

有色贵金属与新能源团队

作者：梁海宽  
从业资格证号：F3064313  
投资咨询证号：Z0015305  
联系方式：010-68518650

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2025年01月20日星期一



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

## 摘要

### 【行情复盘】

贵金属日间盘面探底回升，沪金主力合约下跌0.34%至639.8元/克，沪银主力合约下跌1.32%至7770元/吨。

### 【重要资讯】

- 1、美国12月ISM制造业PMI为49.3，预期48.4，前值48.4。美国12月ISM新订单指数为52.5，创下去年1月以来最高水平；前值50.4。
- 2、美国12月非农就业人口增加25.6万人，增幅创2024年3月以来最大，且远超预期值16.5万人，前值由22.7万人修正为21.2万人；美国12月失业率4.1%，低于预期值和前值(两者均为4.2%)。
- 3、美国2024年第三季度GDP季调后环比折年率终值为3.1%，预估为2.8%，修正值为2.8%。得益于消费者支出的强劲，美国第三季度实际个人消费支出季率终值为3.7%，预估为3.6%，修正值为3.5%，为2024年以来最高涨幅。
- 4、中国12月末黄金储备1,913.4亿美元(7,329万盎司)，较11月末增加33万盎司，连续两个月扩大黄金储备。
- 5、美国2024年12月CPI同比增长2.9%，预估为增长2.9%，前值为增长2.7%。美国12月季调后CPI月率录得0.4%，为2024年3月以来新高，市场预期为0.3%。美国12月末季调核心CPI年率连续第五个月录得0.3%，符合市场预期。

### 【市场逻辑】

美国最近一期CPI符合市场预期，市场对二次通胀担忧短期缓解。数据公布后，美债收益率跳水，美元指数收跌，利率期货市场将美联储下次降息预期提前至7月底前，之前预计为9月。国内当前市场风险偏好回升不明显，金银短期仍具配置吸引力。中国央行连续两个月扩大黄金储备，中长期来看贵金属上行逻辑犹在。但之前备受市场关注的美国就业数据大超预期，2024年12月非农就业人口增加25.6万人，增幅创2024年3月以来最大，且远超预期值16.5万人，前值由22.7万人修正为21.2万人；12月失业率4.1%，低于预期值和前值(两者均为4.2%)。美联储年内降息预期仍不足两次。近期油价上涨，通胀预期的上行仍有望压低美债实际利率，推升黄金价格。1月20日特朗普即将开启第二任期，美国市场避险情绪持续增强，纽约金价格不断走高，带动纽约银价格近期明显反弹。纽约银期货价格开始拉大与国际基准伦敦市场间的价差。过去几周内由于美银的高溢价，使得COMEX白银库存增加明显。过去几年全球白银产量增速极为有限，而需求受光伏产业需求快速增长的提振不断上行，供需处于紧平衡状态，伦敦市场库存持续下降，当前现货市场可用于交割的资源有限。随着资源不断从伦敦转向纽约，将进一步加

剧伦敦银现货资源的紧张。

**【交易策略】**

操作上，美国12月CPI数据符合预期，市场对通胀担忧缓解，对美联储年内降息空间转向谨慎乐观，美元指数回落，对黄金维持趋势性多配思路。白银市场现货紧缺程度加剧，后续盘面上涨弹性更强。沪银短期上方压力区间7900-8000元/千克附近，下方支撑区间7600-7700元/千克附近。沪金上方压力区间635-645元/千克附近，下方支撑区间620-630元/千克附近。

## 一、贵金属行情数据

今日国内贵金属市场出现探底回升。2025-01-20，按结算价计算，沪金涨跌-0.54%至638.54元/克；沪银涨跌-1.52%，至7754元/千克。海外贵金属市场冲高回落，截至16点，伦敦现货黄金收于2703.458美元/盎司，伦敦现货白银价格收于30.348美元/盎司。

**表1:**

品种	逻辑	观点	策略	支撑位	压力位
黄金	短期利多出尽	震荡	逢低做多做多	620-630-630	635-645-645
白银	短期缺乏驱动	震荡	逢低做多做多	7600-7700-7700	7900-7900-8000

