国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究咨询部

避险与滞胀共振驱动 黄金创高白银跟涨

——国信期货贵金属周报

2025年4月13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

4月7日-13日，在关税博弈升级、通胀回落与避险情绪升温驱动下，贵金属市场先抑后扬。COMEX黄金自2973.6美元/盎司反弹至3244.6美元创阶段新高，沪金从718.18元/克升至757.30元/克，盘中触及历史高点763.62元/克；COMEX白银回升至30.759美元/盎司，沪银升至7970元/千克，金银比升至106，创五年新高。

中美关税博弈激化冲击市场信心：2025年4月，美国将对华商品总关税上调至125%，对其他75国关税暂缓90天降至10%；中方同步反制，将对美商品关税上调至125%并实施出口管制。财联社援引台湾《中时新闻网》称，美国CBP于4月11日更新税则，豁免电脑、通信设备、半导体器件与集成电路等关键商品的“对等关税”，适用于所有受影响国家；特朗普表示将于下周一公布半导体关税细节。关税博弈升级加剧全球供应链中断与滞胀预期，推升市场避险情绪。

通胀回落与降息预期共振支撑黄金：美国3月CPI同比回落至2.4%，创7个月新低，核心CPI降至2.8%，为2021年以来最低，通胀降温强化年内降息预期至3次、累计75个基点，实际利率回落预期助推黄金上行动能。

美联储会议纪要与全球央行动向分化：美联储强调关税或延长通胀周期并抬高降息门槛，明确“降息需更多数据支撑”；我国央行持续增储黄金，3月末官方储备升至7370万盎司，配合全球ETF资金大幅流入，构筑中期资金面支撑。

展望后市，黄金受益于“滞胀+避险”双轮驱动，短期目标上移，COMEX黄金区间或看3150-3250美元/盎司，沪金区间或看750-770元/克，；白银受工业属性压制，COMEX白银关注30.5-31.5美元/盎司压力，沪银7900-8200元/千克区间高抛低吸。风险聚焦中美关税落地传导及流动性冲击，策略上延续“黄金优先、白银跟涨”逻辑，逢低配置黄金主线，白银则警惕高位波动。

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。

1.2 内外盘黄金创新高

4 月 7 日－4 月 13 日，在关税博弈激化、美国通胀超预期回落及全球避险情绪升温驱动下，贵金属市场先抑后扬，COMEX 黄金主力合约周初最低下探 2973.6 美元 / 盎司，随后反弹至3244.6美元 / 盎司创阶段性新高；沪金主力合约从 718.18 元 / 克震荡上行至 757.30 元 / 克，盘中最高触及 763.62 元 / 克刷新历史纪录。

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。

1.3 内外盘白银跟涨

4 月 7 日－4 月 13 日，在关税博弈激化、美国通胀超预期回落及全球避险情绪升温驱动下，贵金属市场先抑后扬，COMEX 白银周初一度跌破 29.6 美元 / 盎司，周尾反弹至 30.759 美元 / 盎司；沪银主力合约从 7617 元 / 千克回升至 7970 元 / 千克，金银比攀升至 106 创五年高位。

数据来源：WIND　国信期货

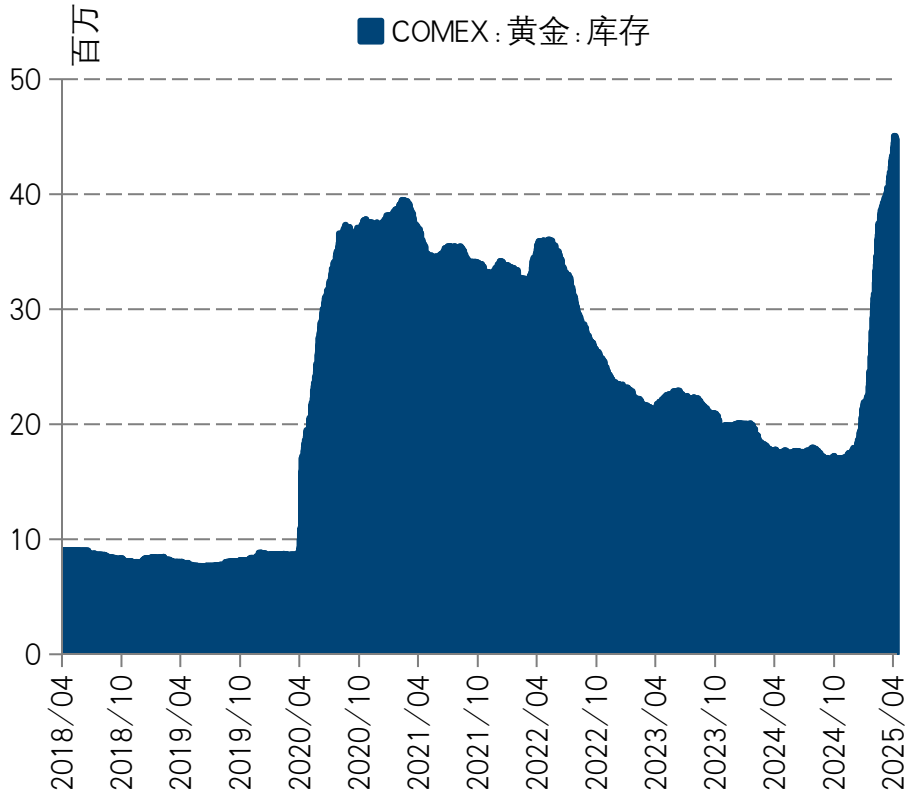
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

