



2026 年 7 月 13 日

中东局势再度升级，金银调整趋势不改

核心观点及策略

- 上周贵金属价格震荡偏弱运行。上周公布的美联储6月会议纪要显示，随着对高通胀的担忧加剧，决策层在政策立场上出现了倾向于“鹰派”的分歧。中东冲突引发油价上涨，进而加剧了通胀担忧，并增强了对美国货币政策收紧的预期。美联储观察工具显示，交易员预计9月加息的概率约为69%。
- 中东局势骤然升级。伊朗最新发布公告称，霍尔木兹海峡目前无法通行。待局势平静后，将恢复审核海峡通行申请，并按计划发放必要的许可证。美军宣布对伊朗发动打击，以回应海峡民用船只遇袭事件。
- 美联储会议纪要偏鹰强化加息预期。地缘局势方面，美伊再度交火，美伊紧张局势再度升级，油价上涨可能推升通胀强化加息预期。整体来看，贵金属易跌难涨，调整趋势未改。
- 风险因素：美伊局势持续升级

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	897.94	-13.46	-1.48	122208	178255	元/克
沪金 T+D	896.87	-13.39	-1.47	22178	197378	元/克
COMEX 黄金	4128.90	-58.40	-1.39			美元/盎司
SHFE 白银	14656	624	4.45	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	14628	-639	-4.19	210838	2682752	元/千克
COMEX 白银	60.30	-2.52	-4.00			美元/盎司
GFEX 铂金	405.35	-5.10	-1.24	3539	5413	元/克
铂金 9995	410.13	-5.73	-1.38			元/克
NYMEX 铂金	1638.60	-5.73	-0.81			美元/盎司
GFEX 钯金	303.95	-5.73	-1.06	3783	5413	元/克
NYMEX 钯金	1280.50	-5.73	0.63			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

上周贵金属价格震荡偏弱运行。上周公布的美联储 6 月会议纪要显示, 随着对高通胀的担忧加剧, 决策层在政策立场上出现了倾向于“鹰派”的分歧。中东冲突引发油价上涨, 进而加剧了通胀担忧, 并增强了对美国货币政策收紧的预期。美联储观察工具显示, 交易员预计 9 月加息的概率约为 69%。

上周三公布的美联储上月会议纪要显示, 决策者对高通胀的担忧加剧, 因物价上涨范围正在扩大, 可能需要采取加息措施。会议纪要显示, 在 6 月 16 日至 17 日的会议上, 少数与会者认为有理由立即加息。AI 跻身三大通胀风险。会议纪要整体偏鹰, 市场对于美联储加息的预期有所抬升。美联储主席沃什定于 7 月 14-15 日出席国会货币政策听证会。

纽约联储主席威廉姆斯表示, 通胀仍然过高, 但由于能源价格回落, 他对美国通胀形势的担忧较此前有所缓解。威廉姆斯重申, 当前的货币政策处于有利位置, 未来政策取决于经济数据。他表示, 尽管中东局势再度升级, 预计今年剩余时间能源价格不会持续上涨。他同时强调, 美国通胀水平仍然“远高于目标”, 美联储将继续依据经济数据决定货币政策, 并坚定致力于将通胀率降至 2%。

中东局势骤然升级。伊朗最新发布公告称, 霍尔木兹海峡目前无法通行。待局势平静后, 将恢复审核海峡通行申请, 并按计划发放必要的许可证。美军宣布对伊朗发动打击, 以回应海峡民用船只遇袭事件。伊朗南部多地亦传出爆炸。伊朗随后对美国在中东多国目标实施报复。

美联储 6 月会议纪要偏鹰强化加息预期。地缘局势方面, 美伊再度交火, 美伊紧张局势
 敬请参阅最后一页免责声明

再度升级，油价上涨可能推升通胀强化加息预期。整体来看，贵金属易跌难涨，调整趋势未改。

风险因素：美伊局势持续升级

三、重要数据信息

1、美国供应管理协会（ISM）公布数据显示，美国 6 月服务业 PMI 从上月的 54.5 降至 54，略低于市场预期 54.2。就业指数创 2024 年以来最大升幅并重回扩张区间，支付价格指数则回落至四个月低点。商业活动和新订单增长有所降温。

2、纽约联储发布最新消费者预期调查，6 月一年期通胀预期升至 3.7%，为 2023 年 9 月以来最高；三年期预期则升至 3.3%，创下 2022 年 6 月以来新高。不过，消费者对自身财务、就业和股市的信心有所改善，失业预期下降。

3、美国上周初请失业金人数减少 2000 人至 21.5 万人，略低于市场预期的 21.8 万人，维持在历史低位附近。但前一周续请失业金人数则攀升至 181.4 万人，创 3 月以来新高。

四、相关数据图表

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2026/7/10	2026/7/3	2026/6/10	2025/7/120	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	1002.45	1001.37	1013.64	947.64	1.08	-11.19	54.81
ishare 白银持仓	14871.51	14939.01	15003.80	14758.52	-67.50	-132.29	112.99

