



2026 年 6 月 29 日

中东局势再度紧张, 预计金银走势震荡

核心观点及策略

- 上周贵金属价格延续下行。在美国重磅通胀数据PCE数据落地前, 市场继续交易美联储加息预期推升美元走强, 贵金属价格持续承压, 国际金价在上周三盘中一度跌破4000美元/盎司关口, 美国5月PCE数据基本符合预期, 在通胀数据落地之后, 市场对美国加息的预期略有降温, 贵金属价格出现小幅反弹。
- 周末中东地缘紧张局势再度升级。美军连续两天空袭伊朗, 特朗普强硬警告“伊朗或将不复存在”, 霍尔木兹海峡能源动脉拉响警报。伊朗革命卫队威胁对美军基地发起“地狱”式打击同时, 以黎停火框架遭真主党强烈抵制, 停火协议岌岌可危。
- 虽然在上周基本符合预期的美国5月PCE数据落地之后, 市场对美国加息的预期略有降温, 贵金属价格出现小幅反弹。但周末中东地缘紧张局势再度升级, 油价会再度调涨抬升通胀预期, 多空交织之下, 预计短期贵金属价格会呈震荡走势。
- 风险因素: 美伊局势再度恶化

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	883.30	-54.66	-5.83	148354	178255	元/克
沪金 T+D	882.85	-52.94	-5.66	38350	197590	元/克
COMEX 黄金	4103.00	-69.90	-1.68			美元/盎司
SHFE 白银	14212	-2653	-15.73	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	14104	-2318	-14.12	423318	2768572	元/千克
COMEX 白银	59.61	-5.78	-8.83			美元/盎司
GFEX 铂金	399.85	-31.35	-7.27	6387	6920	元/克
铂金 9995	404.85	-35.72	-8.11			元/克
NYMEX 铂金	1629.10	-35.72	-2.34			美元/盎司
GFEX 钯金	285.25	-35.72	-8.29	5593	6920	元/克
NYMEX 钯金	1213.00	-35.72	-4.07			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、市场分析及展望

上周贵金属价格延续下行。在美国重磅通胀数据 PCE 数据落地前, 市场继续交易美联储加息预期推升美元走强, 贵金属价格持续承压, 国际金价在上周三盘中一度跌破 4000 美元/盎司关口, 美国 5 月 PCE 数据基本符合预期, 在通胀数据落地之后, 市场对美国加息的预期略有降温, 贵金属价格出现小幅反弹。

美国 5 月 PCE 物价指数同比上升 4.1%, 核心 PCE 同比 3.4% 创三年新高, 符合市场普遍预期。经通胀调整后的实际消费支出环比增长 0.3%, 显示美国消费者在物价高企背景下仍维持较强支出意愿。且上周随着美伊和平协议开始生效, 能源价格回落, 市场日益乐观地认为这将转化为未来几个月的通胀下降。截至上周五, 美联储观察工具显示, 交易员目前预计美国 9 月加息的概率约为 59%, 低于此前预期的 64%。

周末中东地缘紧张局势再度升级。美军连续两天空袭伊朗, 特朗普强硬警告“伊朗或将不复存在”, 霍尔木兹海峡能源动脉拉响警报。伊朗革命卫队威胁对美军基地发起“地狱”式打击同时, 以黎停火框架遭真主党强烈抵制, 停火协议岌岌可危。

虽然在上周基本符合预期的美国 5 月 PCE 数据落地之后, 市场对美国加息的预期略有降温, 贵金属价格出现小幅反弹。但周末中东地缘紧张局势再度升级, 油价会再度调涨抬升通胀预期, 多空交织之下, 预计短期贵金属价格会呈震荡走势。

风险因素: 美伊局势再度恶化

三、重要数据信息

1、美国一季度 GDP 年化增速终值上修至 2.1%，大幅优于第二次预估的 1.6%。尽管商业投资在 AI 热潮拉动下骤增成为修正主因，但衡量内生动能的最终私人国内购买者销售额却下修 0.7 个百分点至 1.7%，显示消费复苏仍有隐忧；同时一季度 PCE 价格指数小幅上修至 4.6%。

2、美国 5 月 PCE 物价指数同比上升 4.1%，核心 PCE 同比 3.4%创三年新高，符合市场普遍预期。经通胀调整后的实际消费支出环比增长 0.3%，显示美国消费者在物价高企背景下仍维持较强支出意愿。

