



国信期货  
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

美元施压叠加技术回调 短期震荡延续

——国信期货贵金属周报

2025年3月2日



国信期货  
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

# 目录

## CONTENTS

- ① 行情回顾
- ② 库存及持仓
- ③ 高频数据更新
- ④ 后市展望

# Part1

第一部分

## 行情回顾

## 1.1 行情概览

2月24日-3月2日，在美元指数波动、地缘局势缓和及贸易摩擦风险升温等多重因素影响下，贵金属价格本周呈现高位震荡格局。

美国12月Markit综合PMI终值录得50.4，创近17个月新低，2月Markit服务业PMI终值跌破荣枯线至49.7，显示经济活动显著放缓，服务业陷入收缩，而制造业PMI录得51.6，展现一定韧性，整体经济呈现“服务业疲软、制造业相对强劲”的分化格局。

美国2月消费者信心指数录得98.3，较1月的105.3显著下滑，创2021年8月以来最大单月跌幅，反映消费者对经济前景的担忧升温。

美国第四季度实际GDP年化季环比修正值录得2.3%，符合市场预期，显示经济增长韧性仍存，但数据未对美联储政策预期产生显著影响。此外，特朗普重申对墨西哥和加拿大加征关税将于3月4日生效，并以芬太尼等问题为由对中国输美产品额外加征10%关税，贸易摩擦风险持续扰动市场。然而，避险情绪对金价的支撑力度有所减弱，部分多头获利了结加剧短期波动。

展望后市，短期内贵金属或延续震荡调整格局。COMEX黄金需关注2880美元/盎司支撑位有效性，若失守则可能进一步下探2800美元/盎司附近；沪金主力合约或围绕670元/克震荡，关注665-675元/克左右的波动。中期来看，历史数据显示黄金在每轮创新高后通常经历3%-5%的回调（极端情况5%-10%），这种深度调整为中长期布局提供了“黄金坑”机会。长期策略方面，维持2025年贵金属看涨逻辑不变，建议把握阶段性回调实施分批建仓策略，重点关注深度回撤5%以上的价值买点。

## 1.2 内外盘黄金震荡

2月24日-3月2日，在美元指数波动、地缘局势缓和及贸易摩擦风险升温等多重因素影响下，贵金属价格本周呈现高位震荡格局。



数据来源: Wind 国信期货

## 1.3 内外盘白银震荡

2月24日-3月2日，在美元指数波动、地缘局势缓和及贸易摩擦风险升温等多重因素影响下，金银价格本周呈现高位震荡格局。

SI.CMX[COMEX白银] 2025/02/28 收 31.700 幅 -1.28%(-0.410) 开 31.855 高 31.930 低 31.535 结 0.000 仓 11.63万 量 1.70万 增 +2667 振 1.24% WPI  
MA5 32.111↓ MA10 32.627↓ MA20 32.619↓ MA60 31.510↓ MA99 31.692↑ MA120 31.655↑ MA243 30.280↑ 2024/12/03-2025/02/28(62日) ▼



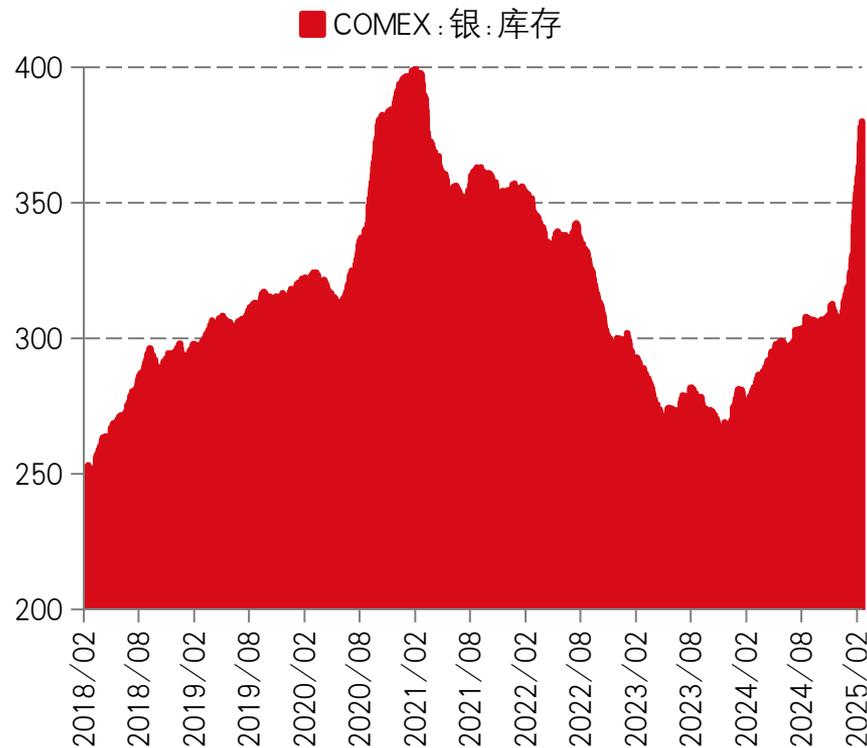
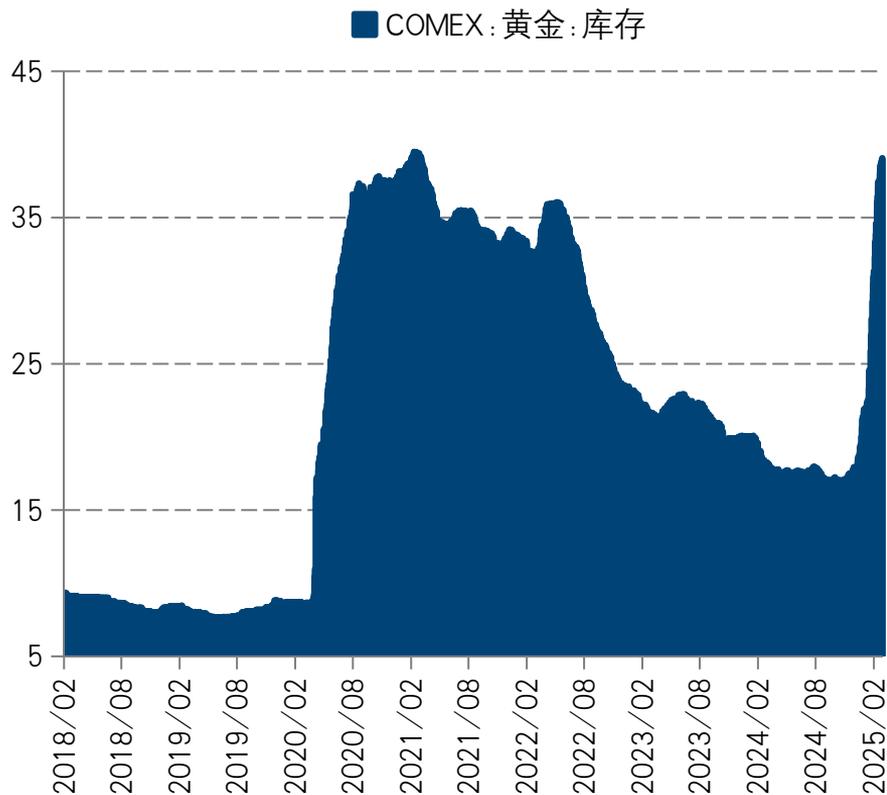
数据来源：WIND 国信期货

