



2025 年 2 月 11 日

多重因素助推， 金价屡创新高

核心观点及策略

- 特朗普政府反复无常的关税政策，使得全球政治和经济的不确定性加大。近期金价在避险资金持续流入、央行持续购金、COMEX黄金期货对伦敦金维持高溢价等多重利好因素的推动下，维持强势运行并屡创新高。等多重利好因素的推动下维持强势运行且再创新高。
- 目前贵金属市场资金博弈加剧，但全球地缘政治及宏观经济的不确定性将进一步强化黄金的财富保值和避险属性，依然对金价形成坚实的支撑。短期金价即使出现调整也预计回调空间有限，可能维持高位运行之势，金价走势将继续强于银价。长期来看，黄金的货币属性正在逐渐回归，贵金属的牛市仍然稳固，金价长期看好。
- 风险因素：特朗普关税政策缓和、美国经济数据强于预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

目录

一、贵金属行情回顾	4
二、贵金属价格影响因素分析.....	5
1、美国经济增长放缓，通胀反弹风险加大	5
2、美联储暂停降息，进入货币政策观望期	5
3、特朗普 2.0 版本的加征关税快速启动	6
三、市场结构及资金流向分析.....	9
1、金银比价变化	9
2、期现及跨期价差变化	10
3、央行购金动向	11
4、贵金属库存变化	12
5、金银 ETF 持仓分析	14
6、CFTC 持仓变化	14
四、行情展望及操作策略.....	16

图表目录

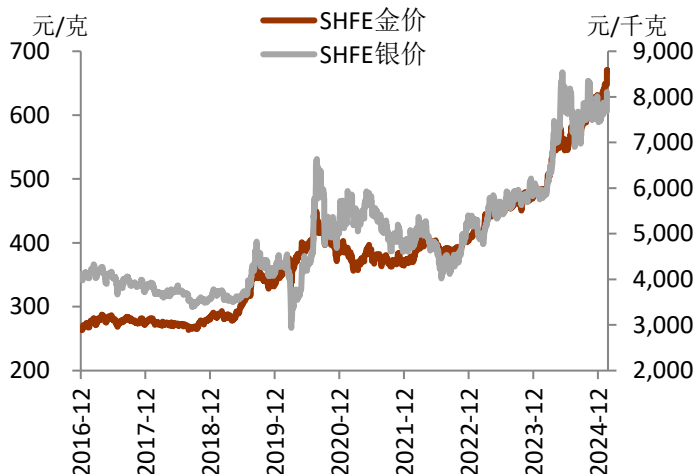
图表 1 近 5 年 SHFE 金银价格走势	4
图表 2 近 5 年 COMEX 金银价格走势	4
图表 3 金价与美元指数走势变化	4
图表 4 金价与美债利率走势变化	4
图表 5 主要经济体 GDP 增速变化	7
图表 6 美欧经济意外指数变化	7
图表 7 美国 ISM 制造业 PMI 增速变化	7
图表 8 欧元区制造业 PMI 增速变化	7
图表 9 美国职位空缺数变化	8
图表 10 美国周度初请和续请失业金人数	8
图表 11 美国非农就业人数和失业率变化	8
图表 12 美国时薪增速	8
图表 13 主要经济体 CPI 变化	8
图表 14 美元 PCE 和核心 PCE 变化	8
图表 15 美国通胀预期变化	9
图表 16 美元指数与美元非商业性净头寸变化	9
图表 17 COMEX 金银比价变化	9
图表 18 沪期金银比价变化	9
图表 19 沪期金与 COMEX 金价差变化	10
图表 20 沪期银与 COMEX 银价差变化	10
图表 21 COMEX 金与伦敦金价差	11
图表 22 COMEX 银与伦敦银价差	11
图表 23 主要央行黄金储备量	12
图表 24 中国央行黄金储备变化	12
图表 25 COMEX 贵金属库存变化	13
图表 26 COMEX 黄金库存变化	13
图表 27 COMEX 白银库存变化	13
图表 28 上海黄金交易所白银库存变化	13
图表 29 上海期货交易所白银库存变化	13
图表 30 贵金属 ETF 持仓变化	14
图表 31 黄金 ETF 持仓变化	14
图表 32 白银 ETF 持仓变化	14
图表 33 CFTC 黄金白银非商业性持仓变化	15
图表 34 CFTC 黄金净多头持仓变化	15
图表 35 CFTC 白银净多头持仓变化	15

一、贵金属行情回顾

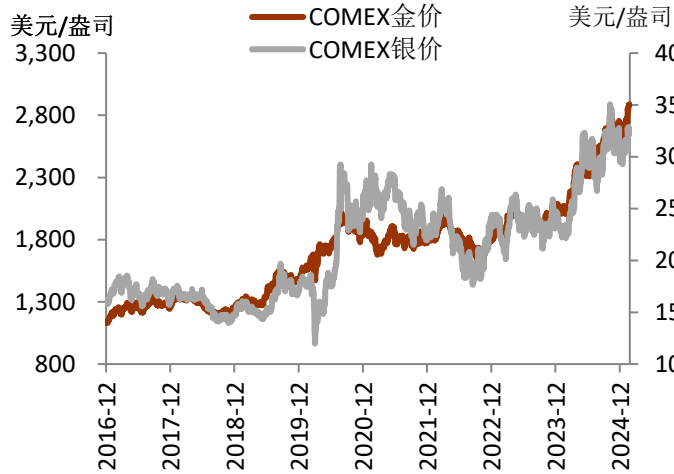
2024 年末，金融市场关注的焦点转向特朗普重任后的宏观政策风险，避险情绪推动下，美元指数和贵金属价格同步持续上涨。2025 年 1 月 20 日，特朗普正式上任，其反复无常的政策以及对美国经济潜在影响的担忧不断升级，美元指数高位回调，避险资金继续流入贵金属，金银价格维持强势运行。沪期金领先外盘金价再创历史新高，主力合约在 1 月 22 日冲高至 648.86 元/克。国际金价在 1 月 30 日突破前期 2800 美元/盎司的历史高点，并延续上行趋势。中国春节过后，国内外金价持续不断创出历史新高，2 月 10 日，COMEX 期金主力合约站上 2900 美元/盎司的历史关口，目前距离 3000 美元的关口仅一步之遥。

因之前市场已对特朗普上台之后政策风险提前做出定价，美元指数持续走强，在 1 月中旬上冲至 110 的高位，在其正式上任后，美元指数高位回调，人民币兑美元汇率也不再持续贬值，而呈宽幅震荡之势。国内金银价格走势在 1 月整体强于外盘。

