



「2025.09.19」

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：**周初，贵金属市场在降息预期升温的带动下延续强势上行，FOMC议息会议前金银期价再度创下历史新高水平，市场交易情绪较为高涨，但降息利多因素得以兑现后，市场抛压显著加剧，获利了结情绪推动多头资金流出，贵金属市场陷入震荡回调格局。美联储如期降息25个基点，政策声明中风险平衡措辞出现显著转变，首次明确承认“上半年经济增长放缓、就业增长放缓、失业率小幅上升、通胀持续高企”。最新经济预测摘要(SEP)显示政策路径较6月预期小幅下移。2025年底联邦基金利率中值预测为3.6%，暗示今年还将有50-75基点的宽松空间。与此同时，通胀和劳动力市场预测重新调整：2025年整体PCE通胀率上修至3.0%，核心PCE至3.1%，表明去通胀进程放缓；失业率预计先升至4.5%再逐步回落至4.2%。鲍威尔将此次降息操作定性为“风险管理式降息”，整体语调谨慎偏鸽。宏观数据方面，美国上周初请失业金人数录得近四年最大单周降幅。尽管首申数据有所改善，持续申领人数仍维持在190万关键水平上方，显示劳动力市场虽具短期韧性，但结构性问题依然存在，难以扭转整体放缓预期。此外，薪资增速韧性继续支撑美国本土终端消费需求，美国8月零售销售额环比增长0.6%，连续第三个月超预期增长。经通胀调整后的实际零售销售同比增长2.1%，实现连续第11个月正增长，关税趋缓的背景下，美国本土消费需求维持坚挺，但若数据持续超预期反弹，或使得FOMC重新审视降息节奏。

- ◆ **行情展望：**短期内，贵金属市场或维持承压回调态势。前期金银期价均创下历史新高，历史数据显示，金银价突破新高后步入阶段性盘整的可能性较大，降息预期兑现导致多头资金流出，市场对于此前贵金属市场的浓厚看涨情绪或趋于谨慎，后续市场走势仍将取决于8月PCE个人消费支出数据的表现，以及联储官员后续的发言基调。就当前而言，市场缺乏进一步的利多催化因素，市场对于鲍威尔发言的解读为“谨慎偏鸽”，较市场预期存在一定偏差，贵金属市场或进入震荡区间运行。中长期来看，若后续公布的9月经济数据持续偏软，市场或再度抬高年内降息预期，金银价格有望继续突破前高水平。美国政府债务信用问题持久化，亦对黄金的货币属性形成较强的支撑。策略方面，逢高轻仓试空，区间波段交易为主。沪金主力2512₃合约关注区间：800-850元/克；沪银主力2512合约关注区间：9800-10100元/千克。

FOMC降息预期兑现，本周贵金属市场步入震荡回调

图1、沪金与COMEX金期价



图2、沪银与COMEX银期价



截至2025-09-19, COMEX黄金报3679.40美元/盎司,较上周基本维持不变；沪金主力2512合约报830.56元/克

截至2025-09-19, COMEX白银报42.29美元/盎司,较上周下跌1.10%；沪银主力2512合约报9971元/千克,环比上涨0.41%

本周外盘黄金ETF净持仓减少，白银ETF净持仓增加

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2025-09-18, SPDR:黄金ETF:持有量(吨)报975.66吨,环比减少0.23%

