

「2025.07.04」

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：**本周贵金属市场受关税政策预期反复、美联储降息博弈及就业数据扰动影响，整体呈震荡偏强走势。周初白宫宣布中美达成协议暂缓对等关税，市场避险情绪边际降温，金价上行承压，但特朗普施压美联储紧急降息及财政赤字扩张预期仍提供支撑。随后，ISM制造业PMI虽小幅回升但仍处收缩区间，叠加ADP就业数据意外下滑，市场对非农放缓的预期升温，推动金价突破3350美元/盎司关键阻力。然而，6月非农新增人数超出市场预期，失业率由劳动力参与率下降的作用下意外下滑，叠加ISM服务业PMI回暖，令7月降息概率回落，美元与美债收益率反弹压制金价涨幅。尽管本次就业人数录得超预期增长，但仍有迹象表明就业市场呈现放缓态势，主要反映出招聘活动进一步放缓，失业人群再次就业的比例显著下行。白银表现相对坚韧，受益于工业属性提振及ETF资金流入，金银比小幅收敛。整体来看，短期多空因素交织，金价在避险需求减弱与降息预期延后间反复博弈，财政赤字扩张及去美元化趋势仍为金价提供支撑。
- ◆ **行情展望：**短期来看，贵金属市场仍面临多重因素博弈。非农数据超预期增强了美联储短期内维持利率不变的可能性，鲍威尔反复强调经济仍具韧性且维持观望基调，降息预期或被推迟至9月之后，短线金价上行空间或相对受限。关税方面，特朗普宣布与越南达成贸易协议，但美国与日本和欧盟的关税谈判持续受阻，各国能否于关税豁免期前达成协议仍是后续市场走势的关键变量，若后续贸易谈判进展顺利或关税豁免期再度延后，金价或再次迎来阶段性回调。中长期而言，美国财政赤字持续扩大、美元信用边际弱化、全球央行储备调整趋势未改，构成黄金价格的核心支撑。白银方面，全球去库存周期带动供需结构持续偏紧，叠加联储鸽派基调助力其工业属性修复，银价有望维持坚挺。
- ◆ **操作上，**短期注意回调风险，下周沪金2508合约关注区间：750-800元/克；沪银2508合约关注区间：8700-9000元/千克；外盘方面，COMEX黄金期货关注区间：3300-3400美元/盎司，COMEX白银期货关注区间：36.5-37.5美元/盎司。

