



Future Gold Labs

项目官推: <https://x.com/futuregoldx>

项目 TG: <https://t.me/futuregoldlabs>

撰稿: Koi

审稿: Jake Liu

黄金市场周报

2026/08/30

一、价格走势回顾

本周五(8月28日纽约时段), COMEX 黄金期货单日大幅下挫 3.43% 收报 4504.10 美元/盎司, 本周累计下挫 3.77%; COMEX 白银期货单日大幅下跌 4.48% 收报 67.09 美元/盎司, 本周累计下挫 3.51%。贵金属板块在高位遭遇宏观强震, 周初金价虽曾强势上攻并逼近 4700 美元/盎司大关创下阶段性新高, 但受周五跳水行情拖累, 全周呈现冲高后大幅回落的显著收跌走势。

本周黄金冲高回落, 前期受美伊制裁缓和提振走高, 但 PCE 通胀粘性、联储官员集体释放鹰派立场, 叠加杰克逊霍尔偏鹰发言, 推动美元与美债收益率反弹, 金价结束三周上涨行情, 回落至 4550 美元/盎司附近。

周一, 美国落地伊朗新一轮制裁, 但制裁力度不及市场预期, 地缘紧张边际缓和, 金价录得约 1% 涨幅, 本周开局偏强。

周二, 金价冲高靠近 4700 美元/盎司高位, 多头动能明显衰竭; 市场提前博弈后续数据与官员讲话, 美元企稳, 金价上行空间被压制。

周三, 7 月核心 PCE 同比 3.3% 没有改善, 耐用品订单、个人收入数据向好; 强劲数据推升美元和美债收益率, 黄金单日大跌超 1%, 市场上调远期加息预期。

周四, 克利夫兰联储哈马克发表鹰派讲话, 主张继续收紧货币政策; 市场静待杰克逊霍尔主席发言, 黄金维持窄幅震荡, 站稳 4600 美元/盎司上方。

周五, 杰克逊霍尔年会, 美联储主席沃什释放偏鹰信号, 强调通胀尚未达标, 反对快速降息; 美元收益率同步反弹, 黄金下探至周低点 4550 美元/盎司附近。

二、本周披露美国主要经济指标及对黄金价格影响

1. 本周美国经济数据总结:

(1) 7 月 PCE 个人消费支出物价指数

7 月 PCE 同比 3.7%, 环比 +0.2%; 核心 PCE 同比 3.3%, 环比 +0.2%, 与前值持平, 通胀未见改善, 通胀粘性持续显现, 距离美联储 2% 目标仍有明显差距。

(2) 7 月耐用品订单、个人收入

7 月耐用品订单环比 +1.1%, 高于市场预期 0.7%; 7 月个人收入环比增长 0.4%, 两项数据均表现向好, 反映美国实体经济韧性较强。

(3) 二季度 GDP 终值

美国二季度 GDP 年化终值录得 1.5%, 与前值保持一致, 上修消费分项的同时企业投资有所走弱, 整体经济并未出现明显失速迹象, 进一步印证美国经济具备韧性, 弱化市场对于美联储快速降息的交易逻辑。

2. 对黄金价格影响

本周 7 月 PCE 通胀数据显现较强粘性, 叠加耐用品订单、个人收入、GDP 终值均印证经济韧性, 削弱

降息预期，提振美元和美债收益率，对金价形成明显压制。PCE 落地后黄金单日大跌超 1%，使得金价承压。

三、美联储动态及美联储官员观点

1. 美联储动态和官员观点

➤ 美联储动态和杰克逊霍尔全球央行年会：

- **杰克逊霍尔全球央行年会：**美联储主席沃什发表核心主旨讲话，立场明显偏鹰。他重申美联储 2% 的通胀目标不会妥协，目前还没有足够证据证明底层通胀正持续向目标回落，抗通胀任务尚未结束，美联储仍有大量工作要完成；同时直言当前整体金融条件难言紧缩，经济与消费活动维持较强表现，在没有充分确认通胀回落之前，不应当开启快速降息。讲话并未直接锁定 9 月政策路径，但明确保留了继续加息的选项，打消了市场对于年内较早开启降息的乐观预期。

➤ 本周联储高管公开讲话：

- 克利夫兰联储哈马克发表公开讲话，释放明确鹰派信号。她提到最新通胀数据虽符合市场预期，但通胀粘性问题的突出，现有货币政策尚未对经济形成实质约束，中性利率水平高于市场普遍认知；在通胀没有确立持续下行的证据前，应当考虑进一步收紧货币政策，对后续加息持开放态度，不排除 9 月议息会议再度行动的可能，同时也提醒中东地缘冲突推升能源价格，会加大通胀再度反弹的风险。

