

鲍威尔表态中性，欧洲央行降息，黄金续涨站上 3300 美元关口

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

贵金属板块研究员：徐艺倩

期货从业资格证号：F3051417

投资咨询资格证号：Z0015748

电话：18909442516

邮箱：xuyq2015@126.com

报告日期：2025年4月20日 星期天



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

摘要：

【行情复盘】

本周黄金继续上涨站上 3330 美元/盎司。本周 COMEX 黄金 2506 合约上涨了 2.98% (96.7 美元)，收报 3341.3 美元/盎司，最高触及 3371.9 美元/盎司。本周 COMEX 白银 2505 合约上涨 1.99% (0.635 美元)，收报 32.545 美元/盎司。

【重要资讯】

周一，美国彭博社报道称，知情人士透露，中国央行已为一些商业银行发放新的黄金进口配额，以应对贸易战升级背景下机构投资者和散户投资者强劲的避险需求。不过该消息尚未经中国人民银行回复证实。关税方面，特朗普最新发表讲话，他宣布，将在未来一周内公布半导体的关税税率，此外，半导体关税将在不久的将来生效。

周二，朗普启动了一项关于关键矿产关税必要性的调查，这是不断扩大的贸易战的最新举措。

周四，鲍威尔依旧保持中立立场，并关注通胀风险，尽管经济活动风险在上升，但明确表示不会因市场波动而采取紧急救市措施。美联储主席鲍威尔在芝加哥经济俱乐部发表讲话中表示，在总统特朗普加征关税可能导致“更高通胀与更低增长”的背景下，美联储将“等待更明确的信号”再考虑调整利率。与美联储不同，欧洲央行本周四选择降息，并表示未来可能继续降息，因为通胀压力持续减弱。

【操作建议】

在避险情绪高涨的推动下，黄金价格不断刷新历史高位，本周站上 3330 美元/盎司。目前流动性危机一定程度上缓解，黄金避险属性回归，短期资金买入意愿较强。但市场依旧存在较大不

风险提示：本报告仅供参考，不作为投资建议。市场有风险，投资需谨慎。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

一、宏观分析

本周黄金继续上涨站上 3300 美元/盎司。本周 COMEX 黄金 2506 合约上涨了 2.98%(96.7 美元)，收报 3341.3 美元/盎司，最高触及 3371.9 美元/盎司。本周 COMEX 白银 2505 合约上涨 1.99% (0.635 美元)，收报 32.545 美元/盎司。

周一，美国彭博社报道称，知情人士透露，中国央行已为一些商业银行发放新的黄金进口配额，以应对贸易战升级背景下机构投资者和散户投资者强劲的避险需求。不过该消息尚未经中国人民银行回复证实。关税方面，特朗普最新发表讲话，他宣布，将在未来一周内公布半导体的关税税率，此外，半导体关税将在不久的将来生效。

周二，美国计划征收更多关税，进一步加剧投资者的焦虑，金价刷新新高。美国总统特朗普启动了一项关于关键矿产关税必要性的调查，这是不断扩大的贸易战的最新举措。特朗普近日已暗示，他的政府可能考虑对关键矿产征收关税。本月初，特朗普对约 60 个美国贸易伙伴加征关税，随后又迅速暂停，旨在给这些国家时间进行谈判，以避免进口关税上调。这一暂停并没有阻止特朗普推进针对特定行业的关税。美国彭博社报道称，特朗普政府启动了对半导体和药品进口的调查，为征收关税铺平了道路。美国商务部当地时间周一在《联邦公报》发布两份通知中说，将调查进口半导体和半导体制造设备，以及药品和药物成分包括成品药对美国国家安全的影响。这是美国对半导体和药品加征关税的前兆，特朗普发动的贸易战恐进一步扩大。

周三，特朗普叫停英伟达对华特供版，还下令对美国关键矿物进口展开调查，此举被视为对中国作为全球关键矿产主导国施加压力的手段。市场避险情绪迅速升温，黄金价格首次突破每盎司 3300 美元大关。此前，白宫已对药品和半导体进口展开审查。白宫在官网的最新声明表示，由于中国采取报复性措施，美对华关税加征至 245%。中方要求本国航空公司暂停接收所有波音飞机的新订单。

周四，美国人口和经济规模第一大州加利福尼亚州州长纽森宣布就关税问题起诉特朗普政府。他批评特朗普政府滥用关税政策的行为“违法”，给美国经济造成严重混乱和破坏。加州成为全美第一个就关税问题起诉特朗普政府的州。

鲍威尔依旧保持中立立场，并关注通胀风险，尽管经济活动风险在上升，但明确表示不会因市场波动而采取紧急救市措施。美联储主席鲍威尔在芝加哥经济俱乐部发表讲话中表示，在总统特朗普加征关税可能导致“更高通胀与更低增长”的背景下，美联储将“等待更明确的信号”再考虑调整利率。鲍威尔在芝加哥发表讲话时承认，这一“双重打击”