本周沪市黄金白银均录得上涨，外盘涨势相对更为强劲

图1、沪金与COMEX金期价

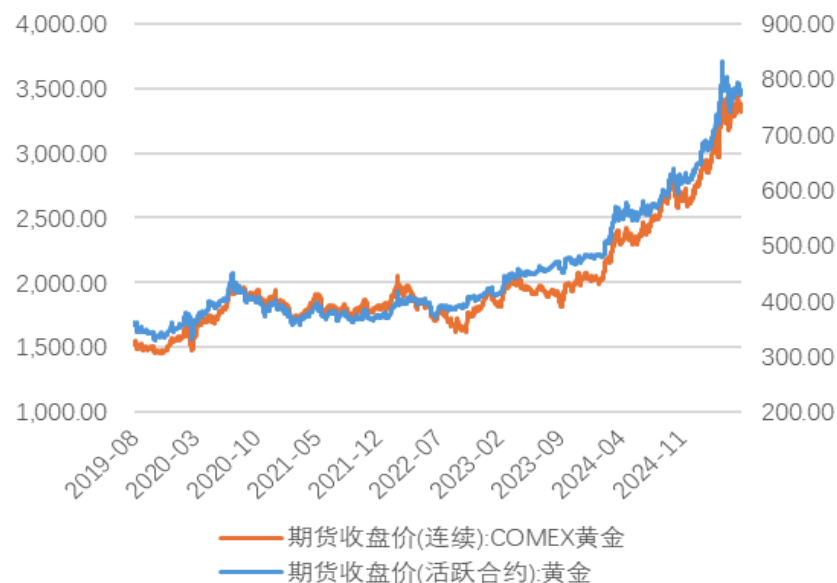


图2、沪银与COMEX银期价



截至2025-07-04, COMEX黄金报3348.6美元/盎司,环比上涨1.86%; 沪金主力2510合约报777.06元/克,环比上涨0.60%

截至2025-07-04, COMEX白银报36.93美元/盎司,环比上涨1.50%; 沪银主力2508合约报8919元/千克,环比上涨1.24%

本周SPDR黄金ETF净持仓量减少，SLV白银ETF净持仓量增加

图3、黄金ETF持仓



来源：wind 瑞达期货研究院

图4、白银ETF持仓



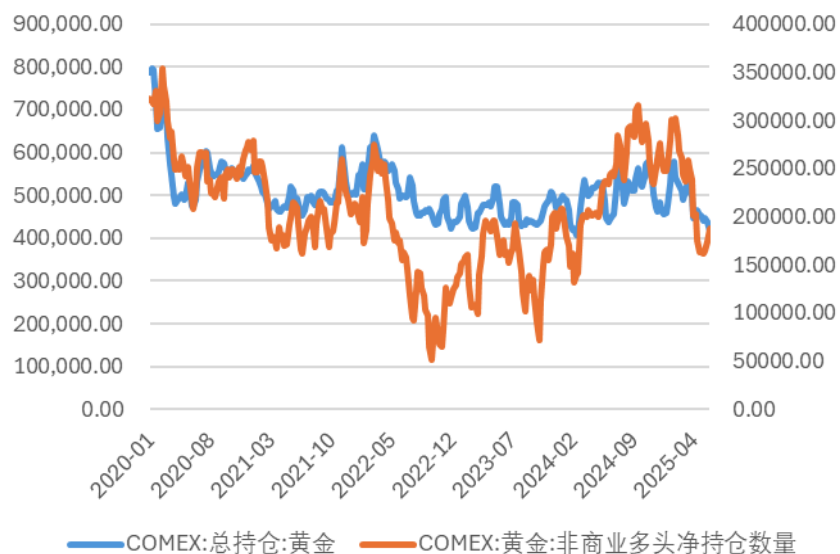
来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-07-03, SPDR:黄金ETF:持有量(吨)报947.66吨,环比减少0.60%

截至2025-07-03, SLV:白银ETF:持仓量(吨)报14868.74吨,环比增加0.02%

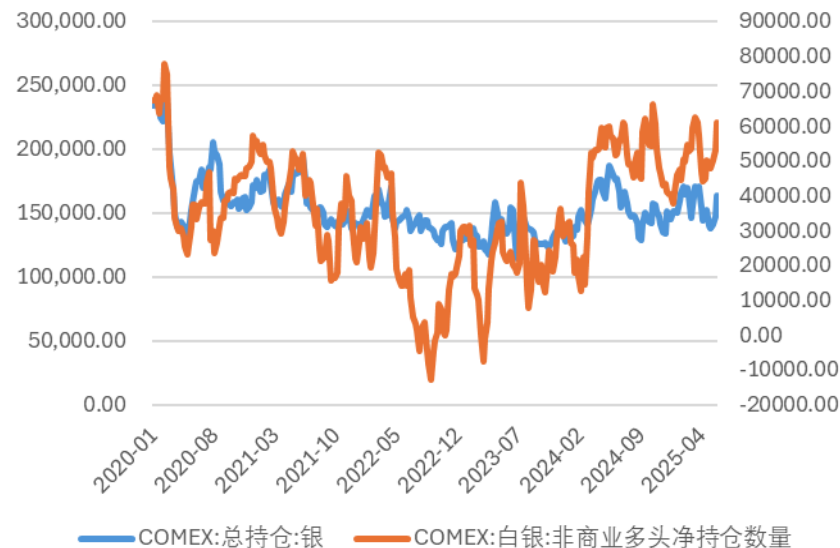
截至6月24日，COMEX黄金白银净持仓均减少

图5、COMEX黄金持仓



来源：wind 瑞达期货研究院

图6、COMEX银持仓



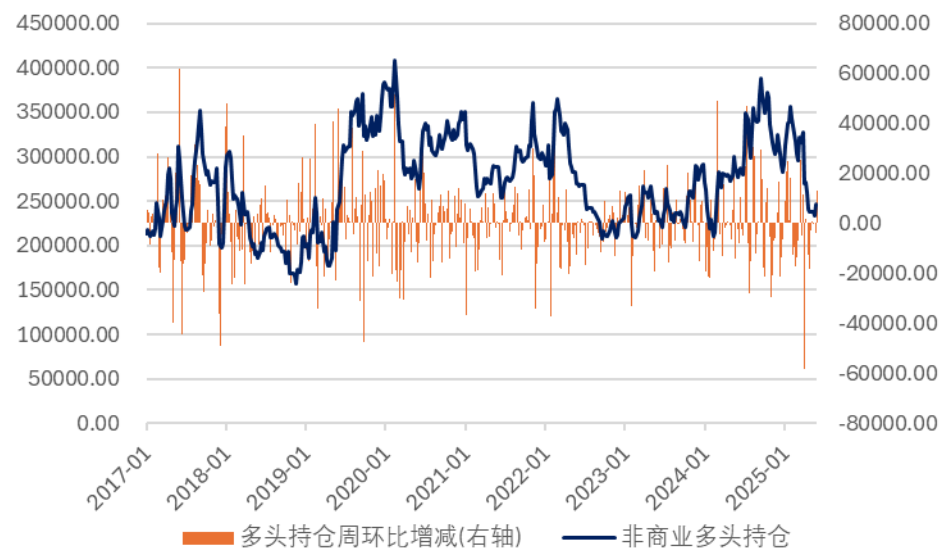
来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-06-24, COMEX:黄金:总持仓报434958张,环比下跌1.42%; COMEX:黄金:净持仓报195004,环比下跌2.81%

