

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13日星期四



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0.84%报收684.50元/克，沪银主力合约上涨0.82%至8131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2月CPI同比增长2.8%，创去年11月以来新低，预估为2.9%，前值为3%；美国2月CPI环比增长0.2%，预估为0.3%，前值为0.5%。美国2月核心CPI同比增长3.1%，预估为3.2%，前值为3.3%；美国2月核心CPI环比增长0.2%，预估为0.3%，前值为0.4%。

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2月CPI如期下行，结合1月PCE的回落，利率期货市场预期年内美联储降息2.8次，每次25BP，首次降息在6月。数据公布后，美债收益率下行，黄金现货短期走高，比特币反弹。虽然美国名义利率预期下降，但通胀同步回落，美债实际利率短期下行并不明显。随着市场风险偏好回升，对美国经济滞胀的担忧有所缓解，美股反弹，贵金属在短期避险属性消退后，仍缺乏新的上行驱动。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。对后续降息预期不宜过分乐观，预期回摆或将带来贵金属的冲高回落。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，短期需要时间整固。铜价日间出现滞涨，白银商品属性对价格的上行驱动转弱，金银比再度走扩。

**【交易策略】**

操作上，2月美国通胀符合预期，美债实际利率短期下行空间有限，市场对美国经济滞涨担忧缓解，贵金属短期缺乏新的明确上行驱动，预计维持高位震荡，谨慎追涨。沪银短期上方压力区间8050-8150元/千克附近，下方支撑区间7950-8050元/千克附近。沪金上方压力区间675-685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高位震荡。2025-03-13，按结算价计算，沪金涨跌0.54%至682.46元/克；沪银涨跌0.79%，至8129元/千克。外盘方面，截止16时，伦敦现货黄金价格报2935.097美元/盎司，临近前高，伦敦现货白银价格报32.955美元/盎司。

**表1:**

品种	逻辑	观点	策略	支撑位	压力位
黄金	美国通胀符合预期	震荡偏强	短多	665-670	675-685
白银	黄金反弹，铜价滞涨	震荡	观望	7950-8050	8050-8150

