

美联储会议临近 金银走强

大越期货投资咨询部 项唯一
从业资格证号： F3051846
投资咨询证号： Z0015764

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

CONTENTS

目 录

1

行情回顾

2

逻辑分析

3

基本面数据

4

持仓数据

5

总结

AU2510.SHF[沪金2510] 2025/09/15 收 831.60 幅 0.10%(0.86) 开 833.82 高 835.34 低 828.42 结 832.56 仓 10.43万 量

MA5 832.90↑ MA10 823.51↑ MA20 802.09↑ MA60 785.51↑ MA120 778.14↑

2025/05/21-2025/09/15(83日) ▼



AG2510.SHF[沪银2510] 2025/09/15 收10017 幅0.88%(87) 开10018 高10075 低9975 结10028 仓20.44万 量35.66万

MA5 9898↑ MA10 9853↑ MA20 9585↑ MA60 9260↑ MA120 8813↑

2025/05/21-2025/09/15(83日) ▼



GC.CMX[COMEX黄金] 2025/09/15 收 3679.2 幅 -0.20%(-7.2) 开 3680.2 高 3684.3 低 3662.8 结 0.0 仓 0 量 4.39万 增 -385713 振 0.58%

MA5 3675.5↑ MA10 3651.7↑ MA20 3545.6↑ MA60 3427.1↑ MA120 3358.0↑

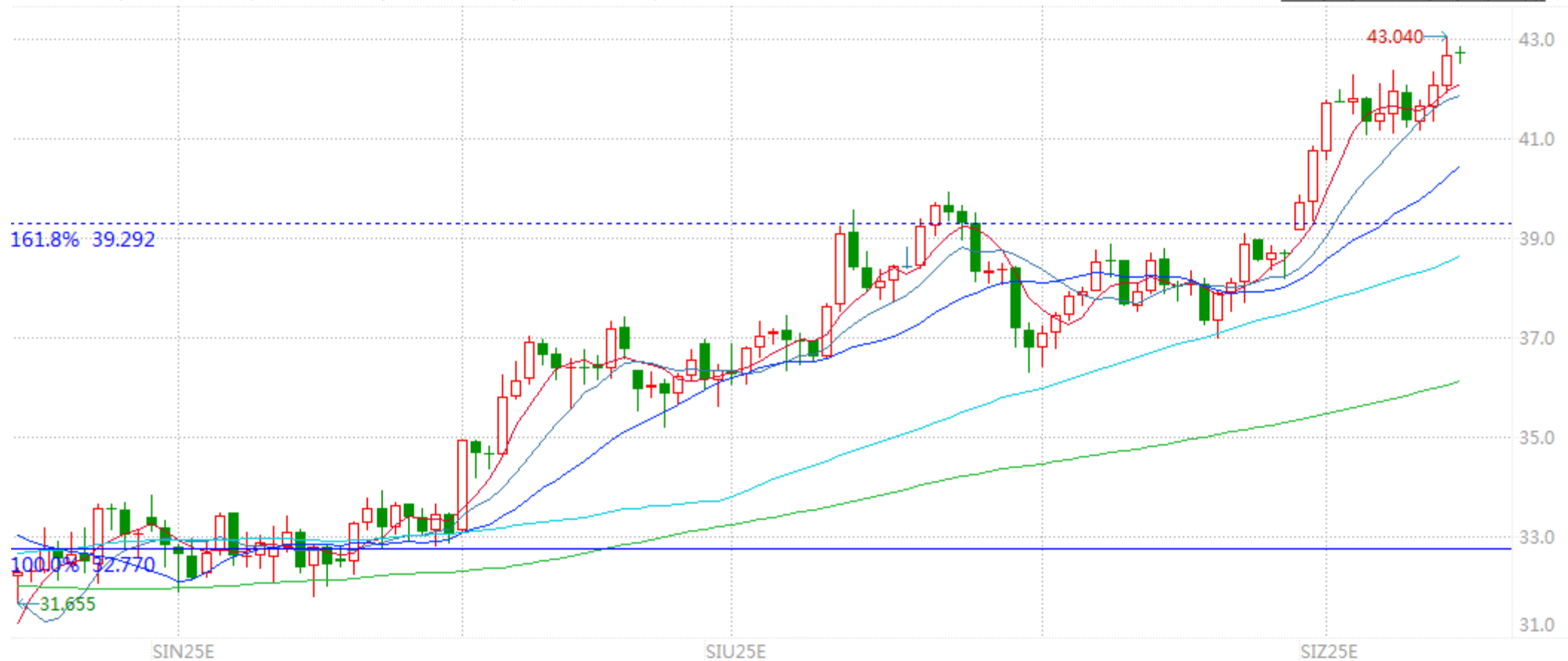
2025/04/14-2025/09/15(108日) ▼



SI.CMX[COMEX白银] 2025/09/15 收 42.710 幅 -0.28%(-0.120) 开 42.725 高 42.840 低 42.500 结 0.000 仓 0 量 1.05万 增 -133690 振 0.80%

MA5 42.092↑ MA10 41.877↑ MA20 40.455↑ MA60 38.638↑ MA120 36.127↑

2025/04/14-2025/09/15(108日)▼

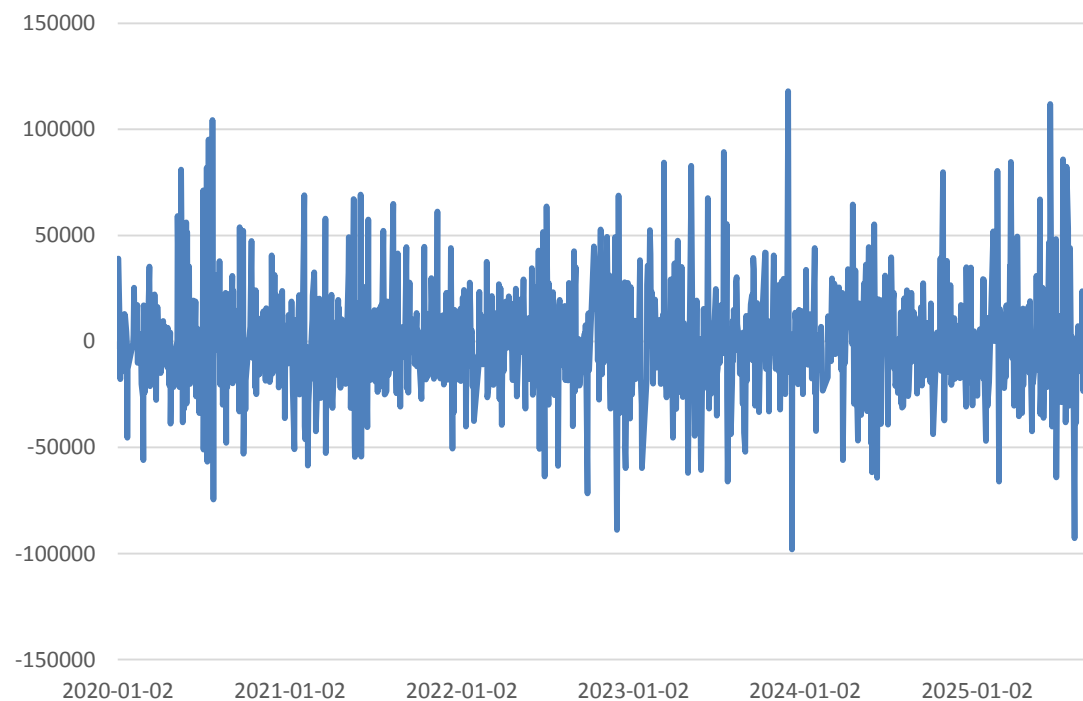




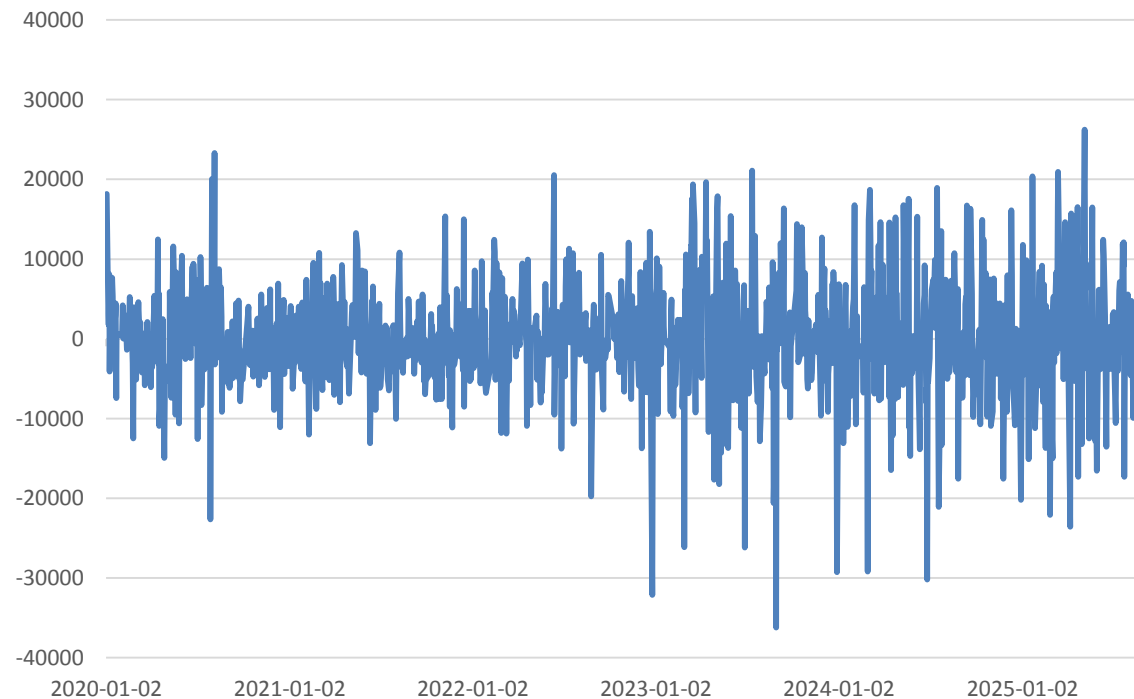


从2020年至今，沪银日增仓量大于5万手只有45个交易日，大于10万手的增仓交易日只有3天，
9月1日增仓9.2万手；
沪金日增仓量大于2万手只有8个交易日，大于3万手的只有9月1日