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
2026-07-07	233713	39467	194246	227
2026-06-30	229619	35600	194019	12680
2026-06-23	217028	35689	181339	1119
2026-06-16	211127	30907	180220	
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
2026-07-07	39446	11431	28015	647
2026-06-30	37805	10437	27368	3617
2026-06-23	35139	11388	23751	-793
2026-06-16	35611	11067	24544	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图1 SHFE 金银价格走势

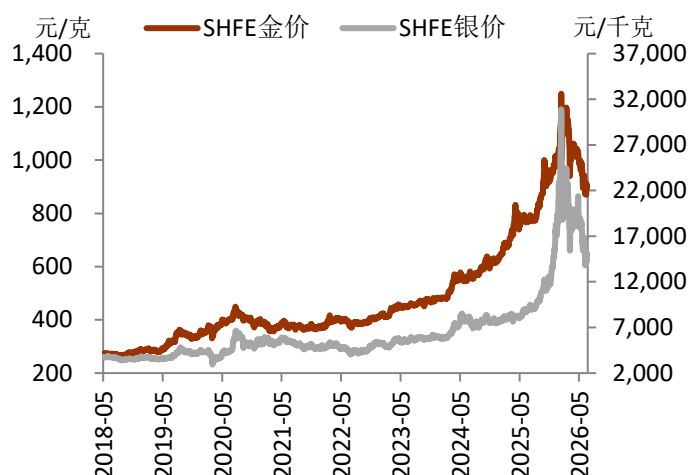
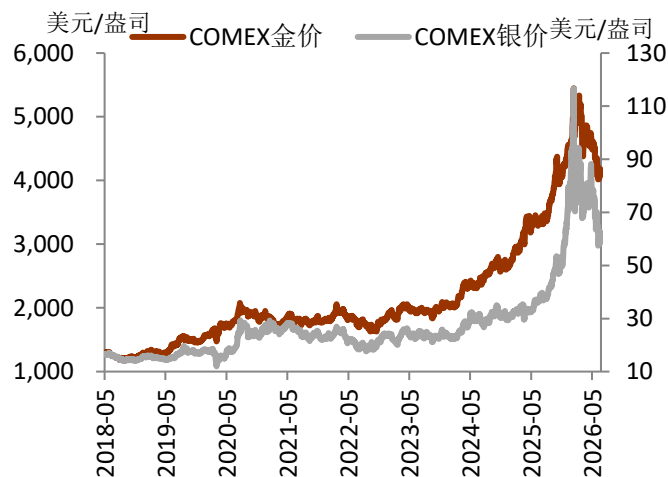


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

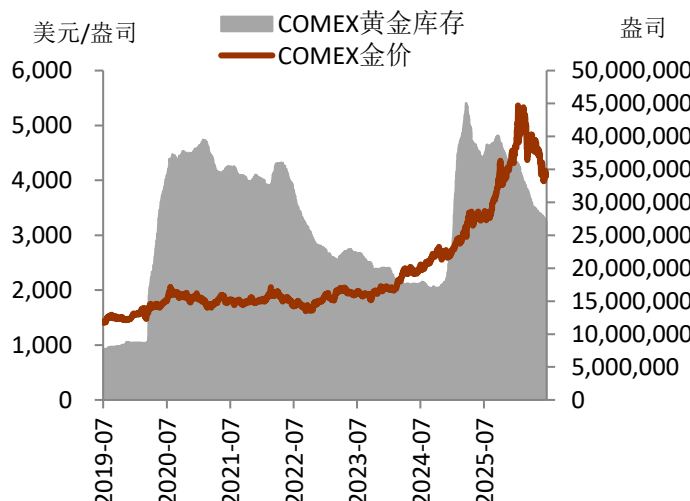
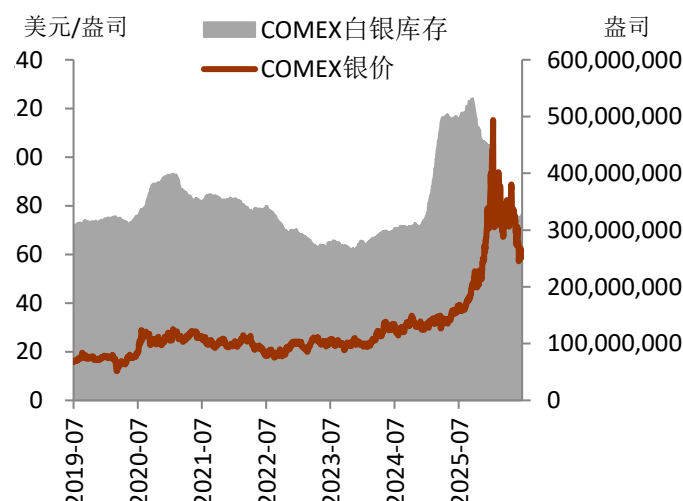


