



项目官推: <https://x.com/futuregoldx>

项目 TG: https://t.me/+FTmhYG_buadmMTU1

撰稿: [Koi](#)

审稿: [Jake Liu](#)

黄金市场周报

2025/6/22

一、价格走势回顾

本周周五（6月20日）COMEX 黄金主力合约（GCQ5）价格下跌0.7%报3,384.4美元/盎司，比起上周五COMEX 黄金主力合约（GCQ5）收报3,452.6美元/盎司，下跌2%，有明显回落。外盘贵金属后市震荡加剧，黄金短期或依托3,350美元/盎司附近技术支撑位；黄金ETF(交易型开放式指数基金) GLD报310.13美元，下跌0.04%，比起上周五316.29美元，回调2%。白银则处于多空博弈关键节点，短期获利回吐与技术破位形成压制，近期重点观察35.5美元/盎司附近的承接力度。

特朗普推对伊军事行动缓解了市场对冲突立即升级的担忧，风险资产买盘回升分流了避险资金。此外，美联储鹰派官员释放的分歧信号强化了美元韧性，而无息黄金在实际利率高企环境中吸引力下降。市场在美联储数据依赖的政策立场与地缘政治风险上升之间寻求平衡。美联储鹰派立场盖过中东紧张局势，金价承压。然而，多重因素限制了金价的下行空间。全球风险情绪因持续的贸易不确定性和中东地缘紧张升级而脆弱，以及全球央行持续购金，这为避险黄金提供了支撑。

沪金跌幅相对有限，收盘沪金跌0.81%，报778.58元/克，沪银跌2.79%，报8664元/千克。当前多空因素交织下，倾向控制敞口等待局势明朗。沪金主力合约参考运行区间768-836元/克，沪银主力合约参考运行区间8659-9300元/千克。

二、金价震荡的主要影响因素分析

1) 零售制造业数据喜忧参半&通胀潜在风险致黄金多空交织

-**美国5月零售销售数据喜忧参半**: 月度数据因汽车购买量显著下降而收缩，同比则有所上升。美联储公布的5月工业生产数据连续三个月内第二次下滑，显示制造业疲软。5月零售销售环比下降0.9%，低于市场预期的-0.7%，受汽车购买量骤降拖累；同比增长3.3%，较4月5%的强劲涨幅有所放缓。5月工业生产环比下滑0.2%，连续三个月内第二次下降，低于市场预期的0.1%增长，凸显制造业领域的弱势。

-**美国6月费城联储制造业指数降至-4**，与5月持平但低于预期的-1收缩，显示经济放缓。

-**SEP经济预测数据调整**: 经济预测摘要(SEP)显示，2025年GDP增长预期从3月的1.7%小幅下调至1.4%，失业率预测从4.4%上调至4.5%，核心PCE通胀预期从2.8%升至3.1%。

-**地缘政治推高能源风险引发通胀担忧**: 伊朗已绘制中东美军基地地图作为威慑，并首次使用“泥石”导弹袭击以色列，引发市场对能源运输通道安全的担忧。霍尔木兹海峡承担全球近三分之一海运原油运输，若因冲突中断，油价可能飙升，进一步推高通胀并强化黄金避险需求。任何中断都可能导致油价飙升、通胀加剧并给央行带来压力。

-**关税政策推高通胀风险**: 美联储警告称，特朗普政府的关税政策可能推高通胀风险，并将2026年和2027年的通胀目标分别上调至3.6%和3.4%。黄金在高通胀环境中预期会表现强劲。

-对黄金价格的影响:

➤ **短期来看**，美国零售与工业数据疲软强化美联储宽松预期，叠加中东地缘冲突升级引发避险需求，均对金价形成支撑；但SEP中核心PCE通胀预期升至3.1%或促使美联储推迟降息，叠加美元短期反弹，可能压制金价上行空间。此外，费城联储制造业指数预期回升或阶段性提振风险情绪，加剧黄金震荡。

- **长期而言**，全球央行持续购金（2025 年购金量预计超千吨）与美联储上调 2026 年通胀目标至 3.6%，凸显黄金抗通胀与跨周期避险价值；霍尔木兹海峡能源运输风险与中东局势长期化，可能为金价注入持续避险溢价。不过，需警惕美联储为抑制关税引发的通胀螺旋而维持高利率，导致实际利率中枢上行对金价的压制，但“滞胀”风险下实际利率下行趋势仍构成长期支撑。