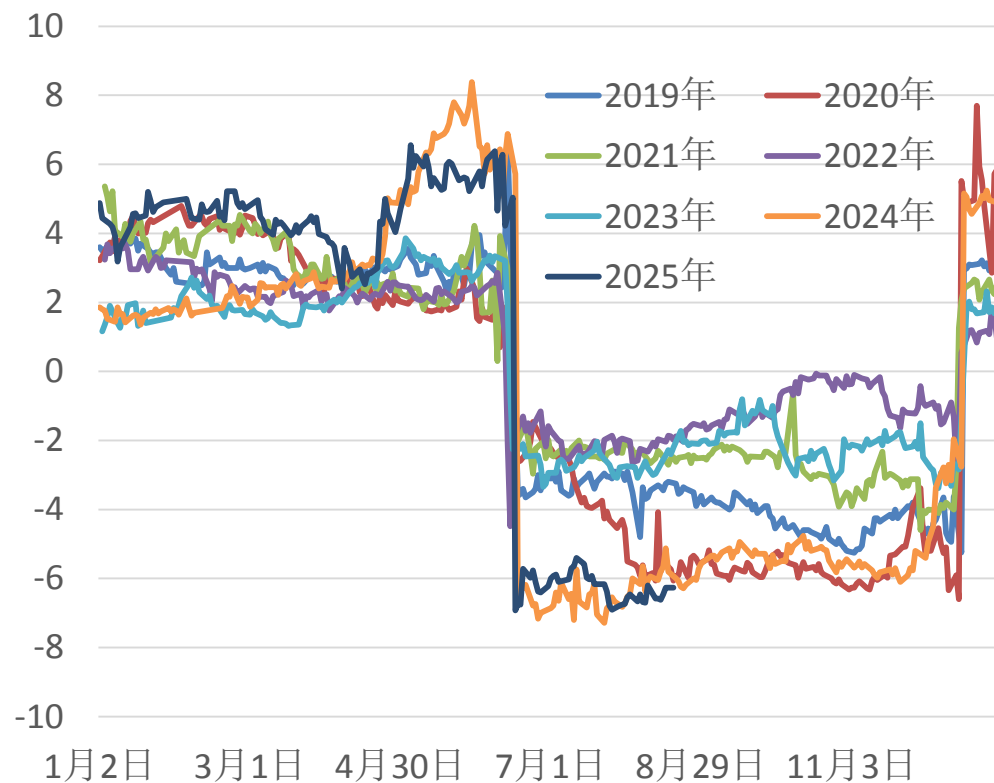
沪银增仓量



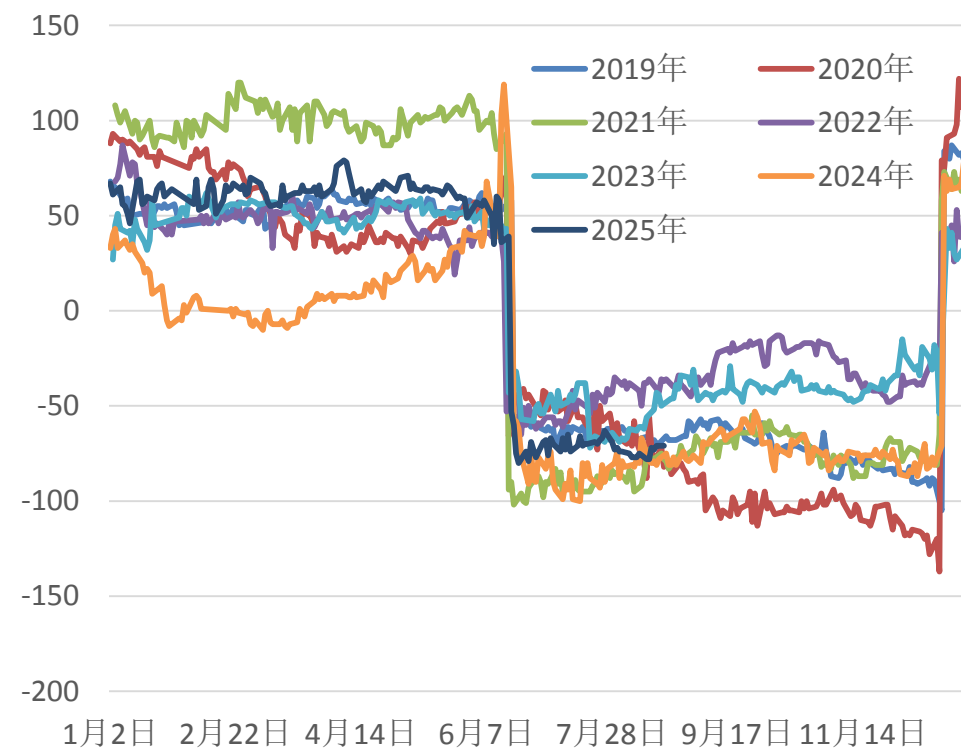
沪金增仓量



沪金12-6价差



沪银12-6价差





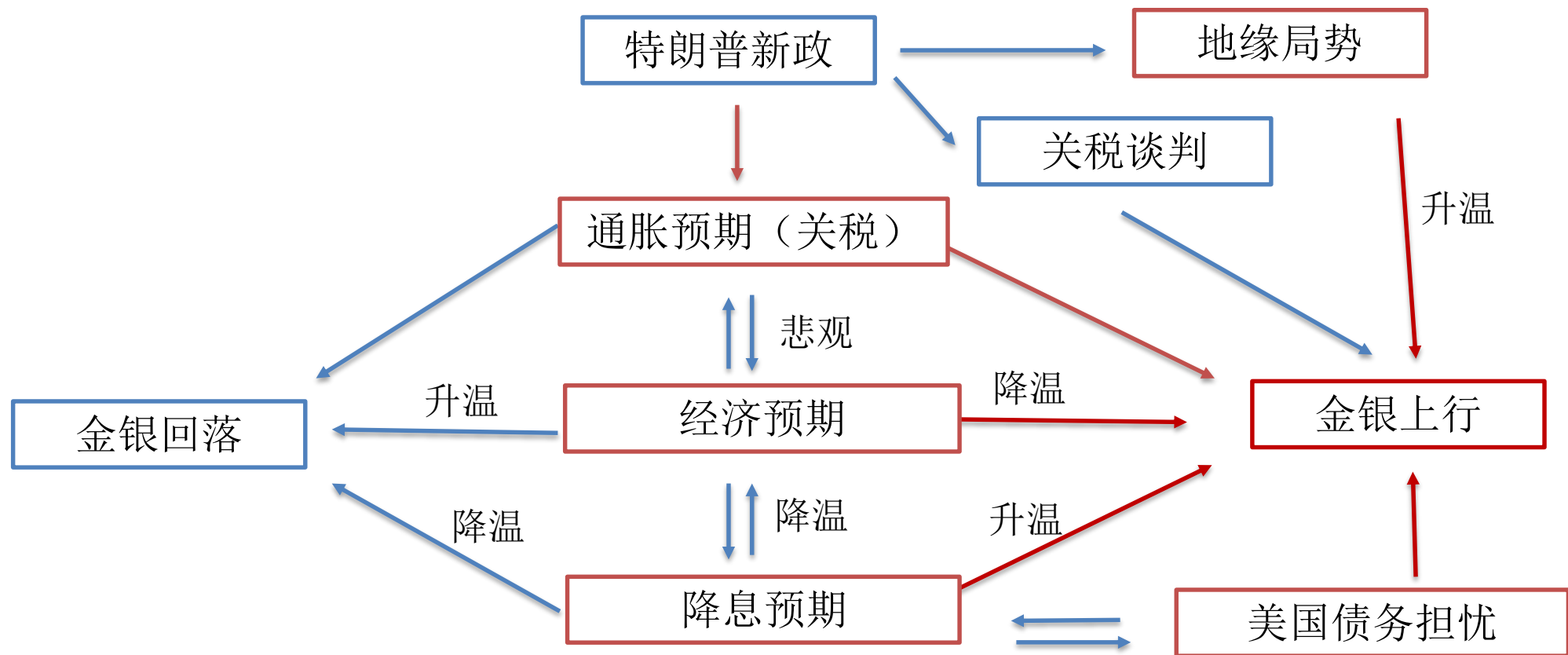
美债十年期收益率



内外盘金银现货比





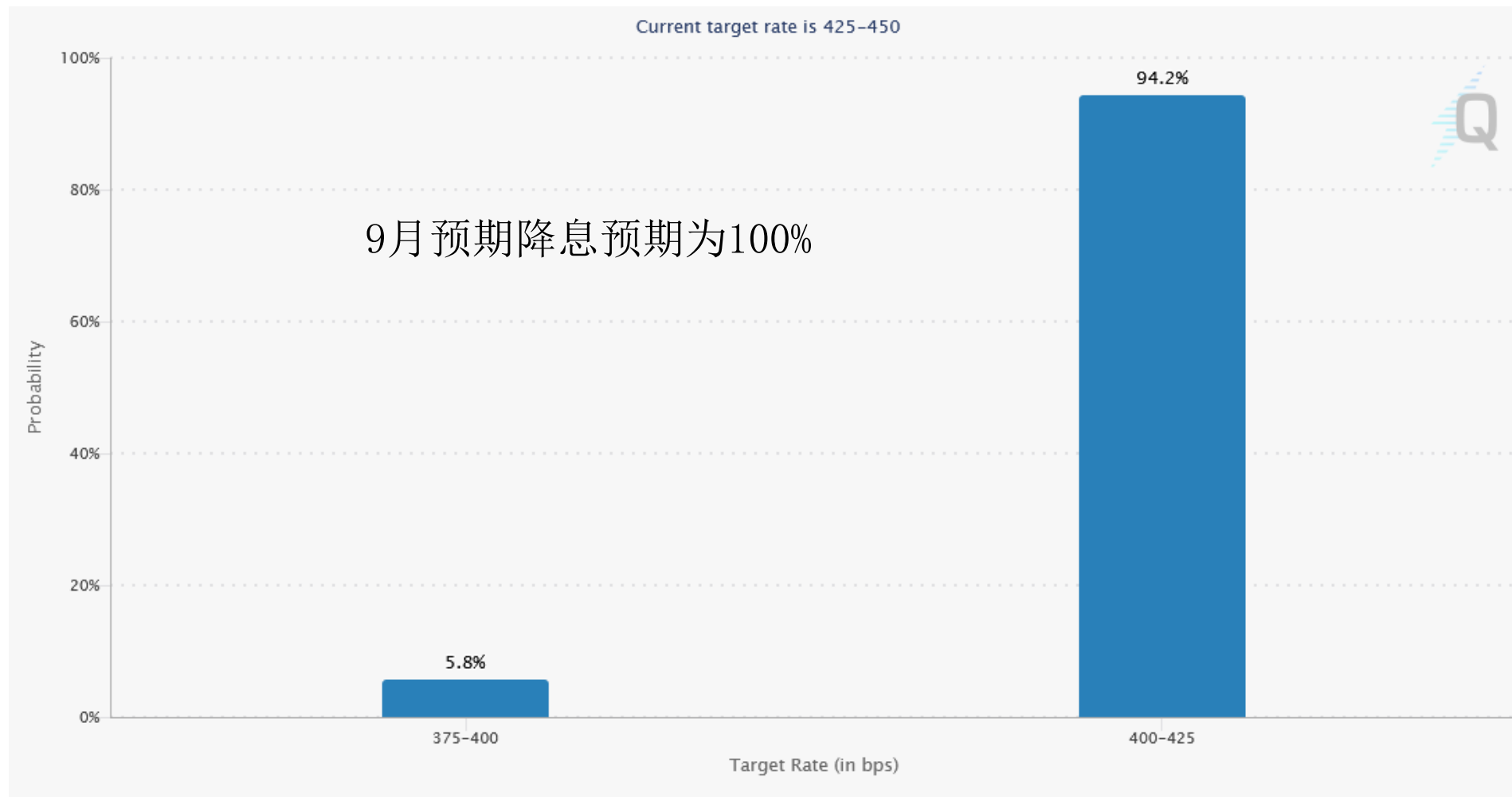


近期受美联储议息会议临近，经济数据多数走弱影响，国内商品爆发影响更明显

- 国内风险偏好波动较大，但银价整体仍受支撑，银价受光伏行业、芯片板块影响，银强金弱。国内8月经济数据延续放缓，六大口径数据出口、工业、服务业、社零、投资、地产销售同比均不同程度低于前值，政策加力概率上升。
- 贸易风波仍存，但主要贸易经济体协定短期基本已定，市场关注度明显减轻。日欧与美贸易协定受到反对，美元资产偏弱趋势有所打破，但随着近期
- 美联储降息预期明显升温，美联储政治压力巨大，影子美联储下明显扩大美国经济数据的影响，今年降息预期升至3次，明年的降息预期也开始升温。本周9月美联储议息会议，降息基本“板上钉钉”，预期提前推动金银上涨已经完成，目前还未出现提前回落，情绪中性略偏强，未来还在于特朗普对美联储的政治压制。
