

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

加息预期升温 贵金属调整延续

【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 17 日，外盘伦敦金银分别下降 2.47%和 6.56%，COMEX 金银分别下降 2.20%和 6.56%；SHFE 金银分别下降 3.07%和 7.85%。

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）	4018.44	-101.905	-2.47
伦敦银现（美元/盎司）	55.911	-3.923	-6.56
COMEX黄金（美元/盎司）	4023	-26.97613224	-2.20
COMEX白银（美元/盎司）	56.22	-1.218800575	-6.56
SGE黄金T+D（元/克）	871.25	-27.37	-3.05
SGE白银T+D（元/千克）	13471	-1165	-7.96
SHFE黄金（元/克）	873.72	-21.30941495	-3.07
SHFE白银（元/千克）	13522	-775.7048798	-7.85

数据来源：Wind、国元期货

二、重要事件及其基本面

1. 美伊军事冲突持续升级，双方展开新一轮打击。7 月 16 日，美军中央司令部宣布对伊朗发动新一轮空袭，这是美军连续第五个夜晚对伊朗实施打击。作为回应，伊朗伊斯兰革命卫队于 7 月 17 日发布声明称，其航空航天部队对位于卡塔尔的美军乌代德空军基地发动突袭，摧毁了美军一套远程雷达系统及多架空中加油机，另有数架军机严重受损。双方军事行动交替升级，显示中东地区紧张局势进一步加剧。

2. 特朗普宣布霍尔木兹海峡政策调整，将对过往货物征收 20%费用。特朗普在“真实社交”平台发文称，霍尔木兹海峡目前处于开放状态，且无论伊朗参与与否，都将继续保持开放。美国将重新实施“针对伊朗的封锁”，该措施仅针对伊朗船只及其客户，限制其进出海峡，其他国家可公平公开使用。此外，美国将对所有经由此处运输的货物收取 20%的费用，相关流程与部署工作立即启动。此举或将显著影响全球能源运输成本。

3. 美国 6 月通胀数据全面低于预期，CPI 录得六年来首次月度下降。美国 6 月 CPI 同比上涨 3.5%，低于预期的 3.8%和前值 4.2%；核心 CPI 同比上涨 2.6%，低于预期的 2.8%和前值 2.9%，为六年来首次出现月度下降，缓解了美联储的加息压力。同期 PPI 同比上涨 5.5%，低于预期 6.2%和前值 6.5%；核心 PPI 同比上涨 0.2%，亦低于预期 0.3%和前值 0.4%。生产者价格涨幅同步收窄，进一步印证通胀压力正在缓解。

4. 美联储褐皮书显示经济温和增长，沃什听证会强调通胀零容忍。美联储褐皮书显示，5 月下旬至 6 月，12 个联邦储备区中有 11 个经济活动呈现轻微至温和增长，1 个报告无变化；金融状况总体稳定，但消费贷款质量略有下降。同期零售销售环比增长 0.2%符合预期，首次申请失业救济人数 20.8 万人低于预期，费城联储制造业指数 41.4 创 2021 年以来新高。美联储主席沃什在听证会上强调对通胀“零容忍”，誓言回归 2%目标，并重申美联储独立性神圣

不可侵犯，必须与财政政策划清界限。

三、美元指数

上周美元指数有所上涨。美军对伊朗实施打击，伊朗革命卫队随即对卡塔尔美军基地发动突袭，霍尔木兹海峡通行风险急剧上升，地缘避险需求显著推升美元。此外，特朗普宣布将对经霍尔木兹海峡运输的货物征收 20% 费用，能源运输成本上行预期叠加中东局势恶化，进一步强化了美元的避险吸引力。美联储主席沃什在听证会上重申对通胀“零容忍”并强调美联储独立性，亦对美元形成支撑。尽管通胀降温为降息留出空间，但地缘冲突升级带来的避险资金流入主导了美元当周走势，推动美元指数最终收涨。

