



2026 年 7 月 20 日

中东局势持续升级，金银延续调整

核心观点及策略

- 上周贵金属价格持续下挫。美伊局势紧张升级油价大涨，以及美联储官员纷纷发表鹰派言论，加息预期持续强化，使得贵金属价格继续承压。国际金价再度跌破4000美元/盎司，国际银价再创新低跌至55美元/盎司，国内金银价格也再创新低。
- 近期压制金银价格持续下挫的原因主要有两点：一是地缘局势方面中东紧张局势升级推高油价，加剧了通胀担忧，强化了市场对美联储维持鹰派的预期，使得金银价格承压。近日美伊冲突持续升级，霍尔木兹通行量降至三周低点。伊朗对科威特和叙利亚的美军目标发动大规模打击，同时对美军驻巴林相关设施发动攻击。美国政府已通知以色列，将向以增派数十架加油机，后续可能扩大对伊朗军事行动。二是美联储多位官员近期均释放抗击通胀维持鹰派信号。
- 近期美伊紧张局势再度升级，油价上涨可能推升通胀进一步强化加息预期，贵金属价格重心持续下移。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	873.72	-24.22	-2.70	101172	178255	元/克
沪金 T+D	871.25	-25.62	-2.86	53956	203108	元/克
COMEX 黄金	4023.00	-105.90	-2.56			美元/盎司
SHFE 白银	13545	-1315	-8.85	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	13471	-1157	-7.91	487616	3036592	元/千克
COMEX 白银	56.22	-4.08	-6.77			美元/盎司
GFEX 铂金	392.15	-13.20	-3.26	4685	3787	元/克
铂金 9995	399.92	-10.21	-2.49			元/克
NYMEX 铂金	1603.50	-10.21	-2.14			美元/盎司
GFEX 钯金	294.45	-10.21	-3.13	3707	3787	元/克
NYMEX 钯金	1250.00	-10.21	-2.38			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

上周贵金属价格持续下挫。美伊局势紧张升级油价大涨, 以及美联储官员纷纷发表鹰派言论, 加息预期持续强化, 使得贵金属价格继续承压。国际金价再度跌破 4000 美元/盎司, 国际银价再创新低跌至 55 美元/盎司, 国内金银价格也再创新低。

近期压制金银价格持续下挫的原因主要有两点: 一是地缘局势方面中东紧张局势升级推高油价, 加剧了通胀担忧, 强化了市场对美联储维持鹰派的预期, 使得金银价格承压。近日美伊冲突持续升级, 霍尔木兹通行量降至三周低点。伊朗对科威特和叙利亚的美军目标发动大规模打击, 同时对美军驻巴林相关设施发动攻击, 警告进入“全面进攻和摧毁”阶段。美国政府已通知以色列, 将向以增派数十架加油机, 后续可能扩大对伊朗军事行动。

二是美联储多位官员近期均释放抗击通胀维持鹰派信号。美联储主席沃什在国会听证会首次发言时重申: 美联储对持续高通胀“零容忍”, 即使特朗普批评也会按数据行动, 6 月 CPI 降温不代表通胀“任务完成”。美联储理事沃勒表示, 如果本周核心通胀再次出现高位数据, 美联储将需要考虑近期加息。而原油价格又反弹至近一月高点附近, 能源成本上升将导致通胀压力持续, 支持美联储维持鹰派。

近期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

三、重要数据信息

1、美国劳工部公布的数据显示，美国 6 月 CPI 同比上涨 3.5% 远低于预期，环比六年来首次下降，核心 CPI 涨幅收窄至 2.6%，均低于此前市场预期的 6 月 CPI 同比上涨 3.8%，环比下降 0.1%。

2、美国 6 月 PPI 同比上涨 5.5%，远低于市场预期的 6.2%；核心 PPI 同比上升 4.7%，亦大幅低于预期值 5.2%。6 月 PPI 环比降 0.3%、创六年最大跌幅，核心 PPI 环比增 0.2% 低于预期。油价大跌成为 PPI 超预期降温的主要原因。

3、美国商务部数据显示，美国 6 月零售销售环比增长 0.2%，创今年 2 月以来的最低增速。受油价下跌拖累，加油站销售额环比骤减 5.3%，为 2022 年 12 月以来最大跌幅。剔除加油站后，零售销售环比增长 0.7%。

4、密歇根大学 7 月美国消费者信心指数初值从 6 月的 49.5 升至 54.4，创五个月新高。消费者预计未来一年的物价年通胀率为 4.2%，低于 6 月调查时的 4.6%，市场预期为 4.4%。