- （如果关税传导仍存，叠加降息，那么恶性通胀预期将再度升温，目前基本未有此预期）
- 8月美国劳动局大幅下调了上年就业数据，再度推高了经济担忧，但市场呈现分化，债券反映经济担忧，股市反映降息乐观预期，这两个因素对金银价格都是推升因素，临近美联储降息周期开启，降息乐观的推动更明显。
- 地缘政治摩擦依旧继续，多国内部政治动荡加剧。

税率	国家
10%	英国、巴西、福克兰群岛
15%	欧盟、日本、韩国、新西兰、土耳其、挪威、以色列、阿富汗、安哥拉、玻利维亚、博茨瓦纳、喀麦隆约旦、莱索托、列支敦士登、马达加斯加、马拉维、毛里求斯、莫桑比克、纳米比亚、瑙鲁、尼日利亚、北马其顿、挪威、巴布亚新几内亚、韩国、特立尼达和多巴哥、乌干达、瓦努阿图、委内瑞拉、津巴布韦、乍得、哥斯达黎加、科特迪瓦、刚果民主共和国、厄瓜多尔、赤道几内亚、斐济、加纳、圭亚那、冰岛、约旦、赞比亚
18%	尼加拉瓜
19%	柬埔寨、印度尼西亚、马来西亚、巴基斯坦、菲律宾、泰国
20%	孟加拉国、斯里兰卡、中国台湾、越南
25%	文莱印度、哈萨克斯坦、摩尔多瓦、突尼斯、墨西哥
30%	阿尔及利亚、波斯尼亚和黑塞哥维那、利比亚、南非
35%	伊拉克、塞尔维亚、加拿大、瑞士（39%）
40%	老挝、缅甸
41%	叙利亚
10% （展期暂缓90天）	中国、墨西哥

