

美国非农数据弱于预期，经济走弱推升金价

——招期贵金属数据周报

(2026年8月10日-2026年8月14日)

- 研究员-徐世伟
- 联系电话：18520880232
- xushiwei@cmschina.com.cn
- 执业资格号：Z0001836

CMF  招商期货

2026年08月16日

黄金判断 GOLD

政策面：美联储7月议息会议继续发酵，市场加息预期进一步下行，年内转为不加息。

基本面：世界黄金协会数据显示二季度央行购金规模超过过去5年季度水平，中国央行连续21个月购金，单月购金再创新高；韩国央行重启购金。

操作建议：黄金受制于4400-4500一线，陷入回调，预计后期震荡可能性加大。

风险提示：美联储快速加息；央行停止购金。

白银判断 SILVER

基本面：全球库存继续增加，光伏需求趋弱。

操作建议：以做空为主基调，逢反弹布空。伦敦银64.5-65.5美元、沪银15800-16200元/千克区域逢高试空，严设止损。

风险提示：金价快速反弹。

I 上周末核心数据汇总

类别	指标	单位	2026/8/14	2026/8/7	周度涨跌 (值)
COMEX黄金	COMEX(活跃合约)收盘价	美元/盎司	4432	4401	0.70%
	CFTC黄金管理基金净多头	张	141868	132398	9470
	黄金期货持仓量	手	400309	371551	28758
	SPDR黄金ETF总持仓量	吨	1023.5	1017.5	6.0
	COMEX黄金库存	吨	827.5	841.1	-13.5
COMEX白银	COMEX(活跃合约)收盘价	美元/盎司	64.8250	63.8000	1.61%
	CFTC白银管理基金净多头	张	11158	11974	-816
	白银期货持仓量	手	115127	111999	3128
	SLV白银ETF总持仓量	吨	15336.0	15173.0	163
	COMEX白银交易所库存	吨	8414.3	8424.6	-10
SHFE黄金	SHFE(活跃合约)收盘价	元/克	943.1600	936.7600	0.68%
	金交所T+D	元/克	940.44	930.59	9.85
	基差	元/克	-2.7	-6.2	3.5
	SHFE交易所库存	吨	113.676	113.616	0.06
	期货持仓量	手	341631	336567	5064
SHFE白银	SHFE(活跃合约)收盘价	元/千克	15722	15635	0.56%
	金交所T+D	元/千克	15618	15522	96
	基差	元/千克	-104	-113	9
	SHFE交易所库存	吨	1313.3	1259.9	53.4
	期货持仓量	手	551946	538586	13360

I 下周重要数据

日期	事件	可能影响（贵金属）	备注
8月17日	中国7月规模以上工业增加值同比 ★	工业增速放缓或强化政策宽松预期，利多贵金属	5.3% (4.8%)
8月17日	中国7月社会消费品零售总额同比	消费修复力度影响内需与人民币汇率	1.0% (0.9%)
8月17日	中国1-7月固定资产投资累计同比	投资持续走弱加大稳增长政策预期	-5.7% (-6.5%)
8月17日	美国8月纽约联储制造业指数	制造业景气度影响联储政策预期与美元	15.6 (10.2)
8月18日	美国7月新屋开工总数年化	高利率敏感指标，影响美元与无息资产估值	142.7万户 (136.0万户)
8月18日	美国7月营建许可总数	未来建筑业与增长预期前瞻	137.2万户 (137.2万户)
8月19日	美国7月FOMC会议纪要 ★	揭示官员对通胀、就业与加息路径分歧	利率维持3.50%-3.75% (—)
8月20日	中国8月LPR报价（1Y/5Y） ★	利率持稳或调降影响人民币资产与贵金属	3.0%/3.5% (维持3.0%/3.5%)
8月20日	美国当周初请失业金人数	劳动力市场韧性影响降息预期与美元	20.9万 (21.2万)

黄金产业链图解

黄金产业链涵盖“资源开采 → 冶炼加工 → 产品制造 → 终端应用”全流程，具有金融属性与商品属性双重特征

上游：资源端

1. 黄金勘探与开采



勘探

- 地质勘探
- 物探化探
- 资源评估



开采

- 露天开采
- 地下开采
- 伴生金回收

2. 原材料与设备

原材料



- 炸药
- 钢材
- 化学试剂
- 燃料等

矿山设备



- 钻机
- 挖掘机
- 运输设备
- 选矿设备等

3. 矿石初步处理



破碎



磨矿



选矿



精矿

代表企业

紫金矿业、山东黄金、中金黄金、招金矿业、
银泰黄金、金诚信、恒邦股份、宝鼎科技等

中游：冶炼加工与产品制造

1. 冶炼与提纯



金精矿



冶炼



粗金



精炼



标准金

- 冶炼方法：火法冶炼、湿法冶炼、氧化法等
- 提纯方式：电解精炼、化学精炼等，纯度可达 99.99% 及以上（标准金）

2. 产品制造



黄金锭/金条

投资金条、央行金条等



黄金金币

纪念币、投资金币等



黄金饰品

戒指、项链、手镯等



黄金工业材

电子用金、镀金材料等

代表企业

山东黄金、中金黄金、紫金矿业、莱百股份、老凤祥、周大福、
中国黄金、招金矿业、深圳水贝等

下游：应用消费端（2023年全球黄金需求结构）

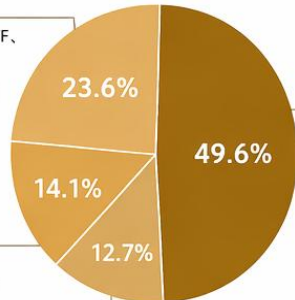
投资需求

金条、金币、ETF、
期货等，
(占比23.6%)

珠宝首饰

黄金的传统
消费领域
(占比49.6%)

各国央行及
官方机构
央行购金及储备
(占比14.1%)



工业需求

电子、牙科、航天、化工等
(占比12.7%)

代表企业/机构

珠宝首饰：周大福、老凤祥、周生生、六福集团、潮宏基等
投资需求：各大银行、券商、黄金ETF发行机构等
工业需求：电子企业、航天航空企业、牙科材料企业等
官方机构：各国央行、国际货币基金组织（IMF）等

产业链特点



全球性强

资源、贸易、定价
全球联动



金融属性

避险、抗通胀、
货币属性



产业集中度高

上游资源集中，
中游冶炼集中度高



政策影响大

各国监管、进出口政策、
央行购金影响显著



可回收性强

黄金可再生利用，
回收渠道完善

白银产业链图解

白银产业链涵盖“资源开采 → 冶炼加工 → 产品制造 → 终端应用”全流程，兼具贵金属属性与工业金属属性

上游：资源端

1. 白银资源开发

银矿开采（原生银）



- 银矿勘探
- 矿山开采
- 矿石破碎
- 矿石选矿

伴生银回收



- 铅锌矿伴生银
- 铜矿伴生银
- 金矿伴生银
- 其他有色金属伴生银

2. 原材料与设备

原材料

- 银精矿
- 含银中间品
- 含银废料（电子废料、废旧银器等）



主要设备



- 破碎设备
- 磨矿设备
- 浮选设备
- 浸出设备
- 电积设备等

3. 矿石初步处理



代表企业（全球）

弗雷斯特尼洛（Fresnillo） 纽蒙特（Newmont） 泛美白银（Pan American Silver）
赫克拉矿业（Hecla Mining） 第一量子（First Quantum） 紫金矿业等

中游：冶炼加工与产品制造

1. 冶炼与精炼



- 冶炼方法：火法冶炼、湿法冶炼、电解精炼等
- 提纯方式：电解精炼、化学精炼等，纯度可达99.99%及以上（高纯银）

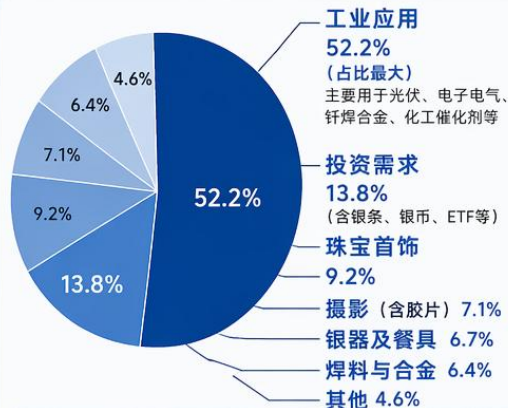
2. 产品制造



代表企业

贺利氏（Heraeus） 庄信万丰（Johnson Matthey） 田中贵金属（Tanaka）
德银（Degussa） 江西铜业 云南锡业 兴业银锡 贵研铂业等

