



中美谈判扰动金价 继续关注下行通道支撑有效性

2025年6月8日

齐盛贵金属报告



作者：刘旭峰

期货从业资格号：F3081024

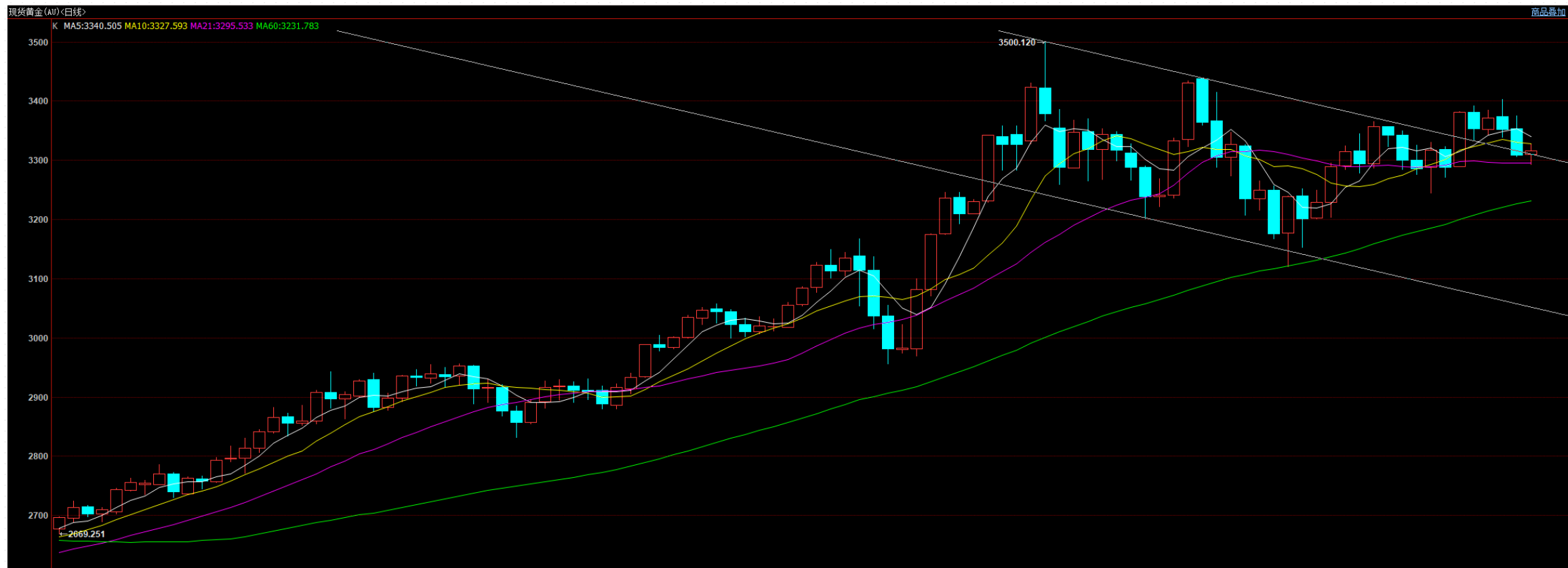
投资咨询从业证书号：Z0018499

量化赋分

黄金量化赋分表(2025-06-09)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-06-02
宏观	经济形势	美国5月制造业PMI录得48.5，服务业PMI首次落入萎缩区间。	10	1	0.1	0.1
	通货膨胀	美国通胀大幅反弹风险有限，美联储淡化由关税带来的通胀反弹可能性	10	0	0	
	货币政策	近期美联储官员淡化降息预期，降息路径暂时稳定	10	0	0	
	避险	中美首脑通话释放积极信号，本周将开启第二轮谈判，虚弱避险	10	-2	-0.2	0.2
	非美货币	欧元区、日元相比美元走弱	5	-1	-0.05	-0.05
	美元信用	近期美国稳定币预期令美元信用弱化降温	10	-1	-0.1	0.1
	流动性风险	流动性风险暂时解除	10	0	0	
供需	供应	无	5	0	0	
	需求	央行连续7个月购金，购金力度边际放缓	10	1	0.1	0.1
技术面	K线	伦敦金回踩下行通道上轨，目前支撑有效	5	2	0.1	0.1
	技术形态	KDJ/MACD金叉	5	-2	-0.1	0.1
资金面	持仓	CFTC增持、ETF变化不明显	10	1	0.1	0.2
总分			100	-1	-0.05	0.85
注：	1. 权重总和为1,各项目权重代表此项在所有影响因素中影响力，可调整。 2. 赋值区间[-10,10],正值利多，负值利空 3. 得分为各项权重与赋值乘积，总分负代表弱势，正代表强势，绝对值越大代表趋势越强。					

数据来源：齐盛期货整理

伦敦金



数据来源：博易大师

伦敦银



数据来源：博易大师

核心逻辑

■逻辑

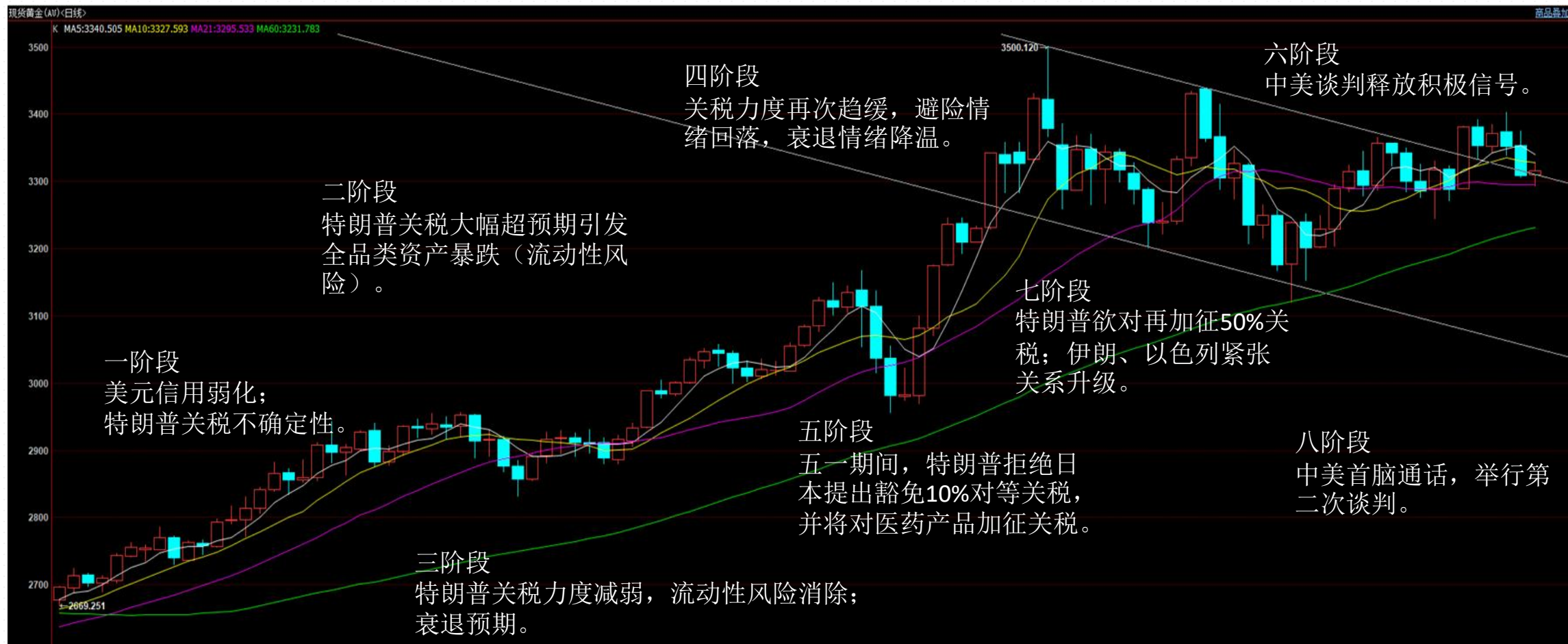
中美即将开启第二轮谈判，此前中美首脑通话释放积极信号，黄金短线承压；预计谈判短期难以达成实质性进展，关税预期仍会有反复，但目前仍处于高位支撑位上方。另外，近期美国方面经济数据欠佳，初请人数创8个月新高，服务业PMI首次跌破荣枯线，经济前瞻压力仍然较大。当前关税政策仍然具有较大不确定性，对金价存在避险支撑。

