

「2025.07.18」

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，特朗普对欧盟、墨西哥加征30%关税激发避险买盘，然而市场对谈判缓和的预期迅速稀释涨幅。美国6月CPI核心商品通胀受关税传导初显抬升，使得家具/家电价格走强，但服务业价格温和叠加汽车价格回落致使整体低于预期，美元宽幅震荡施压金价。随后6月PPI增速停滞印证企业成本传导阻滞，通胀滞后风险担忧与联储降息预期合力推动周中反弹。临近周末，美国6月零售销售环比超预期增0.6%凸显消费韧性，美元强势反弹压制黄金。但特朗普突袭式对日加征25%关税再度点燃避险需求，金价于多空拉锯中维持高位震荡。资金流向分化：央行购金及全球ETF上半年增持380亿美元构筑长期支撑，CFTC投机净多减仓折射短期获利了结压力；白银受半导体需求强劲支撑相对坚挺，光伏用银转弱则限制上行空间。
- ◆ **行情展望：**贵金属市场短期维持多空拉锯，核心矛盾在于关税推升的通胀节奏与美联储政策预期的博弈。特朗普政府加码关税已初步推高企业成本，反映在PPI及部分核心商品价格上，若后续关税范围扩大或8月1日谈判破裂，可能加速通胀上行，强化黄金抗通胀逻辑并激发避险需求。然而美国六月CPI及零售数据展现经济韧性，消费端消化关税冲击能力超出预期，可能使美联储短期维持观望姿态，限制金价上行空间。市场聚焦九月降息预期，但核心通胀尚未形成持续升温趋势，且特朗普减税法案推升财政赤字率至7%，可能抬高长端美债收益率，若实际利率未能如期回落，金价短期或延续区间震荡。若经济放缓迹象强化或核心通胀超预期升温，均可能打破当前平衡，推动金价选择方向。中长期支撑逻辑依然有效：关税成本若持续向终端消费传导，恐将加剧通胀粘性，迫使美联储在经济放缓与物价压力间艰难抉择，宽松预期回升利好黄金；美国财政与贸易双赤字扩大及贸易摩擦长期化削弱美元储备信用，稳固全球央行购金需求；高企的金银比虽受白银光伏需求边际转弱及投机多头减仓压力影响，但半导体工业用银及库存偏紧格局未改，支撑其修复潜力；叠加持续的地缘政治不确定性与经济放缓预期，黄金配置价值稳固。
- ◆ **操作上，**短期注意回调风险，下周沪金2510合约关注区间：750-800元/克；沪银2510合约关注区间：9000-9300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：38-39美元/盎司。

