



「2025.09.05」

贵金属市场周报

作者：

研究员 廖宏斌

期货投资咨询证号：Z0020723

助理研究员 徐鼎烽

期货从业资格号：F03144963

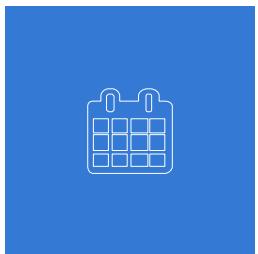
关注我们获
取更多资讯



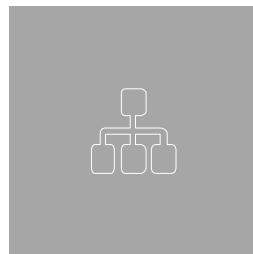
业 务 咨 询
添 加 客 服



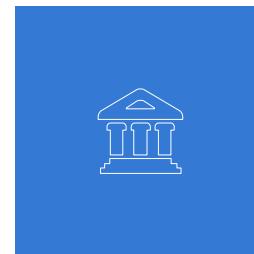
目录



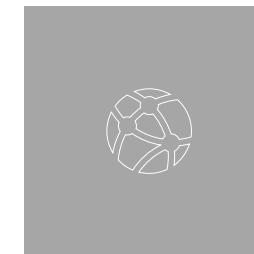
1、周度要点小结



2、期现市场



3、产业供需情况



4、宏观及期权

- ◆ **行情回顾：**受美联储9月降息主线逻辑支撑，贵金属市场交易情绪高度乐观，内外盘金价续创历史新高。宏观数据面，受潜在芯片关税影响，制造商提前囤积芯片原材料，美国7月贸易赤字呈扩大态势，升至四个月以来最高水平，对华贸易赤字出现首次上升。美国8月ISM制造业PMI低于市场预期，连续六个月处于荣枯线以下水平，但服务业PMI较前值有所回升，显示服务业继续保持扩张态势。尽管整体扩张速度略有放缓，价格支付分项却显著走高，达到自2022年底以来的次高水平，反映成本压力仍较为明显，也在此前的PPI数据中有体现。就业市场方面，美国7月职位空缺数大幅下滑，8月ADP就业人数增幅较预期收窄，就业前瞻数据继续释放趋缓信号。美联储理事沃勒释放鸽派信号，表示美联储应在本月开始降息，并在未来数月内进行多次下调。降息预期趋于稳固，叠加特朗普关税上诉风波以及美联储独立性担忧，共同推动金价于本周攀升至历史高位，但近期市场超买行为推动阶段性回调压力，自周四起金银价格上行动能有所减缓，多头获利了结情绪，叠加非农数据前的多空博弈加剧，贵金属市场步入高位震荡。
- ◆ **行情展望：**利率期货显示当前9月降息概率已抬升至99%水平，降息预期基本已被市场完全消化，考虑到9月FOMC降息25bps或已完全计价于当前的金银价格中，金银价均已冲击历史高位，短期内或存在一定的回调需求。市场将聚焦于周五晚间公布的美国8月非农就业报告，市场普遍预期就业数据延续放缓格局，但若数据不出现大幅不及预期的情况，失业率维持上月水平，贵金属市场或步入震荡格局。若非农数据意外录得超预期增长，与市场预期产生偏差，或导致金银价格较大幅度回调，美元近期的超跌反弹态势也或对金价造成一定施压。中长期来看，贵金属市场仍受美元信用边际受损以及避险需求支撑。
- ◆ **操作上建议：**当前建议观望为主，待回调后逢低轻仓布局，沪金2510合约关注区间：750-850元/克；沪银2510合约关注区间：9600-9800元/千克。外盘方面，伦敦金价关注区间：3450-3550美元/盎司，伦敦银价关注区间：39-41美元/盎司。

降息预期推动市场乐观交易情绪，本周金银期价延续强劲上涨态势

图1、沪金与COMEX金期价



图2、沪银与COMEX银期价



截至2025-09-05, COMEX黄金报3606.50美元/盎司,环比上涨2.56%；沪金主力2510合约报815.60元/克,环比上涨3.87%

截至2025-09-05, COMEX白银报41.39美元/盎司,环比上涨1.56%；沪银主力2510合约报9812元/千克,环比上涨4.54%

本周外盘黄金ETF净持仓量增加，白银净持仓量小幅减少

图3、黄金ETF持仓



图4、白银ETF持仓



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-09-04, SPDR:黄金ETF:持有量(吨)报981.97吨, 环比增加2.0%

