

「2025.05.09」

贵金属市场周报

关税谈判初见成效，金价高位震荡回调

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

- ◆ **行情回顾：**多重宏观因素交织影响下，本周贵金属市场区间震荡运行为主。宏观数据面，ISM服务业PMI显著回升印证经济弹性，而一季度GDP受净出口拖累明显回落，纽约联储通胀预期录得3年内新高。周中市场情绪随地缘政治与贸易局势反复切换：印巴冲突升级与以哈停火遇阻推升避险需求，但中美领导人计划会谈的消息使得市场避险情绪下行，金价高位回调。美联储5月议息会议如期维持利率不变，鲍威尔强调通胀风险并释放鹰派信号、当前有效关税率的大幅攀升或导致未来数月通胀与失业率同步上行，这将使美联储在“价格稳定”与“充分就业”的双重使命之间面临政策难题。在此背景下，美联储选择“观望模式”以待关税政策及其经济影响进一步明朗化，会议后美元与美债收益率双双走强，黄金白银同步承压。美国初请失业金数据稳健强化劳动力市场韧性，叠加英美间初步达成贸易协议，通过新贸易协议降低关税壁垒，市场避险情绪下行，风险偏好进一步回暖。
- ◆ **行情展望：**展望后市，美联储鹰派立场与市场降息预期的博弈可能加剧价格波动，中美贸易谈判若取得实质性进展，可能阶段性压制避险需求。中长期来看，三大核心逻辑将持续支撑黄金：首先，美国“抢出口”效应消退后，二季度GDP增速可能进一步放缓，经济转弱信号将重燃宽松预期；其次，现有关税政策对通胀的传导具有一定滞后性，下半年美国通胀或再度抬头，提振黄金的抗通胀属性。黄金的结构性利多因素仍未松动，美国债务扩张导致美元信用边际转弱，以及全球去美元化趋势下央行购金需求稳固，为金价提供中长线支撑。白银方面，地缘政治紧张和经济衰退担忧虽支撑投资需求，但全球经济疲软削弱工业和消费市场，关税引发的供应链中断可能推高生产成本，挤压下游行业利润，光伏和电动车需求增长放缓将进一步拖累工业消费，凸显白银的双重属性矛盾。操作上建议，暂时观望为主，沪金2506合约关注区间：773.0-808.0元/克；沪银2506合约关注区间：8120-8380元/千克。

本周沪市和外盘COMEX黄金白银涨跌不一，整体呈震荡走势

图1、沪金与COMEX金期价



图2、沪银与COMEX银期价



截至2025-05-09, COMEX黄金报3302.1美元/盎司,环比上涨2.39%; 沪金主力2506合约报786.32元/克,环比上涨0.31%

截至2025-05-09,COMEX白银报32.335美元/盎司,环比上涨1.33%; 沪银主力2506合约报8160元/千克,环比下跌0.41%

本周SPDR黄金ETF、SLV白银ETF持仓量减少，资金呈净流出状态

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2025-05-08, SPDR:黄金ETF:持有量报937.67吨,环比下跌0.70%

截至2025-05-08,SLV:白银ETF:持仓量报13958.73吨,环比下跌0.40%

截至4月29日，COMEX黄金净持仓减少，白银净持仓增加，黄金高位回调压力仍存

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2025-04-29,COMEX:黄金:总持仓报451868张,环比下跌2.90%; COMEX:黄金:净持仓报163318,环比下跌6.88%

截至2025-04-29,COMEX:银:总持仓报152669张,环比上涨3.91%; COMEX:银:净持仓报49943张,环比上涨11.66%

本周沪市黄金基差走弱，白银基差走强

图7、黄金基差



来源：wind 瑞达期货研究院

图8、白银基差



来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-05-09,黄金基差报-3.25元/克,环比下跌306.25%；白银基差报6元/千克,环比上涨131.58%

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



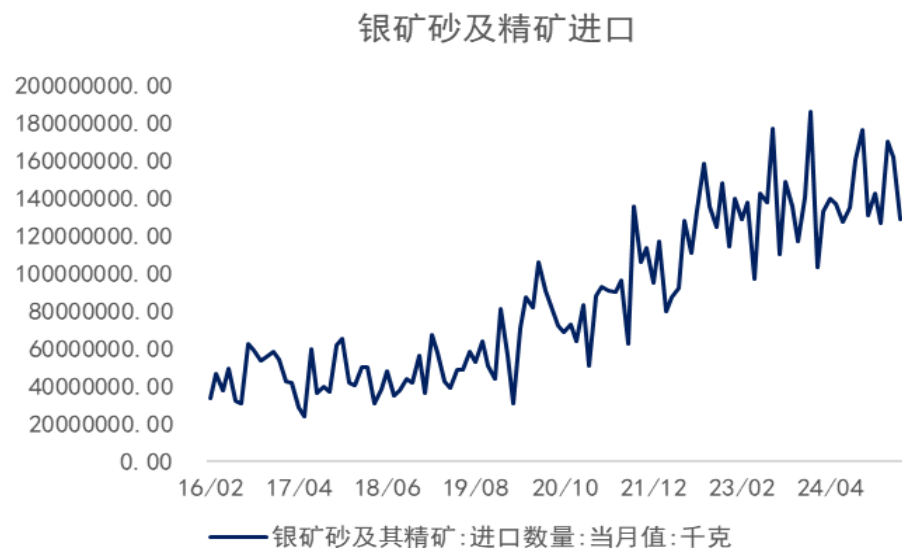
来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-05-09,COMEX黄金库存报39131282.687盎司,环比下跌5.19%; 上期所黄金库存报17238千克,环比上涨10.16%

