贵金属周度报告 2025 年 4 月 28 日

关注美联储降息线索

摘 要：

美联储主席鲍威尔强调，央行必须远离政治干预，以确保能够专注于保持通胀稳定和高就业率。美联储周六开始进入静默期，市场普遍预期，美联储利率决议将连续第三次维持利率不变。关税方面的政策依然扑朔迷离，地缘政治风险也随之升级，在流动性风险充分释放完毕后，避险情绪再度回归，美黄金再创新高。黄金、白银和原油走出分化行情，而白银大概率跟随黄金被动上涨，但是白银的基本面偏弱，除非美联储进入降息通道，美股上涨，否则白银很难走出趋势性行情，但是随着美联储降息预期的加强，白银的做多因素开始增加。

美国上周初请失业金人数 22.2 万人，预期为 22.2 万人，前值从 21.5 万人修正为 21.6 万人。美国 3 月耐用品订单环比升 9.2%，预期升 2.0%，前值从升 1.0%修正为升 0.9%。美国 4 月密歇根大学消费者信心指数终值 52.2，创 2022 年 7 月以来新低，预期 50.8，初值 50.8，3 月终值 57.0。一年期通胀率预期终值 6.5%，创 1980 年 1 月以来新高，预期 6.8%，初值 6.7%，3 月终值 5.0%。虽然美国经济数据显示出一定韧性，并且美股有一定程度的反弹，但是市场普遍认为，华尔街对未来依然存在一定程度的担忧，在美联储没有降息的背景下，美股进一步上涨动能有限。

人民币汇率短期波动减弱，更多跟随美元被动波动，目前尚未形成持续性趋势，如果美元指数持续下行，人民币贬值压力有所缓解，人民币汇率短期波动或受美国关税政策影响，在人民币汇率没有形成持续性趋势的背景下，汇率问题不会成为影响贵金属的重要影响因素。

策略建议：震荡偏多

风险提示：美联储降息，地缘政治，美国关税政策及通胀

宁证期货期货交易咨询中心

期货交易咨询业务资格：

证监许可【2011】1775 号

作者姓名：曹宝琴

期货从业资格号：F3008987

期货交易咨询从业证号：Z0012851

邮箱：caobaoqin@nzfco.com

宁证期货投资咨询

目录

图表目录 3
第 1 章　行情回顾 4
1.1　贵金属行情回顾 4
第 2 章　重要消息概览 4
第 3 章　重要影响因素分析 5
3.1 美国经济及政策 5
3.2 国际经济及地缘政治 6
3.3 其他金融市场 6
3.4　人民币汇率 7
第 4 章　行情展望及投资策略 7
免责申明 9

宁证期货投资咨询中心

图表目录

图表 1：沪金主力行情走势图 4
图表 2：沪银主力行情走势图 4
图表 3：美国经济 5
图表 4：美国通胀及就业 5
图表 5：美股标普 500 走势图 6
图表 6：国际原油及国际铜价 7
图表 7：离岸人民币汇率 7

宁证期货投资咨询中心

第 1 章　行情回顾

1.1　贵金属行情回顾

美元指数持续下行，助多黄金。市场对美国关税进度、美国通胀预期及美联储降息节奏是市场交易和关注的主线。恐慌情绪缓解后避险情绪增加，避险情绪助推黄金的多头行情，近期由于美股反弹，黄金略有回调。由于全球经济前景暗淡，白银短期上涨动力不足，但如果美联储开启降息进程，白银的做多动能将有所增加。后续需关注美联储降息线索。

图表 1：　沪金主力行情走势图



数据来源：博弈大师，宁证期货

图表 2：沪银主力行情走势图



数据来源：博易大师，宁证期货

第 2 章 重要消息概览

1. 4 月 28 日，据 CME“美联储观察”数据，美联储 5 月维持利率不变概率达 90.3%，降息 25 个基点概率为 9.7%。

2. 美国 4 月密歇根大学消费者信心指数终值 52.2，创 2022 年 7 月以来新低，预期 50.8，初值 50.8，3 月终值 57.0。一年期通胀率预期终值 6.5%，创 1980 年 1 月以来新高，预期 6.8%，初值 6.7%，3 月终值 5.0%。