截至2025-09-04, SLV:白银ETF:持仓量(吨)报15,231吨, 环比减少0.3%

截至8月26日(最新), COMEX黄金投机净持仓增加, 白银投机净持仓减少

图5、COMEX黄金持仓

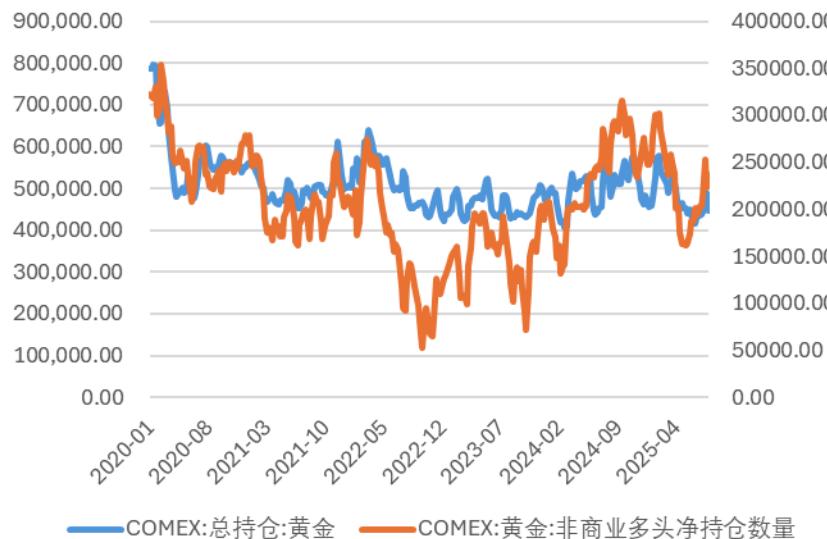
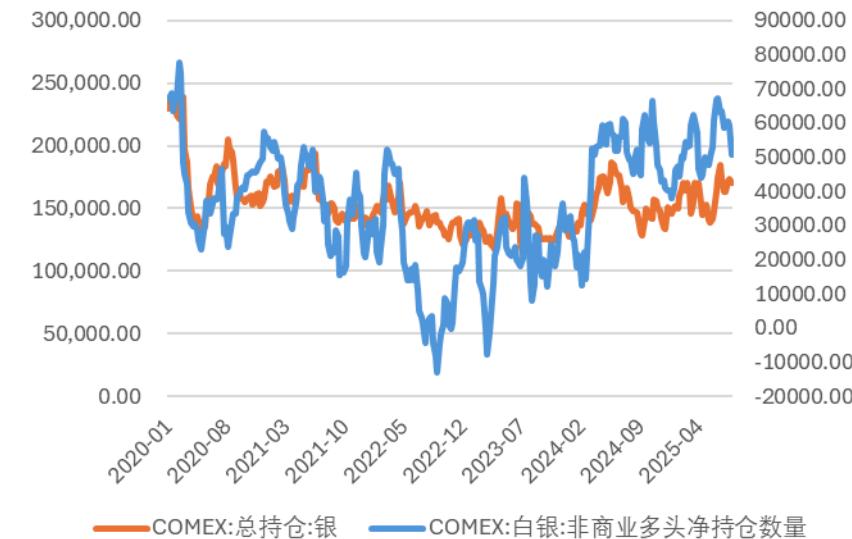


图6、COMEX银持仓



来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-08-26, COMEX:黄金:总持仓报443760张,环比上涨1.19%; COMEX:黄金:净持仓报214311,环比上涨0.81%

截至2025-08-26, COMEX:银:总持仓报158630张,环比上涨0.10%; COMEX:银:净持仓报46466张,环比下跌0.18%

截止8月26日（最新），CFTC黄金多头持仓周环比增加，空头持仓减少

图7、黄金CFTC非商业多头持仓

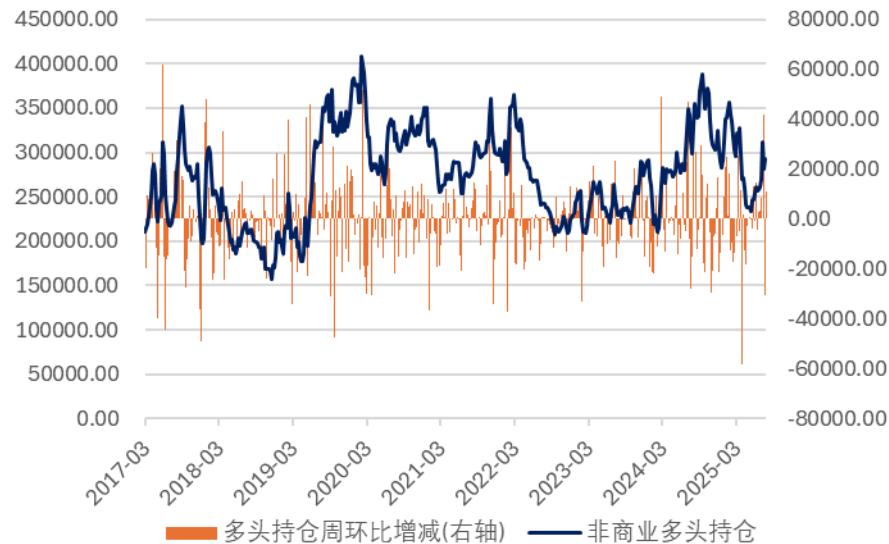
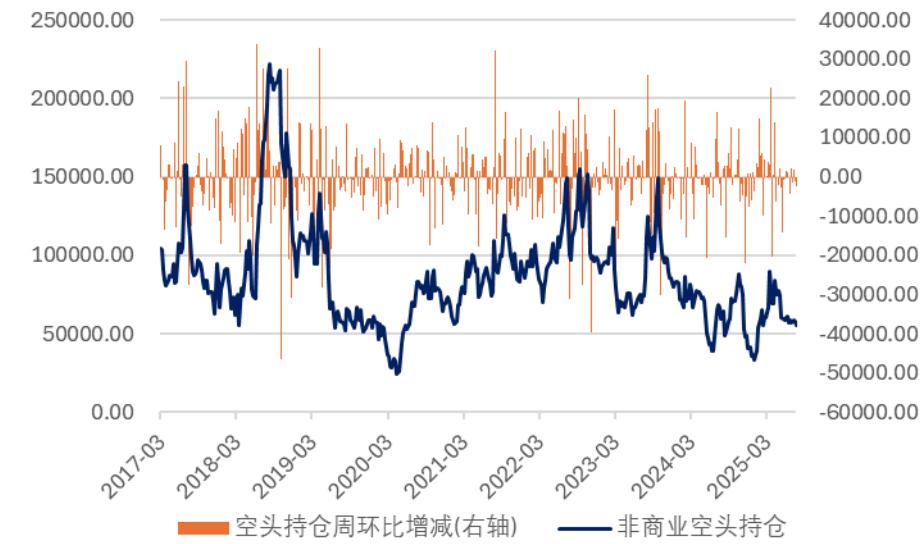


