

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

沪金涨 0.36%，报 765.30 元/克，沪银涨 0.40%，报 8215.00 元/千克；COMEX 金涨 0.24%，报 3255.60 美元/盎司，COMEX 银涨 0.02%，报 33.11 美元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.49%，美元指数报 100.95；

市场展望：

昨日公布的美国 CPI 数据低于预期，但分项中体现的潜在通胀风险加大，且当前数据并未完全体现出关税对于通胀的影响，数据发布后金银价格小幅上涨后回落，短期来看仍存在一定回调空间。美国 4 月总体 CPI 同比值为 2.3%，低于预期和前值的 2.4%，环比值为 0.2%，低于预期的 0.3%。美国 4 月核心 CPI 同比值为 2.8%，符合预期，环比值为 0.2%，低于预期的 0.3%。通胀数据虽低于预期，但其更多受到原油价格回落以及美国“抢进口”所形成低价库存的影响，特朗普政府在四月份后施行的关税政策并未完全体现在通胀数据中。美国针对关键汽车零部件征收关税的措施令美国二手汽车价格上升，Manheim 二手车批发价格指数在 4 月份录得 4.9%，大幅高于前值的-0.2%，四月份二手汽车分项通胀环比值仍处于回落区间，但在五月份后大概率将出现环比增长，进而驱动核心商品通胀提升。

“新美联储通讯社” Nick Timiraos 在通胀数据公布后表示美联储没有必要因为四月份的通胀数据而改变观望立场，未来几个月成本的潜在上升动能将令美联储维持按兵不动。

当前 CME 利率观测器显示，市场预期美联储六月份议息会议维持利率不变的概率为 91.56%，降息 25 个基点的概率仅为 8.44%。同时，市场仅预期联储 2025 年在九月及十二月议息会议分别进行两次 25 个基点的降息操作，少于前期三次的定价。在偏鹰派的联储货币政策预期以及关税风险逐步释放的影响下，贵金属短期仍将继续呈现偏弱走势，黄金仍需等待进一步回调后的逢低做多机会，主力合约关注下方 742 一线趋势线支撑，沪金主力合约参考运行区间 742-781 元/克。白银短期来看受到关税缓和所带来的工业属性修复，但在联储偏鹰派的货币政策表态背景下仍难以进一步的上涨空间，策略上建议暂时观望，沪银主力合约参考运行区间 8001-8443 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	763.40	758.15	5.25	0.69%	Ag(T+D)	元/千克	8214.00	8124.00	90.00	1.11%
伦敦金	美元/盎司	3227.95	3235.40	-7.45	-0.23%	伦敦银	美元/盎司	32.98	32.02	0.96	3.00%
SPDR黄金ETF持有量	吨	936.51	939.09	-2.58	-0.27%	SLV银ETF持有量	吨	13999.75	14029.45	-29.70	-0.21%
美国10年期国债收益率	%	4.4900	4.4500	0.04		TIPS	%	2.1700	2.1600	0.01	0.46%
美元指数		100.9827	101.8140	-0.83	-0.82%	离岸人民币		7.2545	7.2899	-0.04	-0.49%
道琼斯指数		42140.43	42410.10	-269.67	-0.64%	标普500		5886.55	5844.19	42.36	0.72%
纳斯达克指数		19010.08	18708.34	301.74	1.61%	VIX指数		18.22	18.39	-0.17	-0.92%
伦敦富时100		8602.92	8604.98	-2.06	-0.02%	东京日经225指数		38183.26	37644.26	539.00	1.43%

