

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03月12日星期三



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维持稳定，沪金主力合约上涨0.27%报收679.56元/克，沪银主力合约上涨1.03%至8071元/千克。

【重要资讯】

- 1、密歇根大学将美国2月消费者信心指数从初值67.8下调至64.7，该调查显示消费者对未来5-10年的长期通胀率预期上修至3.5%，为1995年4月以来的最高水平。
- 2、美国2月非农就业人口增加15.1万人，预期增加16万人，前值增加14.3万人。2月失业率为4.1%，为2024年11月以来新高，预期为4%，前值为4%。美国劳动力市场显著降温，有着“小非农”之称的ADP就业人数更是较预期腰斩。具体来看，2月ADP就业人数录得7.7万人，远低于预期的14万人；2月裁员人数17.2万，高于前值的5万人。美
- 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。据CME“美联储观察”：美联储3月维持利率不变的概率为96.0%，降息25个基点的概率为4.0%；到5月维持当前利率不变的概率为58.3%，累计降息25个基点的概率为40.1%，累计降息50个基点的概率为1.6%。
- 4、美国2024年四季度个人消费支出(PCE)年化季环比修正值为4.2%，预期4.1%，初值4.2%，核心个人消费支出(PCE)物价指数年化季环比修正值为2.7%，预期增长2.5%，初值增长2.5%。美国2025年1月核心PCE物价指数同比增长2.6%，预期增长2.6%，前值由2.8%修正为2.9%。1月核心PCE物价指数环比增长0.3%，符合预期，创2024年10月以来新高。

【市场逻辑】

美国宏观经济数据出现走弱迹象，就业市场出现松动。亚特兰大联储近期对美国经济的预测出现断崖式下滑，美股连续回调，恐慌指数上升至高位水平。市场开始计价美国经济衰退的预期，在衰退周期伊始，各类资产均会出现短期集中抛售，受流动性冲击影响，贵金属价格难以走出独立行情，金银价格短期承压。1月美国核心PCE出现下降，通胀预期有所降温。市场预期美联储年底前降息3次共75个BP，美元指数本周回调明显，目前已跌破104。但美联储主席鲍威尔近日表示，美联储不需要急于调整利率，可以等待形势更加明朗。特朗普政府政策影响的不确定性仍然很高，一些近期的通胀预期调查和市场指标因关税而上升。预计通胀率通向2%之路将继续崎岖不平，不会对一两项超出预期的经济数据做出过度反应。美债实际利率短期下降空间有限。近期欧洲股市走势强劲，资金流入明

显，国内权益资产走势良好，市场风险偏好回升，黄金前期的上涨动能正在衰竭。由于年初以来贵金属累计涨幅较为明显，短期面临回调的压力。铜价日间涨幅扩大，创近5个月新高，白银商品属性对价格形成上行驱动，金银比短期下降。

【交易策略】

操作上，美债实际利率短期下行空间有限。市场计价美国衰退预期，贵金属价格短期受到流动性冲击。短期向下调整的风险增大，可尝试逢高沽空，关注美国通胀数据。沪银短期上方压力区间8000-8100元/千克附近，下方支撑区间7900-8000元/千克附近。沪金上方压力区间675-680元/千克附近，下方支撑区间665-670元/千克附近。

一、贵金属行情数据

今日国内贵金属市场稳中有升，白银走势强于黄金。2025-03-12，按结算价计算，沪金涨跌0.16%至678.82元/克；沪银涨跌0.95%，至8065元/千克。外盘方面，截止16时，伦敦现货黄金价格报2914.945美元/盎司，伦敦现货白银价格报32.931美元/盎司，小幅反弹。

表1:

品种	逻辑	观点	策略	支撑位	压力位
黄金	等待美国通胀数据，暂时无方向选择	震荡	逢高沽空	665-670	675-680
白银	铜价走高，商品属性提振银价	上涨	逢高沽空	7900-8000	8000-8100

