

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02月18日星期二



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

【行情复盘】

国内贵金属期货日间小幅回升，沪金主力合约报收682.82元/克，上涨0.50%，沪银主力合约下跌0.48%至8077元/吨。

【重要资讯】

1、美国1月ISM非制造业PMI录得52.8，低于市场预期54.3，前值为54.1。美国1月ISM制造业PMI录得50.1，高于市场预期的49.7，也高于12月的49.4，显示制造业略有改善。美国1月ADP就业人数18.3万人，为去年10月以来新高，市场预期为15万人。

2、亚特兰大联储GDPNow模型预计2025年美国第一季度GDP增速2.9%，此前预期为3.9%。美国1月失业率录得4.0%，为去年5月以来新低，市场预期为4.1%不变。美国1月季调后非农就业人口14.3万人，预期17万人，前值由25.6万人修正为30.7万人。

3、美国1月未季调CPI年率录得3%，为2024年6月以来最大增幅。美国1月季调后核心CPI月率录得0.4%，为2024年3月以来最大增幅。1月通胀的上涨主要由住房价格推动，强劲的劳动力市场和通胀风险可能使美联储在短期内维持利率不变。

4、1月30日，美联储宣布维持联邦基金利率目标区间在4.25%-4.5%不变，并按原有节奏继续缩表，这是美联储自去年9月连续降息以来首次维持利率不变。

5、美国总统特朗普2月1日签署行政令，对进口自中国的商品加征10%的关税，对墨西哥和加拿大商品征收25%的关税。

【市场逻辑】

美国1月“恐怖数据”超预期下跌，1月零售销售月率为-0.9%，为2024年1月以来的最大降幅。美元指数下破107，但贵金属价格未受明显提振，出现回调。美国1月CPI年率意外走高，核心CPI月率超预期反弹，结合鲍威尔表示当前无需急于降息，利率期货市场对美联储今年降息次数预期下调至1次25BP，时间也从之前的9月延后至12月，对贵金属价格形成压制。除了美元指数走弱外，春节后贵金属本轮的上涨主要受避险情绪驱动。继美国总统特朗普2月1日签署行政令，对进口自中国的商品加征10%的关税，对墨西哥和加拿大商品征收25%的关税后，2月10日再度宣布对所有进口至美国的钢铁和铝征收25%的关税，并表示没有例外和豁免。但随着近期特朗普推迟实施对等关税，使得市场对贸易冲突升级的担忧得到缓解。同时近期俄乌冲突看到了缓和的可能性，原油价格回落，全球风险偏好回升，欧洲权益资产集体走强，德国股市年初以来回报居前，可以反映出市场对俄乌冲突结束的预期，也意味着黄金价格的本轮的流畅上涨暂告一段落。而白银由于避险属性不及黄金，前期涨幅相对温和，金银比上升到历史高位水平。随着市场避险情绪的退

潮，商品市场风险偏好提升，白银的商品属性使得其近期价格走势强于黄金，金银比后续仍有下行空间。

【交易策略】

操作上，美联储年内降息次数预期下降至1次25BP，市场短期避险情绪下降，风险资产价格走强，黄金白银本轮的流畅上涨暂告一段落。但中期来看，特朗普第二任期内宏观上的不确定性加大，全球央行购金意愿仍较强，美国二次通胀风险增加，美联储仍处于降息周期，贵金属中期趋势性上行的趋势并未动摇，操作上当前建议短空长多。沪银短期上方压力区间8100-8200元/千克附近，下方支撑区间7800-7900元/千克附近。沪金上方压力区间680-690元/千克附近，下方支撑区间650-660元/千克附近。

一、贵金属行情数据

今日国内贵金属市场出现小幅回升。2025-02-18，按结算价计算，沪金涨跌0.04%至679.72元/克；沪银涨跌-1.01%，至8034元/千克。截止16时，伦敦现货黄金收于2910.609美元/盎司，伦敦现货白银价格收于32.377美元/盎司，短期进入震荡走势。

