



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

贵金属日报

2025-07-04

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

贵金属

沪金跌 0.40 %，报 775.68 元/克，沪银涨 0.67 %，报 8926.00 元/千克；COMEX 金跌 0.09 %，报 3340.00 美元/盎司，COMEX 银跌 0.19 %，报 37.02 美元/盎司； 美国 10 年期国债收益率报 4.3%，美元指数报 97.02 ；

市场展望：

今日凌晨，“大而美法案”获众议院表决最终通过，美国宽财政政策即将落地实施，而这必定需要联储宽松的货币政策以配合。在昨夜非农数据超预期的情况下，白银价格仍具备韧性。昨日公布的美国 6 月新增非农就业人口数为 14.7 万人，高于预期的 11 万人以及修正后前值的 14 万人。其中非农政府就业分项录得 7.3 万人，大幅高于前值的 0.7 万人，是新增非农就业的主要贡献项。其次，教育及保健服务录得新增就业 5.1 万人。超预期的非农就业人数令市场降低了对于后续美联储降息幅度的预期，CME 利率观测器显示，当前市场定价联储下半年分别在 9 月以及 10 月议息会议中进行 25 个基点的降息操作。

特朗普着力推行的“大而美”法案获得众议院最终表决通过，即将递交至特朗普签署后正式颁布，美国进一步推行宽财政政策，令美债后续面临较大的发行压力，高利率环境下的美国国债大量发行将会令其利息负担进一步上升。下半年联储的进一步宽松是具有确定性的，宽财政需要与宽货币紧密配合。我们认为，联储将会在七月份议息会议中维持利率不变，但表态将会边际转鸽派。并在九月份议息会议中进行 25 个基点的降息操作。在美联储货币政策预期转松的背景下，需要重点关注白银的做多机会，沪金主力合约参考运行区间 760-801 元/克，沪银主力合约参考运行区间 8638-9300 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	775.81	770.33	5.48	0.71%	Ag(T+D)	元/千克	8929.00	8737.00	192.00	2.20%
伦敦金	美元/盎司	3332.15	3335.70	-3.55	-0.11%	伦敦银	美元/盎司	36.88	36.31	0.58	1.58%
SPDR黄金ETF持有量	吨	947.66	947.66	0.00	0.00%	SLV银ETF持有量	吨	14868.74	14846.12	22.61	0.15%
美国10年期国债收益率	%	4.3500	4.3000	0.05		TIPS	%	2.0200	2.0000	0.02	1.00%
美元指数		97.1185	96.7788	0.34	0.35%	离岸人民币		7.2545	7.2899	-0.04	-0.49%
道琼斯指数		44828.53	44484.42	344.11	0.77%	标普500		6279.35	6227.42	51.93	0.83%
纳斯达克指数		20601.10	20393.13	207.97	1.02%	VIX指数		16.38	16.64	-0.26	-1.56%
伦敦富时100		8823.20	8774.69	48.51	0.55%	东京日经225指数		39785.90	39762.48	23.42	0.06%

图 1：金银重点数据汇总

金银重点数据汇总		单位	2025-07-03	2025-07-02	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:	2025-07-03	2025-07-02			
COMEX黄金	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	3336.00	3368.70	下跌	-0.97%	87.69%
	成交量	万手	15.15	12.95	上涨	16.99%	19.84%
	持仓量 (CFTC最新报告期: 周)	万手	43.50	44.12	下跌	-1.42%	5.66%
	库存	吨	1144	1152	下跌	-0.71%	61.50%
LBMA黄金	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	3332.15	3335.70	下跌	-0.11%	91.30%
	收盘价 (活跃合约)	元/克	781.28	776.04	上涨	0.68%	90.16%
	成交量	万手	26.75	30.39	下跌	-11.96%	15.57%
	持仓量	万手	41.38	41.04	上涨	0.82%	77.86%
SHFE黄金	库存	吨	18.46	18.46	持平	0.00%	99.18%
	沉淀资金	亿元	517.26	509.63	流入	1.50%	81.96%
	收盘价	空付多	775.81	770.33	上涨	0.71%	88.11%
	成交量	吨	31.57	29.77	上涨	6.03%	33.60%
AuT+D	持仓量	吨	224.58	225.29	下跌	-0.32%	88.52%
白银		COMEX报告区间为:	2025-07-03	2025-07-02			
COMEX白银	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	37.04	36.79	上涨	0.68%	99.18%
	持仓量 (CFTC最新报告期: 周)	万手	17.46	18.48	下跌	-5.53%	96.22%
	库存	吨	15529	15557	下跌	-0.18%	91.68%
	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	36.88	36.31	上涨	1.58%	98.81%
LBMA白银	收盘价 (活跃合约)	元/千克	8,944.00	8,747.00	上涨	2.25%	99.18%
	成交量	万手	92.33	62.77	上涨	47.09%	22.13%
	持仓量	万手	92.73	84.14	上涨	10.21%	88.52%
	库存	吨	1,340.79	1,338.66	上涨	0.16%	90.57%
SHFE白银	沉淀资金	亿元	223.92	198.71	流入	12.69%	96.72%
	收盘价	多付空	8,929.00	8,737.00	上涨	2.20%	99.18%
	成交量	吨	585.45	521.32	上涨	12.30%	74.59%
	持仓量	吨	3286.524	3142.008	上涨	4.60%	4.50%
AgT+D	持仓量	吨					

