

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

数据施压黄金回调 贵金属止跌企稳

【策略观点】

美国经济数据强劲推动加息预期不断升温，对黄金带来短期压力，黄金调整正在进行。短期快速调整后，贵金属将止跌企稳，等待宏观指引。

【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 26 日，外盘伦敦金银分别下跌 1.66%和 8.76%，COMEX 金银分别下降 3.37%和 20.79%；SHFE 金银分别下降 6.33%和 15.23%。

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)	4088.87	-68.938	-1.66
伦敦银现 (美元/盎司)	59.142	-5.675	-8.76
COMEX黄金 (美元/盎司)	4103	-142.9	-3.37
COMEX白银 (美元/盎司)	59.16	-7.159	-10.79
SGE黄金T+D (元/克)	882.85	-56.16	-5.98
SGE白银T+D (元/千克)	14104	-2480	-14.95
SHFE黄金 (元/克)	883.3	-59.68	-6.33
SHFE白银 (元/千克)	14212	-2553	-15.23

数据来源：Wind、国元期货

二、重要事件及其基本面

1. 美国 6 月标普全球制造业 PMI 升至 55.7，高于预期 54.6 和前值 55.1，综合 PMI 录得 52.2，略超预期且高于前值 51.5，表明服务业与制造业均处于扩张区间，经济韧性依旧。但里士满联储制造业指数骤降至 4，远低于预期 8 和前值 13，显示区域性制造业活动明显放缓。耐用品订单环比骤降 4.5%，创近一年最大跌幅，暗示企业资本开支意愿减弱。综合来看，全国性 PMI 与区域指数、订单数据出现分化，经济虽未失速，但结构性问题逐步显现。

2. 加剧。房地产方面，5 月新屋销售环比大跌 7.3%，远逊于预期的增长 3.3%，前值也由 -6.2%下修，表明高利率环境对购房需求的压制持续深化，楼市复苏根基脆弱。消费端，一季度 GDP 终值虽上修至 2.1%，高于预期。但细项数据显示消费支出走软，增长质量存疑。5 月零售库存环比增 0.6%，略超预期，批发库存增 0.3%则低于预期，库存积累速度放缓，反映终端需求可能趋弱。整体看，经济表面数字尚可，但内需动力正在减退。

3. 5 月 PCE 物价指数同比升至 4.1%，符合预期但高于前值 3.8%，创逾三年新高；核心 PCE 同比增长 3.4%，环比涨 0.4%略低于预期，通胀黏性依然顽固。就业市场方面，6 月 20 日当周初请失业金人数录得 21.5 万人，好于预期 22.5 万和前值 22.6 万，显示劳动力市场仍具韧性，裁员压力未明显扩散。

4. 美国 API 数据显示，截至 6 月 20 日当周原油库存减少 76.5 万桶，降幅较前一周的 833 万桶大幅收窄；库欣原油库存下降 98.2 万桶，前值为-152.3 万桶。成品油方面，汽油库存增加 123.8 万桶（前值+247.9 万桶），馏分油库存增加 144.7 万桶（前值-152.3 万桶）。值得注意的是，美国商业原油库存（剔除 SPR）已降至 2025 年 1 月以来新低，含 SPR 在内的总石油库存更是创下 1984 年 10 月以来最低水平。

三、美元指数

上周美元指数延续了前期的上涨走势。5月美国耐用品订单环比下降4.5%，新屋销售环比大跌7.3%，制造业与地产数据偏弱；但5月PCE物价指数同比升至4.1%，核心PCE达3.4%，通胀仍处高位，同时当周初次申请失业金人数降至21.5万人，就业市场保持韧性。此外，美国商业原油及总石油库存降至多年极低水平。上述通胀、就业及能源库存数据共同强化了市场预期，支撑美元指数继续收涨。

