

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

宏观市场纷繁 贵金属震荡调整

【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 24 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. 美伊冲突持续升级，特朗普威胁对伊朗地下设施发动猛烈打击。美国总统特朗普 7 月 21 日称，美国“很快”将对伊朗位于纳坦兹以南的“钨山”地下设施发动打击，且打击力度将“非常猛烈”。7 月 22 日，伊朗武装部队中央总部发布声明，宣布霍尔木兹海峡仍处于关闭状态，并警告若美国将威胁付诸行动，伊朗武装力量将不允许本地区出口一滴石油，地区内石油、天然气、电力及经济基础设施均将成为打击目标。据美国媒体 23 日报道，特朗普称正“认真考虑”重启对伊朗的大规模作战行动，美伊军事对抗风险进一步上升。

2. 伊朗重申对霍尔木兹海峡的控制权，双方对峙持续。针对美方最新威胁，一名伊朗军方消息人士 22 日表示，伊朗在行使对霍尔木兹海峡主权方面拥有坚定意志，决不允许海峡再次成为针对伊朗的威胁工具。伊朗武装部队哈塔姆安比亚中央总部同日发布声明，宣布霍尔木兹海峡仍处于关闭状态，并强调若确有船只需通过该海峡，必须按照此前公布的指定航线和程序通行。伊朗方面明确将地区内的石油、天然气、电力及经济基础设施列为潜在打击目标，美伊双方围绕海峡通行权的对峙持续加剧。

3. 中美高层会晤及经贸合作取得新进展。王毅 22 日在马尼拉会见美国国务卿鲁比奥，双方同意共同落实两国元首达成的重要共识，筹备好下阶段高层交往，推动中美建设性战略稳定关系取得实质进展。王毅指出今年是中美关系的“大年”，要求美方尊重中国核心利益、恪守一个中国原则。经贸方面，商务部外资司司长孟华婷 23 日表示，中美双方经贸团队正就贸易理事会架构、职能、运行模式等保持密切沟通，并探讨推进各自 300 亿美元规模的对等降税框架安排。中方正广泛征求利益相关方意见，双方将尽快商定具体产品降税安排并推动实施。

4. 美国就业数据强劲，原油库存由降转升。美国 7 月 18 日当周首次申请失业救济人数为 18.7 万人，大幅低于预期 21 万人及前值 20.8 万人，显示就业市场依然紧俏，经济仍具韧性。能源数据方面，美国石油协会（API）数据显示，美国 API 原油库存增加 260.3 万桶，前值为减少 56.4 万桶，由降转升；库欣原油库存减少 73.7 万桶，前值为增加 23.8 万桶。成品油方面，汽油库存减少 137.9 万桶（前值减少 166.4 万桶），馏分油库存增加 175.9 万桶（前值增加 225.9 万桶）。

三、美元指数

上周美元指数有所上涨。美伊冲突持续升级，特朗普威胁对伊朗“搞山”地下设施发动“非常猛烈”的打击，伊朗方面随即宣布霍尔木兹海峡仍处于关闭状态，并警告若美国付诸行动，将不允许本地区出口一滴石油，地区内石油、天然气、电力及经济基础设施均将成为打击目标。地缘避险需求持续推升美元。此外，特朗普称正考虑重启对伊朗的大规模作战行动，进一步加剧市场担忧。美国 7 月 18 日当周首次申请失业救济人数为 18.7 万人，大幅低于预期的 21 万人及前值 20.8 万人，显示就业市场依然强劲，经济韧性为美元提供支撑。中美高层会晤及经贸合作进展一定程度上提振了市场风险偏好，但美伊对峙持续升级主导了外汇市场情绪，避险资金流入推动美元指数当周收涨。