中线来说，美联储高利率叠加关税给经济双重施压，衰退预期并未发生根本性改变，同时通胀回落提振美联储宽松预期，震荡偏多。更大层面来说，美元信用弱化+央行购金行为是金银上涨的底层逻辑，短时间不会扭转，但节奏上会受到通胀、经济、货币政策、关税等影响。

■观点：黄金继续关注下行通道有效性；白银维持偏多思路。

■风险点：1.通胀反弹；2.流动性风险；3.经济软着陆；4.美联储货币政策边际收紧。

目前处于上涨中继形态



短线驱动逻辑是什么？

4月2日：

基准关税框架 - 宣布对所有非美墨加国家（USMCA豁免）的进口商品征收10%基准关税（4月5日生效）。

对等关税：对包括中国在内的15个贸易逆差国启动“差异化对等关税”，中国总税率升至54%（10%基准+34%对等关税）。

4月4日：

中国首次反制 - 对美国进口商品加征34%关税，同步实施稀土出口管制，暂停美国液化天然气进口。

4月5日：

全球基准关税生效 - 所有非美墨加国家的进口商品正式征收10%关税，涉及180多个国家/地区。

4月7日：

美方威胁升级对华关税 - 特朗普警告：若中国不撤回反制措施，将对华加征50%额外关税，总税率达104%（生效日期定为4月9日）。

4月8日：

美方单边行动 - 宣布将中国输美商品关税从34%提升至84%（4月9日生效）。 - 加拿大反制 - 对美国汽车加征25%对等关税（4月9日零时1分生效）。

4月9日：

美方二次加码对华关税 - 特朗普宣布中国输美商品税率从84%上调至125%（立即生效）。

对75国关税暂缓：未实施报复的国家/地区关税降至10%，缓冲期90天。

中方全面反制 - 自4月10日起，对美国商品加征84%关税，扩大出口管制至半导体、稀土领域。 - 欧盟加入反制 - 宣布4月15日起对210亿欧元美国商品征收25%报复性关税。

4月10日：

中方措施生效 - 84%关税正式执行，已启运货物缓冲至5月13日。 - 新增16家美企进出口管制清单，暂停6家农产品企业资质。

4月11日：

美国豁免部分商品关税：美国海关与边境保护局发布公告称，智能手机、路由器以及部分电脑和笔记本等产品将不再被纳入此前针对中国进口商品实施的125%所谓“对等关税”范围内。

4月12日：将美国商品加征税率提高至125%，总税率达145%（含此前芬太尼相关20%关税），部分商品245%关税。

4月23日：特朗普表示对中国的关税将由当前的145%“大幅”下降，关税也不会降到零，中国将对最终的关税税率非常满意，他们必须跟美国达成协议。

4月29日：特朗普宣布对进口汽车及零部件的关税政策进行修订

避免关税叠加：已支付汽车关税的进口商不再被加征钢铝等其他关税，且已缴纳的叠加关税可申请追溯退还。

放宽零部件关税：原定5月3日生效的汽车零部件25%关税调整为分阶段退税机制，2025年内本土生产的汽车可获最高3.75%退税额（次年降至2.5%，之后取消）。

5月5日：美国拒绝日本提出的全面豁免10%对等关税，并表示将在未来两周对医药产品加征关税。

5月12日：中美谈判释放积极信号，中美相互取消91%报复性关税，24%对等关税延缓90%，仅保留10%基础关税，20%芬太尼未提及。

5月23日：特朗普在社交媒体上突然宣布：建议从6月1日起对欧盟商品征收50%关税。

5月25日：特朗普恢复与欧盟为期90天的贸易谈判窗口。美财长贝森特：50%的关税威胁是对欧盟行动速度的回应，在亚洲的贸易谈判已取得了显著进展。

6月5日：中美首脑通话，释放积极信号；

6月9日：中美代表在伦敦就贸易问题进行第二轮谈判。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

习近平同美国总统特朗普通电话

2025-06-05 22:49 来源：新华社

字号：默认 大 超大

打印



新华社北京6月5日电 6月5日晚，国家主席习近平应约同美国总统特朗普通电话。

习近平指出，校正中美关系这艘大船的航向，需要我们把好舵、定好向，尤其是排除各种干扰甚至破坏，这尤为重要。根据美方提议，两国经贸牵头人在日内瓦举行会谈，迈出了通过对话协商解决经贸问题的重要一步，受到两国各界和国际社会普遍欢迎，也证明对话和合作是唯一正确的选择。双方要用好已经建立的经贸磋商机制，秉持平等态度，尊重各自关切，争取双赢结果。对此，中方是有诚意的，同时也是有原则的。中国人一向言必行、行必果，既然达成了共识，双方都应遵守。日内瓦会谈之后，中方严肃认真执行了协议。美方应实事求是看待取得的进展，撤销对中国实施的消极举措。双方应增进外交、经贸、军队、执法等各领域交流，增进共识、减少误解、加强合作。

习近平强调，美国应当慎重处理台湾问题，避免极少数“台独”分裂分子把中美两国拖入冲突对抗的危险境地。

特朗普表示十分尊重习近平主席，中美关系十分重要。美方乐见中国经济保持强劲增长。美中合作可以做成很多好事。美方将继续奉行一个中国政策。两国日内瓦经贸会谈很成功，达成了好的协议。美方愿同中方共同努力落实协议。美方欢迎中国留学生来美学习。

习近平欢迎特朗普再次访华 特朗普表示诚挚感谢。两国元首同意双方团队继续落实好日内瓦共识，尽快举行新一轮会谈。



近期美联储继续淡化降息预期

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025/6/18					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	99.9%
2025/7/30	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	14.5%	85.5%
2025/9/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.0%	53.4%	38.6%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.9%	30.3%	46.1%	19.6%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.3%	19.4%	39.6%	30.6%	8.1%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	8.3%	26.5%	36.4%	22.6%	5.3%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	4.4%	16.9%	31.2%	29.9%	14.4%	2.8%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.1%	1.4%	7.5%	20.5%	30.9%	26.1%	11.5%	2.1%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.6%	3.7%	12.4%	24.4%	29.1%	20.6%	8.0%	1.3%
2026/7/29	0.0%	0.1%	1.2%	5.4%	14.7%	25.3%	27.4%	18.2%	6.7%	1.0%
2026/9/16	0.0%	0.4%	2.1%	7.5%	17.1%	25.8%	25.3%	15.5%	5.4%	0.8%
2026/10/28	0.1%	0.6%	2.7%	8.6%	18.1%	25.7%	24.2%	14.4%	4.9%	0.7%
2026/12/9	0.1%	0.7%	3.1%	9.1%	18.5%	25.6%	23.7%	13.9%	4.7%	0.7%