图 1：金银重点数据汇总

金银重点数据汇总		单位	2025-05-13	2025-05-12	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: 2025-05-13		2025-05-12				
COMEX黄金	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	3254.50	3241.80	上涨	0.39%	93.25%	
	成交量	万手	20.11	29.07	下跌	-30.85%	67.85%	
	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	1221	1217	上涨	0.39%	80.95%	
LBMA黄金	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	3227.95	3235.40	下跌	-0.23%	93.28%	
	收盘价 (活跃合约)	元/克	767.68	772.28	下跌	-0.60%	93.03%	
	成交量	万手	83.31	83.07	上涨	0.28%	95.49%	
	持仓量	万手	45.31	44.98	上涨	0.73%	98.77%	
SHFE黄金	持仓量	万手	17.24	17.24	持平	0.00%	98.77%	
	沉淀资金	亿元	556.50	555.78	流入	0.13%	97.13%	
	收盘价	空付多	763.40	758.15	上涨	0.69%	93.44%	
	成交量	吨	76.25	81.16	下跌	-6.05%	97.13%	
AuT+D	持仓量	吨	224.82	225.16	下跌	-0.15%	89.75%	
	白银		COMEX报告区间为: 2025-05-13		2025-05-12			
	COMEX白银	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	33.09	32.80	上涨	0.90%	85.24%
		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	15660	15699	下跌	-0.25%	98.80%	
LBMA白银	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	32.98	32.02	上涨	3.00%	86.95%	
	收盘价 (活跃合约)	元/千克	8,219.00	8,232.00	下跌	-0.16%	85.24%	
	成交量	万手	118.20	113.75	上涨	3.91%	34.83%	
	持仓量	万手	88.90	88.79	上涨	0.12%	78.36%	
SHFE白银	持仓量	万手	932.18	924.95	上涨	0.78%	18.44%	
	沉淀资金	亿元	197.27	197.34	流出	-0.03%	79.50%	
	收盘价	多付空	8,214.00	8,124.00	上涨	1.11%	86.06%	
	成交量	吨	522.64	477.98	上涨	9.34%	56.55%	
AgT+D	持仓量	吨	3392.76	3383.242	上涨	0.28%	1.63%	

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（%）



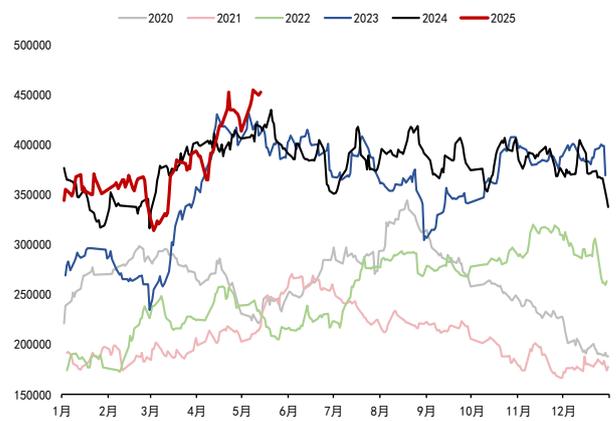
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 4：上期所黄金价格（元/克）与成交量（手：右轴）



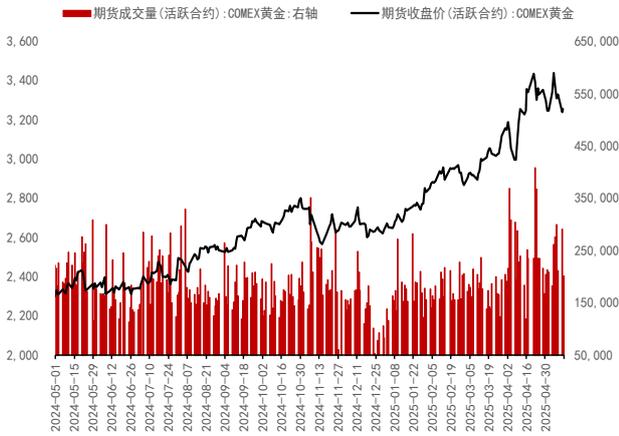
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：上期所黄金总持仓量（手）



