

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

贵金属震荡修复 政策不确定性犹存

【策略观点】

地缘政治风险变化和通胀预期对贵金属价格近期表现影响相对明显，但考虑到美国政府政策具有不稳定性，贵金属价格仍将在修复后延续震荡运行。

【目录】

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

一、行情回顾

截至6月12日，外盘伦敦金银分别下跌2.54%和上涨0.18%，COMEX金银分别下降2.87%和1.42%；SHFE金银分别下降6.79%和10.14%。

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)	4218.97	-109.95	-2.54
伦敦银现 (美元/盎司)	68.007	0.122	0.18
COMEX黄金 (美元/盎司)	4239.9	-125.4	-2.87
COMEX白银 (美元/盎司)	68.12	-0.983	-1.42
SGE黄金T+D (元/克)	907.39	-64.57	-6.64
SGE白银T+D (元/千克)	15800	-1760	-10.02
SHFE黄金 (元/克)	911.62	-66.46	-6.79
SHFE白银 (元/千克)	15972	-1802	-10.14

数据来源：Wind、国元期货

二、重要事件及其基本面

1. 6月8日，据以色列媒体报道，以方正在攻击伊朗境内目标，美国官员称美军未参与此次行动。伊朗方面于10日回应称，为反击美军以直升机坠毁为借口对伊南部地区的“侵略”，伊朗军队及革命卫队已对中东地区美军基地发起“猛烈打击”。11日，美国总统特朗普在接受采访时表示，当晚美军将“非常猛烈”地打击伊朗。但同日特朗普又声称已就伊朗问题“达成极好协议”，文件进入最后定稿阶段，未来几天有望签署。

2. 6月8日，纽约联储调查显示，美国5月一年期通胀预期降至3.46%，三年及五年期预期持稳于3%。但5月PPI同比升至6.5%，高于预期6.4%及前值（修正后5.7%），创2022年11月以来最快涨幅，主因伊朗战争导致霍尔木兹海峡关闭，推升能源及运输成本。5月CPI同比升至4.2%，核心CPI同比2.9%，整体通胀加速上行。市场预期美联储2026年可能再次加息。

3. 纽约联储调查显示，5月家庭财务前景为2022年以来最差，失业预期上升、求职预期下滑，离职率预期创2023年2月以来新高，房价涨幅预期创2022年7月以来新高。6月10日，美国5月NFIB中小企业乐观指数为95.3%，低于预期96%。贸易帐赤字收窄至559亿美元，好于预期。6月11日，首次申请失业救济人数为22.9万，高于预期22万，显示劳动力市场有所松动但整体仍具韧性。

4. 美国石油协会（API）数据显示，上周美国原油库存大幅减少911.9万桶，前一周为减少675.7万桶；库欣原油库存减少112.5万桶，前值减少27.9万桶。成品油方面，汽油库存减少119.1万桶（前值为增加345.4万桶），馏分油库存减少40.7万桶（前值减少21.4万桶）。库存全面下降反映出供应趋紧，与中东局势升级、伊朗冲突加剧市场对能源供给的担忧相一致。

三、美元指数

上周美元指数维持震荡。一方面，中东局势急剧升级：以色列攻击伊朗境内目标，伊朗随后反击美军基地，特朗普一度宣称将“非常猛烈”打击伊朗，避险情绪推动资金流入美元。另一方面，美国 5 月 CPI 同比升至 4.2%、PPI 同比达 6.5%，均超预期，通胀压力进一步升温，市场对美联储年内加息的预期增强，为美元提供支撑。然而，纽约联储调查显示 5 月家庭财务前景为 2022 年以来最差，失业预期上升，首次申请失业救济人数高于预期，经济增长放缓迹象限制了美元上行空间。此外，特朗普于 11 日突然改口称“达成极好协议”，美伊局势出现缓和可能，若协议落地将削弱避险需求。整体来看，美元短期受通胀与避险支撑，但增长隐忧及地缘变数共存。

