

## 白银破位上涨后仍有上涨空间 关注调整做多机会

中泰期货产融发展事业总部 史家亮

期货交易咨询号：Z0020309

宏观逻辑与供需逻辑等多重因素影响下，白银出现破位上涨行情，当前看利好因素依然存在，白银仍有上涨空间，关注白银调整做多的机会。

2025年6月初，白银如期出现补涨行情，伦敦银现经历7个多月盘整行情后强势突破34.86-35美元/盎司的近十四年历史高位，刷新十四年高位至36.33美元/盎司，沪银跟随伦敦银现大幅上涨，再回回到8800元/千克上方，距离8887元/千克是历史高位仅一步之遥。

白银破位上涨并且仍有上涨空间，究其原因则是多因素共同影响下的结果。第一，黄金价格持续上涨，为同为贵金属且具有避险属性的白银提供强动力，处于较高位置的金银比出现明显的修复行情；第二，铜和白银关联度较高，铜价格持续上涨，为白银上涨提供新的动力；第三，特朗普贸易政策特别是对钢铝关税政策的升级，令市场担忧美国政府可能会对白银采取类似贸易保护措施，从而推升对白银的避险和替代性需求；第四，白银出现技术面的破位行情，出现强势上涨的迹象，市场资金特别是程序化趋势追踪资金亦跟随入场做多，进一步推升白银价格；叠加白银供不应求的供需价格，白银出现破位上涨行情。

黄金价格持续上涨逻辑为白银提供核心动力。避险需求、储备需求以及配置需求对黄金形成利好，另外政策宽松对黄金的利好影响亦存在，对黄金利好的宏观因素对白银亦会形成

利多影响。第一，贸易政策等政治不确定性较强与地缘政治局势的延续带来避险需求，同样具有避险属性的白银跟随黄金表现偏强运行。第二，百年未有大变局背景下，全球信用资产信用不足，贸易秩序和货币秩序重塑进程加速，全球央行持续增加黄金储备应对未来可能出现的信用危机利多黄金，对于自带信用属性和货币属性的白银而言亦形成利好影响，利多白银走势。第三，贵金属和其他资产的相关性偏低，贵金属配置可以起到优化投资组合和机构风险对冲的效果，特别是经济、政策与政治环境不确定性较大的当下，贵金属的配置需求较强利好贵金属。第四，全球货币政策和财政政策仍处于宽松周期，货币超发对贵金属形成利好影响。因此宏观逻辑助力黄金持续上涨，同时为为白银提供核心动力。

铜价格表现偏强为白银提供动力。宏观、供需以及技术面均形成利多影响，铜价表现较强。从宏观面看，中美贸易争端有向好趋势，美国对钢铝等加征关税带来其他有色金属的担忧，无论是全球财政政策还是全球货币政策均处于宽松状态，因此宏观面对铜形成利好影响。从基本面看，铜精矿依然短缺且在短时间难以得到有效解决，铜精矿现货 TC 降至-43 美元/吨以下进一步说明了铜矿的紧张程度，对铜价形成有效支撑；从需求角度看，作为战略物资的铜无论在地缘政治环境下还是在经济发展阶段都会有较强的需求，现阶段经济下行对需求影响程度有限，整体需求依然较强，对铜价形成利好影响；从技术盘面看，铜价技术盘面表现偏强，无论是技术指标还是 K 线指标表现依然不弱，故铜价整体表现偏强，对白银形成利好影响。铜价上涨带动白银价格上涨，主要原因包括工业需求联动、金融属性共振以及市场情绪传导等因素，因此铜价格走势对白银形成重要影响。

特朗普政府贸易政策预期对白银形成利好影响。美国总统特朗普宣布将进口钢铁和铝及其衍生制品的关税从 25% 提高至 50%，该关税政策自美国东部时间 2025 年 6 月 4 日凌晨 00 时 01 分起生效。钢铁和铝的贸易政策升级，带来市场预期美国政府可能会对其他关键金属（如白银）采取类似贸易保护措施，从而对白银形成利好影响，多头资金大幅增仓对白银

形成利好影响。

白银技术盘面出现破位走势，为白银持续上涨行情提供技术支撑。白银在多重因素影响下突破 34.85-35 美元/盎司关键阻力位，出现技术面的破位行情，出现强势上涨的迹象，市场资金特别是程序化趋势追踪资金亦跟随入场做多对白银形成利好影响；现阶段白银技术面依然较强，资金仍在进入白银市场，因此白银延续偏强行情可能性大。

展望后市：避险需求、储备需求以及配置需求对黄金的利好依然存在，黄金延续牛市行情可能性大，对走势一致性较强的白银而言形成利好影响；宏观利好与供需利好影响下，铜价延续偏强行情可能性大，对具有显著相关的白银形成利好影响；白银市场呈现供不应求的偏紧格局，供应短缺形成强利好影响；白银技术面出现破位上涨行情，技术面的强势与资金的涌入为白银上涨行情提供核心动力；因此，白银突破 34.85-35 美元/盎司关键位置后延续偏强行情可能性大。中长期来看，经济、政策与未来的不确定性利好依然存在，贸易秩序、货币秩序等重塑预期利好，供需关系依然偏紧张，贵金属中长期上涨行情仍未结束。从投资策略来看，白银跟随黄金和铜补涨，近期行情依然较强，依然建议做多为主，多单继续持有。

#### 免责声明：

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使

用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。