

## 美经济韧性强，PCE 回落， 贵金属回调

### 贵金属组

电话：0571-85165192

邮编：310003

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

### 行情回顾：

上周，COMEX 黄金收出带长上下影线的阴线，开盘价 1963.6 美元/盎司，收于 1958.8 美元/盎司，跌幅 0.26%，最高达 1982.6 美元/盎司；COMEX 白银收出阴线，开盘价 24.790 美元/盎司，收于 24.475 美元/盎司，跌幅 1.23%，最高达 25.325 美元/盎司。美联储如期加息 25 个基点，但对后续的政策持开放态度；美国 6 月核心 PCE 超预期回落，整体通胀呈回落趋势；美国经济数据好于预期，经济软着陆预期增强，金价承压。

### 一、行情分析：

1. 美国 6 月核心 PCE 同比涨 4.1%，低于预期的 4.2%，低于前值的 4.6%，这是 21 年 10 月以来最低水平；美国 6 月核心 PCE 环比涨 0.2%，与预期一致，低于前值的 0.3%。

2. 美联储 7 月议息会议公布利率决定，加息 25 个基点，利率为 5.25%-5.50%，与市场预期一致。货币政策声明较上次变化不大，对后续的政策持开放态度。市场预期 9 月或跳过加息，但四季度仍有加息可能性。

3. 美国第二季度实际 GDP 同比涨 2.4%，好于预期的 1.8%，也超过前值的 2.0%。美国第二季度实际个人消费支出季度初值 1.6%，好于预期的 1.2%，低于前值的 4.2%。

4. 美国 7 月 22 日当周初次申请失业金人数 22.1 万人，较上周减少 7 千人，前值为 22.8 万人，小幅低于预期的 23.5 万人。

5. 上周 SPDR 黄金 ETF 流出 6.07 吨，规模 912.93 吨；SLV 白银 ETF 流出 48.51 吨，规模 14050.89 吨。金银均有所流出，表明机构投资者对金银的看空意愿。

6. 7 月 25 日 CFTC 黄金非商业净多持仓较上周减少 19709 张至 173639 张，CFTC 白银非商业净多持仓较上周减少 6937 张至 36925 张，金银持仓均有所减少，表明投机者对金银持看空意愿。

7. 7 月 28 日人民币中间价为 7.1338，跌幅为 0.16%，人民币小幅升值。

### 二、结论及操作建议：

美联储的货币政策仍是影响贵金属的核心因素，目前美联储的首要目标仍然是抗通胀。长期来看，美联储政策转向和地缘政策冲突驱动贵金属上行的长线逻辑未改变。美国通胀自 22 年 6 月来一路回落，最新 CPI 数据 6 月同比涨 3%，虽与目标 2% 还有差距，但通胀在逐渐消退。美国经济数据表现良好，劳动力市场仍然紧张。目前来看，美国经济软着陆预期增强，整体通胀回落，年内降息预期降低。从技术面上看，金银价格处于较高位置，上方历史高点压力较大，但中长期金银仍有配置价值。操作上，仍以逢低买入为主，但不建议追多。

