

# 「2025.05.23」

## 贵金属市场周报

美国财政问题加剧，金价强势超跌反弹

作者：廖宏斌

期货投资咨询证号：Z0020723

联系电话：0595-86778969

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、产业情况



## 4、宏观及期权

## 「周度要点小结」

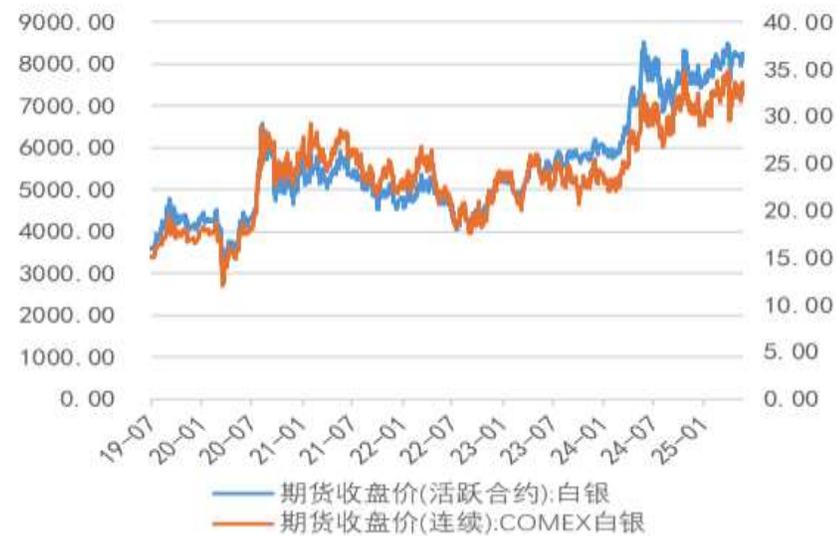
- ◆ **行情回顾：**受穆迪下调美国主权信用评级、中东地缘紧张局势升温以及特朗普减税法案引发的财政担忧推动，市场避险情绪再度升温，金价本周超跌反弹。以色列计划对伊朗的核设施进行袭击，若后续美伊谈判遇阻或导致局势进一步升温，提振黄金避险属性。美元信用评级下调反映债务风险加剧，特朗普减税法案预计未来新增3.8万至5万亿美元债务，联邦债务上限上调4万亿美元，叠加市场对于美债供应担忧所致的长端美债期限溢价上升，美元信用风险抬升中长期为金价提供结构性支撑。美国4月CPI和PPI数据延续降温趋势，显示关税相关价格压力尚未完全传导，5月标普全球PMI显著上行，企业活动边际回升，但美国有效关税税率仍显著高于平均水平，未来通胀上行风险仍存。美国劳动力市场维持韧性，美国首领失业金人数持续下降，表明企业于当前整体稳健的经济环境下裁员意愿较低。劳动力市场韧性仍存，美元周四短线走强，对金价形成一定压制。白银受金价联动影响跟随反弹，但因经济预期不确定性，金银比中枢上移，银价走势相对偏软，但中国光伏装机激增、欧洲太阳能发电量增长表明白银需求仍具韧性。
- ◆ **行情展望：**中长期而言，此前公布的CPI及PPI数据释放降温信号，一定程度上为年内美联储降息做好铺垫，但考虑到未来关税政策变数犹存，不确定性或继续放大，美国债务问题持续或使全球去美元趋势持久化，中长期金价仍受到避险需求和美元走软提振。新兴国家央行的购金需求以及黄金ETF的持续净流入表明黄金投资需求稳固。白银方面，关税局势面临挑战，美国与日本欧盟的谈判面临较大不确定性，金银比中长期中枢上移的背景下，金银价走势相关性下行，近期白银主要保持黄金跟涨节奏。操作上建议，维持中长期逢低布局思路，短期内注意回调压力。