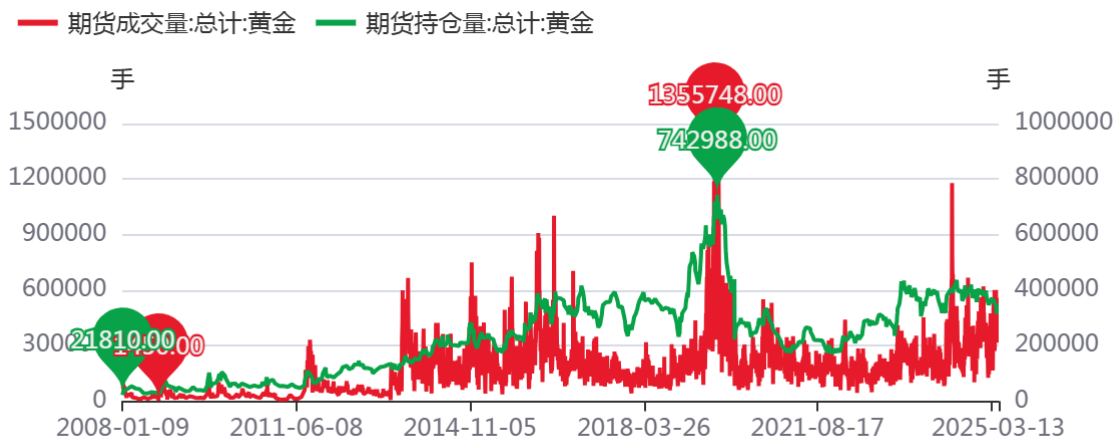
资料来源：方正中期研究院

**图1: 沪金沪银走势图**



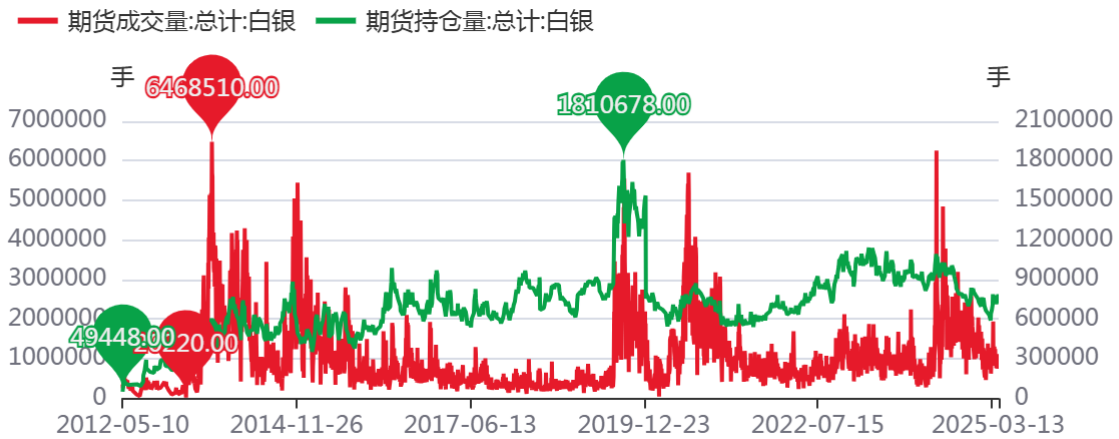
资料来源：同花顺，方正中期研究院

**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

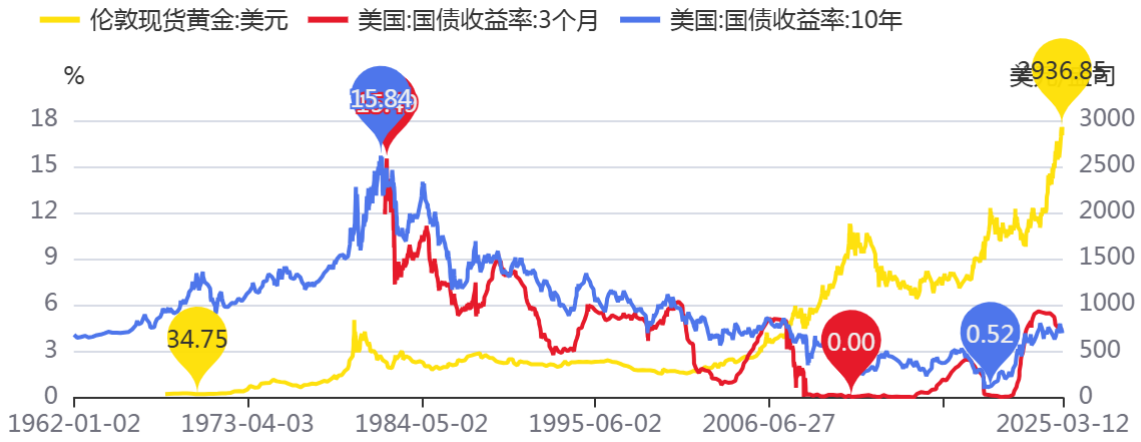
图4：伦敦金银走势图



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



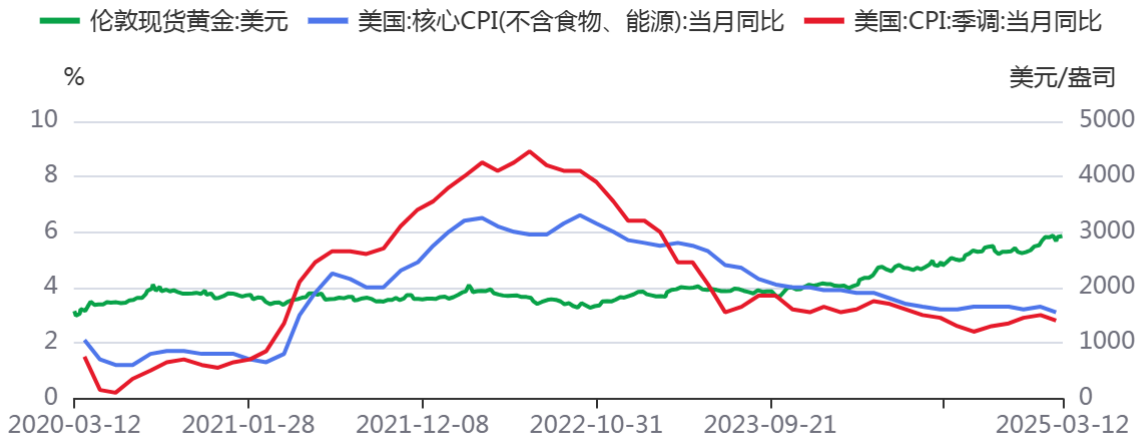
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

