

宏观贵金属周报：

数据现实和政策预期剧烈博弈，
美债利率大涨金银承压

王维芒

资格编号：Z0000148

邮箱：Wangwm@zhqh.com.cn

中辉期货

时间：2023.8.4

目录

Contents

- 1 全球市场-风险分化
- 2 海外宏观-通胀落就业强
- 3 国内宏观-数据较弱
- 4 金银逻辑-短期调整

【**全球市场**】美债利率走高，美股贵金属承压，工业品回落，刺激资本市场预期影响A股走高，

【**海外宏观**】欧元区美国通胀数据超预期回落，海外就业指标强劲，ISM表现喜忧参半。

【**国内宏观**】国内7月PMI略超预期，地产汽车货运数据走低，央行大规模净回笼资金。

【**宏观结论**】国内数据表现较弱，不过政策力度短期不及预期，市场胶着。海外通胀回落加息的概率大幅减退。短期等待关注国内政策和数据表现，当前处于政策预期和政策数据现实博弈。

【**金银逻辑**】美债利率明显下行，市场承压，贵金属大涨。中长期来看，将会进入新的货币政策周期，战略性配置贵金属仍是适宜的选择。短期沪金沪银仍然处于冲高回落调整阶段。

【**金银策略**】短线参与者关注沪金454密集区附近支撑，沪银关注前期缺口，如果不回补，向下调整空间有限，如果金银分别跌破密集区支撑和缺口，则还会继续向下。战略投资者关注做多时机。