本周金价延续震荡周内收涨，银价继续走高，内外盘走势呈现分化

图1、沪金与COMEX金期价



图2、沪银与COMEX银期价

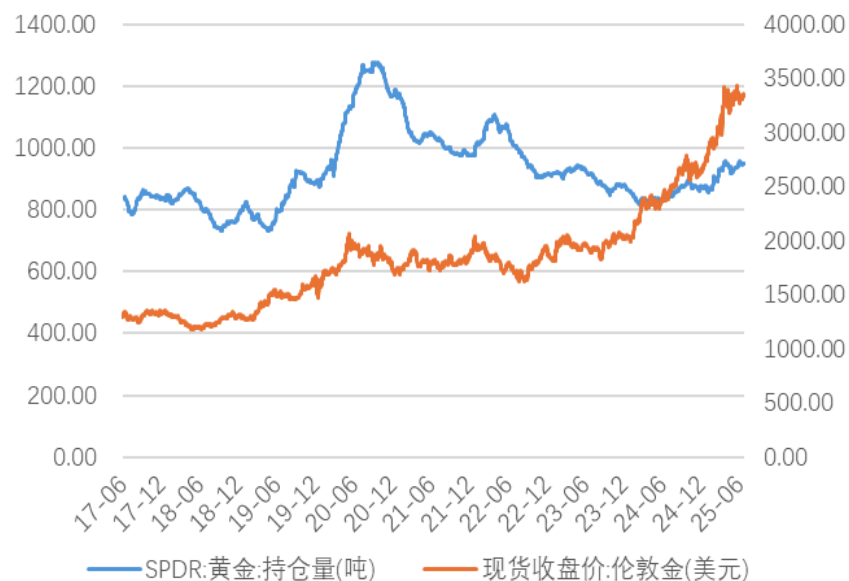


截至2025-07-18, COMEX黄金报3344.2美元/盎司,环比下跌0.59%; 沪金主力2510合约报777.02元/克,环比上涨0.49%

截至2025-07-18, COMEX白银报38.555美元/盎司,环比下跌1.03%; 沪银主力2510合约报9273元/千克,环比上涨2.84%

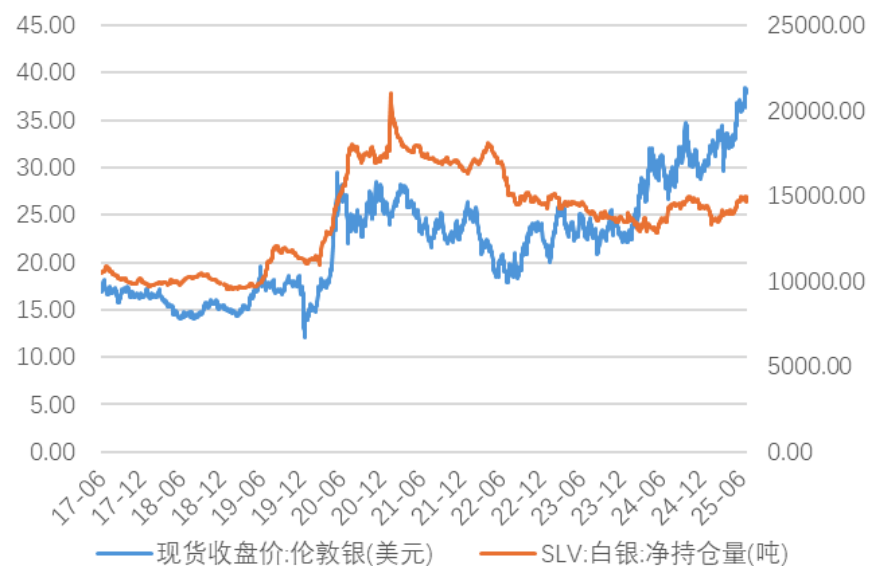
本周SPDR黄金ETF、SLV白银ETF净持仓量小幅减少

图3、黄金ETF持仓



来源：wind 瑞达期货研究院

图4、白银ETF持仓



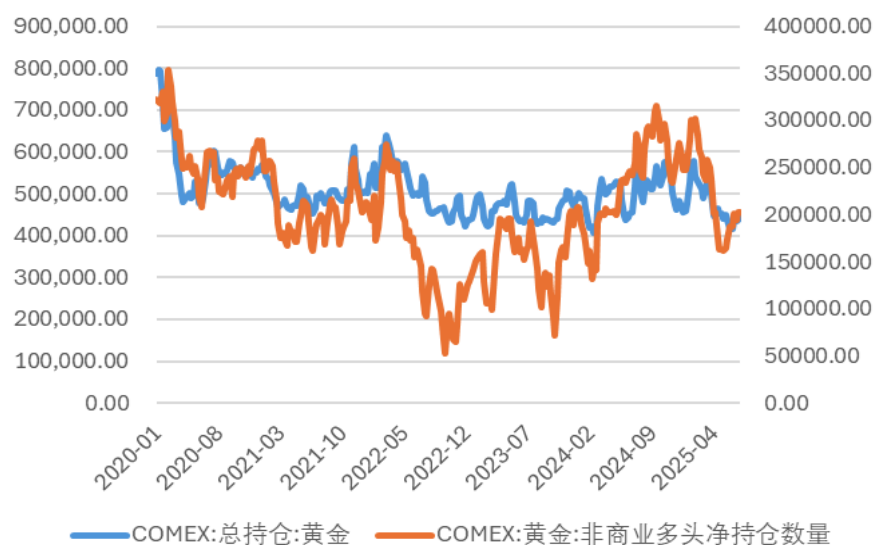
来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-07-17, SPDR:黄金ETF:持有量(吨)报948.50吨, 基本持平于上周同期