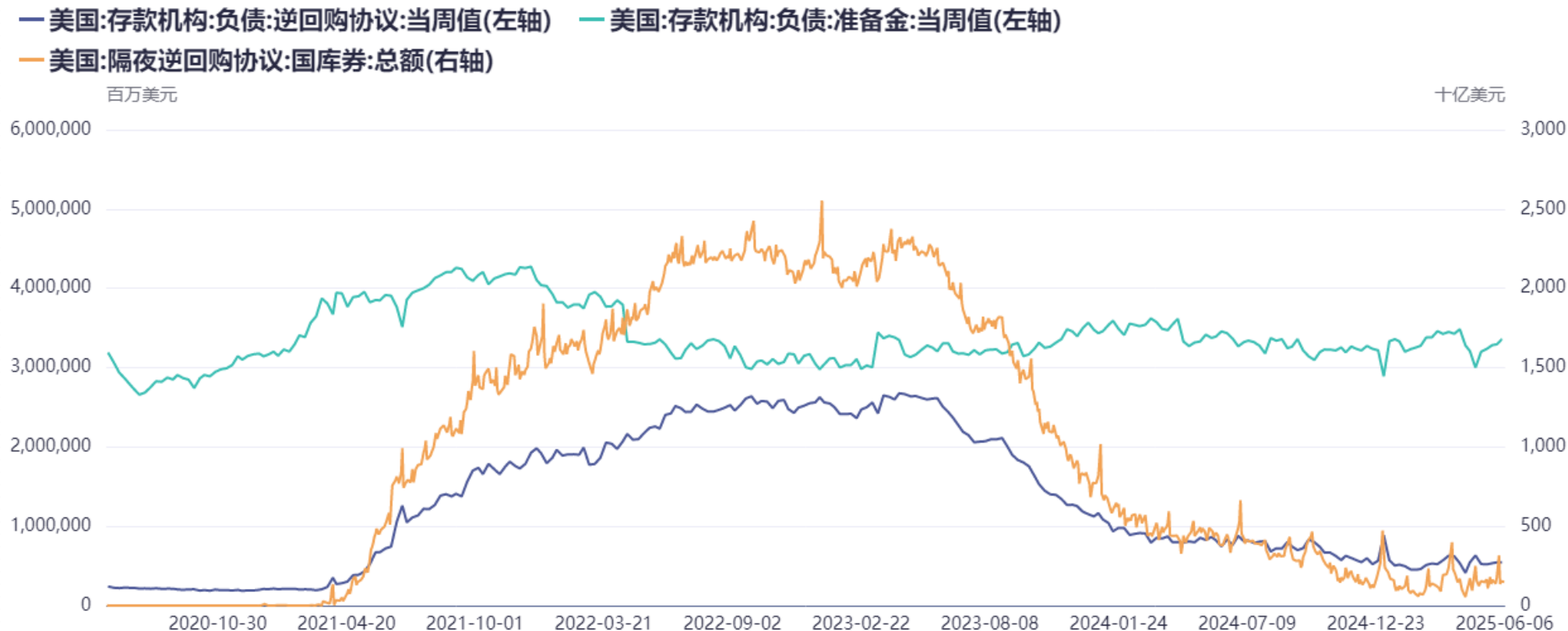
数据来源：CME

■哈克：在不确定性之中，今年晚些时候美联储仍有可能降息。

■穆萨莱姆：贸易战导致持续通胀爆发的可能性为**50%**。关税可能会在一两个季度内推高通胀。

■下半年降息路径分析：我们认为年内海外宏观经济在美联储高利率、加征关税、边境管控收紧等影响下，承压风险较大，降息路径有加快风险。

海外流动性



数据来源：同花顺

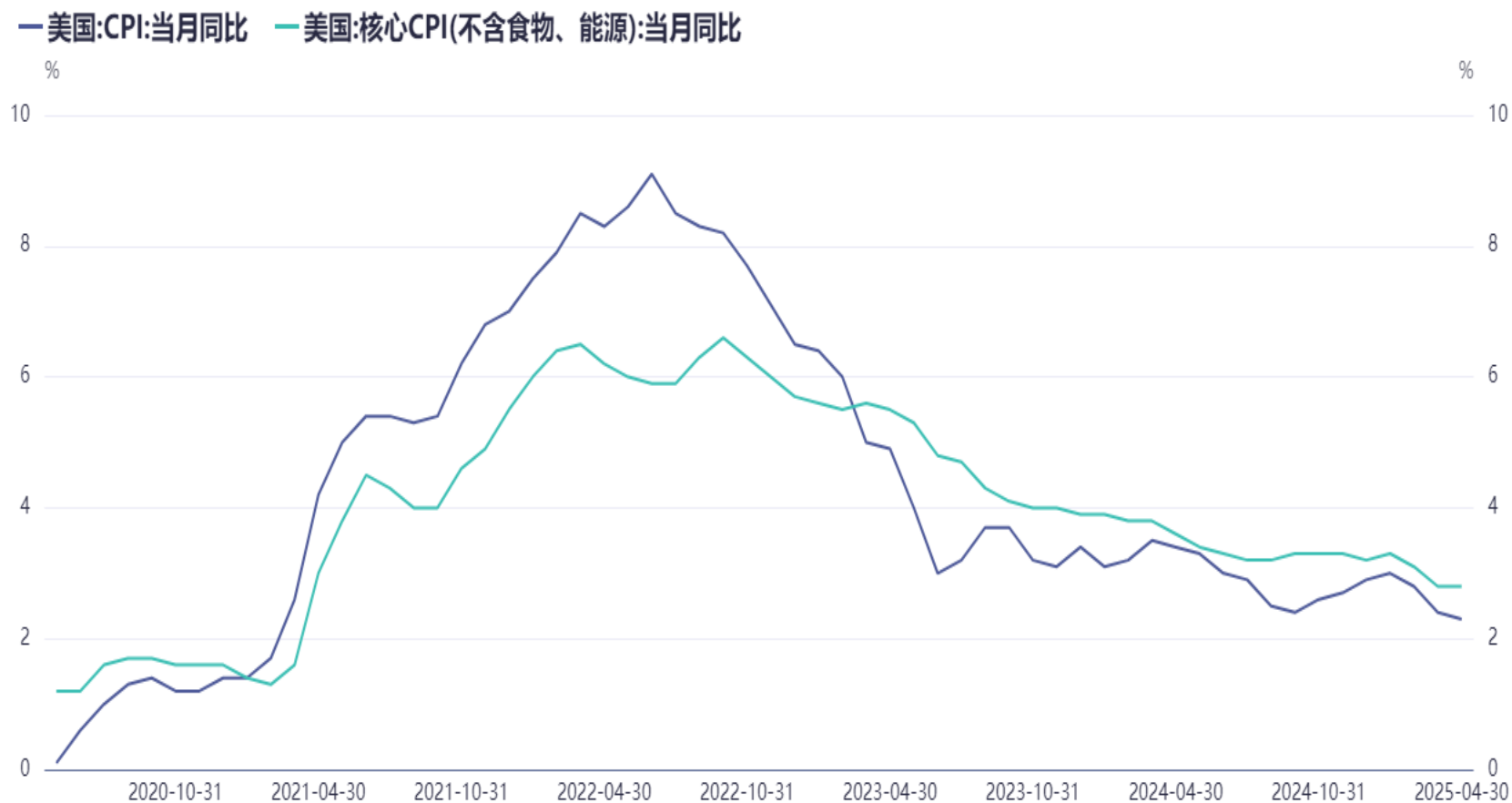
■6月6日，美联储隔夜逆回购规模为1492.8亿美元，周内回落1663.7亿美元；逆回购规模为5439亿美元，较上周回落2亿美元；银行业准备金规模为3.36万亿美元，较上周上涨700亿美元。

