

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04月21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】

国内贵金属期货日间继续走高，沪金主力合约上涨2.50%收于805.06元/克，再创历史新高，沪银主力合约上涨1.39%收于8247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%。美国3月CPI环比下降0.1%，核心通胀创四年新低。
- 2、美国3月季调后非农就业人口录得22.8万人，增幅高于市场预期的13.5万。美国3月失业率小幅升至4.2%，市场预期维持在4.1%不变。
- 3、特朗普宣布针对已经谈判的75个国家，暂停对等关税，为期90天。但仍保留全球范围内10%的基准关税。上周末美国宣布部分商品免征对等关税，手机，电脑和芯片等商品暂时豁免。
- 4、4月份美国消费者信心指数为50.8，大幅低于3月份的57.0，也低于市场预期的54.0，连续第4个月下跌，并且创下了2022年6月以来的最低值。消费者对于未来一年通胀的预期从3月份的5.0%飙升至6.7%，创下了1981年以来的最高水平。美国3月零售销售环比增长1.4%，增幅为两年多来单月最大，符合市场预期，前值为增长0.2%。由于担忧关税的影响，美国消费者出现提前“恐慌性消费”，尤其在汽车销售上体现得最为明显。
- 5、亚特兰大联储GDPNow模型预计美国第一季度GDP增速为-2.2%，此前预计为-2.4%。

【市场逻辑】

特朗普在社交平台上表示，拥有黄金者制定规则，同时近期表露解雇鲍威尔的意愿，市场对美联储独立性产生担忧，现货黄金突破3400美元/盎司。国内沪金再创历史新高，首次突破800元/克关口。近期美股美债出现同步回落，资金持续流出美元资产，涌入黄金市场，贵金属做多交易的拥挤度超过之前的美股。白银商品属性近期占据主导，走势弱于黄金，但随着金银比升至100以上，白银价格也跟随黄金出现反弹，强势修复清明节后首日缺口。贵金属中长期上行逻辑并未动摇，中国央行3月继续增持黄金，3月末黄金储备已达到7,370万盎司，连续5个月增持。即便如此当前外储中黄金占比仍偏低，未来增持空间仍较大，全球其他央行购金意愿也有增不减。投资需求方面，COMEX黄金库存再创新高，2025年一季度全球黄金ETF流入量达到226吨，创近三年最高，其中北美与欧洲资金

占比超80%。4月前11天，中国实物黄金ETF净流入达到29.1吨，超过一季度流入总和。4月前11天美国黄金ETF流入量达到27.8吨。美国本轮超预期的加征关税以及在地缘政治问题上重回孤立主义的趋势，会进一步损伤本已被透支的美元信用，是黄金中长期上涨的底层逻辑，白银中长期走势跟随黄金，短期涨幅略低但未来价格弹性将更好。

【交易策略】

操作上，贵金属避险属性回归，资金流出美元资产大量涌入黄金市场，金银中长期上行逻辑未改。黄金短期创新高后或将有技术性回踩，中长期配置资金可忽略短期波动，短线博弈资金多单可暂时止盈离场。白银短期价格将跟随黄金和铜上涨，沪银下方第一支撑区间7800-8000元/千克，上方压力区间8300-8500元/千克，沪金下方第一支撑区间770-780元/克，上方压力区间800-820元/克。

一、贵金属行情数据

今日国内贵金属市场继续走高。2025-04-21，按结算价计算，沪金涨跌1.66%至798.46元/克；沪银涨跌0.73%，至8193元/千克。外盘方面，截止16时，伦敦现货黄金价格收于3385.96美元/盎司，再创历史新高，伦敦现货白银价格收于32.747美元/盎司，基本修复清明节期间跌幅。

表1:

品种	逻辑	观点	策略	支撑位	压力位
黄金	资金流出美元资产，流向黄金	上涨	短多	770-780	800-820
白银	黄金创新高，铜价反弹明显	上涨	短多	7800-8000	8300-8500