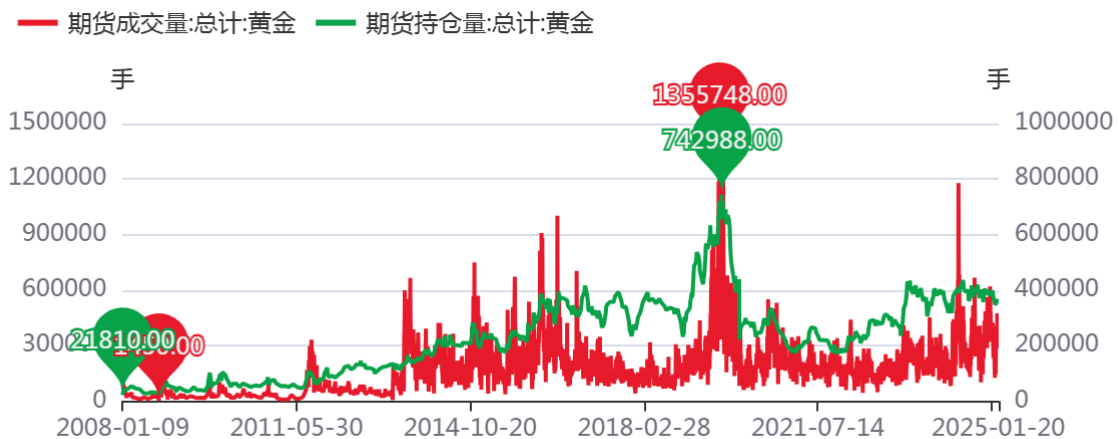
资料来源：方正中期研究院

**图1: 沪金沪银走势图**



资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图2: 沪金成交量和持仓量变化图**



资料来源：同花顺，方正中期研究院

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：伦敦金银走势图



资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 二、贵金属相关宏观数据

图4：美债收益率和黄金走势管关联性分析



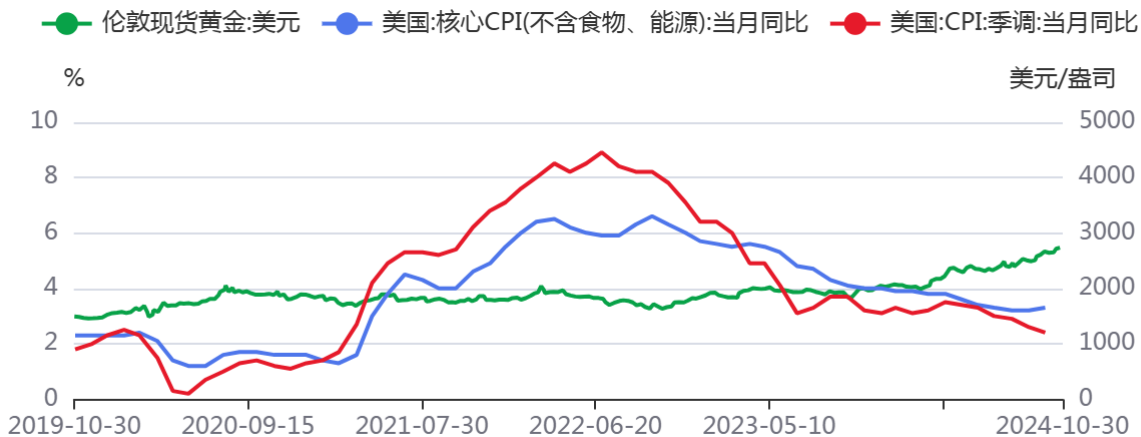
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图5：美元指数和黄金走势关联性分析



