



2026年6月1日

## 美伊谈判博弈加剧，金银持续承压

### 核心观点及策略

- 上周贵金属呈震荡走势。上周美伊谈判信号相互矛盾，小规模军事行动仍有发生，双方博弈激烈，但市场对于协议达成的预期较为乐观，投资者风险偏好抬升。最新经济数据显示美国经济走弱，美联储副主席威廉姆斯的发言也支持维持利率不变，加息预期有所缓和，美元指数走弱给予贵金属一定支撑。
- 美联储副主席纽约联储主席威廉姆斯表示，鉴于经济前景，美联储当前的货币政策处于恰当位置，支持维持利率不变。欧洲央行4月会议纪要显示，部分官员实际上已倾向于支持加息。
- 美伊停火谈判进入最胶着的阶段，双方博弈加剧。周末美国和伊朗双方都在来回传递修改意见，目前能否取能得实质进展依然存疑。与此同时，以色列宣布扩大在黎巴嫩的军事行动，打破了本已脆弱的停火局面。密切关注美伊谈判进展。通胀压力抬升流动性收紧预期的压制下，预计金银价格整体仍将维持震荡偏弱走势。
- 风险因素：美伊谈判再次破裂

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587  
投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990  
投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478  
投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165  
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296  
投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615  
投资咨询号：Z0022965

赵奕

从业资格号：F03153902  
投资咨询号：Z0023788

## 一、上周交易数据

**表 1 上周主要市场贵金属交易数据**

| 合约       | 收盘价     | 涨跌     | 涨跌幅/% | 总成交量/手 | 总持仓量/手  | 价格单位  |
|----------|---------|--------|-------|--------|---------|-------|
| SHFE 黄金  | 989.40  | -12.00 | -1.20 | 191808 | 178255  | 元/克   |
| 沪金 T+D   | 983.97  | -12.82 | -1.29 | 41450  | 214358  | 元/克   |
| COMEX 黄金 | 4569.90 | -35.20 | -0.76 |        |         | 美元/盎司 |
| SHFE 白银  | 18358   | 44     | 0.24  | 522479 | 634627  | 元/千克  |
| 沪银 T+D   | 18180   | -749   | -3.96 | 330140 | 2819796 | 元/千克  |
| COMEX 白银 | 76      | -3     | -3.59 |        |         | 美元/盎司 |
| GFEX 铂金  | 473     | -12    | -2.47 | 6597   | 7365    | 元/克   |
| 铂金 9995  | 472     | -15    | -3.08 |        |         | 元/克   |
| NYMEX 铂金 | 1923    | -15    | -0.44 |        |         | 美元/盎司 |
| GFEX 钯金  | 327     | -15    | -1.46 | 6056   | 7365    | 元/克   |
| NYMEX 钯金 | 1368.50 | -15.01 | 0.85  |        |         | 美元/盎司 |

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价\*100%；

资料来源：iFinD、铜冠金源期货

## 二、市场分析展望

上周贵金属呈震荡走势。上周美伊谈判信号相互矛盾，小规模军事行动仍有发生，双方博弈激烈，但市场对于协议达成的预期较为乐观，投资者风险偏好抬升。最新经济数据显示美国经济走弱，美联储副主席威廉姆斯的发言也支持维持利率不变，加息预期有所缓和，美元指数走弱给予贵金属一定支撑。

美伊停火谈判周末陷入拉锯。特朗普大幅修改协议草案，核心分歧集中于浓缩铀处置和霍尔木兹海峡控制权，伊朗外长称“一切都是猜测”。与此同时，以色列宣布扩大在黎巴嫩军事行动，令停火前景更加复杂。谈判陷入新一轮来回拉锯，协议签署时间表由此趋于模糊。

美联储副主席纽约联储主席威廉姆斯表示，鉴于经济前景，美联储当前的货币政策处于恰当位置。并指出，如果通胀持续处于高位，可能需要加息，但这种情况目前还没有发生。预计价格压力将在今年晚些时候缓解。欧洲央行 4 月会议纪要显示，部分官员实际上已倾向于支持加息。

美伊停火谈判进入最胶着的阶段，双方博弈加剧。周末美国和伊朗双方都在来回传递修改意见，目前能否取得实质进展依然存疑。与此同时，以色列宣布扩大在黎巴嫩的军事行动，打破了本已脆弱的停火局面。密切关注美伊谈判进展。通胀压力抬升流动性收紧预期的压制下，预计金银价格整体仍将维持震荡偏弱走势。

风险因素：美伊谈判再次破裂

### 三、重要数据信息

1、美国一季度 GDP 下修至 1.6%，较初值 2%下修 0.4 个百分点，低于市场预期。消费疲软、投资失速。

2、能源通胀加剧，美国 4 月 PCE 物价指数同比 3.8%创三年新高，核心指数同比加速至 3.3%。美国 4 月核心 PCE 环比增长 0.2%，预估为 0.3%，前值为 0.3%。