# Part2

第二部分

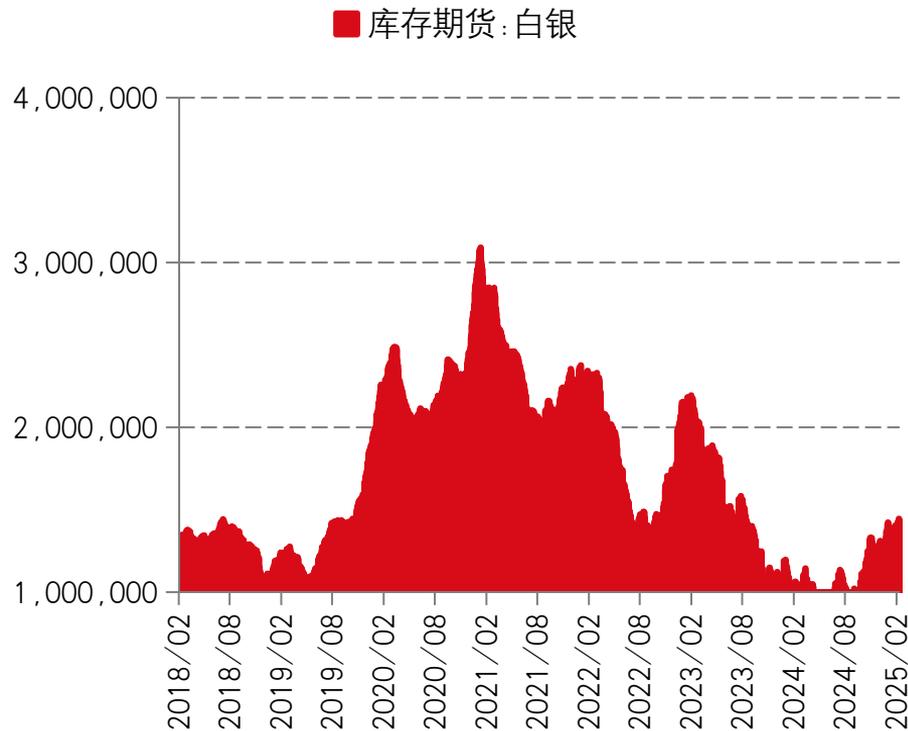
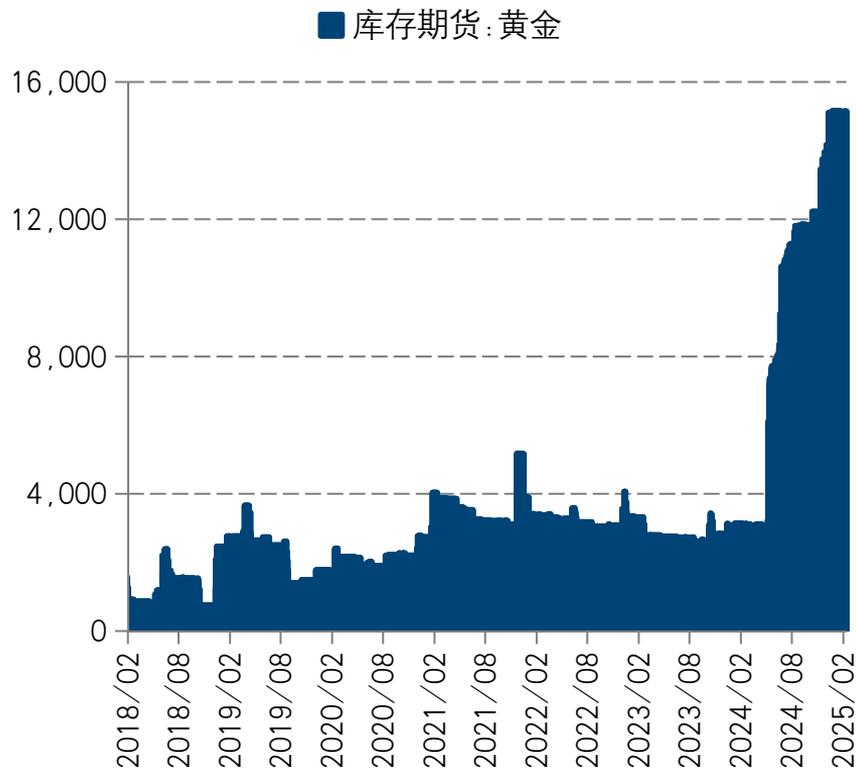
## 库存及持仓

