

美核心 CPI 仍显顽固，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 黄金收出阴线，开盘价 1977.6 美元/盎司，收于 1945.7 美元/盎司，跌幅 1.64%；COMEX 白银收出阴线，开盘价 23.720 美元/盎司，收于 23.725 美元/盎司，跌幅 3.06%，最高达 24.985 美元/盎司，最低至 22.745 美元/盎司。由于人民币贬值，沪金和沪银表现强于外盘。美国 7 月整体通胀超预期放缓，但核心服务通胀放缓不明显，9 月暂停加息预期增强，但后续利率居高不下或难以改变；上周，美联储部分官员发表偏鹰派讲话，金银承压。

一、行情分析：

1. 美国 7 月末季调 CPI 同比涨 3.2%，低于预期的 3.3%，高于上月的 3%；美国 7 月末季调 CPI 环比涨 0.2%，与预期的 0.2% 一致，与上月的 0.2% 一致。美国 7 月末季调核心 CPI 同比涨 4.7%，低于预期的 4.8%，低于前值的 4.8%；美国 7 月末季调核心 CPI 环比涨 0.2%，与预期的 0.2% 一致，与上月的 0.2% 一致。

2. 美国 7 月 PPI 同比涨 0.8%，超过预期的 0.7%，高于前值的 0.2%；美国 7 月 PPI 环比涨 0.3%，超过预期的 0.2%，高于前值的 0%。

3. 美国 8 月 5 日当周初次申请失业金人数 24.8 万人，较上周增加 2.1 万人，前值为 22.7 万人，超过预期的 23 万人。

4. 上周 SPDR 黄金 ETF 流出 6.37 吨，规模 899.63 吨；SLV 白银 ETF 流入 111.27 吨，规模 14076.36 吨。黄金有所流出，表明机构投资者对黄金的看空意愿；白银有所流入，表明机构投资者对白银的看多意愿。

5. 8 月 8 日 CFTC 黄金非商业净多持仓较上周减少 21939 张至 142985 张，CFTC 白银非商业净多持仓较上周减少 17507 张至 13324 张，金银持仓均有所减少，表明投机者对金银持看空意愿。

6. 8 月 11 日人民币中间价为 7.1587，涨幅为 0.24%，人民币小幅贬值。

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 7 月同比涨 3.2%，虽与目标 2% 还有差距，但通胀在逐渐消退。美国 7 月整体通胀整体放缓，但核心通胀仍显顽固，市场加息预期降低，但后续利率居高不下或难以改变。9 月 FOMC 会议前的空窗期，美国宏观数据扰动加大。中长期看金银仍有配置价值。操作上，仍以逢低买入为主，但不建议追多。

