贵金属周度报告 2025 年 3 月 3 日

贵金属震荡偏空

摘 要：

美国通胀及经济数据进一步公布，市场对美国滞涨逻辑的交易基本告一段落，随着美元指数反弹，贵金属进入中期回调行情。市场所预期的贵金属的逼空行情并未到来，美黄金虽然下跌动能不足，但是价格上主力合约已经跌破 2880 关键位置，进入中期回调行情。

近期美国经济数据好坏参半，市场的整体逻辑并不明显，美国 GDP 增长实际值基本符合预期，另外 2 月份美国耐用品订单依然处于超预期状态。美国 2 月 CPI 及 PPI，均显示通胀压力有所增加，但是近期美国滞涨逻辑有所缓解。美元指数反弹施压贵金属。从 2024 年以来，美元指数与黄金的反向关系持续降低，各国央行持续购金所带动的去美元化进程持续走强，对贵金属提供了一定的支持。

由于美元指数的主动走弱，特朗普政府持续推动美元降息及美元走弱，持续推动出口因素及美国制造业复苏，美元走弱反向助推人民币汇率走强。国际资本对中国金融市场的关注，均利多人民币汇率。人民币汇率不是贵金属短期关注的重点，后市市场关注中国经济走向及政策刺激情况，对白银工业属性是否有进一步影响。

策略建议：震荡偏空

风险提示：俄乌冲突结束，全球地缘政治风险极大减弱

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 6
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。开年市场对美国关税进度、美国通胀预期及美联储降息节奏也是市场交易和关注的主线。美元指数中期走势也是助推贵金属上涨的重要因素，俄乌冲突结束预期，利空贵金属，美国滞涨逻辑交易告一段落，贵金转为震荡偏空行情。

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. 美国 1 月核心 PCE 物价指数同比升 2.6%，预期升 2.6%，前值从升 2.8%修正为升 2.9%；环比升 0.3%，预期升 0.30%，前值升 0.20%。

2. 智通财经 APP 获悉，美联储负责监管的副主席巴尔周二在发表讲话时表示，货币政策和金融稳定“密不可分”。巴尔将于本周五卸任监管副主席一职，同时继续留任美联储理事。

3. 10 年期美国国债收益率降至低于 3 个月期国债收益率的水准，即出现被称为“收益率曲线倒挂”现象，而收益率曲线倒挂是有着可靠预测记录的、用于预测经济衰退的指标之一。

4. 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。

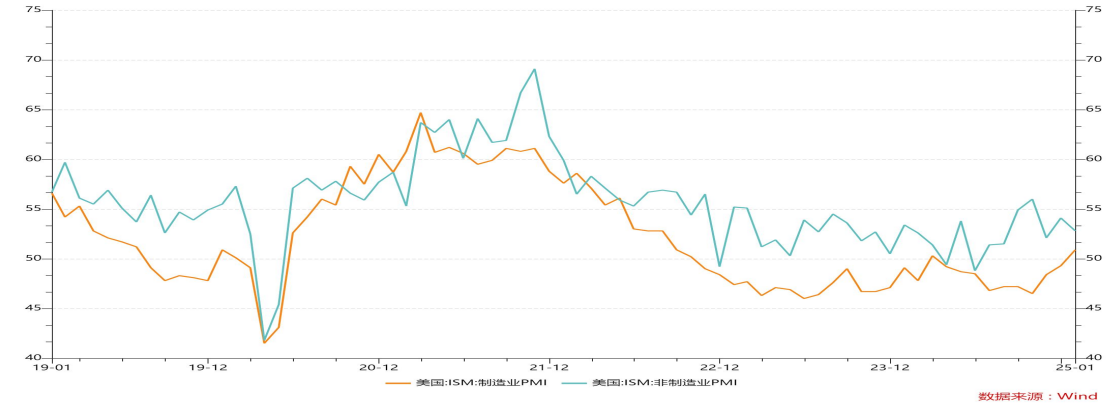
5. 美国上周初请失业金人数 24.2 万人，预期 22.1 万人，前值从 21.9 万人修正为 22 万人。美国 2024 年第四季度实际 GDP 年化修正值环比升 2.3%，预期升 2.3%，初值升 2.3%，第三季度终值升 2.8%。