【**下周关注**】中国经济数据，美国通胀数据

01

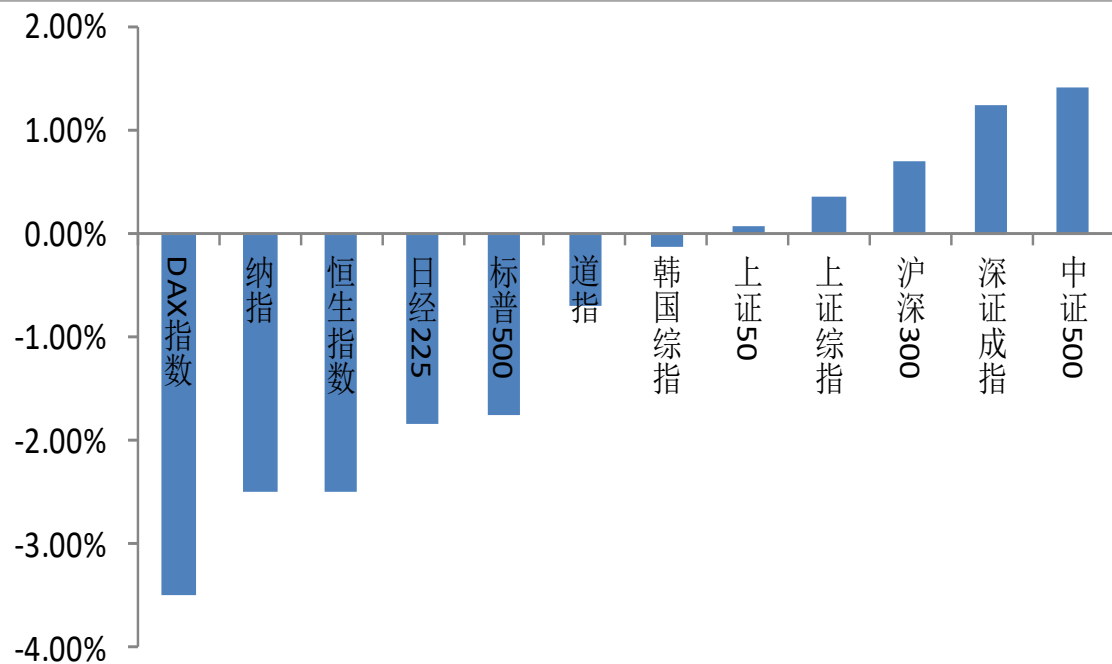
市场表现



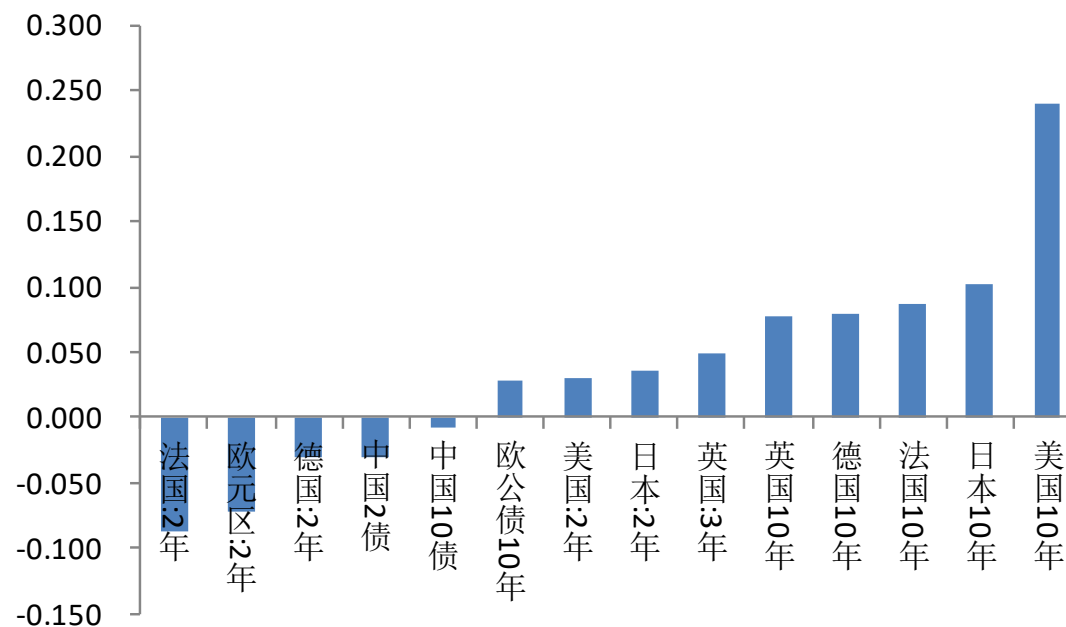
全球资本市场-全球市场分化

- 美国大规模发债，美债大涨，压制美股
- 国内政策刺激强化，A股价格上涨
- 中国债券收益率小幅下跌

全球主要股市



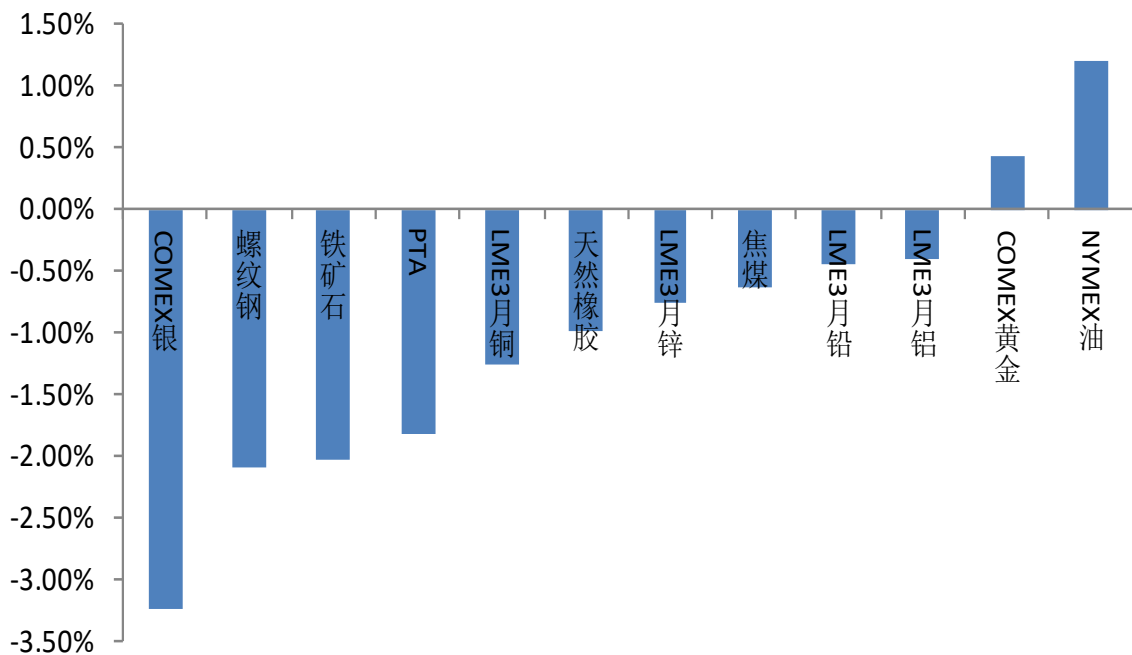
全球主要债券收益率



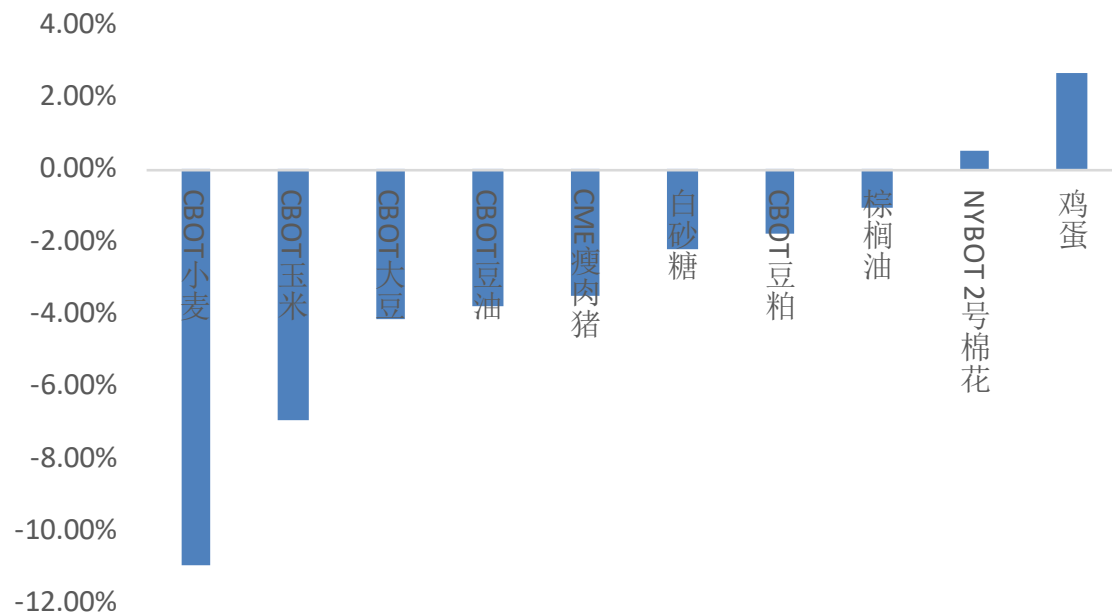
全球资本市场-多下跌

政策预期敌不过弱现实，工业品价格下跌。原油供给端扰动，价格上涨
减产预期和极端天气炒作冷却，多头继续活力出场，农产品走低

主要工业品



主要农产品



02

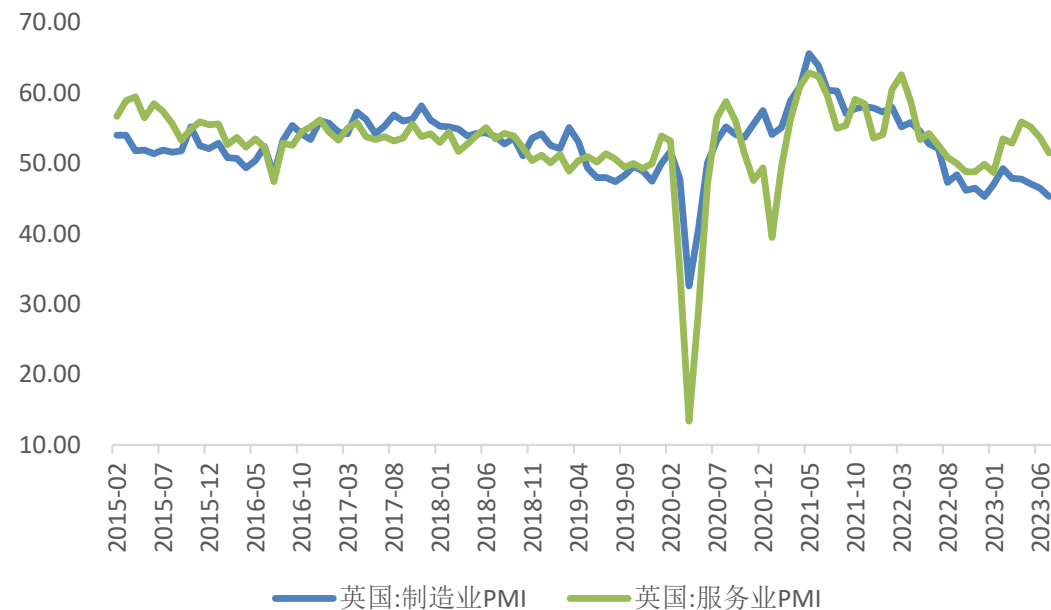
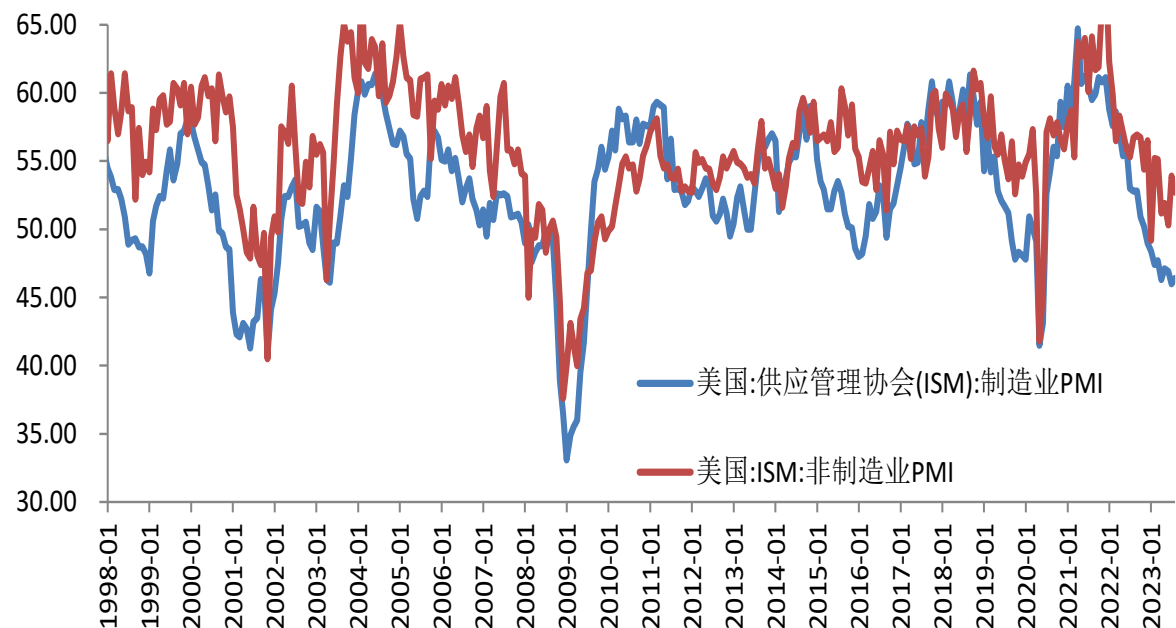
海外经济



海外聚焦-美国制造业好转，服务业回落

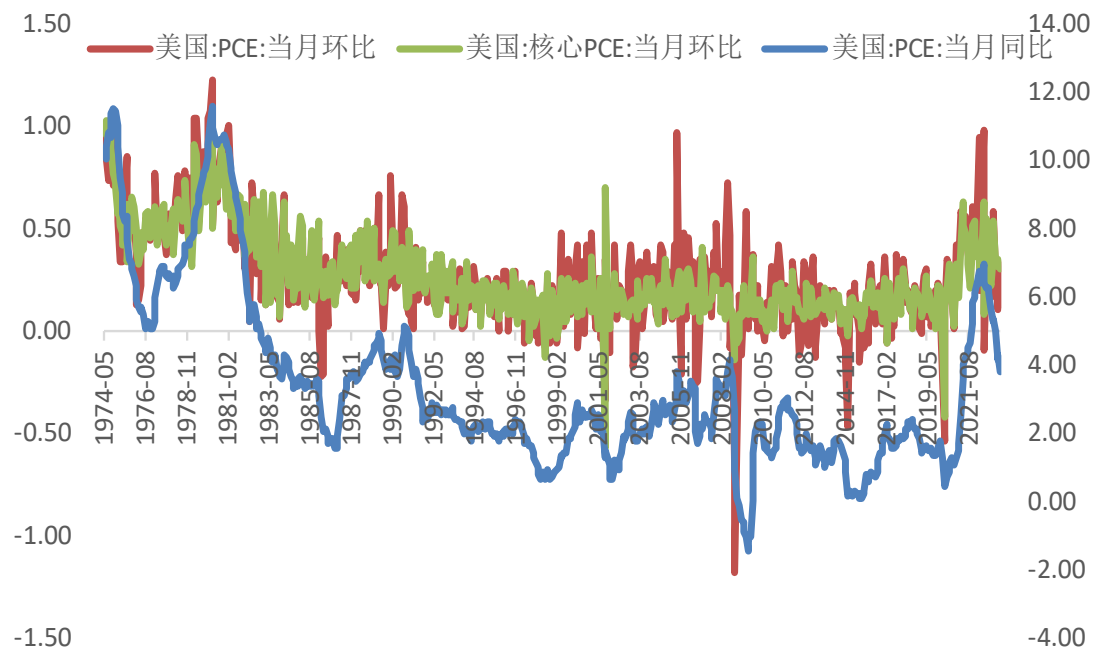
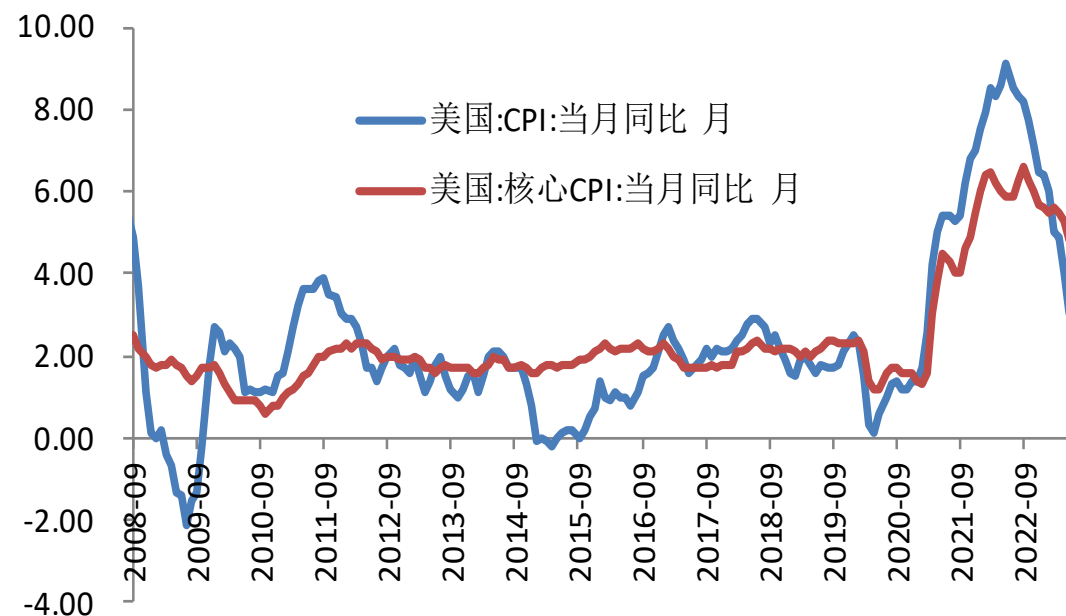
- 美国7月ISM非制造业指数52.7，不及预期的53，6月前值为53.9。
- 美国7月ISM制造业指数46.4，虽较6月有小幅好转，但不及预期，且连续九个月萎缩，凸显制造业的需求疲软仍在持续。
- 英国7月服务业PMI为51.5，预期51.5，前值51.5。

美国CPI



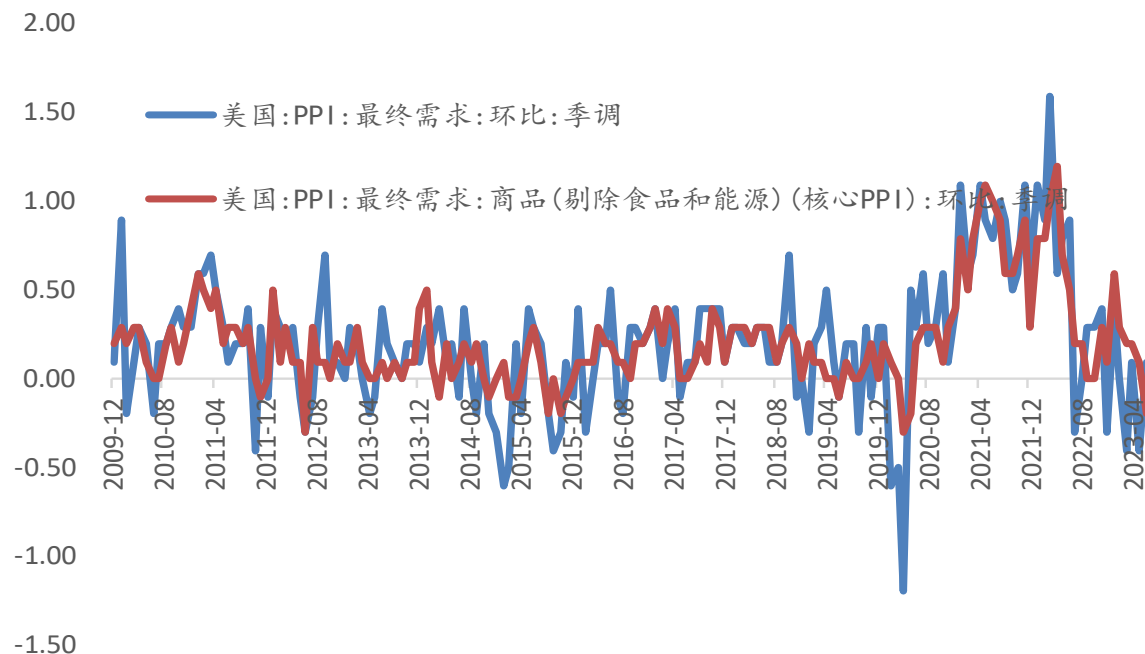
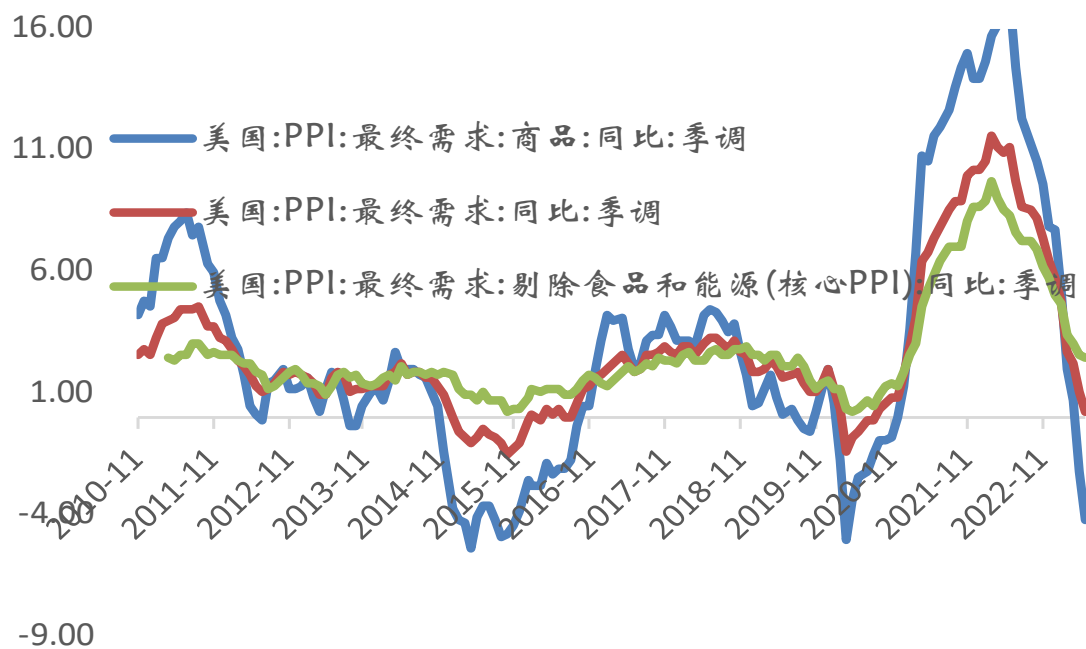
➤美国劳工统计局公布的数据显示，美国6月CPI同比涨幅从5月的4%继续回落至3%，低于预期3.1%，连续第12个月下降，且为2021年3月以来最低；CPI环比上升0.2%，高于前值0.1%，但低于预期的0.3%。