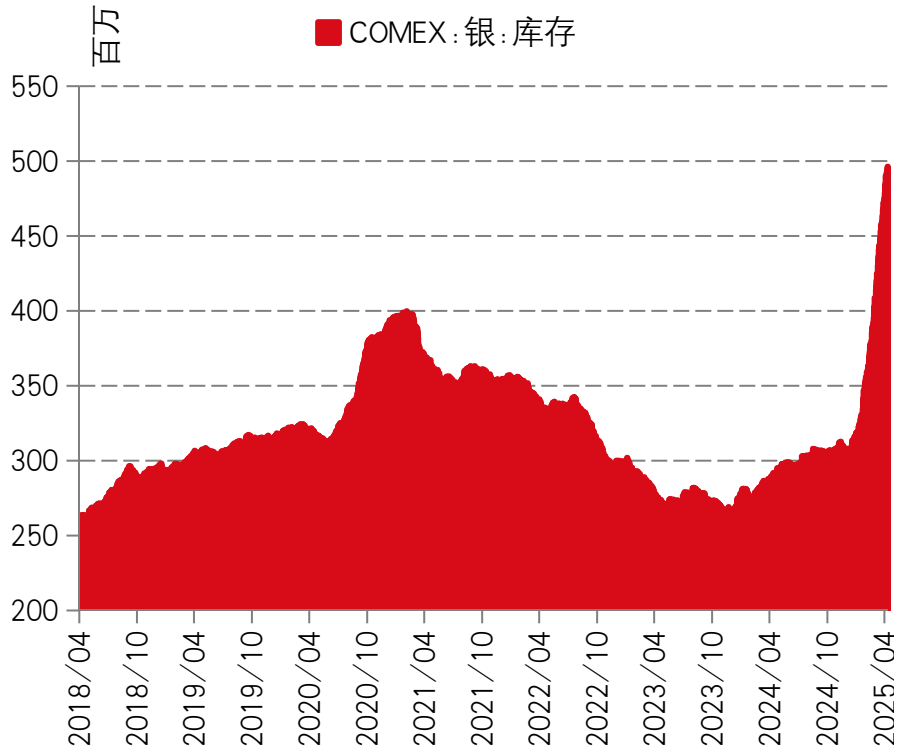
国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究咨询部

