贵金属周度报告 2025 年 6 月 30 日

# 软着陆预期增加，黄金白银或分化

摘 要：

国际原子能机构总干事格罗西表示，尽管伊朗多个核设施在美国和以色列的袭击中受损，伊朗仍具备在数月内生产出浓缩铀的能力，他呼吁各方重回谈判桌。中东地区仍然具有不同声音，局势依然紧张，但是市场的焦点已经有所转移。美联储鲍威尔的半年国会听证会及美国财政部的宾夕法尼亚计划，使得市场的关注焦点转为美联储降息周期及美国经济软着陆预期，以及这条主线的强弱程度。

尽管近期公布的美国耐用品订单环比增长 16.4%，大幅超预期，美国上周初请失业金人数 23.6 万人，低于预期的 24.5 万人，美国经济显示出一定的韧性。但是美联储主席鲍威尔出席听证会时表示，亚特兰大联储 GDP 模型并未显示美国经济衰退。通胀可能不如预期强劲，如果美国劳动力市场疲软，可能意味着美联储提前降息。并且美联储其他官员也出现了罕见的意见分歧，所以市场开始关注美联储降息，铜及美元等走势，均反映出了市场对美联储降息及美国经济软着陆的预期。

随着美元指数的持续下行，人民币汇率贬值压力减弱。中美贸易谈判的结果以及市场对中国经济的持续看好，人民币汇率保持持续升值，并且市场存在人民币汇率补升的预期，如果人民币汇率大幅波动，对黄金价格或存在一定干扰，需要注意。但整体上，汇率问题不是走势的关注焦点。本周有美国 PMI 及 ADP 就业，非农就业等数据，需要关注这些数据对美联储降息预期的强化和弱化，以及对行情的影响。

策略建议：中期震荡偏多

风险提示：美联储降息，美国经济及通胀，地缘政治

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

中东地缘政治主线让位于美国降息预期及美国经济前景。前期由于降息预期使得白银短期上涨动力增加，黄金白银走分化行情，但是随后，中东地缘冲突增加，原油大涨，避险情绪和经济下行预期使得黄金上涨，白银和黄金行情再度分化。随着中东地区局势的缓和，地缘冲突主线让位于美联储降息主线，关注后续美国经济数据对该主线的加强和弱化。

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. 以伊冲突方面，当地时间 24 日，以色列总理内塔尼亚胡的办公室发表声明称：“为了应对伊朗违反停火协议的行为，以军空袭摧毁了伊朗首都德黑兰的一处雷达设施。不过在内塔尼亚胡与美国总统特朗普通话后，以色列已停止了进一步的军事打击行动。”

2. 美国总统特朗普表示，美方将于下周与伊朗就一项潜在的核协议展开会谈，但他多次强调自己并不认为这类协议“有多必要”。他补充说，美方此次将提出与此前在中东局势升级前与伊朗谈判时相同的要求。特朗普表示，自己“非常确信”以色列与伊朗之间的军事冲突已

经结束。

3. 美国财政部宣布与 G7 盟国达成协议，将使美国企业免受部分国家征收的税收的影响。作为交换，特朗普政府将从“大而美”税改法案中剔除“899 报复税条款”。美国 5 月耐用品订单初值环比增长 16.4%，创 2014 年 7 月以来最大增幅，远超预期值 8.5%，前值为下降 6.6%。

4. 6 月 28 日，美国参议院以 51 票对 49 票通过一项程序性动议，这项动议旨在推进被美国总统特朗普称为“大而美”的大规模税收与支出法案。美国参议院程序性投票通过后，未来几天法案通过的可能性增加。

