

期货研究报告

金融研究

黄金周报

走势评级：震荡

戴朝盛

从业资格证号：F03118012

投资咨询证号：Z0019368

联系电话：0571-28132632

邮箱：daichaosheng@cindasc.com

高天辰

从业资格证号：F03138727

联系电话：0571-28132615

邮箱：gaotianchen@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编：311200

加息预期大幅发酵，金价大幅下行

报告日期：

2026年6月28日

报告内容摘要：

◆行情回顾

国际金：上周加息预期利空大幅发酵，金价跳水，连续跌破数个支撑位，回到4000美元关口。截至上周五，COMEX黄金期货收报4103美元/盎司，周变动-1.68%。伦敦现货黄金收报4088.87美元/盎司，周变动-1.66%。

沪金：上周沪金主力2608收盘价883.3元/克，周变动-5.83%。

成交持仓：COMEX黄金期货投机性净多头头寸增加91手至113010手；SPDR黄金ETF持仓-15.41吨至1005.41吨。上期所黄金库存增加15kg。

◆后市展望

金融属性上，黄金的定价逻辑进一步向金融属性倾斜。尽管美伊谈判持续推进、霍尔木兹海峡恢复通航预期不断强化，地缘风险溢价持续回落，但真正主导金价下跌的仍是市场对美联储政策路径的重新定价。近期多家机构上调年内加息预期，年内加息基本已成定局，美元指数及美债收益率同步走强，使黄金持续承压。核心PCE数据虽升高但基本符合市场预期，未进一步强化通胀预期，市场此前积累的鹰派预期得到阶段性兑现，黄金因此出现一定修复。下周非农、失业率及薪资数据将成为检验加息预期是否继续升温的重要依据。由于降息预期彻底扭转，黄金在金融属性上将持续受到利空压制。

从货币属性上看，在逆全球化大背景下叠加美债信用风险短期难以化解，去美元化进程中的储备货币多元化或仍支撑央行购金需求。

从避险属性来看，美伊停火协议谈判中，俄乌停火谈判进行中，短期内地缘不确定性较高，需警惕消息面推动对于金价造成的波动。

展望后市，短期来看，黄金仍处于金融属性主导阶段，加息预期能否继续强化将决定下一阶段走势。随着美伊谈判不断推进，地缘因素对盘面的影响已明显减弱，难以重新成为黄金上涨的核心驱动。技术上，金价跌破4000美元后在3900美元附近逐步获得支撑，短期进入超跌修复阶段，但目前尚未形成趋势性反转信号。下周市场将迎来非农就业、失业率等重磅数据，就业数据将直接影响市场对9月加息的预期，是黄金能否企稳的关键窗口。若数据继续超预期，金价仍有进一步下探3900美元之下的可能；若就业数据边际走弱，加息预期降温，则黄金有望重新站稳4000美元关口，并向上修复。操作上，当前仍建议保持谨慎，不宜盲目追空。3800-4000美元区域已进入中长期配置价值逐步显现的区间，可关注企稳后的低位布局机会；在就业数据公布前，建议控制仓位，等待金融属性重新定价后的方向选择。整体来看，短期维持震荡偏弱判断，中长期全球央行购金及黄金货币属性仍将对价格形成底部支撑。关注下周：美国6月非农就业、6月失业率、6月ADP就业数据、6月ISM制造业PMI，当周初请失业金人数。

