



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

贵金属日报

2025-05-13

贵金属

钟俊轩
贵金属研究员
从业资格号：F03112694
交易咨询号：Z0022090
电话：0755-23375141
邮箱：
zhongjunxuan@wkqh.cn

沪金跌 2.52 %，报 760.70 元/克，沪银跌 0.75 %，报 8122.00 元/千克；COMEX 金涨 0.37 %，报 3239.90 美元/盎司，COMEX 银涨 0.48 %，报 32.78 美元/盎司； 美国 10 年期国债收益率报 4.45%，美元指数报 101.73 ；

市场展望：

当前对于贵金属，尤其是黄金的价格仍应当维持短空长多的思路，短期来看金价并未出现企稳迹象，但其中期的上涨逻辑愈发明晰。

特朗普政府一意孤行所执行的关税政策大幅增加美国经济的衰退预期，在“对等关税”公布一个多月后，中美贸易谈判取得重大进展，5 月 12 日公布的联合声明显示中美各方取消 91%的关税，同时暂停实施 24%的关税。对于贵金属价格而言，海外衰退风险缓和，金银比价由 5 月 7 日区间高位的 103.7 回落至当前的 99.4，黄金价格相较于白银录得更为明显的下跌。海外地缘政治冲突方面，新德里电视台等媒体称，印巴两国的军事负责人在 12 日进行会谈，双方讨论了停火承诺，并同意互相不采取侵略性行动。印巴局势缓和，黄金价格的避险支撑出现弱化。无论是从海外经济贸易还是地缘政治冲突的角度来看，风险短期均有所释放，对金价形成利空因素，预计其仍具备回调空间。

但从黄金中期逻辑来看，美国共和党控制的众议院正式就特朗普所领导提出的减税法案进行表决，此法案在未来十年内将减税 4 万亿美元，并削减 1.5 万亿美元的支出，同时将债务上限提高 4 万亿美元，该法案将延续多项即将到期的减税政策。因此，美国财政赤字水平在特朗普任期内将持续出现扩张。

策略总结：从历史规律来看，黄金价格在中期与美国财政赤字水平呈现正相关关系。美国财政赤字于特朗普任期内的扩大将会驱动黄金价格短线回调后在中期仍维持上涨态势，而白银价格将在美联储宽松预期集中释放之时出现偏强势表现。黄金策略上建议等待价格出现明显回调后逢低布局多单，关注下方趋势线形成的 740 一线支撑，沪金主力合约参考运行区间 740-782 元/克。在联储鹰派货币政策表态的背景下，白银价格将会表现偏弱，目前银价仍处于宽幅震荡区间，策略上建议暂时观望，沪银主力合约参考运行区间 7553-8380 元/千克。

	单位	收盘价	前交易日	日度变化	环比		单位	收盘价	前交易日	日度变化	环比
Au(T+D)	元/克	758.15	785.30	-27.15	-3.46%	Ag(T+D)	元/千克	8124.00	8150.00	-26.00	-0.32%
伦敦金	美元/盎司	3235.40	3324.55	-89.15	-2.68%	伦敦银	美元/盎司	32.02	32.52	-0.49	-1.52%
SPDR黄金ETF持有量	吨	939.09	937.94	1.15	0.12%	SLV银ETF持有量	吨	14029.45	14020.96	8.49	0.06%
美国10年期国债收益率	%	4.4500	4.3700	0.08		TIPS	%	2.1600	2.0800	0.08	3.85%
美元指数		101.8140	100.4218	1.39	1.39%	离岸人民币		7.2545	7.2899	-0.04	-0.49%
道琼斯指数		42410.10	41249.38	1160.72	2.81%	标普500		5844.19	5659.91	184.28	3.26%
纳斯达克指数		18708.34	17928.92	779.42	4.35%	VIX指数		18.39	21.90	-3.51	-16.03%
伦敦富时100		8604.98	8554.80	50.18	0.59%	东京日经225指数		37644.26	37503.33	140.93	0.38%