3、美国 5 月耐用品订单环比降 4.5%，创近一年最大跌幅，核心资本品数据意外大涨 1.6%。5 月美国耐用品订单环比下降 4.5%，受运输设备（尤其商用飞机）大幅回落拖累，符合市场预期。但剔除运输的核心订单增长 1.3%，核心资本品订单（扣除飞机非国防资本品）环比大增 1.6%，远超预期，显示企业设备投资需求强劲。

4、美国劳工部公布数据显示，截至 6 月 20 日当周，美国初请失业金人数减少 1.2 万至 21.5 万人，低于经济学家此前预测的 22.5 万。前一周续请失业金人数小幅上升至 182.1 万，高于预期的 180 万。

5、日本东京 6 月 CPI 同比上涨 1.7%，略高于市场预期的 1.6%，前值为 1.4%；核心 CPI（剔除生鲜食品）上涨 1.6%，为八个月来首次回升，符合预期。此次数据回升，进一步巩固市场对日本央行继续加息的预期。

四、相关数据图表

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2026/6/26	2026/6/19	2026/5/26	2025/6/26	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	1005.08	1020.49	1032.57	954.82	-15.41	-27.49	50.26
ishare 白银持仓	14947.54	14939.09	15177.78	14866.19	8.45	-230.24	81.35

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
2026-06-23	217028	35689	181339	1119
2026-06-16	211127	30907	180220	6383
2026-06-09	207984	34147	173837	-2183
2026-06-02	206096	30076	176020	
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
2026-06-23	35139	11388	23751	-793

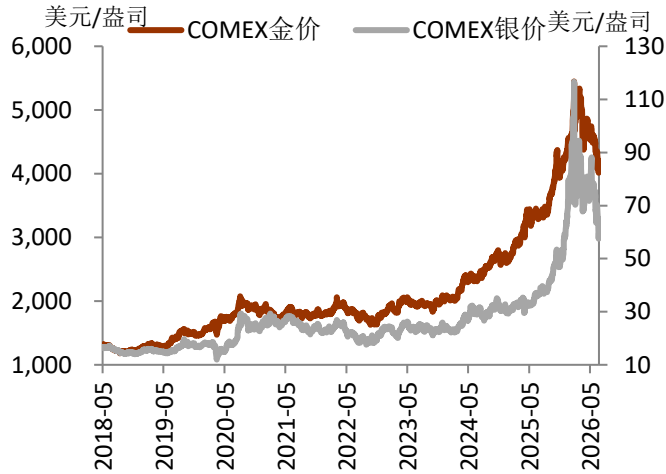
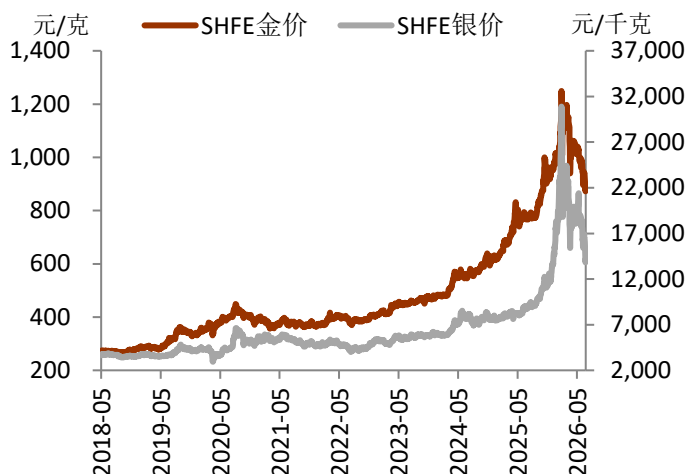
敬请参阅最后一页免责声明

2026-06-16	35611	11067	24544	2330
2026-06-09	32487	10273	22214	-1712
2026-06-02	33933	10007	23926	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图1 SHFE 金银价格走势