图4 COMEX 白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图5 LBMA 黄金库存变化

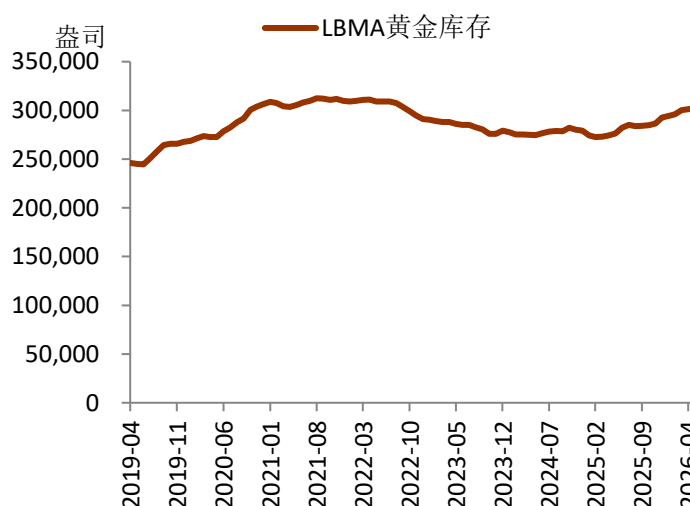
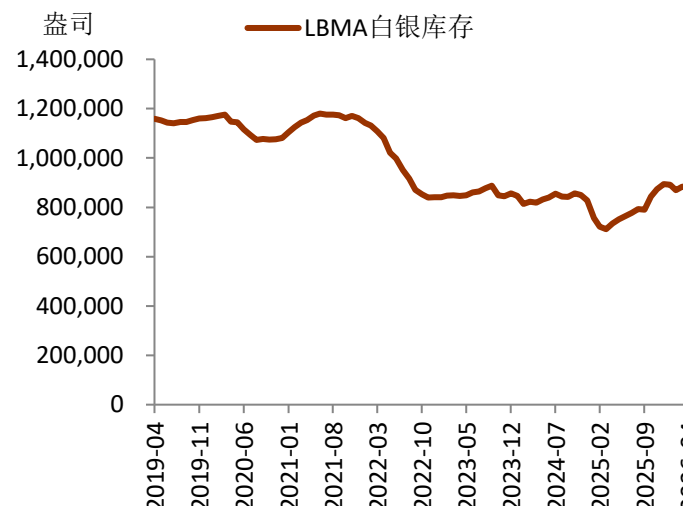


图6 LBMA 白银库存变化



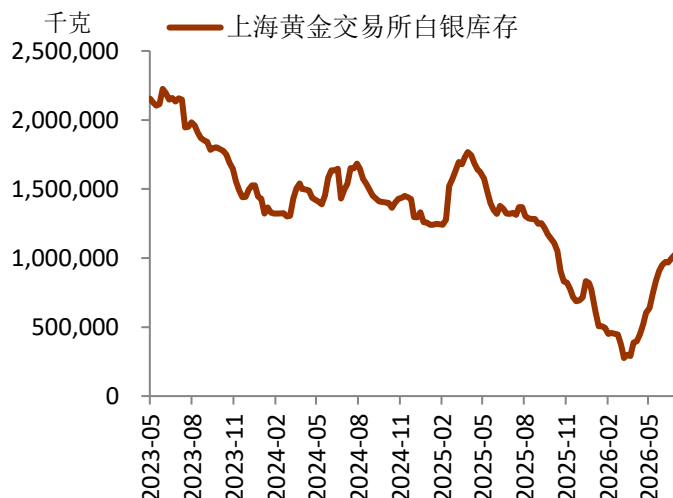
敬请参阅最后一页免责声明

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

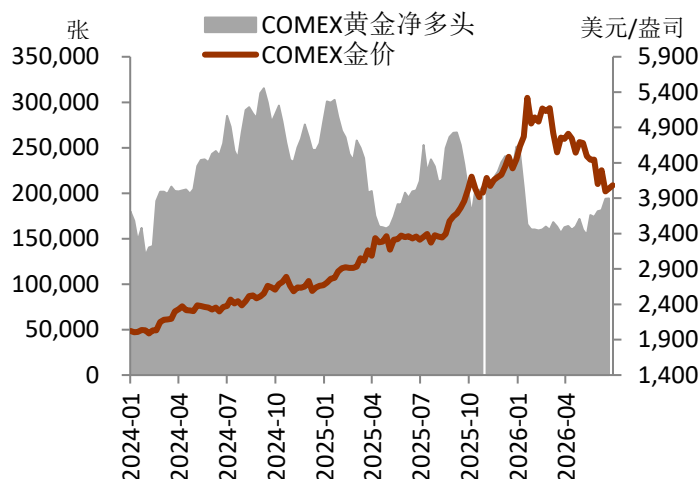
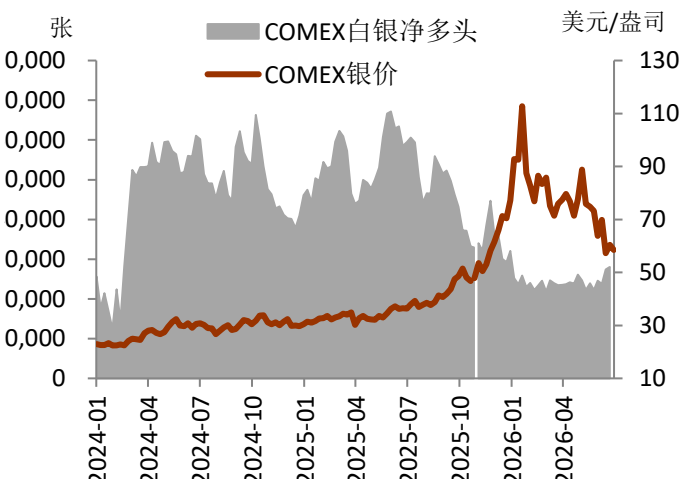