图表 1 近 5 年 SHFE 金银价格走势

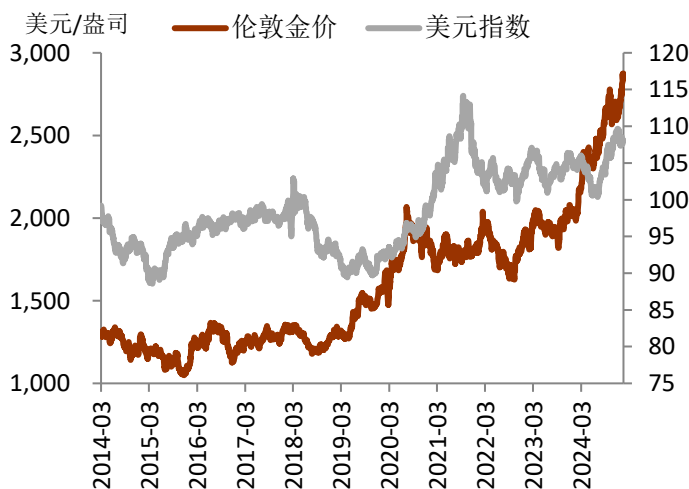


图表 2 近 5 年 COMEX 金银价格走势

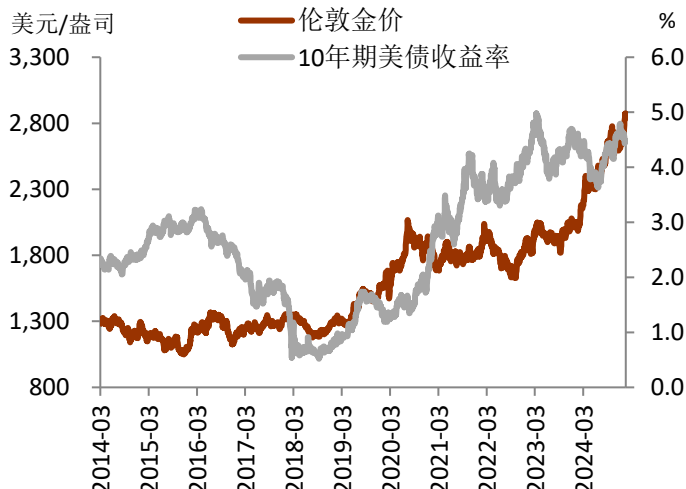


资料来源：iFinD，Bloomberg，铜冠金源期货

图表 3 金价与美元指数走势变化



图表 4 金价与美债利率走势变化



资料来源：iFinD，Bloomberg，铜冠金源期货

二、贵金属价格影响因素分析

特朗普上任后迅速发布多条关税政策，且政策反复多变，使得全球政治和经济的不确定性加大，投资者的避险需求持续增加，对金价形成显著支撑，国内外金价不断再创历史新高。

1、美国经济增长放缓，通胀反弹风险加大

美国 2024 年第四季度 GDP 年化季率从前值 3.1% 降至 2.3%，低于预期值 2.6%。2024 年全年美国 GDP 增长 2.8%，较 2023 年下降 0.1 个百分点。具体来看，2024 年第四季度占美国经济总量约 70% 的个人消费支出增长 4.2%，增速较第三季度增长 0.5 个百分点。反映企业投资状况的非住宅类固定资产投资下降 2.2%，自 2021 年第三季度以来首次下滑。从结构来看，2024 年消费对美国经济的拉动仍然强劲，四季度受设备投资和存货的拖累，私人投资有所走弱，环比折年率由三季度的 0.8% 回落至 -5.6%，拖累 GDP 环比增速 1 个百分点，是美国四季度 GDP 增速回落的主要原因。

通胀有反弹迹象。美国 12 月份 CPI 同比从 2.7% 回升至 2.9%；核心 CPI 同比从 3.3% 降至 3.2%。美联储更关注的核心 PCE 美国 12 月同比上涨 2.8%。环比上涨 0.2%，核心通胀依旧偏高。通胀预期也有所反弹，2 月密歇根大学 1 年通胀预期初值升至 4.3%，远超前值和预期 3.3%，消费者信心初值录得 67.8，大幅低于预期 71.8，显示当前市场对通胀预期变化敏感，加之特朗普宣布计划实行“对等关税”，2025 年通胀依然面临较大反弹风险。

因基数调整、天气和灾害等原因影响，美国 1 月就业数据噪声较多。美国 1 月非农就业人数增加 14.3 万人，为三个月最低水平，低于预期的 17 万人，去年 12 月和 11 月合计上修 10 万人。美国 1 月失业率超预期下降 0.1 个百分点至 4.0%，其中失业人数环比小幅减少，劳动力人口因基数调整而大幅上升。1 月时薪增速超预期，可能受加州山火和全国严寒天气等因素影响，劳动力市场暂时偏紧，这也体现在非农平均每周工时下降。整体来看，1 月非农就业报告多数指标偏强，但噪音较多，对于年内降息决策的参考意义不大，市场对此反应也相对平淡。

2、美联储暂停降息，进入货币政策观望期

美联储在 1 月底的议息会议上暂停降息，宣布联邦基金利率区间继续维持在 4.25%-4.50%，与市场预期一致，暂停此前连续三次会议降息的节奏。1 月会议声明显示，美联储将继续减少其持有的美国国债、机构债务和机构抵押贷款支持证券，且未对减持速度进行调整。1 月会议声明对通胀的表述由上次会议的“通胀在实现委员会 2% 的增长目标方面取得了进展，但仍然有些高企”变为“通胀仍然略高”。从通胀数据来看，2024 年 12 月美国 CPI 同比增长 2.9%，连续第三个月出现上升，出于对通胀反复的担忧，美联储需要看到更

多通胀回落的进展才开启下一步降息。当前美国经济基本面良好、就业市场稳固、通胀仍然偏高并且面临特朗普政策的不确定性，美国经济的韧性和粘性价格压力使美联储暂时没有进一步宽松的空间。

美联储转入观望阶段，货币政策仍以通胀和就业为双重目标，特朗普政策是重要的影响因素，其中关税政策变数较大。现阶段特朗普关税政策变数较大，优先推出的移民、能源政策或在短期更利于通胀放缓，但后续若落地对华以及对全球其他国家较大力度的全面关税，通胀或将重新上行，从而限制美联储的降息空间。

美联储未来货币政策走势的不确定性加大，但目前断言降息周期已经结束还为时尚早。美联储需要根据届时的形势，以及数据的变化来适时调整货币政策路径。预计美联储暂停降息的时间会较长，市场对于 2025 年降息幅度有较为明显的收窄倾向，当前预期今年将有两次降息，合计 50BP 的降息空间，下一次降息时间的基准预期为 6 月份。

1 月 24 日，日本央行将目标利率从 0.25% 上调至 0.50%，符合市场预期。此次加息是日本央行自去年 7 月加息 15 个基点以来，时隔 6 个月首次加息，也是日本央行 2007 年以来最大的加息幅度，目前利率已达 17 年来最高水平。而欧元区央行 1 月 30 日宣布，将三大关键利率分别下调 25 个基点，这是欧洲央行自去年 6 月以来第五次降息。当前全球主要经济体的货币政策呈现出明显的分化，包括中国在内的主要非美经济体货币宽松的潜在空间正在变得更为逼仄，外溢性的货币边际紧缩效应可能会扩散。

