

## 安粮期货商品研究报告



# 黄金期货周报（20260119-0126）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

## 安粮期货

2026年01月19日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所宏观小组

杨璐：从业资格号：F3071017

投资咨询号：Z0021280

电话：0551-62870127

初审：

张莎：从业资格号：F03088817

投资咨询号：Z0019577

复审：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015



## 综述：地缘与政策博弈，金价等待契机

**本周看法：**黄金价格或延续区间波动整理，美联储议息会议前瞻、美国经济数据（GDP 终值、PCE 通胀）及地缘局势演变将成为核心影响变量，多空因素交织下波动可能加剧。

**上周看法：**上周国际黄金价格呈现“先涨后跌”的震荡格局，前半段受地缘局势紧张与通胀数据低于预期推动创下历史新高，后半段因获利了结、美元走强及降息预期降温出现回调，整体维持高位波动态势。

### 逻辑判断：

短期来看，美联储政策分化、美债收益率上行与地缘风险缓释形成压制，而通胀黏性、全球避险需求残余构成支撑；中长期需关注通胀走势、货币政策转向节奏及央行购金行为，市场仍处于多空博弈的平衡阶段。

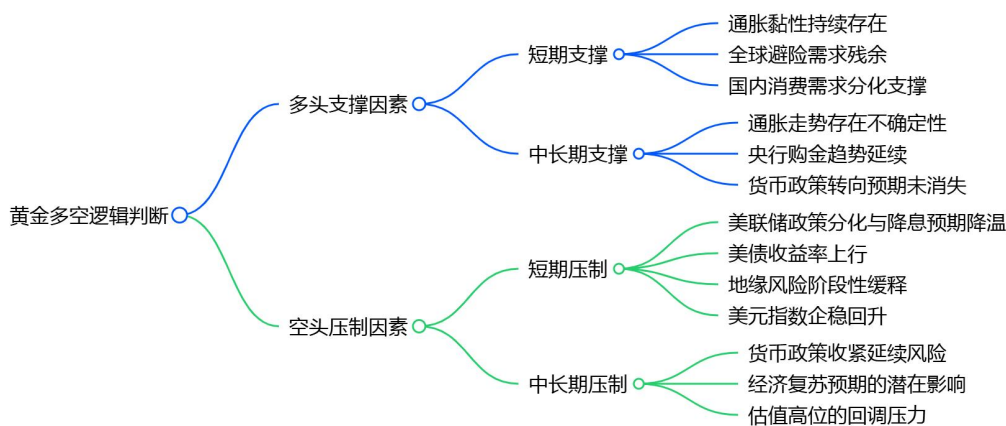
#### 底层支撑（多头逻辑）：

短期依托通胀黏性、避险需求残余及国内结构性消费需求形成支撑，中长期受益于通胀不确定性、央行购金趋势延续及潜在货币政策转向预期，构成金价上行逻辑。

#### 核心扰动（空头逻辑）：

短期受美联储政策分化、美债收益率上行、地缘风险缓释及美元企稳形成压制，中长期面临政策收紧延续、经济复苏带动的风险偏好回升及估值高位回调压力，抑制金价上行空间。

图一：逻辑推演



数据来源：安粮期货研究所

## 一、基本面信息

### 1. 价格表现

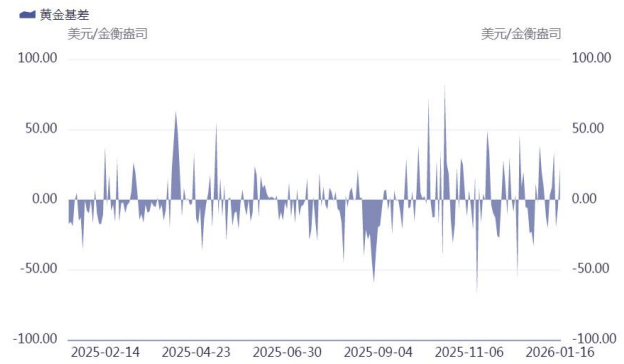
#### (1) 期货、现货、基差

**现货价格：**截至1月17日收盘报4595.05美元/盎司，本周累计上涨2.62%，日内最高触及4620.74美元/盎司，最低下探4536.71美元/盎司，周内呈现“冲高回落”态势。**期货价格：**2月合约结算价报4603.05美元/盎司，较前一周上涨2.35%，单日内下跌20.65美元，跌幅0.45%。**基差分析：**COMEX黄金期货价格较伦敦现货金溢价7.99美元/盎司，基差水平较上周收窄，反映短期市场现货需求相对平稳，期货市场投机情绪有所降温。