图10 COMEX白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图11 SPDR黄金持有量变化

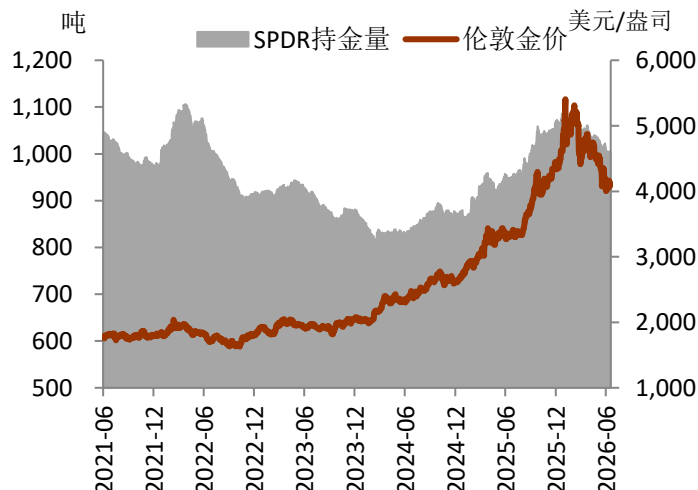
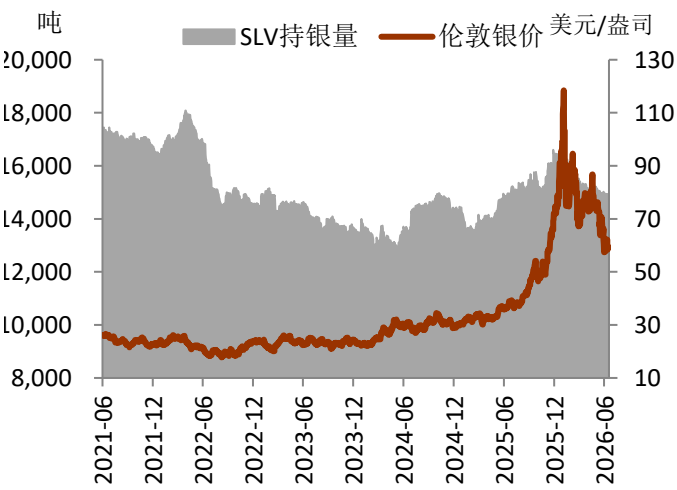


图12 SLV白银持有量变化

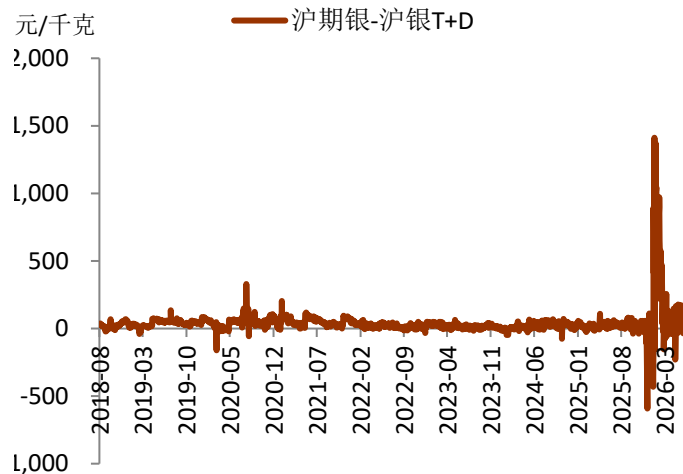
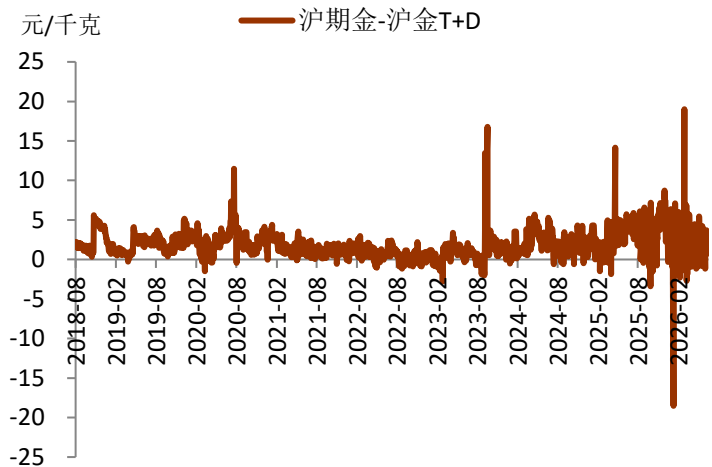


