

「2025.08.08」

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：**宏观方面，7月非农数据大幅不及市场预期，持续的高利率环境以及关税风险逐步对劳动力市场造成负面冲击，未来数月伴随关税政策落地，就业数据或面临进一步恶化，美国经济滞胀风险有所抬升。此外，美国7月ISM制造业和服务业PMI指数均不达市场预期，关税冲击下景气度指标面临趋势性下行。美国上周初请失业金人数高于市场预期；前一周续请失业金人数新增创2021年11月以来新高，与整体走软的7月非农报告相符，失业率边际上行，失业人群再就业难度增加。关税方面，美国对印度关税税率加码，此外计划将对进口芯片征收约100%的关税，美国平均关税税率从去年的2.3%骤升至15.2%，创二战以来最高水平，推动市场避险情绪大幅升温。联储方面，戴利再度释放鸽派信号，表示劳动力市场放缓以及关税对通胀传导的不及预期给予美联储年内两次或以上的降息空间。近期陆续有FOMC官员传达降息信号，但美联储主席鲍威尔于7月FOMC议息会议中仍传达中性偏鹰基调，主要顾虑为未来关税对于通胀实际影响的不确定性，以及通胀再反弹的可能性。
- ◆ **行情展望：**FOMC9月降息概率大幅抬升，虽高关税环境下未来通胀上行风险犹存，但此次就业市场的大幅走软或成为未来经济数据转弱的风向标，叠加特朗普反复对美联储进行降息上的威胁性言论，美联储大概率从9月起开启降息窗口，美元和长端美债收益率或延续下行趋势，降低持有黄金的机会成本，对于贵金属市场来讲属于潜在利好因素。关税正式落地、美印贸易关系恶化、俄乌局势反复提振短线金价走势，若未来关税政策未出现超预期升级，且考虑到当前金价已较为充分地反映了既定的关税风险溢价，贵金属市场可能面临阶段性调整压力。中长期来看，关税落地加剧通胀反弹风险、美联储宽松政策预期、美元信用受损、黄金投资需求韧性等因素提供较强支撑，看多逻辑未有明显松动，推动金价中枢上移。白银方面，银价近期强势反弹，偏紧供需格局以及与黄金联动的金融属性为银价提供底部支撑，美联储降息预期以及国内“反内卷”相关措施或提振工业属性，银价短期内维持韧性，金银比修复空间仍存。
- ◆ **操作上建议，**短线观望为主，中长期维持逢低布局观点。下周沪金2510合约关注区间：760-800元/克；沪银2510合约关注区间：9100-9400元/千克；外盘方面，COMEX黄金期货关注区间：3350-3500美元/盎司，COMEX白银期货关注区间：38-39美元/盎司。