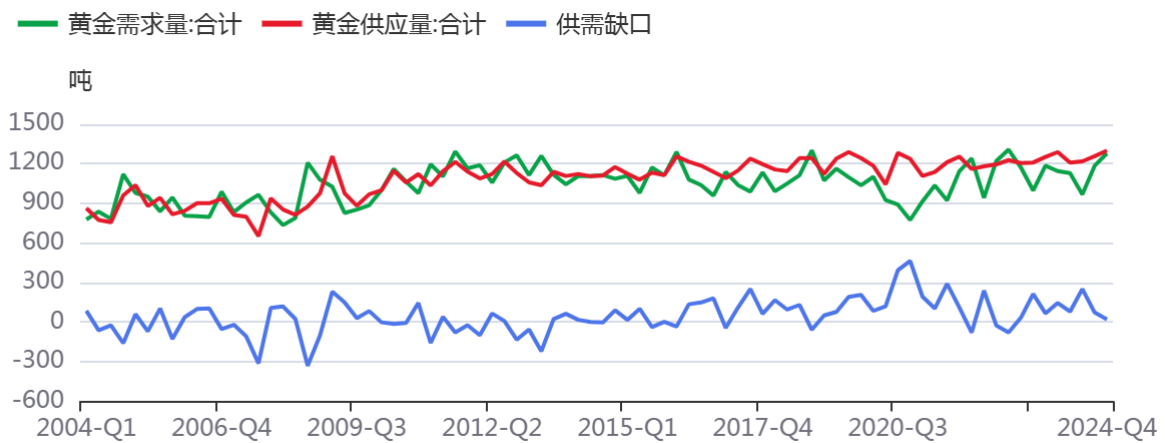
图7：美国通胀和黄金走势分析



资料来源：同花顺，方正中期研究院

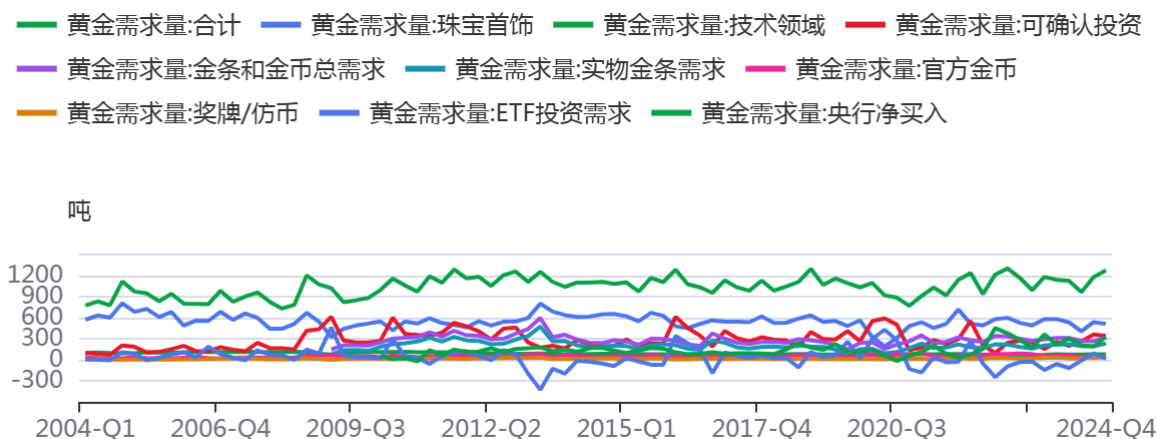
### 三、贵金属（黄金、白银）供需数据分析

图8：全球黄金供需数据分析



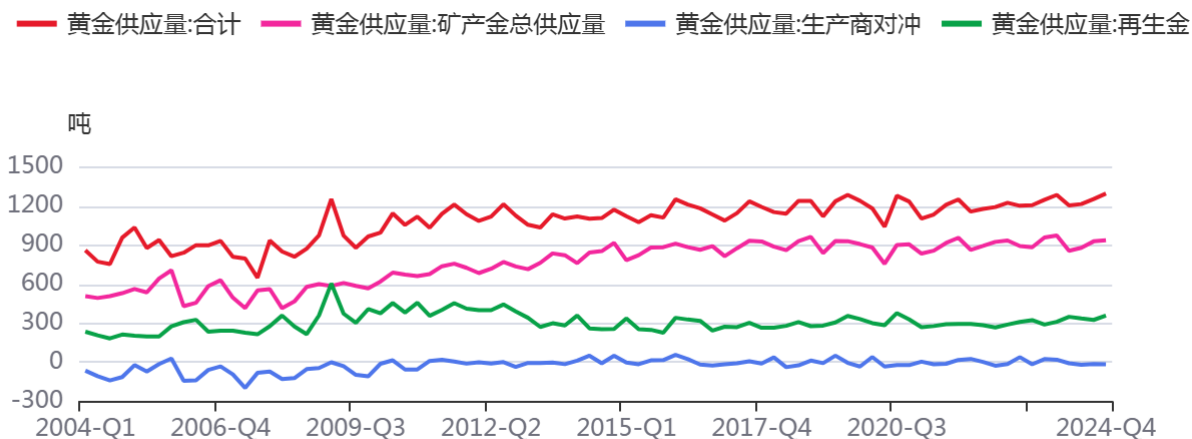
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：黄金需求分项统计