三、风险因素：

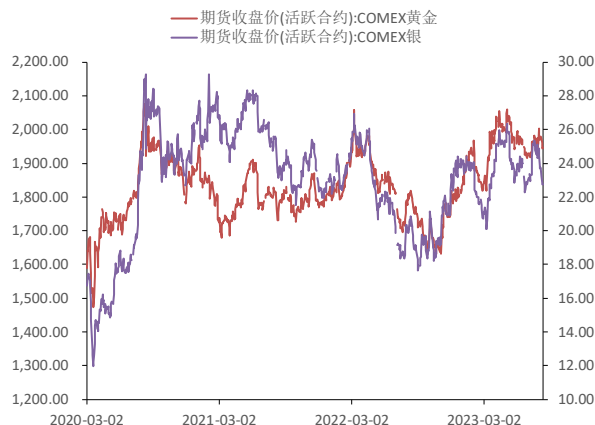
美国货币政策变化；金融风险；地缘政治风险等。

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 2：COMEX 黄金白银期货收盘价



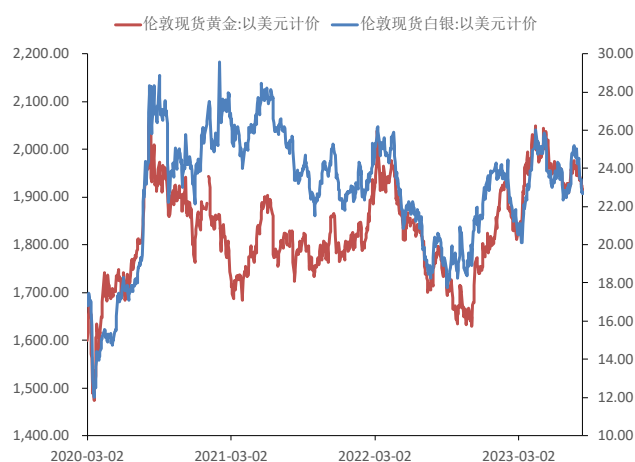
数据来源：WIND 新世纪期货

图 3：人民币汇率（中间价）



数据来源：WIND 新世纪期货

图 4：伦敦现货黄金白银价格



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 6：COMEX 黄金与美元指数



数据来源：WIND 新世纪期货

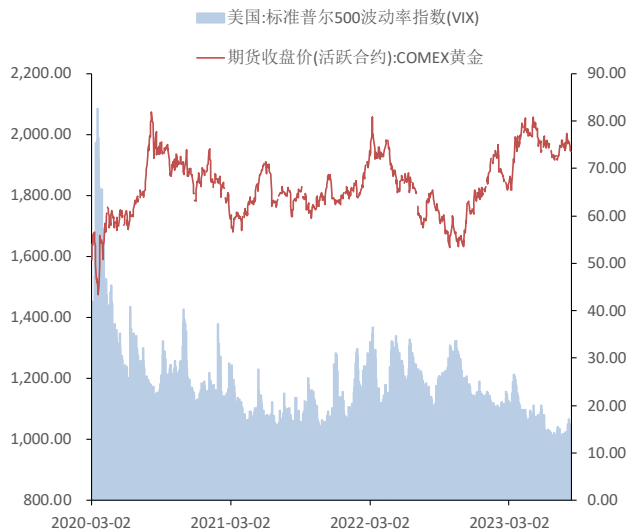
图 7：COMEX 黄金与美国 10 年期国债收益率

图 8：COMEX 黄金与美国通胀预期



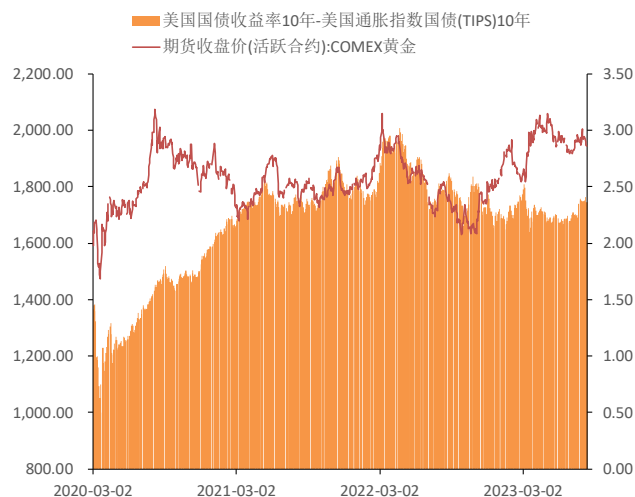
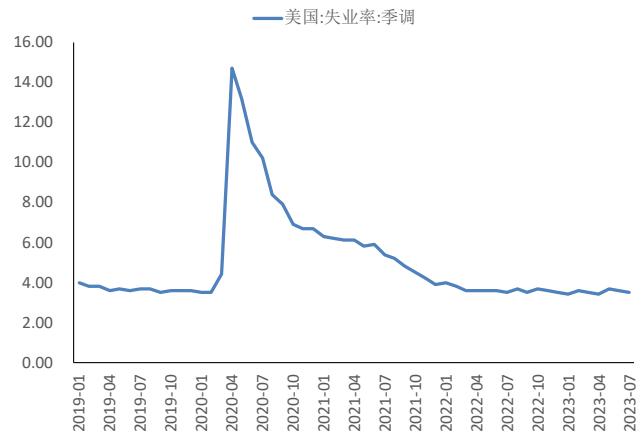
数据来源: WIND 新世纪期货

图 9: COMEX 黄金与 VIX 指数



数据来源: WIND 新世纪期货

图 11: 美国失业率(%)



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)