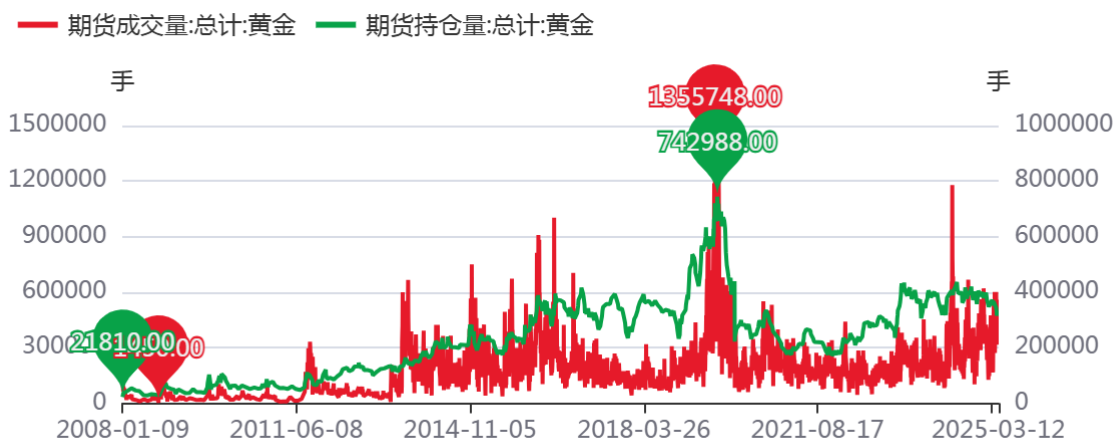
资料来源：方正中期研究院

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



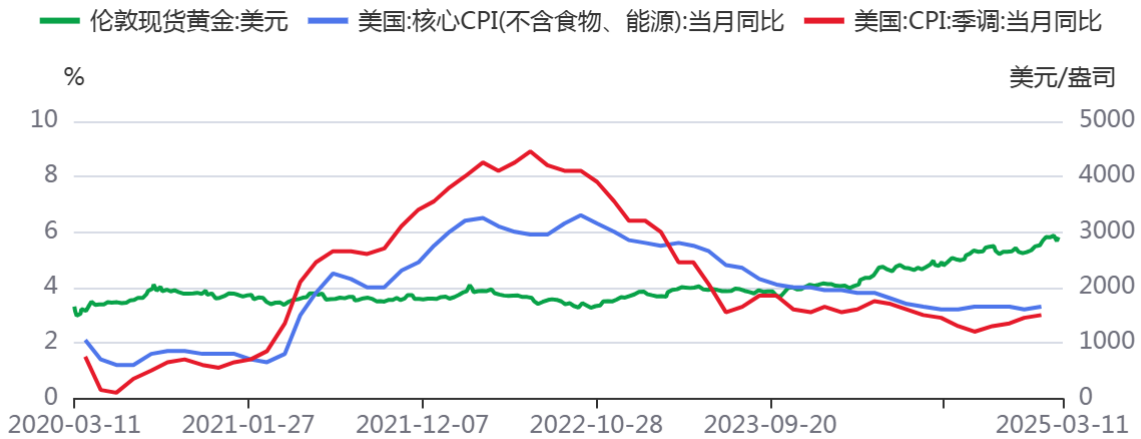
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

