



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2月9日

核心观点

- **市场情绪逐步修复，推动国际金价大跌后震荡企稳。**上周五（2月6日），沪金主力期货价格较前周五回落4.04%至1114.50元/克，COMEX黄金主力期货价格较前周五上涨1.65%至4988.60美元/盎司；现货方面，黄金T+D现货价格回落4.55%至1111.00元/克，伦敦金现货价格上涨1.77%至4966.61美元/盎司。具体来看，上周一国际金价因市场延续沃什“鹰派恐慌”而大跌，随后逐渐震荡企稳。这一方面源于暴跌后，金价估值回归理性，吸引投资者逢低入场；另一方面，市场意识到沃什关于缩表的主张虽偏鹰派，但并非完全否定降息路径，且若其就任，实际缩表路径受多方面约束，短期内难以改变宽松交易的趋势，因此由沃什获得提名所导致的市场恐慌情绪有所缓和。此外，上周公布的美国就业数据超预期疲弱，提升市场对美联储宽松政策的预期，也为金价提供反弹动力。
- **本周（2月9日当周）金价将震荡上行。**一是前期金价显著调整令杠杆资金逐步出清，市场情绪回归平稳；二是黄金仍受自身避险、战略和保值等属性支撑，2月9日数据显示中国央行连续第15个月增持黄金、美国与伊朗谈判进展不确定性，仍将推动资金持续流入黄金市场，为金价提供支撑。此外，上周日美国财政部长贝森特表示美联储料不会迅速缩表，这将带动市场修正因沃什被提名美联储主席而引发的对美元流动性的悲观预期，也有利于金价修复。不过，考虑到本周将公布的美国1月通胀以及非农就业数据均有超预期上行风险，这将打压市场对美联储后续降息的预期，从而掣肘金价上行幅度。整体上看，在交易情绪恢复与政策预期波动等因素影响下，预计本周金价将震荡上行。



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(2月6日),沪金主力期货价格收于1114.50元/克,较前周五(1月30日)下跌46.92元/克;COMEX黄金主力期货价格收于4988.60美元/盎司,较前周五上涨81.10美元/盎司。黄金现货方面,上周五,黄金T+D现货价格收于1111.00元/克,较前周五回落52.99元/克;伦敦金现货价格收于4966.61美元/盎司,较前周五上涨86.58美元/盎司。

表1 上周黄金市场交易情况

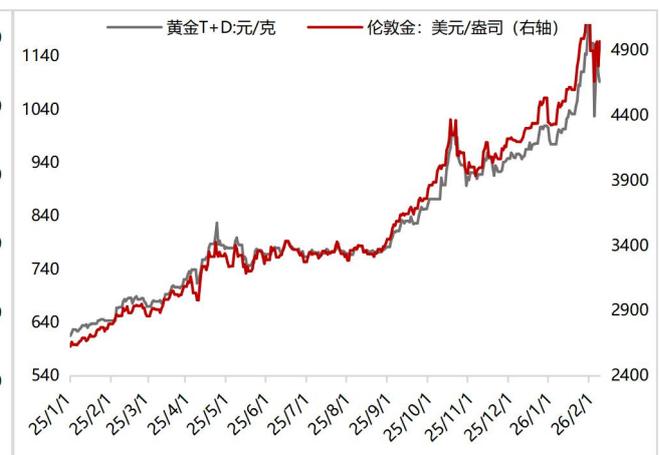
	品种	收盘价	累计涨跌幅 (%)	成交量(万)	持仓量(万)	持仓变化	最高价	最低价
期货	沪金主力	1114.5	2.82	18.3	16.12	-2623	1115.96	1098.38
	COMEX黄金主力	4988.6	5.13	127	28.08	-26521	5113.9	4423.2
现货	黄金T+D	1111	2.97	1.28	29.12	6106	1113.09	1092
	伦敦金	4966.61	1.77				5091.95	4402.06

数据来源: Wind, 东方金诚

图1 上周COMEX黄金期货价格反弹,沪金下跌



图2 上周伦敦金现货价格反弹,黄金T+D下跌



数据来源: iFind, 东方金诚

2. 黄金基差

上周五，国际黄金基差（现货-期货）为-8.00 美元/盎司，较前周五显著回落 110.25 美元/盎司；上海黄金基差为 5.07 元/克，较前周五大幅下降 10.84 元/克。