齐

齐盛期货
QISHENG FUTURES

4月通胀温和回落

■美国4月未季调CPI年率录得2.3%，前值2.4%，预期值2.4%；核心CPI年率录得2.8%前值2.8%，预期值2.8%。



数据来源：同花顺

下一步通胀或有反复风险

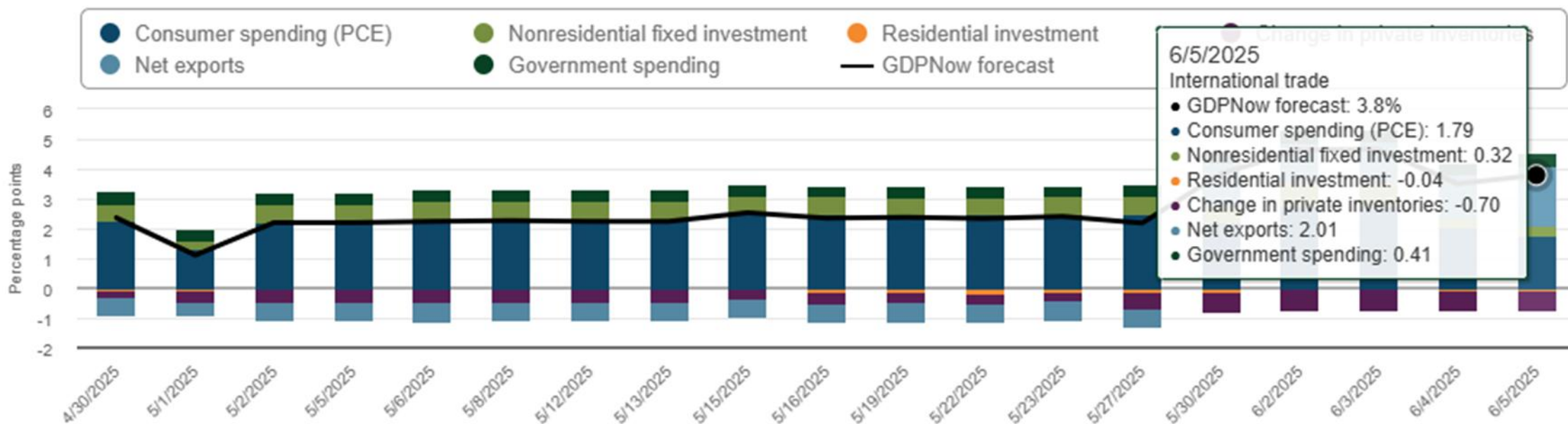
	Seasonally adjusted changes from preceding month							Un-adjusted 12-mos. ended Apr. 2025
	Oct. 2024	Nov. 2024	Dec. 2024	Jan. 2025	Feb. 2025	Mar. 2025	Apr. 2025	
All items.....	0.2	0.3	0.4	0.5	0.2	-0.1	0.2	2.3
Food.....	0.2	0.3	0.3	0.4	0.2	0.4	-0.1	2.8
Food at home.....	0.2	0.4	0.3	0.5	0.0	0.5	-0.4	2.0
Food away from home ¹	0.2	0.3	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4	3.9
Energy.....	-0.2	0.1	2.4	1.1	0.2	-2.4	0.7	-3.7
Energy commodities.....	-1.1	0.2	3.9	1.9	-0.9	-6.1	-0.2	-11.5
Gasoline (all types).....	-1.0	0.3	4.0	1.8	-1.0	-6.3	-0.1	-11.8
Fuel oil.....	-2.3	-1.4	2.1	6.2	0.8	-4.2	-1.3	-9.6
Energy services.....	0.7	-0.1	0.8	0.3	1.4	1.6	1.5	6.2
Electricity.....	0.8	-0.2	0.2	0.0	1.0	0.9	0.8	3.6
Utility (piped) gas service.....	0.5	0.5	2.8	1.8	2.5	3.6	3.7	15.7
All items less food and energy.....	0.3	0.3	0.2	0.4	0.2	0.1	0.2	2.8
Commodities less food and energy commodities.....	0.0	0.2	0.0	0.3	0.2	-0.1	0.1	0.1
New vehicles.....	0.0	0.5	0.4	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.3
Used cars and trucks.....	1.2	1.3	0.8	2.2	0.9	-0.7	-0.5	1.5
Apparel.....	-0.9	0.1	0.1	-1.4	0.6	0.4	-0.2	-0.7
Medical care commodities ¹	-0.2	-0.1	0.0	1.2	0.1	-1.1	0.4	1.0
Services less energy services.....	0.3	0.3	0.3	0.5	0.3	0.1	0.3	3.6
Shelter.....	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3	0.2	0.3	4.0
Transportation services.....	0.4	0.1	0.5	1.8	-0.8	-1.4	0.1	2.5
Medical care services.....	0.3	0.3	0.2	0.0	0.3	0.5	0.5	3.1

数据来源：同花顺、齐盛期货整理

美国二季度经济增速预期转“正”

Subcomponent contributions to GDPNow real GDP growth forecasts

Export

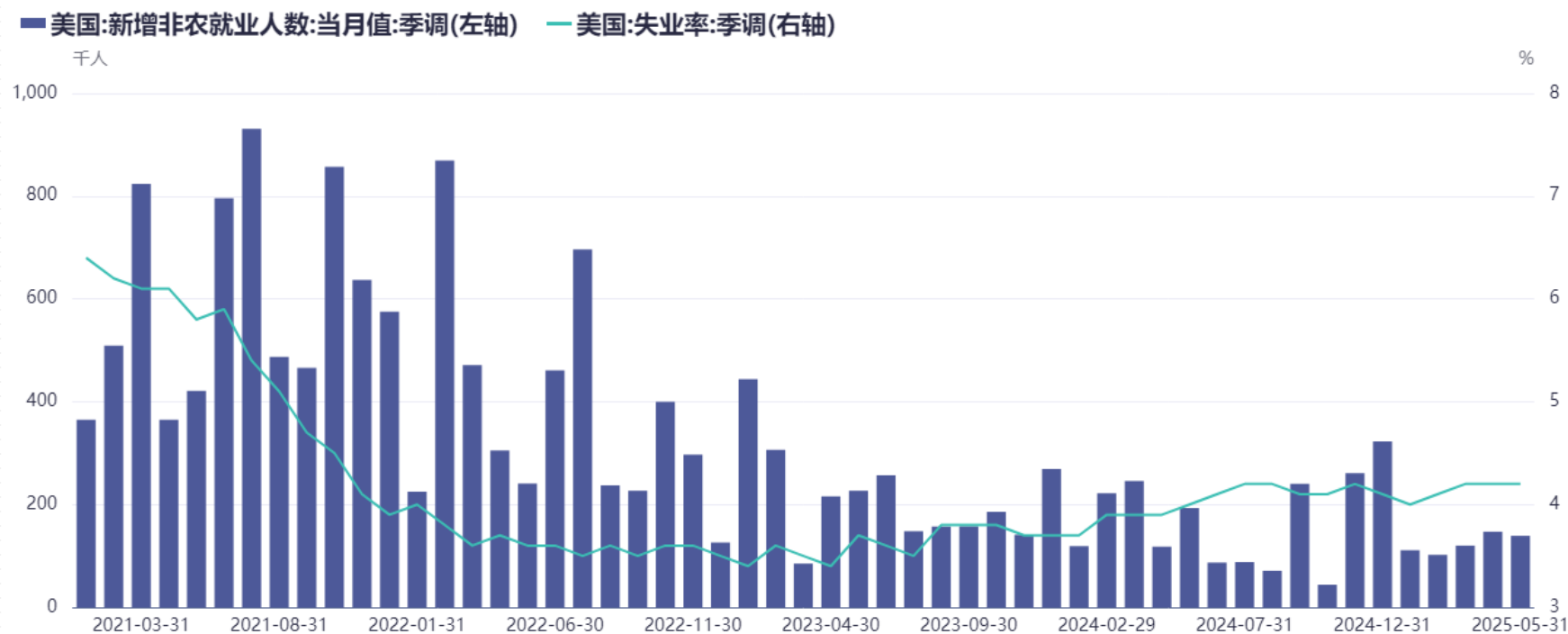


数据来源：亚特兰大联储

5非农数据回落

■美国5月季调后非农就业人口(万人)录得**13.9**预期值**13**，前值**14.7**；美国5月失业率录得**4.2%**预期值**4.2%**，前值**4.2%**。

■下修前值：下修3月非农就业总人数从+18.5万下调至+12万，下调6.5万；4月非农就业总人数从+17.7万下调至+14.万，下调3万。3月和4月的就业人数加起来比之前的报告减少了9.5万人。



