

汉声应用程序 正式上线啦



✓ 实时快讯

✓ 专家点评

✓ 一键盯盘

✓ 在线客服

黄金展望

主办 \ 汉声集团

2025年第三期 总第35期

GOLD OUTLOOK

- 2025年二季度现货黄金行情回顾与展望
- 黄金触顶回落上行举步维艰
多重因素相互博弈难分虚实
- 降息预期升温
金价有待突破



SINO SOUND
漢聲集團



24小时客户服务热线
香港 (852) 2902 9998
内地 400-148-5400



QQ客服
800083365



电邮
cs@gold2u.com



地址
香港九龙尖沙咀东加连威老道
100号港晶中心8楼811室

邀好友

注册开户

双得利

实物奖励&\$600+



每邀请1位好友 奖励递增

好友交易越多 奖励越多

活动详情请登入官方网站 info.gold2u.cc

SINO SOUND
CLUB



<https://club.gold2u.net>

1

MIUI小米
Redmi投影仪3

1080P物理分辨率
画质清晰、细腻
色彩高还原，观感更享受



2

祖玛珑花开限定系列
伊甸之果香水

开场如同海风掠过，叫醒嗅觉
芳醇椰香伴着清淡檀香紧随其后
余韵绵延，还原日光笼罩后的暖意



3

杜康老窖
浓香型白酒

酒体丰满，入口柔顺甘冽
香醇味厚，尾净绵长
粮香突出，曲香独特



4

Juicy Grape原创设计
轻奢小众手镯

造型为绿叶衬托下的金桔
甜美鲜果造型带来清新森系的气质
绽放夏日般的活力



黄金触顶回落上行举步维艰

多重因素相互博弈难分虚实

——汉声资深执业黄金分析师李义文先生



黄金走势回顾

2025年第二季度，国际黄金价格呈现先扬后抑的震荡格局，整体交投于3250.00美元/盎司附近。这一价格水平较2024年同期有显著提升，反映出黄金市场在多重因素影响下的结构性变化。价格波动区间方面，第二季度黄金市场经历了明显的起伏。季度初，金价延续了第一季度的强势，于4月一度挑战3500.00美元/盎司关口，这主要受到全球央行持续购金和地缘政治不确定性的支撑。然而，随着美联储明确表示不急于降息以及美元走强，金价在5月遭遇显著回调。5月15日，现货黄金上演高台跳水，一度跌至3120.75美元/盎司。此次回调使金价短期内回吐了年内部分涨幅，但很快在3200.00美元/盎司附近获得支撑并作反弹。关键驱动因素在第二季度呈现出明显的阶段性特征。4月份，推动金价上行的主要动力来自央行购金和避险需求。世界黄金协会报告显示，2025年第一季度全球央行净购黄金244吨，虽较上一季度有所放缓，但仍符合近三年季度购金量的常态水平。这种持续的官方需求为金价提供了坚实基础。同时，中东局势再度紧张以及全球股市波动加剧，促使投资者增加黄金配置以对冲风险。进入5月后，美联储政策预期和美元走势成为主导因素，主席鲍威尔明确表示“不

急于降息”的表态强化了美元，进而压制了金价。而5月中旬中美贸易关系缓和则成为压垮金价的最后一根稻草，导致现货黄金价格短期大幅回落至3275.00美元/盎司(见图)。

美联储鹰派立场

美联储货币政策成为第二季度主导黄金价格的核心变量。根据市场观察，美联储在第二季度维持了相对鹰派的政策立场，将降息预期推迟至今年9月。这一政策取向最终可能导致美元走强，对以美元计价的黄金价格形成了压制作用。芝商所最新的美联储观察工具显示，交易员预计美联储在7月维持当前4.25%至4.50%利率区间不变的概率高达81.9%。这种高利率环境增加了持有无息资产黄金的机会成本，成为限制金价上涨的重要因素。与此同时，通胀数据在第二季度呈现出“温和与黏性”的分化特征。美国5月CPI数据显示总体通胀同比增长2.4%，不及市场预期，但5月核心PCE物价指数同比增长2.7%，高于市场预期，反映与关税相关的物价开始出现上涨压力。这种通胀结构的分化使美联储陷入政策两难，也为黄金市场迎来了不确定性。市场对5月PCE物价指数高度关注，因其将直接影响美联储未来的利率决策路径。从政策相关的角



度看，核心PCE数据对美联储货币政策具有决定性影响。美联储在6月政策会议后，内部出现了极大的分歧。根据6月经济预测摘要(SEP)显示，其分歧程度达到了10年来的最高水平，这种分歧在数据公布后更为明显。美联储理事沃勒和鲍曼认为，关税的通胀效应低于预期，支持最早在7月降息，不过美联储主席鲍威尔仍保持谨慎态度，重申需要进一步观察关税的全面影响。5月核心PCE数据高于预期，无疑给“鹰派”提供了更多支持维持高利率的依据。