图表 2：美元指数周图走势

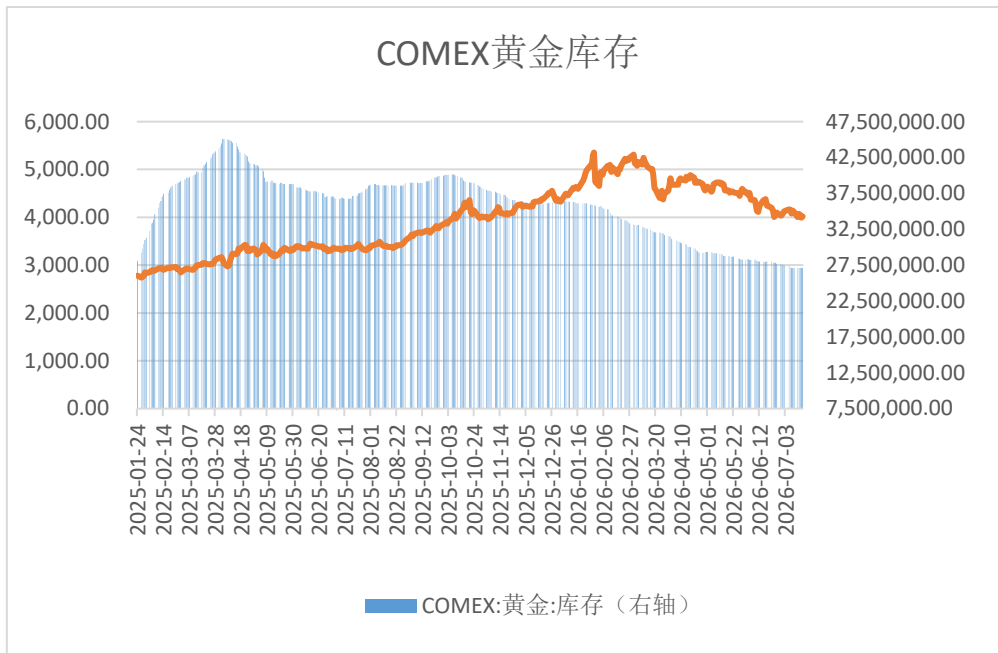


数据来源：文华财经、国元期货

四、库存

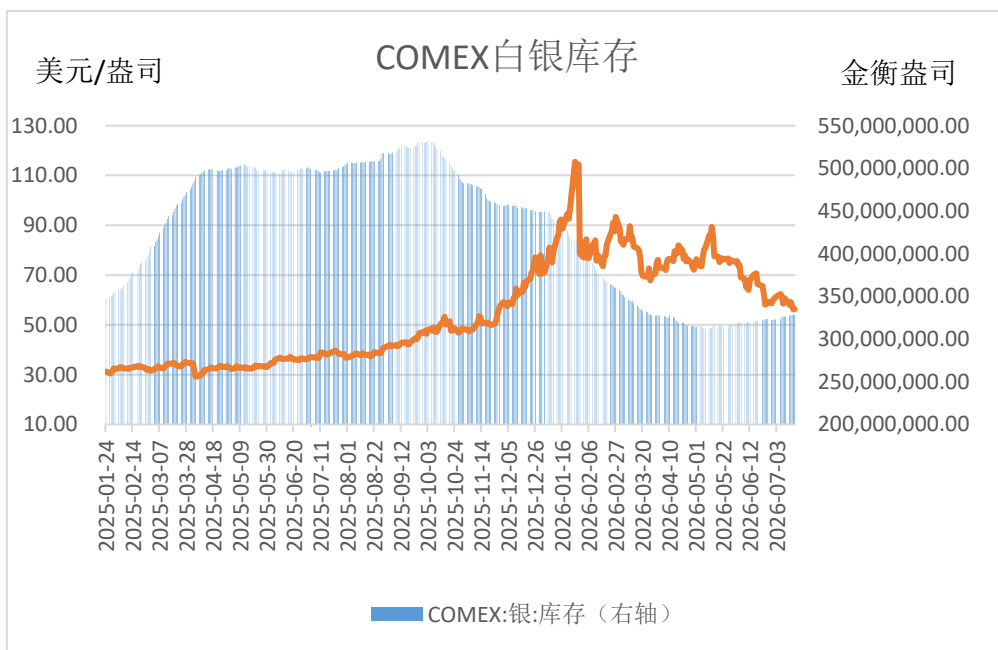
芝加哥商业交易所公布报告显示，7 月 17 日 COMEX 金库存 2711.89 万盎司，较前一周减少 0.55 万盎司。芝加哥商业交易所公布报告显示，7 月 17 日 COMEX 银库存 3.28 亿盎司，较前一周增加了 191.68 万盎司。