图二：黄金价格



图三：黄金基差



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

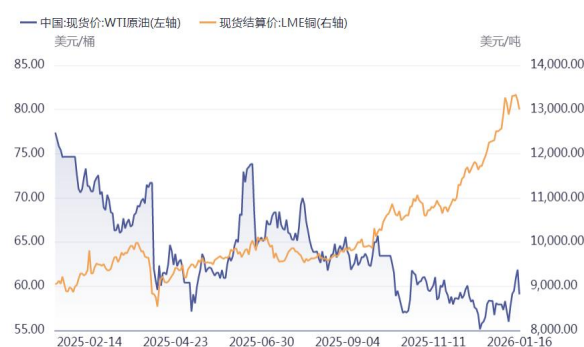
#### (2) 比价

**金银比**方面，继续上周，白银价格波动加剧（日内一度跌超5.8%），跌幅大于黄金，导致金银比扩大，反映市场在避险情绪中更偏好黄金的保值属性。

**金铜比**方面，上周铜价下跌1.74%，工业金属需求预期走弱，而黄金避险属性凸显，比率上升体现市场对经济复苏节奏的谨慎态度。

**金油比**方面，上周略有上升。原油价格受地缘局势先涨后跌，全周仅微涨0.88%，黄金相对原油的保值优势持续存在。

图四：WTI原油、LME铜



图五：金银比



图六：金铜比



图七：金油比

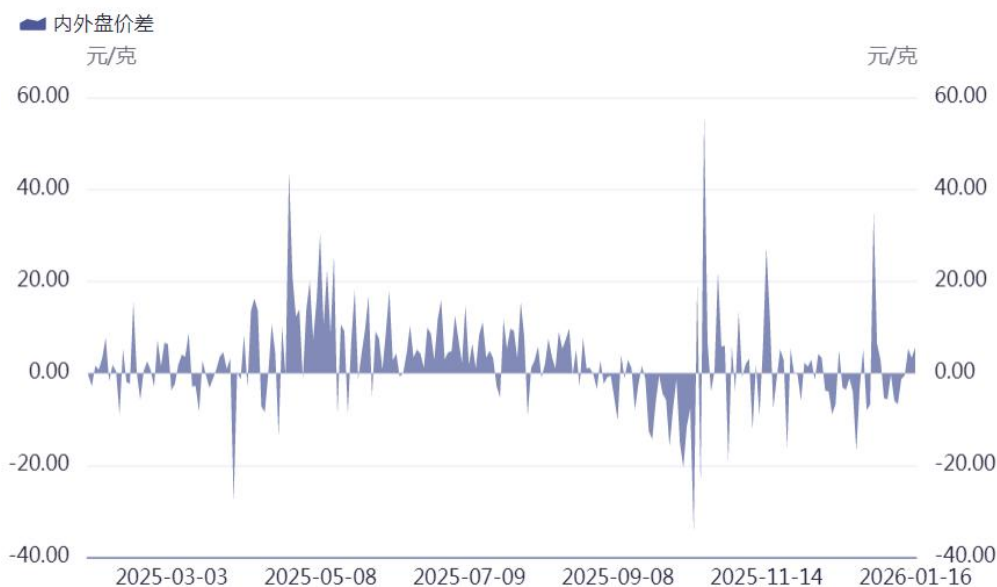


数据来源：同花顺，安粮期货研究所

### (3) 内外盘价差

价差较上周些微溢价，主要因国内黄金消费需求分化，叠加人民币汇率相对稳定，内外盘套利空间呈现结构性特征。

图八：内外盘价差



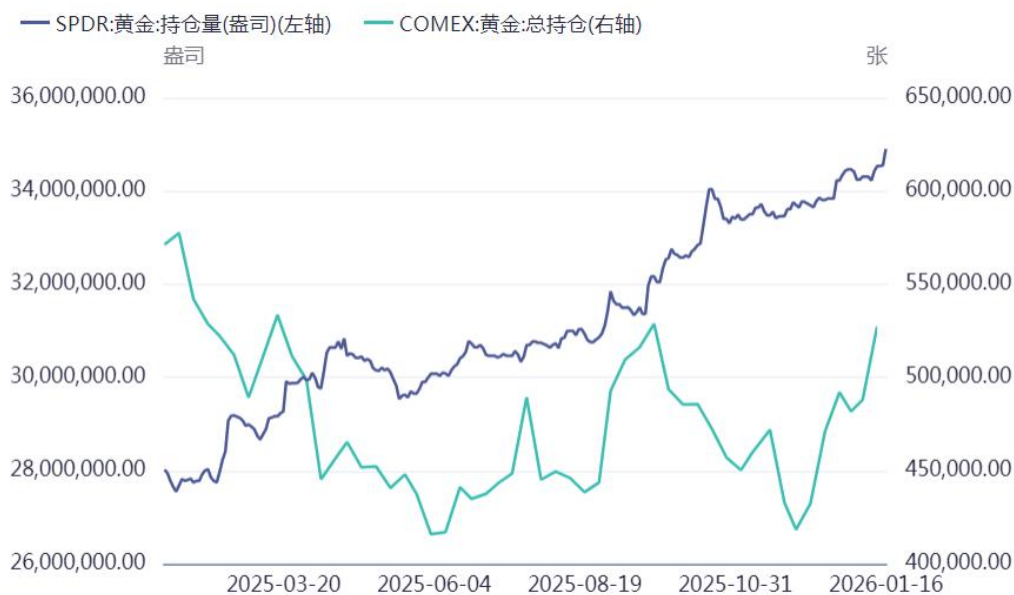
数据来源：同花顺，安粮期货研究所

## 2. 黄金持仓情况

根据美国商品期货交易委员会(CFTC)截至1月14日的持仓报告,管理基金(ManagedFunds)持仓在 COMEX 黄金期货和期权上的净多头头寸较前一周出现小幅减少。具体表现为多头部位有所减仓,同时空头部位略有增加。这表明在报告期内,部分机构投资者对金价的短期上涨前景持相对谨慎态度,进行了获利了结或调整仓位。