表1:

品种	逻辑	观点	策略	支撑位	压力位
黄金	避险情绪降温，权益资产走强	下跌	短空	650-660	680-690
白银	黄金和工业品价格滞涨	下跌	短空	7800-7900	8100-8200

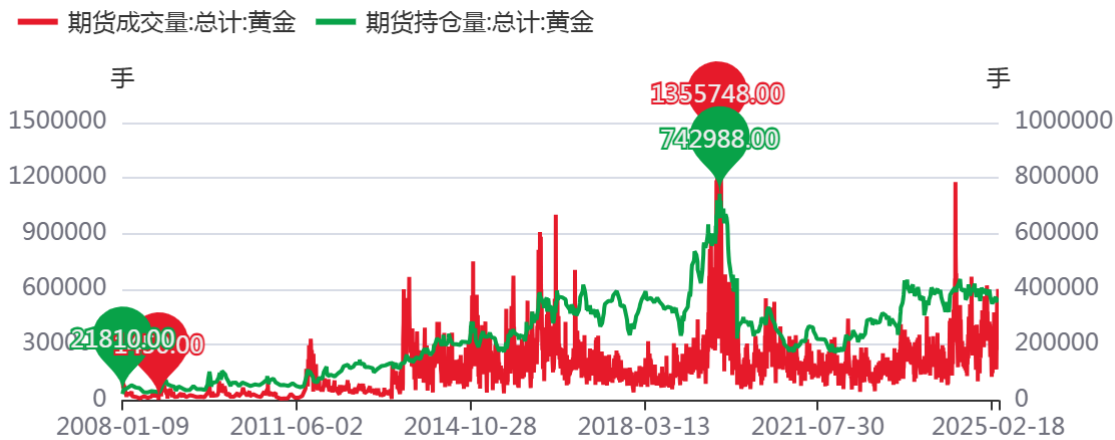
资料来源：方正中期研究院

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

图3：沪银成交量与持仓量变化



资料来源：同花顺，方正中期研究院

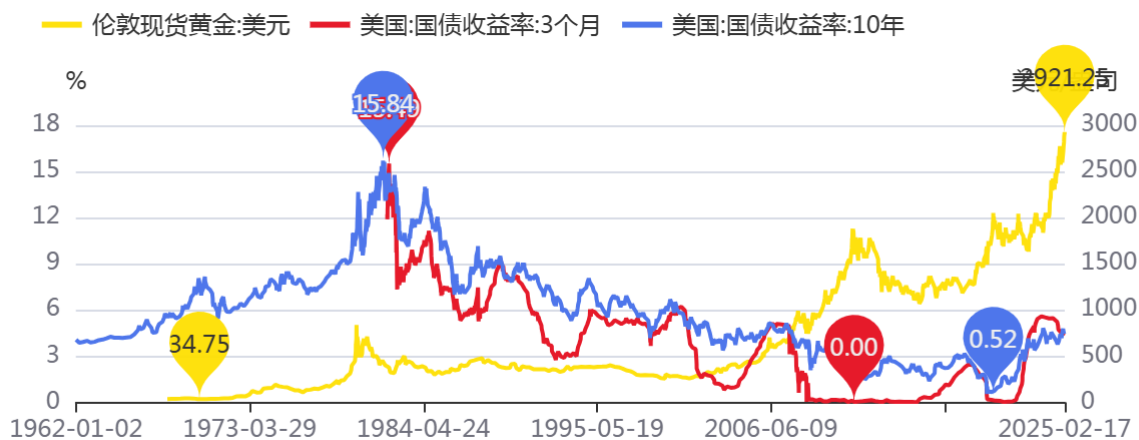
图4：伦敦金银走势图



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5：美债收益率和黄金走势管关联性分析



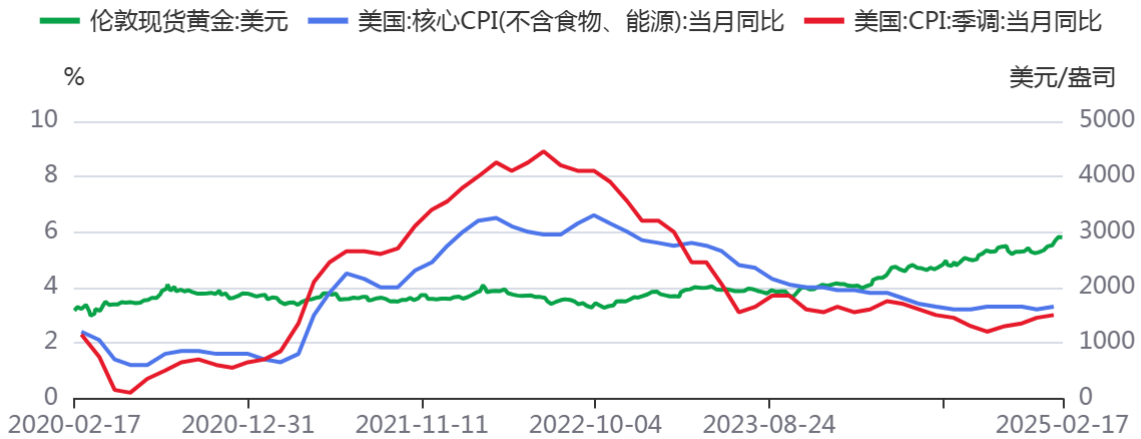
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图6：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