截至2025-07-17, SLV:白银ETF:持仓量(吨)报14695吨, 环比减少1.3%

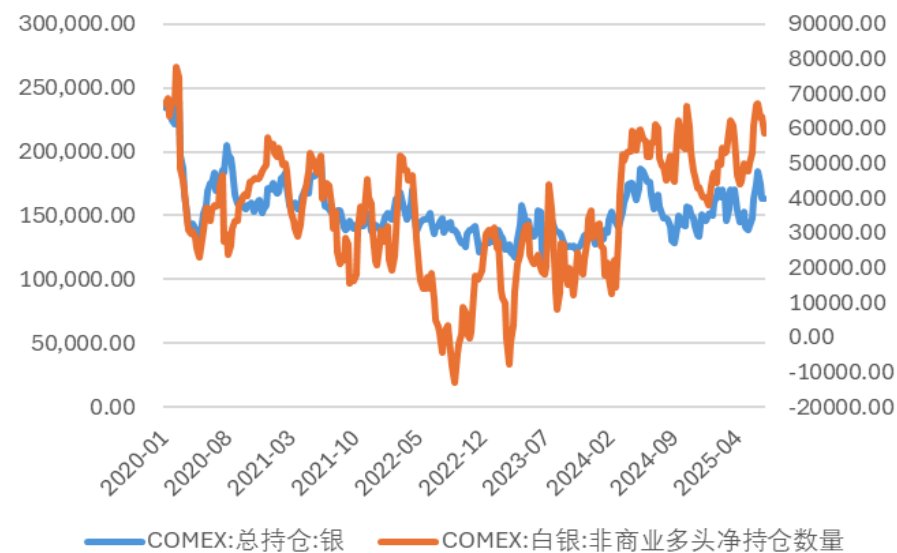
截至7月8日（最新），COMEX黄金净持仓增加，白银净持仓减少

图5、COMEX黄金持仓



来源: wind 瑞达期货研究院

图6、COMEX银持仓



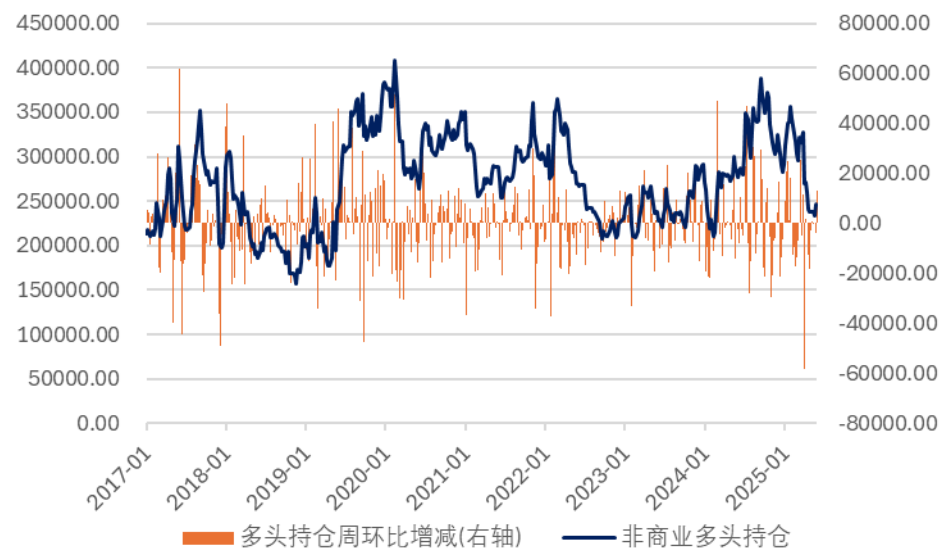
来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-07-08,COMEX:黄金:总持仓报443144张,环比上涨1.25%COMEX:黄金:净持仓报202968,环比上涨0.49%

截至2025-07-08,COMEX:银:总持仓报162803张,环比下跌0.47%COMEX:银:净持仓报58521张,环比下跌7.70%

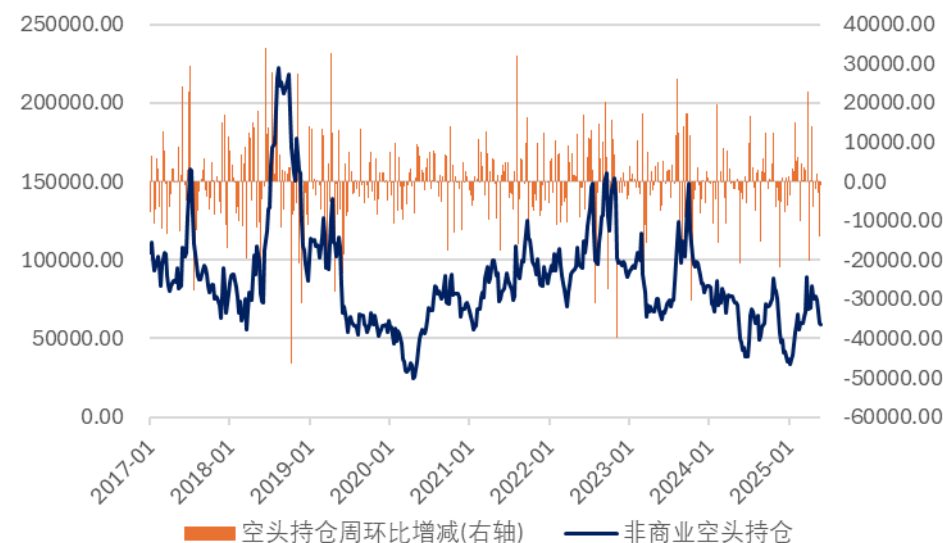
截止7月8日（最新），CFTC黄金多空持仓周环比均有所增加，净多仓环比上升

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



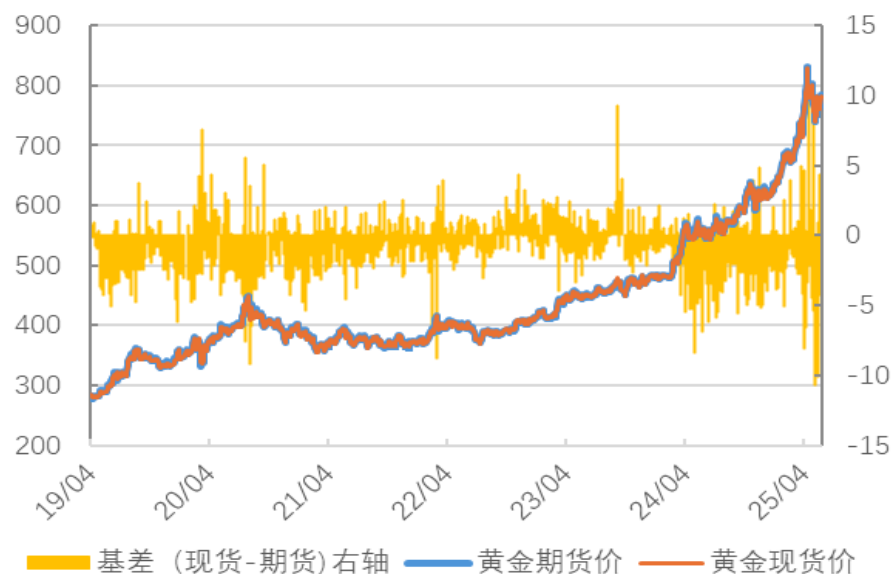
来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-07-08，COMEX:黄金:非商业多头持仓报261685.00张，环比增加1.2%