## 本周沪市和外盘COMEX黄金白银大幅收涨

图1、沪金与COMEX金期价



图2、沪银与COMEX银期价



截至2025-05-23, COMEX黄金报3324.7美元/盎司,环比上涨4.30%; 沪金主力2508合约报780.10元/克,环比上涨3.76%

截至2025-05-23, COMEX白银报33.38美元/盎司,环比上涨3.16%; 沪银主力2508合约报8263元/千克,环比上涨1.95%

## 本周SPDR黄金ETF持仓量增加、SLV白银ETF持仓量减少

图3、黄金ETF持仓

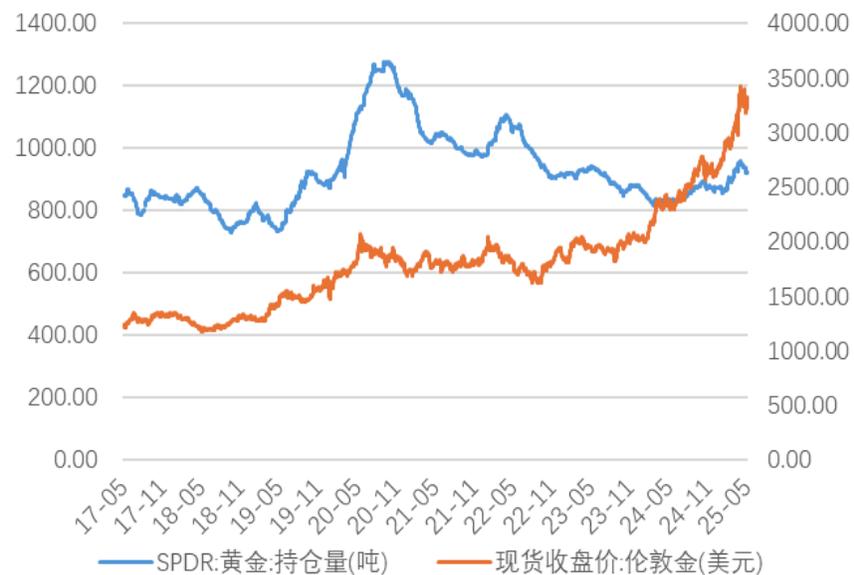


图4、白银ETF持仓



来源：wind 瑞达期货研究院

来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-05-22,伦敦现货黄金:美元报3284美元/盎司,环比下跌0.47%; SPDR:黄金ETF:持有量(吨)报923.89吨,环比上涨0.44%

截至2025-05-22,SLV:白银ETF:持仓量(吨)报14132.66吨,环比上涨0.55%伦敦现货白银:美元报32.725美元/盎司,环比下跌1.31%

## 截至5月13日，COMEX黄金白银净持仓减少

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2025-05-13,COMEX:黄金:总持仓报440842张,环比下跌2.56%COMEX:黄金:净持仓报161209,环比下跌0.79%

截至2025-05-13,COMEX:银:总持仓报138262张,环比下跌1.43%COMEX:银:净持仓报47754张,环比下跌3.04%

## 本周沪市黄金基差走弱，白银基差走强

图7、黄金基差

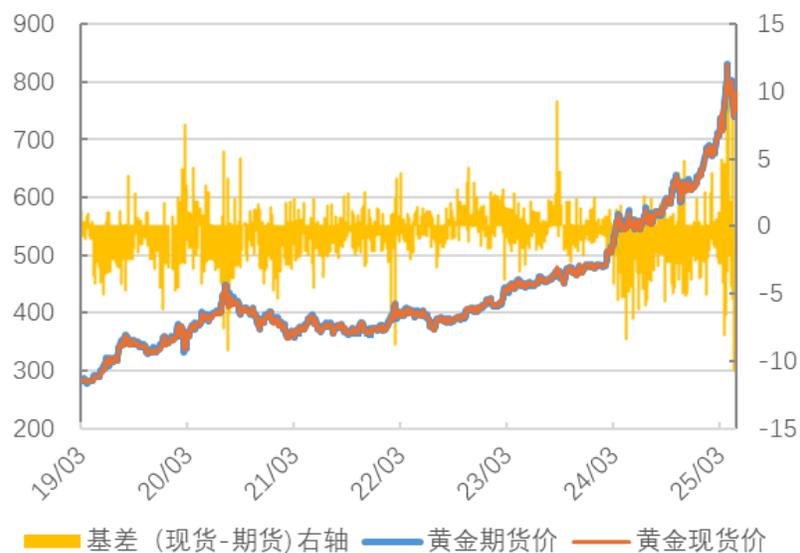
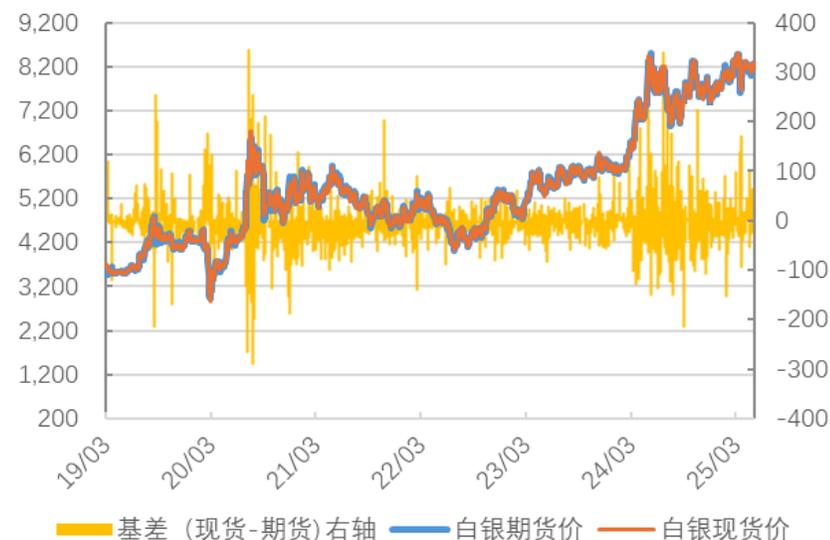