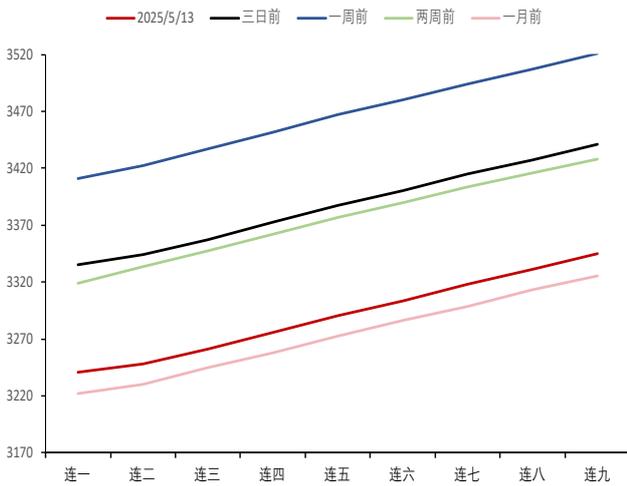
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 6: COMEX 黄金价格 (美元/盎司) 与成交量 (手: 右轴)



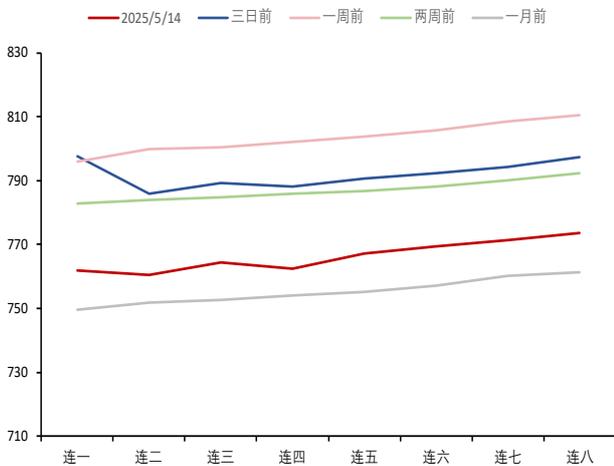
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 8: COMEX 黄金近远月结构 (美元/盎司)



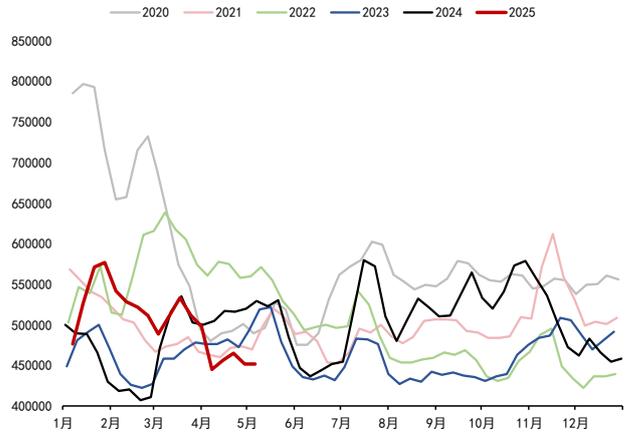
数据来源: LSEG、五矿期货研究中心

图 10: 沪金近远月结构 (元/克)



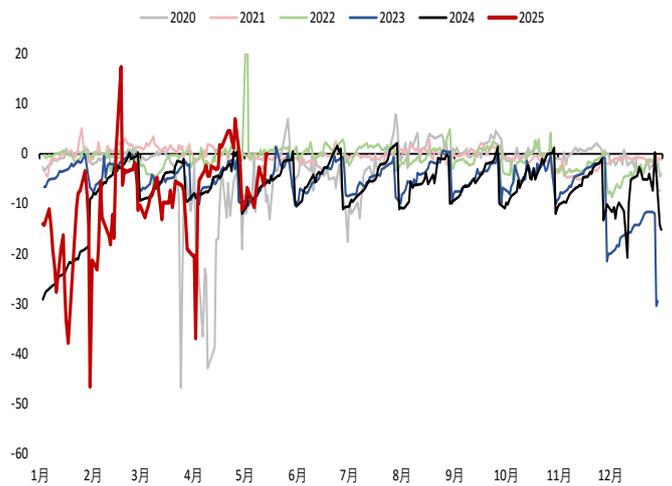
数据来源: LSEG、五矿期货研究中心

图 7: COMEX 黄金总持仓量 (CFTC 最新报告期:手)



