



「2025.06.27」

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

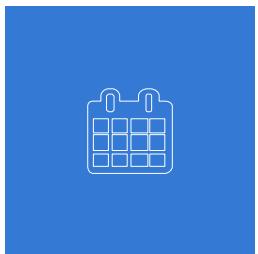
关注我们获
取更多资讯



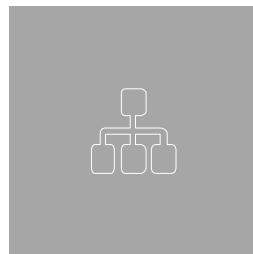
业 务 咨 询
添 加 客 服



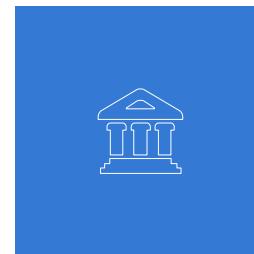
目录



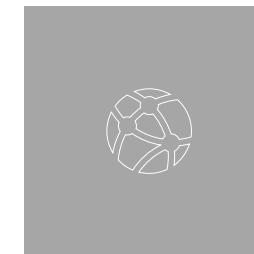
1、周度要点小结



2、期现市场



3、产业供需情况



4、宏观及期权

- ◆ **行情回顾：**周初伊朗对美军基地的打击一度提振避险需求，但随后伊以达成停火协议使得市场风险偏好回升，黄金自高位回落。美国6月消费者信心指数意外下滑，一季度GDP出现三年来首次收缩，主要源于消费支出和出口的大幅调整：消费支出仅增长0.5%，前估1.2%，创2020年暴跌以来最弱增速；出口增幅从初值2.4%大幅下调至0.4%，仅被进口降幅收窄部分抵消，进口激增反映企业和消费者在关税政策出台前囤积商品的抢出口行为。初请失业金人数虽优于预期但仍处高位，疲软数据强化市场对美联储政策转向的预期。美联储官员表态出现分化，鲍曼等FOMC票委陆续释放鸽派降息信号，但鲍威尔仍维持“观望”立场，强调需看到更多通胀回落证据才会考虑降息。美元指数受经济数据拖累走弱，美债收益率震荡下行，为贵金属提供支撑。因市场避险情绪持续降温，金价周五大幅回调，银价受工业属性提振维持韧性。
- ◆ **行情展望：**美国经济数据持续走弱，叠加近期美联储官员陆续释放鸽派降息信号，提振下半年降息预期，美元和长端美债收益率承压运行，提振黄金货币属性。后续走势仍取决于美联储的政策立场表态以及通胀就业数据的实际表现，近期投资者对于黄金作为避险对冲工具的吸引力边际走弱，金价上行或仍将受到一定阻力。伊以短期停火消息提振市场情绪，但随着停火随时可能破裂，以及俄乌冲突对欧洲能源安全的持续冲击，避险需求仍为黄金提供相对支撑。近期特朗普持续施压美联储主席鲍威尔，美联储独立性再度受到挑战。中长期而言，美国大型减税法案导致的财政赤字抬高以及美元信用边际受损仍利多金价，联储官员继续释放鸽派降息信号或提振白银工业属性，进而打开银价进一步的上行空间。当前市场静待PCE数据的公布，本次PCE数据的超预期走强或对贵金属市场造成一定施压。
- ◆ **操作上，**短期注意回调风险，下周沪金2508合约关注区间：750-780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：3260-3350美元/盎司，COMEX白银期货关注区间：36-37美元/盎司。

本周沪市黄金下跌，白银上涨

图1、沪金与COMEX金期价



图2、沪银与COMEX银期价



截至2025-06-27, COMEX黄金报3304.6美元/盎司,环比下跌2.40%；沪金主力2508合约报766.40元/克,环比下跌1.88%

截至2025-06-27, COMEX白银报36.675美元/盎司,环比上涨1.83%；沪银主力2508合约报8792元/千克,环比上涨0.61%

本周SPDR黄金ETF、SLV白银ETF净持仓量均录得上升

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2025-06-26, SPDR:黄金ETF:持有量(吨)报953.39吨,环比上涨0.64%