图表 2：美元指数周图走势

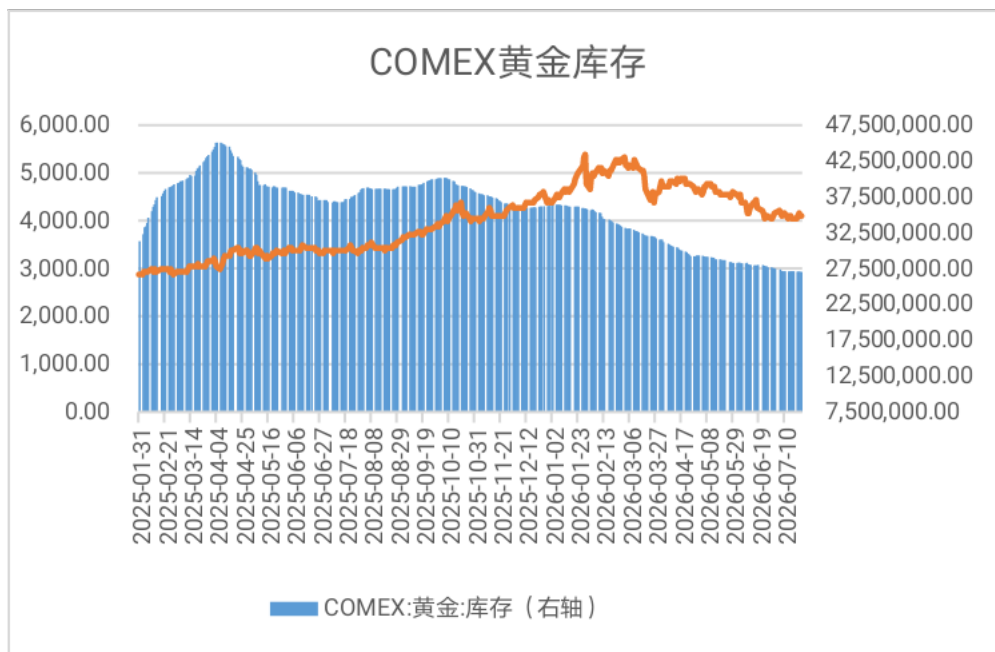


数据来源：文华财经、国元期货

四、库存

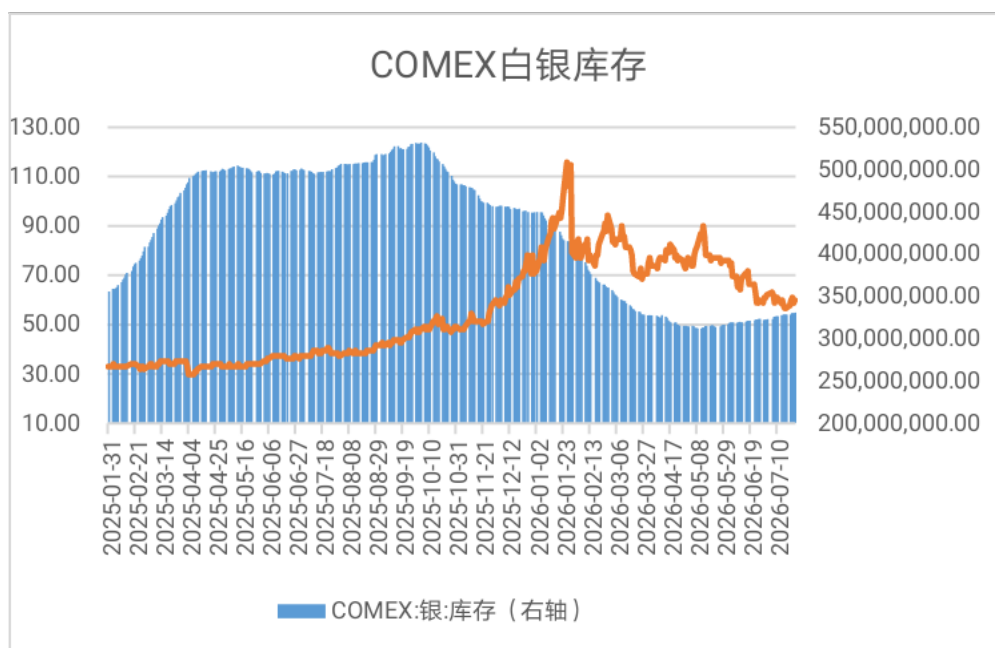
芝加哥商业交易所公布报告显示，7月24日COMEX金库存2701.74万盎司，较前一周减少10.15万盎司。芝加哥商业交易所公布报告显示，7月24日COMEX银库存3.30亿盎司，较前一周增加了237.16万盎司。

