

「2025.06.20」

贵金属市场周报

联储释放鹰派信号，金价短期持续承压

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：**受美元走强以及强于预期的鹰派美联储基调影响，本周贵金属市场震荡走弱。政策面上，美联储于6月18日维持利率按兵不动，并在最新点阵图中维持今年两次降息的中位预期，但鲍威尔强调关税对通胀的传导性或令未来降息路径更为缓慢，本次较为鹰派的发言短线提振美元并施压金价。近期多项美国经济数据展现疲软态势，进一步加剧了市场对经济前景的担忧。美国5月零售销售、房地产和工业产出均弱于预期，零售销售环比下降、房屋开工和制造业产出出现回落，凸显经济活动正面临明显放缓；此外，上周初请失业金人数意外攀升，也暗示劳动力市场韧性有所减弱，经济数据走弱也将为美联储未来降息提供依据。世界黄金协会发布的调查显示，73家央行中有76%预计未来五年将持续增持黄金以分散对美元资产的依赖，凸显地缘政治持续驱动下的央行购金意愿。
- ◆ **行情展望：**本周以伊地缘局势升温并没有直接提振金价，避险资金倾向于流入美元，投资者对传统黄金定价框架内地缘避险属性的敏感度有所减弱，主要是因为美联储超预期的鹰派基调以及未来降息路径的不确定性，带动美元和长端美债收益率走强，进而对金价上行构成阻力。白银方面，降息预期下降叠加地缘紧张局势削弱工业属性，短期内或迎来阶段性回调压力。美联储政策预期仍是关键变量，尽管经济数据走弱支持降息预期，但鲍威尔对通胀粘性的警惕可能限制宽松节奏，美元短期或维持高位震荡，压制贵金属上行空间。中长期看多逻辑尚未松动，全球去美元化趋势下央行购金需求持续，美国双赤字问题及经济下行压力或最终促使美联储转向宽松，而若关税政策持久化加剧通胀韧性，黄金的抗通胀吸引力也将进一步增强。操作上，建议短期关注回调风险，下周沪金2508合约关注区间：760-800元/克；沪银2508合约关注区间：8500-8800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：34.7-36.8美元/盎司。