Part2
第二部分

库存及持仓

2.1 外盘黄金库存回落 白银库存创阶段性新高

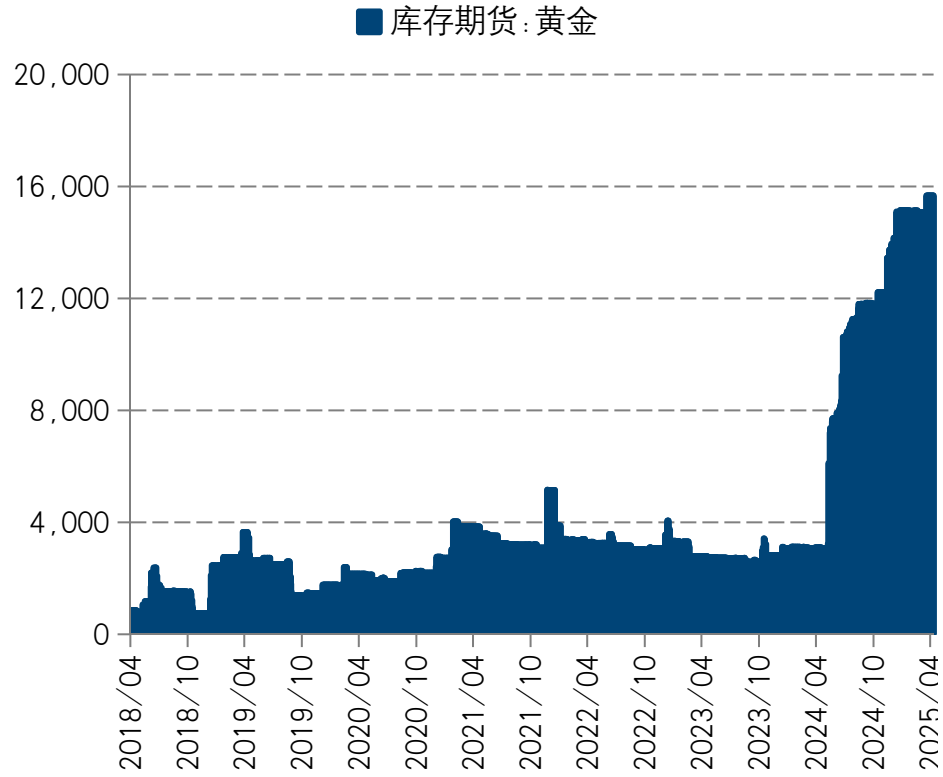


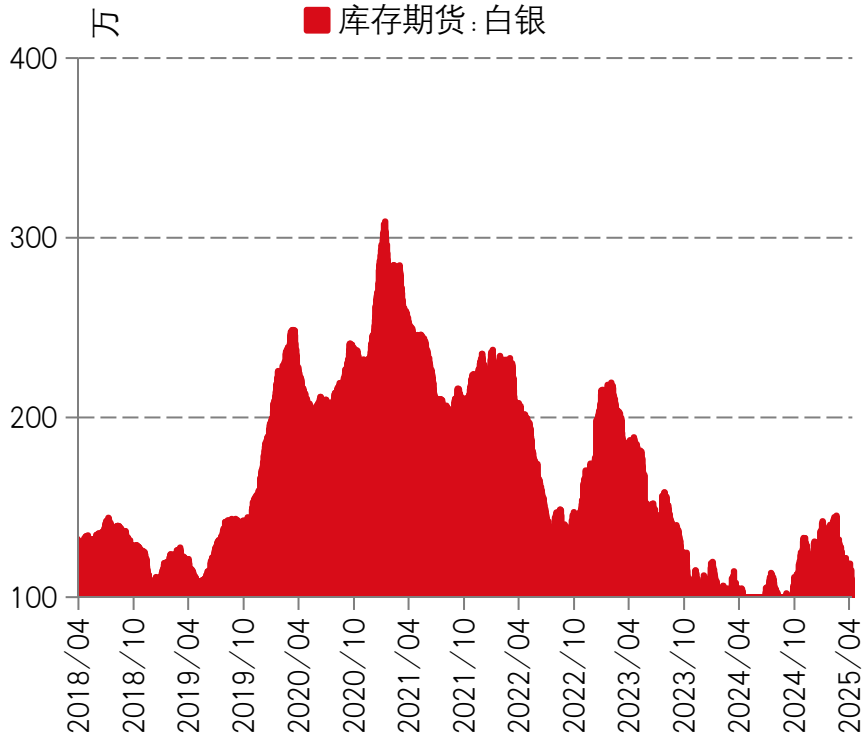


数据来源：WIND 国信期货

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。

2.2 内盘黄金库存温和增长 白银库存回落

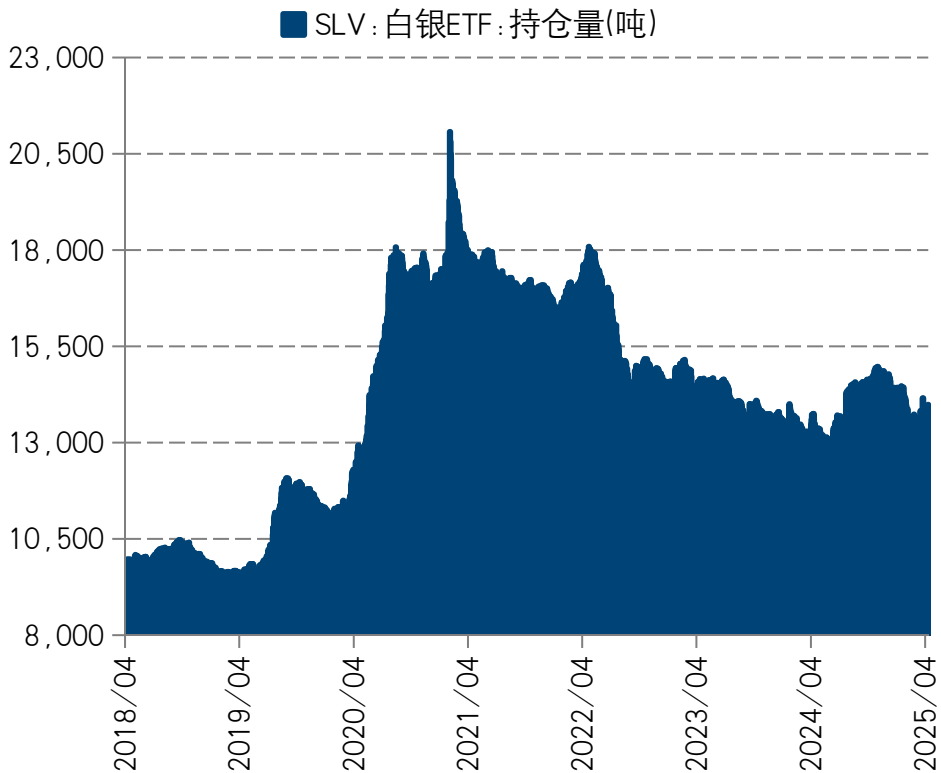




数据来源：WIND 国信期货

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。