截至2025-09-18, SLV:白银ETF:持仓量(吨)报15205吨,环比增加0.90%

截至9月9日(最新), COMEX黄金白银投机净持仓呈分化走势

图5、COMEX黄金持仓

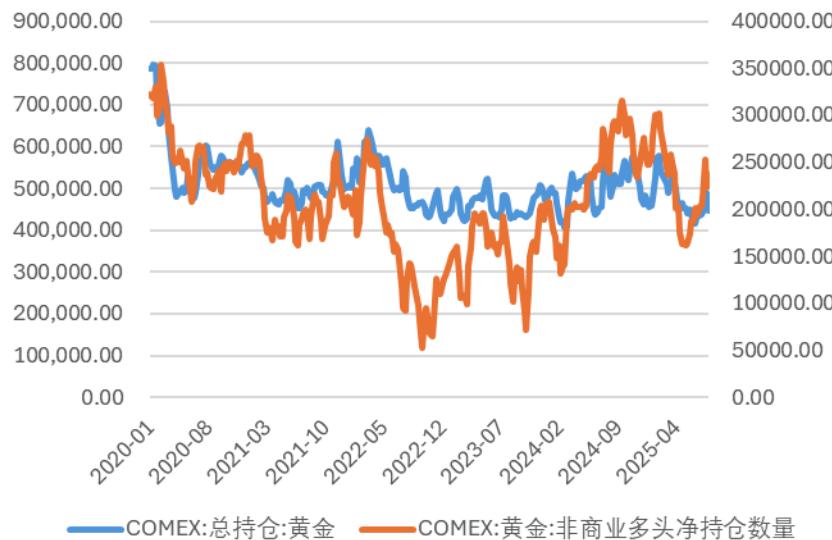
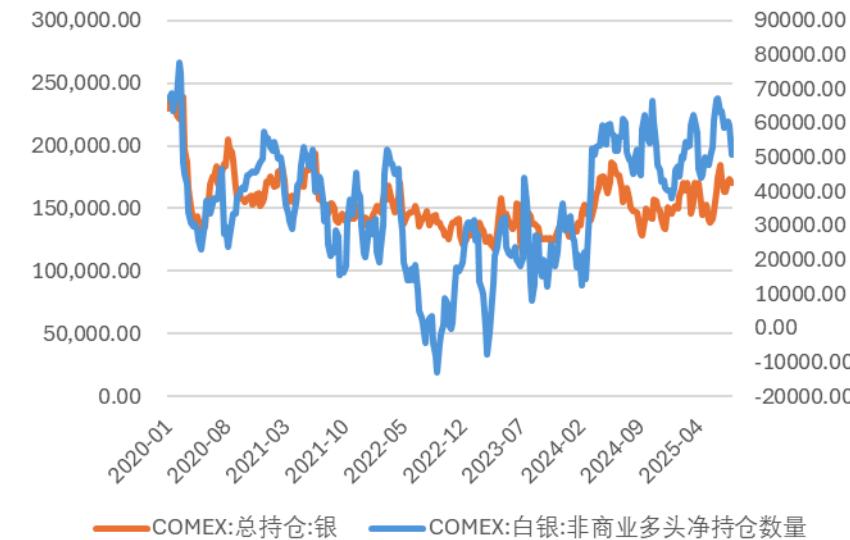


图6、COMEX银持仓



来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-09-09, COMEX:黄金:总持仓报509625张,环比上涨3.39%; COMEX:黄金:净持仓报261740,环比上涨4.89%

截至2025-09-09, COMEX:银:总持仓报156703张,环比下跌1.05%; COMEX:银:净持仓报53937张,环比下跌3.55%

本周沪市黄金基差走强，白银基差走弱

图9、 黄金基差

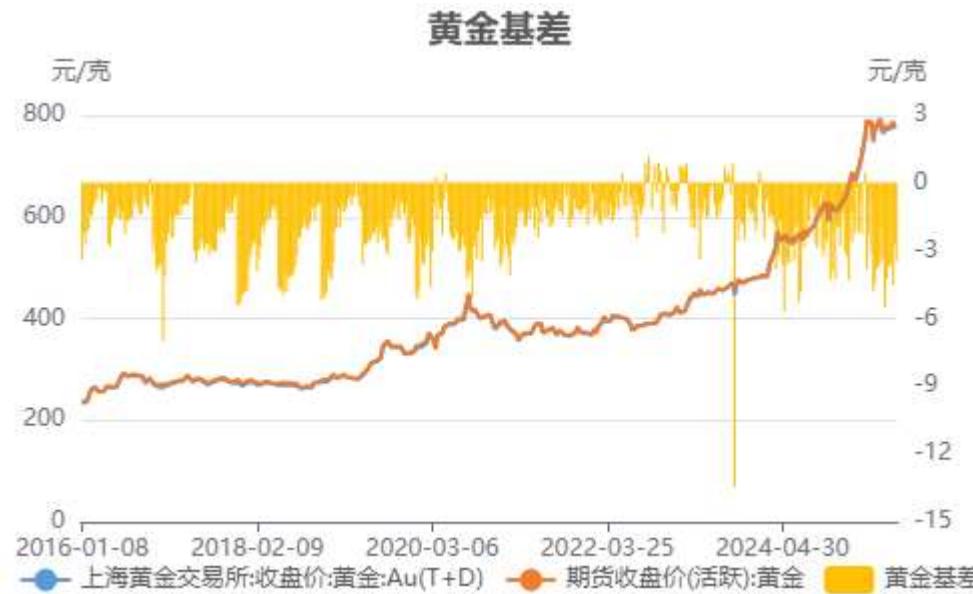


图10、 白银基差



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-09-19，黄金基差报0.43元/克；白银基差报-24元/千克