图表 2：美元指数周图走势

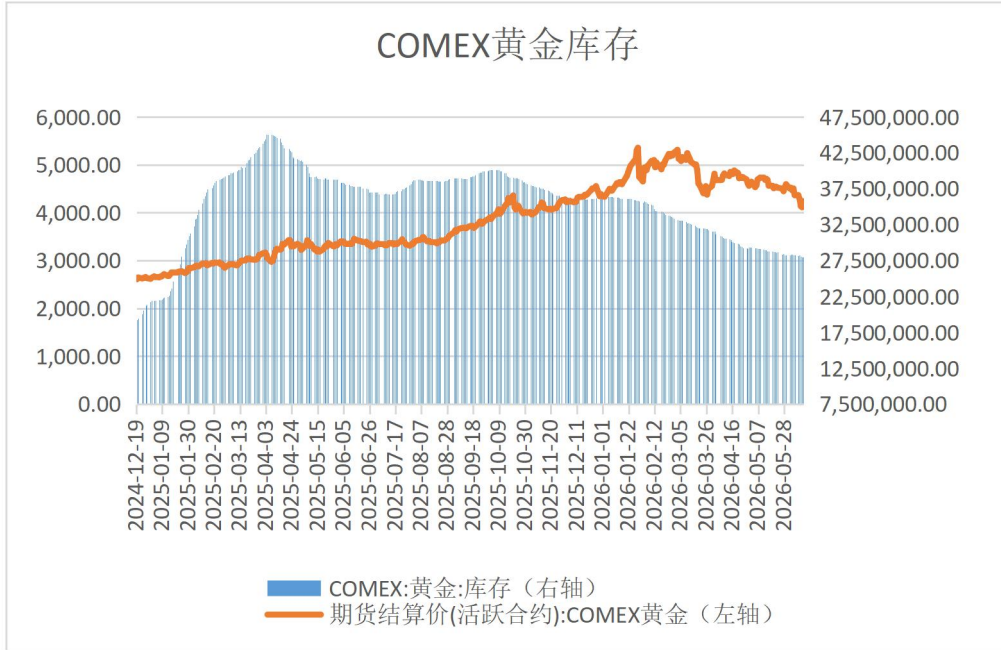


数据来源：文华财经、国元期货

四、库存

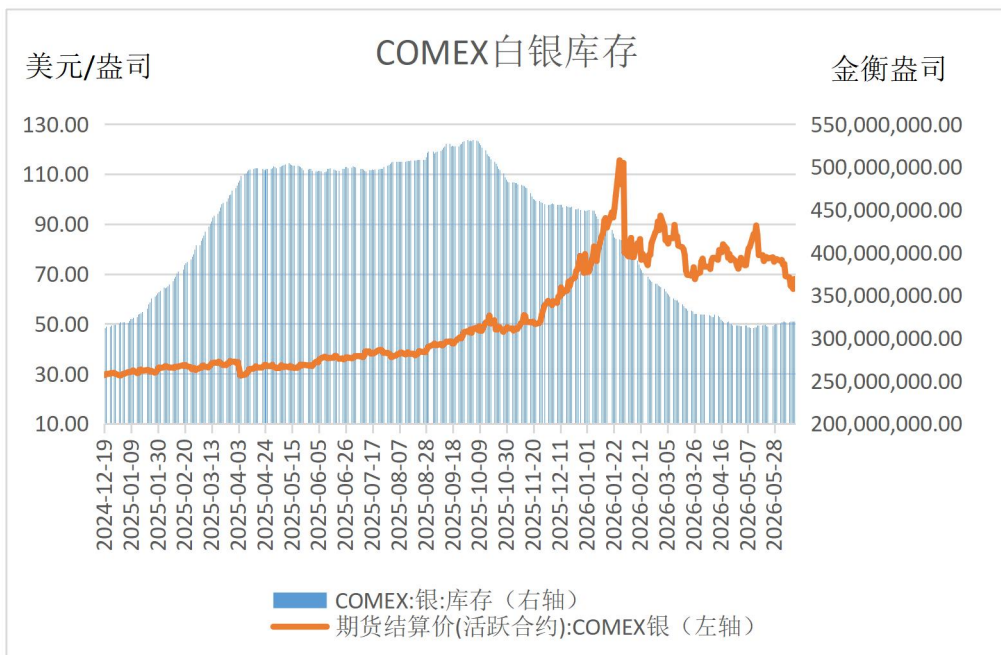
芝加哥商业交易所公布报告显示，6 月 12 日 COMEX 金库存 2801.38 万盎司，较前一周减少 21.5 万盎司。芝加哥商业交易所公布报告显示，6 月 12 日 COMEX 银库存 3.19 亿盎司，较前一周增加了 16.48 万盎司。

