

贵金属市场呈现双向波动特征，关注 6 月央行重磅会议

2026 年 5 月 29 日

主要内容：

经济基本面角度，美国经济超预期走强，但服务业疲软折射出消费者信心不足，中东冲突推升物价走高持续压制居民购买力，而劳动力市场依旧保持稳健。欧洲经济同样呈现制造业扩张、服务业萎缩的结构，预示区域经济复苏持续性不足。日本通胀增速放缓，经济运行仍面临多重压力与困境。**货币政策角度**，近期全球主要央行货币政策立场整体趋于鹰派。从市场定价来看，6 月欧央行加息概率已升至 95%，美联储大概率维持利率不变，年内降息预期完全消化殆尽，同时日本央行加息概率亦接近 80%。全球货币宽松预期彻底消退，对贵金属形成明显压制。**避险角度**，美伊军事交火与外交博弈并行，双方 60 天谅解备忘录框架的相关传闻遭伊朗否认，谈判释放矛盾信号，显示出双方核心分歧未解，地缘对抗呈现长期化态势。**央行购金角度**，土耳其、俄罗斯为稳定汇率、缓解财政压力抛售黄金，但一季度全球央行整体购金规模同比增长 3%，其中中国央行购金节奏大幅提速，持续夯实黄金长期配置需求。

综合来看，贵金属市场多空因素交织制衡。**利多逻辑**集中于全球政策不确定性、中东地缘扰动、全球去美元化趋势，将持续凸显黄金的避险属性与长期配置价值；**利空逻辑**主要源于国际油价高位运行、全球央行鹰派预期升温。整体而言，预计贵金属价格维持宽幅震荡走势，下方支撑相对稳固，上行驱动相对乏力，金银比价存在一定上行空间。

后续核心看点在于本轮通胀上行、地缘冲击为短期扰动还是改变长期趋势：若为暂时性因素，局势缓和后加息预期降温，贵金属短期和长期利好将形成共振；若冲击具备长期性，多空矛盾将延续，行情持续焦灼。

我们预计 6 月贵金属市场依旧呈现波动特征，中东局势不确定性较高、欧央行加息冲击流动性，叠加沃什就任后主持召开首次美联储会议，均成为影响市场走势的重要变量。操作上，可参考 3 月前期关键支撑位逢低布局，或暂时保持观望，耐心等待趋势性信号明朗后再行决策。

近阶段主要关注点：6 月全球央行议息会议、地缘政治风险、AI 对经济生产率的影响、央行购金及 ETF 资金边际变化等。

上海中期交易咨询业务资格：
证监许可【2011】1462 号
研究所 金属研究团队
分析师：李白瑜
从业资格号：F3045241
投资咨询号：Z0014049

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

图 1：美元指数与金价

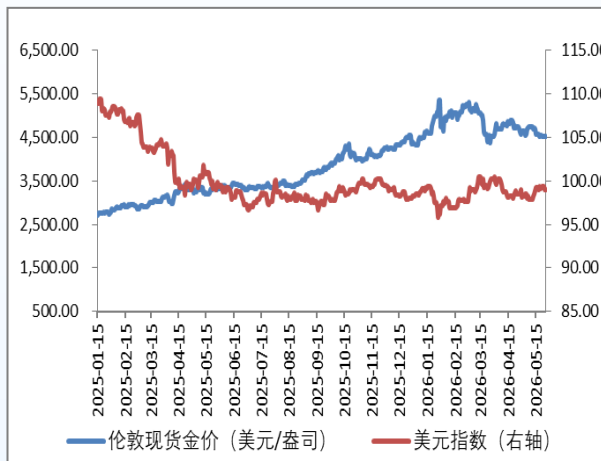


图 2：国债实际收益率与金价



资料来源：同花顺, 上海中期

基本面分析

1、IMF 下调全球经济增速预期，美国经济意外走强

IMF 在 4 月发布的最新《世界经济展望报告》中指出，中东紧张局势对经济构成下行风险。在基准情景——“冲突持续时间、强度和范围均有限”下，IMF 预计 2026 年和 2027 年全球经济增速为 3.1%和 3.2%，较 1 月预测值分别下调 0.2 个百分点和持平。同时，IMF 将 2026 年和 2027 年的全球总体通胀率预期分别上调至 4.4%和 3.7%。在“能源价格上涨幅度更大、持续时间更长”的不利情境下，2026 年全球经济增长将进一步放缓至 2.5%，通胀率将达到 5.4%。美国经济相较于全球主要经济体仍保持相对强劲的增长态势，本轮增长主要由 AI 产业扩张带动企业资本开支增加、《大而美法案》的财政政策支撑，以及 2024 年 9 月美联储启动降息周期的政策滞后效应共同支撑。与此同时，美国作为重要能源出口国，也在中东地区地缘冲突引发的国际能源价格波动中获得额外收益。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

