贵金属周度报告 2025 年 10 月 13 日

避险情绪增加，贵金属谨慎追高

摘 要：

节假日期间，美国政府停摆叠加国际政治动荡，避险情绪推动黄金不断创出新高。但是在黄金创出 4000 点之上新高之后，市场认为短期调整的压力加大，但对于黄金市场整体依然看多为主。关于美联储降息，美联储内部分歧依然较大，给贵金属未来涨势注入更多不确定性。在月底美联储降息预期之前，贵金属或仍然具有反弹的动能，需要关注操作节奏。

美东时间 10 月 1 日 0 时，美国联邦政府因资金用尽，时隔近七年再度“停摆”。数十万联邦雇员将被迫无薪休假，部分公共服务或暂停、延迟，经济数据发布将受到影响。10 月非农数据由于政府停摆原因，未能公布，所以后续市场的脉络跟踪起来有些困难。就目前公布的货币政策会议纪要来看，美联储公布 9 月会议纪要显示，美联储官员在上个月的政策会议上表现出今年进一步降息的意愿，不过多位官员因通胀担忧而持谨慎态度。多数与会者认为，在今年余下时间进一步放宽政策可能是合适的。所以美联储降息依然具有较大不确定性。10 月 12 日晚间，美国副总统万斯在接受采访时候，针对特朗普的最新关税威胁，释放了一些缓和的信号。但是关税问题成为市场重新关注的焦点，进一步强化了贵金属的避险属性。

离岸人民币汇率主要被动跟随美元指数波动，节假日过后，由于国内消费等经济数据的好转，人民币汇率大幅升值，但是在美元持续升值的背景下，人民币能否走出独立的行情还需要进一步观察，目前来看汇率问题尚未进一步影响黄金的走势，沪金依然和美黄金走势基本一致。汇率问题尚未形成趋势性影响。

策略建议：面临回调压力

风险提示：美联储降息预期，国际地缘政治，美国政府结束停摆

宁证期货期货交易咨询中心

期货交易咨询业务资格：

证监许可【2011】1775 号

作者姓名：曹宝琴

期货从业资格号：F3008987

期货交易咨询从业证号：Z0012851

邮箱：caobaoqin@nzfco.com

目录

图表目录 3
第 1 章 行情回顾 4
1.1 贵金属行情回顾 4
第 2 章 重要消息概览 4
第 3 章 重要影响因素分析 5
3.1 美国经济及政策 5
3.2 国际经济及地缘政治 6
3.3 其他金融市场 6
3.4 人民币汇率 7
第 4 章 行情展望及投资策略 8
免责申明 10

图表目录

图表 1：沪金主力行情走势图 4
图表 2：沪银主力行情走势图 4
图表 3：美国经济 5
图表 4：美国通胀及就业 6
图表 5：美股标普 500 走势图 6
图表 6：国际原油及国际铜价 7
图表 7：离岸人民币汇率 7

第 1 章　行情回顾

1.1　贵金属行情回顾

美国关税再度加强，避险情绪再度增加。降息落地后，美元指数大幅上涨，贵金属进行了一定幅度的回调。目前市场交易美联储年内降息 2 次，一共再度降息 50 个 bp。美国政府停摆，进一步强化了贵金属的避险属性。后续黄金和白银在美联储连续降息预期的推动下，或同步上涨。白银的上涨行情同样需要关注黄金的短期波动。

图表 1：　沪金主力行情走势图



数据来源：博弈大师，宁证期货

图表 2：沪银主力行情走势图



数据来源：博易大师，宁证期货

第 2 章 重要消息概览

1. 美国总统特朗普表示，正在就加沙停火协议相关事宜进行交涉，该协议已经非常接近达成，与巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）的谈判“似乎进展顺利”。特朗普还称，他本周末可能前往中东。

2. 当地时间 10 月 9 日，美国共和党提出的结束美国政府停摆的法案未能在参议院获得足够票数，法案未获通过。美国总统特朗普表示，鉴于美国国会在重启政府问题上似乎仍陷于僵局，他计划削减一些受民主党欢迎的联邦项目。特朗普称，他们“将进行永久性的削减，而

且只会削减民主党的项目”

3. 美密歇根大学调查显示，美国 10 月消费者信心指数初值小幅下降 0.1 至 55，触及 5 个月低点，但仍高于市场预期。消费者预计未来一年通胀率为 4.6%，略低于前月预估的 4.7%。

4. 据中国基金报，10 月 12 日晚间，美国副总统万斯在接受采访时候，针对特朗普的最新关税威胁，释放了一些缓和的信号。万斯在节目中表示：“特朗普愿意与中国进行理性谈判。”万斯表示，他周六和周日都与特朗普通话。