图表 3：COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4：COMEX 银库存



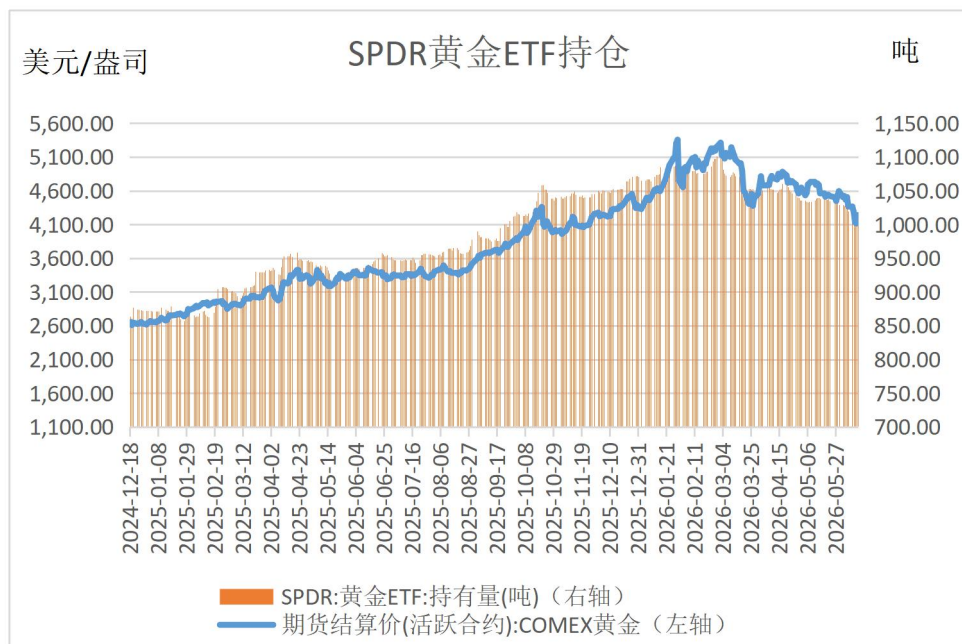
数据来源：CME、国元期货

五、ETF 持仓

截至 6 月 12 日，SPDR 持仓量为 1013.64 吨，与前一周相比减少了 6.28 吨，基金持仓有所减少。截至到 6 月 12 日，SLV 持仓量为 14961.6 吨，与前一周相比减少了 57.63 吨，基金

