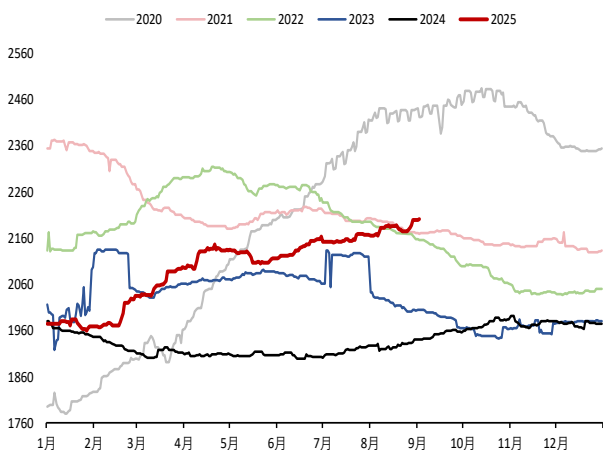
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 20：COMEX 黄金管理基金净多持仓（手）与价格（美元/盎司）



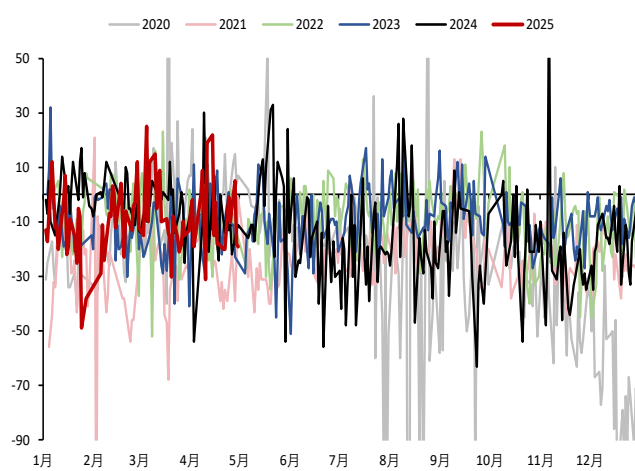
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 22：黄金 ETF 总持仓量（LSEG 统计:吨）



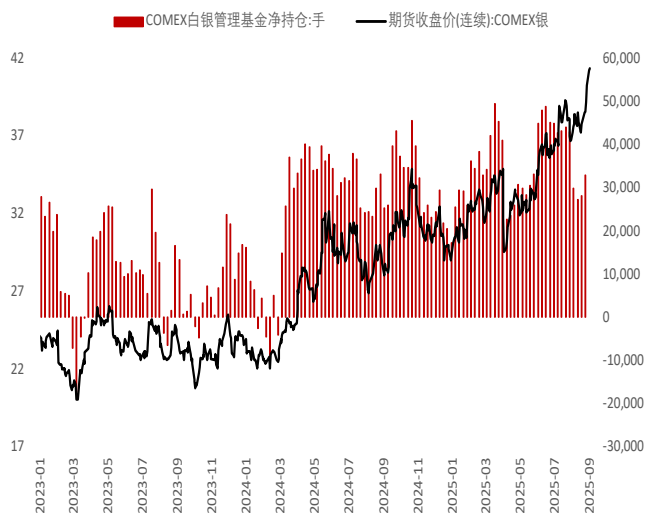
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 19：Ag（T+D）- 沪银连一（元/千克）



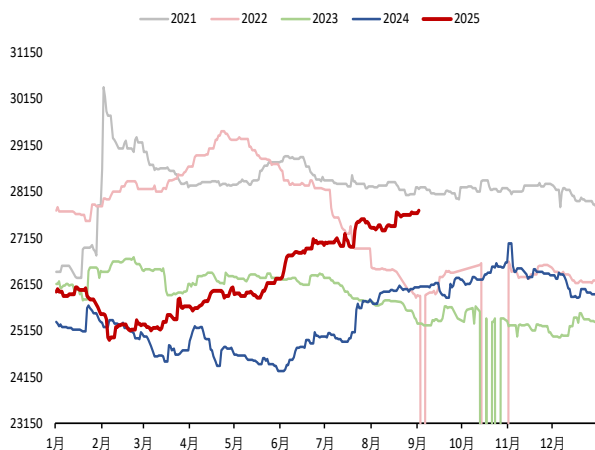
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：COMEX 白银管理基金净多持仓（手）与价格（美元/盎司）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：白银 ETF 总持仓量（LSEG 统计:吨）