截至2025-06-24, COMEX:银:总持仓报174613张,环比下跌5.53%; COMEX:银:净持仓报62947张,环比下跌6.29%

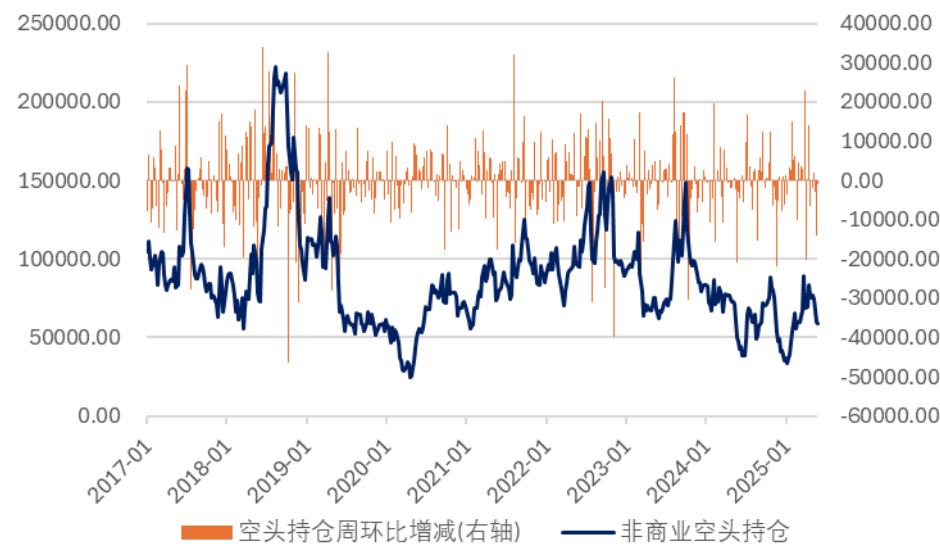
截止6月24日，CFTC黄金多头持仓减少，空头持仓增加

图7、黄金CFTC非商业多头持仓



来源：wind 瑞达期货研究院

图8、黄金CFTC非商业空头持仓



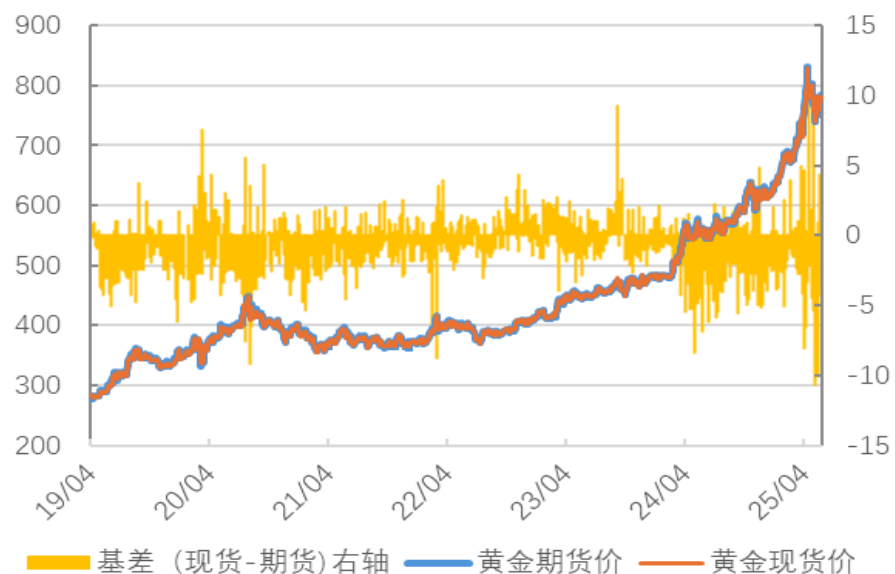
来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-06-24，COMEX:黄金:非商业多头持仓报256077张，环比减少1.73%