上期所和纽约COMEX黄金白银库存走势呈现分化

图11、黄金库存

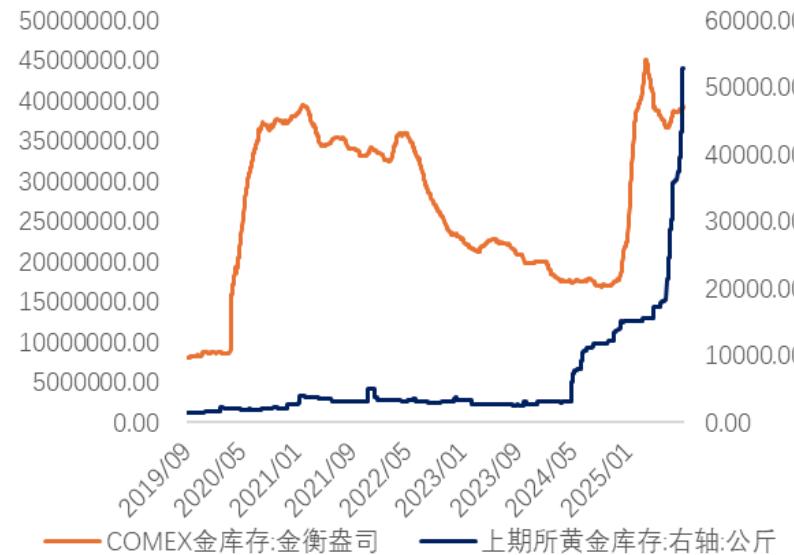


图12、白银库存



来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-09-18, COMEX黄金库存报39280533.85盎司,环比增加0.95%; 上期所黄金库存报52950.00千克,环比增加22.19%

截至2025-09-18, COMEX白银库存报524632441金衡盎司,环比增加0.80%; 上期所白银库存报1246569千克,环比减少1.50%

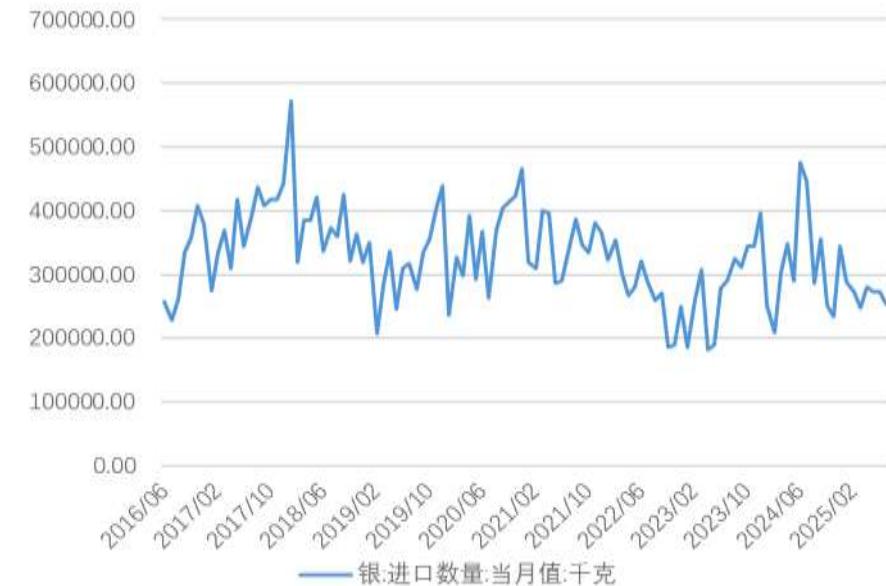
「白银产业情况」

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



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：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8月，当月集成电路产量报4250000块；集成电路产量:当月同比增速报3.20%