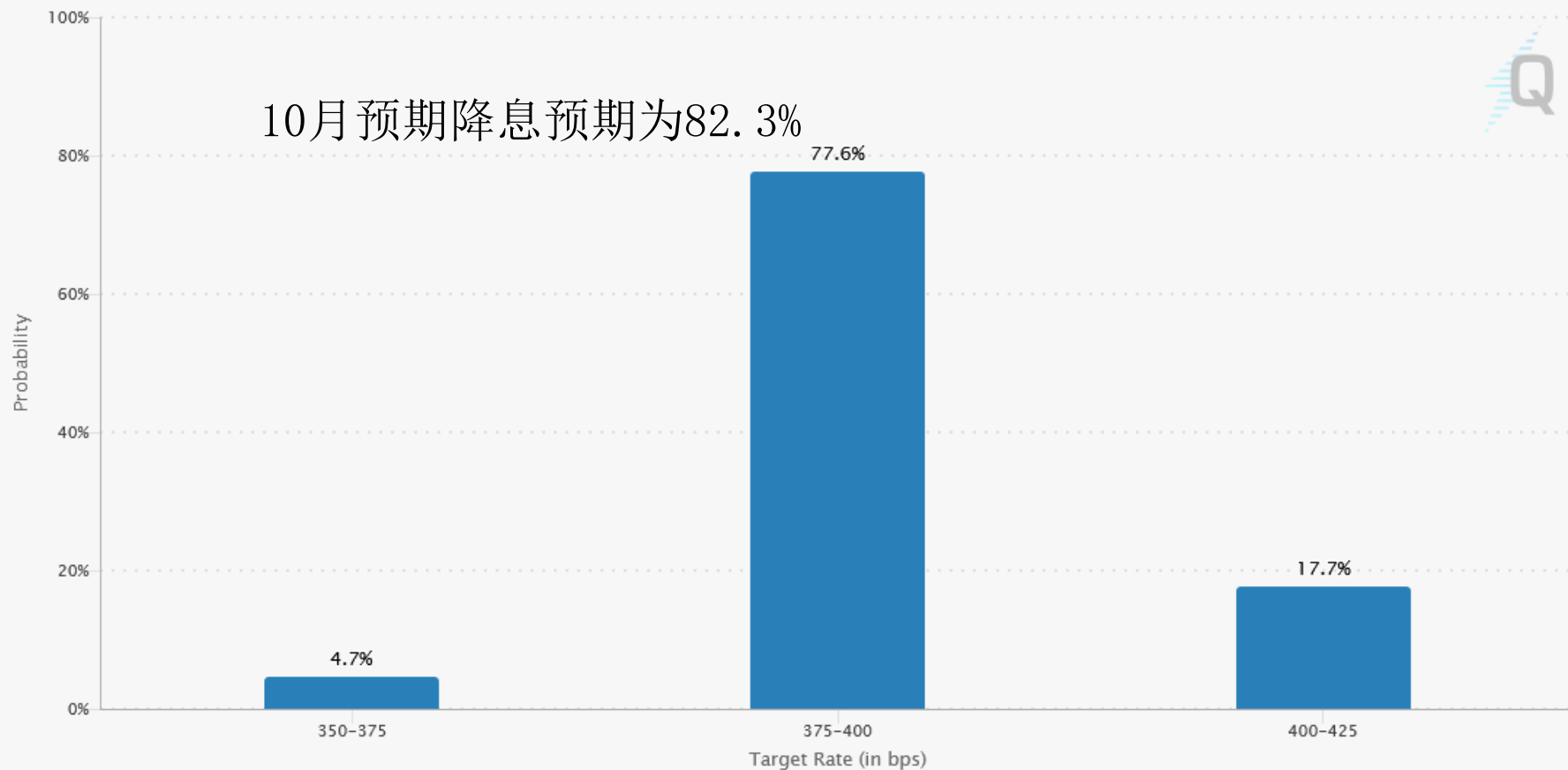
宏观指标			2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03	2025-02	2025-01	2024-12	2024-11	2024-10	2024-09	2024-08
国民经济	GDP同比	%			1.99			1.99			2.53			2.72	
	GDP环比折年率	%			3.00			-0.50			2.40			3.10	
对外贸易	出口	同比%			3.33	5.16	9.08	5.81	3.48	4.06	3.19	7.22	2.68	3.85	6.06
	进口	同比%			-1.39	3.20	3.34	26.36	19.34	22.45	12.71	10.32	5.26	9.93	8.71
	贸易差额	百万美元			-60177	-71664	-60257	-138316	-122011	-130273	-96948	-79752	-74250	-81498	-71214
景气指数	ISM制造业	%		48.00	49.00	48.50	48.70	49.00	50.30	50.90	49.30	48.40	46.50	47.20	47.20
	ISM非制造业	%		50.10	50.80	49.90	51.60	50.80	53.50	52.80	54.10	52.10	56.00	54.90	51.50
	Markit服务业PMI	%		55.20	52.90	53.70	50.80	54.40	51.00	52.90	56.80	56.10	55.00	55.20	55.70
	Markit制造业PMI	%		49.80	52.90	52.00	50.20	50.20	52.70	51.20	49.40	49.70	48.50	47.30	47.90
	密歇根消费者信心		58.60	61.70	60.70	52.20	52.20	57.00	64.70	71.70	74.00	71.80	70.50	70.10	67.90
工业	工业总产值	环比%		0.01	0.10	0.47	-0.26	-0.14	1.19	-0.11	1.10	-0.36	-0.71	-0.56	0.82
	耐用品新订单	环比%			-9.37	16.54	-6.64	7.56	0.96	0.22	0.77	-1.68	0.27	0.88	-1.13
	制造业新订单核心	环比%			-0.68	1.98	-1.52	0.29	-0.54	1.84	0.38	1.19	-1.41	1.02	0.42
房地产	成屋销售	万套			393	404	400	402	427	409	429	417	403	390	393
	营建许可	环比%			-0.07	-1.97	-3.98	1.86	-0.41	-1.35	-1.86	5.60	-0.42	-2.85	2.79
	新屋开工	环比%			4.59	-9.66	3.17	-9.06	9.72	-10.30	16.91	-4.22	-0.37	-2.44	9.96
	标普/CS房价指数	同比%				2.79	3.44	4.09	4.52	4.71	4.52	4.35	4.23	4.60	5.19
	NAHB房市指数	同比%		-19.51	-25.58	-24.44	-21.57	-23.53	-12.50	6.82	24.32	35.29	7.50	-6.82	-22.00
公共部门	财政盈亏			291143	-27010	315652	-258400	160528	307017	128640	86732	366763	257450	-64685	380080
私人部门	个人收入	环比%			0.28	-0.39	0.80	0.64	0.72	0.54	0.41	0.35	0.69	0.32	0.13
	个人支出	环比%			0.34	-0.03	0.21	0.70	0.33	-0.19	0.86	0.56	0.39	0.70	0.19
	零售销售	同比%		4.32	4.12	3.15	5.19	4.76	-0.14	5.07	4.66	4.03	4.84	0.25	2.14
就业	失业率	%		4.20	4.10	4.20	4.20	4.20	4.10	4.00	4.10	4.20	4.10	4.10	4.20
	非农新增	千人		73	14	19	158	120	102	111	323	261	44	240	71
	ADP新增	千人		104	-23	29	60	147	84	186	176	204	221	194	180
	平均时薪	环比%		0.33	0.25	0.42	0.17	0.33	0.20	0.42	0.20	0.37	0.42	0.28	0.46
	职位空缺	千人			7437	7712	7395	7200	7480	7762	7508	8031	7615	7103	7649
	劳动参与率	%		62.20	62.30	62.40	62.60	62.50	62.40	62.60	62.50	62.50	62.50	62.70	62.70
通胀	CPI	同比%		2.70	2.70	2.40	2.30	2.40	2.80	3.00	2.90	2.70	2.60	2.40	2.50
	核心CPI	同比%		3.10	2.90	2.80	2.80	2.80	3.10	3.30	3.20	3.30	3.30	3.30	3.20
	PCE	同比%			2.58	2.42	2.24	2.34	2.68	2.56	2.60	2.46	2.34	2.10	2.28
	核心PCE	同比%			2.79	2.76	2.62	2.70	2.95	2.71	2.86	2.83	2.82	2.66	2.73



TARGET RATE (BPS)	PROBABILITY(%)			
	NOW *	1 DAY 12 9月 2025	1 WEEK 8 9月 2025	1 MONTH 15 8月 2025
375-400	5.8%	6.6%	10.6%	0.0%
400-425	94.2%	93.4%	89.4%	85.4%
425-450 (Current)	0.0%	0.0%	0.0%	14.6%

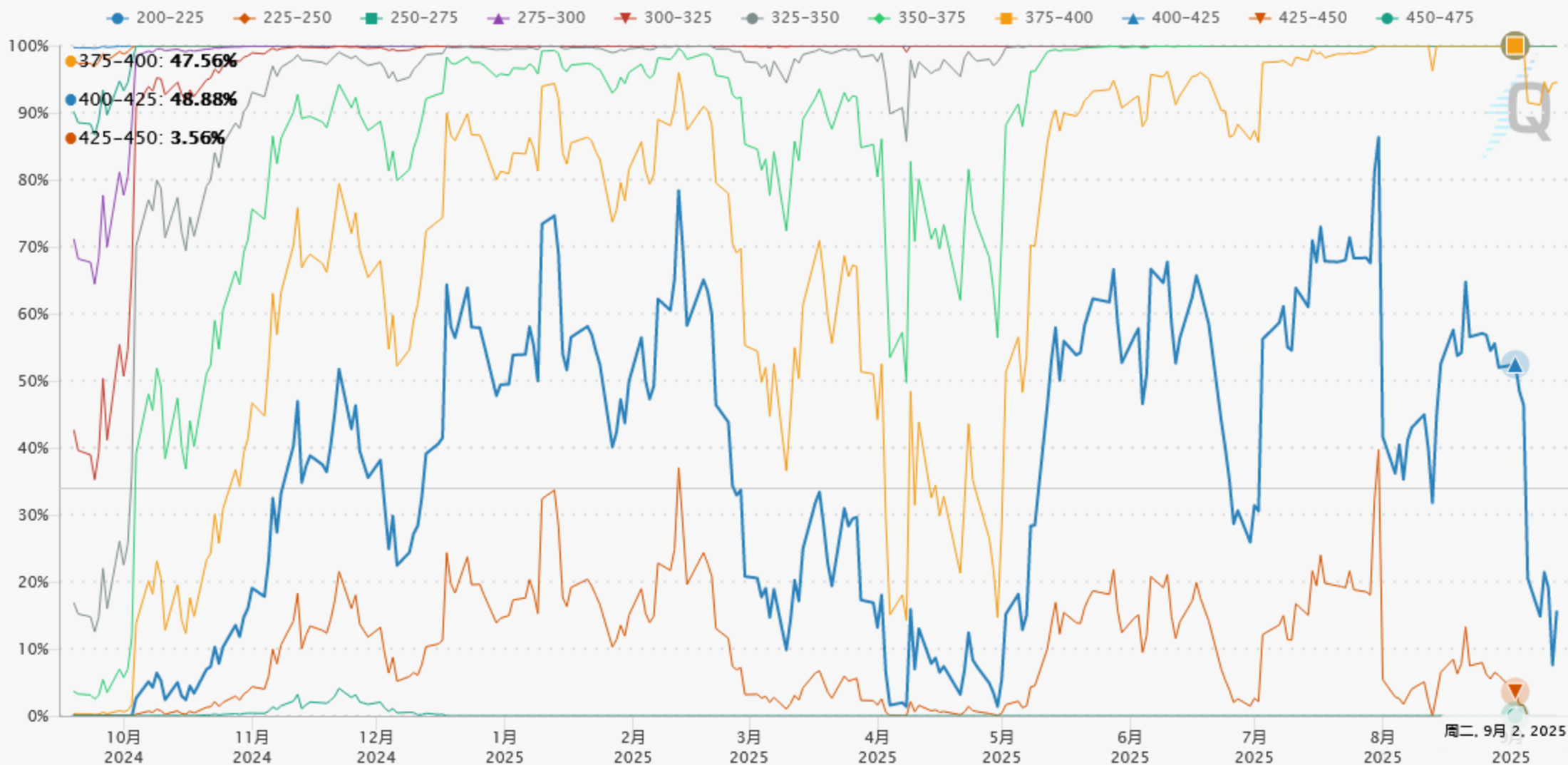
Target Rate Probabilities for 29 10月 2025 Fed Meeting

