

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76号

范芮

电话：010-84555195

邮箱

fanrui@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3055660

投资咨询资格号

Z0014442

避险消退美元走强 金价缺乏趋势驱动

【策略观点】

美伊谈判虽然迟迟未见实质性进展，但战争带来的恐慌情绪已经大部分消散，避险情绪减弱对金价存在一定影响。此外，近期公布的美国宏观经济数据整体表现积极，叠加新任美联储主席沃什的政策主张为通过缩表重塑市场对于美元的信心以及长期通胀可控的预期，美元走强亦对黄金价格形成部分压力。

后期需密切关注美国重要宏观数据表现，并将通过短期货币政策调整预期对金价形成影响，总体来说，金价缺乏明确趋势性驱动。

【目录】

一、行情回顾	2
二、重要事件及其基本面	2
三、美元指数	2
四、库存	3
六、ETF 持仓	4
七、国内期货市场持仓	5
八、后市展望	7
8.1 黄金和白银	7

一、行情回顾

截至6月1日，贵金属市场整体表现偏弱，外盘伦敦金银分别上涨0.65%和下跌0.25%，COMEX金银分别上涨0.28%和下降0.81%；SHFE金银分别下降0.49%和1.23%。

图表 1：上周贵金属内外盘收盘情况

品种	收盘价	涨跌	涨跌幅 (%)
伦敦金现 (美元/盎司)	4538.16	29.23	0.65
伦敦银现 (美元/盎司)	75.292	-0.186	-0.25
COMEX黄金 (美元/盎司)	4569.9	46.7	0.28
COMEX白银 (美元/盎司)	75.585	-0.614	-0.81
SGE黄金T+D (元/克)	983.97	-8.02	-0.81
SGE白银T+D (元/千克)	18180	-444	-2.38
SHFE黄金 (元/克)	989.4	-2.24	-0.49
SHFE白银 (元/千克)	18358	-229	-1.23

数据来源：Wind、国元期货

二、重要事件及其基本面

1. 美伊核谈判释放矛盾信号。美国总统特朗普表示协议“尚未完全谈妥”，伊朗方面则称尚未就核问题细节做出任何承诺，并否认达成谅解备忘录的说法。伊朗武装部队警告，若美以再次发动侵略，战事将扩大到中东地区之外。此外，伊朗最高国家安全委员会明确表示，两国尚未就霍尔木兹海峡相关问题达成一致。整体来看，美伊谈判进程仍存较大不确定性，地缘风险溢价难以消退。

2. 美国一季度实际GDP年化季环比终值下降至1.6%，低于初值2%及市场预期。4月实际个人实际消费支出环比仅增长0.1%，显示消费者趋于谨慎。美国谘商会5月谘商会消费者现况指数为121.2，不及预期。生活成本压力、就业市场不均衡以及中东冲突推高燃料价格，共同压制消费信心。

3. 美国4月PCE物价指数同比增长3.8%，为2023年5月以来最高；核心PCE同比增长3.3%，创2023年11月以来新高，均符合预期。环比方面，PCE环比上涨0.4%，核心PCE环比上涨0.2%，略低于预期。通胀持续高位运行，叠加经济下行，引发市场对滞胀风险的担忧。

4. 截至5月23日当周，美国首次申请失业救济人数升至21.5万人，为一个多月来最高，略高于预期；持续申领人数增至179万人，显示劳动力市场整体稳定但边际松动。

5. 根据美国石油协会（API）上周数据，美国原油库存减少281.9万桶，库欣原油库存下降287.5万桶，汽油库存减少319.9万桶，三者均延续去库趋势。然而馏分油库存大幅增加1103万桶，与此前一周的减少形成鲜明反差。

三、美元指数

上周美元指数窄幅震荡，整体运行于 97.70-99.00 区间。美国 4 月 PCE 同比升至 3.8% 创 2023 年 5 月以来新高，核心 PCE 同比 3.3% 亦创阶段新高，通胀压力升温强化了美联储维持高利率的预期，对美元形成短线支撑。然而一季度 GDP 年化季环比终值下降至 1.6%，低于初值 2%，经济放缓信号限制了美元上行空间。美伊核谈判反复、霍尔木兹海峡分歧未解，避险情绪一度推升美元，但随后有所消退。通胀支撑与增长隐忧并存，美元短期下行空间有限，但上行动能亦显不足。