数据来源：同花顺

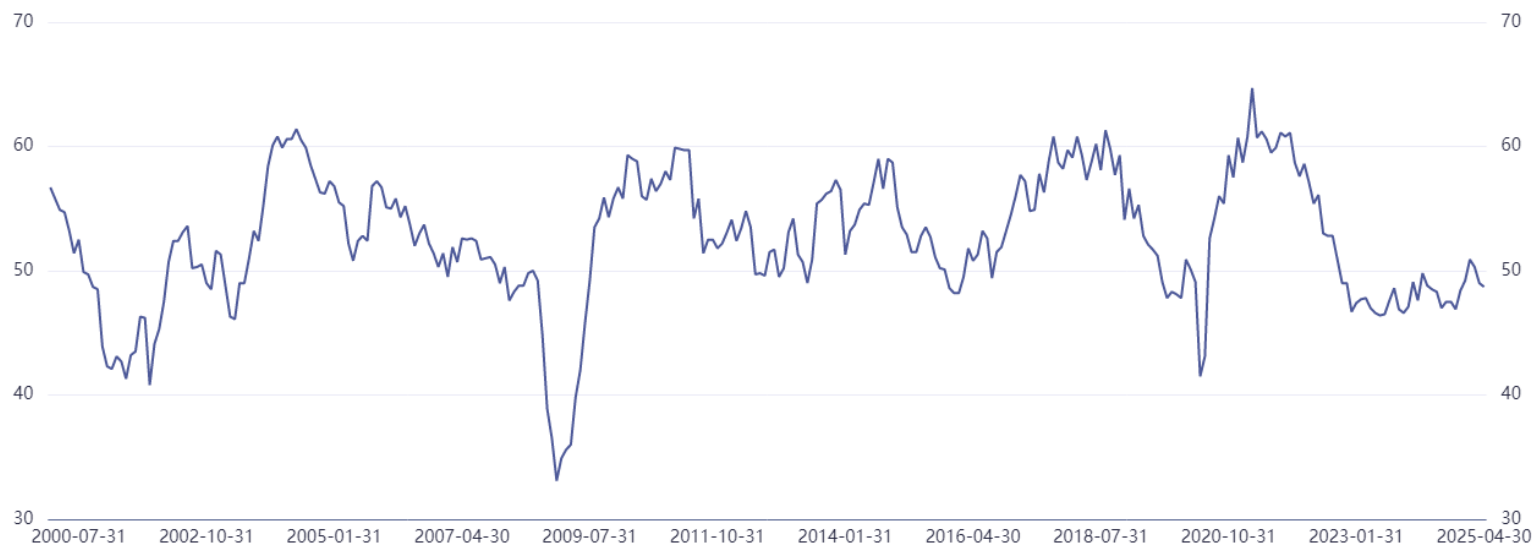


齐盛期货
QISHENG FUTURES

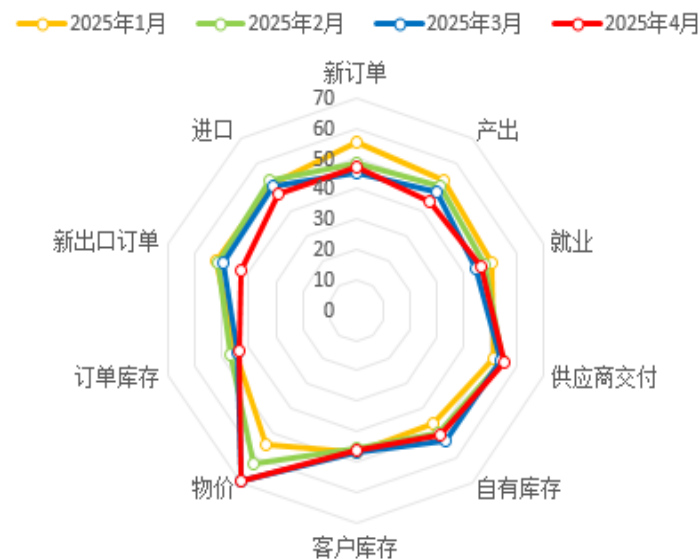
制造业需求端仍然疲软、就业回落加快、物价反弹明显

■美国5月ISM制造业录得48.5，前值48.7；需求端仍表现低迷：新订单录得47.6（前值47.2），新出口订单40.1（前值43.1）。就业下滑明显，录得46.8（前值46.5）。物价反弹明显69.4（前值69.8）。

— 美国:供应管理协会(ISM):制造业PMI



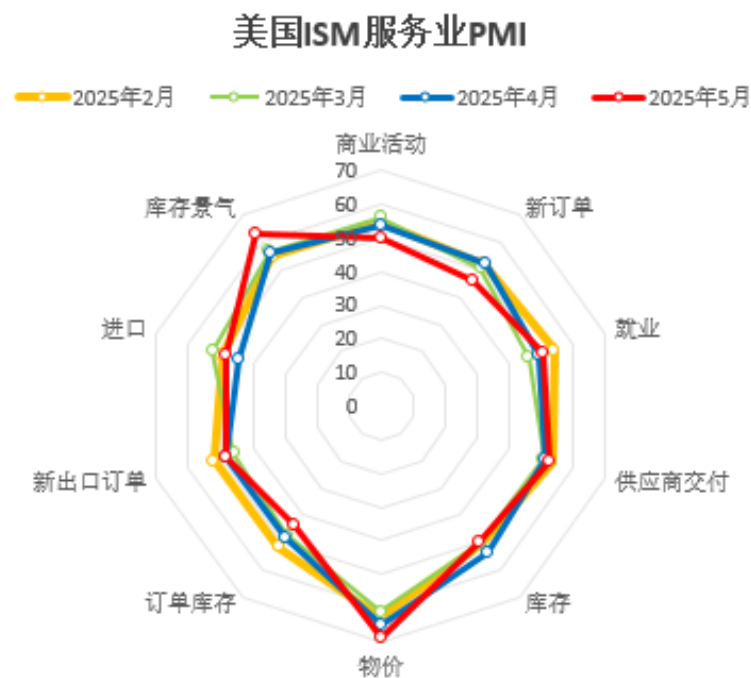
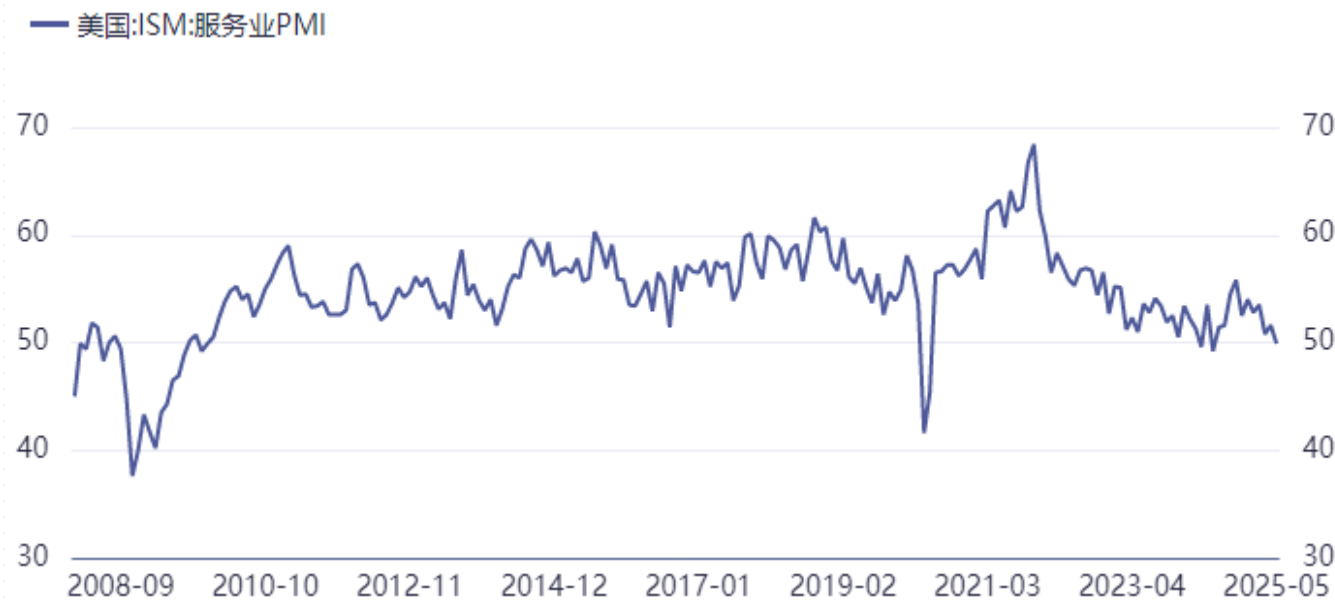
美国ISM制造业PMI



