

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26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再度走强，沪金主力合约上涨0.47%报收709.02元/克，沪银主力合约上涨1.70%至8366元/千克。

【重要资讯】

1、美联储维持基准利率在4.25%-4.5%不变，放缓国债减持速度至50亿美元，MBS规模不变。继去年9月启动宽松周期以来，这是美联储第二次议息会议决定暂停降息。美联储下调今年GDP增速预期由2.1%降至1.7%，失业率小幅上调至4.4%，核心PCE通胀预期由2.5%升至2.8%。

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。

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、美国密歇根大学14日发布的初步调查数据显示，美国3月份消费者信心指数为57.9，大幅低于2月份的64.7，连续三个月下滑，达到2022年11月以来的最低水平。消费者对未来一年的通胀预期从上个月的4.3%升至本月的4.9%，为2022年11月以来最大涨幅，且连续三个月出现0.5个百分点或以上的异常大幅上涨。

5、德国联邦议员批准国防和基础设施支出法案，并设立5000亿欧元基础设施基金。

【市场逻辑】

美国总统特朗普3月25日在白宫发表讲话时宣布，4月2日的对等关税已经敲定，且他将公平地对进入美国的外国商品加征。市场对于关税担忧再度升级，避险情绪增强。美联储3月按兵不动，美联储博斯蒂克认为今年只会降息一次，数据显示美国3月企业活动有所回升。但美元指数再度回落，市场对美国经济滞涨的担忧犹在，贵金属盘面经过前期的盘整后，具备再度走强的条件。中期来看，各国央行增持黄金意愿仍较强，投资需求买盘强劲。以中国央行为例，2月末黄金储备达到2289.53吨，较1月末增加4.98吨，连续4个月增持黄金，近四个月累计增持25.19吨黄金。经过过去4年的持续抛售后，黄金ETF重新引发市场关注，2月北美市场黄金ETF净流入创2

020年7月以来最大单月增幅。黄金中长期上涨趋势犹在。白银短期跟随黄金价格波动，近期随着铜价的创新高，出现补涨。

【交易策略】

操作上，市场对加征关税担忧再度升级，贵金属短期再度走高，当前投资需求旺盛，中长期上行趋势未变，维持逢低做多思路。沪银短期上方压力区间8400-8500元/千克附近，下方支撑区间8200-8250元/千克附近。沪金上方压力区间710-720元/克附近，下方支撑区间690-700元/克附近。

一、贵金属行情数据

今日国内贵金属市场再度走强，白银补涨。2025-03-26，按结算价计算，沪金涨跌0.36%至708.24元/克；沪银涨跌1.52%，至8351元/千克。外盘方面，截止16时，伦敦现货黄金价格报3030.66美元/盎司，伦敦现货白银价格报33.739美元/盎司，再度临近前期高点。

表1:

品种	逻辑	观点	策略	支撑位	压力位
黄金	对关税担忧加剧	上涨	逢低做多	690-700	710-720
白银	黄金走高,美铜创新高	上涨	逢低做多	8200-8250	8400-8500