本周沪市黄金白银均录得下跌

图1、沪金与COMEX金期价

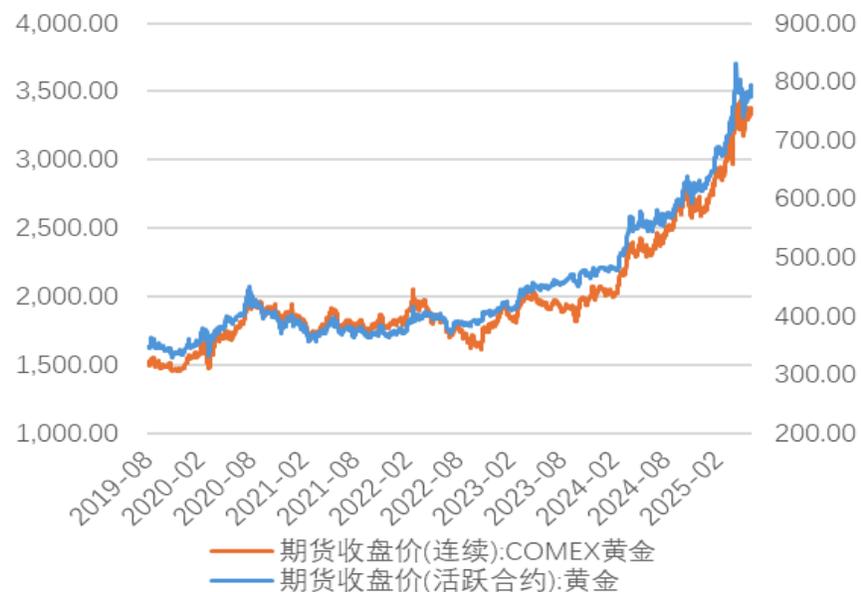


图2、沪银与COMEX银期价



截至2025-06-20, COMEX黄金报3,360.7美元/盎司,环比上涨2.68%; 沪金主力2508合约报778.58元/克,环比上涨1.99%

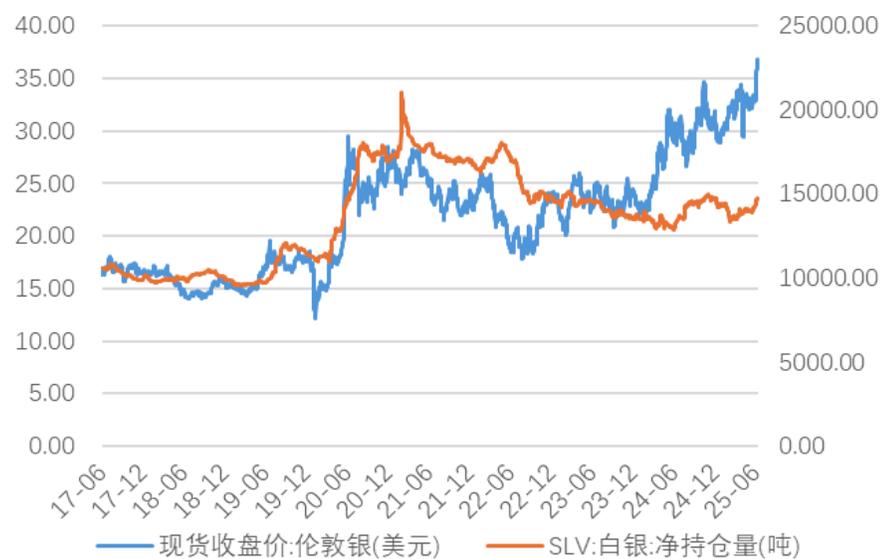
截至2025-06-20, COMEX白银报35.61美元/盎司,环比下跌2.05%; 沪银主力2508合约报8664元/千克,环比下跌1.75%

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

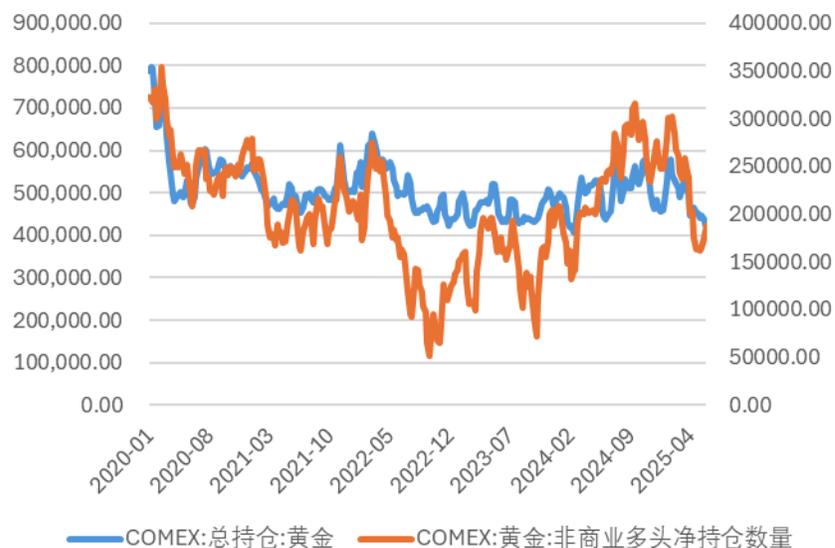
来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-06-18, SPDR:黄金ETF:持有量(吨)报947.37吨,环比上涨0.15%

截至2025-06-18, SLV:白银ETF:持仓量(吨)报14763吨,环比上涨0.60%

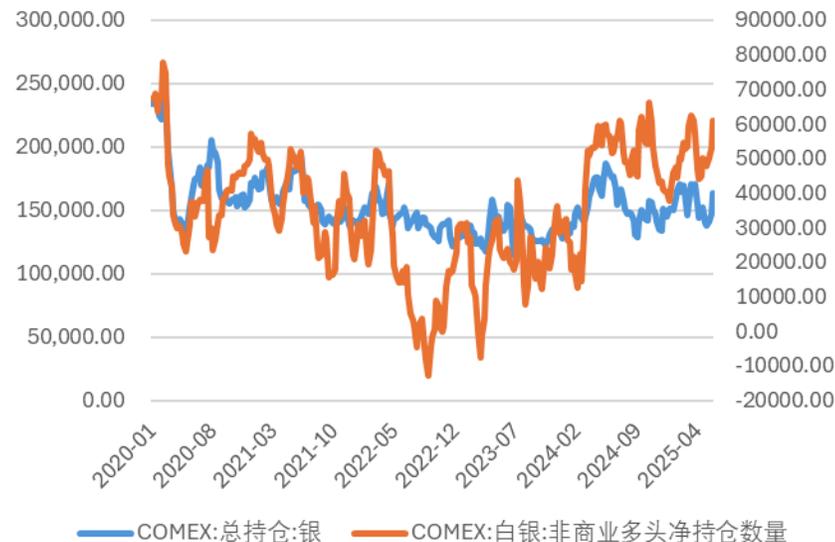
截至6月10日，COMEX黄金净持仓减少，白银净持仓增加

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2025-06-10,COMEX:黄金:总持仓报417143张,环比上涨0.29%; COMEX:黄金:净持仓报187481,环比下跌0.23%