◆策略建议

短期观望。中长期金价或有上行空间，可逢低做多。

◆风险提示

美联储降息放缓（利空）；美伊地缘局势加剧（利空）

目录

一、 内外行情回顾.....	3
1. 上周金价走势回顾.....	3
二、 下周重要事件梳理.....	6

图目录

图 1 : 美国 5 月核心 PCE 符合预期.....	3
图 2 : 美国 5 月零售销售数据高于预期.....	3
图 3 : 金银比.....	4
图 4 : 美联储降息概率.....	4
图 5 : 上周内外金价下跌.....	4
图 6 : TIPS10Y 周-0.11 至 2.18.....	4
图 7 : SPDR 黄金 ETF 持仓与 COMEX 黄金价格.....	4
图 8 : COMEX 黄金库存与 COMEX 黄金价格.....	4
图 9 : COMEX 黄金期货和期权投机净头寸.....	4
图 10 : 离岸美元兑人民币汇率.....	4
图 11 : 内外黄金价差 (Au(T+D)-伦敦现货黄金).....	5
图 12 : 黄金波动率指数与金价.....	5
图 13 : 15 年、30 年抵押贷款利率震荡.....	5
图 14 : 美国有效联邦基金利率与长短利差.....	5
图 15 : 欧央行基准利率.....	5
图 16 : 美元指数, 周+0.37%收于 101.36.....	5
图 17 : 英镑兑美元.....	5
图 18 : 美元兑日元.....	5

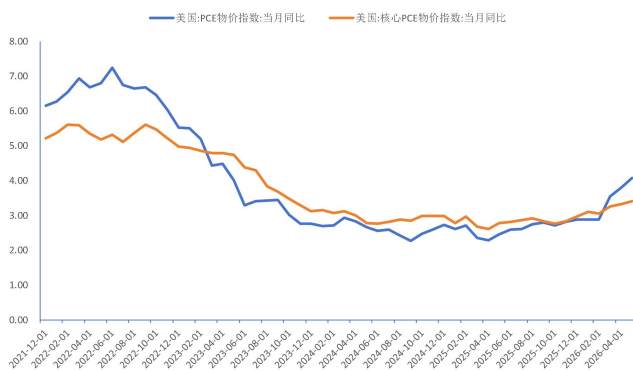
一、 内外行情回顾

1. 上周金价走势回顾

截至上周五，COMEX 黄金期货收报 4103 美元/盎司，周变动-1.68%。伦敦现货黄金收报 4088.87 美元/盎司，周变动-1.66%。

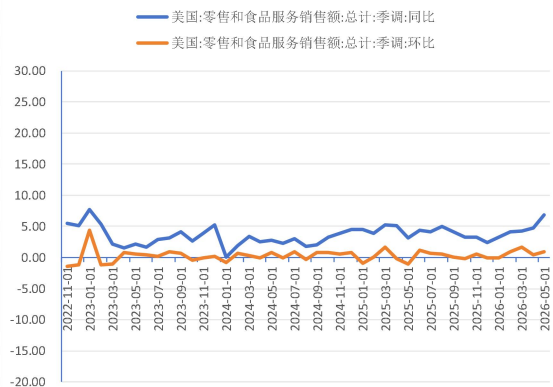
上周加息预期利空大幅发酵，金价跳水，连续跌破数个支撑位，回到 4000 美元关口。前一周周末，原定 19 日在瑞士举行的美伊会谈因后勤及日程问题推迟，伊朗军决定关闭霍尔木兹海峡，但美军称伊美双方各执一词。周一，美伊瑞士四方会谈重启，伊朗外交部发言人表示，四方会谈取得了良好进展，卡塔尔与巴基斯坦就美伊在瑞士结束的第一轮高级别会谈发表联合声明，称根据伊斯兰堡谅解备忘录框架举行的会谈在积极和建设性的氛围中进行。受谈判进展消息影响，布伦特原油期货较上周五收盘价下跌 1.4%，金价反弹逾 1%。周二，卡塔尔与巴基斯坦联合声明确认，美伊已就 60 天内达成最终协议确定路线图，并同意本周继续进行技术层面磋商。同时，美国向伊朗发放了为期 60 天的许可证，允许其在国际市场上销售石油，进一步强化了全球原油供给快速恢复的预期。WTI 原油当日下跌 2.40%。然而，黄金的反应却出现明显分化，尽管谈判利好持续兑现，金价却未能延续涨势，反而在一度下探至 4100 美元/盎司附近，回吐了周一的涨幅。美联储是当前黄金短线最大的变量，加息预期重新主导定价。周三金价持续承压，部分大型投行和研究机构更是发表声明预测年内可能出现 2-3 次的多次加息场景，受此提振，美元指数升至 101 附近，创 2025 年 5 月以来新高，对黄金构成直接压制。金价下破 4100 美元回到 4000 关口并持续突破，最低来到 3959 美元。市场对加息时点的押注正逐步前移，部分观点认为最早可能在 9 月。市场聚焦周四的 PCE 数据，或会给未来利率路径有指引。周四霍尔木兹海峡通航状况持续改善，航运数据显示当日三艘油轮驶出海峡，合计载有约 500 万桶原油。美伊技术性谈判定于 6 月 30 日恢复的消息进一步巩固了和平预期。不过，伊朗议长卡利巴夫当日强调，对伊朗而言黎巴嫩停火与伊朗停火同等重要，暗示黎巴嫩问题仍是潜在风险点。原油价格持续下跌，跌破 70 美元。金价维持在低位震荡。晚间美国 5 月 PCE 同比上涨 4.1%，核心 PCE 同比升至 3.4%，符合预期，创三年新高。市场对通胀的担忧已被充分定价，金价在超跌后出现技术性修复。现货黄金在 PCE 数据公布后拉升，重回 4000 美元关口上方。周五金价开盘维持 4000 之上运行，而后续继续走弱，在 4000 美元上下反复震荡。周末，美伊再次爆发冲突。因周六伊朗对一艘商业油轮的攻击，美国军方正在霍尔木兹海峡地区对伊朗目标进行打击。这是自“美伊谅解备忘录”签署以来，美国军方进行的第二轮空袭。伊朗方面周日称打击多处美军设施，称其会提醒其余船只什么是明确的通行规则。