图 3 上周国际黄金基差显著回落（美元/盎司）

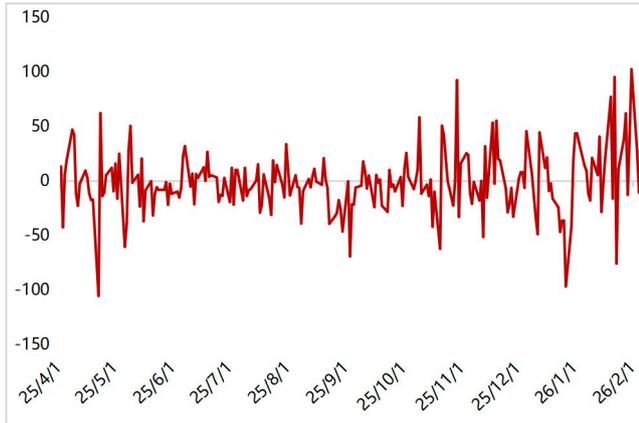
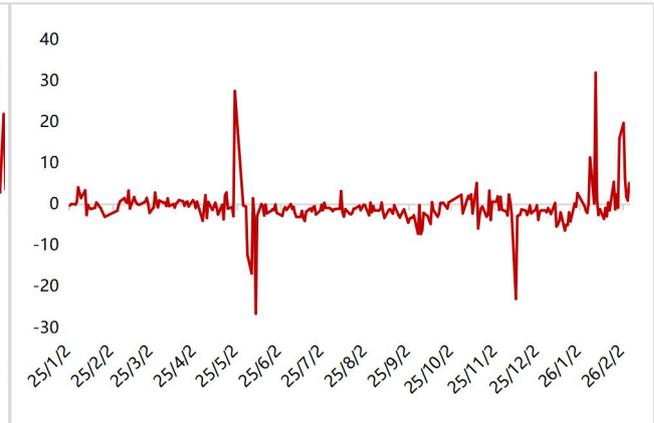


图 4 上周上海黄金基差大幅回落（元/克）



数据来源：iFind，东方金诚

3. 黄金内外盘价差

伴随沃什冲击减弱，加之市场降息预期仍在，上周外盘金价反弹，而内盘金价下跌，上周五黄金内外盘价差为-72.91 元/克，较前周五的 16.35 元/克显著下降。上周原油价格小幅回落，而金价反弹，金油比波动上行；银价延续调整，金银比大幅回升；上周市场风险偏好仍承压，导致铜价延续调整，金铜比有所回升。