下游：应用消费端（2023年全球白银需求结构）



数据来源：世界白银协会（The Silver Institute）《2024年白银市场报告》
注：由于四舍五入，各项占比之和可能存在微小误差

代表企业/机构

工业领域：隆基绿能、晶科能源、通威股份、博世、松下、三星等
投资领域：各大银行、券商、白银ETF发行机构（如SLV）等
珠宝首饰：蒂芙尼（Tiffany）、潘多拉（Pandora）、老凤祥、周大福等
摄影领域：柯达（Kodak）、富士（Fujifilm）、佳能（Canon）等
银器餐具：克里斯蒂昂·迪奥（Christofle）、银时代、英国皇室银器等
焊料与合金：爱法锡业、贺利氏、田中贵金属等

产业链特点



资源稀缺

白银资源全球分布不均，伴生资源占比高



工业属性强

工业需求占比超50%，受科技与新能源驱动



金融属性明显

兼具贵金属属性，具备投资与避险价值



绿色能源拉动

光伏、电子等新能源领域需求持续增长



全球化程度高

全球贸易活跃，价格受国际市场波动影响大

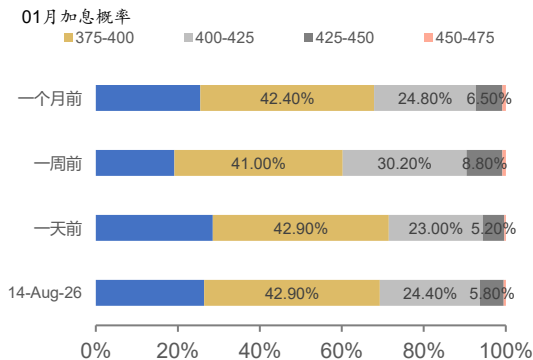
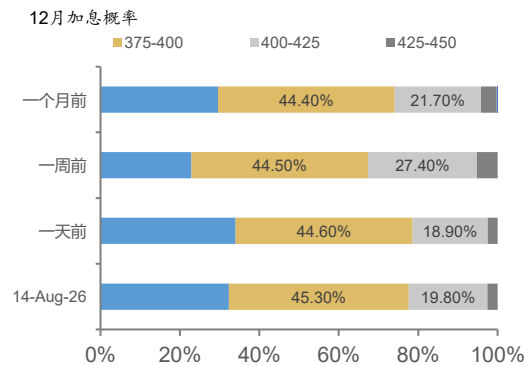
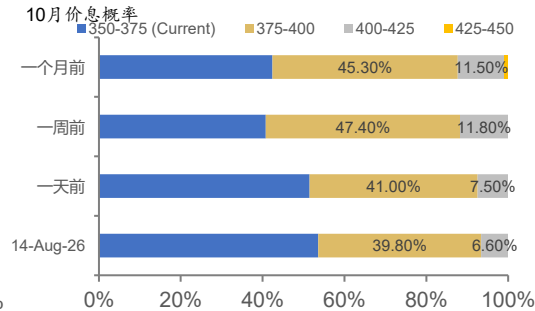
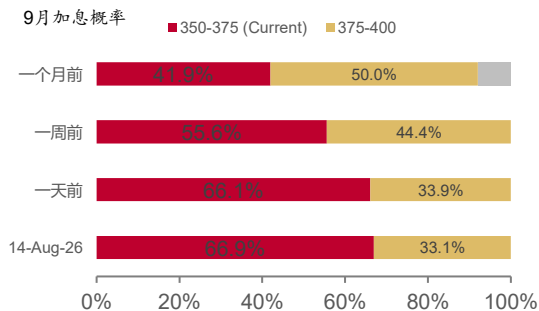
I 黄金估值与比较