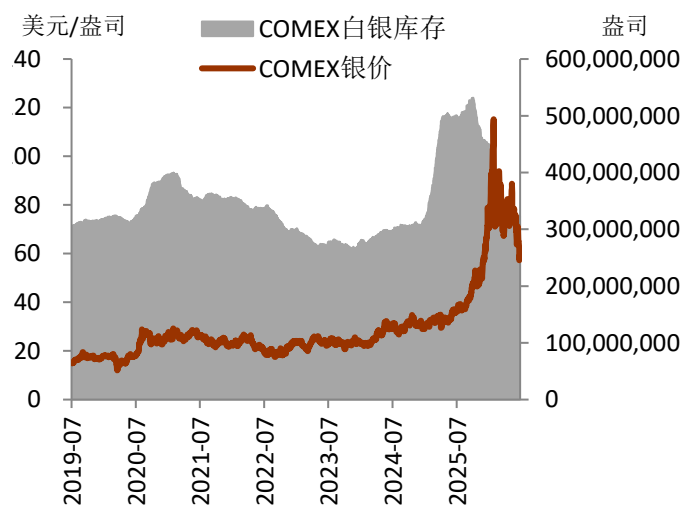
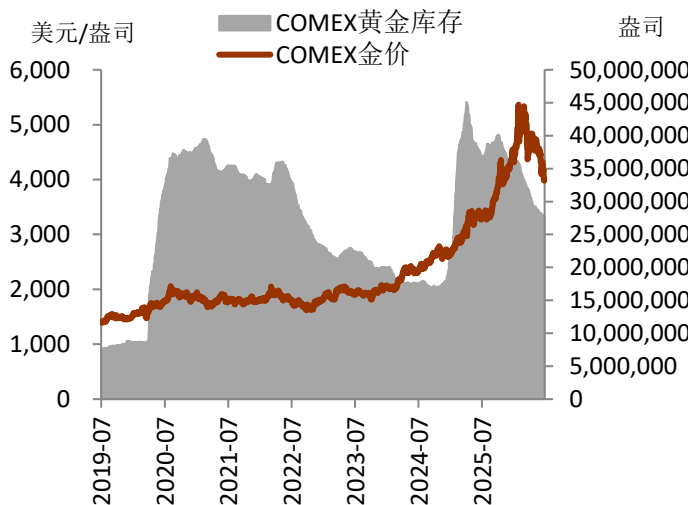
图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

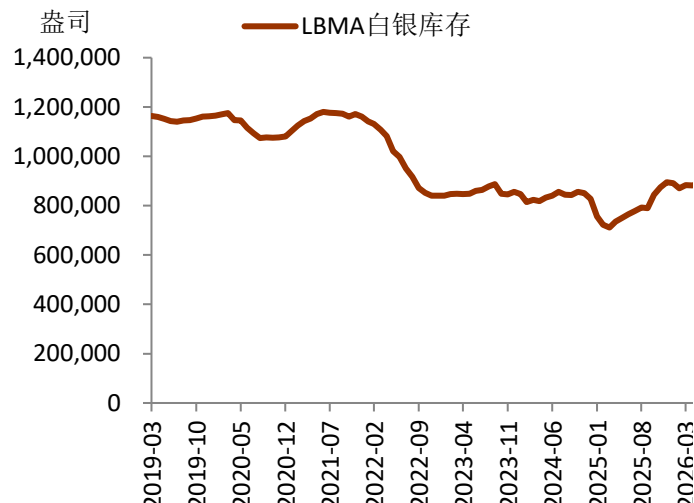
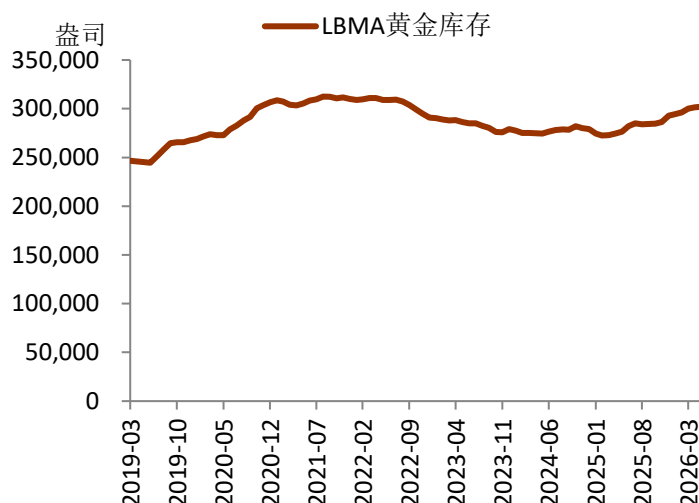
图4 COMEX 白银库存变化