图 1：美国 5 月核心 PCE 符合预期

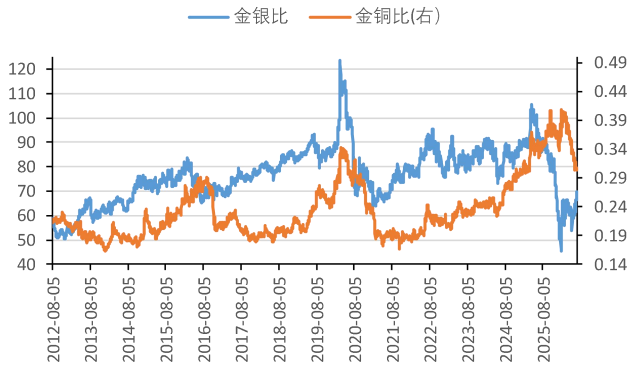


资料来源：Wind，信达期货研究所

图 2：美国 5 月零售销售数据高于预期



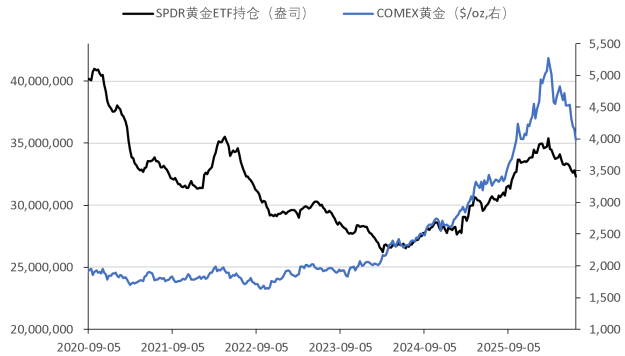
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 3：金银比


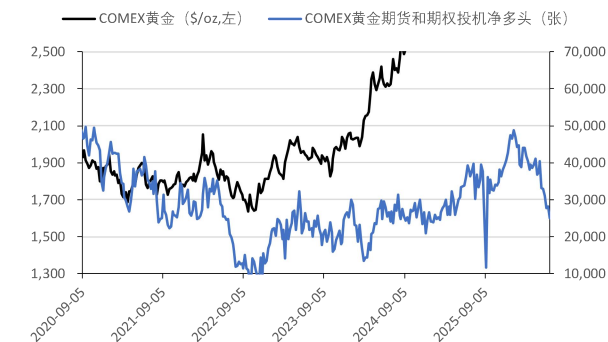
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 5：上周内外金价下跌