数据来源: Wind, 招商期货

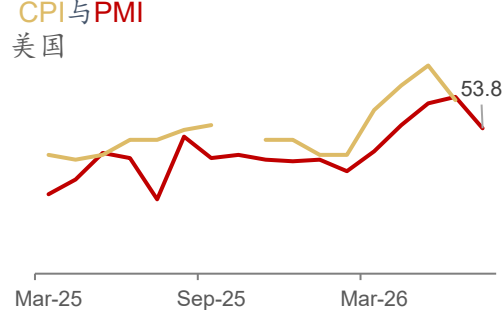
黄金从估值比价看, 黄金与其他资产相比估值逐步恢复。

与美元指数成为负相关, 与真实利率负相关率底; 与原油相关性正相关, 与铜高度正相关性略有走弱; 与白银正相关性也略有走平。

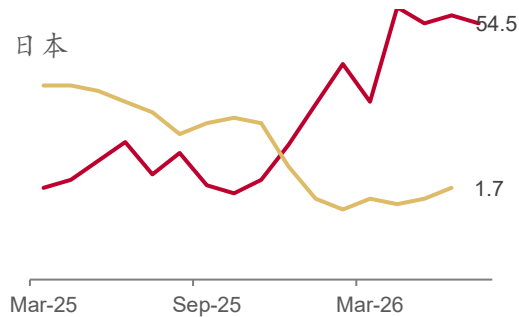


CPI与PMI

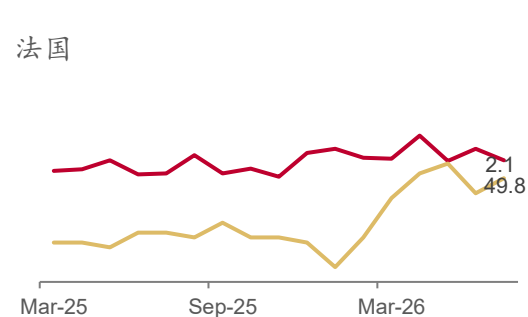
美国



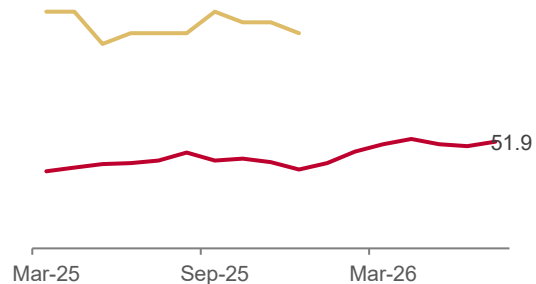
日本



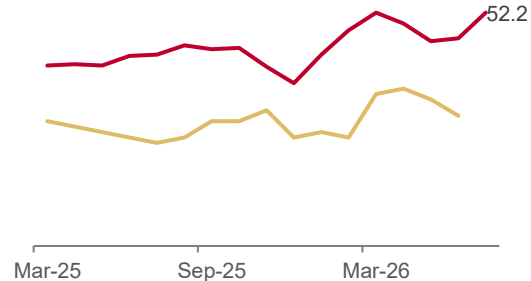
法国



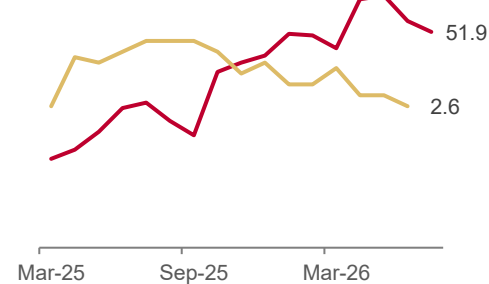
欧元区



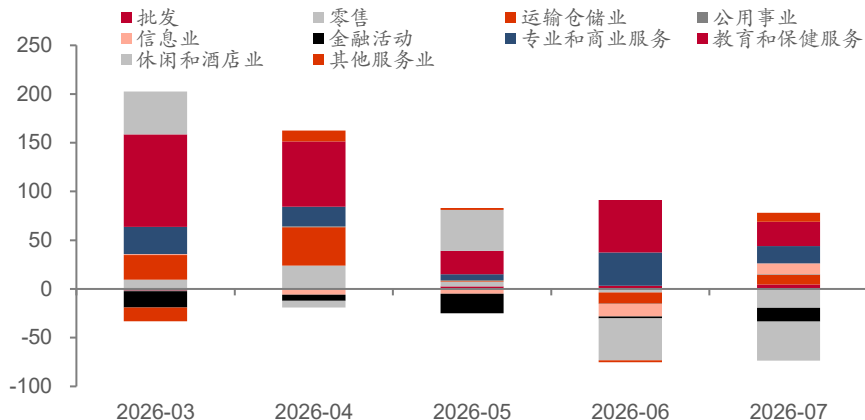
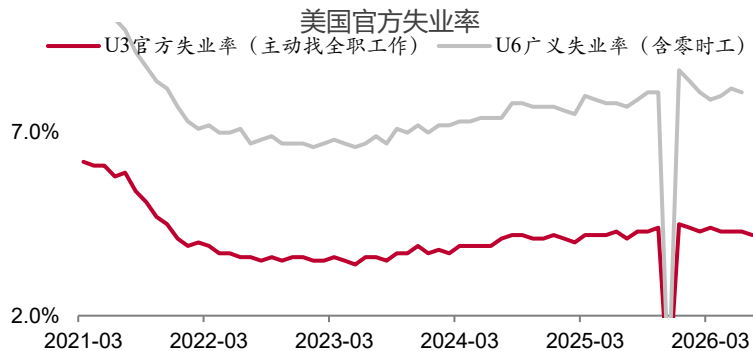
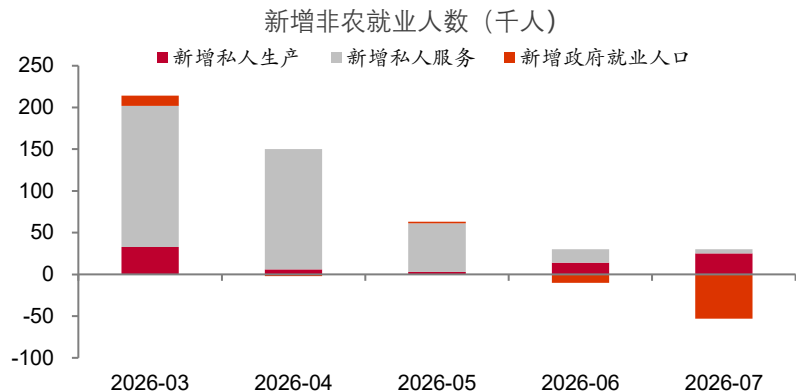
德国



英国

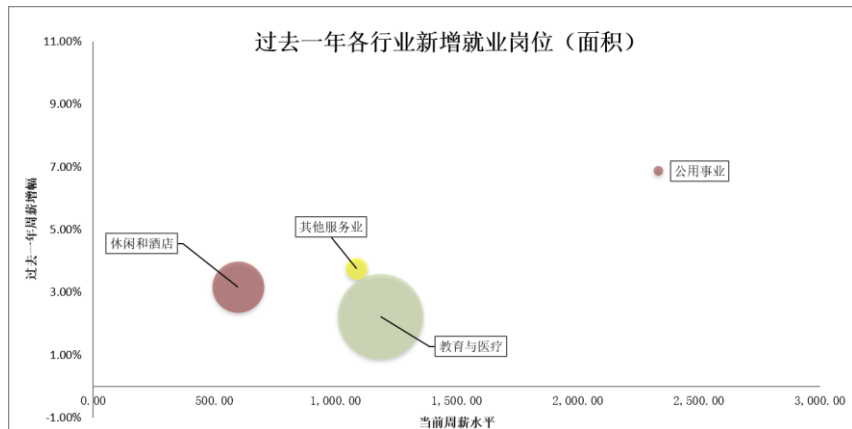
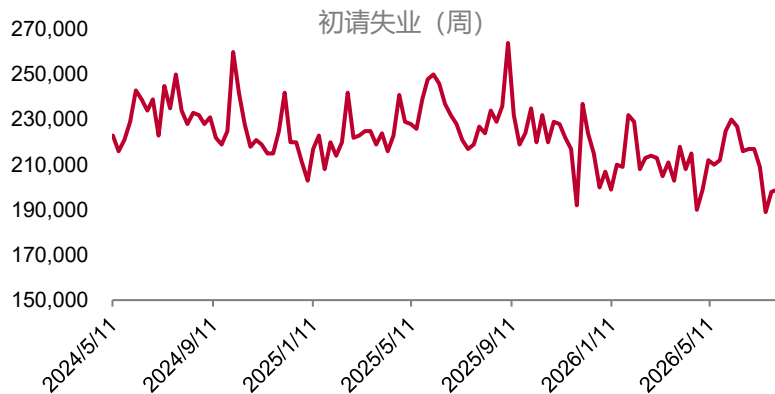
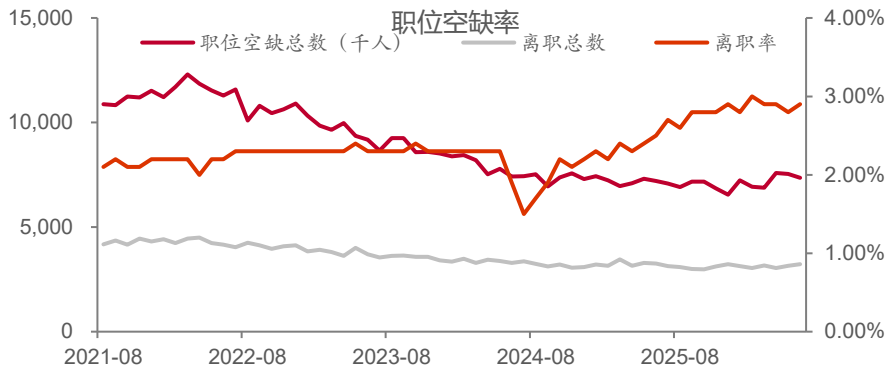


数据来源: Wind, 招商期货



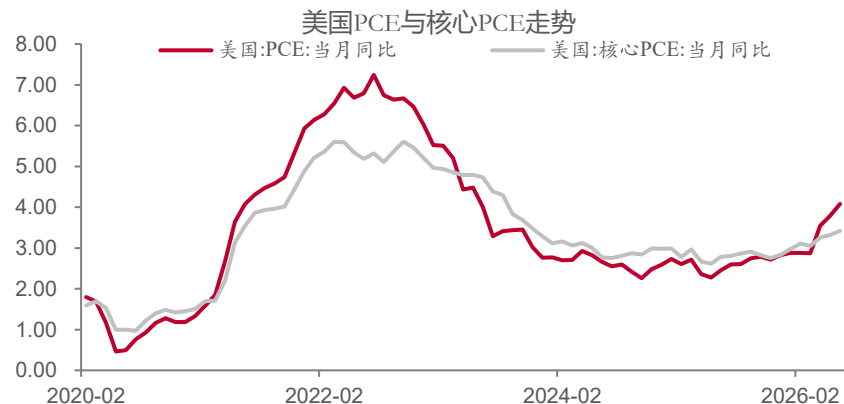
7月非农数据

7月非农就业人数减少2.3万人，市场预估增加约8万人。前两个月的就业人数也出现显著下修，其中5月从增加12.9万人下修至增加6.3万人，6月从增加5.7万人下修至增加2万人，两个月合计减少10.3万人。



7月行业细分数据显示，就业疲软主要集中在地方政府教育、零售和金融领域。地方政府教育岗位减少5万，主要体现了学校放暑假的季节性影响；零售业减少1.9万，其中大型零售商和加油站裁员明显；金融行业延续收缩趋势，自2025年5月以来累计减少12.1万个岗位，该行业被认为是最容易受到人工智能应用冲击的领域之一。相比之下，医疗行业仍在支撑就业市场，但7月新增岗位降至2.2万，明显低于过去一年平均水平。建筑业新增2.2万个就业岗位，可能与人工智能基础设施建设有关。

美国经济数据(能源价格海外反应, 服务业依旧偏高)