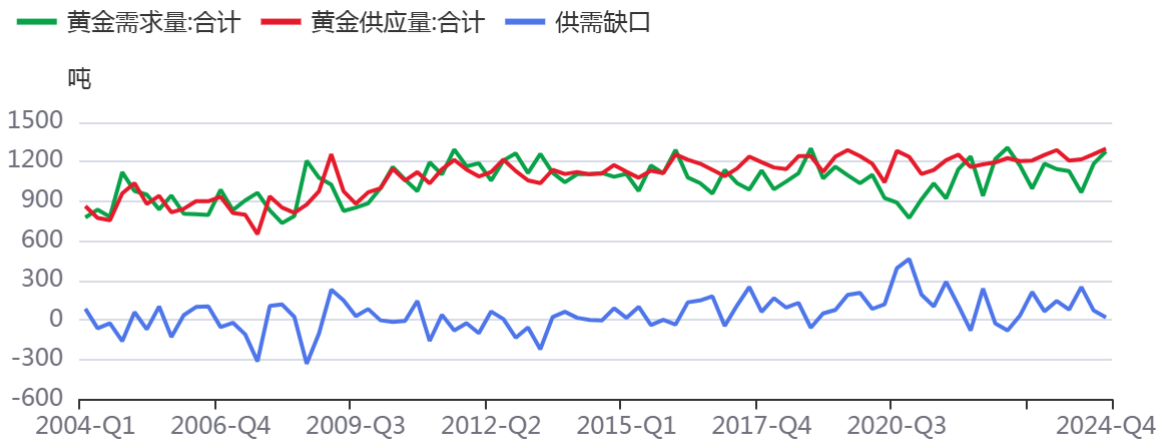
图7：美国通胀和黄金走势分析



资料来源：同花顺，方正中期研究院

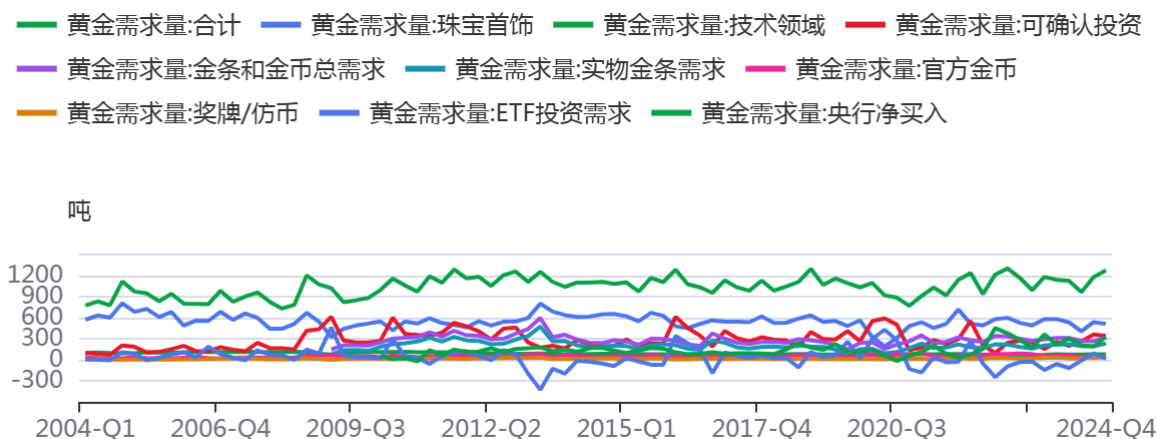
三、贵金属（黄金、白银）供需数据分析

图8：全球黄金供需数据分析



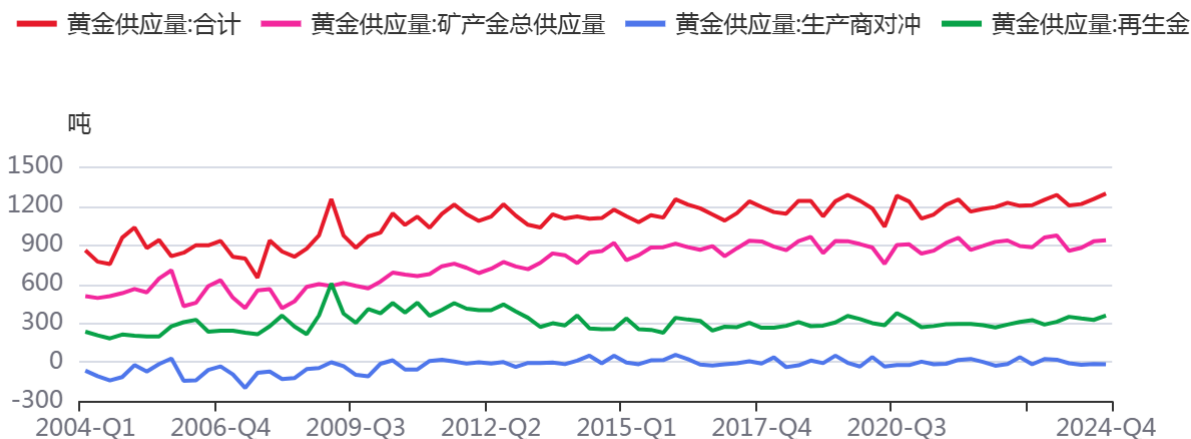