## 2.1 外盘金银库存



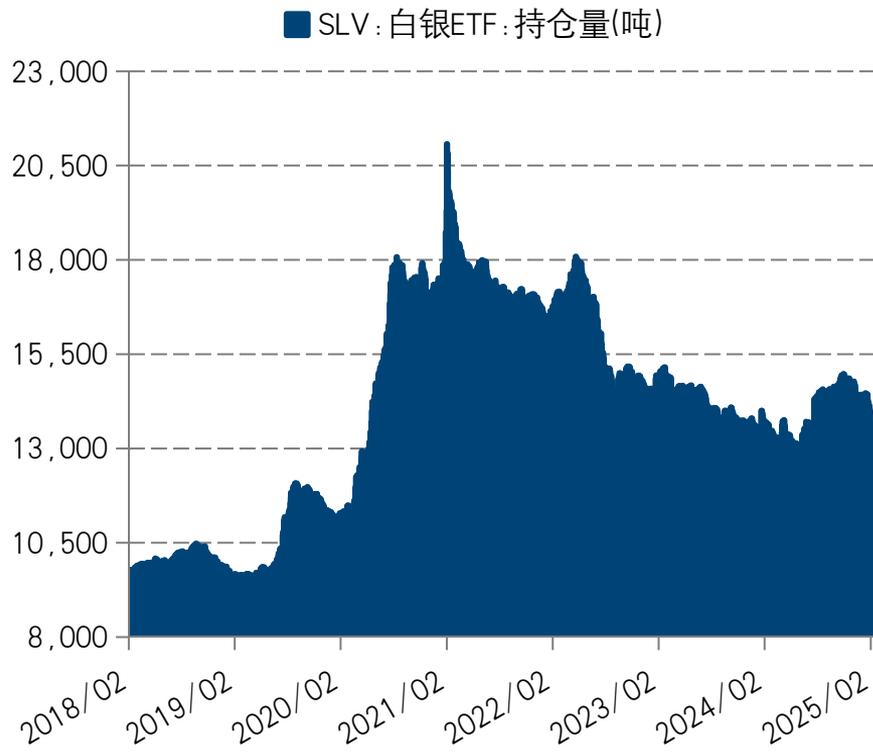
数据来源: WIND 国信期货

## 2.2 内盘金银库存



数据来源: WIND 国信期货

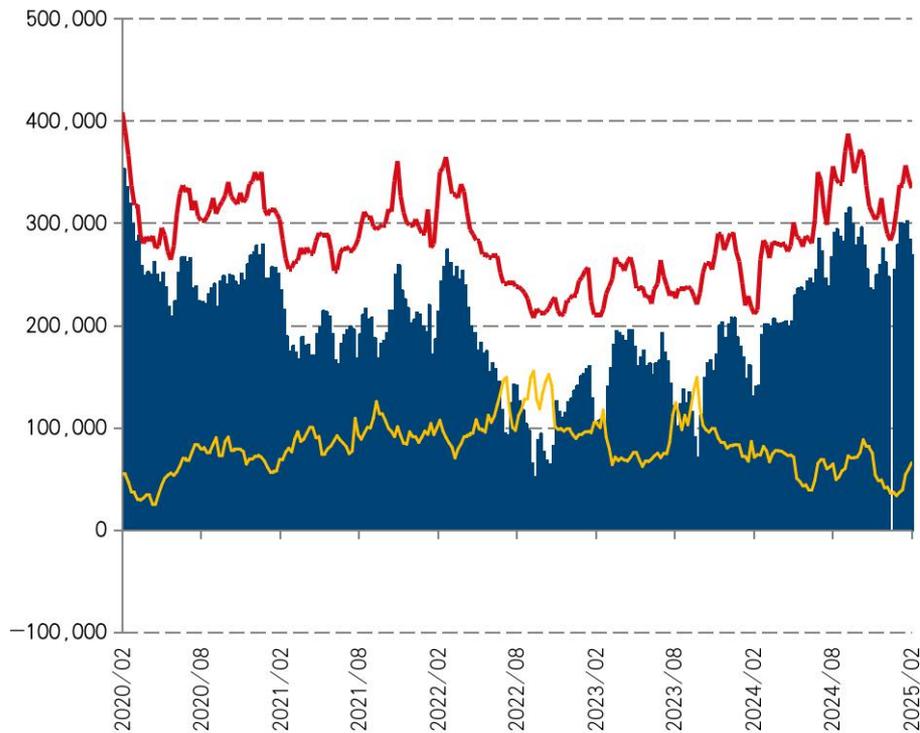
## 2.3 ETF持仓变化揭示避险需求 金银震荡中寻求方向



数据来源: WIND 国信期货

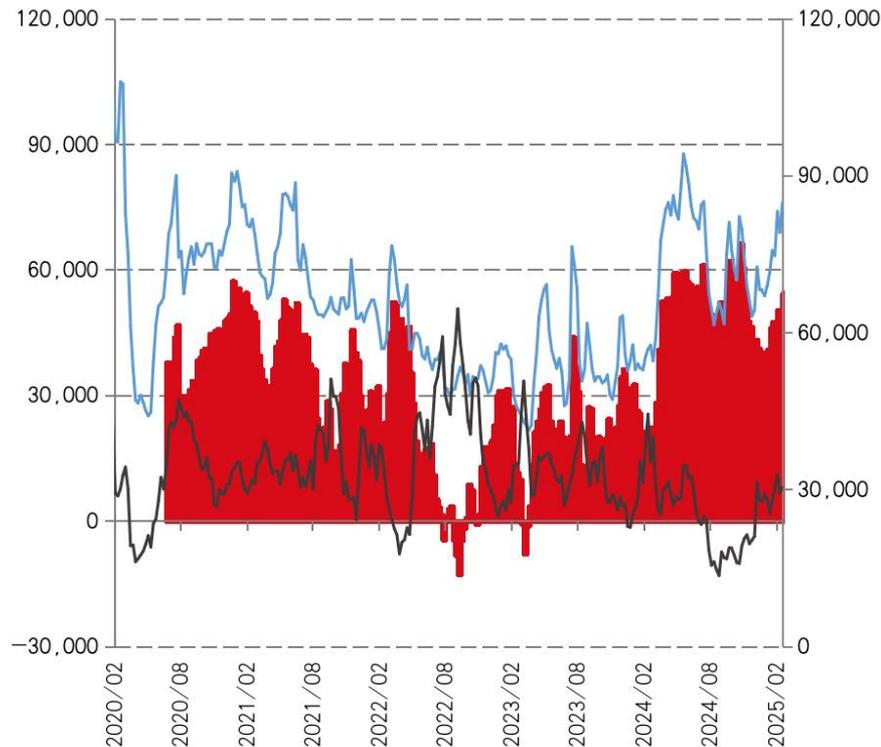