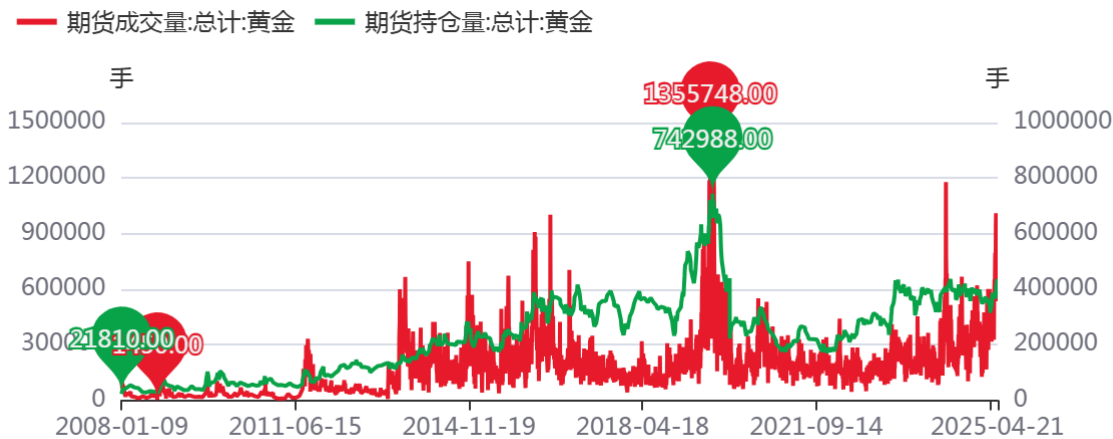
资料来源：方正中期研究院

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

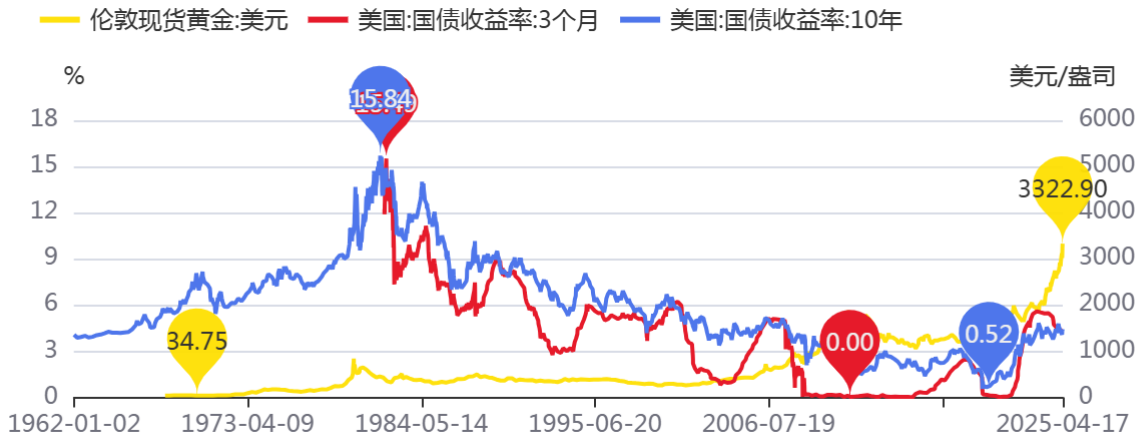
图4：伦敦金银走势图



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



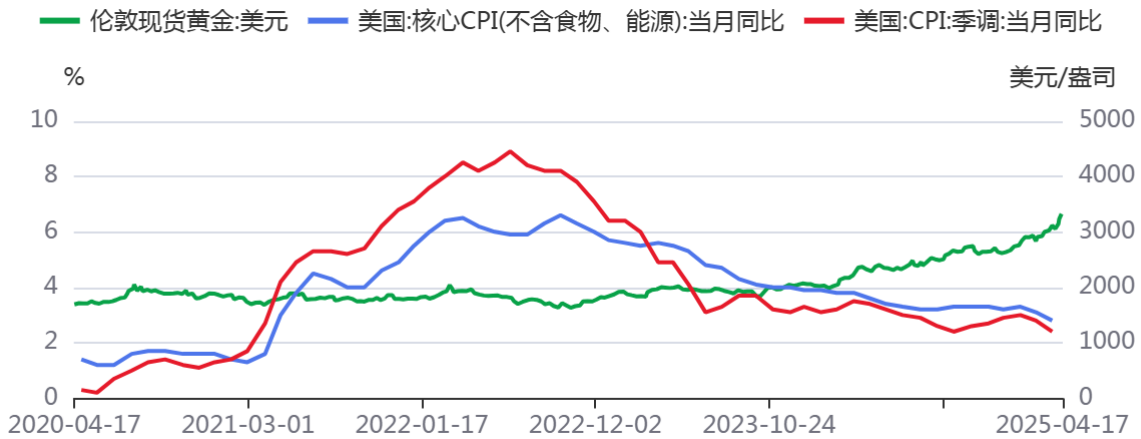
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