3、美国 4 月耐用品订单大增 7.9%，远超预期，主要受波音飞机新单暴增驱动；但剔除飞机的核心资本品订单却意外大跌 1.1%，显示在 AI 投资热潮提供支撑的同时，地缘冲突和关税带来的供应链压力令企业资本支出趋于谨慎，制造业呈现结构性分化。

4、美国上周初请失业金人数增加 5000 人，达到 21.5 万人，高于市场预期，为 4 月中旬以来的最高水平。前一周续请失业金人数在升至 178.6 万人，高于市场预期。

5、马来西亚追随印度步伐，对 LBMA 标准金条征收 10%进口关税，这项新政策将于 2026 年 6 月 8 日正式生效，终结了该国长期以来对黄金金条进口关税的豁免待遇。非 LBMA 标准金条及所有黄金珠宝暂未受新关税影响。

### 四、相关数据图表

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

| 单位（吨）       | 2026/5/29 | 2026/5/22 | 2026/5/1 | 2025/5/29 | 较上周<br>增减 | 较上月<br>增减 | 较去年<br>增减 |
|-------------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| ETF 黄金总持仓   | 1032.57   | 1034.85   | 1035.77  | 930.20    | -2.28     | -3.20     | 102.37    |
| ishare 白银持仓 | 15118.69  | 15214.37  | 15042.08 | 14303.75  | -95.68    | 76.61     | 814.94    |

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

| 黄金期货       | 非商业性多头 | 非商业性空头 | 非商业性净多头 | 比上周变化  |
|------------|--------|--------|---------|--------|
| 2026-05-26 | 200704 | 46444  | 154260  | -5573  |
| 2026-05-19 | 211018 | 51185  | 159833  | -11789 |
| 2026-05-12 | 219793 | 48171  | 171622  | 8319   |
| 2026-05-05 | 211814 | 48511  | 163303  |        |
| 白银期货       | 非商业性多头 | 非商业性空头 | 非商业性净多头 | 比上周变化  |
| 2026-05-26 | 32758  | 10535  | 22223   | -2448  |
| 2026-05-19 | 34591  | 9920   | 24671   | -1440  |
| 2026-05-12 | 36569  | 10458  | 26111   | 2219   |
| 2026-05-05 | 32965  | 9073   | 23892   |        |

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图1 SHFE 金银价格走势

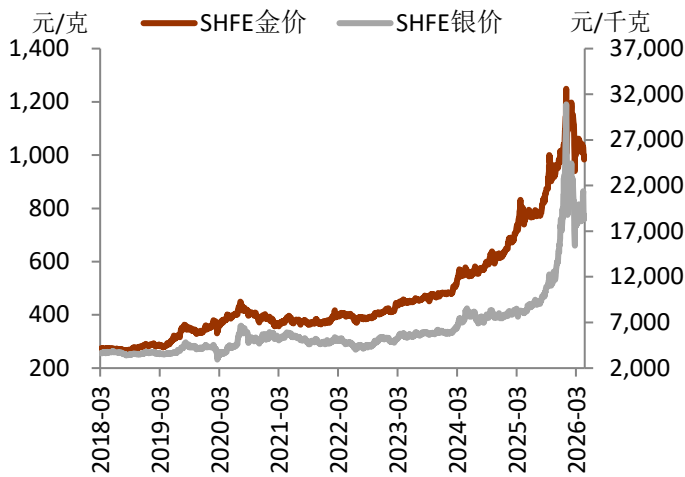
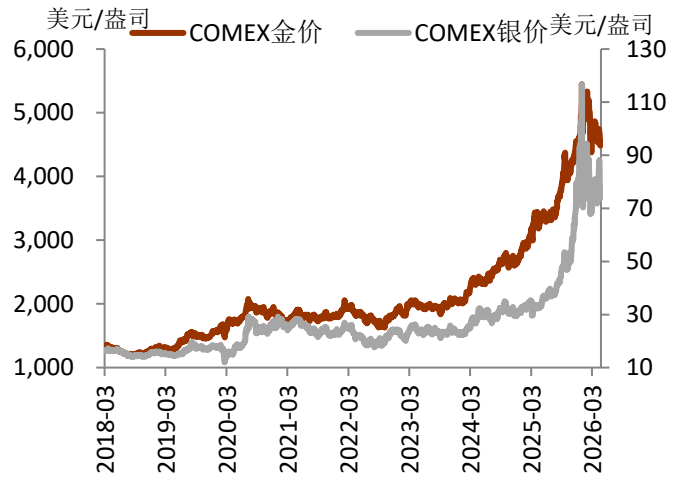


