贵金属周度报告 2025 年 6 月 09 日

贵金属走势或分化，关注降息预期

摘 要：

上周习近平主席与特朗普通话，进一步讨论关税等问题，市场解读为中美之间关税或持续缓和，美国通胀或进一步可控。与此同时，美国当周初请失业金人数增加，并且工厂订单下降，经济下行压力增加，市场对美国降息预期大幅增加，推动贵金属走强，并且白银走强幅度高于黄金，均表明市场有启动降息预期逻辑的迹象。如果市场预期 9 月份降息，那么按照 2024 年贵金属行情启动的规律，市场预期 6 月份降息，3 月份启动降息预期行情，那么 6 月份是一个值得关注的时间节点，但降息预期行情具体启动时点，需要大家持续关注，不可简单类推，届时贵金属或整体偏多，并且白银的上涨动力将强于黄金。

美国上周初请失业金人数激增 1.4 万人至 24 万人，升至 2021 年 11 月以来最高水平。前一周续请失业金人数大幅增加 2.6 万人至 191.9 万人，创 2021 年 11 月以来的最高水平。美国 4 月份耐用品订单超预期下滑，核心资本货物订单环比下降 1.3%，创去年 10 月以来最大跌幅。整体耐用品订单环比初值暴跌 6.3%。市场对美国经济下行更多关注，并增加了降息预期。但是 5 月非农就业人口增加 13.9 万，高于市场预期的 13 万人，使得降息预期再度减弱，美元指数反弹，贵金属再度承压。目前来看，美国经济处于下行的边缘，但依然保持一定的韧性。后续美国经济数据和通胀数据是否持续强化美联储降息预期，需要进行关注。

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，但是升值趋势并未对贵金属价格形成较大的影响，汇率问题不会成为影响贵金属的重要影响因素。

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，关税及地缘政治

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 6
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

美国关税政策，经济前景，及美联储降息节奏是市场交易和关注的主线。由于美联储降息预期增加，风险偏好回升，打压黄金避险资产。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，短期美联储降息预期成为市场关注的焦点，关注美国经济数据是否持续下行，美国通胀是否下行以及通胀对关税政策的定价。贵金属中期震荡偏多行情，关注黄金白银是否走分化行情。

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. 美国总统特朗普威胁称，将自 6 月 1 日起对进口自欧盟的商品征收 50%关税，因为欧盟在贸易方面“很难打交道”。特朗普表示，他目前无意寻求与欧盟达成协议，如果欧盟想在美国建厂，他可以考虑推迟。特朗普还针对三星电子、苹果等所有手机制造商发出警告，称其不在美国制造的产品将被征收 25%的关税。

2. 美国劳工部统计局发布数据显示，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，在贸易政策不确定性影响下就业增长持续放缓，失业率连续第三个月维持在 4.2%，这或许将为美联储推迟降息提供政策空间。

3. 美国总统特朗普在会见德国总理默茨时多次强调，俄乌双方当前积怨和敌意很深，加之俄方已明确表示将对乌袭击俄战略空军基地展开强硬反击，因此在短时间内促成双方立即达成停火比较困难。特朗普还把自己比作冰球比赛中的裁判，遇到场上斗殴时，会让双方队员扭打一会儿再介入。

4. 美国上周初请失业金人数激增 1.4 万人至 24 万人，升至 2021 年 11 月以来最高水平。前一周续请失业金人数大幅增加 2.6 万人至 191.9 万人，创 2021 年 11 月以来的最高水平。

5. 美联储主席鲍威尔表示，美联储正在考虑调整货币政策指导框架的核心内容，以应对 2020 年疫情后通胀和利率前景的重大变化。

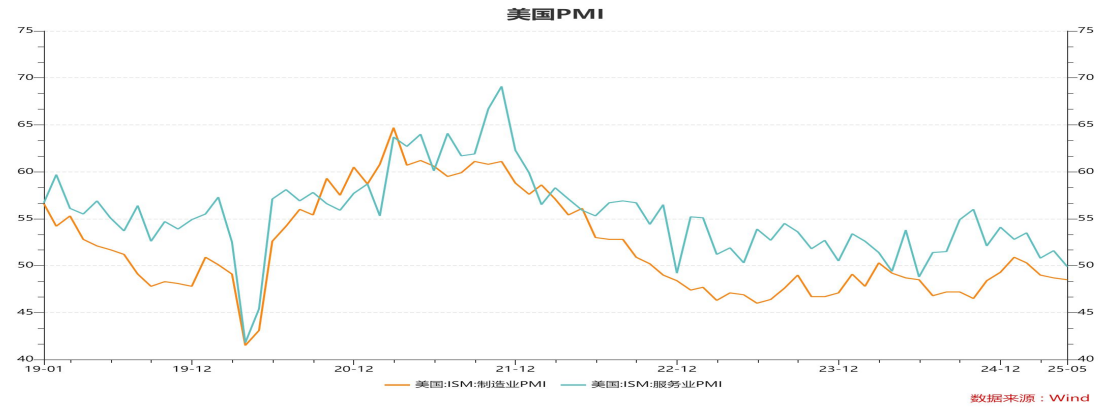
6. 美联储穆萨莱姆称，关税可能推高 CPI 一至两个季度，关税引发持续通胀的可能性为 “五五开”，官员们可能受益于有利的情形，即贸易和财政政策的不确定性“在 7 月消失，存在一种同样可能的情况，即关税对价格的影响可能会持续更久，政治干预可能会使央行降低利率变得更加困难。