5、美国上周初请失业金人数减少 8000 人至 20.8 万人，低于市场预期的 21.7 万人。前一周续请失业金人数降至 180.5 万人，同样低于预期。

6、美国全国住宅建筑商协会（NAHB）数据显示，7 月住宅建筑商信心指数下降 2 点至 34，已连续 15 个月低于 40，创 2012 年以来最长纪录。美国 6 月成屋签约销售指数环比下降 5.4% 至 72.5，降幅远超市场预期。

四、相关数据图表

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2026/7/17	2026/7/10	2026/6/17	2025/7/18	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	999.02	1002.45	1013.07	943.63	-3.43	-14.05	55.39
ishare 白银持仓	15061.32	14871.51	14939.09	14658.21	189.81	122.23	403.11

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

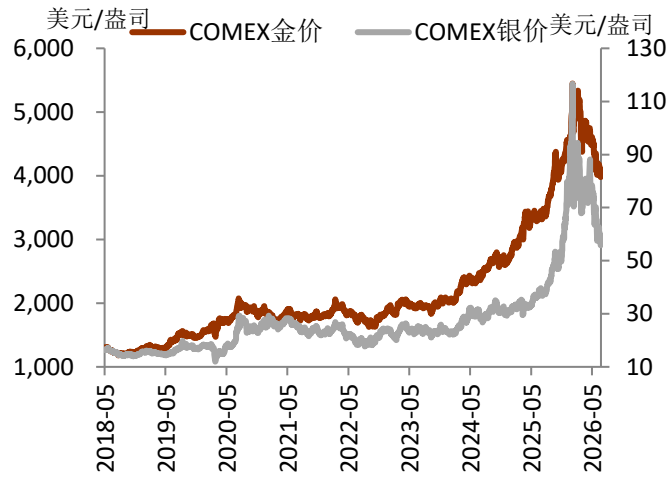
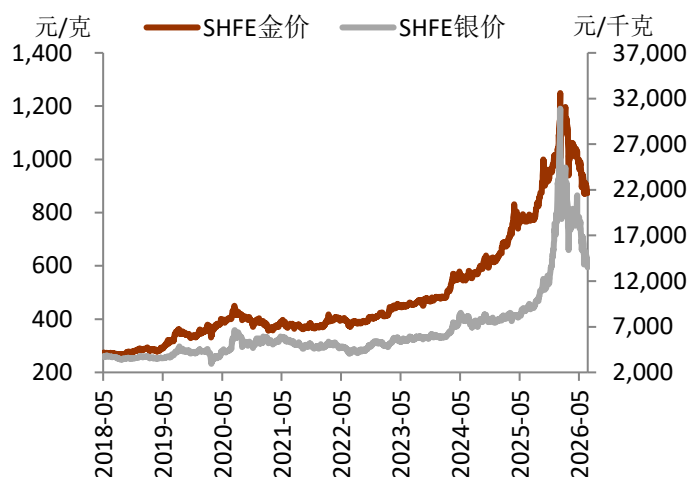
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2026-07-14	227310	40628	186682	-7564
2026-07-07	233713	39467	194246	227
2026-06-30	229619	35600	194019	12680
2026-06-23	217028	35689	181339	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2026-07-14	36246	11172	25074	-2941
2026-07-07	39446	11431	28015	647

2026-06-30	37805	10437	27368	3617
2026-06-23	35139	11388	23751	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图1 SHFE 金银价格走势

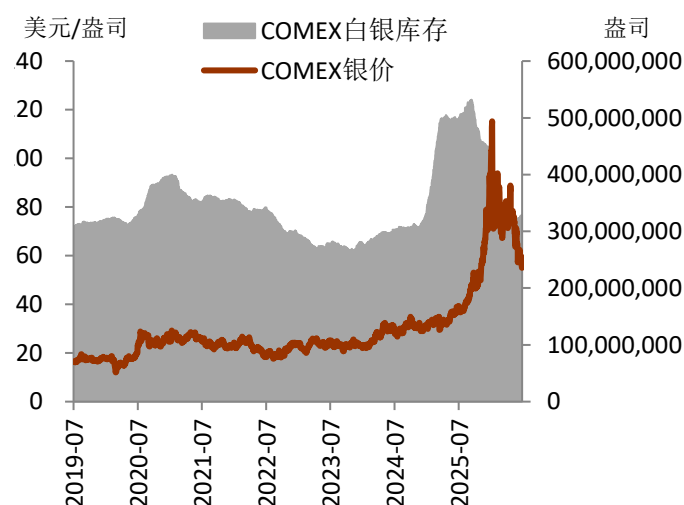
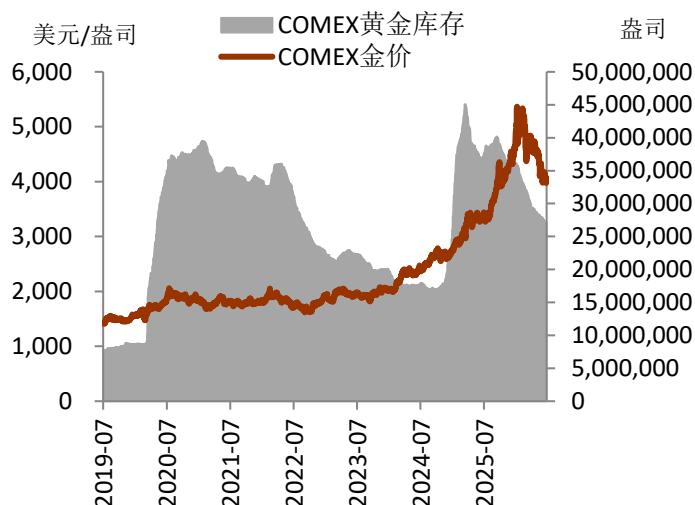
图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