截至2025-06-26, SLV:白银ETF:持仓量(吨)报14866.19吨,环比上涨0.70%

截至6月17日, COMEX黄金净持仓减少, 白银净持仓增加

图5、COMEX黄金持仓

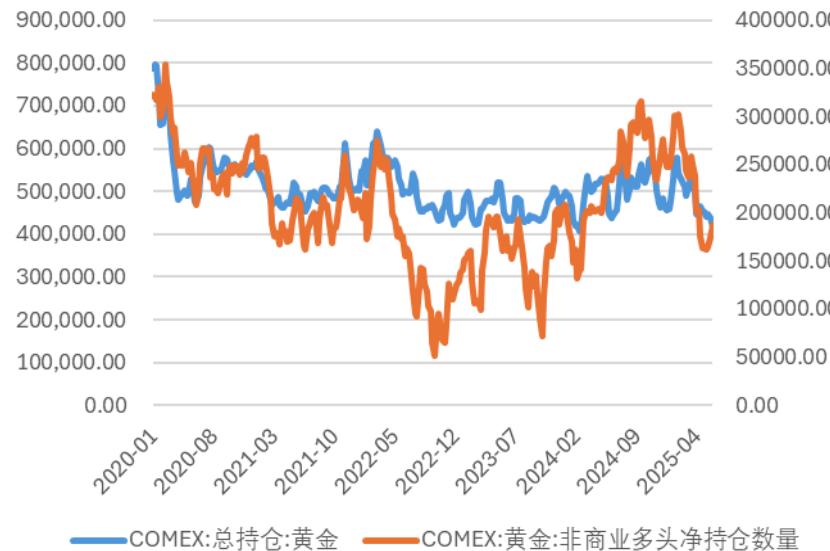
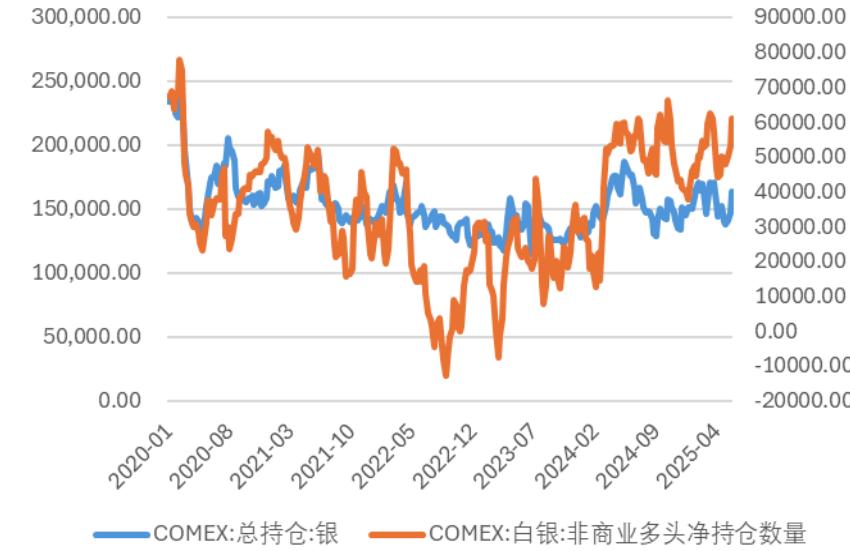


图6、COMEX银持仓



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-06-17, COMEX:黄金:总持仓报441214张,环比上涨5.77%; COMEX:黄金:净持仓报200648,环比上涨7.02%