美国CPI

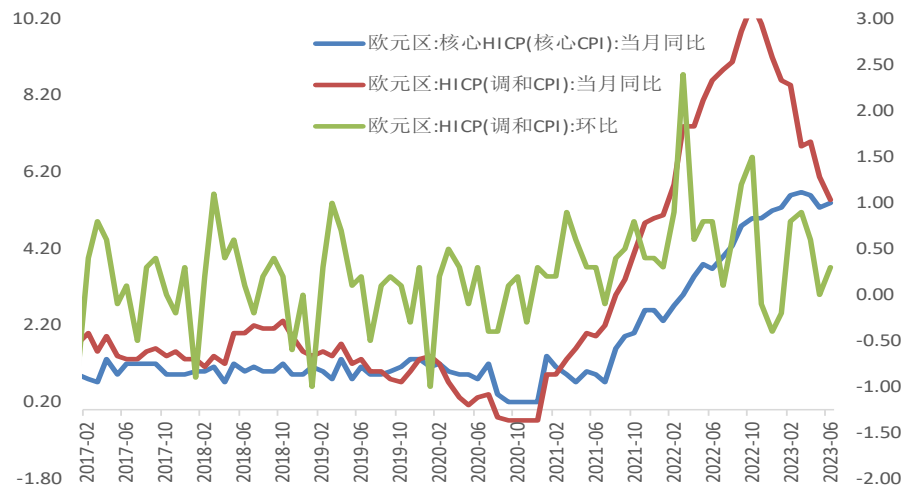


➤美国劳工部发布的数据显示，美国6月PPI同比增速从上月的1.1%放缓至0.1%，几乎没有增长，低于预期的0.4%，并创2020年8月以来新低；环比上升0.1%，低于预期的0.2%，前值由-0.3%修正为-0.4%。

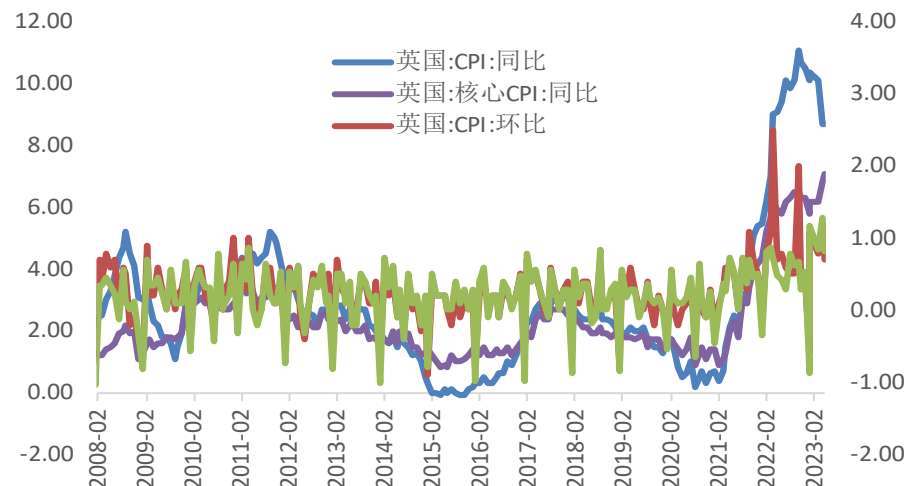
美国PPI



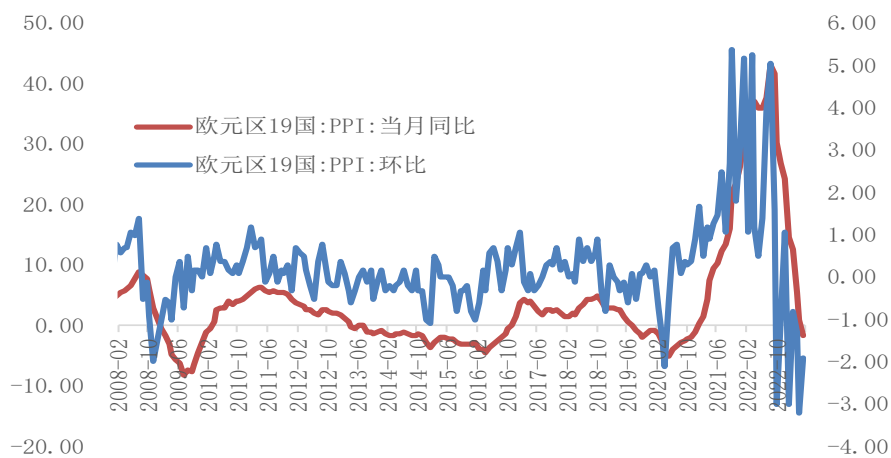
欧元区CPI



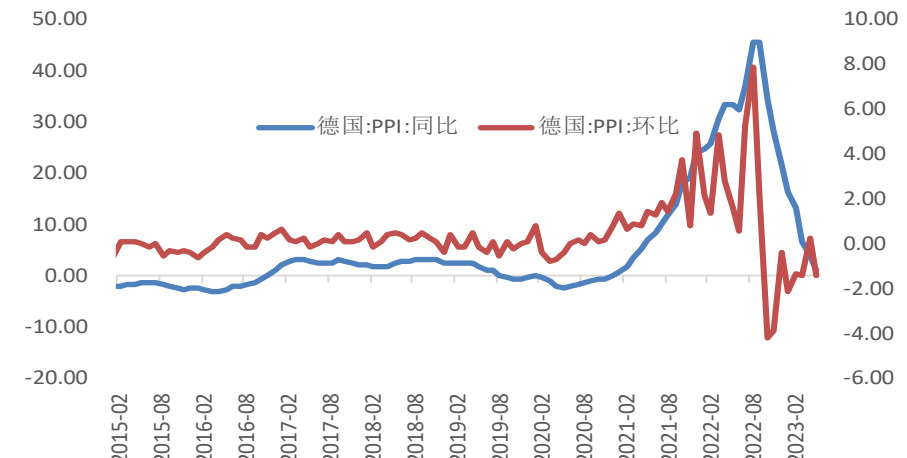
英国CPI



欧元区PPI

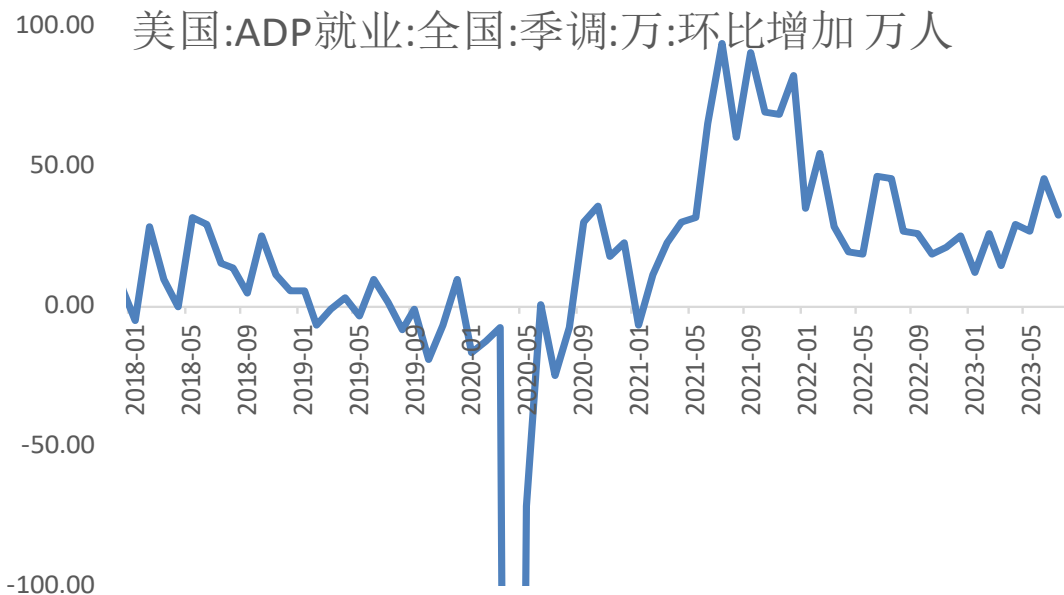


德国PPI



- 美国ADP就业报告显示，7月美国私营部门就业人数经季节性调整后增加了32.4万人，预期为19万人，低于6月49.7万人的增幅。
- 截至7月29日当周，美国初请失业金人数增加6000人，至22.7万人，高于经济学家普遍预期的22.5万人。截至7月22日当周，续请失业金人数小幅上升至170万。

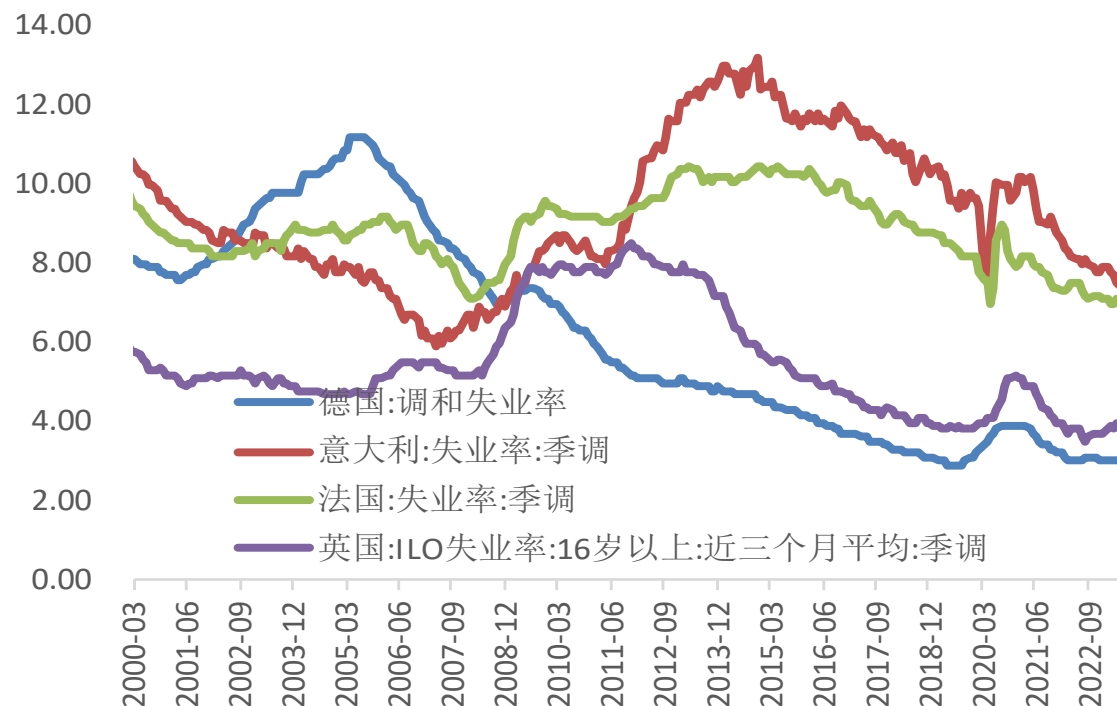
美国就业



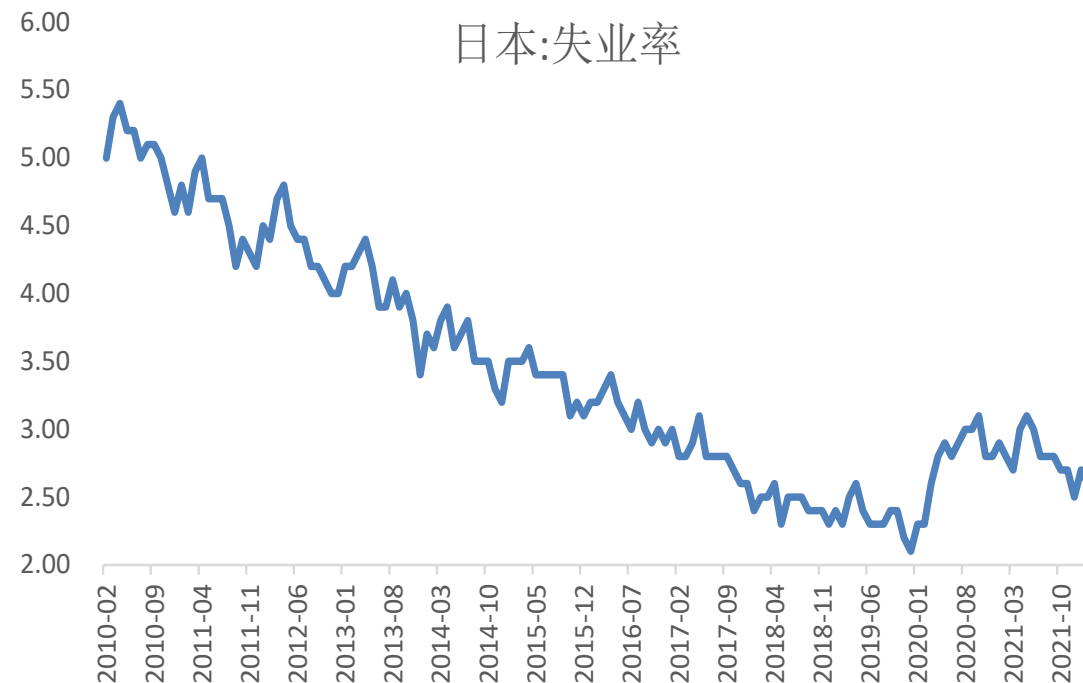
海外高频-就业强劲

- ▶ 欧元区6月失业率为6.4%，创纪录新低，预期6.5%，前值由6.5%修正为6.4%。
- ▶ 意大利6月失业率初值 7.4%，预期7.70%，前值7.60%。
- ▶ 日本6月失业率降至2.5%，与预期一致，为1月份以来的最低水平，前值2.6%。就业人数比上月增加了19万人，而失业人数减少了4万人。