关税预期持续扰动，避险需求支撑金价，周内强势反弹；
降息概率大幅抬升，白银工业属性得到提振，延续上行态势

图1、沪金与COMEX金期价



图2、沪银与COMEX银期价

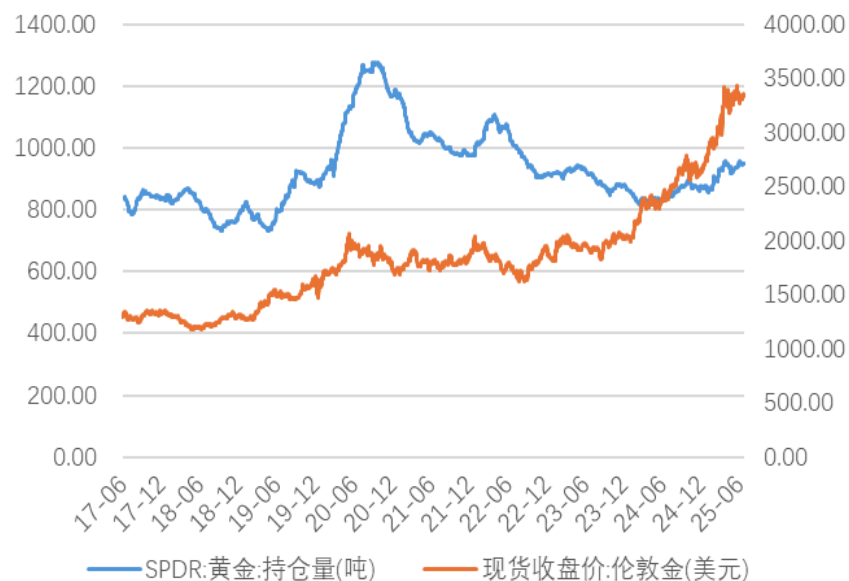


截至2025-08-08, COMEX黄金报3499美元/盎司,环比上涨2.48%; 沪金主力2510合约报787.80元/克,环比上涨2.22%

截至2025-08-08, COMEX白银报38.645美元/盎司,环比上涨3.96%; 沪银主力2510合约报9278元/千克,环比下跌4.04%

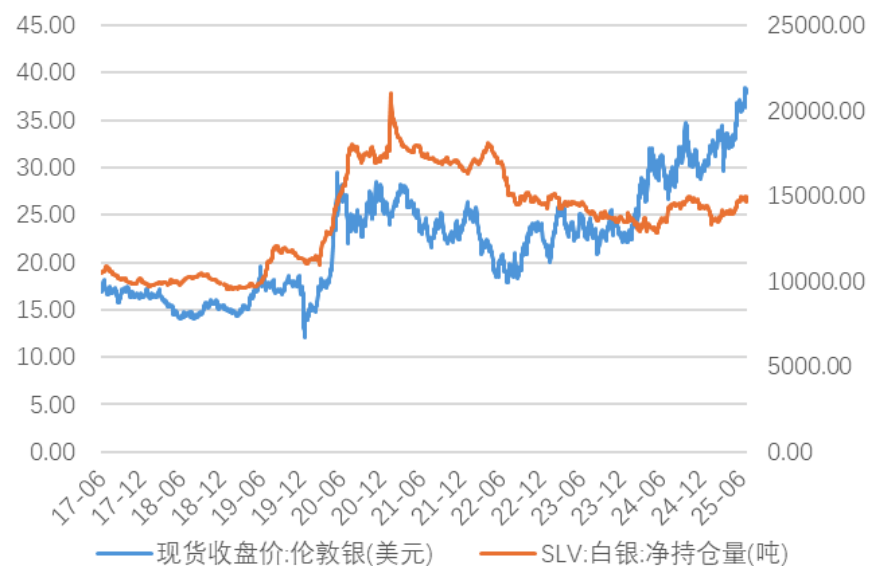
本周SPDR黄金ETF、SLV白银ETF净持仓量小幅增加

图3、黄金ETF持仓



来源：wind 瑞达期货研究院

图4、白银ETF持仓



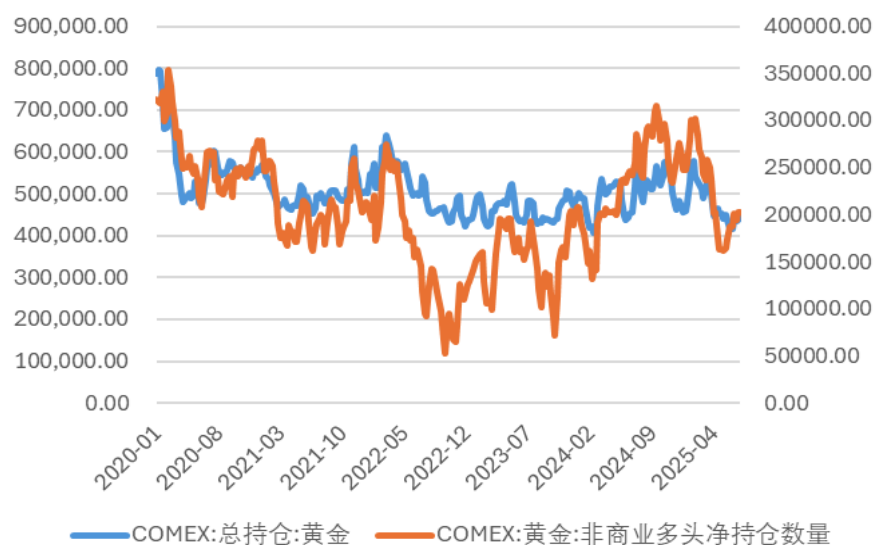
来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-08-07, SPDR:黄金ETF:持有量(吨)报959.09吨, 环比增加0.5%