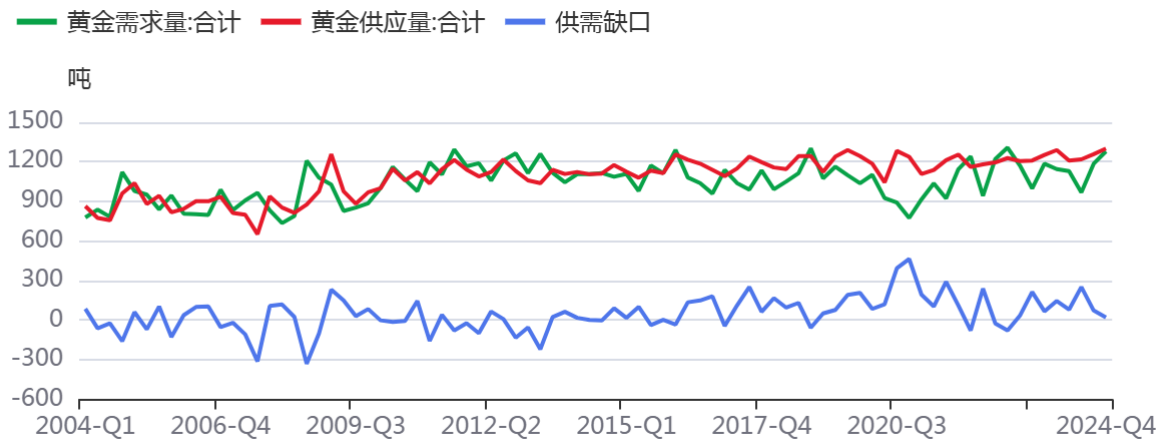
图7：美国通胀和黄金走势分析



资料来源：同花顺，方正中期研究院

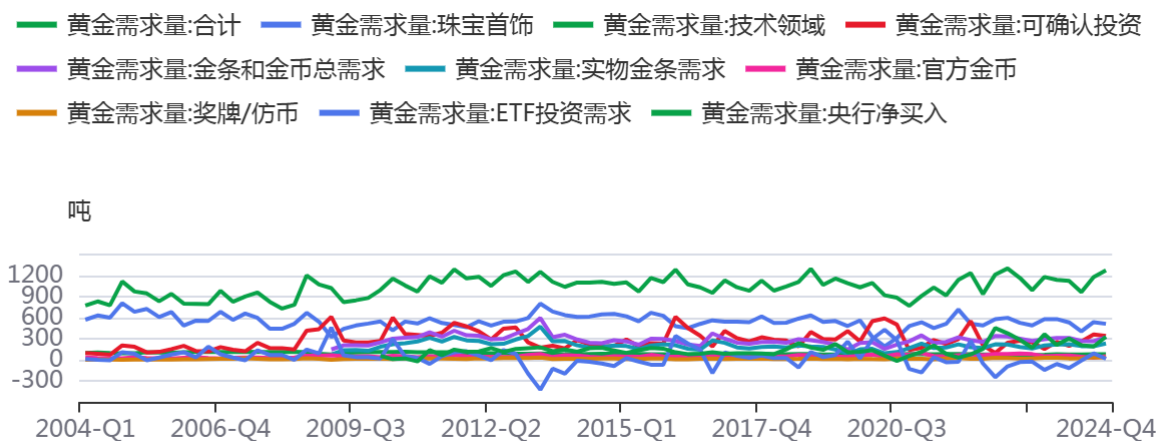
三、贵金属（黄金、白银）供需数据分析

图8：全球黄金供需数据分析



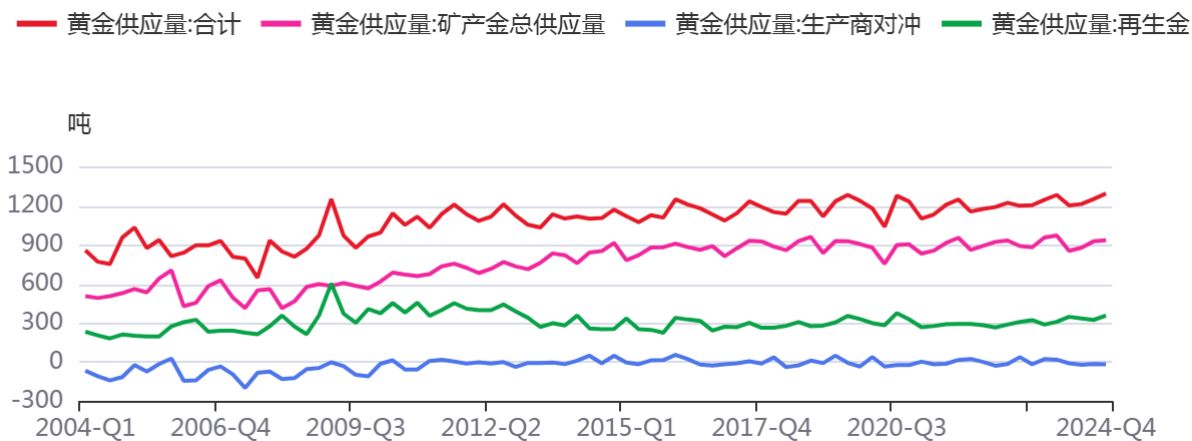
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：黄金需求分项统计