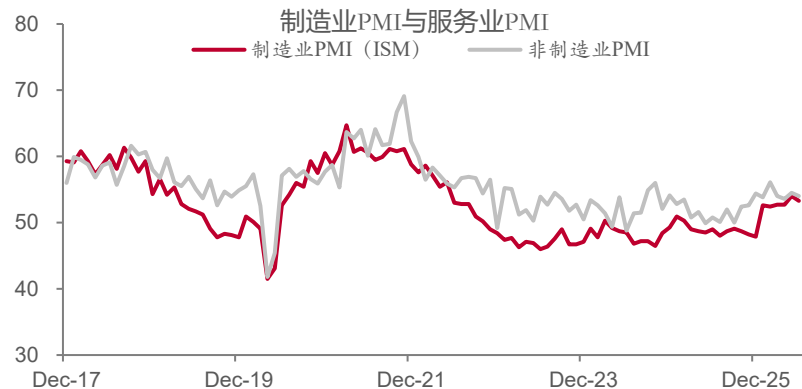


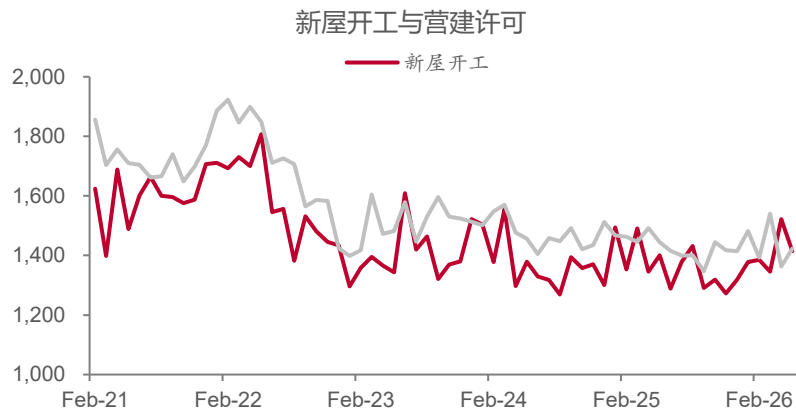
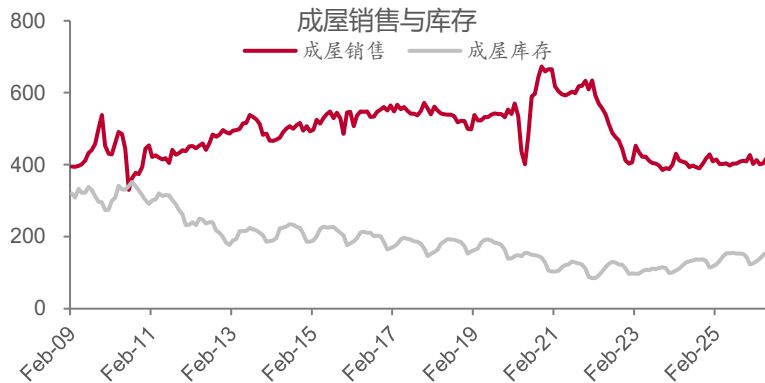
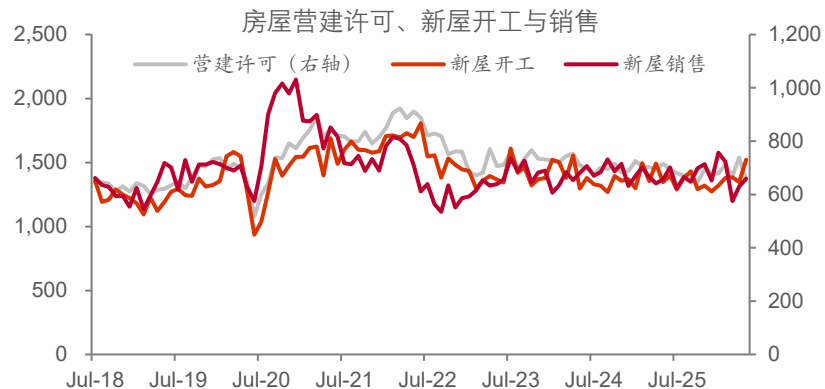
数据来源: WIND, 招商期货

Table 1. Consumer Price Index for All Urban Consumers (CPI-U): U.S. city average, by expenditure category, June 2026

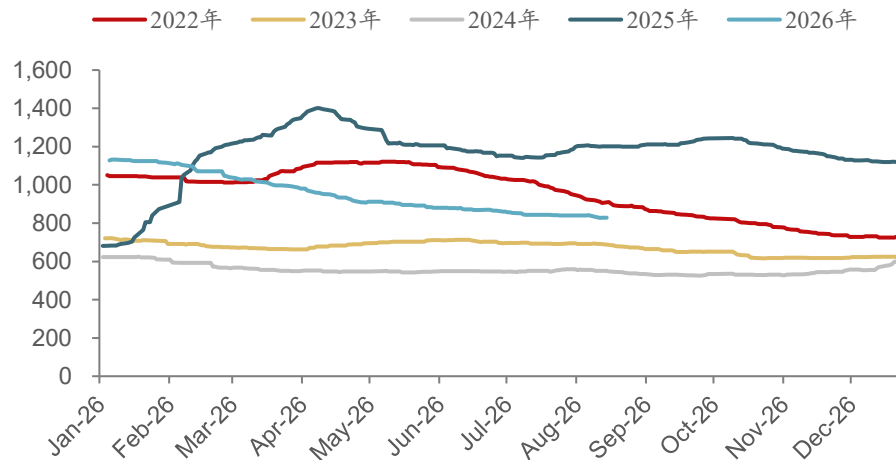
[1982-84=100, unless otherwise noted]

Expenditure category	Relative importance May 2026	Unadjusted indexes			Unadjusted percent change		Seasonally adjusted percent change		
		Jun. 2025	May 2026	Jun. 2026	Jun. 2025- Jun. 2026	May 2026- Jun. 2026	Mar. 2026- Apr. 2026	Apr. 2026- May 2026	May 2026- Jun. 2026
All items.....	100.000	322.561	335.123	333.952	3.5	-0.3	0.6	0.5	-0.4
Food.....	13.447	339.498	349.032	349.731	3.0	0.2	0.5	0.2	0.2
Food at home.....	8.188	313.028	321.047	321.631	2.7	0.2	0.7	0.1	0.2
Cereals and bakery products.....	1.016	360.040	367.300	368.800	2.4	0.4	0.1	0.4	0.3
Meats, poultry, fish, and eggs.....	1.943	342.058	349.340	350.974	2.6	0.5	1.3	-0.2	0.6
Dairy and related products ¹	0.731	270.626	268.523	271.683	0.4	1.2	0.8	-0.6	1.2
Fruits and vegetables.....	1.288	351.414	372.644	370.090	5.3	-0.7	1.8	0.2	-0.2
Nonalcoholic beverages and beverage materials.....	0.993	229.103	239.443	235.793	2.9	-1.5	1.1	0.6	-1.5
Other food at home.....	2.217	277.737	282.209	284.373	2.4	0.8	-0.4	0.0	0.5
Food away from home ¹	5.260	382.750	394.728	395.633	3.4	0.2	0.2	0.3	0.2
Energy.....	7.791	284.307	346.042	328.950	15.7	-4.9	3.8	3.9	-5.7
Energy commodities.....	4.551	289.326	406.301	367.630	27.1	-9.5	5.6	6.7	-9.5
Fuel oil.....	0.116	339.767	534.873	485.387	42.9	-9.3	5.8	3.8	-9.2
Motor fuel.....	4.377	283.750	399.294	360.912	27.2	-9.6	5.7	6.8	-9.6
Gasoline (all types).....	4.250	282.914	396.961	358.518	26.7	-9.7	5.4	7.0	-9.7
Energy services.....	3.240	291.093	297.898	302.347	3.9	1.5	1.6	0.4	-0.7
Electricity.....	2.505	299.728	307.226	311.818	4.0	1.5	2.1	0.6	-1.0
Utility (piped) gas service.....	0.735	259.734	263.682	267.609	3.0	1.5	-0.1	-0.5	0.5
All items less food and energy.....	78.762	328.364	336.846	336.882	2.6	0.0	0.4	0.2	0.0
Commodities less food and energy commodities.....	18.737	166.655	167.785	168.019	0.8	0.1	0.0	-0.1	-0.1
Apparel.....	2.457	130.844	137.510	135.917	3.9	-1.2	0.6	0.3	-0.6
New vehicles.....	3.734	178.443	179.155	179.338	0.5	0.1	-0.2	-0.3	0.0
Used cars and trucks.....	2.629	186.671	180.554	183.360	-1.8	1.6	0.0	0.1	-0.2
Medical care commodities ¹	1.409	417.575	409.628	408.974	-2.1	-0.2	-0.4	-0.7	-0.2
Alcoholic beverages ¹	0.820	294.883	300.726	300.824	2.0	0.0	0.3	0.1	0.0
Tobacco and smoking products ^{1, 2}	0.447	103.335	110.801	110.045	6.5	-0.7	0.5	1.0	-0.7
Services less energy services.....	60.025	431.800	445.580	445.448	3.2	0.0	0.5	0.3	0.0
Shelter.....	35.149	415.455	428.677	429.062	3.3	0.1	0.6	0.3	0.1
Rent of primary residence.....	7.680	434.594	446.380	446.945	2.8	0.1	0.5	0.4	0.1
Owners' equivalent rent of residences ³	25.700	427.470	440.357	441.365	3.3	0.2	0.5	0.3	0.2
Medical care services.....	6.821	633.659	652.587	652.152	2.9	-0.1	0.0	0.5	-0.1
Physicians' services ¹	1.658	428.398	439.715	438.626	2.4	-0.2	0.6	0.0	-0.2
Hospital services ^{1, 4}	2.145	435.037	456.655	457.320	5.1	0.1	-0.3	0.7	0.1
Transportation services.....	6.377	447.222	465.945	462.494	3.4	-0.7	0.3	-0.6	-0.3
Motor vehicle maintenance and repair ¹	1.034	427.256	452.383	457.313	7.0	1.1	-0.2	0.8	1.1
Motor vehicle insurance.....	2.617	895.281	877.278	858.481	-4.1	-2.1	0.1	-1.7	-2.0
Airline fares.....	1.107	255.852	329.824	323.758	26.5	-1.8	2.8	2.7	0.2