5. 国际原子能机构总干事格罗西表示，尽管伊朗多个核设施在美国和以色列的袭击中受损，伊朗仍具备在数月内生产出浓缩铀的能力，他呼吁各方重回谈判桌。

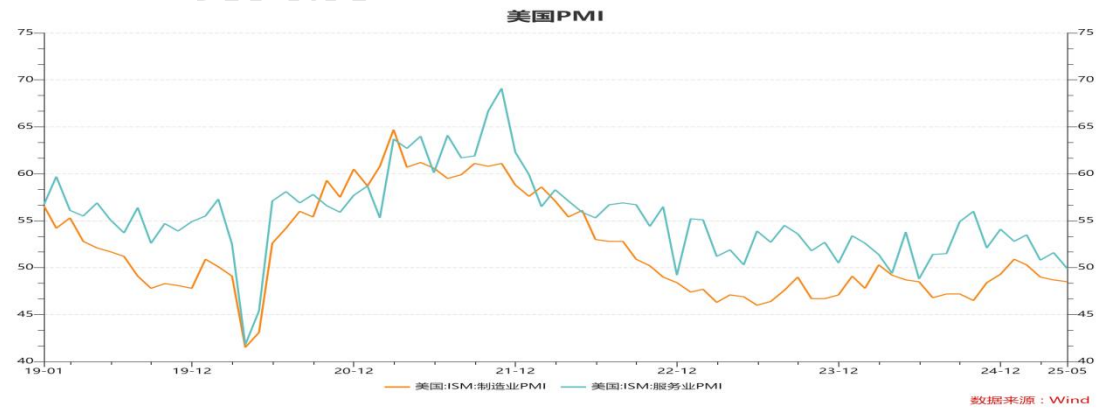
6. 北京时间 6 月 24 日晚间，美联储主席鲍威尔出席听证会时表示，亚特兰大联储 GDP 模型并未显示美国经济衰退。通胀可能不如预期强劲，如果美国劳动力市场疲软，可能意味着美联储提前降息。

# 第 3 章 重要影响因素分析

## 3.1 美国经济及政策

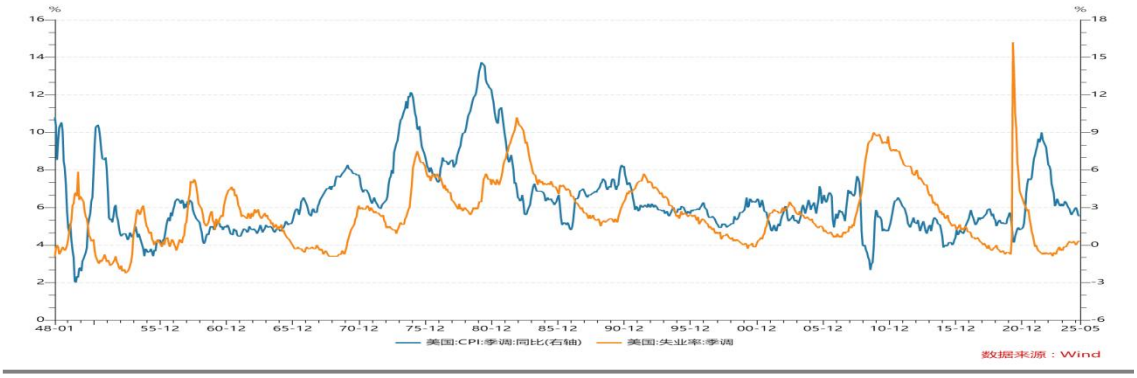
美国 5 月耐用品订单初值环比增长 16.4%，创 2014 年 7 月以来最大增幅，远超预期值 8.5%，前值为下降 6.6%。核心资本货物订单增长 1.7%，好于预期和前值。美国上周初请失业金人数下降 1 万至 23.6 万人，低于预期的 24.5 万人。前一周续请失业金人数升至 197.4 万人，为 2021 年 11 月以来的最高水平。美国第一季度实际 GDP 终值年化环比下降 0.5%，降幅高于预期的下降 0.2%，三年来首次出现萎缩。个人消费终值大幅下调至仅增长 0.5%，创下自新冠疫情爆发以来的最弱季度表现。核心 PCE 物价指数上修至 3.5%，通胀压力仍在。5 月非农就业人口增加 13.9 万（前值下修至 14.7 万），高于市场预期的 13 万人。本周市场将等待 6 月非农及就业数据的进一步指引。