图表 2：美元指数周图走势

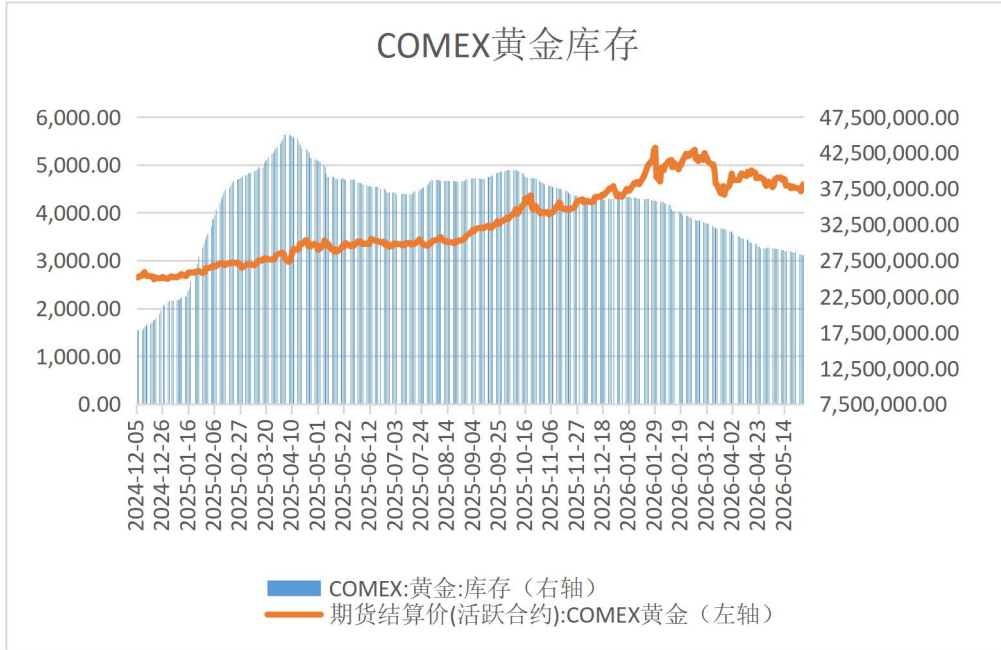


数据来源：文华财经、国元期货

四、库存

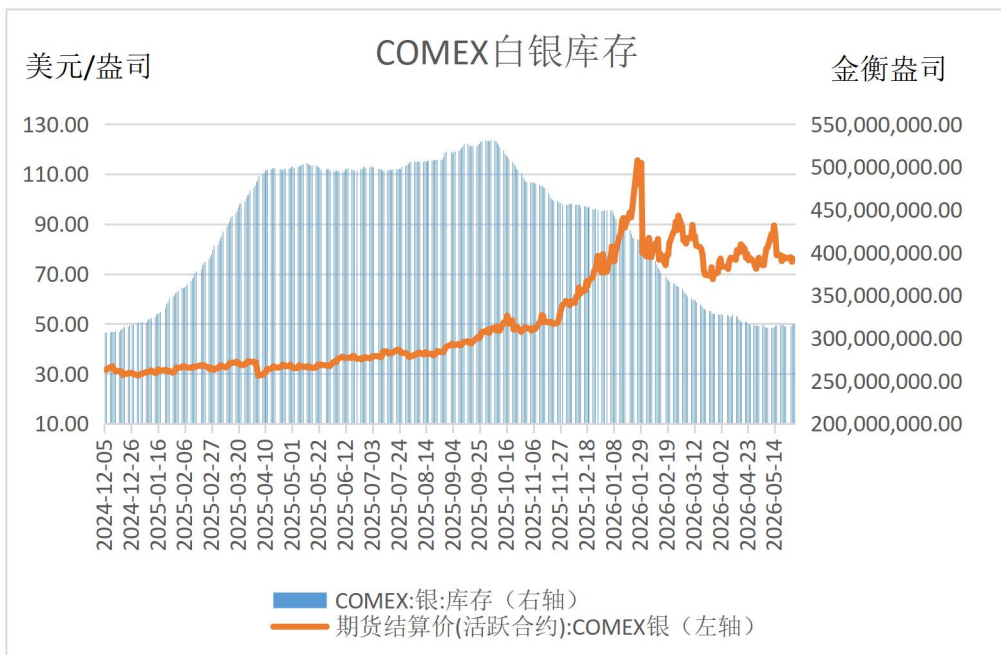
芝加哥商业交易所公布报告显示，5 月 29 日 COMEX 金库存 2828.29 万盎司，较前一周减少 37.7 万盎司。芝加哥商业交易所公布报告显示，5 月 29 日 COMEX 银库存 3.16 亿盎司，较前一周增加了 183.98 万盎司。