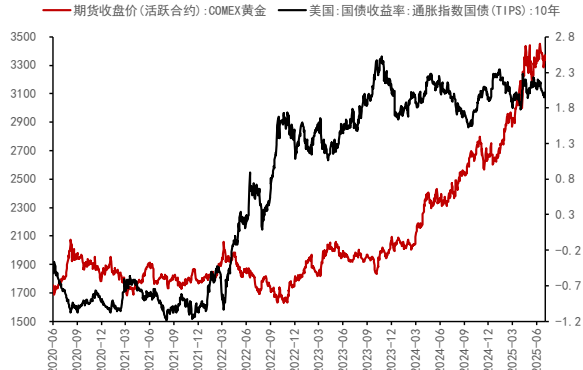
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与美元指数



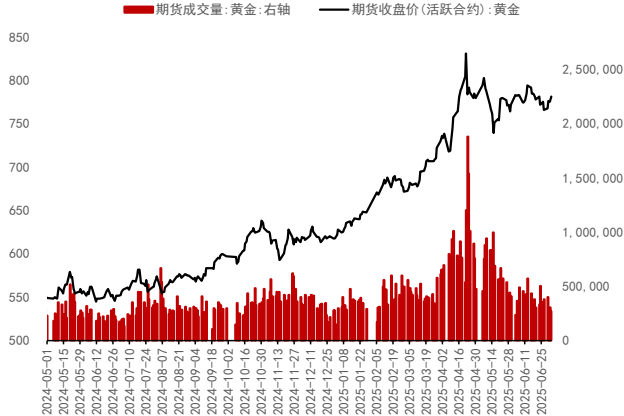
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与实际利率（%）



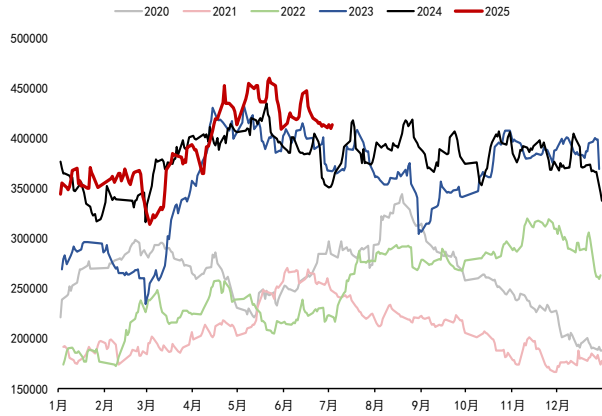
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 4：上期所黄金价格（元/克）与成交量（手:右轴）



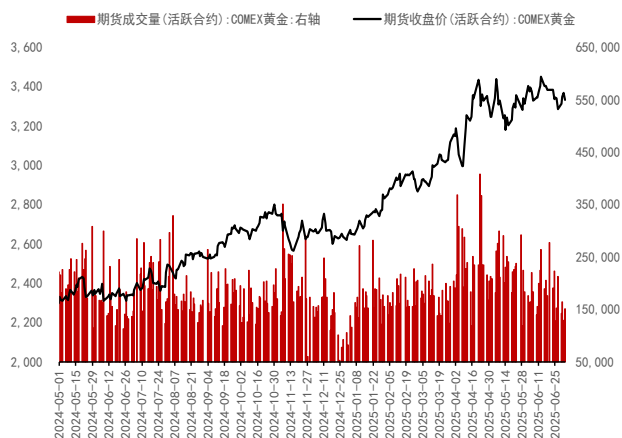
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：上期所黄金总持仓量（手）