美国制造业与服务业之间的走势分化仍在持续。美国供应链管理学会 (ISM) 公布数据显示，4 月制造业指数 52.7，市场预期 53.2，前值 52.7，创 2022 年以来最快增速。但中东冲突导致企业成本与通胀压力明显升温，制造业价格分项指数升至 84.6（环比+6.3）；4 月服务业指数 53.6，预期 53.7，前值 54，主因受到地缘不确定性和物价上涨的拖累。**欧元区制造业回暖，服务业陷入萎缩。**S&P 公布的数据显示，欧元区 4 月制造业 PMI 从 3 月的 51.6 升至 52.2，创下 47 个月新高。4 月欧元区服务业 PMI 从 3 月的 50.2 大幅降至 47.6，创 62 个月新低。制造业扩张并未伴随终端需求的同步改善，企业订单增长与消费、投资的实际回暖之间存在脱节，显示本轮制造业数据走强，或是企业在高度地缘不确定环境下前置性生产。

美国劳动力市场呈现改善迹象。美国劳工部发布数据，美国 4 月非农新增就业岗位 11.5 万个，远超预期的 6.5 万人，3 月数据上修至 18.5 万人，创下 2024 年以来最大两月增长纪录；失业率录得 4.3%，持平预期和前值。薪资增速环比上涨 0.2%，预期 0.3%，前值 0.2%；同比增长 3.6%，预期的 3.8%，前值 3.5%。非农数据大超市场预期，显示美国劳动力市场保持稳健。

美欧通胀压力抬升，日本通胀降温超预期。美国劳工部数据显示，4 月 CPI 同比上涨 3.8%，预期 3.7%，前值 3.3%；核心 CPI 同比 2.8%，预期 2.7%，前值 2.6%。美国 4 月 CPI 环比 0.6%，符合预期，前值 0.9%；核心 CPI 环比 0.4%，预期 0.3%，前值 0.2%。美国 4 月通胀超预期升温，结构上呈现能源通胀持续高企、核心服务显著回升的特征，反映出油价冲击的扩散效应进一步加大。欧元区 4 月 CPI 同比增速由 3 月的 2.6% 升至 3%，核心 CPI 由 2.3% 小幅回落至 2.2%，能源价格冲击仍是欧元区通胀上行的主要原因；创下 2023 年 9 月以来新高。日本 4 月 CPI 同比增速由 1.5% 回落至 1.4%，核心 CPI 由 1.8% 回落至 1.4%，本轮通胀放缓主要受政府生活补贴政策影响。