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

以伊冲突方面，当地时间 24 日，以色列总理内塔尼亚胡的办公室发表声明称：“为了应对伊朗违反停火协议的行为，以军空袭摧毁了伊朗首都德黑兰的一处雷达设施。不过在内塔尼亚胡与美国总统特朗普通话后，以色列已停止了进一步的军事打击行动。”美国总统特朗普表示，美方将于下周与伊朗就一项潜在的核协议展开会谈，但他多次强调自己并不认为这类协议“有多必要”。他补充说，美方此次将提出与此前在中东局势升级前与伊朗谈判时相同的要求。特朗普表示，自己“非常确信”以色列与伊朗之间的军事冲突已经结束。美国总统特朗普表示，他认为自己不需要延长此前为各国设定的 7 月 9 日最后期限，以促使它们与美国达成协议，从而避免更高的关税。七国集团（G7）发布声明表示，美国和 G7 已同意支持一项提案，该提案将使美国企业免受 2021 年“全球最低税负制”部分条款的约束。声明称，G7 已建立一套“并行制度”，作为对美国政府同意废除美国总统特朗普税收和支出法案中第 899 条报复性税收提案的回应。

## 3.3 其他金融市场

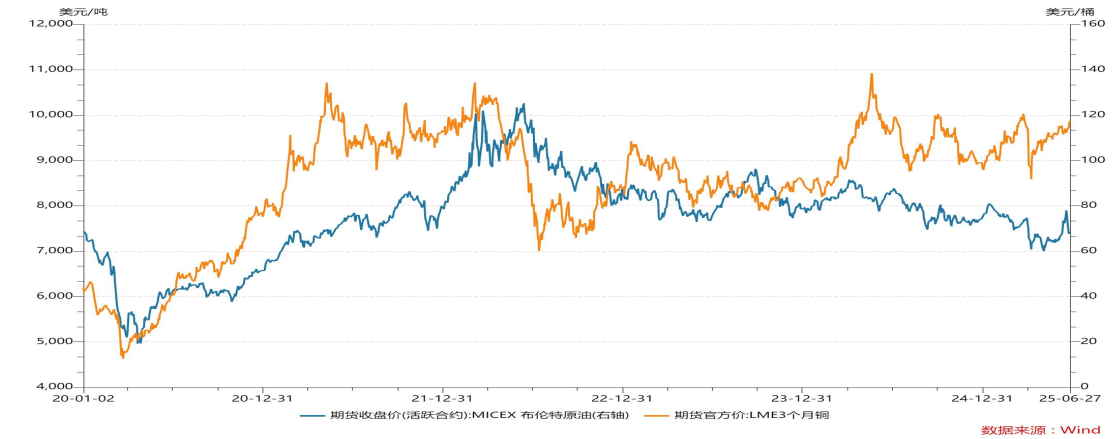
随着中东局势的好转，原油价格大幅下调，美国通胀压力有所减弱。铜价持续走高，市场对美联储降息预期增加。本周将有美国 PMI 数据等公布，5 月标普全球制造业 PMI 终值为 52.0，预期 52.3，前值 52.5，ISM 制造业 PMI 为 48.5，预期 49.5，前值 48.7，显示制造业扩张速度有所放缓，经济下行压力加大。关注 6 月 ISM 景气度指数，届时对降息预期及美股均有一定影响，美股回升，风险偏好回升，利多白银。

**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

由于美国对贸易谈判释放出积极信息，中国假日消费释放出积极动能，市场对中国经济信心增加，以及美元趋势性走弱等共同因素作用，人民币大幅升值。五一节之后，随着人民币贬值压力的减弱，市场预期的降准降息终于有所兑现。人民币略有贬值，但依然维持升值趋势。随着财政政策成为重点，短期货币进一步宽松的概率较低。美元指数的下行趋势，人民币震荡升值，汇率不会成为影响贵金属的重要影响因素。

图表 7：离岸人民币汇率




# 第 4 章 行情展望及投资策略

中东地缘冲突减弱，地缘冲突让位于美联储降息预期，成为影响贵金属走势的主要事件。美联储鲍威尔的半年国会听证会及美国财政部的宾夕法尼亚计划，使得市场的关注焦点转为美联储降息周期及美国经济软着陆预期，以及这条主线的强弱程度。后续需要关注美国经济数据及对降息预期的加强与减弱。

# 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