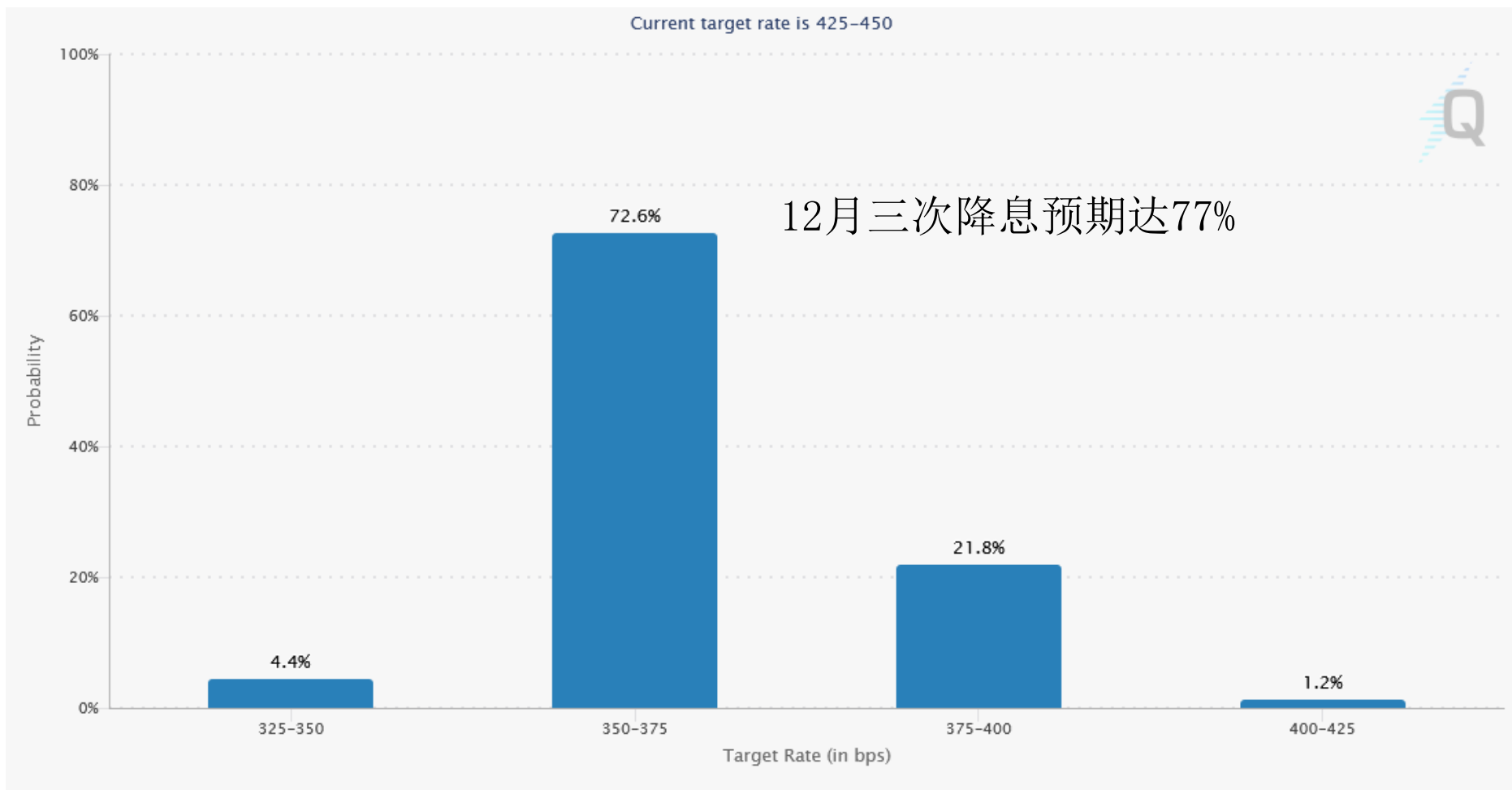
Current target rate is 425-450



TARGET RATE (BPS)	PROBABILITY(%)			
	NOW *	1 DAY 12 9月 2025	1 WEEK 8 9月 2025	1 MONTH 15 8月 2025
350-375	4.7%	5.5%	8.9%	0.0%
375-400	77.6%	79.0%	76.3%	47.5%
400-425	17.7%	15.5%	14.9%	46.0%
425-450 (Current)	0.0%	0.0%	0.0%	6.5%

Target Rate Probability History for Federal Reserve Meeting on 29 10月 2025





TARGET RATE (BPS)	PROBABILITY(%)			
	NOW *	1 DAY 12 9月 2025	1 WEEK 8 9月 2025	1 MONTH 15 8月 2025
325-350	4.4%	5.1%	8.0%	0.0%
350-375	72.6%	74.0%	70.1%	36.0%
375-400	21.8%	19.8%	20.5%	46.4%
400-425	1.2%	1.0%	1.4%	16.0%
425-450 (Current)	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%

5月18日降息次数下降至2次，降息时间点后移

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025/6/18					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	11.8%	88.2%
2025/7/30	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.4%	33.9%	62.7%
2025/9/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.9%	20.1%	49.6%	28.4%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	11.2%	35.3%	38.7%	13.8%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	7.7%	27.1%	37.6%	22.3%	4.7%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	3.5%	15.5%	31.3%	31.5%	15.3%	2.8%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.1%	1.8%	9.1%	22.9%	31.4%	23.8%	9.4%	1.5%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.5%	3.5%	12.4%	24.9%	29.6%	20.4%	7.5%	1.1%
2026/6/17	0.0%	0.2%	1.5%	6.4%	16.5%	26.5%	26.6%	16.2%	5.4%	0.8%

7月22日降息次数降为2次

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025/7/30					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.7%	95.3%
2025/9/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.6%	56.1%	41.2%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	29.5%	48.6%	20.5%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	20.1%	42.3%	29.9%	6.9%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	9.6%	30.2%	36.7%	19.4%	3.7%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	6.0%	22.1%	34.1%	26.2%	9.9%	1.5%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.1%	2.3%	11.8%	26.4%	31.2%	20.3%	6.8%	0.9%
2026/6/17	0.0%	0.1%	1.4%	7.9%	20.4%	29.3%	24.8%	12.4%	3.4%	0.4%
2026/7/29	0.0%	0.6%	3.8%	12.6%	23.7%	27.6%	20.2%	9.0%	2.3%	0.2%
2026/9/16	0.2%	1.9%	7.5%	17.2%	25.3%	24.5%	15.6%	6.2%	1.4%	0.1%
2026/10/28	0.5%	2.8%	9.0%	18.5%	25.2%	23.1%	14.1%	5.5%	1.2%	0.1%
2026/12/9	0.5%	2.7%	8.9%	18.3%	25.1%	23.2%	14.2%	5.6%	1.3%	0.1%

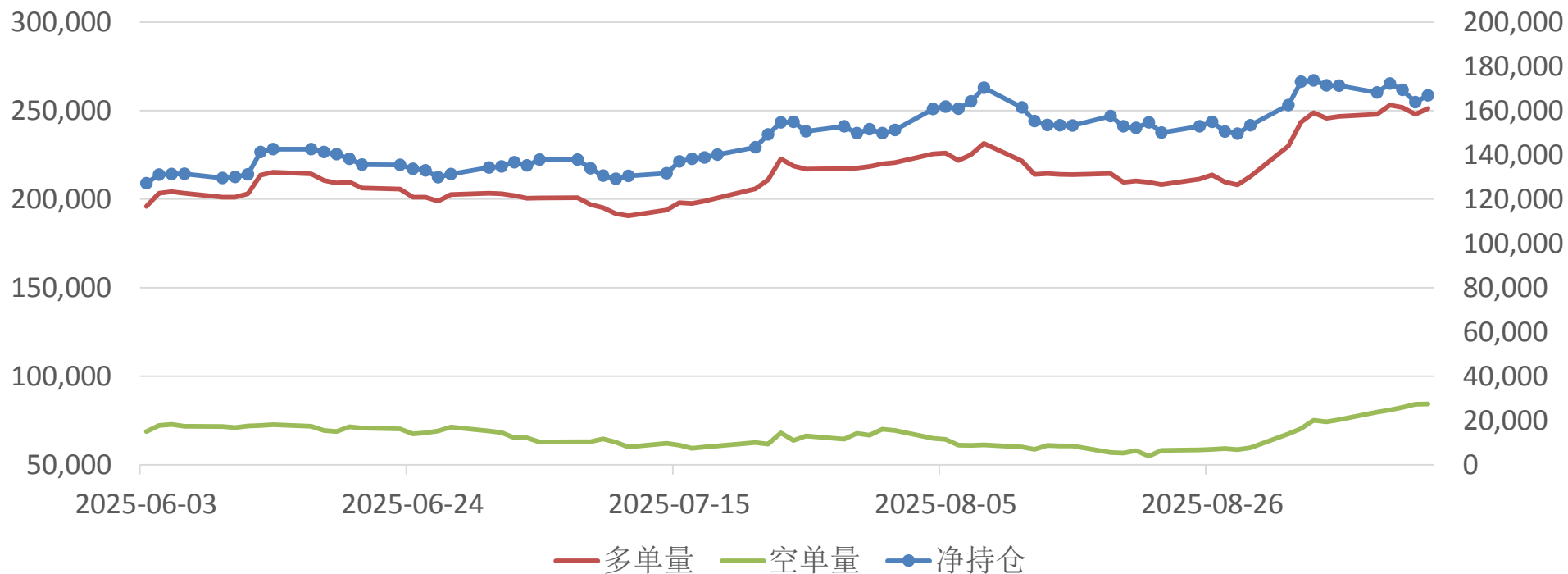
8月30日降息次数依旧为2次

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025/9/17						0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	87.6%	12.4%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	46.8%	47.4%	5.8%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	38.6%	47.3%	13.1%	1.0%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	18.4%	42.7%	31.0%	7.4%	0.5%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.6%	32.4%	36.0%	17.4%	3.4%	0.2%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.1%	18.9%	33.8%	28.9%	12.0%	2.2%	0.1%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	2.7%	13.8%	28.7%	30.5%	17.8%	5.6%	0.8%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	1.0%	6.7%	19.2%	29.4%	25.9%	13.4%	3.9%	0.6%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.4%	3.5%	12.2%	23.7%	27.8%	20.4%	9.2%	2.4%	0.3%	0.0%
2026/10/28	0.1%	1.1%	5.3%	14.6%	24.6%	26.3%	18.0%	7.8%	2.0%	0.3%	0.0%
2026/12/9	0.1%	1.3%	5.7%	15.1%	24.6%	25.9%	17.6%	7.5%	1.9%	0.2%	0.0%

