



### 【鑫期汇】金银周报0620：美伊停战反复，金银冲高回落

#### 一、金银相关数据

| 项目      | 本周       | 上周        | 周度变化值   | 周度变化百分比 |
|---------|----------|-----------|---------|---------|
| 沪金      | 937.96   | 895.00    | 42.96   | 4.80%   |
| 沪银      | 16493.00 | 15,416.00 | 1077.00 | 6.99%   |
| COMEX金  | 4223.70  | 4,209.80  | 13.90   | 0.33%   |
| COMEX 银 | 66.26    | 63.99     | 2.27    | 3.55%   |
| 国内金银比   | 56.87    | 58.06     | -1.19   | -2.04%  |
| 国际金银比   | 63.75    | 65.79     | -2.04   | -3.11%  |

表1 金银期货数据 数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：沪金银单位是元/克、COMEX金银单位是美元/盎司

| 项目        | 本周       | 上周        | 周度变化值  | 周度变化百分比 |
|-----------|----------|-----------|--------|---------|
| SPDR黄金ETF | 1020.49  | 1,013.64  | 6.85   | 0.68%   |
| SLV白银ETF  | 14939.09 | 15,003.80 | -64.71 | -0.43%  |

表2 外盘主要ETF持仓变化 数据来源：Wind、华鑫期货研究所

| 项目      | 本周         | 上周         | 周度变化值     | 周度变化百分比 |
|---------|------------|------------|-----------|---------|
| 黄金基金净持仓 | 173,837.00 | 154,260.00 | 19,577.00 | 12.69%  |
| 白银基金净持仓 | 23,926.00  | 22,223.00  | 1,703.00  | 7.66%   |

表3 COMEX基金净持仓 数据来源：Wind、华鑫期货研究所

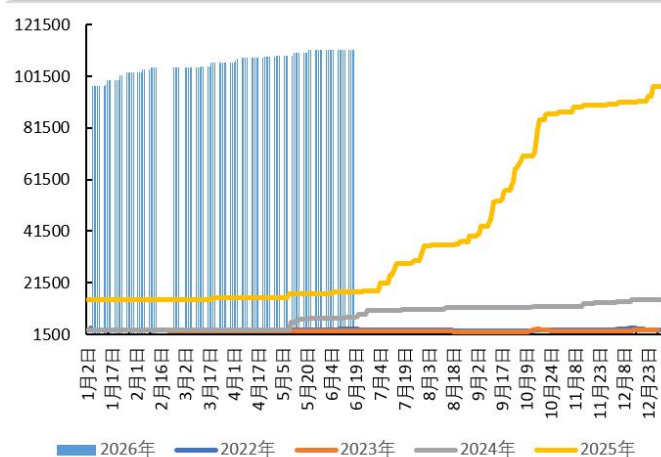
#### 二、汇率和利率

| 项目       | 本周       | 上周       | 周度变化值  | 周度变化百分比 |
|----------|----------|----------|--------|---------|
| 离岸人民币    | 6.7821   | 6.7641   | 0.0180 | 0.26%   |
| 美元指数     | 100.7528 | 99.8037  | 0.9491 | 0.94%   |
| 美元兑日元    | 161.3120 | 160.2260 | 1.086  | 0.67%   |
| 美10年债收益率 | 0.0000   | 4.4800   | -4.48  | #DIV/0! |