截至2025-08-07, SLV:白银ETF:持仓量(吨)报15112吨, 环比增加0.3%

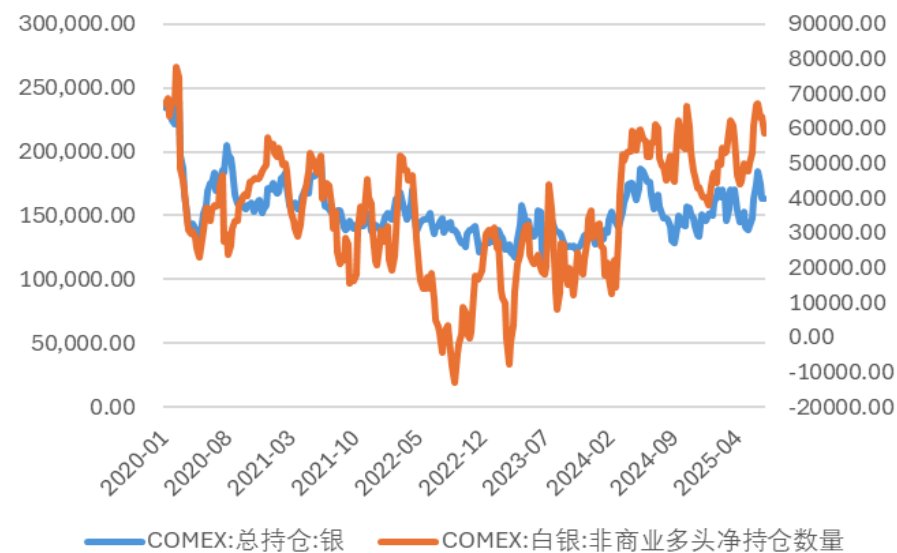
截至7月29日（最新），COMEX黄金白银投机净持仓均有所减少

图5、COMEX黄金持仓



来源: wind 瑞达期货研究院

图6、COMEX银持仓



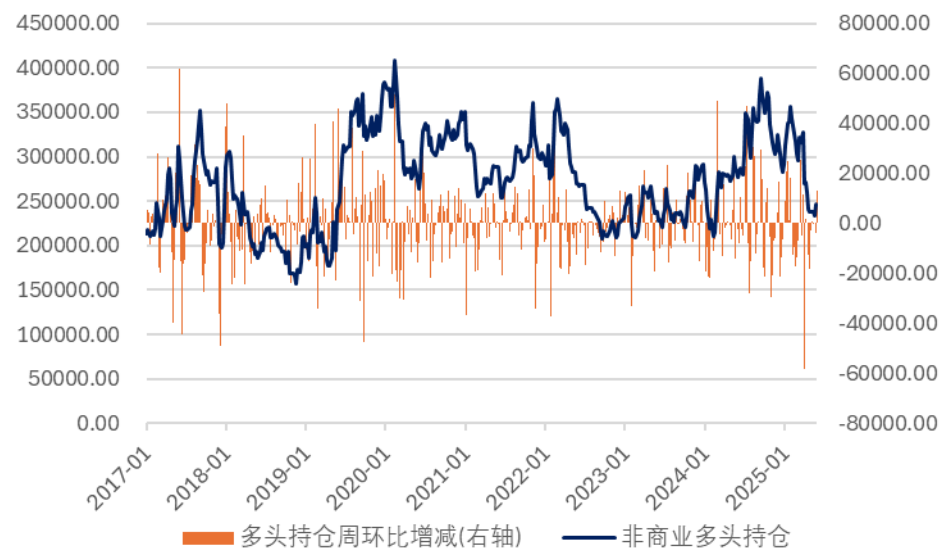
来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-07-29,COMEX:黄金:总持仓报445259张,环比下跌9.02%; COMEX:黄金:净持仓报223596,环比下跌11.64%

截至2025-07-29,COMEX:银:总持仓报170329张,环比下跌1.93%COMEX:银:净持仓报59407张,环比下跌2.00%

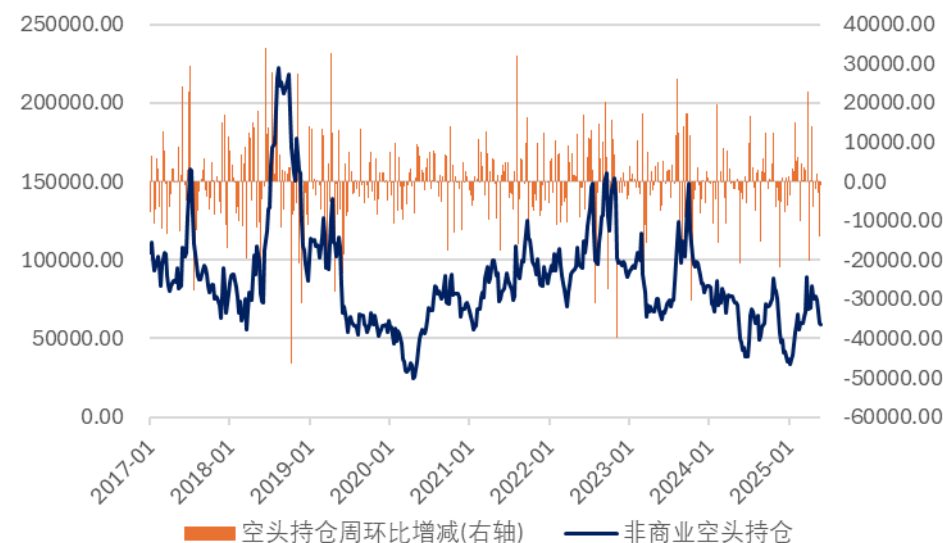
截止7月29日（最新），CFTC黄金多头与空头持仓周环比均有所增加，净多仓增加

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



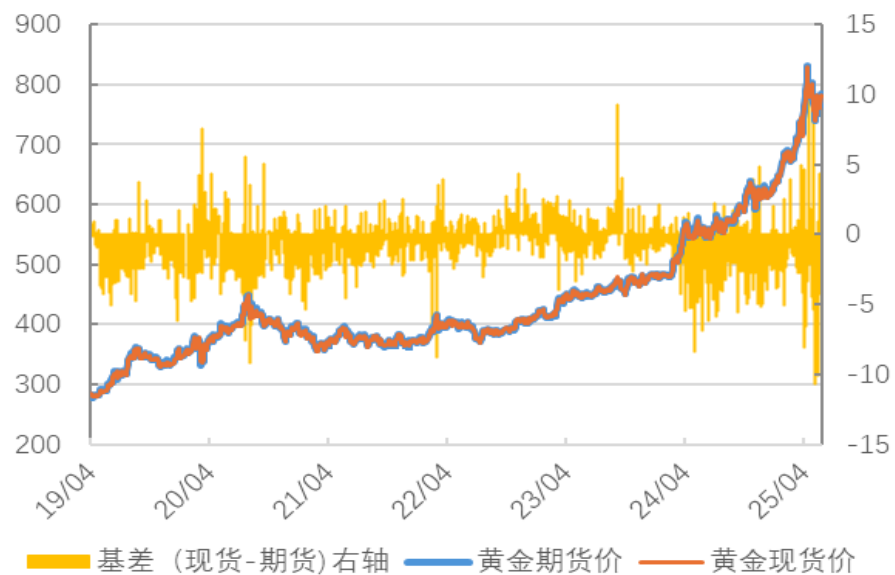
来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-07-29，COMEX:黄金:非商业多头持仓报281241张，环比减少9.80%