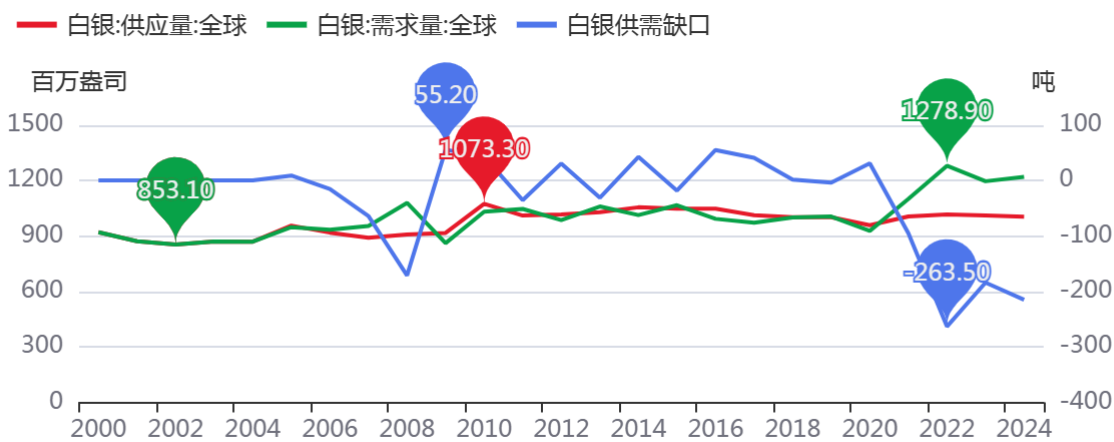
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：黄金供给分项统计



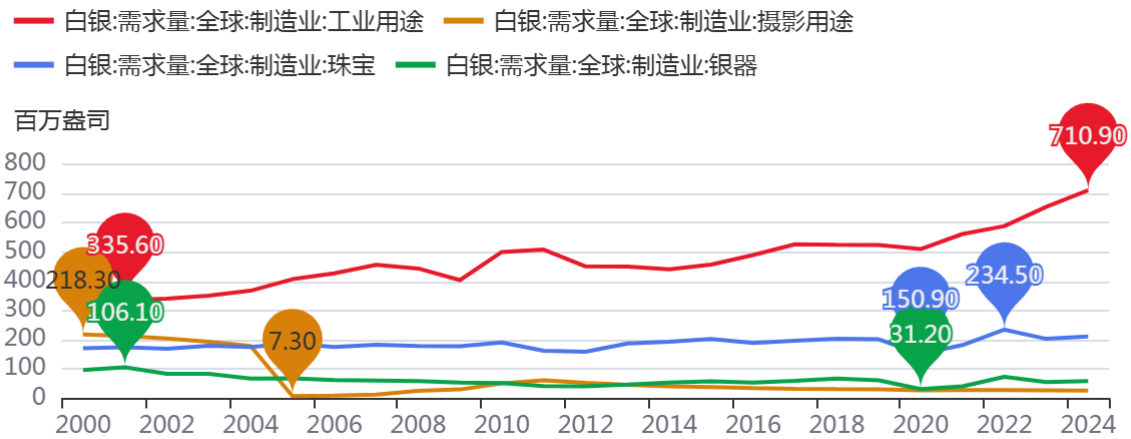
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：白银供需数据分析



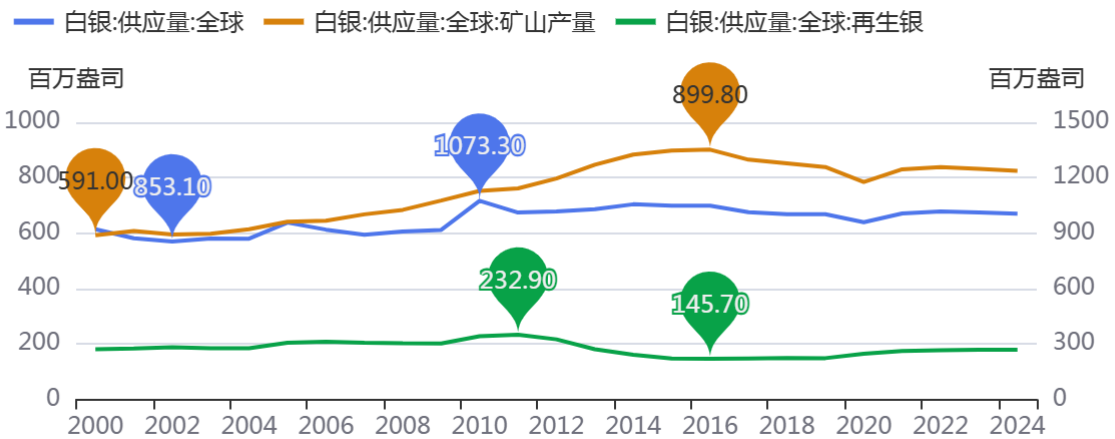
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