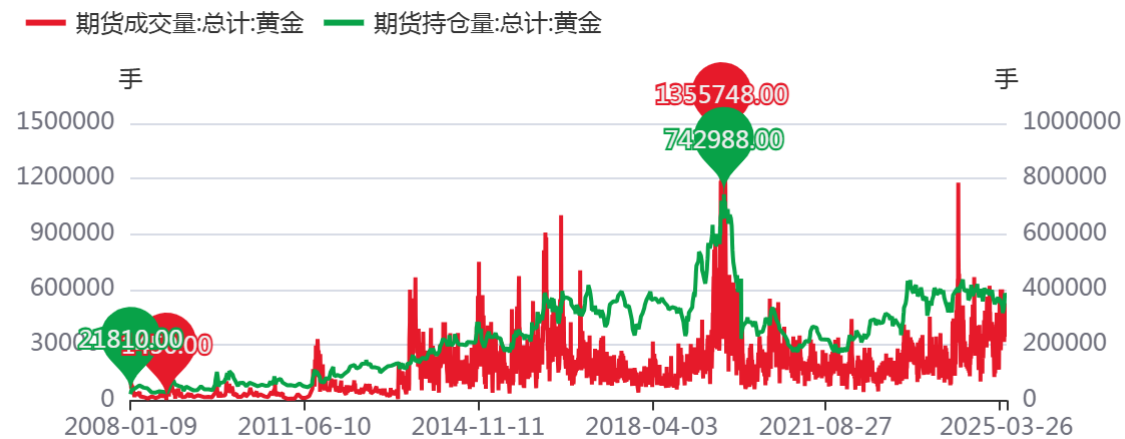
资料来源: 方正中期研究院

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



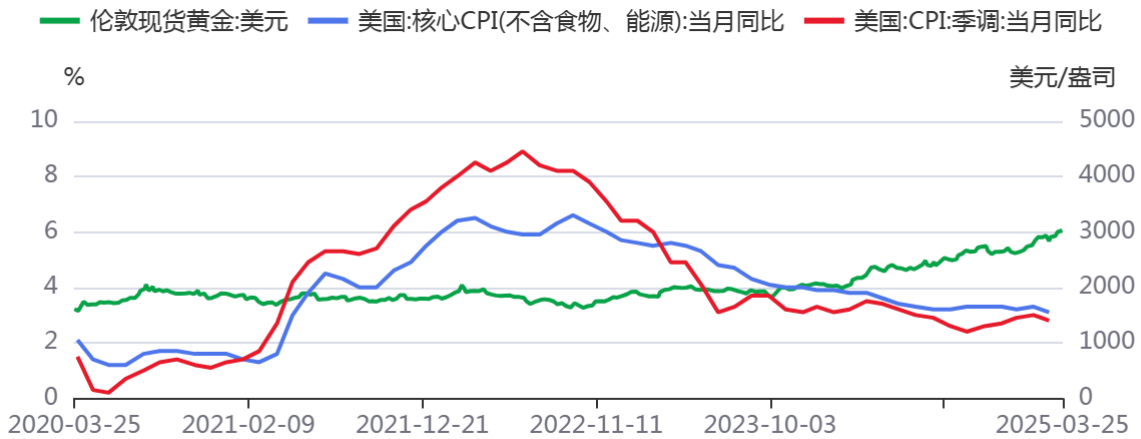
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