图 5 上周黄金内外盘价差显著下降（元/克）

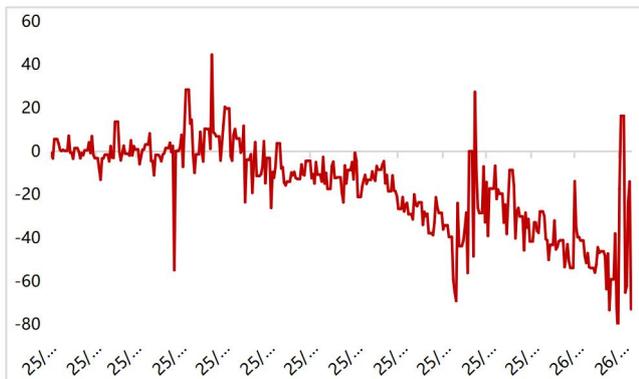


图 6 上周金银比大幅上行（COMEX 黄金/COMEX 白银）

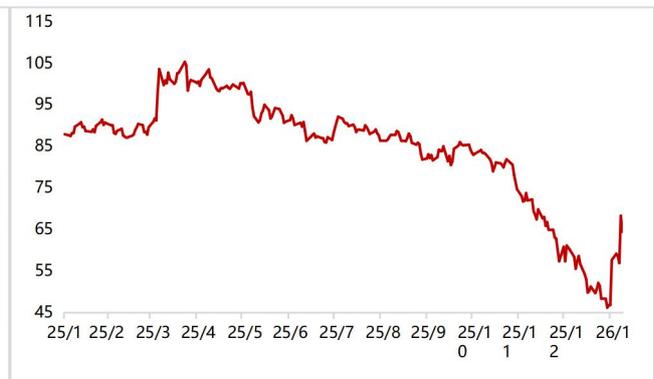


图 7 上周金油比波动回升

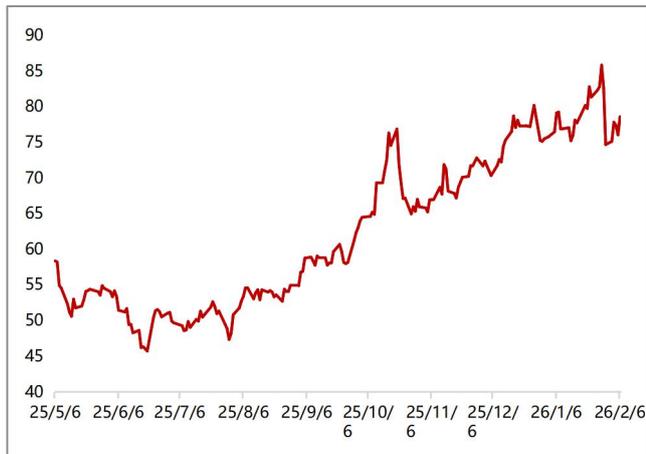
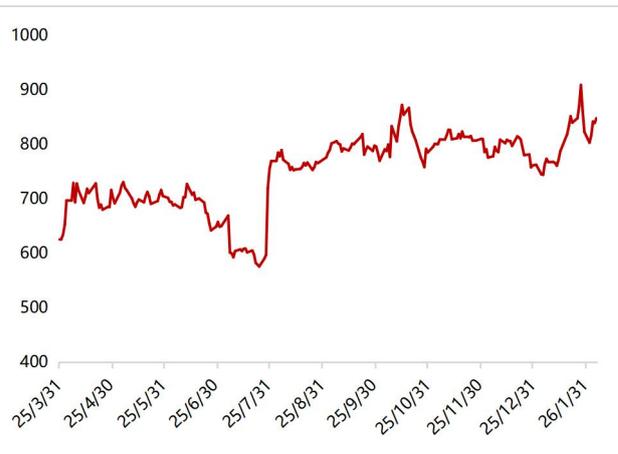


图 8 上周金铜比有所回升



数据来源：iFind，东方金诚

4. 持仓分析

现货持仓方面，上周黄金 ETF 持仓量明显减少。截至上周五，全球最大 SPDR 黄金 ETF 基金持仓量为 1076.23 吨，较前一周减少 10.87 吨。国内黄金 T+D 累计成交量大幅减少，全周累计成交量为 332316 千克，较前一周减少 38.78%。

期货持仓方面，截至 2 月 3 日（目前最新数据），黄金 CFTC 资管机构多头持仓继续减少，而空头有所增加，导致多头净持仓量大幅减少。库存方面，上周 COMEX 黄金期货库存继续减少，而上期所黄金库存继续增加 1023 千克至 104052 千克。

图 9 上周全球黄金 ETF 持仓量明显减少



图 10 上周 SPDR 黄金 ETF 持仓量明显回落

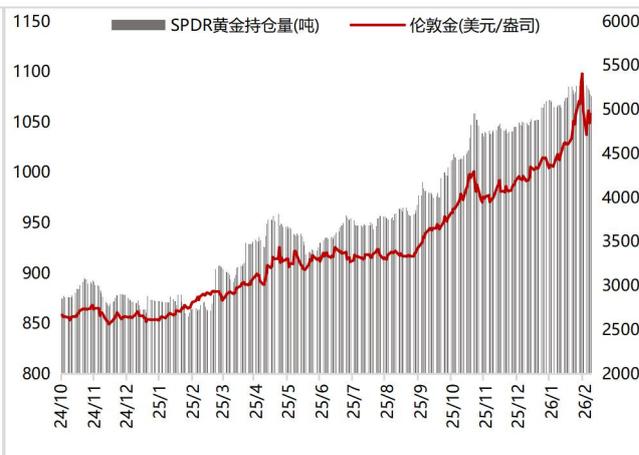


图 11 上周黄金 T+D 成交量大幅减少 (元/克)

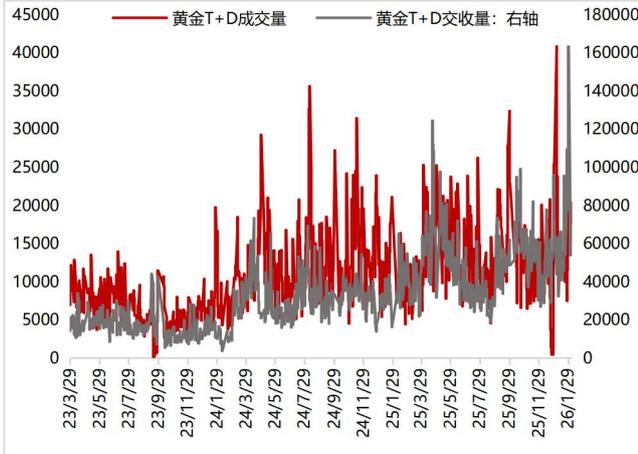


图 12 黄金 CFTC 多头净持仓量继续减少 (张)