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

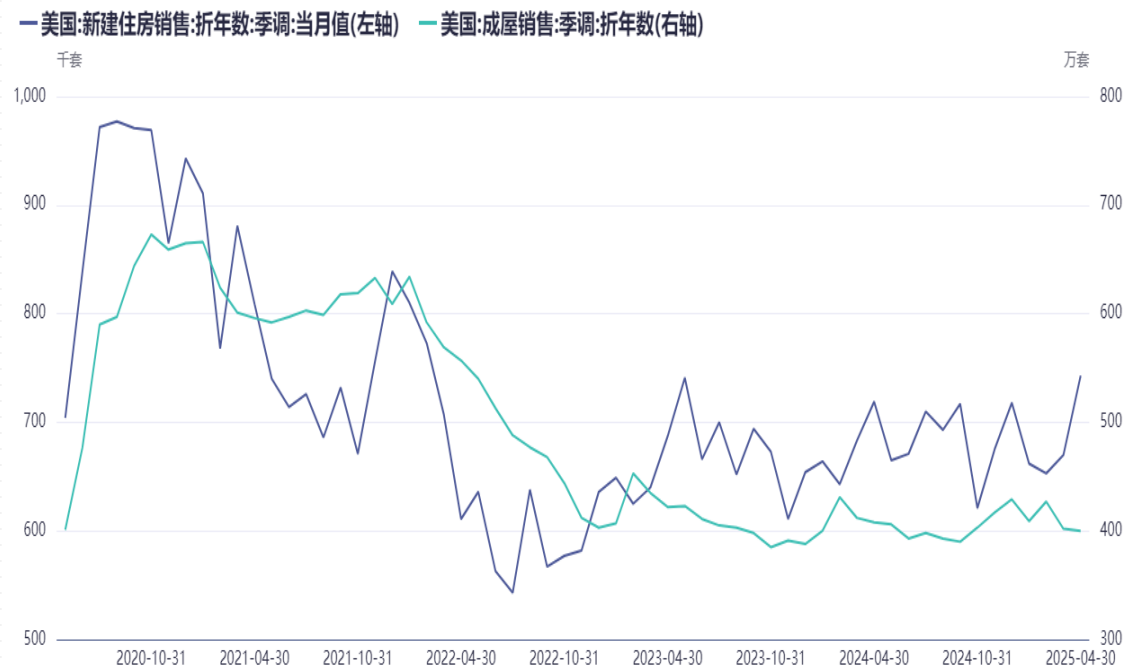
服务业PMI首次跌破荣枯线

■美国5月ISM非制造业PMI录得49.9，前值51.6；需求端仍表现低迷：新订单录得46.4（前值52.3），新出口订单48.5（前值48.6），物价反弹明显68.7（前值65.1）。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

房地产活跃度维持低迷



数据来源: 同花顺

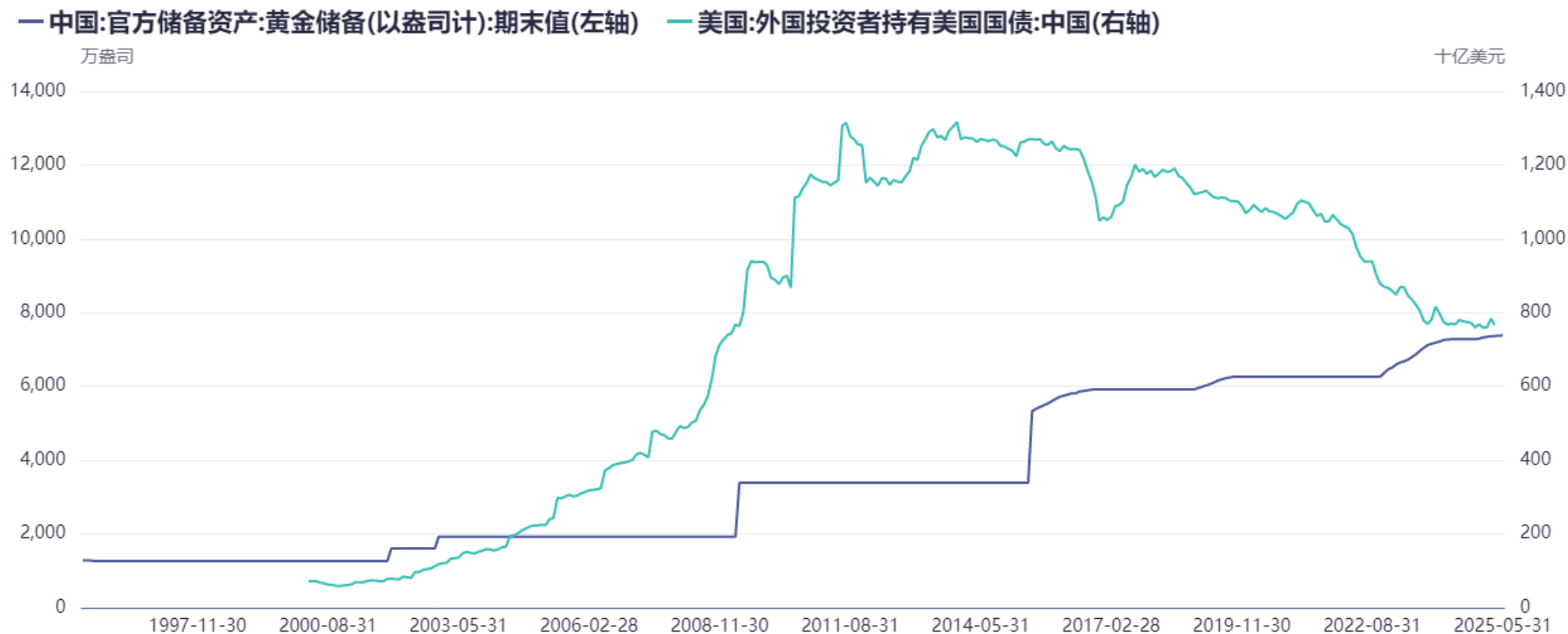
■美联储降息预期升温, 购房利率维持高位, 房地产贷款活跃度继续低迷: 6月6日显示, 30年期房地产抵押贷款利率为6.85%, 上周6.89%; 房地产抵押贷款申请指数226.4, 前值235.7。 ■下游购房需求仍然低迷: 4月成屋销售400万套, 上月402; 4月新屋销售743千套, 上月670。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