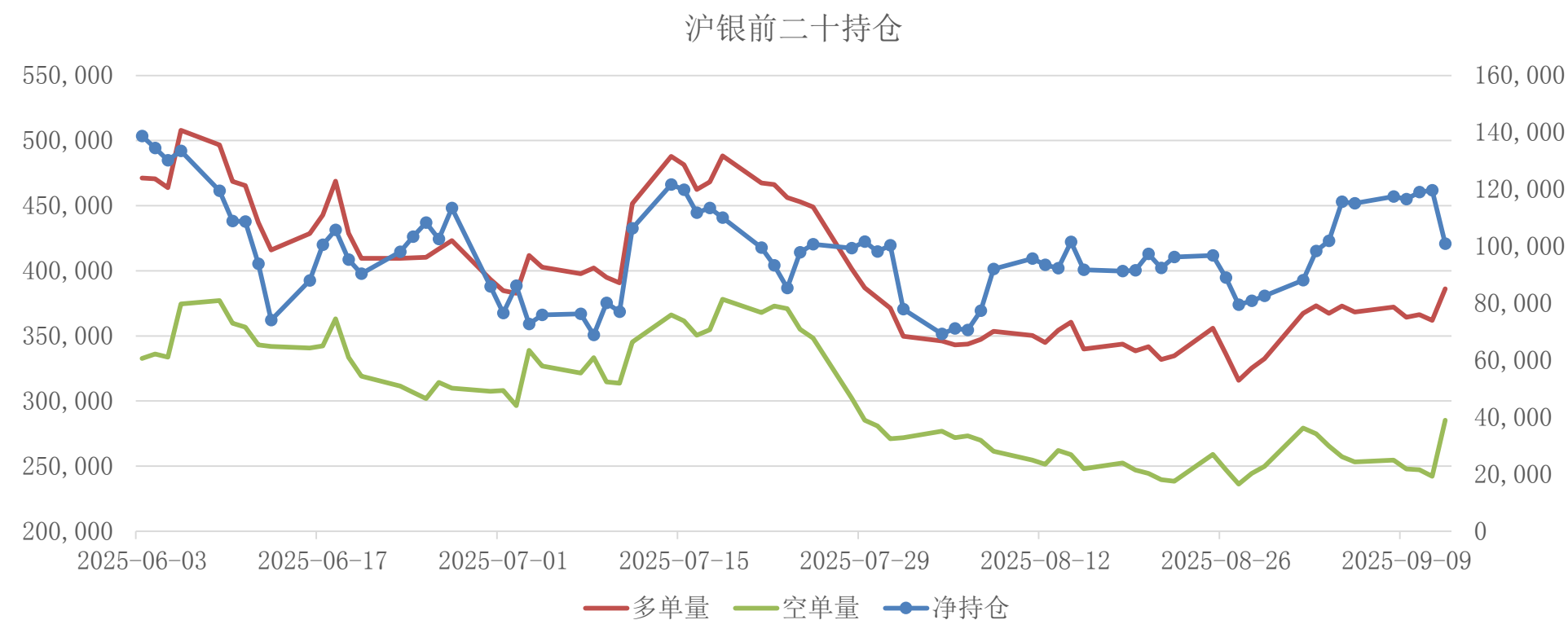
9月14日降息次数升为3次

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
2025/9/17						0.0%	0.0%	0.0%	5.8%	94.2%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.7%	77.6%	17.7%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.4%	72.6%	21.8%	1.2%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.2%	39.1%	46.7%	11.3%	0.6%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	21.8%	43.2%	28.0%	5.6%	0.3%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	6.9%	27.8%	38.9%	21.7%	4.1%	0.2%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.2%	4.2%	19.2%	34.3%	28.8%	11.3%	1.8%	0.1%
2026/7/29	0.0%	0.1%	1.4%	8.7%	23.8%	32.7%	23.5%	8.5%	1.3%	0.1%
2026/9/16	0.0%	0.6%	4.1%	14.2%	27.0%	29.3%	18.0%	5.9%	0.8%	0.0%
2026/10/28	0.1%	1.1%	5.5%	16.1%	27.4%	27.7%	16.3%	5.1%	0.7%	0.0%
2026/12/9	0.2%	1.7%	7.0%	17.7%	27.4%	26.1%	14.7%	4.5%	0.6%	0.0%

沪金前二十持仓



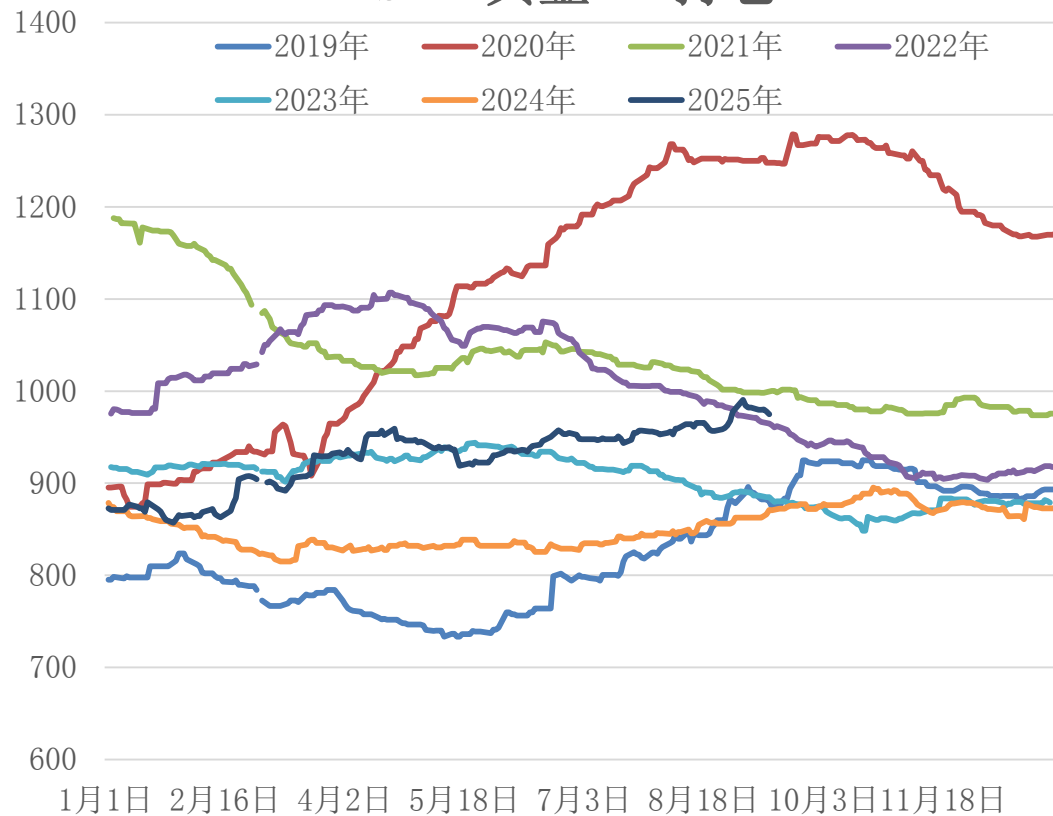
	2025年9月12日	2025年9月11日	增减	幅度
多单量	251,147	247,884	3,263	1.32%
空单量	84,280	84,143	137	0.16%
净持仓	166,867	163,741	3,126	1.91%



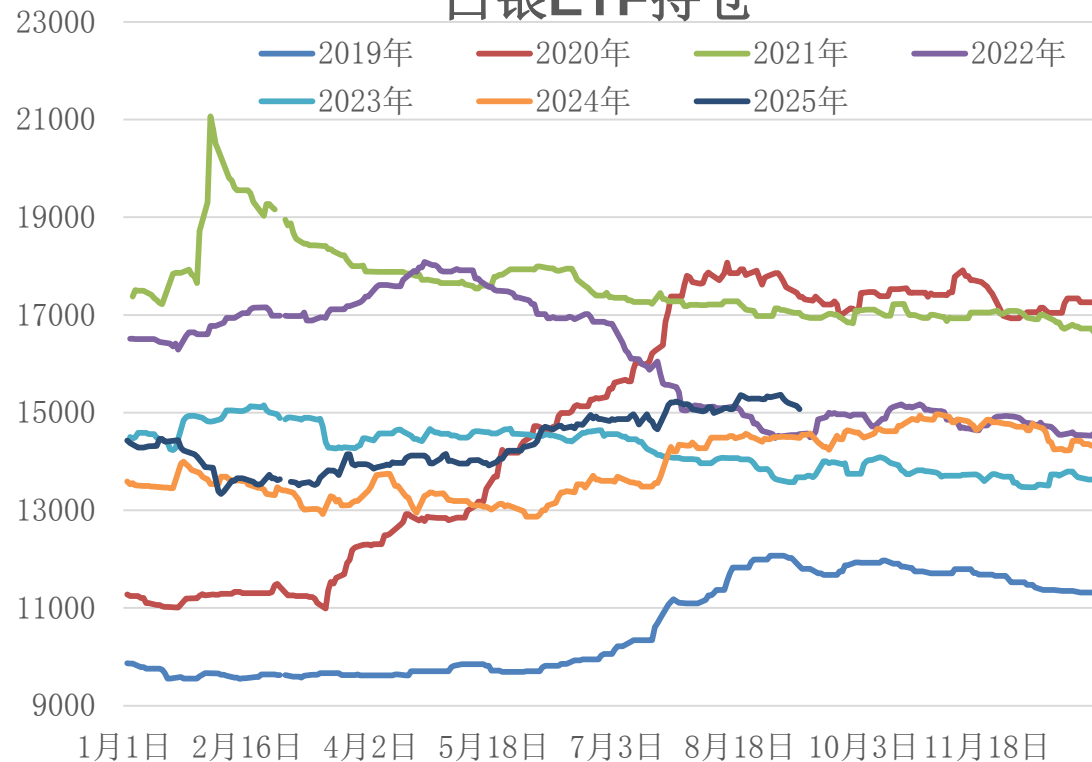
	2025年9月12日	2025年9月11日	增减	幅度
多单量	386,061	361,896	24,165	6.68%
空单量	285,157	242,218	42,939	17.73%
净持仓	100,904	119,678	-18,774	-15.69%