图表 2：美元指数周图走势

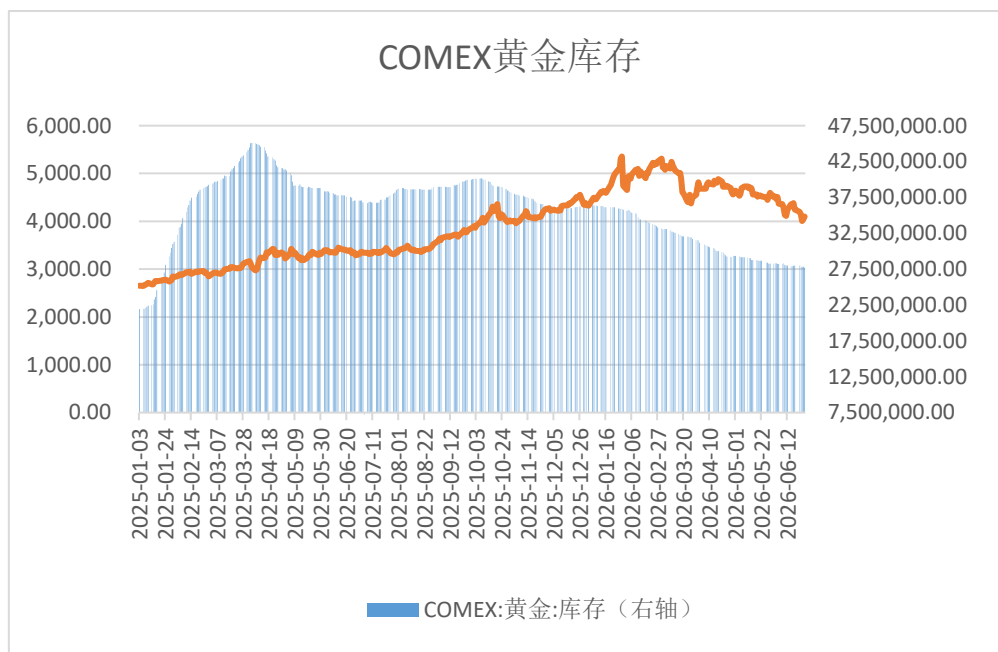


数据来源：文华财经、国元期货

四、库存

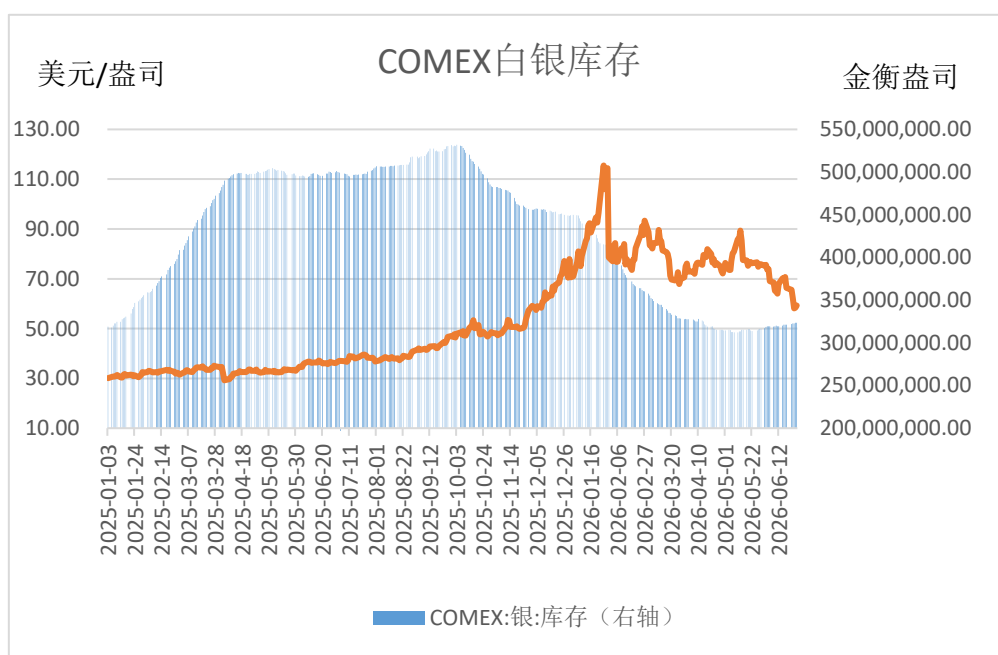
芝加哥商业交易所公布报告显示，6月26日COMEX金库存2767.74万盎司，较前一周减少32.14万盎司。芝加哥商业交易所公布报告显示，6月26日COMEX银库存3.23亿盎司，较前一周增加了207.78万盎司。