截至2025-07-29，COMEX:黄金:非商业空头持仓报57645张，环比减少2.10%

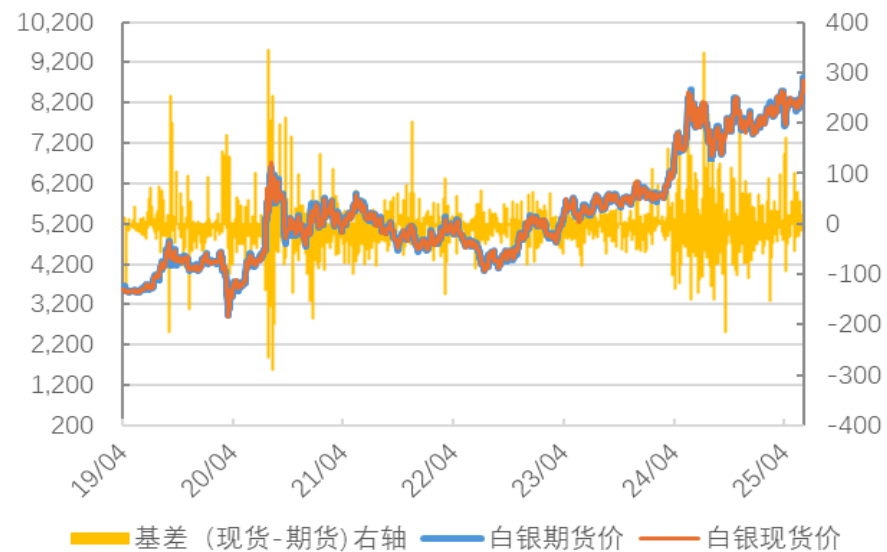
本周沪市黄金基差走强，白银基差走弱

图9、黄金基差



来源：wind 瑞达期货研究院

图10、白银基差

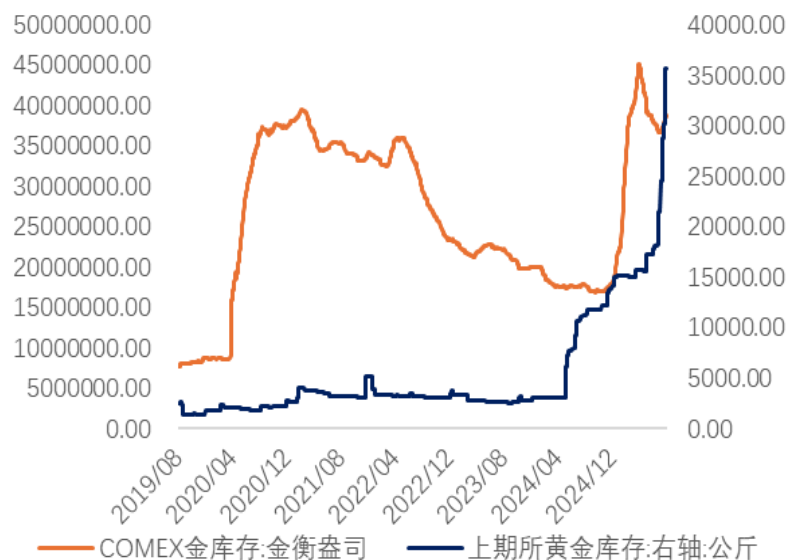


来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-08-07，黄金基差报-3元/克,环比上涨15.25%；白银基差报-34元/千克,环比下跌13.33%

本周COMEX黄金白银库存均录得增加，上期所库存呈现分化

图11、黄金库存



来源：wind 瑞达期货研究院

图12、白银库存



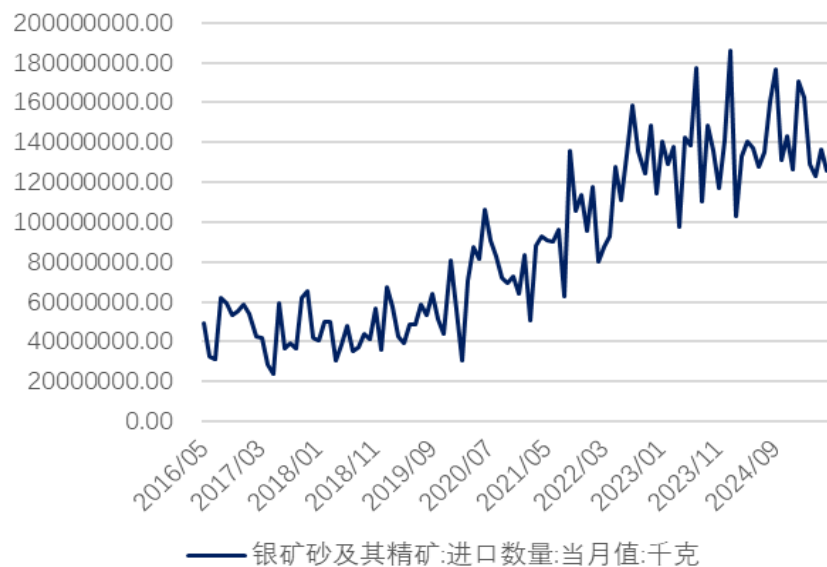
来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-08-07，COMEX:黄金库存报38668707.68盎司，几乎维持不变；上期所黄金库存报35745.00千克,环比增加18.13%