图 3：美国制造业和服务业 PMI 走势

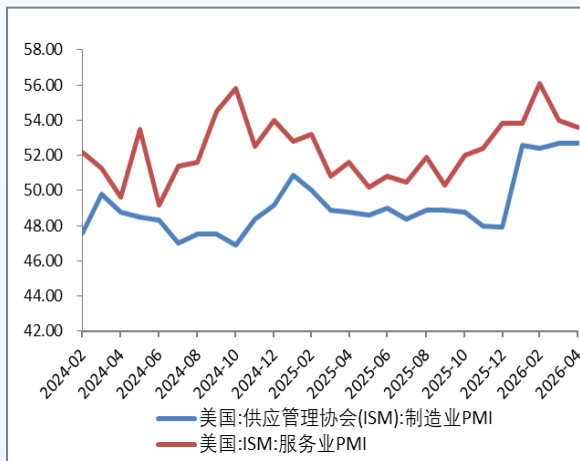


图 4：美国非农就业及失业率

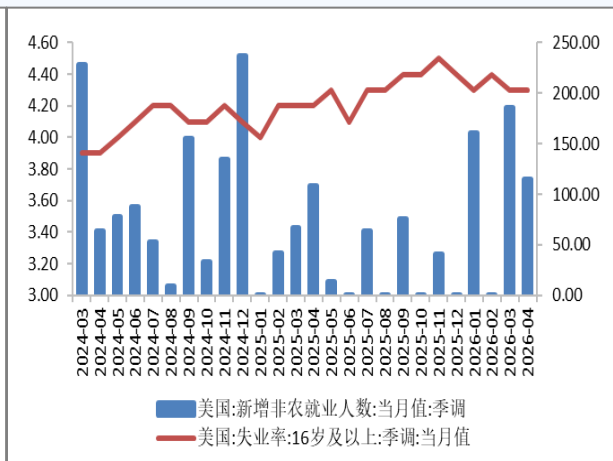
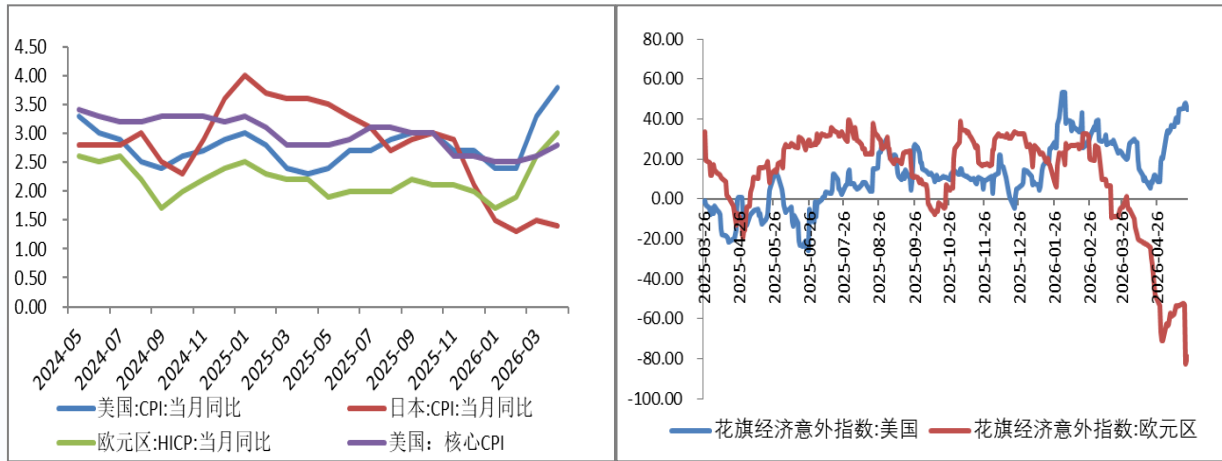


图 5：各国通胀月率

图 6：花旗经济意外指数

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。



资料来源：同花顺, 上海中期

2、通胀压力持续，全球央行政策立场趋鹰

近期全球主要央行货币政策立场整体趋于鹰派。从市场定价来看，6月欧央行加息概率已升至95%，美联储大概率维持利率不变，年内降息预期完全消化殆尽，同时日本央行加息概率亦接近80%。货币政策预期的集体转向，成为本轮贵金属价格下行的核心驱动因素。不过我们仍需关注两点关键不确定性：一是当前市场对通胀持续性的定价是否存在高估，二是实体经济动能能否承受加息带来的紧缩冲击。

美联储方面，美联储4月议息会议决议将基准利率维持在3.50%-3.75%不变，会议以8:4的罕见票比通过利率决定，理事米兰继续支持降息25bps，理事哈马克、卡什卡利、洛根3人虽支持维持利率不变，但反对在声明中体现宽松偏向。高油价背景下美联储如期按兵不动，但暴露出美联储内部的分歧和鹰派力量的强化。Fedwatch Tool 数据显示，美联储今年12月首次加息概率超过50%。

