

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

加息预期持续 贵金属调整未止

【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 7 月 10 日，外盘伦敦金银分别下降 1.29%和 4.06%，COMEX 金银分别上涨 0.08%和下降 1.25%；SHFE 金银分别下降 0.83%和 2.63%。

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）	4120.345	-53.844	-1.29
伦敦银现（美元/盎司）	59.834	-2.529	-4.06
COMEX黄金（美元/盎司）	4128.9	0.951748877	0.08
COMEX白银（美元/盎司）	60.3	-0.23603641	-1.25
SGE黄金T+D（元/克）	896.87	-10.13	-1.12
SGE白银T+D（元/千克）	14628	-465	-3.08
SHFE黄金（元/克）	897.94	-5.800468906	-0.83
SHFE白银（元/千克）	14656	-266.6485524	-2.63

数据来源：Wind、国元期货

二、重要事件及其基本面

1. 美联储 6 月会议纪要及纽约联储调查均凸显顽固的通胀风险。纪要显示，官员们一致维持利率在 3.50%-3.75%不变，但因通胀上行风险加剧，少数官员支持加息，并将人工智能列为三大通胀威胁之一。同时，消费者调查数据敲响警钟，6 月一年期通胀预期跃升至 3.67%，创九个月新高；三年期预期升至 3.3%，为 2022 年来最高。消费者对食品、房租、医疗等分项价格预期全线走高，这强化了美联储在降息问题上的谨慎立场。

2. 美伊关系急剧恶化，临时和平协议濒临破裂。在霍尔木兹海峡发生油轮遇袭后，美国财政部撤销伊朗石油销售豁免，掐断其关键收入。军事层面，美军中央司令部宣布对伊朗发动强力打击，以报复其袭击三艘商船。美国总统特朗普明确表示，谅解备忘录“已终结”，并威胁发动“大规模攻击”甚至可能恢复海峡封锁。伊朗南部港口城市锡里克也传出多起爆炸，地区冲突烈度显著升级。

3. 美联储半年度报告描绘了经济结构性调整图景。劳动力市场大体稳定且生产率强劲，但受移民放缓和人口结构转变影响，劳动力供给增长下降。产业方面，与人工智能相关的数据中心投资正推动工厂产出强劲增长，美国生产能力以“稳健步伐”提升。然而，外部环境存忧，2026 年上半年外国经济活动因中东冲突和美国关税逆风而表现疲软，部分抵消了 AI 投资的积极效应。

4. 地缘冲突与机构预测形成复杂博弈。美国能源信息署报告大幅下调油价预期，预计 2026 年布伦特原油均价从 95 美元跌至 82 美元，WTI 原油从 88.32 美元降至 76.26 美元，并将 2027 年预期进一步下调。尽管中东战事升级通常利多油价，但 EIA 预测 2026 年美国石油产量将增至 1380 万桶/日，供给增加预期反而令机构对远期油价持悲观态度，显示出基本面

与地缘风险的激烈拉锯。

三、美元指数

上周美元指数有所上涨。虽然美联储 6 月会议纪要显示通胀上行风险加剧、消费者通胀预期升至九个月新高，但美伊冲突显著升级，美军对伊朗发动打击并撤销其石油销售豁免，地缘政治避险需求推动美元走强。此外，EIA 报告大幅下调远期油价预期，能源价格下行预期对美元形成一定支撑。上述因素共同推动了美元指数当周收涨。