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

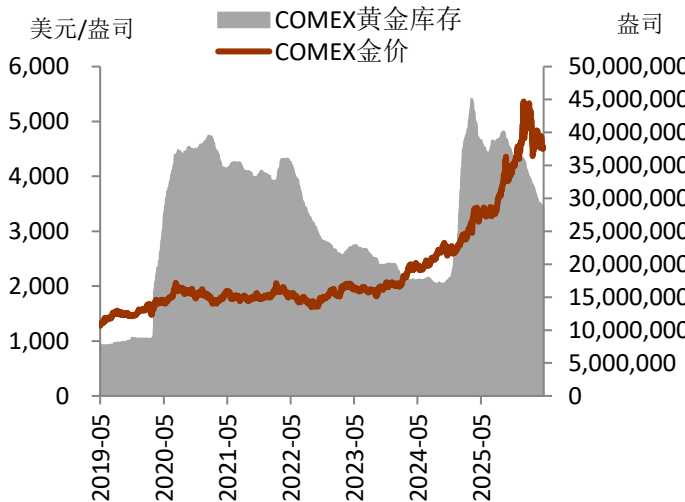
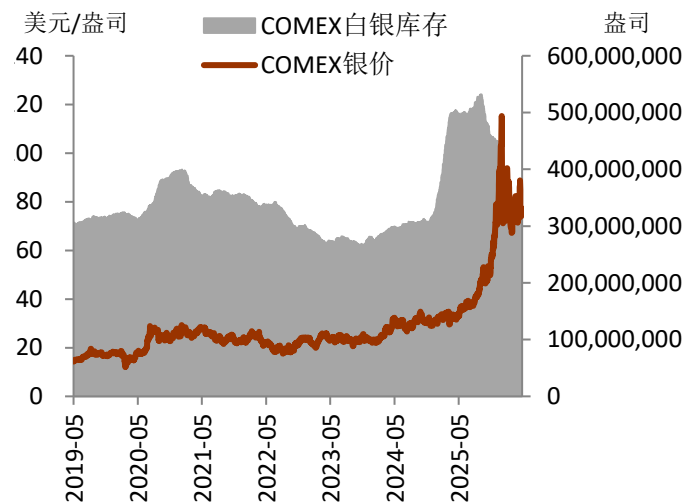


图4 COMEX 白银库存变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图5 LBMA 黄金库存变化

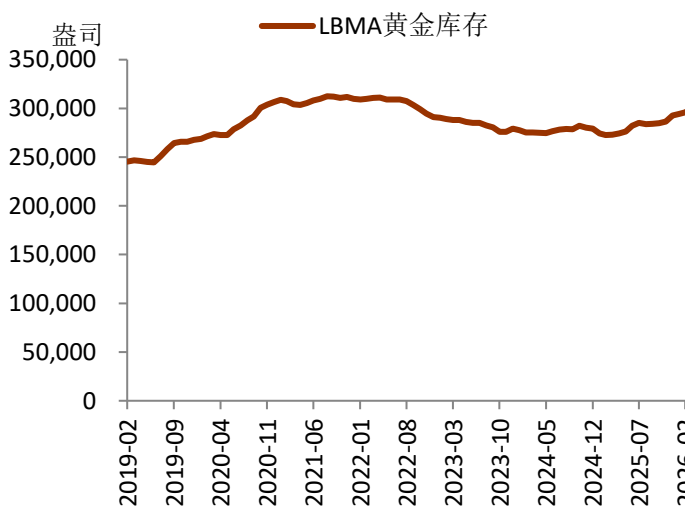
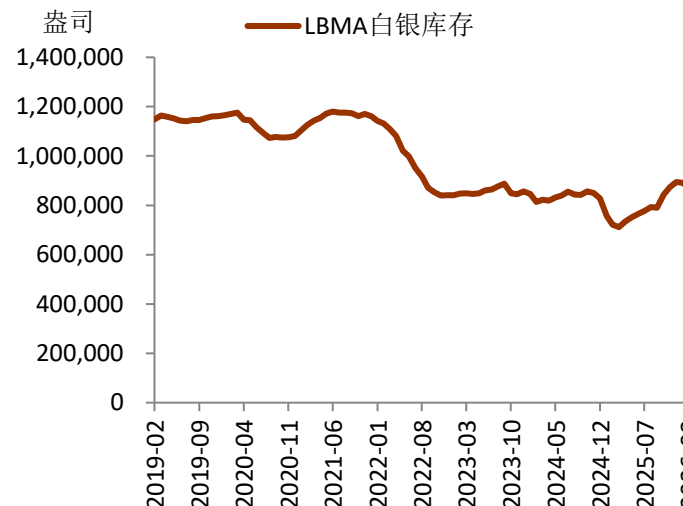