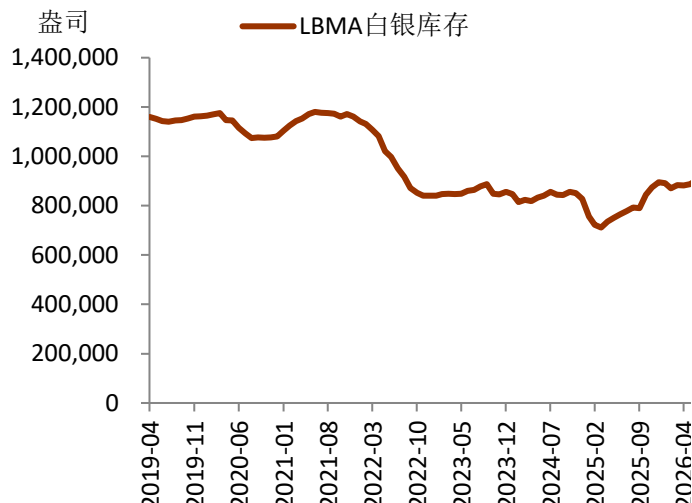
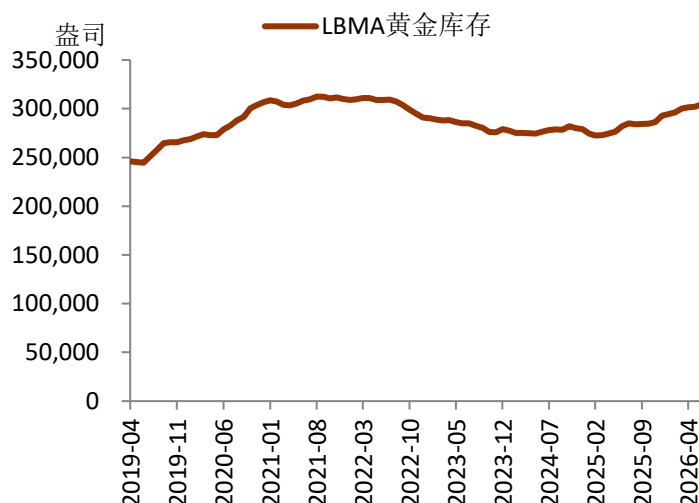
图4 COMEX 白银库存变化