2) 美联储鹰派立场与高利率环境短期压制贵金属走势

美联储维持利率不变并更新了经济预测：周三，美联储官员们透露仍预计 2025 年降息两次，美联储将联邦基金利率目标区间维持在 4.25%-4.50% 不变，重申美国经济继续稳健扩张，劳动力市场状况保持强劲。但 2026 年仅预期一次降息（而非两次），因认为通胀将持续高于 2% 目标，立场略偏鹰派。但美联储长期维持高利率的预期对无息资产不利。经济预测摘要显示，2025 年 GDP 增速预期从 3 月的 1.7% 下调至 1.4%，失业率预测微升至 4.5%，核心 PCE 通胀预期上调至 3.1%（3 月为 2.8%）。尽管通胀压力加剧，美联储仍维持 2025 年降息两次（每次 25 基点）的预期，2026 年和 2027 年各降息一次，长期利率中枢上调至 3%。

美联储主席杰罗姆·鲍威尔评论称，尽管政策略显限制性，但当前位置“良好”。他承认关税的影响尚未显现，并补充说制造商、中间商或消费者中“必须有人为此买单”。鲍威尔在新闻发布会上维持温和中性偏鹰的立场，重申货币政策“已做好应对”关税或地缘政治风险等外部冲击的准备。此外，他补充道：“关税的影响将取决于其水平”，“今年关税的上调可能拖累经济活动并推高通胀。”他表示：“只要劳动力市场保持现状且通胀回落，正确的做法就是维持利率不变。”

据 Prime Market Terminal 数据，货币市场显示交易员预计年底前将有 46 个基点的降息幅度。

对黄金价格影响：黄金作为无息资产，通常受益于降息预期。但此次美联储虽维持降息路径，却上调通胀预期并强调政策不确定性，导致市场反应分化。关键矛盾：核心 PCE 通胀预期上调至 3.1%，利好黄金对冲通胀属性，但美联储长期高利率预期（2026 年联邦基金利率中值 3.6%）压制了黄金的上涨空间。

Table 1. Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents, under their individual assumptions of projected appropriate monetary policy, June 2025

Variable	Percent				Central Tendency ²				Range ³			
	2025	2026	2027	Longer run	2025	2026	2027	Longer run	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP	1.4	1.6	1.8	1.8	1.2-1.5	1.5-1.8	1.7-2.0	1.7-2.0	1.1-2.1	0.6-2.5	0.6-2.5	1.5-2.5
March projection	1.7	1.8	1.8	1.8	1.5-1.9	1.6-1.9	1.6-2.0	1.7-2.0	1.0-2.4	0.6-2.5	0.6-2.5	1.5-2.5
Unemployment rate	4.5	4.5	4.4	4.2	4.4-4.5	4.3-4.6	4.2-4.6	4.0-4.3	4.3-4.6	4.3-4.7	4.0-4.7	3.5-4.5
March projection	4.4	4.3	4.3	4.2	4.3-4.4	4.2-4.5	4.1-4.4	3.9-4.3	4.1-4.6	4.1-4.7	3.9-4.7	3.5-4.5
PCE inflation	3.0	2.4	2.1	2.0	2.8-3.2	2.3-2.6	2.0-2.2	2.0	2.5-3.3	2.1-3.1	2.0-2.8	2.0
March projection	2.7	2.2	2.0	2.0	2.6-2.9	2.1-2.3	2.0-2.1	2.0	2.5-3.4	2.0-3.1	1.9-2.8	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.1	2.4	2.1		2.9-3.4	2.3-2.7	2.0-2.2		2.5-3.5	2.1-3.2	2.0-2.9	
March projection	2.8	2.2	2.0		2.7-3.0	2.1-2.4	2.0-2.1		2.5-3.5	2.1-3.2	2.0-2.9	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	3.9	3.6	3.4	3.0	3.9-4.4	3.1-3.9	2.9-3.6	2.6-3.6	3.6-4.4	2.6-4.1	2.6-3.9	2.5-3.9
March projection	3.9	3.4	3.1	3.0	3.9-4.4	3.1-3.9	2.9-3.6	2.6-3.6	3.6-4.4	2.9-4.1	2.6-3.9	2.5-3.9