我国央行连续七个月增持黄金

■ 中国5月末黄金储备增加6万盎司，为连续七个月增持，总规模达到7383万盎司。



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

中美谈判打压避险情绪

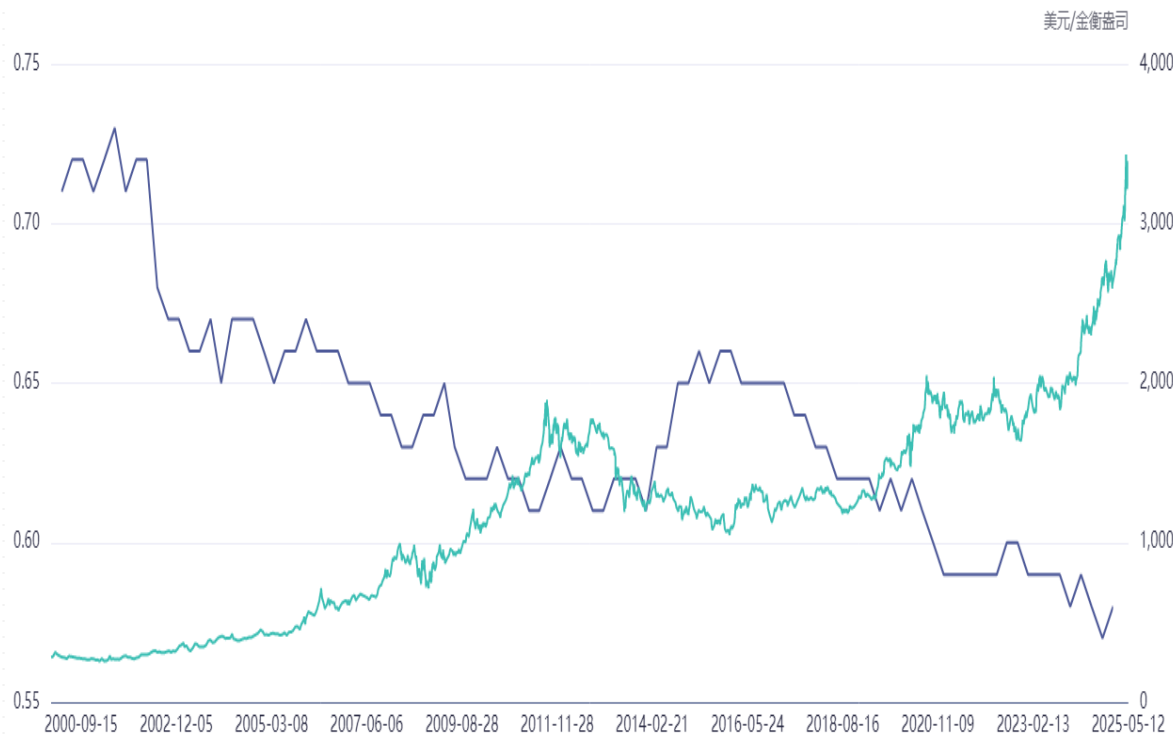
— 标准普尔500波动率指数(VIX)



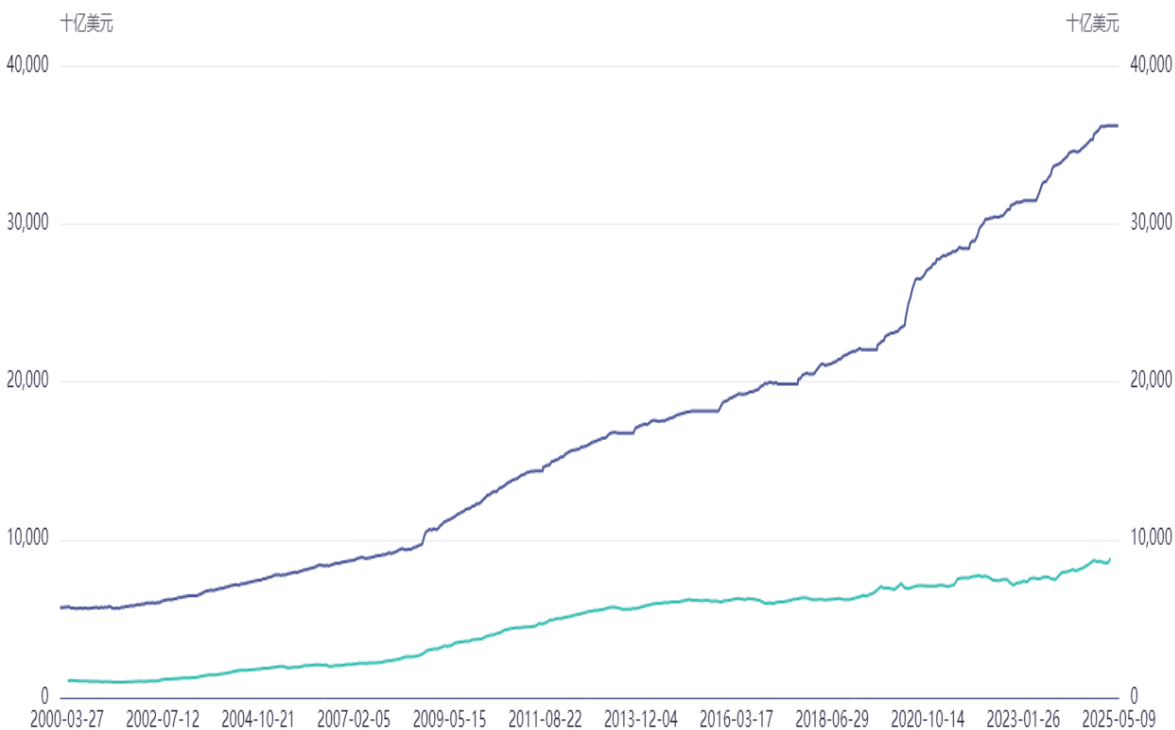
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美元信用风险

—美元占全球外汇储备比重(左轴) —伦敦现货价:黄金:下午:美元(右轴)