白银供需方面呈现紧平衡格局

图16、白银供应

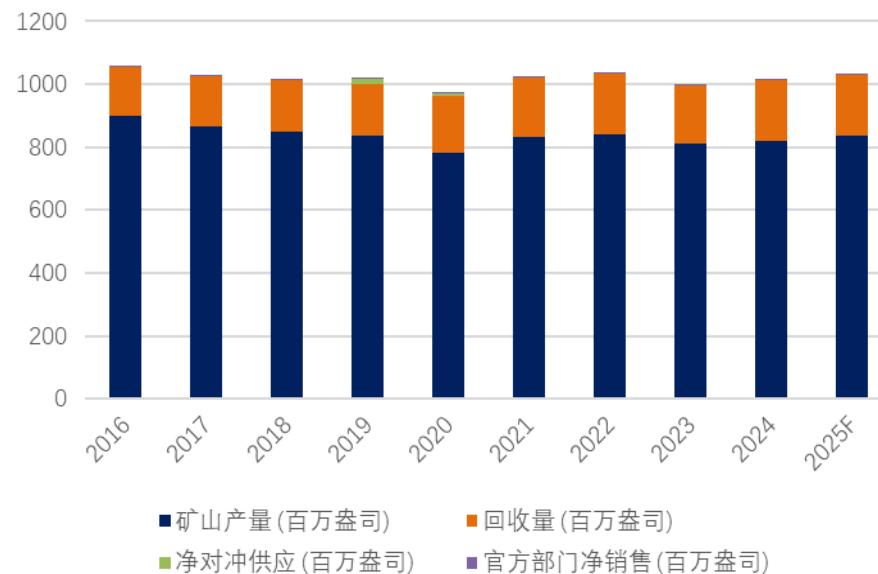
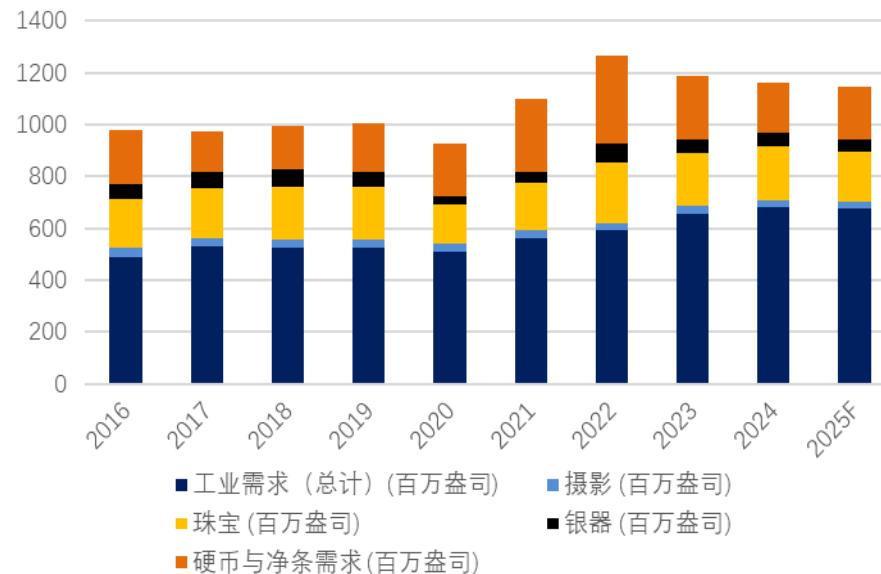