敬请参阅最后一页免责声明

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

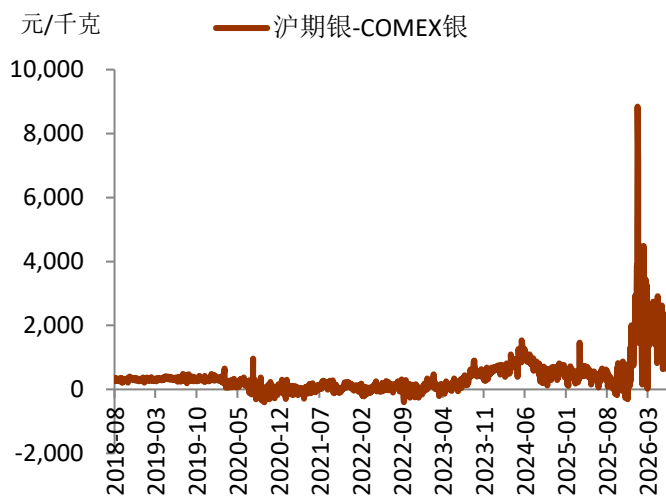
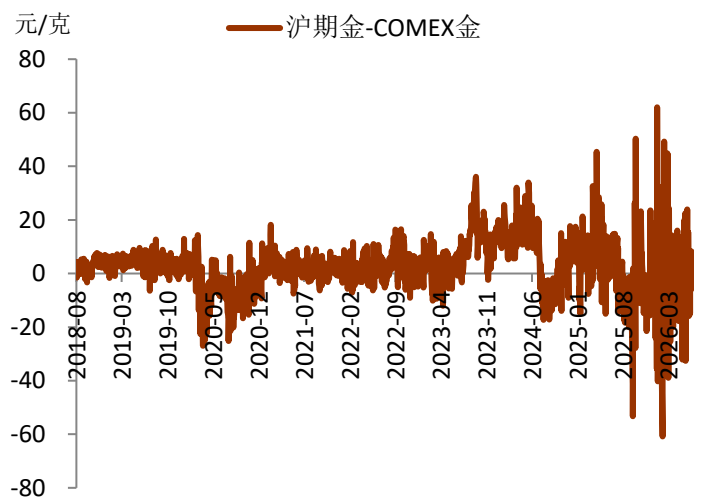
图 14 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 15 黄金内外盘价格变化

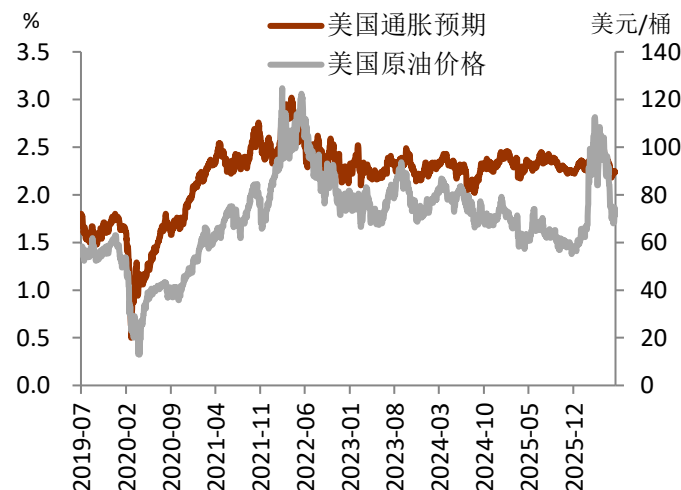
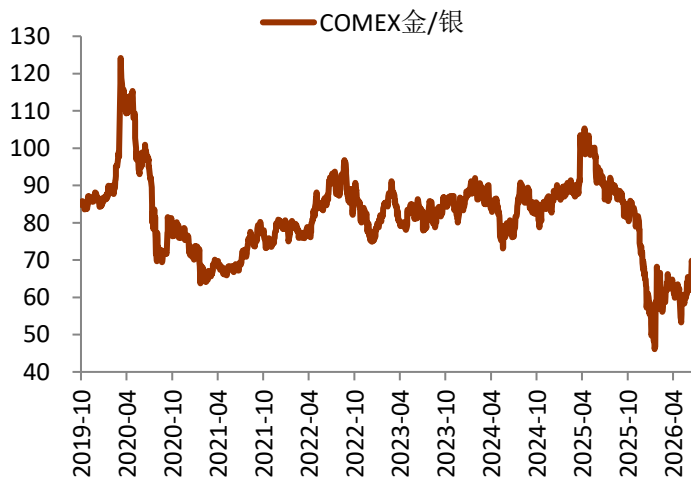
图 16 白银内外盘价格变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