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

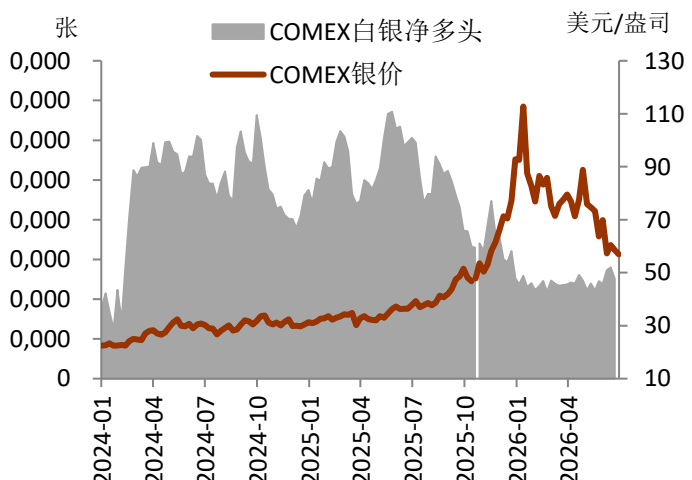
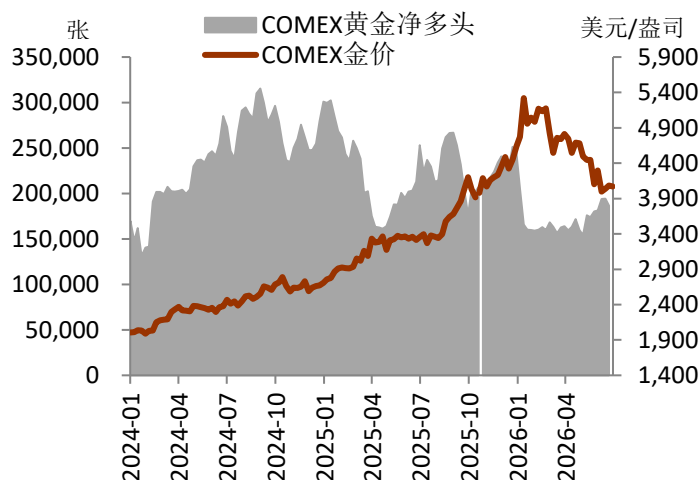
图8 上海黄金交易所白银库存变化



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

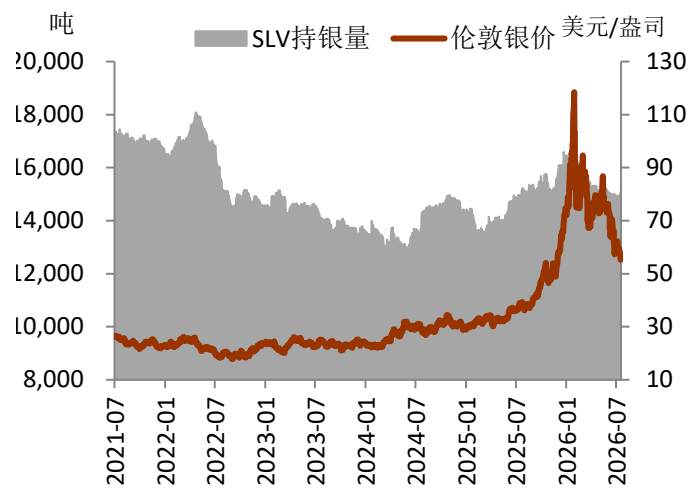
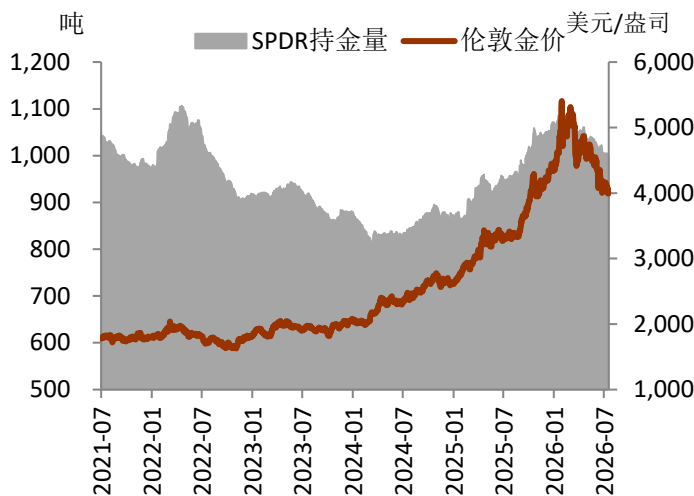
图10 COMEX白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 11 SPDR 黄金持有量变化