### 三、风险因素：

美国货币政策变化；金融风险；地缘政治风险等。

图 1：上期所黄金白银期货收盘价



数据来源：WIND 新世纪期货

图 3：人民币汇率（中间价）



数据来源：WIND 新世纪期货

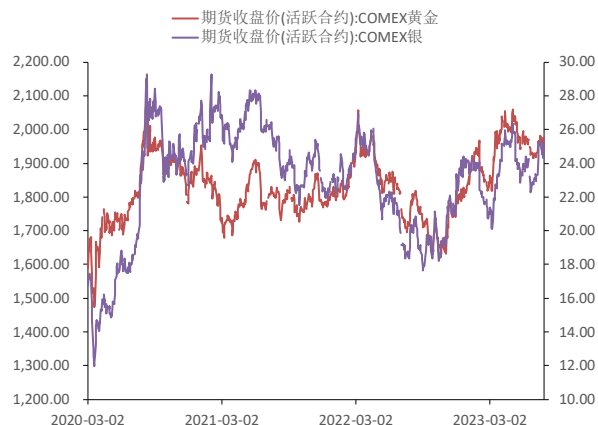
图 5：全球主要市场黄金白银价格比值



数据来源：WIND 新世纪期货

图 7：COMEX 黄金与美国 10 年期国债收益率

图 2：COMEX 黄金白银期货收盘价



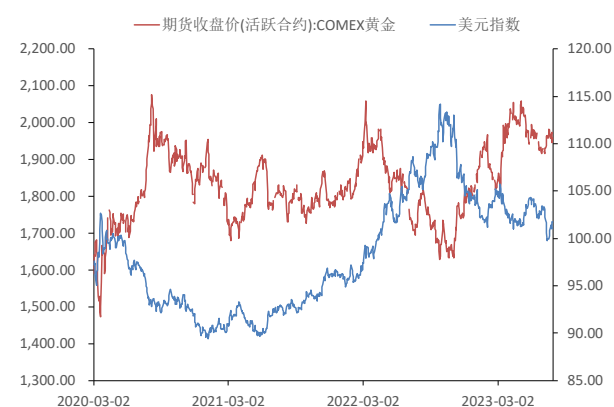
数据来源：WIND 新世纪期货

图 4：伦敦现货黄金白银价格



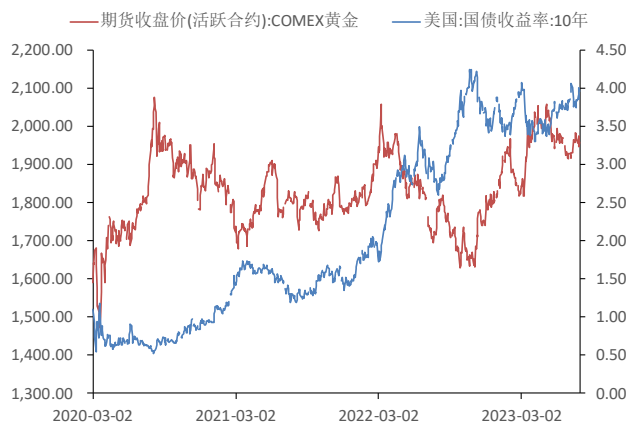
数据来源：WIND 新世纪期货

图 6：COMEX 黄金与美元指数