失业率

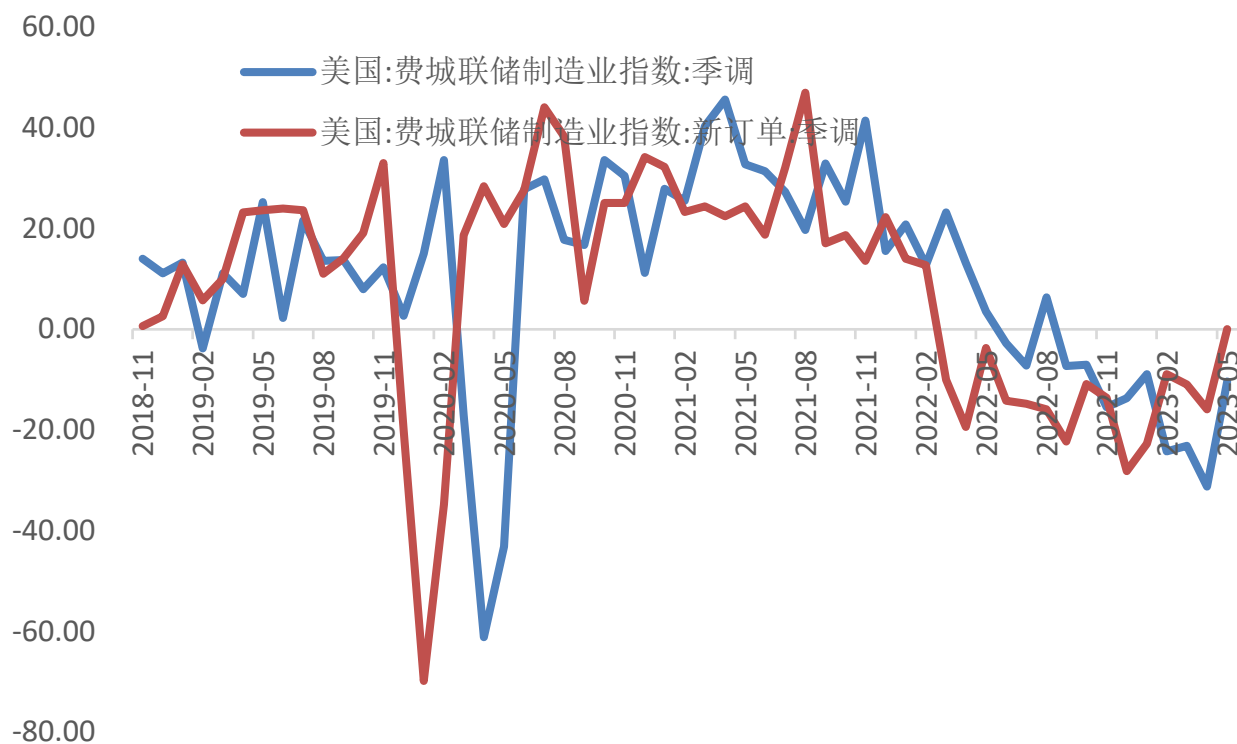


日本失业率



海外高频-美国工业表现韧性

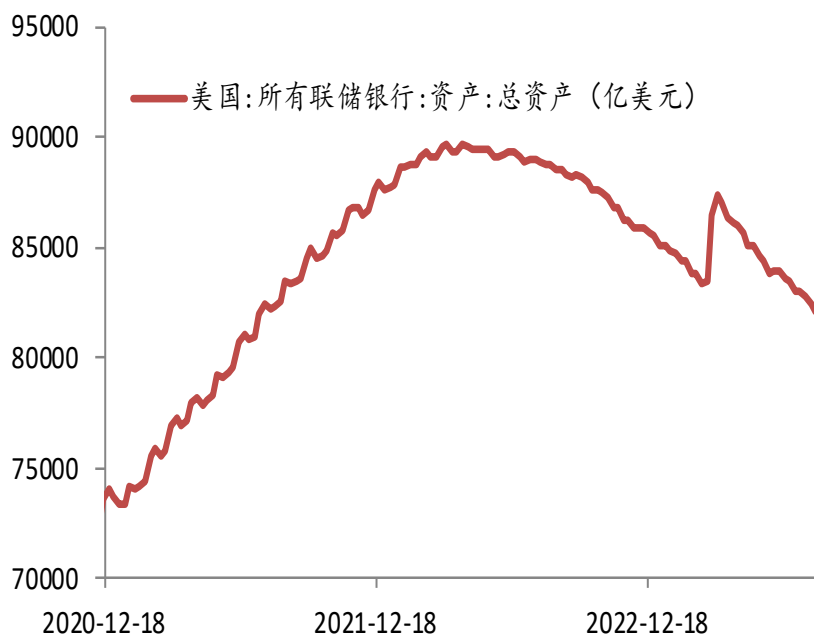
- ▶ 7月28日当周，美国炼油厂产能利用率为92.7，连续两周下滑，但是仍然高位。
- ▶ 7月份美国费城联储制造业指数下滑13.5，新订单指数下降15.9



央行资产负债表-美缩表，日本扩表

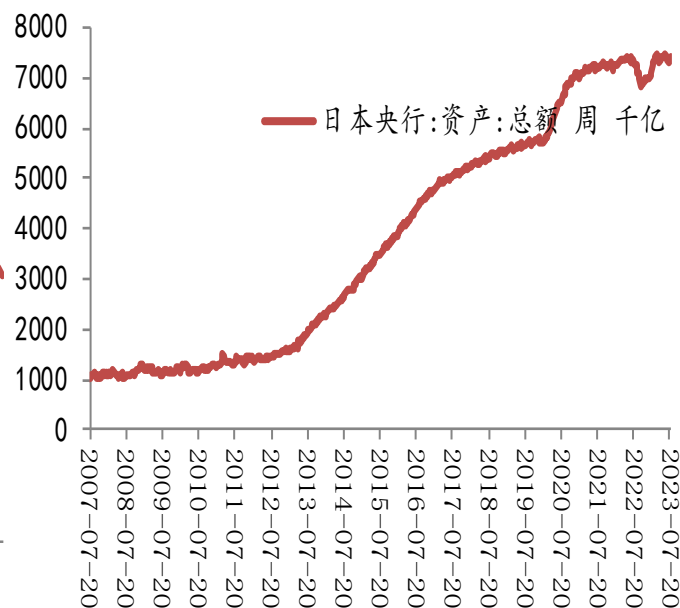
- 截至8月2日，美联储资产负债表规模8.20万亿。连续8周缩表1825亿。
- 截至7月31日，日本央行资产负债表规模741万亿，较上周增加8万亿。
- 7月7日日当周欧洲央行扩表24亿，截至7月28日资产负债表总额7.18万亿欧元

美联储资产负债表



数据来源：中辉期货，wind

日本央行资产负债表



数据来源：中辉期货，wind

欧洲央行资产负债表



03

国内经济

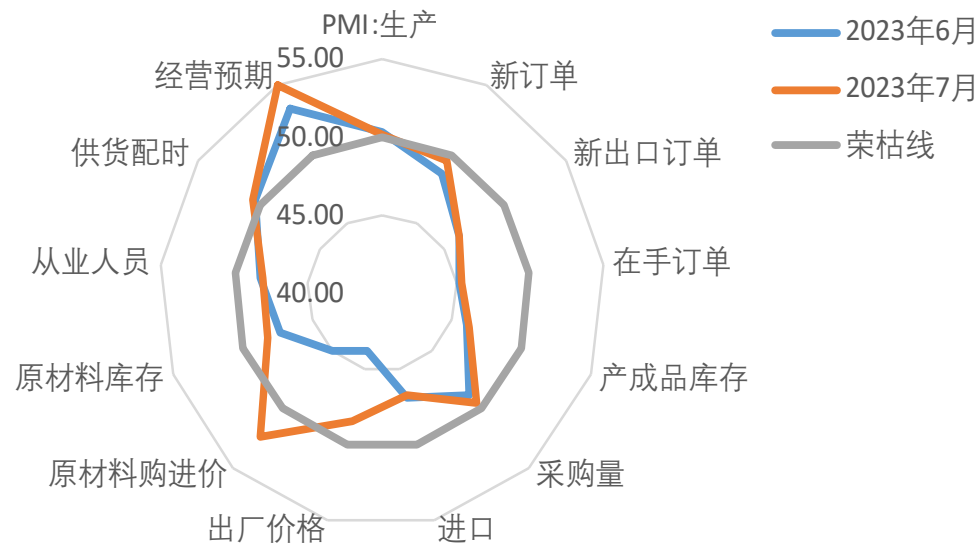
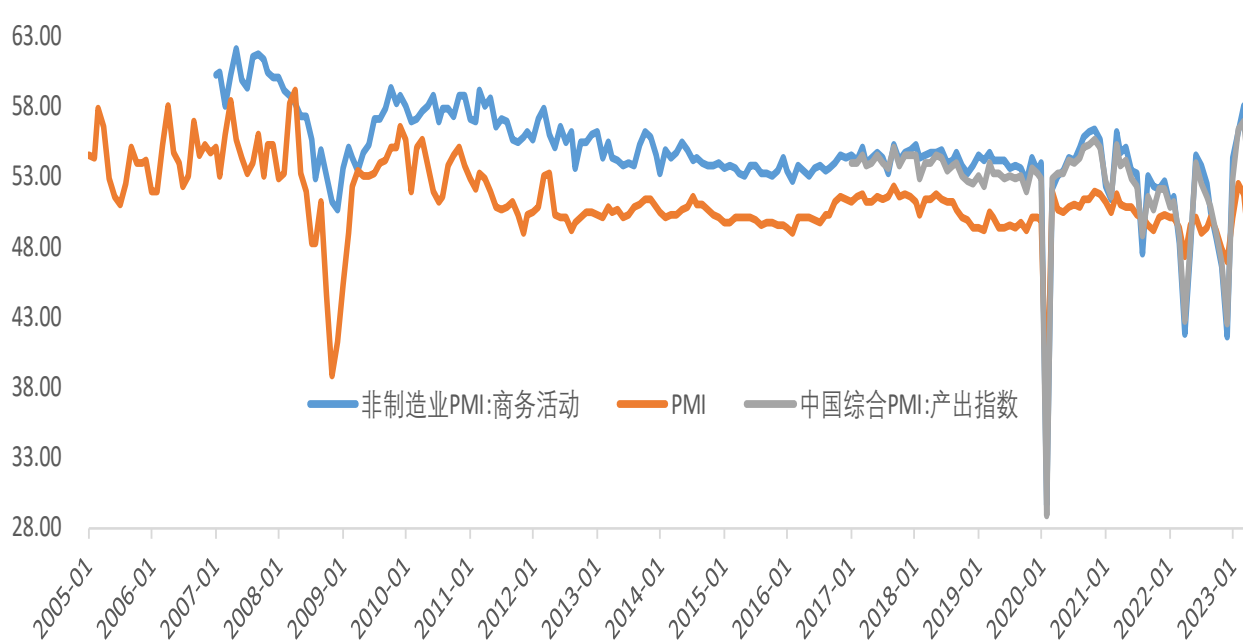


国内聚焦-预期多，价格库存上升，PMI略超预期

➤ 中国7月官方制造业PMI为49.3，预期48.9，前值49。中国7月官方非制造业PMI为51.5，预期53，前值53.2。中国7月官方综合PMI为51.1，前值52.3。

➤ 价格指数明显上涨，政策和需求预期增加，PMI出厂价格指数上涨4.7个百分点，原材料购进价格指数上涨7.4个百分点。新订单增加、出口/进口订单下滑，7月份国内市场悲观氛围，被政策预期逐渐化解，连续两个月新订单上升，全球贸易往来阻隔没有打开，出口订单、进口订单指数仍然维持低位。生产经营活动预期明显走高，7月份之后国常会吹风利好政策，生产经营活动预期指数上涨至四个月以来最高。库存增加，由于需求预期增强，原料库存时隔5个月之后，企业库存增加0.8个百分点，产成品库存微幅增加。