3、特朗普 2.0 版本的加征关税快速启动

特朗普正式上任美国总统后，火速签署一系列行政令。包括限制移民政策迅速落；加征关税政策持续推出且反复不定；与拜登政策划清界限，特别是能源环境政策大转向。

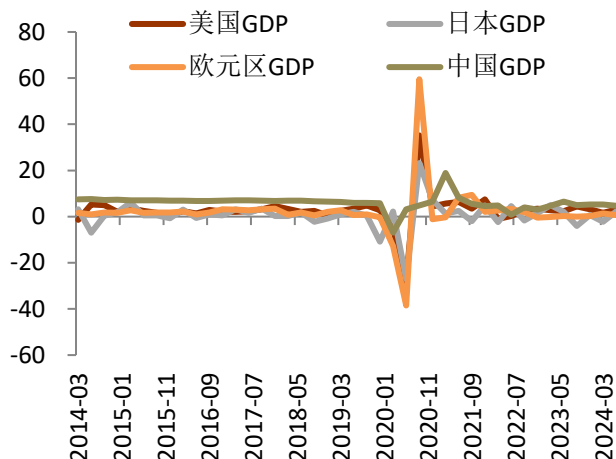
中国春节假期期间，特朗普发布多条关税政策，包括对来自美国和加拿大的商品征收 25% 的关税，并对中国的商品征收 10% 的关税，虽然其后受到加拿大和墨西哥方面的反制关税表态影响，特朗普决定推迟对以上两国的关税时间。与此同时，中国已宣布对美国部分商品加征 10%-15% 的关税，于 2 月 10 日起实施，且加强对稀土等资源的出口管制，以及启动对谷歌的反垄断调查等反制措施，以增加后续的谈判筹码。2 月 4 日，针对中国加征的 10% 关税已生效，尽管此次关税低于此前特朗普宣称的 60%，且低于加、墨两国的 25%，但自 2018 年贸易战以来，美国对华平均关税有效税率已接近 20%，而位于北美自由贸易协定的加拿大和墨西哥有效税率均不足 1%。2 月 10 日，特朗普宣布对所有进口到美国的钢铁和铝征收 25% 的关税，并放风下周将宣布实施“对等关税”措施。

特朗普 2.0 版本的加征关税的节奏快于市场预期，且频繁、多变。中国对美的贸易顺差较高，虽然目前落地的 10% 关税远低于最初提出的 60% 方案，但对华关税水平仍有进一步上调的压力。特朗普对华关税的诉求还牵扯到制造业回流、科技竞争和国家安全，以及金砖国家非美元化等更广泛的因素，这些均有可能成为未来提高关税的催化剂。考虑到美

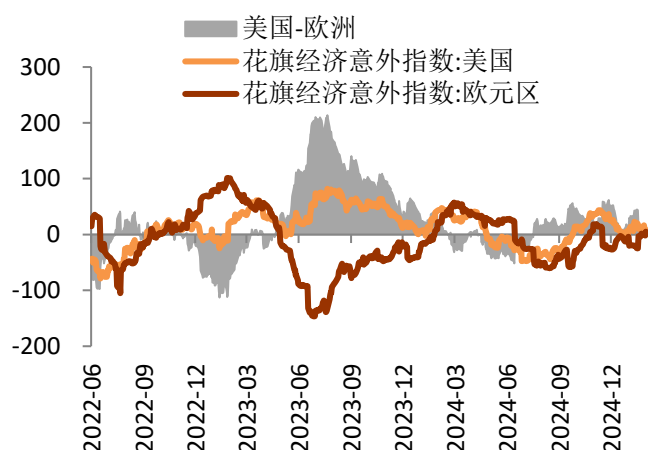
国当前通胀回落已趋于停滞，加之关税能迅速传导成本效应，可能迅速推高美国消费品价格，从而对进一步大幅加征关税构成一定的“软约束”。后市需关注谈判与局势变化。

从市场反应来看，虽然近几个月特朗普加征关税的消息甚嚣尘上，但近期投资者对关税冲击和威胁似乎已有所脱敏。我们认为，美元指数已经阶段性见顶，预计后市震荡回调的概率加大。但短期关税风险压制风险偏好美元指数依然维持高位运行，而非美货币可能承受一定的压力。美债利率则可能在再通胀预期、经济增长前景、财政赤字等影响下，目前依然易上难下。

