



2025 年 6 月 30 日

中东局势缓和，金价高位回调

核心观点及策略

- 上周贵金属价格震荡回调，主要因以色列和伊朗同意全面停火，以及美联储主席鲍威尔表示没有降息紧迫性，降低市场宽松预期。另外，中美达成一项关于稀土供应的贸易协议。两国关系缓和的信号，避险资产黄金价格出现明显回调。而银价受铂金和钯金却表现强劲影响而表现得更为坚挺，在上周五银价也出现回落。
- 特朗普炮轰加拿大数字税，终止所有美加贸易谈判，威胁征新关税，美财长警告301调查将至。美财长暗示7月9日的“关税大限”或延至9月1日。国商务部长卢特尼克表示，美中两国已最终敲定上个月在日内瓦达成的贸易谅解，只要中国向美出口稀土，美国就会撤销贸易反制措施。
- 当前中东地缘风险缓和，尽管美加贸易关系再度紧张，但中美就稀土出口达成协议贸易关系更进一步，且美国核心PCE超预期上涨也支持美联储主席鲍威尔表示没有降息紧迫性的观点，降低市场宽松预期，都对避险资产形成压力，预计短期金银价格近期将延续调整。
- 风险因素：关税政策反复无常

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

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	768.64	-9.94	-1.28	148475	178255	元/克
沪金 T+D	763.08	-14.86	-1.91	38222	213128	元/克
COMEX 黄金	3286.10	-98.30	-2.90			美元/盎司
SHFE 白银	8792	128	1.48	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	8748	18	0.21	477072	3111050	元/千克
COMEX 白银	36.17	0.21	0.60			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回调，主要因以色列和伊朗同意全面停火，以及美联储主席鲍威尔表示没有降息紧迫性，降低市场宽松预期。另外，中美达成一项关于稀土供应的贸易协议。两国关系缓和的信号，避险资产黄金价格出现明显回调。而银价受铂金和钯金却表现强劲影响而表现得更为坚挺，在上周五银价也出现回落。

6月24日，伊朗和以色列均表示，接受美国总统特朗普23日宣布的停火。伊以在当天继续以对方“违反停火协议”为由再次互相袭击。但目前伊以冲突继续已没有继续恶化。26日，伊朗外交部长表示，当前伊朗没有重启核问题谈判的计划。

美联储主席鲍威尔在国会证词中表示，美联储目前处于有利位置，能够耐心等待，待对经济走向有更清晰的判断后再考虑调整货币政策立场。但他不排除关税对通胀的影响可能没有预期大，不排除提前降息的可能。美国总统特朗普再度喊话鲍威尔称，美联储应降息至少2到3个百分点。

鲍威尔再度保持耐心等待姿态，引发特朗普不满，使得特朗普考虑或提前公布鲍威尔继任者，引发市场对继任者影响市场走势的担忧。

特朗普炮轰加拿大数字税，终止所有美加贸易谈判，威胁征新关税，美财长警告301调查将至。美财长暗示7月9日的“关税大限”或延至9月1日。

美国商务部长卢特尼克表示，美中两国已最终敲定上个月在日内瓦达成的贸易谅解，只要中国向美出口稀土，美国就会撤销贸易反制措施。

当前中东地缘风险缓和，尽管美加贸易关系再度紧张，但中美就稀土出口达成协议贸易关系更进一步，且美国核心PCE超预期上涨也支持美联储主席鲍威尔表示没有降息紧迫性的观点，降低市场宽松预期，都对避险资产形成压力，预计短期金银价格近期将延续调整。

本周重点关注：美国6月非农就业数据，以及全球中央银行论坛，重点关注美联储主席

鲍威尔得言论。

风险因素：关税政策反复无常

三、重要数据信息

1、美联储最爱通胀指标温和上升，美国 5 月核心 PCE 物价指数同比上升 2.7%，略超市场预期的 2.6%。5 月核心 PCE 物价环比上涨 0.2%5 月实际个人消费支出环比下降 0.3%，为年初以来的最大跌幅；个人收入环比降 0.4%，出现自 2021 年以来的最大跌幅。美联储卡什卡利称，仍预计今年美联储将进行两次降息，首次降息可能在 9 月进行，关税仍是最大变数。