图表 3：COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4：COMEX 银库存



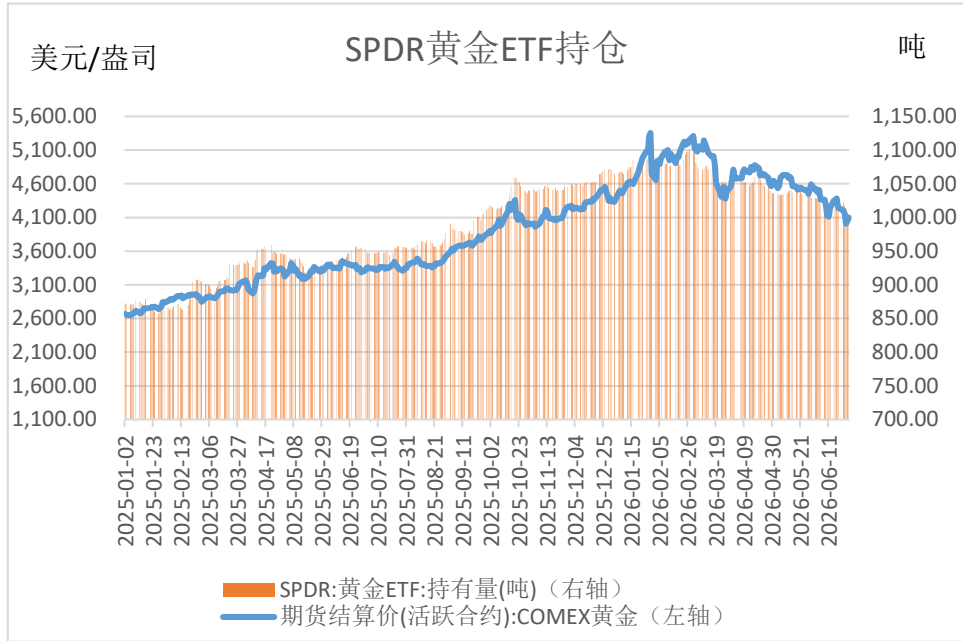
数据来源：CME、国元期货

五、ETF 持仓

截至6月26日，SPDR持仓量为1005.08吨，与前一周相比减少了15.41吨，基金持仓有所减少。截至到6月26日，SLV持仓量为14947.54吨，与前一周相比增加了8.44吨，基