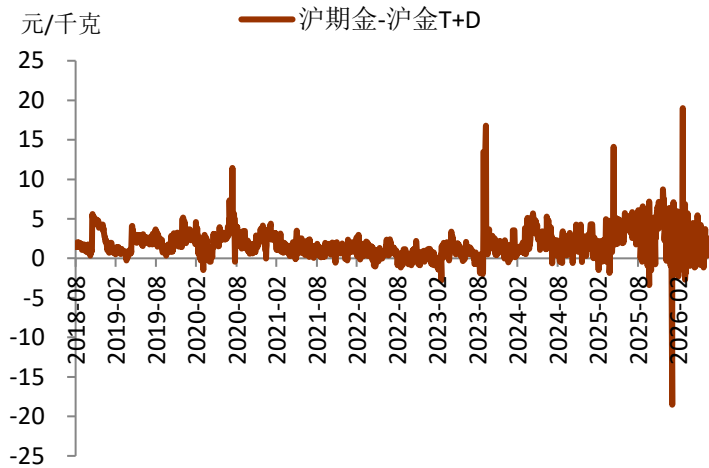
图 12 SLV 白银持有量变化



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

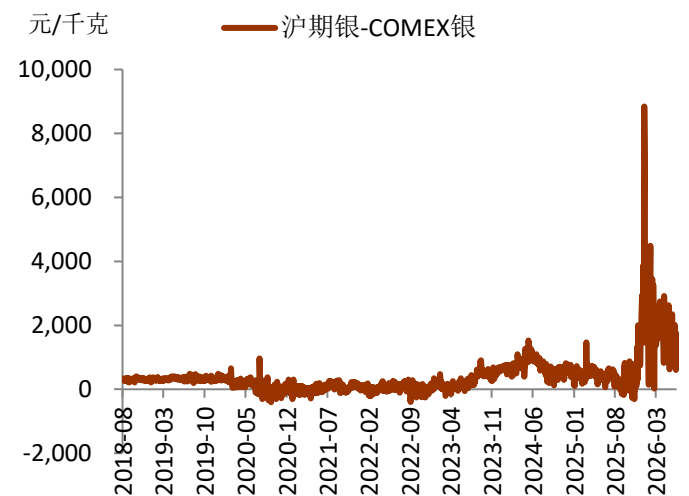
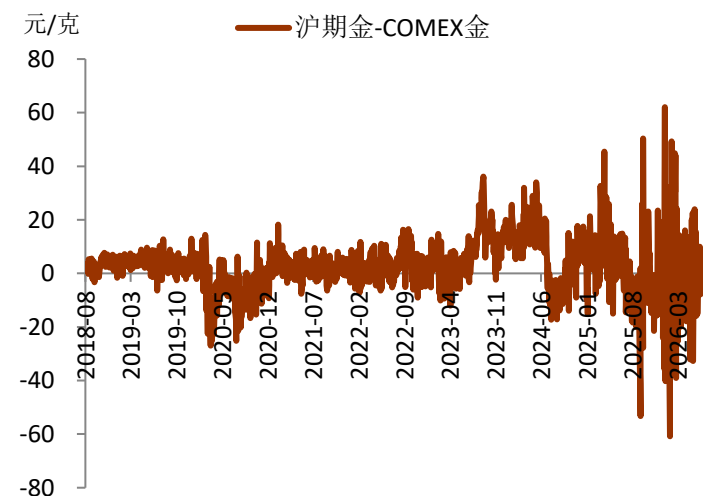
图 14 沪期银与沪银 T+D 价差变化



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

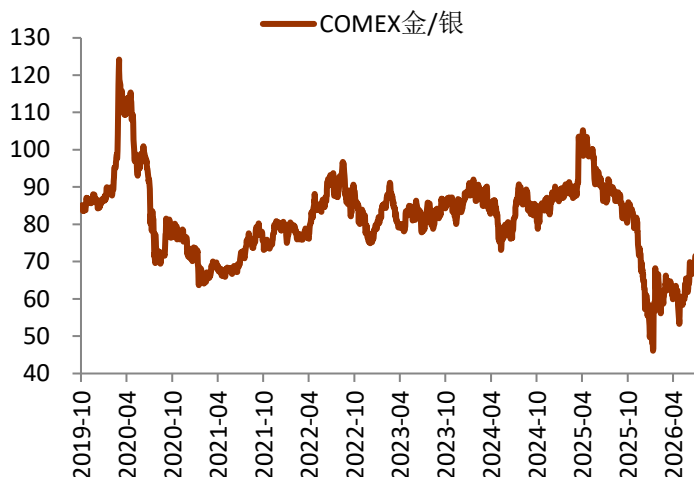
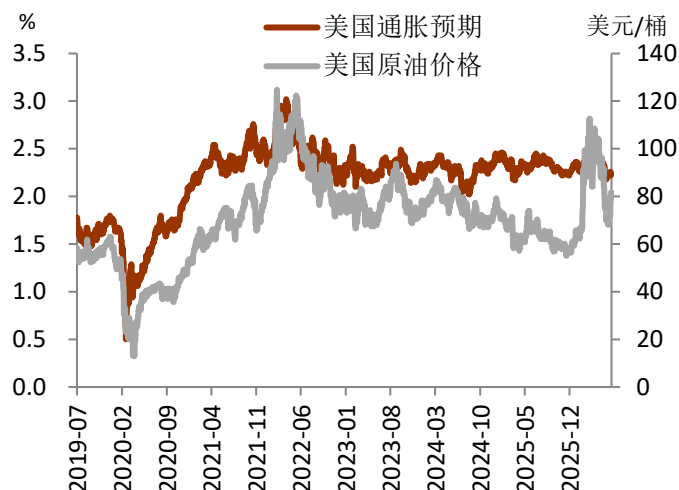