5月22日，凯文沃什宣誓就任新一届美联储主席，在致辞中沃什没有谈及具体的货币政策，而是提出要以美联储著名的前主席格林斯潘为榜样，把工作重心放在重塑美联储体制上。包括：1) 重构通胀分析框架。沃什强调控制通胀为美联储首要任务，认为一次性价格波动不应主导利率决策，更倾向于使用“截尾均值”通胀指标。最新公布的截尾均值通胀数据等于或低于核心通胀数据，在方向上支持货币政策进一步宽松。2) 改革货币政策沟通机制。沃什认为，当前美联储官员的沟通方式向市场提供了过度详细的信息，表面上增强了政策可预期性，实则严重削弱了美联储的政策灵活性。如果沃什成功改革美联储货币政策的沟通机制，短期市场的波动或将明显放大。3) 精简美联储机制。沃什主张推动美联储回归聚焦维持物价稳定和实现充分就业两大核心目标。后续建议重点关注6月16-17日沃什就任美联储主席后首次议息会议。

欧央行方面，欧央行4月议息会议将三大关键利率维持在现有水平不变，欧央行在声明中将中东战局列为当前宏观环境的主要干扰因素，能源价格的急剧攀升已对整体通胀产生直接推升作用，并侵蚀企业和消费者信心。若地缘局势未能缓和，欧央行未来的政策操作空间将受到进一步压缩。临近6月议息会议，欧央行多为官员发表鹰派言论，其中欧央行执委 Schnabel 认为6月加息势在必行，欧央行管委、法国央行行长弗朗索瓦·维勒鲁瓦·德加洛明确欧央行抗通胀底线，欧洲央行首席经济学家连恩表示无需纠正市

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

场对于 6 月加息的猜测。后续建议关注欧央行 6 月 11 日议息会议，隔夜指数掉期显示，加息 25 个基点的概率高达 95%，年内或有两次加息。

日本央行方面，日本央行在 4 月议息会议上连续第三次决定维持利率不变，行长植田和男表述“在暂时的供应冲击下，维持现状是合适的”，不过他同时强调“一旦确认其影响到了(非暂时性的)基础通胀率，将适时加息。”日本央行内部对通胀的担忧显著升温，3 名政策委员要求加息。5 月 27 日，日本央行行长植田和男在东京举行的国际会议上明确表示，当前全球正处于“第五次油价冲击”阶段，“如果一个暂时性的冲击改变了工资、预期和定价行为，它就会变得具有持久性。”日本央行将于 6 月 15 日至 16 日召开货币政策会议，市场预期该行加息概率接近 80%。

综合来看，6 月全球货币政策走向充满了不确定性，中东冲突推高国际油价，加剧各国通胀压力，市场加息预期显著升温。对黄金而言，在货币政策转向预期下，美元指数走强、美债收益率上行，贵金属价格整体承压运行。短期价格驱动逻辑仍不清晰，中东局势反复仍是关键扰动：若冲突再度升级、油价维持高位，贵金属将继续面临下行压力；若局势有所缓和、通胀预期趋于稳定，则金价有望阶段性企稳。

后续重点关注两大变量：一是沃什政策思路以及美联储制度改革将如何传导至市场；二是其能否统一多数票委立场、实质性掌控 FOMC 决策，为降息迎来空间，同时也需警惕中期选举前特朗普政策或表态带来的意外扰动。

图 7：联邦基金基准利率预测

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
6/17/2026	0.0%	0.1%	99.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
7/29/2026	0.0%	0.0%	91.4%	8.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
9/16/2026	0.0%	0.0%	72.5%	25.7%	1.8%	0.0%	0.0%	0.0%
10/28/2026	0.0%	0.0%	62.9%	31.9%	5.0%	0.2%	0.0%	0.0%
12/9/2026	0.0%	0.0%	46.4%	40.0%	12.0%	1.5%	0.1%	0.0%
1/27/2027	0.0%	0.0%	40.0%	40.9%	15.9%	2.9%	0.3%	0.0%
3/17/2027	0.0%	0.0%	31.5%	40.7%	21.2%	5.7%	0.8%	0.1%
4/28/2027	0.0%	0.0%	28.4%	39.8%	23.1%	7.2%	1.3%	0.1%
6/9/2027	0.0%	1.1%	28.8%	39.2%	22.5%	7.0%	1.3%	0.1%
7/28/2027	0.0%	2.0%	29.2%	38.7%	22.0%	6.8%	1.2%	0.1%
9/15/2027	0.2%	4.9%	30.2%	36.9%	20.4%	6.2%	1.1%	0.1%
10/27/2027	1.8%	13.6%	32.5%	31.2%	15.5%	4.4%	0.8%	0.1%
12/8/2027	0.7%	5.7%	19.7%	32.1%	26.1%	11.9%	3.2%	0.5%