资料来源：Wind，信达期货研究所

图 7：SPDR 黄金 ETF 持仓与 COMEX 黄金价格


资料来源：Wind，信达期货研究所

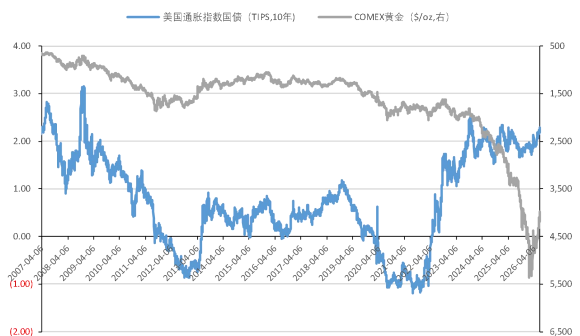
图 9：COMEX 黄金期货和期权投机净头寸


资料来源：Wind，信达期货研究所

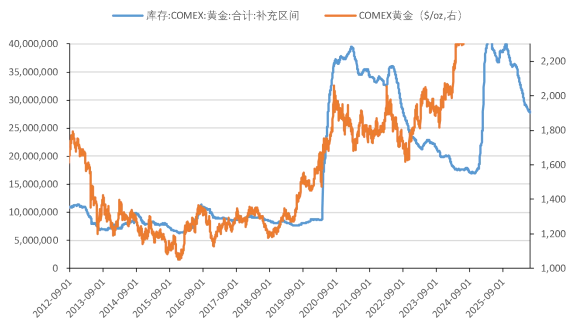
图 4：美联储降息概率

会议时间	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2026-07-29			70.10%	29.90%				
2026-09-16			40.60%	46.80%	12.60%			
2026-10-28			32.50%	45.60%	19.40%	2.50%		
2026-12-09			23.00%	41.80%	27.00%	7.40%	0.70%	
2027-01-27			21.50%	40.50%	28.00%	8.80%	1.20%	0.10%
2027-03-17			18.80%	38.20%	29.60%	11.10%	2.10%	0.20%
2027-04-28		0.40%	19.30%	38.00%	29.20%	10.90%	2.10%	0.20%
2027-06-09		2.50%	21.30%	37.00%	27.20%	10.00%	1.90%	0.20%
2027-07-28	0.30%	4.60%	23.00%	35.90%	25.30%	9.10%	1.70%	0.10%
2027-09-15	0.90%	7.20%	24.90%	34.40%	23.00%	8.00%	1.50%	0.10%

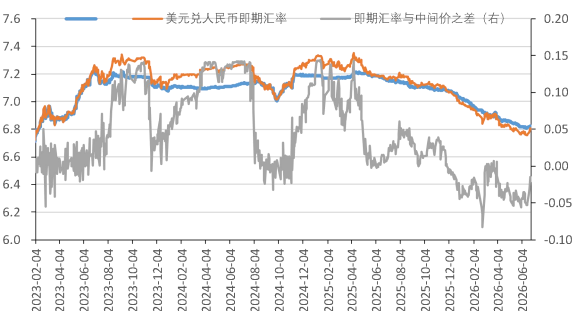
资料来源：iFIND，信达期货研究所

图 6：TIPS10Y 周-0.11 至 2.18


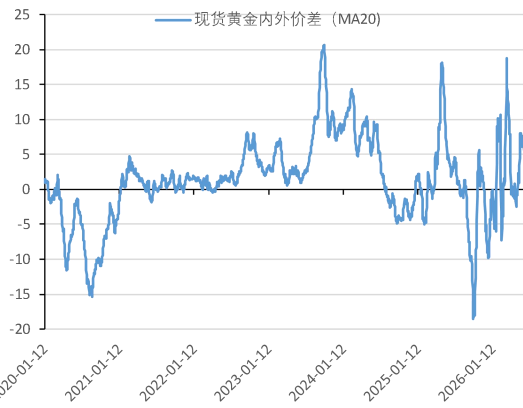
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 8：COMEX 黄金库存与 COMEX 黄金价格


资料来源：Wind，信达期货研究所

图 10：离岸美元兑人民币汇率


资料来源：Wind，信达期货研究所

图 11: 内外黄金价差 (Au(T+D)-伦敦现货黄金)