资料来源：同花顺，方正中期研究院

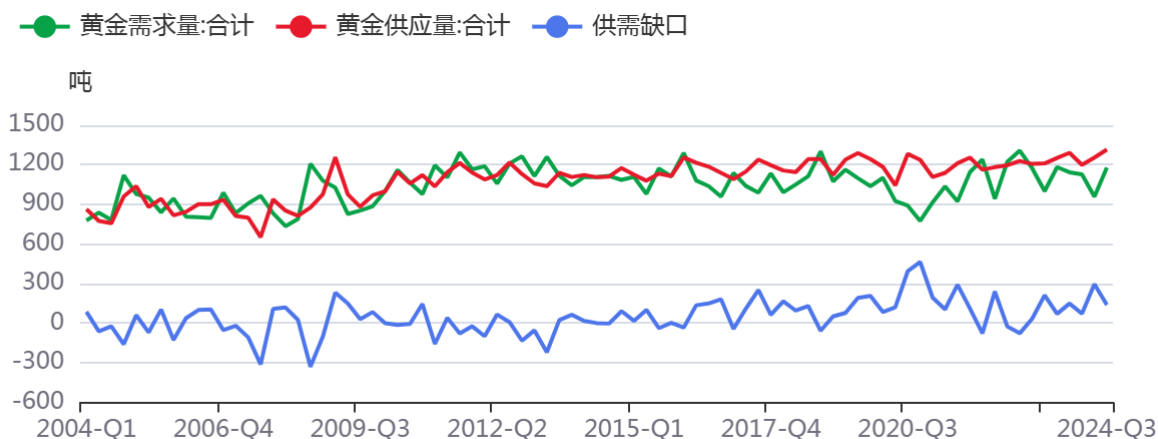
图6：美国通胀和黄金走势分析



资料来源：同花顺，方正中期研究院

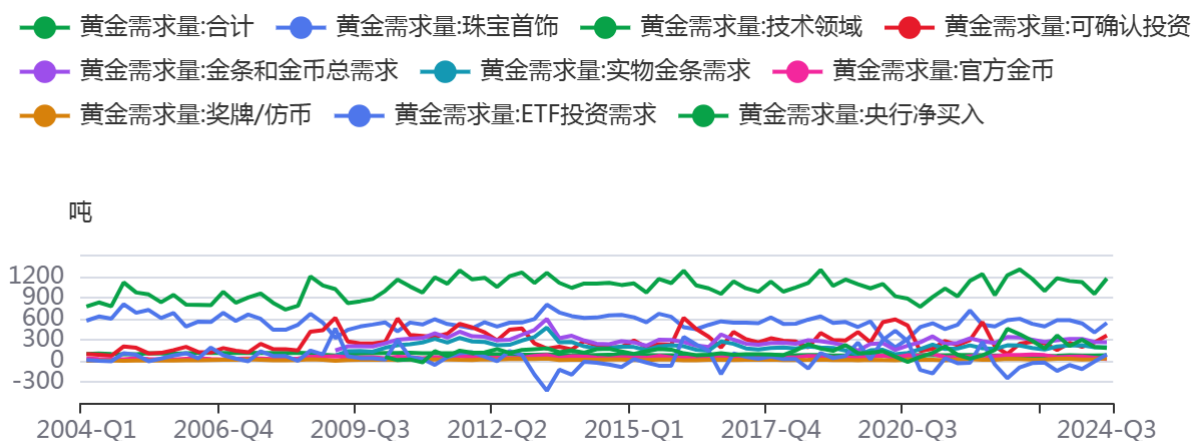
### 三、贵金属（黄金、白银）供需数据分析

图7：全球黄金供需数据分析



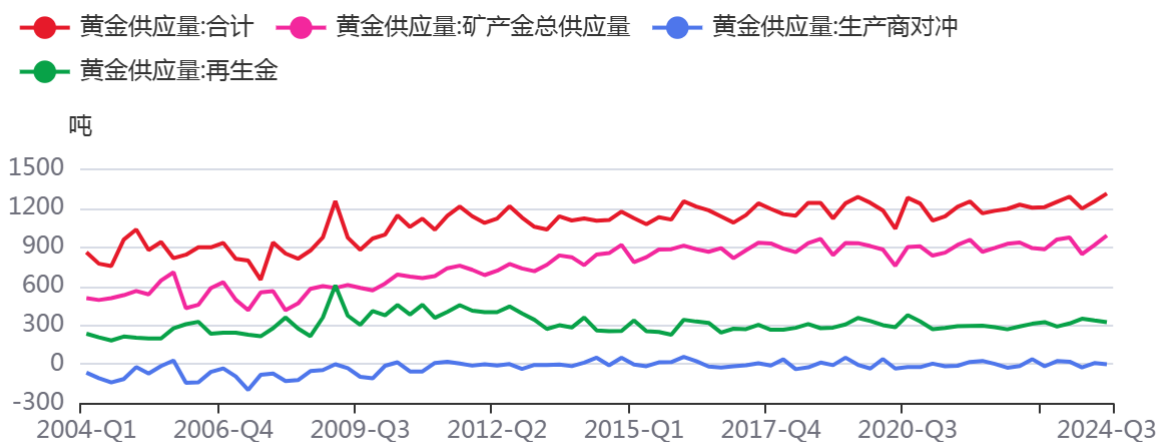
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：黄金需求分项统计