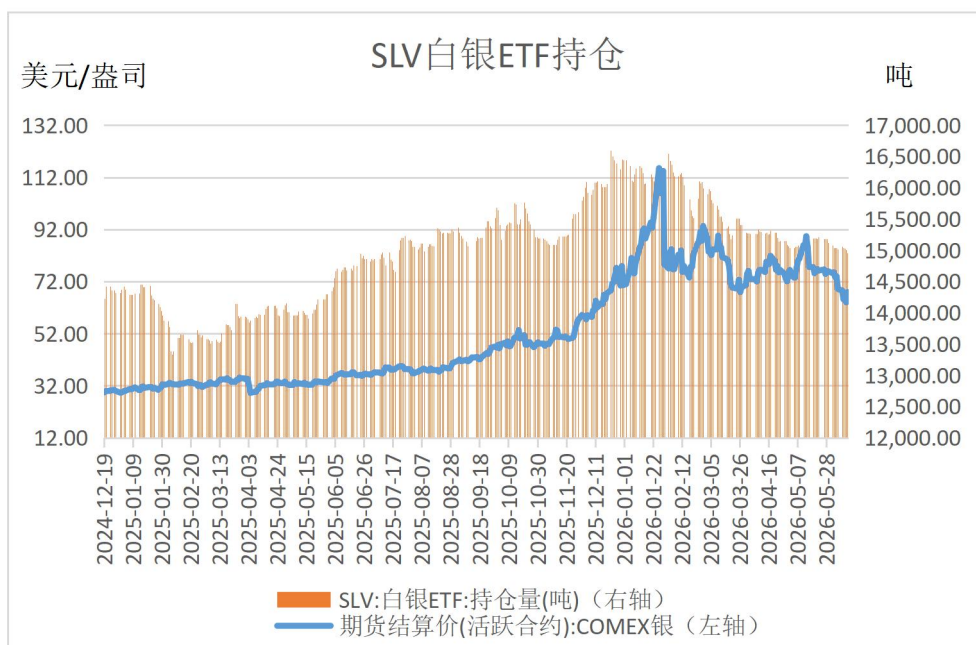
持仓有所减少。

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

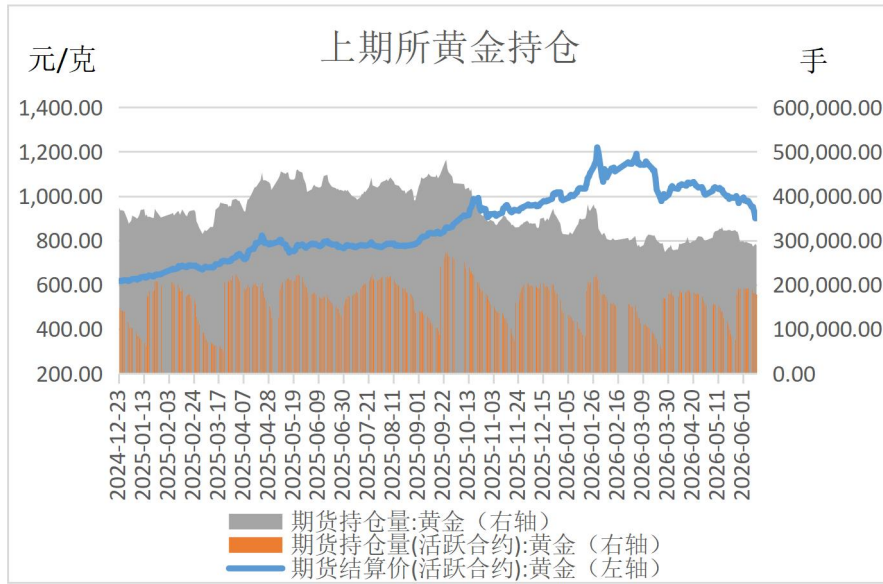


数据来源: iSharesSilverTrust、国元期货

六、国内期货市场持仓

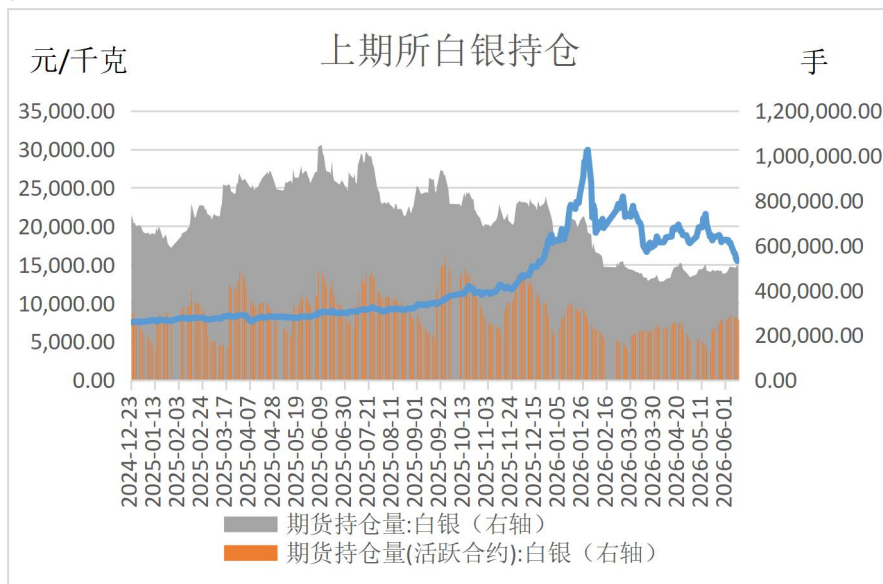
截至6月12日当周，沪金主力期货持仓量为178261手，较上周减少12871手；沪银主力期货持仓量为268836手，较上周减少20486手。