图6 LBMA 白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图7 上海期货交易所白银库存变化

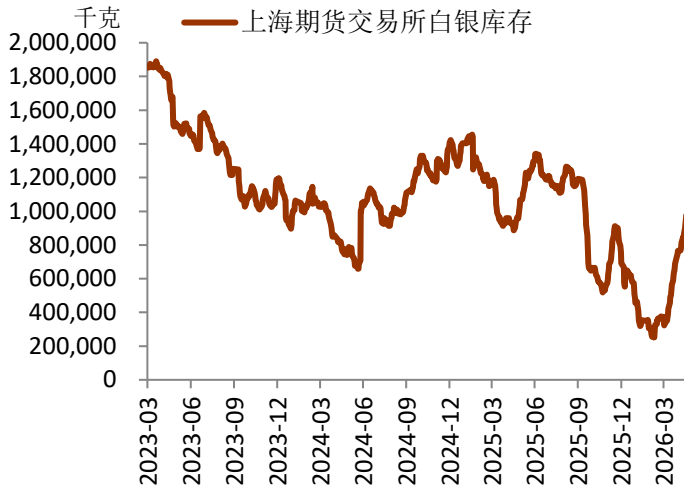


图8 上海黄金交易所白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图9 COMEX 黄金非商业性净多头变化

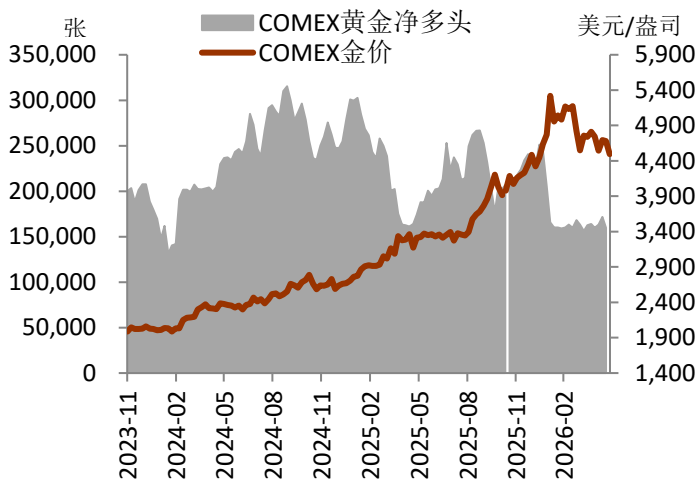
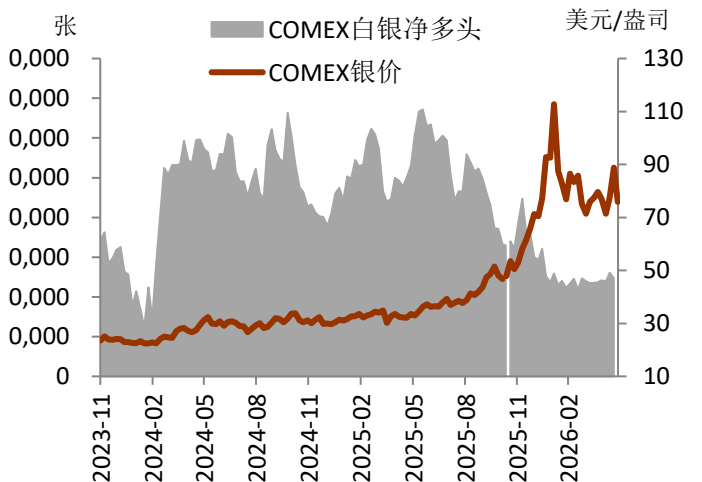


图10 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图11 SPDR 黄金持有量变化

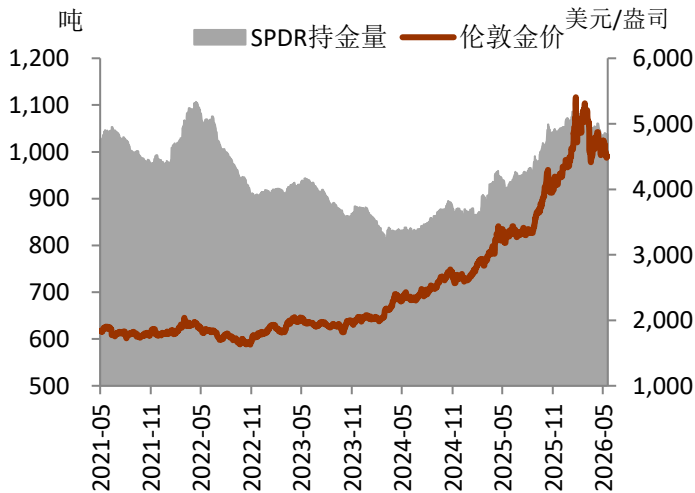
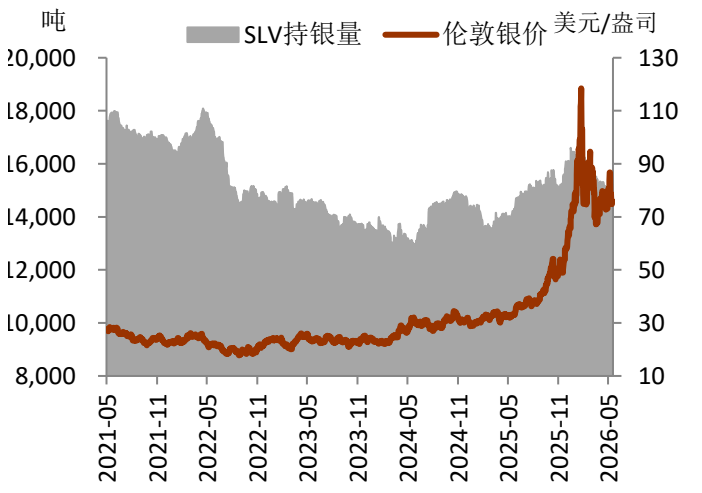
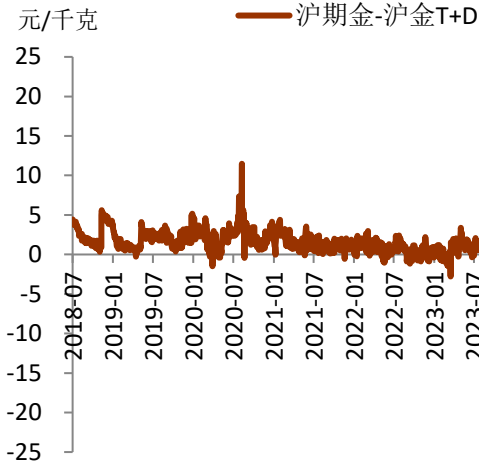