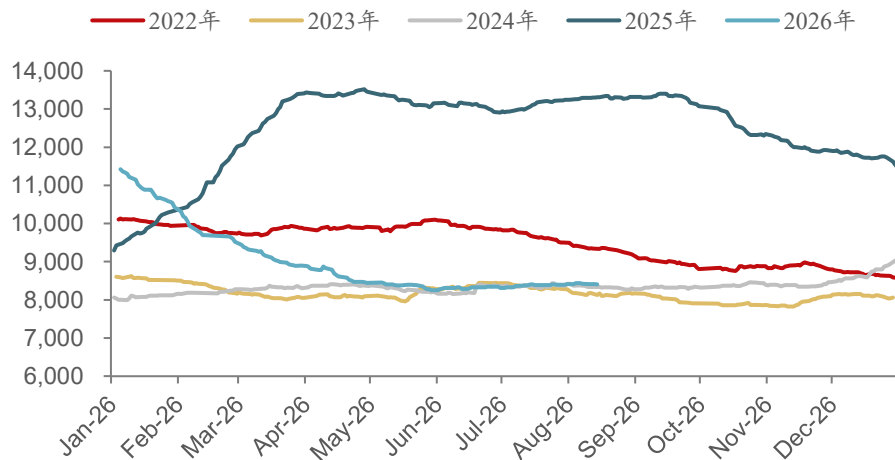




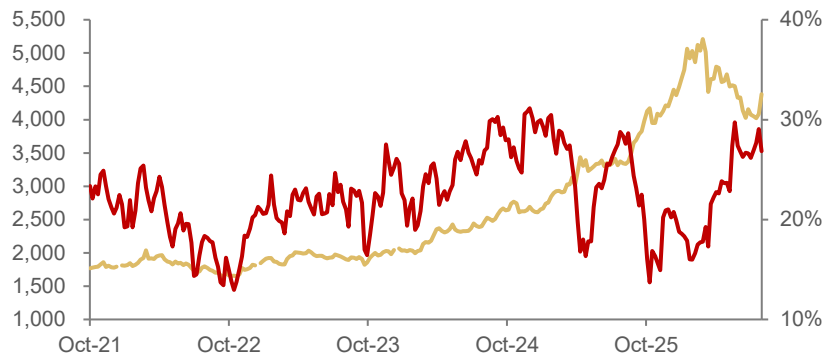
COMEX黄金库存 (吨)



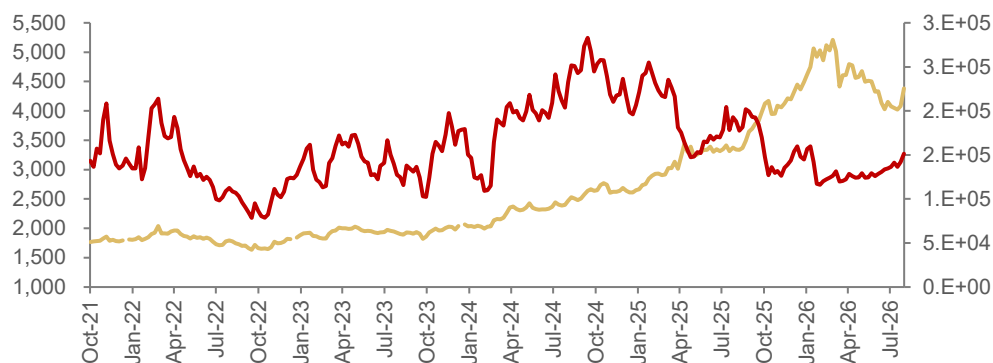
COMEX交易所白银库存量 (吨)



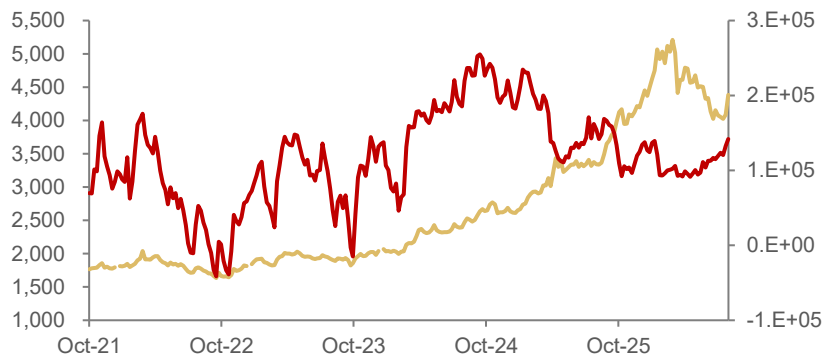
— 黄金价格 — 基金多头持仓在总持仓的占比



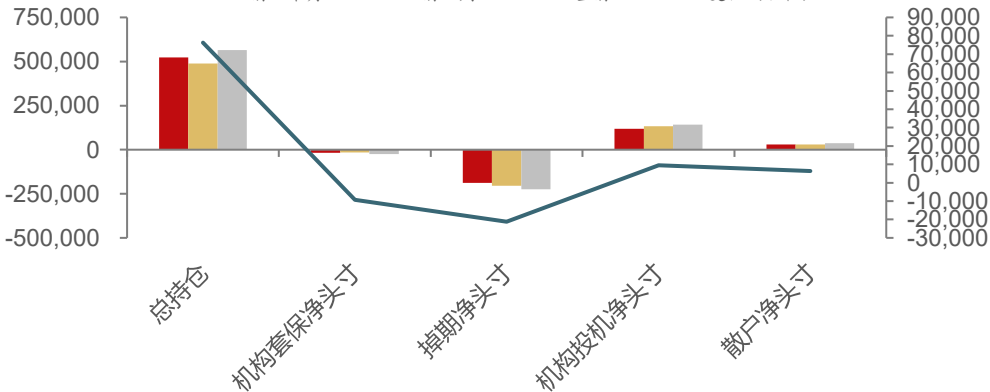
— 黄金价格 — 机构投机多头



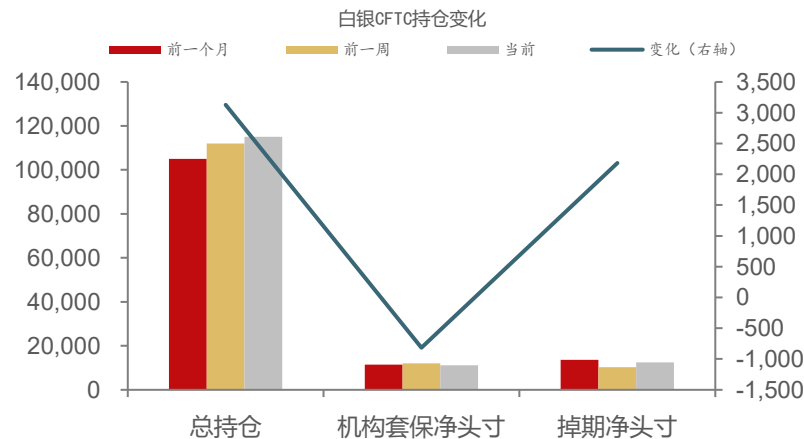
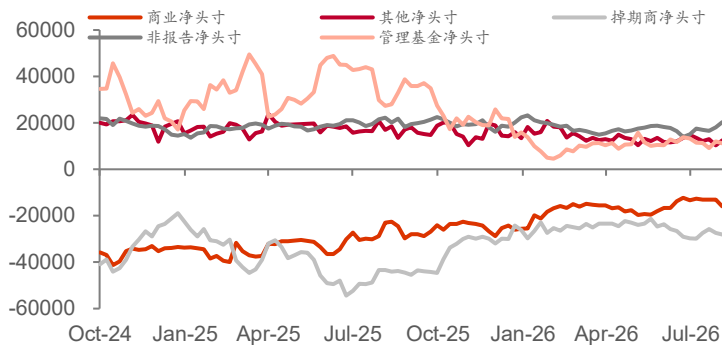
— 黄金价格 — 机构投机净头寸