黄金ETF持仓都震荡增加，白银ETF持仓震荡减少，并未跟随价格上涨回升，情绪在事件落地前开始降温

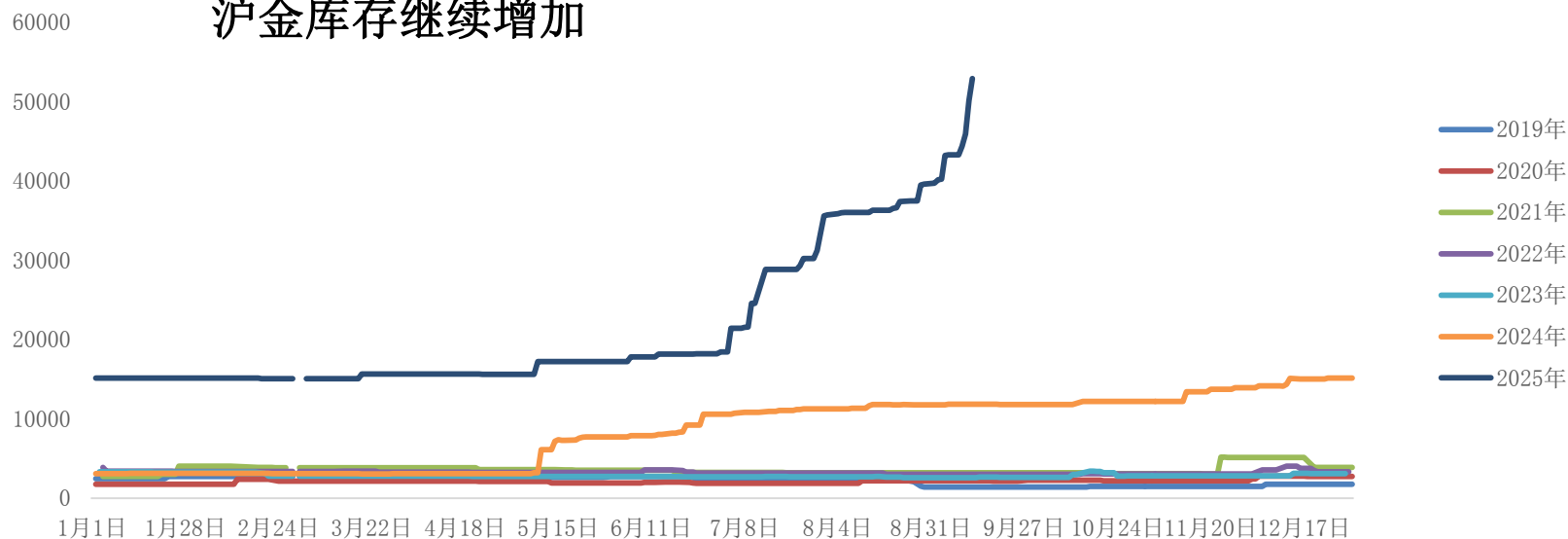
SPDR黄金ETF持仓



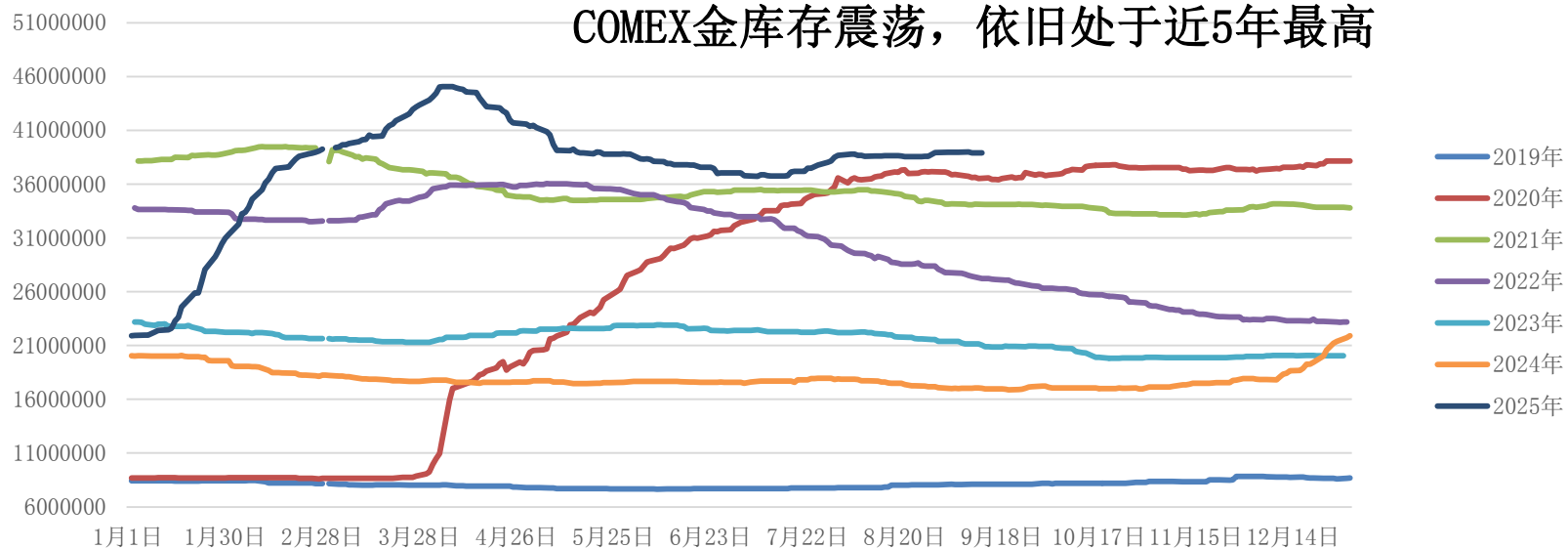
白银ETF持仓

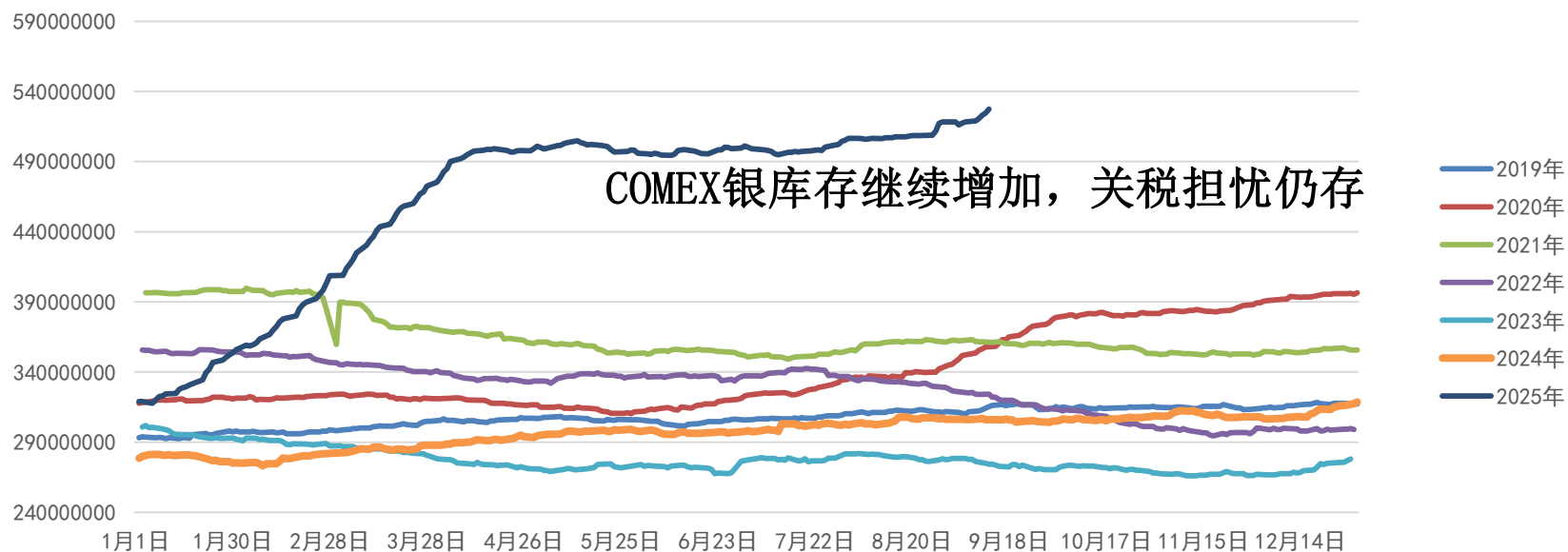
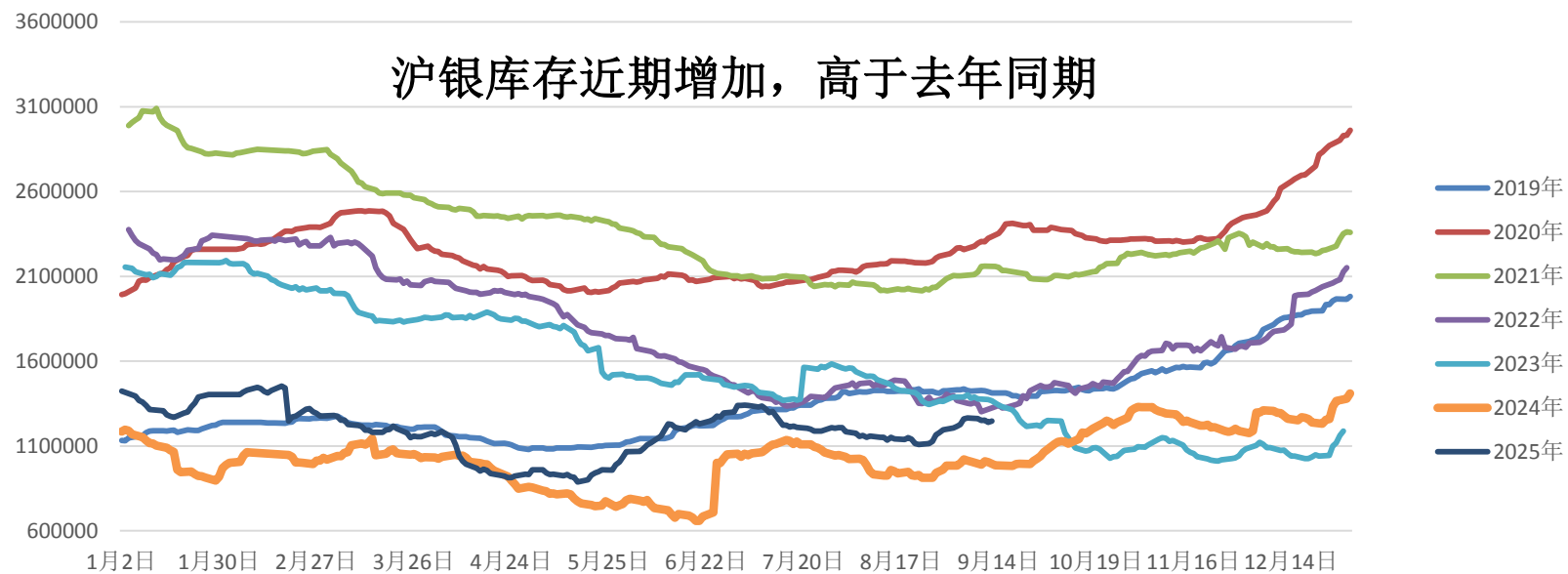