图8、黄金CFTC非商业空头持仓



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-08-26，COMEX:黄金:非商业多头持仓报275767张，环比增加0.20%

截至2025-08-26，COMEX:黄金:非商业空头持仓报61456张，环比减少2.0%

本周沪市黄金基差走弱，白银基差走强

图9、 黄金基差

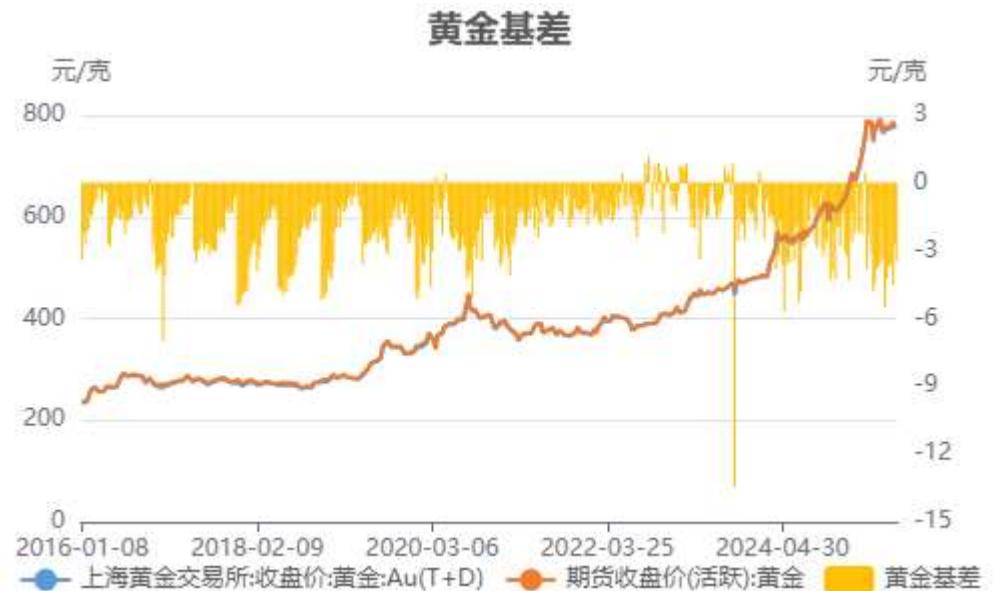


图10、 白银基差



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-09-05，黄金基差报-3.98元/克,环比下跌16.37%；白银基差报-3元/千克,环比上涨85.71%

本周黄金白银库存均录得增加

图11、黄金库存

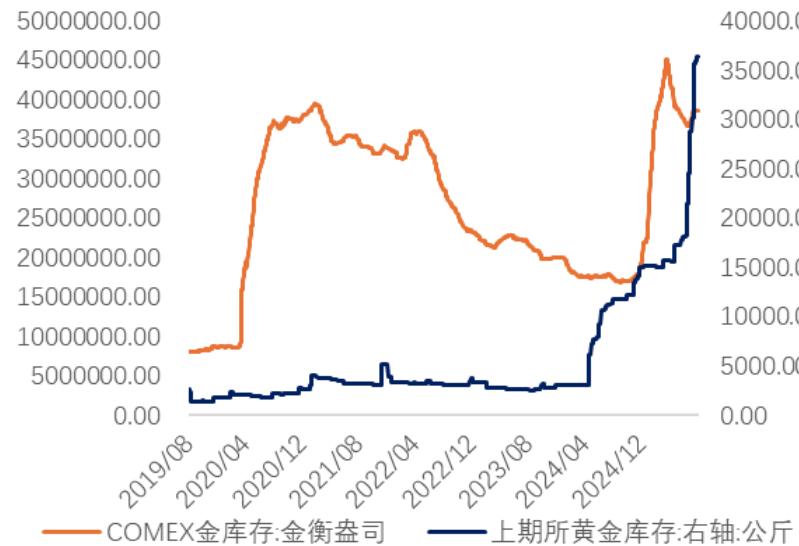


图12、白银库存



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-09-04, COMEX:黄金库存报38578730.06盎司, 环比增加0.04%; 上期所黄金库存报37455千克,环比增加3.05%