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



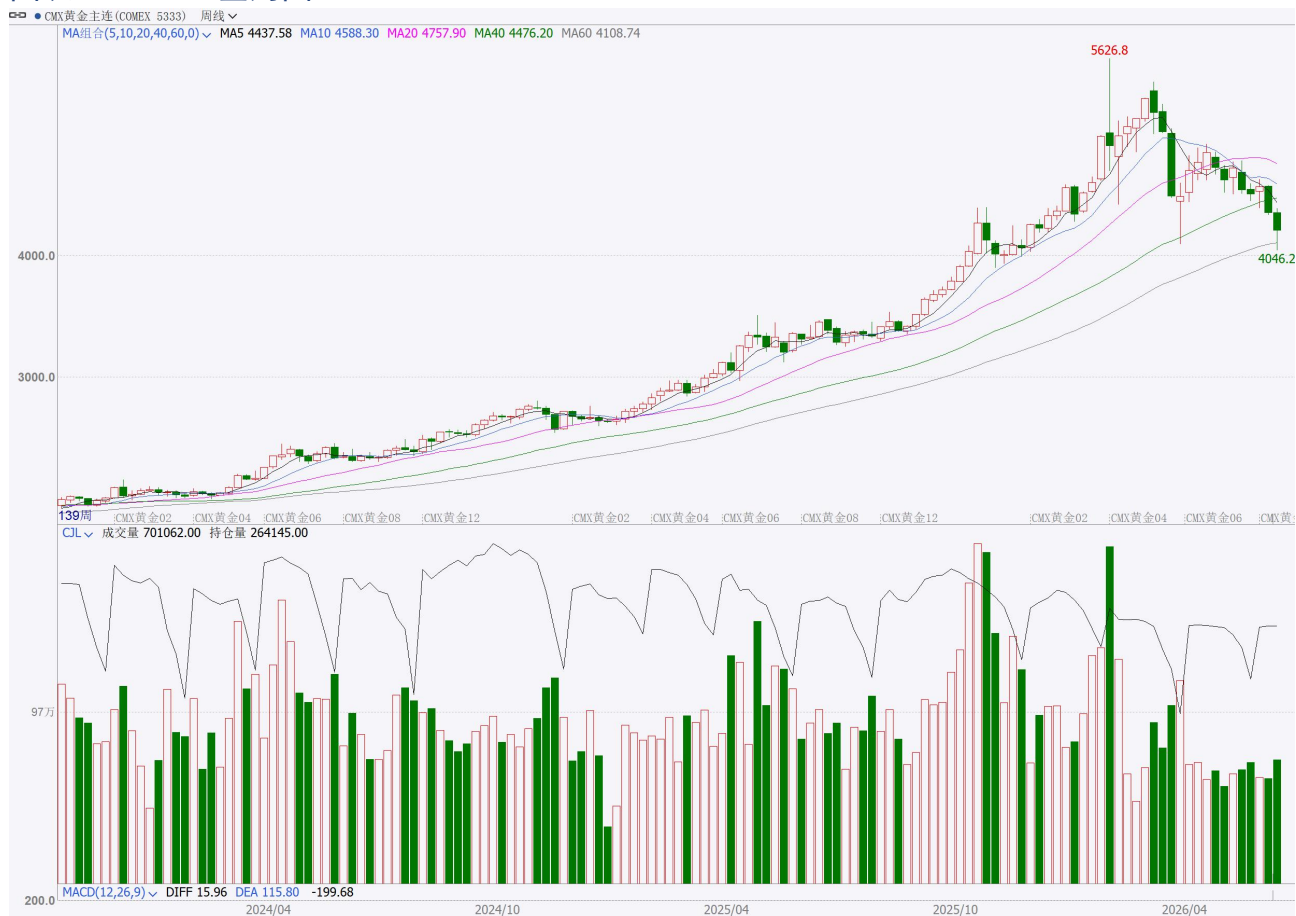
数据来源：上期所、国元期货

七、后市展望

