

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07月28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维持稳定，沪金主力合约下跌0.33%收于774.78元/克，沪银主力合约下跌1.71%收于9212元/千克。

【重要资讯】

1、中国黄金协会24日发布数据：2025年上半年，国内黄金ETF增仓量为84.771吨，较2024年上半年增仓量30.696吨，同比增长173.73%。至6月底，国内黄金ETF持仓量为199.505吨。上半年我国黄金消费量505.205吨，同比下降3.54%。

2、美国6月CPI同比增长2.7%，预估为2.6%，前值为2.4%；6月CPI环比增长0.3%，预估为0.3%，前值为0.1%。美国6月核心CPI年率上升至2.9%，高于预期。美国6月非农数据大超预期，非农就业岗位增加14.7万个，预期为11万个，失业率降至4.1%，预期为4.3%。

3、美国与日本达成新的关税协议，对等关税为15%，低于市场预期的25%。美国与欧盟达成最新的贸易协定，美国对欧盟最终进口关税敲定在15%，欧盟对美国实行零关税。

4、美国众议院通过美国总统特朗普的税收及开支法案，即《大而美法案》，内容包括大幅修改在美海外资本税务安排的条款，包括向外国在美资本投资征收报复税收条款。当地时间6月28日，美国参议院以51对49的票数比通过。

5、美国6月零售销售环比增长0.6%，预估为0.1%，前值为-0.9%。消费和就业市场继续维持较强的韧性。

【市场逻辑】

美国与欧盟达成新的关税协定，最终美国对欧盟的进口关税敲定15%，欧盟对美国零关税，整体好于市场预期。在美国和欧盟就贸易谈判取得进展之前，基金经理将对黄金的看涨押注升至今年4月以来的最高水平。全球市场整体风险偏好仍处于上升中，美股不断创新高，当前美国就业和消费依旧维持较强的韧性，市场对7月降息预期下降，但仍预期9月降息是大概率事件。特朗普成为近20年来首次造访美联储的美国总统，市场对鲍威尔辞职的预期降温，对美联储独立性的担忧缓解。国内反内卷政策驱动下，大宗商品短期的上涨迅猛，国内股市亦创出年内新高，黄金短期配置价值下降，上周冲高回落明显，外盘日线三连跌。白银价格近期的波动更为剧烈，主要受商品属性影响。中长期来看，尽管贸易紧张局势的缓和将削弱短期避险需求，但黄金仍将得到全球央行强劲买盘的支撑，白银技术上突破重要压力位，打开上涨空间。

【交易策略】

操作上，关税担忧缓解，市场风险偏好上升，黄金短期承压。美股

和美铜创新高，利多白银商品属性，白银料相较黄金抗跌。贵金属中长期仍建议逢低做多，金银比有望继续修复。沪银下方第一支撑区间9000-9100元/千克，上方压力区间9500-9700元/千克，沪金下方第一支撑区间750-760元/克，上方压力区间780-800元/克。期权方面可尝试卖出近月轻度虚值的金银看跌期权，收取权利金。

一、贵金属行情数据

今日贵金属市场出现企稳。2025-07-28，按结算价计算，沪金涨跌-0.52%至773.26元/克；沪银涨跌-1.57%，至9225元/千克。外盘方面，截止16时，伦敦现货黄金价格报3334.96美元/盎司，伦敦现货白银价格报38.236美元/盎司，日间维持稳定。

表1:

品种	逻辑	观点	策略	支撑位	压力位
黄金	避险情绪降温，欧美关税协定达成	下跌	短空	750-760	780-800
白银	黄金企稳，铜价企稳	下跌	短空	9000-9100	9500-9700