截至2025-08-07，COMEX:白银库存报506311741盎司，环比增加0.80%；上期所白银库存报1183957千克,环比减少0.30%

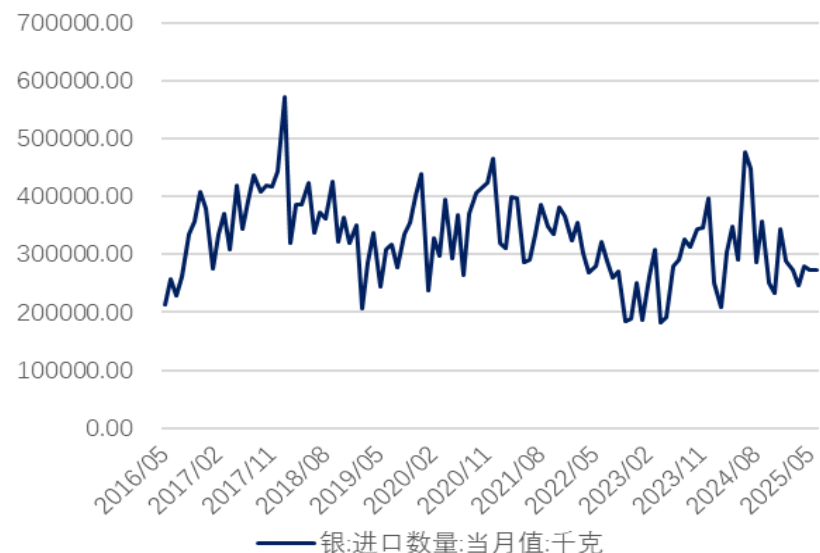
截至2025年6月，白银进口数量小幅减少，银矿砂进口数量大幅回落

图13、银矿砂进口



来源: wind 瑞达期货研究院

图14、白银进口



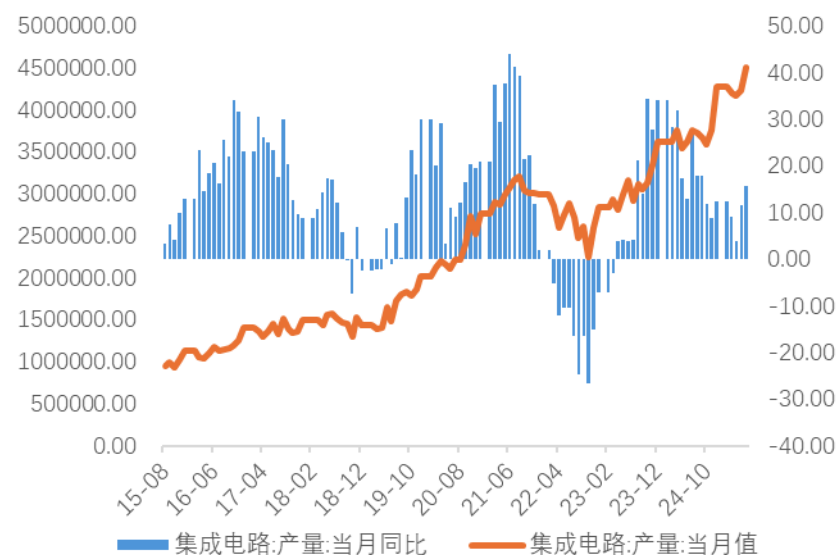
来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025年6月, 银矿砂及其精矿:进口数量:当月值报126019303.00千克, 环比减少7.51%

截至2025年6月, 中国白银进口数量:当月值报273364.75千克, 环比减少0.14%

下游-截止2025年6月，因半导体用银需求激增，集成电路产量增速持续抬升

图15、集成电路产量



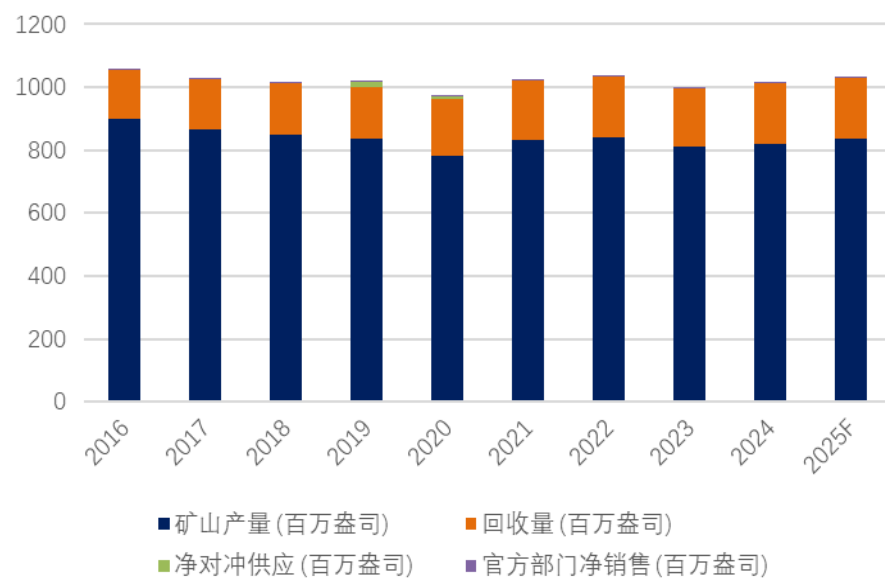
来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025年6月，当月集成电路产量报4506000.00块；集成电路产量:当月同比增速报15.80%

