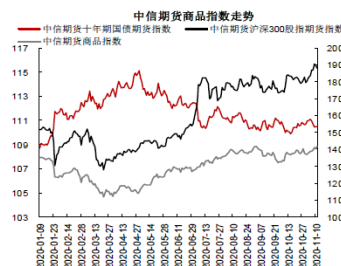


美国通胀数据回落但隐忧仍存，贵金属仍需等待

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

昨日贵金属维持震荡，先涨后又走弱，与7月通胀数据及预期变化相关。尽管7月核心通胀出现回落，但剔除业主等价租金通胀出现反弹，同时原油供应收缩、以及经济回落不及预期，导致货币政策仍存不确定性——通胀预期近期明显反弹，因此贵金属的路径驱动仍需时间等待。



摘要：

昨日贵金属维持震荡，先涨后又走弱，与7月通胀数据及预期变化相关。尽管7月核心通胀出现回落，但剔除业主等价租金通胀出现反弹，同时由于原油供应收缩、以及经济回落不及预期，导致货币政策仍存不确定性——通胀预期近期明显反弹，因此贵金属的路径驱动——需求走弱，加息中止，之后降息的路径仍需时间等待。尤其是近期原油价格明显反弹，带动货币政策不确定性，导致铜价下跌，金银比走强（我们推荐），就是其中逻辑的体现。

美国7月CPI年率录得3.2%（预期3.3%，前值3.0%），结束连续12个月下降趋势；未季调核心CPI年率录得4.7%（预期4.7%，前值4.8%）。环比方面，CPI涨0.3%（前值0.2%），核心CPI上涨0.2%（前值0.2%）。能源同比-12.5%（前值-16.7%），环比涨0.1%（前值0.6%），食品涨4.9%（前值5.7%），环比涨0.2%，前值0.1%。重点关注的不含房租的服务通胀同比上涨3.3%（前值3.2%），环比上涨0.2%（前值0.2%），业主等价租金通胀同比上涨7.7%（前值7.8%），环比上涨0.5%（前值0.5%），以上体现出，尽管通胀数据出现回落，但通胀调控仍任重道远，旧金山联储主席戴利表示，通胀正朝着向好方向进行，但仍需取得更多进展。

长期看，美国债务问题，货币持续收紧带来的经济走弱和加息中止预期又使得价格获得支撑，昨日穆迪下调了美国10家小型银行的信用评级，并表示正在审查6家大型银行的评级，即是过程的演绎。重复前期所述，时间是贵金属的朋

宏观与大宗商品策略研究团队

研究员：

张文
从业资格号 F3077272
投资咨询号 Z0018864
zhangwen@citicsf.com

屈涛
从业资格号 F3048194
投资咨询号 Z0015547
qutao@citicsf.com

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

友，趋势交易将在三季度末或四季度才有机会。预期价格交易延后，短期需观望，避免市场情绪变化、以及国内政策预期交易偏好变化带来价格调整。我们认为价格支撑在 1900 美元/盎司-1950 美元/盎司附近值得买入，但交易主要为长线。

操作策略：我们将黄金支撑位定为至 1900-1950 元/盎司，白银支撑位定为 22-23 美元/盎司。近期经济数据异常变化，建议多头规避为宜，短线金银比多单止盈，我们 7 月底建议点位在 79.8 附近，最终平仓点位在 85.8。

风险因子：1. 欧元区经济和日本经济不及预期；2. 美联储持续鹰派，美元指数反弹

一、数据追踪

黄金	单位	昨日	上一日	涨跌幅	环比变化
沪金	元/克	453.62	455.36	-1.74	-0.38%
comex 黄金	美元/盎司	1946.50	1947.80	-1.30	-0.07%
沪金基差	元/克	-0.61	-0.62	0.01	-1.61%
内外价差	元/克	2.54	3.98	-1.44	-36.19%
COMEX 黄金库存	吨	713.99	715.69	-1.69	-0.24%
SPDR ETF 持有量	吨	903.38	903.38	0.00	0.00%
美债收益率-10 年	%	4.09	4.00	0.09	2.25%
人民币汇率	点	7.1576	7.1588	0.00	-0.02%
美元指数	点	102.34	102.49	-0.14	-0.14%
美国抗通胀债券利率-10 年	%	1.76	1.66	0.10	6.02%
美国 10 年期盈亏平衡利率	%	2.33	2.34	-0.01	-0.43%
金银比	点	85.40	85.81	-0.41	-0.48%
标普 500 指数	点	4467.71	4499.38	-31.67	-0.70%
VIX 波动率指数	点	15.85	15.96	-0.11	-0.69%
白银	单位	昨日	上一日	涨跌幅	环比变化
沪银	元/千克	5554.00	5582.00	-28.00	-0.50%
comex 白银	美元/盎司	22.77	22.73	0.04	0.15%
基差	元/克	10.00	-15.00	25.00	-166.67%
内外价差	元/克	278.42	314.53	-36.11	-11.48%
COMEX 白银库存	吨	9044.22	9047.19	-2.97	-0.03%
SLV ETF 持有量	吨	14062.10	14044.98	17.12	0.12%