第 3 章 重要影响因素分析

3.1 美国经济及政策

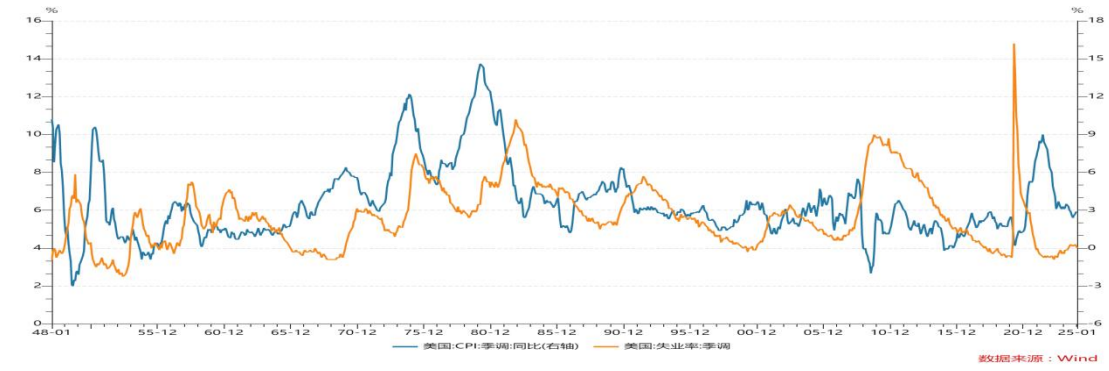
美国 2 月标普全球制造业 PMI 初值 51.6，预期 51.5，前值 51.2；标普全球服务业 PMI 初值 49.7，预期 53，前值 52.9。美国 1 月通胀意外上升，美国 1 月未季调 CPI 同比升 3%，预期升 2.9%，季调后 CPI 环比升 0.5%，预期升 0.3%，前值升 0.4%，未季调核心 CPI 同比升 3.3%，预期升 3.1%，季调后核心 CPI 环比升 0.4%，预期升 0.3%。美国 1 月零售销售环比降 0.9%，预期降 0.1%，前值从升 0.4%修正为升 0.7%。美国通胀预期走高，市场对美联储降息预期减弱，甚至出现美联储未来或加息的论调，结合日本央行加息的事件，避险因素助推贵金属。短期关注焦点依然为俄乌冲突及美国政府关税问题。

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

美国总统特朗普宣布，对来自墨西哥和加拿大的进口商品征收 25%全面关税的政策将于 3 月 4 日生效。此前，他还曾表示，将对所有美国贸易伙伴采取“对等关税”。美国总统与俄罗斯总统于 2 月 12 日长达近 2 个小时的通话，第二天，俄罗斯股市大涨，俄乌冲突即将结束预期增加，俄乌冲突结束，短期将降低黄金的避险属性。特朗普希望美国能够成为印度的第一大供应国。美国周一宣布对所有进口到美国的钢铁和铝征收 25%的新关税，这将是他贸易政策改革的又一次重大升级。特朗普对记者表示，他还将在周二或周三宣布互惠关税，几乎立即生效。美国将与其他国家征收的关税税率相当，这将适用于所有国家。

3.3 其他金融市场

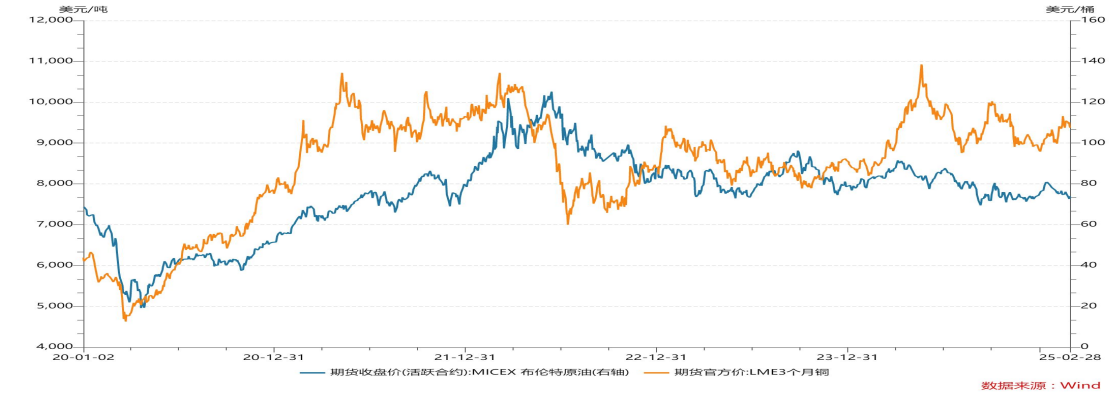
美国经济数据好坏参半，但是从美国实际 GDP、消费者信心指数观察，耐用品订单等数据观察，美国经济韧性依然存在。铜等与美元指数高度负相关的品种，也表现出较阶段性反弹，但反弹的高度和幅度尚需观察。美国 2 月标普全球制造业 PMI 初值 51.6，预期 51.5，前值 51.2；标普全球服务业 PMI 初值 49.7，预期 53，前值 52.9。美国 1 月零售销售环比降 0.9%，预期降 0.1%，前值从升 0.4%修正为升 0.7%。美国上周初请失业金人数增加 1.1 万人至 21.9 万人，略超预期的 21.3 万人。美国 1 月挑战者企业裁员人数 49795 人，环比上升 28.36%。

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。央行 1 月 13 日表示，为进一步完善全口径跨境融资宏观审慎管理，继续增加企业和金融机构跨境资金来源，引导其优化资产负债结构，中国人民银行、国家外汇局决定将企业和金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数从 1.5 上调至 1.75，于 2025 年 1 月 13 日实施。春节期间，中美经济和政策表现出的预期差使得人民币汇率压力得到进一步释放，目前来看，人民币贬值压力依然存在，但有所减弱。

图表 7：离岸人民币汇率



第 4 章 行情展望及投资策略

近期美国经济数据好坏参半，市场的整体逻辑并不明显，美国 GDP 增长实际值基本符合预期，另外 2 月份美国耐用品订单依然处于超预期状态。美国通胀及经济数据进一步公布，市场对美国滞涨逻辑的交易基本告一段落，随着美元指数反弹，贵金属进入中期回调行情。美黄金虽然下跌动能不足，但是价格上主力合约已经跌破 2880 关键位置，进入中期回调行情。

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