图 8：美国各期限国债收益率走势



资料来源：同花顺, 上海中期

3、中东地缘局势动荡，中期选举共和党恐失众议院

美伊军事交火与外交博弈同步开展。美伊谈判代表据报已就为期 60 天的谅解备忘录达成框架，拟延长停火并启动核谈判，方案规定霍尔木兹海峡无限制通行，伊朗需在 30 天内清雷，作为交换，美方逐步解除海上封锁，并在 60 天内讨论制裁减免与解冻资金，但仍需美国总统特朗普最终拍板；而伊朗方面随即否认已同意备忘录，坚称未在核问题上让步。与此同时，霍尔木兹海峡爆发直接军事摩擦，伊朗开火逼退美油轮，美军空袭伊朗港口致伊方反击。在另一侧，以色列大幅升级对黎巴嫩和加沙的军事行动，甚至

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

宣布与联合国秘书长断绝联系。当前美伊谈判双方释放矛盾信号，显示出核心分歧仍未弥合，双方对抗呈现长期化趋势。

特朗普支持率低迷，中期选举或失众议院。2026年11月3日，美国中期选举将改选众议院全部435席、参议院35席及36个州长职位。目前共和党在众议院仅以微弱优势占据多数席位，叠加多位共和党议员选择不再寻求连任，开放席位增多，进一步加剧了共和党面临的选举压力。受国内通胀居高不下、经济前景不明以及美伊对峙升级等内外因素影响，特朗普政府民意支持率持续走低，多数选民不认同其经济与外交政策，也对军事冒险行动持反对态度，这使得共和党在众议院的选情岌岌可危。一旦民主党拿下众议院，特朗普国内减税、基建等核心立法议程将严重受阻，针对政府的监督调查也会显著增多，外交层面对伊强硬路线、对外经贸政策等都将受到国会牵制而被迫调整，美国内政外交的不确定性将显著上升。

总体来看，地缘局势前景未明、美国内政格局趋于动荡，多重不确定性交织共振，仍支撑黄金的避险与配置价值。

图8：美股及VIX



资料来源：同花顺，上海中期

资金分析

1) CFTC 黄金净多头寸较上月持平，白银净多头寸增长 2.12%

CFTC 报告显示，投机资金对贵金属看法分歧较大，COMEX 期金和期银净多头寸自 2 月以来仅小幅变动。截止 5/19 当周，COMEX 黄金净多头寸 159833 手，较上末增长 0.16%；COMEX 白银净多头寸 24671 手，较上月末增加 2.12%。

2) SPDR 黄金 ETF、SLV 白银 ETF 持仓与上月几乎持平

本月代表配置型资金态度的黄金和白银 ETF 同样变化不大，但自 2 月以来呈现持续流出态势。反映出中东冲突改变了全球通胀预期，央行货币政策被迫转向，配置型资金观望氛围浓厚。截止 5/27，SPDR 黄

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

金 ETF 持仓 1034.85 吨，较上月末减少 0.92 吨，或-0.09%；SLV 白银 ETF 持仓 15177.78 吨，较上月末增加 113.18 吨，或 0.75%。

3) 央行黄金储备总量继续增加，但部分央行出售黄金换取外储

世界黄金协会数据显示，2026 年一季度，全球央行购金 243.7 吨，同比增加 3%。中国央行数据显示，截至 2026 年 4 月末，我国黄金储备为 7464 万盎司，月度环比增加 26 万盎司，连续十八个月扩大黄金储备，且节奏加快。在复杂动荡的经济及地缘政治形势下，增持黄金能更好实现资产保值，越来越多国家的央行通过储备资产多样化分散风险，保持金融环境稳定性。鉴于大部分国家的央行黄金储备比重相对较低，预计央行购金的步伐不会停滞。

值得关注的是，近期全球央行增持与抛售并存，部分央行在财政压力下出售黄金：1) 一季度，土耳其央行累计抛售 79 吨黄金，为最大售金央行；2) 全球第五大黄金储备国俄罗斯持有黄金总量接近 2300 吨。1-4 月俄罗斯央行总共套现 28 吨黄金，以弥补财政赤字。3) 印度央行为维持卢布汇率稳定，自 5 月 13 日起将黄金、白银的进口关税从原 6%大幅上调至 15%。由于印度居民购金需求长期旺盛，大量进口黄金会直接消耗美元外汇储备，给本币汇率带来压力。综合来看，若霍尔木兹海峡关闭长期化、油价持续高位，可能触发原油依赖型经济体央行抛售黄金，但全球央行“去美元化”的长期趋势未改变。