图表 3：COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4：COMEX 银库存



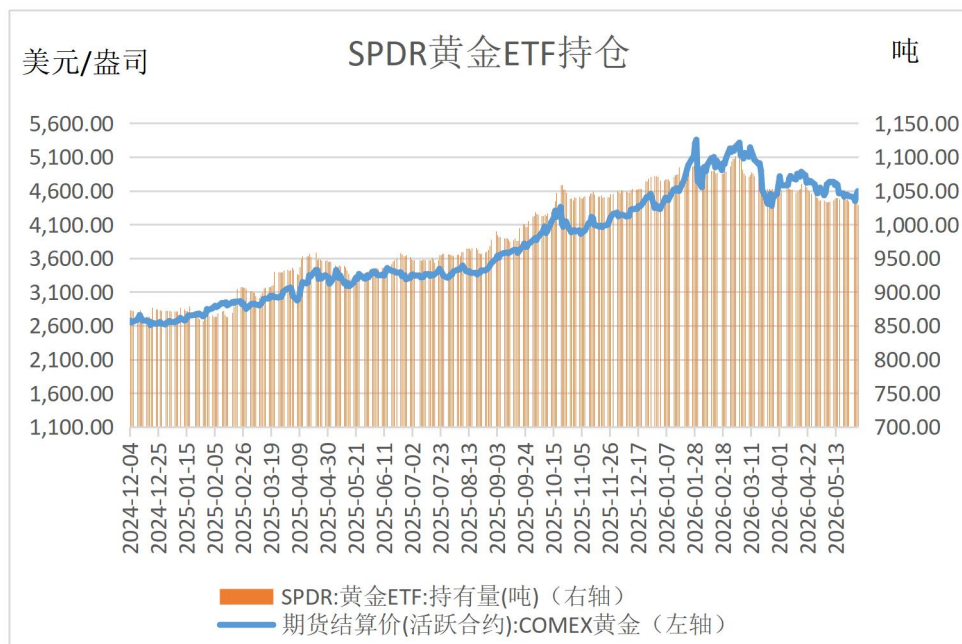
数据来源：CME、国元期货

六、ETF 持仓

截至5月29日，SPDR持仓量为1029.14吨，与前一周相比减少了8.57吨，基金持仓有所减少。截至到5月29日，SLV持仓量为15118.69吨，与前一周相比减少了60.50吨，基金