图 1：金银重点数据汇总

金银重点数据汇总		单位	2025-05-12	2025-05-09	日度变化	日度涨跌幅	近一年历史分位数
黄金		COMEX报告区间为:	2025-05-12	2025-05-09			
COMEX黄金	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	3241.80	3329.10	下跌	-2.62%	92.08%
	成交量	万手	29.07	21.12	上涨	37.66%	94.84%
	持仓量 (CFTC最新报告期: 周)	万手	45.24	45.19	上涨	0.12%	13.20%
	库存	吨	1217	1218	下跌	-0.09%	79.76%
LBMA黄金	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	3235.40	3324.55	下跌	-2.68%	94.07%
	收盘价 (活跃合约)	元/克	772.28	788.42	下跌	-2.05%	93.44%
	成交量	万手	83.07	93.94	下跌	-11.57%	95.49%
	持仓量	万手	44.98	45.36	下跌	-0.83%	98.36%
SHFE黄金	库存	吨	17.24	17.24	持平	0.00%	99.18%
	沉淀资金	亿元	555.78	572.17	流出	-2.86%	97.13%
	收盘价	空付多	758.15	785.30	下跌	-3.46%	92.62%
	成交量	吨	81.16	65.38	上涨	24.13%	97.95%
AuT+D	持仓量	吨	225.16	215.18	上涨	4.64%	90.98%
白银		COMEX报告区间为:	2025-05-12	2025-05-09			
COMEX白银	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	32.80	32.88	下跌	-0.26%	81.55%
	持仓量 (CFTC最新报告期: 周)	万手	14.03	15.27	下跌	-8.13%	9.43%
	库存	吨	15699	15663	上涨	0.23%	99.60%
	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	32.02	32.52	下跌	-1.52%	73.12%
LBMA白银	收盘价 (活跃合约)	元/千克	8,232.00	8,168.00	上涨	0.78%	86.88%
	成交量	万手	113.75	96.59	上涨	17.77%	31.96%
	持仓量	万手	88.79	87.85	上涨	1.07%	72.95%
	库存	吨	924.95	934.46	下跌	-1.02%	15.57%
SHFE白银	沉淀资金	亿元	197.34	193.74	流入	1.86%	80.73%
	收盘价	空付多	8,124.00	8,150.00	下跌	-0.32%	78.27%
	成交量	吨	477.98	464.63	上涨	2.87%	44.26%
	持仓量	吨	3383.242	3342.648	上涨	1.21%	1.22%
AgT+D		吨					

数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与美元指数



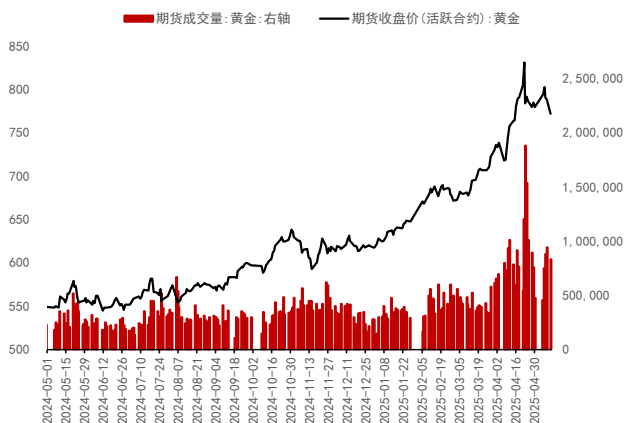
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与实际利率（%）



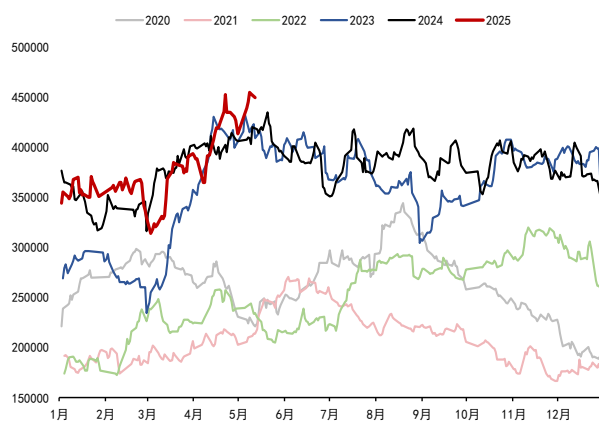
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 4：上期所黄金价格（元/克）与成交量（手：右轴）