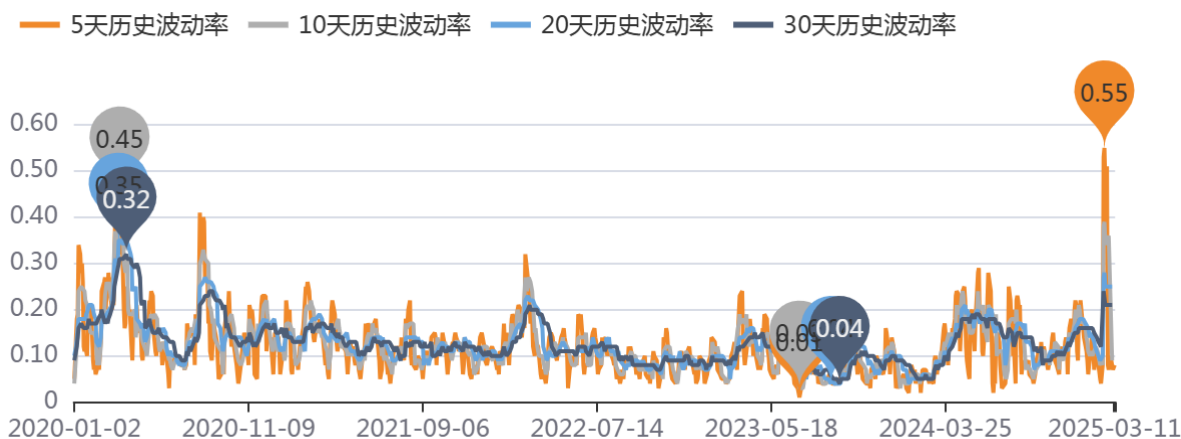


资料来源：同花顺，方正中期研究院

四、贵金属期权数据分析

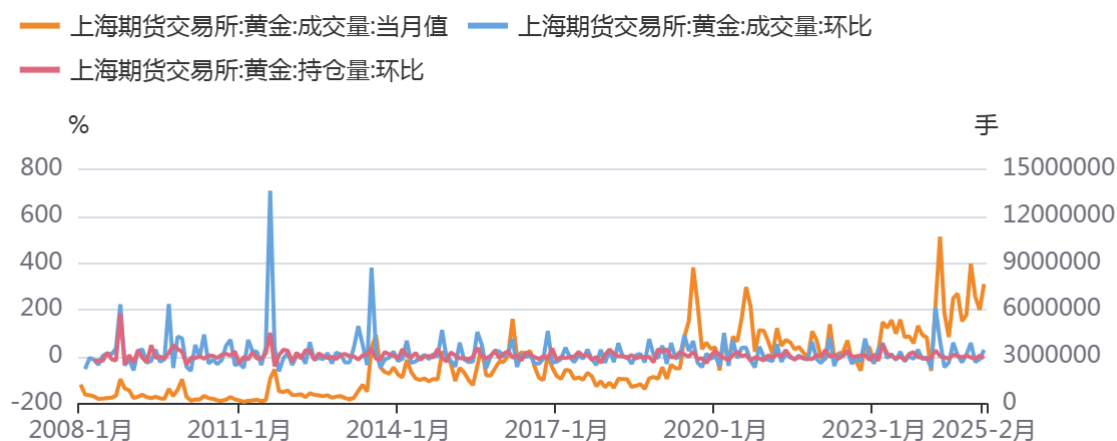
贵金属期权方面，市场开始计价美国经济衰退的预期，在衰退周期伊始，各类资产均会出现短期集中抛售，受流动性冲击影响，贵金属价格难以走出独立行情，金银价格短期承压。美债实际利率短期下降空间有限，近期欧洲股市走势强劲，资金流入明显，国内权益资产走势良好，市场风险偏好回升，黄金前期的上涨动能正在衰竭。由于年初以来贵金属累计涨幅较为明显，短期面临回调的压力。伦敦和纽约的价差开始收敛，现货紧张局面缓解，短端黄金租赁利率从前期高点快速下滑，LBMA黄金去库趋势出现逆转。单腿策略上可尝试卖出黄金和白银看涨期权，收取权利金。