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

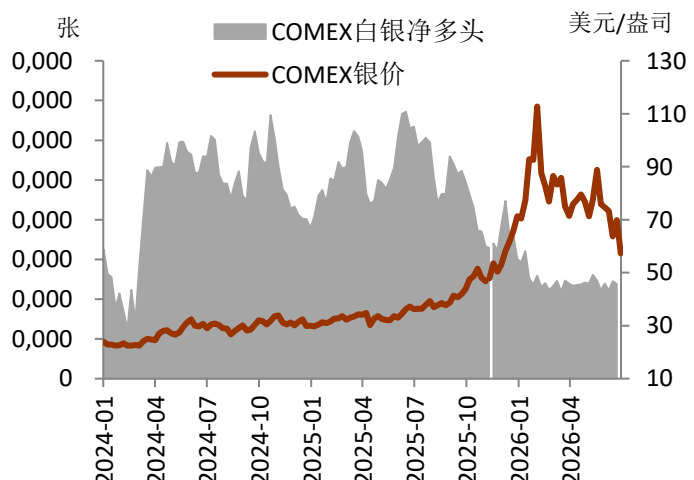
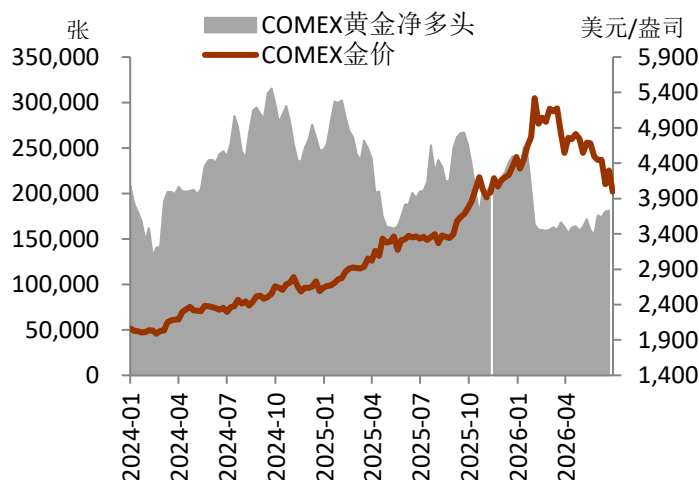
图8 上海黄金交易所白银库存变化



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

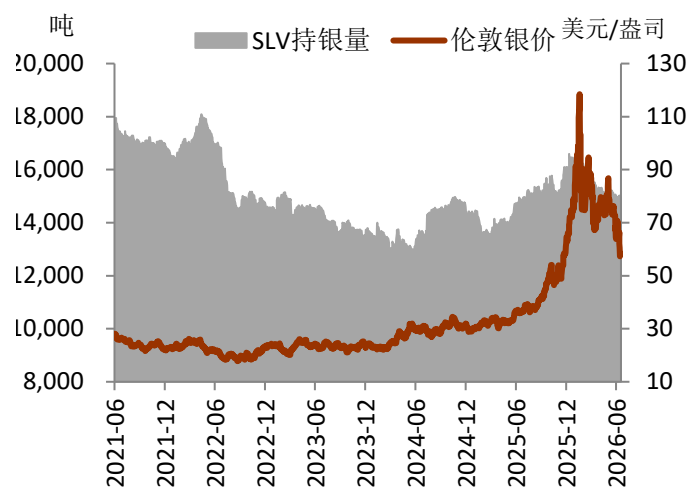
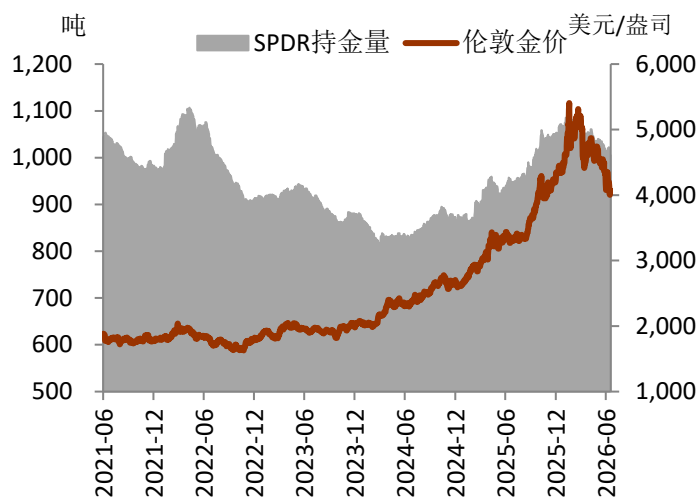
图10 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 11 SPDR 黄金持有量变化

