

## 美国PPI走软和地缘紧张局势交织，贵金属冲高回落

### 报告要点

万得数据显示，日内贵金属冲高回落，整体同步走弱，其中白银跌幅大于黄金，回调主要由获利了结推动。7月，美国PPI同、环比增长均好于预期，核心PPI同、环比增速均较前值回落，推动市场对美联储加息计价进一步缓解，日内美元指数和美债收益率小幅回落。而同日联储官员哈马克重申现在必须加息，表态尽管近期两份通胀报告令人鼓舞，但无法确信通胀将继续朝这一方向改善，美国人面临着来自通胀的真实压力。叠加霍尔木兹海峡仍处封锁状态，重启进展缓慢以及能源价格高位震荡，使市场对美联储加息的押注依然存在，市场情绪整体偏谨慎。据新华社报道，伊朗最高领袖顾问穆赫贝尔13日在社交媒体上发文表示，如果伊朗提出的条件得不到满足，最高领袖已明确作出战略决策，将采取升级冲突的方式予以回应。预计短线贵金属高位震荡运行，近期疲软的非农数据与温和通胀数据或限制其下行空间，后续除持续跟踪美伊局势与海峡复航进展外，短期需重点关注周五零售数据、7月PCE及8月底杰克逊霍尔全球央行年会上沃什的发言指引。

### 摘要

**黄金观点：**短线震荡运行，关注油价变化和7月美国零售数据指引  
**逻辑：**万得数据显示，日内黄金冲高回落，SHFE黄金跌幅超1%，COMEX黄金跌幅近1%；尽管7月美国PPI数据表现温和，但当日部分联储官员发言偏鹰叠加美伊紧张局势反复，推动部分资金获利离场。7月，美国PPI年率4.7%，明显好于预期的4.9%和前值5.5%；美国PPI月率0%，虽较前值-0.1%回升，但好于预期的0.2%；美国核心PPI年率4.2%、持平于预期，好于前值的4.7%；美国核心PPI月率0.2%，好于预期的0.3%和前值0.4%。而8月13日，克利夫兰联储主席哈玛克表示不确信通胀会继续改善，同时提示需关注私人信贷、人工智能是否存在泡沫、就业数据噪声和国债对金融稳定的冲击等风险。叠加霍尔木兹海峡复航进展缓慢，市场仍担心美伊局势反复推升油价进而传导通胀压力。不过全球央行购金延续，为黄金价格提供底部支撑。  
**展望：**短期黄金高位震荡运行，跟踪美伊局势进展，短期亦需重点关注本周五美国零售数据、8月底美国7月PCE数据和全球央行年会上沃什发言指引。

**白银观点：**短线高位震荡运行，关注油价走势和美国7月零售数据指引

**逻辑：**万得数据显示，日内白银整体震荡偏弱运行，跌幅大于黄金，海内外银价跌幅均超1%，其中COMEX白银跌破65美元/盎司。美国7月PPI、核心PPI整体走软幅度超市场预期，推动美元和美债收益率下行。而联储官员哈玛克表示不确信通胀会继续改善，叠加海峡持续封



扫描二维码 获取更多投研资讯

### 宏观研究团队

#### 研究员：

朱善颖  
从业资格号 F03138401  
投资咨询号 Z0021426

张皓云  
从业资格号 F03114820  
投资咨询号 Z0022427

王丹  
从业资格号 F03124139  
投资咨询号 Z0023462

锁，伊朗最高领袖顾问威胁若条件得不到满足、或升级冲突，通胀前景充满不确定性，引发部分资金获利离场。据新华社报道，当地时间12日，伊朗“波斯湾海峡管理局”表示，霍尔木兹海峡仍然关闭，除非美国接受伊朗提出的条件，否则该海峡不会重新开放。13日伊朗最高领袖顾问表态，若条件得不到满足，或升级冲突。

展望：短线白银高位震荡运行，美国就业数据走软和通胀数据温和的基本面或限制白银回调空间，短期重点关注周五将公布的美国7月零售数据和油价走势，同时留意月底全球央行年会上沃什的发言指引。