「白银供需情况」

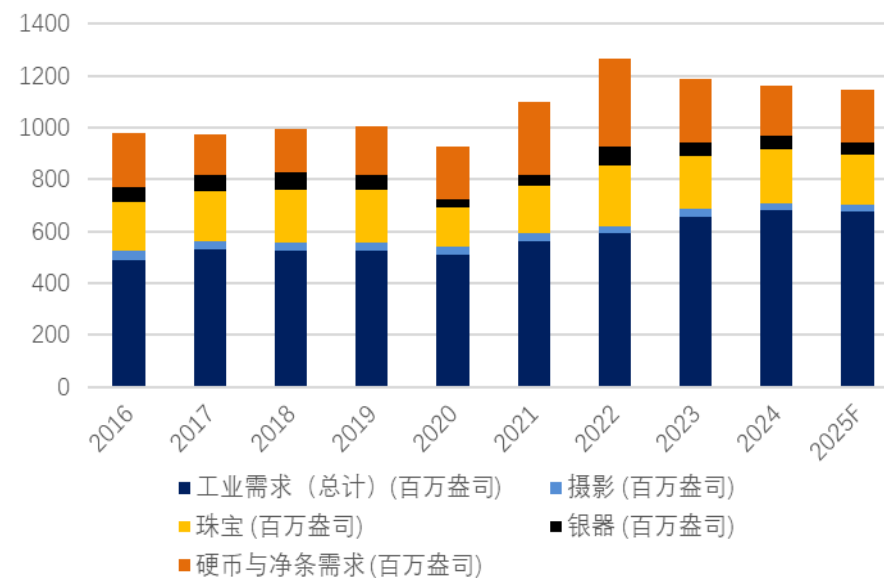
白银供需方面呈现紧平衡格局

图16、白银供应



来源：wind 瑞达期货研究院

图17、白银需求

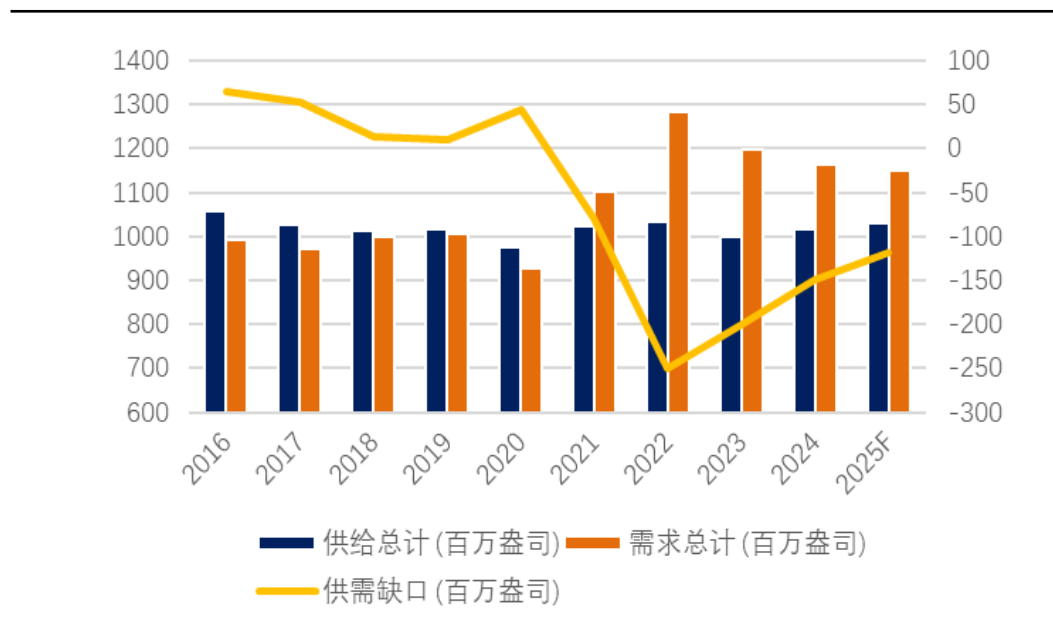


来源：wind 瑞达期货研究院

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走势呈现一定分化，金饰价格整体随金价上行

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

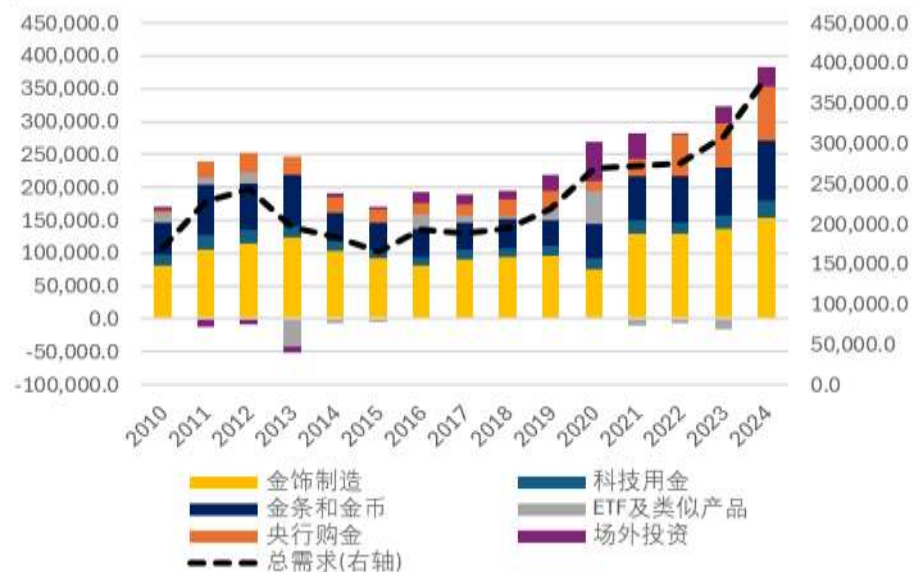
截至2025-08-07,中国黄金回收价报777.8元/克,环比下跌0.03%