## 2.4 金、银CFTC：净多持仓下降 金银短期承压

COMEX黄金净多持仓 COMEX黄金非商业多头持仓 COMEX黄金非商业空头持仓



数据来源：WIND 国信期货

COMEX白银净多持仓 COMEX白银非商业多头持仓 COMEX白银非商业空头持仓

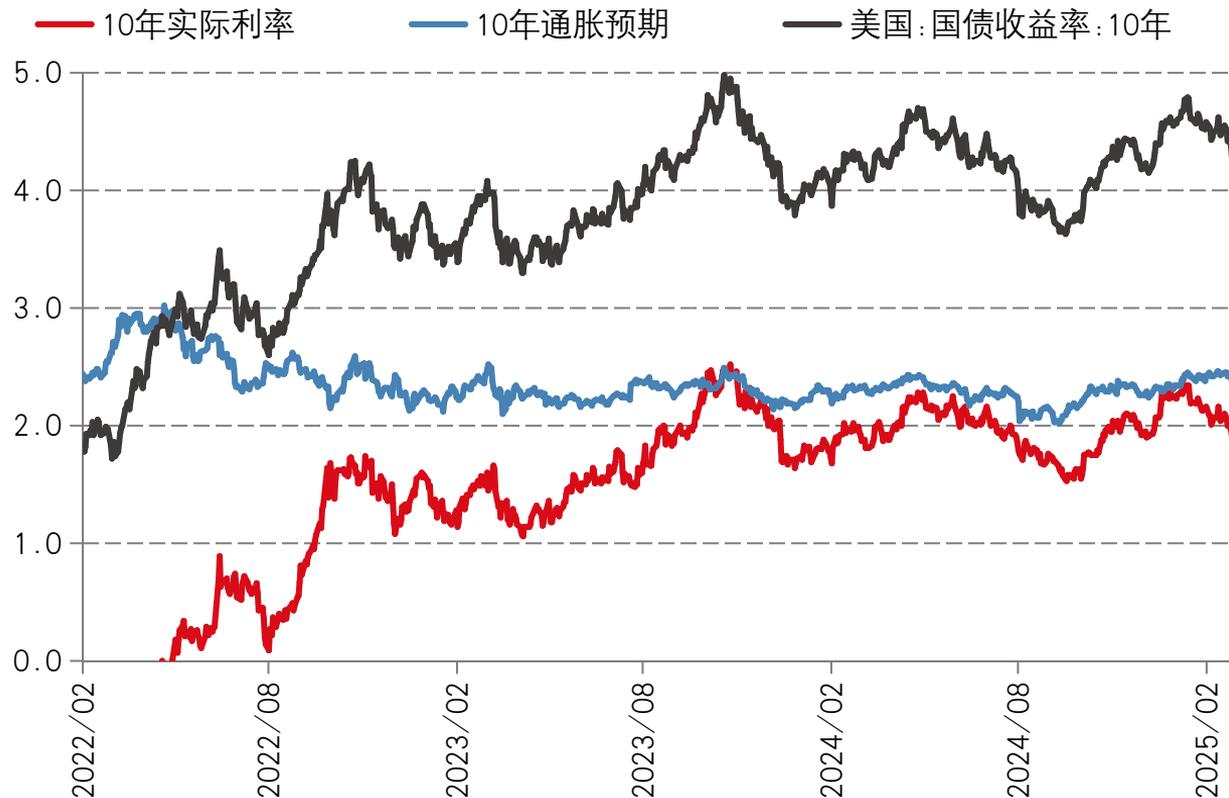


# Part3

第三部分

## 高频数据更新

### 3.1 实际利率下降支撑金价 通胀预期稳定带来不确定性



数据来源: WIND 国信期货