2、美国第一季度实际 GDP 终值年化环比下降 0.5%，降幅高于预期的下降 0.2%，三年来首次出现萎缩。个人消费终值大幅下调至仅增长 0.5%，创下自新冠疫情爆发以来的最弱季度表现。核心 PCE 物价指数上修至 3.5%，通胀压力仍在。

3、美国上周初请失业金人数下降 1 万至 23.6 万人，低于预期的 24.5 万人。前一周续请失业金人数升至 197.4 万人，为 2021 年 11 月以来的最高水平。

4、美国 5 月耐用品订单初值环比增长 16.4%，创 2014 年 7 月以来最大增幅，远超预期值 8.5%，前值为下降 6.6%。核心资本货物订单增长 1.7%，好于预期和前值。

5、美国 6 月标普全球服务业 PMI 初值为 53.1；6 月标普全球制造业 PMI 初值为 51.1，为 2 月以来最高，好于市场预期。原料支付价格指数上升 5.4 点至 70，升幅为四年来最大。价格接受指标也实现近似涨幅，显示生产商将包括进口关税在内的成本上涨转嫁给客户。

6、欧元区 6 月综合 PMI 初值保持在 50.2，低于预期的 50.5。服务业 PMI 重回 50 关口，而制造业 PMI 则停留在 49.4，连续 36 个月未见增长。德国 6 月综合 PMI 初值从上月的 48.5 攀升至 50.4，法国综合 PMI 从 49.3 降至 48.5。

7、美国 6 月消费者信心意外下降，受制于贸易政策引发的广泛担忧担忧。世界大型企业联合会公布数据显示，6 月消费者信心指数下降 5.4 点至 93，低于所有经济学家的预期。

8、密歇根大学消费者预期调查显示，一年期通胀预期从 5.1%下调至 5.0%，比 5 月最终值低了 1.6%，密歇根大学 5 年通货膨胀率预期为 4.0%，也低于一个月前。

四、相关数据图表

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2025/6/27	2025/6/20	2025/5/28	2024/6/28	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	954.82	950.24	925.61	829.05	4.58	29.21	125.77
ishare 白银持仓	14866.19	14750.28	14217.50	13606.15	115.91	648.69	1260.04

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

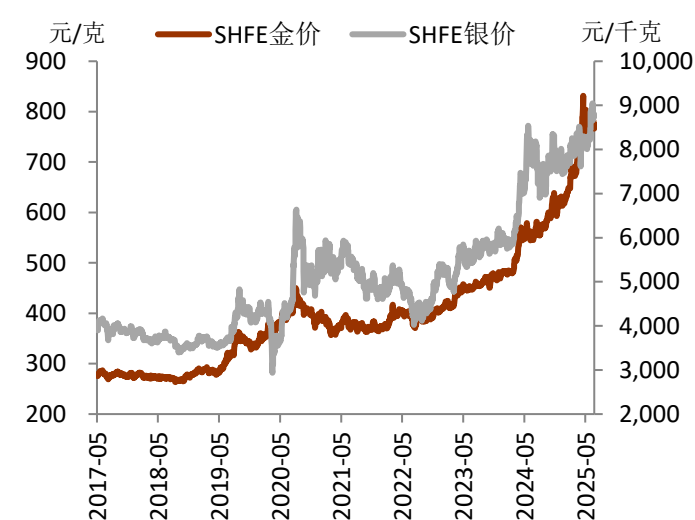
表 3 CFTC 非商业性持仓变化

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
2025-06-24	256077	61073	195004	-5644
2025-06-17	260586	59938	200648	13167
2025-06-10	245995	58514	187481	-424
2025-06-03	246982	59077	187905	
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
2025-06-24	84491	21544	62947	-4227
2025-06-17	88994	21820	67174	524
2025-06-10	85192	18542	66650	5880
2025-06-03	81981	21211	60770	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图 1 SHFE 金银价格走势