来源：美联储经济预测摘要

3) 美债收益率和美元指数

美元指数方面：追踪美元兑六种货币表现的美元指数（DXY）截至 6 月 20 日较上周小幅上行至美元 98.71。投资者对以伊冲突持续升级及美国可能军事介入该地区的担忧加剧，推动美元避险需求显著升温。美元作为避险资产的吸引力超越黄金/白银，致使贵金属未能延续涨势。

美国国债收益率方面：美国国债收益率维持稳定，10 年期美债收益率持平于 4.377%。与金价呈负相关的美国实际收益率亦稳定在 2% 左右。美债实际收益率持续处于约 2% 的相对高位（实际收益率 = 名义收益率 - 通胀预期），短期内推高黄金持有成本，对贵金属价格形成阶段性压制。

4) 地缘政治与避险情绪

在地缘政治紧张环境下，黄金通常被视为避险资产。

地缘政治持续驱动金价走势，据《华尔街日报》和哥伦比亚广播公司新闻等多家美国新闻网站报道，美国总统唐纳德·特朗普已批准对伊朗核设施的攻击计划，目前正权衡外交退出的选项。6月22日，美国总统特朗普刚刚证实：美军已轰炸了伊朗3处核设施。他在其社交媒体平台Truth Social上写道：“我们成功打击了福尔多、纳坦兹和伊斯法罕三处伊朗核设施。所有战机现已撤离伊朗领空。针对首要目标福尔多核设施，我方投掷了满载的炸弹。所有战机均安全返航。”

此前，俄罗斯就美国可能军事介入伊朗发出严厉警告，俄罗斯外交部发言人玛丽亚·扎哈罗娃警告称，美国对伊朗的任何军事干预都将是“极其危险的步骤，带来真正不可预测的负面后果”。

与此同时，以色列国防部长以色列·卡茨强调，在近期局势升级后需加强攻击，凸显以色列-伊朗冲突相关的持续风险。卡茨特别针对伊朗最高领袖哈梅内伊，声称目标是消除核与导弹威胁。伊朗不断增加的浓缩铀储备加剧了对其核野心的担忧，促使美国和以色列重申反对伊朗拥有核武器。

从黄金市场角度来看，中东地缘冲突升级从多方面影响黄金价格：特朗普政府批准攻击伊朗核设施计划、美国总统特朗普通过社交平台证实：美军已轰炸了伊朗3处核设施以色列强化军事行动。以及伊朗浓缩铀储备增加，加剧地区紧张局势，刺激避险需求，推动金价短期上涨；俄罗斯对军事干预的警告及霍尔木兹海峡能源运输中断风险，可能推高油价并引发输入性通胀，强化黄金抗通胀属性；大国博弈的不确定性及军事行动风险，为金价注入避险溢价，若冲突升级，金价可能测试相对历史高位。

5) 中美贸易框架协议与单边关税政策引发市场博弈

关税政策影响：

本周，特朗普政府计划对欧盟商品征收50%关税，并对苹果、三星手机征收25%关税，可能推高进口成本，加剧通胀压力。此外，特朗普还表示即将对制药行业加征关税，这为7月9日更高互惠关税的最后期限增添了不确定性。尽管美元持续走强抑制了黄金涨幅，但贸易摩擦风险仍为避险需求提供支撑。美联储官员沃勒指出，多次加征关税可能导致价格“二次传导”，远超一次性影响，这增加了通胀黏性的风险。利多黄金价格。

6) 实物需求

全球央行持续增持黄金，2024年购金量创历史新高，2025年这一趋势仍在延续。央行购金行为不仅反映去美元化趋势，也为金价提供长期支撑。央行购金趋势持续。即使短期价格受美元、收益率及地缘新闻驱动，央行持续购金为金价提供基本面支撑。世界黄金协会本周发布了年度央行调查，评估各国央行对黄金储备及未来购金计划的看法。共有73家央行参与此次调查，为八年前启动该调查以来的最高参与数量。调查结果可简要概括为：未来12个月黄金储备可能进一步增加。95%的受访央行持此预期，超过40%的央行表示计划在未来12个月内购入黄金。而去年同期，这两项比例分别为81%和29%。

72%的央行预计未来五年黄金在外汇储备中的占比将小幅上升，4%的央行甚至预期显著增长。持有黄金储备的最常见理由包括：黄金在危机中的表现、投资组合多元化、作为价值储存与抗通胀工具，以及黄金的历史地位。