图 18 美国通胀预期变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 19 金价与美元走势

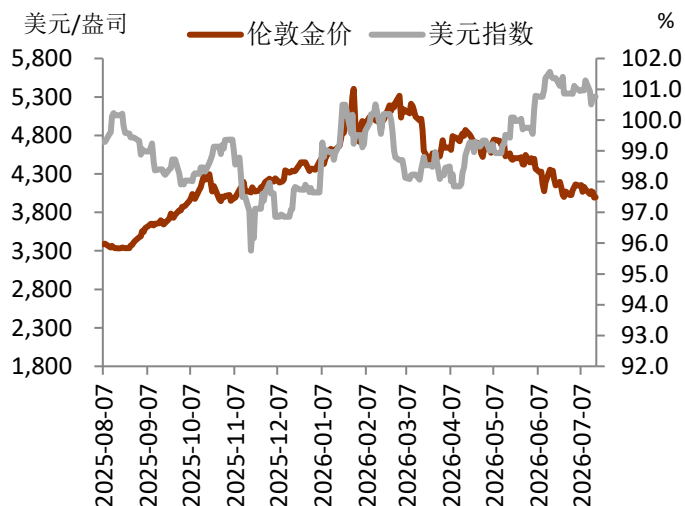
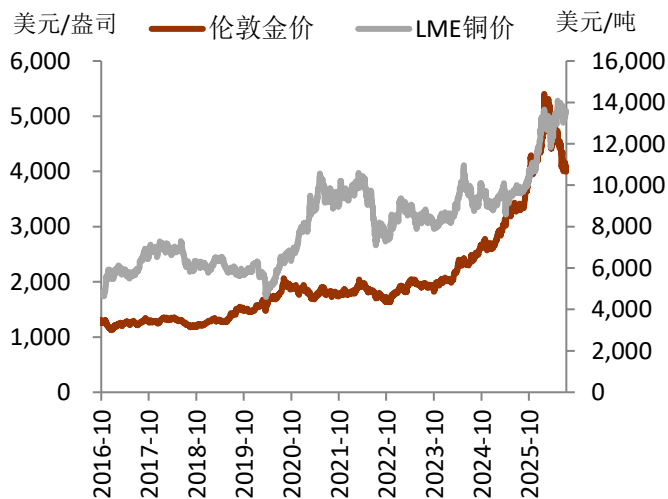


图 20 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 21 金价与 VIX 指数走势

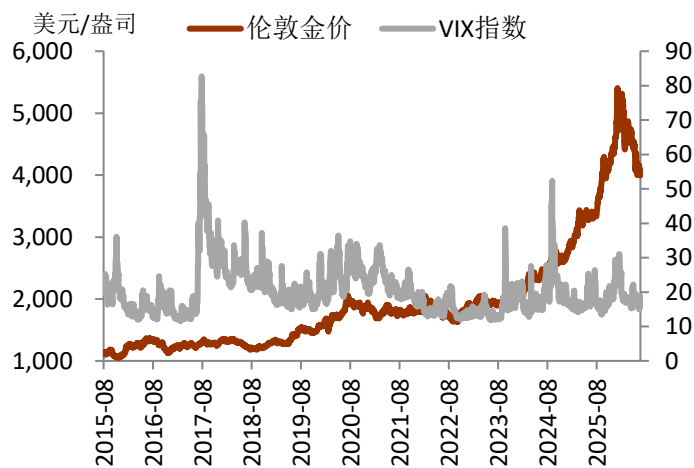
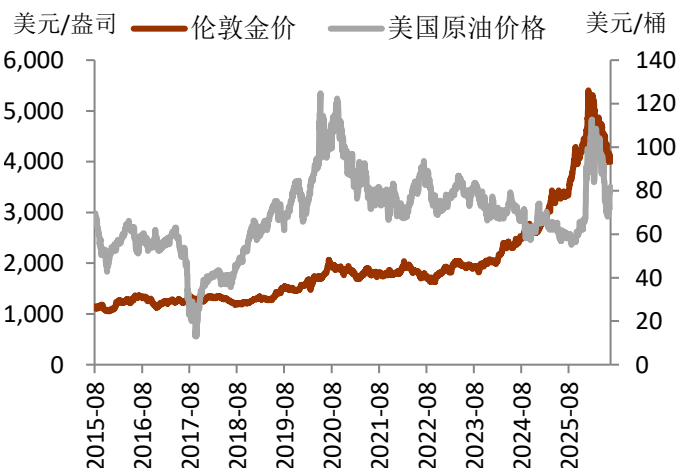