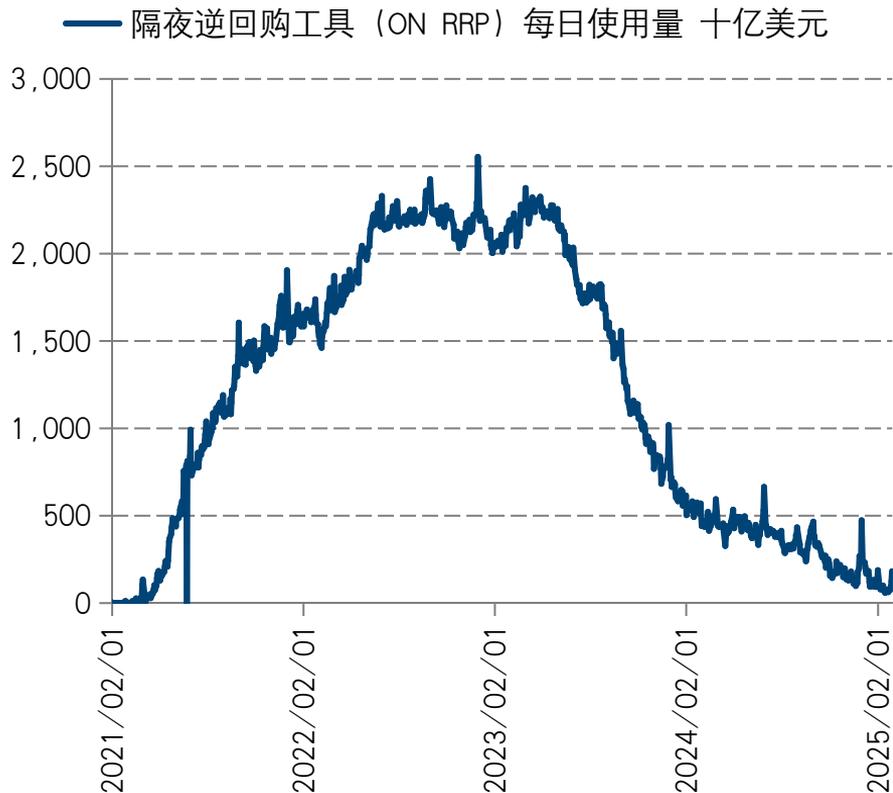
免责声明: 本报告以投资者教育为目的, 不构成任何投资建议。

## 3.2 美元走强压制金价 短期回调压力加大

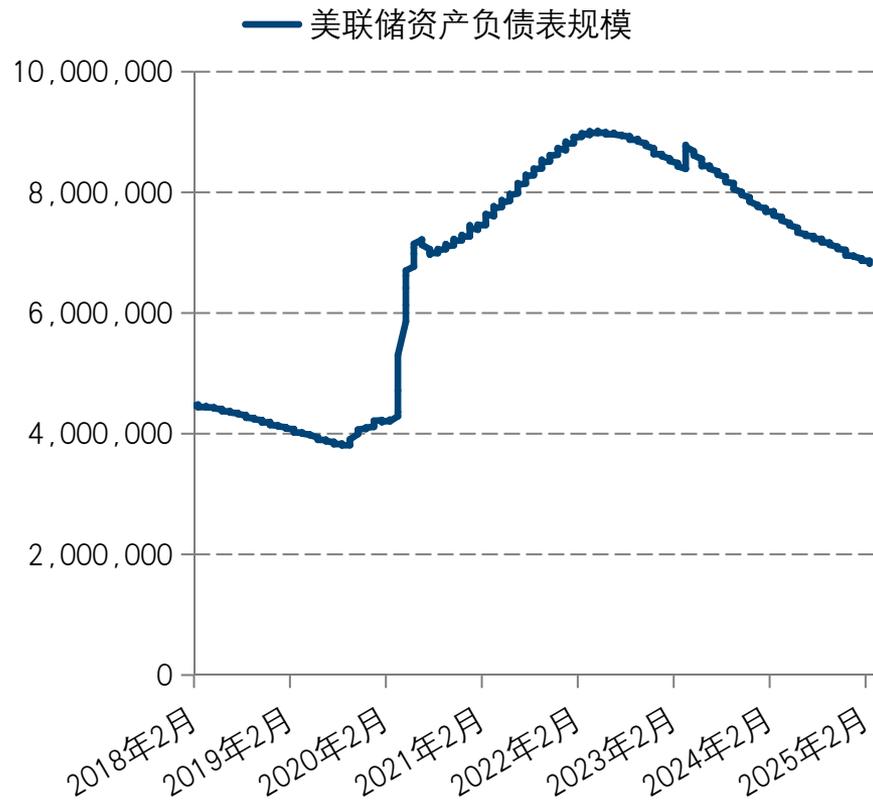


数据来源: WIND 国信期货

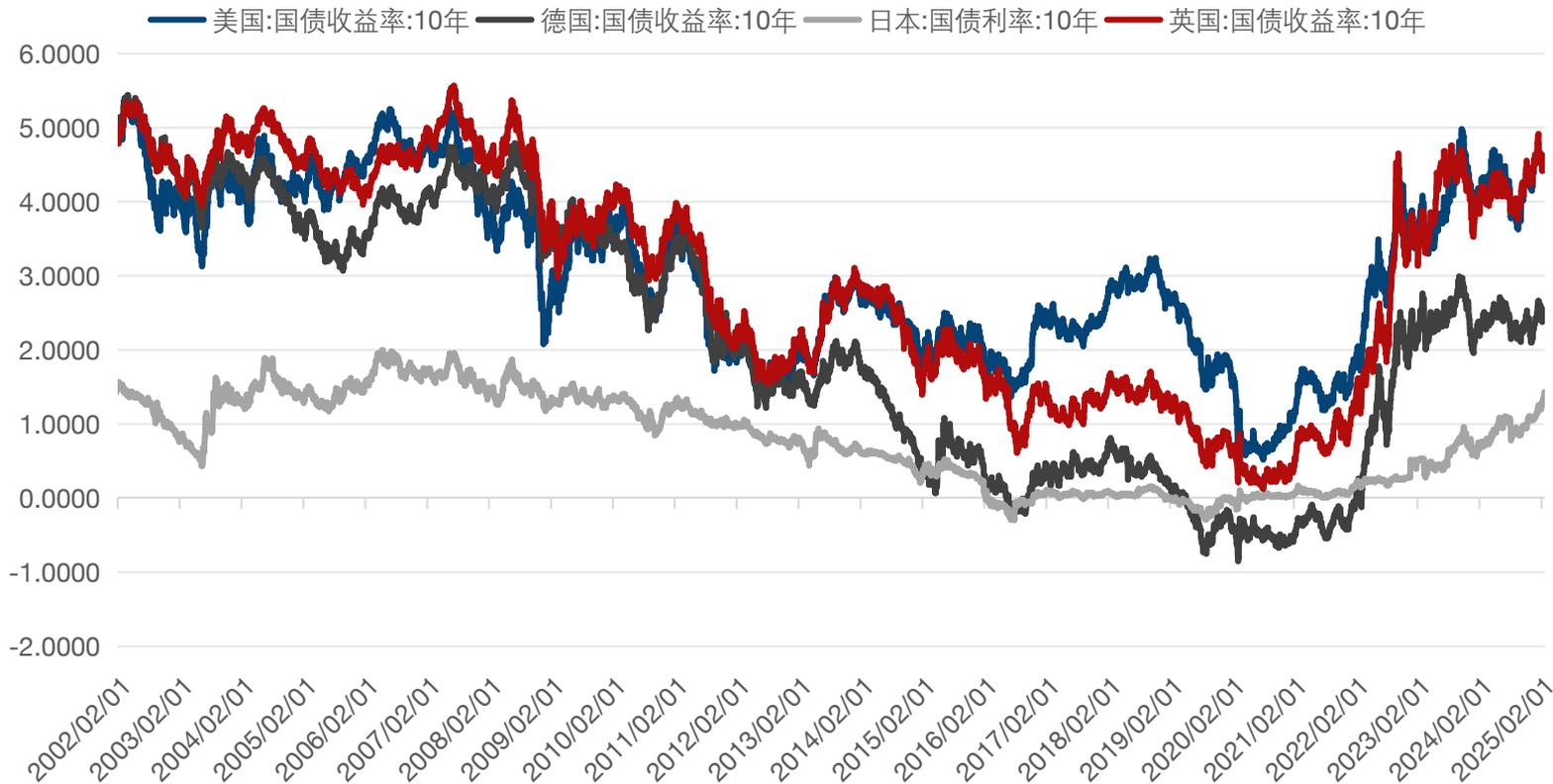
### 3.3 流动性指标-美联储资产负债表规模和ONRRP



数据来源: WIND 国信期货