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

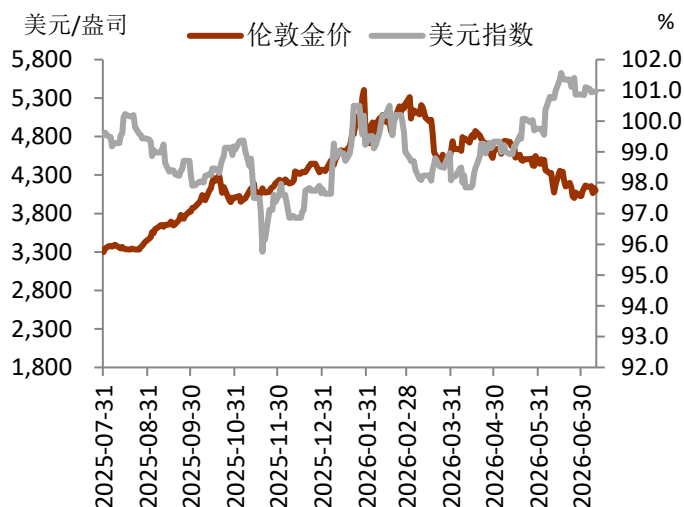
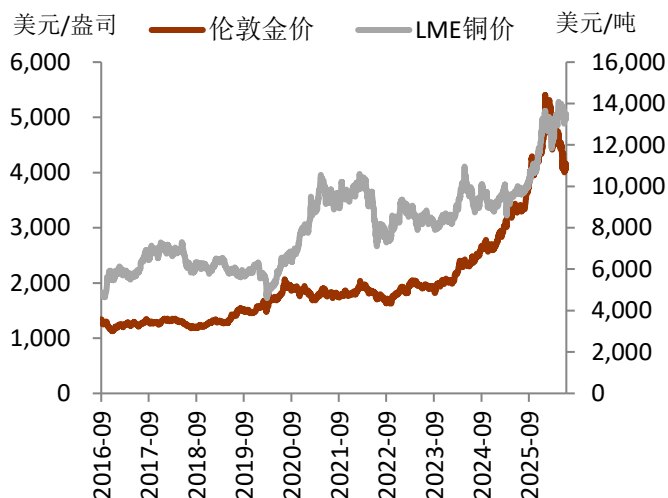


图 20 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 21 金价与 VIX 指数走势

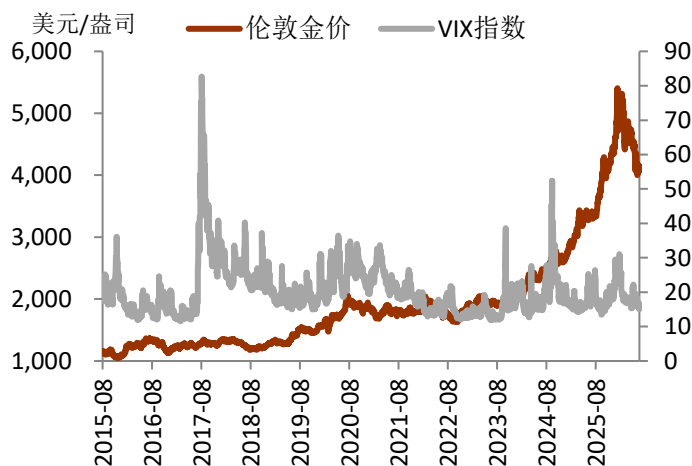
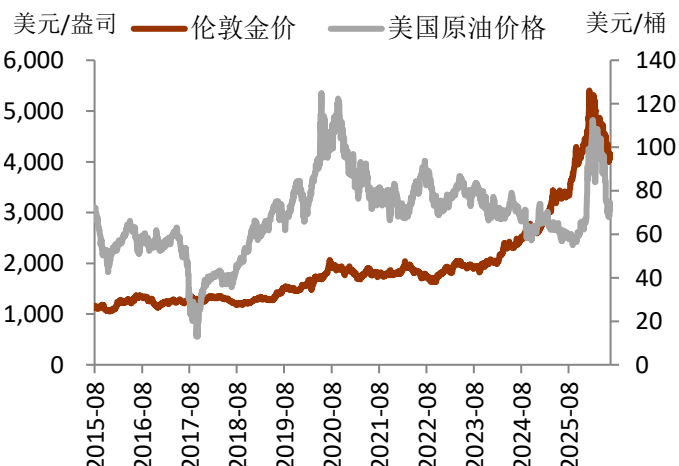