截至2025-06-10,COMEX:银:总持仓报174281张,环比上涨6.69%; COMEX:银:净持仓报66650张,环比上涨9.68%

截止6月10日，CFTC黄金多头与空头持仓均减少

图7、黄金CFTC非商业多头持仓

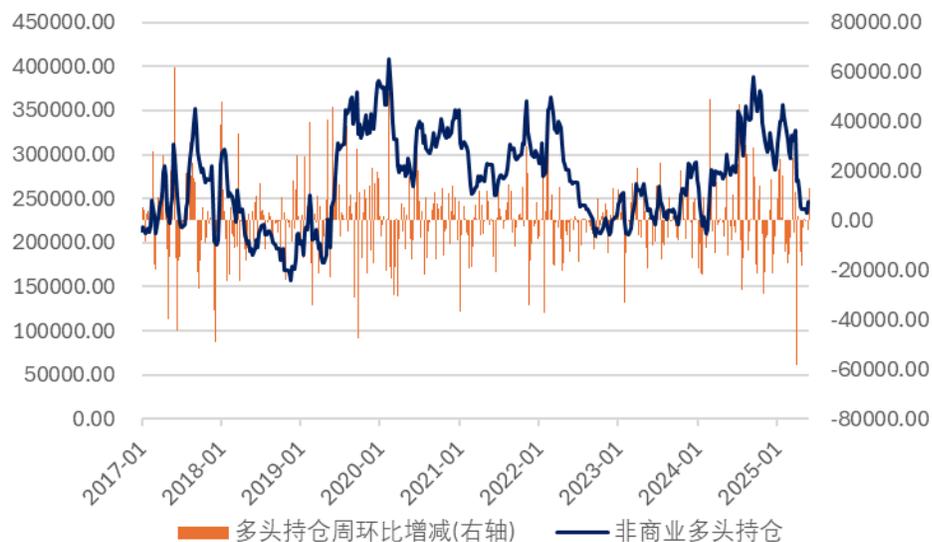
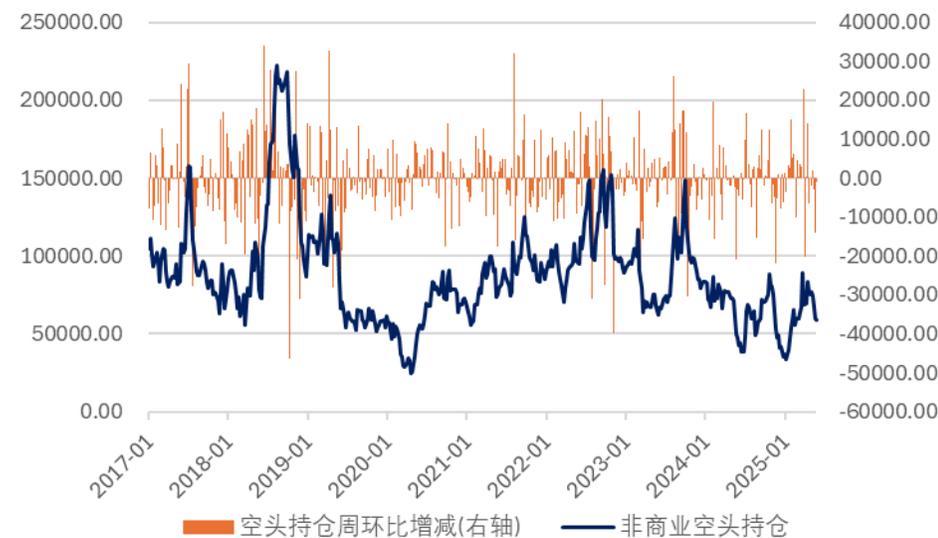