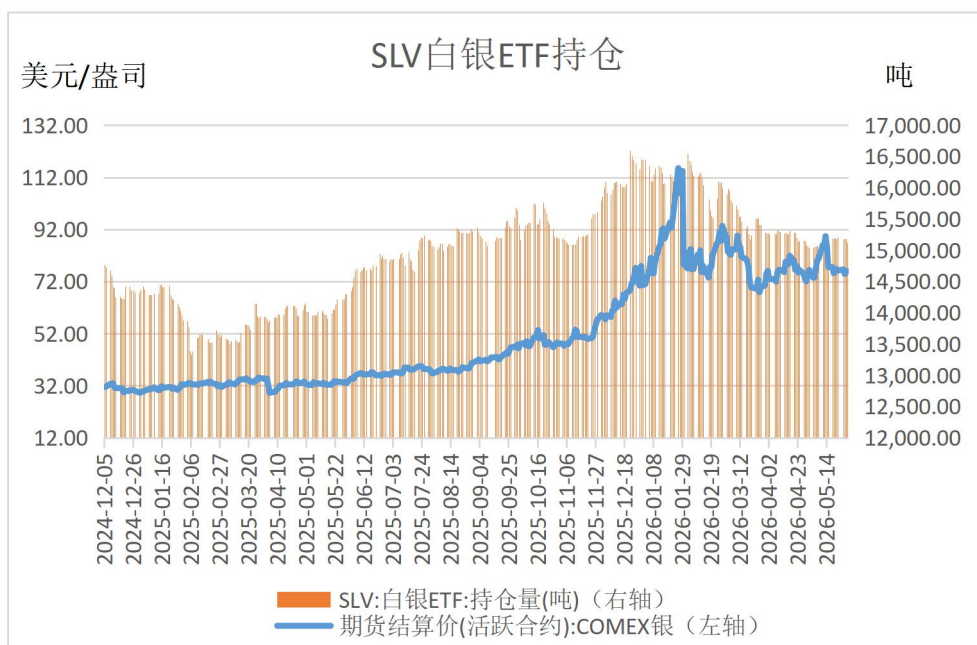
持仓有所减少。

图表 5: SPDR 黄金持仓



数据来源: spdrgoldshares.com、国元期货

图表 6: SLV 白银持仓

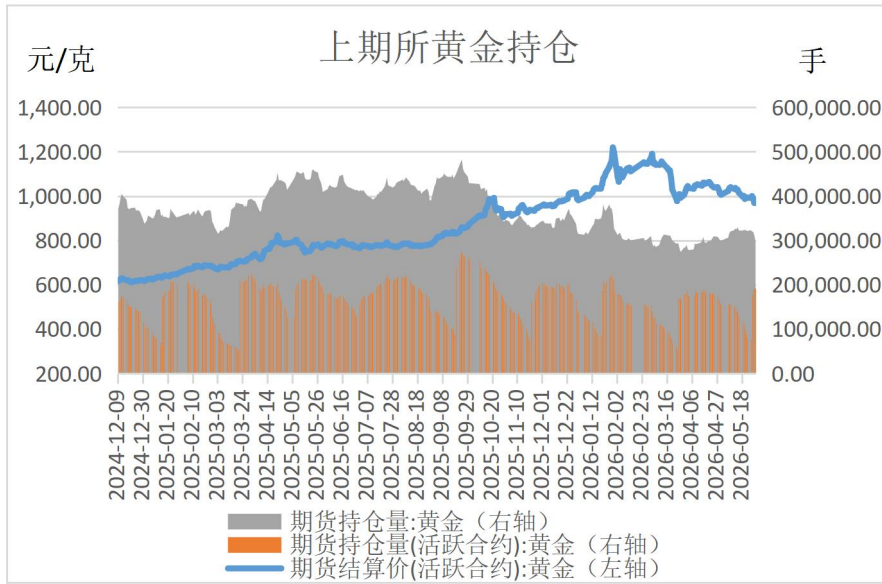


数据来源: iSharesSilverTrust、国元期货

七、国内期货市场持仓

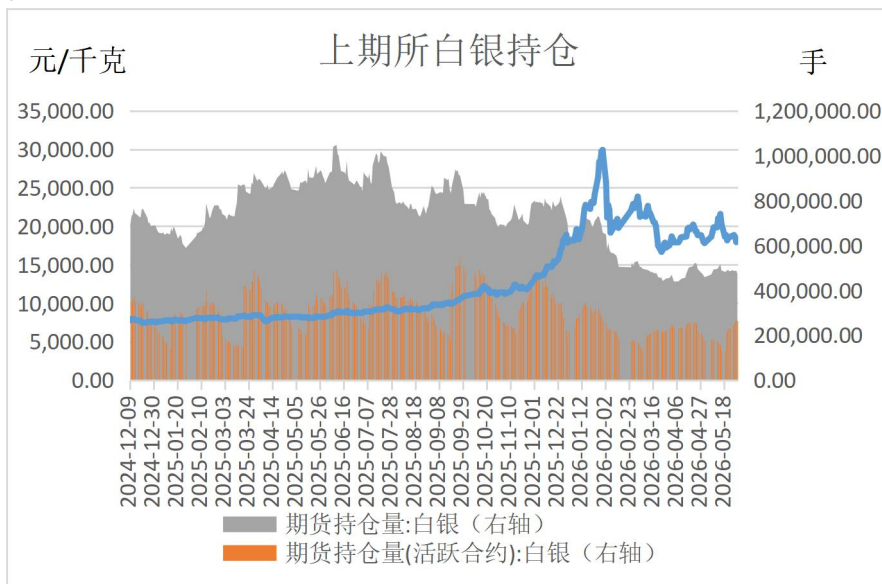
截至 5 月 29 日当周，沪金主力期货持仓量为 191808 手，较上周增加 109010 手；沪银主力期货持仓量为 265831 手，较上周减少 32757 手。