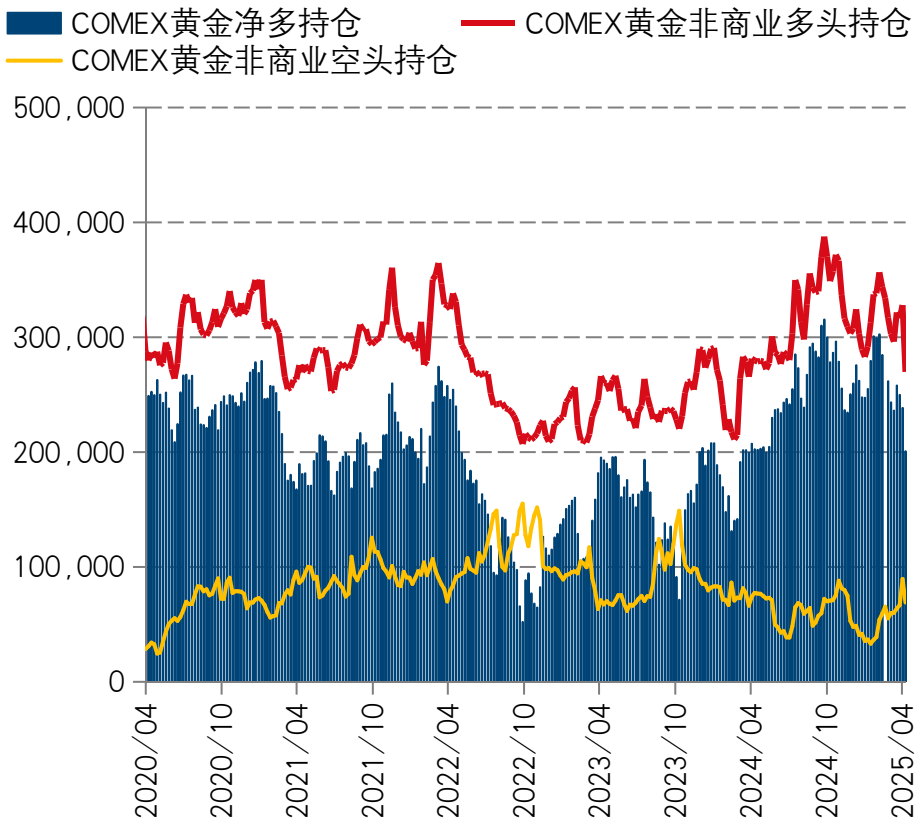
2.3 避险需求推升ETF持仓 金银配置热度升温

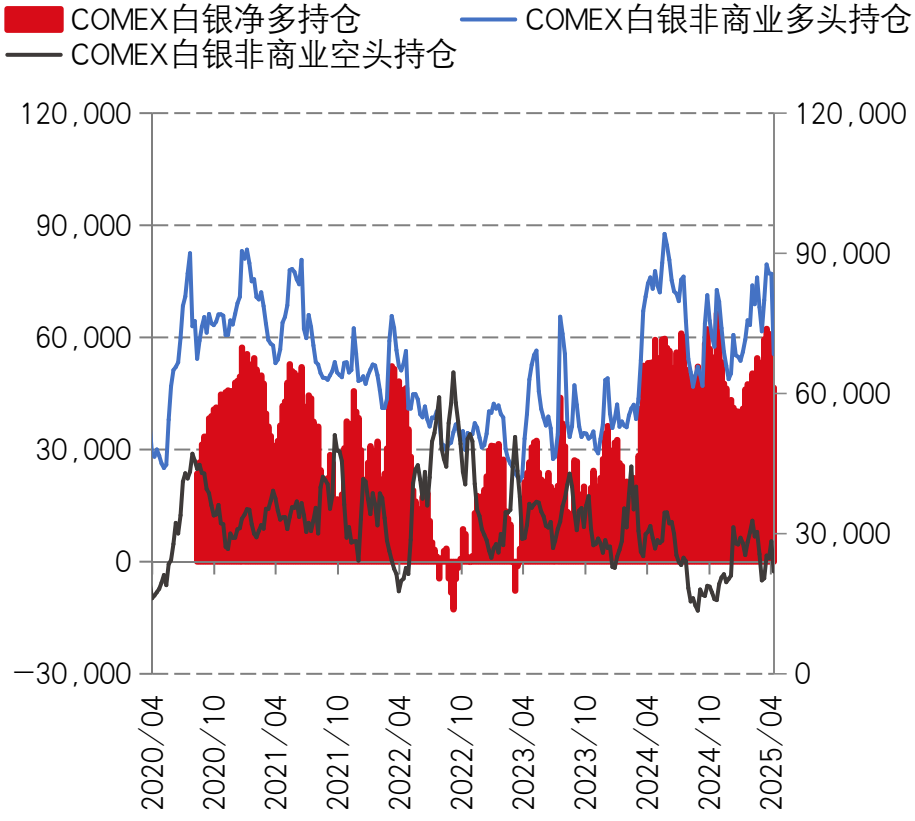


数据来源：WIND 国信期货

2.4 4月8日当周投机客减持COMEX金银期市净多仓

国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究咨询部





数据来源：WIND 国信期货

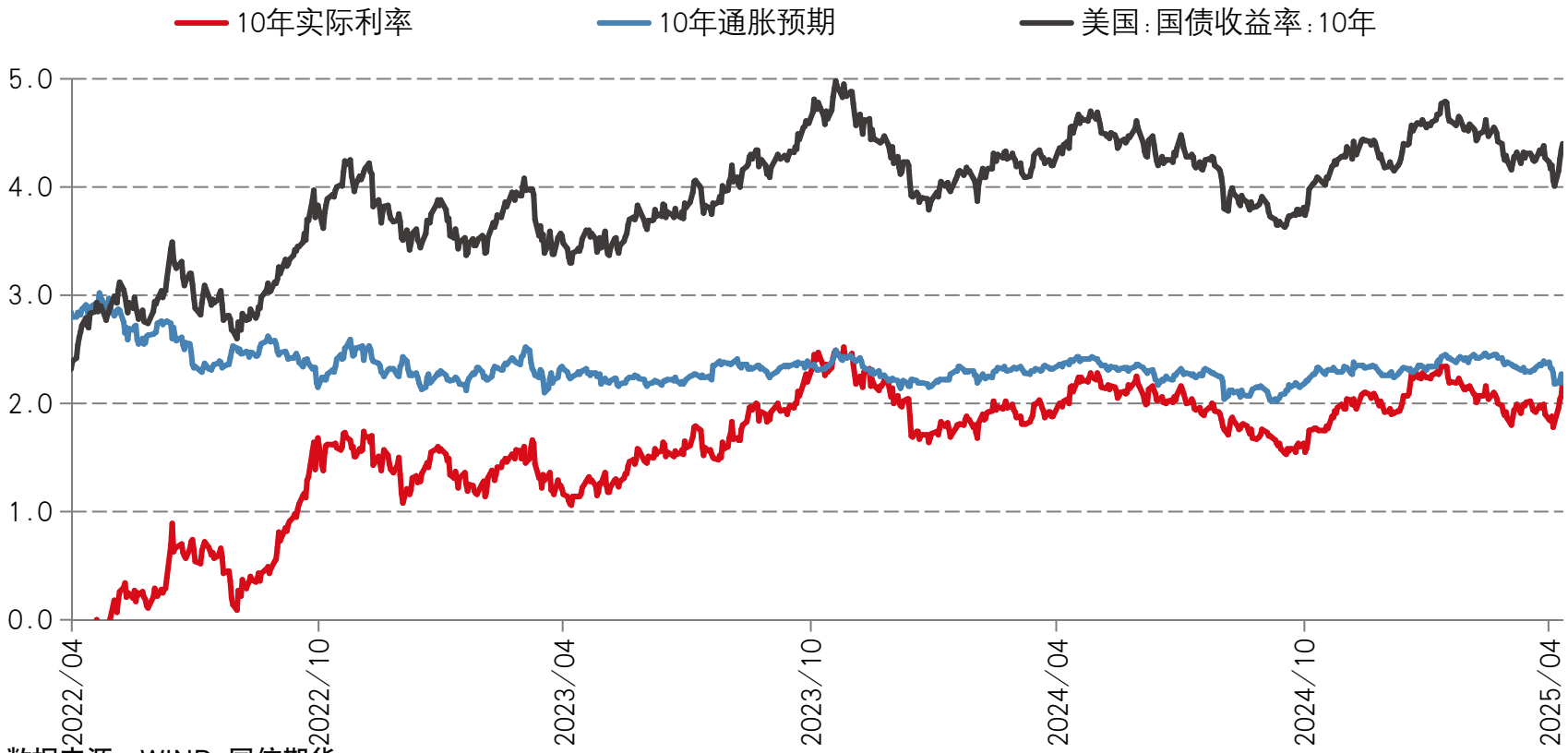
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究咨询部