2. 市场观察数据

➤ 主流市场终端数据

CME 美联储观察工具本周最新定价显示：

PCE 粘性通胀、哈马克鹰派讲话一度推升加息预期；杰克逊霍尔沃什偏鹰讲话落地，市场重新定价远期紧缩预期；截至本周五收盘，9 月维持利率不变仍是市场基准预期，9 月加息 25bp 概率上行至 36.5% 附近。交易主线在通胀粘性、经济韧性、杰克逊霍尔政策信号、中东地缘风险之间来回切换，美债实际利率大幅波动，放大贵金属震荡行情。

3. 对黄金价格的影响

克利夫兰联储哈马克鹰派表态阶段性约束金价上行空间；杰克逊霍尔沃什偏鹰讲话为本周最大政策冲击，直接推动美元、美债收益率反弹打压黄金。前期多头冲高动能衰竭，叠加通胀粘性数据、鹰派政策信号形成双重牵制，同时中东地缘局势持续扰动市场，黄金冲高后遭遇集中获利了结，整体走出冲高回落的周度行情。

四、美债收益率和美元指数

1. 美元指数方面

美元指数 (DXY) 美东时间 8 月 28 日纽约尾盘收报 99.66，全周呈现先稳、震荡、周五强势反弹的修复上行走势，彻底扭转上周重心下移的偏弱格局。周初市场情绪相对谨慎，中东美伊制裁落地但力度温和，地缘避险情绪边际降温，美元维持窄幅震荡整理，无明显方向。周中 7 月 PCE 通胀数据公布，核心通胀持续粘性、经济分项数据韧性凸显，市场降息预期进一步降温，美元获得底部支撑、小幅抬升。

周内真正拐点出现在周五杰克逊霍尔年会，美联储主席沃什释放强硬鹰派立场，表态通胀任务未完成、反对过早降息，直接引爆美元买盘，推动美元指数单日大幅拉升，创下近期最大单日涨幅，周线录得明显回升。整体来看，本周美元波动核心由通胀粘性和美联储鹰派再定价主导，地缘避险退潮、经济韧性托底、年末加息预期小幅升温，共同推动美元止跌反弹，也对黄金上行空间形成强势压制。

2. 美国国债收益率方面

10 年期美债收益率美东时间 8 月 28 日收盘报 4.67%，本周长端利率整体呈现周中回落、周末大幅反弹的震荡上行结构，是主导黄金冲高回落的核心定价主线。周初市场延续对美国财政长债供给压力的担忧，长端利率维持高位震荡，实际利率偏高，金价承压难以上行。

周中公布 7 月 PCE 通胀数据未见改善、耐用品订单与个人收入数据向好，叠加二季度 GDP 维持韧性，

市场确认美国经济并未走弱、通胀顽固，长端利率初步止跌企稳。随着克利夫兰联储哈马克发表鹰派讲话，市场进一步计价“高利率维持更久”预期，美债收益率稳步抬升。

周五杰克逊霍尔沃什鹰派讲话成为本周债市最大催化剂，市场彻底消化不轻易降息、保留加息空间的政策信号，美债长短端收益率同步快速上行、实际利率显著反弹。黄金作为无息资产，持有机会成本升高。

3. 对黄金的影响

本周美元止跌反弹、美债实际利率震荡走高，形成美元和利率双杀黄金的组合利空。周中经济数据韧性、通胀粘性初步压制金价，周五杰克逊霍尔沃什鹰派信号落地后，美元与美债收益率同步走强，彻底逆转前期多头利好环境。黄金虽有中东地缘局势提供阶段性避险托底，但难以对冲宏观政策再定价的利空压力，最终表现为前期冲高试探高位、后半周持续回落、高位获利了结的周度走势。

五、地缘政治与避险情绪

1. 中东·美伊博弈

➤ **海峡谈判出现磋商进展，但开放附加硬性前提：**本周伊朗与阿曼达成意向，计划搭建霍尔木兹海峡临时商用航运通道，卡塔尔、巴基斯坦继续斡旋美伊开展外交沟通。但伊朗明确提出前置条件：美国必须先解除海上封锁、履行谅解备忘录相关义务，海峡才可以全面对外开放，目前没有确定通航落地时间表，海峡实际通航量依旧维持低位，大型原油轮通行依旧受限。美方没有释放解除封锁的信号，美伊直接谈判仍然处于停滞状态，没有实质性和解进展。市场交易到地缘缓和预期，原油地缘风险溢价出现回落。

➤ **局部摩擦风险并未消除：**阿曼湾、红海海域船只袭扰事件依旧偶有发生，区域军事对峙格局没有改变。虽然油价自前期高位回落，但如果后续谈判破裂、冲突再度升级，油价会再度上行，重新推升全球通胀预期，带来美联储紧缩的潜在压力，依旧是压制黄金上行的潜在风险点。