### 3.4 各国国债收益率波动加剧 黄金避险需求升温



数据来源: WIND 国信期货

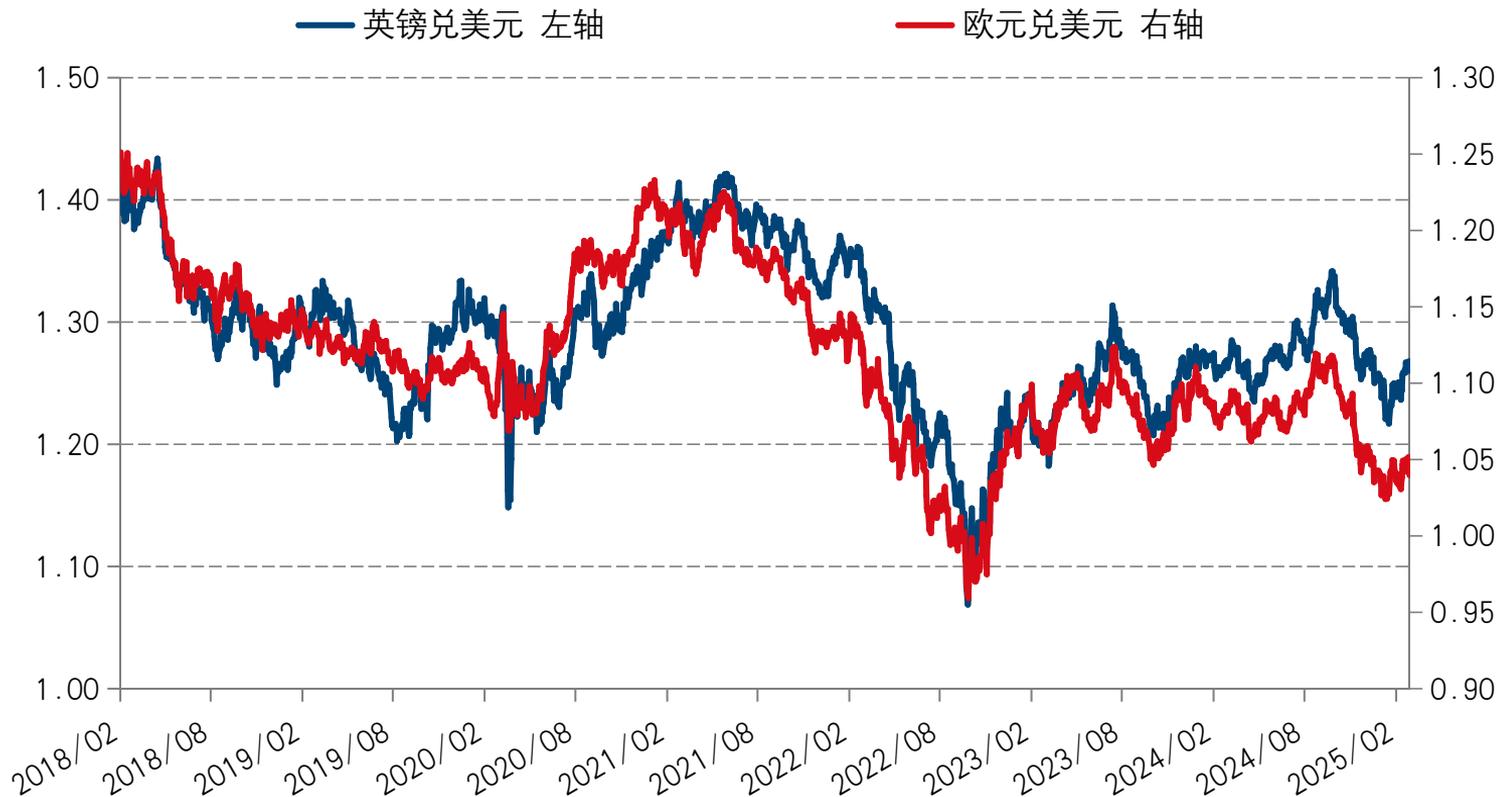
### 3.5 油价波动加剧 通胀预期分化影响金银走势



数据来源: WIND 国信期货

免责声明: 本报告以投资者教育为目的, 不构成任何投资建议。

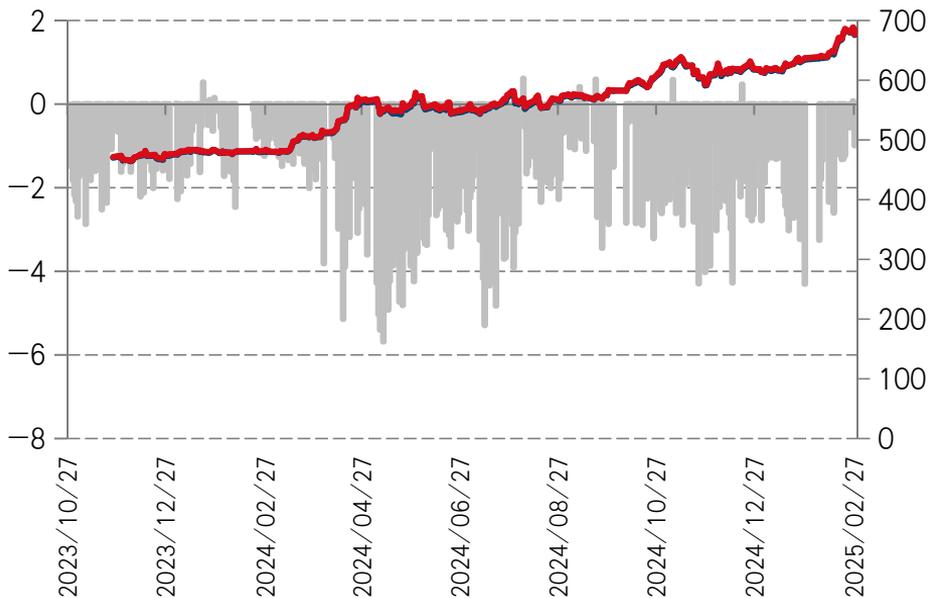