图表 5 主要经济体 GDP 增速变化

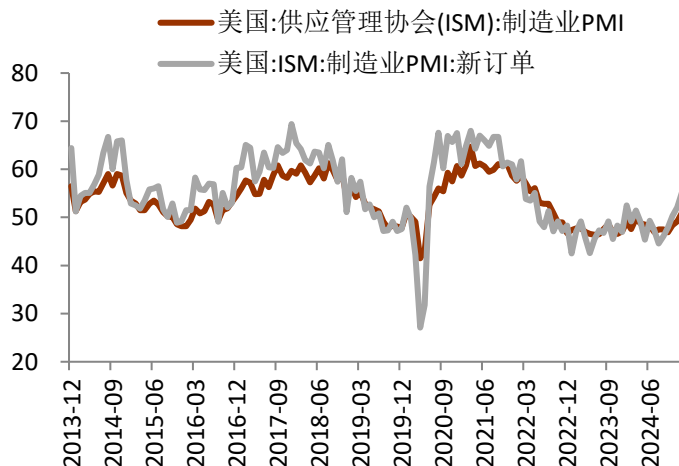


图表 6 美欧经济意外指数变化

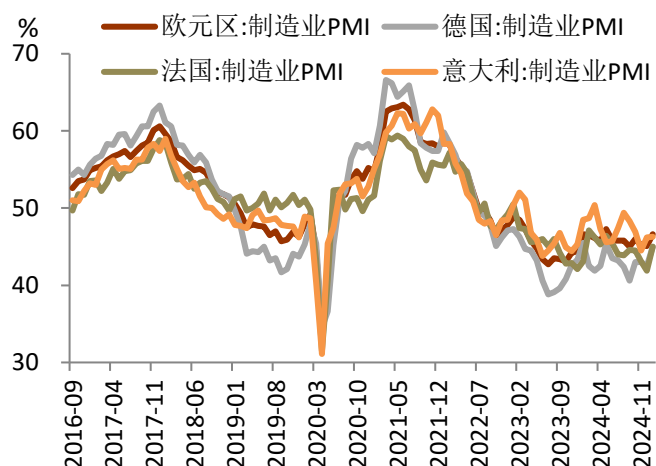


资料来源：iFinD，Bloomberg，铜冠金源期货

图表 7 美国 ISM 制造业 PMI 增速变化

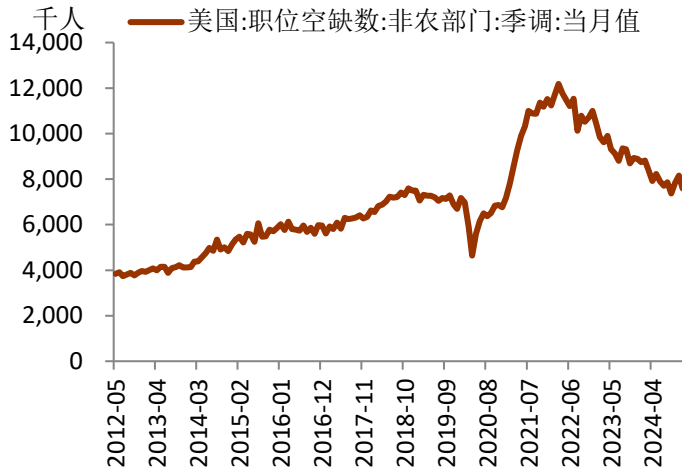


图表 8 欧元区制造业 PMI 增速变化

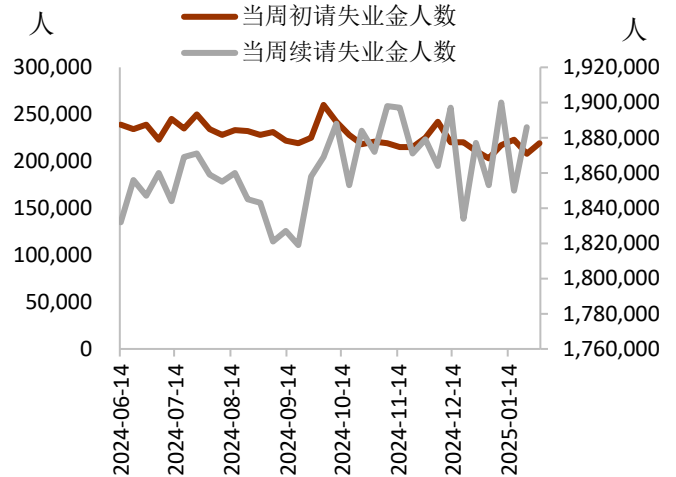


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 9 美国职位空缺数变化

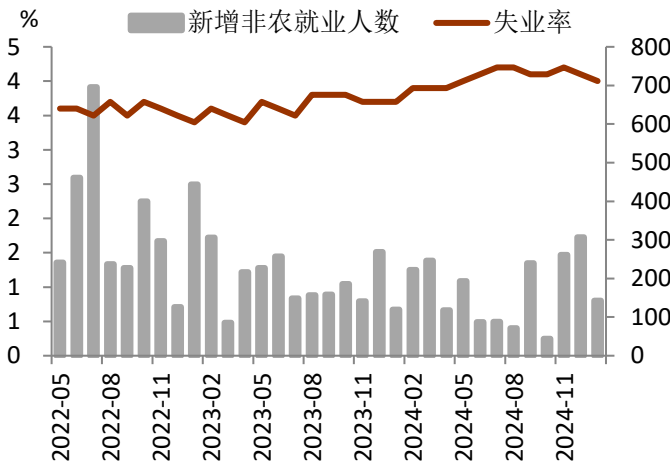


图表 10 美国周度初请和续请失业金人数



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 美国非农就业人数和失业率变化

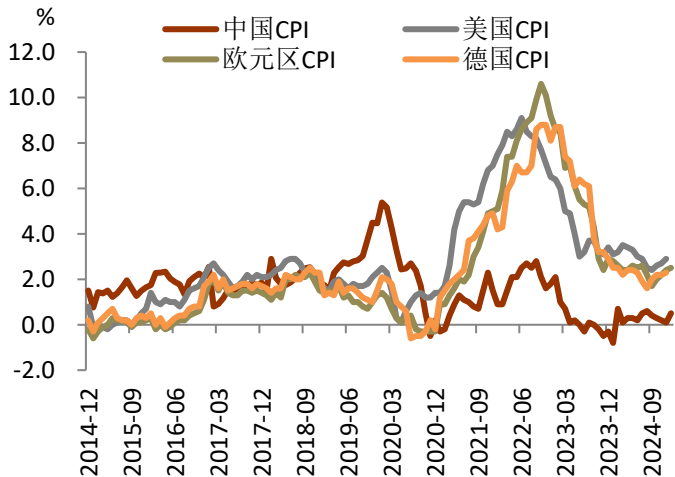


图表 12 美国时薪增速

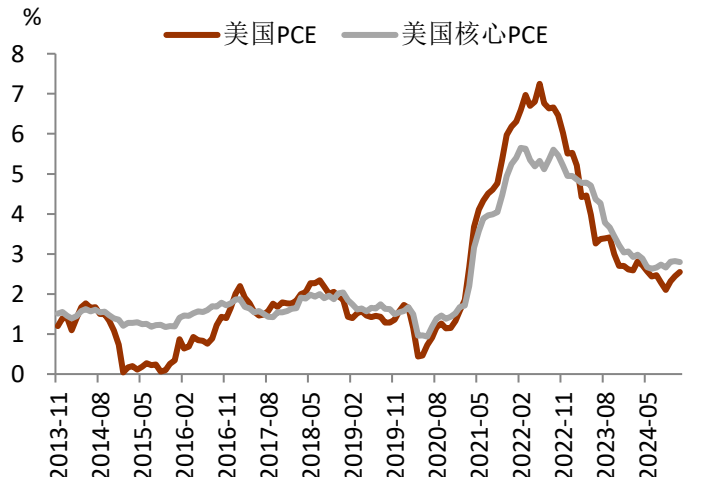


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 主要经济体 CPI 变化



图表 14 美元 PCE 和核心 PCE 变化

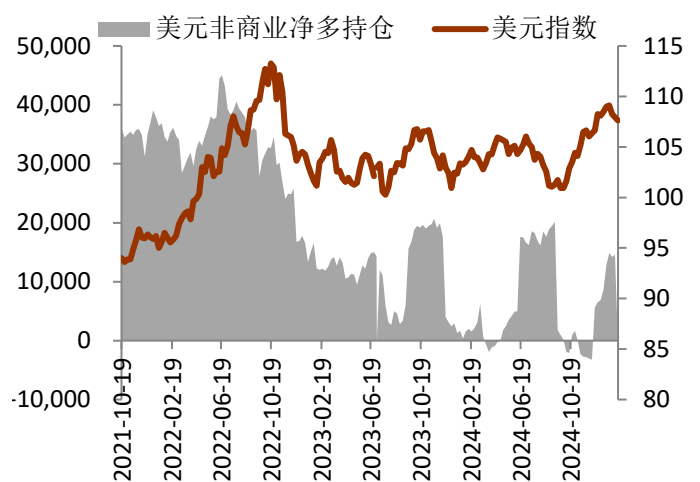


资料来源: iFinD, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 15 美国通胀预期变化



图表 16 美元指数与美元非商业性净头寸变化



资料来源：iFinD，Bloomberg，铜冠金源期货

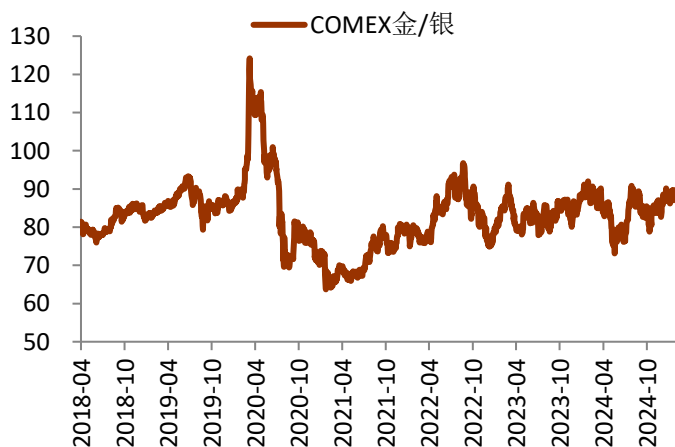
三、市场结构及资金流向分析

1、金银比价变化

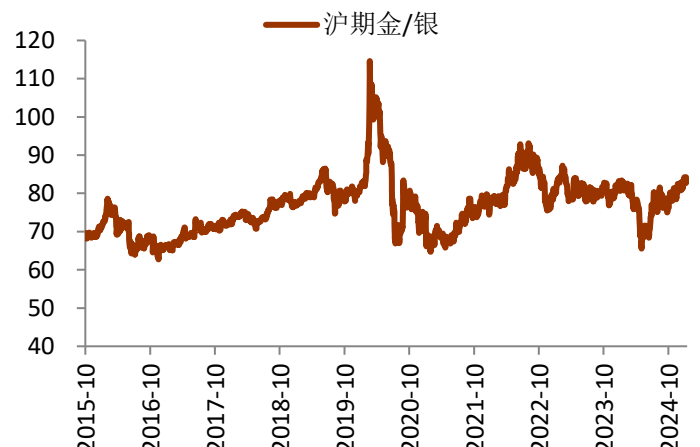