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：黄金需求分项统计



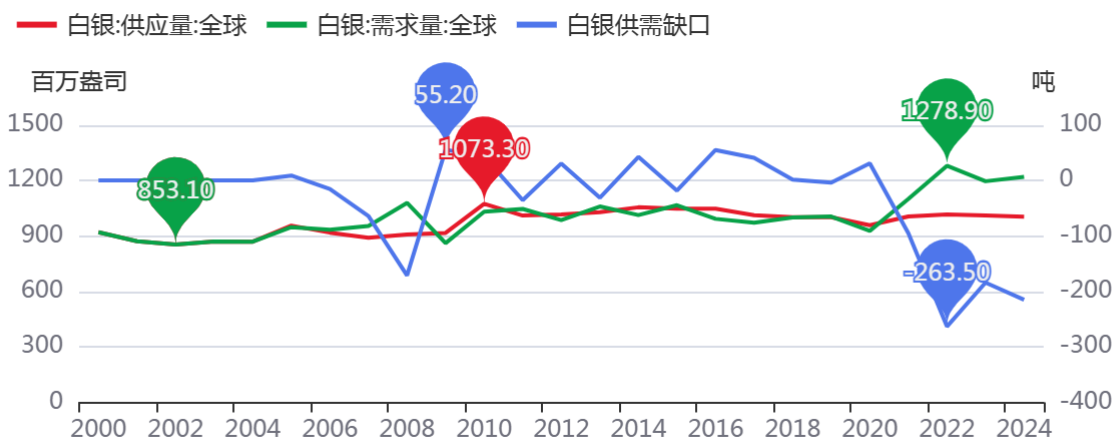
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：黄金供给分项统计