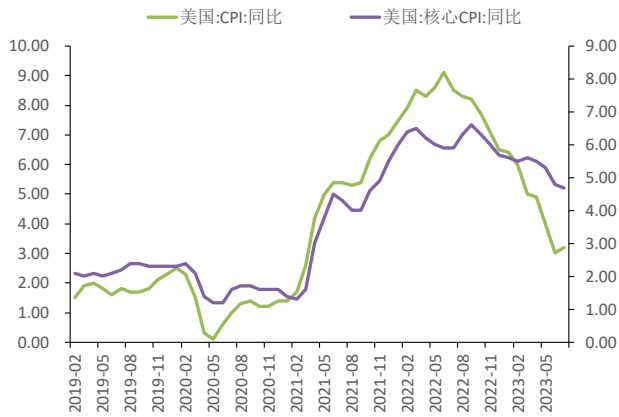
数据来源: WIND 新世纪期货

图 12: 美国新增非农就业人数 (千人)



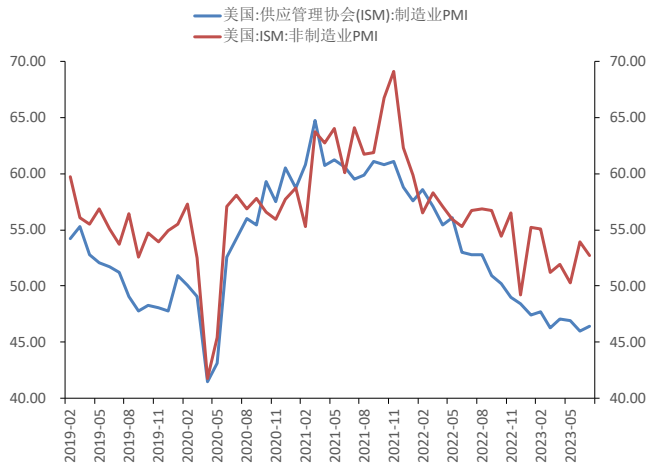
数据来源: WIND 新世纪期货

图 13: 美国 CPI 及核心 CPI (%)



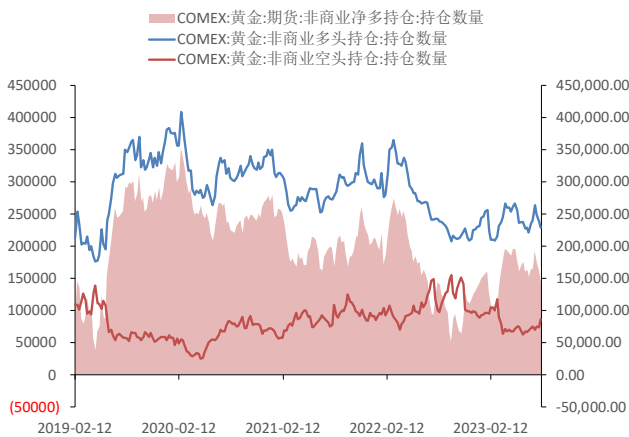
数据来源: WIND 新世纪期货

图 15: 美国经济景气度



数据来源: WIND 新世纪期货

图 17: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓数量

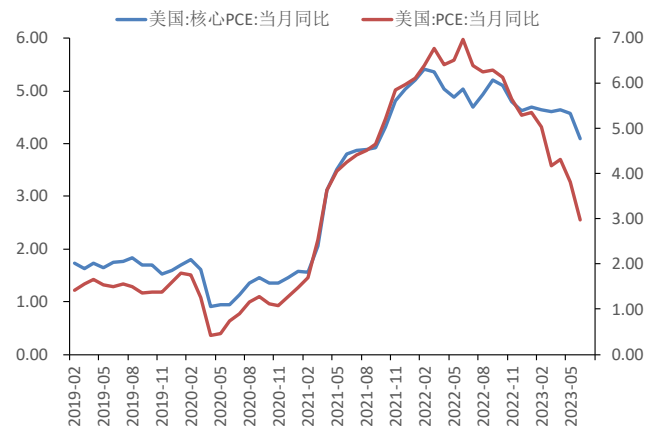


数据来源: WIND 新世纪期货

图 19: 上期所黄金白银库存 (千克)