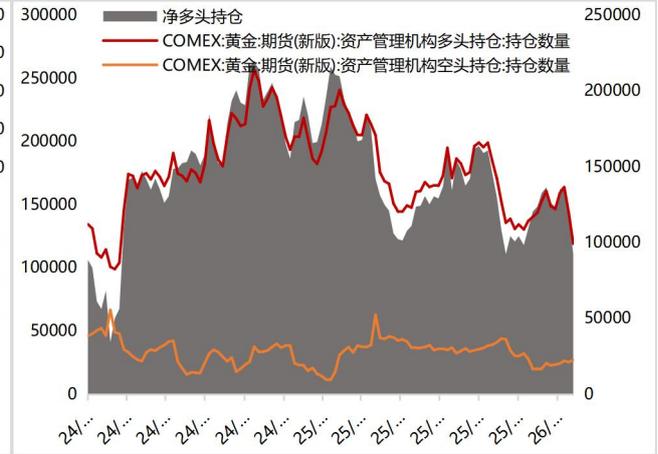


图 13 上周 COMEX 黄金期货库存继续减少

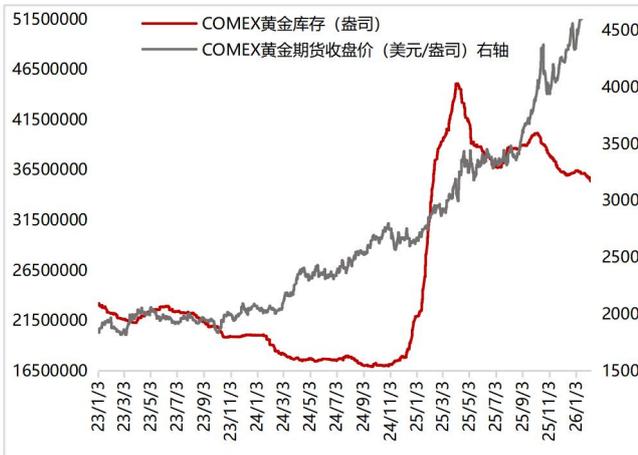
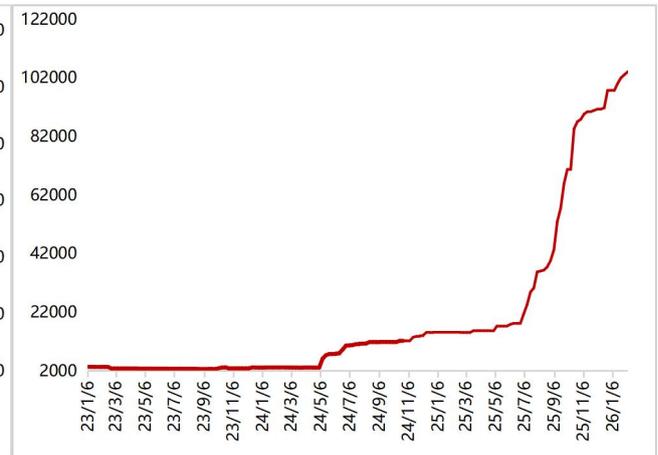


图 14 上周上期所黄金期货库存继续增加 (千克)



数据来源：iFind, 东方金诚

二、宏观基本面

1. 重要经济数据

美国 1 月 ISM 制造业 PMI 远超预期。2 月 2 日公布的数据显示，供应管理协会 (ISM) 制造业 PMI 指数从前值 47.9 大幅升至 52.6，远高于预期值 48.5。重要分项指数方面，新订单指数 57.1，大幅高于前值 47.7，生产指数也显著走强；就业指数 48.1，高于预期值 46 和前值 44.9，这表明制造业就业人数仍在下降，但降幅有所放缓；物价支付指数 59.0，低于预期值 59.3，但高于前值 58.5，显示制造商在高企的投入成本方面几乎未见缓解。

美国众议院批准政府融资法案，将结束局部停摆。当地时间2月3日，美国众议院通过了一项由特朗普与参议院民主党人协商达成的拨款协议，美国政府的部分停摆有望结束。特朗普此前表示希望该支出方案能尽快颁布，目前该法案已送交总统签署。众议院的投票结果为217票对214票。一些保守派人士曾威胁要利用程序性手段阻挠该协议，但在特朗普要求他们投票通过该措施后，这些人选择了让步。尽管如此，一场更局限的资金短缺风险依然笼罩，因为美国国土安全部的资金仅能维持到2月13日，而特朗普正就民主党提出的对移民执法人员实施新约束的要求与对方进行谈判。政府的其他部门则将获得维持到9月30日财年结束的资金。

美国1月ADP就业人数增长不及预期。2月4日，据ADP研究院发布的数据，美国私营部门1月新增就业岗位2.2万个，远低于市场预期值4.5万人，也低于修正后的前值（12月增幅由4.1万下修至3.7万）。若非教育及医疗服务业激增7.4万个岗位，整体就业人数可能出现萎缩。分行业看，多个领域呈现收缩态势。其中，专业与商业服务业大幅减少5.7万个职位，制造业削减8000个岗位。薪资增长保持平稳，在职员工工资同比增幅维持在4.5%。1月数据延续了2025年末以来的疲软趋势，表明就业市场维持“低招聘、低解雇”的僵持状态。值得注意的是，因联邦政府部分停摆，原定本周五发布的美国劳工统计局官方非农就业报告再度推迟，具体发布时间待国会解决预算僵局后确定。