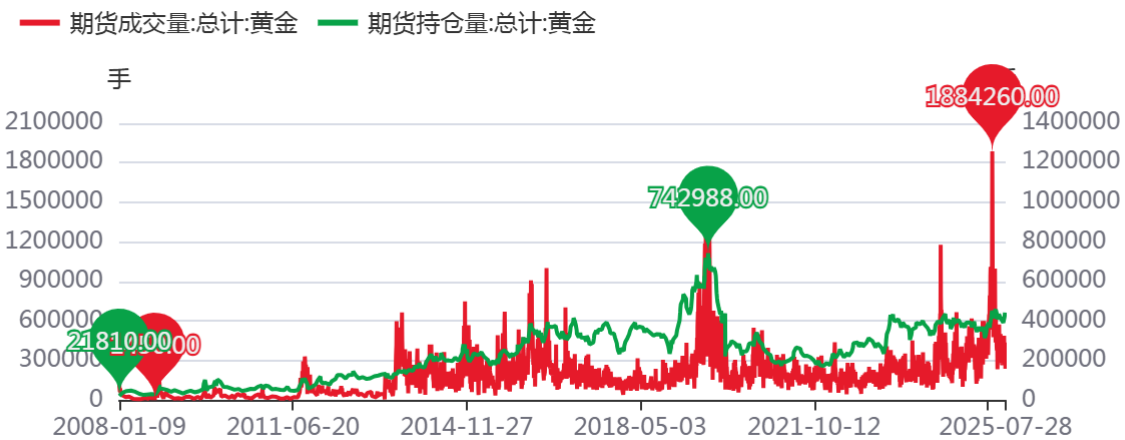
资料来源：方正中期研究院

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

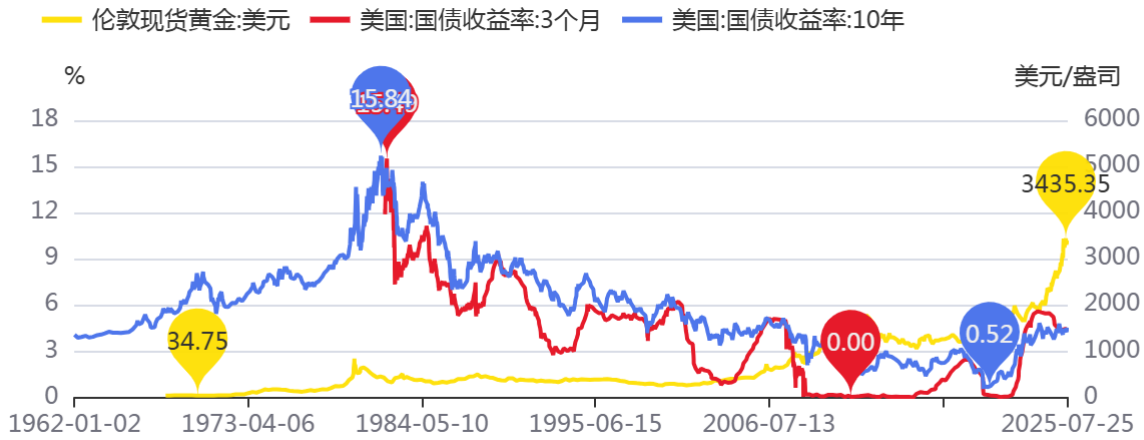
图4：伦敦金银走势图



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



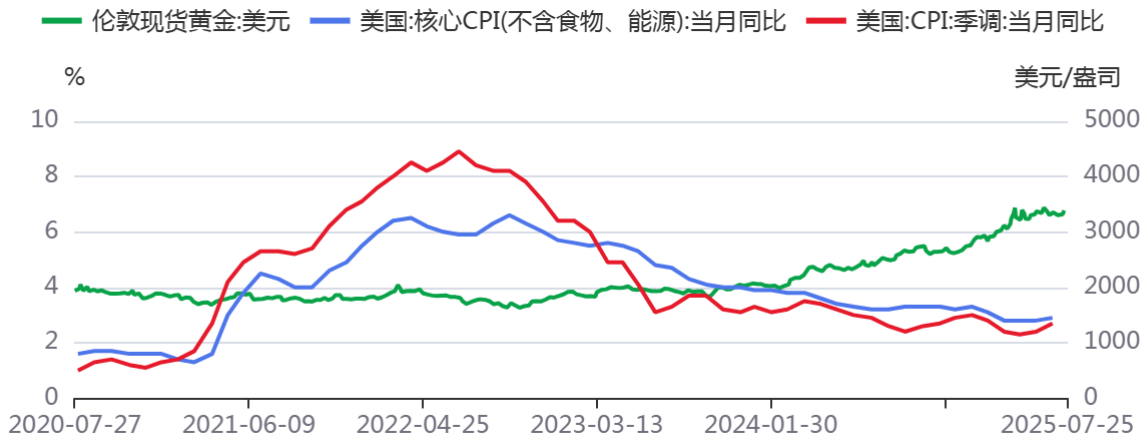
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