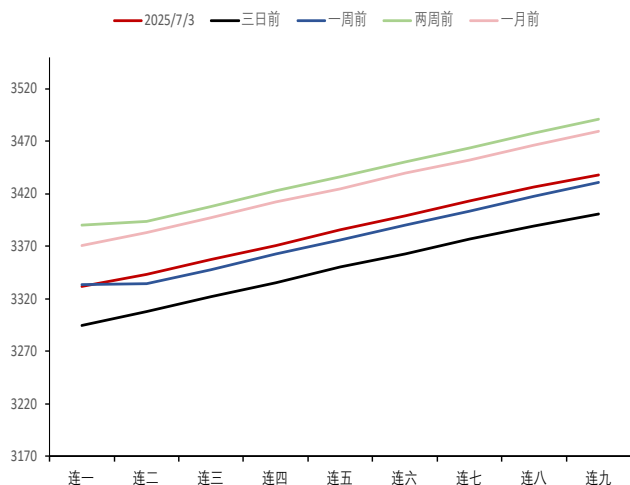
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 6：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与成交量（手：右轴）



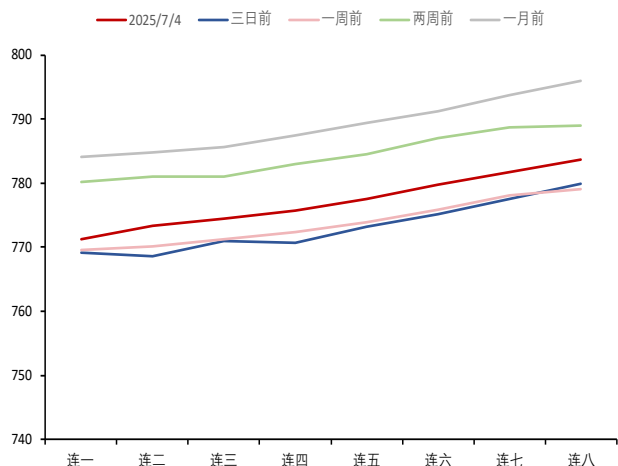
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：COMEX 黄金近远月结构（美元/盎司）



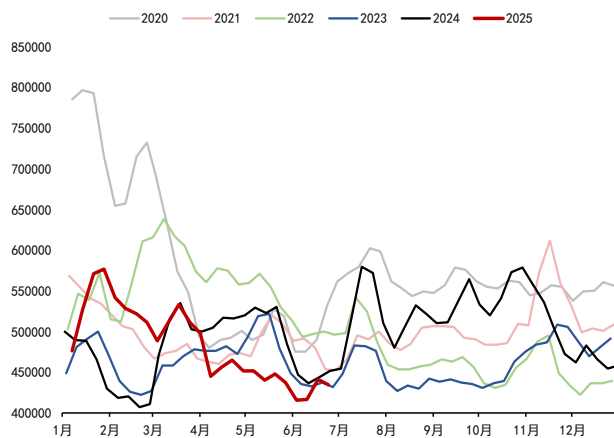
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 10：沪金近远月结构（元/克）



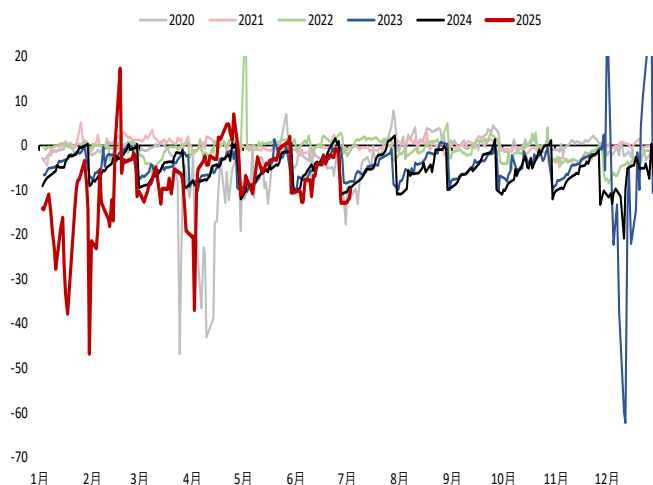
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 7：COMEX 黄金总持仓量（CFTC 最新报告期：手）



