

安粮期货商品研究报告



黄金期货周报（20260209-0216）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货

2026年02月09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：多空因素交织致价格巨震，市场进入高波动调整期

本周看法：市场焦点将集中于美国非农就业数据（推迟至2月11日发布）及美联储官员后续表态，地缘政治局势的不确定性与全球央行资产配置动向仍可能引发短期波动。市场或延续区间整理特征，多空博弈将进一步加剧。

上周看法：上周冲高后的显著回落与波动整理。金价在1月下旬突破每盎司5200美元后，于上周初经历大幅回调，一度逼近4400美元水平，随后进入震荡整理阶段。

逻辑判断：

黄金价格短期受美联储政策预期、美元利率水平与地缘风险偏好主导，中长期则受益于全球央行储备多元化配置需求与潜在的通胀对冲需求。当前高利率环境与避险需求形成平衡，价格波动幅度或受限于关键政策节点与数据发布窗口。

底层支撑（多头逻辑）：

中国央行连续15个月增持黄金，全球央行购金规模仍处于历史高位。俄乌冲突持续、中东局势紧张，阶段性避险需求为金价提供支撑。长期通胀预期维持3.4%，虽短期通胀预期回落，但全球货币宽松大方向未改，黄金的通胀对冲属性仍具吸引力。

核心扰动（空头逻辑）：

联邦基金利率维持5.25%-5.5%区间，官员表态偏向鹰派谨慎，高利率提升黄金持有机会成本。美元指数阶段性走强，美债实际利率处于高位，与黄金呈现反向关联，构成潜在压制。COMEX黄金投机性净多头头寸削减27983手至93438手，较去年降息周期高位回落28%，反映短期市场观望情绪浓厚。美国经济韧性支撑紧缩预期，消费者信心指数环比微涨，经济未出现明显衰退信号，削弱黄金的避险溢价。

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

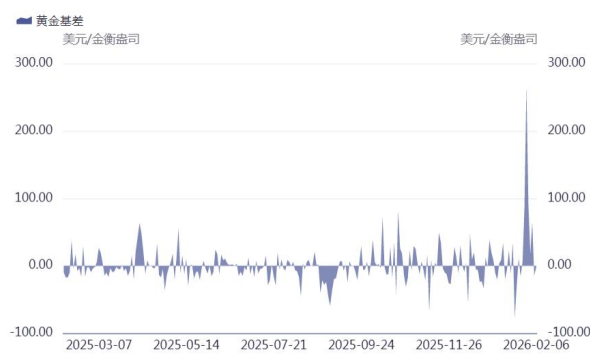
(1) 期货、现货、基差

现货价格：伦敦金现截至2月7日收盘报5003.7美元/盎司，上周累计下跌31.69美元，跌幅0.63%，盘中最高触及5044.22美元/盎司，最低下探4968.29美元/盎司。价格波动主要受美元走强与地缘风险阶段性缓和影响。**期货价格：**COMEX黄金主力合约结算价报4972.0美元/盎司，上周上涨99.1美元，涨幅2.03%；沪金期货主力合约收盘报1123.4元/克，累计上涨39.48元，涨幅3.64%，盘中最高1133.16元/克，最低1098.38元/克。内外盘期货表现分化，反映国内外市场资金面与政策预期差异。**基差分析：**COMEX黄金期货价格较伦敦现货金溢价3.2美元/盎司，基差处于合理区间，显示当前现货市场供需相对平稳，无明显紧缺或过剩信号。

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，伦敦金现与伦敦银现价格比为66.03，上周略有回落但仍处于历史相对高位。高金银比反映市场对工业属性商品的需求预期相对偏弱，避险偏好仍倾向于黄金。

