

国信期货贵金属专题报告

贵金属

黄金：两场“压力测试”来袭 理性看待短期资金分流

2026年6月9日

● 引言

一场在绿茵场上激战，一场在纳斯达克敲钟。2026年的盛夏，世界杯与一场史诗级IPO相遇。对于黄金投资者而言，一个问题自然而然地浮现：看球的狂热和科技股打新的疯狂，会吸走黄金的资金吗？

国信期货交易咨询业务资格：
证监许可【2012】116号

分析师：顾冯达
从业资格号：F0262502
投资咨询号：Z0002252
电话：021-55007766-6618
邮箱：15068@guosen.com.cn

分析师助理：钱信池
从业资格号：F03143995
电话：021-55007766-305186
邮箱：15957@guosen.com.cn

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、世界杯魔咒，黄金“不买单”

所谓“世界杯魔咒”，是指大型体育赛事期间金融市场交投趋于清淡、走势偏弱的“日历效应”。历史统计显示，1994年至2022年共八届世界杯期间，上证指数录得五次下跌、三次上涨，下跌概率约为62.5%。

然而，将同样的统计方法应用于COMEX黄金期货价格，结果耐人寻味：同期八届世界杯中，金价同样出现五次下跌、三次上涨，下跌概率也是62.5%。但若分析每一次涨跌背后的宏观逻辑，便会发现一个清晰的规律：世界杯期间金价的走势，几乎全部延续了赛事开幕之前已有的中期趋势，与足球赛事本身并无因果关联。每一次下跌背后均有明确的宏观事件驱动：1998年亚洲金融危机、2002年互联网泡沫破灭后的余波、2010年欧债危机、2018年美联储加息缩表周期等，这些才是压制金价的真正因素，与世界杯赛程的时间重合更可能属于统计上的偶然，而非因果关系。若聚焦2006年以来的五届世界杯（更贴近当前全球宏观环境），黄金反而录得三次上涨、两次下跌，上涨概率达到60%，涨跌分布完全随机。在传统夏季举办的四届世界杯中，金价同样呈现2涨2跌的格局，并无任何稳定的“魔咒”特征。

从短期影响来看，世界杯期间部分市场参与者的注意力确实会向赛事转移，交易员与机构操盘手可能减少主动交易频率，导致黄金市场短期成交量略有下降、交投氛围偏淡。此外，极少量资金可能流向与赛事相关的博彩或消费领域，对金价形成轻微的边际扰动。但上述影响均局限于交易情绪与流动性层面，持续时间较短，并不构成驱动金价中长期走势的独立因子。

表：历届世界杯期间COMEX黄金主力合约收盘价表现（1994—2022年）

届次	年份	举办时间	开幕日收盘价日期	开幕收盘价（美元/盎司）	闭幕日收盘价日期	闭幕收盘价（美元/盎司）	涨跌幅度
第15届	1994	6月17日—7月17日	1994年6月17日	393.7	1994年7月15日*	386.4	-1.85%
第16届	1998	6月10日—7月12日	1998年6月10日	295.1	1998年7月10日*	291.6	-1.19%
第17届	2002	5月31日—6月30日	2002年5月31日	327.5	2002年6月28日*	313.9	-4.15%
第18届	2006	6月9日—7月9日	2006年6月8日	650.3	2006年7月9日	662.5	1.88%
第19届	2010	6月11日—7月11日	2010年6月11日	1230.2	2010年7月9日*	1209.8	-1.66%
第20届	2014	6月12日—7月13日	2014年6月12日	1274	2014年7月11日*	1337.4	4.98%
第21届	2018	6月14日—7月15日	2018年6月14日	1305.9	2018年7月13日*	1241.8	-4.91%
第22届	2022	11月21日—12月18日	2022年11月21日	1739.5	2022年12月16日*	1803	3.65%

数据说明：
 1、所有价格均为COMEX黄金主力合约当日收盘价。
 2、*由于闭幕日恰逢周末或休市，采用最接近的前一个交易日收盘价（1994年7月15日、1998年7月10日、2002年6月28日、2010年7月9日、2014年7月11日、2018年7月13日、2022年12月16日）
 3、涨跌幅度 = (闭幕收盘价 - 开幕收盘价) / 开幕收盘价 × 100%。

数据来源：文华财经 国信期货

因此，从历史复盘来看，“世界杯魔咒”更多的是金融市场的一种统计巧合而非稳定的交易规律。黄金的定价权牢牢掌握在全球央行、机构投资者和宏观对冲基金手中，其价格走势始终由全球央行的货币政策、美元实际利率、通胀预期以及地缘政治风险等深层逻辑主导，而非场上球员的临门一脚。