图8、黄金CFTC非商业空头持仓



来源: wind 瑞达期货研究院

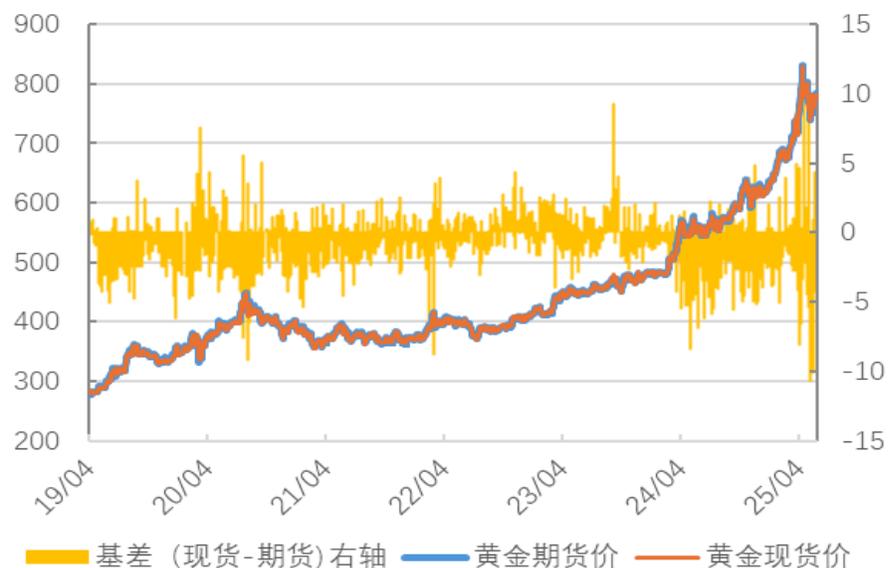
来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-06-10,COMEX:黄金:非商业多头持仓报245995.00张,环比减少0.40%

截至2025-06-10,COMEX:黄金:非商业空头持仓报58514.00张,环比减少0.95%

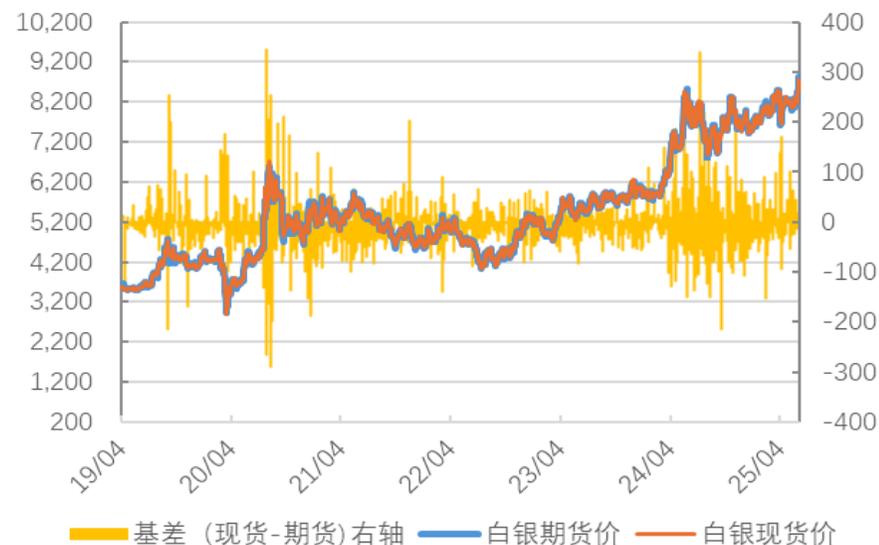
本周沪市黄金基差走弱，白银基差走强

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2025-06-20,黄金基差报-4.24元/克,环比下跌260.6%；白银基差报90元/千克,环比上涨221.4%

本周COMEX黄金库存减少，白银库存增加； 上期所黄金和白银库存均增加

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2025-06-18, COMEX:黄金:库存合计报37784179.63盎司,环比下跌-0.4%; 上期所黄金库存报18177.00千克,环比增加1.8%

截至2025-06-18, COMEX:银:库存报495735090.49金衡盎司,环比上涨0.6%; 上期所白银库存报1210055.00千克,环比上涨8.2%

