

安粮期货商品研究报告



黄金期货周报（20260615-0622）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货

2026年06月15日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所宏观小组

杨璐：

从业资格号：F3071017

投资咨询号：Z0021280

电话：0551-62870127

初审：

张莎：

从业资格号：F03088817

投资咨询号：Z0019577

复审：

赵肖肖：

从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015



综述：地缘局势缓和和经济数据博弈，金价先抑后扬波动加剧

本周看法：6月16日至17日美联储FOMC会议将成为市场核心焦点，市场普遍预期利率将维持不变，但政策声明可能删除宽松倾向表述，投资者需重点关注美联储主席沃什首秀的政策信号。同时，地缘层面美伊和平协议能否最终落地仍是短期市场情绪的重要变量。此外，日本、英国等多国央行也将陆续召开议息会议，全球央行动向或对贵金属市场形成联动影响。短期多空因素交织，金价或将呈现宽幅波动格局。

上周看法：6月11日国际金价探至4024美元/盎司低位后快速反弹，当日晚间因中东地缘局势缓和消息推动，伦敦现货黄金单日上涨3.44%收于4212.57美元/盎司，呈现“V形”反转走势。美元指数小幅回落、美债收益率下行以及欧洲央行加息对美元的压制，为金价反弹提供了计价层面的支撑。上周整体市场情绪经历了从偏空到阶段性修复的转变。

逻辑判断：

近期金价主要受三方面因素交织影响。其一，地缘政治风向发生关键转变，美伊和平协议信号释放带动油价大幅回落，进而缓解了市场对通胀—加息螺旋的担忧，美元与美债收益率双双下行，金价获得重要支撑；其二，美国5月CPI同比重返4%上方创多年新高，但核心通胀维持相对温和，能源价格驱动的特征较为明显，市场对美联储加息紧迫性的评估出现分歧；其三，全球央行持续购金的基本面中长期支撑逻辑未变，中国央行已连续19个月增持黄金，但短期ETF资金流出和科技股资金虹吸效应构成阶段性压力。从中长期看，全球主权信用风险上升、去美元化进程深化等结构性因素依然对金价构成重要支撑。

1. 底层支撑（多头逻辑）：一方面，全球央行持续保持黄金增持节奏，长期战略配置需求为价格形成底部支撑，能够有效缓冲短期行情下行压力。同时区域地缘局势仍存在不确定性，阶段性催生避险买盘，对金价形成托底作用。另一方面，当前盘面指标显现短期超跌特征，存在技术性修复需求。叠加国内实物黄金需求稳步回暖，内外盘价差结构也体现出本土市场抗跌属性，助力价格出现阶段性反弹表现。

2. 核心扰动（空头逻辑）：一方面，美国通胀、就业等经济数据表现偏强，市场对于美联储维持高利率的预期进一步强化，美债名义利率与实际利率同步上行，抬升黄金持有成本，持续对价格形成压制。另一方面，美元指数走强运行，以美元计价的贵金属普遍承压。短期投机资金多头持仓有所回落，市场交易情绪趋于谨慎，短期上行动能不足，行情易维持偏弱波动格局。



一、基本面信息

1. 价格表现

(1) 期货、现货、基差

伦敦现货黄金价格收盘报价 4218.97 美元 / 盎司，周内累计下跌 2.74%，较前周大幅回落，盘中最低触及 4170.14 美元 / 盎司，创年内新低，反映短期抛压较重。

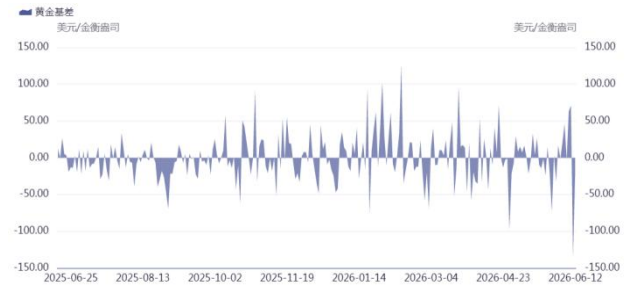
COMEX 黄金期货收盘结算价 4239.90 美元 / 盎司，周跌幅 2.87%，期货价格整体高于现货价格，呈现期货升水格局。

基差方面，-21.95，基差负值扩大，期货市场对短期金价预期更为悲观，投机资金离场意愿较强，市场短期流动性偏紧。

图一：黄金价格



图二：黄金基差



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

(2) 比价

金银比方面，约为 62.45，较前周小幅上行。白银工业属性更强，上周跌幅（1.42%）小于黄金，金银比上行反映黄金相对白银偏弱，市场避险情绪回落、风险偏好边际回升。