图12 SLV 白银持有量变化



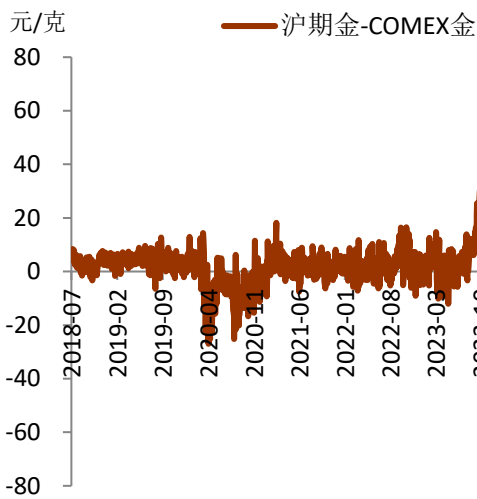
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 13 沪期金与沪金 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 15 黄金内外盘价格变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 17 COMEX 金银比价

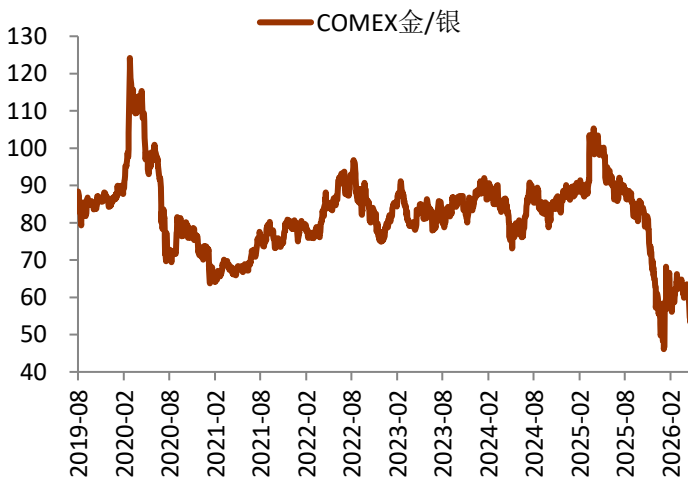


图 14 沪期银与沪银 T+D 价差变化

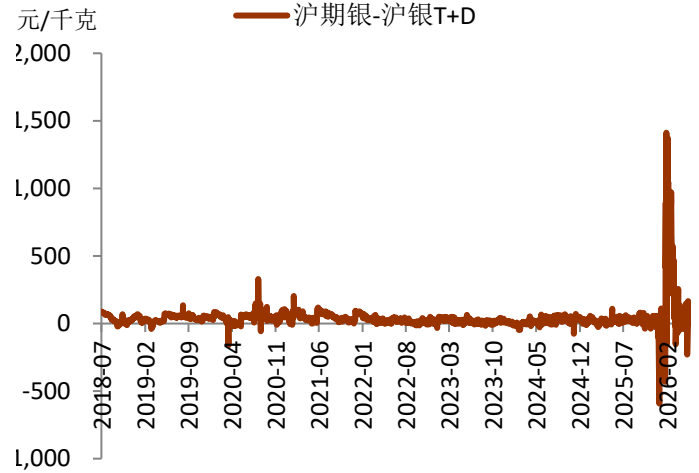


图 16 白银内外盘价格变化