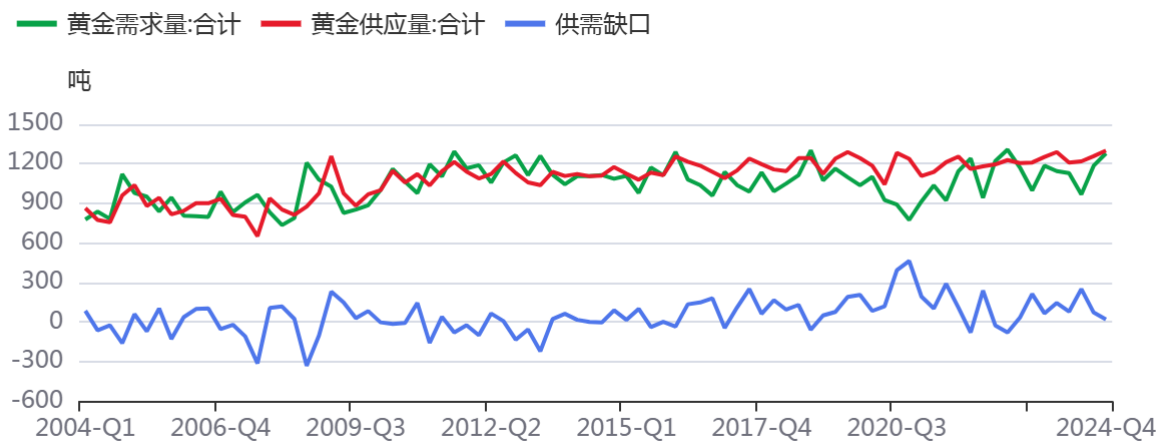
图7：美国通胀和黄金走势分析



资料来源：同花顺，方正中期研究院

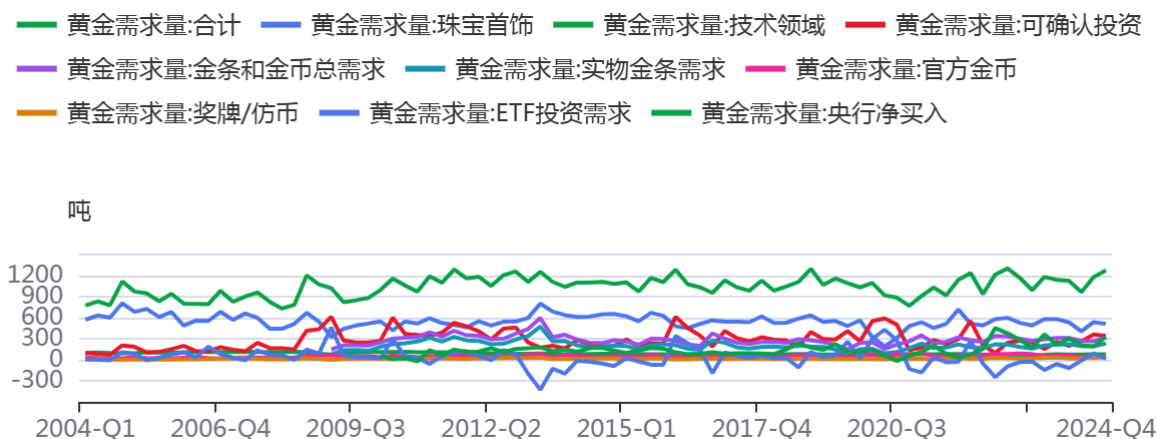
三、贵金属（黄金、白银）供需数据分析

图8：全球黄金供需数据分析



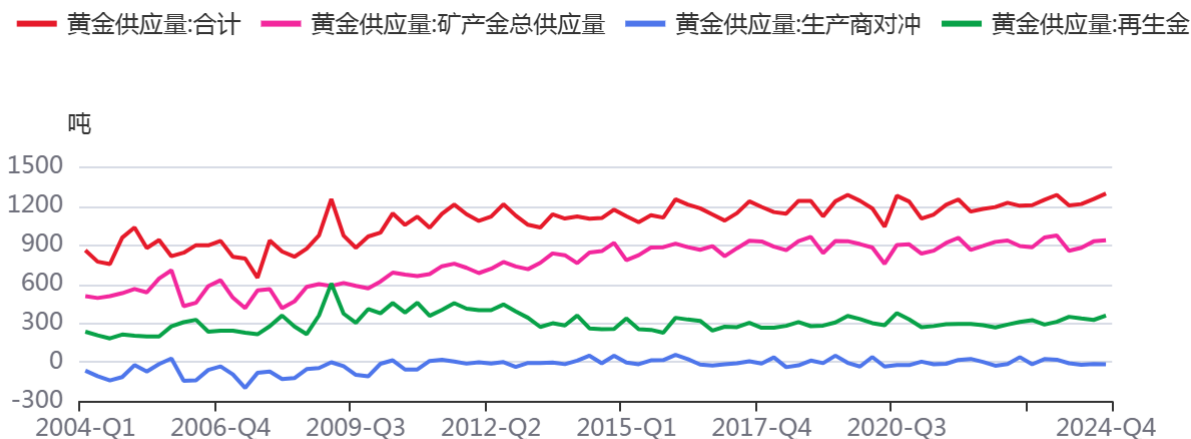