截至2025-06-17, COMEX:银:总持仓报184831张,环比上涨6.05%; COMEX:银:净持仓报67174张,环比上涨0.79%

截止6月17日，CFTC黄金多头与空头持仓均有所增加

图7、黄金CFTC非商业多头持仓

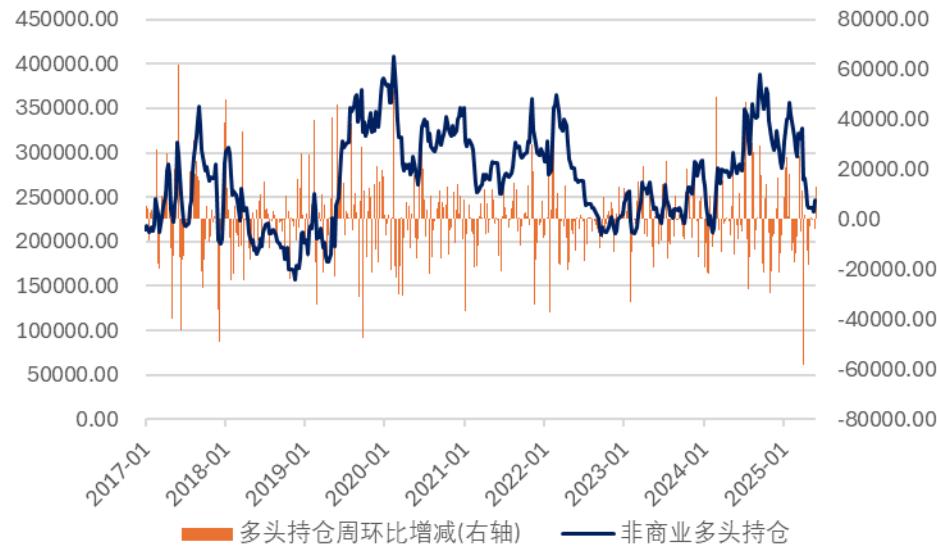


图8、黄金CFTC非商业空头持仓



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-06-17, COMEX: 黄金: 非商业多头持仓报260586张, 环比增加5.90%

截至2025-06-17, COMEX: 黄金: 非商业空头持仓报59938张, 环比增加2.40%

来源: wind 瑞达期货研究院

本周沪市黄金白银基差走弱

图9、 黄金基差

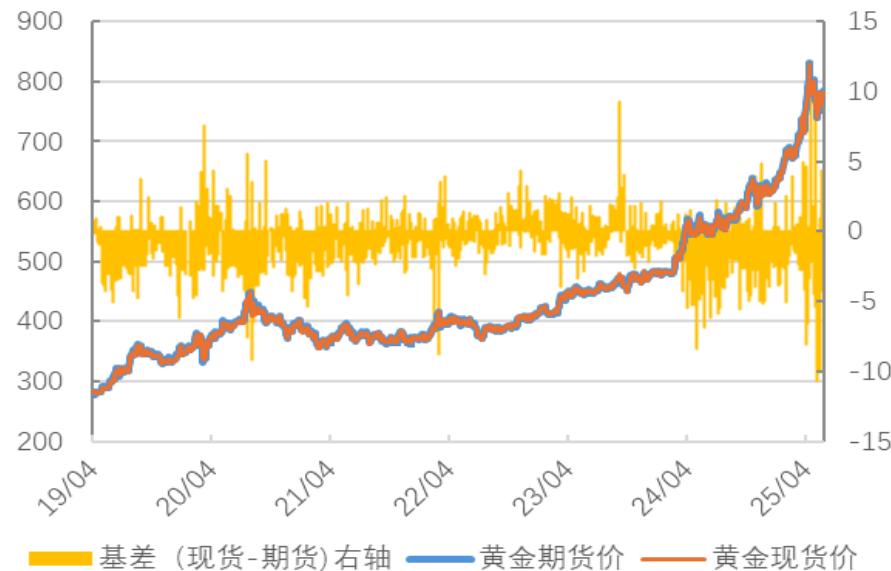
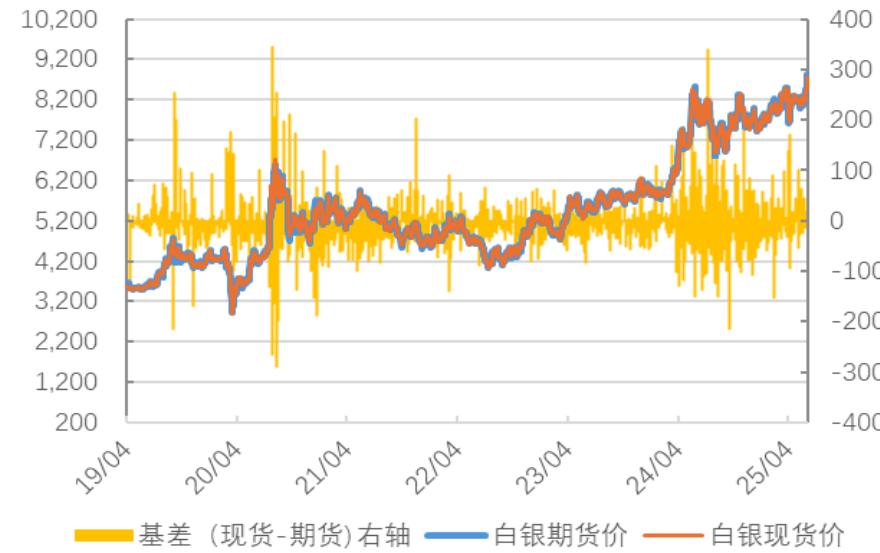