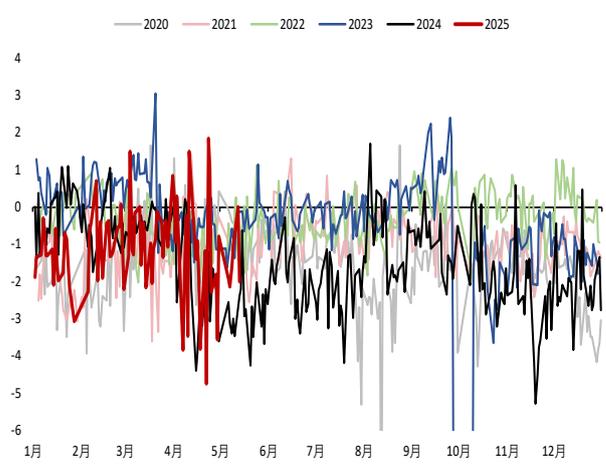
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 9: 伦敦金现 - COMEX 黄金连一 (美元/盎司)



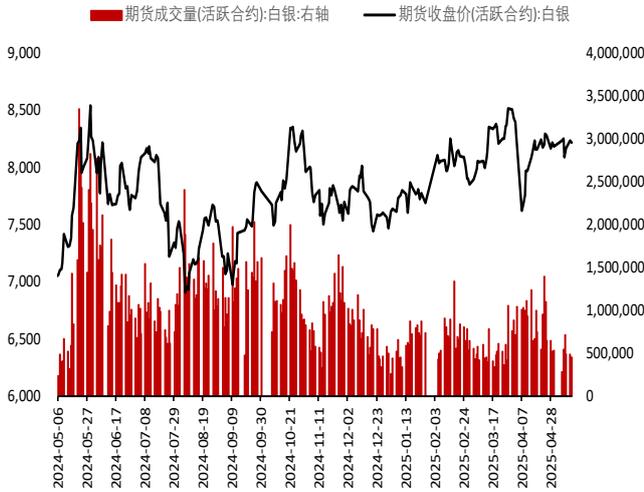
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 11: Au (T+D) - 沪金连一 (元/克)



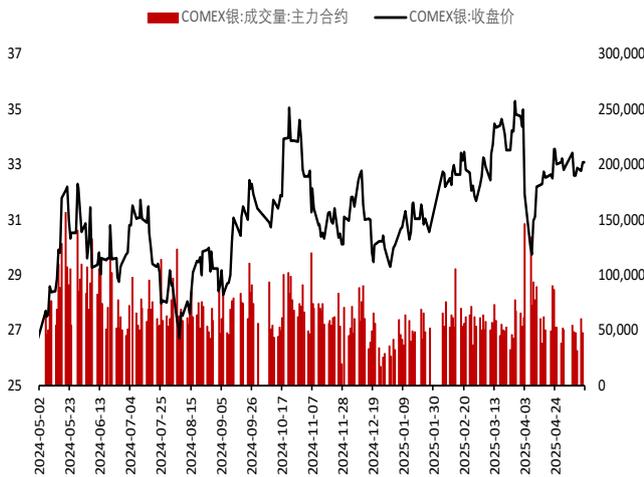
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 12：沪银价格（元/千克）及成交量（手：右轴）



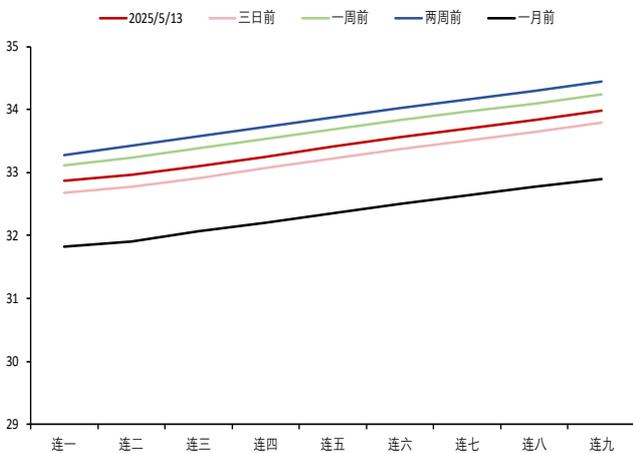
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：COMEX 白银价格（美元/盎司）及成交量（手：右轴）