图表 2：美元指数周图走势

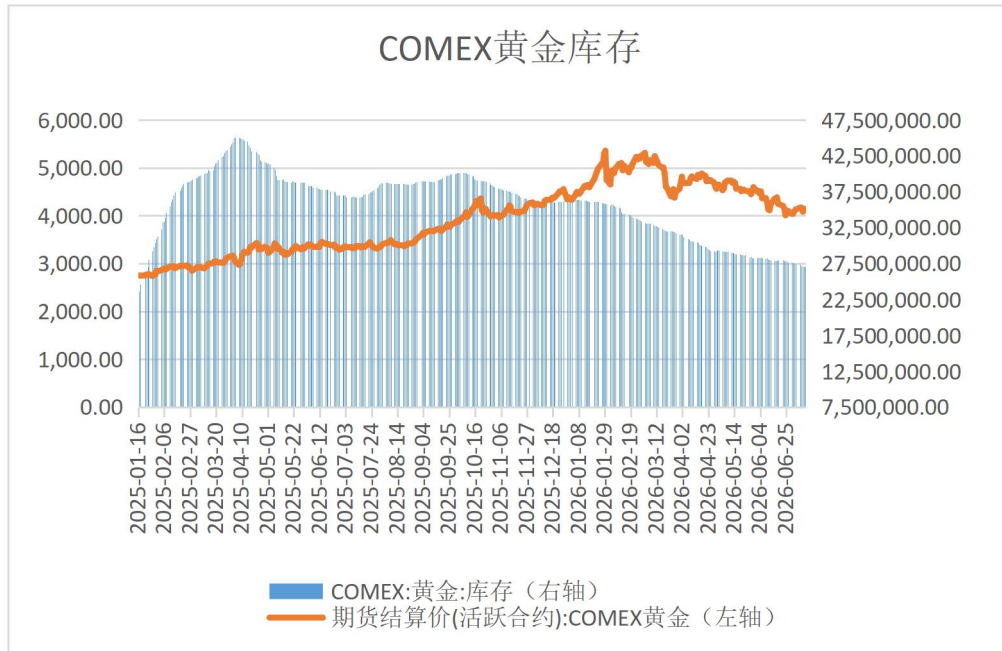


数据来源：文华财经、国元期货

四、库存

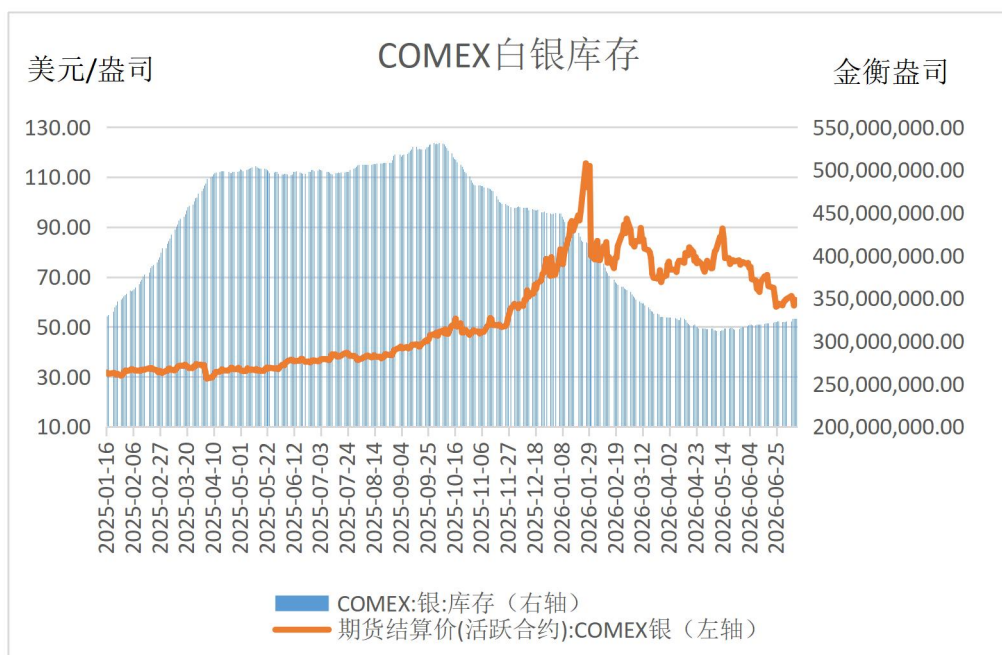
芝加哥商业交易所公布报告显示，7 月 10 日 COMEX 金库存 2712.44 万盎司，较前一周减少 33.66 万盎司。芝加哥商业交易所公布报告显示，7 月 10 日 COMEX 银库存 3.26 亿盎司，较前一周增加了 344.90 万盎司。