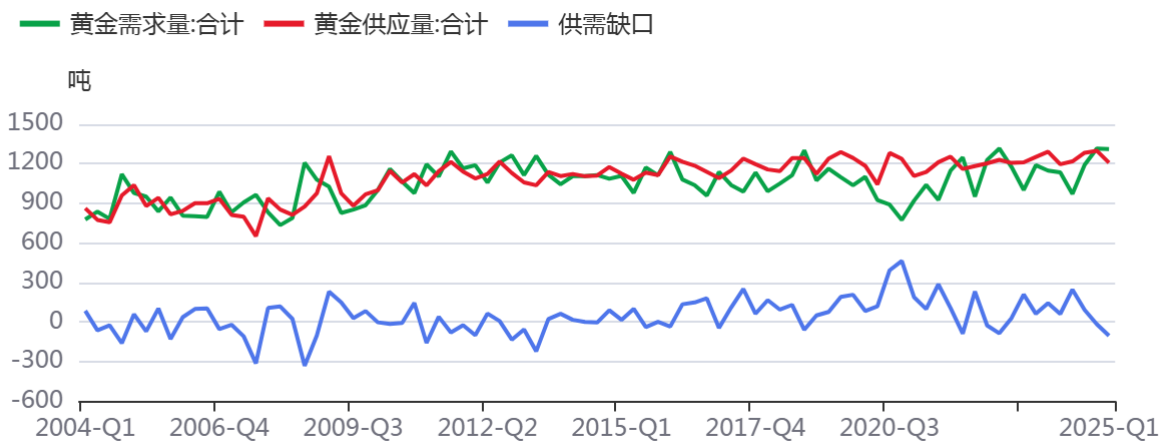
图7：美国通胀和黄金走势分析



资料来源：同花顺，方正中期研究院

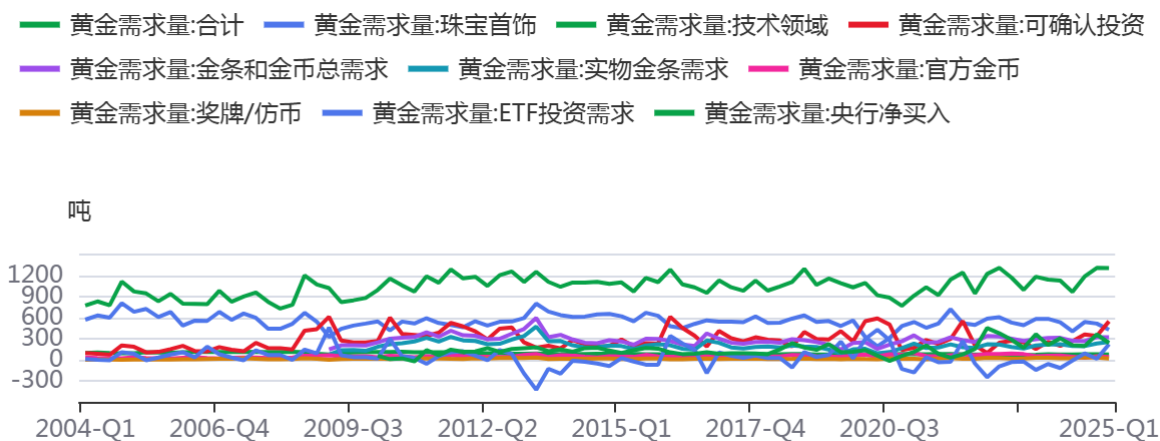
三、贵金属（黄金、白银）供需数据分析

图8：全球黄金供需数据分析



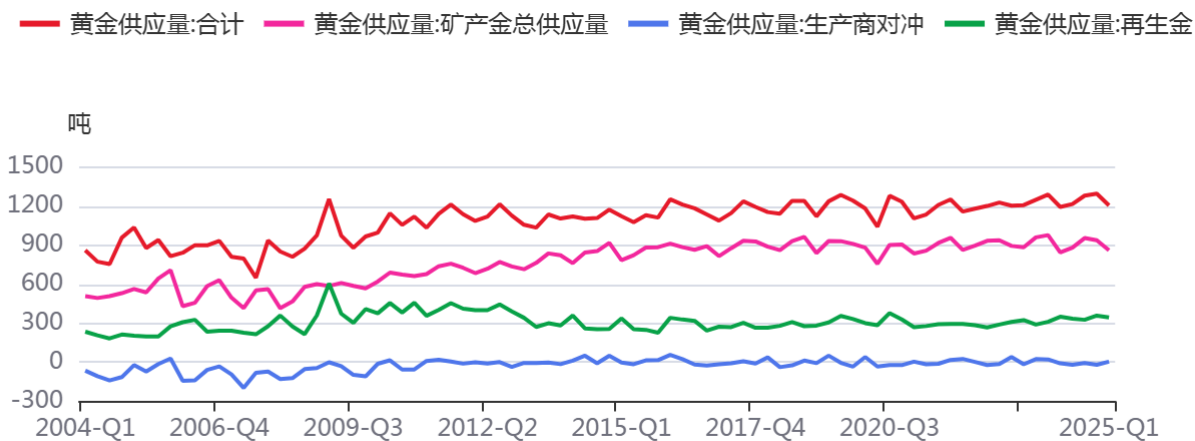
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：黄金需求分项统计