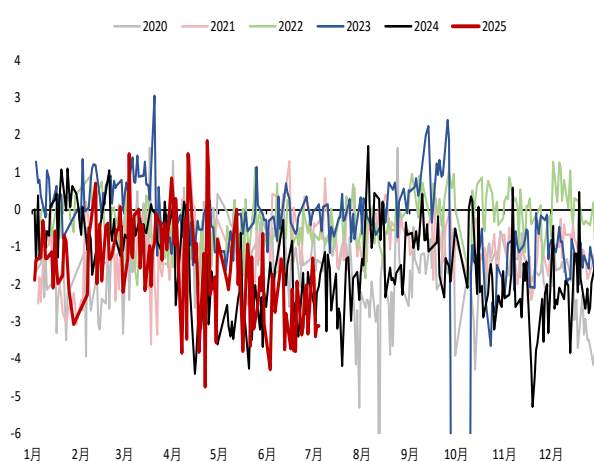
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：伦敦金现 - COMEX 黄金连一（美元/盎司）



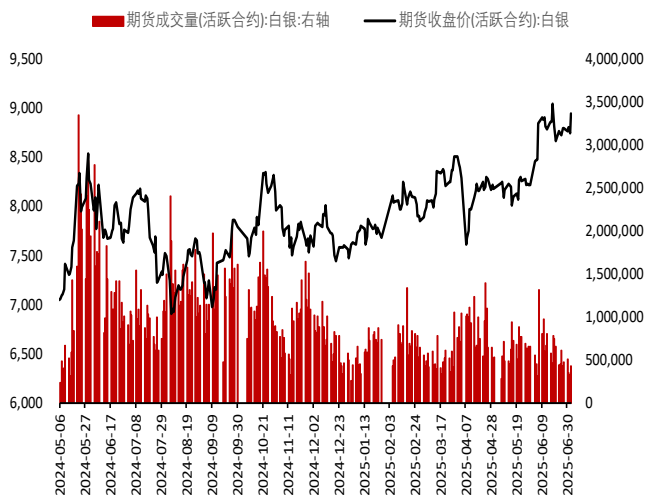
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：Au（T+D）- 沪金连一（元/克）



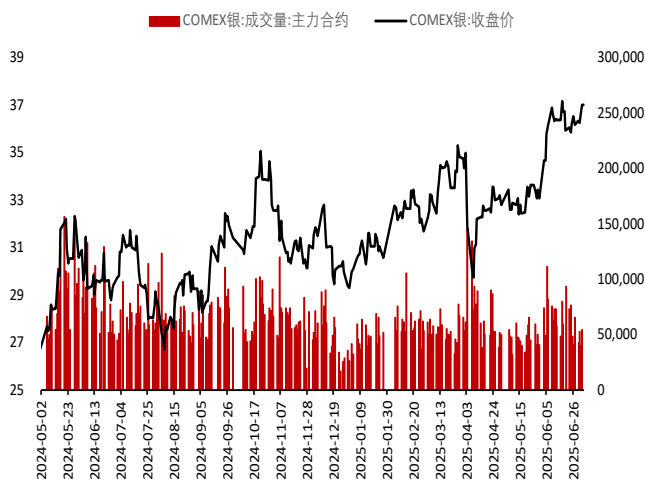
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：沪银价格（元/千克）及成交量（手：右轴）