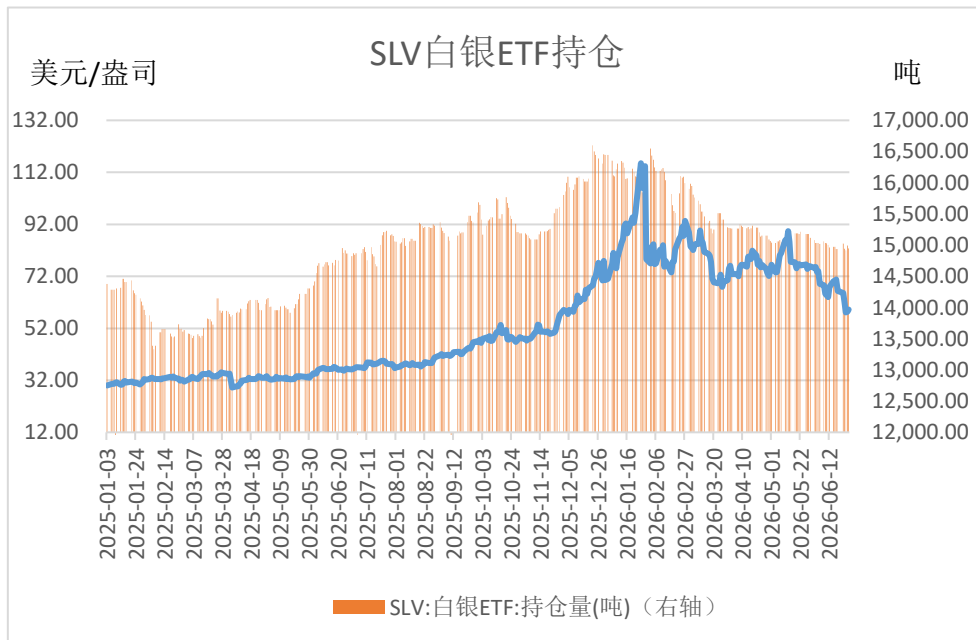
金持仓有所增加。

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

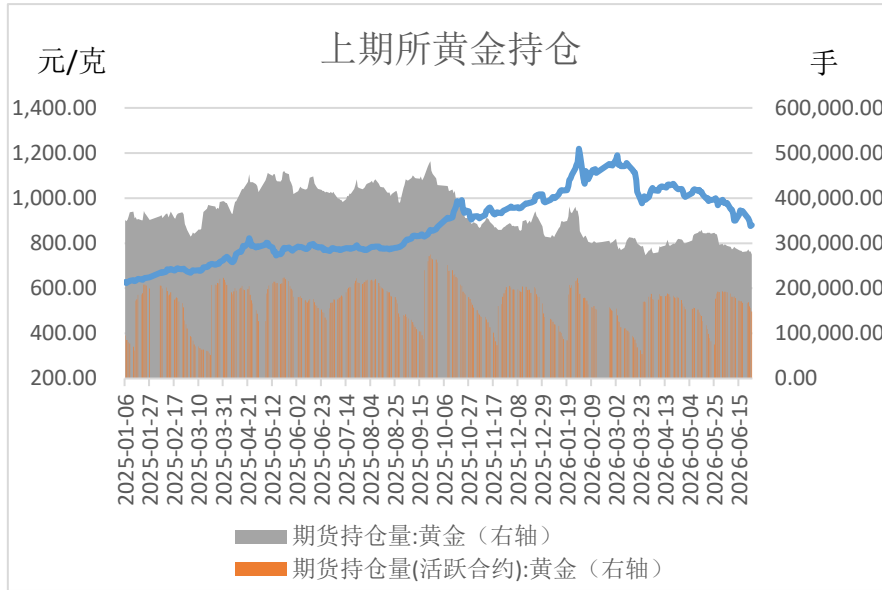


数据来源: iSharesSilverTrust、国元期货

六、国内期货市场持仓

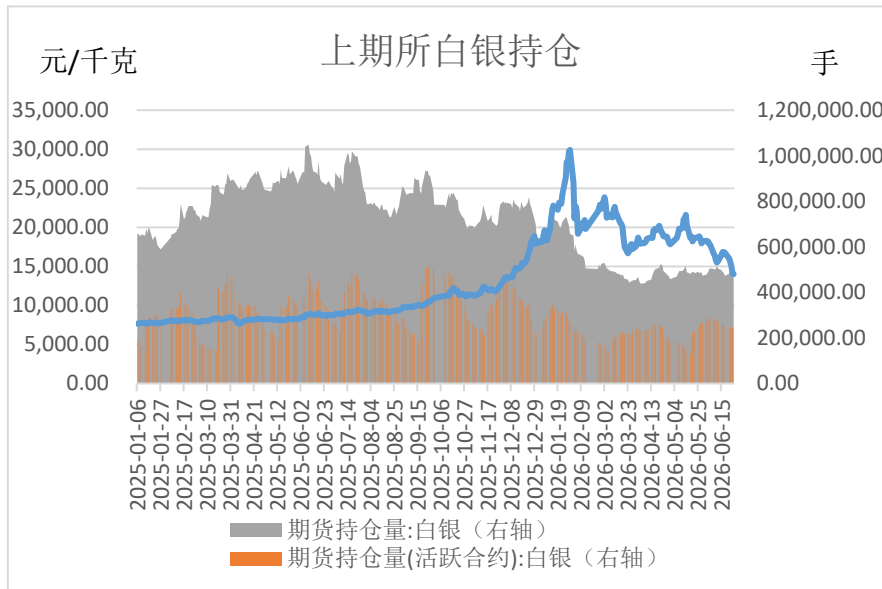
截至 6 月 26 日当周，沪金主力期货持仓量为 148354 手，较上周减少 19308 手；沪银主力期货持仓量为 240550 手，较上周减少 4872 手。