Part3
第三部分

高频数据更新

3.1 美债收益率上升 金银承压但支撑犹存



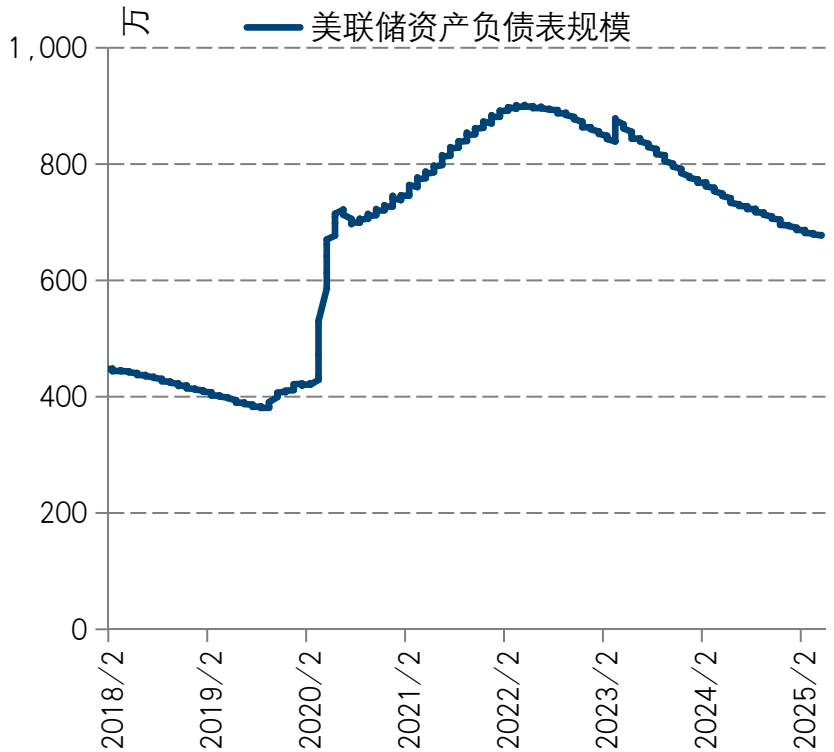
数据来源：WIND 国信期货

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 美元下行驱动金银走强

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

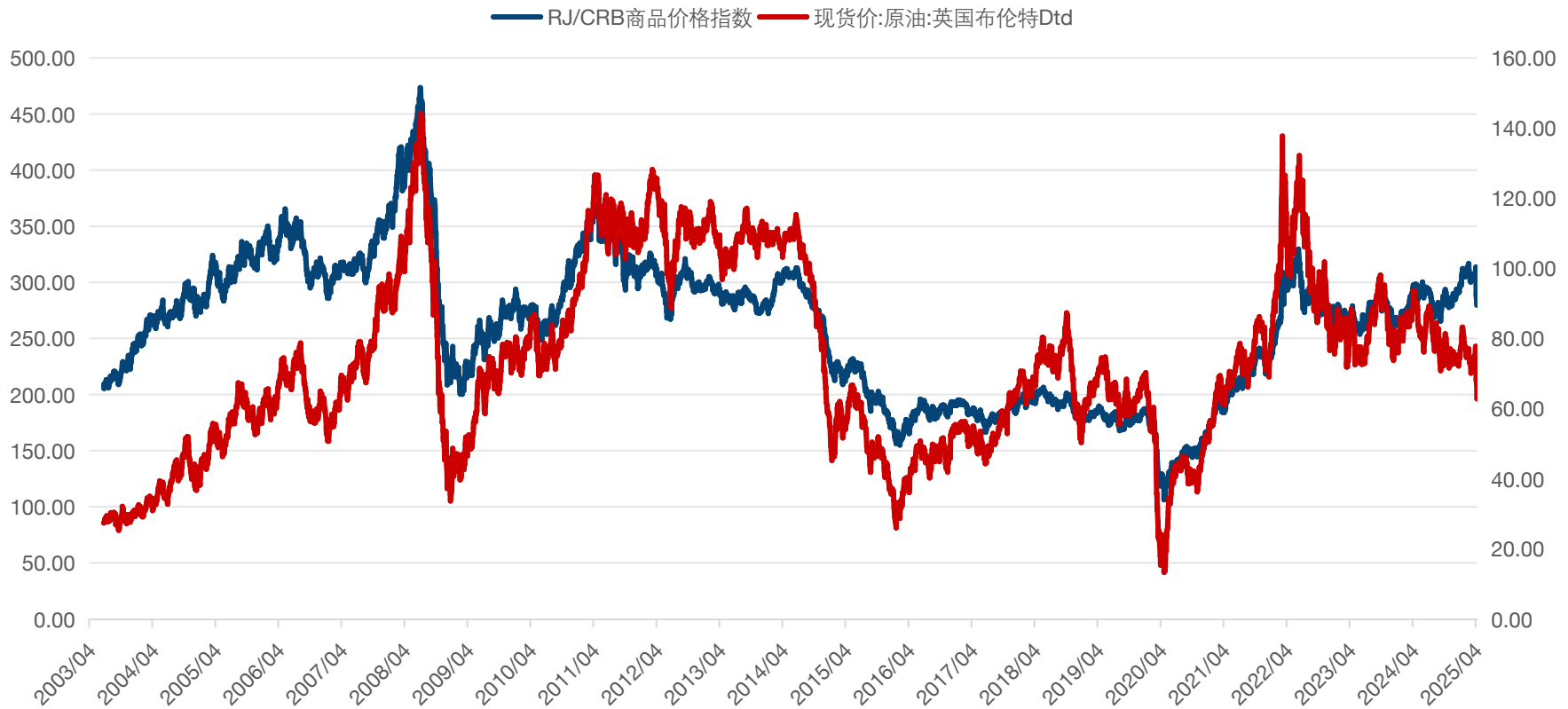
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