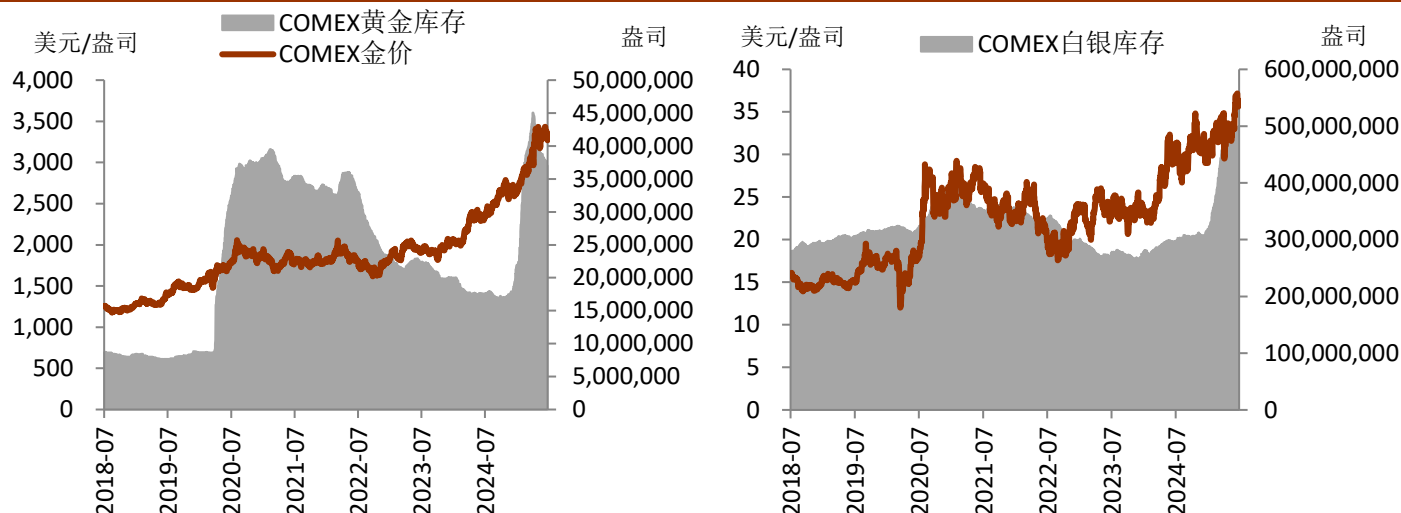
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 3 COMEX 黄金库存变化