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：黄金需求分项统计



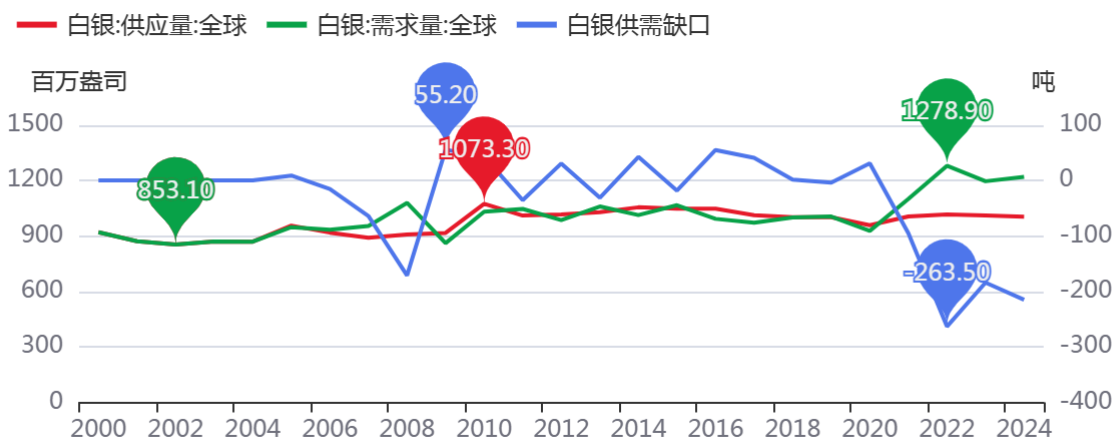
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：黄金供给分项统计