2025 年 1 月金价持续走强并不断再创新高，银价走势不及金价，但在 1 月底出现强劲上攻。金银比价整体先抑后扬，月底再下行，在 86-90 之间波动。国内金价在 1 月走势强于外盘，领先外盘金价再创新高，沪金银比价整体呈震荡上行之势，从 81 的低点震荡上行至 84。

目前贵金属市场依然在交易特朗普关税政策的风险，避险情绪推升金价持续走强。预计短期金价将继续维持高位运行，金价走势将继续强于银价，金银比价接下来走高的可能性更大。

图表 17 COMEX 金银比价变化



图表 18 沪期金银比价变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

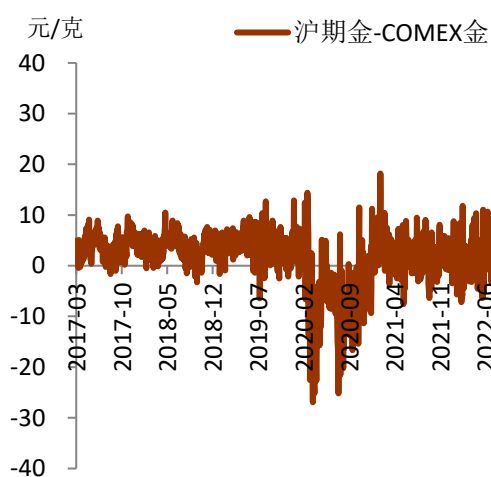
2、期现及跨期价差变化

因市场已提前对特朗普可能实施高额关税提前定价，在其正式上任后，美元指数高位回调，之后随着其关税政策反复无常的变化有再度冲高并未突破 1 月初 110 的高点。离岸人民币兑美元汇率在特朗普上任当日出现大幅升值，后期有贬值也未能下破 7.3688 的低点。整体来看，近期人民币兑美元贬值趋缓。

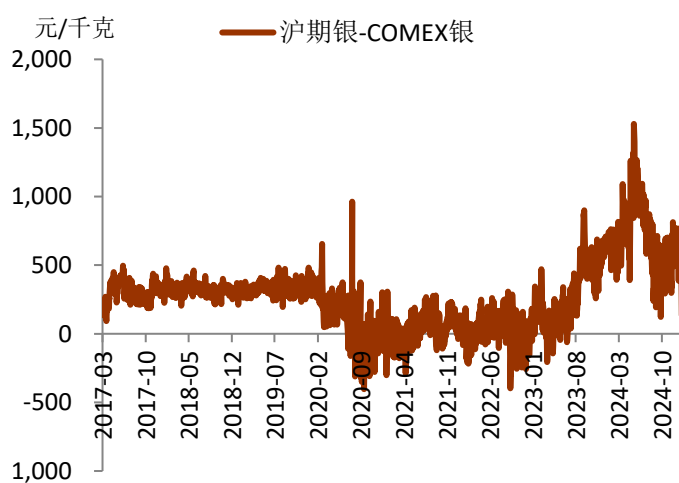
1 月沪期金对 COMEX 金价的价差一直处于较高的状态，一方面有大量的资金流入黄金期货；另一方面，市场依然对人民币贬值风险有担忧，黄金有货币属性是对冲汇率贬值的好工具。

另外，自美国大选以来，投资者出于对美国可能潜在对金银加征进口关税的预期，COMEX 市场的金价对于伦敦金一直处于溢价状态。1 月中 COMEX 期金与伦敦现货金的价差一度达到近 50 美元/盎司，COMEX 白银与伦敦现货银的价差达到 1.65 美元/盎司，这种罕见的高溢价体现了对可能增加关税的恐慌。预计 COMEX 期金在 2 月 26 日交割日之前，都会对伦敦金持稳较高的溢价。

图表 19 沪期金与 COMEX 金价差变化



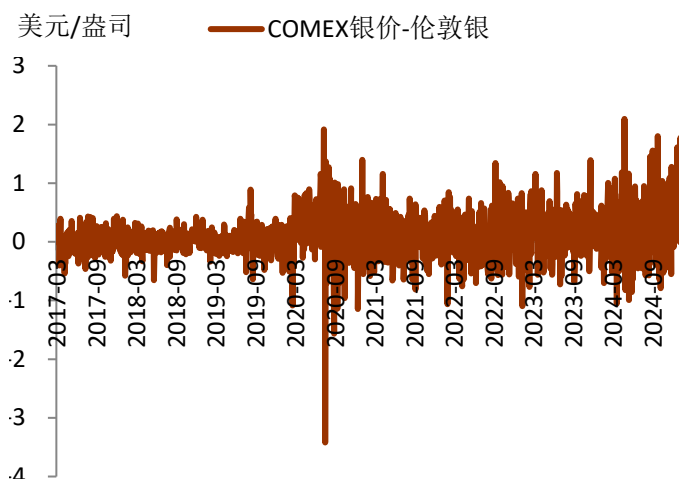
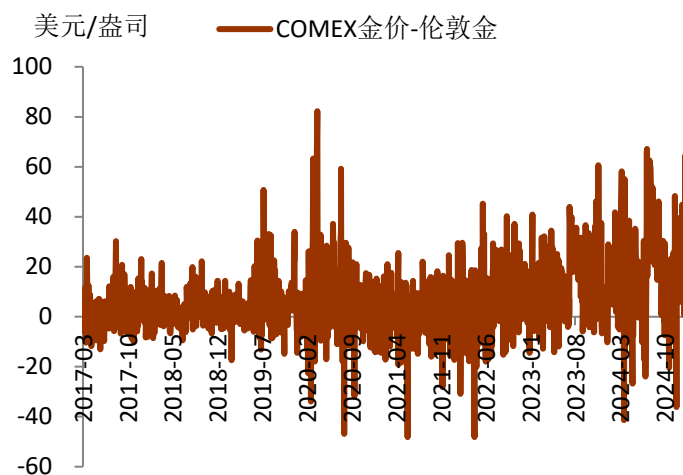
图表 20 沪期银与 COMEX 银价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 21 COMEX 金与伦敦金价差