7.1 黄金和白银

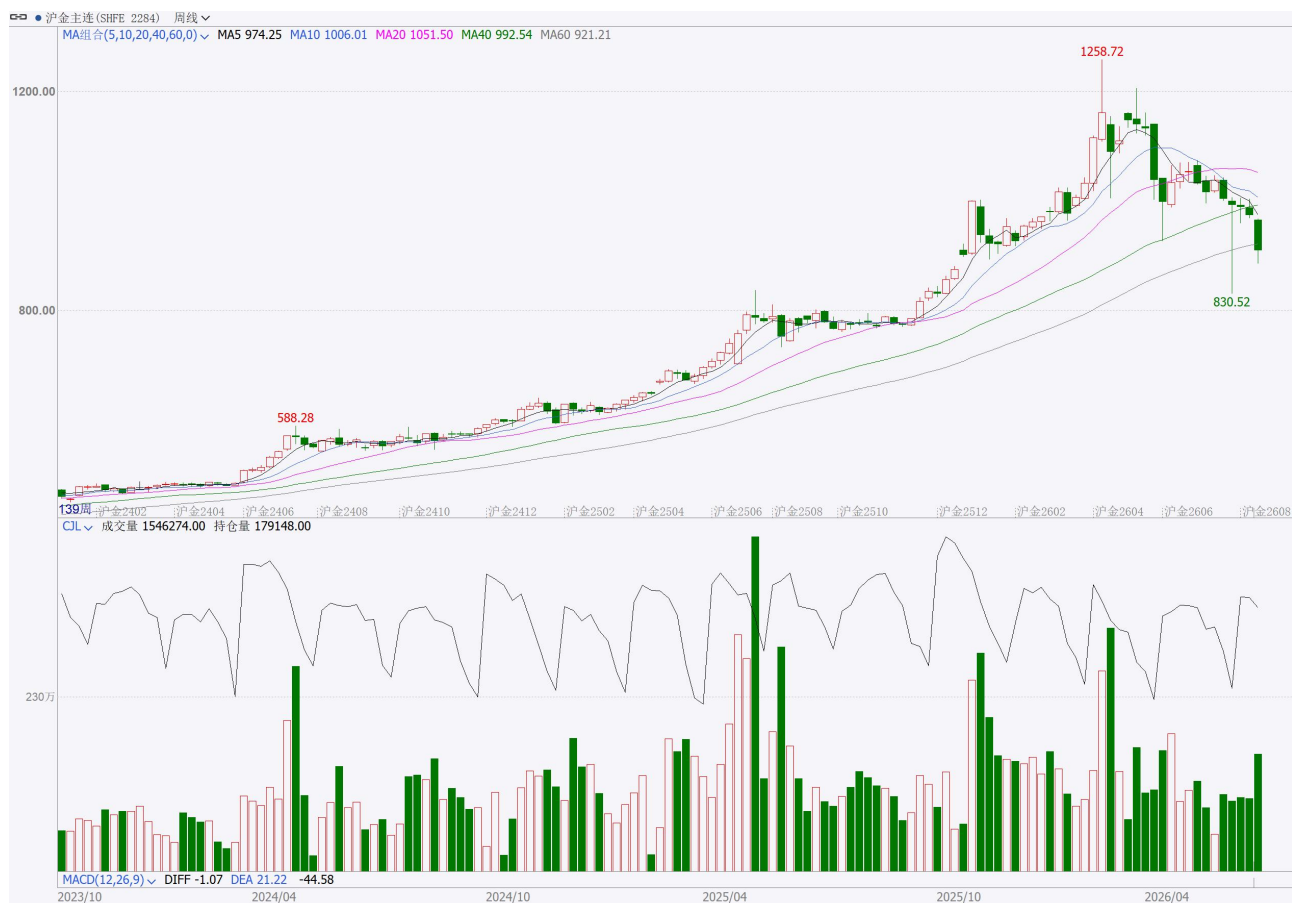
地缘政治风险变化和通胀预期对贵金属价格近期表现影响相对明显，但考虑到美国政府政策具有不稳定性，贵金属价格仍将在修复后延续震荡运行。