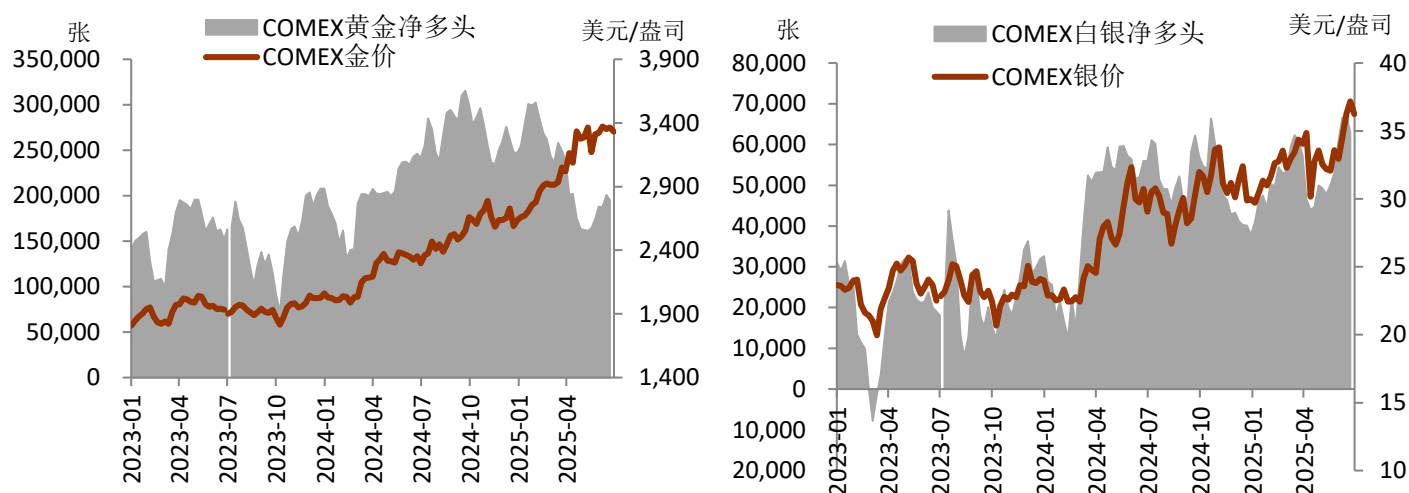
图 4 COMEX 白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 5 COMEX 黄金非商业性净多头变化

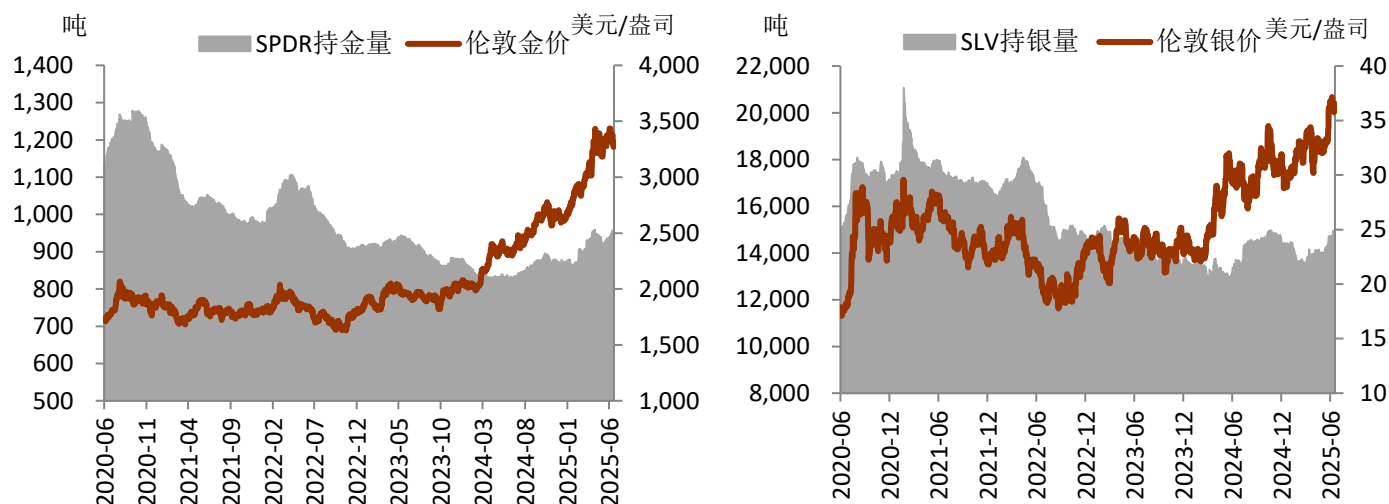
图 6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 7 SPDR 黄金持有量变化

