

行业
贵金属日评

日期
2025 年 4 月 15 日



宏观金融团队

研究员：何卓乔(宏观贵金属)

021-60635739

hezhuoqiao@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3008762

研究员：黄雯昕(国债集运)

021-60635739

huangwenxin@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3051589

研究员：聂嘉怡(股指)

021-60635735

niejiayi@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F03124070



一、贵金属行情及展望

日内行情：

美国关税政策反复无常引发极大不确定性并打压市场风险偏好，经济数据显示 4 月份美国通胀预期继续上升而消费者信心也备受打击，特朗普力图削减美国贸易逆差但必然也会削减美国金融顺差进而打压美元汇率并推高美债利率，来自宏观市场的避险需求以及美元汇率贬值将伦敦黄金推高至 2346 美元/盎司的新历史记录。特朗普 2.0 新政推动全球政经格局进入乱纪元模式，黄金的避险需求得到极大提振；目前看黄金的中线上涨趋势保持良好，建议投资者继续持多头思维参与交易，但工业需求压力下白银相对偏弱。本周关注美国关税政策、中国一季度经济数据以及加拿大央行和欧洲央行议息会议。

表1：国内贵金属行情

合约	前收盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅%	持仓量	增仓量
上海金指	758.18	766.94	757.98	764.44	0.83%	408,262	15366
上海银指	7,997	8,201	8,013	8,118	1.51%	862,537	12004
黄金T+D	757.75	764.95	755.62	762.03	0.56%	208,544	4218
白银T+D	7,984	8,164	7,975	8,085	1.27%	3,944,812	47506

数据来源：Wind，建信期货研究发展部

中线行情：

2024 年 12 月 18 日美联储鹰派降息利空落地之后，金价在中国印度年底节日消费旺季预期、特朗普 2.0 新政不确定性引发的避险需求、美国经济短期滞胀风险上升、美元汇率和美债利率偏弱回落以及美联储降息预期升温等因素影响下重新开始新一轮上涨，2 月 24 日伦敦黄金创下 2956 美元/盎司的新历史记录；2 月底伦敦黄金偏弱回调至 2832 美元/盎司，但在 2024 年 3 月份以来中级牛市通道下轨线附近得到支撑。由于美国经济衰退风险进一步上升，美联储再次放缓缩表步伐，东欧和中东地缘政治风险重新升温，以及特朗普关税武器化逐步落地，3 月份伦敦黄金再次上涨并于 3 月 17 日正式突破 3000 美元/盎司关口。我们判断特朗普整顿联邦政府和关税武器化带来的经济衰退风险尚未完全显现，美国经济衰退风险亟待美联储重启降息进程来化解，利多落地之前来自美国经济和金融市场的避险需求仍将推动金价偏强运行，但偏高市盈率以及偏高多头仓位也意味着金价波动性有所上升，建议投资者以中等仓位逢低做多为主，勿追多勿做空。

二、贵金属市场相关图表

图1：上海金银期指



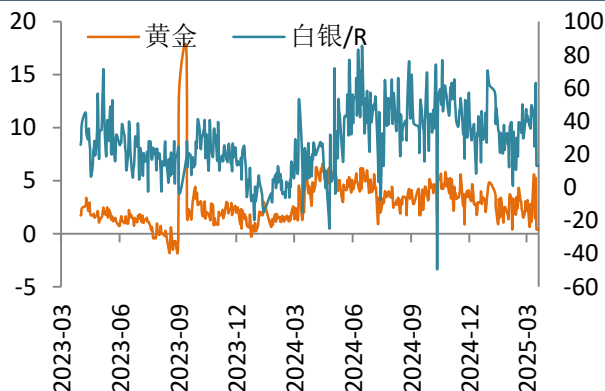
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图2：伦敦金银现货



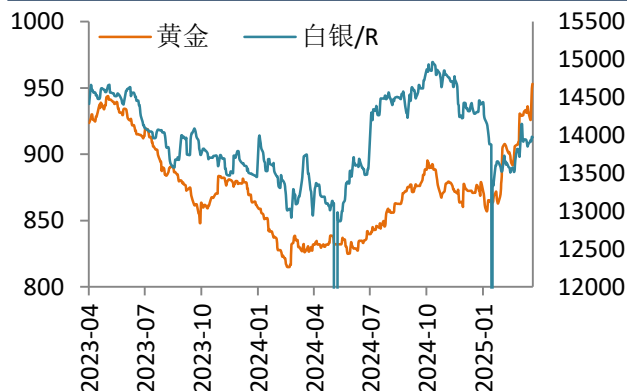
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图3：上海期指对上金TD基差



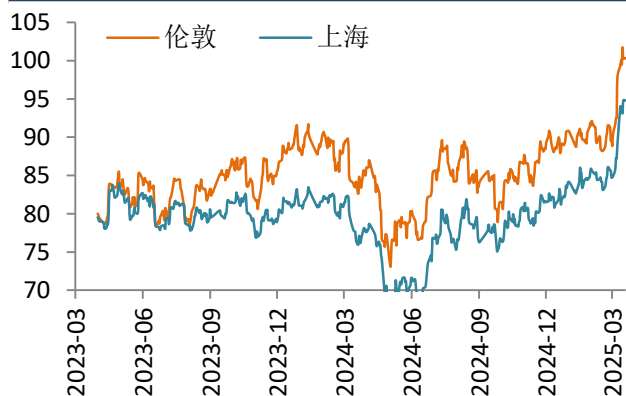
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图4：金银ETF持仓量(吨)