截至2025-09-04, COMEX:白银库存报518232360盎司, 环比增加1.90%; 上期所白银库存报1195996千克,环比增加7.80%

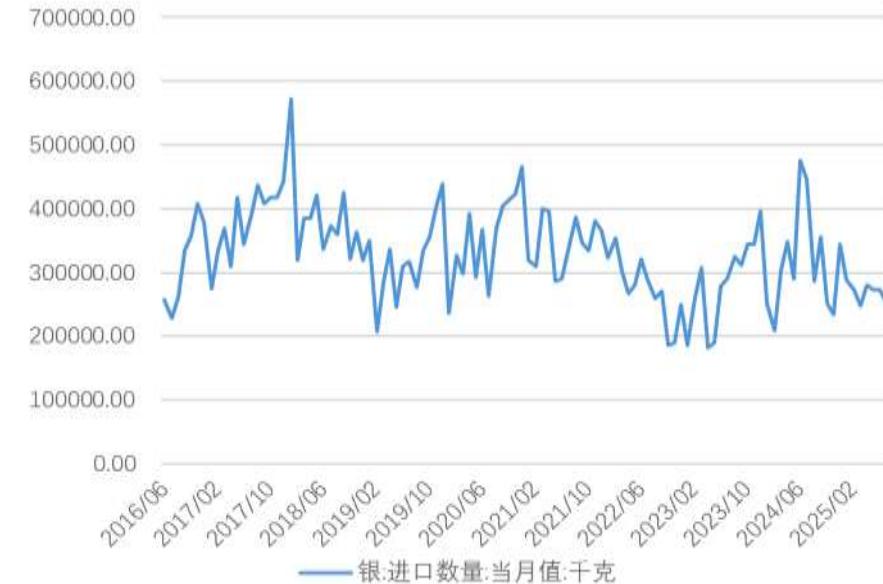
截至2025年7月，白银进口数量小幅减少，银矿砂进口数量大幅反弹

图13、银矿砂进口



来源：wind 瑞达期货研究院

图14、白银进口



来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025年7月，银矿砂及其精矿:进口数量:当月值报154158134.00千克，环比增加22.32%

截至2025年7月，中国白银进口数量:当月值报252977.88千克，环比减少7.46%

下游：截止2025年7月，因半导体用银需求增长，集成电路产量增速持续抬升

图15、集成电路产量



来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025年7月，当月集成电路产量报4690000.00块；集成电路产量:当月同比增速报15%

白银供需方面呈现紧平衡格局

图16、白银供应

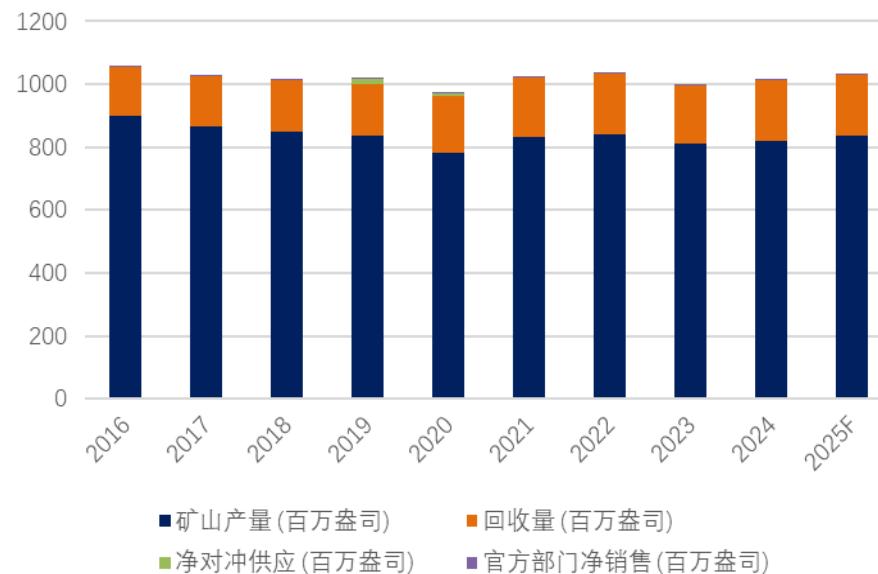
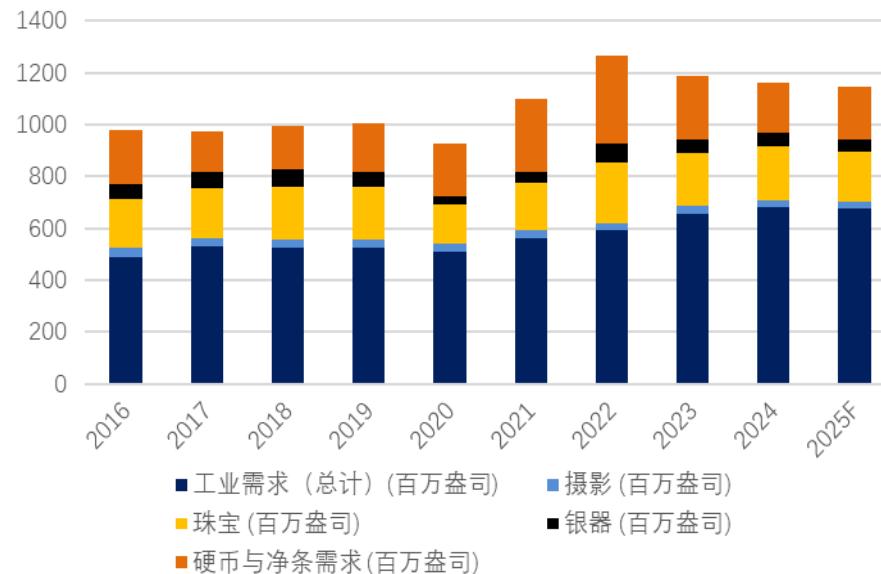