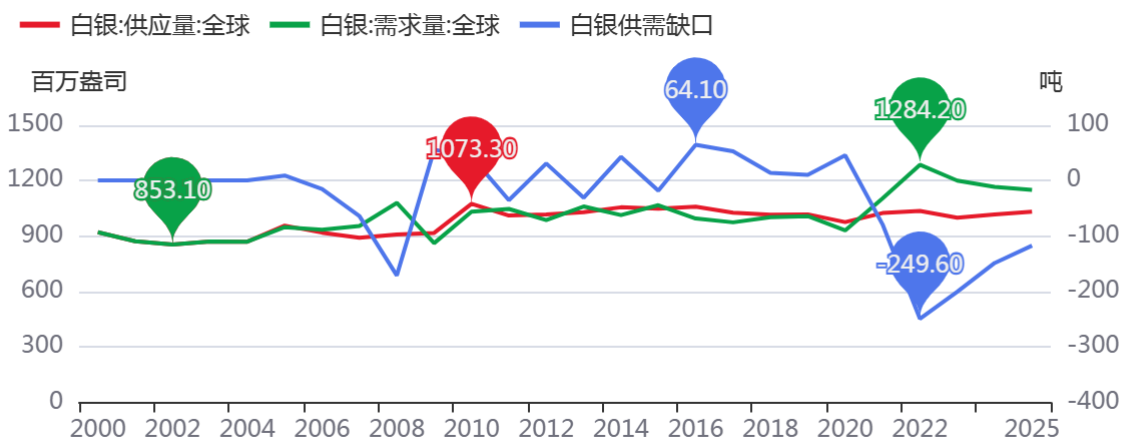
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：黄金供给分项统计



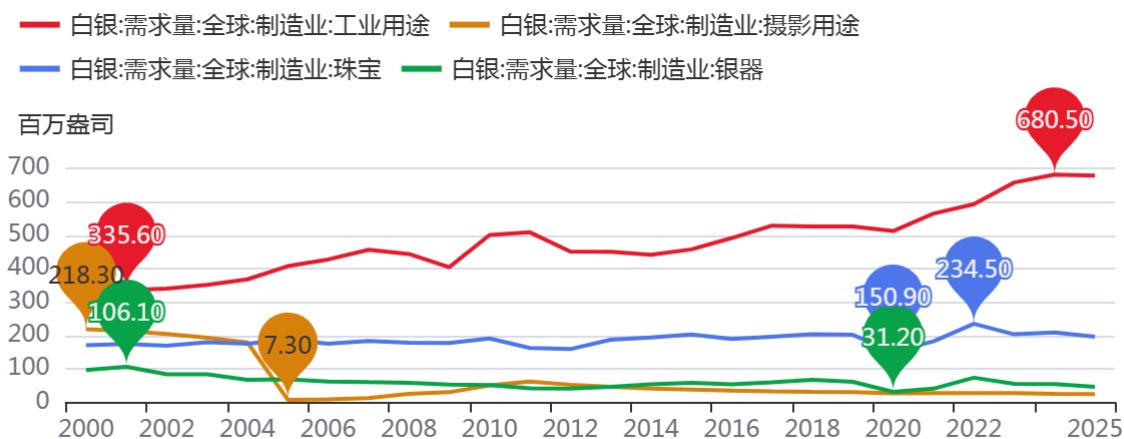
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：白银供需数据分析