第 3 章 重要影响因素分析

3.1 美国经济及政策

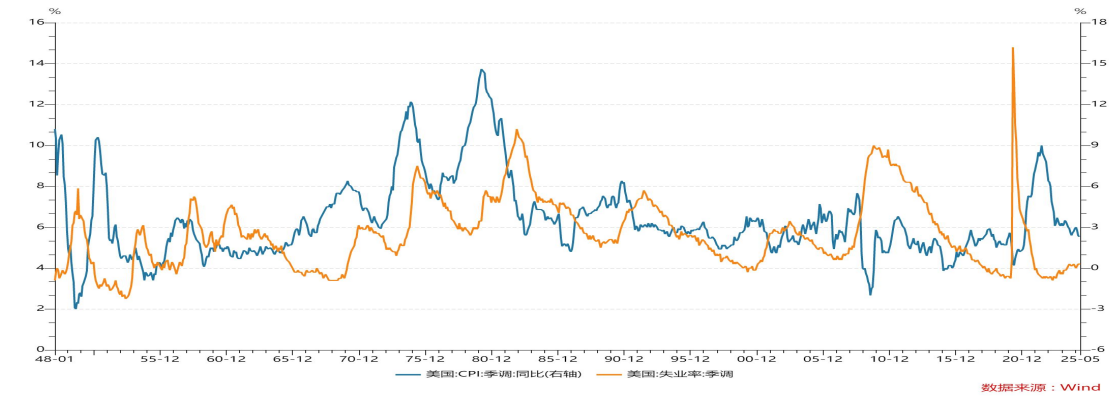
受商用飞机订单锐减拖累，美国 4 月份耐用品订单超预期下滑，核心资本货物订单环比下降 1.3%，创去年 10 月以来最大跌幅。整体耐用品订单环比初值暴跌 6.3%。美国 4 月零售销售环比仅增长 0.1%，明显低于 3 月 1.7%的强劲增幅。制造业产值环比下降 0.4%，出现六个月来的首次下降。美国上周初请失业金人数激增 1.4 万人至 24 万人，升至 2021 年 11 月以来最高水平。前一周续请失业金人数大幅增加 2.6 万人至 191.9 万人，创 2021 年 11 月以来的最高水平。5 月非农就业人口增加 13.9 万（前值下修至 14.7 万），高于市场预期的 13 万人，在贸易政策不确定性影响下就业增长持续放缓，失业率连续第三个月维持在 4.2%。美国通胀预期有所下行，从数据来看，美国经济韧性依然存在，但是从美联储主席鲍威尔讲话来看，美联储对经济下行压力及通胀上行压力的预期有所增加。

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

美国总统特朗普在会见德国总理默茨时多次强调，俄乌双方当前积怨和敌意很深，加之俄方已明确表示将对乌袭击俄战略空军基地展开强硬反击，因此在短时间内促成双方立即达成停火比较困难。特朗普还把自己比作冰球比赛中的裁判，遇到场上斗殴时，会让双方队员扭打一会儿再介入。特朗普政府的官员们暗示，特朗普不打算延长暂停部分高额“对等关税”的 90 天期限，提高这些关税将按计划在 7 月生效的可能性。欧盟委员会新闻发言人表示，欧盟对美国总统特朗普宣布从 6 月 4 日起将钢铁和铝关税从 25%提高至 50%深表遗憾，这一决定进一步加剧了大西洋两岸的经济不确定性。地缘及关税避险情绪再起，黄金偏多因素增加。

3.3 其他金融市场

美股有所反弹，但是华尔街对未来依然持较为悲观的预期，美股进一步上涨动力不足。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。美国劳工部统计局发布数据显示，5 月非农就业人口增加 13.9 万，高于市场预期的 13 万人，在贸易政策不确定性影响下就业增长持续放缓，失业率连续第三个月维持在 4.2%，这或许将为美联储推迟降息提供政策空间。目前市场对美联储降息预期有所增加，铜等大宗商品做多情绪增加，原油受地缘政治及供应增加影响，走出较为独立的行情，进一步上涨动力不足。

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

美联储降息预期增加，短期避险情绪有所减弱。黄金白银短期分化行情明显，关注地缘政治及美国关税政策是否存在变数，如果美国经济数据持续走弱，通胀持续下行，贵金属或提前启动降息预期行情，需要持续关注。中期宽幅震荡略偏多思路，关注黄金白银是否走分化行情。

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