图表 3：COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4：COMEX 银库存

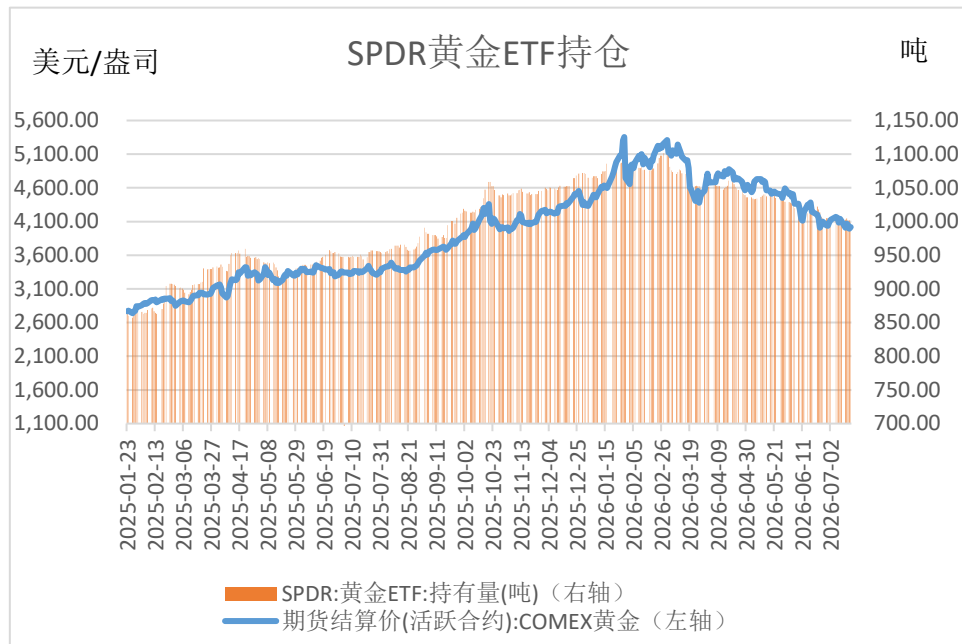


数据来源：CME、国元期货

五、ETF 持仓

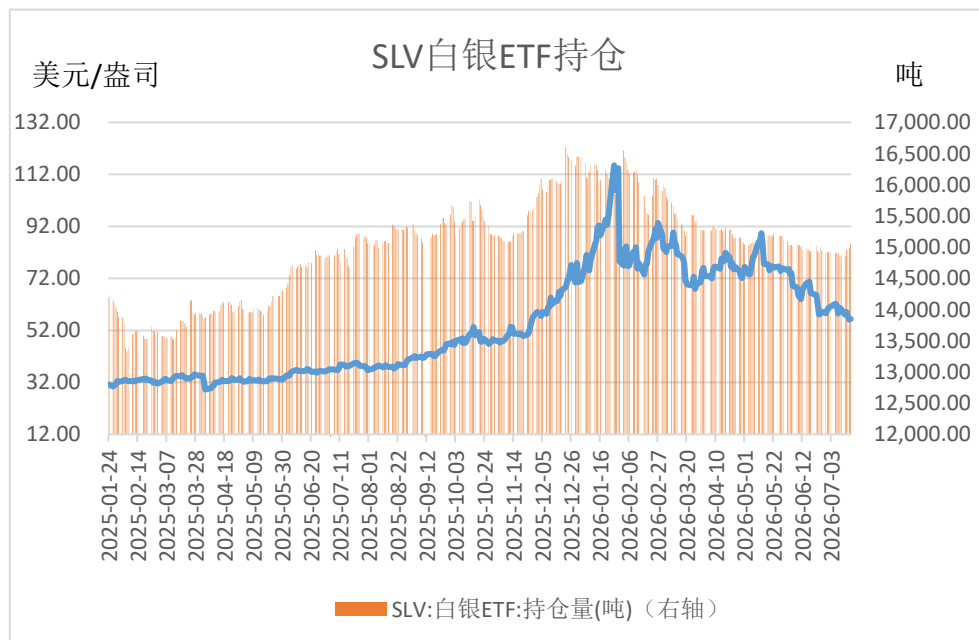
截至7月17日，SPDR持仓量为999.02吨，与前一周相比减少了3.43吨，基金持仓有所减少。截至到7月17日，SLV持仓量为15061.32吨，与前一周相比增加了189.81吨，基金持仓有所增加。