图表 3：COMEX 金库存



数据来源：CME、国元期货

图表 4：COMEX 银库存

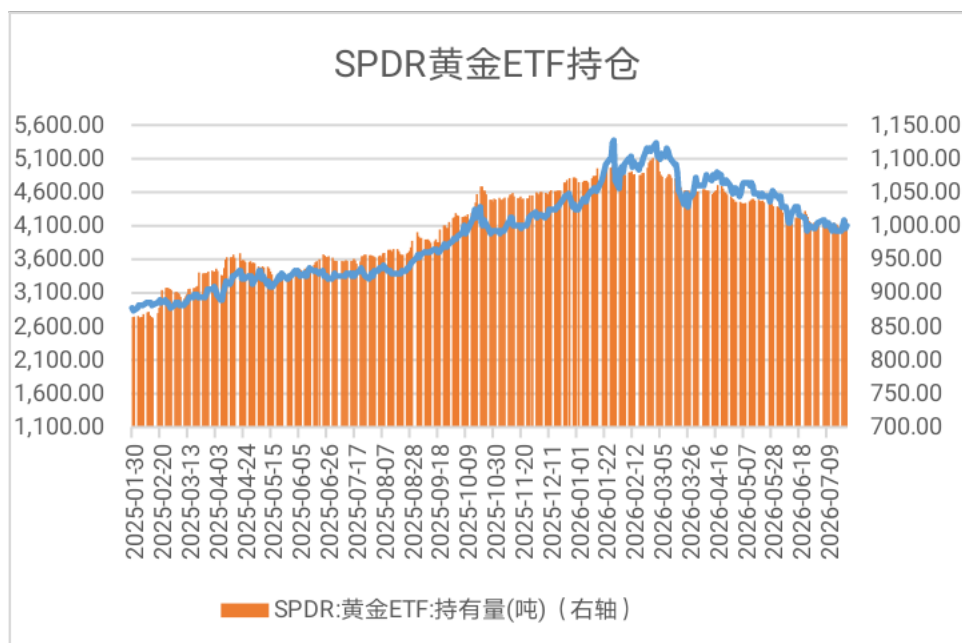


数据来源：CME、国元期货

五、ETF 持仓

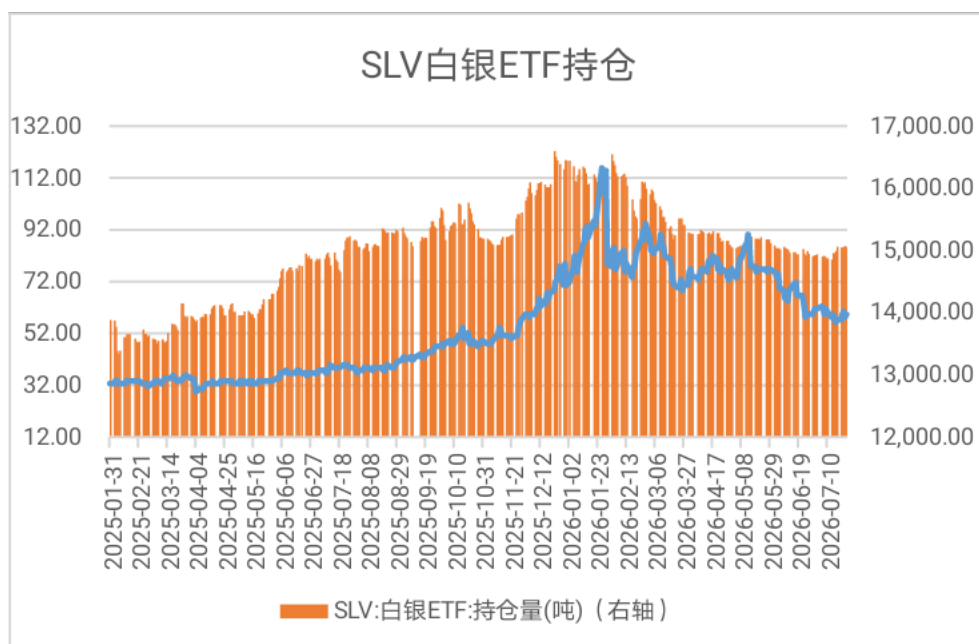
截至 7 月 24 日，SPDR 持仓量为 1009.30 吨，与前一周相比增加了 10.28 吨，基金持仓有所增加。截至到 7 月 24 日，SLV 持仓量为 15044.45 吨，与前一周相比减少了 16.87 吨，基金持仓有所增加。