PMI

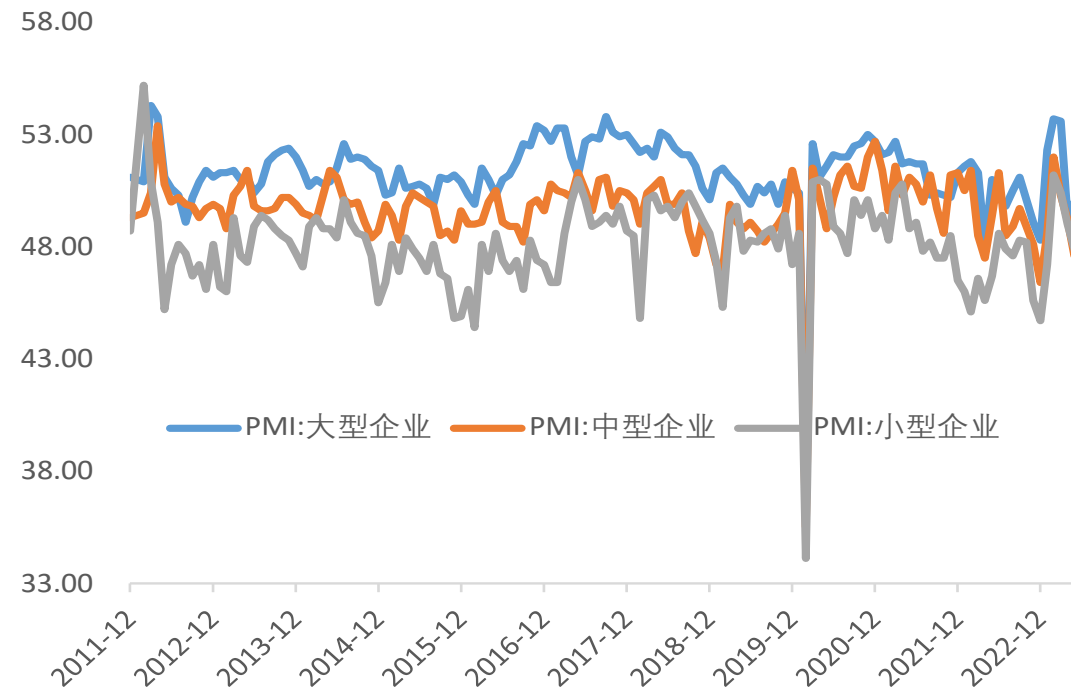
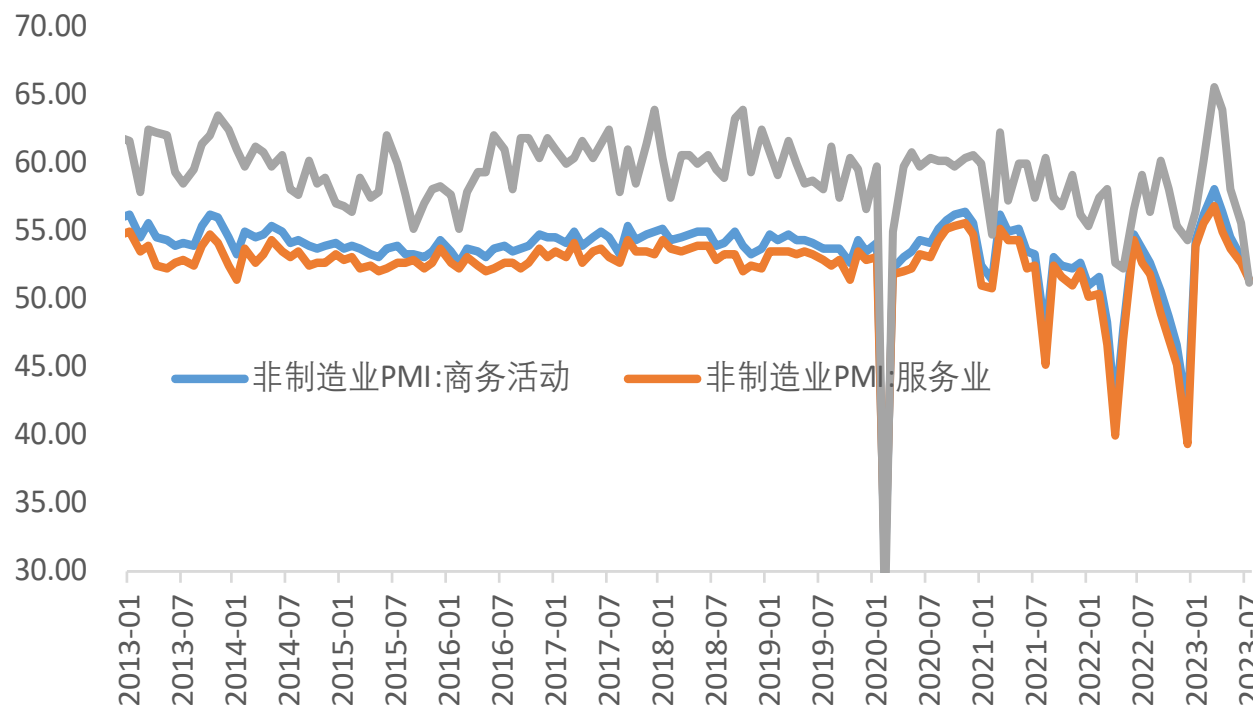


国内聚焦-建筑业活动回落，服务业PMI回落

➤ 季节性淡季，建筑业活动下滑，但预期上升。7月份，非制造业商务活动指数为51.5，低于预期。其中，建筑业PMI为51.2，较上期下降4.5个百分点，主要原因是高温等极端天气影响，建筑行业处于淡季。但是分项中，我们发现建筑业业务活动预期增加0.2个百分点，建筑业销售价格上涨0.4个百分点。

➤ 7月服务业 PMI为51.5，五个月以来最低值，比上个月小幅下降1.3个百分点。服务业业务活动预期为58.7，较上个月下滑1.6个百分点。服务业新订单指数为48.4，比上个月回落1.6个百分点，服务业投入品价格上涨50.8，上升2.2个百分点。

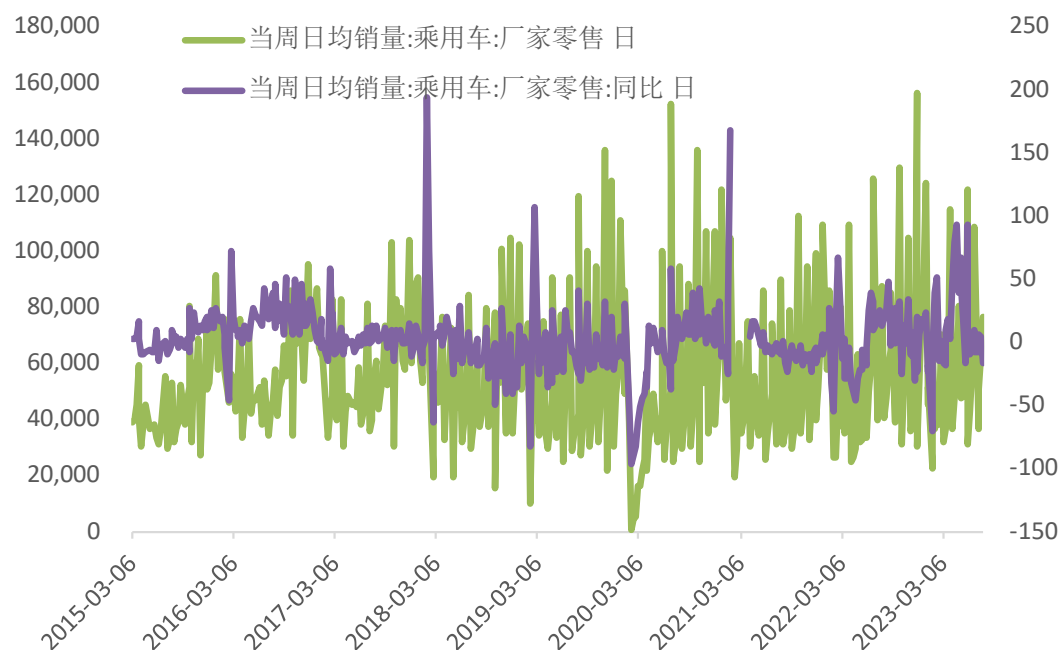
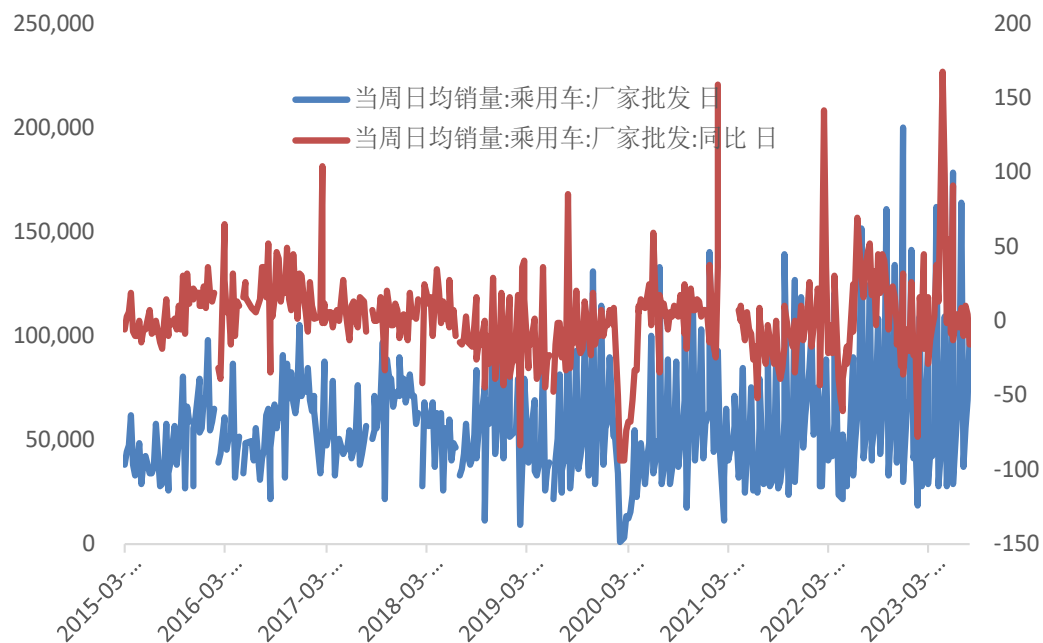
非制造业PMI



国内高频-汽车销量环比走低

► 乘用车初步统计：7月1-31日，乘用车市场零售173.4万辆，同比下降5%，环比下降8%。新能源初步统计：7月1-31日，新能源车市场零售64.7万辆，同比增长33%，环比下降3%。今年以来累计零售373.3万辆，同比增长37%。

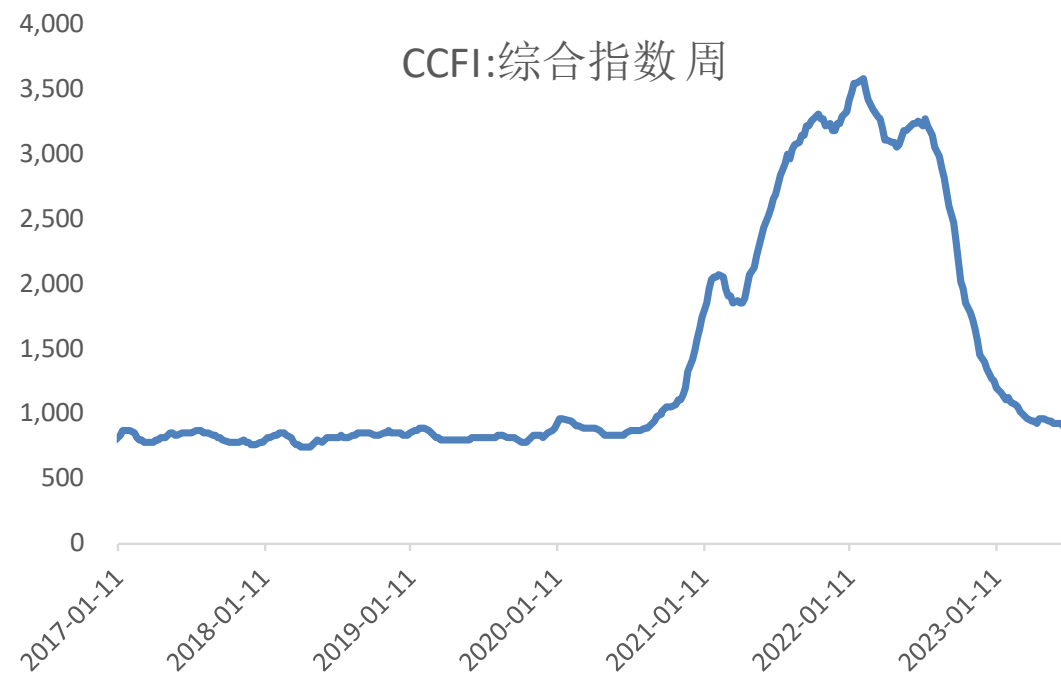
汽车



国内高频-出口集中箱运价反弹

- ◆ 7月28日，中国出口集中箱运价指数7月28日报863，比上个月下跌3.6%，下跌趋势流畅
- ◆ 7月28日，上海出口集中箱运价指数1029，比上个月上涨7.9%，亚欧航线供需基本面有所改善，航运企业执行涨价计划成功，推动即期运价大幅上涨。

海运费



国内高频-物流指数回落

- 7月30日中国公共物流园吞吐量指数为94.32，比去年同期下滑5.5%，连续13周下滑，环比下滑0.52%。
- 月度数据来看，同比下滑5.79%，连续三个月同比走低，环比6月份下滑1.89%。