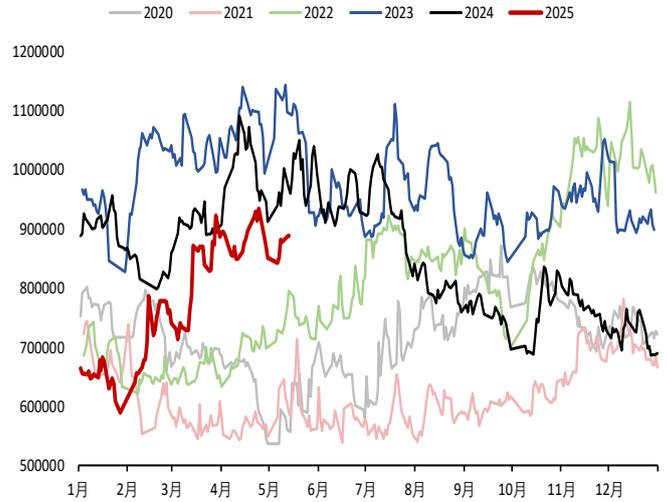
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 16：COMEX 白银近远月结构（美元/盎司）



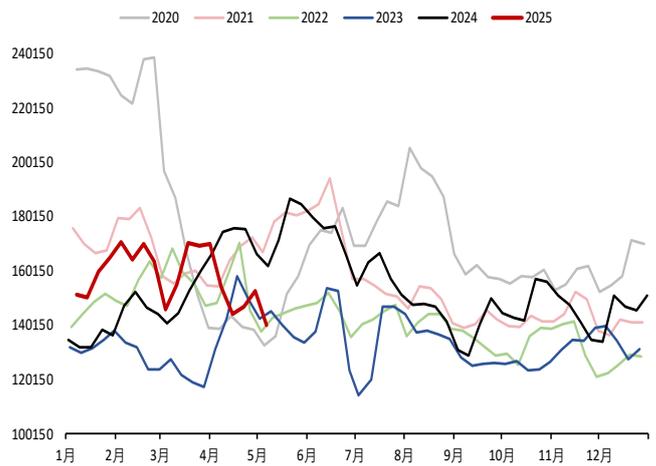
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 13：沪银总持仓量（手）



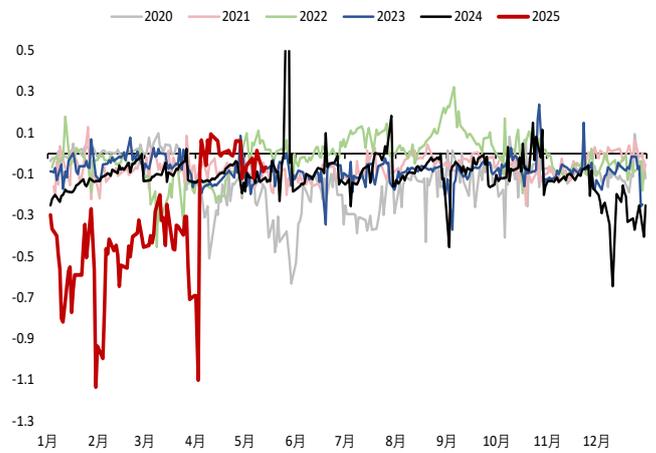
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：COMEX 白银总持仓量（手）