金铜比方面，处于近五年 75%-90% 分位高位。铜价受全球经济复苏预期及供给偏紧支撑跌幅有限，金铜比高位波动，表明市场滞胀预期仍存，避险与保值需求未完全消退。

金油比方面，引发贵金属价格反弹的最直接导火索是中东地缘局势的意外缓和。据分析，美国总统特朗普宣布取消打击伊朗的计划并声称美伊协议基本定稿，地缘风险的消退迅速传导至大宗商品市场，隔夜原油价格暴跌 6%，回落至 90 美元/桶下方。截至 6 月 15 日，WTI 原油跌 4.51% 至 81.05 美元/桶，ICE 布油跌 4.01% 至 83.83 美元/桶。金油比随油价大幅下行而明显扩大，反映出在原油供应端风险缓解的背景下，黄金比原油表现出更强的价格弹性。

图三：WTI 原油、LME 铜



图四：金银比



图五：金铜比



图六：金油比

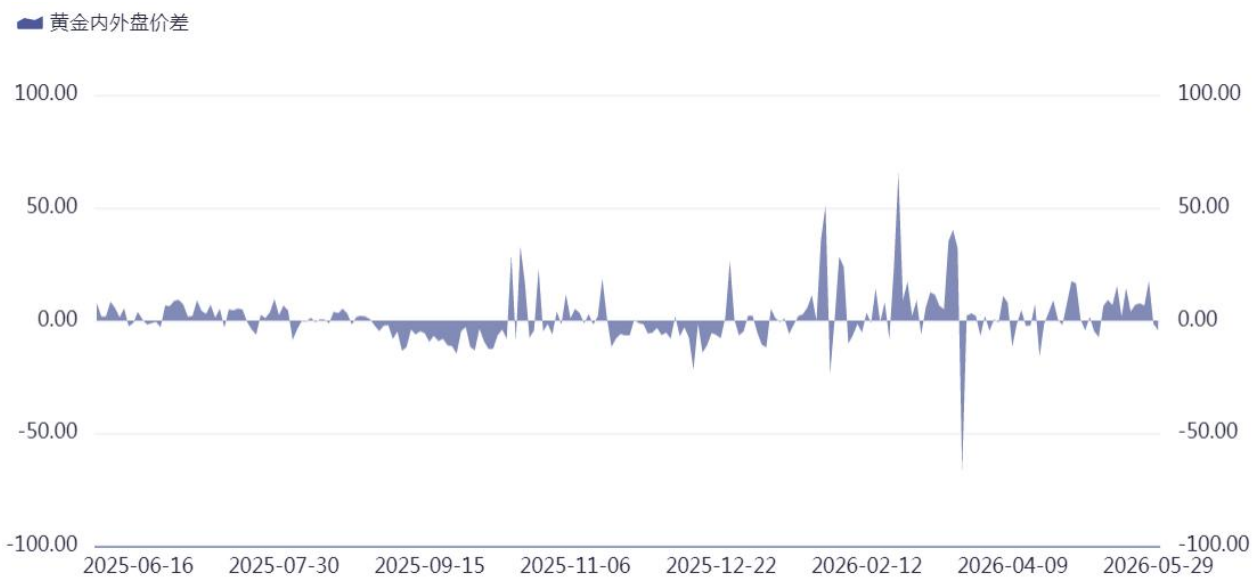


数据来源：同花顺，安粮期货研究所

(3) 内外盘价差

内外价差水平总体处于历史正常波动区间内，反映出境内外投资者对金价走势的判断没有出现明显的方向性分歧。目前国内黄金价格主要跟随国际金价走势，汇率因素对内外价差的影响较为可控。