图10、 白银基差

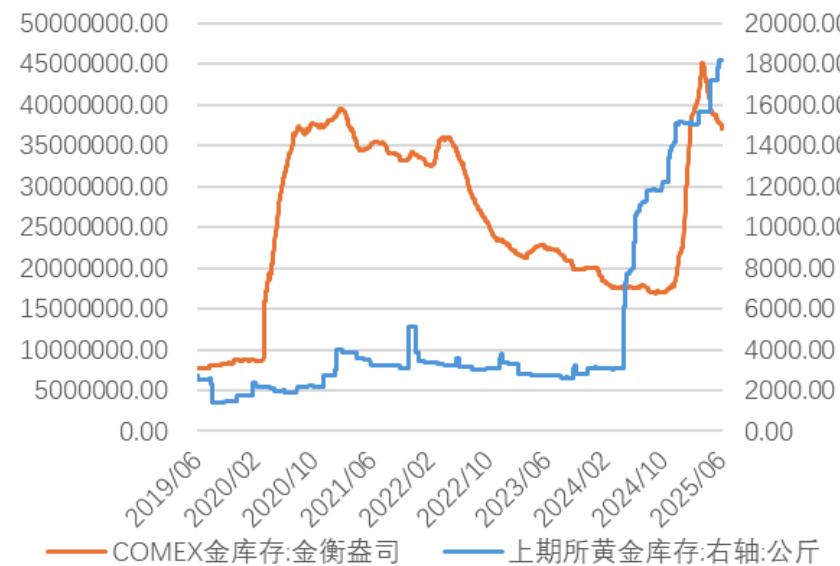


来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-06-26,黄金基差报-7.28元/克,环比下跌360.8%；白银基差报-40元/千克,环比下跌133%

本周COMEX黄金库存减少，白银库存增加；
上期所黄金库存小幅减少，白银库存环比增加

图11、黄金库存



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-06-26, COMEX:黄金:库存合计报37048334.61盎司,环比减少1.9%；上期所黄金库存报18168千克,环比减少0.05%