图17、白银需求

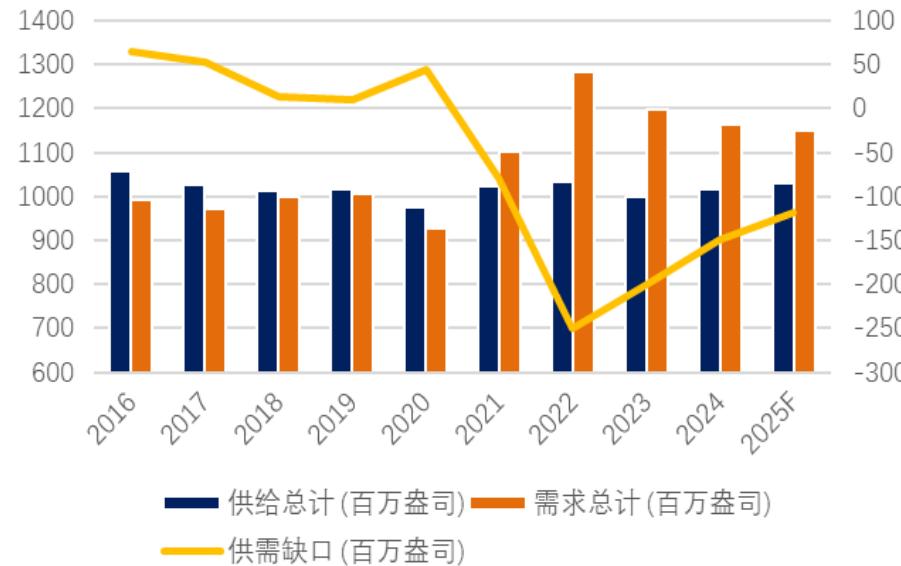


来源: wind 瑞达期货研究院

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%

黄金回收价、黄金饰品价格跟随金价波动

图19、黄金回收价

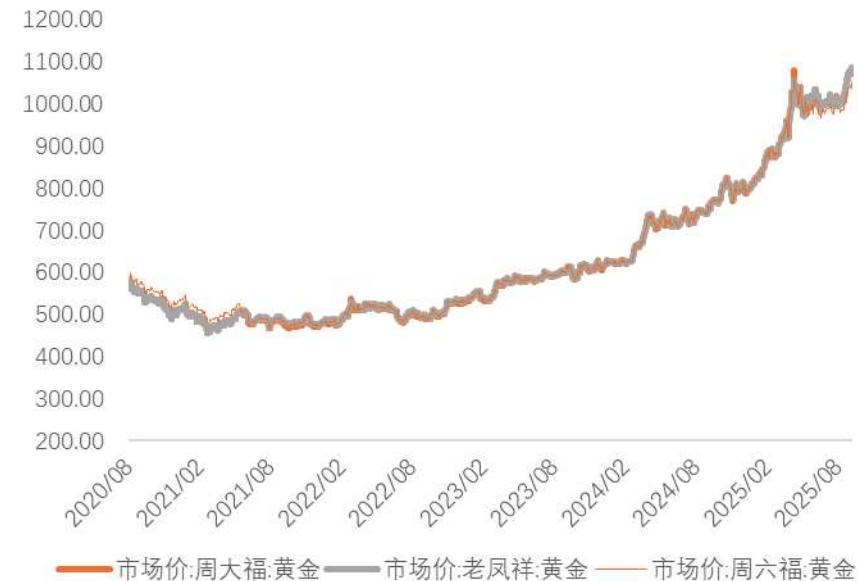


来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-09-19,中国黄金回收价报823.5元/克,环比下跌0.27%

截至2025-09-19,老凤祥:黄金报1071元/克,环比下跌0.19%；周大福:黄金报1078元/克,环比上涨0.47%；周六福:黄金报1038元/克,维持不变