截至2025-06-24，COMEX:黄金:非商业空头持仓报61073张，环比增加1.89%

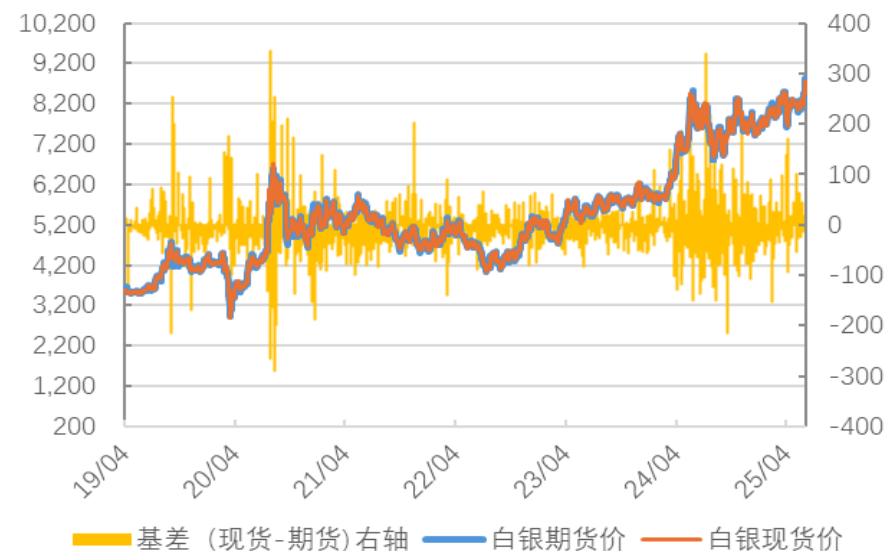
本周沪市黄金基差走弱，白银基差走强

图9、黄金基差



来源：wind 瑞达期货研究院

图10、白银基差



来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-07-03，黄金基差报-5.47元/克,环比下跌64.76%；白银基差报-15元/千克,环比上涨65.91%

本周COMEX黄金库存不变，白银库存增加；
上期所黄金库存减少，白银库存增加

图11、黄金库存



来源：wind 瑞达期货研究院

图12、白银库存



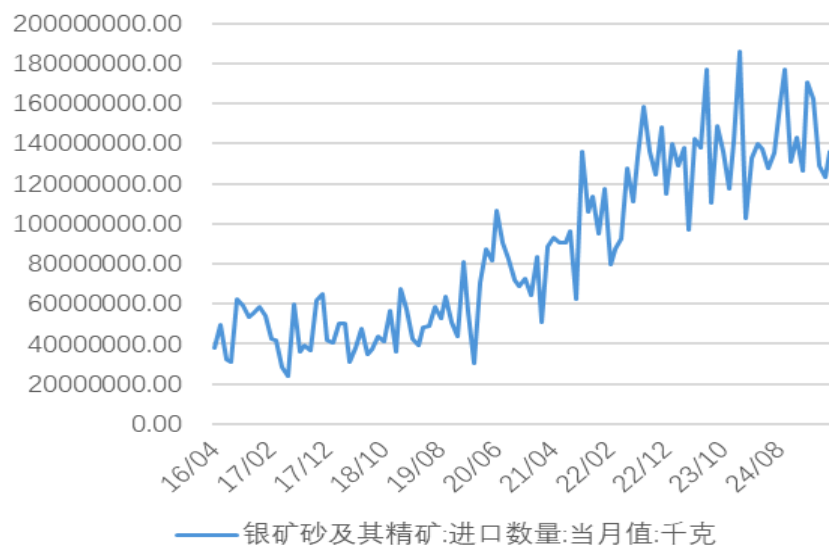
来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-07-03，COMEX:黄金库存报36785582.64盎司，环比减少0.70%；上期所黄金库存报18237千克,环比上涨0.38%