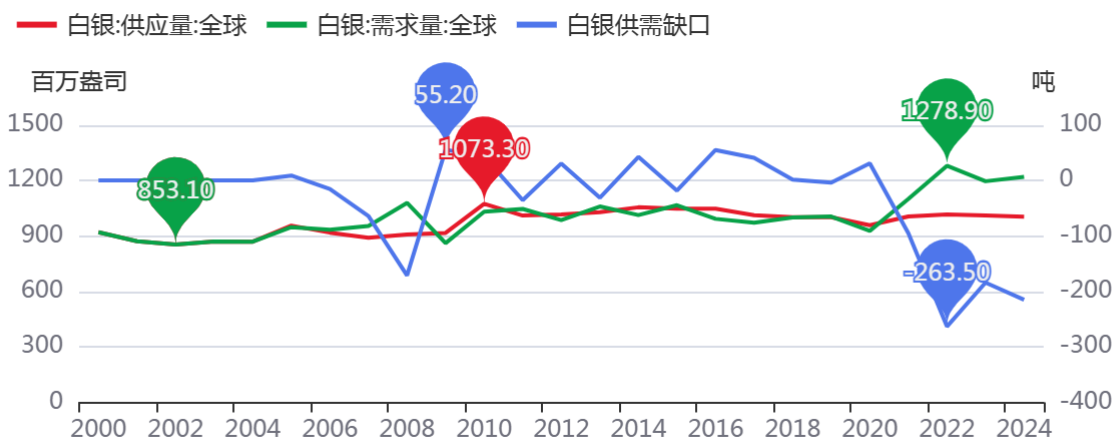
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：黄金供给分项统计



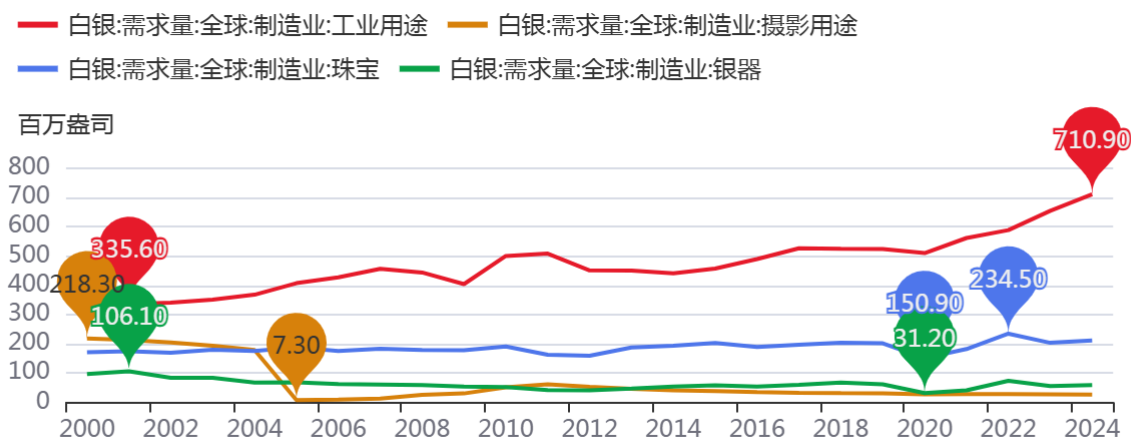
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