图表 7：沪金持仓量



数据来源：上期所、国元期货

图表 8：沪银持仓量



数据来源：上期所、国元期货

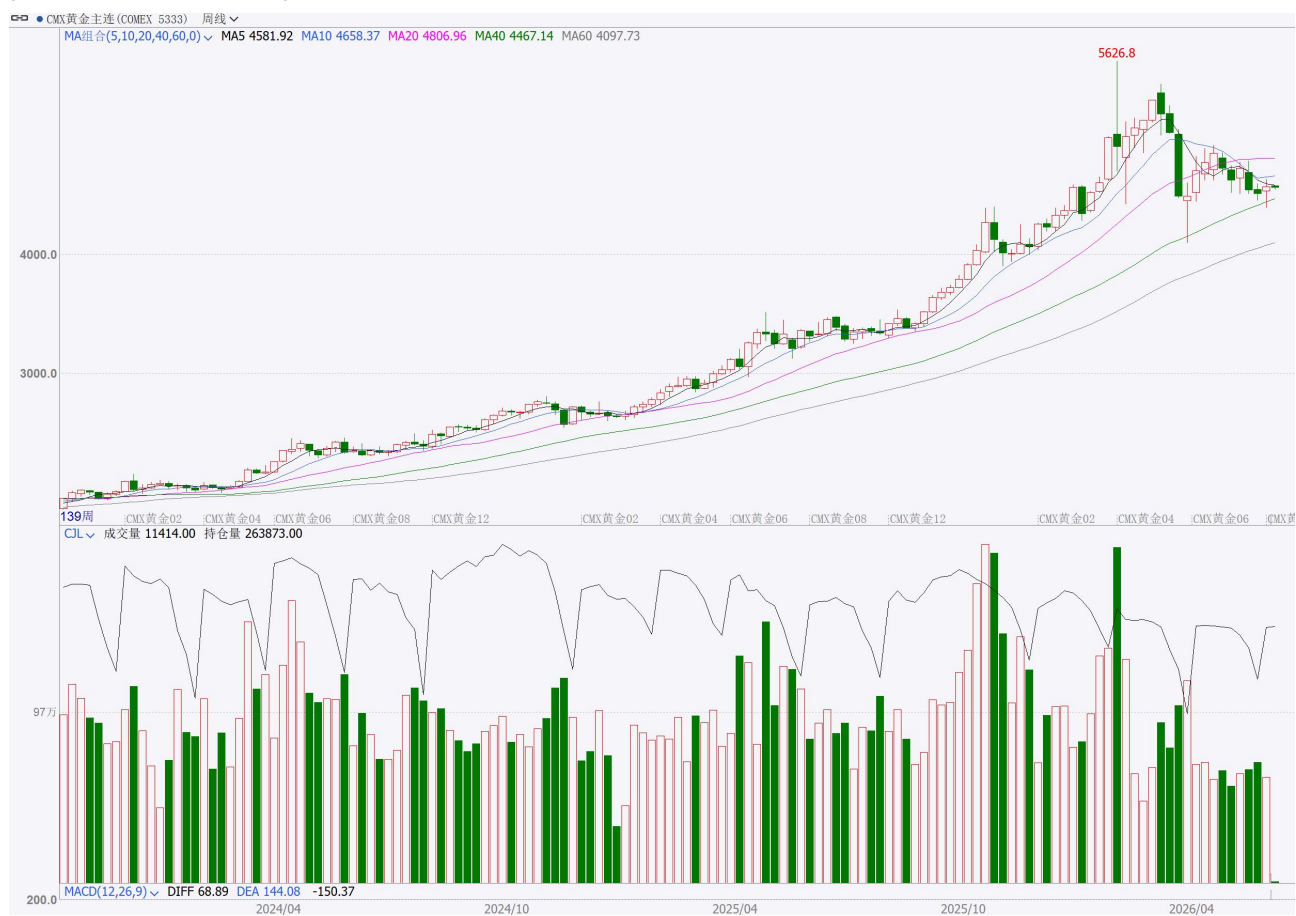
八、后市展望

8.1 黄金和白银

美伊谈判虽然迟迟未见实质性进展，但战争带来的恐慌情绪已经大部分消散，避险情绪减弱对金价存在一定影响。此外，近期公布的美国宏观经济数据整体表现积极，叠加新任美联储主席沃什的政策主张为通过缩表重塑市场对于美元的信心以及长期通胀可控的预期，美元走强亦对黄金价格形成部分压力。