5. 商务部回应近期中方相关经贸政策措施指出，中国的稀土出口管制不是禁止出口，对符合规定的申请将予以许可。中方事先已就措施可能对产供链产生的影响进行了充分评估，并确信相关影响非常有限。中方注意到美方宣布将对中方加征 100%关税的有关情况，美方的行为严重损害中方利益，严重破坏双方经贸会谈氛围，中方对此坚决反对。

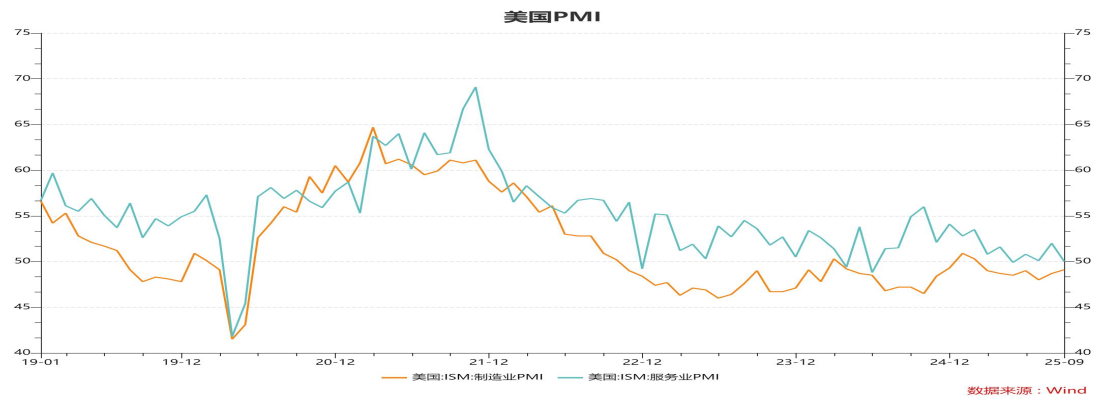
6. 中方宣布针对美对华造船等行业 301 调查限制措施实施反制，决定将于 10 月 14 日起对涉美船舶收取船舶特别港务费。中方强调，相关反制措施旨在维护国际航运和造船市场的公平竞争环境，是“正当防卫”行为。敦促美方立即纠正错误做法，停止对中国海运业的无理打压。

第 3 章 重要影响因素分析

3.1 美国经济及政策

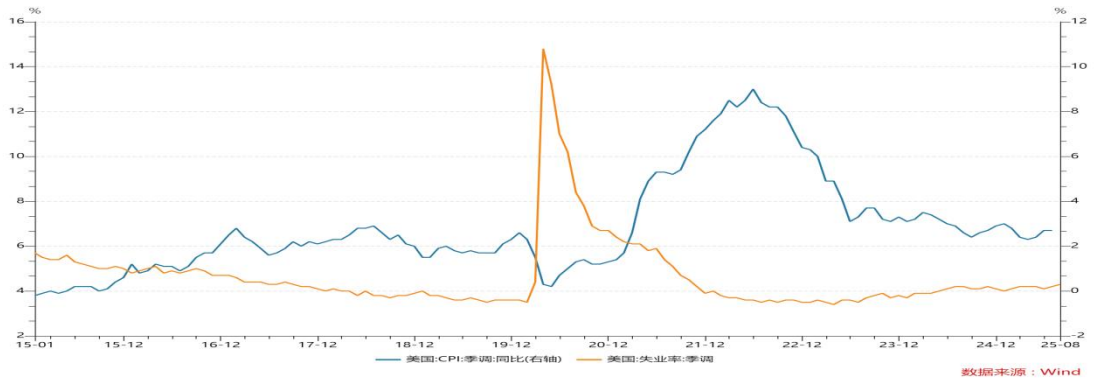
由于美国政府停摆，可获得美国经济数据的跟踪较为有限，美密歇根大学调查显示，美国 10 月消费者信心指数初值小幅下降 0.1 至 55，触及 5 个月低点，但仍高于市场预期。消费者预计未来一年通胀率为 4.6%，略低于前月预估的 4.7%。美国 8 月 ISM 制造业指数从 7 月的 48 微升至 48.7，低于市场预期的 49，连续六个月低于荣枯线。新订单指数升至 51.4，自今年年初以来首次扩张。但产出指数下滑 3.6 点至 47.8，重新跌入收缩区间。目前市场对美国三季度经济数据的公布情况存在各种预期，但是由于没有可靠的数据公布，所以不做过多预测。

图表 3：美国经济景气度



数据来源：wind，宁证期货

图表 4：美国通胀及就业



数据来源：wind，宁证期货

3.2 国际经济及地缘政治

美国总统特朗普表示，正在就加沙停火协议相关事宜进行交涉，该协议已经非常接近达成，与巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）的谈判“似乎进展顺利”。特朗普还称，他本周末可能前往中东。中方宣布针对美对华造船等行业 301 调查限制措施实施反制，决定将于 10 月 14 日起对涉美船舶收取船舶特别港务费。中方强调，相关反制措施旨在维护国际航运和造船市场的公平竞争环境，是“正当防卫”行为。敦促美方立即纠正错误做法，停止对中国海运业的无理打压。中国的稀土出口管制不是禁止出口，对符合规定的申请将予以许可。中方事先已就措施可能对产供链产生的影响进行了充分评估，并确信相关影响非常有限。中方注意到美方宣布将对中方加征 100%关税的有关情况，美方的行为严重损害中方利益，严重破坏双方经贸会谈氛围，中方对此坚决反对。国际贸易动荡加剧，美国关税政策有进一步激化的可能性，增加了避险情绪。

3.3 其他金融市场

美国劳工统计局公布，美国 8 月非农就业仅增长 2.2 万人，远不及市场预期的 7.5 万人。6 月非农就业数据由此前的增加 2.7 万人大幅下修至减少 1.3 万人，为自 2020 年以来首次出现月度就业人数萎缩。8 月失业率升至 4.3%，为 2021 年以来新高。用于平抑数据波动性的初请失业金人数四周移动平均数升至 22.85 万。美国 8 月 ISM 制造业指数从 7 月的 48 微升至 48.7，低于市场预期的 49，连续六个月低于荣枯线。新订单指数升至 51.4，自今年年初以来首次扩张。但产出指数下滑 3.6 点至 47.8，重新跌入收缩区间。美国经济下行压力增加，显示出降息的必要。另外，美国 7 月标普全球服务业 PMI 终值 55.7，创 2024 年 12 月以来最高。原油受减产影响，依然具有较大扰动。内外盘铜价走势分歧。随着 9 月降息落地及 10 月降息预期的增加，美股、铜、原油等强风险偏好品种或进一步走强，但是原油受增产的压力，上涨动能有限。

图表 5：美股标普 500 走势图



数据来源：wind，宁证期货

图表 6：国际原油及国际铜价



3.4 人民币汇率

离岸人民币汇率主要被动跟随美元指数波动，节假日过后，由于国内消费等经济数据的好转，人民币汇率大幅升值，但是在美元持续升值的背景下，人民币能否走出独立的行情还需要进一步观察，目前来看汇率问题尚未进一步影响黄金的走势，沪金依然和美黄金走势基本一致。汇率问题尚未形成趋势性影响。

图表 7：离岸人民币汇率



第 4 章 行情展望及投资策略

美东时间 10 月 1 日 0 时，美国联邦政府因资金用尽，时隔近七年再度“停摆”。美国政府停摆叠加国际政治动荡，避险情绪推动黄金不断创出新高。但是在黄金创出 4000 点之上新高之后，市场认为短期调整的压力加大。上周五，美国关税政策变数再度增加，避险情绪再度推动黄金创出新高，但是黄金能否持续走强，并带动白银走高，仍需进一步观察。

联系我们

宁证期货有限责任公司总部
地址：南京市建邺区白龙江东街 9 号 2 幢二单元 1901 室
网址：www.nzfco.com
电话：025-52865008

宁证期货有限责任公司汉口营业部
地址：湖北省武汉市江汉区江汉北路 5 号泛悦·南国中心 T2 写字楼 25 层 8 室
电话：027-85825755

宁证期货有限责任公司南昌营业部
地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 1326 号江西日报传媒大厦 10 层 1010 室
电话：0791-86807618

宁证期货有限责任公司苏州分公司
地址：苏州工业园区苏州大道西 8 号中银惠龙大厦 1705 室
电话：0512-67609550

宁证期货有限责任公司合肥营业部
安徽省合肥市蜀山区南七街道潜山路 1999 号中侨中心 1 幢 1601 室 邮编:230031
电话：0551-65111656

宁证期货有限责任公司杭州营业部
地址：浙江省杭州市上城区婺江路 217 号 1 号楼 15 层 1504 室
电话：0576-88733665

宁证期货有限责任公司湖北分公司
地址：武昌区华中小龟山文化金融公园 2 栋 103、203
电话：027-59329150

宁证期货有限责任公司深圳分公司
地址：深圳市前海深港合作区南山街道金融街 1 号弘毅大厦写字楼 24B1
电话：0755-33965308

宁证期货有限责任公司青岛分公司
地址：山东省青岛市崂山区石岭路 39 号 1 号楼 601 户 邮编:2661003
电话：0532-68669280

宁证期货有限责任公司日照营业部
地址:山东省日照市东港区秦楼街道安泰国际广场 A 座 1102 室
电话：0633-2221786

宁证期货有限责任公司南京分公司
地址:南京市建邺区嘉陵江东街 8 号综合体 B3 栋 2 单元 805 室
电话：025-52865127，025-52865048

免责申明

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且宁证期货有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，宁证期货有限责任公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。宁证期货有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法，不构成投资咨询建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。