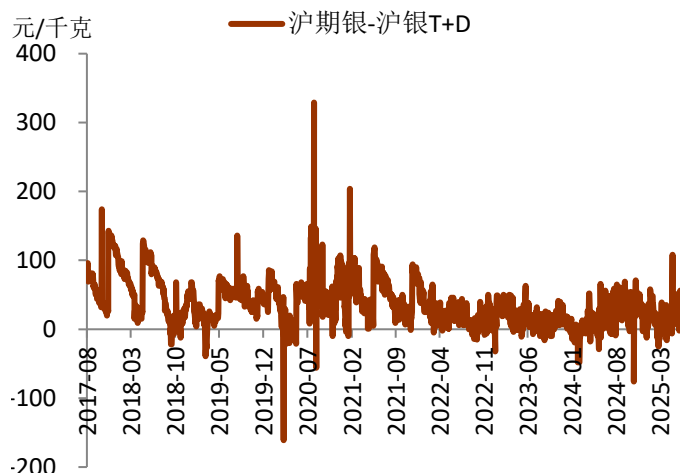
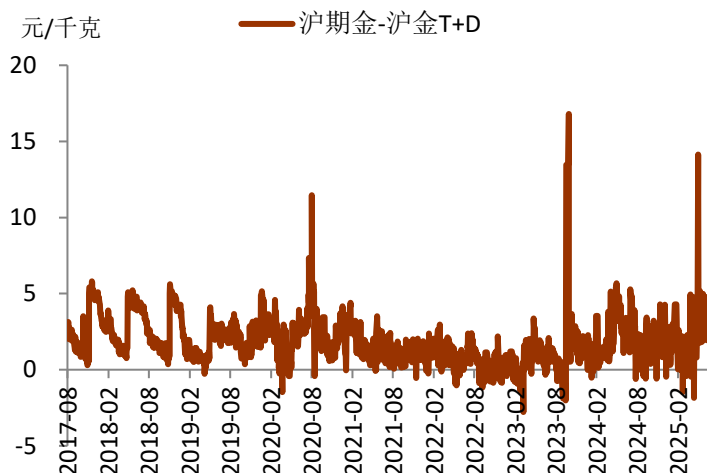
图 8 SLV 白银持有量变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图9 沪期金与沪金 T+D 价差变化

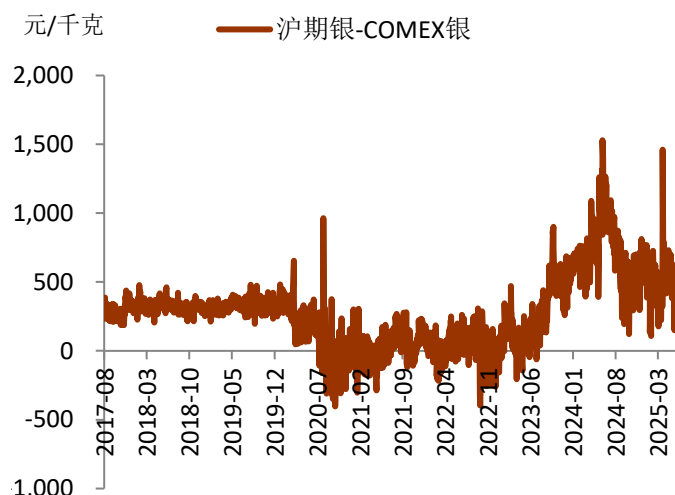
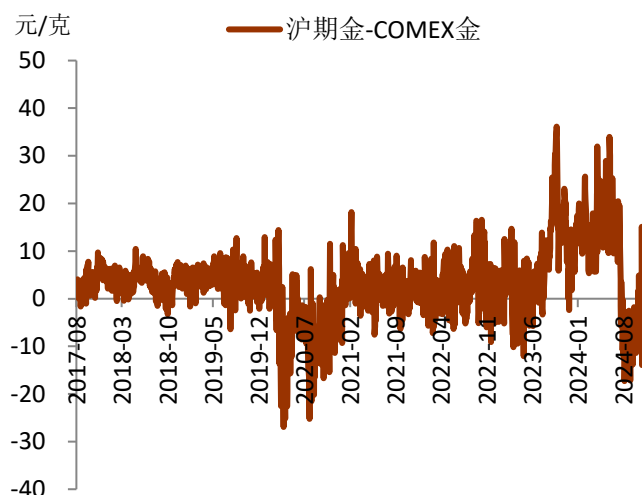
图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