截至2025-07-08，COMEX:黄金:非商业空头持仓报58717.00张，环比增加3.6%

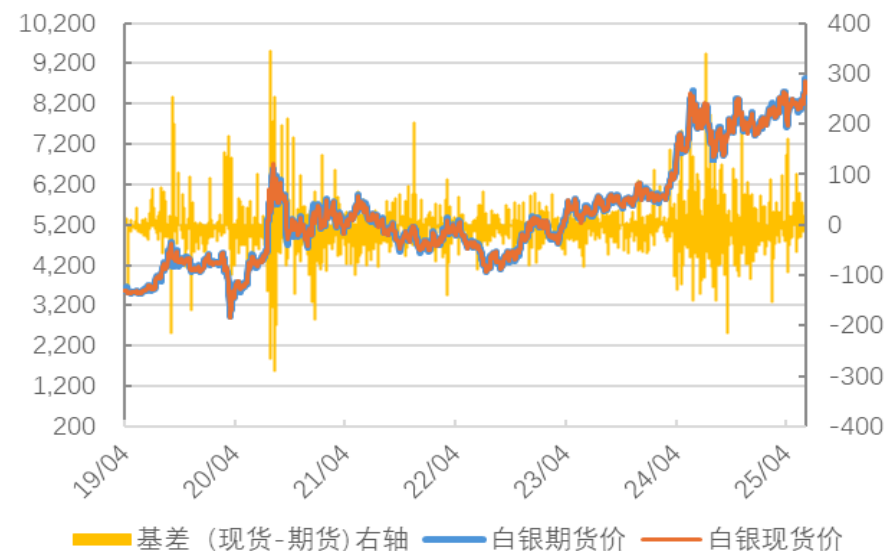
本周沪市黄金白银基差走弱

图9、黄金基差



来源：wind 瑞达期货研究院

图10、白银基差

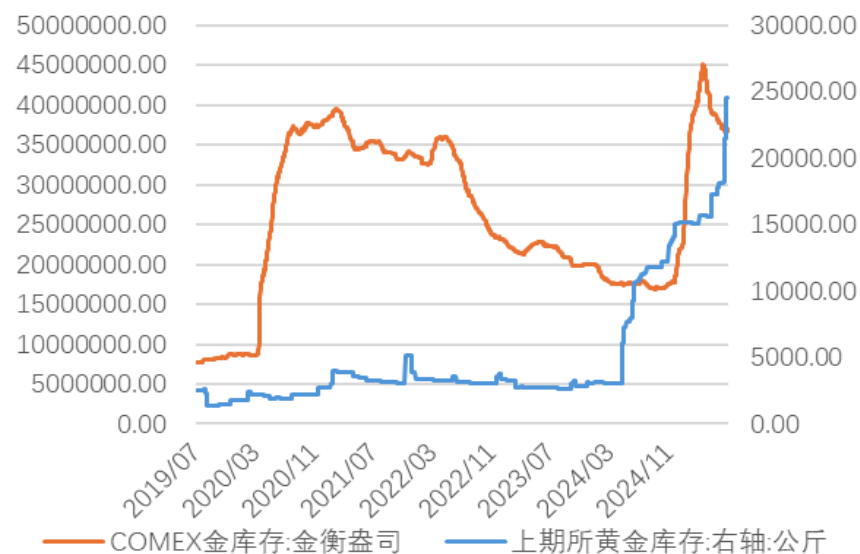


来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-07-17，黄金基差报-5.36元/克,环比下跌25.82%；白银基差报-43元/千克,环比下跌258.33%

本周COMEX及上期所黄金白银库存增加，白银库存减少

图11、黄金库存



来源：wind 瑞达期货研究院

图12、白银库存



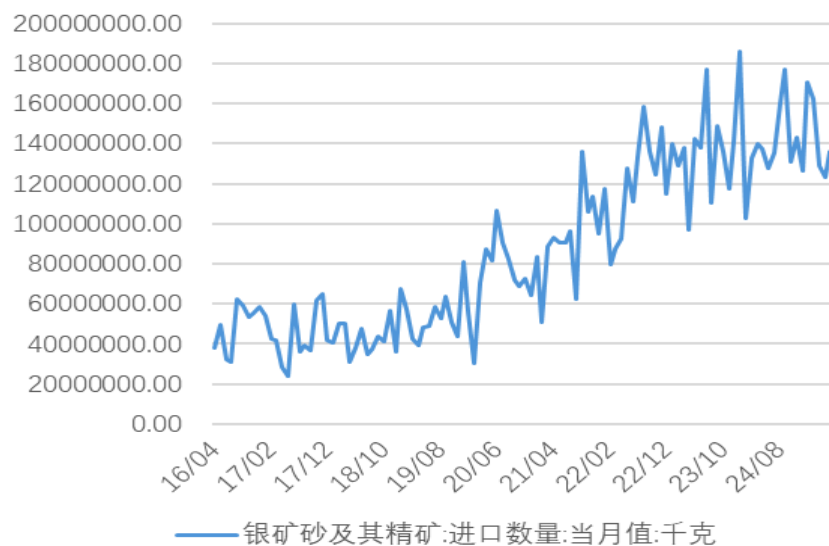
来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-07-17，COMEX:黄金库存报37143884.29盎司，环比增加0.99%；上期所黄金库存报24585千克,环比增加14.58%