截至2025-07-03，COMEX:白银库存报499694752盎司，环比增加0.30%；上期所白银库存报1295663千克,环比上涨5.30%

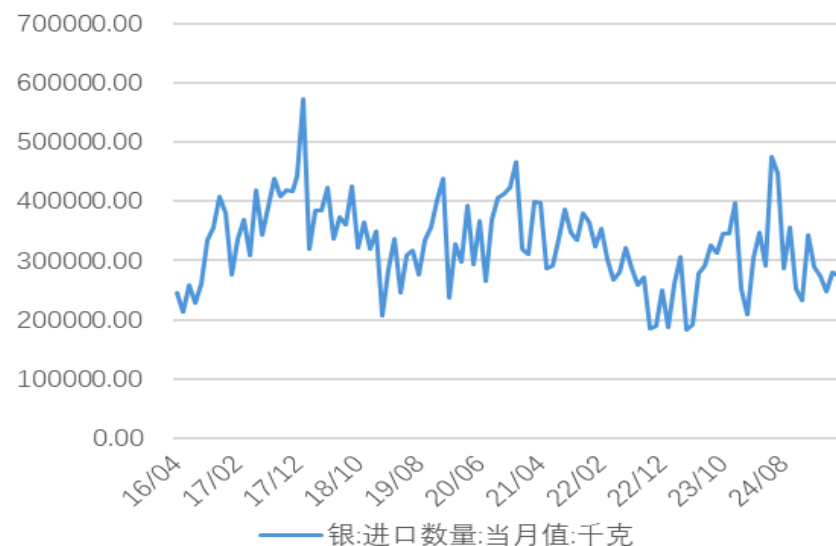
截至2025年5月，白银进口数量减少，银矿砂进口数量大幅增加

图13、银矿砂进口



来源: wind 瑞达期货研究院

图14、白银进口



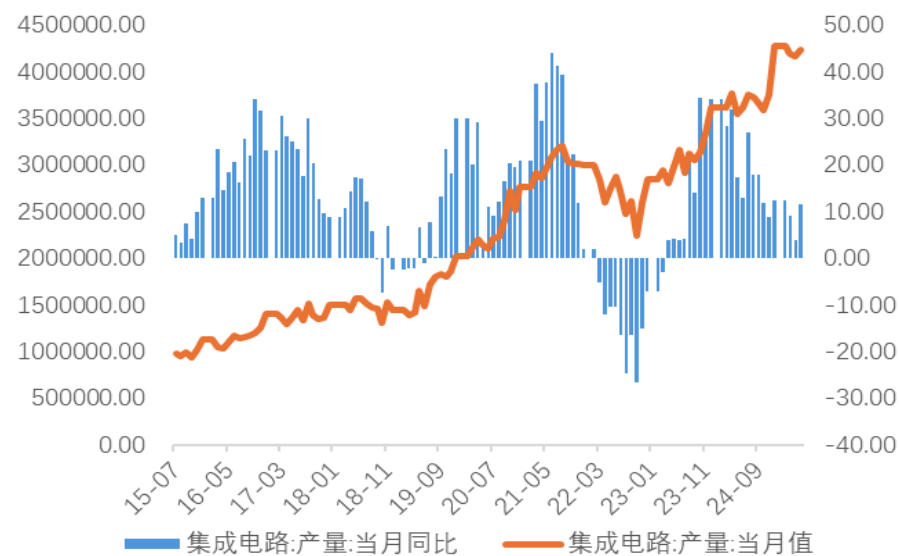
来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025年5月, 银矿砂及其精矿:进口数量:当月值报136237148.00千克, 环比增加10.54%

截至2025年5月, 中国白银进口数量:当月值报273741.39千克, 环比减少-2.46%

下游-截止2025年5月，集成电路产量增速有所提升

图15、集成电路产量



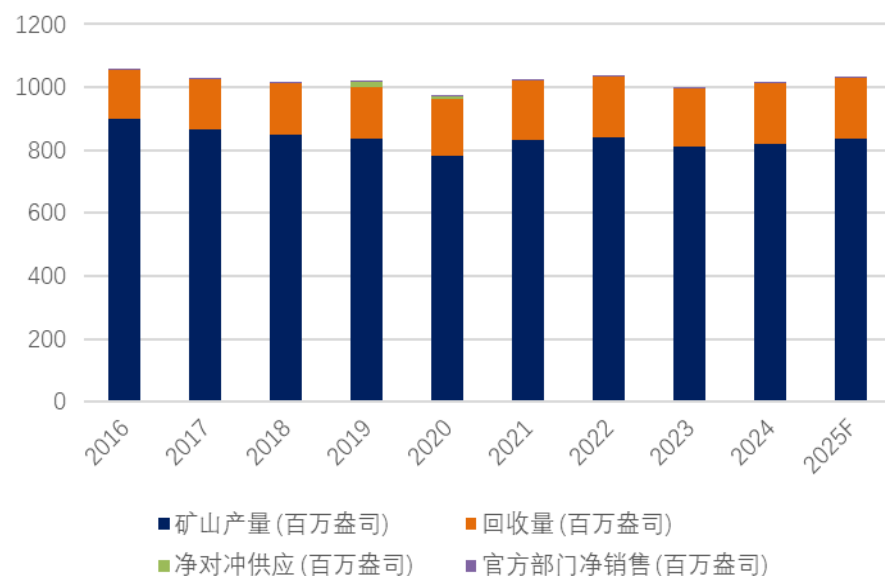
来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025年5月，当月集成电路产量报4240000.00块；集成电路产量:当月同比增速报11.5%