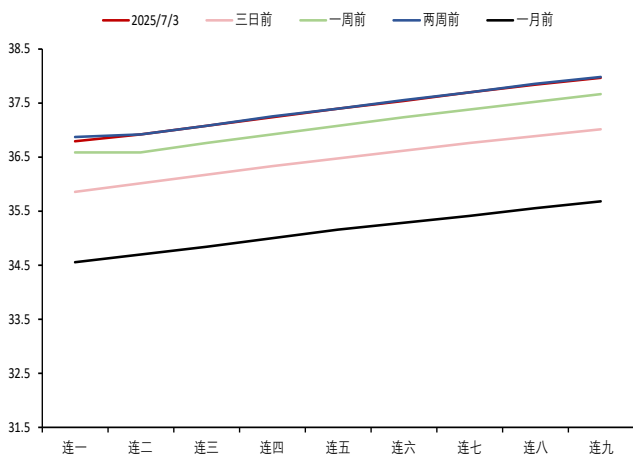
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：COMEX 白银价格（美元/盎司）及成交量（手：右轴）



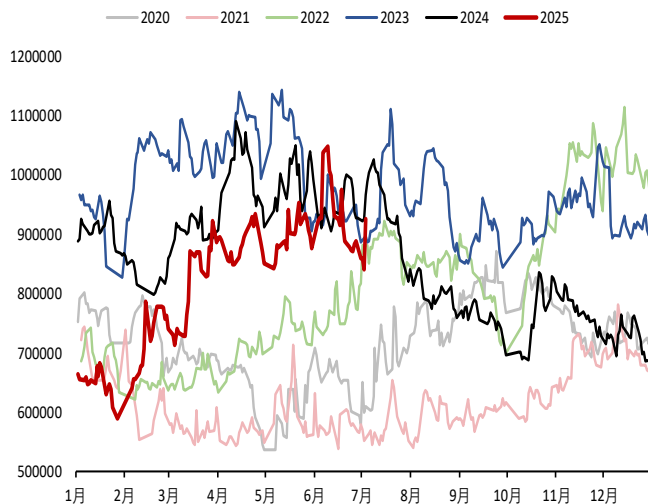
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 16：COMEX 白银近远月结构（美元/盎司）



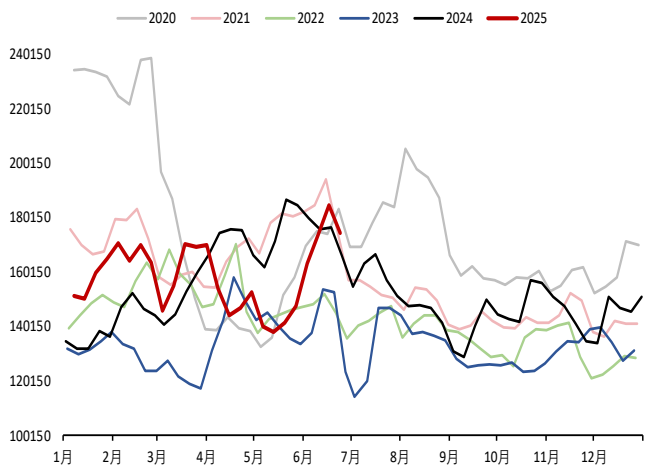
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 13：沪银总持仓量（手）



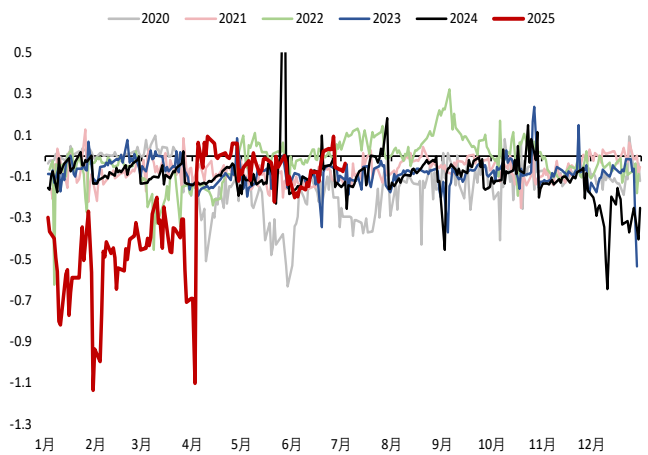
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：COMEX 白银总持仓量（手）