3.4 各国国债收益率上行下黄金逆势新高

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。

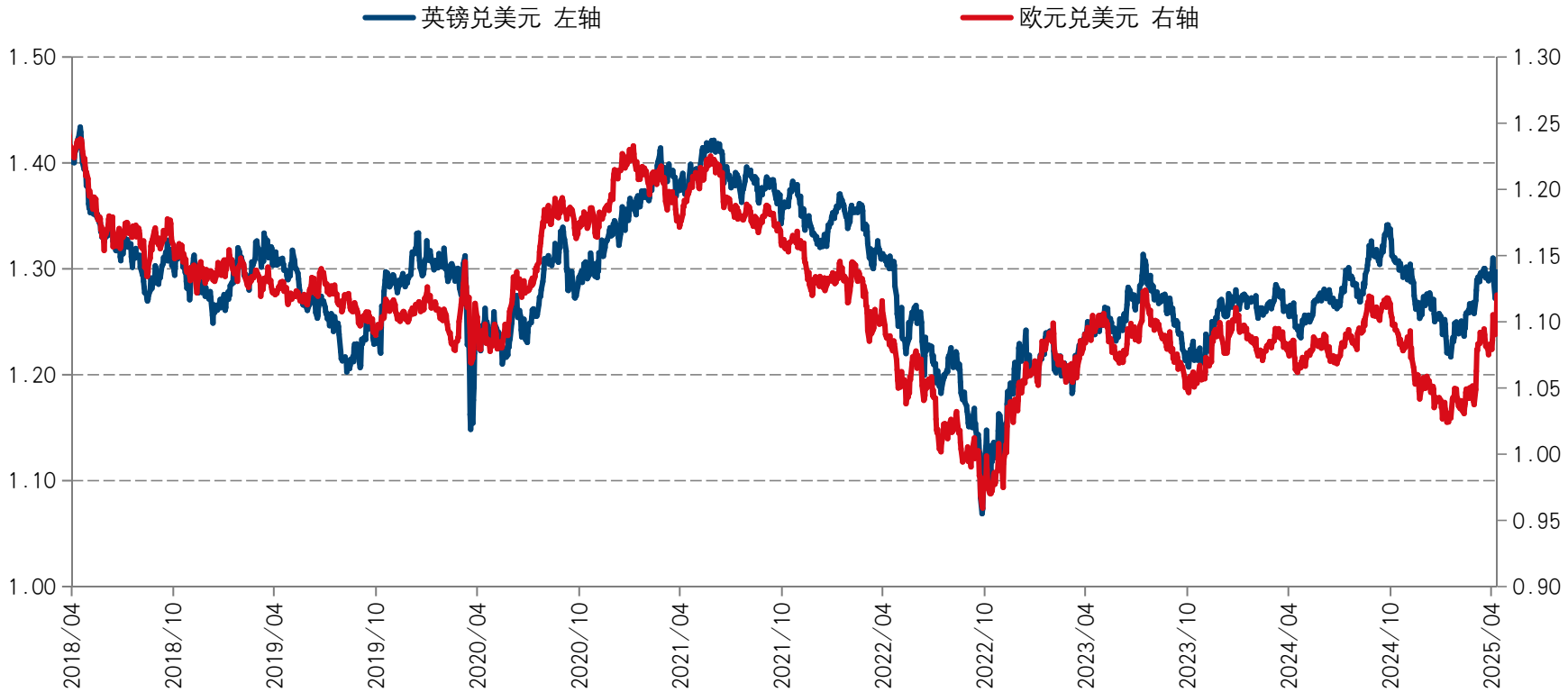
3.5 非能源品支撑CRB反弹 原油走弱显结构性分化



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。

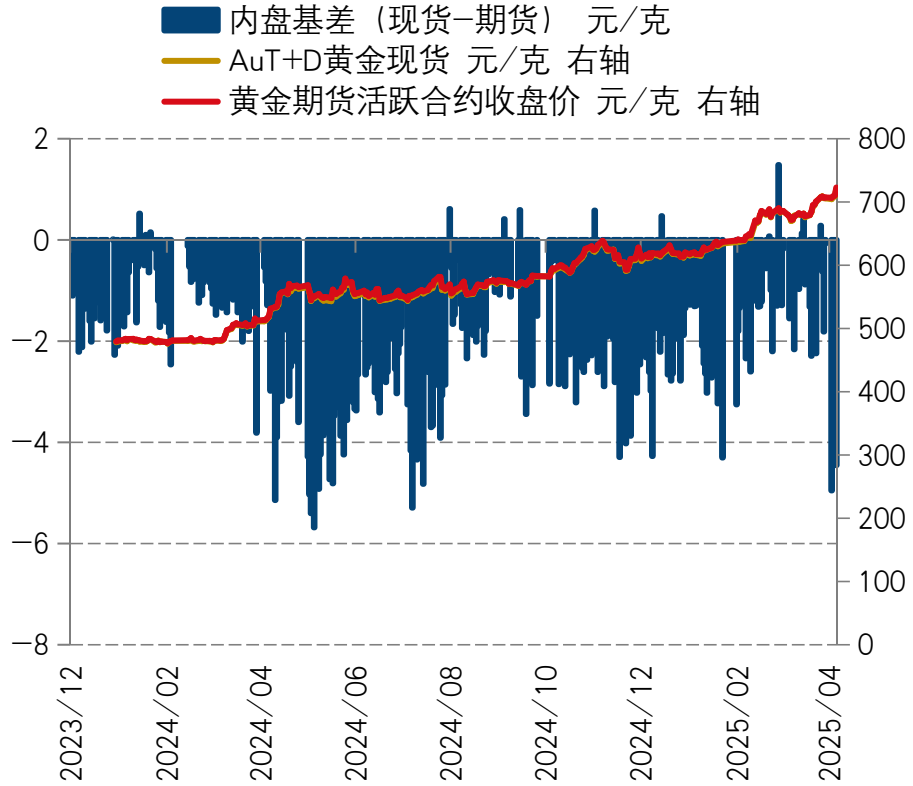
3.6 美元定价锚弱化利好贵金属

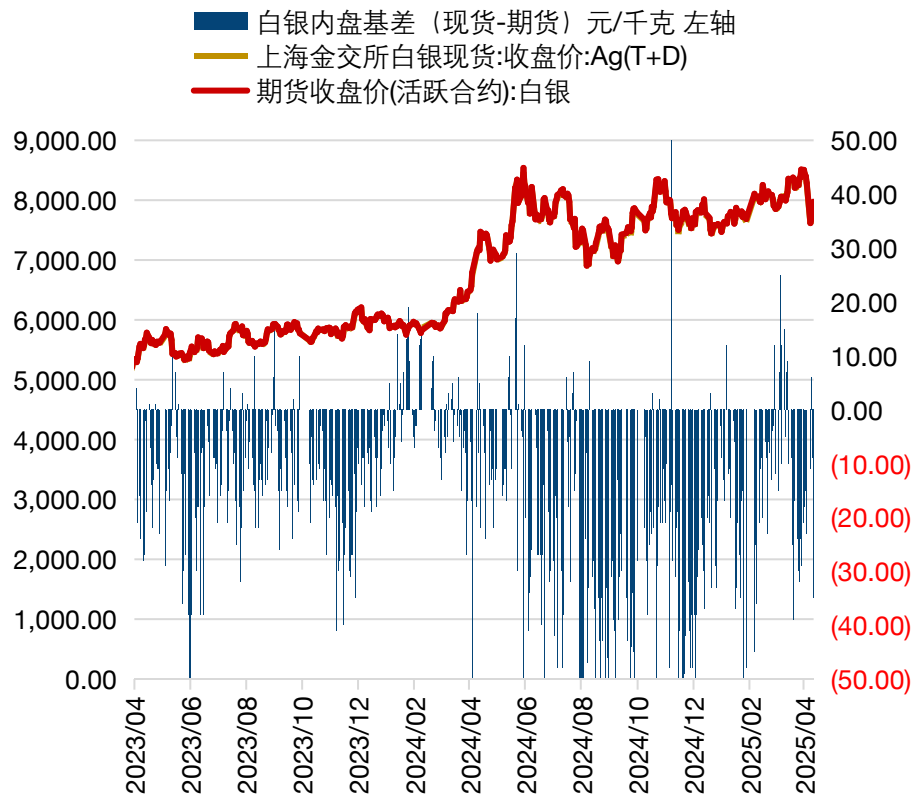


数据来源：WIND 国信期货

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。

3.7 金银内盘基差

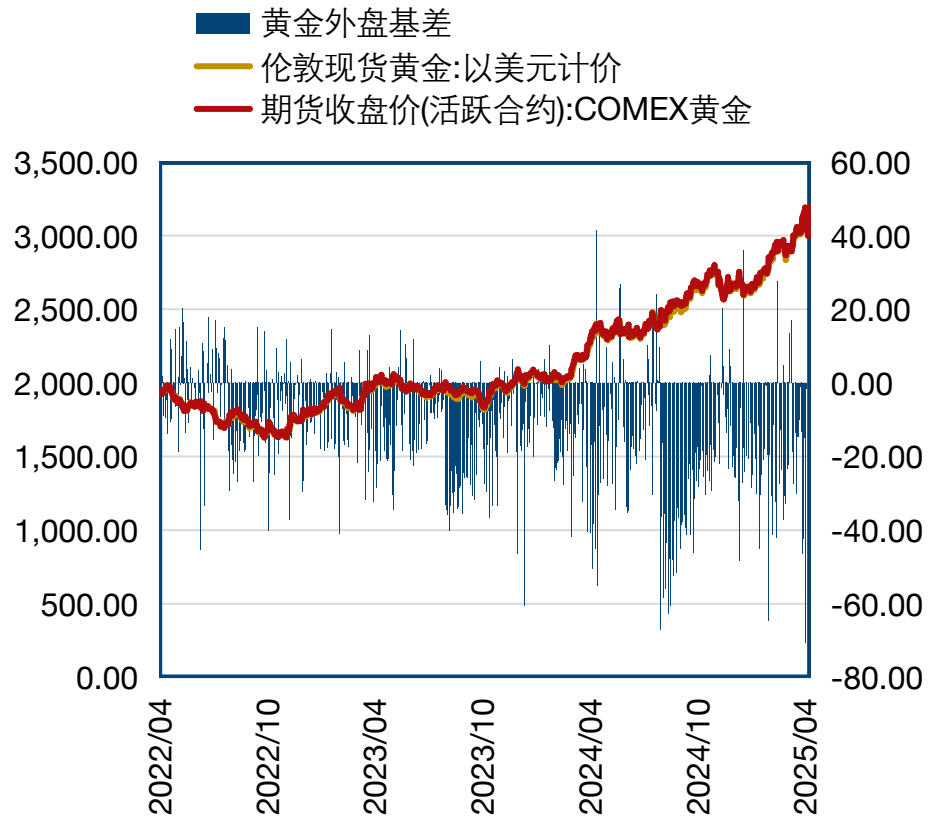


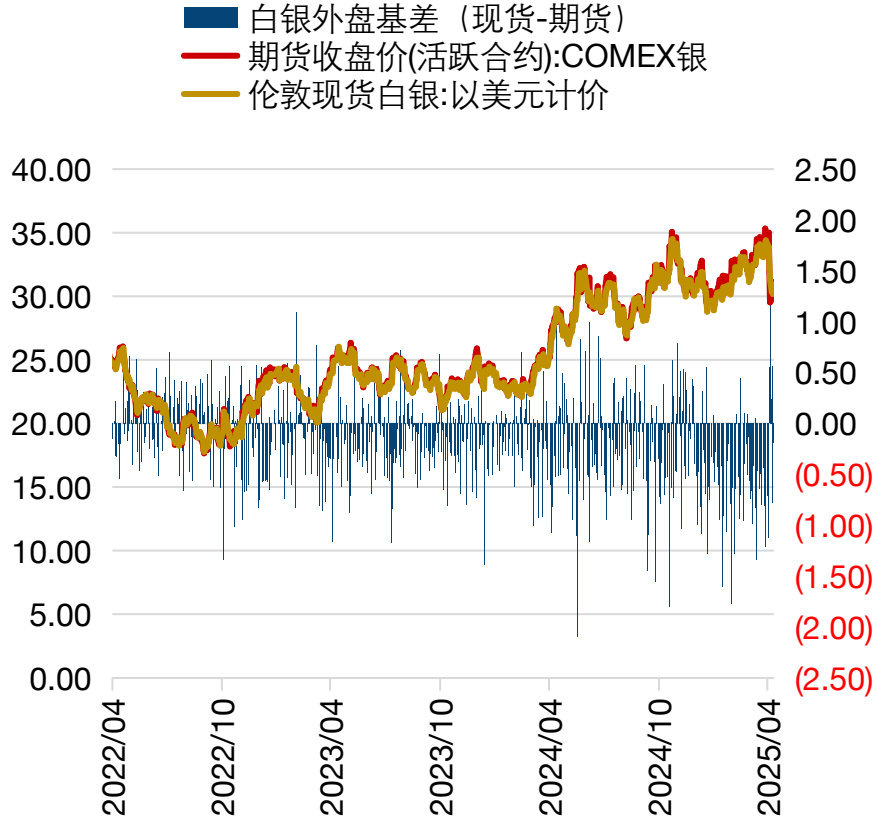


数据来源：WIND 国信期货

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。

3.8 金银外盘基差

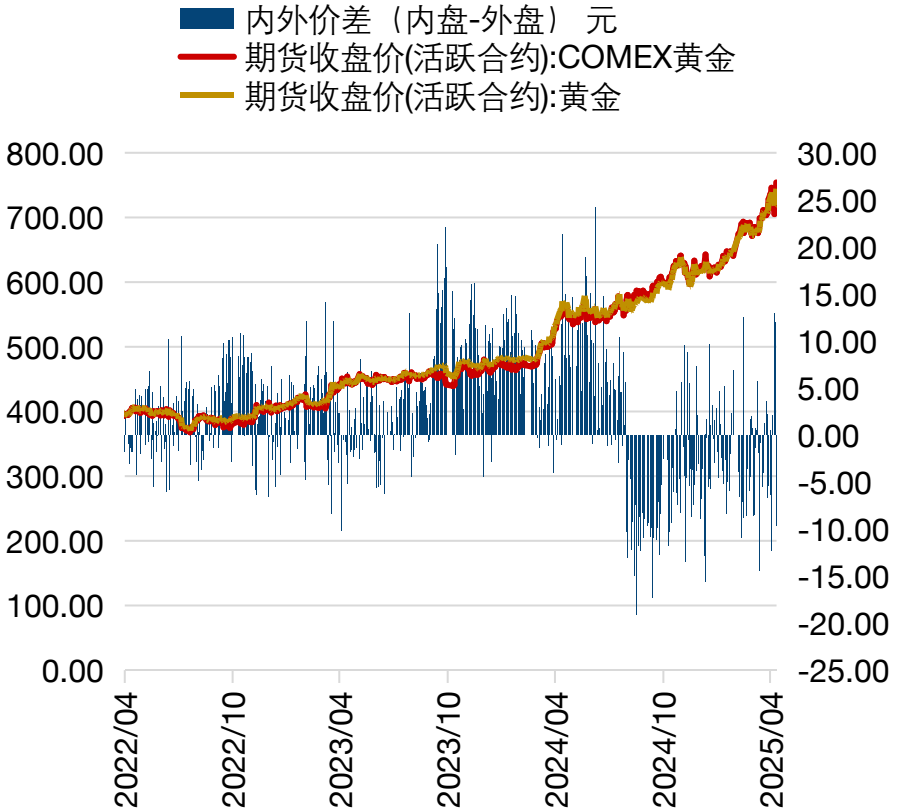


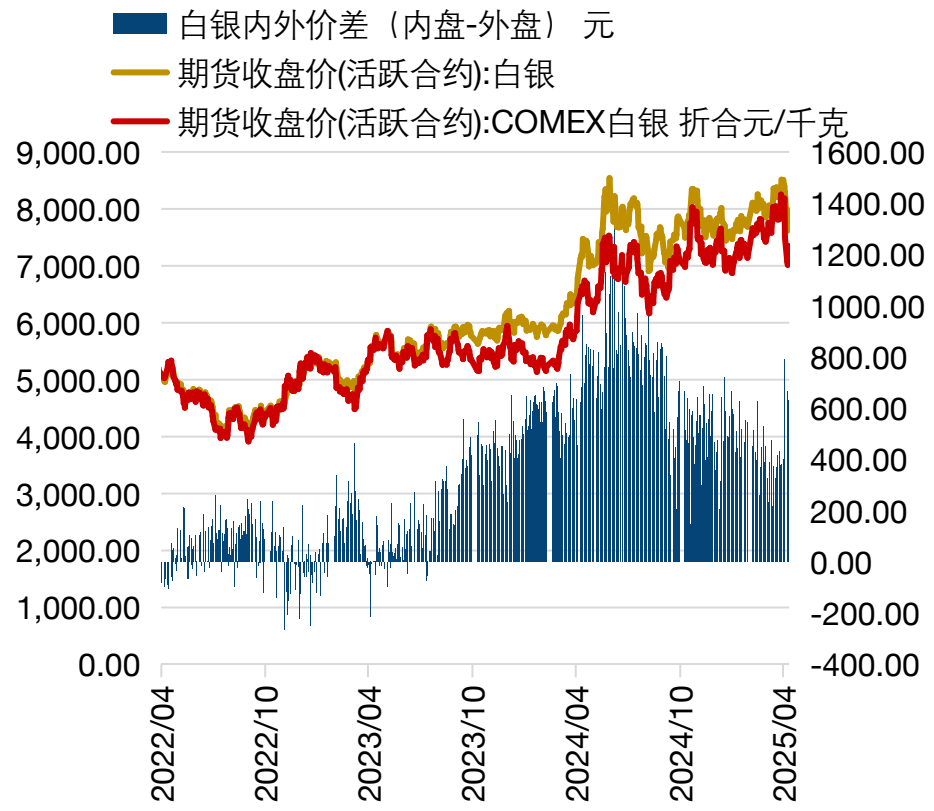


数据来源：WIND 国信期货