图表 22 COMEX 银与伦敦银价差



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

3、央行购金动向

从 2010 年开始，全球央行就成为黄金的净买入方。2022 年初俄乌冲突发生后，各国央行加速其储备资产的多元化进程，黄金作为最没有政治风险的资产受到央行的青睐。

世界黄金协会发布的 2024 年《全球黄金需求趋势报告》显示，2024 年实物黄金总需求升至 4974 吨，创历史新高。各国央行继续主导黄金市场，2024 年连续第三年购买了超过 1000 吨黄金，约占去年总需求的 20%，特别是去年四季度购金量大幅增加至 333 吨，使得全球央行的年度购金总量被推至 1045 吨。预计 2025 年全球央行的购金需求仍将占据主导地位，黄金 ETF 投资需求也将成为支撑黄金需求的重要力量。此外，全球地缘政治及宏观经济的不确定性将进一步强化黄金的财富保值和避险属性。

中国央行在暂停增持黄金 6 个月之后，于 2024 年 11 月又重启购金，全年累计增持黄金 44.17 吨。截至去年年底，中国黄金储备为 2279.57 吨，位居全球第 6 位。根据央行公布的最新数据，中国 1 月末黄金储备 7345 万盎司，为连续第三个月增持黄金。1 月份中国增持了五吨黄金，将其黄金储备提高到 2285 吨。

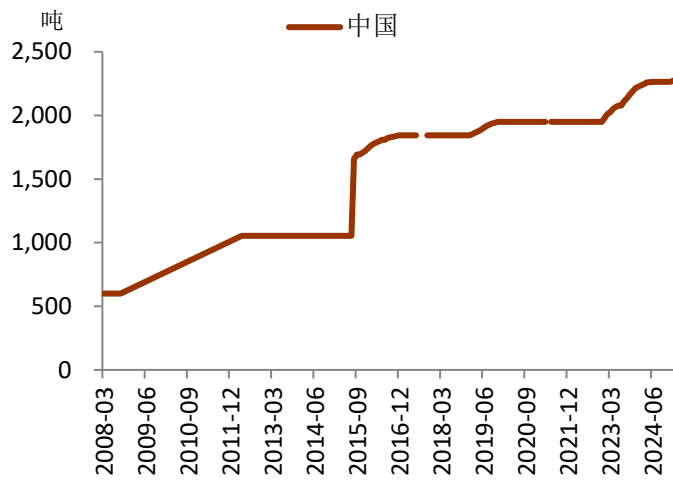
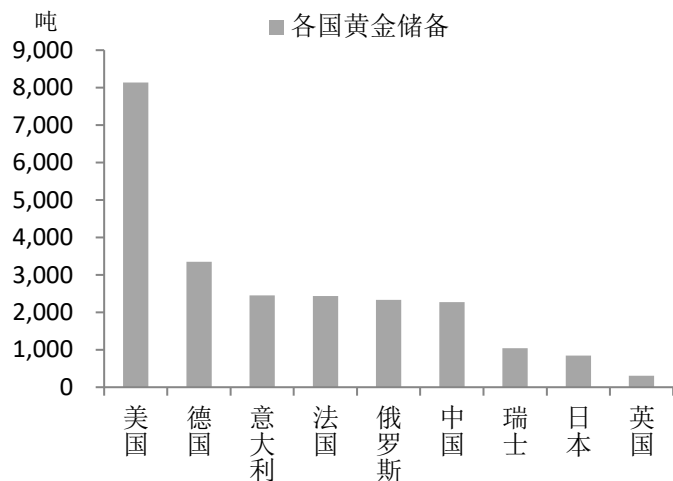
另外，1 月高盛还爆出有神秘黄金买家，一家匿名央行绕道瑞士，在 2024 年 11 月爆买 43 吨黄金。据美国肯塔基州当局在 2 月 3 日提交的一项法案（HB101）表明，该州正式宣布将黄金视为法定货币，同时，还免除了黄金和白银交易时的资本利得税，这也标志着肯塔基州成为不对金银征收销售税的 49 个州中的一员。该提案的通过将使肯塔基州成为第 46 个正式宣布货币独立且承认黄金为货币的州。美国越来越多的州当局开始宣布让黄金、白银成为与美元并驾齐驱的法定货币，并能用来偿还美国债务和税款的交换货币，以应对美元购买力下降和通胀等不确定性风险。

逆全球化背景下，全球央行去美元化趋势将持续、地缘政治突然可能更加频繁，新兴

市场央行多元化外汇储备的必要性在提升。预计全球央行将持续购金，将继续为黄金需求提供支撑。

图表 23 主要央行黄金储备量

图表 24 中国央行黄金储备变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

4、贵金属库存变化

2024 年，COMEX 黄金的库存持续下降至 2024 年 10 月底的低点 1700 万盎司以下之后又开始快速回升，而白银的库存则持续小幅增加。进入 2025 年，COMEX 黄金白银的库存都开始增加，特别是黄金库存骤增。

截至 2025 年 2 月 10 日，COMEX 黄金期货的库存有 3549 万盎司，合计约 1104 吨，环比增加 58.42%，比去年同期增加 82%；COMEX 黄金库存的快速增加在一定程度上反映了市场对特朗普即将上任后实施的关税政策的恐慌和提前备货。

COMEX 是世界最大的黄金期货交易所，其黄金库存从 2024 年 11 月 7 日开始快速上升，从 533 吨上升到 2025 年 2 月 7 日的 1076 吨，三个月涨幅 102%。此次 COMEX 黄金库存快速上涨的主要原因之一是部分交易者预计美国政府可能对贵金属进口加征关税，因此提前将大量黄金运往纽约。目前，COMEX 黄金库存已经超过了合约对应黄金数量的 60%。因为伦敦是这些黄金的重要来源，这导致了伦敦黄金短缺，英格兰银行金库的提货等待时间已延长至四周以上。

截至 2025 年 2 月 10 日，COMEX 白银库存增至 3.67 亿盎司，合计约 11410 吨，环比增加 13.07%，比去年同比增加 33.6%。虽然 COMEX 白银库存也在增加，但增幅远不及黄金。