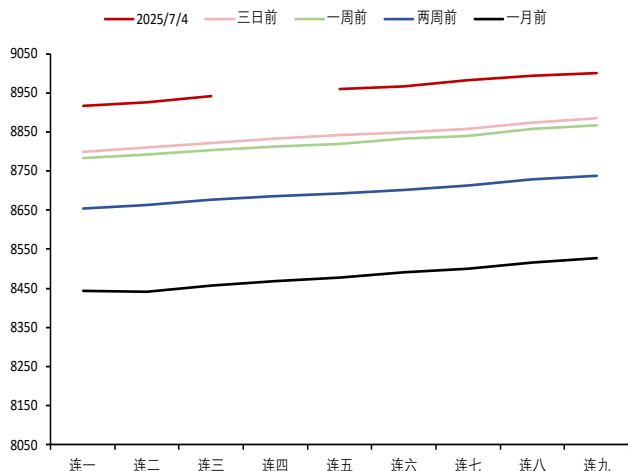
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：伦敦银 - COMEX 白银连一（美元/盎司）



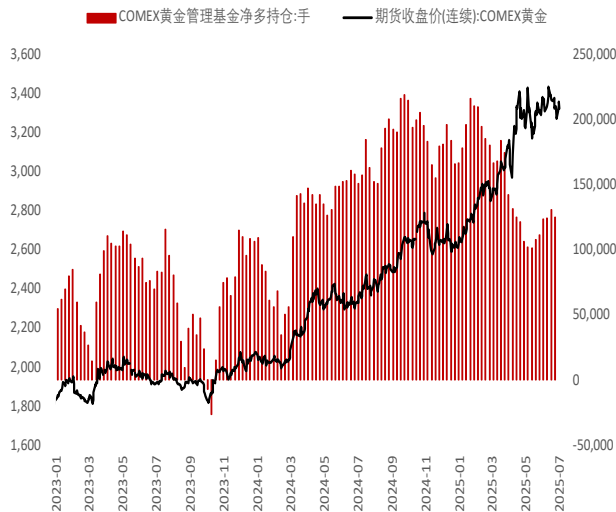
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 18：沪银近远月结构（元/千克）



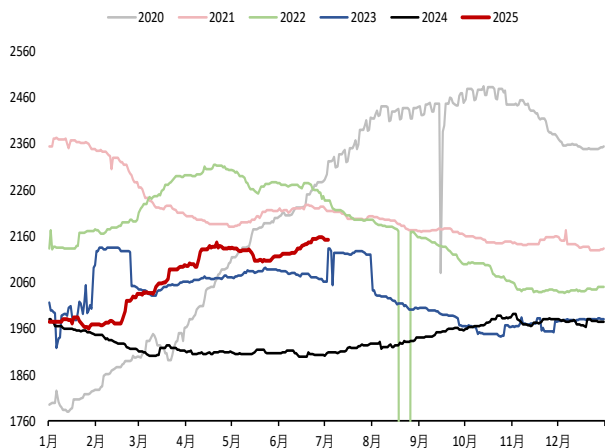
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 20：COMEX 黄金管理基金净多持仓（手）与价格（美元/盎司）



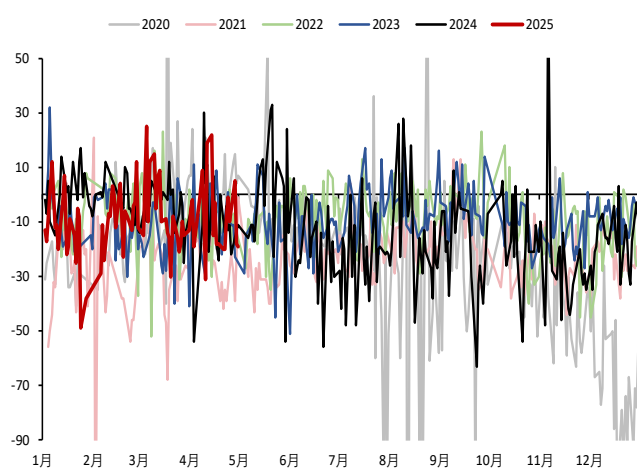
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 22：黄金 ETF 总持仓量（LSEG 统计:吨）