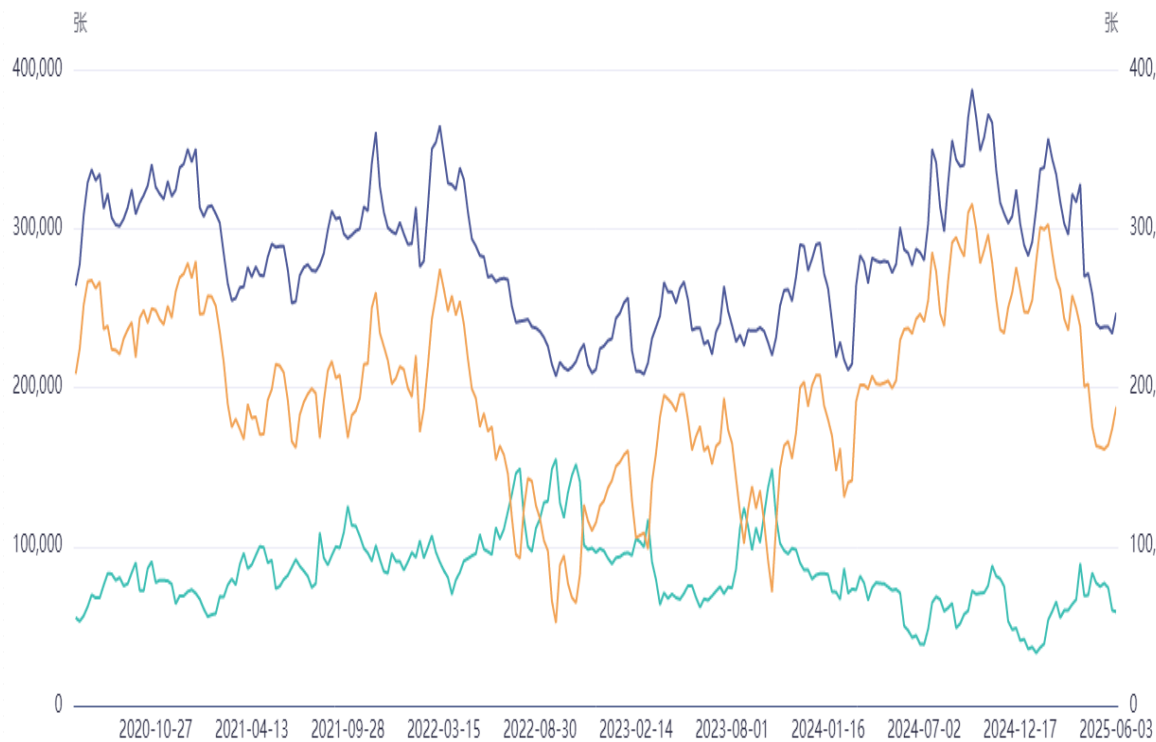
—美国:国债总额 —美国:外国投资者持有美国国债:合计



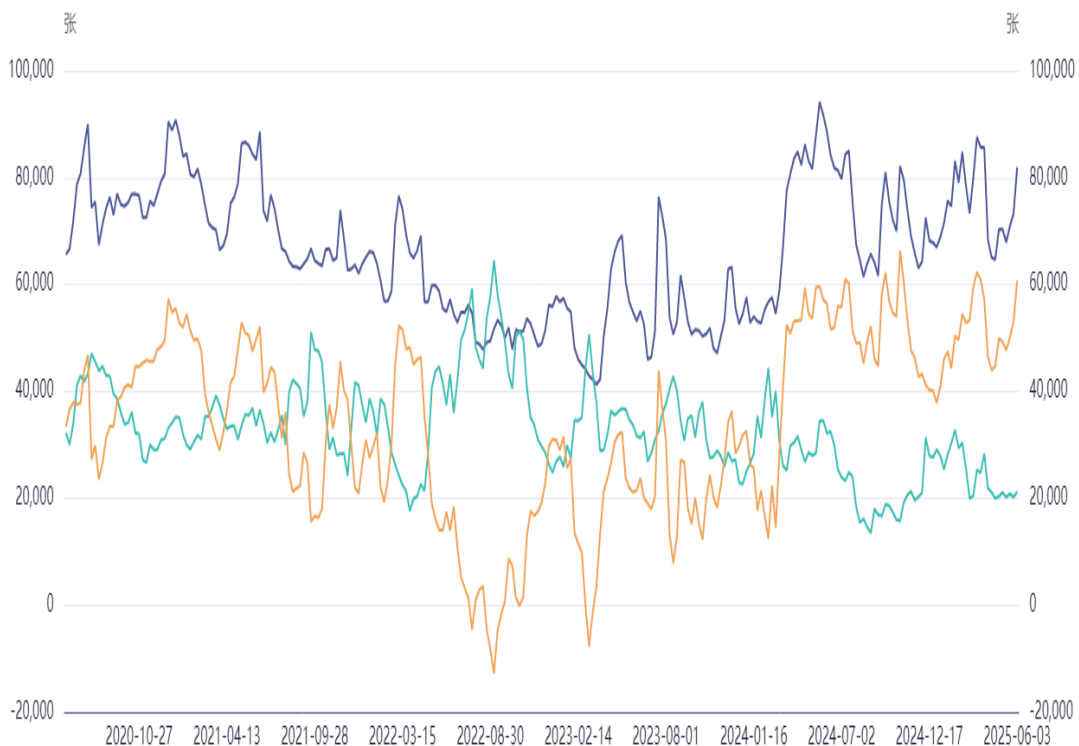
数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

持仓情绪-CFTC净持仓：黄金、白银增持

— COMEX:黄金:期货(旧版):非商业多头持仓:持仓数量 — COMEX:黄金:期货(旧版):非商业空头持仓:持仓数量
— COMEX:黄金:期货(旧版):非商业多头持仓:持仓数量-COMEX:黄金:期货(旧版):非商业空头持仓:持仓数量



— COMEX:银:期货(旧版):非商业多头持仓:持仓数量 — COMEX:银:期货(旧版):非商业空头持仓:持仓数量
— COMEX:银:期货(旧版):非商业多头持仓:持仓数量-COMEX:银:期货(旧版):非商业空头持仓:持仓数量

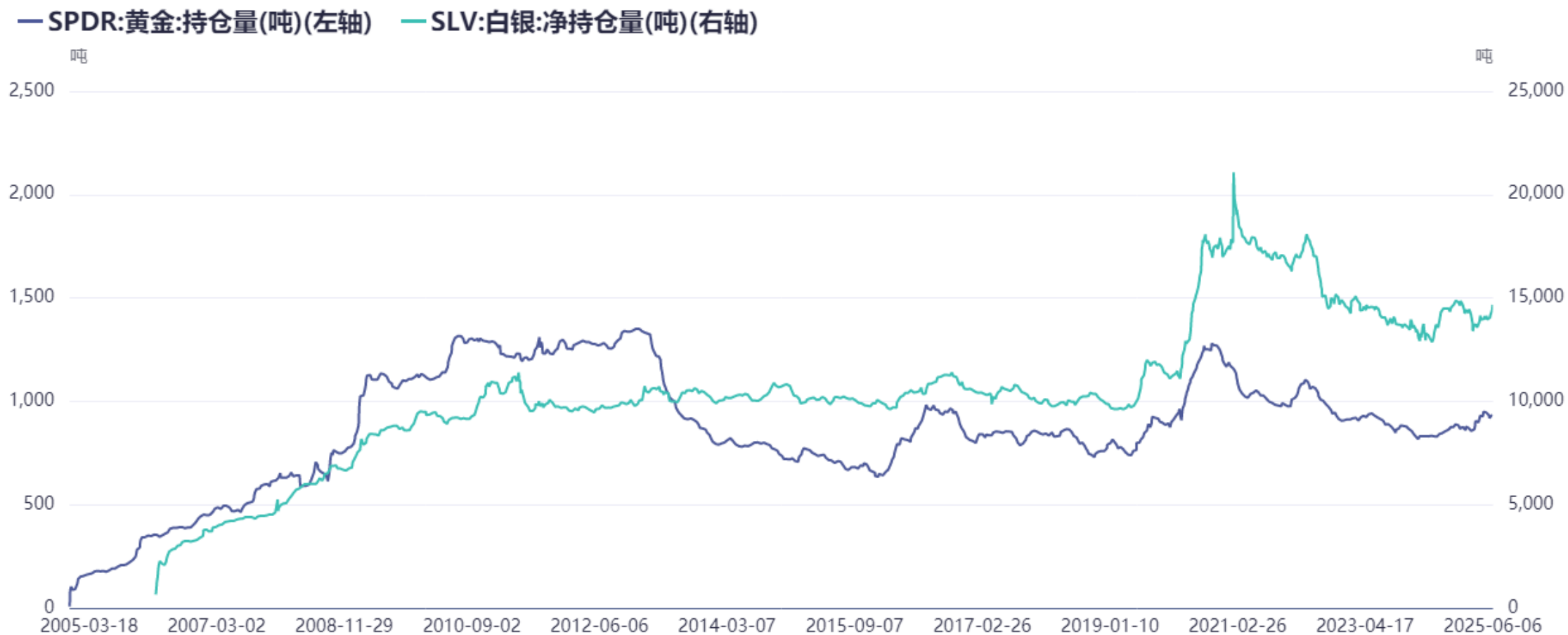


数据来源：同花顺，齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES

ETF持仓：白银增仓明显



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

展望

■逻辑

中美即将开启第二轮谈判，此前中美首脑通话释放积极信号，黄金短线承压；预计谈判短期难以达成实质性进展，关税预期仍会有反复，但目前仍处于高位支撑位上方。另外，近期美国方面经济数据欠佳，初请人数创8个月新高，服务业PMI首次跌破荣枯线，经济前瞻压力仍然较大。当前关税政策仍然具有较大不确定性，对金价存在避险支撑。

中线来说，美联储高利率叠加关税给经济双重施压，衰退预期并未发生根本性改变，同时通胀回落提振美联储宽松预期，震荡偏多。更大层面来说，美元信用弱化+央行购金行为是金银上涨的底层逻辑，短时间不会扭转，但节奏上会受到通胀、经济、货币政策、关税等影响。

■观点：黄金继续关注下行通道有效性；白银维持偏多思路。

■风险点：1.通胀反弹；2.流动性风险；3.经济软着陆；4.美联储货币政策边际收紧。

免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。