上述动机在新兴经济体央行中比发达国家央行更为普遍，但黄金的历史地位这一理由更多被发达国家央行提及。该调查印证了黄金对各国央行的重要性日益提升，未来数月央行大规模购金的趋势仍可预期。

三、市场情绪

外盘贵金属后市震荡加剧，黄金短期或依托3350美元/盎司附近技术支撑位；白银则处于多空博弈关键节点，短期获利回吐与技术破位形成压制，近期重点观察35.5美元/盎司附近的承接力度。

四、下周展望和风险

下周关注：美国GDP初值、核心PCE通胀数据及美联储官员讲话将成关键。地缘政治是否持续升级。

五、量化策略回顾

DeCTP-12 策略季度简报

核心表现：

季度表现：胜率 46.5%

盈亏比：3: 1

交易次数：20 次

年化收益率：26%

最大回撤：8.9%

当前持仓描述：纽约黄金期权持有 2508 卖 Put3320，黄金整体维持多头持仓（期货、期权），白银多头持仓回吐部分盈利，开始介入下跌的短期波动操作机会，中期策略模型维持看涨。

当周胜率：62%

权益变动：-0.5%

交易频次：2 次（卖看跌黄金期权，白银：买平卖权，以新的行权价重新卖开 Put）

*注释：

-胜率是获胜次数除以总次数，胜率=(获胜次数/总参与次数)×100%。还有排除平局的情况，胜率=(获胜次数/(获胜次数+失败次数))×100%。统计时，利润大于0就是获胜

-盈亏比有两种计算方法：一种是总盈利除以总亏损，另一种是平均每笔盈利除以平均每笔亏损。采用后一种

-最大回撤是资产从峰值到谷底的最大跌幅。计算时需要确定历史最高点和之后的最低点，公式是 (峰值净值-谷值净值) / 峰值净值

-权益变动是指总每个账户资金的变动，每次平仓后都有变动，实盘时有每日静态权益变动，以及动态变动，每一秒随持仓损益变化

-卖 AU2508put3320,卖出看跌期权 (Sell Put) 是期权交易中的一种策略，其核心逻辑是投资者对标的资产价格持看涨或中性预期，认为价格不会大幅下跌，从而通过权利金收入实现收益，或以低于市价的价格建仓

参考内容：

1. 标题：黄金价格与溢价数据 | 世界黄金协会 作者：世界黄金协会 (World Gold Council)
2. 标题：金价预测：在看跌压力加剧下 XAU/USD 测试 3340 美元支撑位 作者：Guillermo Alcala
3. 标题：美元预测：美联储按兵不动且中东紧张局势提振美元指数 美元小幅走高 作者：Investing.com
4. 标题：COMEX 黄金期货 (GC00Y) 报价 作者：CME/East Wealth/Wind
5. 标题：美元指数期货报价 作者：Wind
6. 标题：Exness 称 地缘政治风险或推动美国国债收益率下行 作者：Investing.com
7. 标题：尽管中东局势紧张 美联储降息预期降温致金价在周低附近承压 作者：Haresh Menghani
8. 标题：特朗普推迟美国介入伊朗局势致金价回落 但中东紧张局势限制跌幅 作者：Tammy Da Costa

免责声明

本文件（包括通过引用纳入的信息）所含的部分陈述涉及对未来预期的讨论，或提供了其他前瞻性信息。这些陈述受已知及未知风险、不确定性及其他多种因素影响（其中部分因素超出我方控制范围），可能导致实际结果与陈述预期存在重大差异。前瞻性信息基于多种因素及假设得出。鉴于其中涉及的风险、假设及不确定性，无法保证本文件所含前瞻性信息将最终实现或被证实准确。可能导致实际结果与表述内容差异的重要因素包括但不限于：

- 按计划成功推广其产品及服务的能力；
- 吸引并留住优质员工的能力；
- 经济环境变化的影响；
- 获取充足债务或股权融资的能力；

阅读者确认知悉：

1. 本文件包含专有商业、财务及技术信息；

2. 任何对前瞻性陈述的依赖均需接收方自行承担风险；
3. 未经事先书面同意，不得以任何形式共享、复制或使用本文件内容。

我方不承诺且无义务更新前瞻性信息以反映实际结果或假设变更。接收方接受本文件即同意对其保密，并应要求归还或销毁文件。