地缘政治复杂多变

地缘政治因素在第二季度呈现出复杂多变的态势。一方面，中东局势再度恶化，除了以色列对加沙地带的军事行动加剧了地区紧张局势外，前者其后与伊朗的军事冲突也是中东地区重要的地缘政治事件，在另一方面也一度提升了市场的避险需求。6月13日冲突爆发初期，现货黄金从3380.00美元/盎司附近快速冲高，并于6月17日一度站上3450.00美元/盎司。这一上涨主要是受到避险情绪推动，市场担忧冲突可能引发中东地区全面战争。尽管以伊冲突初期局势紧张，伊朗对以色列发动多次导弹袭击，而美国也介入空袭伊朗核设施，但各方仍存在一定的克制。与此同时，国际社会的外交斡旋也在积极进行。6月24日美国总统特朗普宣布以色列和伊朗达成“全面停火协议”，黄金的避险需求受到削弱。

关税战尚未结束

中美关税战出现阶段性缓和但仍然存在结构性矛盾，双方通过多轮谈判达成部分临时性协议，但核心分歧仍未解决。最新协议框架显示，根据5月12日“中美日内瓦经贸会谈联合

声明”，双方同意在90天内，即至8月10日，暂停24%的“对等关税”，保留10%的基础税率，并取消其他新增关税。6月伦敦会谈后，中国承诺加速审批稀土出口许可，美国则同意取消部分科技出口管制。虽然美方明确表示“稀土与芯片无直接交换条件”，但实际谈判中仍以稀土供应换取部分技术限制松绑。协议公布后，全球股市大涨，人民币兑美元涨至6个月新高，黄金因避险需求降温跌破3300.00美元/盎司。因担忧未来政策反复，出口商利用窗口期加速出货。世界银行曾发出警告，关税战可能导致全球经济陷入60年来最疲弱的情况。也有分析认为，若8月10日前未达成新协议，关税可能回升，双方在核心利益上仍将针锋相对，但由于各有筹码，相信仍有动机继续展开谈判。

黄金后市预测

黄金在2025年第二季度的强劲表现，凸显了其作为通胀对冲工具和避险资产的双重角色。尽管市场仍普遍预期黄金将在第三季度进一步上涨，但由于市场还在权衡美国货币政策和地缘政治发展，黄金短期内可能进入盘整阶段。综合来看，预期2025年第三季度黄金市场仍处于“多空拉锯”的复杂环境中，货币政策预期、地缘政治风险、美元走势以及通胀数据等多重因素相互博弈，导致金价呈现震荡格局，这种宏观背景为第三季度黄金走势埋下了伏笔。预测现货黄金的上升阻力为3450.00美元/盎司，支持位看3100.00美元/盎司。

二〇二五年二季度现货黄金行情回顾与展望

——汉声资深执业黄金分析师 张新才先生



2025年二季度现货黄金再创历史新高后持续高位整理，其中，4月份金价先行回落整理后转涨并刷新历史高位至3499.67美元/盎司，报收3307.87美元/盎司，上涨194.30美元，月涨幅6.24%；5月份金价未能再创新高，报收3291.93美元/盎司，下跌15.94美元，月跌幅0.48%；6月份金价最高至3451.04美元/盎司，现报3273美元/盎司，月跌幅约0.57%；笔者截稿前现货黄金二季度涨超5%。

回顾2025年4月国际形势发展走势，在地缘政治持续紧张情况下，叠加美国总统特朗普上任后对外国商品征收高额关税，引发市场对全球贸易战的担忧，高额关税也拖累全球经济增长，同时增强各大央行纷纷加大了黄金储备的增持力度。

世贸组织报告分析称，下调2025年贸易增长预期，警示全球经济将进一步衰退，美国进一步加征关税及其溢出效应可能导致全球商品贸易出现自新冠疫情高峰期以来最严重的下滑。

美元与黄金通常呈负相关的关系，这是由美元对国际黄金的定价权所决定的。2025年二季度整体持续走弱，4月份美元指数从104.37下跌最低至97.92，月跌幅4.55%；5月份美元冲高回落，美指从101.98回落至99.44，月跌幅0.03%；6月份美元延续下跌态势，最低至97.00，现报97.26，下跌2.19%；二

季度美指跌幅超6%。

6月份美联储主席鲍威尔在国会作证词陈述时表示，未来利率路径可能有很多种，通胀可能不会像预期的那样强劲，如果是这样的话，那建议尽早降息；如果劳动力市场疲软，也建议尽早降息，但如果通胀、劳动力市场表现强劲，则可能会晚点降息。目前没有降息的原因是因为，美联储内部和外部的经济预测都预示今年通胀将出现显著上升。

国际黄金未来走势分析，此前中东地区冲突不断升级，市场资金持续涌入黄金市场寻求避险，推动金价不断攀升。近期由于以色列与伊朗达成停火协议后，使得地缘政治风险大幅降低，市场投机资金开始从黄金市场流出，导致现货黄金自历史高位3499.67美元/盎司回落至目前3273美元/盎司附近运行。

与此同时，全球经济复苏的迹象也在一定程度上削弱了黄金的吸引力，近期部分经济数据表现良好，增强了投资者对经济前景的信心，进一步促使资金从避险资产黄金中撤离，从而对黄金价格形成了向下的压力。不过，中东地缘局势存在较大不确定性，假如中东局势再度紧张时将会增强市场避险需求，助力黄金将继续上涨。