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。

3.9 黄金、白银内外价差

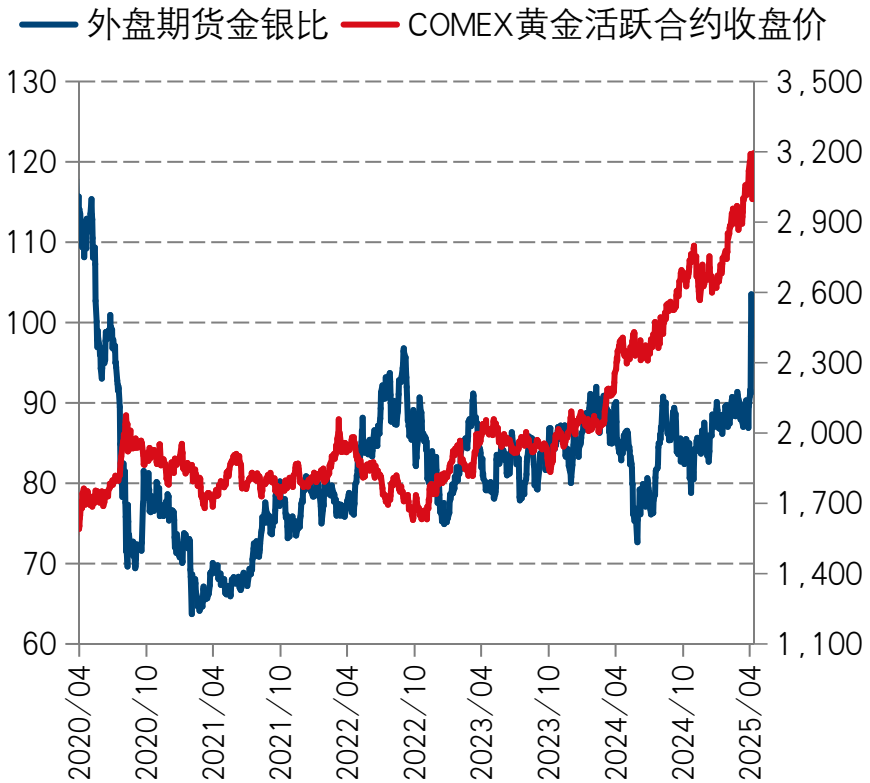




数据来源：WIND 国信期货

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。

3.10 内外盘金银比



数据来源：WIND 国信期货

国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究咨询部

Part4
第四部分

后市展望

4.后市展望及操作建议

4月7日-13日，在关税博弈升级、通胀回落与避险情绪升温驱动下，贵金属市场先抑后扬。COMEX黄金自2973.6美元/盎司反弹至3244.6美元创阶段新高，沪金从718.18元/克升至757.30元/克，盘中触及历史高点763.62元/克；COMEX白银回升至30.759美元/盎司，沪银升至7970元/千克，金银比升至106，创五年新高。

中美关税博弈激化冲击市场信心：2025年4月，美国将对华商品总关税上调至125%，对其他75国关税暂缓90天降至10%；中方同步反制，将对美商品关税上调至125%并实施出口管制。财联社援引台湾《中时新闻网》称，美国CBP于4月11日更新税则，豁免电脑、通信设备、半导体器件与集成电路等关键商品的“对等关税”，适用于所有受影响国家；特朗普表示将于下周一公布半导体关税细节。关税博弈升级加剧全球供应链中断与滞胀预期，推升市场避险情绪。

通胀回落与降息预期共振支撑黄金：美国3月CPI同比回落至2.4%，创7个月新低，核心CPI降至2.8%，为2021年以来最低，通胀降温强化年内降息预期至3次、累计75个基点，实际利率回落预期助推黄金上行动能。

美联储会议纪要与全球央行动向分化：美联储强调关税或延长通胀周期并抬高降息门槛，明确“降息需更多数据支撑”；我国央行持续增储黄金，3月末官方储备升至7370万盎司，配合全球ETF资金大幅流入，构筑中期资金面支撑。

展望后市，黄金受益于“滞胀+避险”双轮驱动，短期目标上移，COMEX黄金区间或看3150-3250美元/盎司，沪金区间或看750-770元/克，；白银受工业属性压制，COMEX白银关注30.5-31.5美元/盎司压力，沪银7900-8200元/千克区间高抛低吸。风险聚焦中美关税落地传导及流动性冲击，策略上延续“黄金优先、白银跟涨”逻辑，逢低配置黄金主线，白银则警惕高位波动。

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。

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

国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究咨询部

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、引用资料和数据的客观与公正，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。