「白银供需情况」

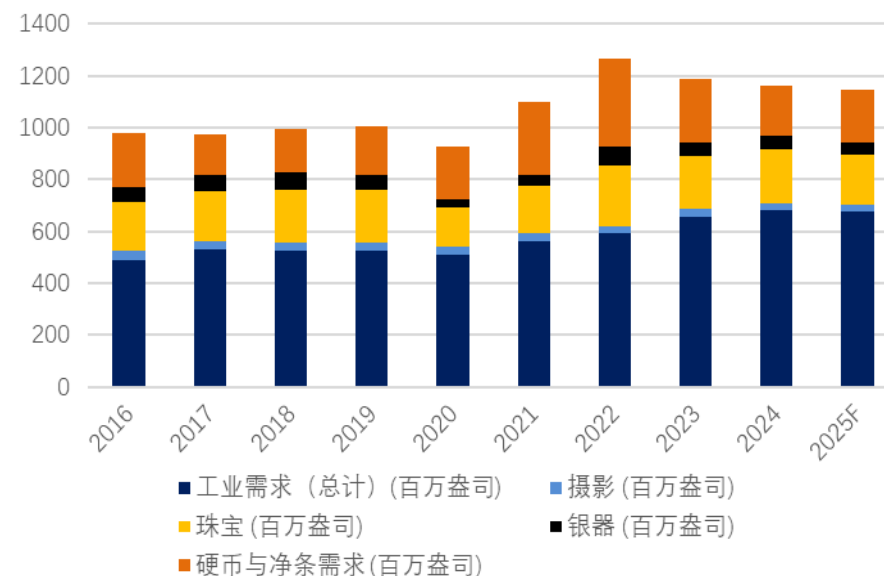
白银供需方面呈现紧平衡格局

图16、白银供应



来源：wind 瑞达期货研究院

图17、白银需求

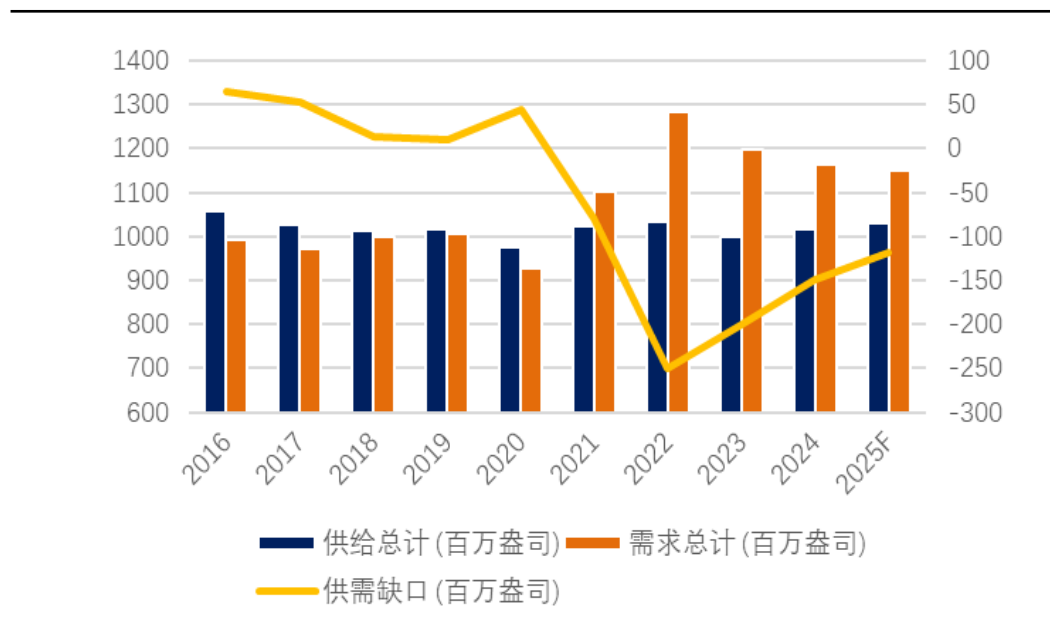


来源：wind 瑞达期货研究院

截至2024年，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%

本周黄金回收价和饰品价格上涨

图19、黄金回收价



来源: wind 瑞达期货研究院

图20、黄金饰品价格



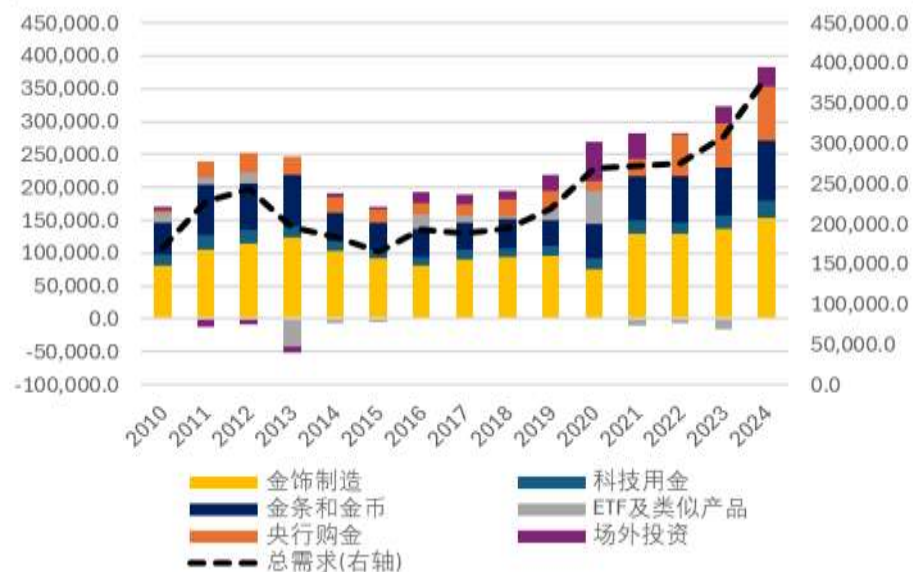
来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-07-03,回收价:中国黄金报771.6元/克,环比上涨1.66%