图表 3：COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4：COMEX 银库存



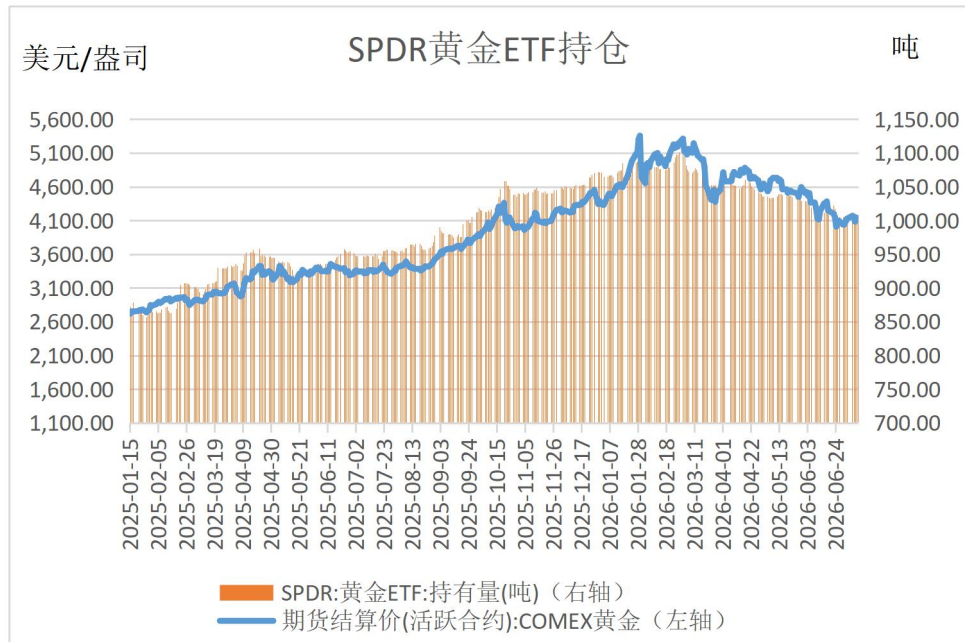
数据来源：CME、国元期货

五、ETF 持仓

截至7月10日，SPDR持仓量为1002.45吨，与前一周相比增加了1.08吨，基金持仓有所增加。截至到7月10日，SLV持仓量为14871.51吨，与前一周相比减少了67.48吨，基金