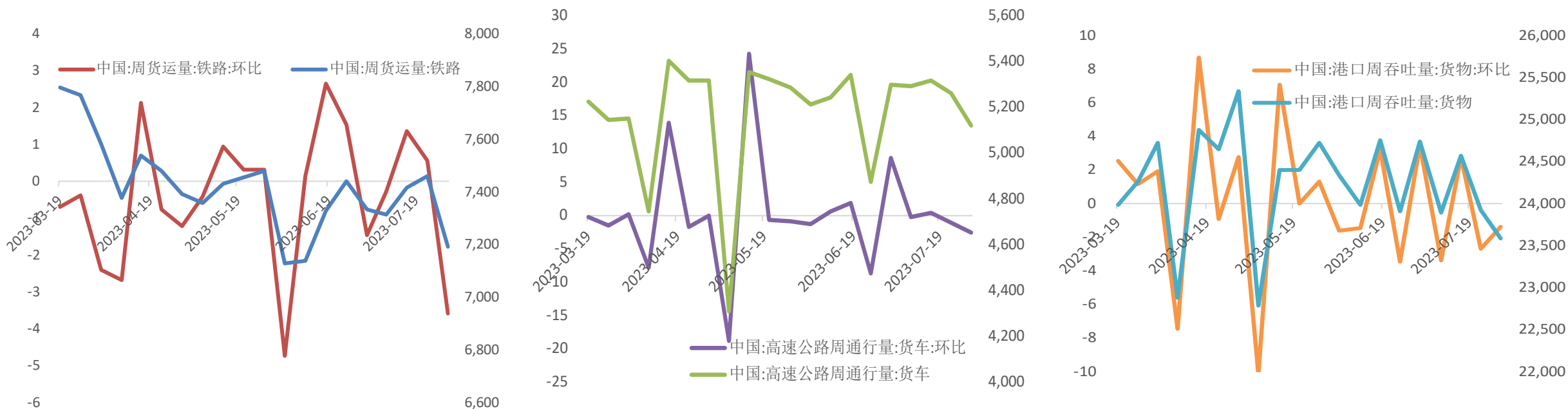
广义狭义货币



国内高频-货运相关指数回落

- ▶ 7月30日，中国铁路货运量指数7193，环比上周下跌3.58%，较月初下降1.9%。
- ▶ 高速公路通行量指数5123，环比下跌2.65%，较月初下降3.5%。
- ▶ 港口货物吞吐量23588，环比下跌1.4%，较月初下降4.7%。

货运指数

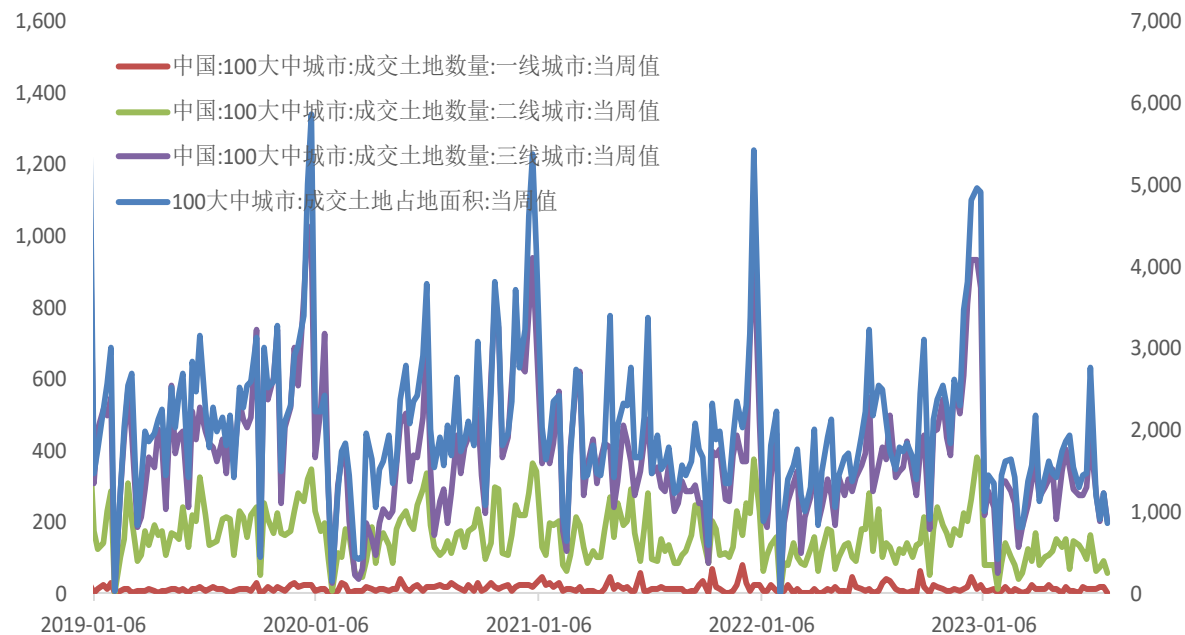
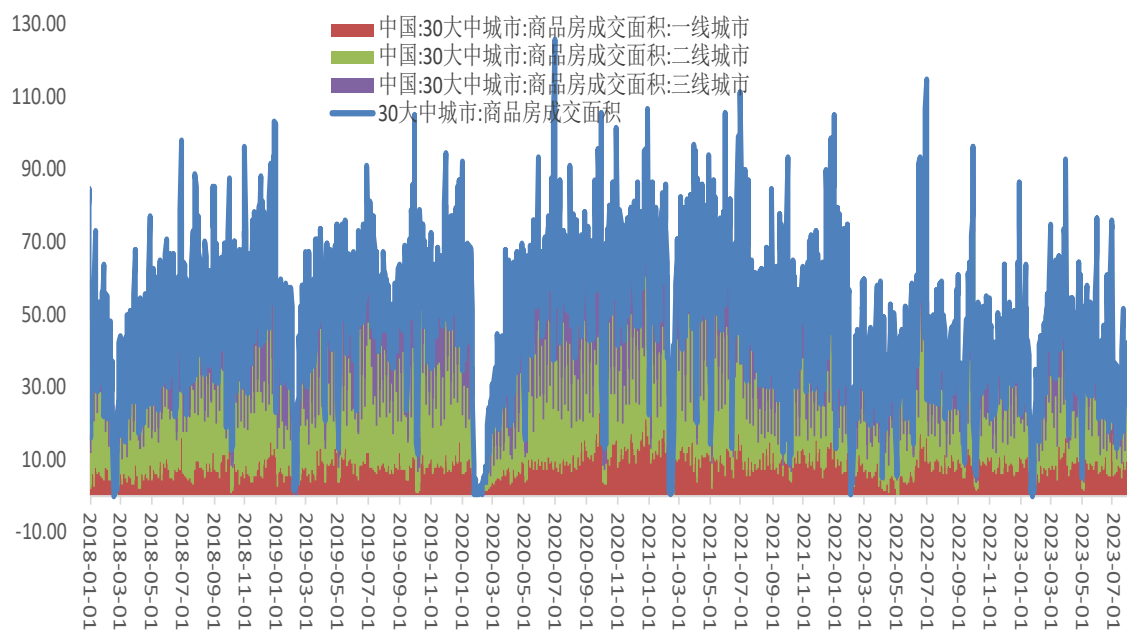