截至2025-07-03,老凤祥:黄金报1006元/克,环比上涨1.62%; 周大福:黄金报1005元/克,环比上涨1.62%; 周六福:黄金报978元/克

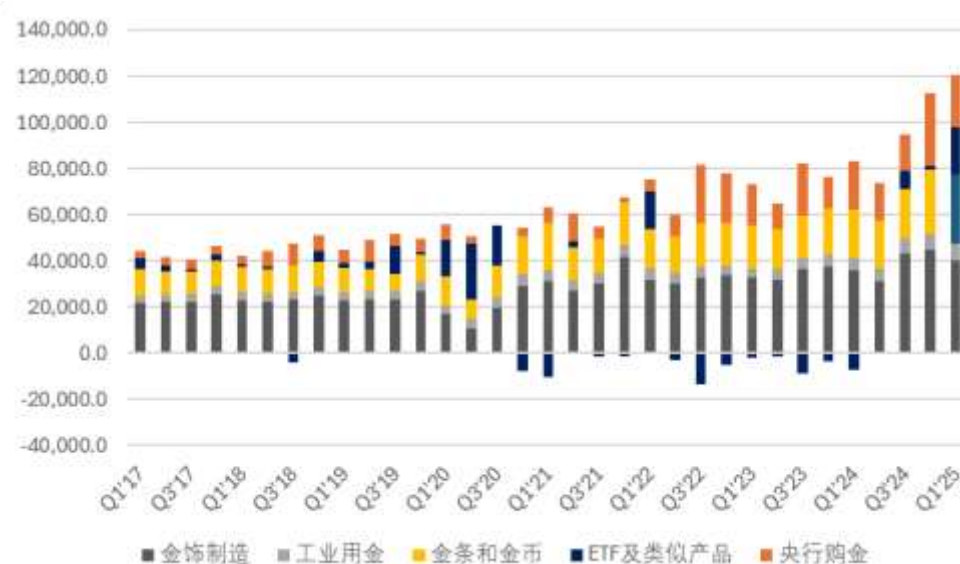
黄金投资需求环比大幅上升，5月黄金ETF整体呈净流出态势

图21、黄金年度需求



来源：wind 瑞达期货研究院

图22、黄金季度需求



来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025年第1季度，黄金工业(科技)需求报7,396.6盎司,环比上涨%；黄金投资需求合计报50,741盎司,环比上涨71.93%；黄金珠宝首饰需求报39,899.9盎司,环比下降10.47%；黄金总需求报120,440.4盎司,环比上涨7.12%