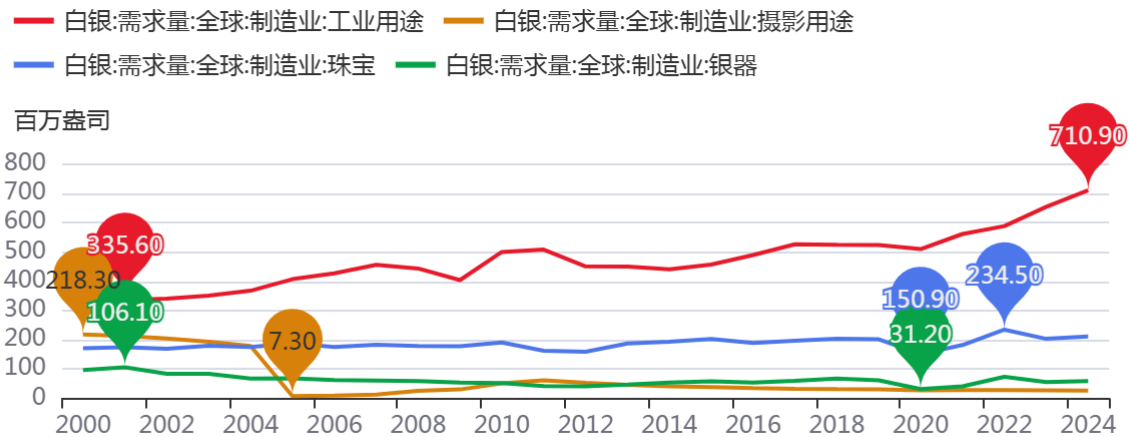
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：白银供需数据分析



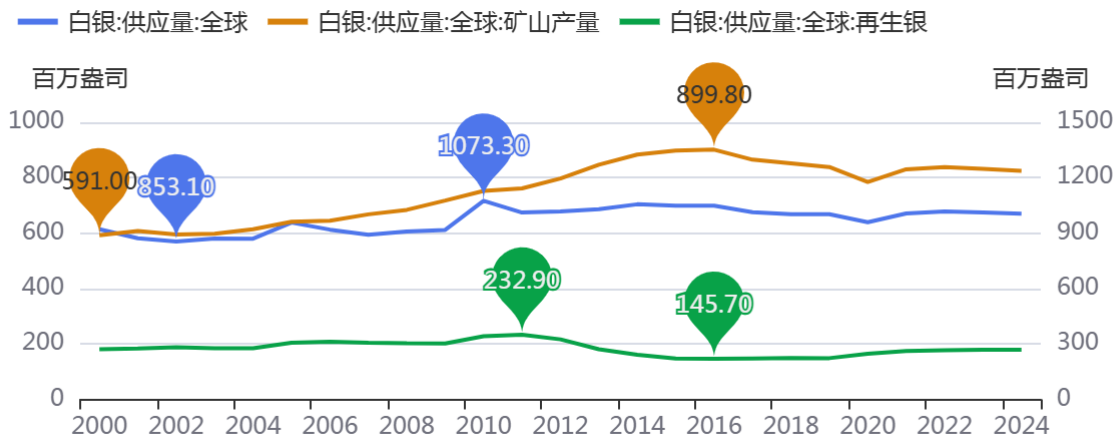
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：白银需求分项统计