截至2025-06-26, COMEX:银:库存报498310493金衡盎司,环比增加0.20%；上期所白银库存报1230233千克,环比增加1.70%

图12、白银库存



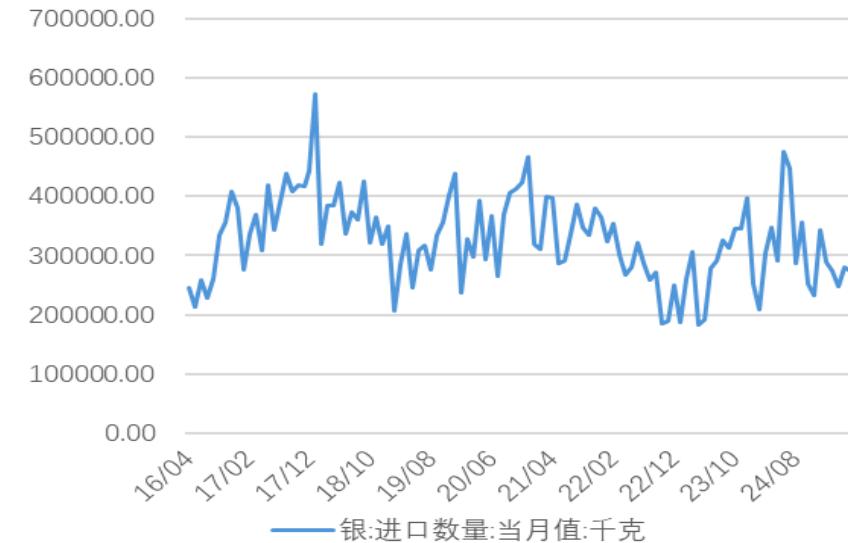
来源: wind 瑞达期货研究院

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



图14、白银进口



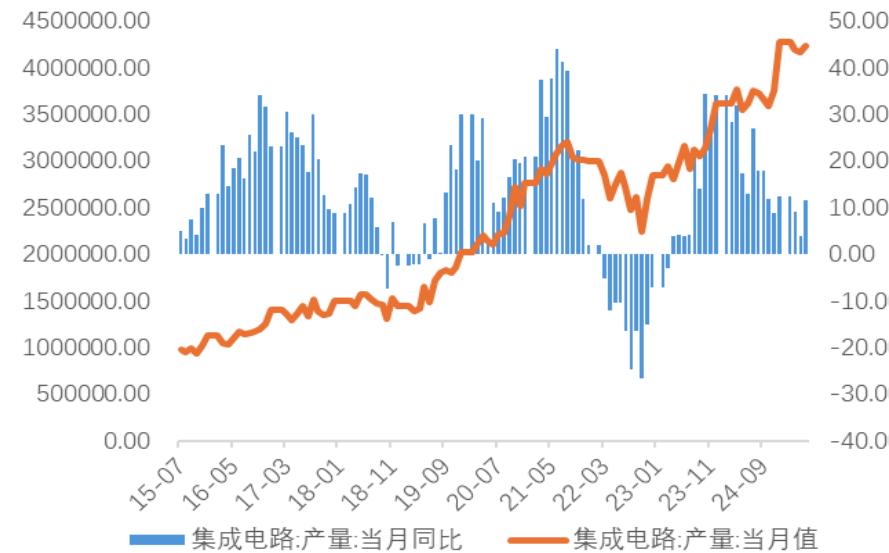
来源: wind 瑞达期货研究院

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

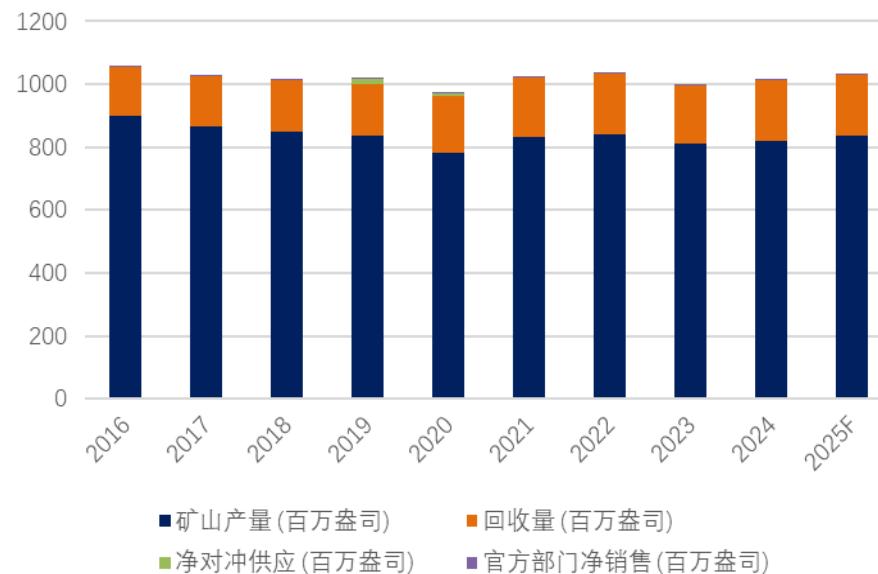
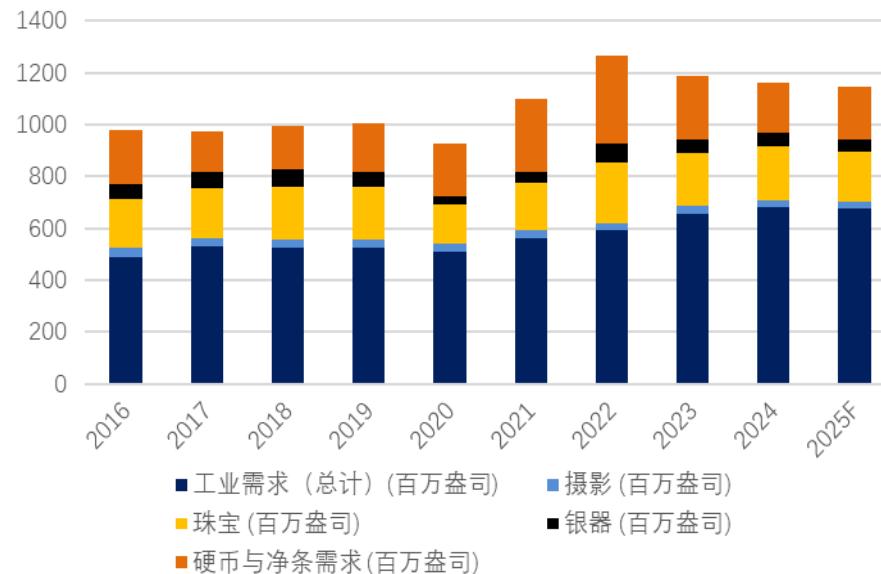