国内白银的库存在 2024 年年底有所下降，主要是上海黄金交易所的白银库存下降所导致的。进入 2025 年 1 月，国内白银库存小幅增加，主要是上期所的白银库存增加所致。截至 2025 年 2 月 10 日，上期所白银库存为 1445 吨，比上月同期增加 130 吨，上海黄金交易

敬请参阅最后一页免责声明

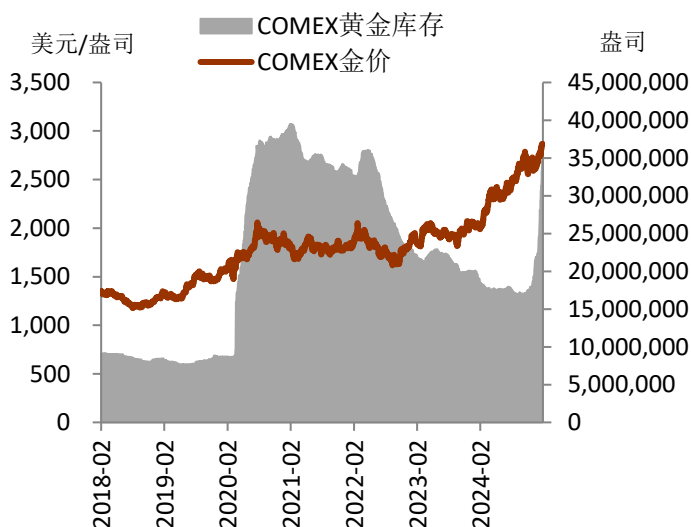
所白银库存为 1242 吨，比上月同期减少 15 吨，两大交易所白银库存共计 2688 吨，比上月同期增加 115 吨。

图表 25 COMEX 贵金属库存变化

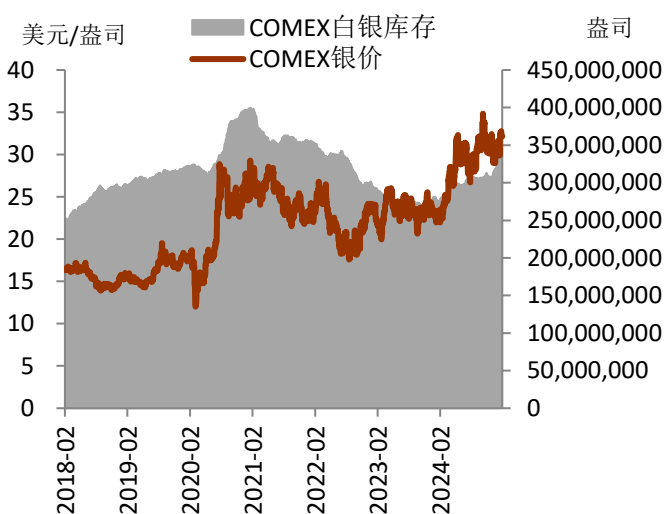
	2025/2/10	2025/1/10	2024/2/10	较上月增 减	变化率	较去年增 减	变化率
黄金(盎司)	35492633	22404288	18999450	13088345	58.42%	16493183	86.81%
白银(千盎司)	366853464	324448495	274596891	42404969	13.07%	92256573	33.60%

资料来源：iFinD，Bloomberg，铜冠金源期货

图表 26 COMEX 黄金库存变化

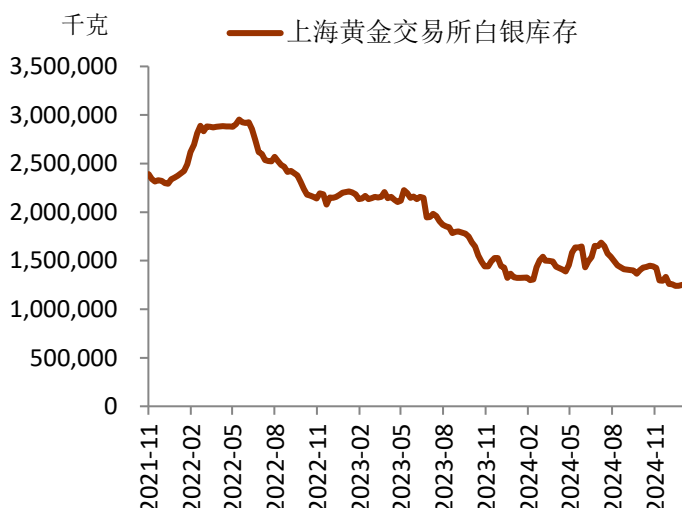


图表 27 COMEX 白银库存变化

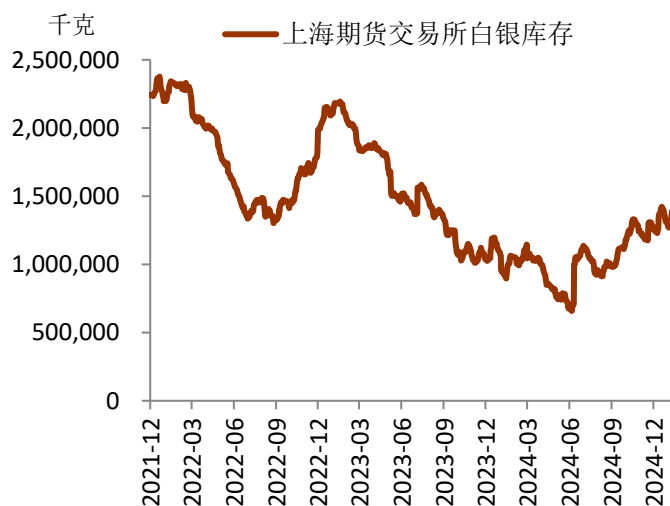


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 28 上海黄金交易所白银库存变化



图表 29 上海期货交易所白银库存变化



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

5、金银 ETF 持仓分析

近两年，国际黄金白银 ETF 的持仓变化于金银价格变化的正相关性明显弱化，但随着金价不断创出历史新高，2024 年下半年资金开始小幅流入黄金白银 ETF，2024 年 10 月底金价高位回调，资金又出现缓慢的流出。整体而言，投资资金已不再是驱动金银价格的主要因素，但依然会随着金银价格的波动而变化。

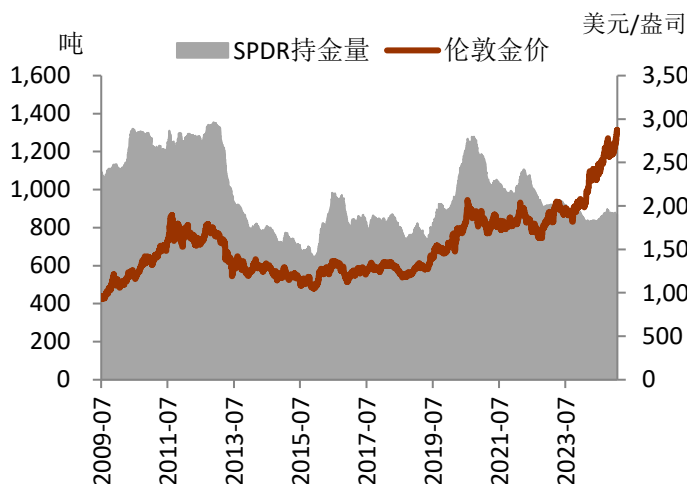
截至 2025 年 2 月 10 日，全球最大的黄金 ETF-SPDR 的持金量为 871 吨，比上个月同期减少了 5.74 吨，近两个月波动不大；白银 ETF-ishares 的持银量为 13605 吨，比上个月减少了 702.6 吨，也变化较小。但从周度数据来看，随着金价不断再创历史新高，近期资金有流入黄金 ETF。

