



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

# 美通胀降温提高降息预期，继续看涨金价

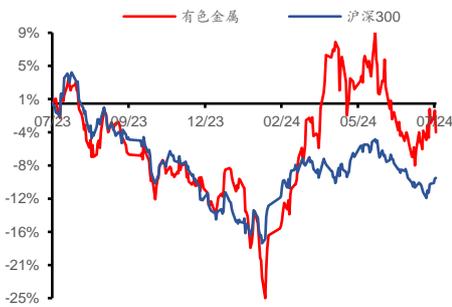
——金价跟踪系列

## 增持（维持）

行业： 有色金属  
日期： 2024年07月18日

分析师： 于庭泽  
SAC 编号： S0870523040001  
联系人： 郭吟冬  
SAC 编号： S0870123060051

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《主要矿产品量价齐升，24H1 业绩预计大幅增长》

——2024 年 07 月 10 日

《量价齐飞，龙头扬帆》

——2024 年 05 月 01 日

《主因或与降息预期无关，美国银行业脆弱性逐渐显现》

——2024 年 03 月 18 日

### 主要观点

**美通胀数据全面降温，美联储降息概率提升。**美国劳工部 7 月 11 日公布的数据显示，今年 6 月美国消费者价格指数（CPI）同比上涨 3.0%，涨幅较 5 月收窄 0.3 个百分点，环比下降 0.1%，显示出通胀继续放缓的迹象；剔除波动较大的食品和能源价格后，核心 CPI 同比上涨 3.3%，环比上涨 0.1%，较 5 月环比涨幅收窄 0.1 个百分点。此外，美国非农就业下跌，6 月非农就业人口增长 20.6 万人，此前美国非农就业数据已有所下修，4 月份非农新增就业人数从 16.5 万人下修至 10.8 万人；5 月份非农新增就业人数从 27.2 万人下修至 21.8 万人，4 月和 5 月新增就业人数合计较修正前减少 11.1 万人；6 月失业率上升至 4.1%，高于预期和前值 4%。通胀降温 and 就业放缓提升了市场对美联储降息概率的预期，最新 CME “美联储观察”显示，美联储到 9 月维持利率不变的概率为 0.0%，累计降息 25 个基点的概率为 90.4%。

**降息交易下，金价再创新高。**15 日，美联储主席鲍威尔表示，美联储不会等到通胀率达到 2% 的目标才降息。随着投资者逐渐消化鲍威尔的言论，16 日，美债收益率快速下挫，美国 10 年期基准国债收益率跌 6.99 个基点，报 4.1595%；两年期美债收益率跌 3.18 个基点，报 4.4256%。受此影响，黄金市场受到推涨，7 月 17 日，现货黄金涨破 2470 美元/盎司，再创历史新高。

**“去美元化”渐成趋势，黄金长期上涨动力强劲。**我们认为，美国经济增长动力渐缓，债务压力巨大，美元信用下降或加剧“去美元化”趋势，使得各国央行更多地将黄金作为储备资产，央行黄金储备需求或持续增长，黄金有望迎来长牛。

### 投资建议

建议关注：铜、金量价齐升驱动业绩高增长的**紫金矿业**；铜、钴快速放量的**洛阳钼业**；金价上涨驱动下的优质黄金股，如**山东黄金**、**赤峰黄金**、**银泰黄金**等。

### 风险提示

美国经济超预期，美国通胀下降速度超预期。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。