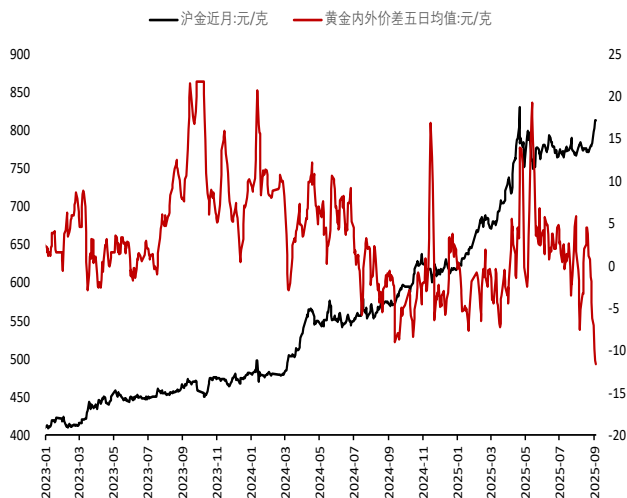
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 24：金银内外价差统计

黄金内外价差		日期2025-09-03				
COMEX黄金连一:美元/盎司	沪金近月:元/克	美元兑离岸人民币汇率	单位转换系数	SHFE-COMEX价差:元/克	SHFE-COMEX价差:美元/盎司	
3589.80	813.30	7.1468	31.1035	-11.55	-50.25	
LBMA黄金价格	IAU9999:元/克	美元兑离岸人民币汇率	单位转换系数	SGE-LBMA价差:元/克	SGE-LBMA价差:美元/盎司	
3558.48	811.15	7.1397	31.1035	-5.69	-24.77	
白银内外价差		日期2025-09-03				
COMEX白银连一:美元/盎司	沪银近月:元/千克	美元兑离岸人民币汇率	单位转换系数	SHFE-COMEX价差:元/千克	SHFE-COMEX价差:美元/盎司	
41.44	9808.00	7.1397	31.1035	296.74	1.29	
LBMA白银价格	Ag(T+D)	美元兑离岸人民币汇率	单位转换系数	SGE-LBMA价差:元/千克	SGE-LBMA价差:美元/盎司	
41.19	9780.00	7.1397	31.1035	325.21	1.42	

数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 25:黄金内外价差 MA5：沪金近月/COMEX 黄金连一（元/克）



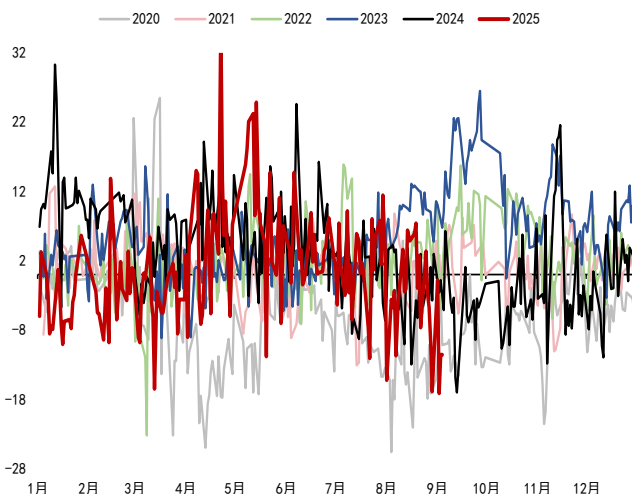
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 27:白银内外价差 MA5：沪银近月/COMEX 白银连一（元/千克）



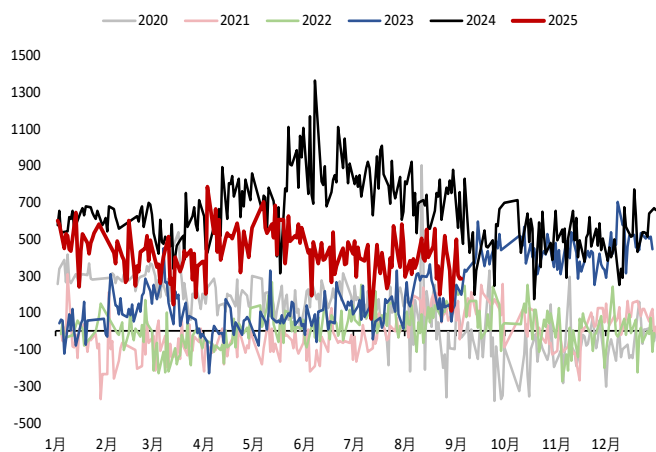
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26:黄金内外价差季节图（元/克）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 28:白银内外价差季节图（元/千克）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16、18层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn