



OGCR  
东方金诚

## 地缘政治风险攀升，金价大幅反弹

——黄金周报（2026.1.5-2026.1.11）

作者

东方金诚 研究发展部

分析师 瞿瑞

分析师 白雪

时间

2026 年 1 月 14 日

### 核心观点

- **地缘政治风险攀升，金价大幅反弹。**上周五（1月9日），沪金主力期货价格较前周三反弹 2.96% 至 1006.48 元/克，黄金 T+D 现货价格回升 2.93% 至 1002.92 元/克；国际黄金方面，上周五（1月9日）COMEX 黄金主力期货价格较前周五反弹 4.07% 至 4518.40 美元/盎司，伦敦金现货价格回升 4.07% 至 4509.02 美元/盎司。具体来看，美军跨境抓捕委内瑞拉现任总统，随后特朗普称将持续监管委内瑞拉，并计划无限期掌控委内瑞拉石油出口。这严重冲击了国际秩序与地缘稳定，推升市场避险需求，支撑金价大幅反弹。不过，上周公布的美国 12 月 ISM 服务业 PMI 指数小幅走强，非农新增就业人数不及预期但失业率小幅下降，显示美国经济仍有韧性，限制金价上行幅度。整体上看，受地缘政治风险攀升提振，上周金价大幅反弹。
- **本周（1月12日当周）金价料将震荡上行。**上周末美国司法部就美国联邦储备委员会华盛顿总部翻修相关事宜，对美联储主席鲍威尔启动刑事调查，引发市场对政治因素干预美联储独立性的担忧，美元指数、美股期指随之走弱，这将带动金价继续上行。同时，本周公布的美国 12 月通胀数据低于预期，令市场对美联储 3-4 月降息的押注升温，进一步利好金价上行。不过，美联储内部对后续降息路径仍存分歧，这或对金价造成一定扰动。整体上看，主要受美联储独立性遭质疑、地缘政治风险升级以及美国通胀韧性等因素支撑，本周金价仍将延续震荡上行。



关注东方金诚公众号  
获取更多研究报告

## 一、上周市场回顾

### 1. 黄金现货期货价格走势

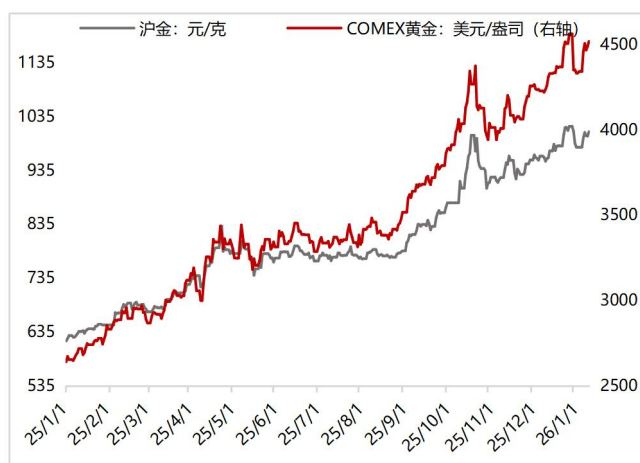
上周五(1月9日),沪金主力期货价格收于1006.48元/克,较前周三(12月31日)反弹28.92元/克;黄金T+D现货价格收于1002.92元/克,较前周五回升28.53元/克。国际黄金方面,上周五,COMEX黄金主力期货价格收于4518.40美元/盎司,较前周五显著反弹176.50美元/盎司;伦敦金现货价格收于4509.02美元/盎司,较前周五显著回升176.51美元/盎司。

表1 上周黄金市场交易情况

	品种	收盘价	累计涨跌幅(%)	成交量(万)	持仓量(万)	持仓变化	最高价	最低价
期货	沪金主力	1006.48	2.57	86.22	11.93	-17017	1011	988.52
	COMEX黄金主力	4518.4	4.36	96.12	30.27	-24982	4527	4354.6
现货	黄金T+D	1002.92	2.93	23.26	18.53	-40938	1007.66	986.01
	伦敦金	4509.02	4.07				4517.23	4332.19

数据来源: Wind, 东方金诚

图1 上周COMEX黄金、沪金期货价格大幅反弹



数据来源: iFind, 东方金诚

图2 上周伦敦金、黄金T+D现货价格有所回升



## 2. 黄金基差

上周五，国际黄金基差（现货-期货）为 20.85 美元/盎司，较前周五回落 14.30 美元/盎司；上海黄金基差为 11.30 元/克，较前周五上升 8.65 元/克。

图 3 上周国际黄金基差显著回升（美元/盎司）

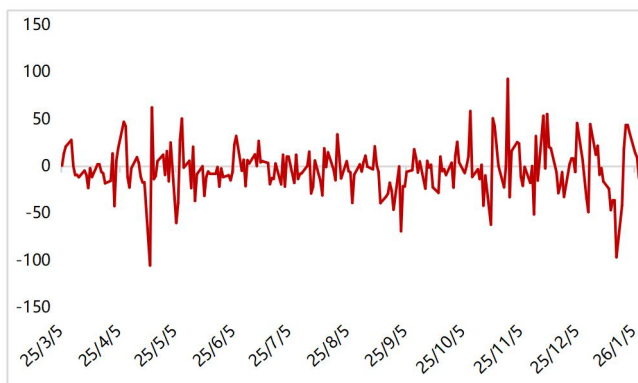
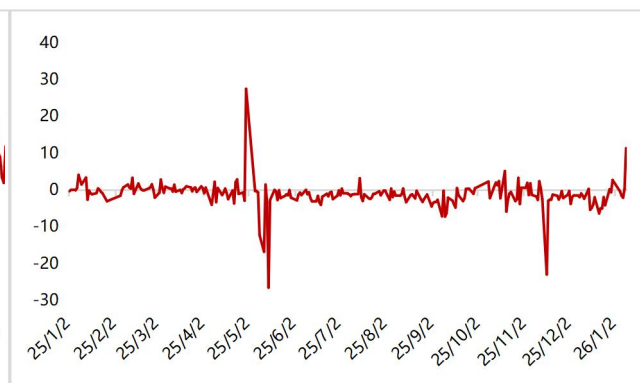


图 4 上周上海黄金基差继续上升（元/克）



数据来源：iFind，东方金诚

## 3. 黄金内外盘价差

上周外盘金价涨幅明显大于内盘金价，上周五黄金内外盘价差为 -53.90 元/克，较前周五的 -41.18 元/克明显加深。上周原油价格小幅反弹但幅度不及金价，金油比小幅上行；银价大幅反弹，涨幅超过金价，金银比继续下行；受美国 12 月 ISM 制造业 PMI 指数继续走弱影响，铜价再度冲高回落，金铜比有所回升。

图 5 上周黄金内外盘价差有所加深（元/克）

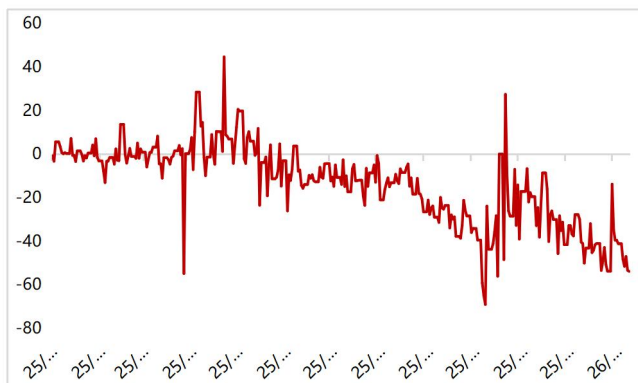


图 6 上周金银比继续下行（COMEX 黄金/COMEX 白银）

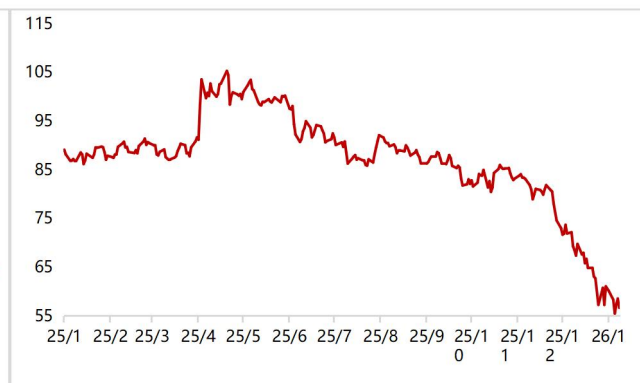


图 7 上周金油比小幅上升

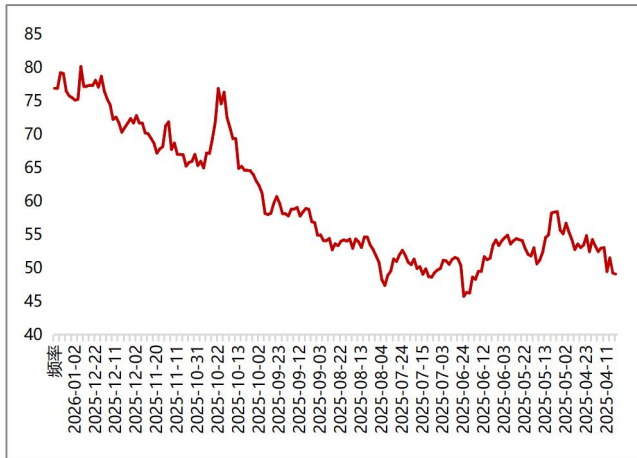
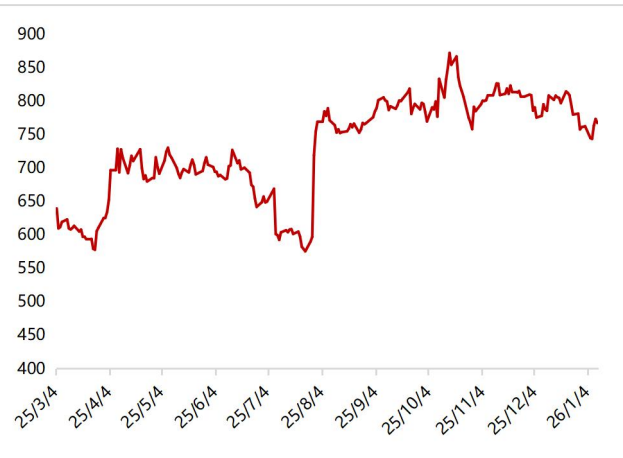


图 8 上周金铜比有所回升



数据来源：iFind，东方金诚

### 3. 持仓分析

现货持仓方面，上周黄金 ETF 持仓量继续小幅减少。截至上周五，全球最大 SPDR 黄金 ETF 基金持仓量为 1064.56 吨，较前一周小幅减少 0.57 吨。国内黄金 T+D 累计成交量明显回落，全周累计成交量为 232612 千克，较前一周减少 22.78%。

期货持仓方面，截至 1 月 6 日（目前最新数据），黄金 CFTC 资管机构多头持仓量继续减少，而空头持仓回升，导致多头净持仓量减少。库存方面，上周 COMEX 黄金期货库存小幅回落，上期所黄金库存也小幅减少 51 千克至 97653 千克。

图 9 上周全球黄金 ETF 持仓量继续小幅减少

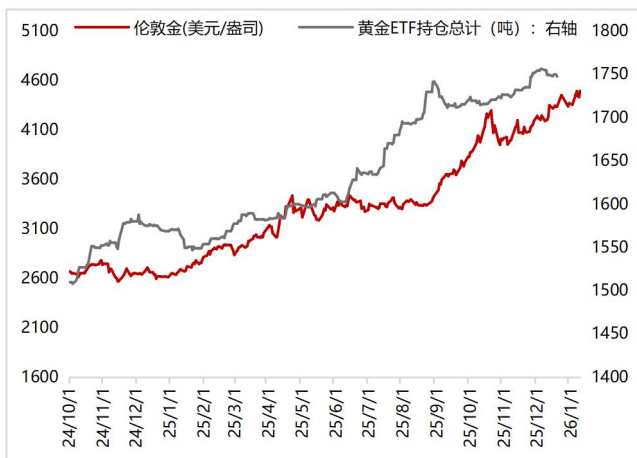


图 10 上周 SPDR 黄金 ETF 持仓量继续小幅减少

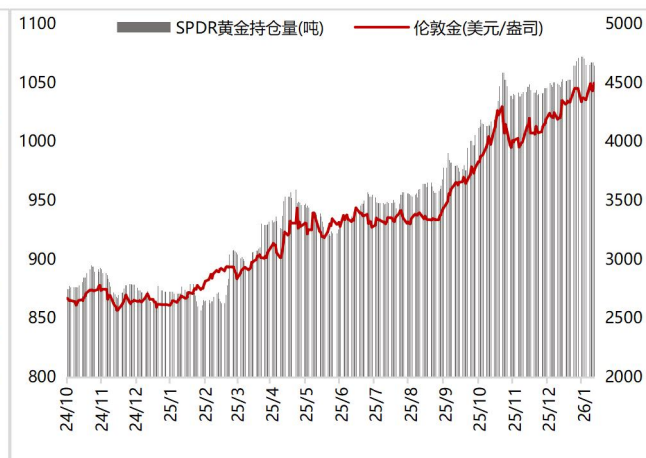


图 11 上周黄金 T+D 成交量明显回落（元/克）

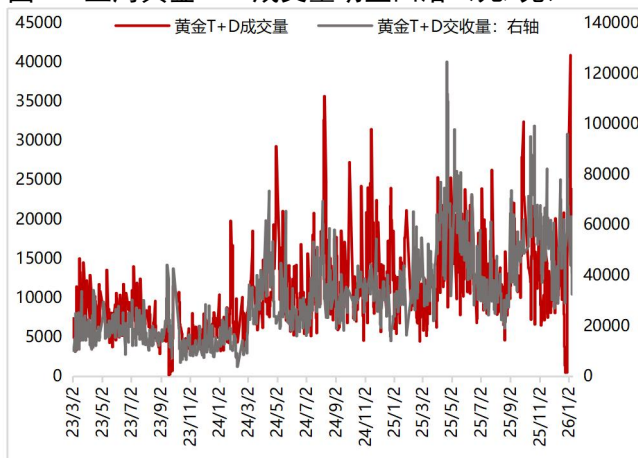


图 12 黄金 CFTC 多头净持仓量继续减少（张）

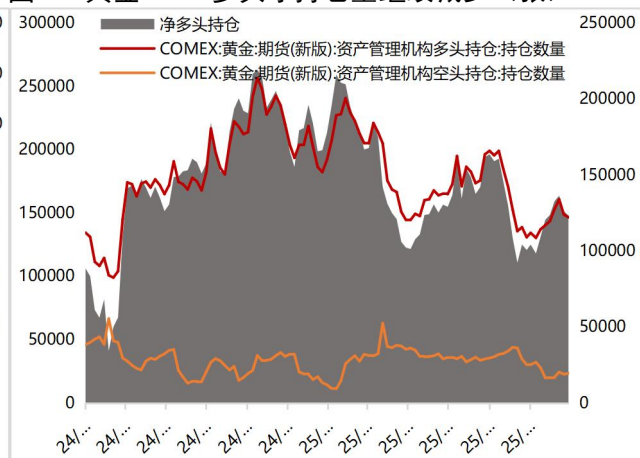


图 13 上周 COMEX 黄金期货库存小幅减少

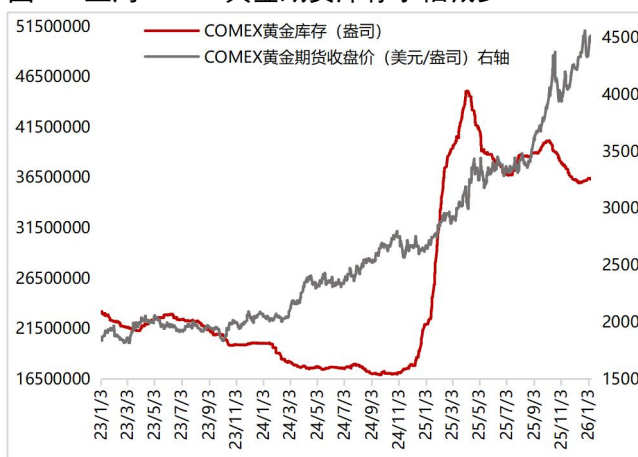
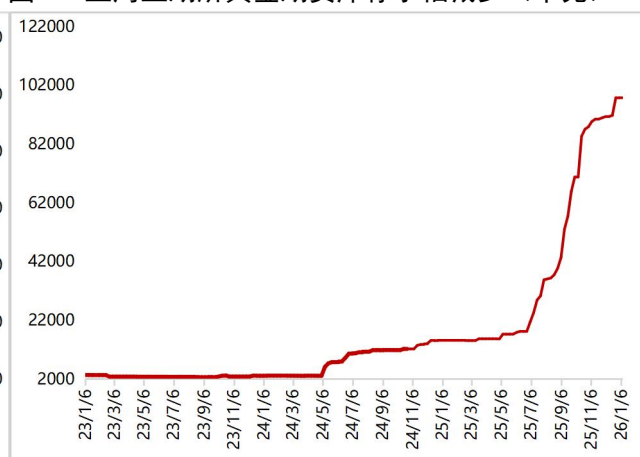


图 14 上周上期所黄金期货库存小幅减少（千克）



数据来源：iFind，东方金诚

## 二、宏观基本面

### 1. 重要经济数据

美国 2025 年 12 月 ISM 制造业 PMI 意外创 2024 年以来最大萎缩，12 月 ISM 服务业 PMI 创一年多最高。1 月 5 日，供应管理协会（ISM）公布的数据显示，美国 2025 年 12 月 ISM 制造业指数从上月的 48.2 小幅下降至 47.9，已连续 10 个月低于 50。1 月 7 日，供应管理协会（ISM）表示，其服务业指数上升 1.8 点至 54.4，为 2024 年 10 月以来的最高水平，高于媒体对经济学家调查的预测。



美国 2025 年 12 月非农增 5 万人，不及预期，失业率降至 4.4%，“小非农”温和复苏。1 月 7 日公布的 ADP 数据显示，美国企业 2025 年 12 月私营部门就业人数增加 4.1 万，扭转了前月的下滑趋势（11 月数据从-3.2 万上修至-2.9 万）。此前 4 个月中，私营部门有 3 个月出现就业下滑，12 月数据为年末疲软的劳动力市场带来一定积极信号。1 月 9 日，美国劳工统计局（BLS）公布的数据显示，美国 12 月非农就业人口增长 5 万人，预期 6.5 万人，前值 6.4 万人。全年看，美国非农就业人数累计增加 58.4 万人，是自 2020 年新冠疫情以来的最弱年度增长。美国 12 月失业率 4.4%，预期 4.5%，前值 4.5%。数据公布后，交易员仍预计美联储将在 2026 年降息约 50 个基点，认为美联储 1 月降息的可能性几乎为零。

美国 1 月消费者信心创四个月新高。1 月 9 日公布的数据显示，美国 1 月密歇根大学消费者信心指数初值 54，预期 53.5，前值 52.9。分项指数方面，预期指数升至 55.0，创下五个月新高，反映出消费者对短期和长期经济前景的看法均有所改善。现况指数在 12 月跌至历史低点后，于 1 月回升至三个月高位。

图 15 美国前周初请失业金人数环比增加（万人） 图 16 美国 11 月非农新增就业人数小幅减少（千人）

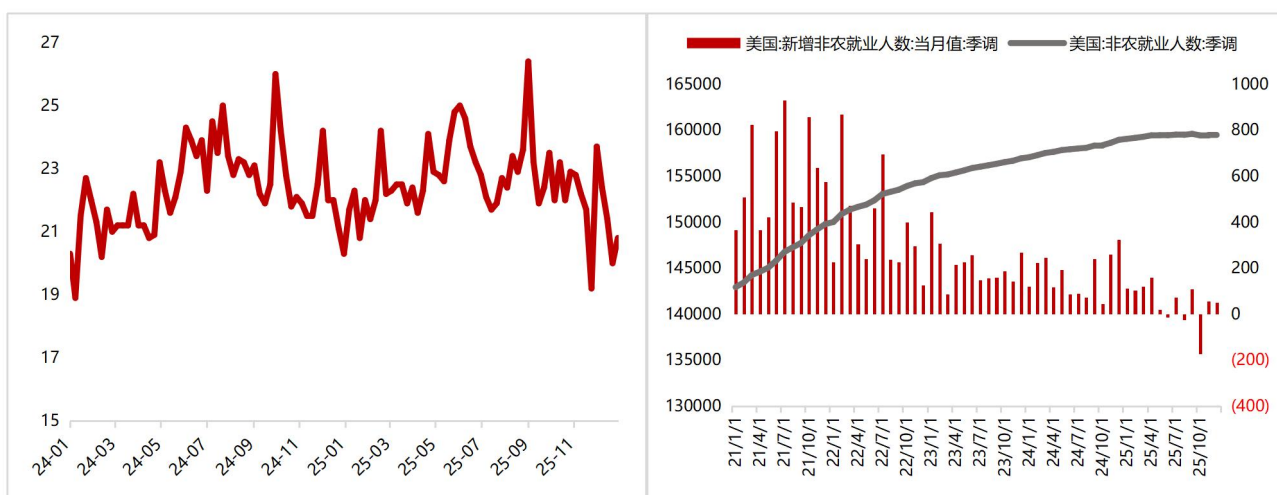


图 17 美国 11 月失业率小幅回落 (%)

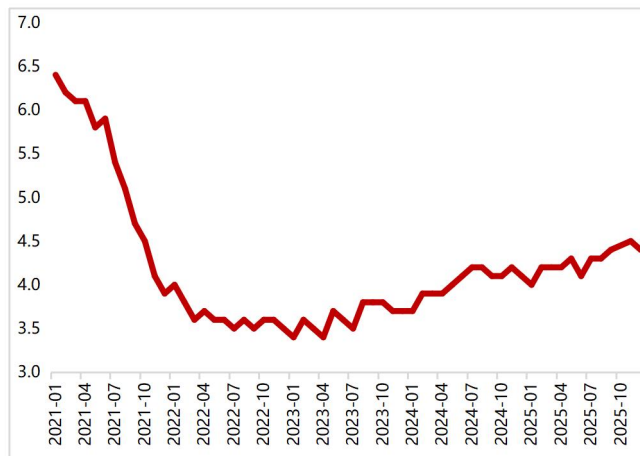


图 18 美国 12 月 ISM 制造业 PMI 指数继续下降

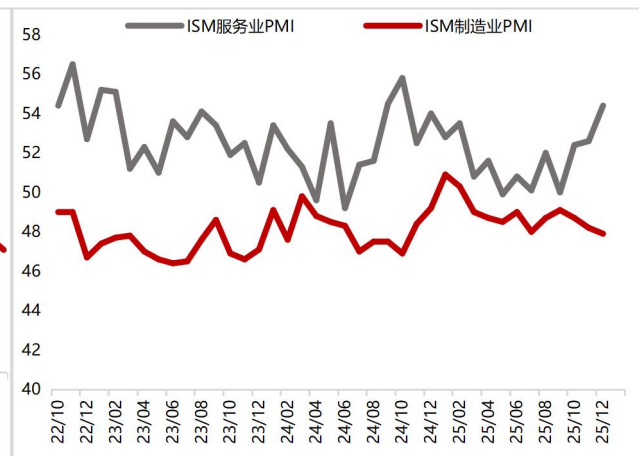


图 19 美国 1 月密歇根大学消费者信心指数上升

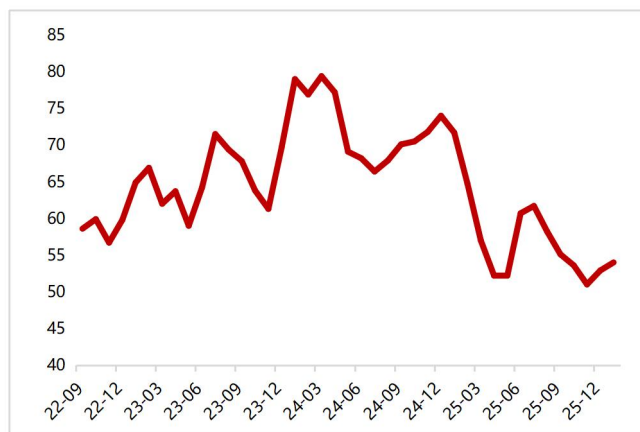


图 20 美国 12 月 ADP 新增就业人数明显回升 (万人)

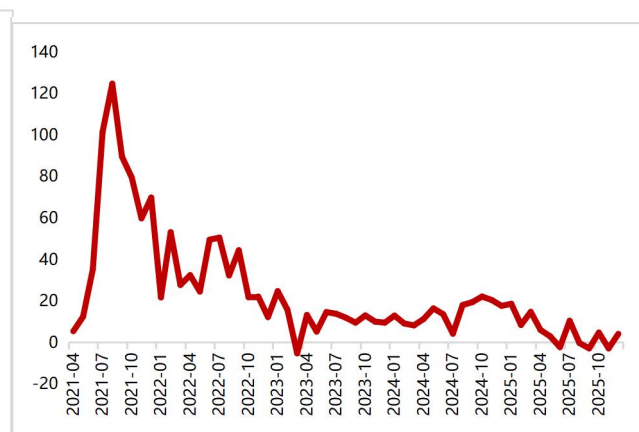


图 21 美国三季度 GDP 环比上涨 (%)

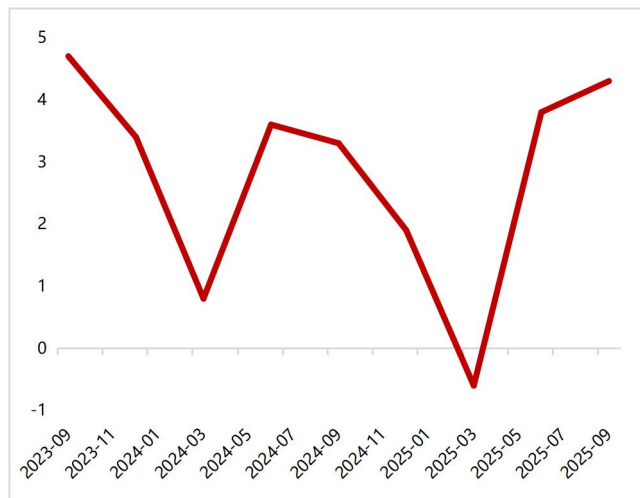


图 22 美国 11 月核心 CPI 同比下降 (%)

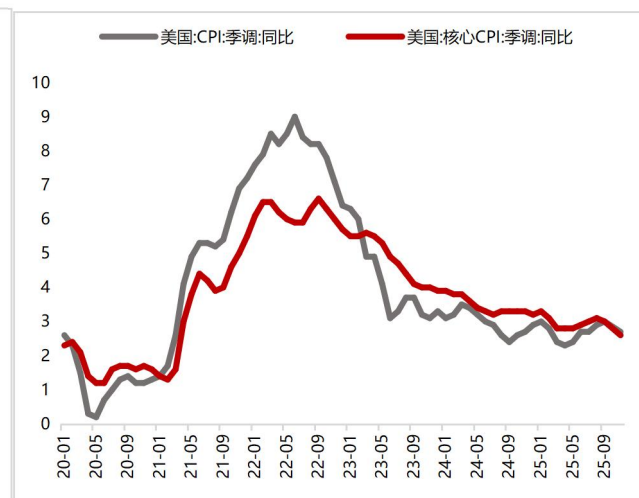


图 23 美国 10 月耐用品订单环比下降 (%)

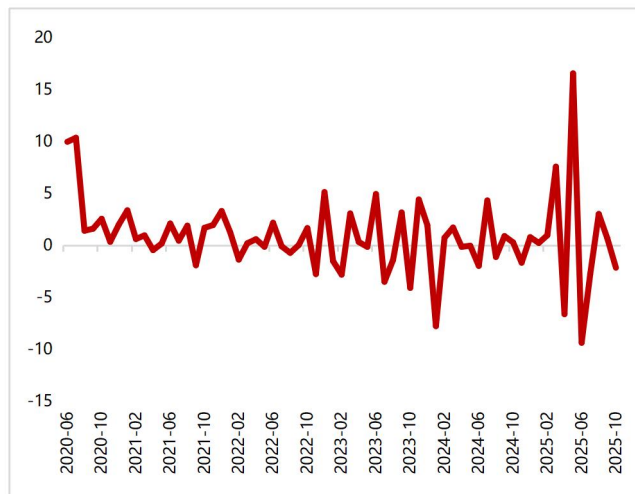
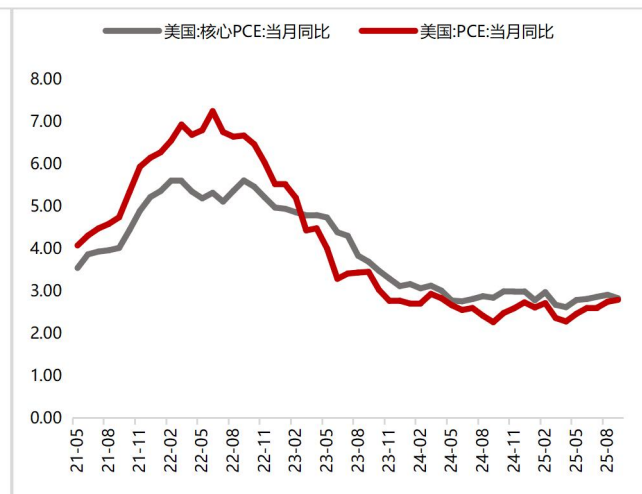


图 24 美国 9 月核心 PCE 物价指数同比回落 (%)



数据来源：iFind，东方金诚

## 2. 美联储政策跟踪

上周，美联储两位官员表达了对政策路径的不同看法，巴尔金强调“精细调整”，米兰则称今年应降息超过 100 个基点。

1 月 6 日，美国里士满联储主席巴尔金在北卡罗来纳州罗利商会活动上指出，去年累计降息 75bp 后，利率已进入所谓中性利率的估计区间。他强调，未来政策需要在充分就业和控制通胀的双重使命之间作出精细权衡。随着政府停摆结束、官方数据恢复发布，美联储决策者预计将在未来数月掌握更清晰的经济图景。巴尔金预计，减税和放松监管有望为今年经济增长提供动力。

美联储理事米兰表达了不同观点，他指出，数据趋势可能支持进一步降息，并认为今年累计降息幅度或应超过 100bp。他强调，当前核心通胀已接近美联储目标，而现有政策具有限制性，正对经济产生拖累。

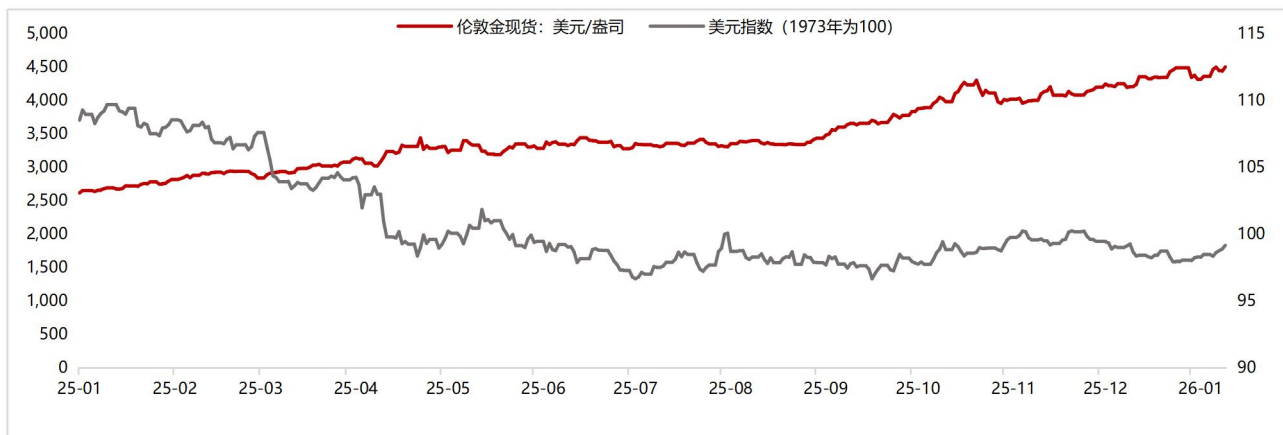
这些表态凸显美联储内部对后续降息路径仍存分歧。在过去三次会议累计降息 75bp 后，越来越多官员倾向于维持利率不变，至少等到获得更多通胀和就业数据。