图表 9：COMEX 金周图



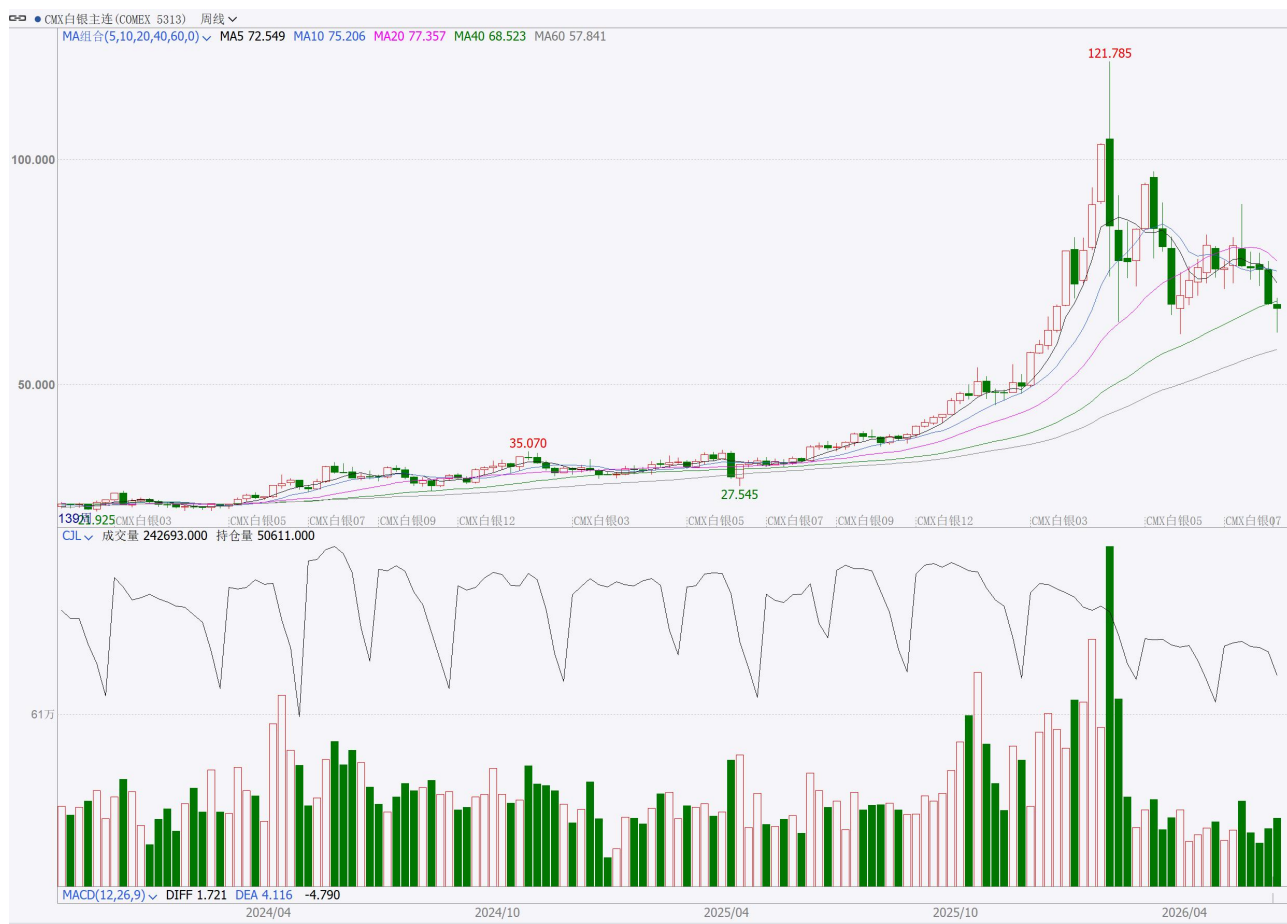
数据来源：文华财经、国元期货

图表 10：沪金主连周图