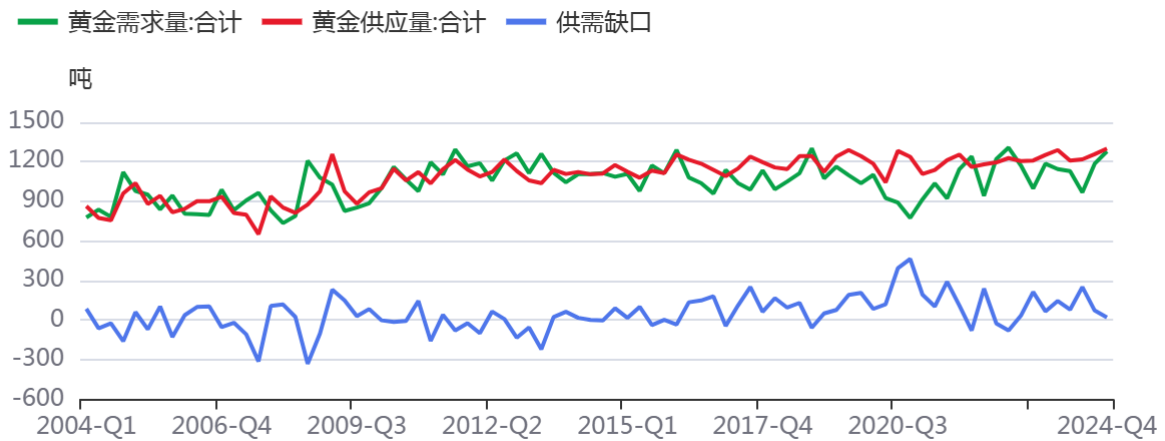
图7：美国通胀和黄金走势分析



资料来源：同花顺，方正中期研究院

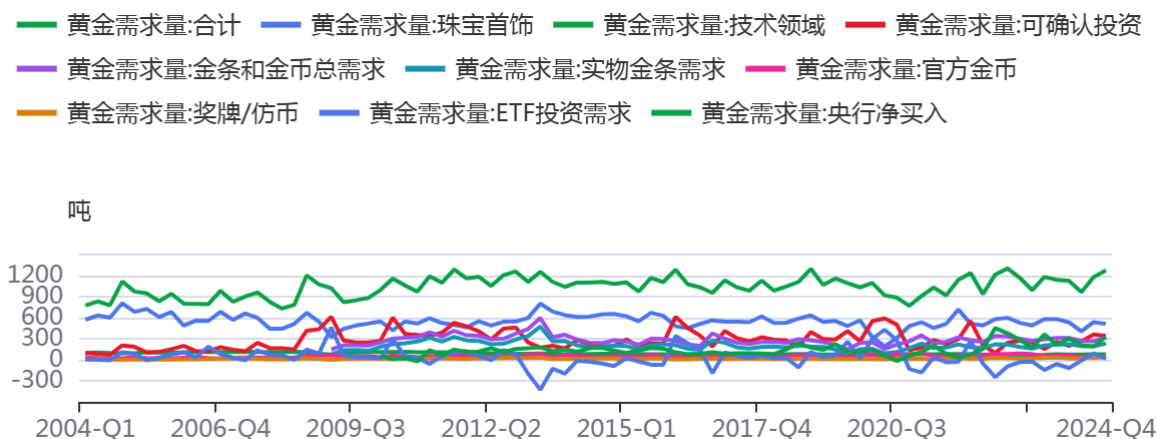
三、贵金属（黄金、白银）供需数据分析

图8：全球黄金供需数据分析



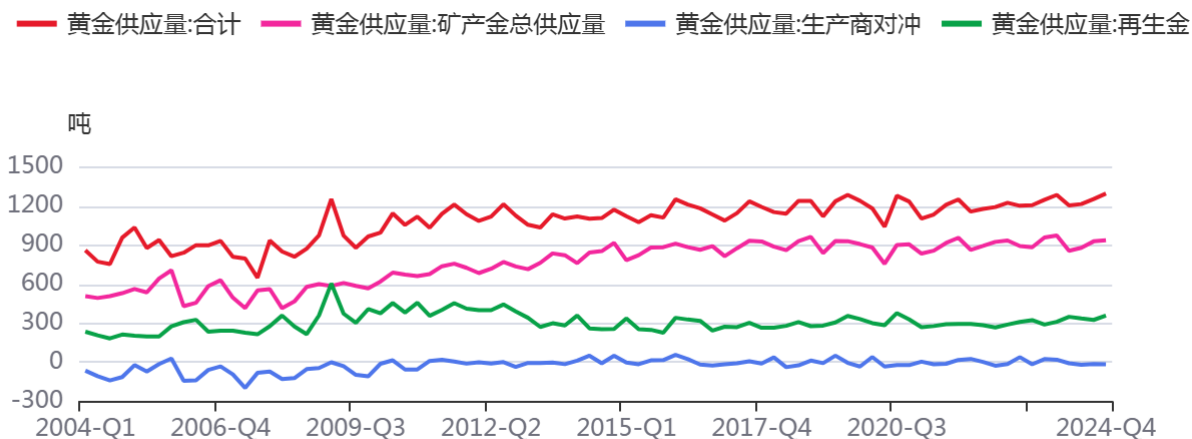
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：黄金需求分项统计



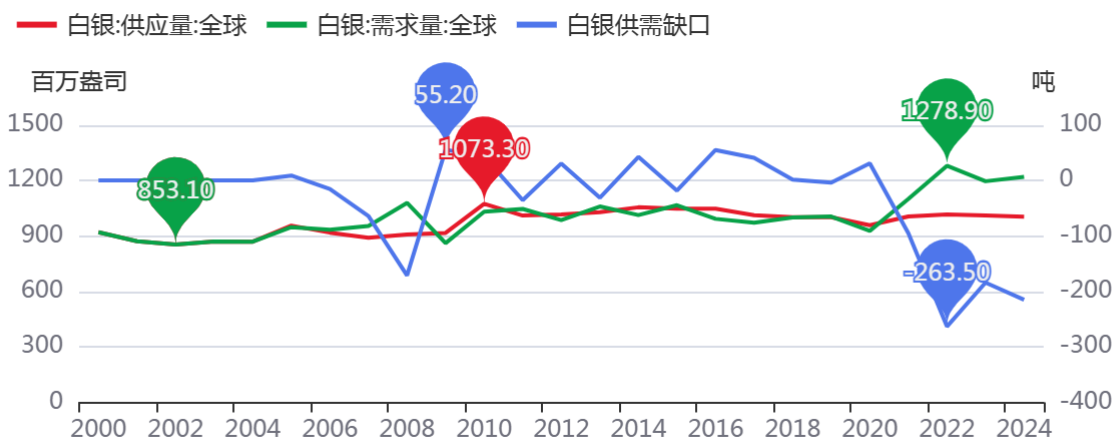
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：黄金供给分项统计