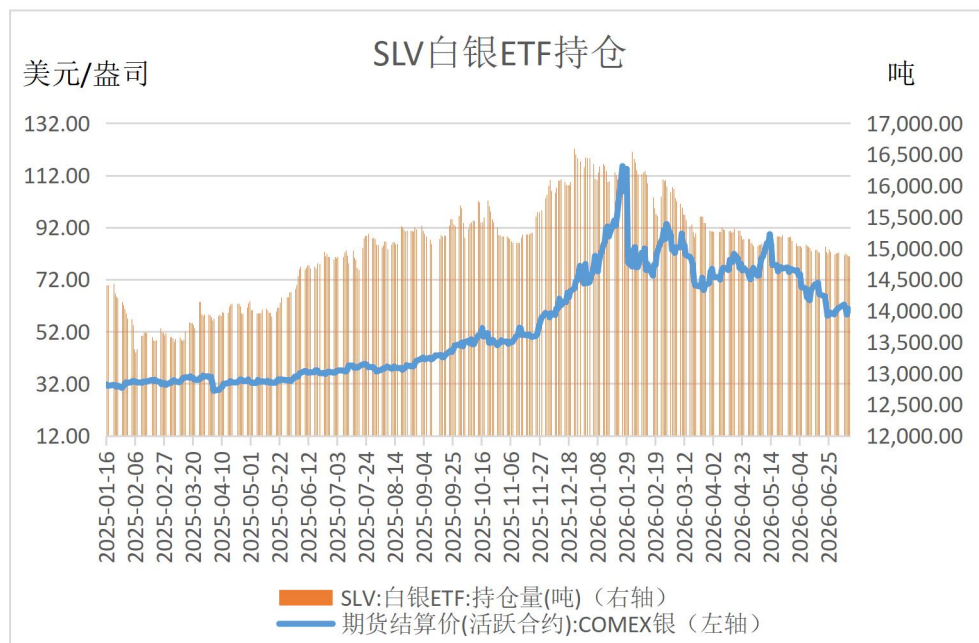
持仓有所减少。

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

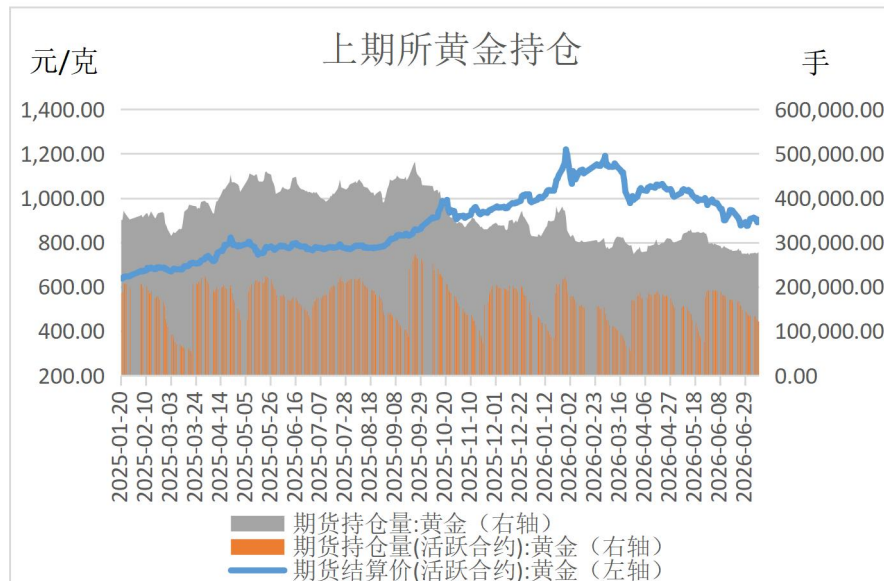


数据来源：iSharesSilverTrust、国元期货

六、国内期货市场持仓

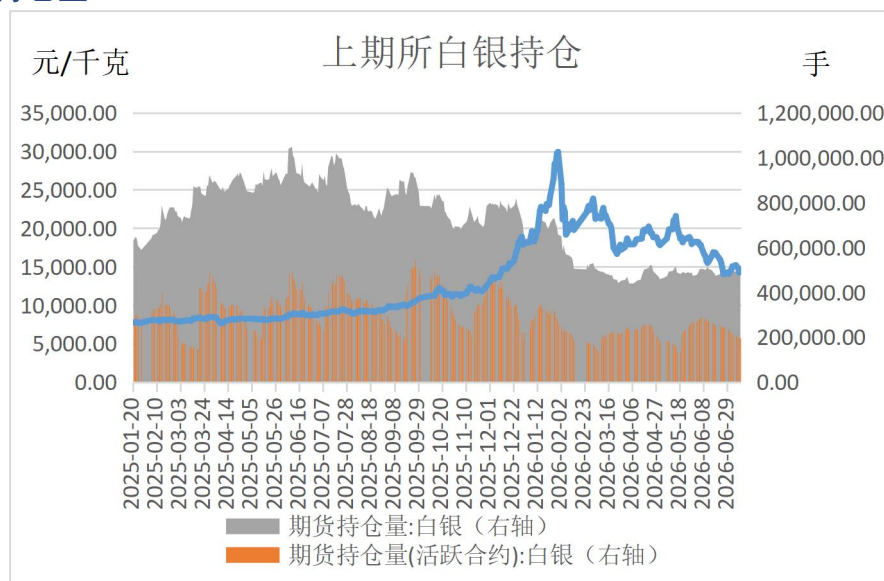
截至 7 月 10 日当周，沪金主力期货持仓量为 122208 手，较上周减少 12840 手；沪银主力期货持仓量为 195782 手，较上周减少 16478 手。