### 3.6 美元走强压制金银 汇率波动加剧市场不确定性



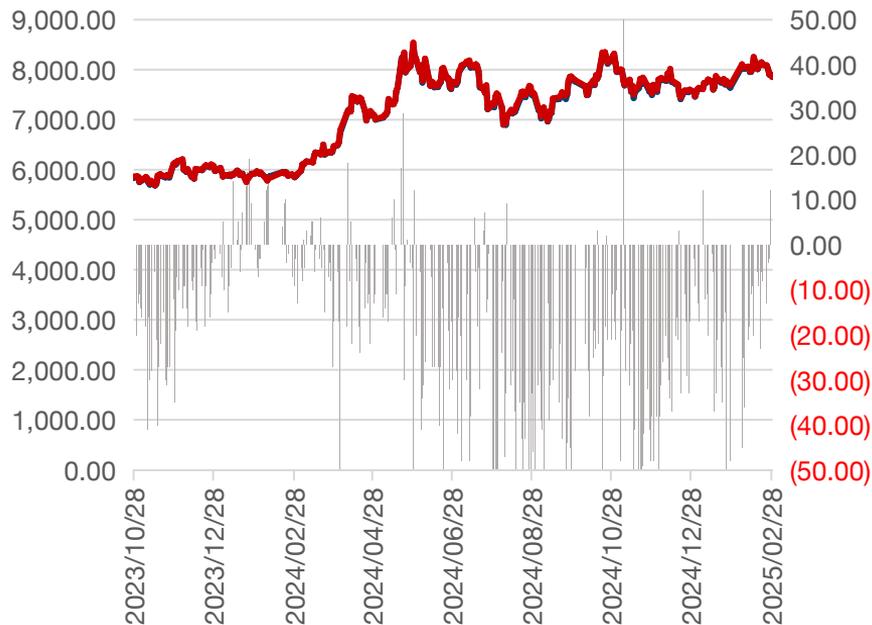
数据来源: WIND 国信期货

## 3.7 金银内盘基差

■ 内盘基差 (现货-期货) 元/克  
— AuT+D黄金现货 元/克 右轴  
— 黄金期货活跃合约收盘价 元/克 右轴



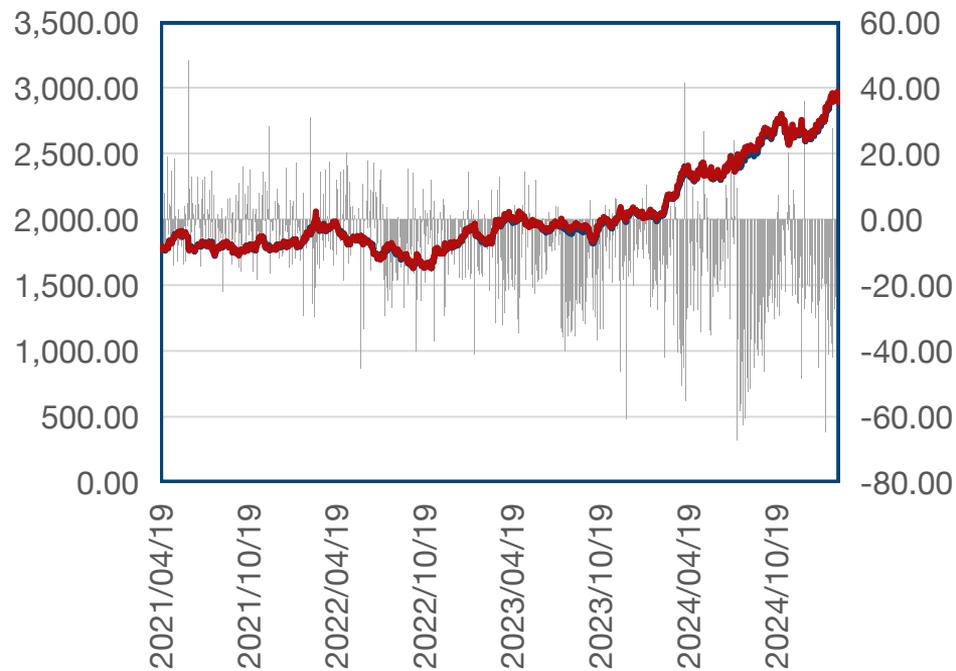
■ 白银内盘基差 (现货-期货) 元/千克 左轴  
— 上海金交所白银现货:收盘价:Ag(T+D)  
— 期货收盘价(活跃合约):白银