### 3. 美元指数走势

上周美元指数继续小幅上行。上周公布的12月非农报告显示美国12月失业率小幅下降，强化了市场对1月不降息的预期，美元指数随之继续上升。截至上周五，美元指数较前一周回升0.43%至98.46。

图 25 上周美元指数继续小幅上行



数据来源：iFind，东方金诚

### 4. 美国 TIPS 收益率走势

上周美国10年期TIPS收益率波动下行。受美国12月ISM制造业PMI意外创2024年以来最大萎缩，叠加非农新增就业人数不及预期影响，上周美国10年期TIPS收益率整体下行。上周五，美国10年期TIPS收益率较前一周五下行4bp至1.90%。

图 26 上周美国10年期TIPS收益率波动下行



数据来源：iFind，东方金诚

## 5. 国际重要事件跟踪

特朗普称美国将持续监管委内瑞拉。上周四（1月8日），特朗普政府计划无限期掌控委内瑞拉石油出口，并将相关销售收入存入美国账户。特朗普宣布委内瑞拉的卖油钱只能用来买美国货。同时，美国收紧对委内瑞拉石油的封锁，已扣押四艘与该国有关系的油轮，包括悬挂俄罗斯旗帜的船只。

图 27 上周 VIX 指数小幅下行

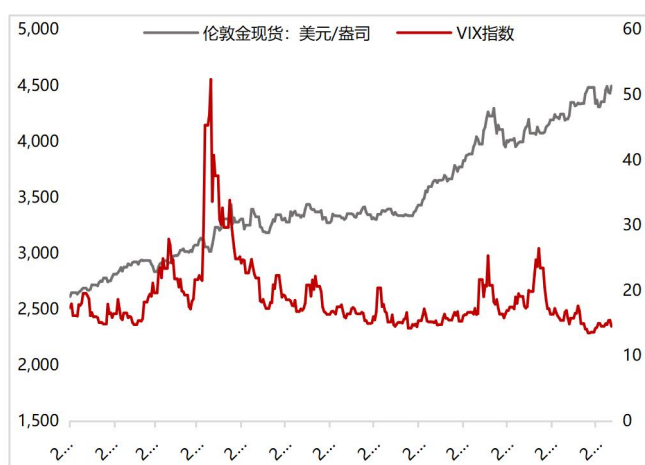
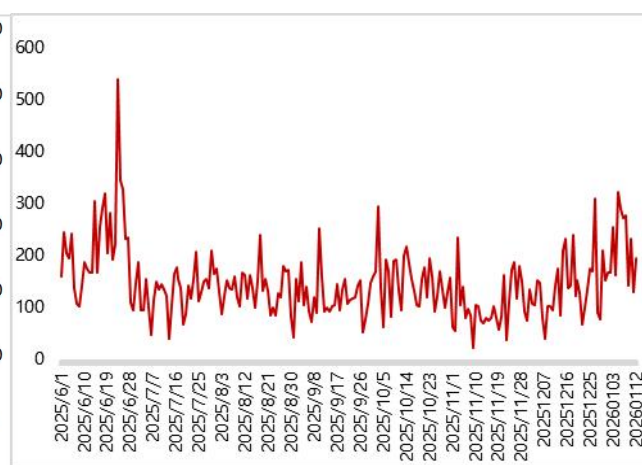


图 28 地缘政治风险指数（GPR）（1985:2019=100）



数据来源：iFind, <https://www.matteoiacoviello.com/gpr.htm>, 东方金诚

**权利及免责声明：**

本研究报告及相关信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权及其他知识产权归东方金诚所有，东方金诚保留与此相关的一切权利。建议各机构及个人未经书面授权，避免对上述内容进行修改、复制、逆向工程、销售、分发、引用或任何形式的传播。

本报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性及完整性由资料提供方 / 发布方负责。东方金诚已对该等资料进行合理审慎核查，但此过程不构成对其合法性、真实性、准确性及完整性的任何形式保证。

鉴于评级预测具有主观性和局限性，需提醒您：评级预测及基于此的结论可能与实际情况存在差异，东方金诚保留对相关内容随时修正或更新的权利。

本报告仅为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，不构成任何决策结论或建议。建议投资者审慎使用报告内容，自行承担投资行为及结果的责任，东方金诚不对此承担责任。

本报告仅授权东方金诚指定使用者按授权方式使用，引用时需注明来源且不得篡改、歪曲或进行类似修改。未获授权的机构及人士请避免获取或使用本报告，东方金诚对未授权使用、超授权使用或非法使用等不当行为导致的后果不承担责任。

**地址：**北京市丰台区丽泽路 24 号院平安幸福中心 A 座 45-47 层

**电话：**86-10-62299800（总机）

**传真：**86-10-62299803

**邮箱：**DFJCPX@coamc.com.cn