二、当周经济日历

地区	时间	指标	前值	预期	现值
美国	2023-08-08	6 月贸易帐(十亿美元)	-69	-65	-65.5
	2023-08-09	上周 EIA 原油库存变化(万桶)	-1704.9	--	585.1
	2023-08-09	上周 API 原油库存变化(万桶)	-1540	--	406.7
	2023-08-10	上周季调后初请失业金人数(千人)	227	--	248
	2023-08-10	7 月未季调消费者物价指数(年率)	3.0%	3.3%	3.2%
	2023-08-10	7 月未季调核心消费者物价指数(年率)	4.8%	4.7%	4.7%
	2023-08-11	7 月生产者物价指数(年率)	0.1%	0.7%	--
	2023-08-11	8 月密歇根大学消费者信心指数初值	71.6	71	--
中国	2023-08-08	7 月底外汇储备(十亿美元)	3193	3200	--
	2023-08-08	7 月贸易帐(十亿美元)	70.62	67.82	80.60
	2023-08-11	7 月社会融资规模(十亿元)	4220	1120	--
	2023-08-11	7 月新增人民币贷款(十亿元)	3050.0	760	--
	2023-08-11	7 月末 M2 货币供应(年率)	11.3%	11.1%	--
	2023-08-09	7 月工业生产者出厂价格指数(年率)	-5.4%	-4.0%	-4.4%
	2023-08-09	7 月居民消费品价格指数(年率)	0	-0.5%	-0.3%

资料来源：东方财富 中信期货研究所

三、重要资讯跟踪

1. 北京时间 8 月 11 日凌晨，美股三大指数小幅收涨，道指涨 0.15%，纳指涨 0.12%，标普 500 指数涨 0.03%。

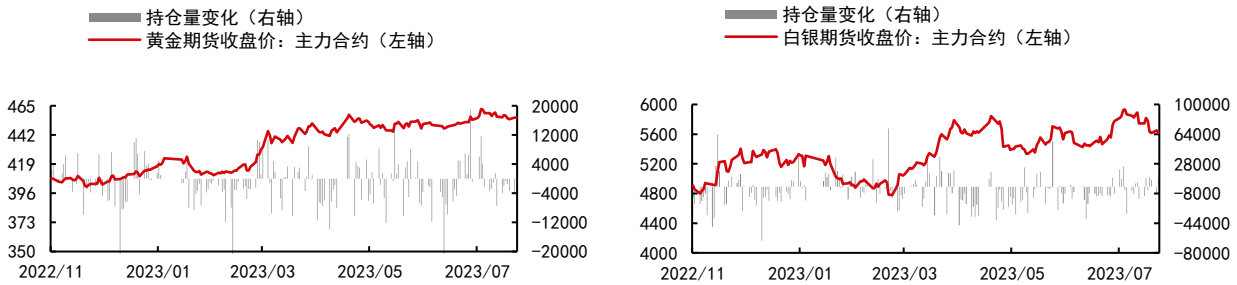
大型科技股涨跌不一，特斯拉涨超 1%，亚马逊、奈飞、谷歌、微软、脸书小幅上涨；苹果、英伟达小幅下跌。

热门中概股多数上涨，纳斯达克中国金龙指数涨 0.68%。阿里巴巴涨超 4%，理想汽车、京东涨超 2%，微博、拼多多涨超 1%，百度、唯品会、爱奇艺小幅上涨。蔚来跌超 1%，哔哩哔哩、腾讯音乐、小鹏汽车、网易、富途控股小幅下跌。