金铜比方面，上周小幅波动。铜价上涨带动比值回落，显示部分资金流向工业金属，反映全球经济复苏预期的边际变化。

金油比方面，上周有所上升。油价窄幅波动背景下，黄金避险属性凸显推动比值上行，反映市场对地缘冲突与通胀对冲需求的平衡。

图四：WTI原油、LME铜



图五：金银比



图六：金铜比



图七：金油比

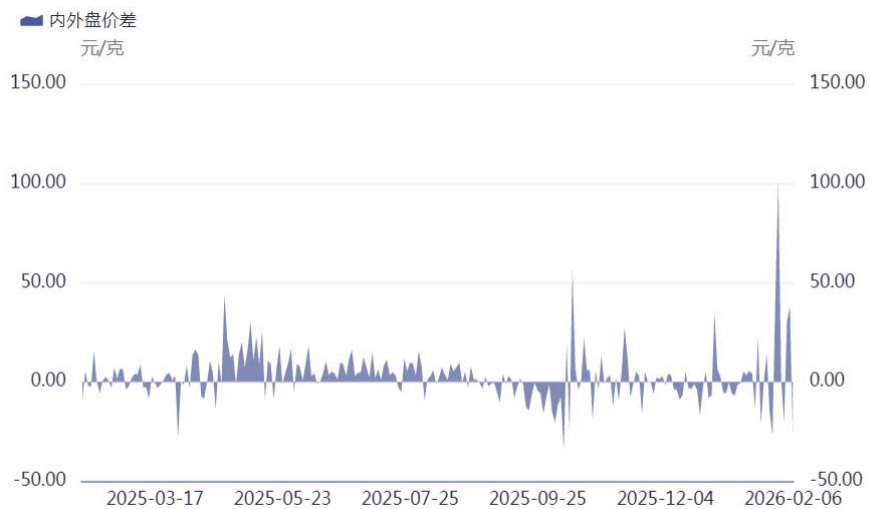


数据来源：同花顺，安粮期货研究所

(3) 内外盘价差

价差-28.83 元/克，价差维持正值且处于近期平均水平，主要受国内央行增持、人民币汇率稳定及内外盘资金面差异影响，无明显套利机会信号。

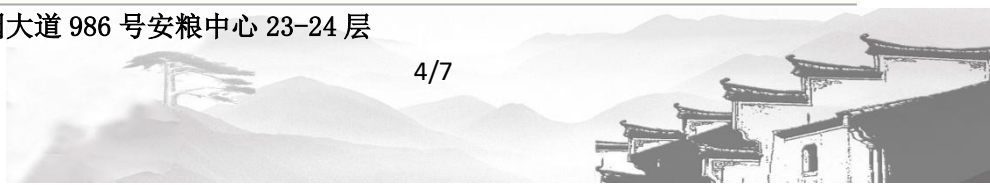
图八：内外盘价差



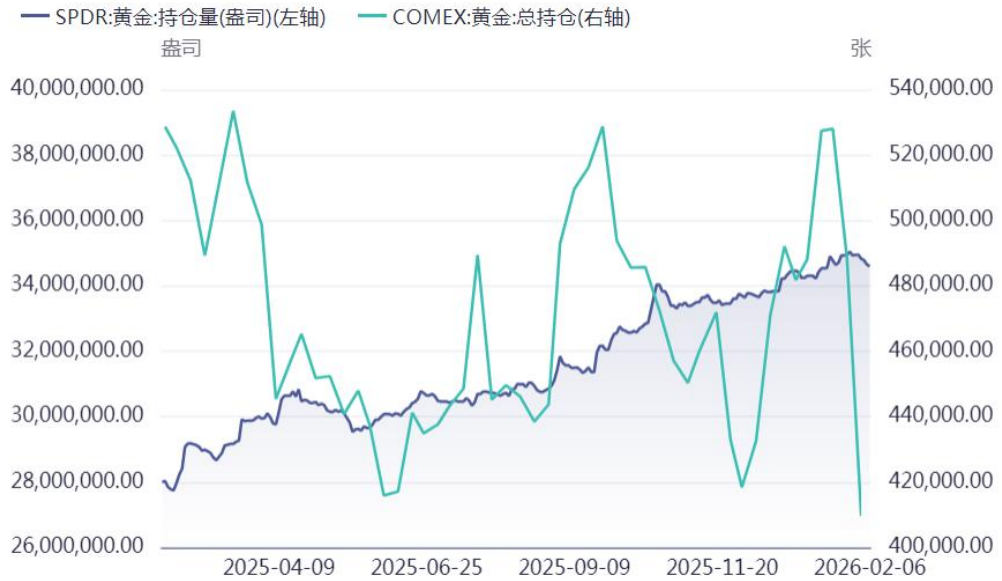
数据来源：同花顺，安粮期货研究所

2. 黄金持仓情况

截至 2 月 3 日当周，CFTC 数据显示 COMEX 黄金投机性净多头头寸削减 27983 手至 93438 手。同期，COMEX 铜净多头头寸削减 2435 手至 54313 手，反映大宗商品市场整体呈现多头获利了结态势。黄金净多头仓位下降显示部分投机资金对短期走势趋于谨慎，与本周国际金价小幅调整形成呼应，同时也反映市场在美联储政策明朗前的观望情绪。



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：上周美元指数全周收涨 0.56%，日内波动幅度收窄，决议公布后微跌 0.3%。美元指数走强主要受美联储维持高利率预期支撑，对国际金价形成阶段性压力，但鲍威尔偏中性的表态限制了美元上涨空间，使得黄金跌幅相对有限。