图20、黄金饰品价格



来源: wind 瑞达期货研究院

「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

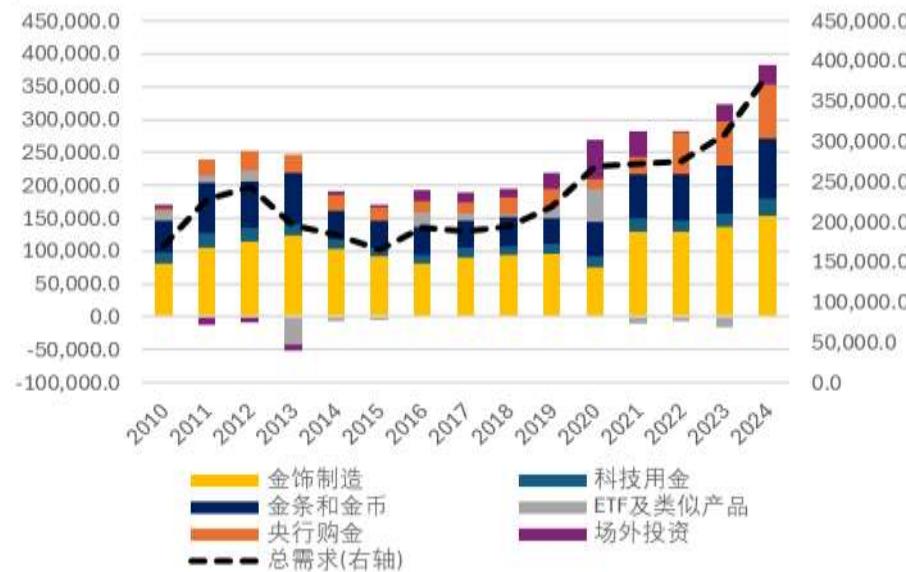
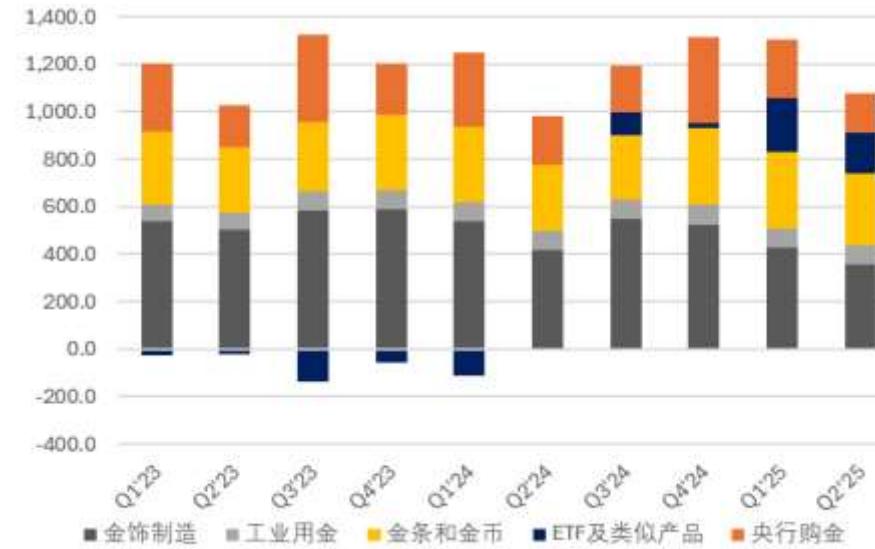