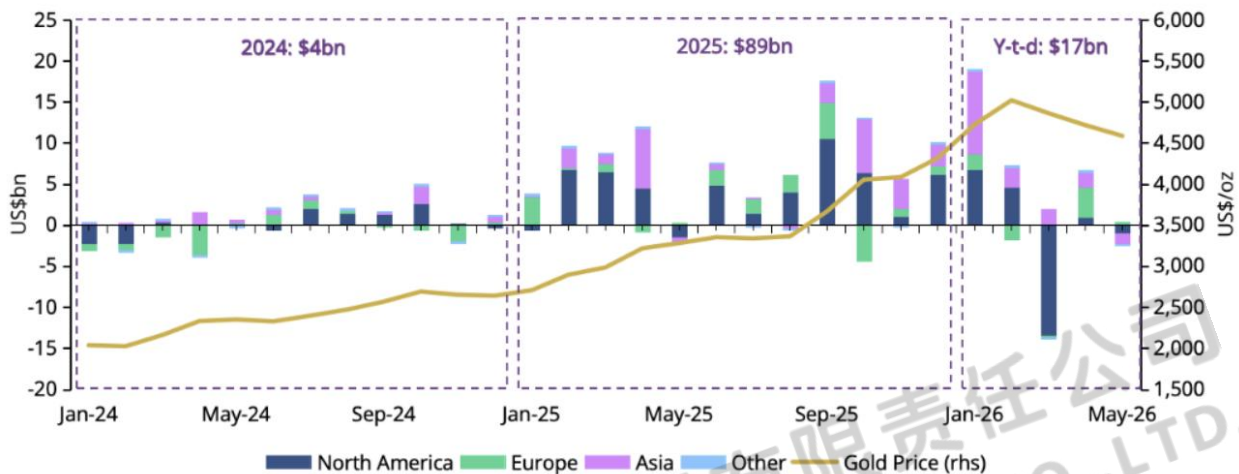
二、SpaceX，“吸金巨兽”抽走黄金流动性？

与此同时，资本市场的目光正投向另一场“世纪盛宴”。马斯克旗下SpaceX已正式敲定于6月12日登陆纳斯达克。此次IPO不仅将创下人类历史上规模最大的IPO纪录，其募资规模更是史无前例。

根据招股书，SpaceX此次基础发行股份5.556亿股，发行价锁定在135美元/股，对应估值高达1.77万亿美元，基础募资总额为750亿美元。这一数字足以将沙特阿美创下的约294亿美元的纪录远远甩在身后，直接刷新全球资本市场IPO融资上限。

如此规模的巨型 IPO 登场，必然会对市场流动性产生虹吸效应。部分投资者可能会削减其他资产的头寸，为认购新股准备资金。从 5 月份的全球资金流向来看，这一效应已经初现端倪。由 AI 热潮驱动的科技股上涨吸引了大量资金涌入权益市场，降低了市场整体避险需求。世界黄金协会 6 月 4 日发布的最新报告为这一判断提供了有力佐证。报告显示，全球实物黄金 ETF 在 5 月录得净流出 20 亿美元，为近期资金流向的明显逆转。受此拖累，全球黄金 ETF 总资产管理规模环比下降 2% 至 6,040 亿美元，集体持仓量小幅回落 0.4% 至 4,121 吨。

图：年内黄金 ETF 仍累计净流入近 170 亿美元



数据来源：WGC 国信期货

然而，SpaceX 上市对黄金的影响，需要从短期冲击和长期趋势两个维度辩证看待。

从短期来看，5 月全球黄金 ETF 净流出 20 亿美元，资金从黄金向科技股等顺周期板块转移的趋势已经得到数据确认。SpaceX 上市将进一步强化这一虹吸效应，短期内黄金 ETF 的流出压力客观存在。但需对该冲击进行定量评估：750 亿美元的募资总额，相对于全球黄金市场日均数千亿美元的交易量而言，其直接抽水规模对金价的冲击是有限的。值得注意的反证是，尽管 5 月全球黄金 ETF 累计流出 20 亿美元，金价并未因此剧烈崩塌，仍在 4500 美元附近维持区间震荡；且年内黄金 ETF 仍累计净流入近 170 亿美元，5 月黄金市场日均成交量环比上升至 4,240 亿美元，继续高于 2025 年全年平均水平。这些数据共同表明，黄金市场的内在承接力依然稳固，当前的资金流出更多是短期配置层面的再平衡，而非中长期配置逻辑的逆转。

从长期来看，巨型 IPO 对黄金的压制作用极其有限。黄金的定价权牢牢掌握在全球央行和宏观资本手中。欧洲央行报告显示，黄金在全球官方储备中的占比已升至 27%，超越美国国债成为第一大储备资产。过去几十年，美债凭借美元的全球储备货币地位一直被视为最安全的资产，但 2022 年俄乌冲突后西方冻结俄罗斯美元储备的行为，已经让各国央行意识到持有大量美债并非没有地缘政治风险。当霍尔木兹海峡受阻、油价飙升，全球通胀压力全面抬头时，黄金的终极避险属性依然存在。即使短期金价因美债收益率攀升而承压，各国央行仍选择在战略层面增持黄金。这不仅是储备结构调整，更是全球货币体系正在经历深刻重构的明确信号。

全球央行持续购金的核心驱动力有两个：一是地缘冲突暴露了美元资产的政治风险，各国为降低对美元体系的依赖，主动将储备向黄金等中性资产转移；二是新兴市场央行黄金储备占比普遍偏低，存在刚性增持空间。世界黄金协会数据显示，2026 年一季度全球央行净购金 244 吨，高于过去五年同期均值。金价