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



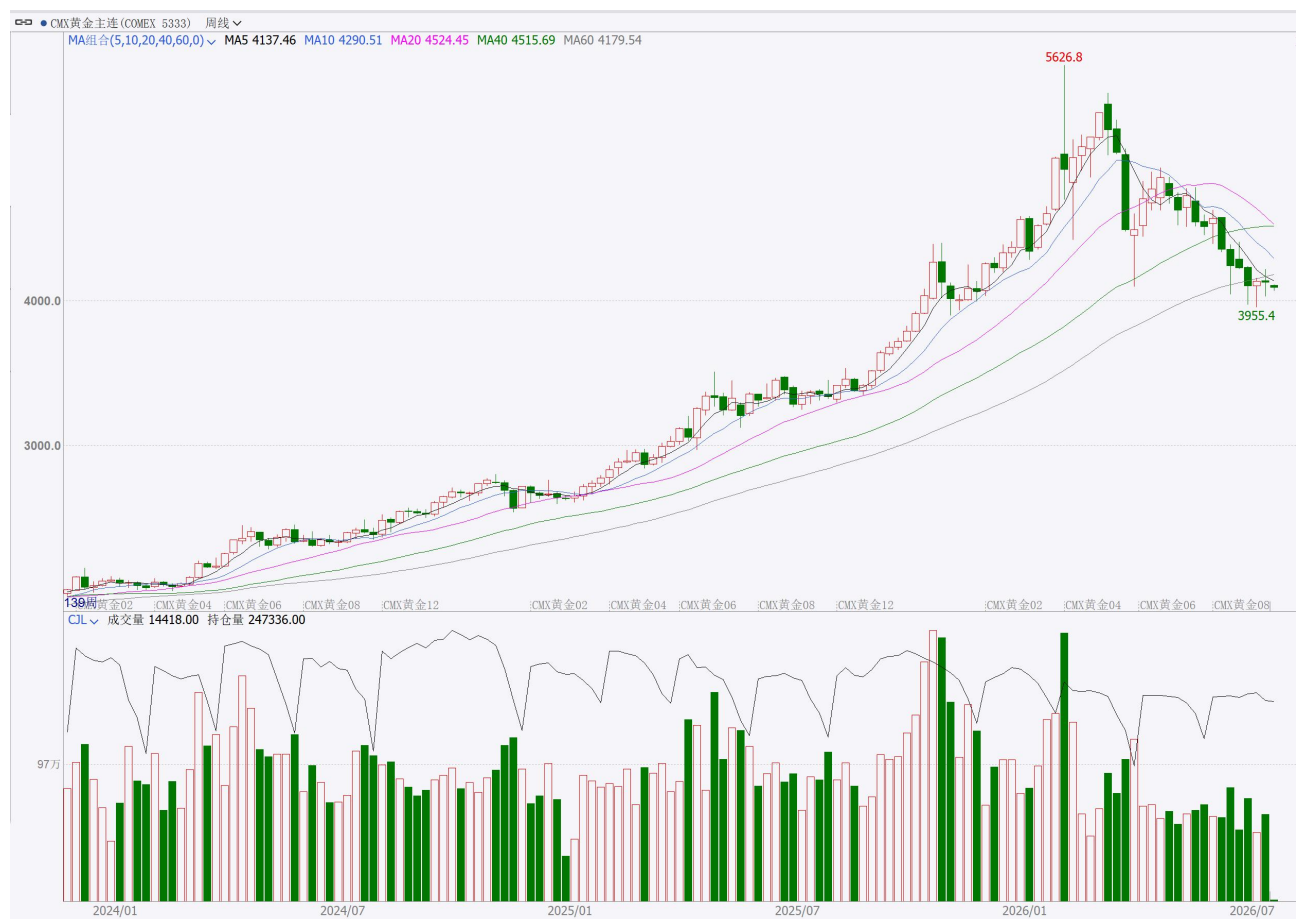
数据来源：上期所、国元期货