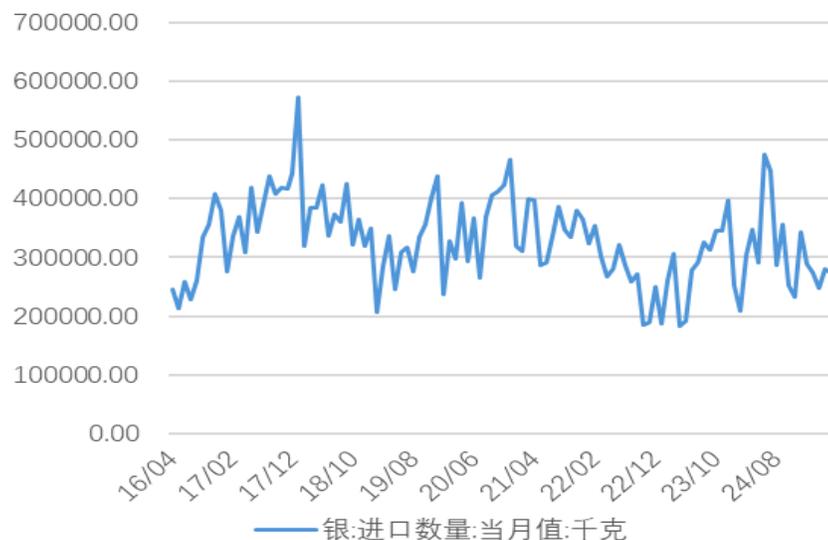
截至2025年5月，白银进口数量减少，银矿砂进口数量大幅增加

图13、银矿砂进口



来源: wind 瑞达期货研究院

图14、白银进口



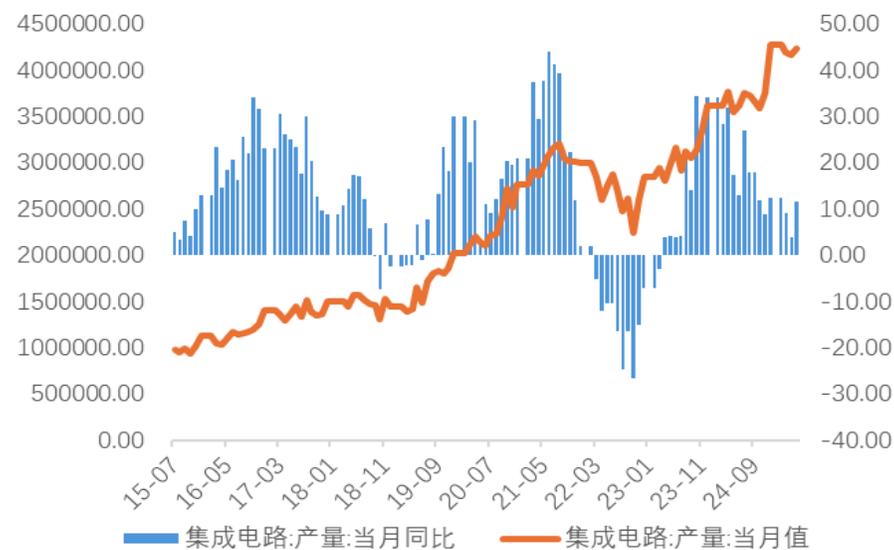
来源: wind 瑞达期货研究院

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



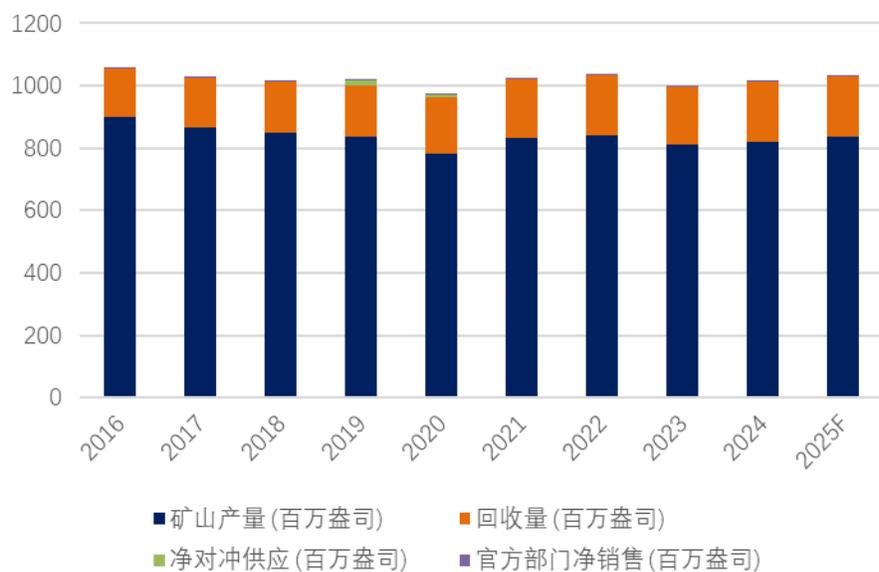
来源: wind 瑞达期货研究院

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」

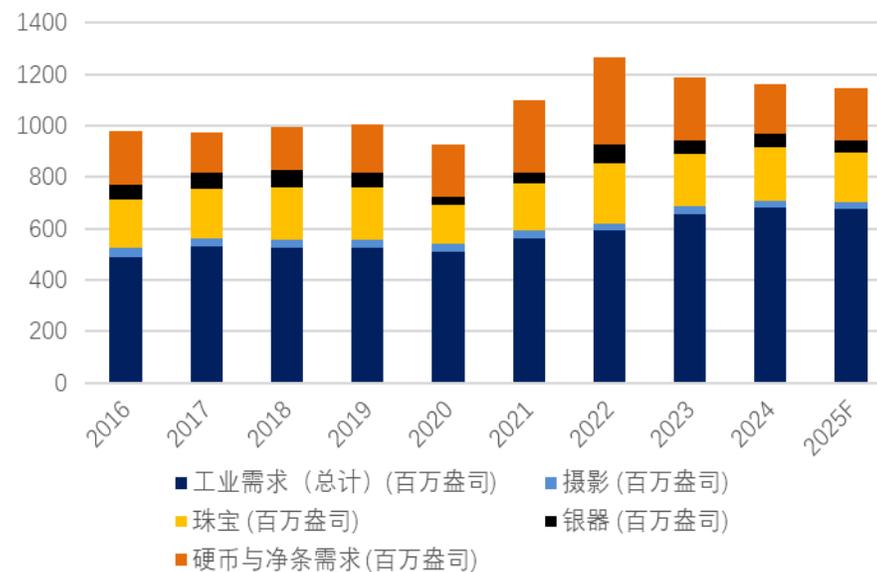