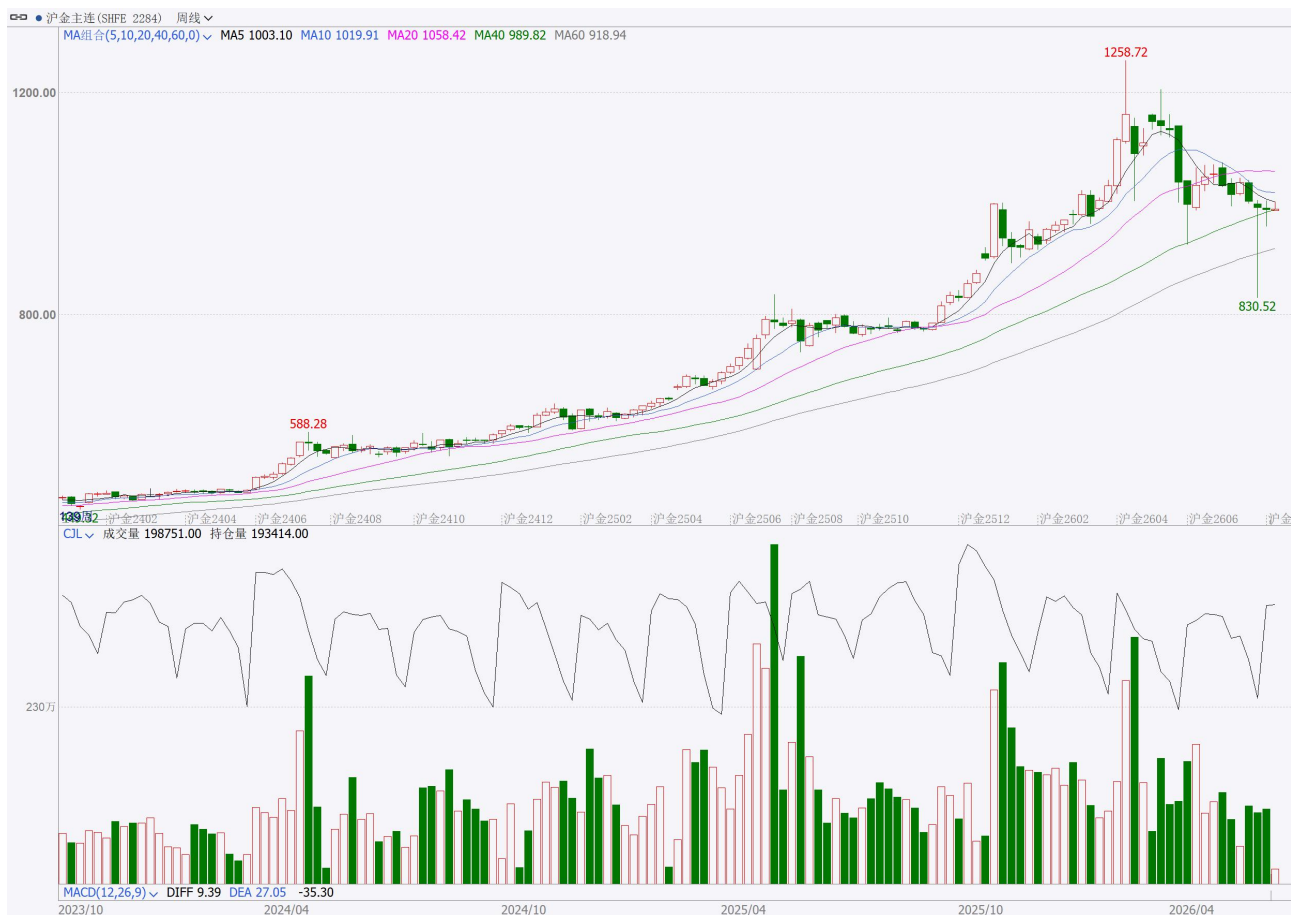
后期需密切关注美国重要宏观数据表现，并将通过短期货币政策调整预期对金价形成影响，总体来说，金价缺乏明确的趋势性驱动。