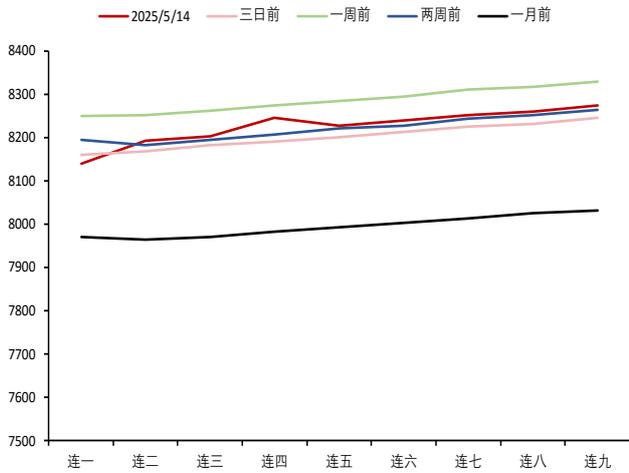
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：伦敦银 - COMEX 白银连一（美元/盎司）



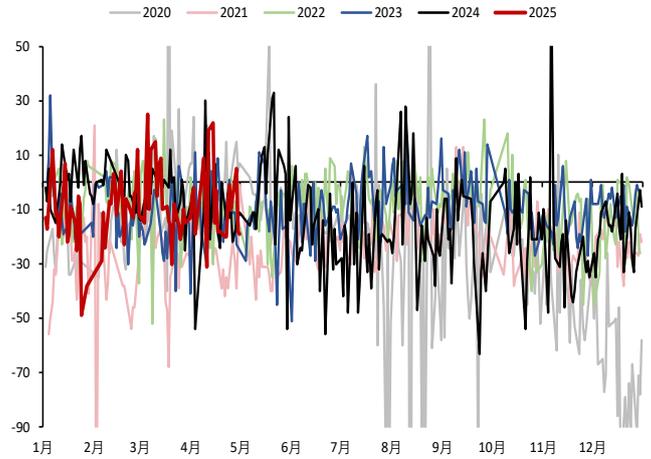
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 18：沪银近远月结构（元/千克）



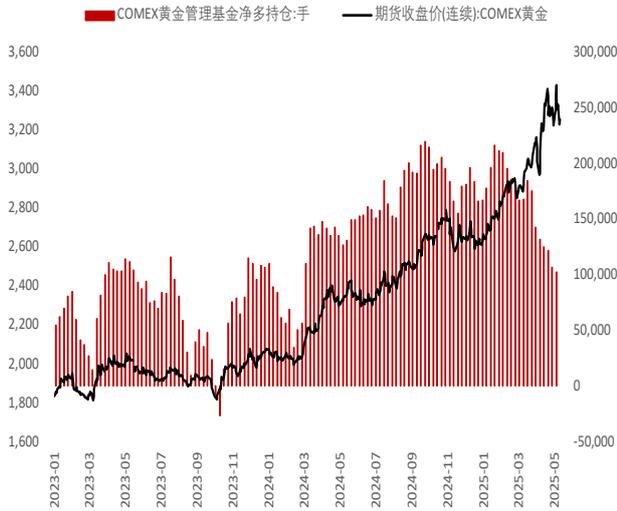
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 19：Ag (T+D) - 沪银连一（元/千克）



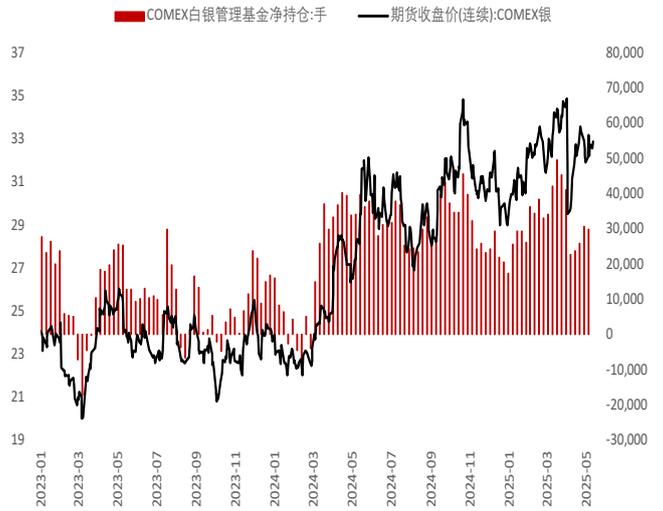
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：COMEX 黄金管理基金净多持仓（手）与价格（美元/盎司）