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



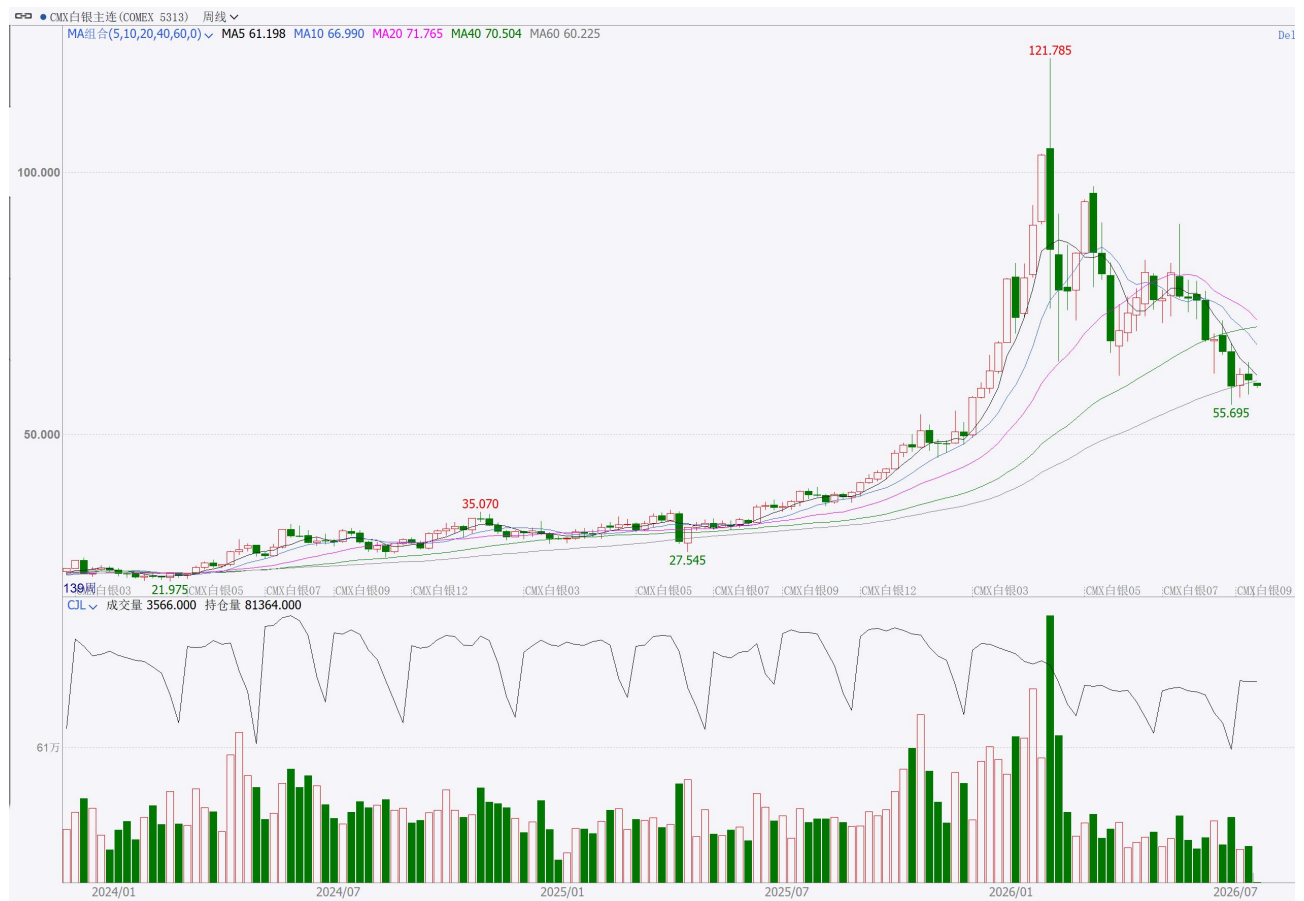
数据来源：文华财经、国元期货

图表 10：沪金主连周图



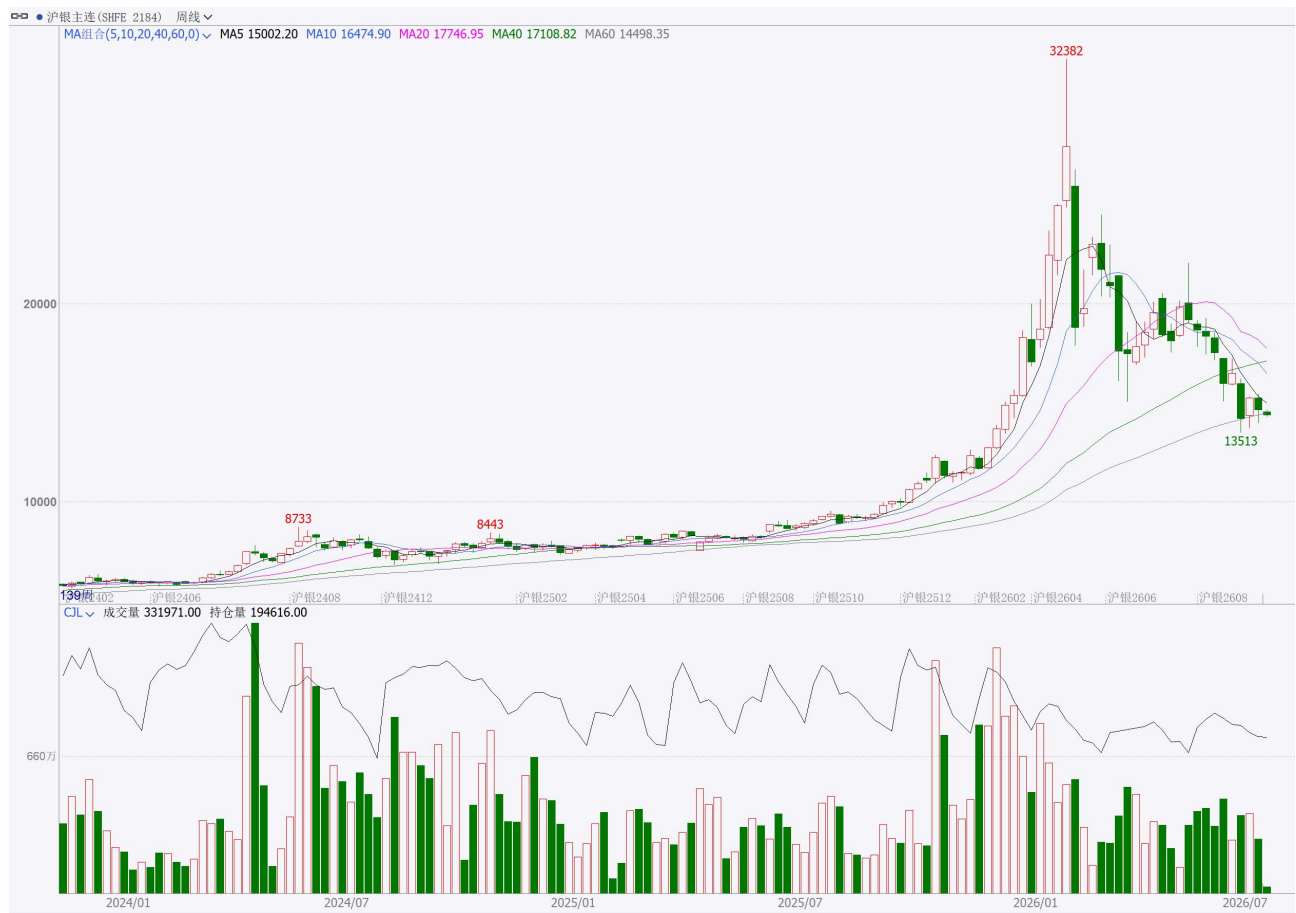
数据来源：文华财经、国元期货

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

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