白银供需方面呈现紧平衡格局

图16、白银供应



来源: wind 瑞达期货研究院

图17、白银需求

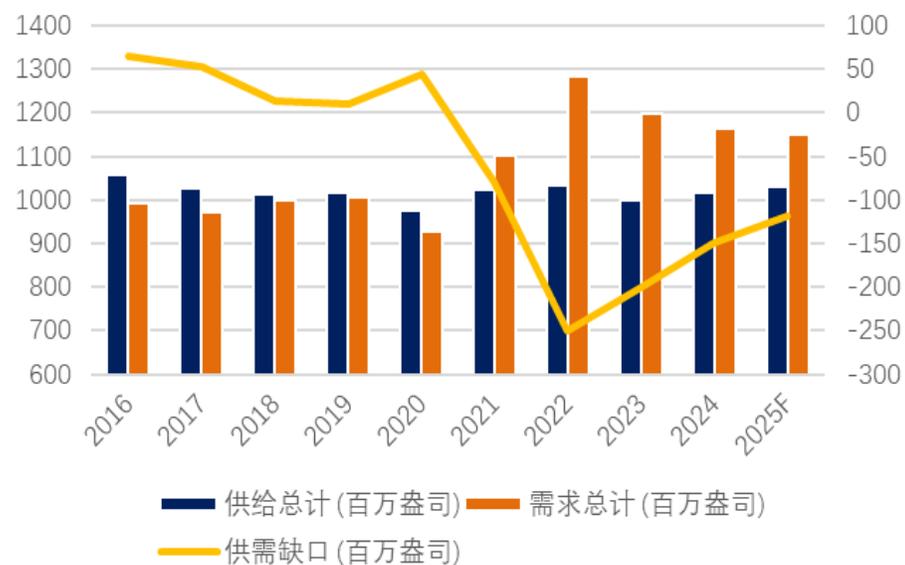


来源: wind 瑞达期货研究院

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下跌

图19、黄金回收价



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-06-19,回收价:中国黄金报778.8元/克,环比下跌1.54%

截至2025-06-19,老凤祥:黄金报1020元/克,环比下跌1.26%; 周大福:黄金报1020元/克,环比下跌1.45%; 周六福:黄金报1005元/克,环比下跌0.50%