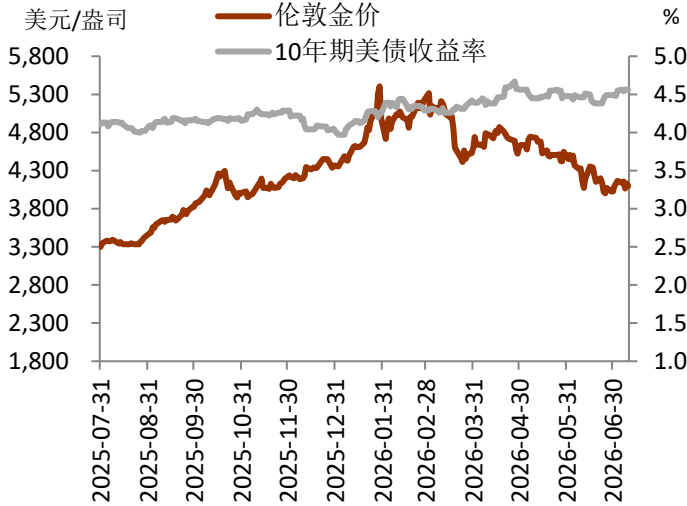
图 22 金价与原油价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

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

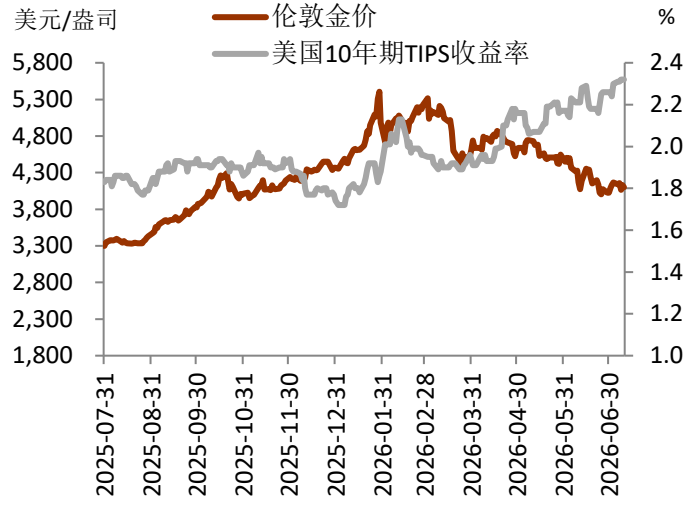
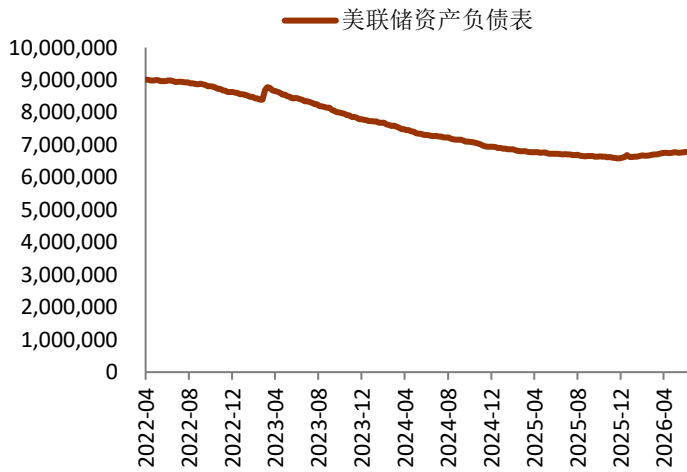


图 26 美国政府债务规模



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 27 铜金比价

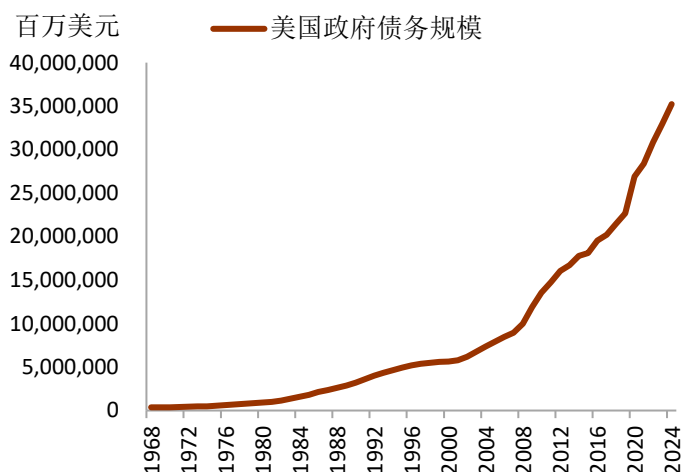


图 28 美元指数与欧元兑美元走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 29 NYMEX 铂钯库存