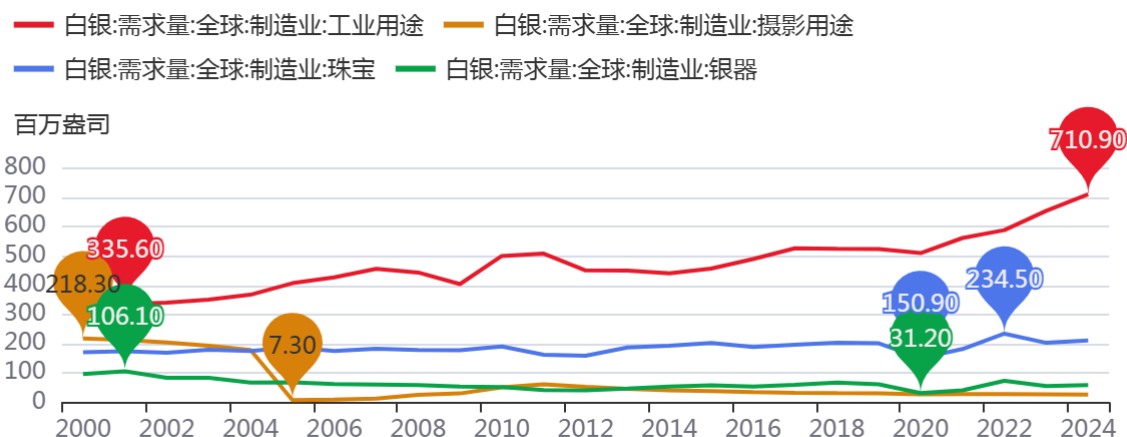
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

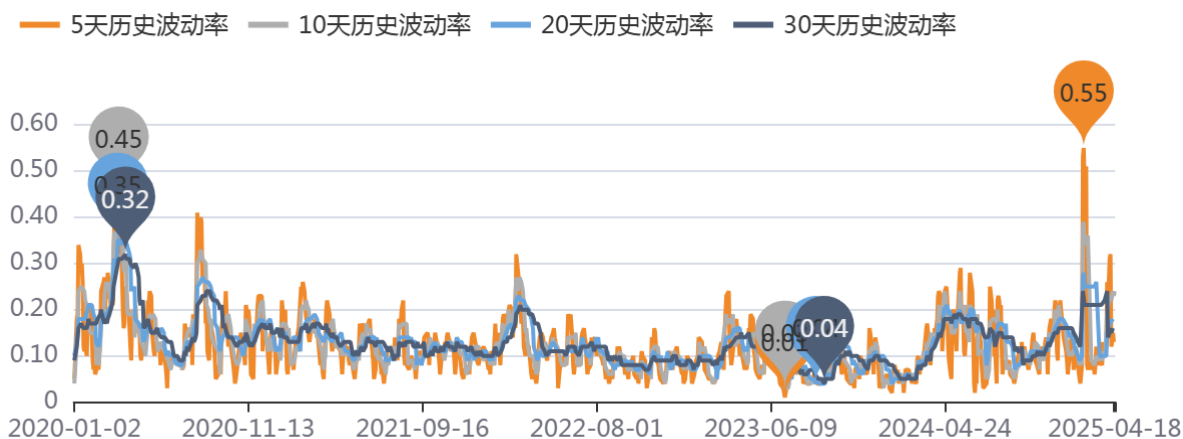


资料来源：同花顺，方正中期研究院

四、贵金属期权数据分析

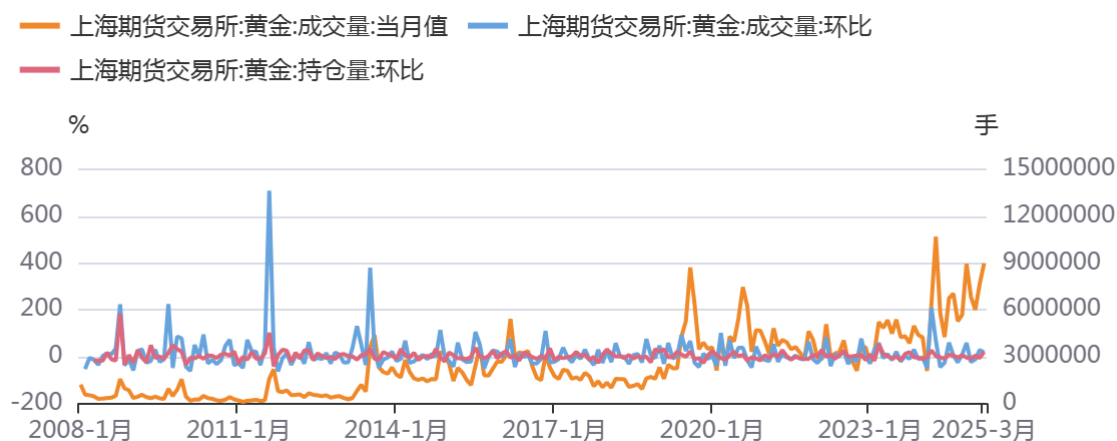
贵金属期权方面，中期来看，全球央行增持黄金仍将持续，投资需求依旧旺盛，叠加避险需求仍在，美联储仍处于降息周期，黄金中长期走势依旧看涨。近期资金流出美元资产，涌入黄金市场，黄金价格上涨加速。白银商品属性占据主导，随着市场风险偏好回归，铜价止跌反弹，叠加金银比升至100，白银未来上涨弹性预计较黄金更好，中期走势将跟随黄金上行。单腿策略上可尝试逐步买入远月深度虚值的黄金和白银看涨期权。近期贵金属期货波动加剧，可尝试构建买入跨式策略做多波动率。