图七：内外盘价差



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

2. 黄金持仓情况

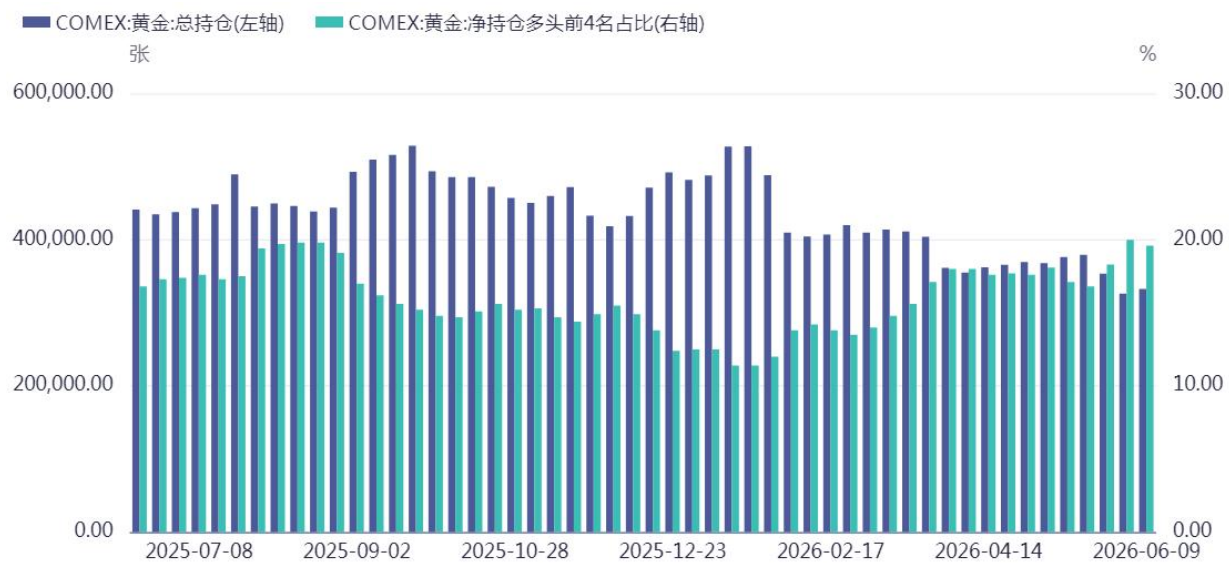
根据美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的截至 2026 年 6 月 9 日当周的交易商持仓报告，COMEX 黄金期货和期权的投机性净多头持仓较前一周减少 7,681 份合约，降至 103,660 份。黄金总持仓量为 459,311 份合约。从持仓结构来看，基金多头为 200,910 份，基金空头为 35,006 份，投机多头为 49,118 份，投机空头为 21,332 份。

从持仓变化的趋势来看，本轮黄金净多头的减少发生在此前一周净多头曾升至 111,341 手、创 18 周新高的背景之下。净多头仓位的回落表明机构投资者在近期金价连续回调的过程中采取了减仓操作，一定程度上反映了市场对货币政策方向不确定性的审慎态度。不过，当前



103,660 份的净多头水平仍高于 12 个月均值，显示出市场对黄金中长期前景并未完全转向悲观。

图八：黄金总持仓量



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

3. 汇率

美元指数：6月上旬，美元指数表现偏强。截至6月5日当周，美元指数上涨1.16%至100.08。推动美元走强的主要因素包括：美国5月非农就业新增17.2万人，远超市场预期的8.8万人，且3月和4月数据合计上修9.3万人；同时美国5月CPI同比上涨4.2%，创2023年4月以来新高。就业与通胀数据的双重偏强表现，使市场对美联储年内降息的预期快速消退，甚至开始定价加息可能性，进而推动美元走强、美债收益率上行。

进入上周后半段，中东地缘局势缓和信号释放后，美债收益率随之走低，美元亦有所回落，为贵金属提供了计价层面的支撑。随着市场对美联储加息路径接近充分定价，伴随最鹰派预期的逐步反映，美元上方空间相对有限，短期或延续高位波动运行。

人民币汇率：人民币汇率方面，截至6月5日当周，人民币对美元汇率贬值0.04%至6.7712。此后一周内，人民币汇率总体保持平稳，基本维持在6.77附近波动。在贸易基本盘具有韧性和企业的潜在结汇力量支撑下，人民币汇率短期预计保持波动偏强格局。

人民币汇率的相对稳定对国内黄金投资者而言，意味着国际金价波动向国内价格的传导路径较为通畅。同时，人民币未出现大幅升值，也为内外价差维持在合理区间提供了条件。

美债利率：10年期美债收益率在近期出现明显上行。截至6月5日当周，10年期美债收益率上行10个基点至4.55%。此后美债收益率维持在4.5%以上水平运行。值得注意的是，在“高通胀+强就业”的数据组合推动下，10年期美债收益率一度冲高至4.5%水平。

黄金作为无息资产，对实际利率的变化高度敏感。美债收益率上行意味着持有黄金的机会成本提升，这是近期金价承压的核心宏观逻辑之一。进入上周后半段，伴随中东局势缓和带来的通胀预期降温，美债收益率有所回落，金价随之获得修复性反弹空间。不过，考虑到美联储本周即将召开的FOMC会议可能存在偏鹰信号释放的风险，美债收益率的后续走势仍是观察金价方向的关键变量。