图17、白银需求

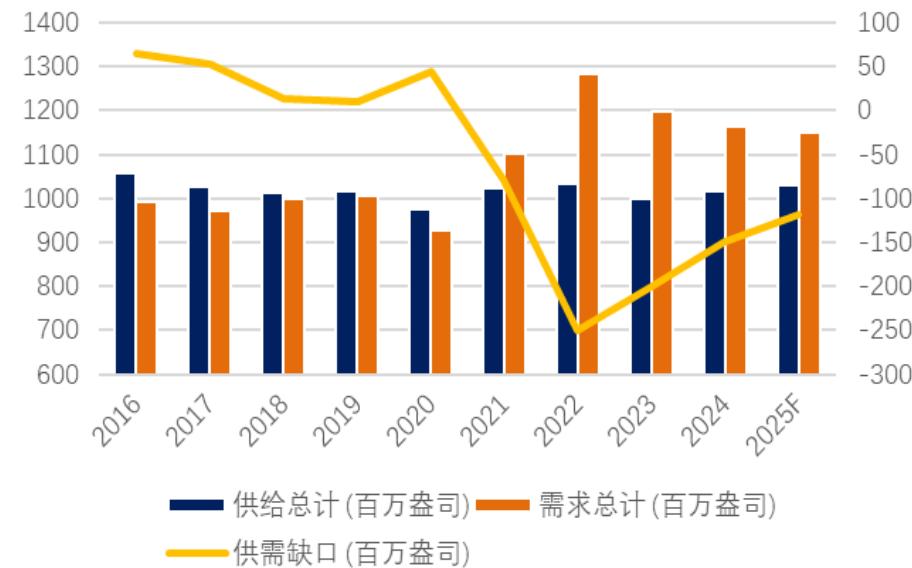


来源: wind 瑞达期货研究院

截至2024年底，白银工业需求报680.5百万盎司,同比上升4%；硬币与净条需求报190.9百万盎司,同比下降22%；白银ETF净投资需求报61.6百万盎司，上年同期为-37.6百万盎司；白银总需求报1164.1百万盎司,同比下降3%

白银供需缺口呈逐年缩小态势

图18、白银供需缺口



来源: wind 瑞达期货研究院

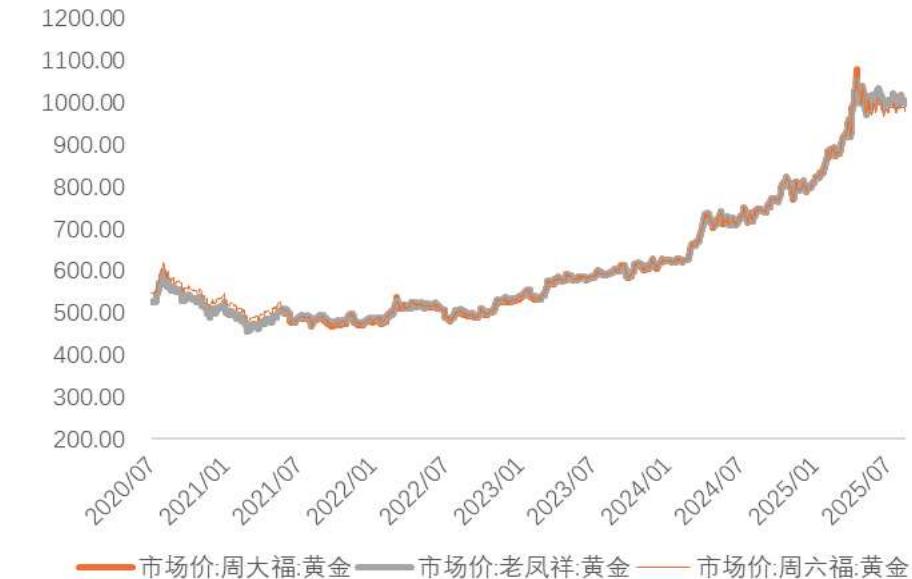
截至2024年底，白银供应总计报1015.1百万盎司,同比上升2%；白银需求总计报1164.1百万盎司,同比下降3%；白银供需缺口报-148.9百万盎司,环比下降26%

本周黄金回收价、黄金饰品价格随金价上涨

图19、黄金回收价



图20、黄金饰品价格



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-09-04, 中国黄金回收价报808元/克,周环比上涨3.74%

截至2025-09-04, 老凤祥黄金报1058元/克,环比上涨4.13%; 周大福黄金报1060元/克,环比上涨5.05%; 周六福黄金报1028元/克,环比上涨3.73%