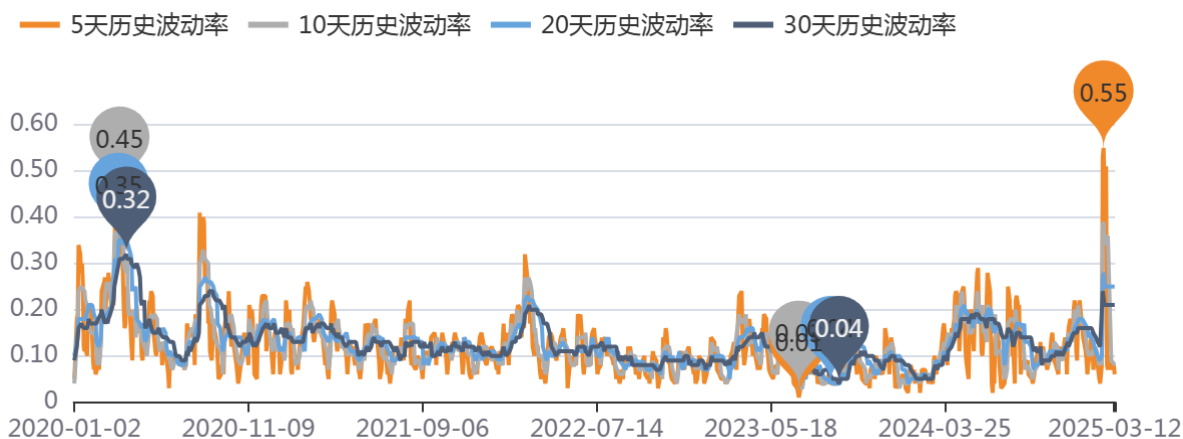


资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 四、贵金属期权数据分析

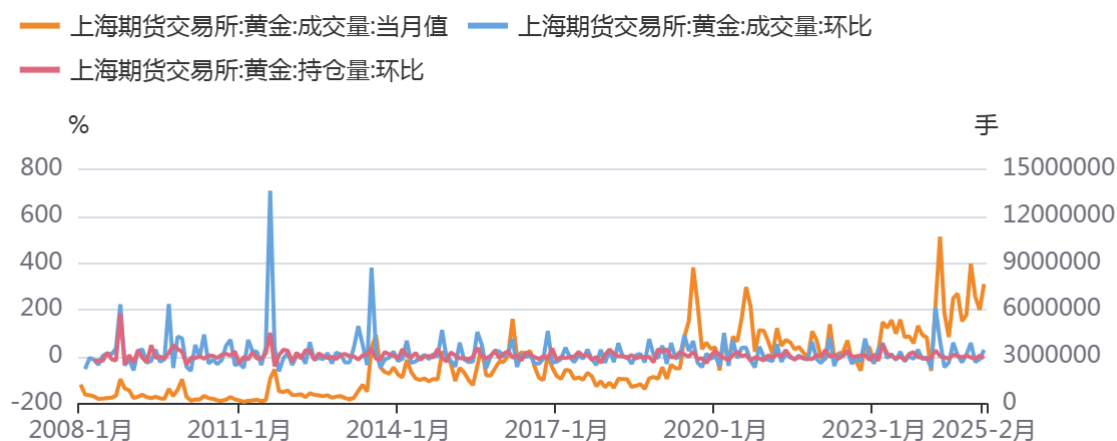
贵金属期权方面，2月美国通胀符合预期，美债实际利率短期下行空间有限，市场对美国经济滞涨担忧缓解，贵金属短期缺乏新的明确上行驱动。近期欧洲股市走势强劲，资金流入明显，国内权益资产走势良好，市场风险偏好回升，黄金前期的上涨动能正在衰竭。伦敦和纽约的价差开始收敛，现货紧张局面缓解，短端黄金租赁利率从前期高点快速下滑，LBMA黄金去库趋势出现逆转。单腿策略上可尝试卖出黄金和白银看涨期权，收取权利金。贵金属期货经过短期的快速上涨后，近期波动率或将加大，可尝试构建买入跨式策略做多波动率。