图17、白银需求

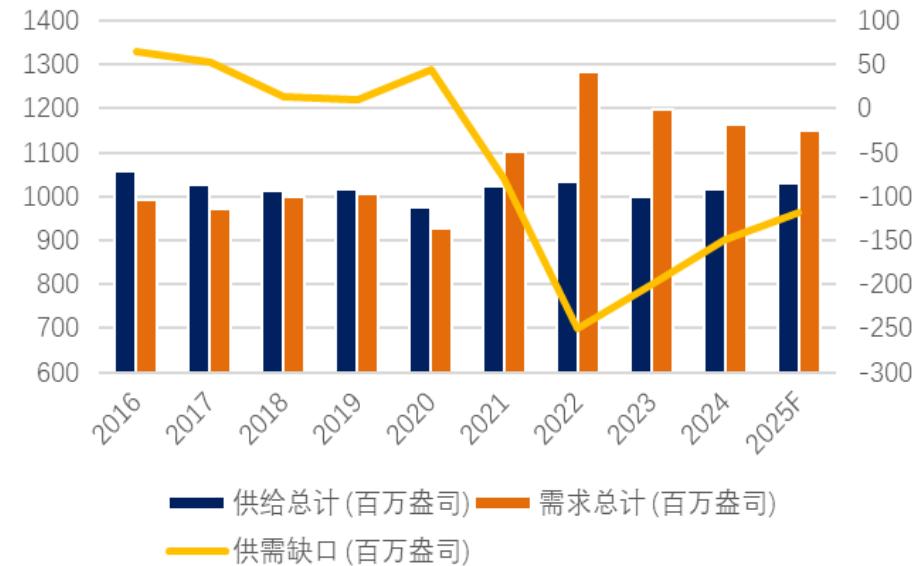


来源: wind 瑞达期货研究院

截至2024年，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下跌

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2025-06-26,回收价:中国黄金报768.8元/克,环比下跌1.12%

截至2025-06-26,老凤祥:黄金报1006元/克,环比下跌1.18%；周大福:黄金报998元/克,环比下跌2.16%；周六福:黄金报978元/克,环比下跌2.69%