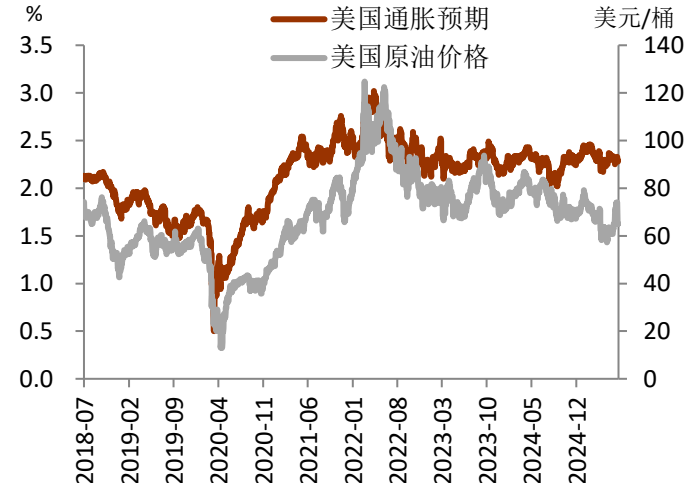
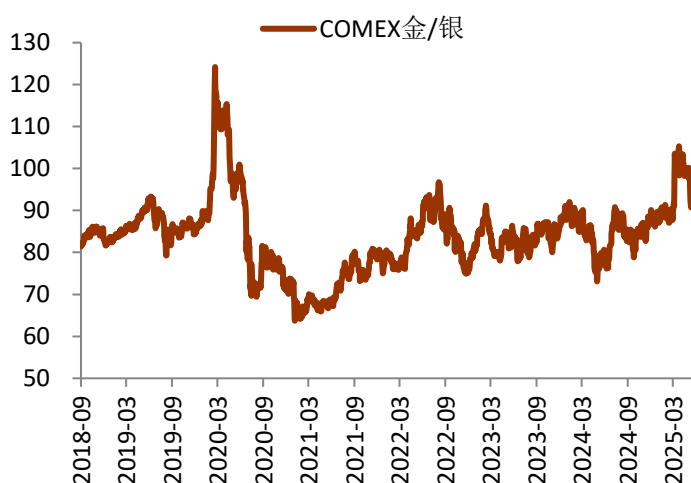
图12 白银内外盘价格变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图13 COMEX 金银比价

图14 美国通胀预期变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图 15 金价与美元走势

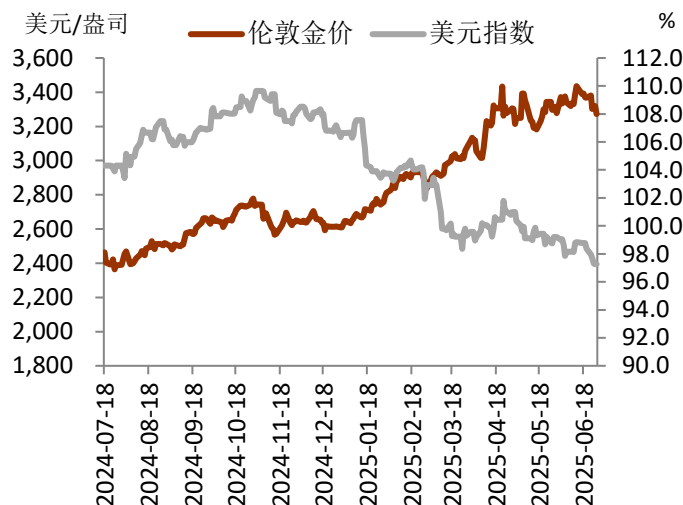
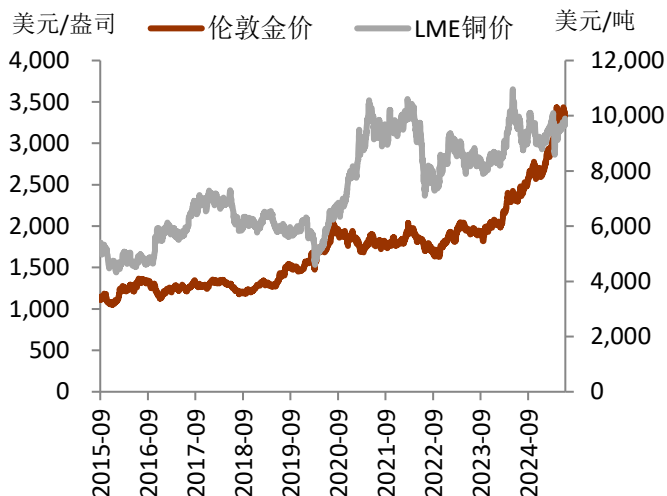