截至2025-07-17，COMEX:白银库存报496635874盎司，环比减少0.30%；上期所白银库存报1303593千克,环比减少2.70%

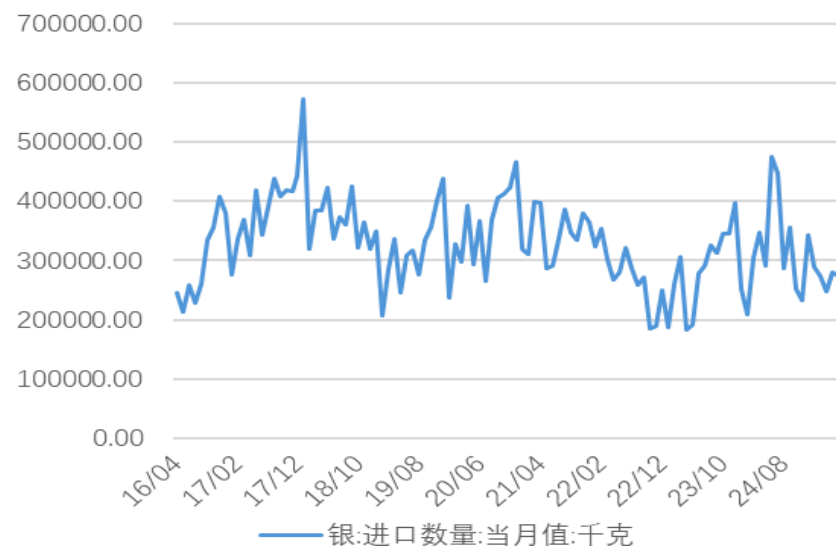
截至2025年5月，白银进口数量减少，银矿砂进口数量大幅增加

图13、银矿砂进口



来源: wind 瑞达期货研究院

图14、白银进口



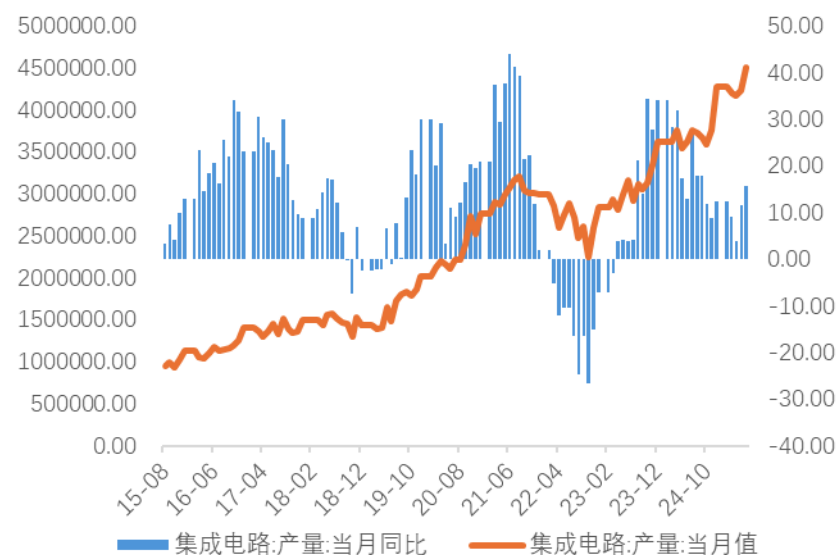
来源: wind 瑞达期货研究院

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



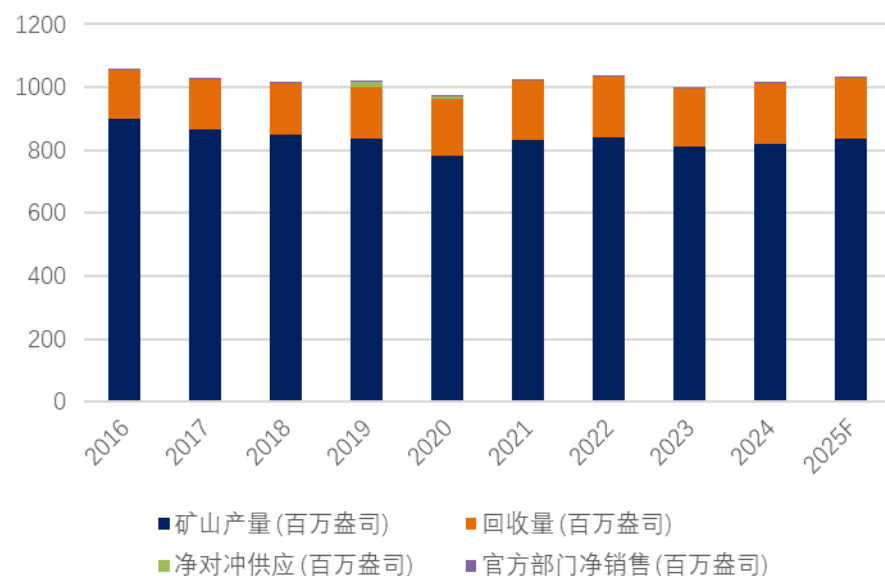
来源: wind 瑞达期货研究院