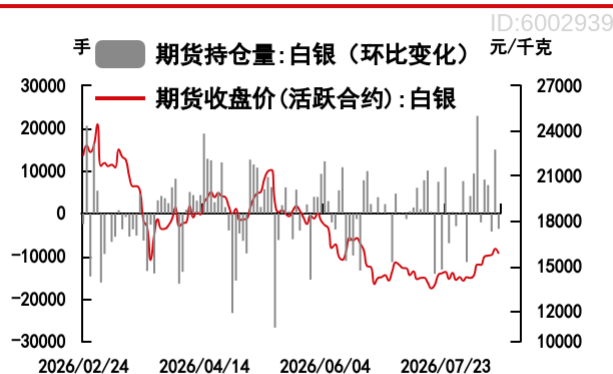
**风险提示：**特朗普政策变化；美联储货币政策变化；地缘冲突变化。

### 图表 1：沪金行情表现



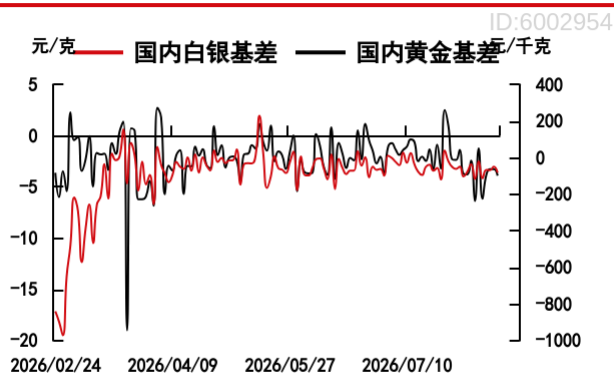
资料来源：万得 中信期货研究所

### 图表 2：沪银行情表现



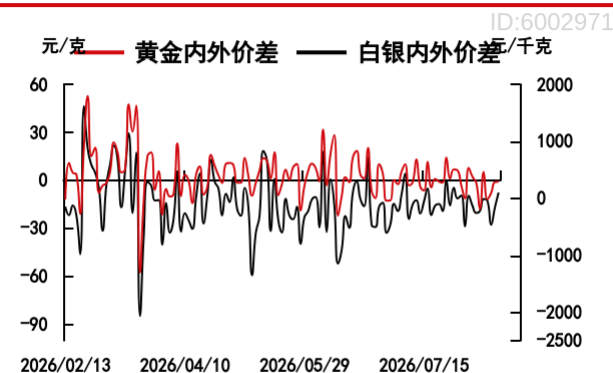
资料来源：万得 中信期货研究所

### 图表 3：国内贵金属基差表现



资料来源：万得 中信期货研究所

#### 图表 4：贵金属内外价差表现



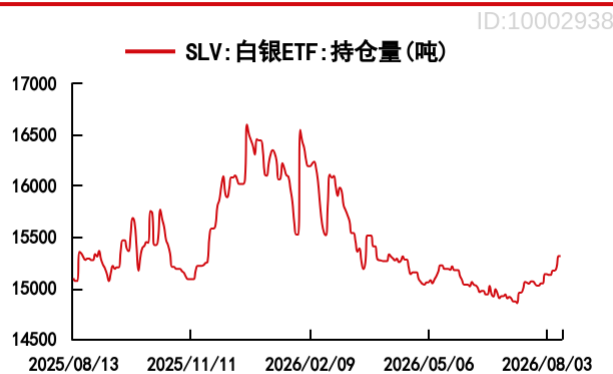
资料来源：万得 中信期货研究所

**图表 5：SPDR黄金持有量**



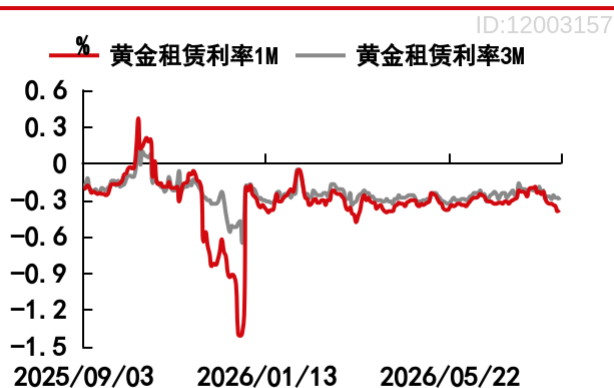
资料来源：万得 中信期货研究所

**图表 6：SLV 白银持仓量**



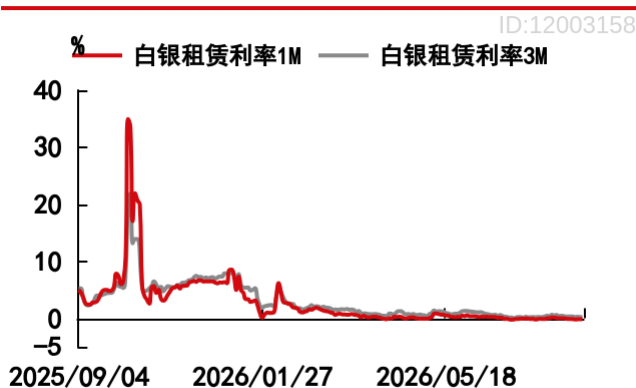
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 7：伦敦黄金租赁利率