「黄金供需情况」

世界黄金协会报告显示，2025Q2黄金ETF投资需求小幅下滑
央行购金节奏放缓，金价维持高位亦导致金饰制造需求边际下降

图21、黄金年度需求

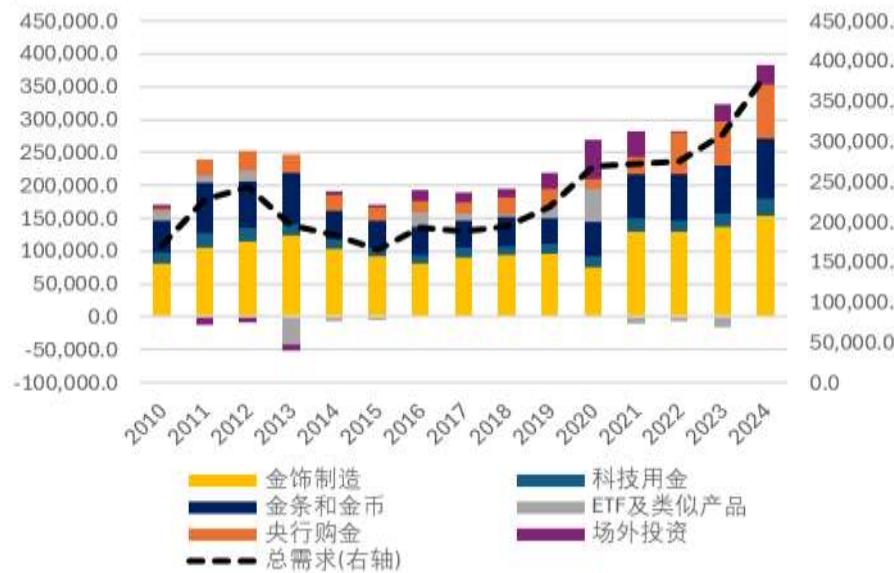
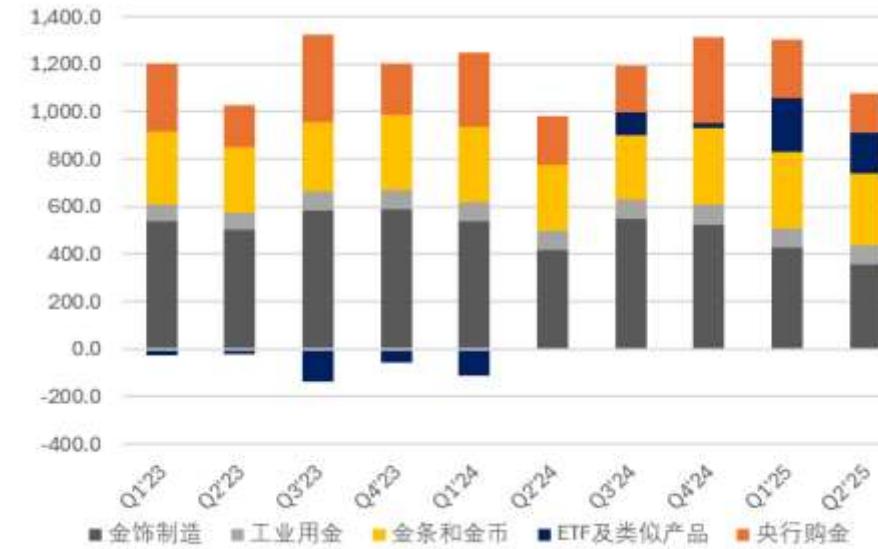


图22、黄金季度需求



来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

美元本周超跌反弹，10年美债收益率维持承压

图23、美元美债走势图

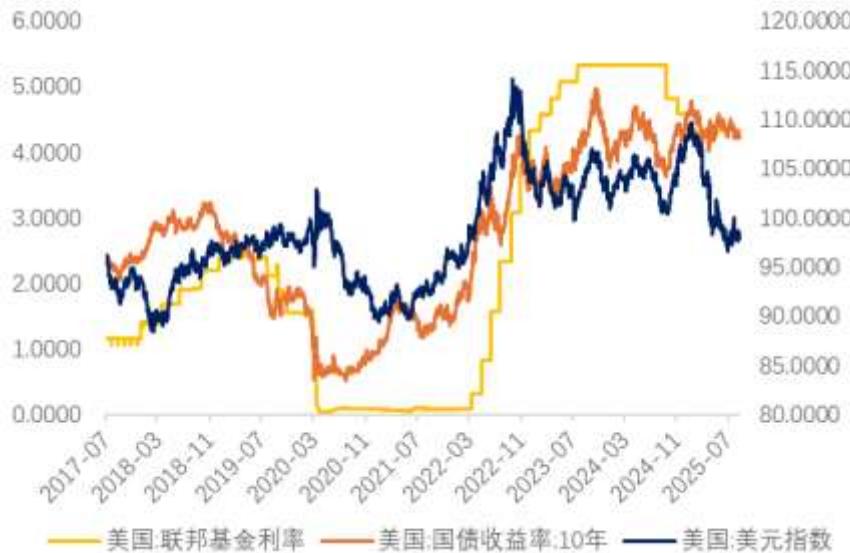
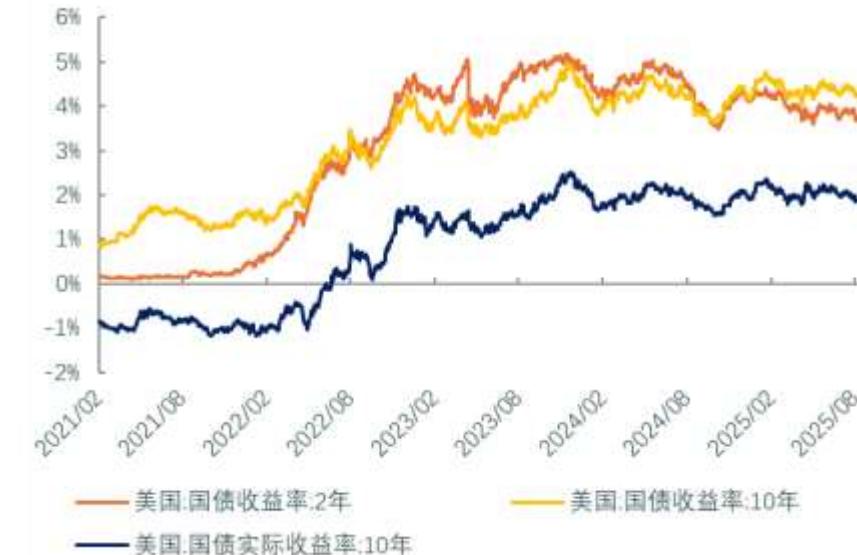