美国1月ISM服务业PMI创2024年以来新高。2月4日，美国供应管理协会（ISM）公布的数据显示，1月服务业PMI指数为53.8，与前值持平，好于预期值。从分项指数来看，商业活动的回升支撑了整体指数，但新订单增长放缓，就业几乎没有扩张，其中新订单指数从一年高位回落至53.1，就业指数录得50.3，较前值下降1.4个点，仍勉强位于扩张区间。海外需求明显走弱，出口订单以2023年3月以来最快的速度萎缩。衡量商业活动的ISM分项指数（与制造业的产出指标相对应）上升逾2个点至57.4，为2024年10月以来最高水平。

美国 12 月 JOLTS 职位空缺创五年多新低，远低于预期。2 月 5 日，美国劳工统计局（BLS）公布的数据显示，美国 12 月 JOLTS 职位空缺 654.2 万人，为 2020 年 9 月以来的最低水平，大幅低于预期值 725 万人，11 月前值从 714.6 万人下调至 692.8 万人。2024 年底的 JOLTS 职位空缺数约为 750 万个，也就是说，2025 年职位空缺数量较前年减少了近一百万个，这表明用工需求正在走弱。JOLTS 报告的其他指标显示，尽管美国劳动力市场有所降温，但并未出现崩塌，12 月的招聘人数增加了 17.2 万人，达到 529.3 万人，与 2024 年同期大体持平，但这一水平仍然偏低。

美国消费者信心指数微涨，长期通胀预期微升。2 月 6 日，美国密歇根大学发布的初步调查数据显示，美国 2026 年 2 月份消费者信心指数初值为 57.3，高于 1 月终值 56.4，但低于 2025 年 2 月终值 64.7。2 月当前经济状况指数初值为 58.3，高于 1 月终值 55.4，低于去年 2 月终值 65.7。消费者预期指数初值为 56.6，低于 1 月终值 57.0 和去年 2 月终值 64.0。同时发布的未来一年通胀预期从 1 月的 4.0% 降至 2 月的 3.5%，为 2025 年 1 月以来最低读数。长期通胀预期则从 1 月的 3.3% 微升至 2 月的 3.4%，连续第二个月小幅上升。调查显示，虽然目前消费者信心指数处于 2025 年 8 月以来最高水平，但近几个月的月度增幅较小，从历史角度来看，整体信心水平仍然非常低。

美印达成临时贸易框架：美国对印度关税降至 18%，印度承诺 5 年采购 5000 亿美元美国产品。据央视新闻报道，美印两国 2 月 6 日宣布达成临时贸易协议框架，结束了持续数月的贸易僵局。美国和印度宣布，双方已就互惠互利贸易达成临时协议框架，该框架重申了两国对更广泛的美印双边贸易协定谈判的承诺。该协定由美国总统特朗普和印度总理莫迪于 2025 年 2 月 13 日启动，将包含更多市场准入承诺。根据联合声明，印度将向美国大部分工业品及部分农产品开放市场，美国将对原产于印度的商品征收税率为 18% 的所谓“对等关税”。该协议明确包含印度承诺在五年内向美采购总额达 5000 亿美元的商品，涉及能源、航空、金属及科技产品等领域，规

模约为当前印度自美进口额的两倍。值得关注的是，特朗普在行政令中确认，印度已承诺停止直接或间接进口俄罗斯石油，作为交换，美国将取消此前对印度商品加征的25%惩罚性关税。