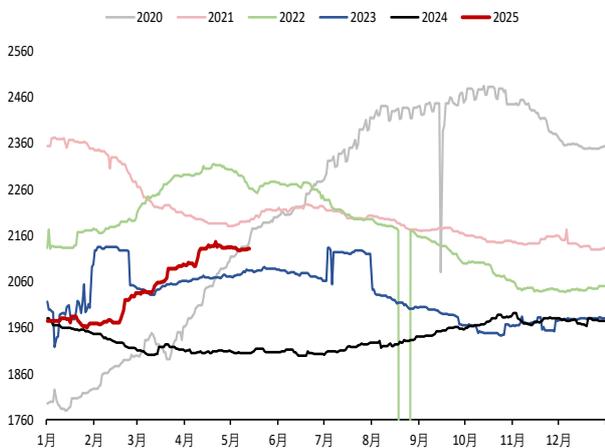
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：COMEX 白银管理基金净多持仓（手）与价格（美元/盎司）



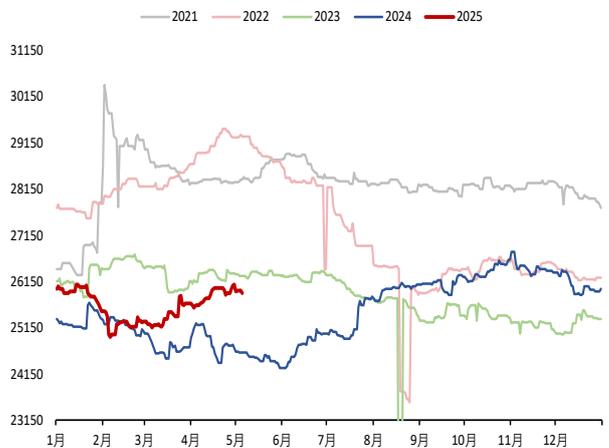
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 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 23：白银 ETF 总持仓量（LSEG 统计：吨）



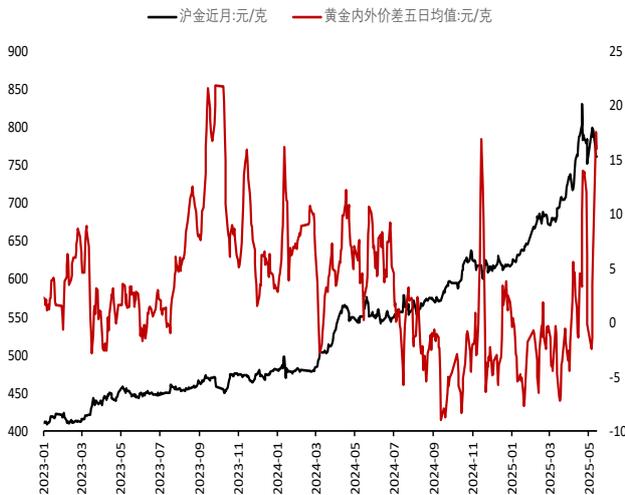
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 24: 金银内外价差统计