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」

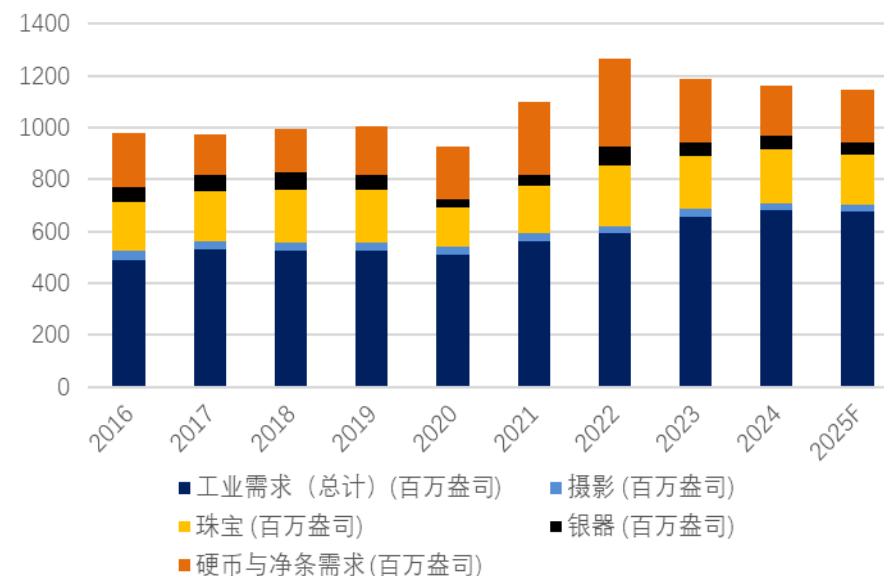
白银供需方面呈现紧平衡格局

图16、白银供应



来源：wind 瑞达期货研究院

图17、白银需求

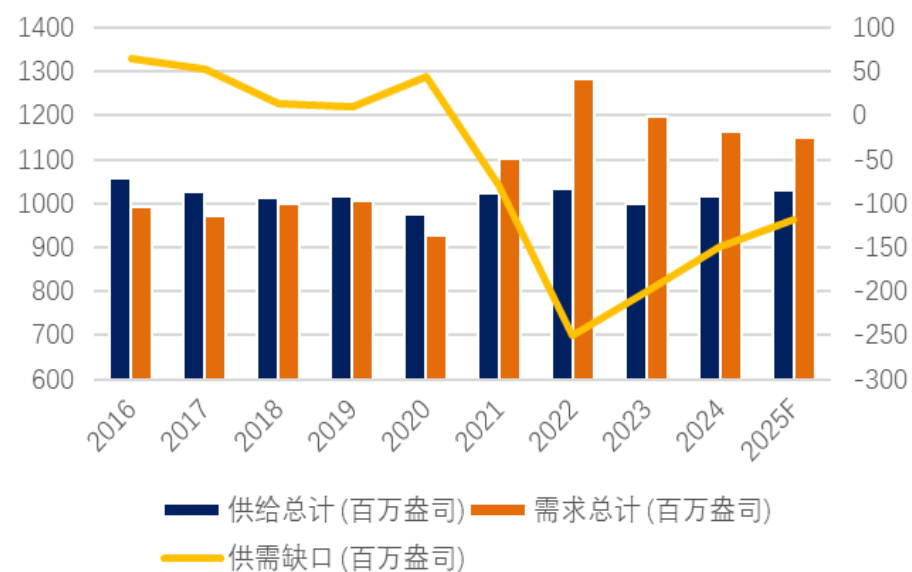


来源：wind 瑞达期货研究院

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%

金价震荡为主，本周黄金回收价和饰品价格基本持稳于上周同期水平

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2025-07-17,回收价:中国黄金报769.9元/克,环比下跌0.21%