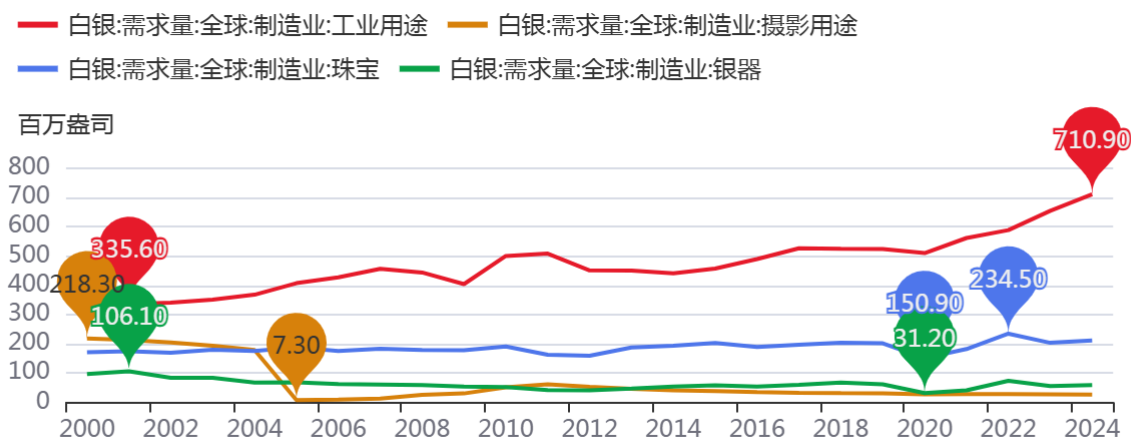
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

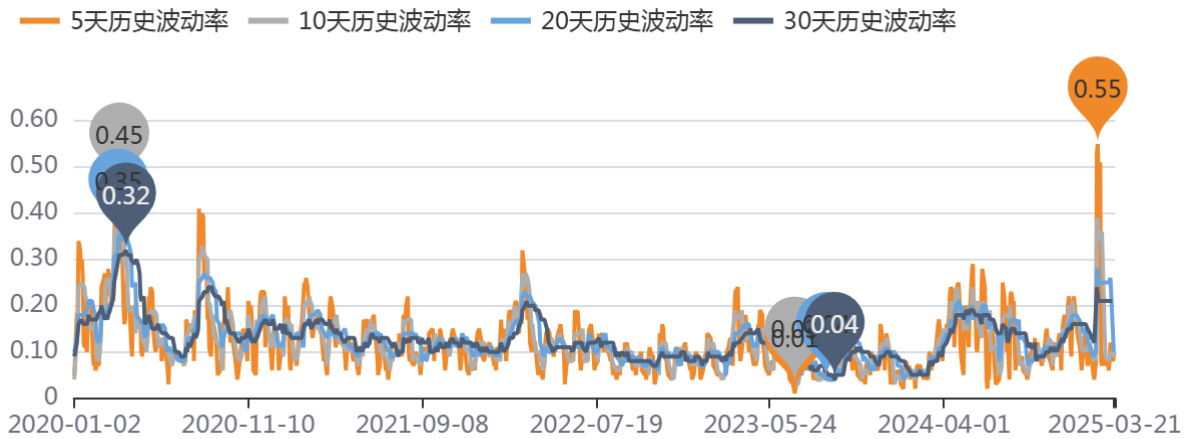


资料来源：同花顺，方正中期研究院

四、贵金属期权数据分析

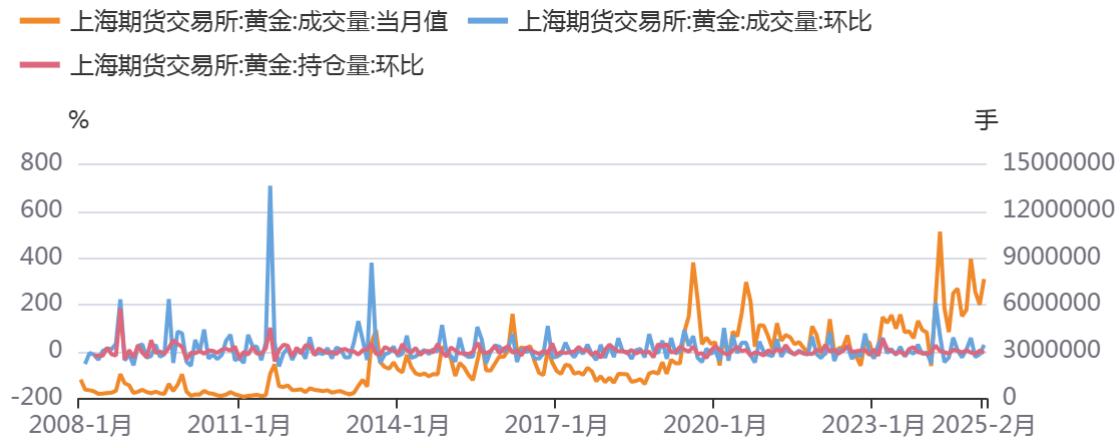
贵金属期权方面，全球央行购金意愿不减，投资需求增加。美债实际利率短期有下行预期，市场对关税担忧加剧，美国经济滞涨和衰退隐忧仍在，地缘政治冲突仍有不确定性，黄金已向上突破重要压力位，有望再创新高，短期看涨。美铜创新高，白银商品属性对价格驱动增强，日间相较黄金出现补涨。单腿策略上可尝试卖出黄金和白银看跌期权，收取权利金。随着贵金属期货结束盘整，向上突破，近期波动率或将上升，可尝试构建买入跨式策略做多波动率。