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：白银供给分项统计

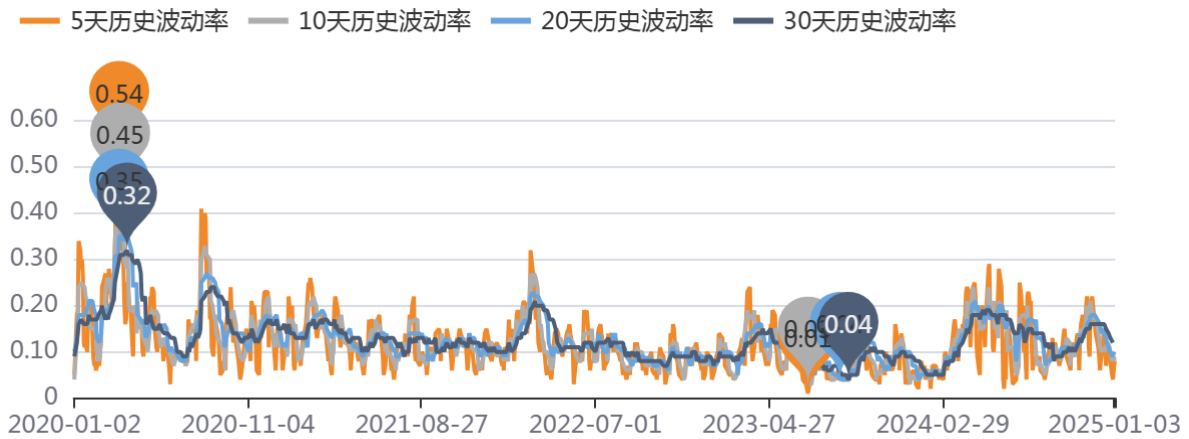


资料来源：同花顺，方正中期研究院

四、贵金属期权数据分析

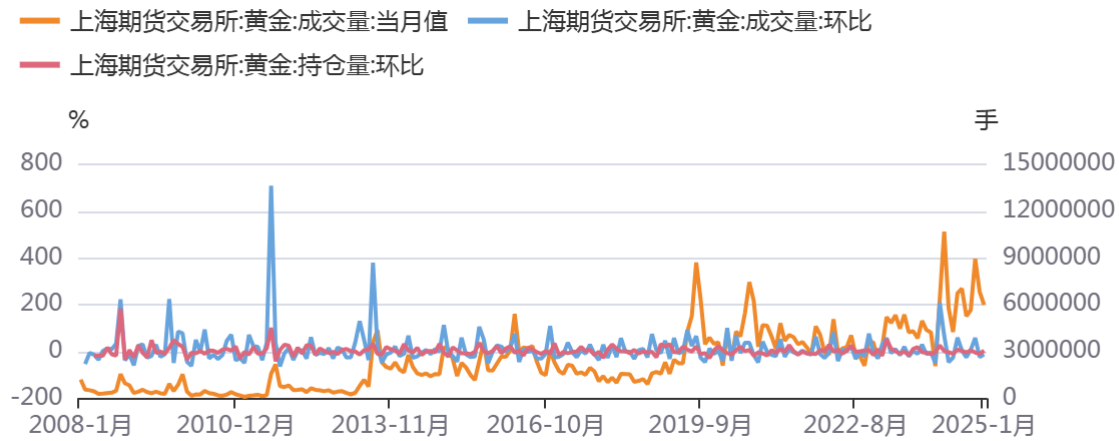
贵金属期权方面，避险情绪走强是推升近期国际金价上涨的直接原因。但特朗普上台后一些列加关税的措施已被阶段性计价，同时近期俄乌冲突看到了缓和的可能性。全球风险偏好回升，欧洲权益资产集体走强，德国股市年初以来回报居前，可以看出市场避险情绪的降温，也意味着贵金属价格的本轮上涨暂告一段落。实物消费方面，中国和印度消费旺季已过。美国1月CPI年率意外走高，核心CPI月率超预期反弹，结合鲍威尔表示当前无需急于降息，美联储年内降息次数预期下降至1次25BP。单腿策略上可尝试卖出黄金和白银看涨期权，收取权利金。贵金属期货经过短期的快速上涨后，近期波动率或将加大，可尝试构建买入跨式策略做多波动率。