截至2025-07-17,老凤祥:黄金报1005元/克,环比下跌0.30%; 周大福:黄金报1008元/克,基本持平; 周六福:黄金报988元/克,基本持平

黄金投资需求环比大幅上升，6月黄金ETF净流入有所回升

图21、黄金年度需求

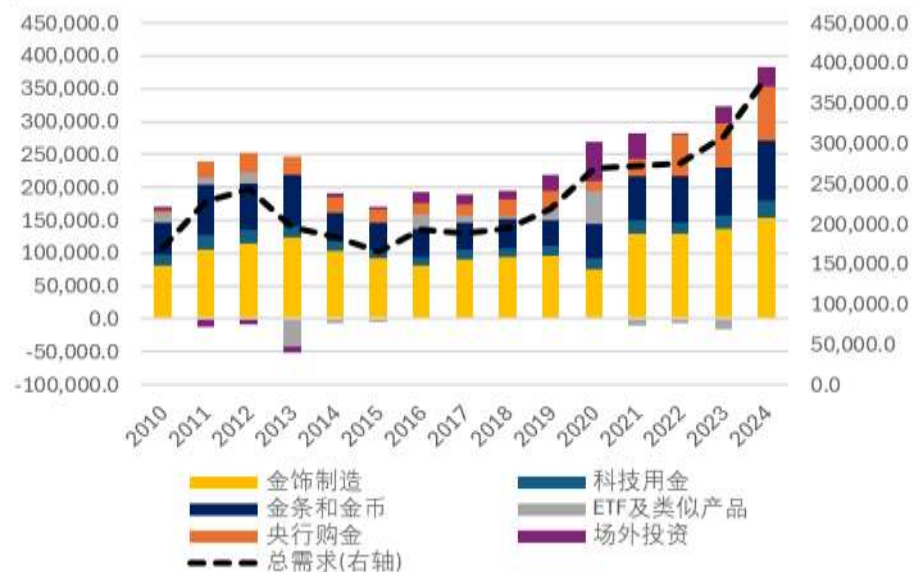
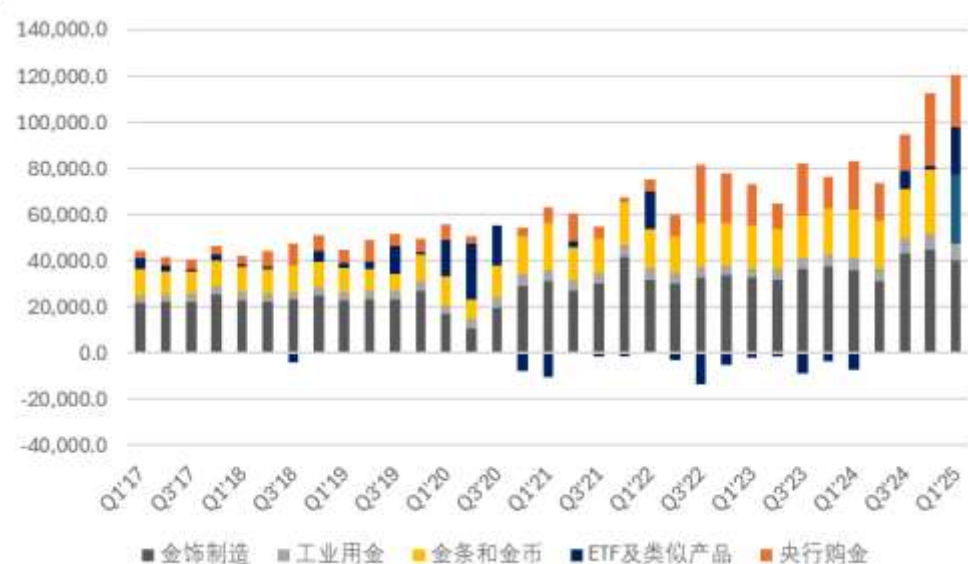


图22、黄金季度需求



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%

受CPI通胀及零售数据走强提振，本周美元指数及10年美国国债收益率延续反弹

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美债利差走阔，CBOE黄金波动率上升，SP500/COMEX金价比小幅回落