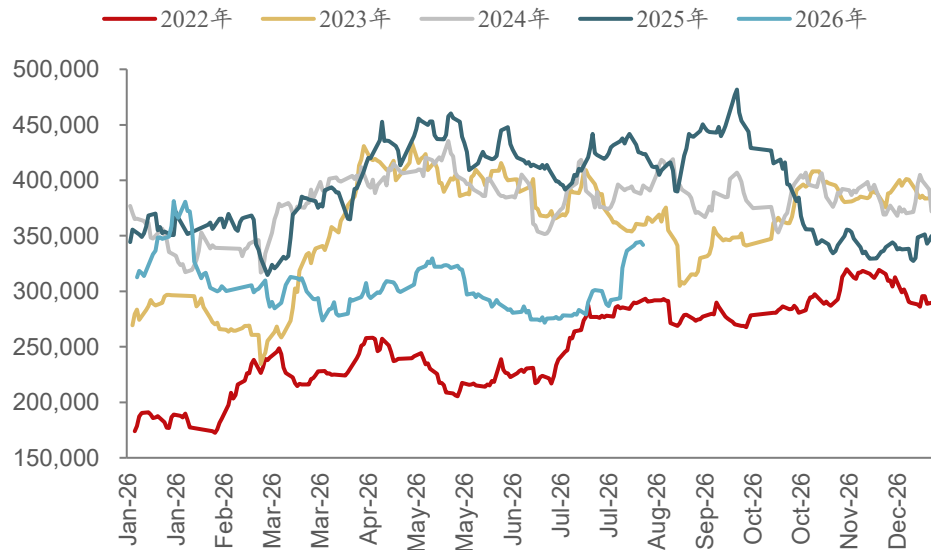
■ 前一个月 ■ 前一周 ■ 当前 — 变化 (右轴)



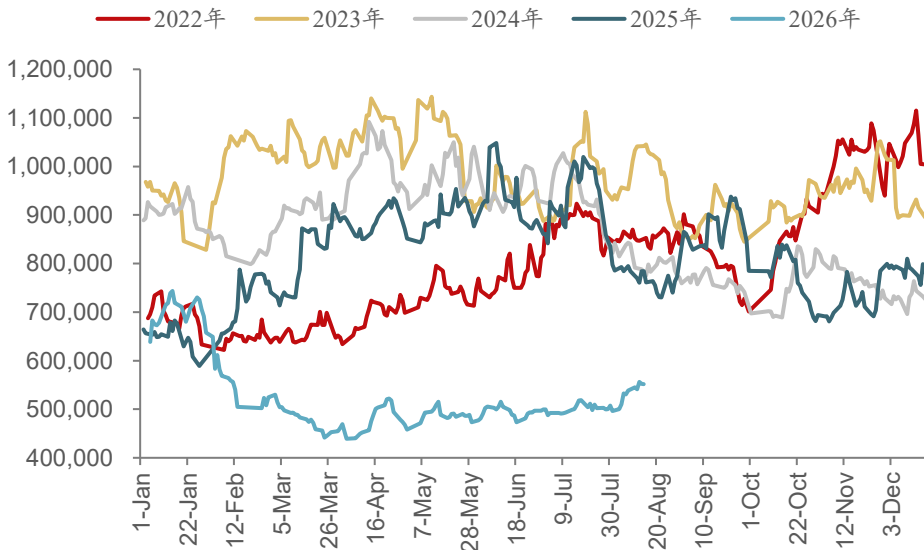
I 白银CFTC持仓



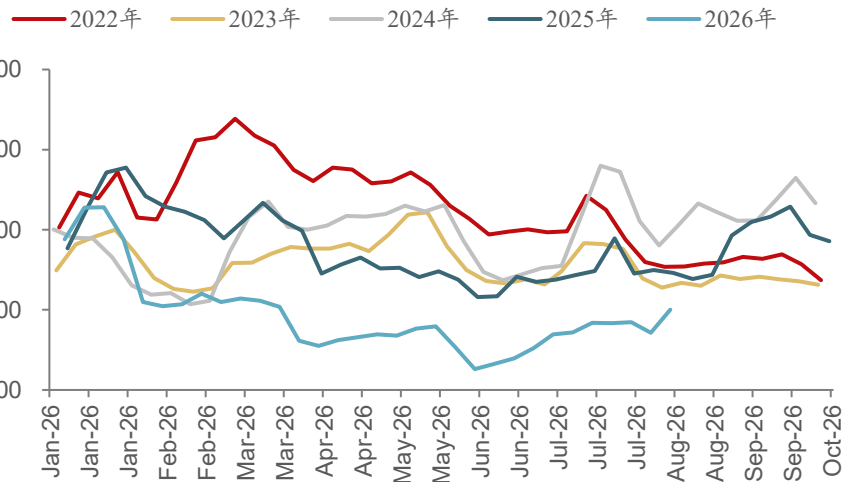
国内黄金期货持仓量 (手)



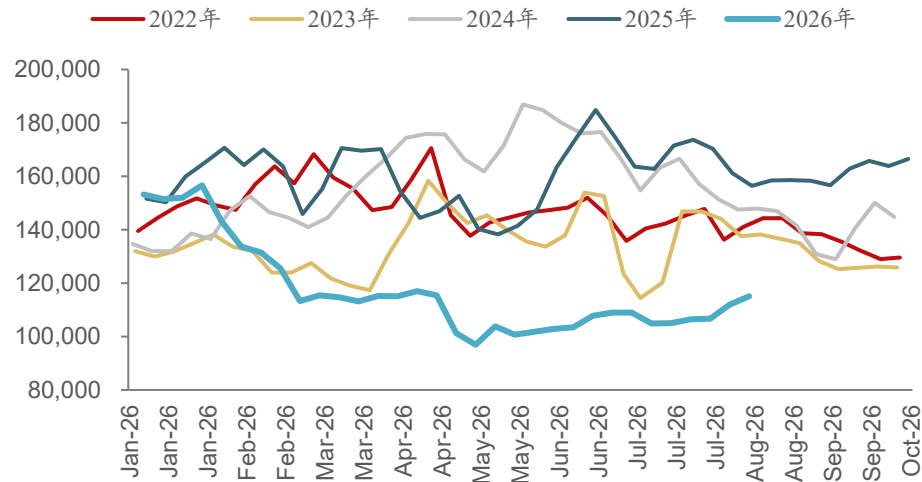
国内白银期货总持仓量



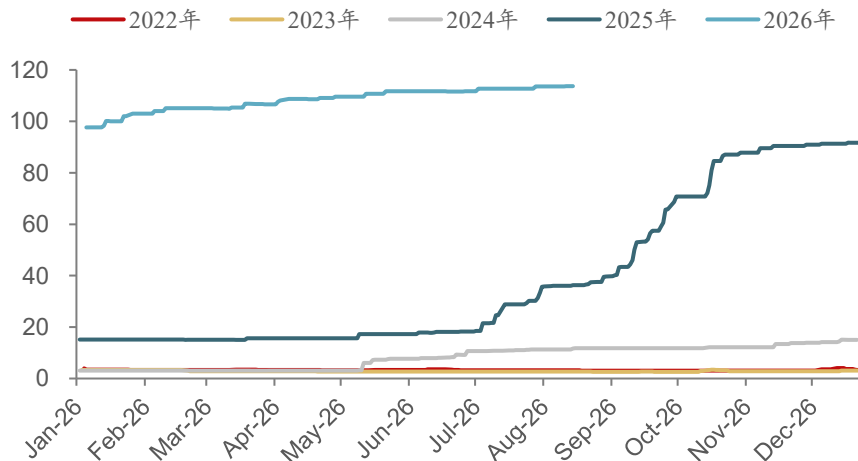
COMEX黄金期货持仓量 (张)



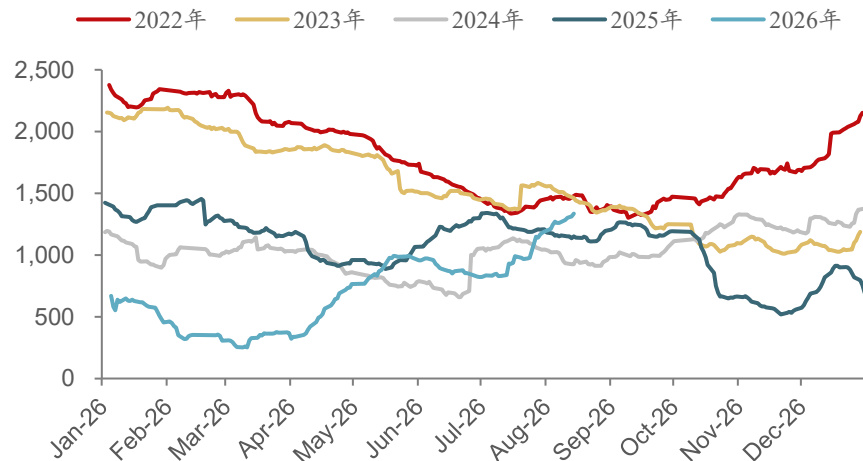
COMEX白银期货持仓量 (张)