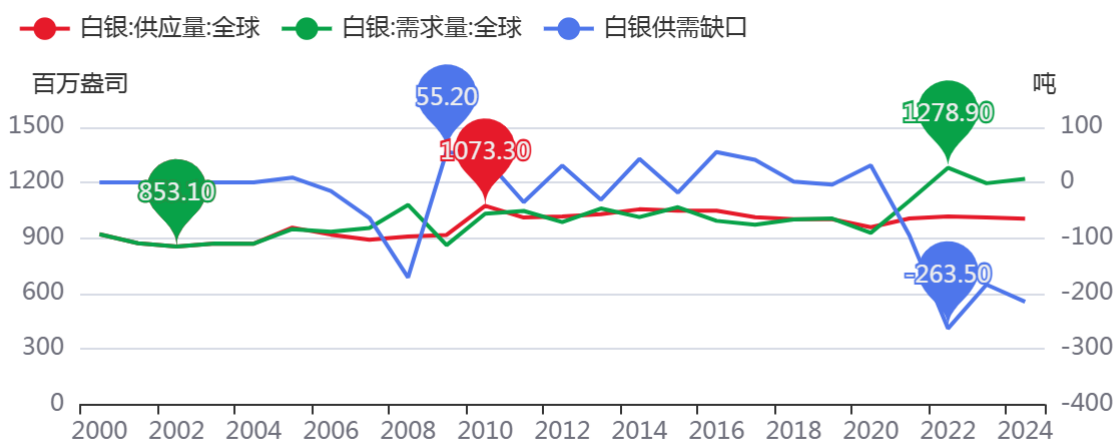
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：黄金供给分项统计



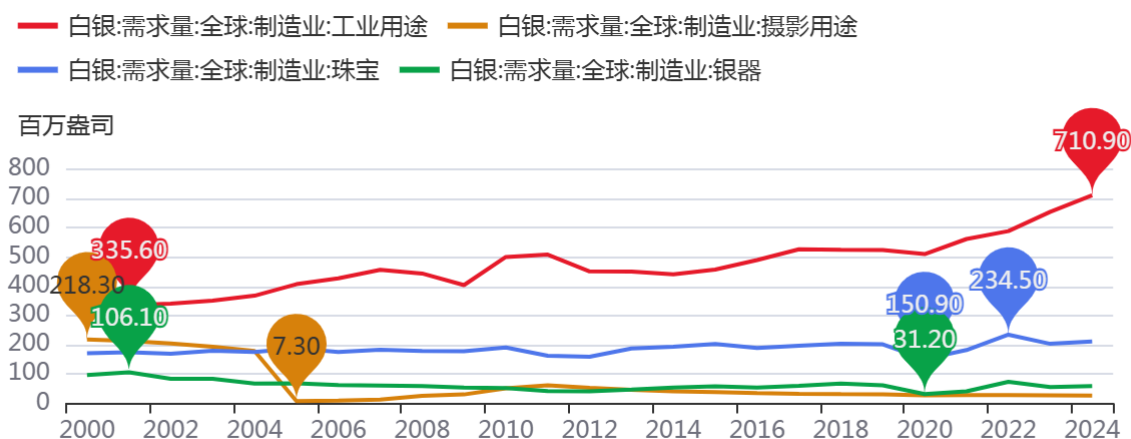
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10: 白银供需数据分析



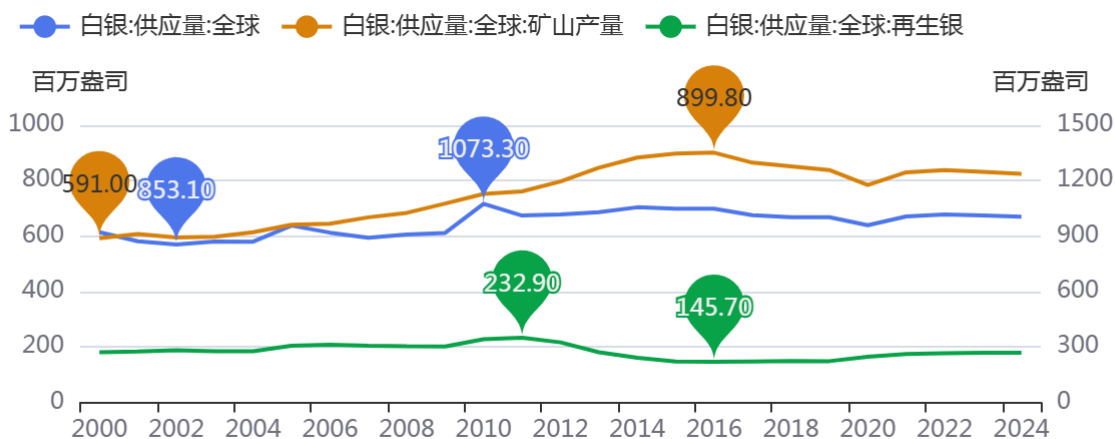
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图11: 白银需求分项统计