可能令美联储面临两难处境——既需实现物价稳定，又需最大化就业。

与美联储不同，欧洲央行本周四选择降息，并表示未来可能继续降息，因为通胀压力持续减弱。将欧元区三大关键利率分别下调 25 个基点。这是该行自去年 6 月以来第七次降息。本次调整后，欧元区存款机制利率、主要再融资利率和边际借贷利率分别降至 2.25%、2.40% 和 2.65%。欧洲央行在当天发布的新闻公报中表示，最新数据显示欧元区通胀持续回落，3 月整体和核心通胀均呈下降趋势，服务价格涨幅也在过去几个月明显放缓。大多数潜在通胀指标表明，通胀率正稳定向 2% 的中期目标靠拢。欧洲央行指出，欧元区经济增长前景趋弱，外部风险加剧。随着全球贸易紧张局势升温，不确定性上升，可能削弱企业和家庭信心，市场波动性也将对融资环境形成进一步收紧压力，从而对经济前景造成拖累。

周五，因是耶稣受难日 COMEX 交易所休市。特朗普再次喊话美联储降息、抨击美联储主席鲍威尔及其货币政策立场，为市场带来更多不确定性。特朗普在社交媒体上写道：“美联储的鲍威尔，总是太晚、太错，昨天发布的报告又是一份典型的混乱文件。他的离职越快越好！”

布雷顿森林体系终结后美元成为全球主要储备货币，在官方储备、国际贸易和金融体系中所占份额，远超美国在全球 GDP 中的占比。美元支持着一个开放、规则主导的全球贸易体系，背后还有美国坚定的地缘政治联盟作支撑。美元主导地位最大的一个结果是：全球各国会将美元收入回流投资到美元资产，尤其是美国国债，这些被视为安全资产，是全球金融体系的基石。除此之外，外国投资者持有的美国股票和私营信贷资产也极其庞大。特朗普本人在 4 月 2 日的演讲中提到，美国目前的净国际投资头寸为负 26 万亿美元。当前以关税为武器的对全球贸易体系的攻击，最终可能引发资本回流潮，因为人们开始质疑美元资产是否依旧安全，以及美国的相对经济前景是否仍然光明。而在当前几乎没有可信替代选项的情况下，黄金有望成为这场资本回流趋势的最大受益者。

二、CFTC 非商业持仓及 ETF 持仓情况

美国商品期货交易委员会(CFTC):2025 年 4 月 15 日当周,黄金非商业净持仓为 202,210 张合约,较 1 周前的 200,715 张减少了增加了 1495 张,黄金的非商业净多头头寸增加。

全球最大黄金 ETF 道富财富黄金指数基金 SPDR 在 2025 年 4 月 18 日持有量为 952.29 吨,较 1 周前减少 0.9 吨。ETF 的买盘是值得关注的信号,黄金需要具有更长期投资

视野的 ETF 投资者的支持才可确定黄金牛市的来临。对于资产管理公司是否会加入散户投资者和央行的行列而大举买入黄金，这一点反映在黄金支持的 ETF 的资金流入流出上。

COMEX黄金 GCM25E.CMX 0 0.00%

CFTC持仓 (新)