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

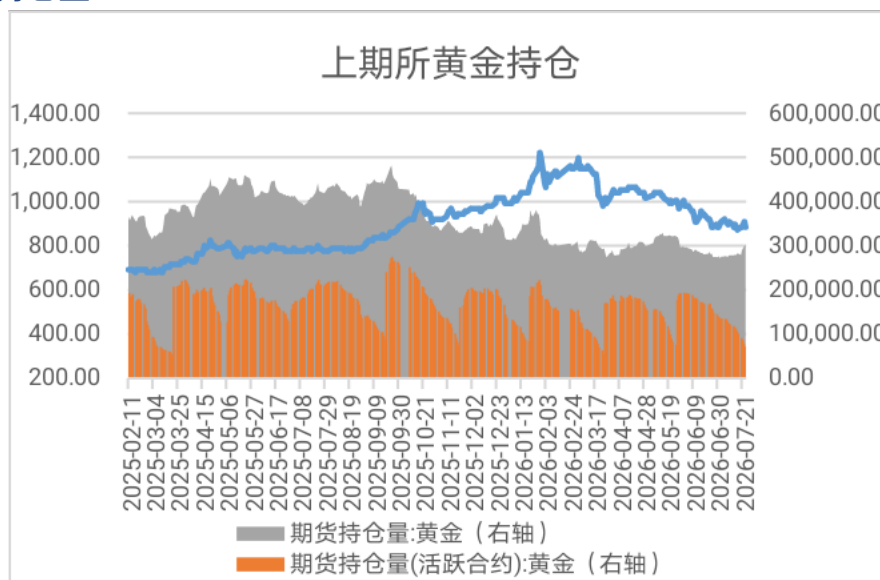


数据来源：iSharesSilverTrust、国元期货

六、国内期货市场持仓

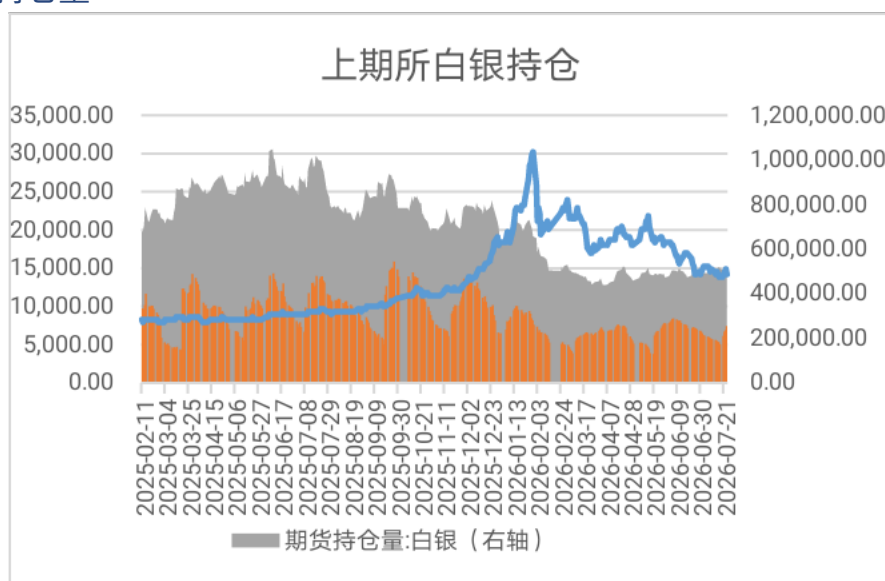
截至 7 月 24 日当周，沪金主力期货持仓量为 64308 手，较上周减少 36864 手；沪银主力期货持仓量为 253963 手，较上周增加 86877 手。

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