图表 9：COMEX 金周图



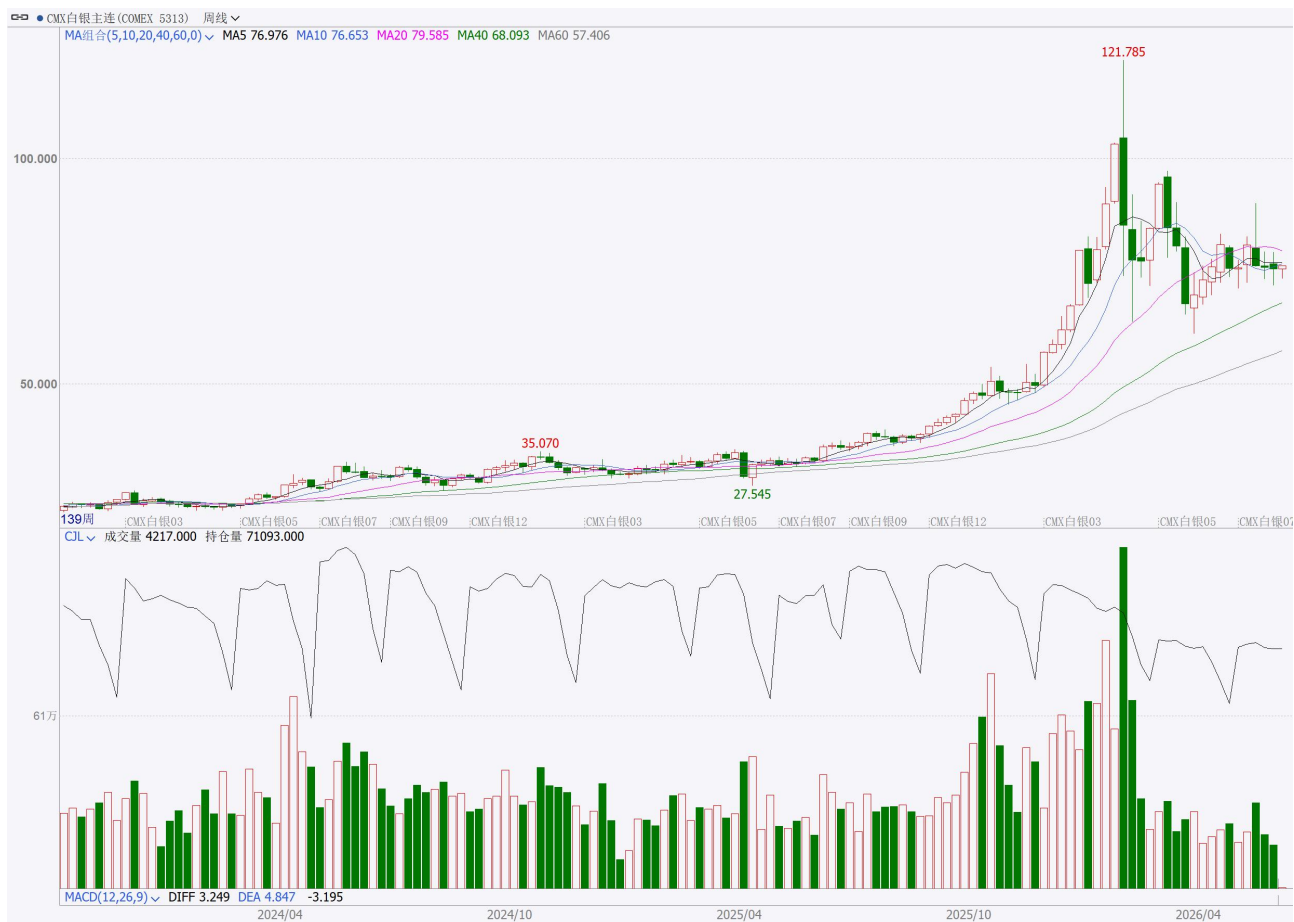
数据来源：文华财经、国元期货

图表 10：沪金主连周图



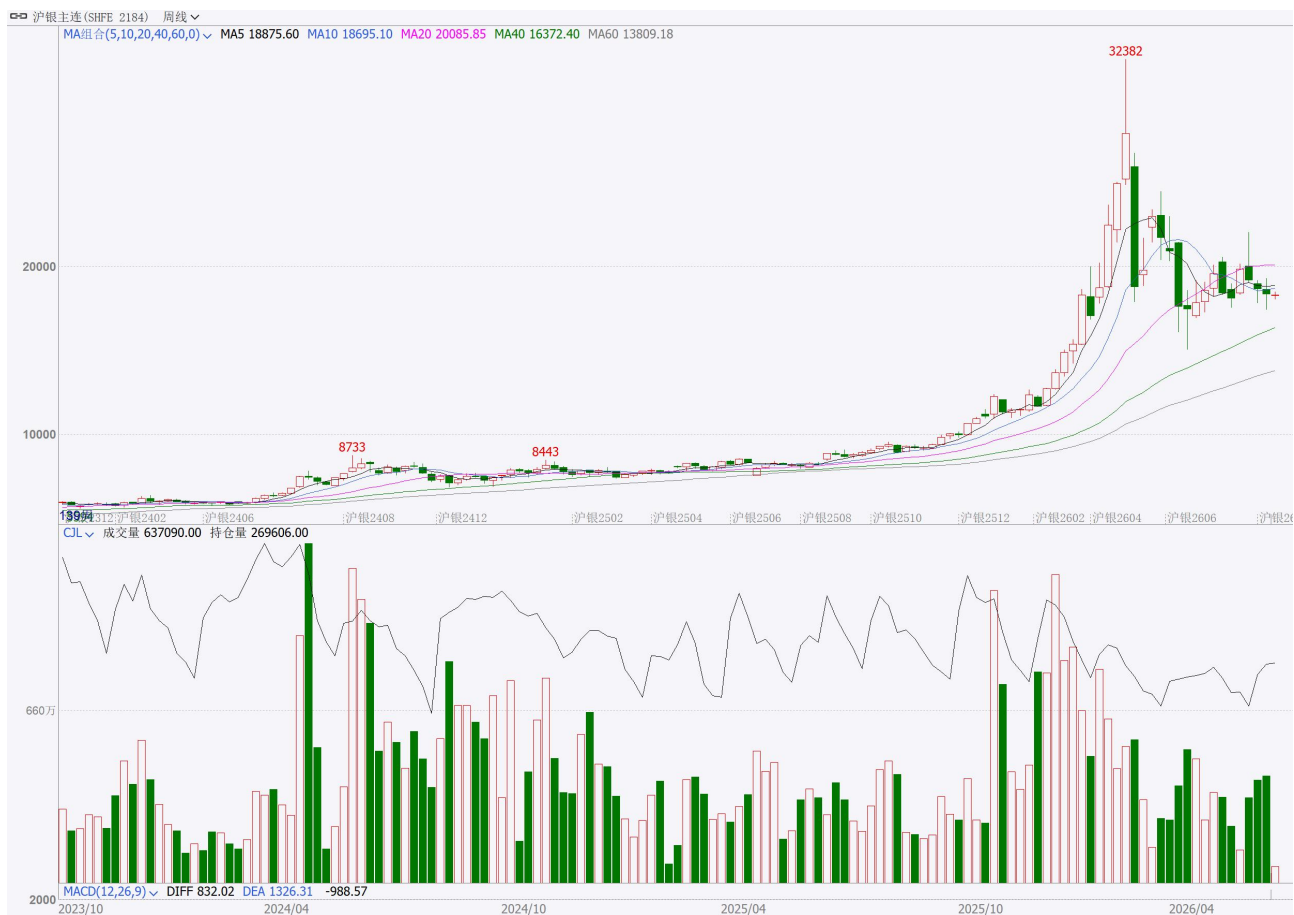
数据来源：文华财经、国元期货

图表 11: COMEX 银周线图



数据来源: 文华财经、国元期货

图表 12：沪银主连周图



数据来源：文华财经、国元期货

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B
电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即
磐基商务楼 1502-1503 室）
电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A
座期货大厦 2407
电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔
6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层（实际
楼层 13 层）04 室
电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A
单元
电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B
室
电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层
电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户
电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008
号中国凤凰大厦 1 号楼 10B
电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢
2201-3 室
电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆
9#楼 1-101-2 室
电话：0475-6386928

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室
电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理（上海）有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元
办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906
（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B
电话：010-84555145