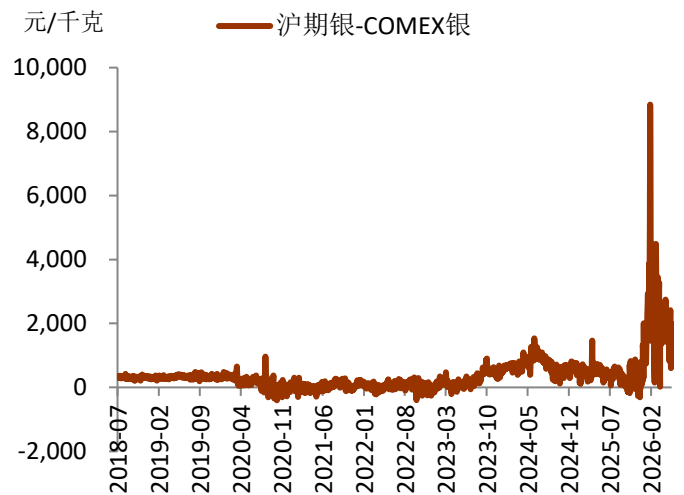
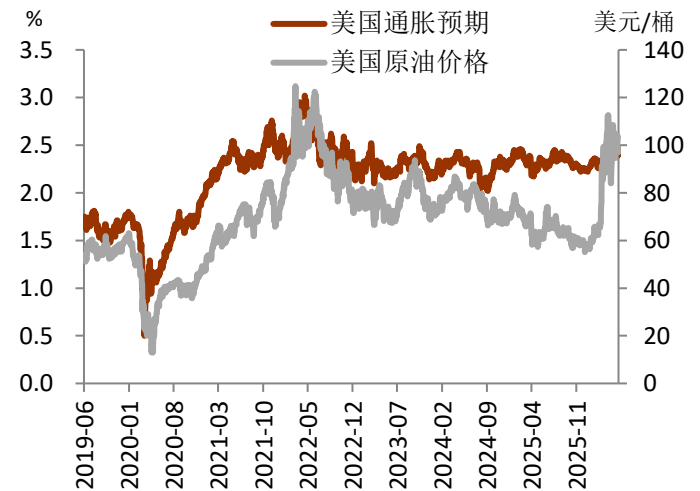


图 18 美国通胀预期变化

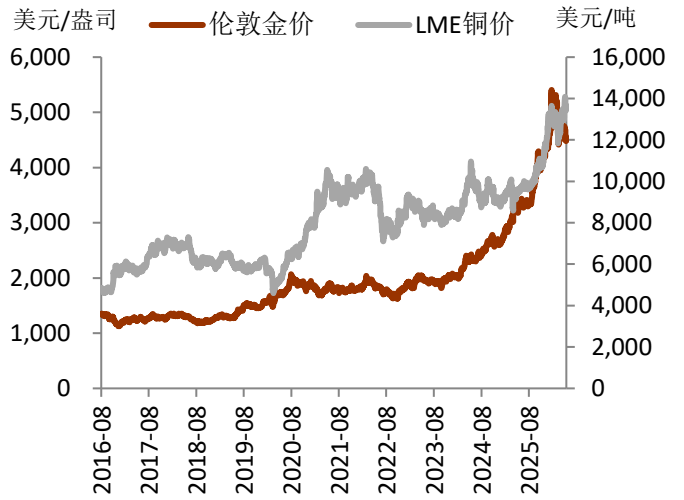


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 19 金价与美元走势



图 20 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 21 金价与 VIX 指数走势

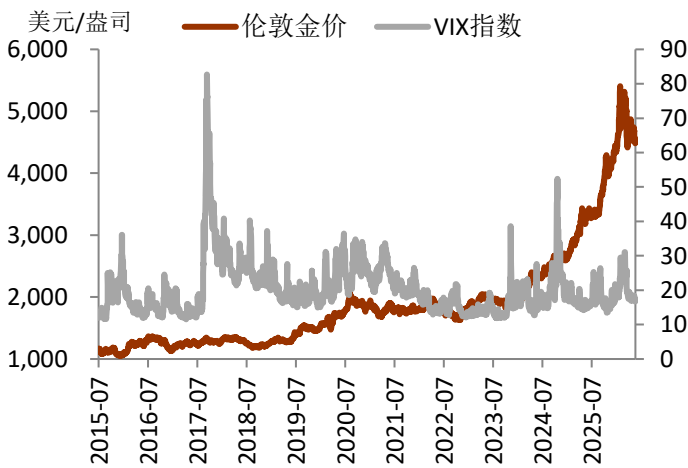
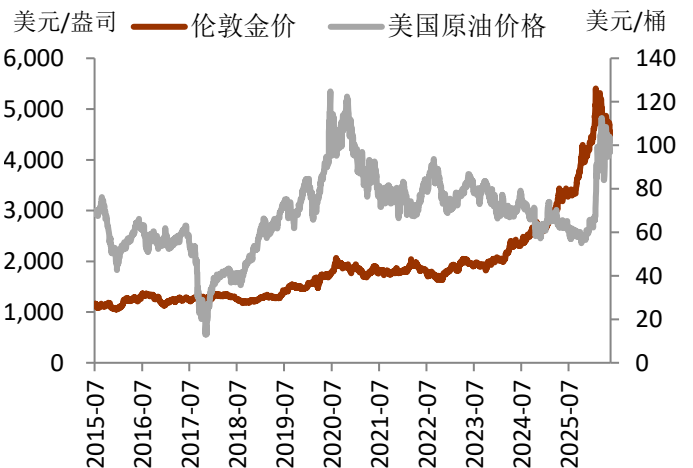