图20、黄金饰品价格



来源: wind 瑞达期货研究院

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

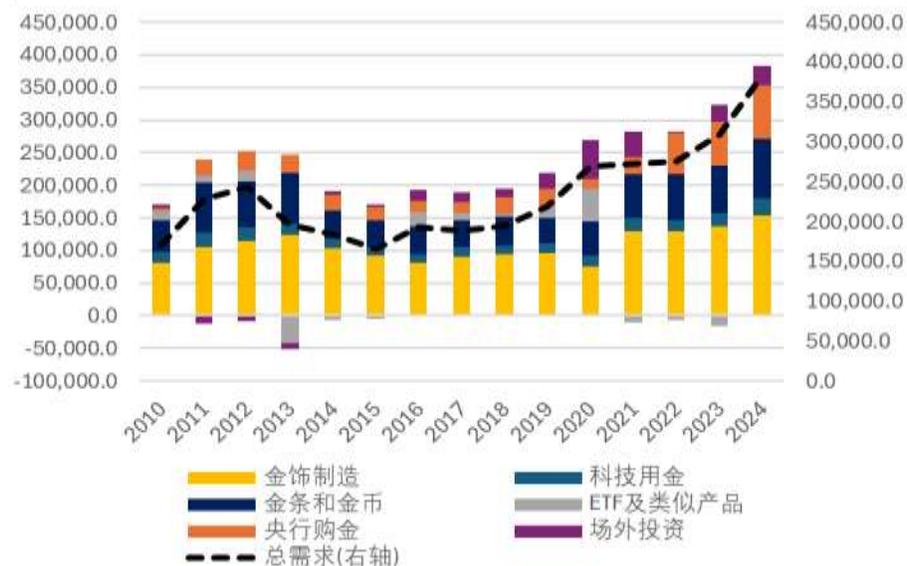
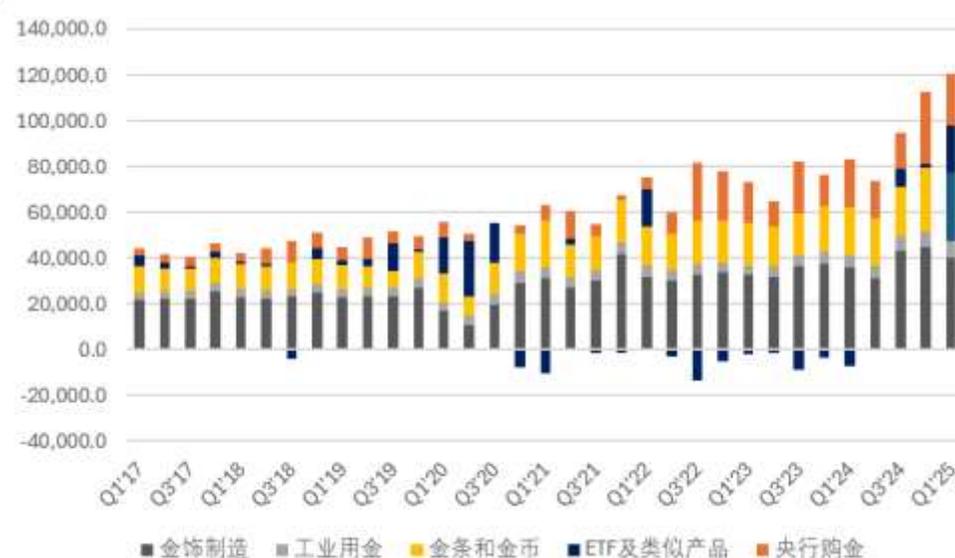