图14：黄金期权历史波动率走势



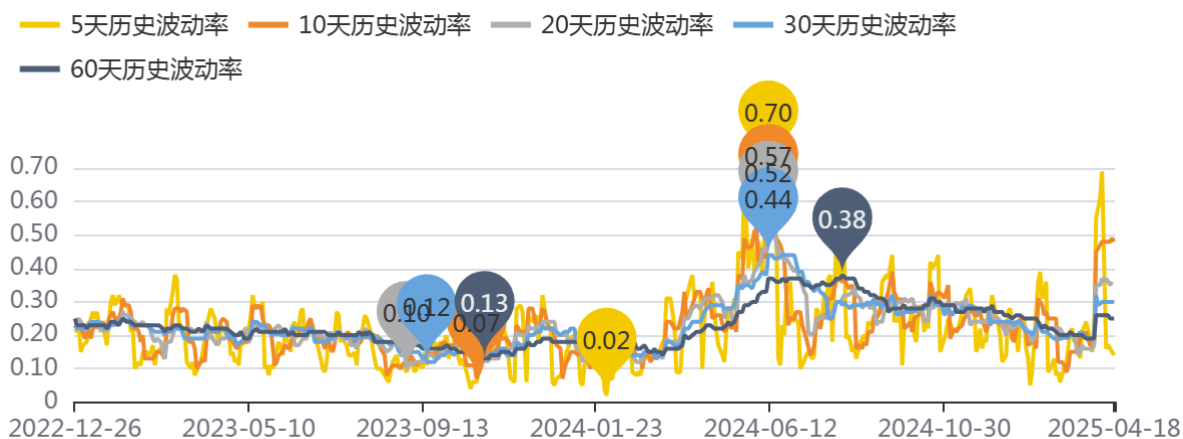
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：黄金期权成交持仓分析



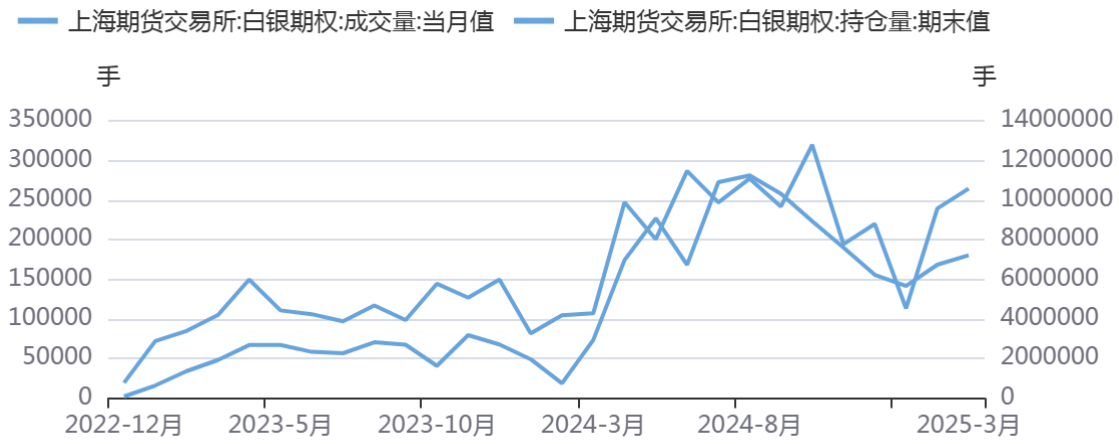
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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。