黄金内外价差		日期 2025-05-13									
COMEX黄金连一:美元/盎司	3254.50	沪金近月:元/克	762.00	美元兑离岸人民币汇率	7.2012	单位转换系数	31.1035	SHFE-COMEX价差:元/克	8.51	SHFE-COMEX价差:美元/盎司	36.74
LBMA黄金价格	3249.48	IAU9999:元/克	752.25	美元兑离岸人民币汇率	7.1968	单位转换系数	31.1035	SGE-LBMA价差:元/克	0.38	SGE-LBMA价差:美元/盎司	1.63
白银内外价差		日期 2025-05-13									
COMEX白银连一:美元/盎司	32.96	沪银近月:元/千克	8140.00	美元兑离岸人民币汇率	7.1968	单位转换系数	31.1035	SHFE-COMEX价差:元/千克	513.64	SHFE-COMEX价差:美元/盎司	2.22
LBMA白银价格	32.89	Ag(T+D)	8214.00	美元兑离岸人民币汇率	7.1968	单位转换系数	31.1035	SGE-LBMA价差:元/千克	603.14	SGE-LBMA价差:美元/盎司	2.61

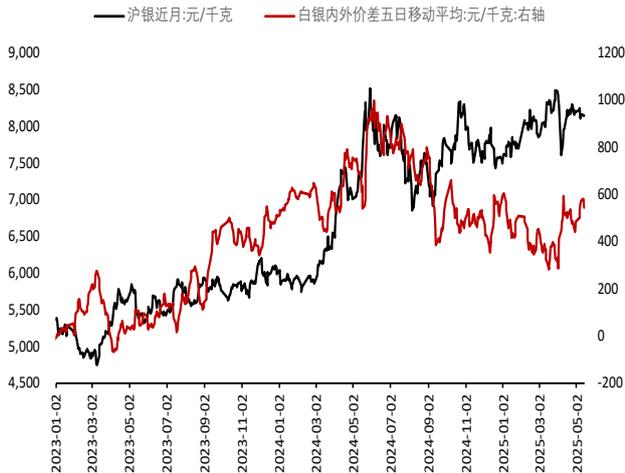
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 25: 黄金内外价差 MA5: 沪金近月/COMEX 黄金连一 (元/克)



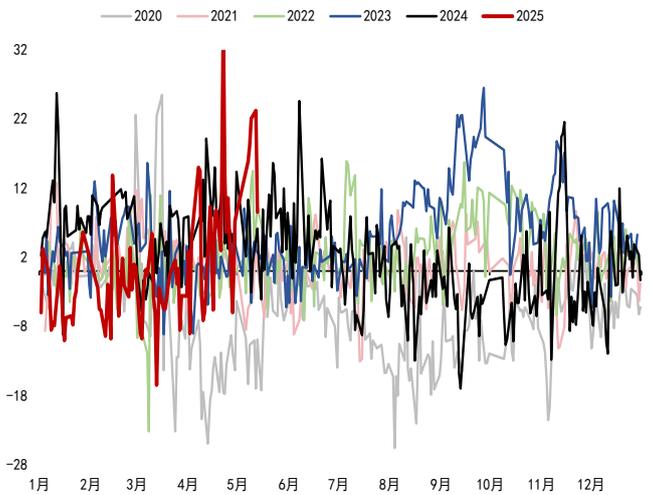
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 27: 白银内外价差 MA5: 沪银近月/COMEX 白银连一 (元/千克)



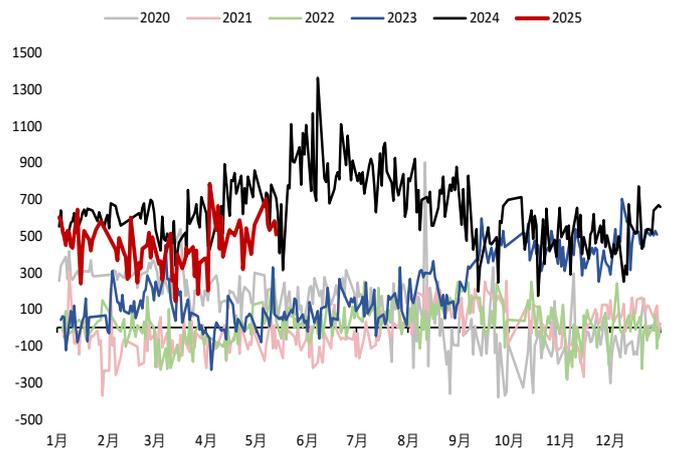
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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