图22、黄金季度需求



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%

本周美元指数上涨，10年国债收益率微跌

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



来源: wind 瑞达期货研究院

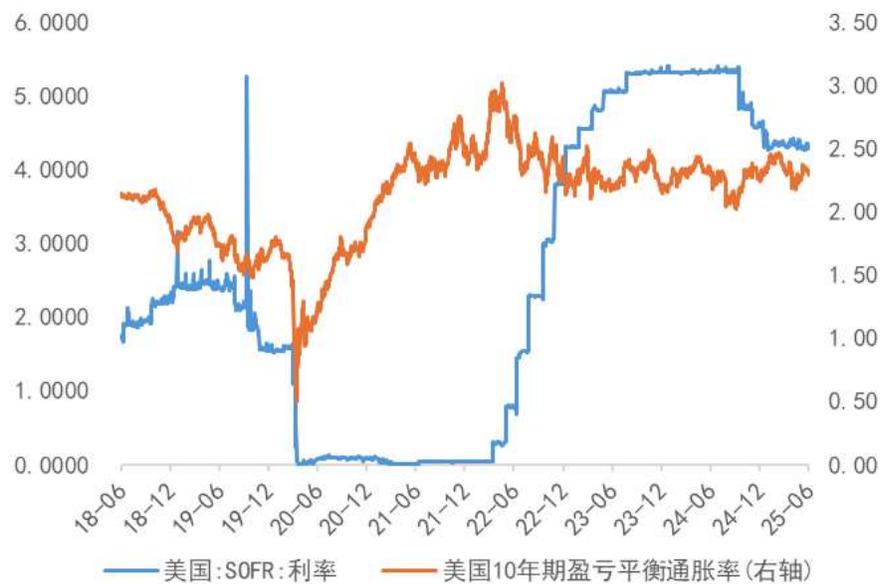
图26、黄金波动率指标



来源: wind 瑞达期货研究院

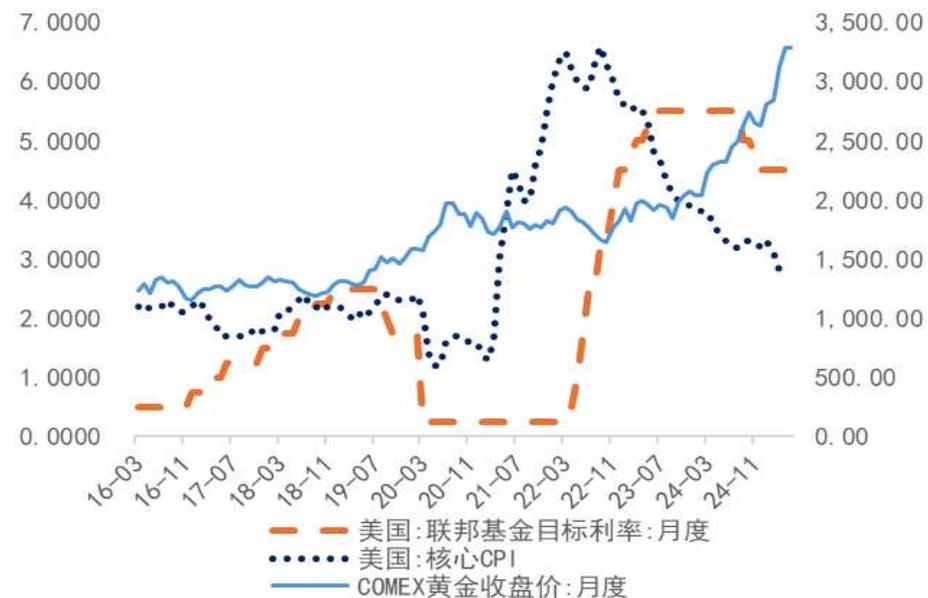
本周美国10年盈亏平衡通胀率上升

图27、SOFR与通胀平衡利率走势



来源: wind 瑞达期货研究院

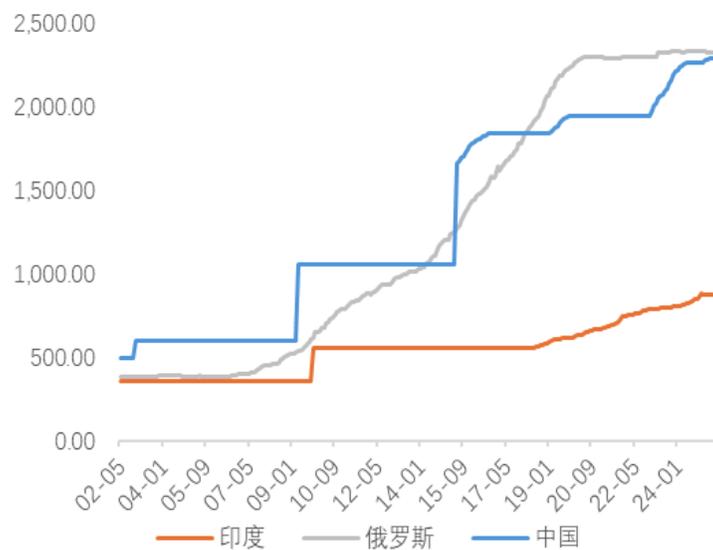
图28、联邦基金目标利率、核心CPI与金价走势



来源: wind 瑞达期货研究院

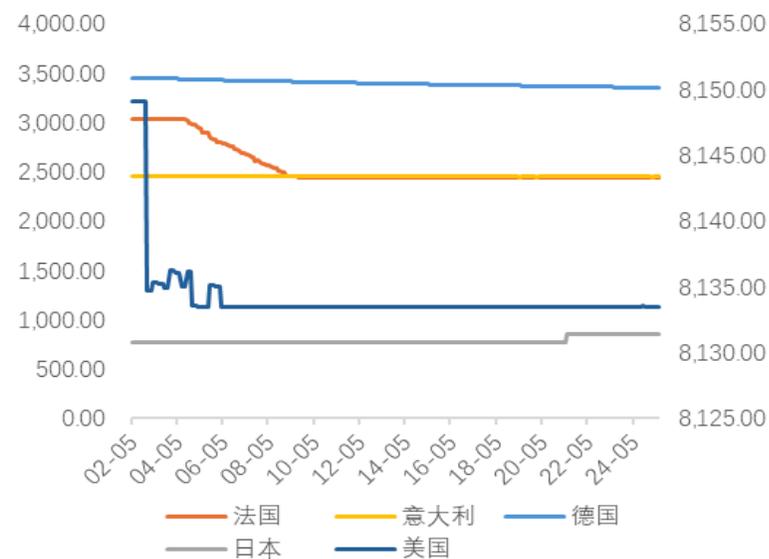
2025年6月，中国央行增持黄金储备约2.18吨，土耳其央行增持2.12吨

图29、发展中国家央行购金



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。