截至2025-08-07,老凤祥:黄金报1015元/克,环比上涨0.69%; 周大福:黄金报1015元/克,环比上涨0.69%; 周六福:黄金报988元/克,维持不变

「黄金供需情况」

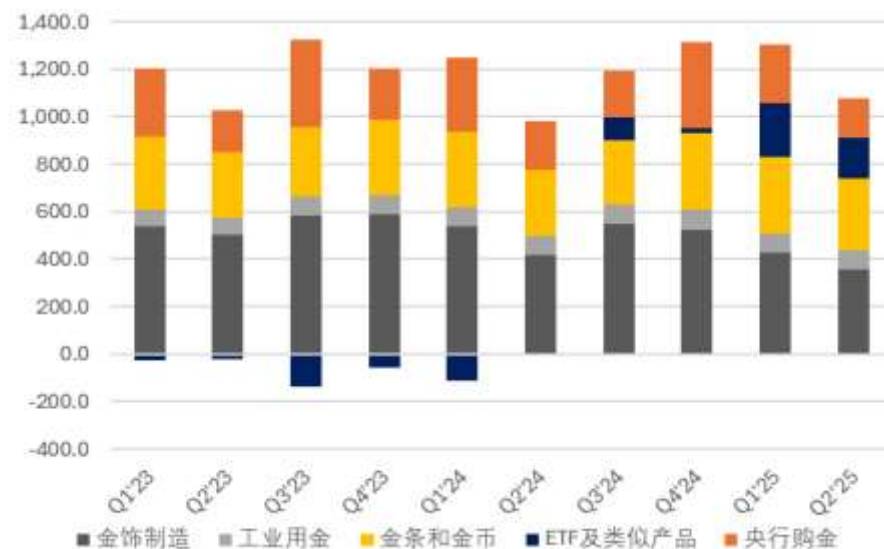
世界黄金协会报告显示，2025Q2黄金ETF投资需求小幅下滑
央行购金节奏放缓，金价维持高企亦导致金饰制造需求边际下降

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

非农数据大幅走弱，本周美元指数及10年美国国债收益率震荡下行

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美债利差小幅收窄，CBOE黄金波动率上升，SP500/COMEX金价比回落