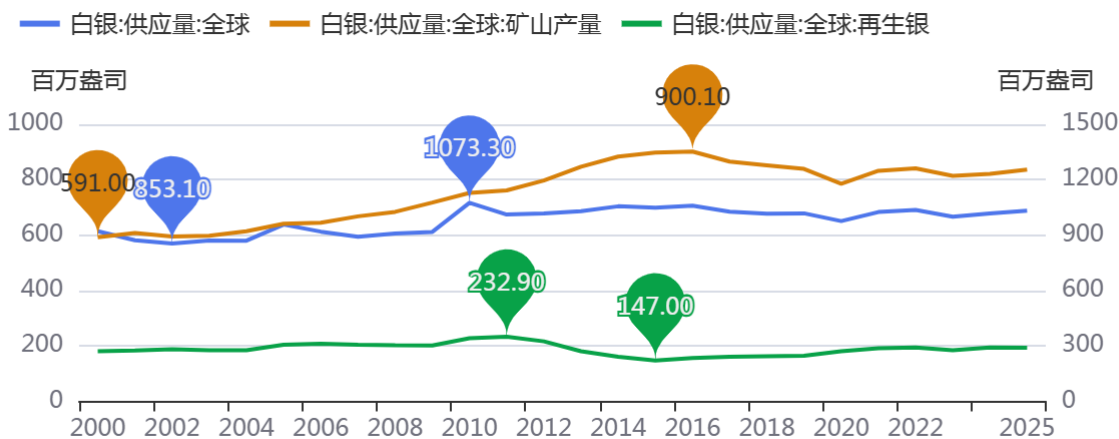
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

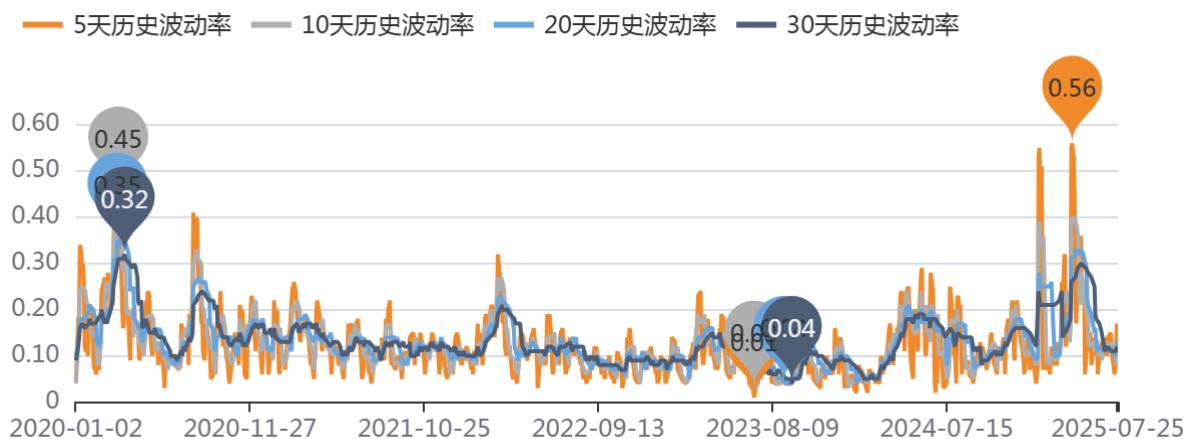


资料来源：同花顺，方正中期研究院

四、贵金属期权数据分析

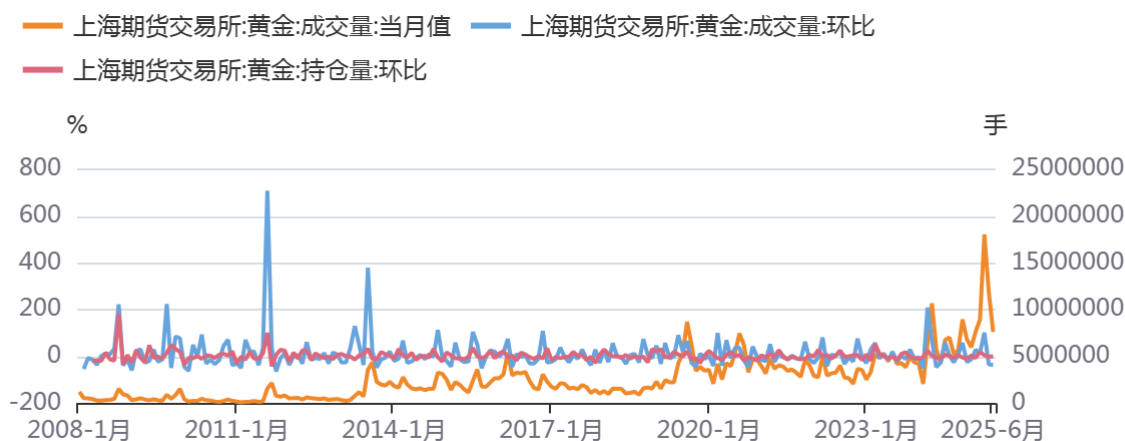
贵金属期权方面，中长期来看，全球央行增持黄金仍将持续，投资需求依旧旺盛，美联储处于降息周期，黄金中长期走势依旧看涨。穆迪下调美国信用评级，美债买盘转弱，长端收益率上升，关税疑云笼罩，俄乌冲突出现升级，中东地区局势不稳，均对贵金属价格形成支撑。随着白银价格近期突破上行，再度点燃贵金属上涨情绪，有望结束调整再度开启上行。单腿策略上可尝试卖出近月轻度虚值的黄金和白银看跌期权，收取权利金。近期贵金属期货波动加大，可尝试构建买入跨式策略做多波动率。