图14：黄金期权历史波动率走势



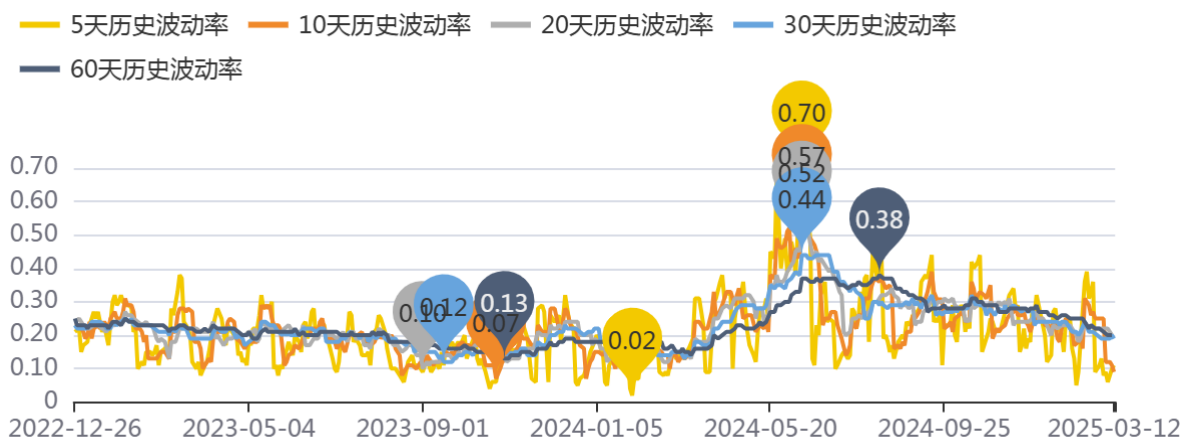
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：黄金期权成交持仓分析



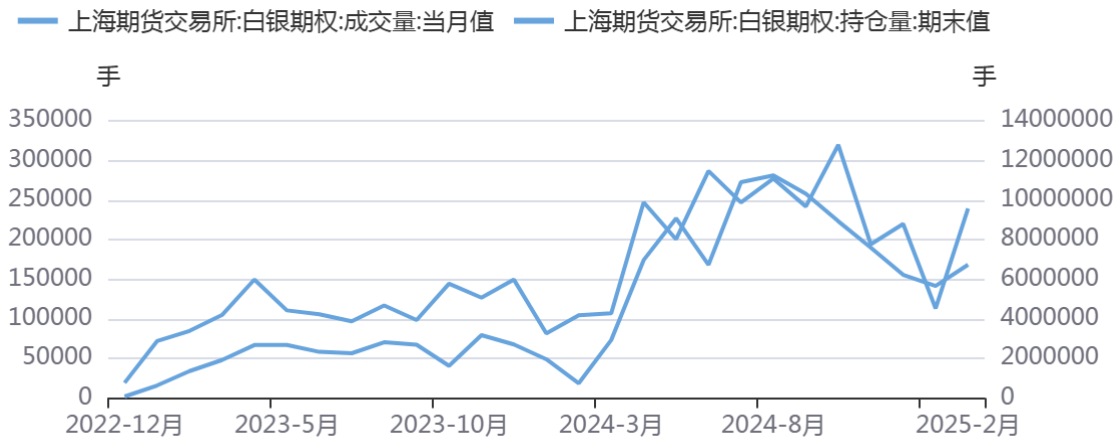
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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
<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。