图25、10Y-2Y美债利差



来源：wind 瑞达期货研究院

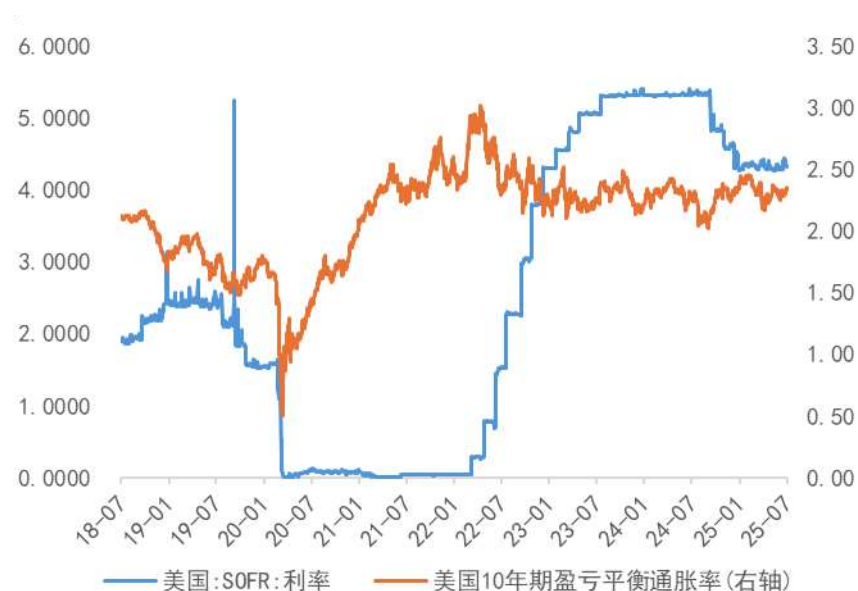
图26、黄金波动率指标



来源：wind 瑞达期货研究院

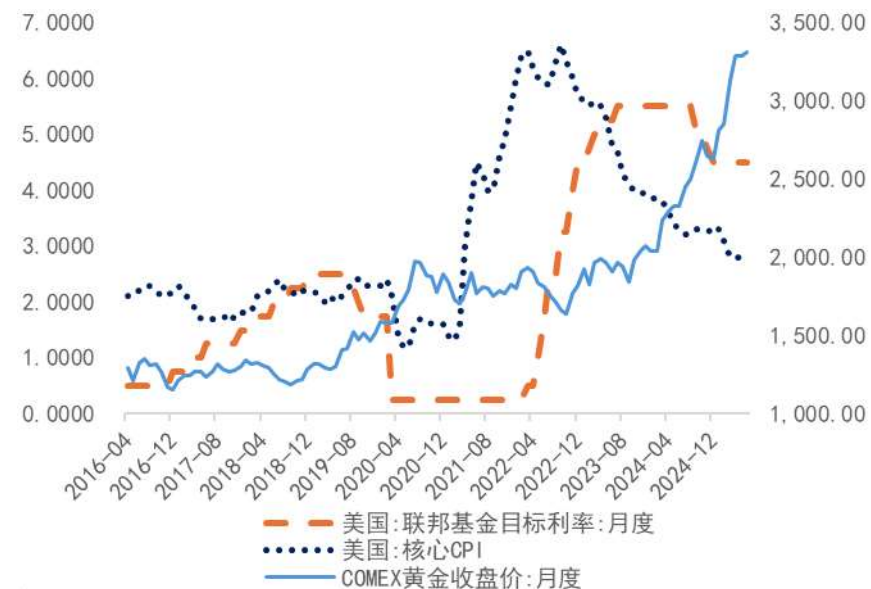
美经济数据趋于转弱，本周美国10年盈亏平衡通胀率回落

图27、SOFR与通胀平衡利率走势



来源: wind 瑞达期货研究院

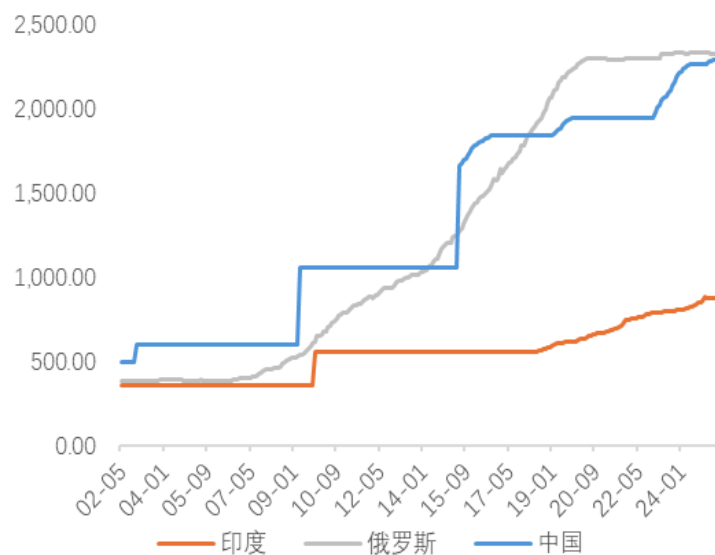
图28、联邦基金目标利率、核心CPI与金价走势



来源: wind 瑞达期货研究院

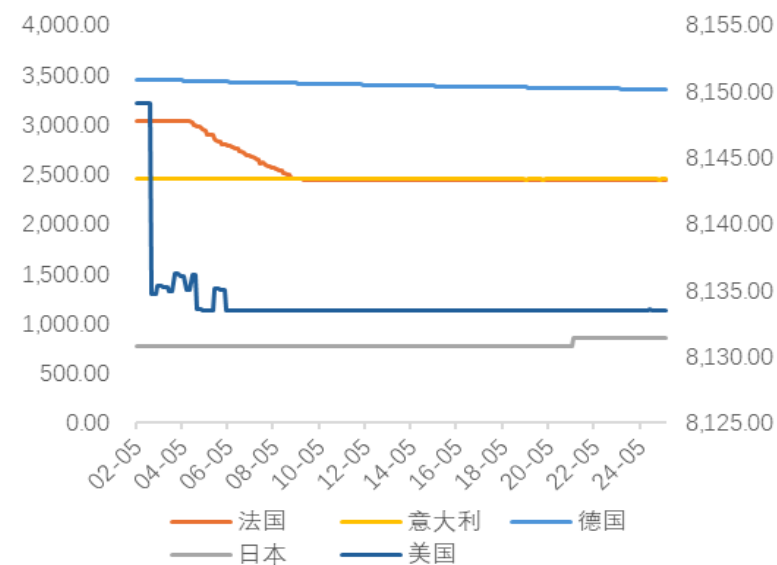
2025年7月，中国央行增持黄金储备约1.86吨，录得连续第八个月增持黄金

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。