高利率环境对黄金的影响体现在两个层面：一是直接抬升了持有无息资产的机会成本，



降低了黄金对投资者的吸引力；二是高利率支撑美元走强，对以美元计价的黄金形成间接压制。在当前通胀韧性较强、劳动力市场维持紧平衡的背景下，市场预期利率可能在更长时间内维持高位，黄金作为无息资产的比较劣势短期内难以根本性改变。

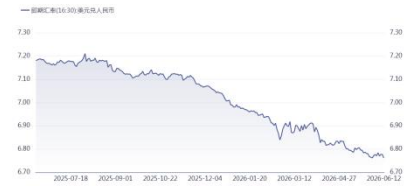
图九：美债收益率



图十：美元指数



图十一：人民币汇率



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

二、宏观事件

1. 美联储

美联储将于北京时间6月18日(周四)凌晨公布6月议息会议决定，这是凯文·沃什(Kevin Warsh)出任美联储主席后的首次公开亮相。

市场各方对本次议息会议预期较为一致。无论是经济学家还是投资者，普遍预计利率将维持在3.5%至3.75%区间不变。然而，更大的看点在于政策沟通方式可能发生重要转变：约四分之三的受访经济学家预计，美联储将删除或修改此前声明中暗示“下一步可能降息”的宽松倾向措辞，使未来政策方向不再明显偏向宽松。

推动政策预期转变的核心因素在于通胀压力重新上升。数据显示，美国5月CPI同比上涨4.2%，为三年多来最大增幅，剔除食品和能源后的核心通胀也升至2.9%。能源价格上涨正逐步向更广泛商品和服务传导，使政策制定者对通胀持续性的担忧加剧。彭博调查中有82%的经济学家认为，当前更大的风险来自通胀而非就业市场。

2. 地缘

地缘政治方面，近期中东局势出现关键转变，成为推动黄金价格“V形”反转的最直接导火索。

6月11日晚间，美国总统特朗普的政策出现“极限反转”，宣布取消打击伊朗的计划，并声称美伊协议基本定稿。与此同时，阿联酋与伊朗在冲突爆发后首次举行会谈，进一步释放出地区紧张局势降温的信号。地缘风险的消退迅速传导至大宗商品市场，隔夜原油价格暴跌6%，回落至90美元/桶下方，贵金属则因此获得强力支撑。

本次地缘信号对黄金的影响机制较为特殊。油价的高位运行正在加剧全球输入型通胀压力，倒逼美联储维持货币紧缩基调。与过往地缘冲突频发阶段黄金凭借避险属性获得买盘支撑不同，此轮冲突中通胀传导效应导致油价与金价构成跷跷板关系。因此，地缘局势缓和的逻辑并非传统意义上的“避险消退、金价下跌”，而是通过压低油价、缓解通胀预期、进而缓和市场对加息的担忧，最终从利率和汇率的计价层面对黄金形成支撑。

不过，市场的乐观情绪仍需谨慎对待。尽管美方释放了积极信号，但伊朗外交部随后表示，尚未就伊美协议达成最终结论。上周五晚间贵金属的强势表现，已在一定程度上提前消化了协议达成的预期。若协议实际落地情况不及市场预期，情绪走弱之下，贵金属可能重新面临偏空交易压力。

从中长期视角看，贵金属市场的核心逻辑不会因短期地缘局势缓和而动摇。全球主权信用风险上升、地缘政治极化、去美元化进程深化等结构性支撑因素依然坚实。美以伊冲突不仅加剧了美国的财政压力，还损害其传统盟友利益，进一步加速国际秩序裂痕的扩大。

3. 美国经济数据



近期美国经济数据总体呈现“经济有韧性、通胀有反弹”的特征，成为推动市场对美联储政策预期收紧的关键因素。

非农就业方面，6月5日公布的美国5月非农就业人口录得增加17.2万人，远超市场预期的8.5万人。劳动力市场的强劲表现削弱了市场对美联储年内降息的边际预期。

通胀数据方面，6月10日公布的美国5月CPI同比上涨4.2%，预期4.20%，前值3.80%，创2023年4月以来新高；核心CPI同比微降至2.9%。生产者物价指数（PPI）方面，5月PPI年率达6.5%，预期6.4%，前值由6.00%修正为5.7%；5月PPI月率1.1%，预期0.7%。