图九：黄金总持仓量



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

### 3. 汇率

**美元指数：**1月17日美元指数收盘反弹至102.6关口，较前一日上涨0.4%，一周累计上涨0.23%。美元指数回升主要受美债收益率上行、美联储降息预期降温支撑，对黄金价格形成阶段性压制，因黄金作为非美资产的吸引力边际下降。

**人民币汇率：**1月17日美元兑人民币汇率收盘报6.9691，较前一日基本持平，日内波动区间为6.9648-6.9698。上周人民币汇率相对稳定，未对国内金价形成显著单边驱动，内外盘价差主要由市场供需结构主导。

**美债利率：**美国10年期国债收益率本周累计上涨5.96个基点，收于4.2269%；2年期国债收益率累涨6.24个基点，收于3.5945%，周四周五单日上行幅度显著（分别上行8bp、9bp）。美债收益率上行反映市场对美联储政策收紧的预期修正，短端收益率涨幅大于长端，期限利差小幅上行，黄金作为零息资产的机会成本上升，部分压制金价上行空间。但实际利率仍处于相对低位，对黄金的长期支撑未完全消失。

图十：美债收益率



图十一：美元指数



图十二：人民币汇率



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

## 二、宏观事件

### 1. 美联储

上周多位美联储官员公开发表讲话。鸽派代表鲍曼坚持支持降息，强调政策应支持就业市场；卡什卡利、保尔森等多位官员表态偏鹰，认为1月无降息必要，需继续关注通胀走势，目



前几无理由降息。截至1月17日，市场预期美联储1月降息概率为4.4%，一季度降息概率降至21.1%，上半年降息概率降至60.7%，均较前一周下滑。特朗普表示希望哈塞特留任白宫顾问（而非出任美联储主席），进一步削弱市场对鸽派降息的预期。1月27-28日美联储将召开议息会议，市场聚焦政策声明对通胀黏性、经济韧性的表述，以及对后续降息路径的指引。

## 2. 地缘

1月11-12日美方威胁对伊朗采取包括军事行动在内的强硬措施，引发市场避险情绪；1月14-15日特朗普态度软化，暂缓军事行动，地缘风险缓释导致黄金高位回落。特朗普与委内瑞拉代总统罗德里格斯进行“愉快交谈”，南美地缘紧张局势降温，进一步削弱黄金避险买盘支撑。达沃斯世界经济论坛期间可能释放的地缘政治相关信号，以及中东、东欧地区的隐性风险仍需持续关注。

## 3. 美国经济数据

通胀数据分化，12月核心CPI同比上涨2.6%，低于市场预期，一度推动降息预期升温；但PPI高于预期，显示通胀黏性仍存，食品杂货价格单月上涨0.7%（2022年10月以来最大涨幅），通胀警报未完全解除。就业与消费展现韧性，初请失业金人数超预期下降至低位，零售增速超预期，反映美国就业市场健康、消费需求强劲，强化美联储维持政策稳定的理由。美国三季度GDP终值、11月PCE通胀率（本周公布）将进一步揭示经济基本面强度，影响黄金定价逻辑。

## 4. 中国央行

根据中国人民银行公布的数据，中国官方黄金储备在去年12月继续增加，为连续第14个月增持。这体现了官方部门对黄金资产的长期配置需求，对市场情绪构成中长期背景性支撑。

## 三、总结

### 1. 近期价格主导逻辑

综合来看，近期影响黄金价格的因素呈现多空交织的局面。主要支撑因素持续的地缘政治风险带来的避险需求；全球部分主要央行持续购金带来的结构性支撑；美国实际利率若出现阶段性回落。主要压力因素是美国经济数据若持续强劲，可能强化美联储的“鹰派”立场，支撑美元与名义利率；市场风险偏好的阶段性回升可能削弱黄金的避险吸引力。

### 2. 技术面与关键价位

从价格走势看，短期技术面呈现“强势未改但风险累积”特征。一方面，突破历史新高后形成趋势惯性，多头排列与量能配合支撑价格；另一方面，超买指标、整数关口压力与事件前谨慎情绪可能引发回调。1月19日-24日大概率呈现“震荡上行、逢高回调”的节奏，波动区间较此前扩大，需重点关注关键支撑/压力位的突破与回踩有效性，避免追涨杀跌。

图十二：黄金近期走势图



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

### 3. 本周焦点事件

关注美国至1月17日当周初请失业金人数、美国11月核心PCE物价指数年率（1月22日）；美国至1月16日当周EIA原油库存、美国1月密歇根大学消费者信心指数终值（1月23日）。

## 免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