CFTC持仓

CFTC持仓明细

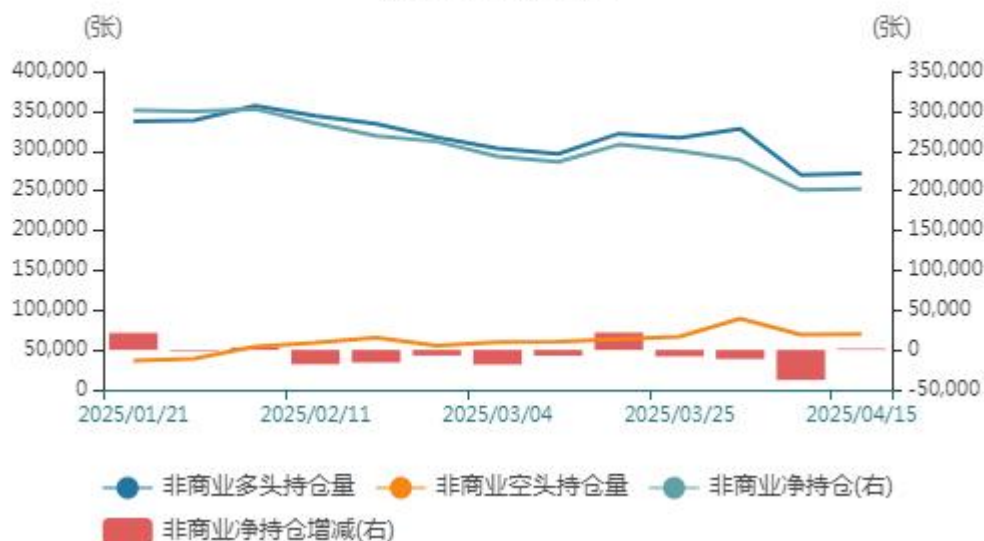
单位：张

日期	报告头寸							非报告头寸			报告头寸总计
	非商业持仓				商业持仓			多头	空头	净持仓	
	多头	空头	套利	净持仓	多头	空头	净持仓				
2025-04-15	271,707.00	69,497.00	63,004.00	202,210.00	70,568.00	302,480.00	-231,912.00	51,349.00	21,647.00	29,702.00	456,628.00
2025-04-08	269,833.00	69,118.00	55,935.00	200,715.00	69,214.00	301,397.00	-232,183.00	50,486.00	19,018.00	31,468.00	445,468.00
2025-04-01	327,936.00	89,502.00	51,247.00	238,434.00	68,875.00	333,936.00	-265,061.00	50,688.00	24,061.00	26,627.00	498,746.00
2025-03-25	316,572.00	66,776.00	55,220.00	249,796.00	86,838.00	365,436.00	-278,598.00	52,852.00	24,050.00	28,802.00	511,482.00
2025-03-18	321,654.00	63,722.00	67,522.00	257,932.00	91,549.00	376,717.00	-285,168.00	52,841.00	25,605.00	27,236.00	533,566.00
2025-03-11	296,172.00	60,072.00	76,812.00	236,100.00	84,545.00	349,733.00	-265,188.00	53,747.00	24,659.00	29,088.00	511,276.00
2025-03-04	303,132.00	59,871.00	70,823.00	243,261.00	65,713.00	336,828.00	-271,115.00	49,602.00	21,748.00	27,854.00	489,270.00
2025-02-25	316,948.00	55,323.00	74,632.00	261,625.00	71,796.00	359,896.00	-288,100.00	48,803.00	22,328.00	26,475.00	512,179.00
2025-02-18	334,043.00	65,369.00	65,012.00	268,674.00	72,393.00	368,464.00	-296,071.00	50,882.00	23,485.00	27,397.00	522,330.00
2025-02-11	343,766.00	59,262.00	62,822.00	284,504.00	72,622.00	382,510.00	-309,888.00	49,509.00	24,125.00	25,384.00	528,719.00

图源：wind

CFTC净持仓分析

非商业持仓走势图



图源：wind



图源：24k99 SPDR 黄金 ETF 黄金持有量(吨)

美国商品期货交易委员会（CFTC）：2025 年 4 月 15 日当周，投机者持有的白银非商业净多仓为 43,949 张合约，较 1 周前的 46,516 张减少了 2567 张。白银的非商业净多头寸减少。

全球最大白银 ETF—iShares Silver Trust (SLV) 截至 2025 年 4 月 17 日的白银持仓量为 14120.1 吨，较 1 周前增加了约 147 吨。

COMEX白银 SIK25E.CMX 0 0.00%

CFTC持仓（新）[CFTC持仓](#)

CFTC持仓明细

单位：张

日期	报告头寸							非报告头寸			报告头寸总计
	非商业持仓				商业持仓			多头	空头	净持仓	
	多头	空头	套利	净持仓	多头	空头	净持仓				
2025-04-15	65,068.00	21,119.00	9,781.00	43,949.00	40,181.00	102,931.00	-62,750.00	29,370.00	10,569.00	18,801.00	144,400.00
2025-04-08	68,426.00	21,910.00	19,554.00	46,516.00	35,320.00	99,342.00	-64,022.00	30,989.00	13,483.00	17,506.00	154,289.00
2025-04-01	85,609.00	28,351.00	18,704.00	57,258.00	34,641.00	111,046.00	-76,405.00	31,243.00	12,096.00	19,147.00	170,197.00
2025-03-25	85,712.00	24,762.00	19,661.00	60,950.00	32,304.00	113,009.00	-80,705.00	31,951.00	12,196.00	19,755.00	169,628.00
2025-03-18	87,601.00	25,303.00	19,048.00	62,298.00	31,479.00	113,134.00	-81,655.00	32,438.00	13,081.00	19,357.00	170,566.00
2025-03-11	79,965.00	20,439.00	16,152.00	59,526.00	29,463.00	106,819.00	-77,356.00	29,683.00	11,853.00	17,830.00	155,263.00
2025-03-04	73,315.00	19,999.00	13,540.00	53,316.00	30,890.00	101,834.00	-70,944.00	28,190.00	10,562.00	17,628.00	145,935.00
2025-02-25	78,469.00	25,607.00	16,981.00	52,862.00	38,149.00	108,337.00	-70,188.00	30,082.00	12,756.00	17,326.00	163,681.00
2025-02-18	84,814.00	30,360.00	18,869.00	54,454.00	35,237.00	107,197.00	-71,960.00	31,187.00	13,681.00	17,506.00	170,107.00
2025-02-11	79,112.00	29,402.00	19,831.00	49,710.00	32,501.00	100,751.00	-68,250.00	32,807.00	14,267.00	18,540.00	164,251.00