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

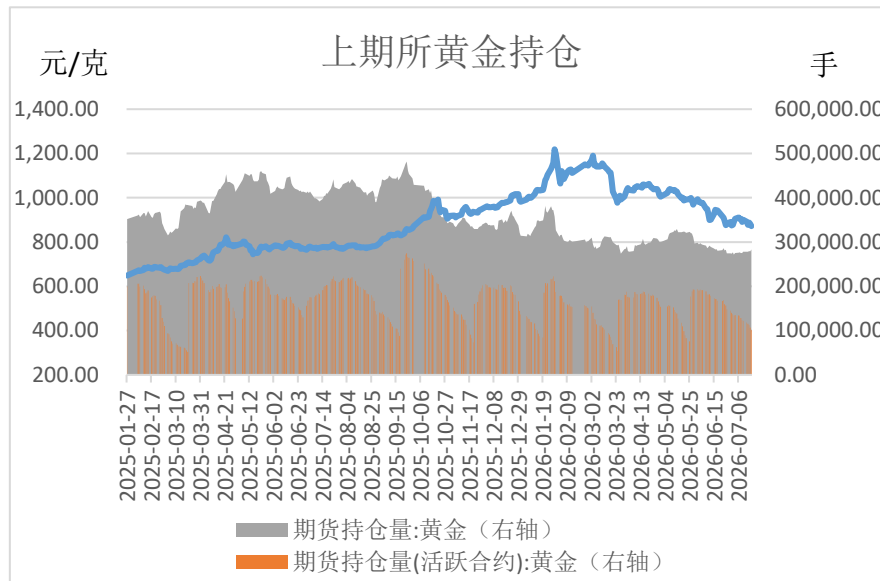


数据来源：iSharesSilverTrust、国元期货

六、国内期货市场持仓

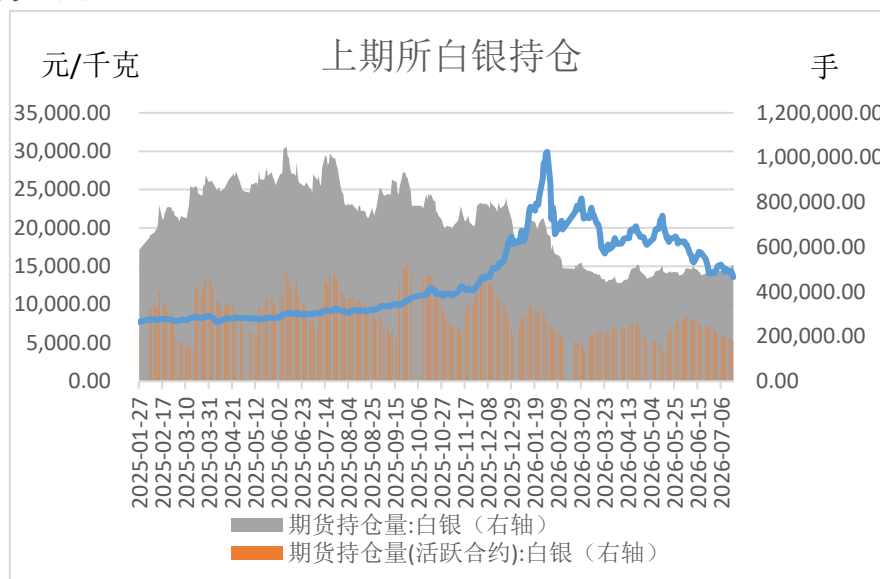
截至 7 月 17 日当周，沪金主力期货持仓量为 101172 手，较上周减少 21036 手；沪银主力期货持仓量为 173086 手，较上周减少 22696 手。