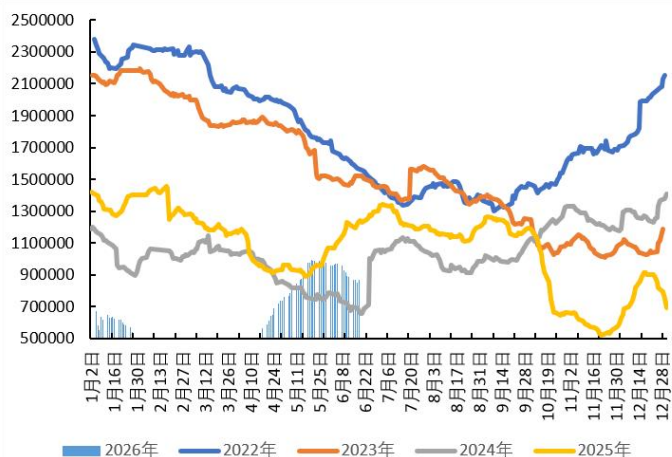
表4 汇率和利率 数据来源：Wind、华鑫期货研究所



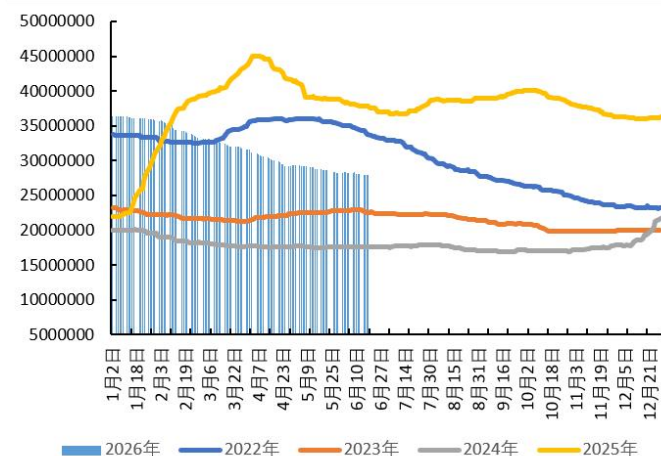
### 三、库存、金银比、ETF、基金净持仓图



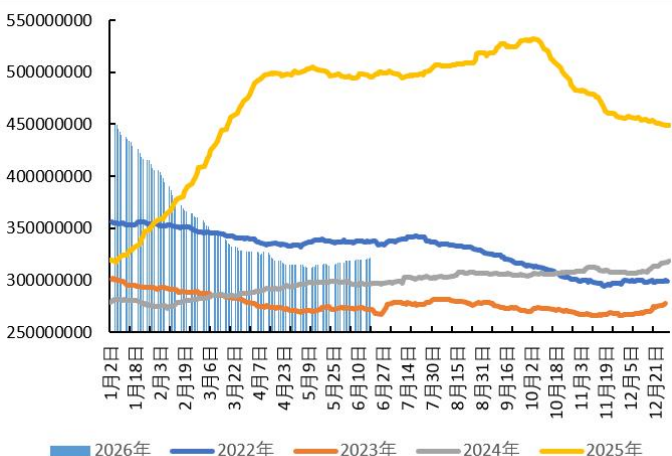
图一：上期所黄金库存



图二：上期所白银库存 数据来源：WIND 华鑫期货研究所



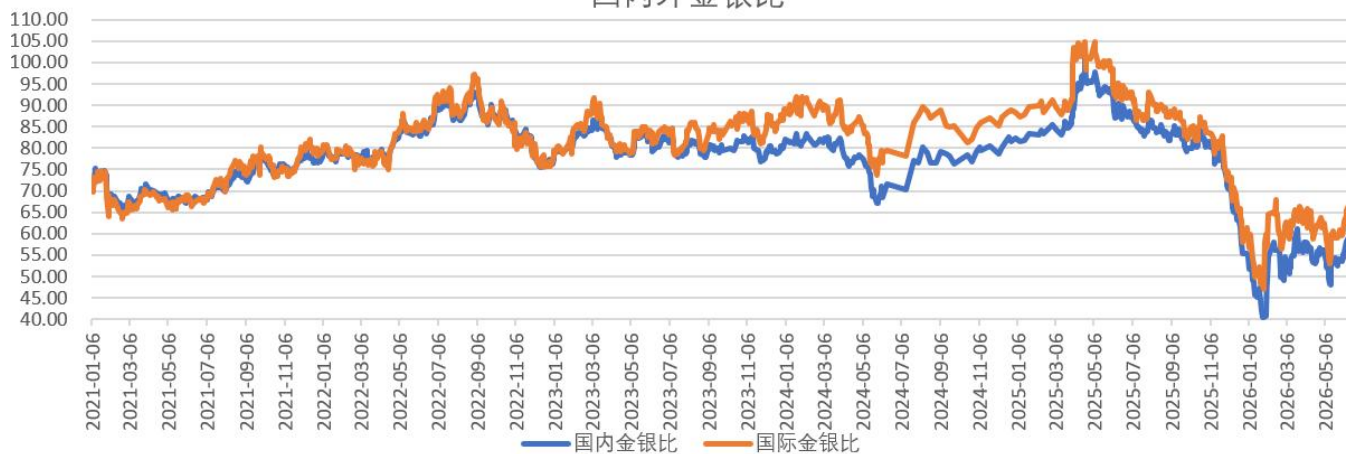
图三：COMEX黄金库存（金衡盎司）



图四：COMEX银库存（金衡盎司） 数据来源：WIND 华鑫期货研究所



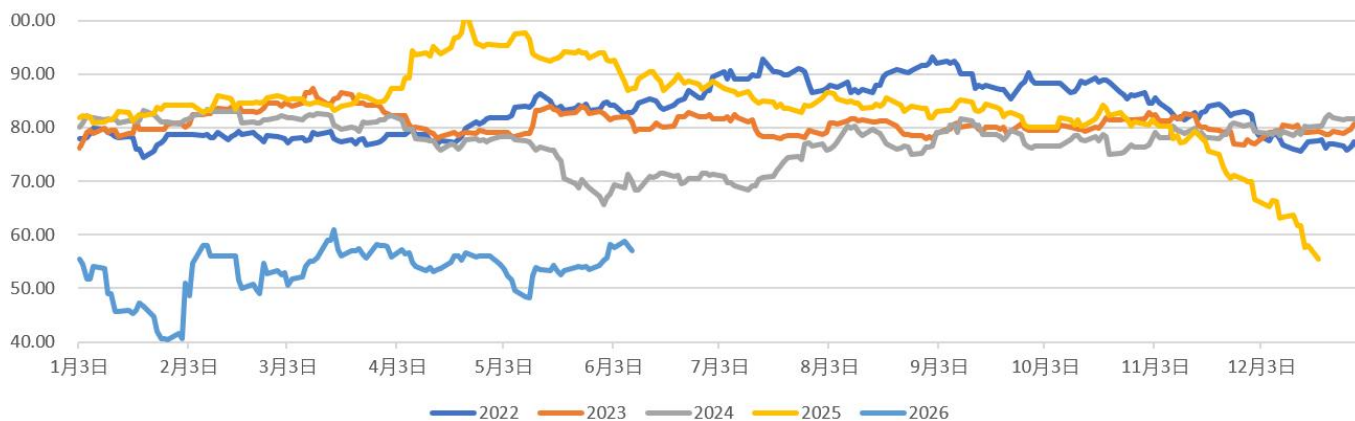
国内外金银比



图五：国内外金银比

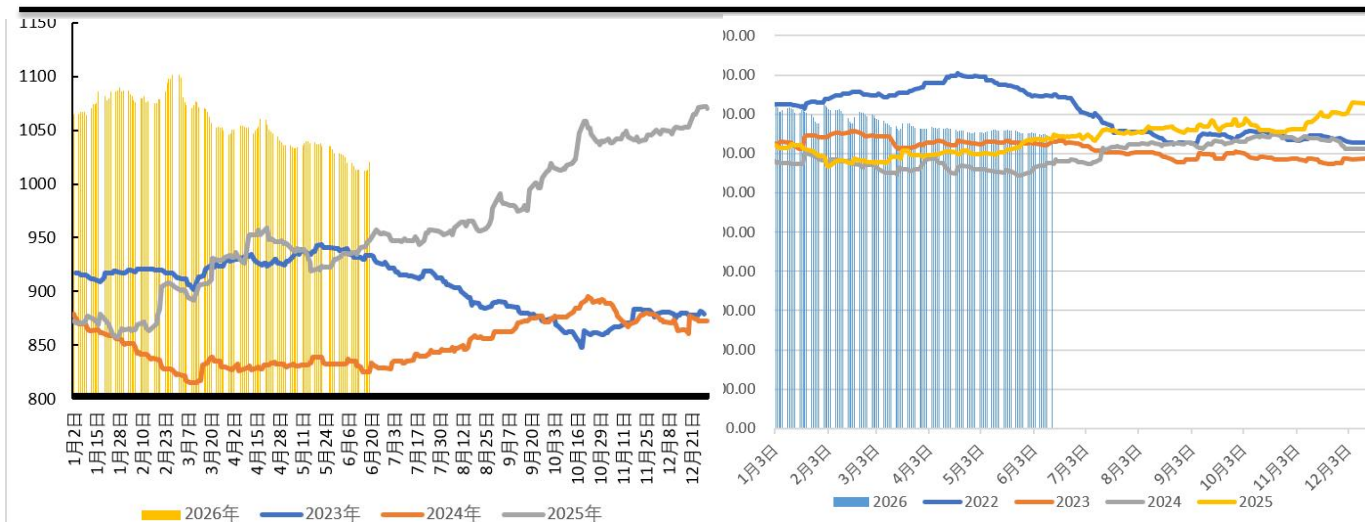
数据来源：WIND 华鑫期货研究所

国内金银比



图六：国内金银比

数据来源：WIND 华鑫期货研究所



图七：SPDR 黄金ETF持有量（吨）

图八：SLV 白银ETF持仓量（吨） 数据来源：WIND 华鑫期货研究所