图22、黄金季度需求



来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

美元本周震荡偏弱运行，10年美债收益率小幅抬升

图23、美元美债走势图

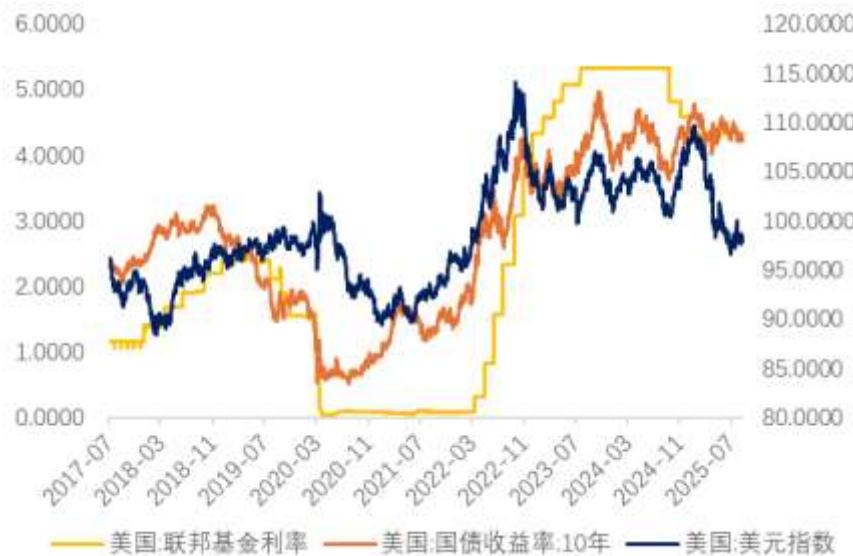


图24、长短端美债利率及实际收益率

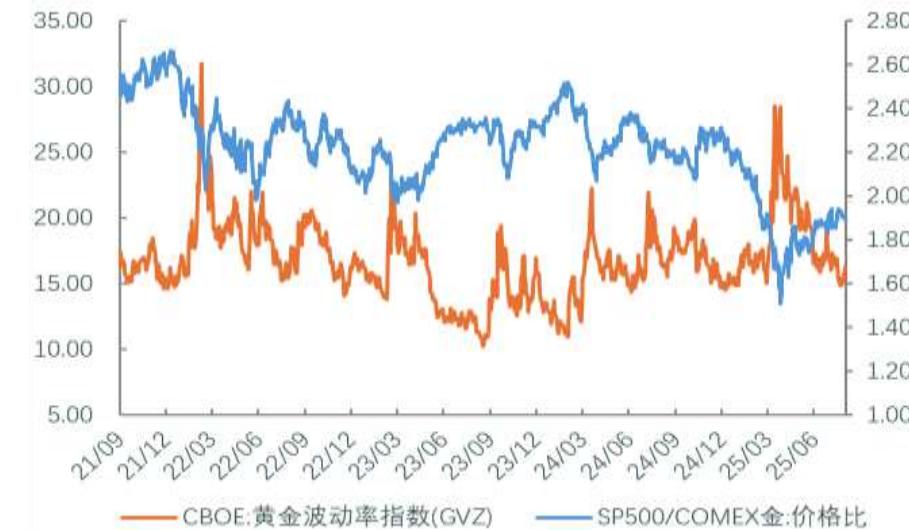


10Y-2Y美债利差走阔，CBOE黄金波动率下降，SP500/COMEX金价比持续回落

图25、10Y-2Y美债利差



图26、黄金波动率指标

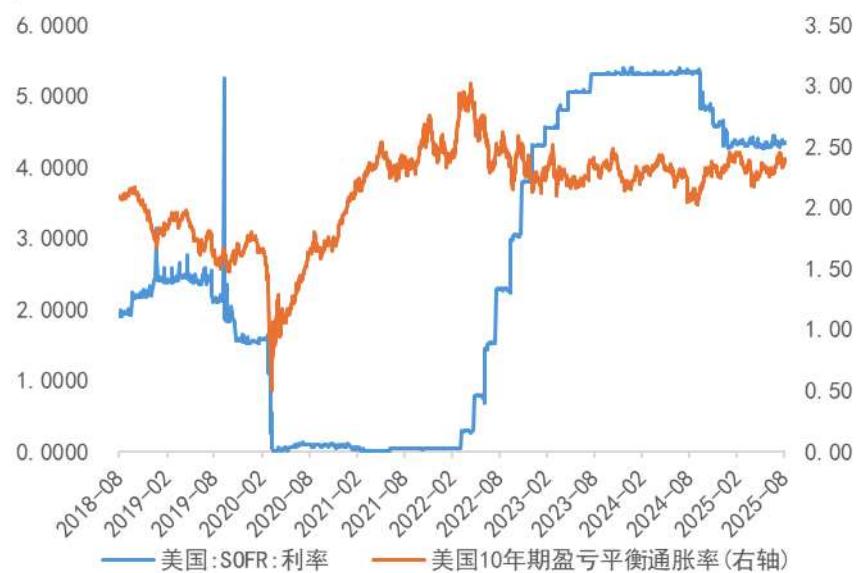