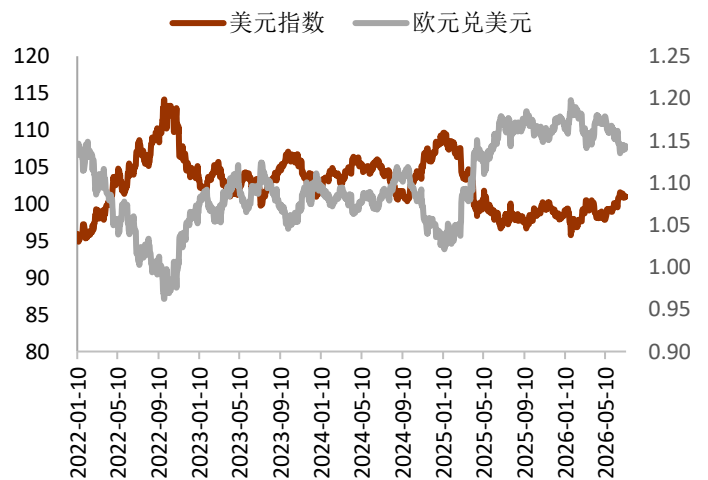
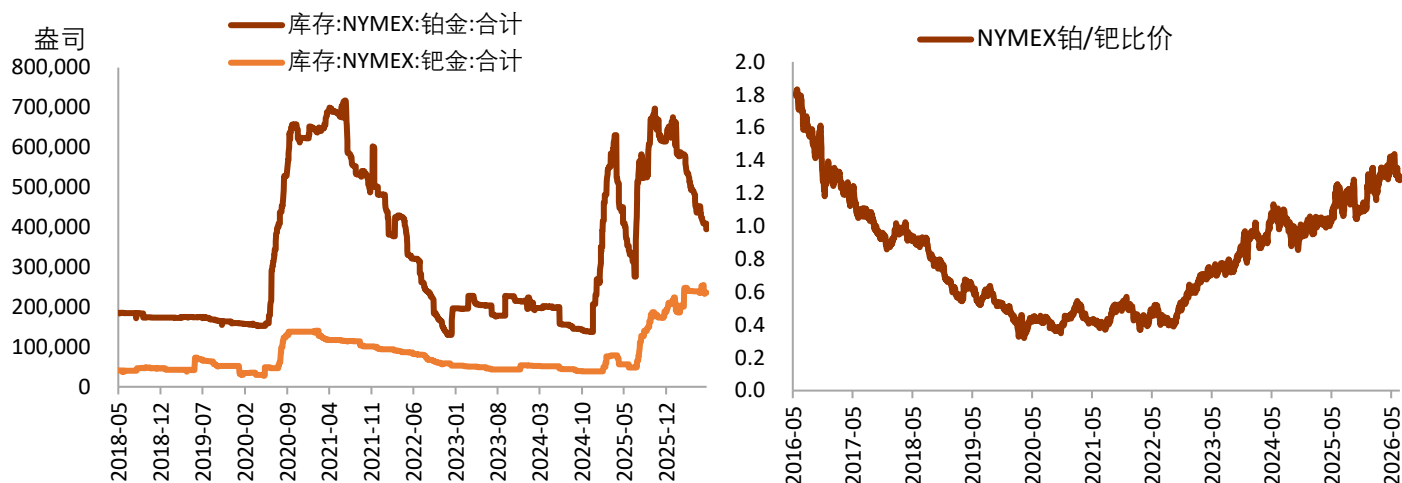


图 30 NYMEX 铂钯比价

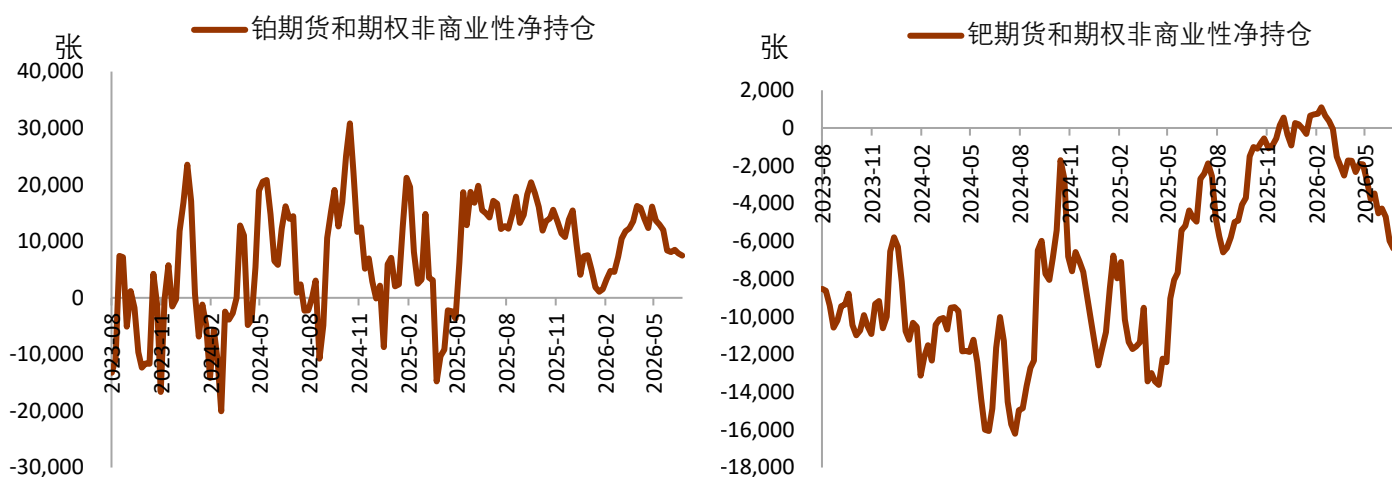
敬请参阅最后一页免责声明



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。