图14：黄金期权历史波动率走势



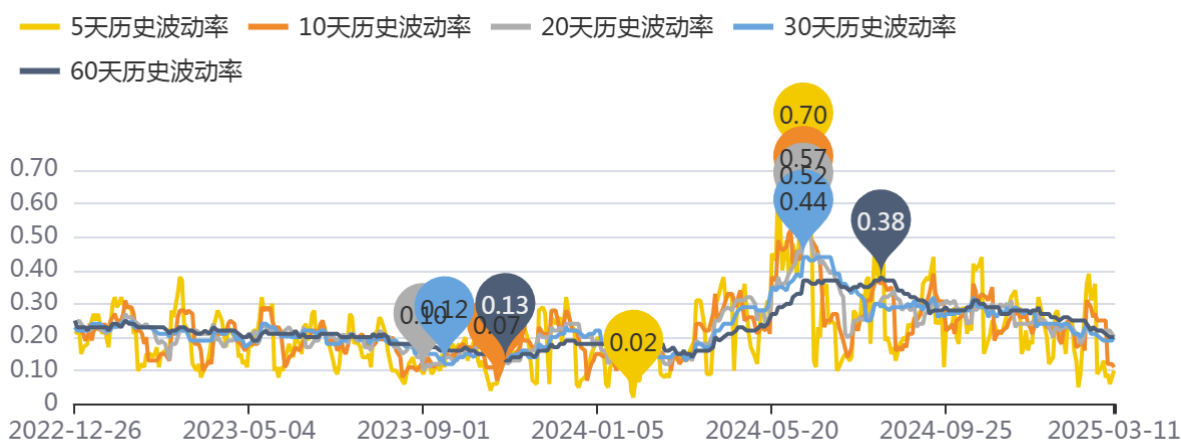
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：黄金期权成交持仓分析



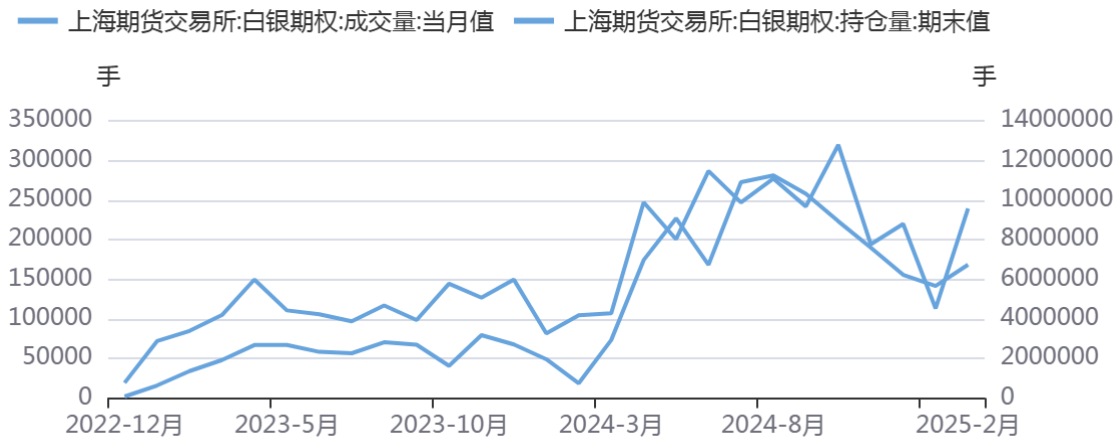
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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。