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图12: 白银供给分项统计

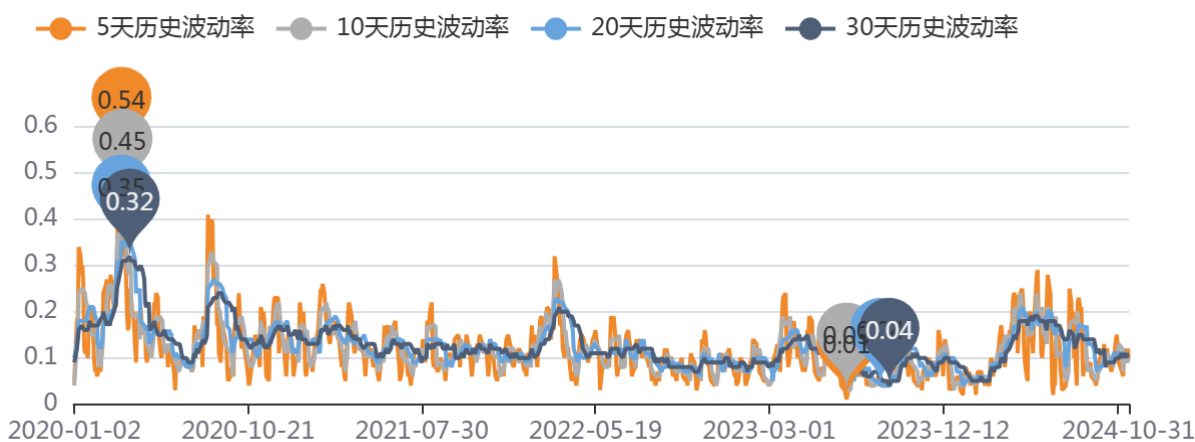


资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

## 四、贵金属期权数据分析

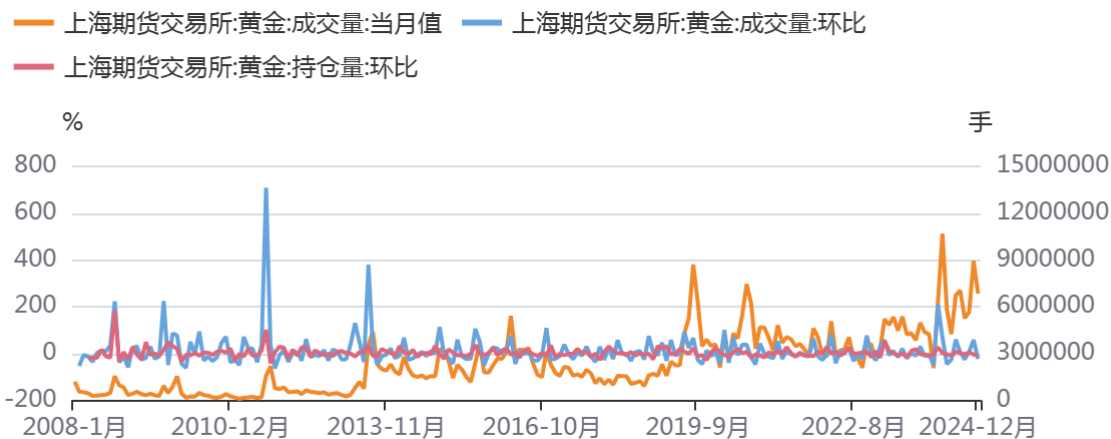
贵金属期权方面，美国2024年12月CPI符合预期，市场对美联储年内首次降息预期前移，美元指数回落，黄金价格逼近前高。美国近期宣布对俄能源领域新一轮制裁，原油价格持续走强，也在一定程度提振贵金属价格。中期来看，美债实际利率仍有下降预期，叠加央行购金意愿增强，地缘政治冲突未见明显缓解，贵金属中长期上行逻辑并未动摇。白银当前现货资源紧张，纽约银和伦敦银价差持续走扩，短期技术走势上形成向上突破，弹性更好。单腿策略上可尝试卖出黄金和白银看跌期权，收取权利金。贵金属期货经过前期的持续盘整后，近期波动率上升，可尝试构建买入跨式策略做多波动率。