### 三、分析及展望

本周金银先扬后抑，周三美联储会议前金银受美伊停战利好推动，金银反弹，沪金一度最高上探至 950 上方，然而在美国联储会议过程中，鹰派发言带动金银短线走低，对于美联储的本次会议，详细内容可见我们本周对于联储的专题报告：<https://mp.weixin.qq.com/s/6iGIPVu2kD0FJw0lwzsP0g>。本周沪金主力收于 937.96，周涨幅为 2.89%，沪银主力收于 16493，周涨幅为 3.26%。

本周加息预期继续升温，市场对年内存二次加息的担忧。在我们对黄金的分析框架中：利率预期会直接推升持有黄金的机会成本。黄金本身不产生任何收益，当美国国债及其他政府债券的相对吸引力上升时，资金便倾向于从黄金流出。并且与 2024-2025 年的最大区别在于：弱美元/去美元的进程受中止，美元在 2026 下半年或持续走强。并且近期的流动性将对金价和加密资产价格形成压制。

针对油价，我们也发表我们对于后市的看法，虽然油价造成的通胀中枢上升会导致美联储对于加息延续偏好态势，利空黄金。但基于特朗普周五由威胁对伊朗展开军事打击的阴影之下到特朗普 TACO 交易，以及油价的周线来看，虽然全球原油库存见底，但市场持续交易中美两个大国并不希望油价上涨。原油侧的通胀在我们后续的交易应当被放到次位，更多关注美股 AI 强劲资本开支带动的通胀侧影响。

本周债市普遍偏强，美国 2 年期国债收益率中枢持续上行，反映短端加息预期依然较强。日本及澳大利亚 10 年期国债收益率均在 19 日上行。

长期来看，美元在战争背景下的持续弱化存在基础，美国国债负债压力和美元信用下降始终是黄金长牛的根本锚。但基于目前短期美联储理事主导的鹰派态度以及美元弱化叙事的暂时中止，美伊冲突不断以及石油美元的深度绑定。我们建议短期金银观望等待为佳，或卖出看涨期权为主。



## 注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对于依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“见微知著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

交易咨询资格：Z0017338

邮箱：[houlmq@shhxqh.com](mailto:houlmq@shhxqh.com)

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-882

华鑫期货

华鑫研究