图8、白银基差



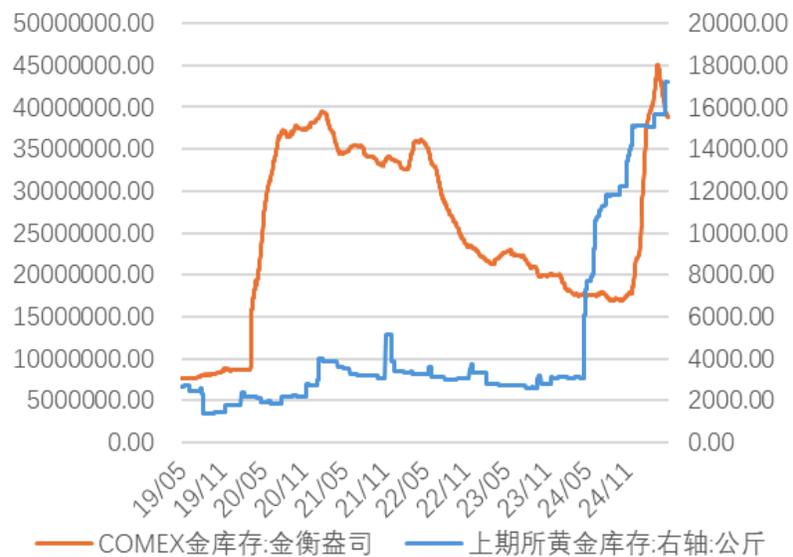
来源：wind 瑞达期货研究院

来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-05-23, 黄金基差报-4.38元/克,环比下跌87.98%; 白银基差报-19元/千克,环比上涨42.42%