图 15 美国前周初请失业金人数环比大幅增加（万人） 图 16 美国 12 月核心 CPI 同比持平（%）

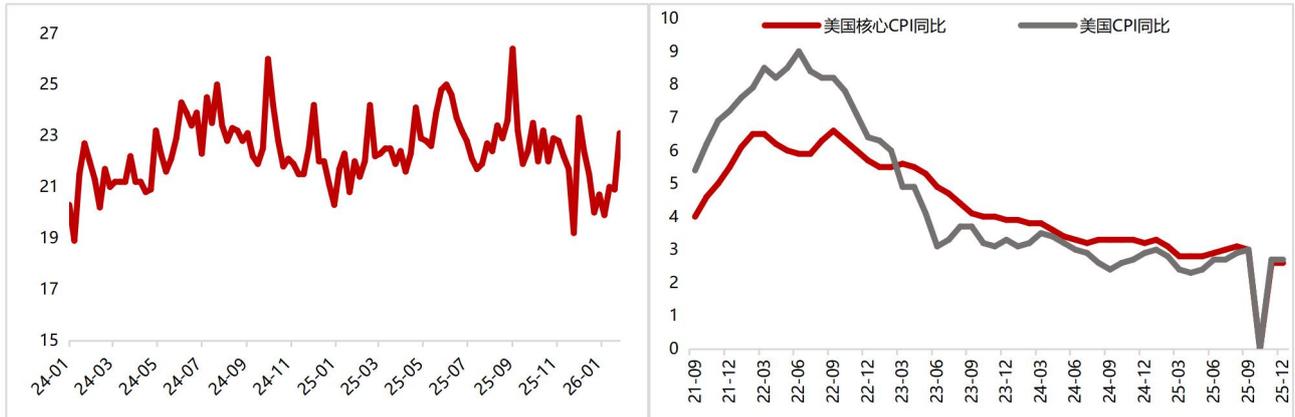


图 17 美国 12 月 JOLTS 职位空缺减少

图 18 美国 11 月非农新增就业人数小幅减少（千人）

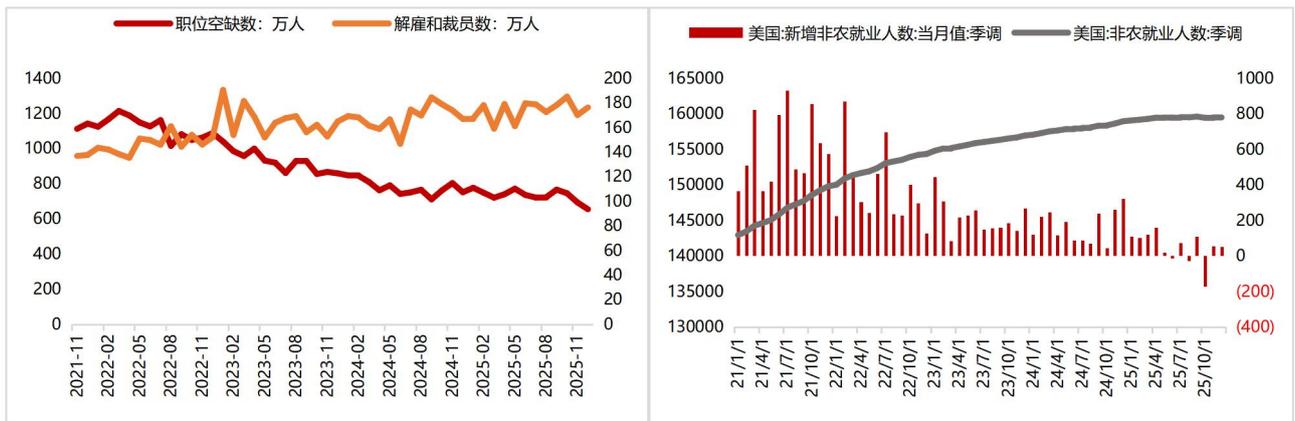


图 19 美国 11 月失业率小幅回落（%）

图 20 美国 1 月 ISM 制造业 PMI 指数大幅回升

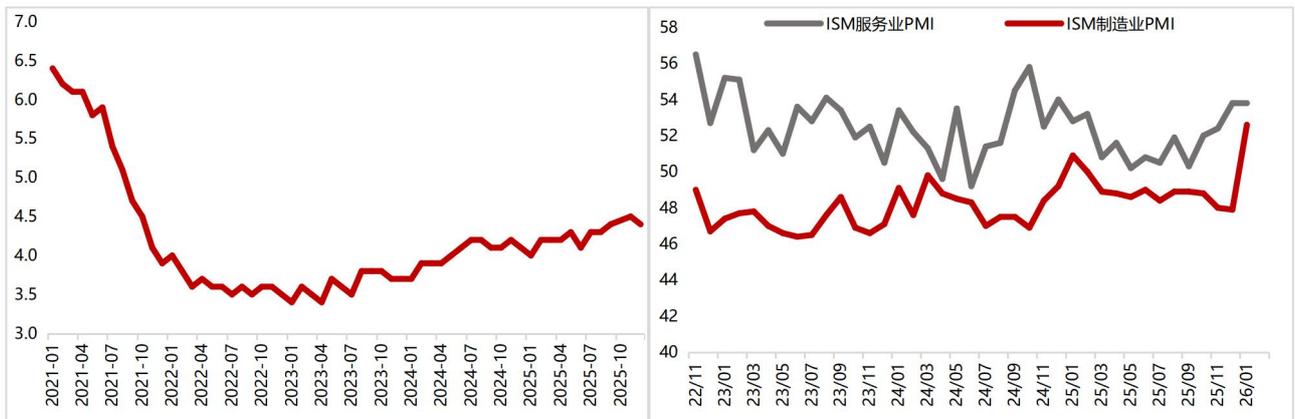


图 21 美国 2 月密歇根大学消费者信心指数上升

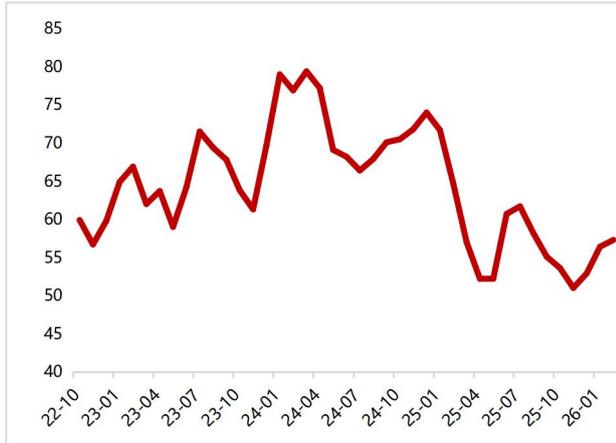