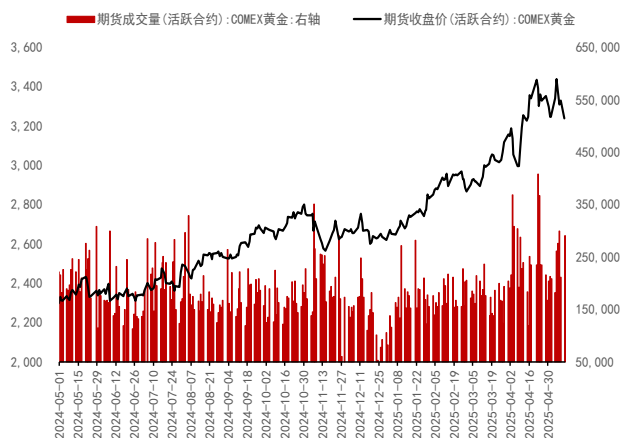
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：上期所黄金总持仓量（手）



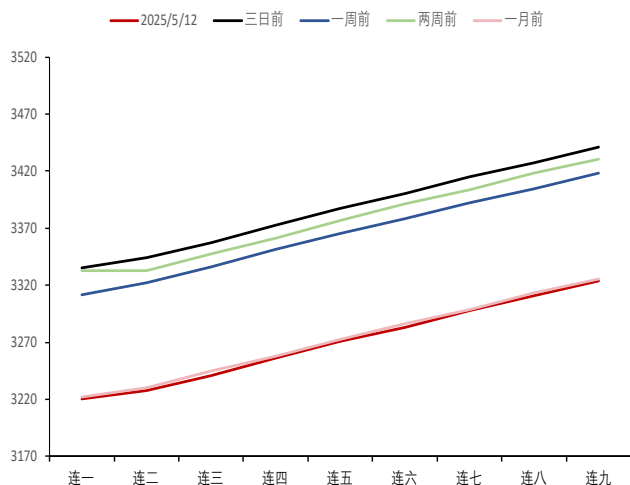
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 6：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与成交量（手：右轴）



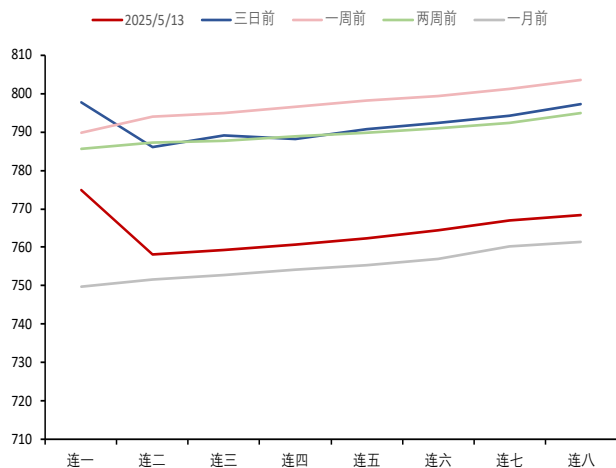
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：COMEX 黄金近远月结构（美元/盎司）



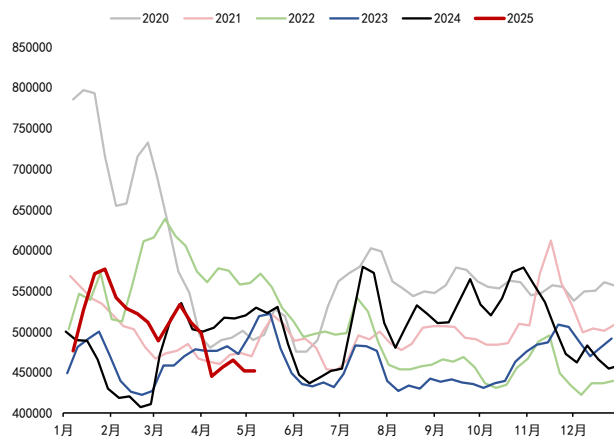
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 10：沪金近远月结构（元/克）