图源：wind

CFTC净持仓分析

非商业持仓走势图



图源：wind



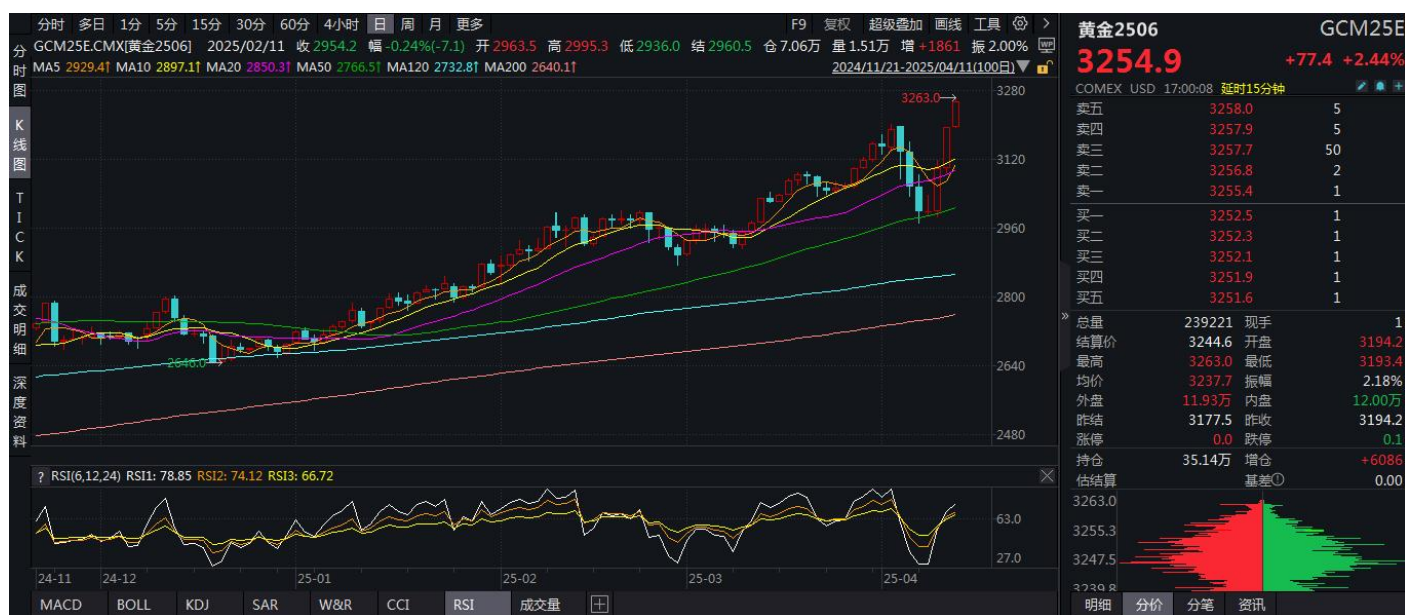
图源：24k99 iShares 白银 ETF 白银持有量(吨)

三、技术分析

本周 COMEX 黄金 2506 合约上涨了 2.98%（96.7 美元），收报 3341.3 美元/盎司，最高触及 3371.9 美元/盎司。美国政府关税计划的反复无常引发了全球贸易体系动荡，随着美国“对等关税”政策持续发酵，投资者纷纷寻求方向和确定性，在避险情绪高涨的推动下，

黄金价格不断刷新历史高位，本周站上 3300 美元关口。目前流动性危机一定程度上缓解，黄金避险属性回归，短期资金买入意愿较强。但市场依旧存在较大不确定性，突发消息多，投资者应特别注意仓位，控制风险的同时确保仓位调整的灵活性。持有黄金多头头寸的中长线投资者可通过买入保护性看跌期权对冲短线下跌风险。

白银方面，本周 COMEX 白银 2505 合约上涨 1.99%（0.635 美元），收报 32.545 美元/盎司。整体上白银走势弱于黄金。目前市场不确定性大，突发消息多，波动率高，投资者应特别注意仓位，控制风险的同时确保仓位调整的灵活性。



四、下周重要财经事件

下周经济数据不多，黄金走势预计将主要受到全球贸易与地缘政治消息的影响。许多国际市场将在下周一因复活节延长假期而继续休市。

周三：美国制造业与服务业 PMI 初值、新屋销售数据

周四：美国耐用品订单、初请失业金人数、成屋销售数据

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。