图 22 美国 1 月 ADP 新增就业人数明显回落 (万人)

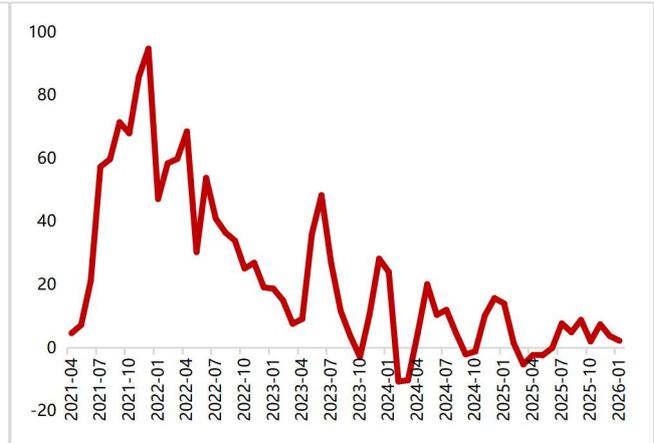


图 23 美国三季度 GDP 环比上涨 (%)

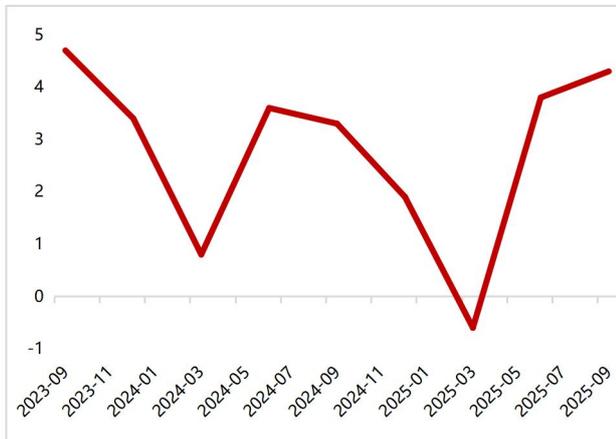
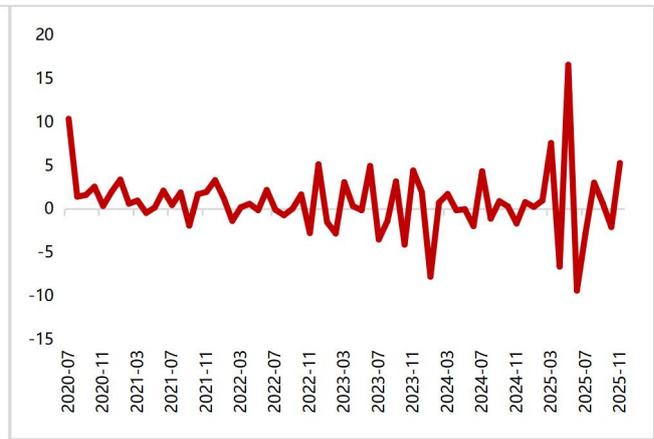


图 24 美国 11 月耐用品订单环比大幅回升 (%)



数据来源: iFind, 东方金诚

2. 美联储政策跟踪

2月2日、5日, 亚特兰大联储主席博斯蒂克分别发表讲话表示, 在利率决策上有耐心等待的时间, 当前政策并不过度紧缩, 并指出未来几个月数据可能因政府关门而波动。他认为, 美联储应在 2026 年全年保持利率稳定, 并提到新任主席提名人的政策转向可能需要时间。