3. 美国上周初请失业金人数 22.2 万人，预期为 22.2 万人，前值从 21.5 万人修正为 21.6 万人。美国 3 月耐用品订单环比升 9.2%，预期升 2.0%，前值从升 1.0%修正为升 0.9%。

4. 美联储主席鲍威尔强调，央行必须远离政治干预，以确保能够专注于保持通胀稳定和高就业率。美联储周六开始进入静默期，市场普遍预期，美联储利率决议将连续第三次维持利率不变。

5. 近期特朗普关税政策导致全球贸易紧张局势加剧，商家运营成本上升。根据一家价格分析机构提供的数据，自 4 月 9 日以来，美国亚马逊网站上近 1000 种商品的价格出现明显上涨，涵盖服装、家居用品、电子产品和玩具等多个类别，平均涨价幅度接近 30%。

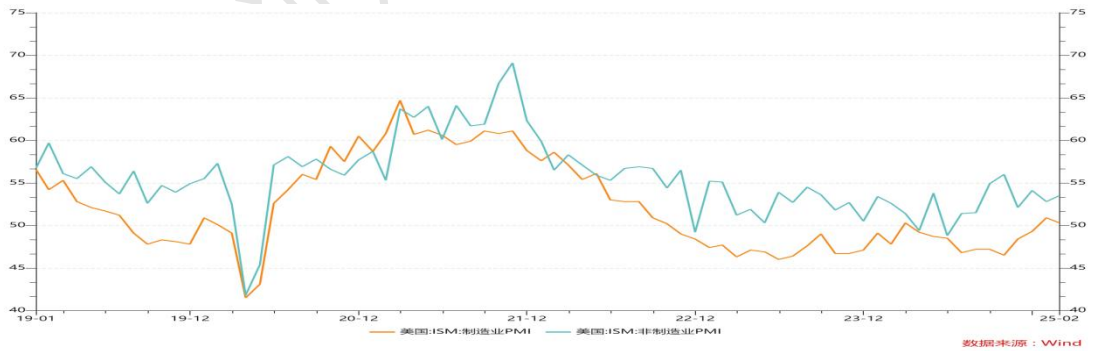
6. 美国 3 月零售销售环比升 1.4%，为 2023 年 1 月以来最大增幅，预期升 1.3%，前值升 0.2%；核心零售销售环比升 0.5%，预期升 0.3%，前值从升 0.3%修正为升 0.7%。