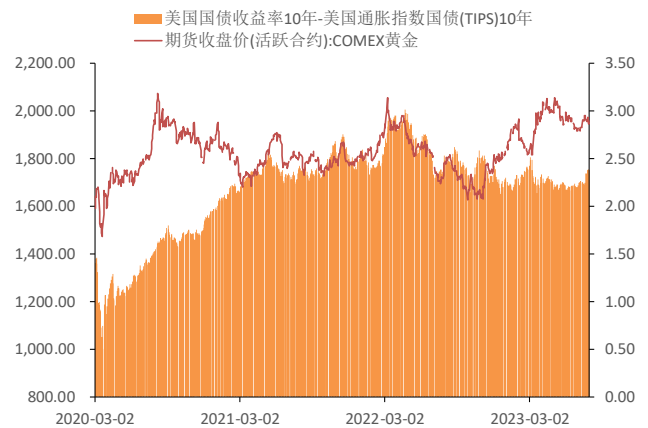
数据来源：WIND 新世纪期货

图 8：COMEX 黄金与美国通胀预期



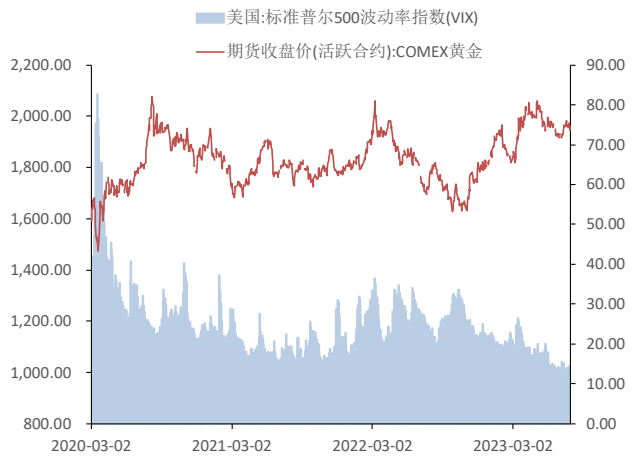
数据来源: WIND 新世纪期货

图 9: COMEX 黄金与 VIX 指数



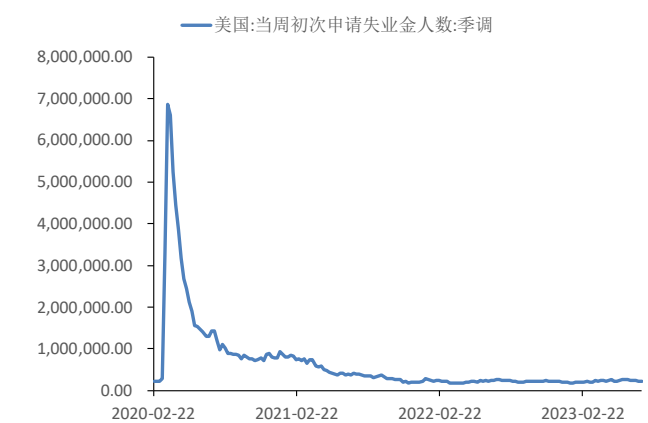
数据来源: WIND 新世纪期货

图 10: 美国当周初次申请失业金人数 (千人)



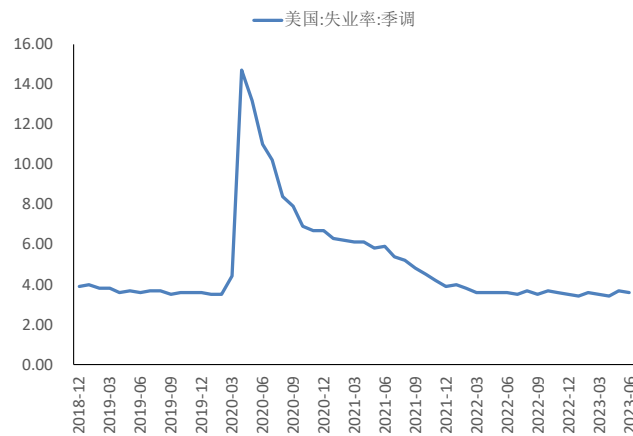
数据来源: WIND 新世纪期货

图 11: 美国失业率 (%)



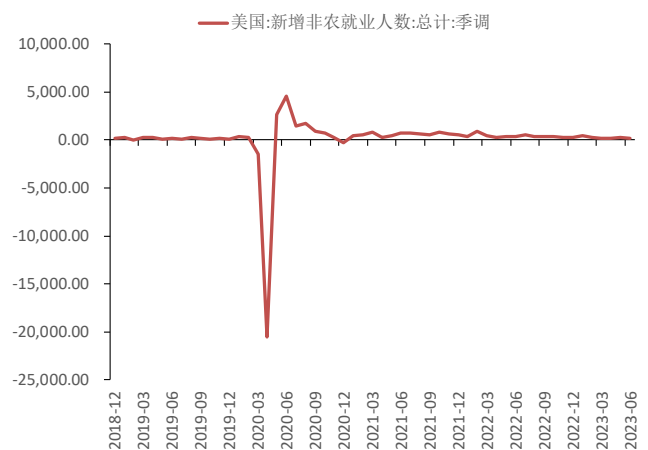
数据来源: WIND 新世纪期货

图 12: 美国新增非农就业人数 (千人)