4) 金银比价

截至 5 月底，COMEX 金/COMEX 银比值 60，较本轮比值最低点 46 有所修复，但参考历史均值仍有一定上行空间。中长期来看，金银比价的运行逻辑离不开风险偏好的演变，若市场避险情绪较重，则金银比价更倾向于回升，若市场风险情绪高涨，经济增长预期向好，大宗商品价格走高，则金银比价更倾向于下修。

图 9：CMX 黄金非商业持仓

图 10：CMX 白银非商业持仓

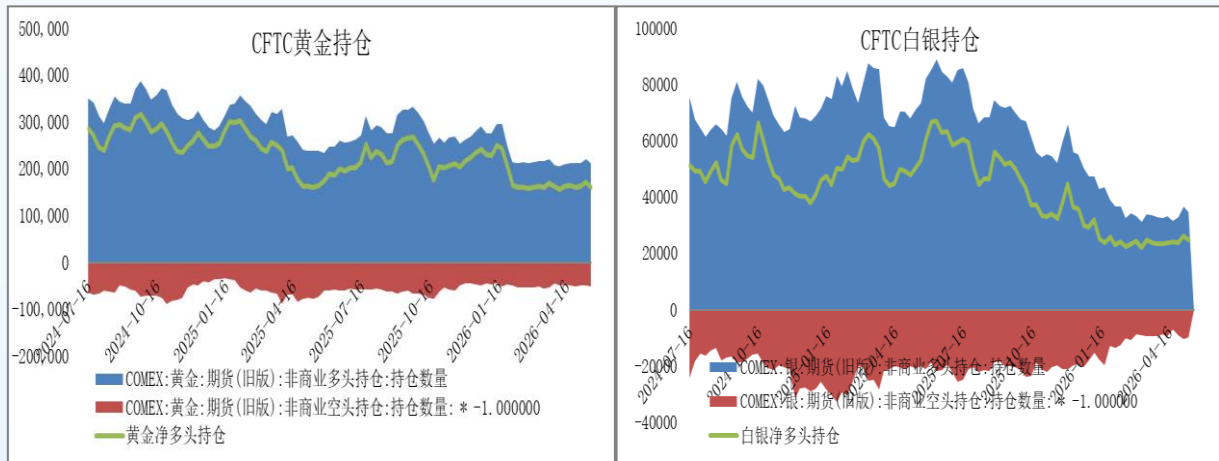


图 11：SPDR 黄金 ETF 持仓与 SLV 白银 ETF

图 12：金银比价

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。



图 13: 中国央行黄金储备

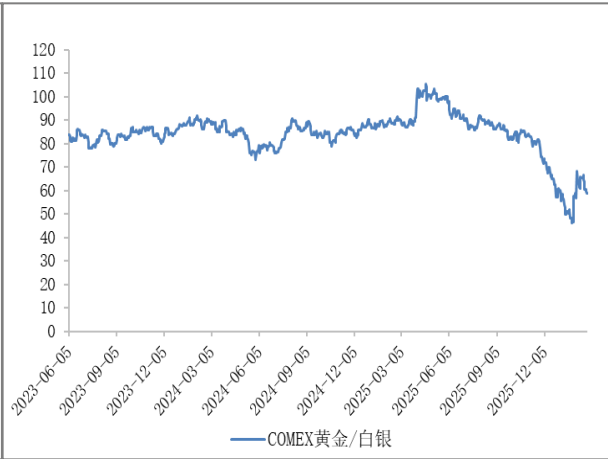
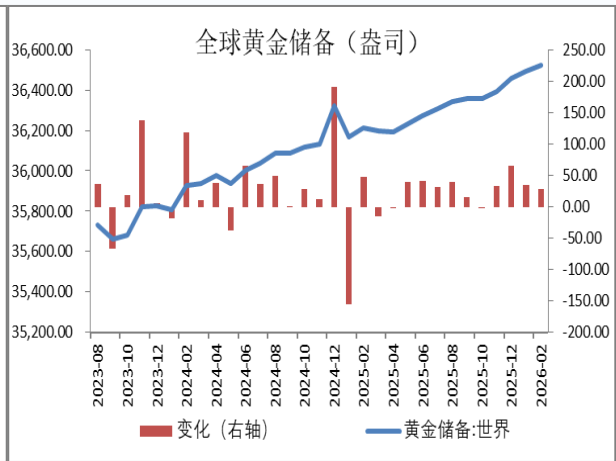
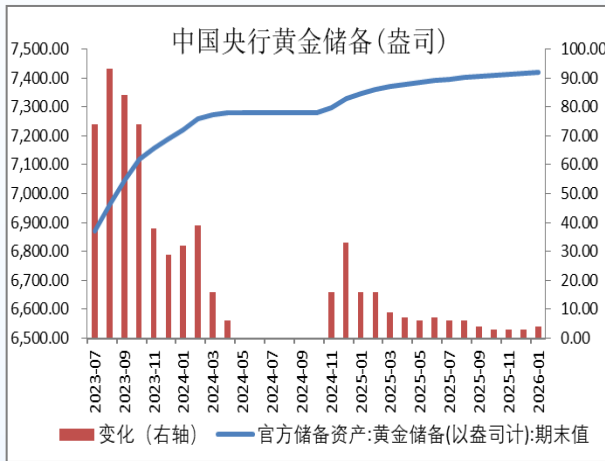


图 14: 全球央行黄金储备



资料来源: 同花顺, 上海中期

总结与关注

经济基本面角度，美国经济超预期走强，但服务业疲软折射出消费者信心不足，中东冲突推升物价走高持续压制居民购买力，而劳动力市场依旧保持稳健。欧洲经济同样呈现制造业扩张、服务业萎缩的结构，预示区域经济复苏持续性不足。日本通胀增速放缓，经济运行仍面临多重压力与困境。**货币政策角度**，近期全球主要央行货币政策立场整体趋于鹰派。从市场定价来看，6 月欧央行加息概率已升至 95%，美联储大概率维持利率不变，年内降息预期完全消化殆尽，同时日本央行加息概率亦接近 80%。全球货币宽松预期彻底消退，对贵金属形成明显压制。**避险角度**，美伊军事交火与外交博弈并行，双方 60 天谅解备忘录框架的相关传闻遭伊朗否认，谈判释放矛盾信号，显示出双方核心分歧未解，地缘对抗呈现长期化态势。**央行购金角度**，土耳其、俄罗斯为稳定汇率、缓解财政压力抛售黄金，但一季度全球央行整体购金规模同比增长 3%，其中中国央行购金节奏大幅提速，持续夯实黄金长期配置需求。