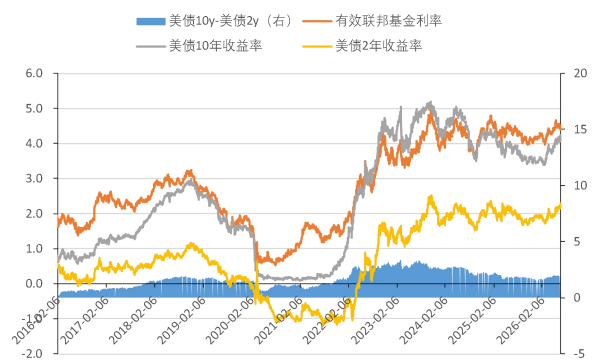
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 12: 黄金波动率指数与金价

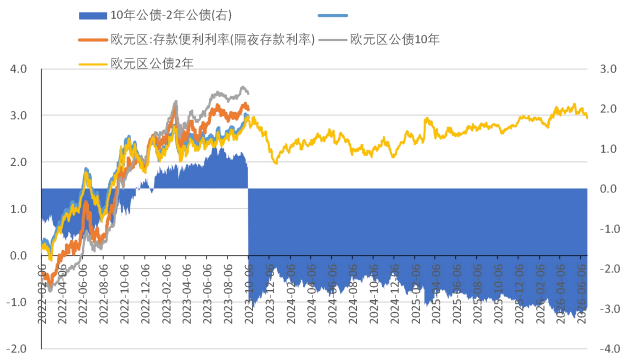

资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 13: 15年、30年抵押贷款利率震荡

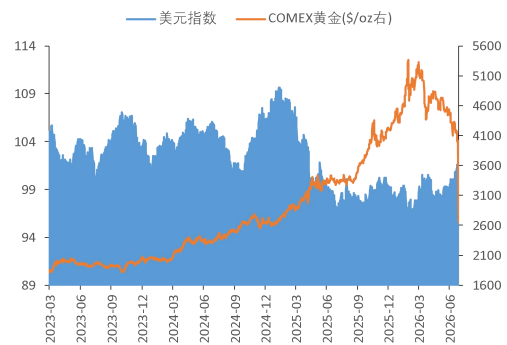

资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 14: 美国有效联邦基金利率与长短利差


资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 15: 欧央行基准利率


资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 16: 美元指数, 周+0.37%收于 101.36


资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 17: 英镑兑美元


资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 18: 美元兑日元


资料来源: Wind, 信达期货研究所

二、下周重要事件梳理

下周需要重点关注：美国 6 月非农就业、6 月失业率、6 月 ADP 就业数据、6 月 ISM 制造业 PMI，当周初请失业金人数。

图 39：下周重要经济事件

	6月29日 周一	6月30日 周二	7月1日 周三	7月2日 周四	7月3日 周五
上午		07:30 日本 5月失业率 09:30 中国 6月官方制造业 PMI	09:45 中国 6月 RatingDog 制造业 PMI		美国独立纪念日休市一日 09:45 中国 6月 RatingDog 服务业 PMI
下午	17:00 欧盟 欧元区6月工业景气指数 欧元区6月经济景气指数		16:00 欧盟 欧元区6月制造业 PMI 终值 17:00 欧盟 欧元区6月 CPI		16:00 欧盟 欧元区6月服务业 PMI 终值
晚间	22:30 美国 6月达拉斯联储商业活动指数	21:45 美国 6月芝加哥 PMI 5月 JOLTs 职位空缺 22:00 美国 6月谘商会消费者信心指数	20:15 美国 6月 ADP 就业人数 22:00 美国 6月 ISM 制造业 PMI	20:30 美国 6月失业率 6月季调后非农就业人口 至6月27日当周初请失业金人数	

资料来源：Wind，信达期货研究所

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

评级说明

走势评级	短期(1个月以内)	中短期(1-3个月)	中长期(3-6个月)	长期(6个月以上)
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本6亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

■ 分支机构分布

CINDA FUTURES



公司分支机构分布

12家分公司 4家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
 福建分公司、四川分公司、上海浦东分公司
 宁波分公司、东北分公司、广东分公司
 上海分公司、湖北分公司、山东分公司

北京营业部、石家庄营业部
 乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App