图14：黄金期权历史波动率走势



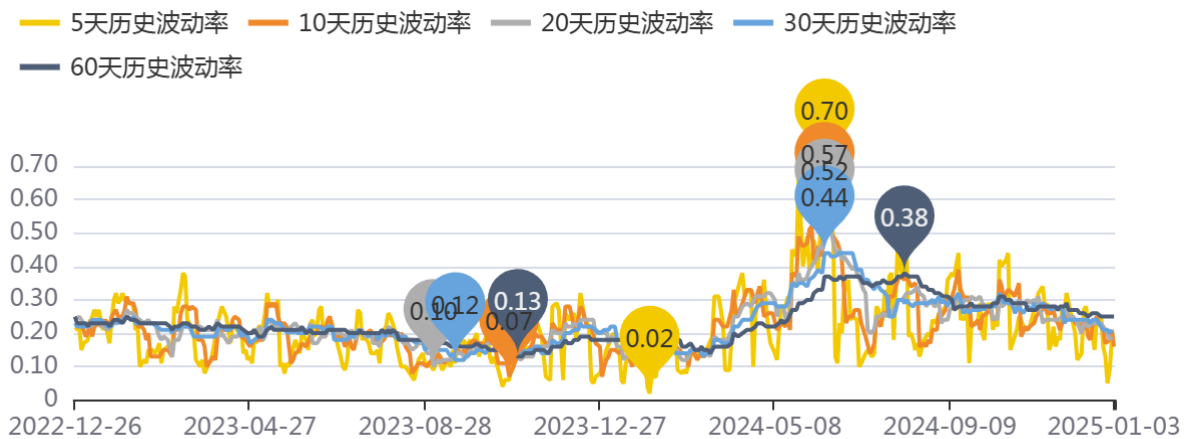
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：黄金期权成交持仓分析



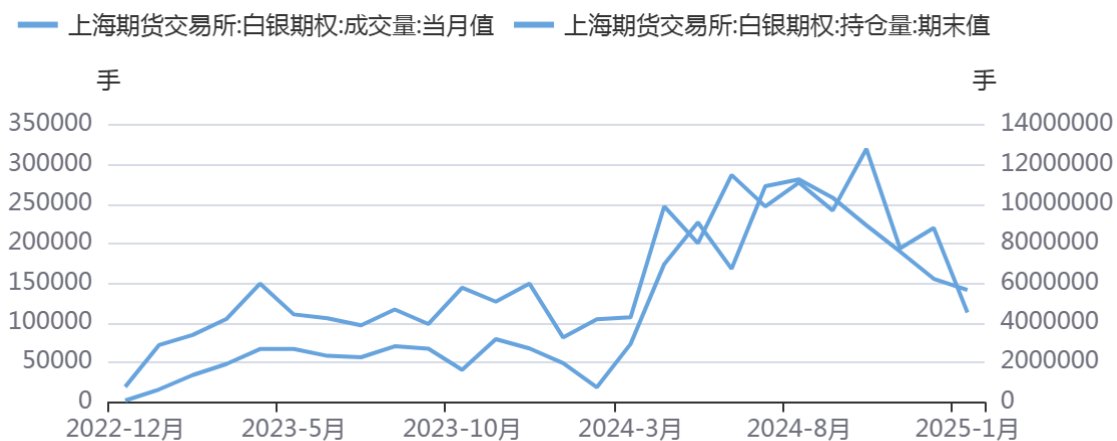
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图16：白银历史波动率走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：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
总部业务平台		
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
分支机构信息		
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
风险管理子公司		
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。