图1



图2

另一方面，美国总统特朗普对美联储在降息问题上按兵不动的态度感到愈发不满，最近特朗普正在考虑今年9-10月甚至今夏宣布接替鲍威尔的人选，而鲍威尔任期将是2026年5月到期。据分析称，提早替换美联储主席将摧毁央行独立性，将显示央行政治化必致货币贬值与通胀失控，也引发美元持续崩跌。

由此看，如果鲍威尔被提前替换，美元下跌将会引发国际金价上涨；或美联储降息时间预期缩短，美元也将面临压力，刺激金价重新获得上涨动力。

据CME“美联储观察”最新数据显示，美联储7月维持利率不变的

概率为81.9%，降息25个基点的概率为18.1%。美联储9月维持利率不变的概率为7.5%，累计降息25个基点的概率为76%，累计降息50个基点的概率为16.4%。

从金价周线图看，金价5周与10周均线仍然维持多头排列，长短周期均线也保持多头排列，估计金价经历短期调整后，金价存在继续上涨机会。技术形态上看，金价上方阻力在3360美元、3400美元关口、然后是3450美元附近；目前金价下方支撑先看3230美元附近，如失守3230美元支撑，则会考验3200美元关口支撑，然后是3120美元附近。

降息
预期升温

金价有待突破

— 汉声资深金融分析师 **胡晓琳** 女士



回顾第二季

2025年第二季度黄金市场呈现高位震荡、多空博弈的复杂格局，价格在创历史新高后进入阶段性盘整，4月初金价快速冲高，主要受特朗普关税政策推动，自4月6日生效后引发避险需求激增，同时美国经济数据疲软，GDP增速放缓至1.6%，核心PCE通胀升至3.7%，滞胀风险强化黄金避险属性，金价大幅上涨。第二季度黄金从2950美元起步，一度大涨500美元，5月末再度突破，最高见3499美元/盎司，再创历史新高纪录。黄金目前交投在3363美元/盎司，处于高位盘整中。

地缘局势持续以伊冲突升级

目前投资者需关注中东危机局势演变，等待伊朗方面的回应。一旦伊朗进行报复行动，紧张局势势必再度升温，从而推动金价反弹。若美国直接介入中东冲突或冲突扩大至更多国家（如俄罗斯、土耳其），即可推动金价突破3500美元历史高位。投资者需认识到，战争并不总是金价看涨的驱动因素，但这场冲突加剧了一直支持黄金的各种因素的共同效应。反之若局势快速缓和，避险情绪降温将压制金价。

美联储降息预期

美联储上半年按兵不动，但美联储公布点阵图显示，美联

储在2025年对基准利率区间的预期是3.75%~4%，美联储理事沃勒认为，或许最早在七月会议上就可能降息。美联储戴利表示经济基本面正朝着可能需要降息的方向发展。美联储官员的言论进一步加剧了美联储将在下半年完成两次降息的市场预期，这使得下半年金价仍处于降息周期中。市场实际上认为美联储7月份不会降息，9月份再次维持政策不变的可能性约为35%。

如果鲍威尔暗示9月降息，美元兑其竞争对手货币可能会立即下跌，并帮助黄金重新获得上行动力。

央行购金与需求结构

长期支撑力量：2024年全球央行净购金量达1136吨（历史纪录），新兴市场央行（如中国、印度）持续增储，占比外储提升至20%以上，削弱传统美元定价逻辑。

短期需求分化：高金价抑制散户实体购买，但亚系黄金ETF资金流入强劲（2024年增持78吨），成为新定价力量。

综合来看，在关税摩擦、美国财政赤字的持续担忧和地缘政治风险等多重支撑因素，与技术性牛市延续的前景下，金价仍具有进一步的上涨潜力，或吸引更多央行增持黄金，预计未来一年有望冲击4000美元上方。



图1



图2

技术上：金价自去年开启牛市行情以来，几乎都依托5月均线支撑进行回踩并转看涨攀升，目前虽多头动力减缓，未能进一步刷新高点，但也未跌至5月均线下方，这暗示牛市趋势及前景依然良好，后市仍具看涨新高的预期；

另外，多头走势也自今年3月强势突破持稳上升趋势线(2016年高点1375美元到2020年高点2075美元向上连接的趋势线)，进一步打开新的牛市空间，所以就算多头动力走见顶预期，也是走上升趋势的宽幅震荡行情为主，并在之后再度走强攀升。

日图：金价连续震荡后走出探底回升形态，叠加30日及60日等均线强劲支撑，且4小时图如期在上升通道下轨反弹，暗示着下

方空间有限，底部反转预期增强。故此，后市维持逢低看涨为主的策略。

周图：金价虽回落走软，但近几周整体震荡上行，且金价保持在5-10周均线支撑上方运行，再加上布林带也倾向上行。故此，多头仍具看涨前景，下方5-10周均线支撑，也是可再度入场看涨的机会。依然有望等待再度上探3500美元乃至3547美元。

上方关注3400美元或3457美元附近阻力

下方关注3285-3290美元