第 3 章 重要影响因素分析

3.1 美国经济及政策

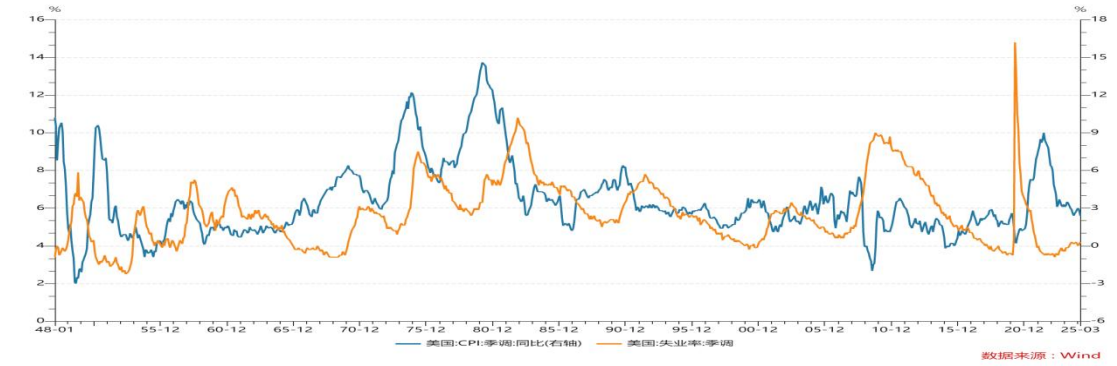
美国 4 月密歇根大学消费者信心指数终值 52.2，创 2022 年 7 月以来新低，预期 50.8，初值 50.8，3 月终值 57.0。一年期通胀率预期终值 6.5%，创 1980 年 1 月以来新高，预期 6.8%，初值 6.7%，3 月终值 5.0%。美国 3 月零售销售环比升 1.4%，为 2023 年 1 月以来最大增幅，预期升 1.3%，前值升 0.2%；核心零售销售环比升 0.5%，预期升 0.3%，前值从升 0.3%修正为升 0.7%。美国 3 月季调后非农就业人口增 22.8 万人，预期增 13.5 万人，前值从增 15.1 万人修正为增 11.7 万人。美国 3 月失业率 4.2%，预期 4.1%，前值 4.1%。美国四季度 GDP 终值 2.4%，高于预期 0.1 个百分点，与此同时，美国通胀不及预期，初请失业金人数也好于预期，美国经济虽然下行压力加大，但从数据来看，韧性依然存在。美国经济下行压力增加，但制造业及房地产依然表现出较好的韧性，目前来看，美国经济仍然具有一定的韧性。

图表 3：美国经济景气度



数据来源：wind，宁证期货

图表 4：美国通胀及就业



数据来源：wind，宁证期货

3.2 国际经济及地缘政治

当地时间周五，美国国务卿鲁比奥表示，美国需要评估是否有可能结束俄乌冲突，如果未来几天未能取得进展的话，美国将放弃斡旋俄罗斯和乌克兰之间达成和平协议的努力。在巴黎会见各国领导人后，鲁比奥指出，特朗普仍然对达成一份和平协议感兴趣，但美国总统在世界各地还有许多其他优先事项，不会把精力一直放在这件事情上。美国总统特朗普在白宫签署两项关于所谓“对等关税”的行政令，宣布美国对贸易伙伴设立 10%的“最低基准关税”，该关税将于美国东部时间 4 月 5 日凌晨 0 时 01 分生效。此外，将对美国贸易逆差最大的国家征收个性化的更高“对等关税”，该关税将于美国东部时间 4 月 9 日凌晨 0 时 01 分生效，所有其他国家将继续遵守原有的 10%关税基准。目前俄乌冲突谈判不是很顺利，依然存在很大变数，进一步加剧了贵金属的避险属性。

3.3 其他金融市场

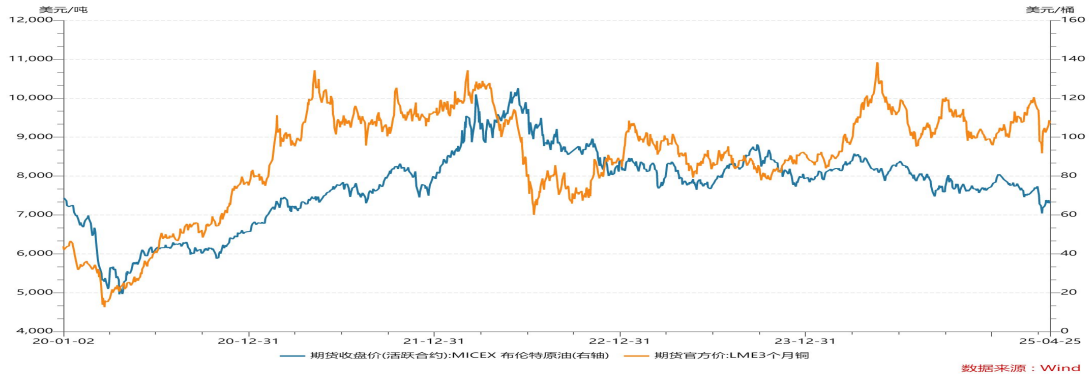
受美国加征关税影响，美股、原油及铜等风险偏好品种，均大幅下跌。近期美股有所反弹，但是华尔街对未来依然持较为悲观的预期。美国 2 月标普全球制造业 PMI 初值 51.6，预期 51.5，前值 51.2，标普全球服务业 PMI 初值 49.7，预期 53，前值 52.9。美国 3 月季调后非农就业人口增 22.8 万人，预期增 13.5 万人，前值从增 15.1 万人修正为增 11.7 万人。美国 3 月失业率 4.2%，预期 4.1%，前值 4.1%。随着市场对美国降息预期增加，这些风险品种或存在一定程度的反弹，但长期走势仍然需要观察。原油受地缘政治影响，或独立于贵金属走势。