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

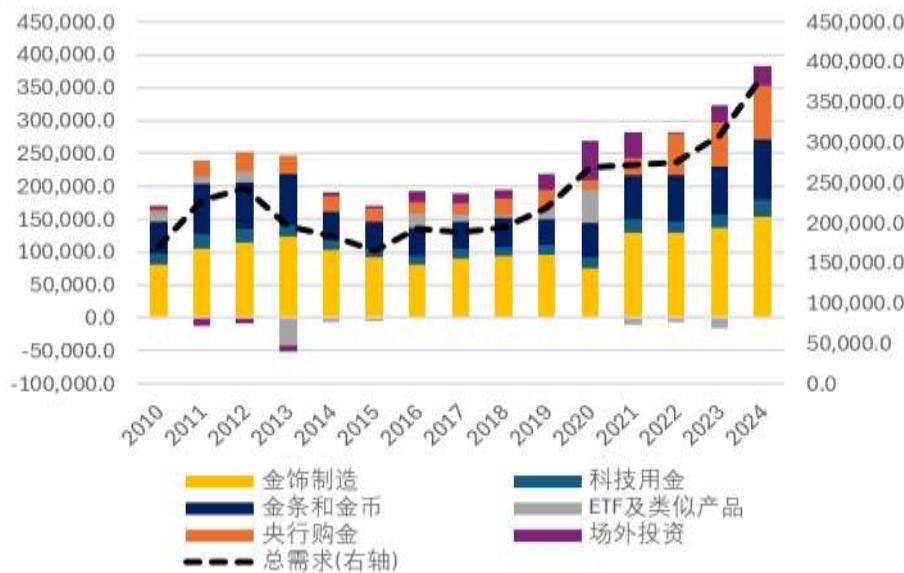


图22、黄金季度需求



来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

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%

本周美元指数和10年国债收益率均录得下跌

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



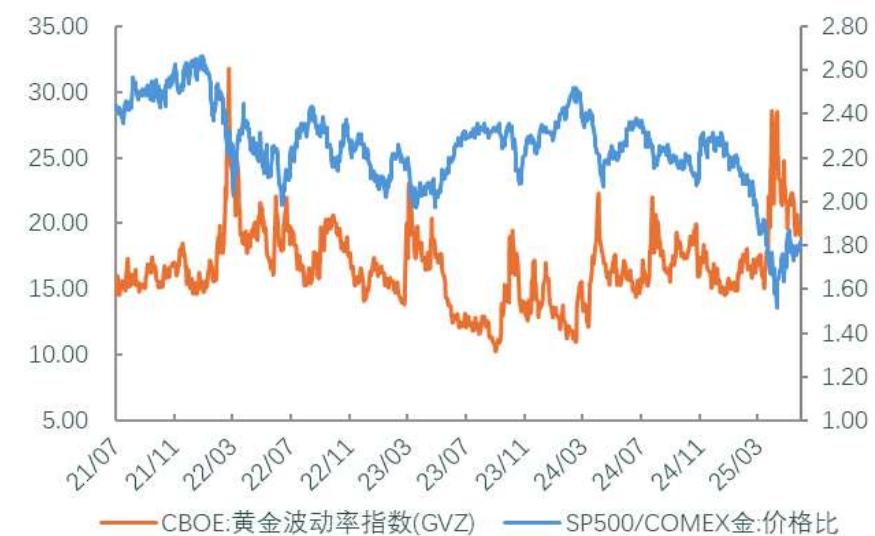
来源: wind 瑞达期货研究院

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