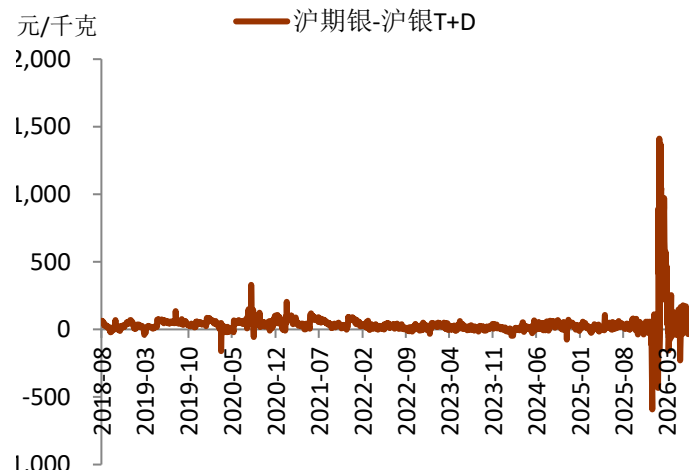
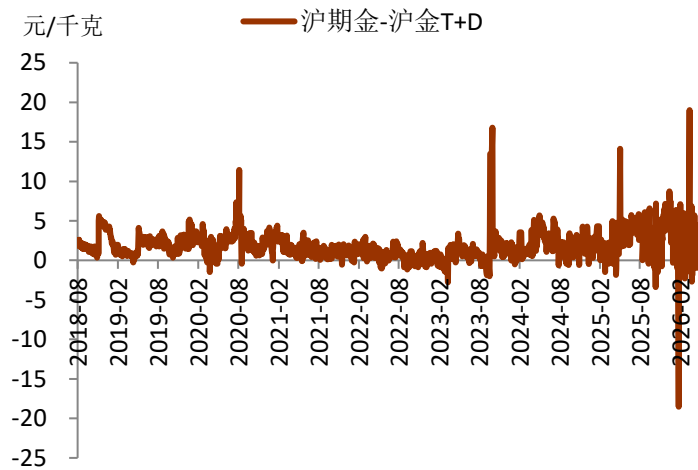
图 12 SLV 白银持有量变化



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

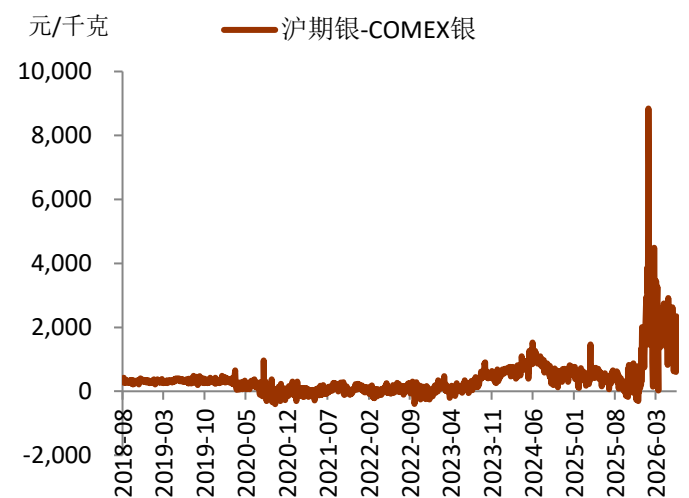
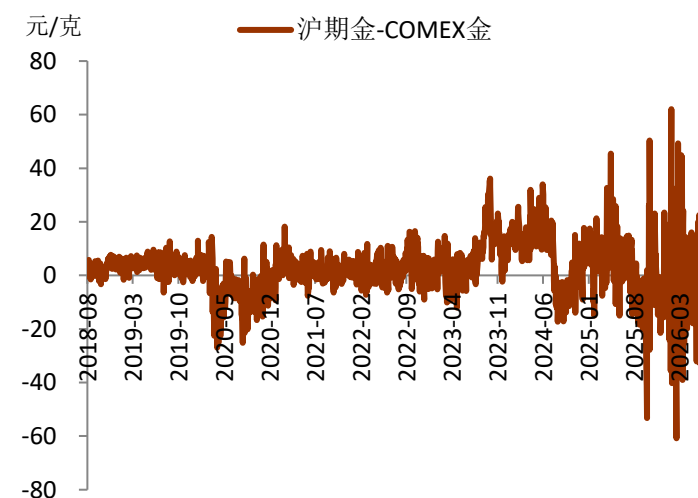
图 14 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 15 黄金内外盘价格变化

图 16 白银内外盘价格变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图 17 COMEX 金银比价