图14：黄金期权历史波动率走势



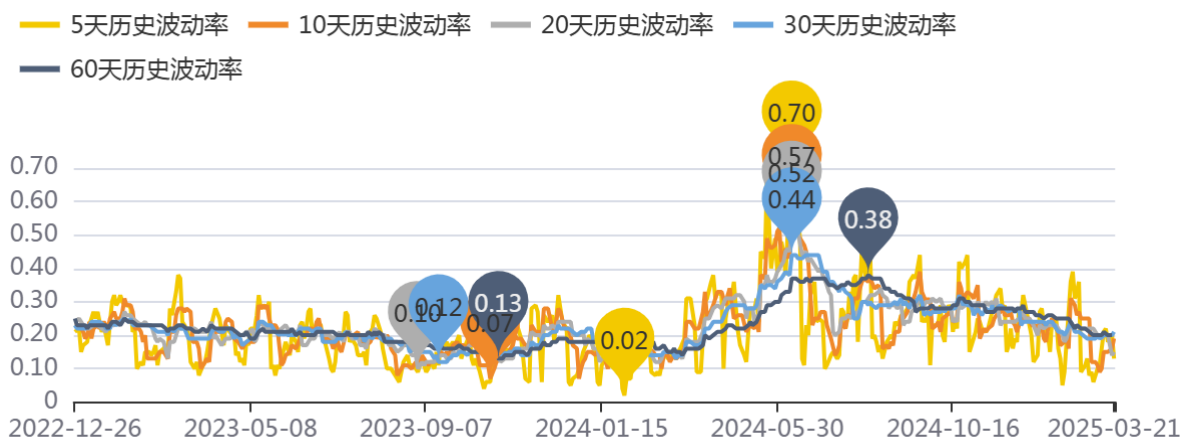
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：黄金期权成交持仓分析



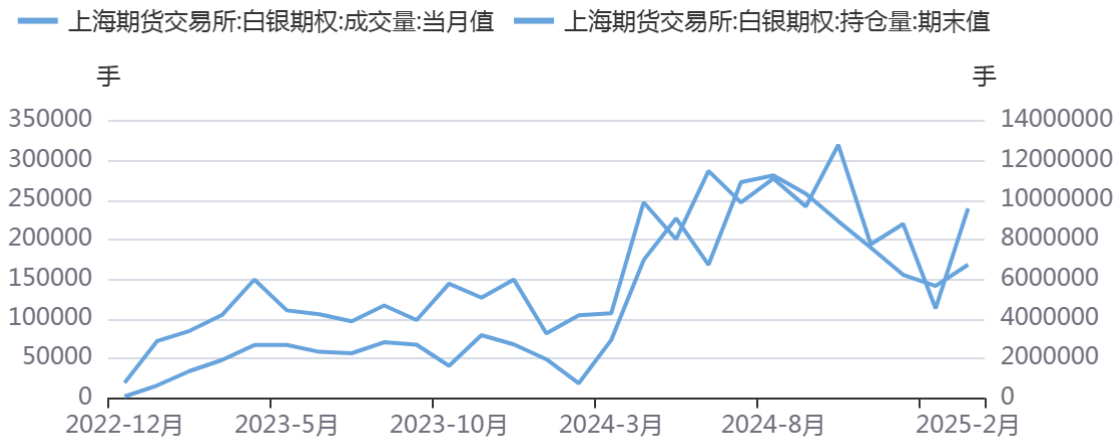
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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。