人民币汇率：在岸人民币兑美元收盘价为 6.9354，与前一周基本持平，汇率维持窄幅波动格局。人民币汇率的稳定性为国内黄金价格提供支撑，减少了外部汇率波动对内外盘价差的扰动，也为央行外汇储备管理与资产配置提供了稳定环境。

美债利率：上周美国 10 年期国债收益率收于 4.2060%，全周累计下跌 2.95 个基点；2 年期国债收益率收于 3.4976%，全周下跌 2.49 个基点。10 年期美债实际收益率（按长期通胀预期 3.4% 计算）约为 0.806%，仍处于相对高位，对黄金构成潜在压力。但收益率曲线形态维持正常化，市场对经济衰退的担忧有所缓解，部分抵消了利率对黄金的抑制作用。

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

2 月 5 日，美联储宣布维持联邦基金利率在 5.25%-5.5% 区间不变，为连续第五次维持利率稳定，符合市场预期。鲍威尔在新闻发布会上强调，当前通胀水平（1 月核心 PCE 同比 2.8%）仍未达到 2% 目标，美联储将坚持“数据依赖”原则，不排除年内维持高利率的可能，降息时

点或推迟至 2026 年下半年。此外，美联储宣布维持大型银行资本要求至 2027 年，以稳定金融体系预期。上周美联储官员密集发声，整体偏向鹰派谨慎，强化了市场对高利率环境延续的预期，对黄金短期走势形成压力。

2. 地缘

上周全球地缘局势呈现“冲突与谈判并存”的特征：俄乌冲突持续，双方继续互袭能源设施，同时于 2 月 5 日启动新一轮会谈，但核心分歧仍未解决；美伊于阿曼举行间接谈判，市场对地缘风险缓解的预期导致油价单日暴跌超 5%，间接影响黄金避险需求；以色列与黎巴嫩真主党冲突升级，以军空袭造成人员伤亡，加沙地带局势紧张，为黄金提供阶段性避险支撑。

3. 美国经济数据

上周公布的美国经济数据喜忧参半：2 月消费者信心指数初值 57.3，环比微涨但仍处于历史低位；未来一年通胀预期降至 3.5%（2025 年 1 月以来最低），长期通胀预期微升至 3.4%；原定于 2 月 6 日发布的 1 月非农就业数据因政府部分停摆推迟至 2 月 11 日发布。数据显示美国经济仍具韧性，但消费者对个人财务状况的担忧未明显缓解，通胀预期的回落或为美联储政策调整提供一定空间。

4. 中国央行

2 月 7 日，外汇局数据显示，截至 2026 年 1 月末，中国官方黄金储备达 7419 万盎司，较 12 月增加 4 万盎司，连续 15 个月增持黄金。同期，外汇储备规模达 33991 亿美元，较上月上升 412 亿美元，续创十年新高。央行持续小幅增持黄金，体现了优化储备结构、提升“非信用资产”比重的取向，也反映出在全球货币体系调整背景下对资产安全性与稳定性的重视，对国内黄金市场形成长期支撑。

三、总结

1. 近期价格主导逻辑

政策面来看，美联储连续维持高利率，降息预期推迟至下半年，构成短期压制；中国央行持续增持黄金，提供长期支撑，政策面多空因素形成平衡。地缘层面，俄乌、中东等地区冲突与谈判交替进行，避险需求呈现阶段性波动，难以形成持续驱动。市场情绪层面，CFTC 黄金净多头仓位下降，反映投机资金趋于谨慎，市场观望情绪浓厚。利率汇率来看，美元指数小幅走强与美债实际利率处于高位对国际金价构成压力。

2. 技术面与关键价位

从技术分析角度看，金价在突破历史高位后遭遇显著回调，表明该区域存在较强阻力。价格一度测试 4400 美元附近支撑，随后进入波动整理。市场波动率已处于高位，短期内可能维持高波动性特征。金银比的回升表明白银的调整更为剧烈，这可能反映了市场对工业属性较强的贵金属前景的重新评估。

长期来看，黄金的支撑因素并未发生根本性逆转。全球货币政策环境、地缘政治不确定性以及央行购金需求等因素，仍可能在市场充分调整后继续支撑黄金价格。投资者需要密切关注即将公布的关键经济数据，特别是美国的通胀和就业数据，这些数据将为美联储的政策路径提供更多线索。同时，地缘政治局势的发展也将继续影响市场的风险偏好和资产配置选择。



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 12 月零售销售月率（2 月 10 日）；美国 1 月失业率、美国 1 月季调后非农就业人口（2 月 11 日）；美国至 2 月 7 日当周初请失业金人数（2 月 12 日）；美国至 2 月 7 日当周初请失业金人数、美国 1 月季调后 CPI 月率（2 月 13 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。