图26、黄金波动率指标

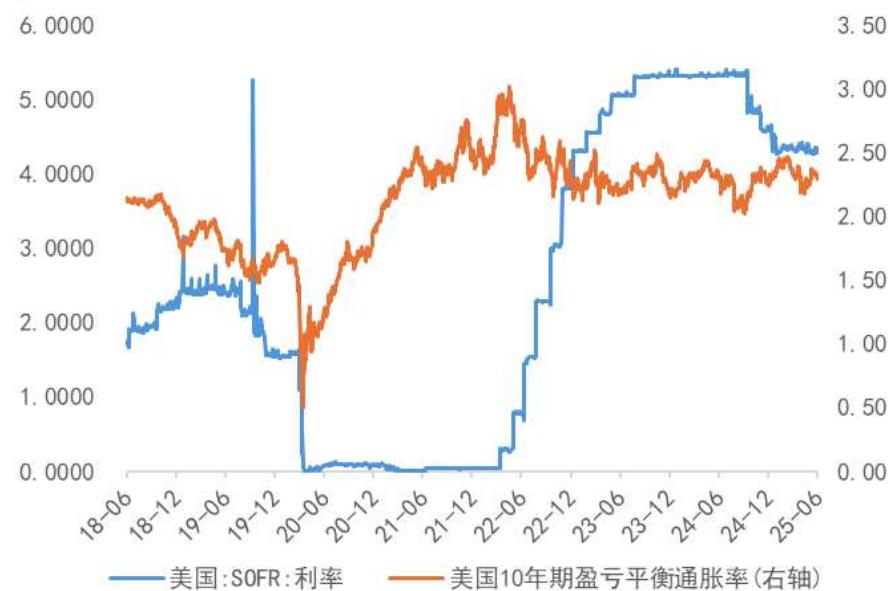


来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

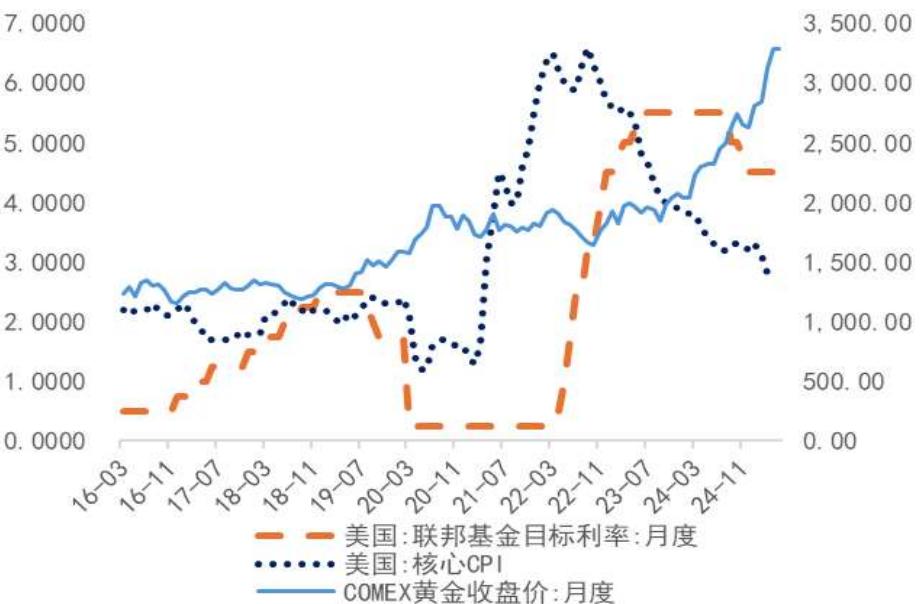
本周美国10年盈亏平衡通胀率下降

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

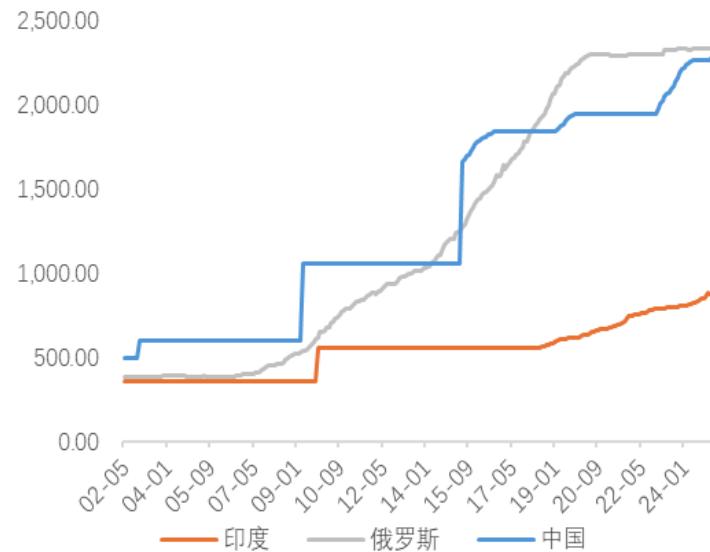
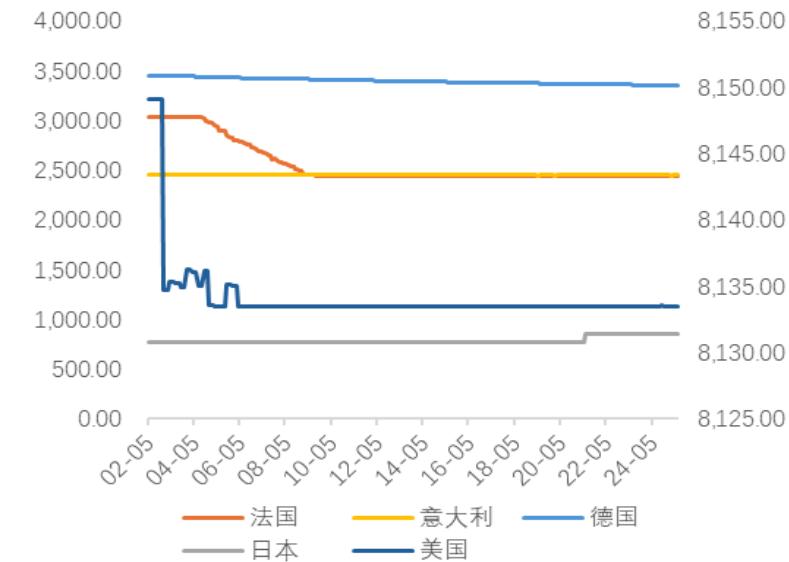


图30、发达国家央行购金



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。