本周美元指数下跌，10年美国国债收益率上涨

图23、美元美债走势图



来源：wind 瑞达期货研究院

图24、长短端美债利率及实际收益率



来源：wind 瑞达期货研究院

10Y-2Y美债利差收窄，CBOE黄金波动率下降，SP500/COMEX金价比上升

图25、10Y-2Y美债利差



来源: wind 瑞达期货研究院

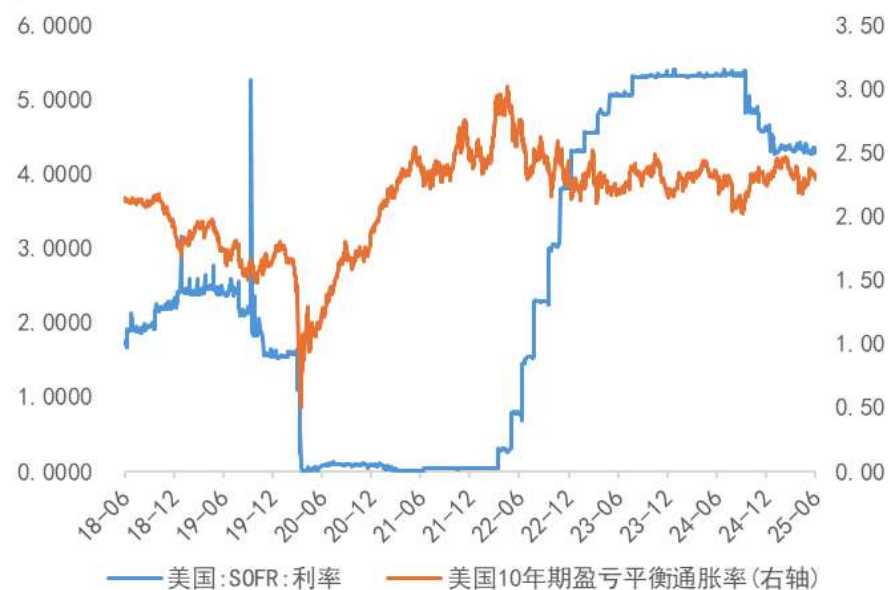
图26、黄金波动率指标



来源: wind 瑞达期货研究院

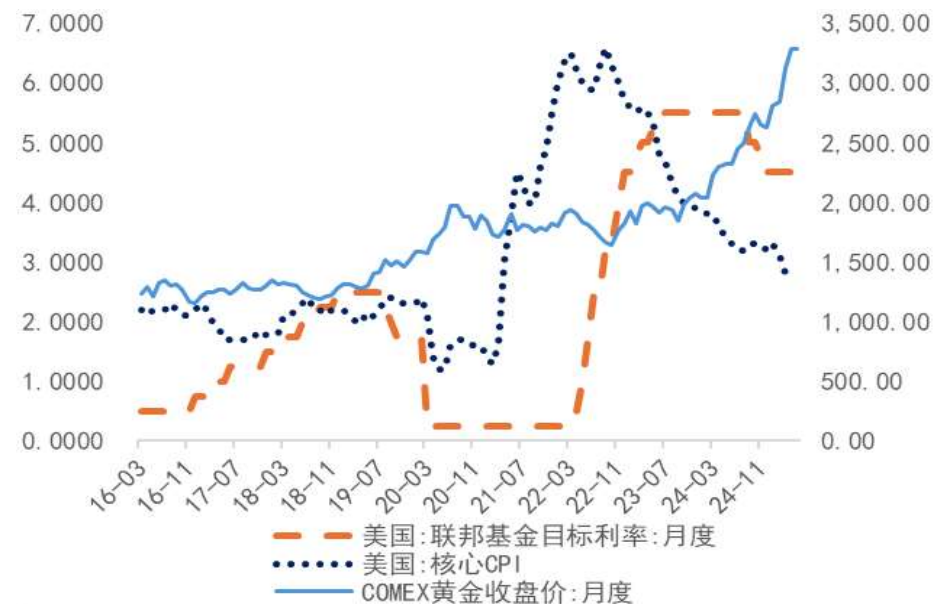
本周美国10年盈亏平衡通胀率上升

图27、SOFR与通胀平衡利率走势



来源: wind 瑞达期货研究院

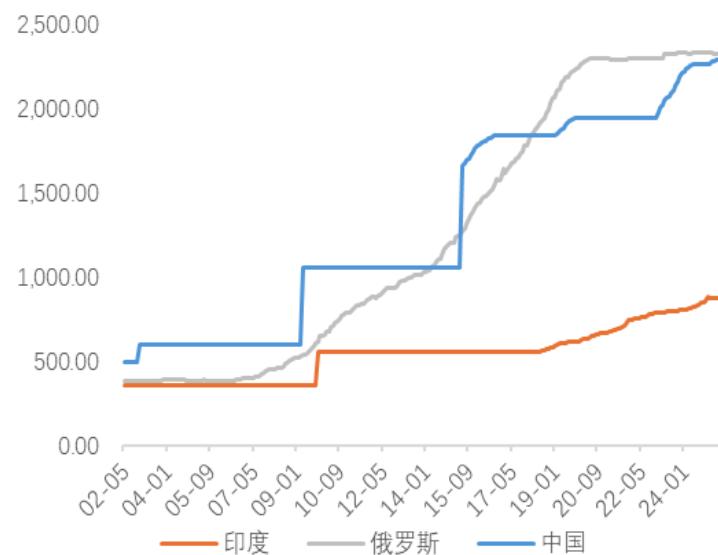
图28、联邦基金目标利率、核心CPI与金价走势



来源: wind 瑞达期货研究院

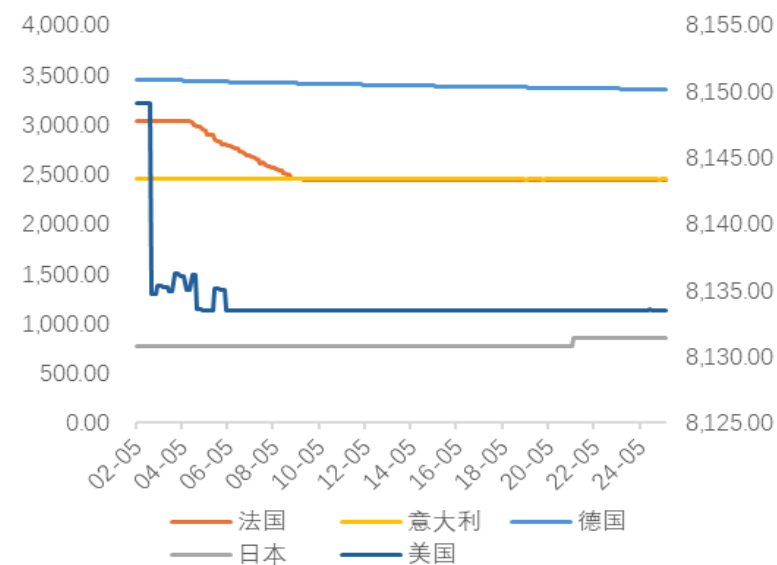
2025年6月，中国央行增持黄金储备约2.18吨，土耳其央行增持2.12吨

图29、发展中国家央行购金



来源: wind 瑞达期货研究院

图30、发达国家央行购金



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续往开来，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。