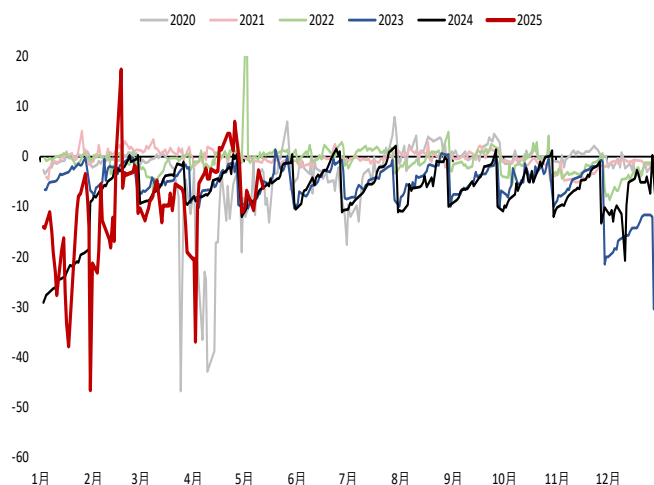
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 7：COMEX 黄金总持仓量（CFTC 最新报告期：手）



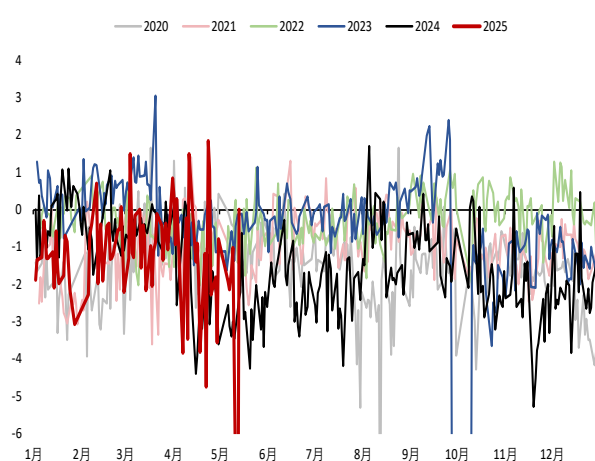
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：伦敦金现 - COMEX 黄金连一（美元/盎司）



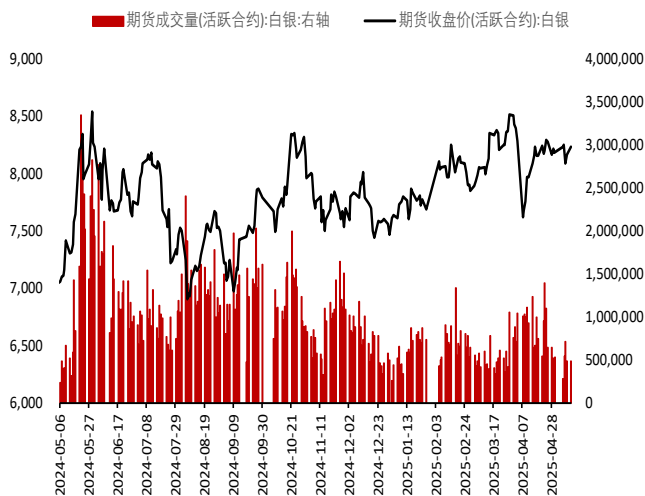
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：Au（T+D）- 沪金连一（元/克）