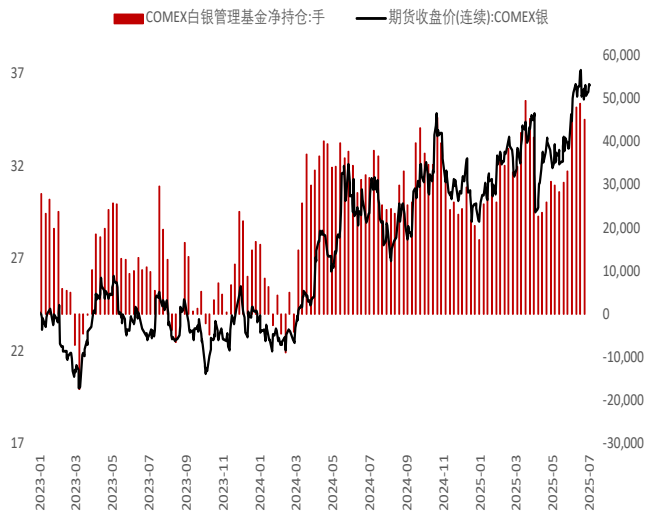
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 19：Ag（T+D）- 沪银连一（元/千克）



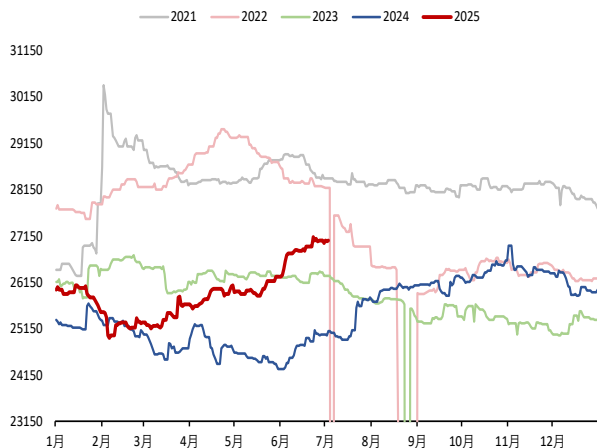
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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2025-07-03				
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	
3336.00	775.52	7.1611	31.1035	7.46	32.39	
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	
3326.09	773.63	7.1701	31.1035	6.89	29.88	
白银内外价差		日期2025-07-03				
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	
36.87	8945.00	7.1701	31.1035	446.74	1.94	
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	
36.83	8929.00	7.1701	31.1035	439.50	1.91	

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）



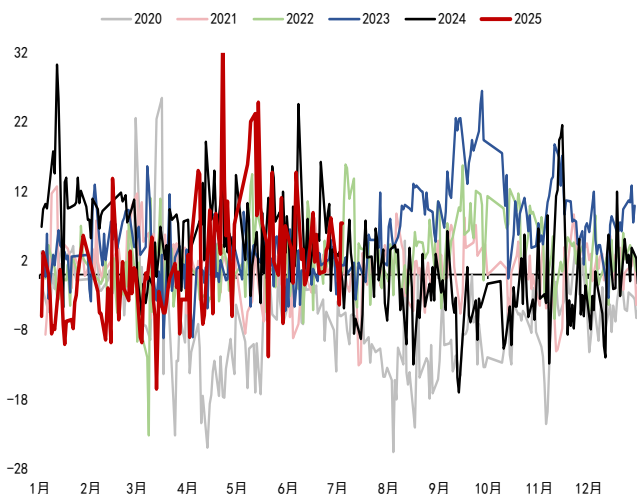
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 27:白银内外价差 MA5：沪银近月/COMEX 白银连一（元/千克）



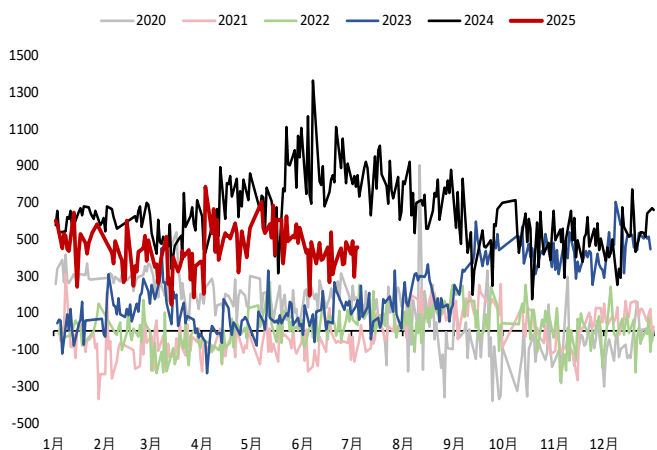
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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