国内高频-商品房、土地成交继续下滑

▶ 8月3日当周国内30大宗商品房成交面积为237万平方米，环比下滑2.7%，一线城市下滑2.9%，二线城市下滑4.39%，三线城市下滑1.68%

▶ 7月30日当周，100大中城市商品房成交面积为872万平方米，环比下滑29%，一线城市环比下滑76%，二线城市下滑39%。

商品房和土地市场

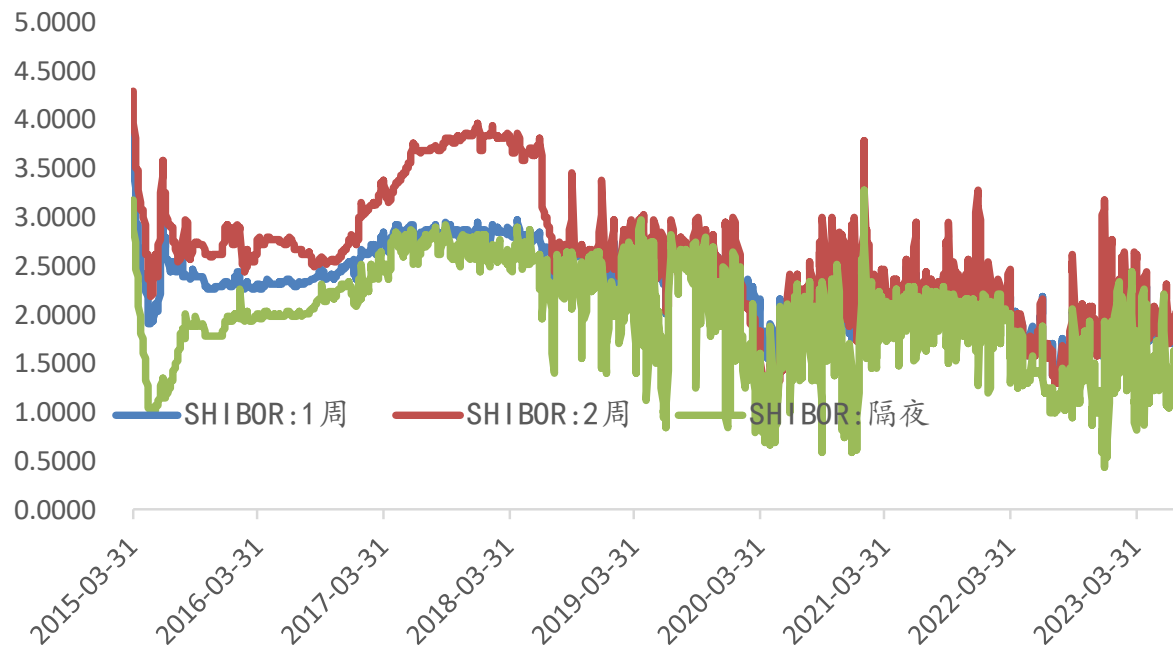


国内高频-央行本周大规模净回笼

➤8月4日，隔夜shibor报1.1410%，7天shibor报1.6400%，14天shibor报1.6660%。

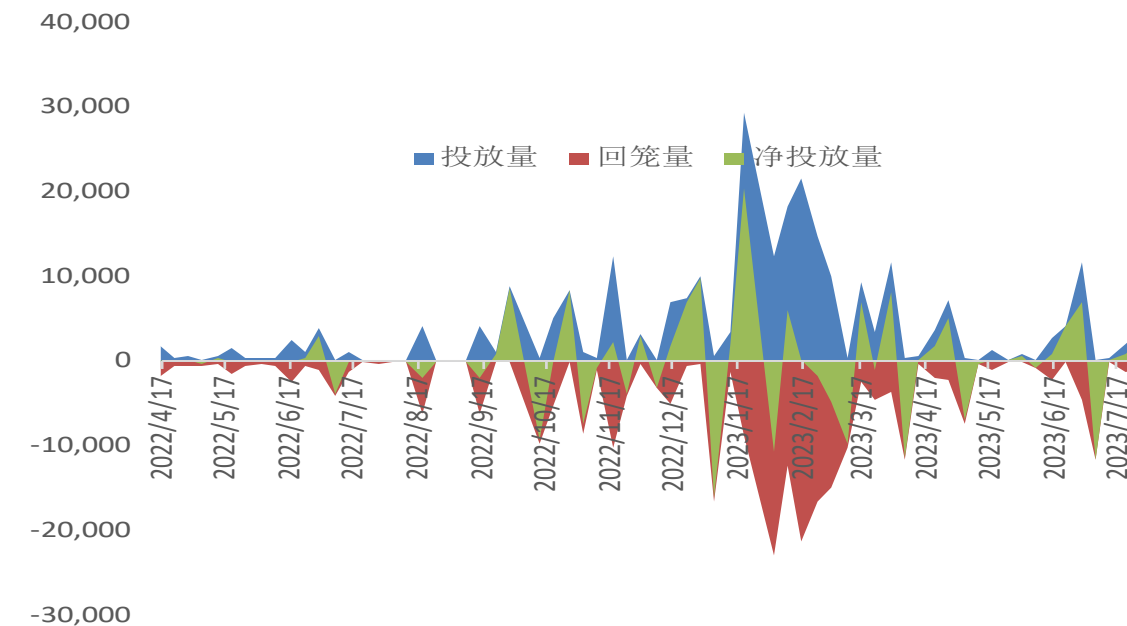
➤本周央行公开市场净回笼2880亿，下周超500亿逆回购到期。

shibor



数据来源：中辉期货，wind

逆回购



数据来源：中辉期货，wind

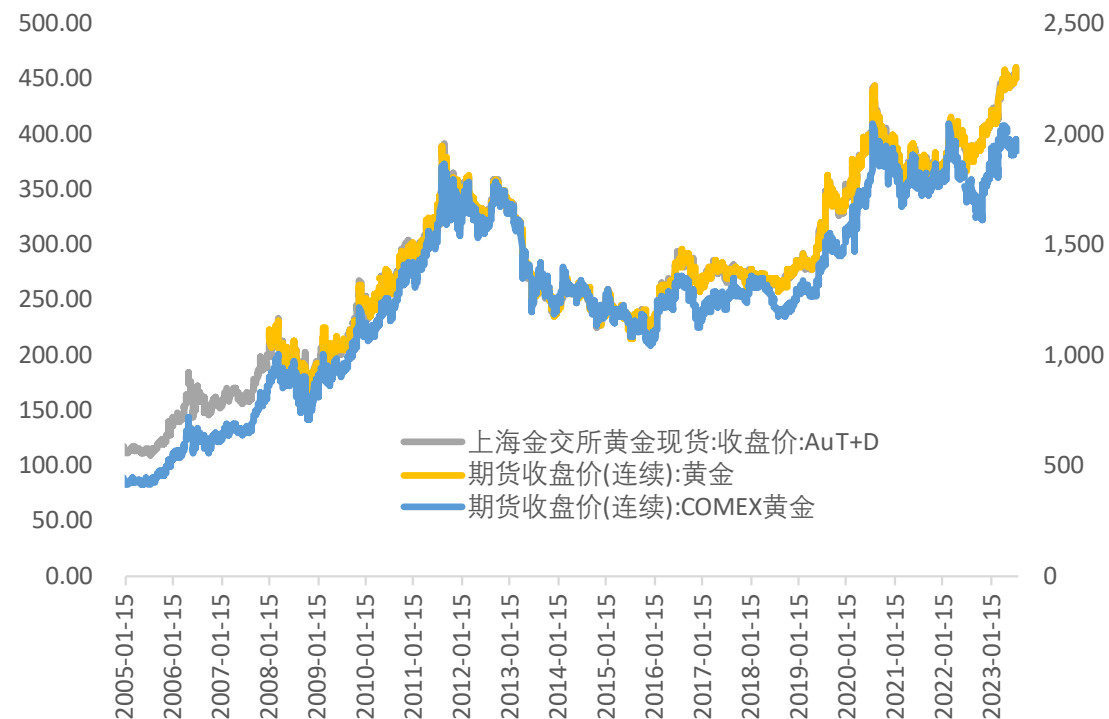
04

金银逻辑



➤美债利率大幅度飙升，贵金属承压，沪金下跌0.42%，沪银下跌2.23%，COMEX金高开低走整体仍然处于上升趋势当中。

黄金



数据来源：中辉期货，wind

白银



数据来源：中辉期货，wind

金银行情-美债发行超预期

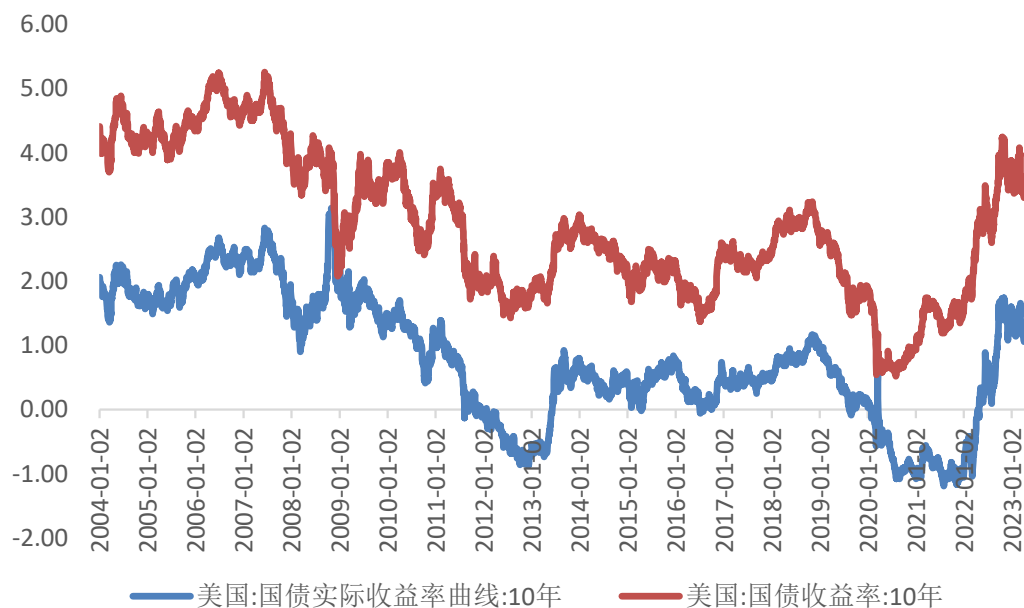
➤ 美国财政部确认，两年半来首次提高季度期内长债标售规模，8月到10月的本季度内发行约1万亿美元债券，稍早前刚刚就32万亿的美债上限达成谈判协议。

美债



数据来源：中辉期货，wind

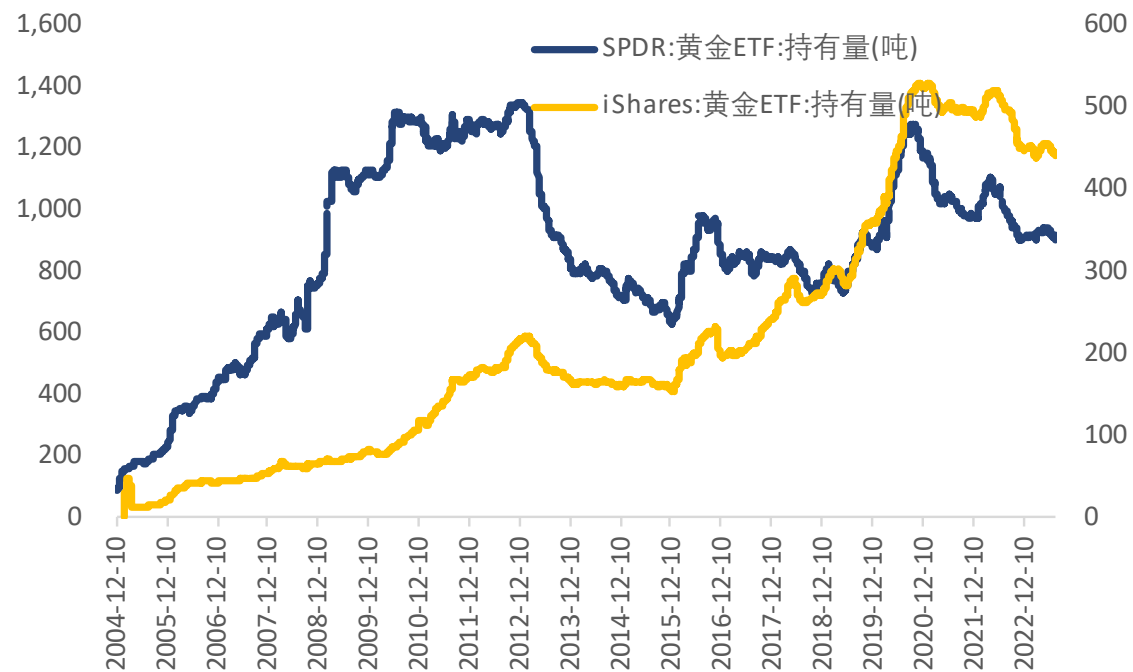
实际收益率和名义收益率



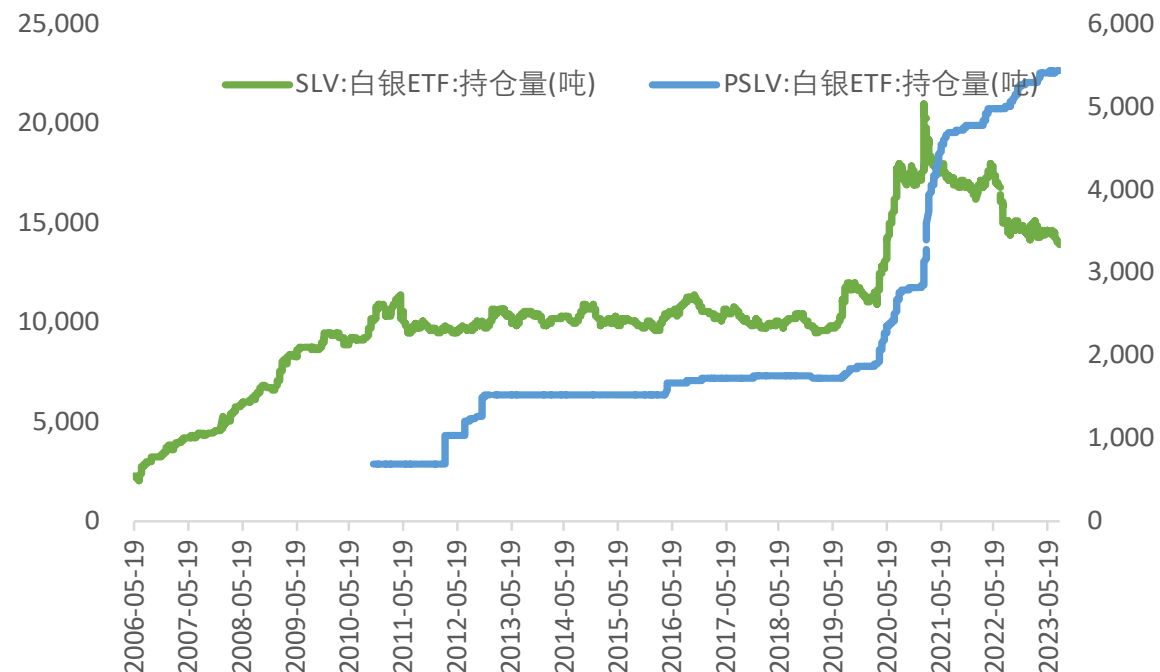
数据来源：中辉期货，wind

- SPDR黄金ETF持仓基本上较上周减少46吨，i share持仓环比上周小幅减少9吨
- SLV白银ETF持仓环比上周减少183吨，PSLV白银持仓与上周基本持平。