就业相关方面，美国至6月6日当周初请失业金人数22.9万人，预期21.9万人，前值22.5万人，为2026年2月7日当周以来新高。

消费信心方面，美国6月密歇根大学消费者信心指数初值为48.9，预期46，前值44.8，较上月有所改善但仍明显低于去年同期水平。一年期通胀率预期初值为4.6%，预期4.9%，前值4.80%。

综合来看，“高通胀+强就业”的数据组合推动十年期美债收益率冲高至4.5%水平，美元指数同步走强，这构成了近期金价承压的核心宏观背景。

4. 中国央行

中国央行（中国人民银行）在黄金储备方面延续了稳健增持态势。6月7日公布的官方储备资产数据显示，截至2026年5月末，中国黄金储备为7,496万盎司（约2,331.52吨），较4月末的7,464万盎司（约2,321.56吨）增加32万盎司（约9.95吨）。这是中国央行连续第19个月增持黄金，本轮增持始于2024年11月。

从增持节奏来看，5月份的买入量创过去半年新高。此前在2025年3月至2026年2月期间，中国央行单月增持黄金规模始终低于10万盎司，而3月以来增持力度有所加大。据世界黄金协会数据，2024年11月至2026年5月，中国央行累计增持黄金约67吨。

在全球央行动向方面，世界黄金协会发布的数据显示，2026年4月全球央行净购金19吨，东欧和亚洲央行仍是购金主力，增持节奏稳健。据估计，2026年全球央行购金量仍将维持在和2025年相当的较高水平。

三、总结

1. 近期价格主导逻辑

综合来看，近期影响黄金价格走势的核心因素可以归纳为以下几个方面：

其一，地缘政治风向转变成为行情逆转的关键变量。美伊和平协议信号的释放直接推动油价大幅回落，缓解了市场对通胀一加息螺旋的担忧。地缘风险的消退通过压降通胀预期、拉低美债收益率和美元指数等传导路径，对黄金形成正向支撑。然而，伊朗外交部随后表示尚未达成最终结论，协议落地的不确定性仍然存在，市场需警惕情绪反复引发的价格波动。

其二，美联储货币政策预期持续牵动市场神经。美国5月非农就业数据和CPI数据的偏强表现，使市场对美联储降息的预期大幅消退。当前市场已基本定价美联储年内不再降息，甚至开始讨论加息可能性。即将召开的6月FOMC会议上，删除宽松倾向表述、点阵图指引转为维持利率不变等政策信号值得重点关注。

其三，黄金市场资金流向呈现分化特征。世界黄金协会数据显示，5月全球黄金ETF流出约20亿美元，全球黄金ETF资产管理总规模环比下降2%至6040亿美元。AI产业景气度的持续超预期吸引了大量资金流向权益市场，黄金在资产配置中的相对吸引力边际下降。CFTC持仓数据也显示投机性净多头有所下降。与此形成对冲的是，全球央行购金趋势保持稳健，中国央行连续19个月增持黄金，中长期需求面支撑未变。

其四，其他央行货币政策方向形成联动影响。欧洲央行6月11日加息25个基点，为近三年来首次加息，欧元走强对美元形成压制，从计价层面利多黄金。本周日本、英国等多国央



行将陆续召开议息会议，全球央行动向或对贵金属市场形成更广泛的联动影响。

2. 技术面与关键价位

经过此轮大幅调整，金价在 4000 美元/盎司附近形成较为关键的支撑区域。日线级别上，RSI 指标从超卖区域有所回升，显示短期修复需求逐步释放。

综合来看，金价短期将主要受到周四 FOMC 会议政策信号以及美伊协议后续进展的影响，多空因素交织之下预计呈现宽幅波动走势。从中长期视角来看，全球央行持续购金、储备资产多元化及长期避险需求等结构性因素，仍为金价提供一定支撑。本轮金价下跌属于中期结构性调整，并非长期趋势终结，全球央行购金节奏和美联储政策路径仍是后续最重要的观察变量。

图十二：黄金近期走势图



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

3. 本周焦点事件

关注 G7 国际峰会召开（6 月 15 日 - 17 日）；美国 6 月纽约联储制造业指数公布（6 月 15 日）；日本央行利率决议公布（6 月 16 日）；中国 5 月宏观经济数据工业、消费、地产、70 城房价发布（6 月 16 日）；美国 5 月零售销售数据公布（6 月 17 日）；陆家嘴论坛召开（6 月 17 日 - 18 日）；美联储 6 月 FOMC 利率决议 + 沃什主席政策首秀（6 月 18 日）；多国央行利率决议（巴西、印尼、菲律宾）公布（6 月 17 日 - 18 日）；美国 5 月核心 PCE 通胀数据公布（6 月 20 日）。

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。