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

美国经济数据强劲推动加息预期不断升温，对黄金带来短期压力，黄金调整正在进行。短期快速调整后，贵金属将止跌企稳，等待宏观指引。

图表 9：COMEX 金周图



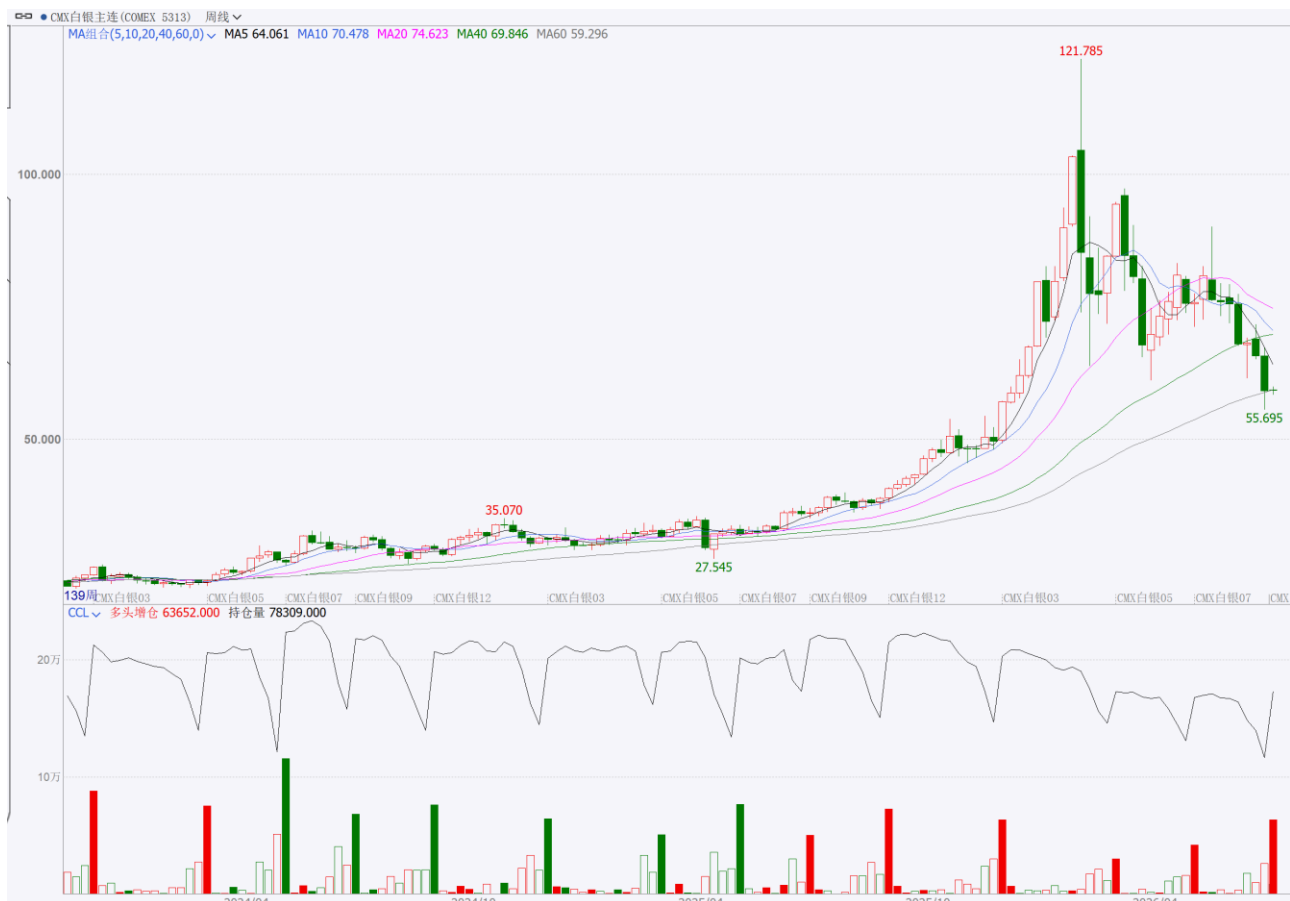
数据来源：文华财经、国元期货

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

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

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