## COMEX和沪市黄金白银库存增减不一

图9、黄金库存



来源: wind 瑞达期货研究院

图10、白银库存



来源: wind 瑞达期货研究院

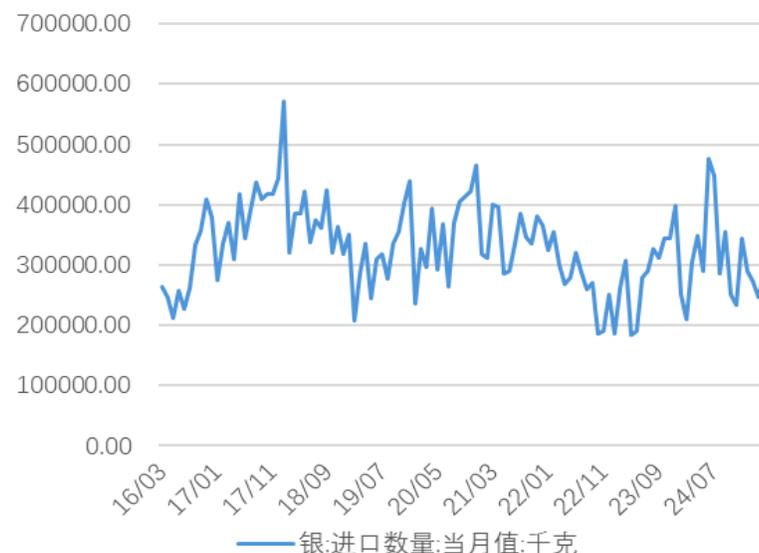
## 截至2025年3月底，白银进口数量略有下降

图13、银矿砂及精矿进口



来源: wind 瑞达期货研究院

图14、白银进口数量



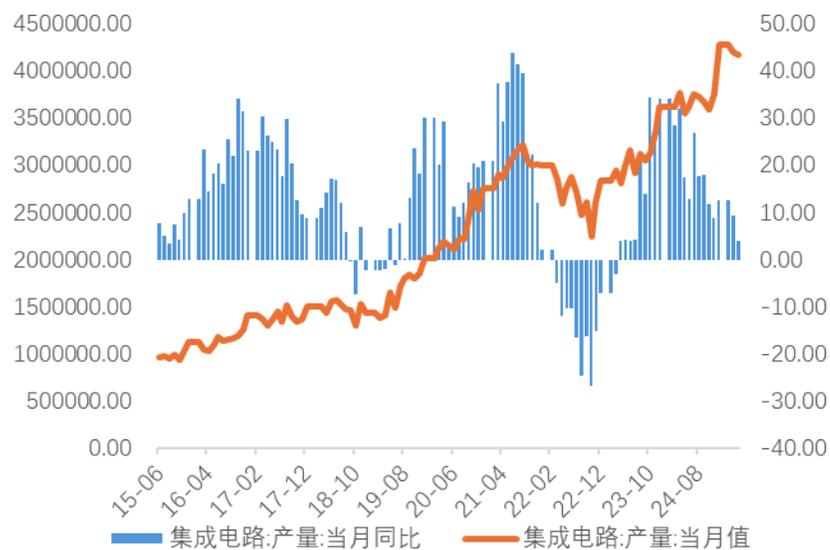
来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025年3月底, 银矿砂及其精矿:进口数量:当月值报129123614.00千克, 较前值162365717.00千克环比下跌20.47%