图 16 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

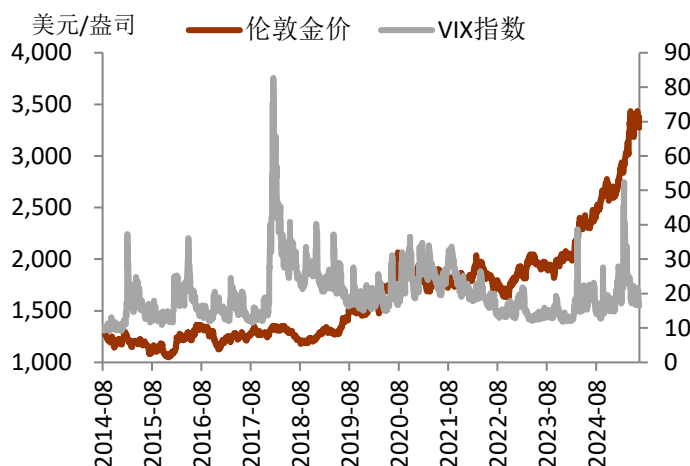


图 18 金价与原油价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 19 金价与美国 10 年期国债收益率走势

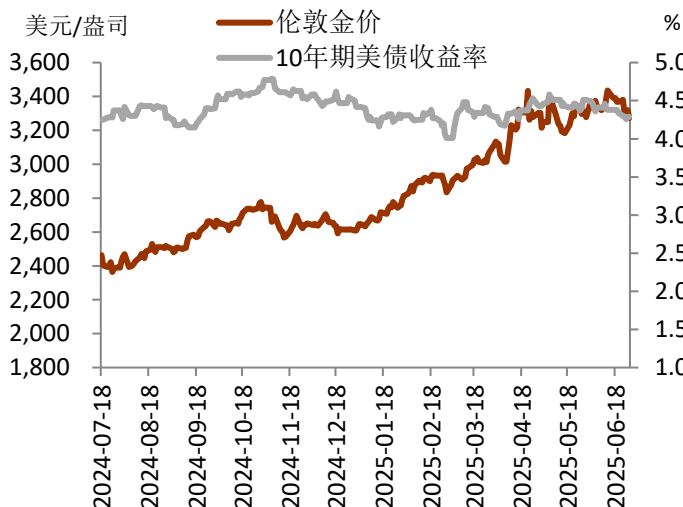
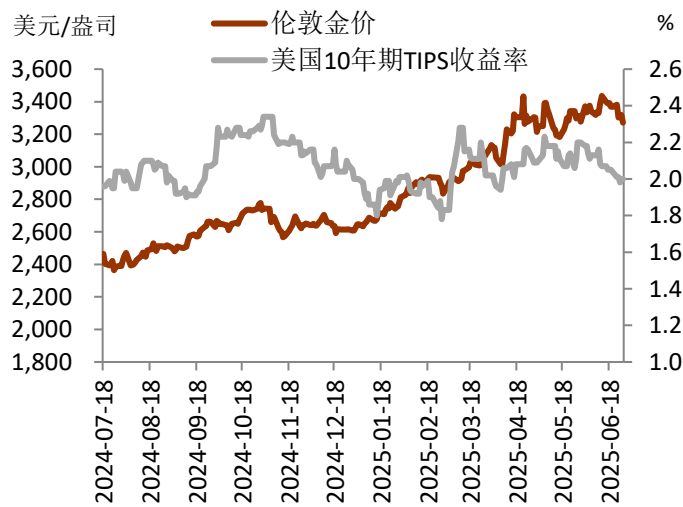
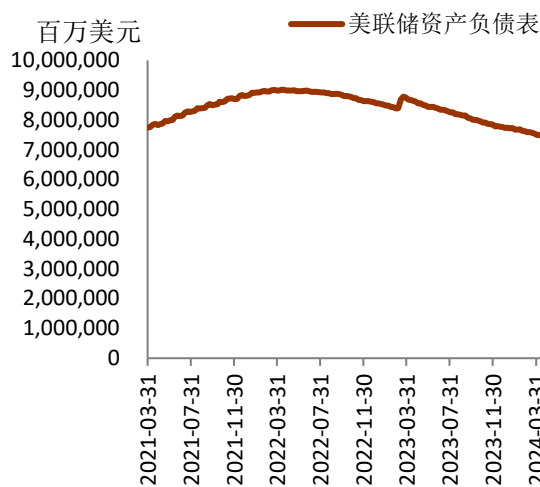