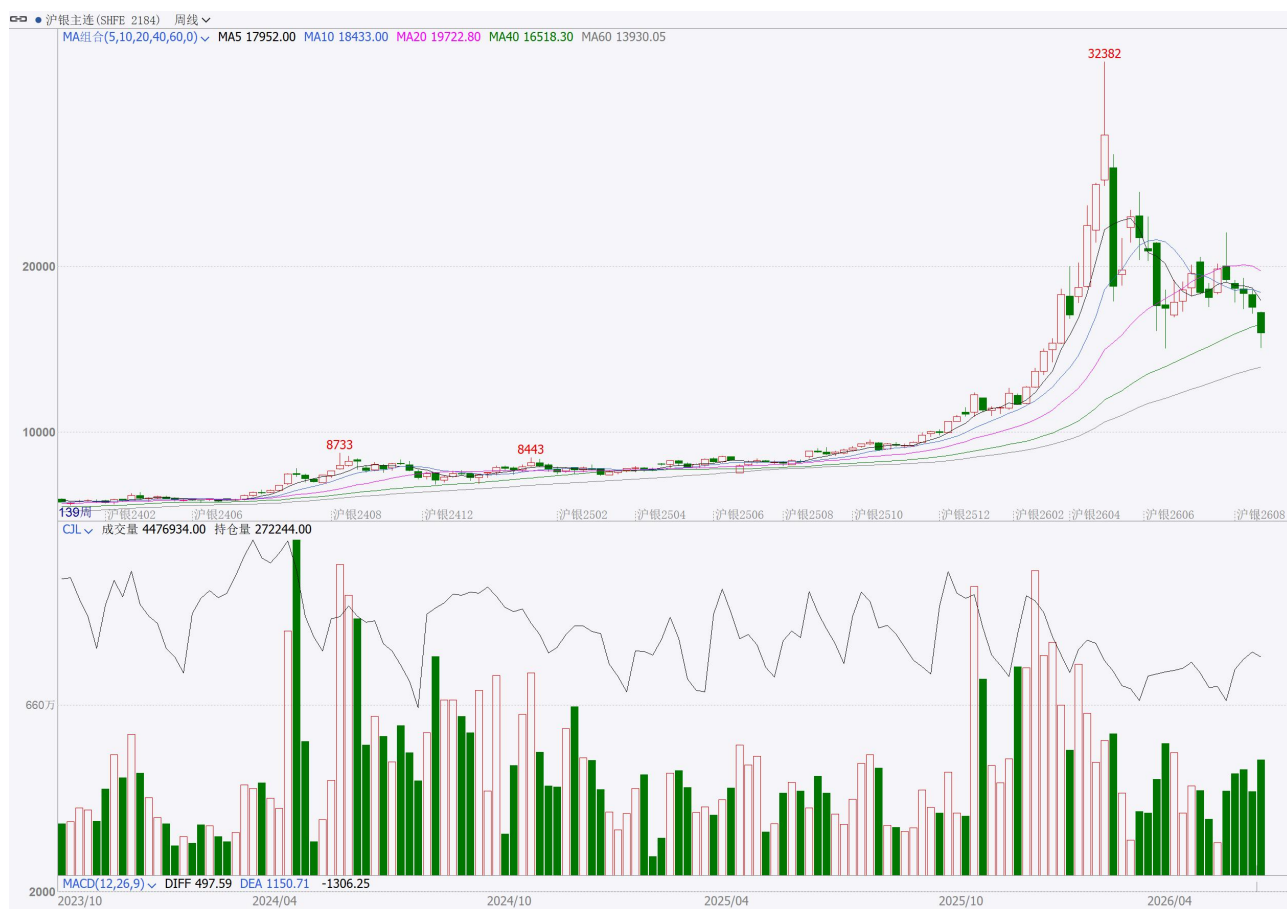
数据来源：文华财经、国元期货

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