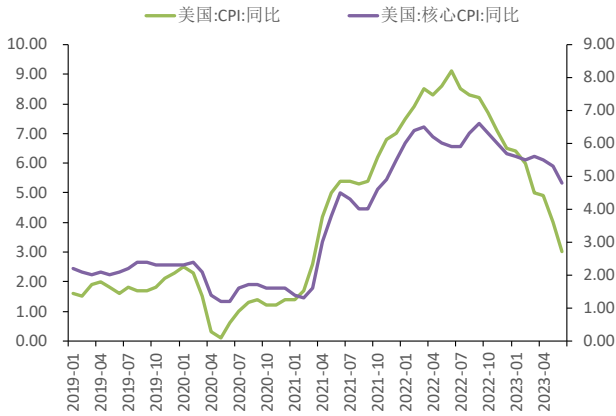
数据来源: WIND 新世纪期货

图 13: 美国 CPI 及核心 CPI (%)

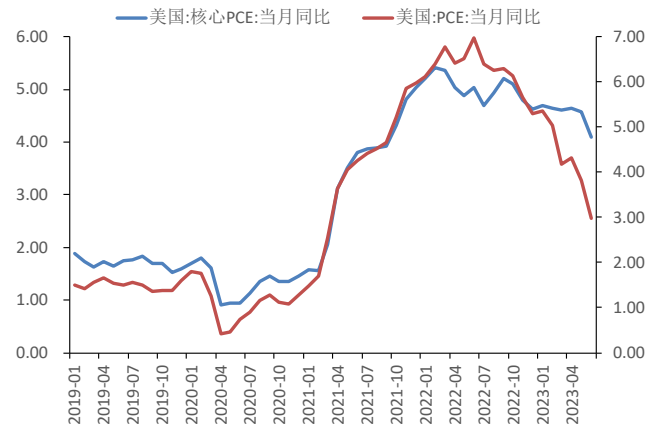


数据来源: WIND 新世纪期货

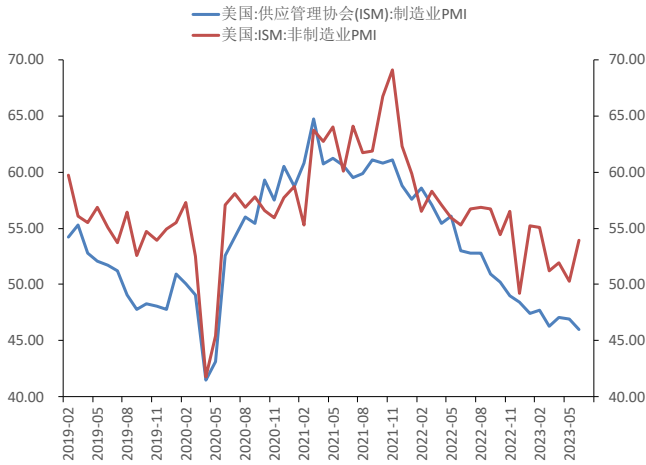
图 14: 美国 PCE 及核心 PCE (%)