2月3日, 里士满联储主席巴尔金表示, 美国经济保持韧性, 去年的降息支撑了劳动力市场, 但美联储已准备好应对形势恶化。

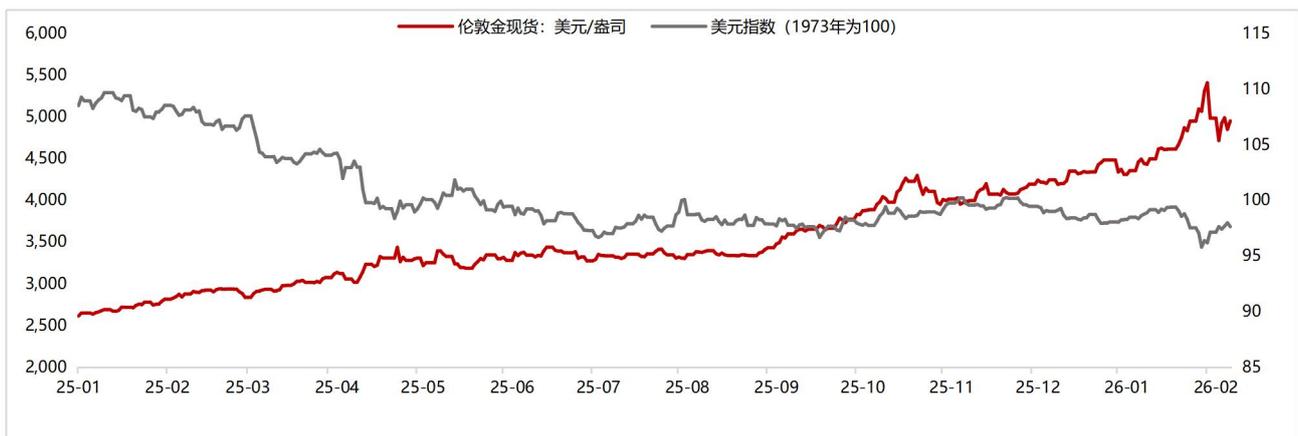
2月4日，美联储理事库克表示，风险平衡更倾向于通胀上行，强调美联储不能忽视其降低通胀的指责。同日，美联储副主席鲍曼延续鹰派立场，明确反对过早降息。她表示，当前考虑降息为时过早，尽管近期通胀放缓令人鼓舞，但尚未达到可持续回归2%目标的阶段，一些重要的通胀上行风险依然存在。鲍曼强调，过早下调政策利率可能导致通胀反弹，使美联储不得不重新加息，损害政策可信度。

2月6日，美联储副主席杰斐逊表示，对经济前景“谨慎乐观”，认为当前政策利率已接近中性水平，暗示近期无需进行政策调整。

3. 美元指数走势

上周美元指数整体小幅上行。上周公布的美国1月ADP新增就业人数明显回落、初请失业金人数环比上涨，以及JOLTS职位空缺数大幅下降，显示当前美国劳动力市场仍呈现走弱态势，推动美元指数下行。不过，受美国2月消费者信心指数微涨、美印达成临时框架提振，后半周美元指数反弹。截至上周五，美元指数较前一周上涨0.51%至97.61。

图 25 上周美元指数波动小幅上行



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 收益率整体小幅下行。考虑到美联储仍处于“充

足准备金框架”并不支持快速缩表，市场对沃什的缩表主张落地可能导致的流动性担忧逐渐消退，美国 10 年期 TIPS 收益率整体小幅下行。截至周五，美国 10 年期 TIPS 收益率较前一周五小幅下行 2bp 至 1.88%。

图 26 上周美国 10 年期 TIPS 收益率波动小幅下行



数据来源：iFind，东方金诚

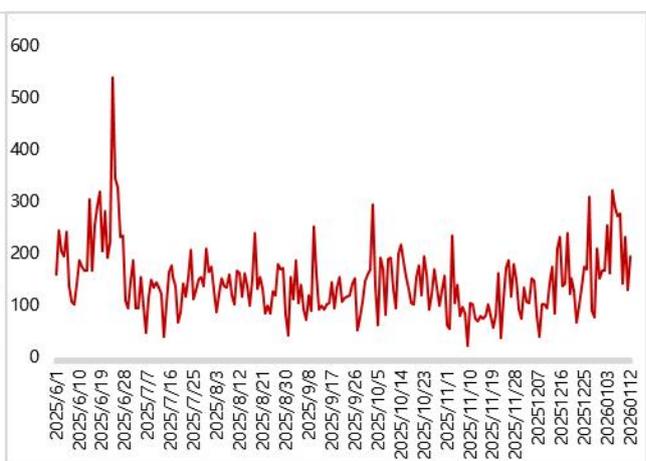
5. 国际重要事件跟踪

美伊首次会谈良好。上周五（2月6日），美国和伊朗在阿曼举行首轮谈判，双方同意继续间接会谈。伊朗外长阿拉格齐会后评价此次谈判为“良好开端”，但强调信任重建仍需时间。

图 27 上周 VIX 指数波动小幅上行



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