图表 5：美股标普 500 走势图



数据来源：wind，宁证期货

图表 6：国际原油及国际铜价



3.4 人民币汇率

由于美元指数的再度走弱，人民币汇率贬值压力有所减弱。从央行一季度货币政策会议释放消息来看，货币依然处于逆周期调节的支持角度，依然选择择机降准降息。随着关税博弈的加剧，市场对降准降息的预期增加，但是美元指数的下行趋势，人民币汇率贬值压力较弱，汇率不会成为影响贵金属的主要影响因素。

图表 7：离岸人民币汇率



第 4 章 行情展望及投资策略

黄金节日期间受原油及白银等大宗商品的影响同步下跌，黄金表现的是流动性危机和商品属性，该属性的表现就是黄金跟随其他商品下跌，但当短期流动性危机过后，黄金的避险属性将进一步加强，依然维持偏多判断，但上方空间或有限。白银受国际风险偏好下降打压，跟随其他大宗商品下跌，后续或跟随黄金波动，震荡属性加强。关注美联储降息预期及白银的做多动能是否加强。

联系我们

宁证期货有限责任公司总部
地址：南京市建邺区白龙江东街 9 号 2 幢二单元 1901 室
网址：www.nzfco.com
电话：025-52865008

宁证期货有限责任公司汉口营业部
地址：湖北省武汉市江汉区江汉北路 5 号泛悦·南国中心 T2 写字楼 25 层 8 室
电话：027-85825755

宁证期货有限责任公司南昌营业部
地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 1326 号江西日报传媒大厦 10 层 1010 室
电话：0791-86807618

宁证期货有限责任公司苏州分公司
地址：苏州工业园区苏州大道西 8 号中银惠龙大厦 1705 室
电话：0512-67609550

宁证期货有限责任公司合肥营业部
安徽省合肥市蜀山区南七街道潜山路 1999 号中侨中心 1 幢 1601 室 邮编:230031
电话：0551-65111656

宁证期货有限责任公司杭州营业部
地址：浙江省杭州市上城区婺江路 217 号 1 号楼 15 层 1504 室
电话：0576-88733665

宁证期货有限责任公司湖北分公司
地址：武昌区华中小龟山文化金融公园 2 栋 103、203
电话：027-59329150

宁证期货有限责任公司四川分公司
地址：四川省成都市金牛区沙湾东二路 1 号、5 号 2 栋 24 层 6 号
电话：028-83518366

宁证期货有限责任公司深圳分公司
地址：深圳市前海深港合作区南山街道金融街 1 号弘毅大厦写字楼 24B1
电话：0755-33965308

宁证期货有限责任公司青岛分公司
地址：山东省青岛市崂山区石岭路 39 号 1 号楼 601 户 邮编:2661003
电话：0532-68669280

宁证期货有限责任公司日照营业部
地址:山东省日照市东港区秦楼街道安泰国际广场 A 座 1102 室
电话：0633-2221786

宁证期货有限责任公司南京分公司
地址:南京市建邺区嘉陵江东街 8 号综合体 B3 栋 2 单元 805 室
电话：025-52865127，025-52865048

宁证期货投资咨询中心

免责申明

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且宁证期货有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，宁证期货有限责任公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。宁证期货有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法，不构成投资咨询建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。

宁证期货投资咨询中心