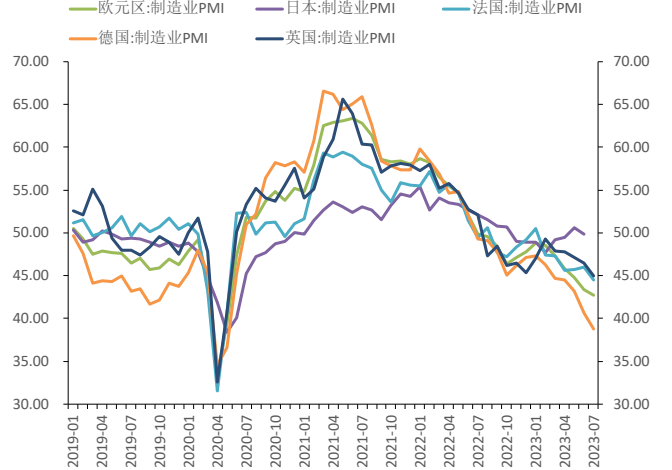
数据来源: WIND 新世纪期货  
图 15: 美国经济景气度



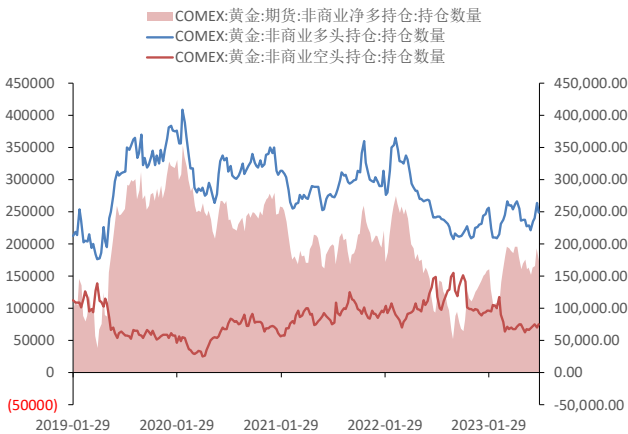
数据来源: WIND 新世纪期货  
图 16: 全球主要经济体制造业 PMI



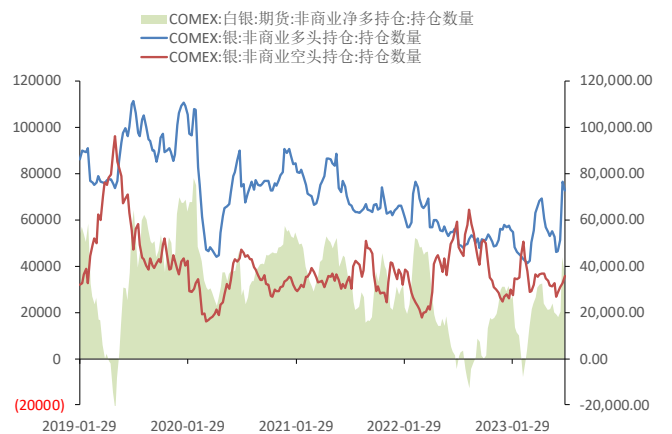
数据来源: WIND 新世纪期货  
图 17: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓数量



数据来源: WIND 新世纪期货  
图 18: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓数量



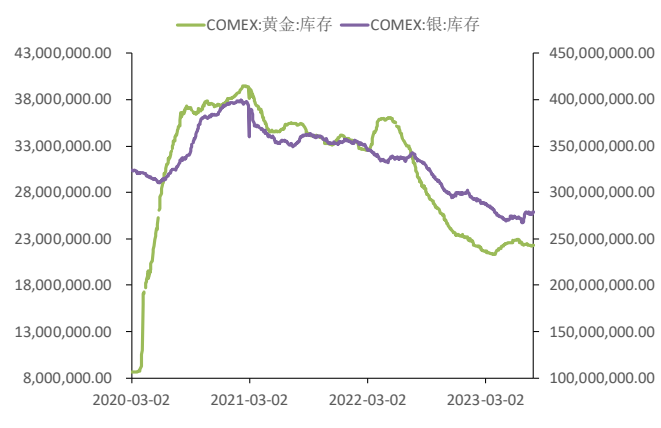
数据来源: WIND 新世纪期货  
图 19: 上期所黄金白银库存 (千克)



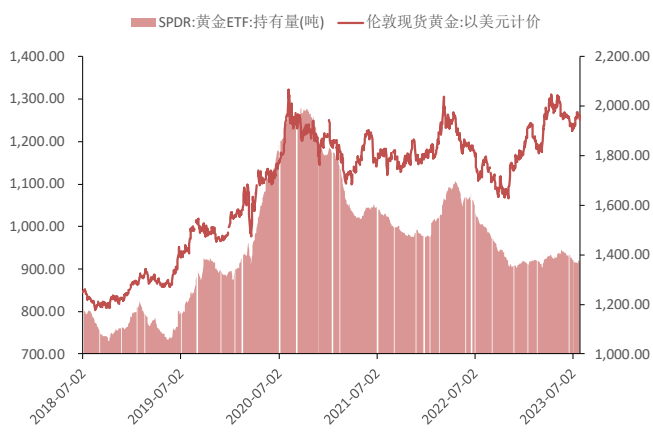
数据来源: WIND 新世纪期货  
图 20: COMEX 黄金白银库存 (盎司)



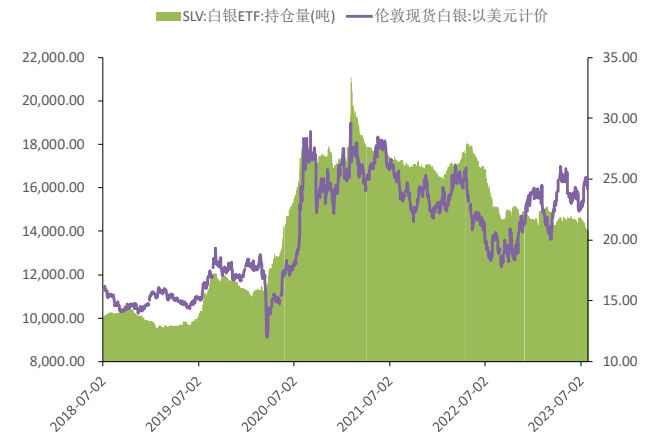
数据来源: WIND 新世纪期货  
图 21: SPDR 黄金 ETF 持仓 (吨)



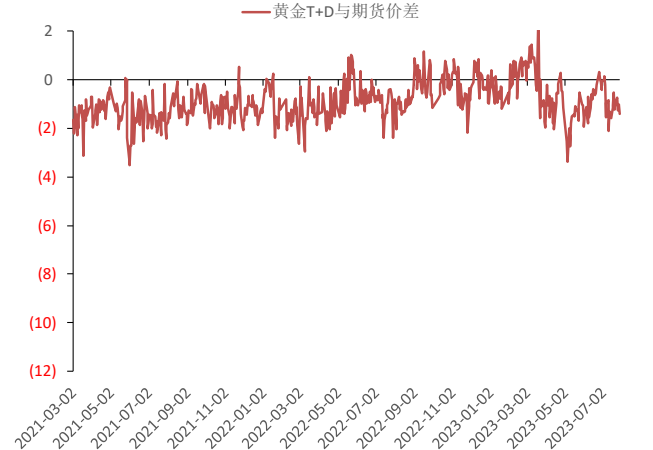
数据来源: WIND 新世纪期货  
图 22: SLV 白银 ETF 持仓 (吨)



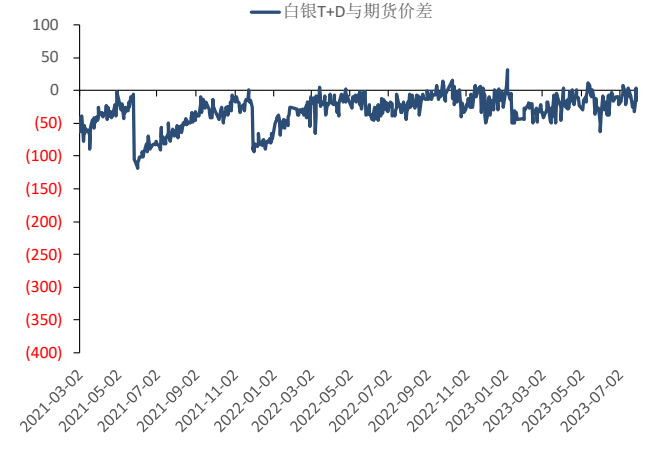
数据来源: WIND 新世纪期货  
图 23: 国内黄金期现价差



数据来源: WIND 新世纪期货  
图 24: 国内白银期现价差



数据来源: WIND 新世纪期货



数据来源: WIND 新世纪期货

## 免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

## 浙江新世纪期货有限公司

地址： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>