截至2025-05-09, COMEX白银库存报501468792.45金衡盎司,环比上涨0.50%; 上期所白银库存报934459千克,环比下跌2.63%

截至2025年3月底，白银进口数量有所下降

图13、银矿砂进口



来源: wind 瑞达期货研究院

图14、白银进口



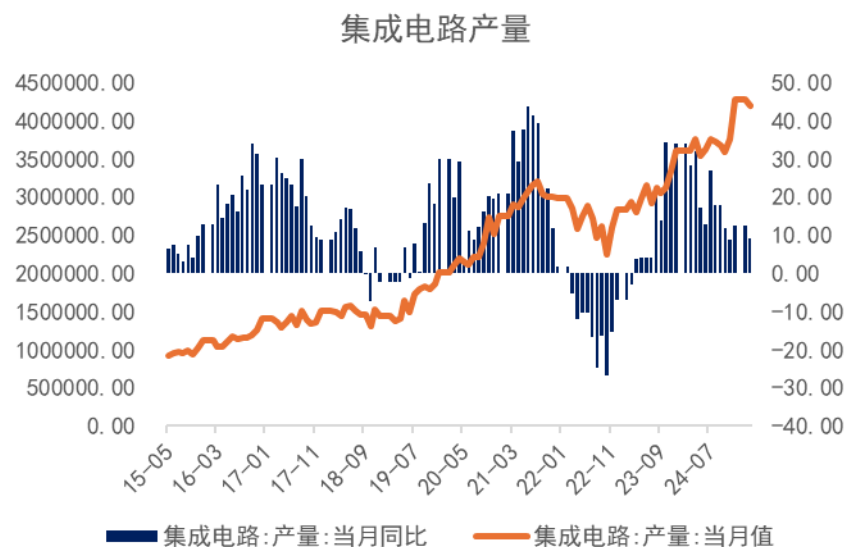
来源: wind 瑞达期货研究院

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-集成电路产量同比呈下行趋势，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

截至2025年3月底，当月集成电路产量报4197200万块；集成电路产量:当月同比报9.20%

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

截至2025-05-09,中国黄金回收价报779元/克,环比上涨2.80%

截至2025-05-09,老凤祥:黄金报1020元/克,环比上涨0.20%; 周大福:黄金报1022元/克; 周六福:黄金报1022元/克

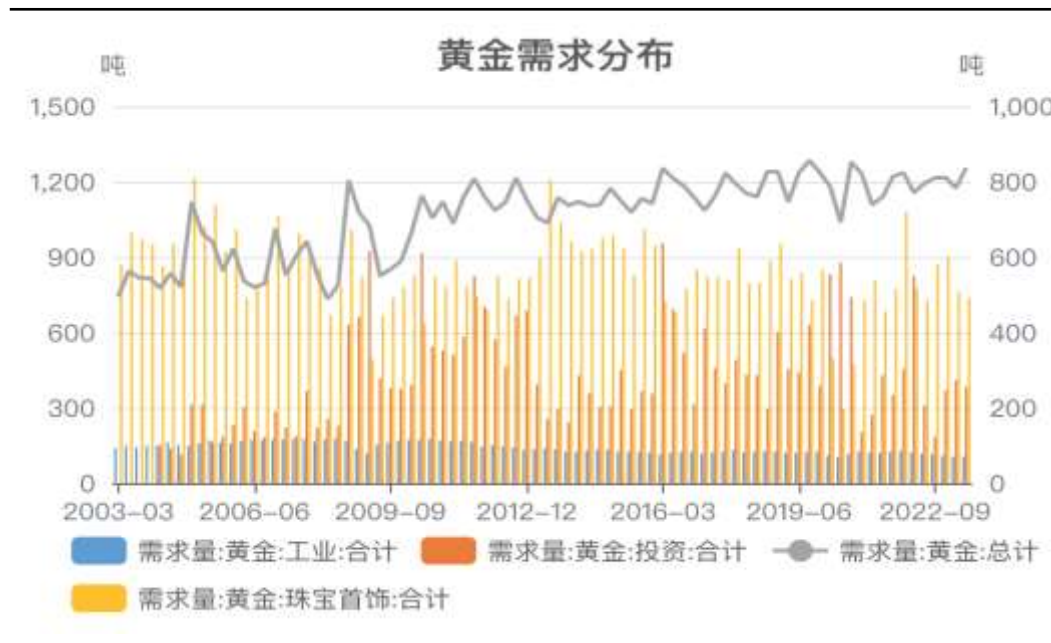
图17、黄金饰品价格



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%

美联储维持利率不变，本周美元指数和美国10年国债收益率均上升

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

市场避险情绪持续下行： 10Y-2Y美债利差收窄，CBOE黄金波动率回落，SP500/COMEX金价比回升

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。