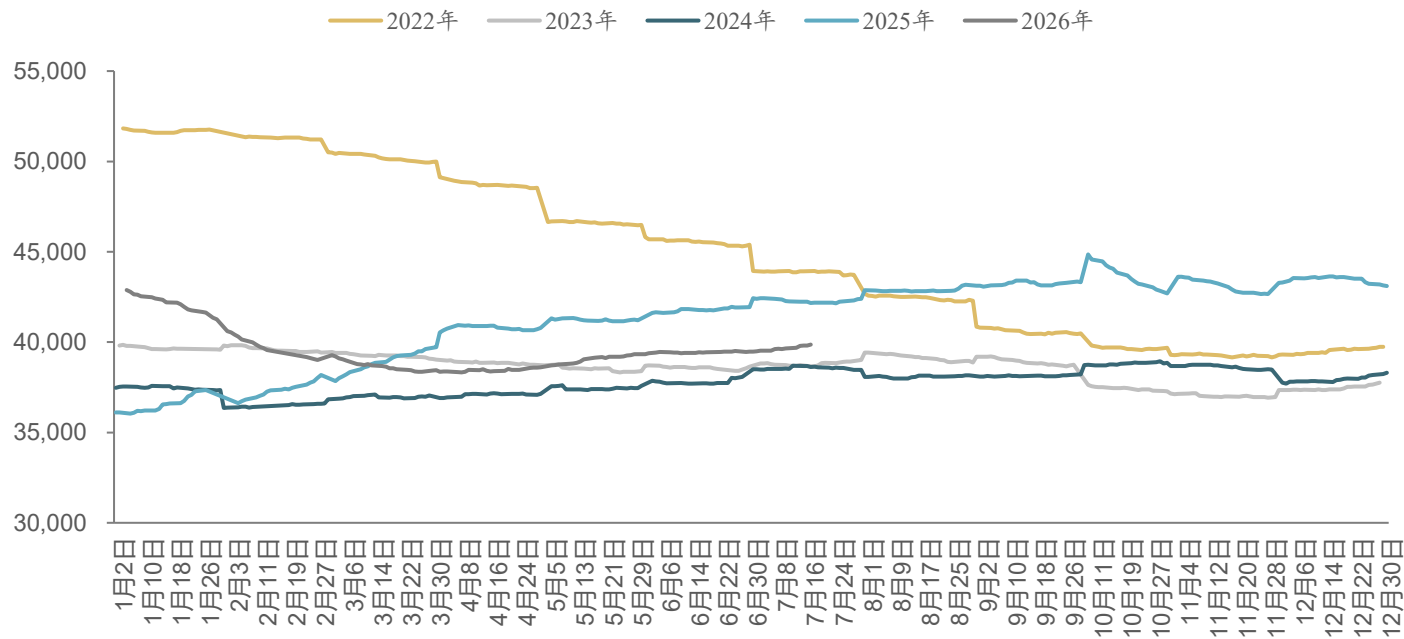
上期所黄金库存（吨）



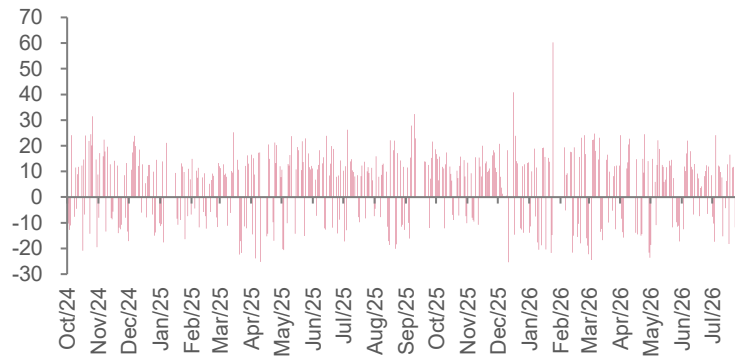
SHFE交易所白银库存量（吨）



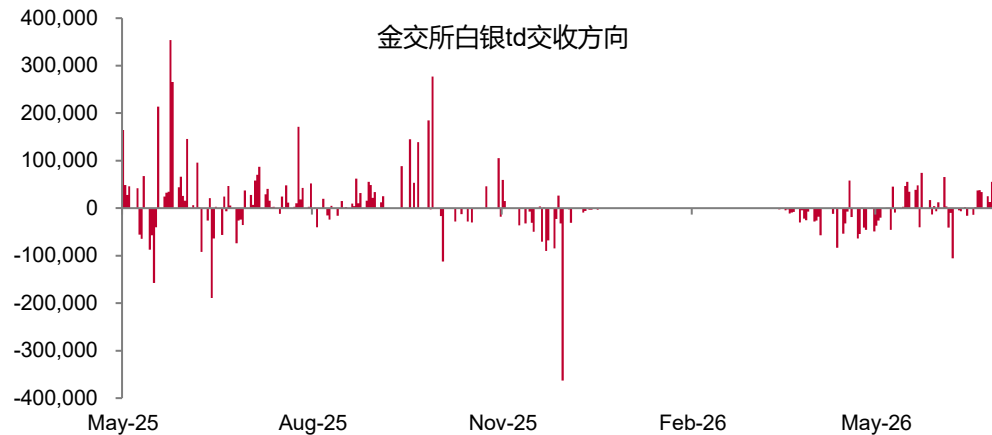
白银全球显性库存

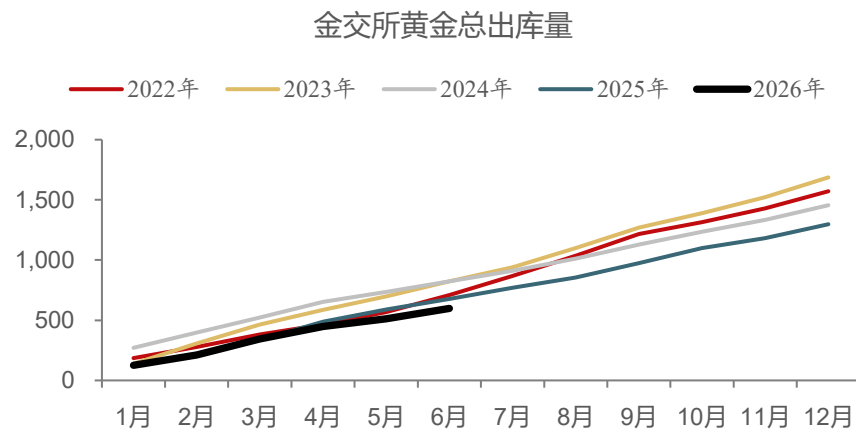
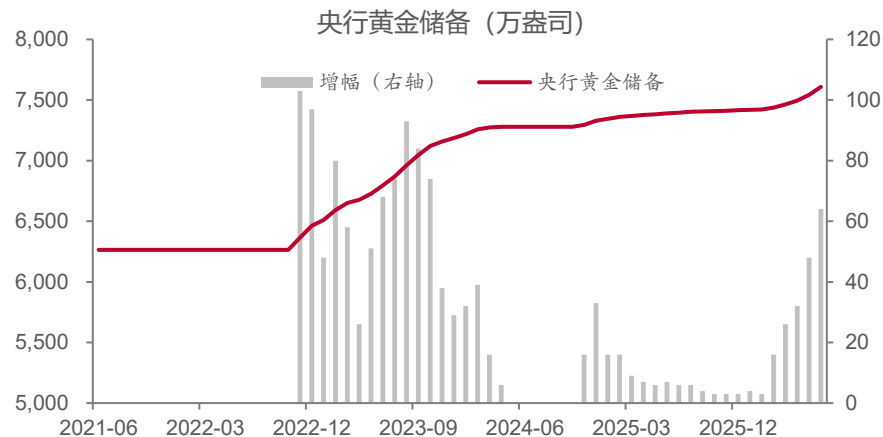