图14：黄金期权历史波动率走势



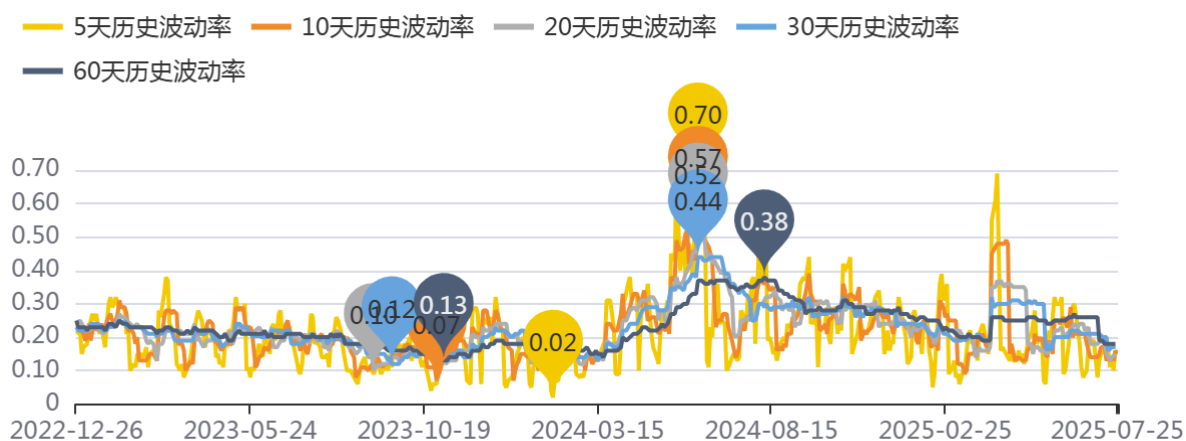
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：黄金期权成交持仓分析



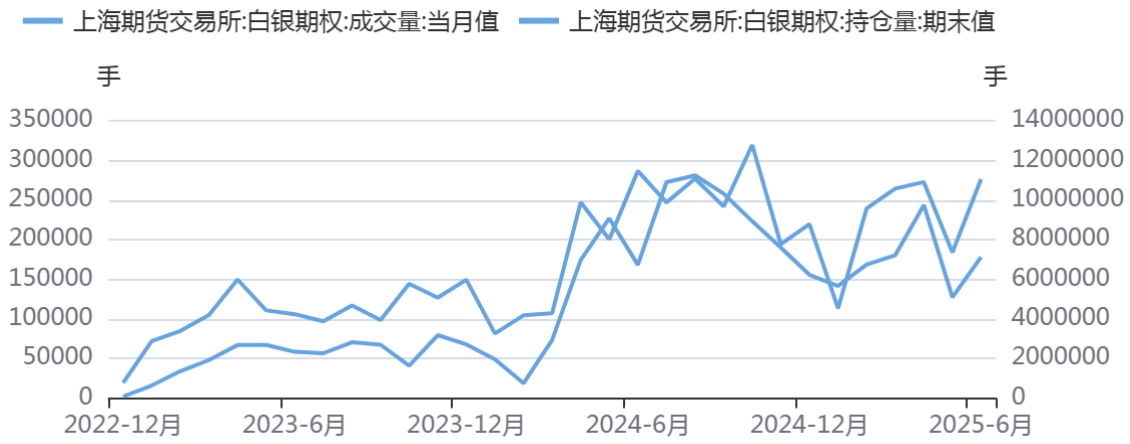
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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。