图25、10Y-2Y美债利差



来源: wind 瑞达期货研究院

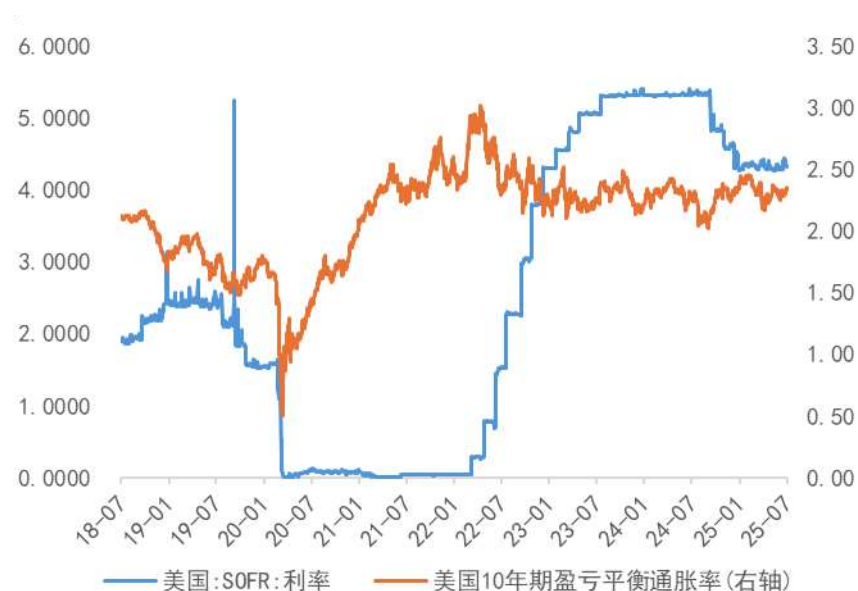
图26、黄金波动率指标



来源: wind 瑞达期货研究院

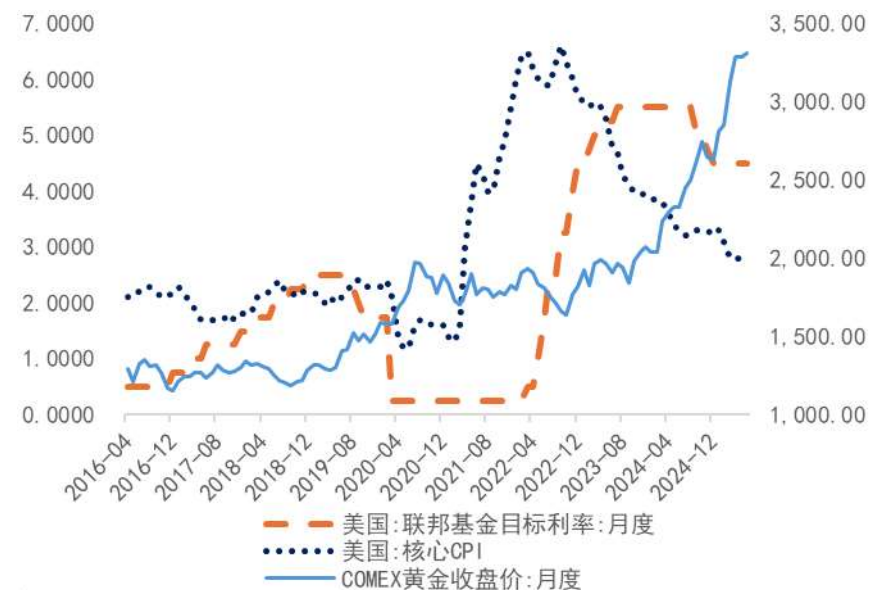
本周美国10年盈亏平衡通胀率上升

图27、SOFR与通胀平衡利率走势



来源: wind 瑞达期货研究院

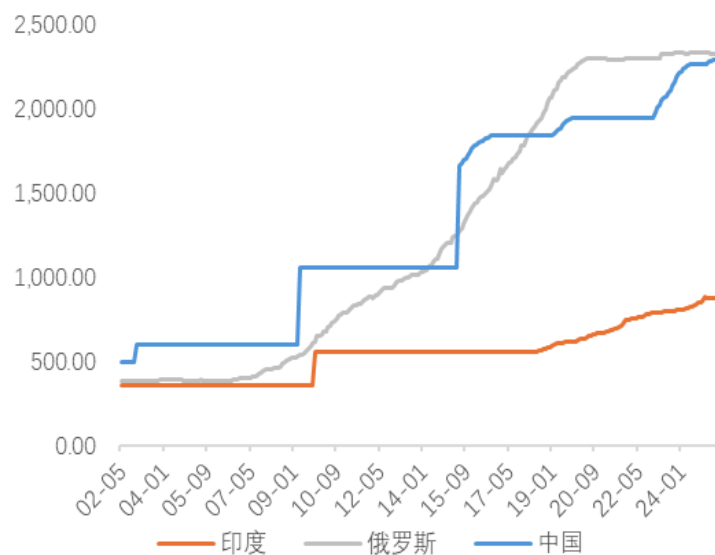
图28、联邦基金目标利率、核心CPI与金价走势



来源: wind 瑞达期货研究院

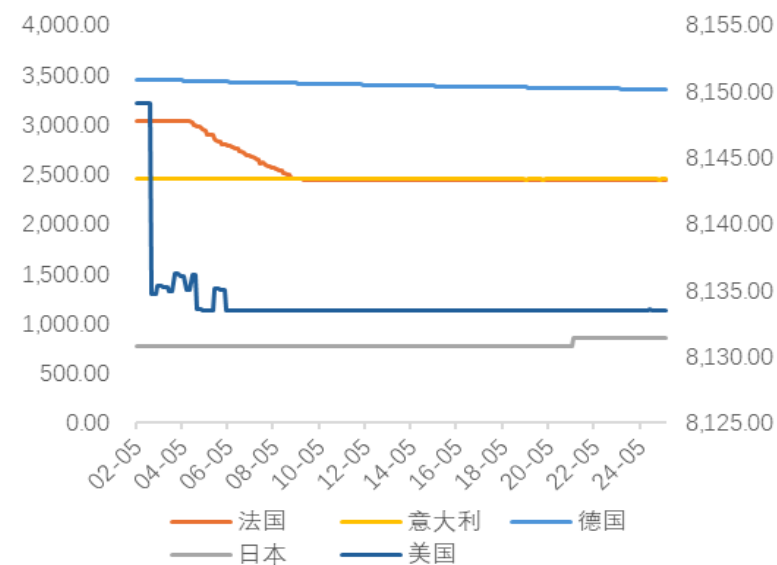
2025年7月，中国央行增持黄金储备约1.86吨，录得连续第八个月增持黄金

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。