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

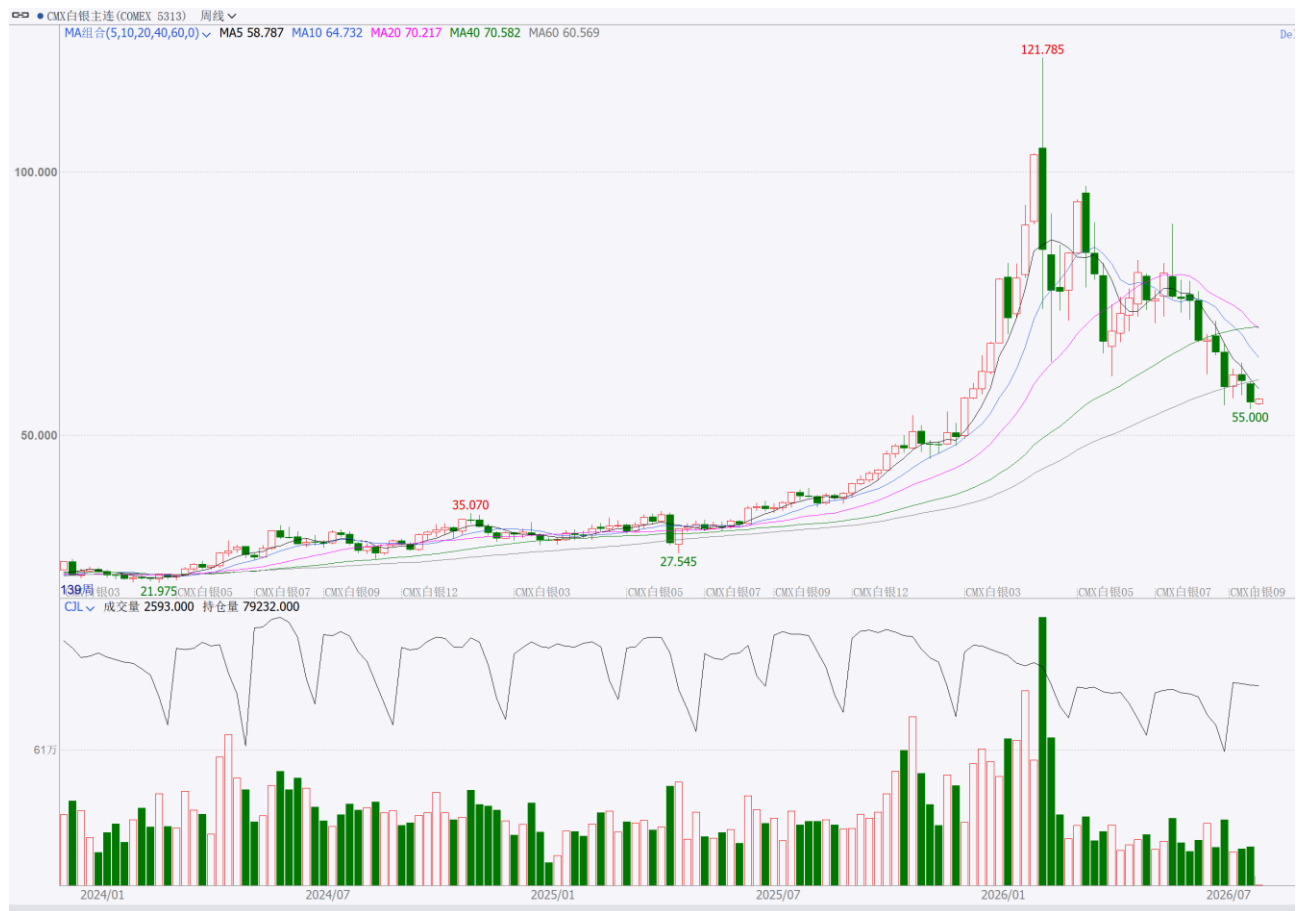


图表 10：沪金主连周图



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