图 22 金价与原油价格走势



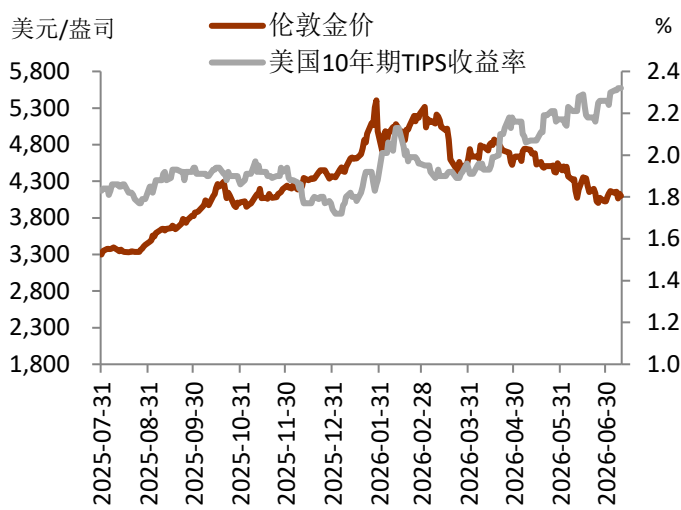
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

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

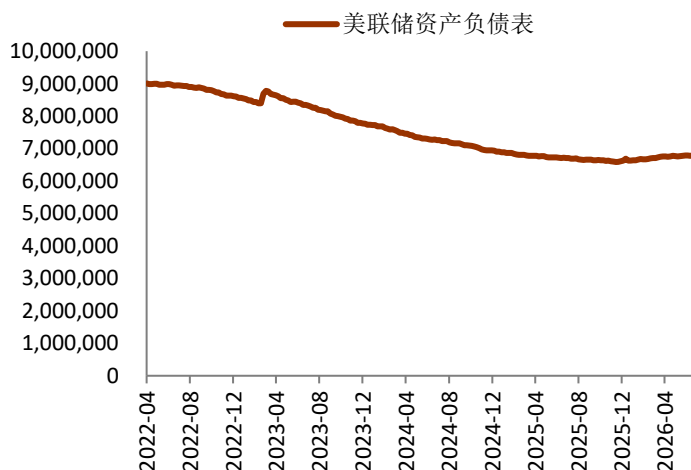
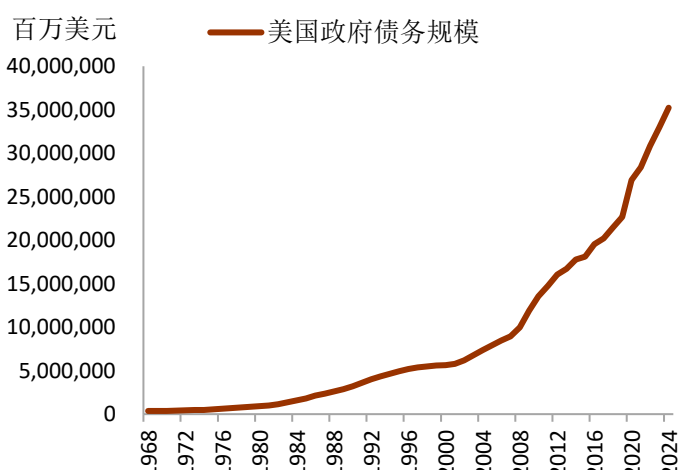