图 20 金价与美国实际利率走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 21 美联储资产负债表规模



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 23 铜金比价



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 22 美国政府债务规模

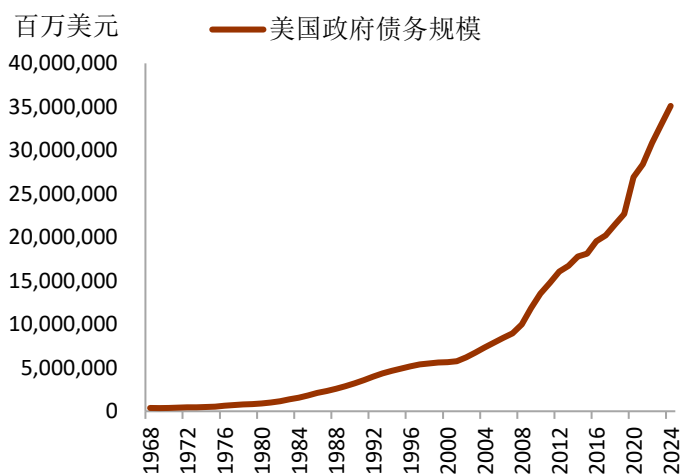
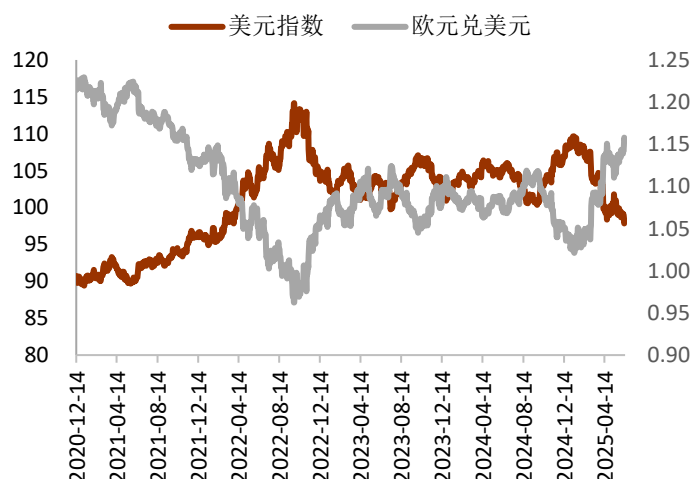


图 24 美元指数与欧元兑美元走势



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。