2. 俄乌冲突

俄乌战场延续阵地消耗对峙，双方持续互相发动无人机、远程导弹打击，重点针对后方物流、基础设施开展攻击，战线没有出现决定性的重大变化。市场对俄乌冲突的避险敏感度持续走低，仅会在大规模空袭爆发时带来短暂脉冲式波动，对黄金、原油等大类资产的整体边际影响持续偏弱，本周没有主导行情走势。

3. 美加摩擦

8月27日美方签署行政令，将美加界湖安大略湖单方面更名为“美国湖”，加拿大官方公开驳斥拒绝接受该更名，地缘外交层面摩擦进一步加剧，

4. 对黄金的影响

本周中东传出航道磋商的消息，阶段性削弱黄金传统避险买盘；但海峡开放存在严苛前置条件，冲突彻底化解遥遥无期，地缘风险依旧给金价提供底部托底。地缘端形成“避险利多减弱，但油价-通胀-加息的利空链条也同步降温”的双向拉扯，仅制造日内短期波动，黄金的核心定价主线依旧由美国通胀数据、杰克逊霍尔政策信号和美债实际利率主导。

六、关税政策风波持续引发金价震荡

1. 关税贸易政策进展

➤ **中美关税：**本周中美关税格局无新增变动，301系列关税维持存量执行，贸易谈判持续停滞，无最新政策与消息催化。

➤ **全球关税与世贸争端：**本周全球贸易关税层面整体平稳，无新增落地政策，市场仅延续存量贸易壁垒格局。

➤ **美加贸易摩擦：**继上周美加贸易谈判破裂、美国对加拿大价值200亿美元商品加征50%关税落地后，本周贸易对抗正式升级。加拿大于8月25日官宣推出等额对等反制关税方案，针对美企约200亿美元商品征税，覆盖钢铝、乳制品、家电、纸浆、电子产品、农业设备等七百余种品类，分级设置15%/25%/50%税率，部分钢铝产品关税直接由25%提至50%，反制措施定于9月8日正式生效。

本轮美加双向高关税对峙，标志北美贸易摩擦彻底升温，市场开始提前计价后续供应链扰动与输入性通胀风险，成为本周贸易端唯一增量风险事件。

2. 对黄金价格的影响

本周仅美加贸易摩擦带来实质性增量，关税对抗与外交摩擦加剧贸易碎片化，中长期为黄金提供避险托底，但反制关税尚未生效、更名仅为象征性博弈，短期对金价实际影响有限，关税属于次要变量，金价主要由美国通胀、美联储表态和美债利率主导。

七、黄金市场观察

1. 世界黄金协会-2026 年一季度金矿成本与盈利

(1) 报告背景

2026 年开局市场剧烈波动，黄金价格创下历史新高，金矿企业现金流大幅改善；同时伊朗冲突爆发，中东供应链遭受大范围扰动。本报告聚焦一季度金矿成本、盈利变化以及未来行业展望。

(2) 金矿成本现状：AISC（全部维持成本）持续走高，资源税成为第一推手

2026 年一季度全球金矿企业 AISC（全部维持成本）环比上涨 5%、同比上涨 16%，达到 1785 美元 / 盎司，已是 AISC（全部维持成本）连续第 28 个季度同比抬升。

➤ 特许权使用费（矿产资源税）大幅增加

1 月现货黄金一度冲高至 5595 美元 / 盎司，一季度黄金名义均价创历史季度新高。金价推升矿企营收，带动矿产特许权使用费环比增长 24%、同比大涨 85%。

税费占成本比重实现翻倍：2021 年一季度占 AISC（全部维持成本）约 6%，2026 年一季度升至 12%。

➤ 各国税制差异大，资源民族主义加剧成本分化

加纳、布基纳法索、马里相继落地和金价挂钩的阶梯式特许权使用费，金价越高，征收税率越高。部分矿山税费同比暴涨 220%，占现金成本比例高达 35%，税费成为矿企成本超预期的核心因素。

(3) 中东冲突带来的供应链成本冲击

霍尔木兹海峡封锁、区域能源基础设施受损，推升燃料、电力、货运、耗材等全链条成本，企业受冲击程度按规模出现明显分化。

➤ 能源成本暴涨，大小矿企境遇分化

-美国一季度柴油均价环比上涨 54%，澳大利亚珀斯批发柴油环比大涨 96%，西澳部分小型矿山因燃料紧缺被迫停产。

-大型矿企依靠燃料库存、套期保值、长期采购协议对冲油价风险；中小型矿山抗风险能力弱，承压更重。

头部企业提示：若油价长期高位，后续季度成本压力会进一步放大。

➤ 成本向全产业链传导

燃油涨价带动船运、战争保险保费上行，抬高矿山耗材、零部件进口成本；天然气、铝价上涨，推高炸药、设备配件等物料开支，矿业全行业通胀压力加剧。

(4) 行业盈利：金价跑赢成本，利润、现金流创历史新高

尽管成本持续通胀，高金价依旧带动金矿行业盈利大幅改善。

➤ **利润率大幅扩张：**一季度金价环比上涨 17%、同比上涨 70%，金价涨幅显著高于成本涨幅；行业平均 AISC（全部维持成本）利润率环比上升 25%、同比大增 134%，达到历史新高 3076 美元 / 盎司。