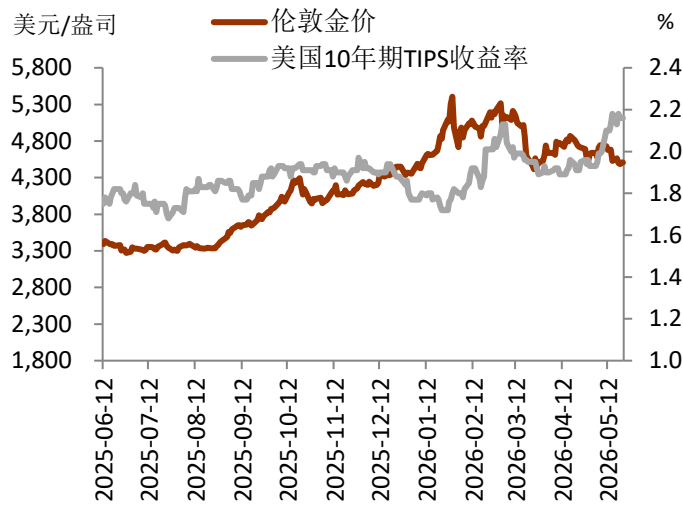
图 22 金价与原油价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 23 金价与美国 10 年期国债收益率走势

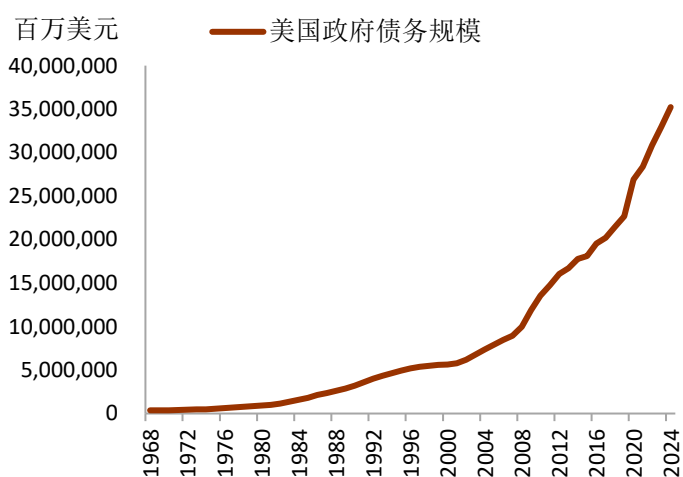
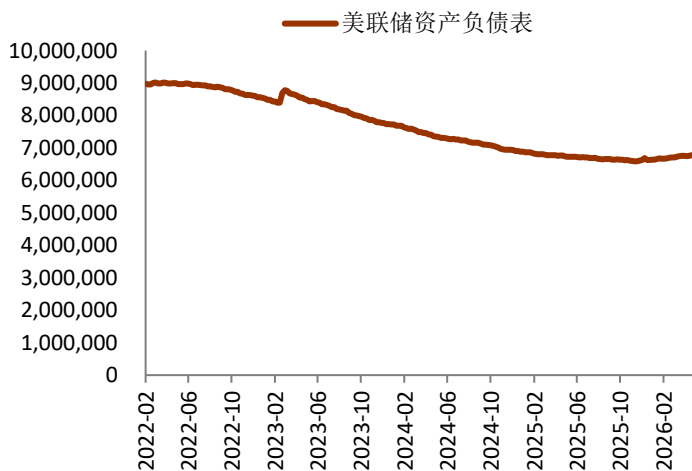
图 24 金价与美国实际利率走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 25 美联储资产负债表规模