沪金库存继续增加



COMEX金库存震荡，依旧处于近5年最高



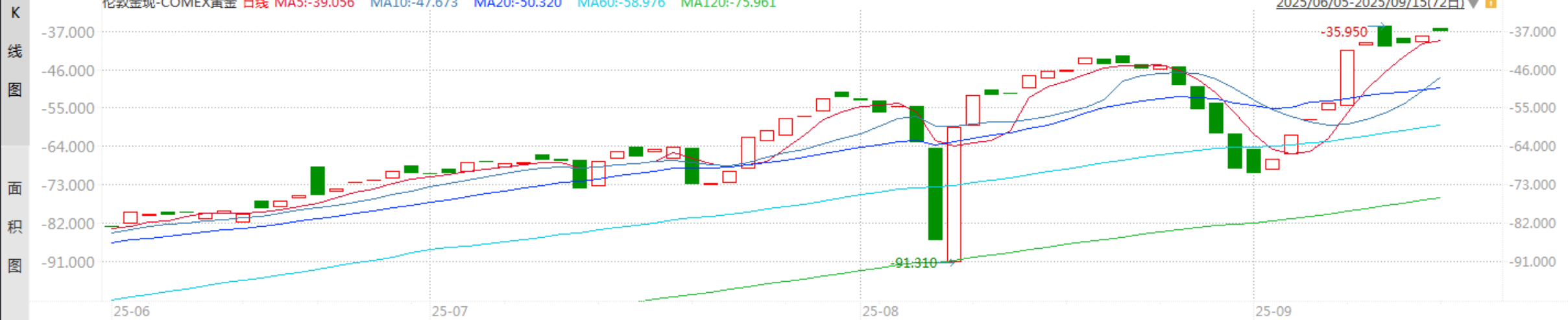


1分钟 5分钟 15分钟 30分钟 60分钟 2小时 4小时 日线 周线 月线

2025/09/15 收 -37.120 幅 2.48%(0.945) 开 -36.586

伦敦金现-COMEX黄金 日线 MA5:-39.056 MA10:-47.673 MA20:-50.320 MA60:-58.976 MA120:-75.961

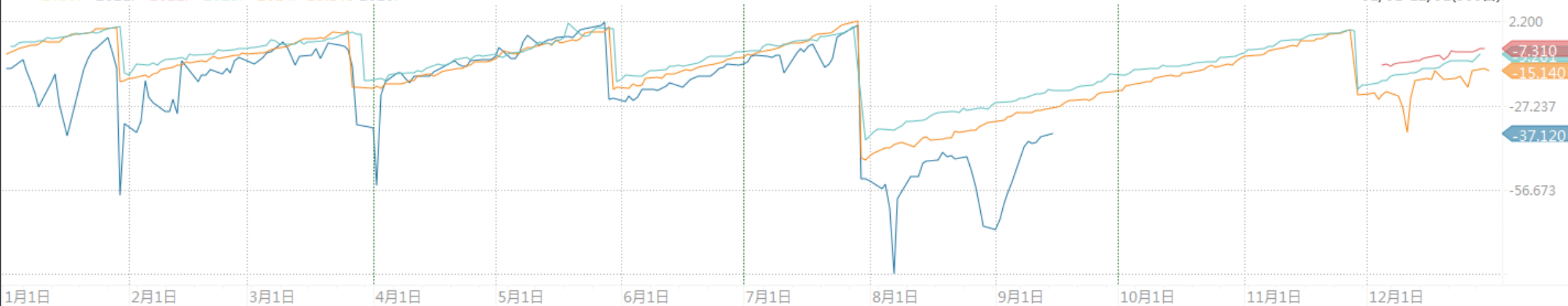
2025/06/05-2025/09/15(72日) ▼ 🔒

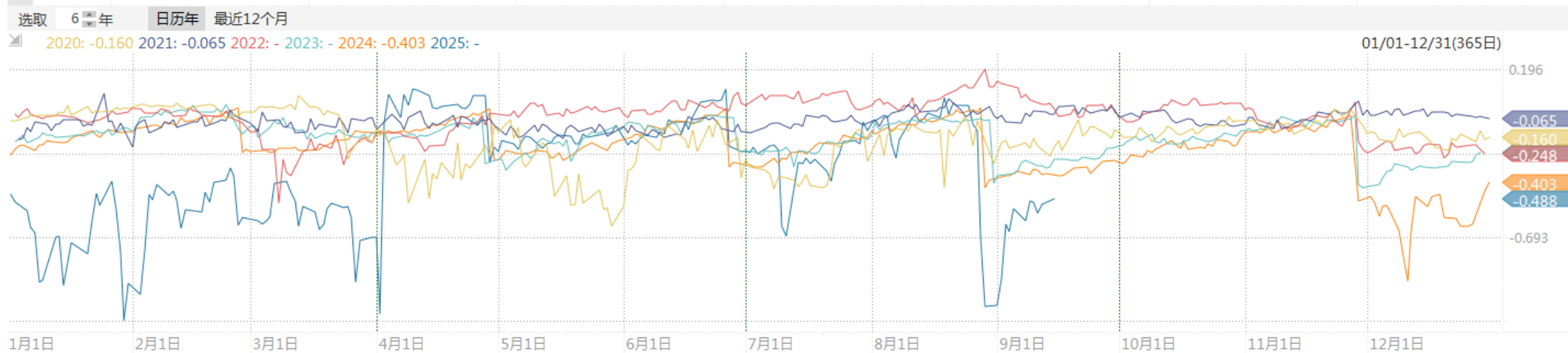


选取 6 年 日历年 最近12个月

2020: - 2021: - 2022: - 2023: - 2024: -15,140 2025: -

01/01-12/31(365日)





- 本周重磅央行周，美联储、日、英、加央行将公布最新政策利率，
- 美联储降息预期明显升温，美联储政治压力巨大，影子美联储下明显扩大美国经济数据的影响，今年降息预期升至3次，明年的降息预期也开始升温。本周9月美联储议息会议，降息基本“板上钉钉”，预期提前推动金银上涨已经完成，目前还未出现提前回落，情绪中性略偏强，未来特朗普对美联储的政治压制强劲，宽松周期叠加美元趋弱，金银上涨的良好环境回归。
- 相对较为复杂的是，金银价格受风险偏好影响显著，近三年一直表现为正相关性，但在宽松预期下风险偏好高涨，不能排除资产偏好的转移。
- 今年以来金银价格呈现在落地事件发生前就完成冲高回落的过程，在落地事件前一天就开始情绪降温，转为回调，近期在非农数据下调超预期落地后，就已经表现出落地后回调趋势，但并未明显回落，情绪或仍存。具体需关注9月点阵图，金银推动力强弱还需观察，但上行趋势不变。
- 沪金沪银价格目前都处于历史最高位，上方并未有压力位，从近期市场交易习惯看，偏好大量资金一次性非连续推高价格，建议长期持有。
- COMEX银压力位在于43.75，具目前涨幅不足5%，银价达到可能性大，特别在目前交易习惯和风险偏好下，银强金弱依旧未变。

本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但大越期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且大越期货股份有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。

THANKS !