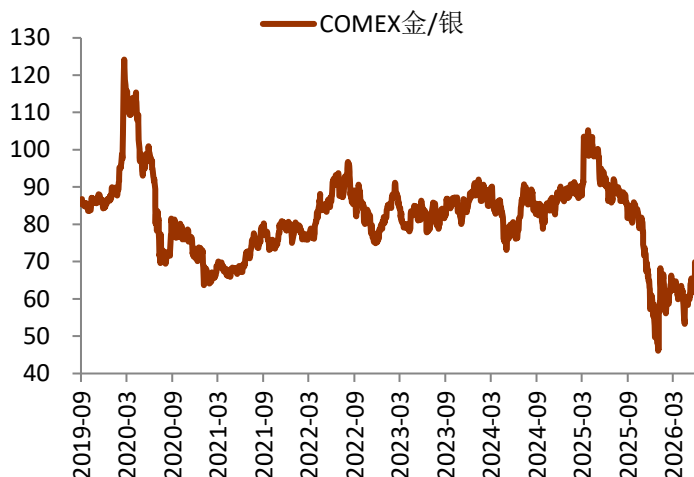
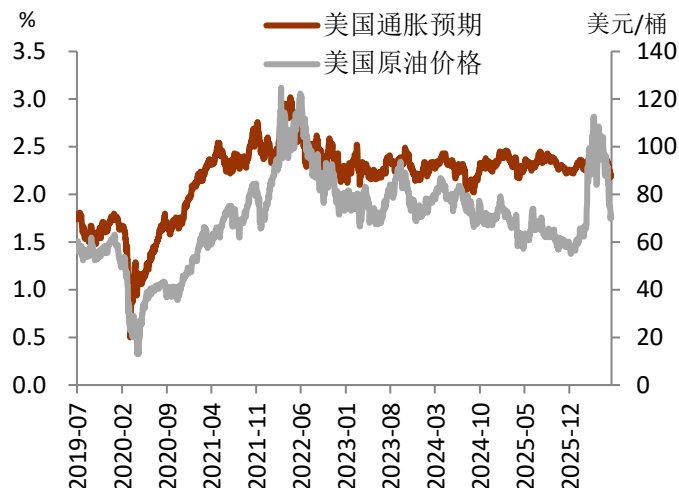