基金持仓



数据来源：中辉期货，wind



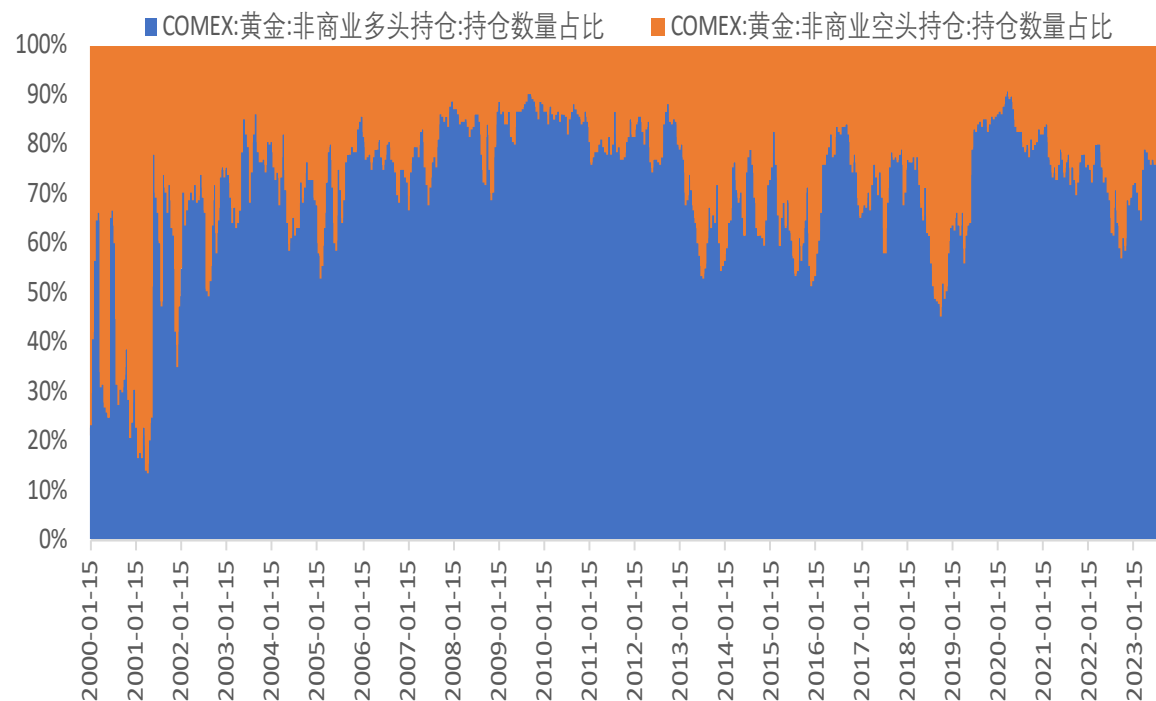
数据来源：中辉期货，wind

COMEX非商业持仓-多头占比减少

➤7月25日当周，COMEX黄金非商业多头持仓占比52.1%，环比上周减少2.6个百分点

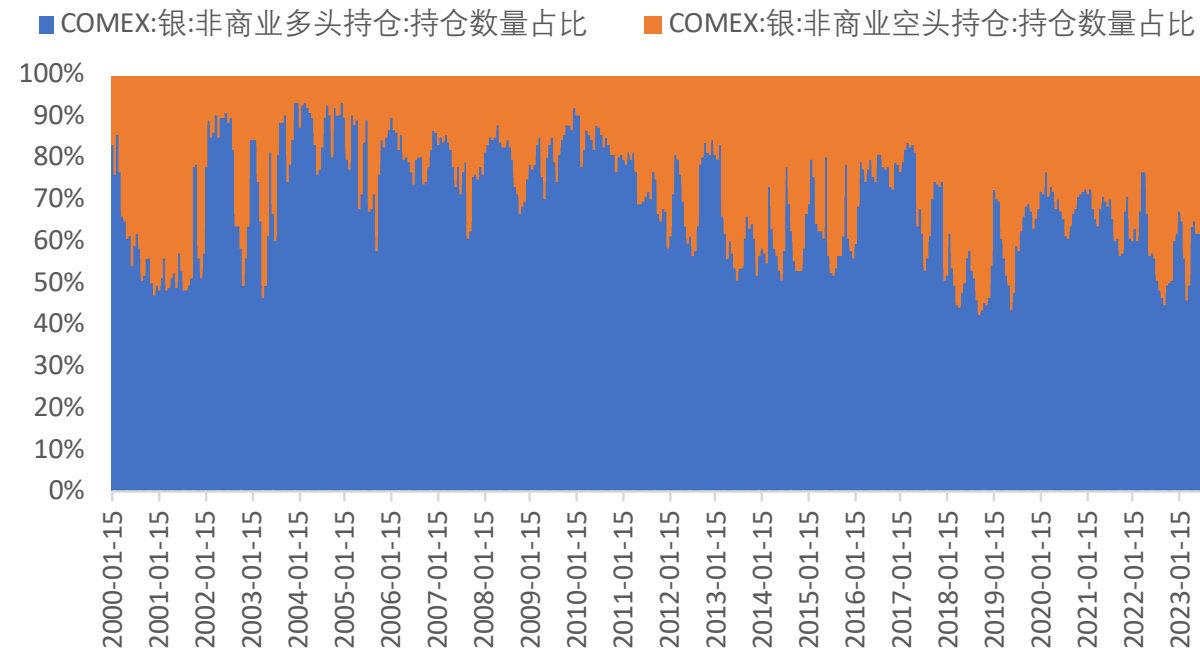
➤COMEX白银持仓多头持仓占比49.5%，环比上周减少2.5%。

COMEX黄金



数据来源：中辉期货，wind

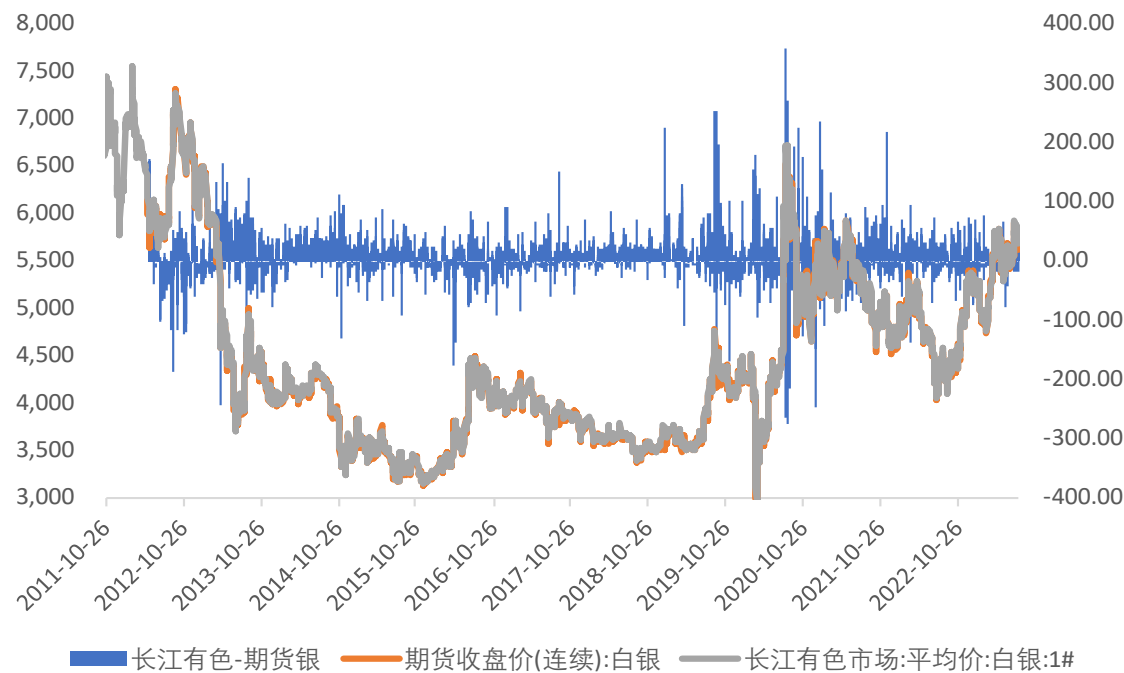
COMEX白银



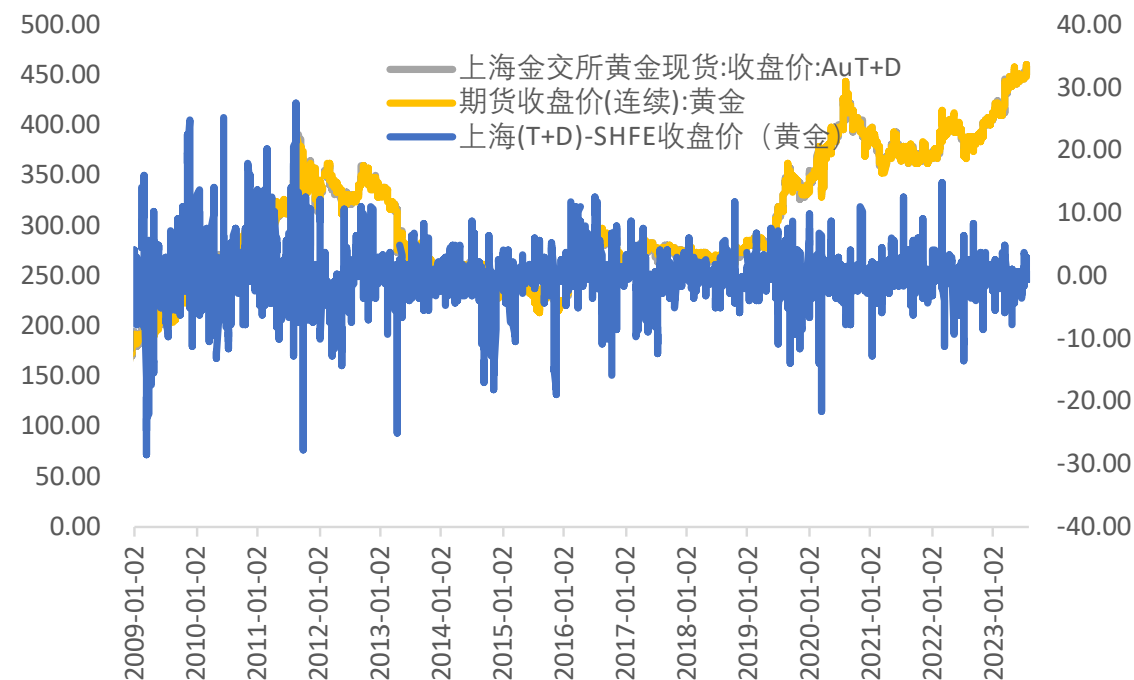
数据来源：中辉期货，wind

► 期货金下跌较多，本周黄金基差走高，周四基差收报0.31，白银平均基差同期走高

白银

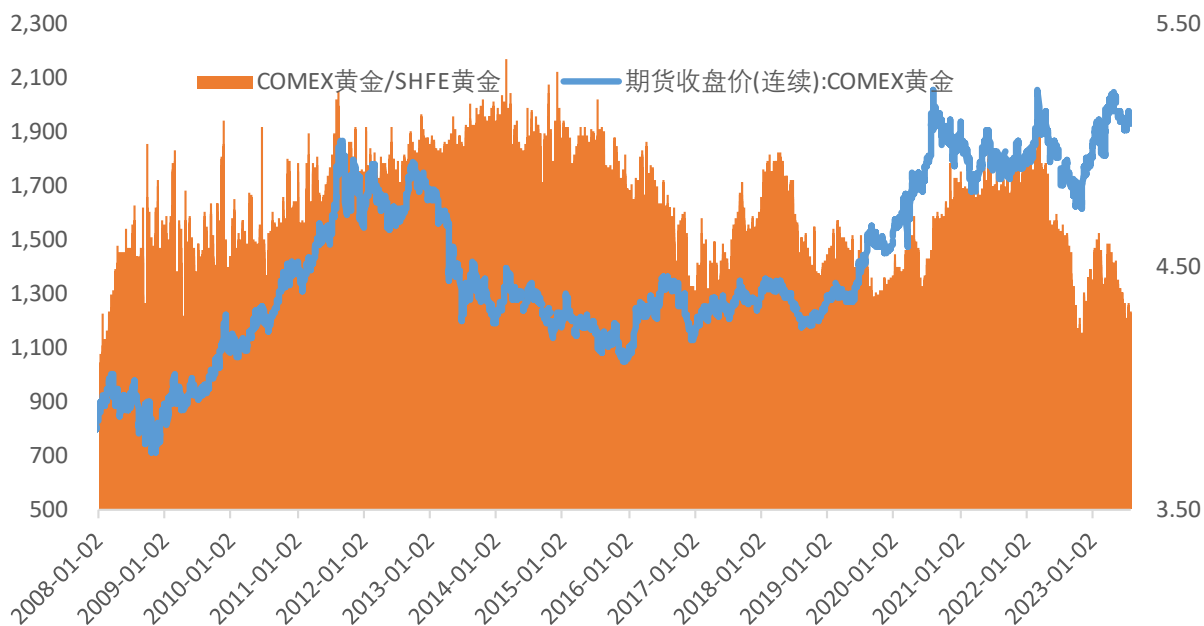


黄金



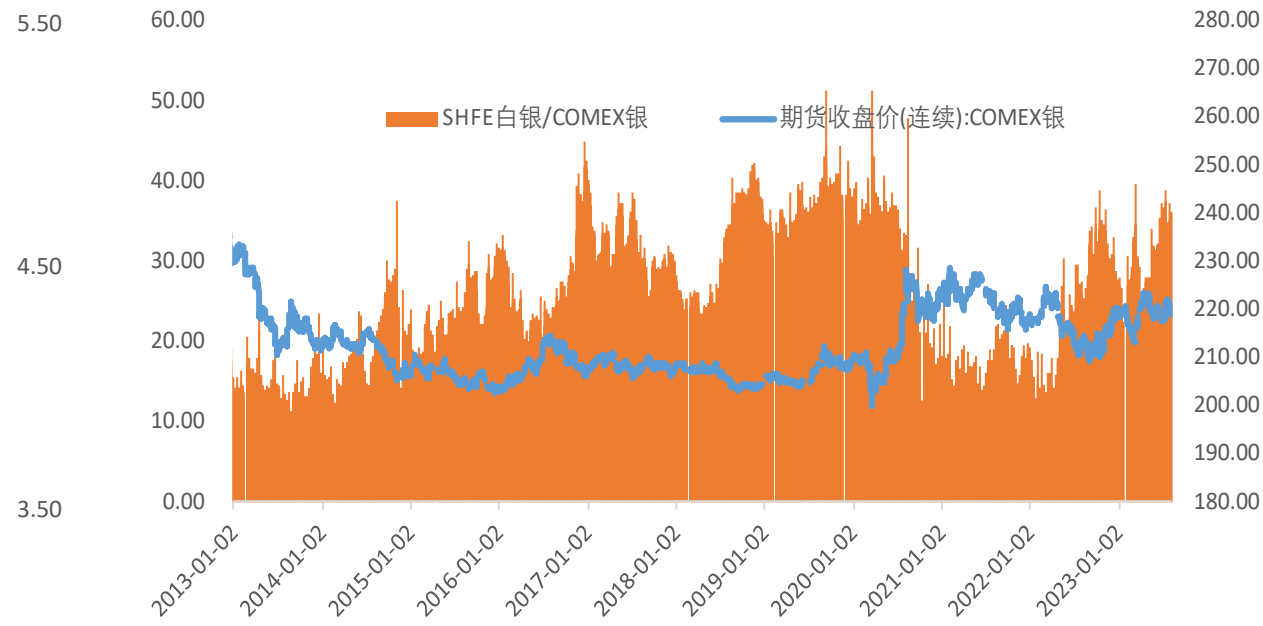
► 本周人民币对美元汇率大幅波动，内外比价周度均值走低

黄金内外比价



数据来源：中辉期货，wind

白银内外比价



数据来源：中辉期货，wind

本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！



中辉期货有限公司

公司总部地址：中国（上海）自由贸易试验区新
金桥路27号10号楼5层A区

全国统一客服热线：400-006-6688

网址：<https://www.zhqh.com.cn>