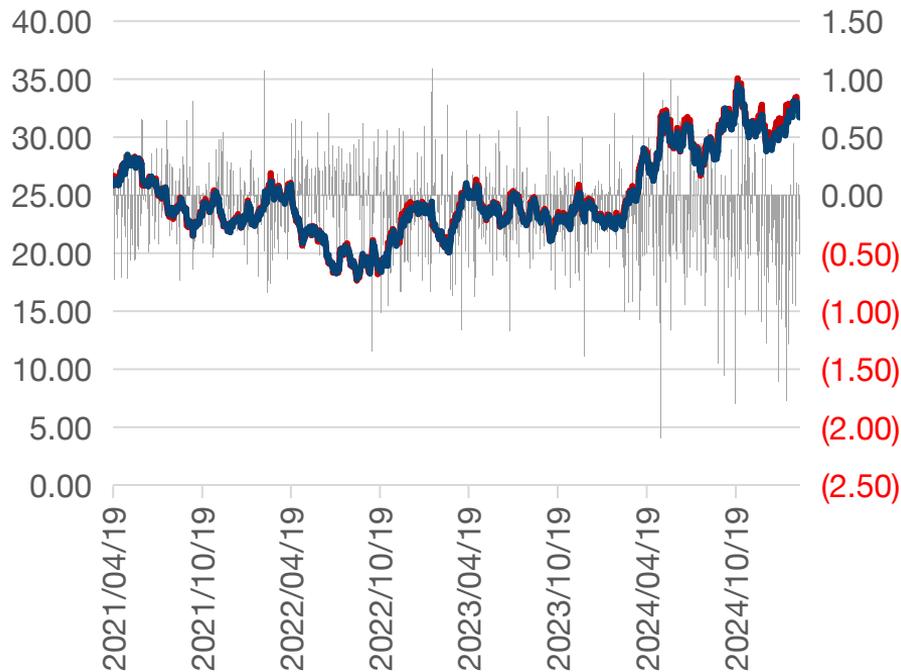
数据来源: WIND 国信期货

## 3.8 金银外盘基差

■ 黄金外盘基差  
— 伦敦现货黄金:以美元计价  
— 期货收盘价(活跃合约):COMEX黄金

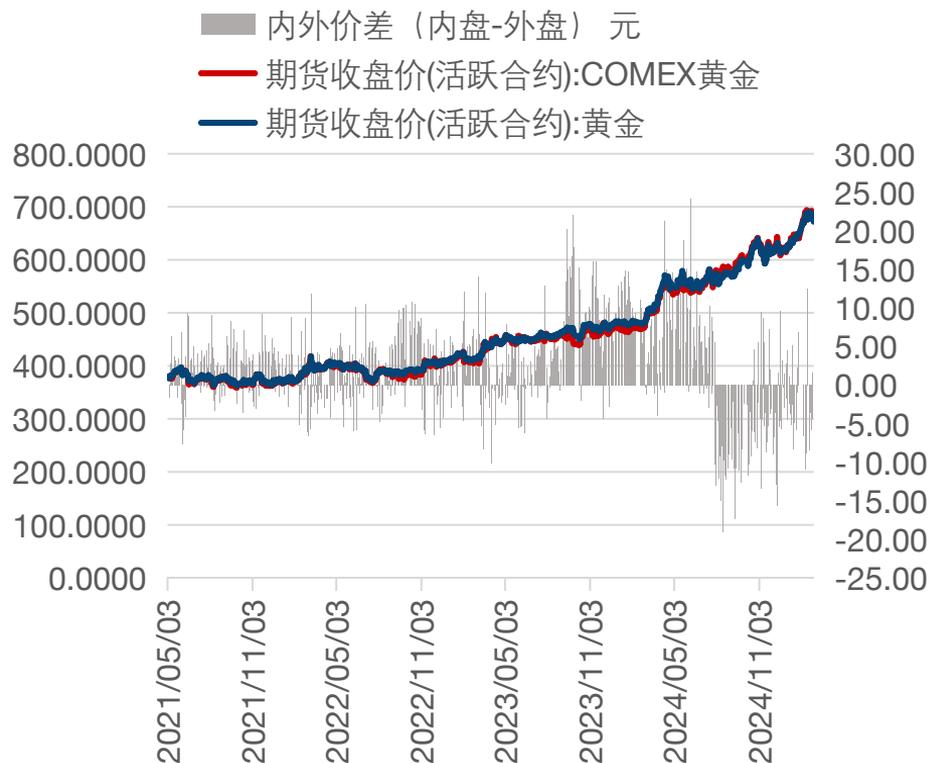


■ 白银外盘基差 (现货-期货)  
— 期货收盘价(活跃合约):COMEX银  
— 伦敦现货白银:以美元计价



数据来源: WIND 国信期货

## 3.9 黄金、白银内外价差



数据来源: WIND 国信期货



## 3.10 内外盘金银比

— 内盘期货金银比 — 沪金活跃合约收盘价



数据来源: WIND 国信期货

— 外盘期货金银比 — COMEX黄金活跃合约收盘价



# Part4

第四部分

## 后市展望

## 4.后市展望及操作建议

2月24日-3月2日，在美元指数波动、地缘局势缓和及贸易摩擦风险升温等多重因素影响下，贵金属价格本周呈现高位震荡格局。

美国12月Markit综合PMI终值录得50.4，创近17个月新低，2月Markit服务业PMI终值跌破荣枯线至49.7，显示经济活动显著放缓，服务业陷入收缩，而制造业PMI录得51.6，展现一定韧性，整体经济呈现“服务业疲软、制造业相对强劲”的分化格局。

美国2月消费者信心指数录得98.3，较1月的105.3显著下滑，创2021年8月以来最大单月跌幅，反映消费者对经济前景的担忧升温。

美国第四季度实际GDP年化季环比修正值录得2.3%，符合市场预期，显示经济增长韧性仍存，但数据未对美联储政策预期产生显著影响。此外，特朗普重申对墨西哥和加拿大加征关税将于3月4日生效，并以芬太尼等问题为由对中国输美产品额外加征10%关税，贸易摩擦风险持续扰动市场。然而，避险情绪对金价的支撑力度有所减弱，部分多头获利了结加剧短期波动。

展望后市，短期内贵金属或延续震荡调整格局。COMEX黄金需关注2880美元/盎司支撑位有效性，若失守则可能进一步下探2800美元/盎司附近；沪金主力合约或围绕670元/克震荡，关注665-675元/克左右的波动。中期来看，历史数据显示黄金在每轮创新高后通常经历3%-5%的回调（极端情况5%-10%），这种深度调整为中长期布局提供了“黄金坑”机会。长期策略方面，维持2025年贵金属看涨逻辑不变，建议把握阶段性回调实施分批建仓策略，重点关注深度回撤5%以上的价值买点。



国信期货  
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

# 谢谢

国信期货交易咨询业务资格： 证监许可【2012】116号

分析师:顾冯达

从业资格号: F0262502

投资咨询号: Z0002252

电话:021-55007766-6618

邮箱:15068@guosen.com.cn



## 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据的主观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。