金交所黄金td交收方向

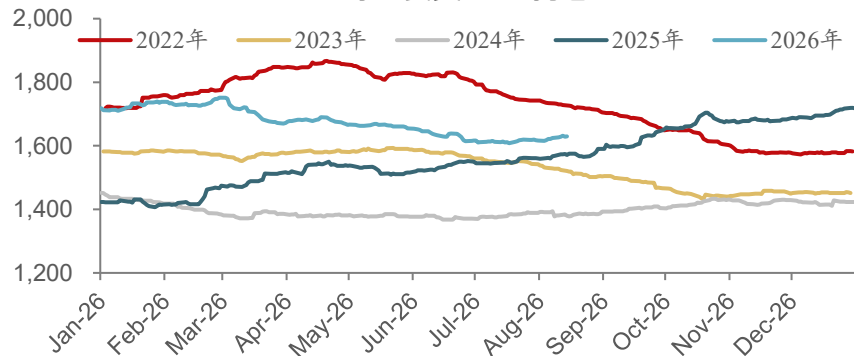


金交所白银td交收方向

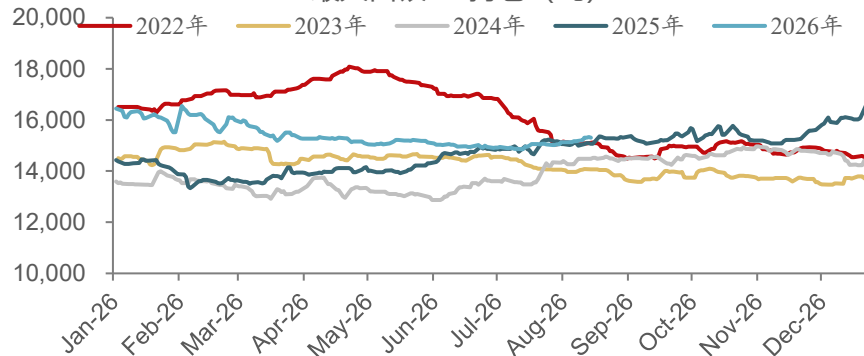




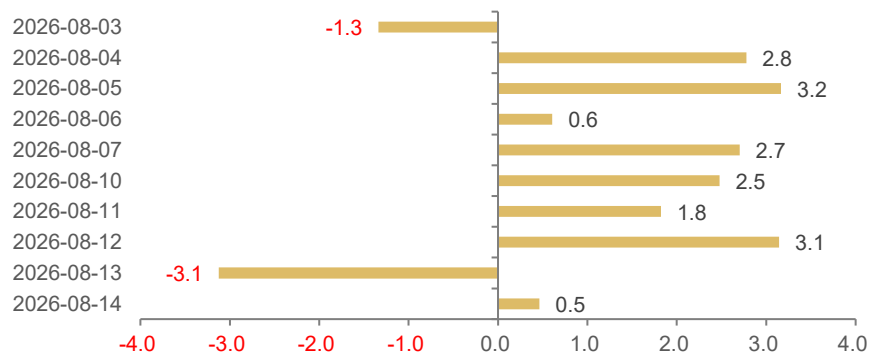
全球主要黄金ETF持仓



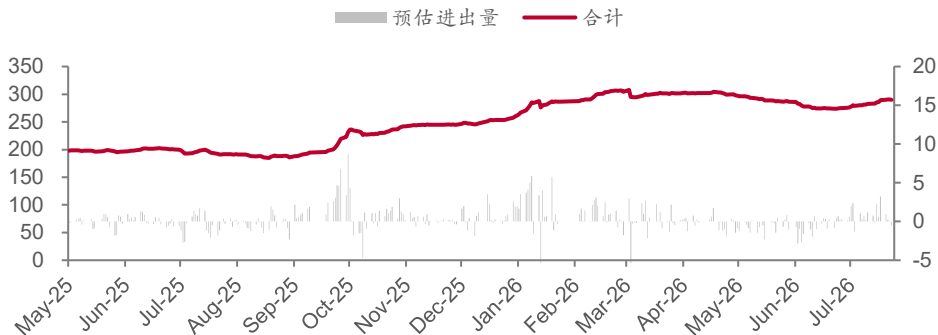
最大白银ETF持仓 (吨)



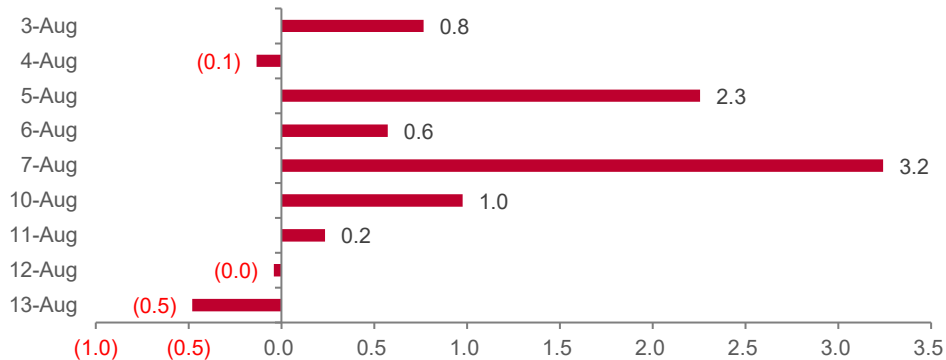
主要黄金ETF持仓每日变化



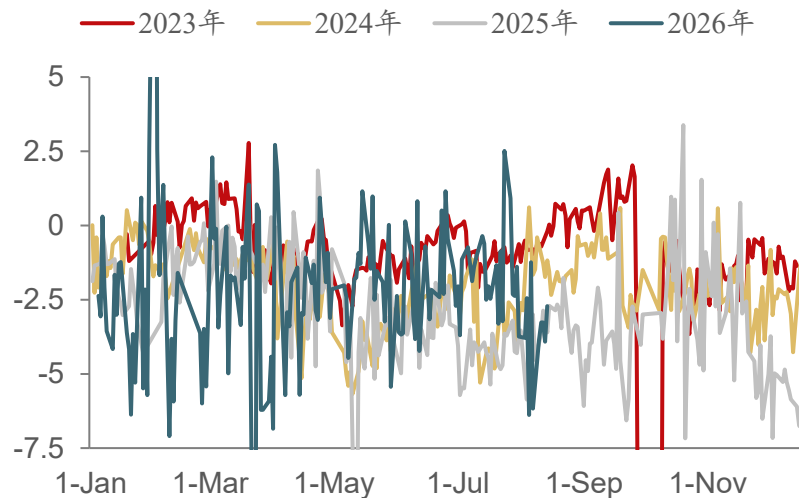
国内主要黄金ETF持有黄金实物规模 (吨)



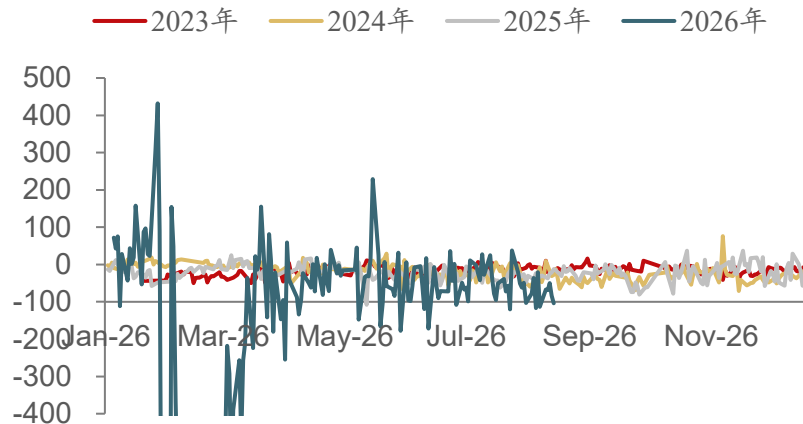
过去10个交易日国内主要黄金ETF持仓变化 (吨)



黄金TD-SHFE (元/克)



白银基差



研究员简介

徐世伟：招商期货金融组主管，金融风险管理师（FRM），黄金高级分析师，中金所国债优秀分析师团队第二名，中长期资金服务团队第五名，上期所（期权）优秀讲师，有10年以上期货及衍生品投资研究经历，获第十五届最佳期权分析师，获第二、三、四届中金所研究征文大赛二等奖、优胜奖，曾借调交易所参与期权产品设计。目前专注于金融衍生品与利率相关品种研究。期货从业资格（证书编号：F0307617）及投资咨询资格（证书编号：Z0001836）。

重要声明

本报告由招商期货有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1291号）。《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为C3及C3以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息，但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或对他人的投资建议，招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外，招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有，未经招商期货事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

招商期货有限公司

总部地址：深圳市福田区福华一路111号招商证券大厦16、17楼



CMF  招商期货