截至2025年3月底, 中国白银进口数量:当月值报247117.95千克, 较前值273534.53千克环比下跌9.66%

## 下游-集成电路产量同比增速放缓，白银供需整体呈紧平衡状态

图15、集成电路产量



来源: wind 瑞达期货研究院

## 本周黄金回收价和饰品价格维持上涨态势

图16、黄金回收价



来源: wind 瑞达期货研究院

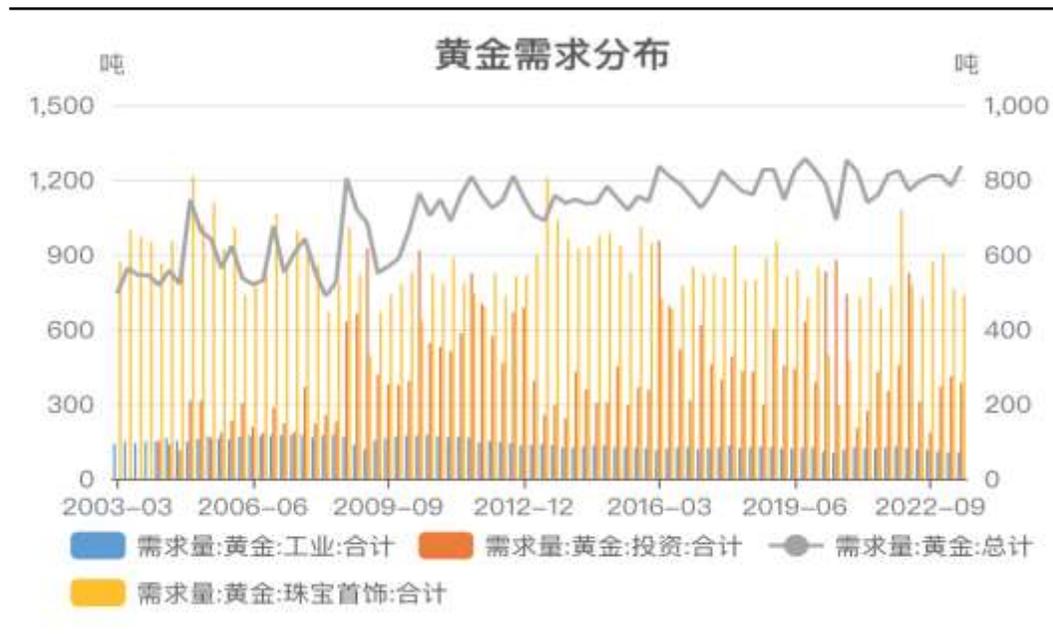
图17、黄金饰品价格



来源: wind 瑞达期货研究院

## 黄金投资需求环比上升

图18、黄金供需

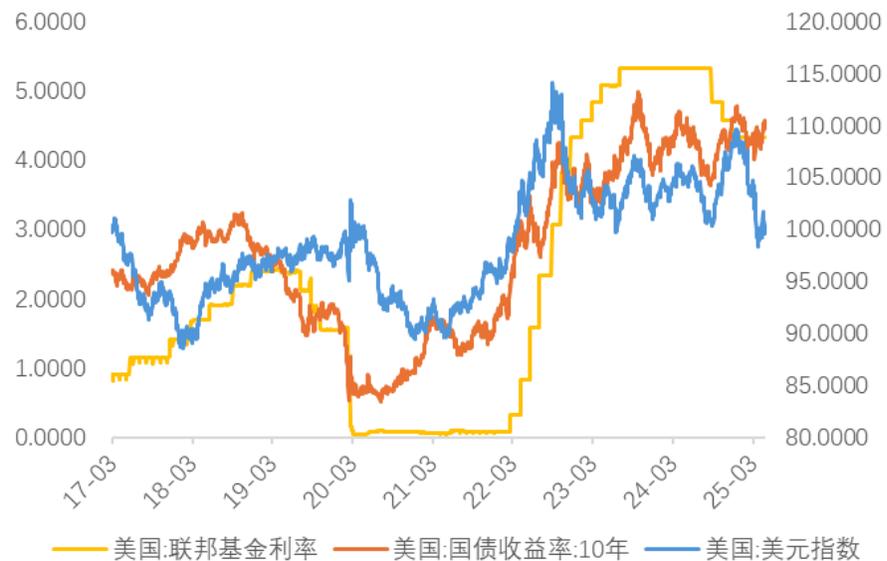


来源：wind 瑞达期货研究院

截至2024-12-30(最新),黄金工业需求报83.68吨,环比上涨1.63%; 黄金投资需求合计报344.04吨,环比下降5.69%; 黄金总需求报1297.40吨,环比上涨3.40%; 黄金珠宝首饰需求报516.46吨,环比下降4.60%

## 本周美元指数震荡下行，10年美债收益率大幅上升

图19、美元美债走势图



来源：wind 瑞达期货研究院

图20、长短端美债利率及实际收益率



来源：wind 瑞达期货研究院

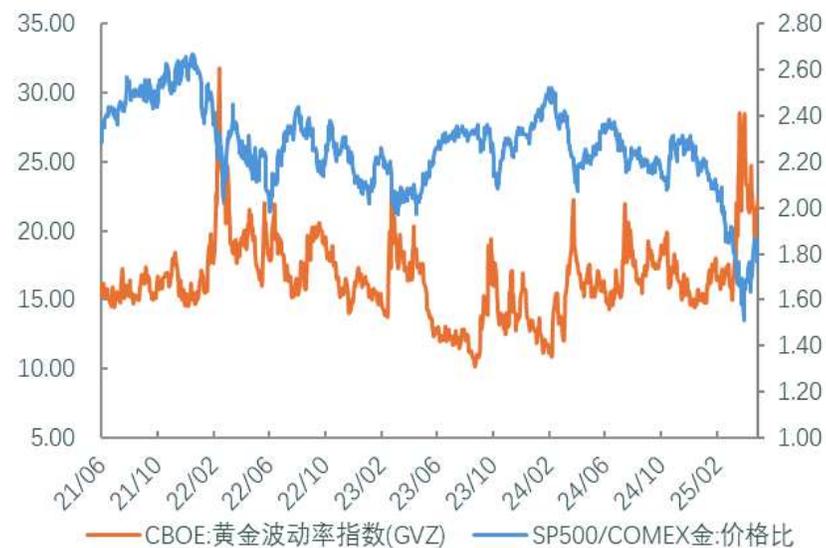
## 10Y-2Y美债利差走阔，CBOE黄金波动率回升，SP500/COMEX金价比下降

图23、10Y-2Y美债利差



来源: wind 瑞达期货研究院

图24、黄金波动率指标



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。