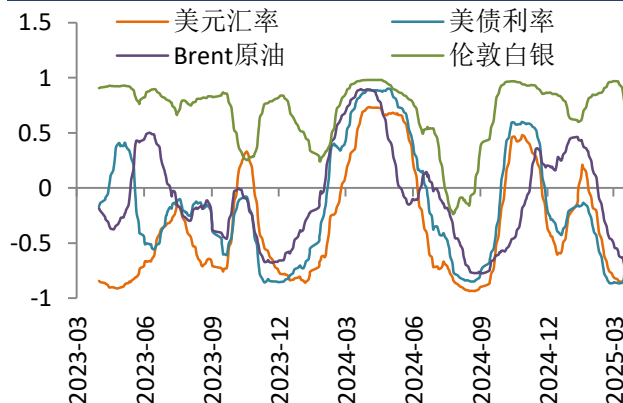
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图5：黄金白银比值



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图6：伦敦黄金与其他资产相关性



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

三、主要宏观事件/数据

1、美国总统特朗普周日强调了其政府的最新信息，即把智能手机、电脑和其他电子产品排除在对中国的对等关税之外将是短暂的，并承诺将对半导体行业进行国家安全贸易调查，美国周五刚宣布对这些产品进口给予关税豁免。美国商务部长卢特尼克表示，来自中国的关键技术产品将在未来两个月内与半导体一起被另外征收新的关税；特朗普将在一两个月内对电子产品征收一项特别重点型关税，同时还将对半导体和药品征收行业关税。

2、中国央行罕见地在周末发布3月金融数据，新增贷款和社融增量均明显超出预期，狭义货币供应量M1增速有所加快以及居民中长贷同比多增，均显示融资需求在缓慢修复中。央行公布一季度人民币贷款增加9.78万亿元；路透据此计算，3月人民币贷款增加3.64万亿元，高于路透3万亿元的调查均值；当月末广义货币供应量(M2)同比增长7%，路透调查均值为7.1%。

3、克里姆林宫周日表示，与美国总统特朗普团队的接触进展非常顺利，但鉴于特朗普的前任拜登对两国关系造成的破坏程度，现在期望立即取得成果还为时过早。在特朗普的中东问题特使威特科夫与俄罗斯总统普京举行会谈后，特朗普在周六表示，旨在结束这场战争的讨论可能进展顺利，但总有一个时候需要当事方要么拿出行动，要么停止空谈。

4、美国消费者信心在4月急剧恶化，一年通胀预期飙升至1981年以来最高，人们对贸易紧张局势升级感到不安，这扰乱了金融市场并增加了经济衰退的风险。密西根大学消费者调查显示，消费者信心指数降至50.8，为2022年6月以来最低，预估为54.5。一年通胀预期升至6.7%，为连续四个月上升0.5个百分点或更多。五年通胀预期升至4.4%的1991年6月以来最高。

【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739

有色金属研究团队 021-60635734

黑色金属研究团队 021-60635736

石油化工研究团队 021-60635738

农业产品研究团队 021-60635732

量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：

本报告由建信期货有限责任公司（以下简称本公司）研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在授权范围内使用，并注明出处为“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）5 楼

电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区鹏程一路 8 号深圳建行大厦 39 层 3913

电话：0755-83382269 邮编：518026

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路 168 号综合营业楼 1833-1837 室

电话：0531-81752761 邮编：250014

广东分公司

地址：广州市天河区天河北路 233 号中信广场 3316 室

电话：020-38909805 邮编：510620

北京营业部

地址：北京市宣武门西大街 28 号大成广场 7 门 501 室

电话：010-83120360 邮编：100031

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场 A1 号楼 21 层 2105、2106 室

电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2008A

电话：0371-65613455 邮编：450008

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街 255 号 0874、0876 室

电话：0574-83062932 邮编：315000

总部金融机构业务部

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）6 楼

电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路 42 号金融大厦建行 1801 室

电话：029-88455275 邮编：710075

浙江分公司

地址：杭州市上城区五星路 188 号荣安大厦 602-1 室

电话：0571-87777081 邮编：310000

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路 438 号 1306 室（电梯 16 层 F 单元）

电话：021-62528592 邮编：200122

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 811 室

电话：021-63097527 邮编：200082

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街 608 号建行大厦 14 层 CB 座

电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道 98 号建行大厦 2908

电话：0592-3248888 邮编：361000

成都营业部

地址：成都市青羊区提督街 88 号 28 层 2807 号、2808 号

电话：028-86199726 邮编：610020

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）5 楼

邮编：200120

全国客服电话：400-90-95533 转 5

邮箱：khh@ccb.ccbfutures.com

网址：<http://www.ccbfutures.com>