四、贵金属相关市场观察

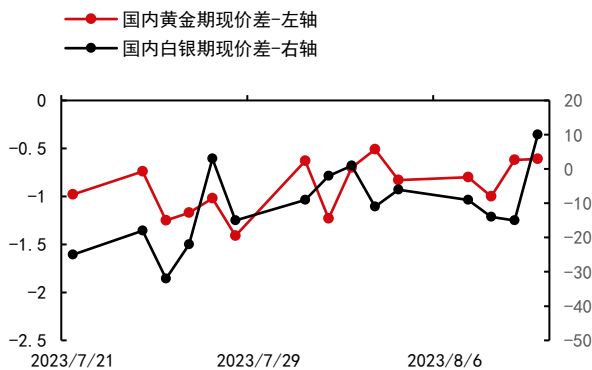
(一) 国内贵金属市场表现

图表 2：沪金和沪银行情表现



资料来源：同花顺 iFinD 中信期货研究所

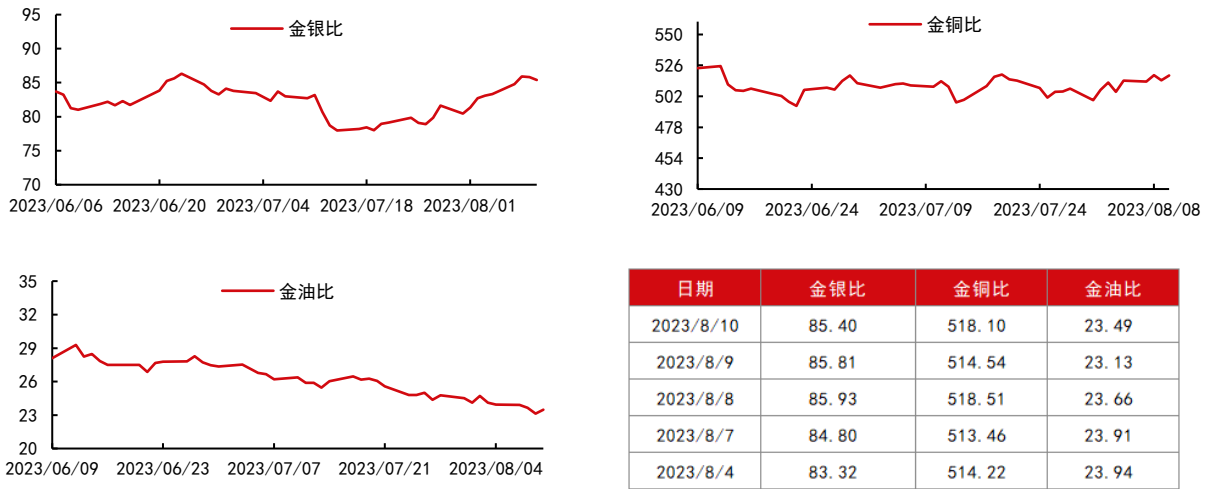
图表 3：国内黄金和白银期现价差表现



日期	黄金期货价	黄金现货价	期现价差	周价差变化	月价差变化
2023/8/10	453.62	453.01	-0.61	0.19	0.54
2023/8/9	455.36	454.74	-0.62	0.18	0.53
2023/8/8	455.64	454.64	-1	-0.17	0.57
2023/8/7	455.64	454.84	-0.8	-0.29	0.75
2023/8/4	454.4	453.57	-0.83	-0.13	0.47

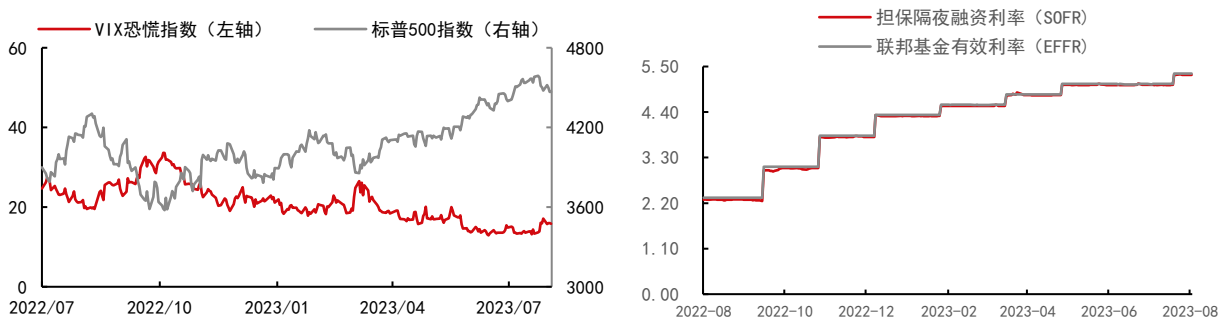
日期	白银期货价	白银现货价	期现价差	周价差变化	月价差变化
2023/8/10	5554	5564	10	19	14
2023/8/9	5582	5567	-15	-6	-11
2023/8/8	5614	5600	-14	-8	3
2023/8/7	5649	5640	-9	2	-7
2023/8/4	5616	5610	-6	-7	9