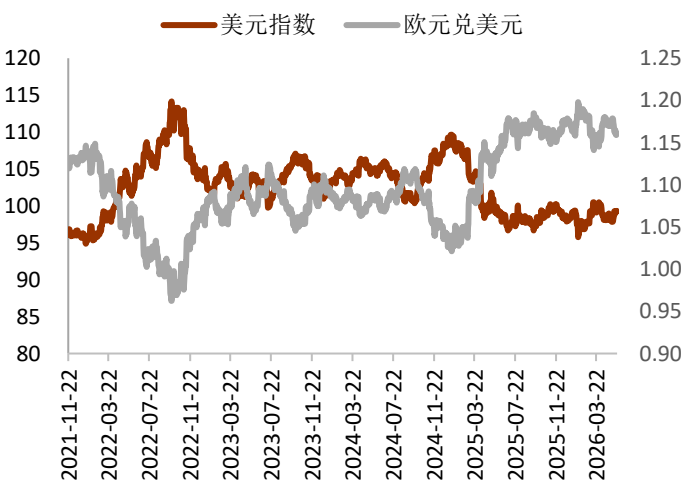
图 26 美国政府债务规模



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 27 铜金比价

图 28 美元指数与欧元兑美元走势

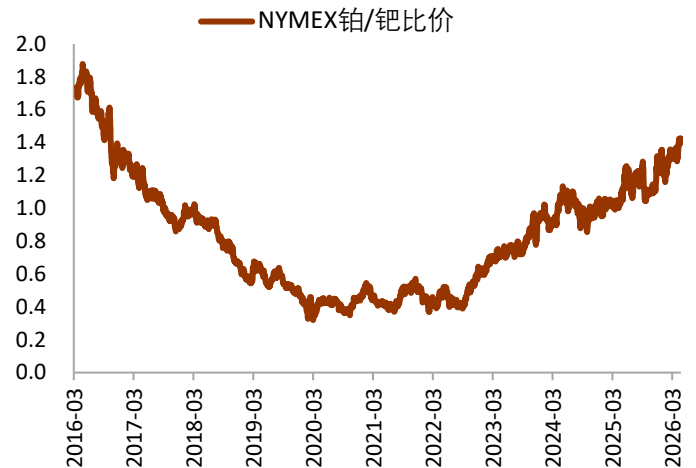
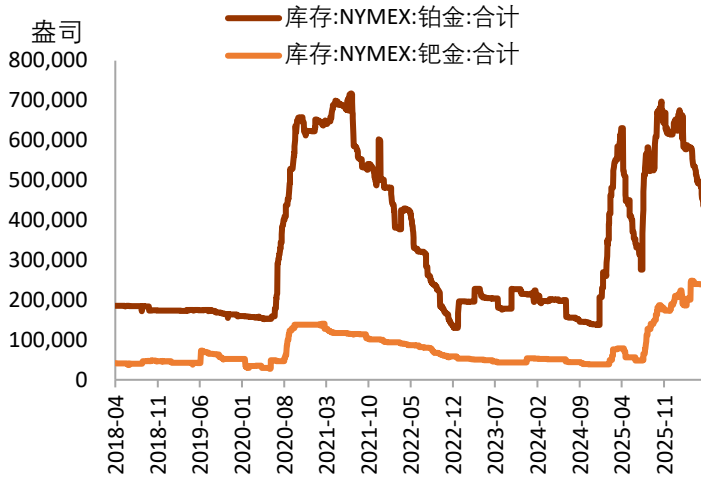


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 29 NYMEX 铂钯库存

图 30 NYMEX 铂钯比价

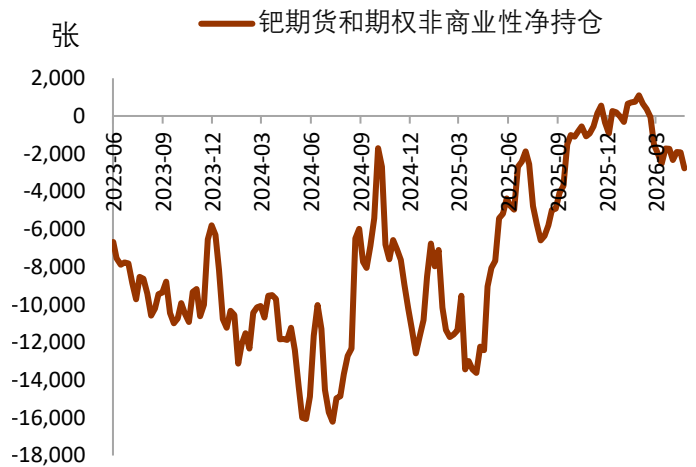
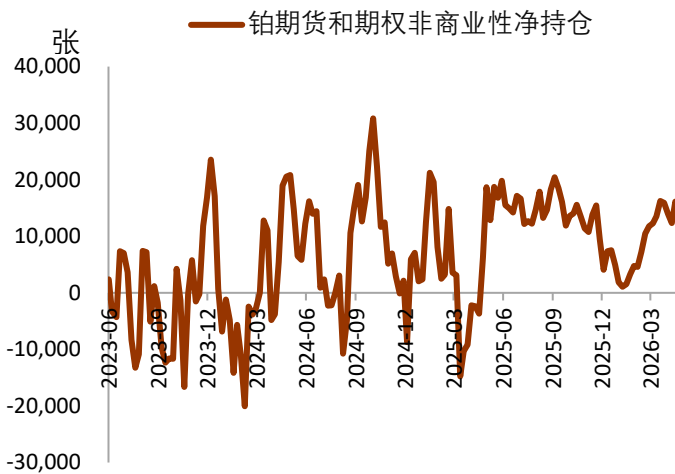
敬请参阅最后一页免责声明



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 31 铂期货和期权非商业性净持仓

图 32 钯期货和期权非商业性净持仓



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 901、902 室  
电话：025-57910823

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室  
电话：0562-5819717

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762

### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

### 大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号  
电话：0411-84803386

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室  
电话：0571-89700168



## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。