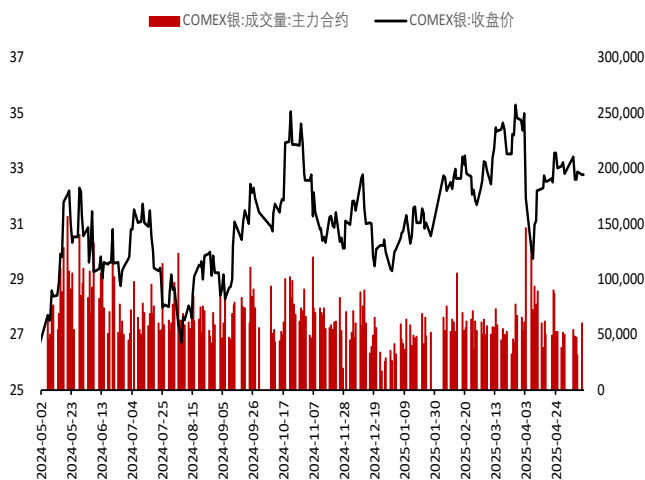
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：沪银价格（元/千克）及成交量（手：右轴）



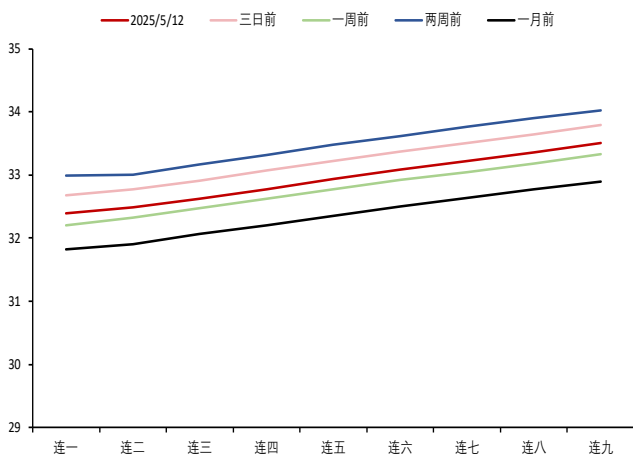
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：COMEX 白银价格（美元/盎司）及成交量（手：右轴）



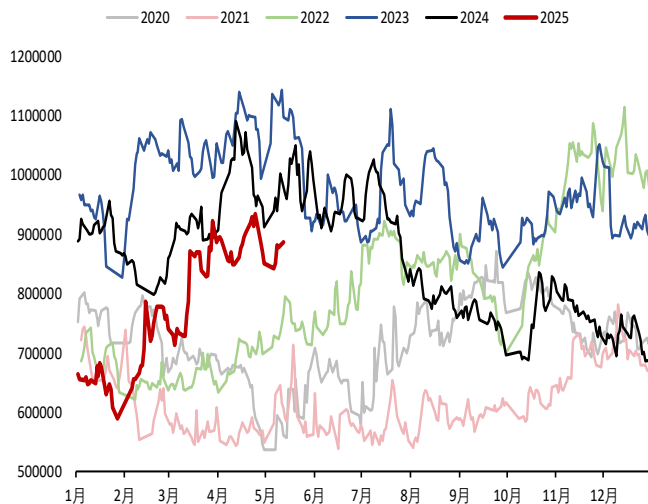
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 16：COMEX 白银近远月结构（美元/盎司）



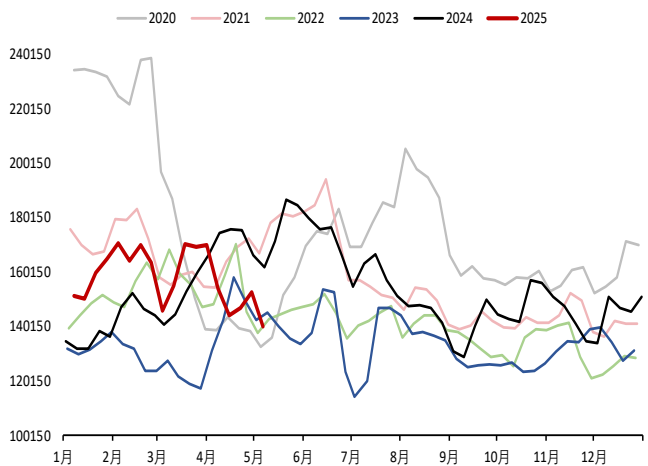
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 13：沪银总持仓量（手）