图 18 美国通胀预期变化

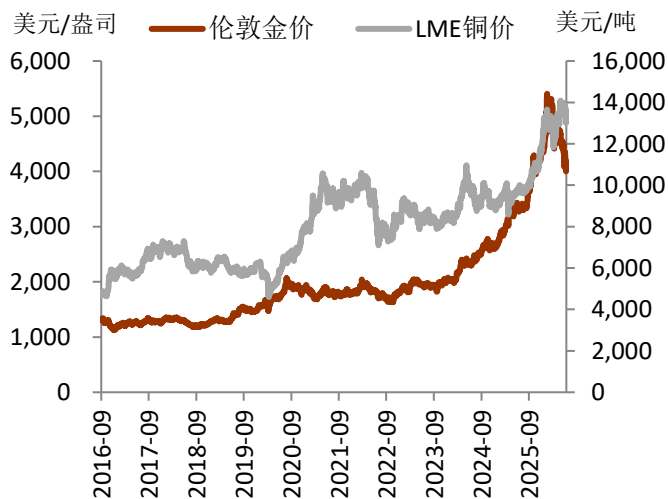


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

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

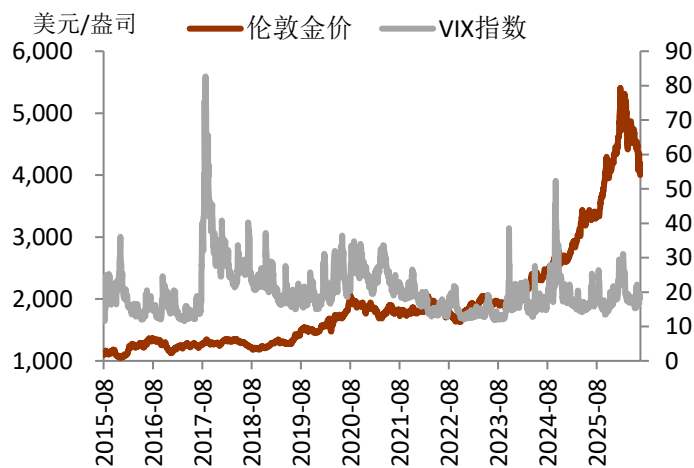


图 22 金价与原油价格走势



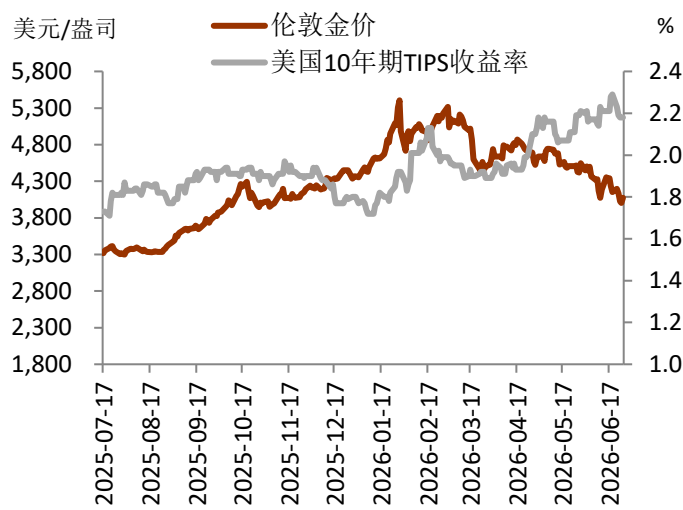
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

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

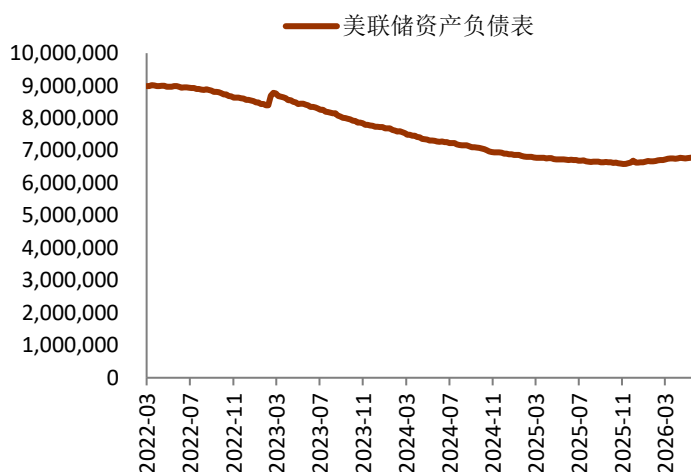
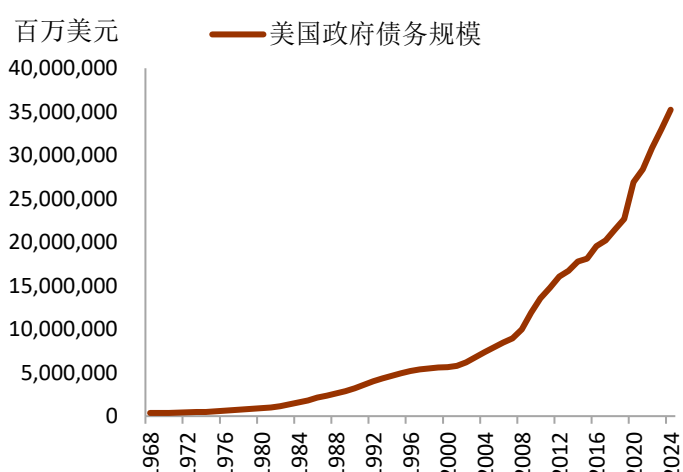


图 26 美国政府债务规模



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 27 铜金比价

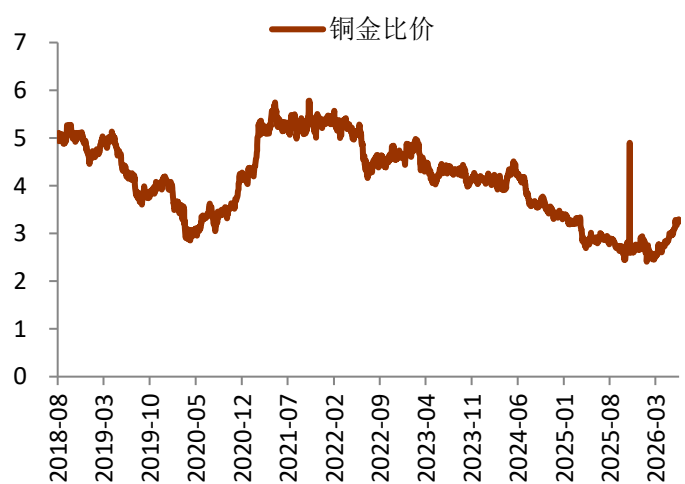
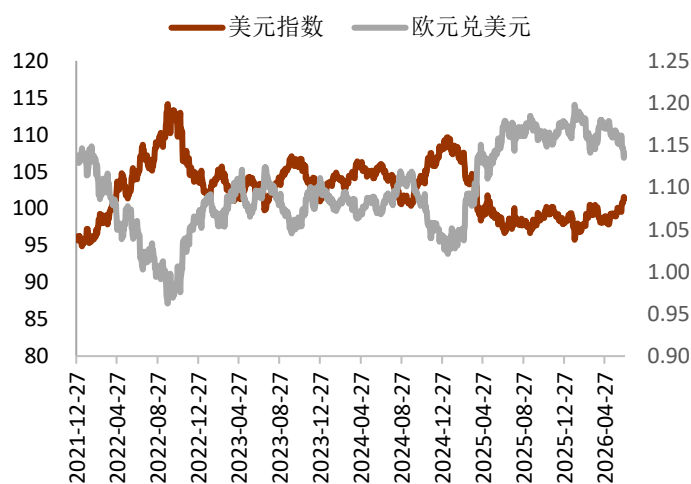