图表 30 贵金属 ETF 持仓变化

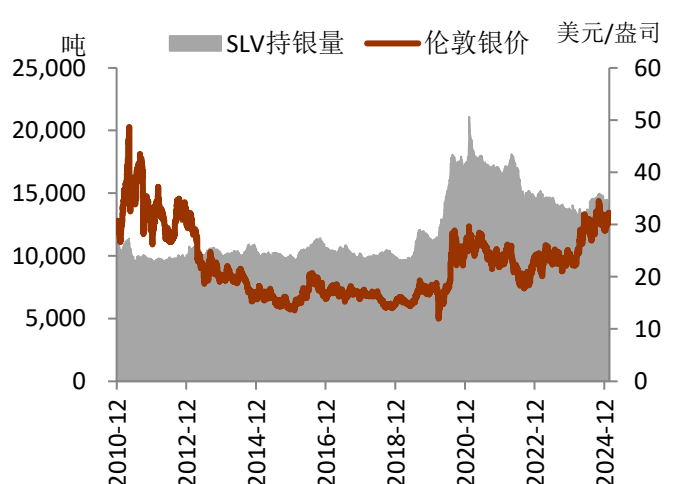
单位：吨	2025/2/10	2025/2/3	2025/1/11	2024/2/12	较上周增 减	较上月增 减	较去年增 减
SPDR 黄金 持仓	871.08	865.63	876.82	841.92	5.45	-5.74	29.16
ishares 白银 持仓	13604.71	13873.97	14307.32	13611.37	-269.26	-702.61	-6.66

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图表 31 黄金 ETF 持仓变化



图表 32 白银 ETF 持仓变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

6、CFTC 持仓变化

COMEX 的非商业性资金的持仓代表了投机基金的动向。2024 年 12 月金银价格冲高后回调波动较大，投机资金在 12 月在黄金和白银期货上的持仓均在下降。

根据 CFTC 最新公布的数据，截至 2024 年 12 月 31 日，COMEX 黄金期货的非商业性净多持仓为 247279 张；COMEX 白银期货持有非商业性净多持仓为 37889 张。COMEX 黄金白银期货的非商业性净多持仓在 12 月都有下降，特别是白银期货的非商业性多单下降更为显著，显示多头资金在月底有明显的获利了结。

COMEX 的非商业性资金的持仓代表了投机基金的动向。2025 年 1 月金价继续冲高，多头资金在 1 月中大量流入黄金期货，流入白银期货的资金并没有显著增加，导致 1 月下旬金价走势明显强于银价。

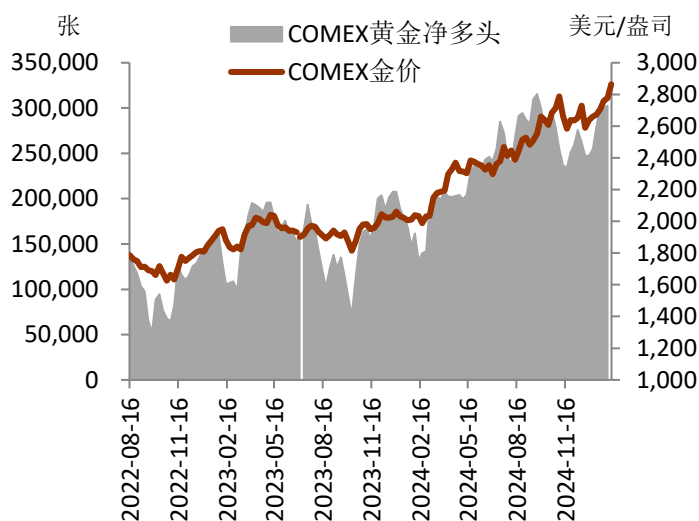
根据 CFTC 最新公布的数据，截至 2025 年 2 月 4 日，COMEX 黄金期货的非商业性净多持仓为 302508 张；COMEX 白银期货持有非商业性净多持仓为 50361 张。COMEX 黄金白银期货的非商业性净多持仓在 2 月初都有明显的增加。

图表 33 CFTC 黄金白银非商业性持仓变化

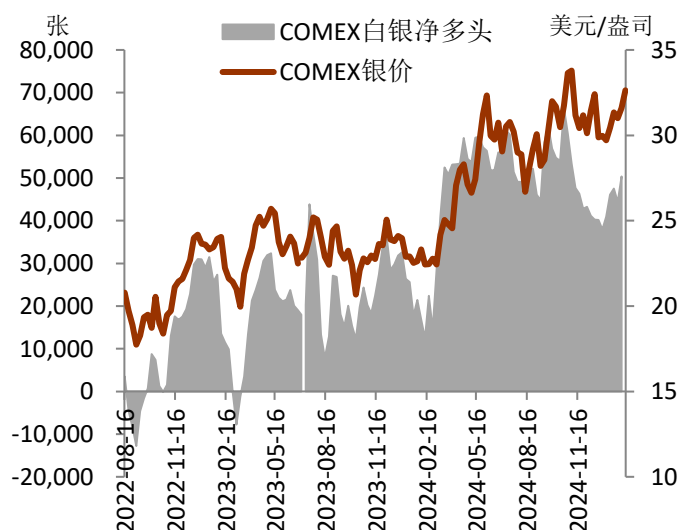
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2025-02-04	356500	53992	302508	3099
2025-01-28	338371	38962	299409	-1375
2025-01-21	337289	36505	300784	21421
2025-01-14	312568	33205	279363	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2025-02-04	83120	32759	50361	5993
2025-01-28	74656	30288	44368	-3112
2025-01-21	75660	28180	47480	1400
2025-01-14	71511	25431	46080	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图表 34 CFTC 黄金净多头持仓变化



图表 35 CFTC 白银净多头持仓变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

四、行情展望及操作策略

特朗普政府反复无常的关税政策，使得全球政治和经济的不确定性加大。近期金价在避险资金持续流入、央行持续购金、COMEX 黄金期货对伦敦金维持高溢价等多重利好因素的推动下，维持强势运行且屡创新高。

目前贵金属市场资金博弈加剧，但全球地缘政治及宏观经济的不确定性将进一步强化黄金的财富保值和避险属性，依然对金价形成坚实的支撑。短期金价即使出现调整也预计回调空间有限，可能维持高位运行之势，金价走势将继续强于银价。长期来看，黄金的货币属性正在逐渐回归，贵金属的牛市仍然稳固，金价长期看好。

风险因素：特朗普关税政策缓和、美国经济数据强于预期

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。