➤ **现金流充沛，大量回馈股东：**对比过往黄金牛市，本轮矿企保持严格的资本与成本管控，不少企业转为净现金状态，通过分红、股票回购回馈投资者。

➤ **纽蒙特矿业：**季度自由现金流 31 亿美元，向股东返还 27 亿美元，另获批 60 亿美元股票回购计划
盎格鲁黄金阿散蒂：创纪录 12 亿美元自由现金流，由净负债转为净现金，大幅上调股息

(5) 行业后市展望

金价自 1 月历史高点回落，二季度金价环比下跌 7.2%，但仍站稳 4000 美元 / 盎司上方。

伊朗冲突持续，供应链扰动延续，矿山成本预计继续上行；冲突带来的成本冲击大多发生在一季度末，完

整压力将在二季度集中显现，挤压矿山利润空间。

八、下周展望和风险

- 8.31 周一：美国 8 月 ISM 制造业 PMI
- 9.02 周二：美国 ADP 私营就业数据、美联储褐皮书
- 9.03 周三：美国 8 月 ISM 非制造业 PMI、美联储官员沃勒发表通胀主题讲话
- 9.04 周四：美国当周初请失业金人数
- 9.05 周五：美国 8 月非农就业报告、失业率与月薪数据

市场核心聚焦点：下周为 9 月 FOMC 议息会议前关键数据窗口，8 月非农就业报告是重中之重，就业强弱将直接重新定价 9 月加息概率；美联储褐皮书、ADP、ISM 系列 PMI 用来交叉验证美国经济韧性，叠加官员讲话延续杰克逊霍尔后的政策信号，扰动美元和美债利率预期。中东美伊博弈依旧存在尾部风险，航道、制裁动向会带动原油波动，间接传导通胀与利率预期；美加贸易摩擦后续演化也需要留意，需警惕黄金短线波动放大风险。

参考内容：

- 1. 标题：黄金价格预测：现货黄金兑美元在 1（100%）弧形位遭遇承压回落 作者：穆罕默德·加里卜
- 2. 标题：黄金价格预测：沃什杰克逊霍尔讲话前，XAU/USD 开启获利了结回调 作者：德瓦尼·梅塔
- 3. 标题：金价预测：国际现货黄金（XAU/USD）依托 100 日均线，上行空间仍存 作者：德瓦尼·梅赫塔
- 4. 标题：纽约商品交易所黄金期货（主力合约 GC00Y）行情报价 数据来源：芝加哥商品交易所/东方财富/万得
- 5. 标题：美元指数期货实时报价 数据来源：万得
- 6. 标题：现货黄金（XAUUSD）交易者交易思路 来源：TradingView 交易
- 7. 标题：周度经济与金融市场评析 作者：富国银行研究团队
- 8. 标题：市场未必买账国债回购操作 作者：世界黄金协会标题：2026 年一季度：金价创新高，跑赢矿山成本上涨 作者：世界黄金协会
- 9. 标题：黄金周度展望 作者：埃伦·森格泽

免责声明

本文件（包括通过引用纳入的信息）所含的部分陈述涉及对未来预期的讨论，或提供了其他前瞻性信息。这些陈述受已知及未知风险、不确定性及其他多种因素影响（其中部分因素超出我方控制范围），可能导致实际结果与陈述预期存在重大差异。前瞻性信息基于多种因素及假设得出。鉴于其中涉及的风险、假设及不确定性，无法保证本文件所含前瞻性信息将最终实现或被证实准确。可能导致实际结果与表述内容差异的重要因素包括但不限于：

- 按计划成功推广其产品及服务的能力；
- 吸引并留住优质员工的能力；
- 经济环境变化的影响；
- 获取充足债务或股权融资的能力；

阅读者确认知悉：

- 1. 本文件包含专有商业、财务及技术信息；
- 2. 任何对前瞻性陈述的依赖均需接收方自行承担风险；
- 3. 未经事先书面同意，不得以任何形式共享、复制或使用本文件内容。我方不承诺且无义务更新前瞻性信息以反映实际结果或假设变更。接收方接受本文件即同意对其保密，并要求归还或销毁文件。