图 28 美元指数与欧元兑美元走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图 29 NYMEX 铂钯库存

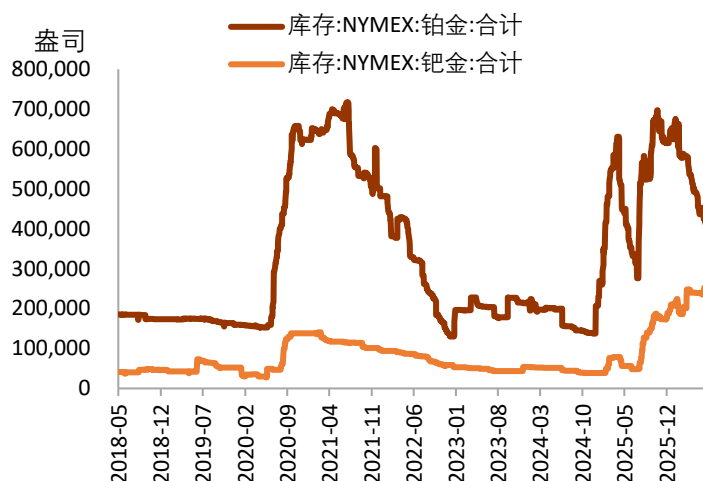
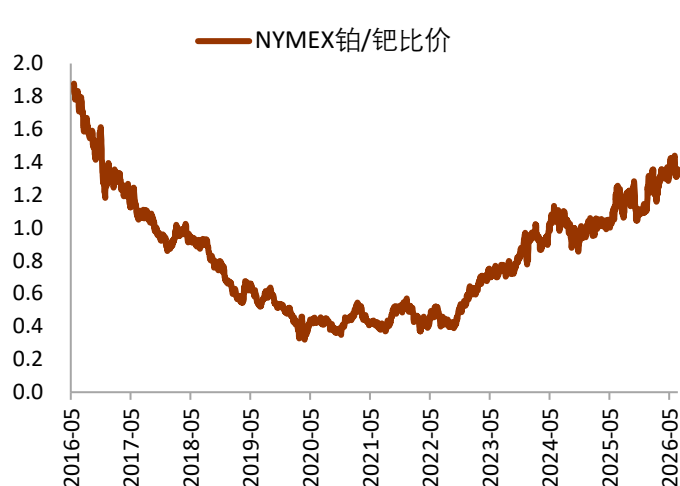


图 30 NYMEX 铂钯比价



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

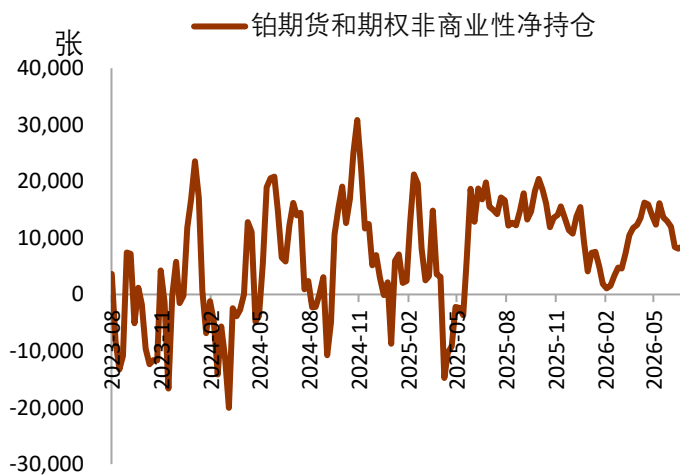


图 32 钯期货和期权非商业性净持仓



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。