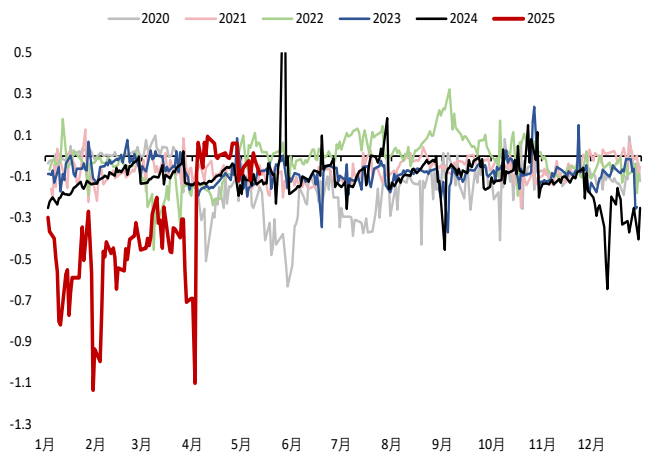
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：COMEX 白银总持仓量（手）



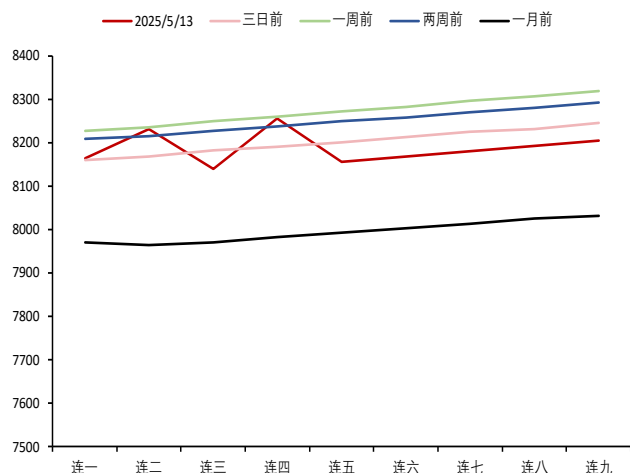
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：伦敦银 - COMEX 白银连一（美元/盎司）



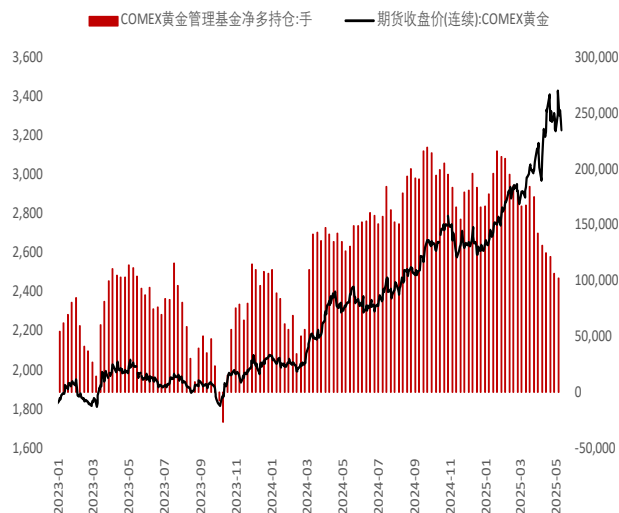
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 18：沪银近远月结构（元/千克）



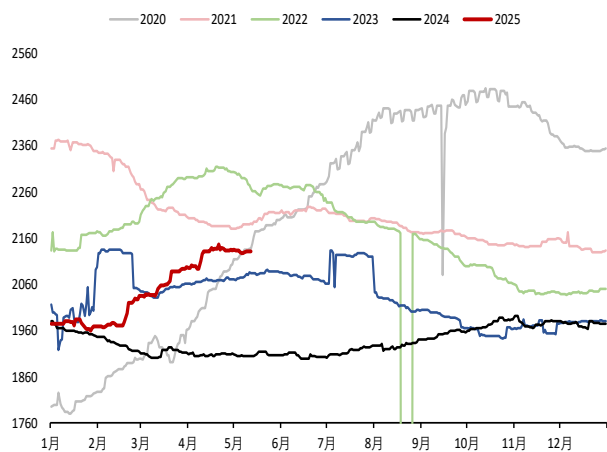
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 20：COMEX 黄金管理基金净多持仓（手）与价格（美元/盎司）