资料来源：同花顺 iFinD 中信期货研究所

图表 4：重要比价关系（采用 Comex 期货价格比值）


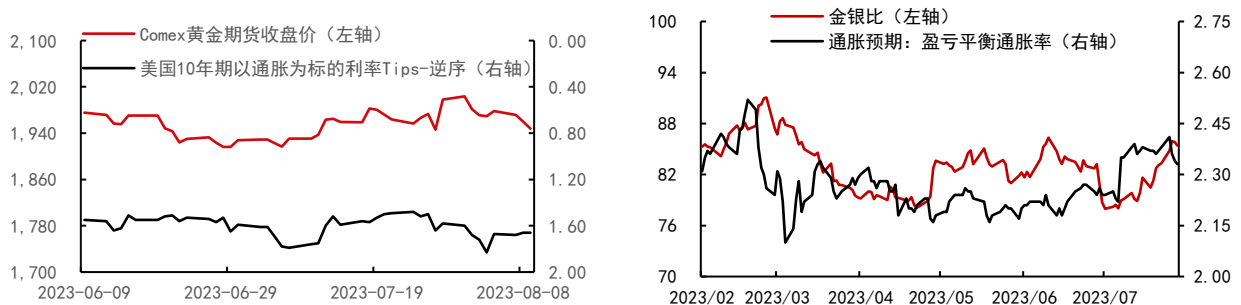
资料来源：同花顺 iFinD 中信期货研究所

（二）风险监测

图表 5：VIX 市场恐慌指数、标普 500 指数和 SOFR 担保隔夜融资利率


资料来源：同花顺 iFinD 中信期货研究所

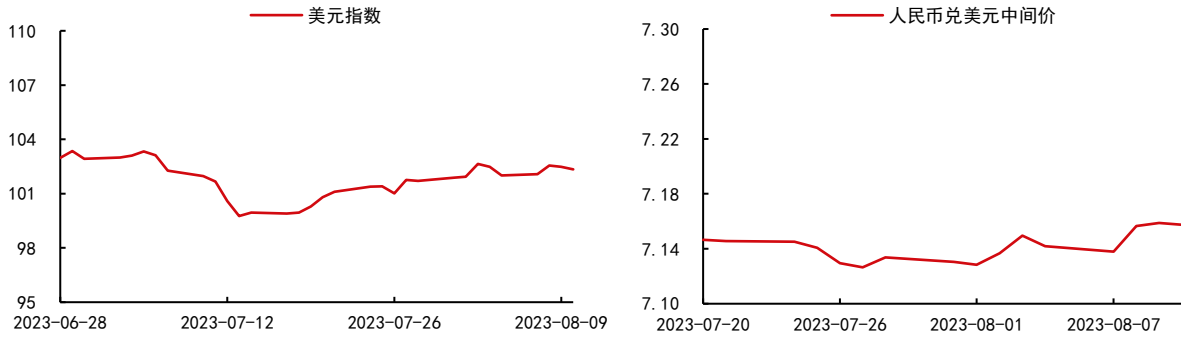
（三）实际利率与通胀预期监测

图表 6：美国 10 年期以通胀为标的的国债收益率 & 黄金价格，通胀预期 & 金银比


资料来源：同花顺 iFinD 中信期货研究所

(四) 美元指数和人民币汇率监测

图表 7：美元指数和人民币兑美元中间价



资料来源：同花顺 iFinD 中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信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中信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。未经中信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。

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，或者中信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。

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，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。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，且中信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。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部 地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826