来源：wind 瑞达期货研究院

来源：wind 瑞达期货研究院

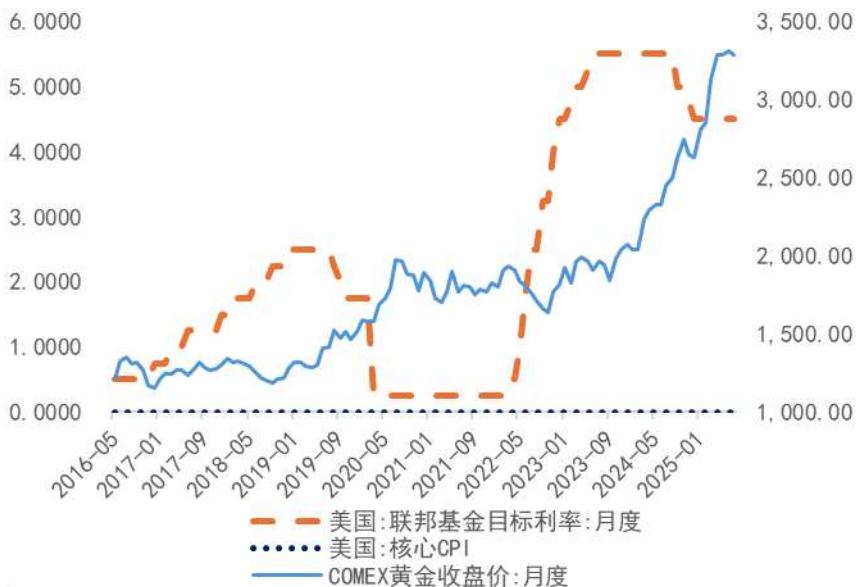
「宏观数据」

图27、SOFR与通胀平衡利率走势



来源: wind 瑞达期货研究院

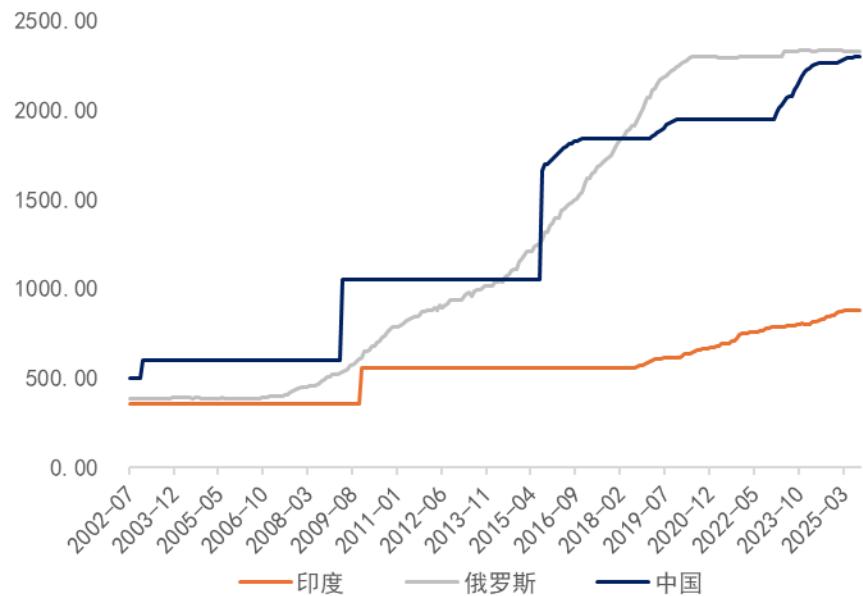
图28、联邦基金目标利率、核心CPI与金价走势



来源: wind 瑞达期货研究院

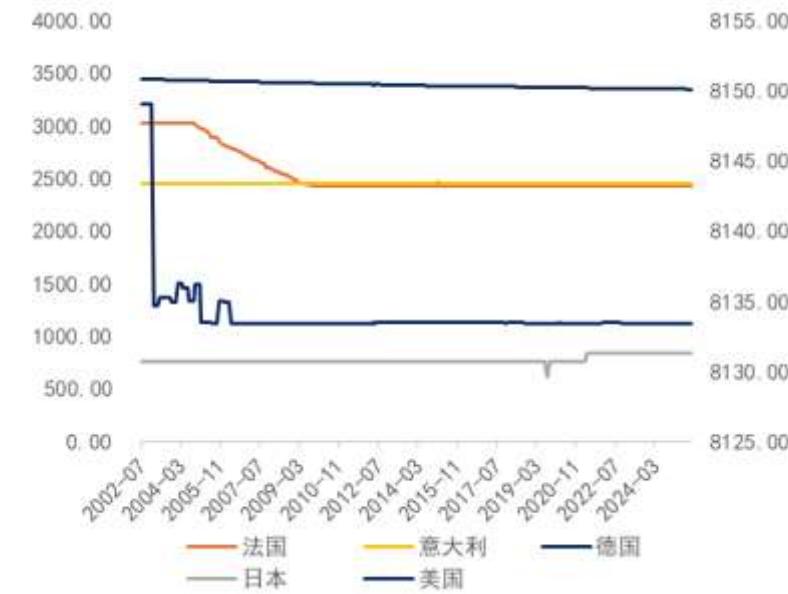
2025年9月，中国央行增持黄金储备约1.87吨

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。