图24、长短端美债利率及实际收益率

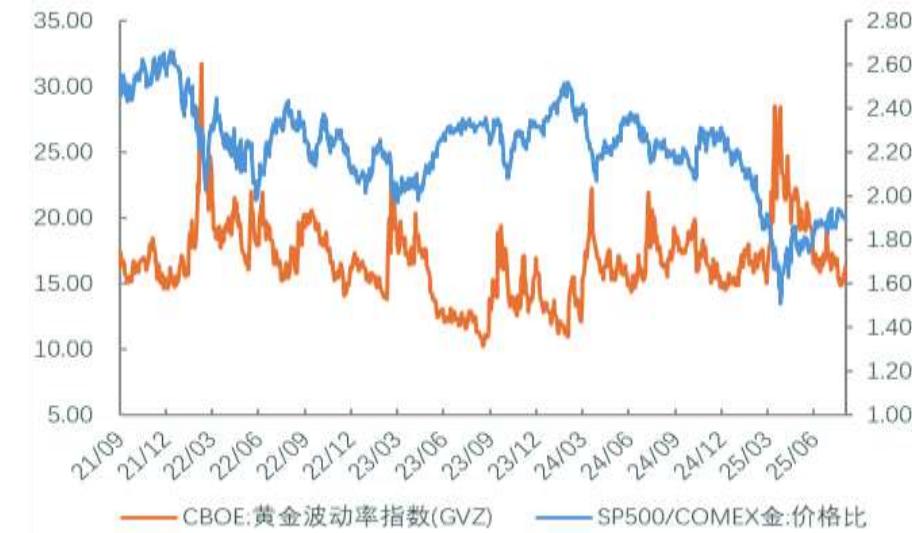


10Y-2Y美债利差小幅收窄，CBOE黄金波动率显著上升，SP500/COMEX金价比持续回落

图25、10Y-2Y美债利差



图26、黄金波动率指标

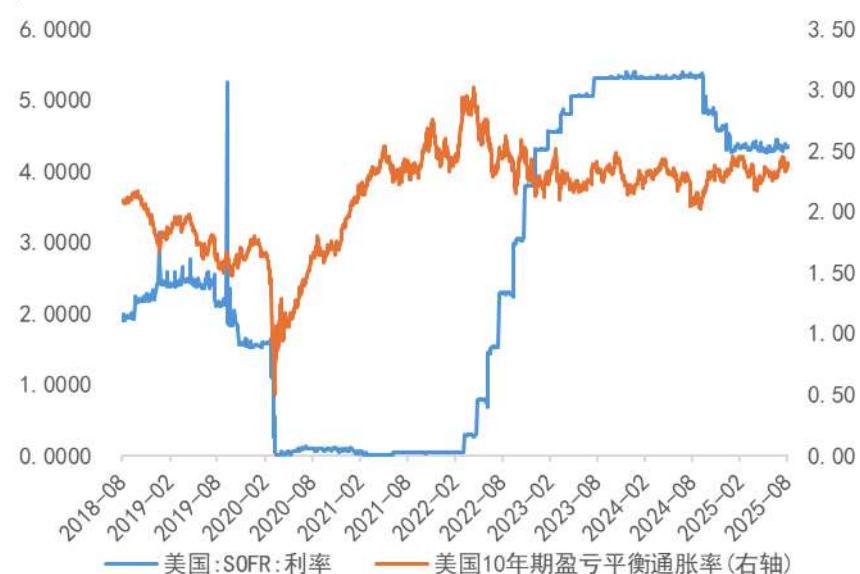


来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

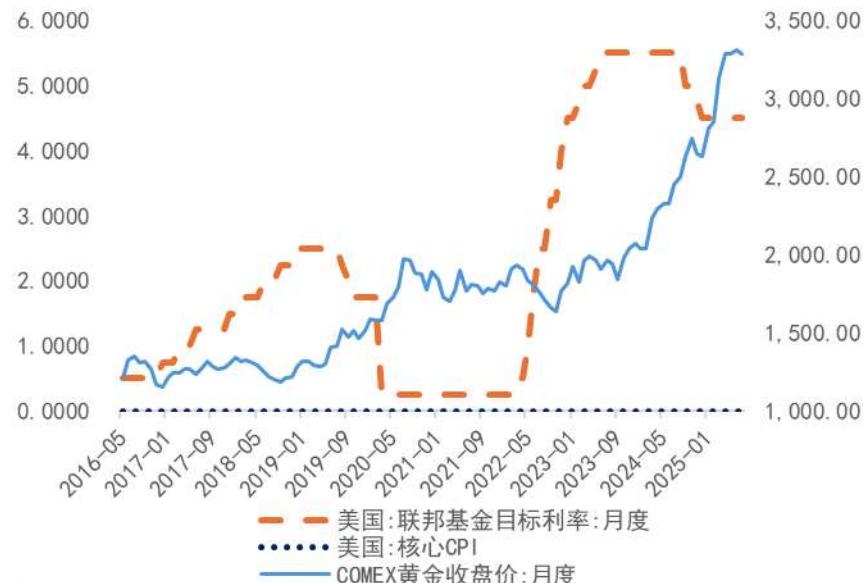
本周美国10年盈亏平衡通胀率下降

图27、SOFR与通胀平衡利率走势



来源: wind 瑞达期货研究院

图28、联邦基金目标利率、核心CPI与金价走势



来源: wind 瑞达期货研究院

2025年8月，中国央行增持黄金储备约2.18吨

图29、发展中国家央行购金

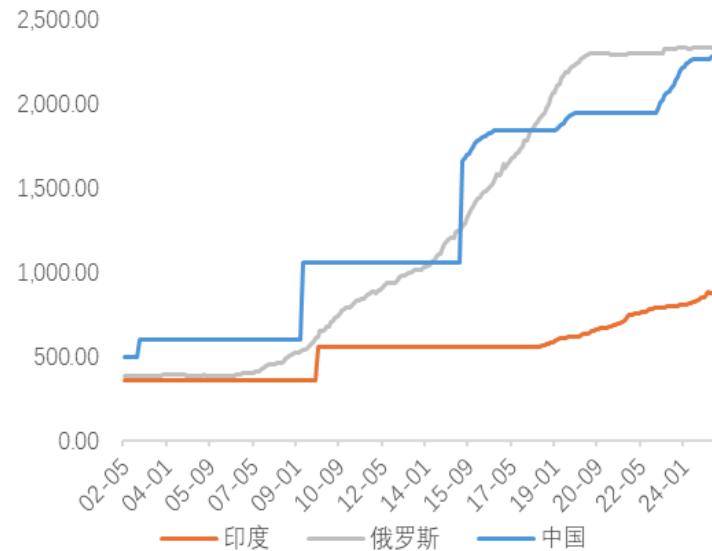
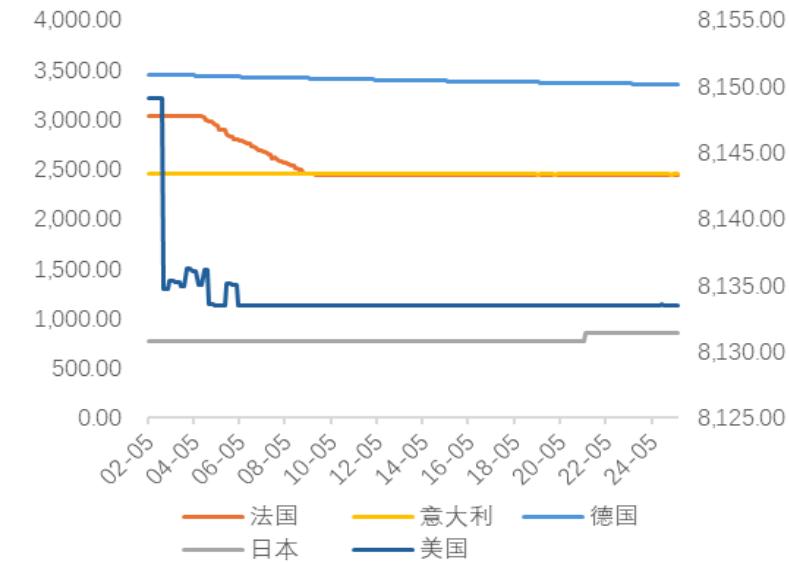


图30、发达国家央行购金



来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

瑞达期货研究院简介

瑞达期货股份有限公司创建于1993年，目前在全国设立40多家分支机构，覆盖全国主要经济地区，是国内大型全牌照期货公司之一，是目前国内拥有分支机构多、运行规范、管理先进的专业期货经营机构。2012年12月完成股份制改制工作，并于2019年9月5日成功在深圳证券交易所挂牌上市，成为深交所期货第一股、是第二家登陆A股的期货上市公司。

研究院拥有完善的报告体系，除针对客户的个性化需要提供的投资报告和套利、套保操作方案外，还有晨会纪要、品种日评、周报、月报等策略分析报告。研究院现有特色产品有短信通、套利通、市场资金追踪、持仓分析系统、投顾策略、交易诊断系统、数据管理系统以及金尝发服务体系专供策略产品等。在创新业务方面，积极参与创新业务的前期产品研究，为创新业务培养大量专业人员，成为公司的信息数据中心、产品策略中心和人才储备中心。

瑞达期货研究院将继往开来，向更深更广的投资领域推进，为客户的期货投资奉上贴心、专业、高效的优质服务。