风险提示: 市场有风险, 投资需谨慎

免责声明: 报告观点仅代表作者个人观点, 不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息, 仅供参考, 并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料, 请您知晓, 虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查, 但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性, 可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响, 分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告, 版权均属于上海中期期货股份有限公司, 未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

综合来看，贵金属市场多空因素交织制衡。**利多逻辑集中于全球政策不确定性、中东地缘扰动、全球去美元化趋势，将持续凸显黄金的避险属性与长期配置价值；利空逻辑主要源于国际油价高位运行、全球央行鹰派预期升温。**整体而言，预计贵金属价格维持宽幅震荡走势，下方支撑相对稳固，上行驱动相对乏力，金银比价存在一定上行空间。

后续核心看点在于本轮通胀上行、地缘冲击为短期扰动还是改变长期趋势：若为暂时性因素，局势缓和后加息预期降温，贵金属短期和长期利好将形成共振；若冲击具备长期性，多空矛盾将延续，行情持续焦灼。

我们预计6月贵金属市场依旧呈现波动特征，中东局势不确定性较高、欧央行加息冲击流动性，叠加沃什就任后主持召开首次美联储会议，均成为影响市场走势的重要变量。操作上，可参考3月前期关键支撑位逢低布局，或暂时保持观望，耐心等待趋势性信号明朗后再行决策。

近阶段主要关注点：6月全球央行议息会议、地缘政治风险、AI对经济生产率的影响、央行购金及ETF资金边际变化等。

（正文结束）

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。