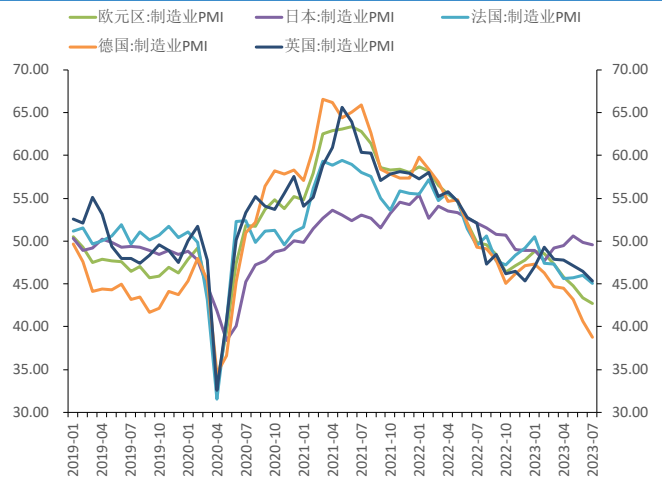
数据来源: WIND 新世纪期货

图 14: 美国 PCE 及核心 PCE (%)



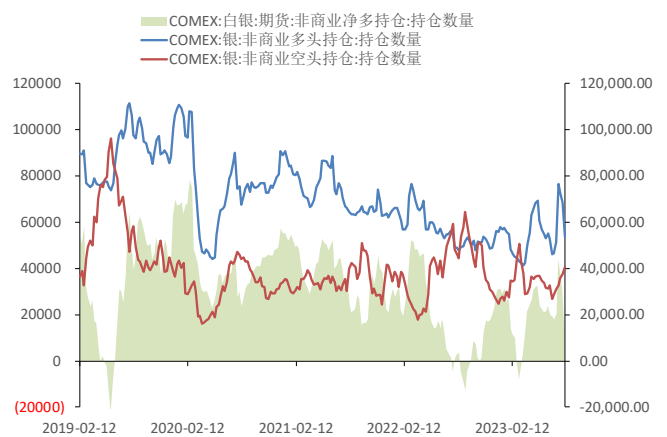
数据来源: WIND 新世纪期货

图 16: 全球主要经济体制造业 PMI



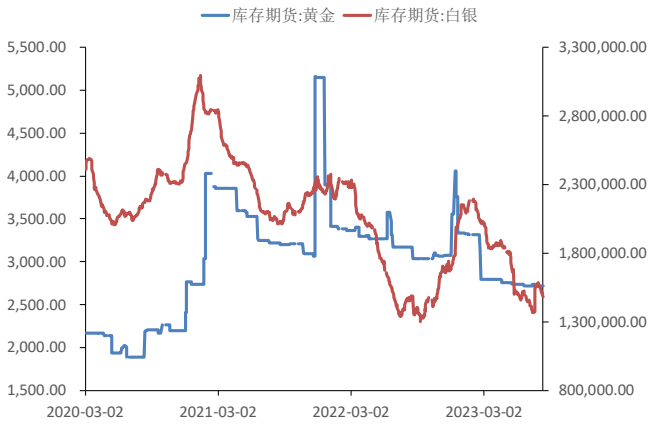
数据来源: WIND 新世纪期货

图 18: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓数量



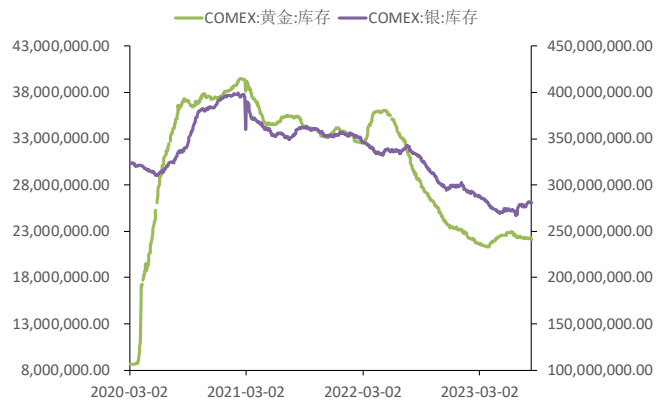
数据来源: WIND 新世纪期货

图 20: COMEX 黄金白银库存 (盎司)



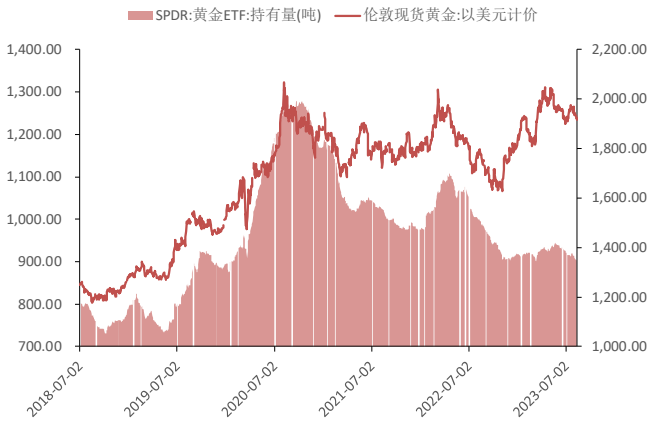
数据来源: WIND 新世纪期货

图 21: SPDR 黄金 ETF 持仓 (吨)



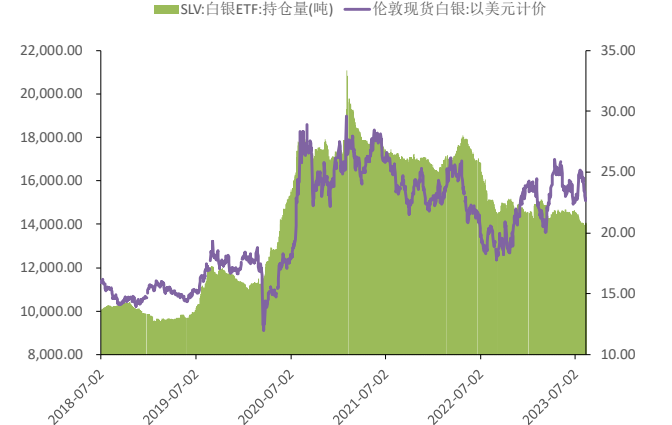
数据来源: WIND 新世纪期货

图 22: SLV 白银 ETF 持仓 (吨)



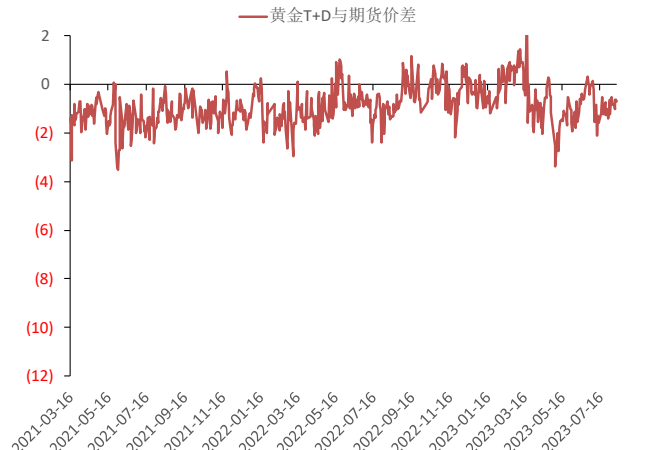
数据来源: WIND 新世纪期货

图 23: 国内黄金期现价差

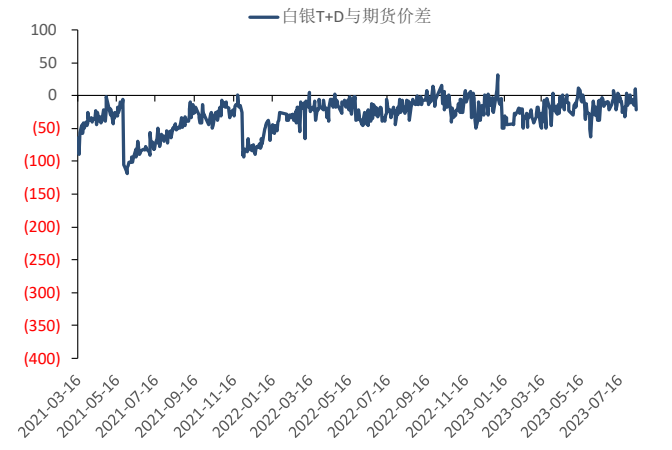


数据来源: WIND 新世纪期货

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>