图13：黄金期权历史波动率走势



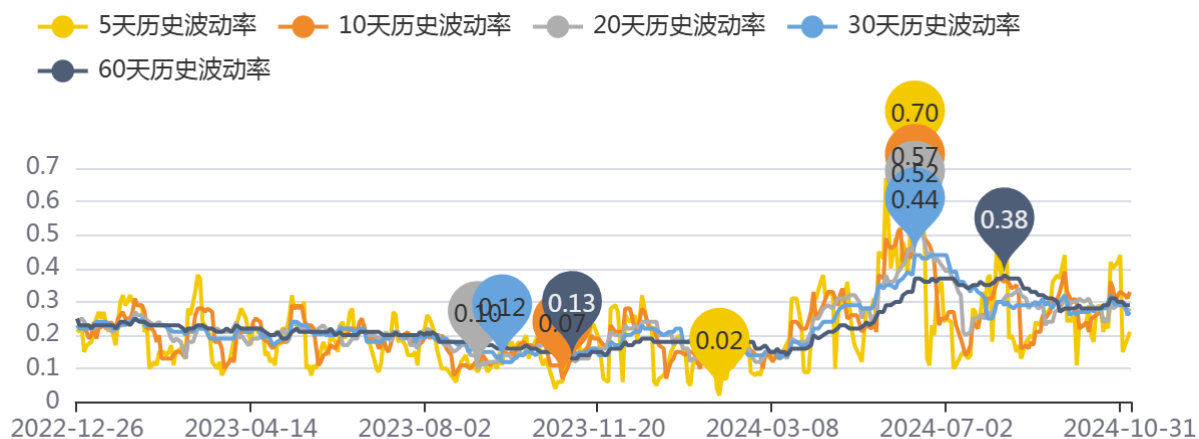
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：黄金期权成交持仓分析



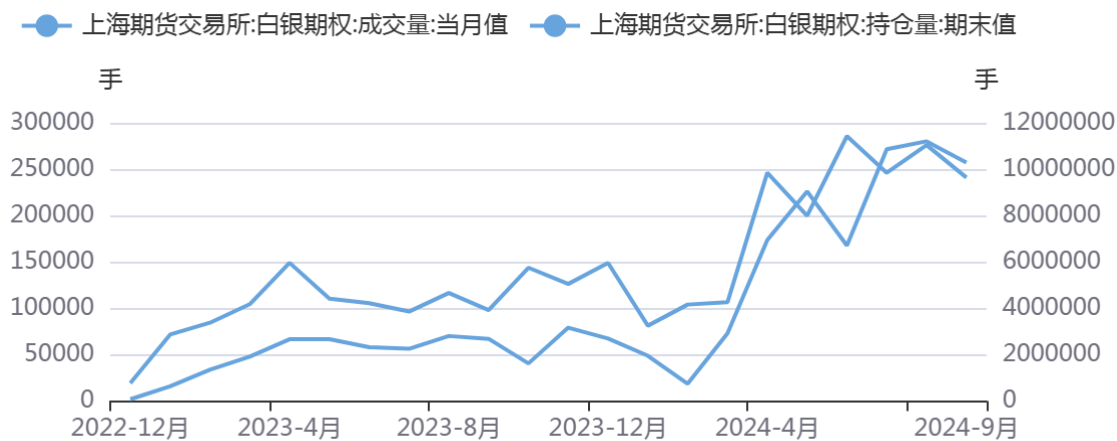
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：白银历史波动率走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图16：白银期权成交与持仓数据



资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 联系我们

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881111
交易咨询部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881108
业务发展部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881292
<b>分支机构信息</b>		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578910
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-82868098
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-82868050
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396860
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012600
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-85530971
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65105067
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588186
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811208
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267728
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84313486
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84312376
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-84319733
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香岭路1号4号楼1706户	0532-85706107
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔写字楼2909室	022-58308206
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210527
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-2053696
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889626
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期(i都会)6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-68401347
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-50581277
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861627
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区扬帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096853
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065918
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990210
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881001
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831589
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102771
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2812007
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7319919
<b>风险管理子公司</b>		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区4号楼1105	021-20778818
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

## 重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。