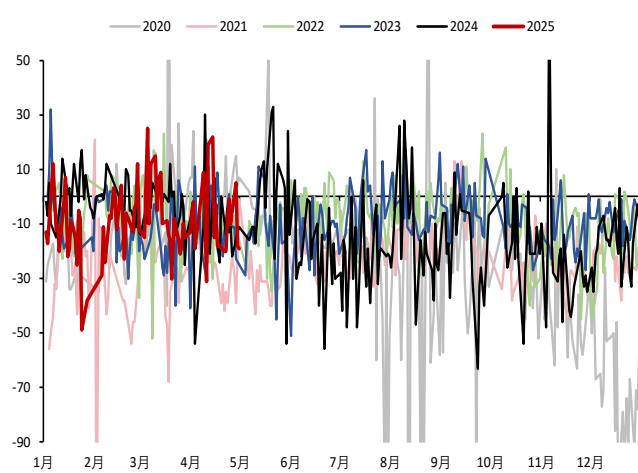
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 22：黄金 ETF 总持仓量（LSEG 统计:吨）



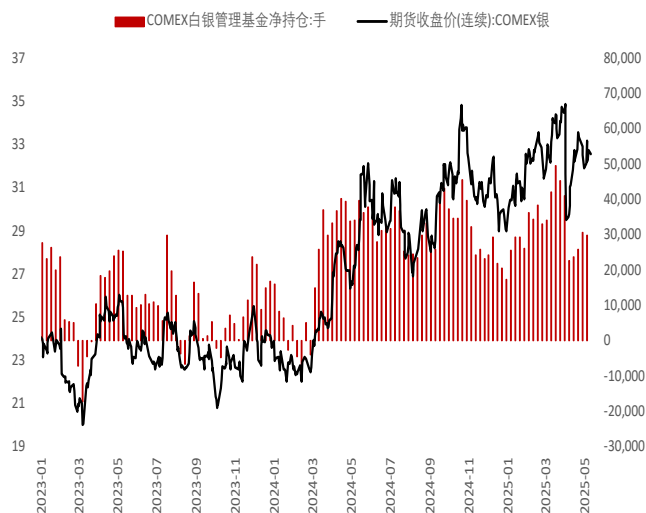
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 19：Ag（T+D）- 沪银连一（元/千克）



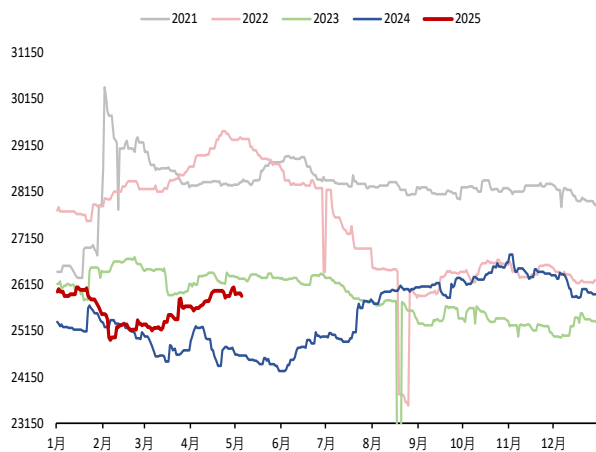
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：COMEX 白银管理基金净多持仓（手）与价格（美元/盎司）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：白银 ETF 总持仓量（LSEG 统计:吨）