资料来源：彭博 中信期货研究所

图表 8：伦敦白银租赁利率



资料来源：彭博 中信期货研究所

图表 9：金银比



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 10：金铜比



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 11：金油比



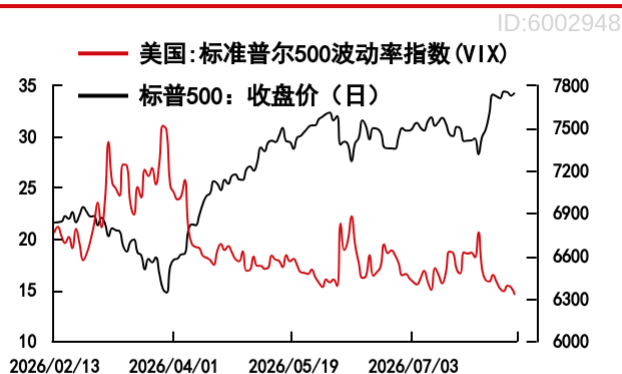
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 12：铜油比



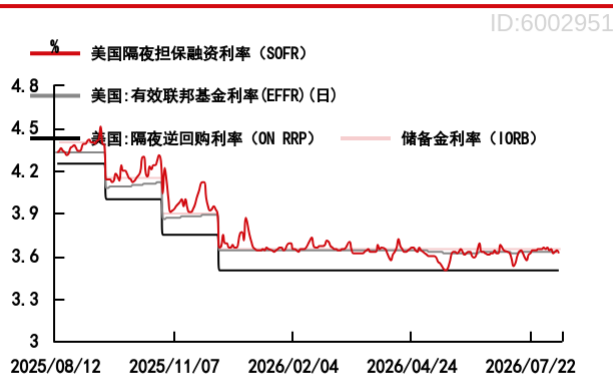
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 13: 恐慌指数和标普500变动



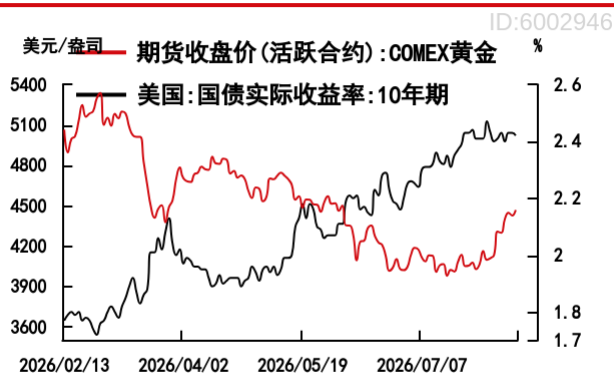
资料来源: 万得、标准·普尔公司 中信期货研究所

图表 14: 美国利率走廊



资料来源: 万得、彭博 中信期货研究所

图表 15: 黄金价格与美国实际利率



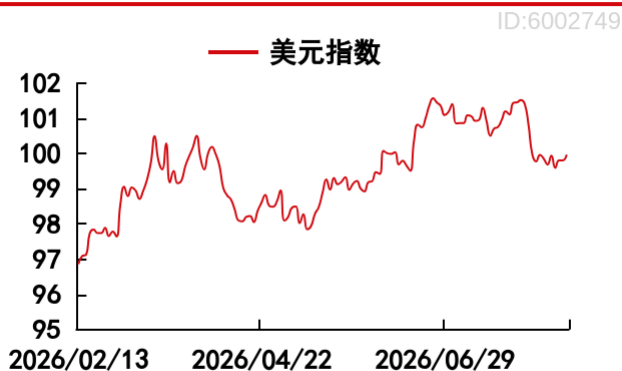
资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 16: 金银比和通胀预期



资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 17: 美元指数



资料来源: 万得 中信期货研究所

图表 18: 人民币汇率



资料来源: 万得 中信期货研究所

中信期货商品指数 2026-08-13

综合指数

商品指数  
2383.82  
+0.08%

商品20指数  
2674.57  
+0.11%

工业品指数  
2390.74  
-0.15%

特色指数

PPI 商品指数

1463.57

-0.26%

板块指数

贵金属指数

2026-08-13

3514.44

+0.43%

近6月走势图



历史涨跌幅

|         |         |
|---------|---------|
| 今日涨跌幅   | +0.43%  |
| 近5日涨跌幅  | +3.71%  |
| 近1月涨跌幅  | +9.63%  |
| 年初至今涨跌幅 | -11.06% |



更多咨询请扫码  
中信商品指数二维码

## 免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司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有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司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，或者中信期货有限公司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，且中信期货有限公司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，但中信期货有限公司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，且中信期货有限公司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有限公司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有限公司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

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>