图 26 美国政府债务规模



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 27 铜金比价

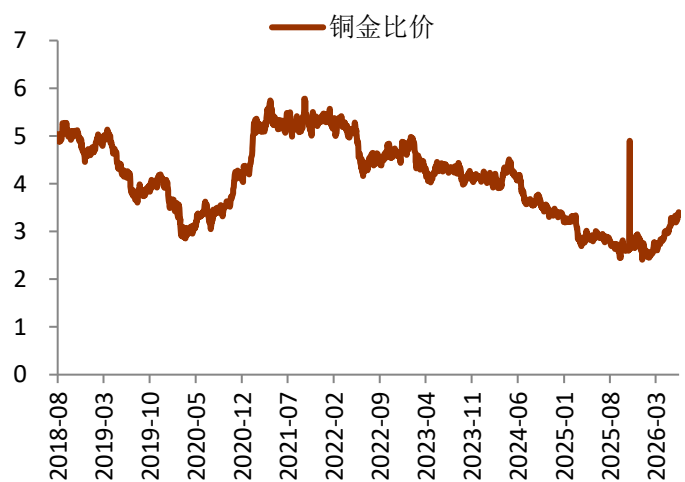
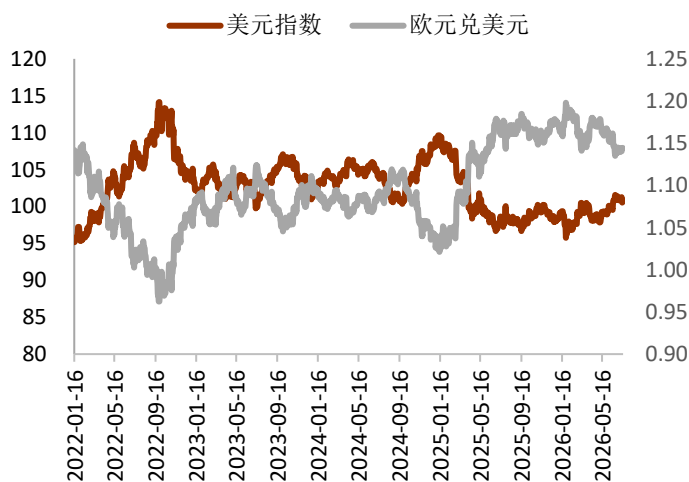


图 28 美元指数与欧元兑美元走势

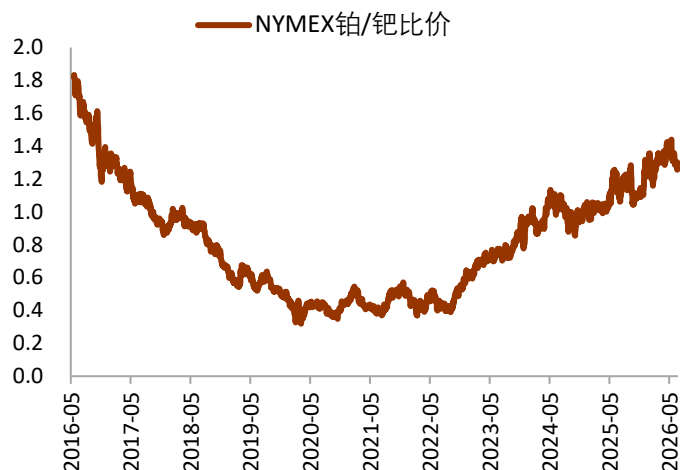
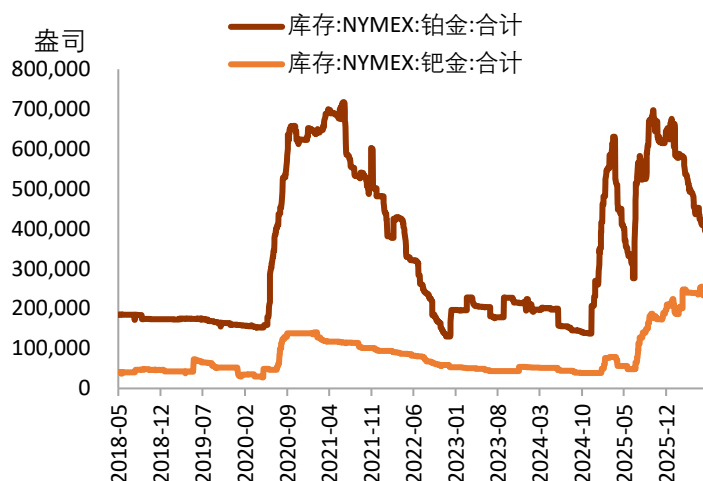


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图 29 NYMEX 铂钯库存

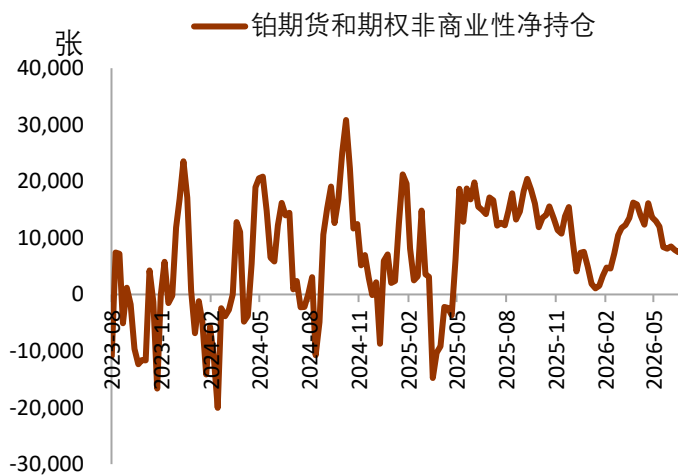
图 30 NYMEX 铂钯比价



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。