从 5400 美元回落至 4500 美元附近后，回调后的黄金对央行而言更具性价比。尤其值得关注的是，部分此前出售黄金换取流动性的国家，如土耳其，在金价企稳后可能重新转为增持。

在这一全球趋势中，中国央行的增持行动尤为突出。中国人民银行 2026 年 6 月 7 日公布的数据显示，5 月末中国黄金储备增至 7496 万盎司，约合 2331.52 吨，环比增加约 10 吨，为连续第 19 个月增持，且单月增持量创下 16 个月新高。这并非简单的资产结构调整，而是在全球宏观与地缘政治格局深刻重构的背景下，中国针对黄金等战略资源进行的前瞻性、连续性的资产部署加码。与部分国家因危机被迫抛售黄金不同，中国的持续增持体现了经济的强大韧性与战略定力，也为黄金市场提供了最稳固的底层需求支撑。全球央行黄金储备的结构性提升趋势不会因短期金价波动而逆转，未来一至两个季度，央行购金仍将是黄金市场最坚实的托底力量。

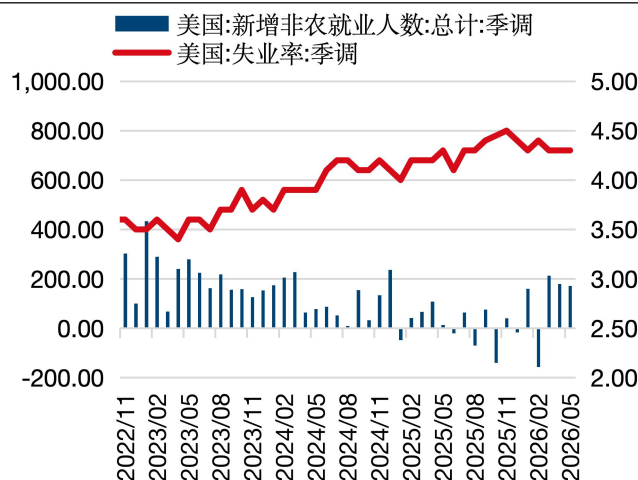
三、宏观顺风下的急跌：非农引爆加息预期，贵金属破位下行

需要特别指出的是，SpaceX 上市带来的资金虹吸更多是潜在的、边际性的压力，而 5 月非农数据则是一记直接击穿黄金短期支撑的重锤，两者性质截然不同。

美国东部时间 6 月 5 日，美国劳工部公布美国 5 月非农就业人口增加 17.2 万人，远超市场预期的 8.5 万人，前两个月数据合计上修 9.3 万人，失业率持稳于 4.3%。数据公布后，芝加哥商品交易所 FedWatch 工具显示，美联储在 12 月加息 25 个基点的概率已升至约 61.93%。美元指数直线拉升，突破 100 大关；10 年期美债收益率升至 4.54%，30 年期美债收益率重回 5% 上方。持有黄金的机会成本急剧上升，市场定价重心从地缘避险彻底转向宏观紧缩。黄金在非农数据的重压下破位下跌，COMEX 黄金主力合约跌破 4400 美元关键支撑，沪金主力合约失守 950 元/克关口。白银因高弹性跌幅更为惨烈，铂金和钯金也同步重挫。

这次急跌的本质，是美国就业数据超预期走强，叠加中东地缘僵局推高油价，共同强化了“通胀顽固导致加息预期升温，进而推动美元与利率双升”的紧缩逻辑链。地缘消息虽仍在反复，但市场对此逐步出现钝化，无法为贵金属提供有效对冲。短期来看，宏观逆风尚未消退，贵金属仍将承压。

图：美国 5 月非农就业人口远超预期



数据来源：Wind 国信期货

四、扰动不改主旋律

综合来看，世界杯和 SpaceX 上市对黄金市场的影响更多集中在短期的情绪和流动性层面，很难构成驱动金价中长期趋势的核心变量。世界杯魔咒已被历史数据证伪，金价在赛事期间涨跌随机，没有稳定的负相关关系。SpaceX 上市的虹吸效应可能在短期内为金价带来一定扰动，使市场波动有所加大，但这种影响是脉冲式的，持续时间有限。而 5 月非农驱动的急跌，则是宏观紧缩预期的集中宣泄，其影响力远大于事件性扰动，但同样属于周期性的利率博弈，并非黄金长期逻辑的根本逆转。

值得关注的是，6 月 18 日美联储主席沃什将迎来就任后的首次公开发声，其政策立场究竟偏向紧缩还是宽松，市场仍存分歧。此次讲话正值通胀高企、地缘僵局持续的敏感节点，任何关于利率路径的暗示都可能成为短期金价方向的重要催化剂。

但长期来看，美国债务高企，目前已突破 39 万亿美元，去美元化趋势仍存，全球央行持续购金的结构需求依然稳固，黄金在长期仍具备战略配置价值。短期回调或许为长期布局提供了更具性价比的窗口。在全球宏观政治经济环境高度不确定的当下，黄金作为终极避险资产和信用对冲工具的核心地位并未动摇。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.