数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

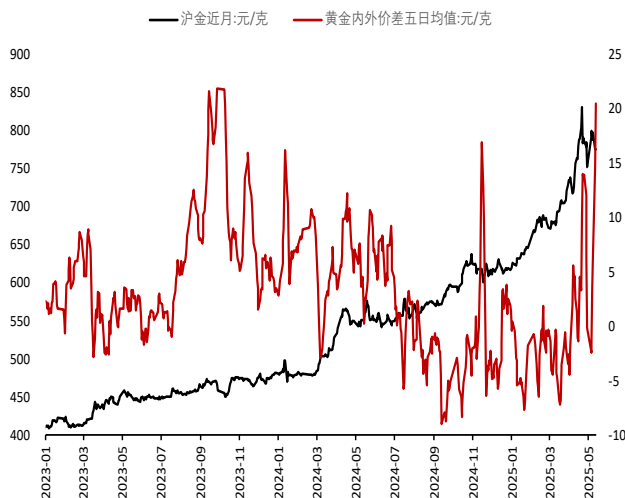
图 24：金银内外价差统计

黄金内外价差		日期2025-05-12				
COMEX黄金连一:美元/盎司	沪金近月:元/克	美元兑离岸人民币汇率	单位转换系数	SHFE-COMEX价差:元/克	SHFE-COMEX价差:美元/盎司	
3241.80	775.00	7.2132	31.1035	23.20	100.02	
LBMA黄金价格	IAU9999:元/克	美元兑离岸人民币汇率	单位转换系数	SGE-LBMA价差:元/克	SGE-LBMA价差:美元/盎司	
3235.58	753.73	7.1996	31.1035	4.78	20.66	

白银内外价差		日期2025-05-12				
COMEX白银连一:美元/盎司	沪银近月:元/千克	美元兑离岸人民币汇率	单位转换系数	SHFE-COMEX价差:元/千克	SHFE-COMEX价差:美元/盎司	
32.66	8158.00	7.1996	31.1035	598.11	2.58	
LBMA白银价格	Ag(T+D)	美元兑离岸人民币汇率	单位转换系数	SGE-LBMA价差:元/千克	SGE-LBMA价差:美元/盎司	
32.58	8124.00	7.1996	31.1035	583.79	2.52	

数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 25:黄金内外价差 MA5：沪金近月/COMEX 黄金连一（元/克）



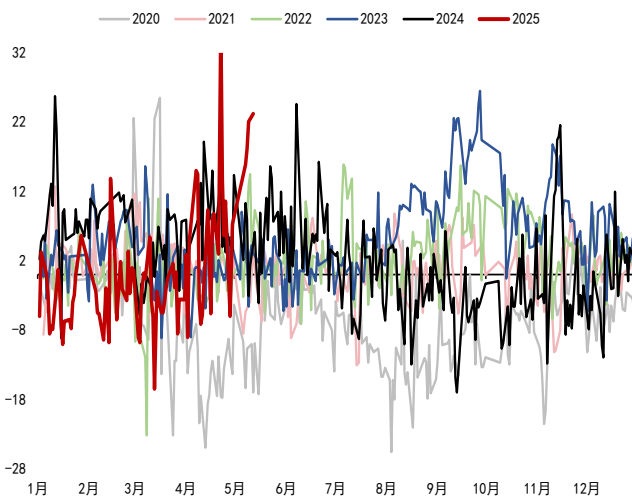
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 27:白银内外价差 MA5：沪银近月/COMEX 白银连一（元/千克）



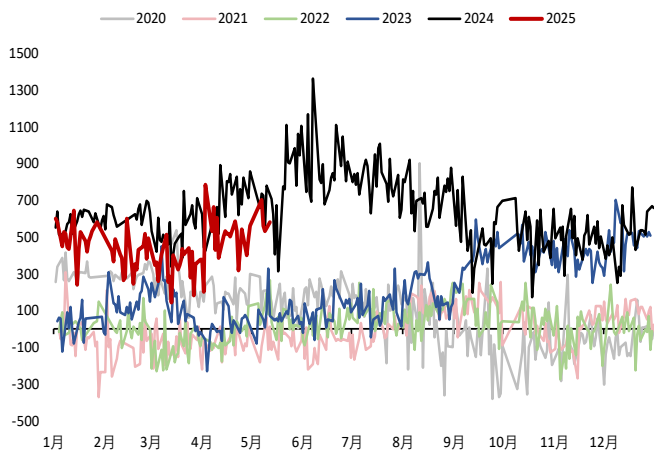
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26:黄金内外价差季节图（元/克）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 28:白银内外价差季节图（元/千克）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn