



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

冠通期货

开启金银投资策略

研究咨询部

2023年10月09日

周智诚

F3082617/Z0016177

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gtfutures.com.cn



贵金属

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
黄金	9月底公布的美国二季度核心PCE物价指数年化季环比终值3.7%，符合预期；上周五公布的美国9月非农大大超过预期，显示美国劳动力市场依然繁荣；目前市场对美联储年底前进一步加息的预期上升，美指反弹，金价承压下滑；但美国内部诸多问题依旧严峻深刻，国际局势动荡；金价并未跌穿周线支撑；从金价周一跳空高开来看，预计本周延续震荡偏多；预计美联储9月会议纪要公布后涨势将更加鲜明；	中线看多 短线震荡	长线多单适量持有 短线空单立即止盈
白银	国庆节假期期间外盘银价基本跟随金价震荡下滑；目前银价同样出现明显的跳空高开反弹态势；预期中期银价在震荡调整之后会继续上涨； 短线银价仍在持续震荡，预计美联储9月会议纪要公布后继续反弹上涨；	中线看多 短线震荡偏多	长线多单适量持有 短线空单立即止盈

近期美国重要数据和消息 (1)



- 9月28日美国商务部经济分析局（BEA）公布的最终估计显示，美国第二季度实际GDP年化季环比增长2.1%，预期2.2%；第一季度GDP年化季环比增长2.0%上修至2.2%；BEA表示二季度美国实际GDP增速略微放缓，主要反映了消费者支出、联邦政府支出和出口的下滑，但这部分下滑被私人存货投资和非住宅固定投资的增长部分抵消；
- 9月28日美国商务部数据显示，美国二季度个人消费支出(PCE)年化季环比终值为0.8%，预期为1.7%；美联储最爱通胀指标——剔除食物和能源后的核心PCE物价指数年化季环比终值3.7%，符合预期；数据显示，作为美国经济主要推动力的PCE仅为前值的一半，主要原因是服务业支出疲软，为一年多来的最低涨幅；服务业支出疲软，美国二季度PCE超预期下修。

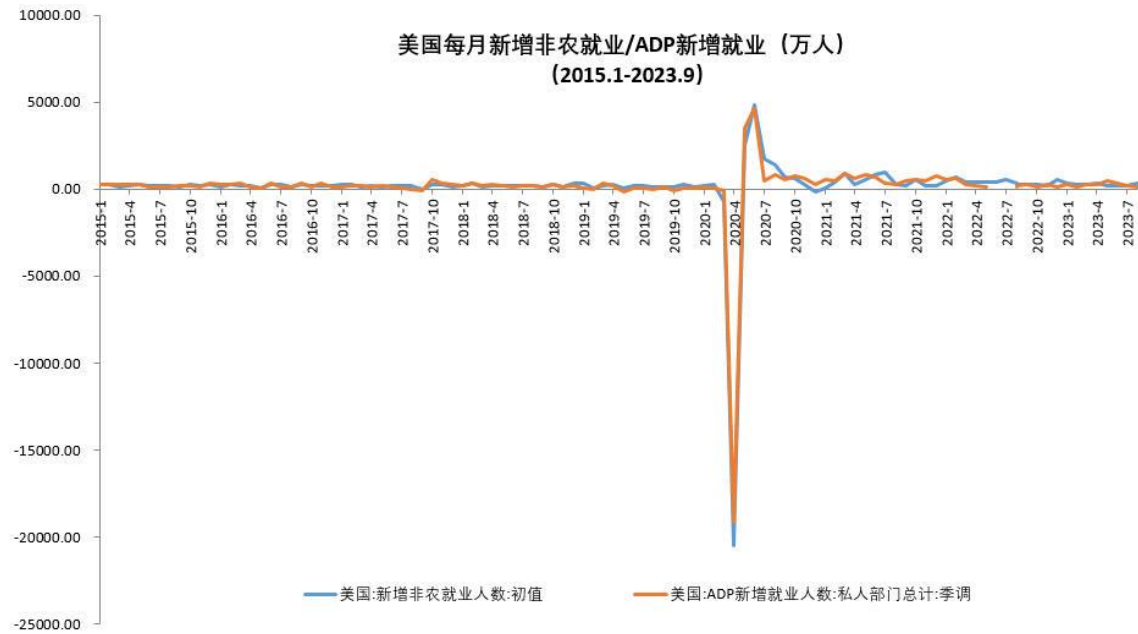
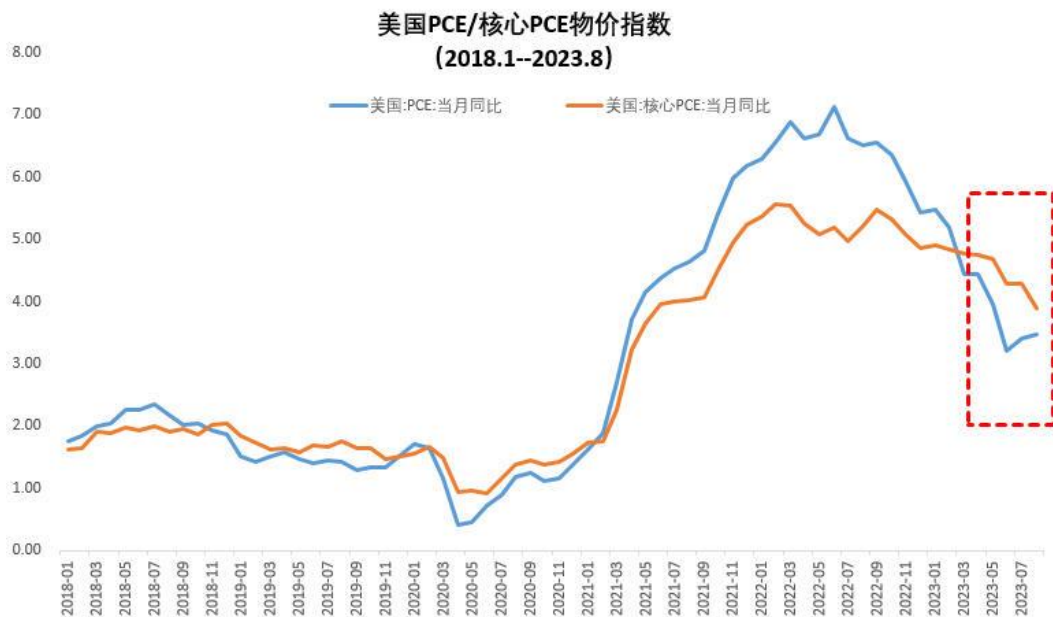
- 当地时间9月30日21点，美国参议院以88-9投票通过了一项避免政府关门的短期支出法案，并将其交给拜登签署；该法案将政府资金支出延长45天至11月中旬，内容包括了16亿美元的救灾措施，但不包括对乌克兰的援助，也不包括共和党人寻求的边境安全措施；此前众议员以335票对91票赞成该法案，超过了通过该法案所需的三分之二多数。
- 10月4日全美最大的医疗集团之一凯撒医疗集团（Kaiser Permanente）超过7.5万名员工开始为期3天的罢工，波及六个州、影响近1300万民众，成为有史以来规模最大的医疗界罢工，为已经持续数月的全美范围内各行业罢工再添一把火；根据康奈尔大学劳资关系学院的数据统计，截至目前，全美今年已经有约362万名工人进行了罢工，而两年前同期的罢工人数仅为36600人。
- 截止上周五（10月6日）债市收盘，美国10年期基准国债收益率为4.80%，连升五周，最近11周内第九周攀升；对利率前景更敏感的2年期美债收益率为5.08%，10/2国债收益率倒挂明显收窄，但高利率对经济的副作用日趋严重。

近期美国重要数据和消息（2）



- 上周二（10月3日）美国劳工部公布的美国8月JOLTS职位空缺961万人，预期881.5万人，7月前值从882.7万人上修至892万；数据显示市场持续强劲，白领职位激增，凸显劳动力市场的韧性；数据强劲可能会导致美联储寻求再次加息，数据公布后美股全线大跌，道指年内转跌，长期美债收益率大涨、创2007年以来的十六年最高；
- 上周三（10月4日）有“小非农”之称的美国ADP就业报告显示，9月美国私营部门就业人数经季节性调整后仅增加了8.9万人，为2021年初以来最少，预期增加15万人；ADP报告中的就业增长几乎全部来自服务业，共计贡献了8.1万；从企业规模上看，员工人数少于50人的小企业共计新增了9.5万个就业；拥有500名或以上员工的大企业则流失了8.3万个就业，这是自新冠疫情爆发初期以来的第二大降幅。
- 上周五（10月6日）美国劳工统计局公布的美国9月非农就业人口增加33.6万人，为今年年初以来最大增幅，预期增加17万人；8月新增非农上修4万达到22.7万；7月份新增人数从15.7万大幅上修到23.6万；7月8月合计上修11.9万人；美国9月失业率3.8%，预期3.7%；U6失业率为7%；9月平均时薪环比增长0.2%，预期0.3%；同比增长4.2%，创下2021年中期以来的最小年度涨幅，预期4.3%；9月劳动力参与率稳定在62.8%，符合预期；近几个月劳动力供需之间的不匹配趋于平衡，部分原因是劳动力参与率改善。
- 通过美国联邦存款保险公司（FDIC）的数据，德意志银行估计今年第三季度美国银行业未实现损失很有可能超过7000亿美元，高于2022年第三季度的峰值6899亿美元；最近几个月利率的暴涨无疑扩大了银行债券投资组合的未实现损失，这同样也是今年早些时候地区性银行倒闭的催化剂。根据芝商所（CME）追踪的数据，联邦基金期货市场的交易员们将年底前美联储加息的可能性提高至44%左右；互换价格显示市场完全消化美联储降息时间从明年7月推后至9月。

美国通胀已下行，就业依然繁荣



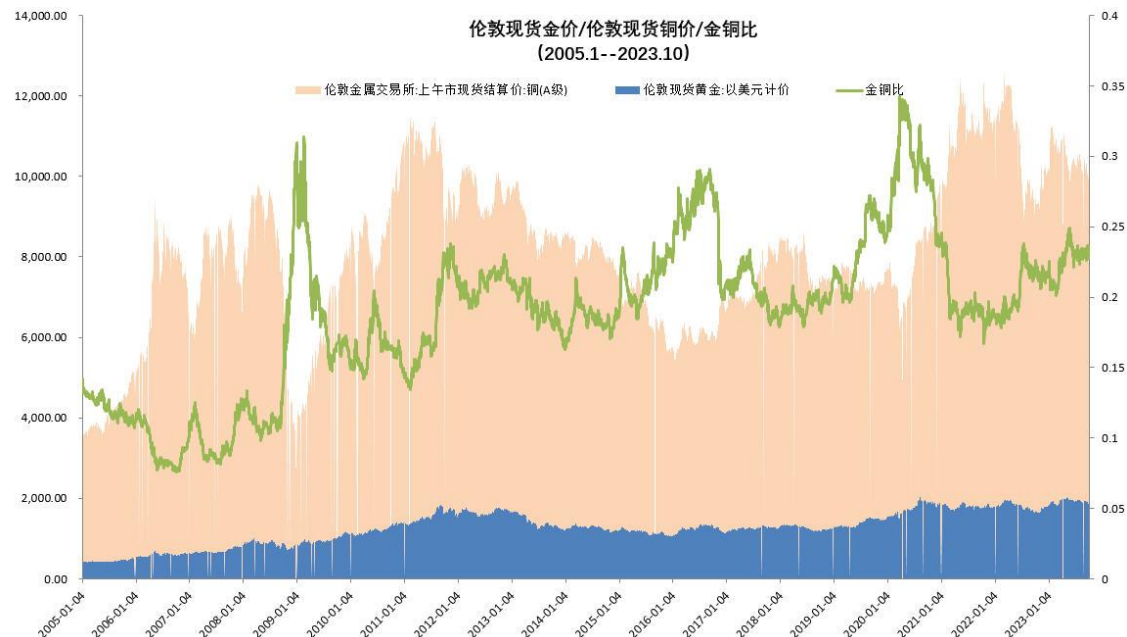
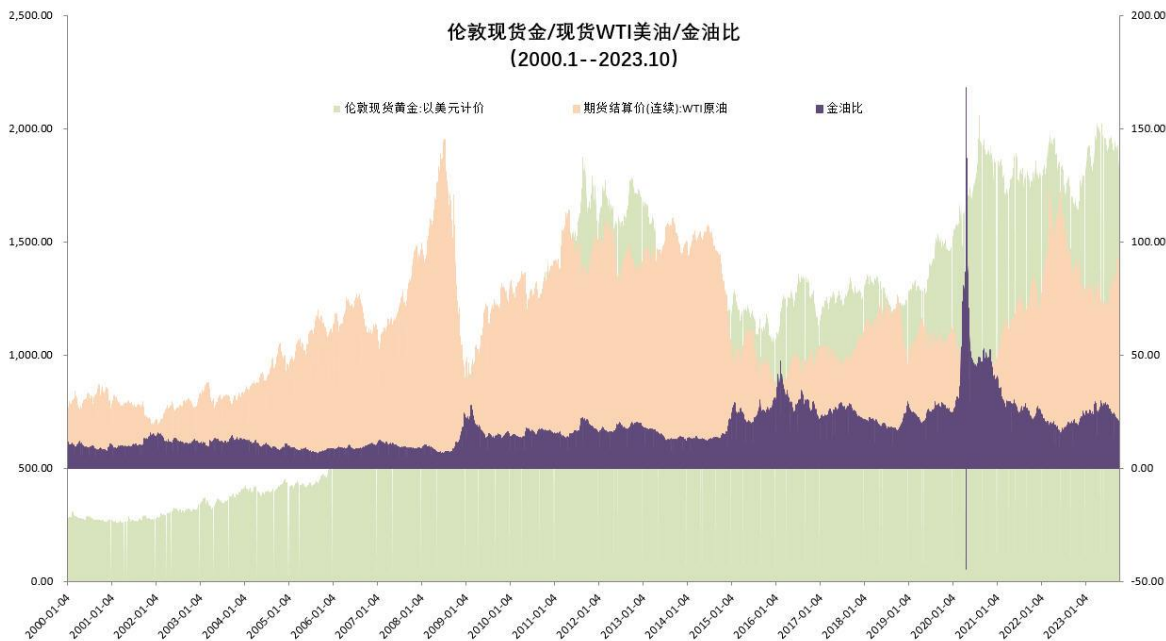
- 9月29日周五，美联储首选的通胀指标——剔除波动较大食品和能源之后的美国8月核心PCE个人消费支出物价指数环比微升0.1%，是2020年11月以来最小月度增幅，预期升0.2%；核心PCE同比增长3.9%，符合预期，创下2021年9月以来最低水平，也是近两年来首次同比低于4%；
- 10月4日）有“小非农”之称的美国ADP就业报告显示，9月美国私营部门就业人数经季节性调整后仅增加了8.9万人，为2021年初以来最少，预期增加15万人；10月6日公布的美国9月非农就业人口增加33.6万人，为今年年初以来最大增幅，预期增加17万人；7月8月非农合计上修11.9万人；美国9月失业率3.8%，预期3.7%；9月平均时薪同比增长4.2%，创下2021年中期以来最小年度涨幅。

金价/美指负相关鲜明；金银比80上方震荡



- 从2022年四季度以来，金价反弹美指回落的过程非常鲜明；从2023年7月中旬以来，美元指数震荡上行和金价震荡回落的对应关系也非常鲜明；国庆节期间金价快速下滑，美指继续反弹；
- 疫情期间，金银比最高时曾达到122附近，随后金银比开始回落；至2023年10月6日金银比回落至86.17；目前金银比基本维持在80上方震荡；金银比长期均值（2000.1—2023.10）在69.63，整体看，金银比仍偏高，显示金价上涨速度快于白银，市场避险气氛较高。

金油比和金铜比

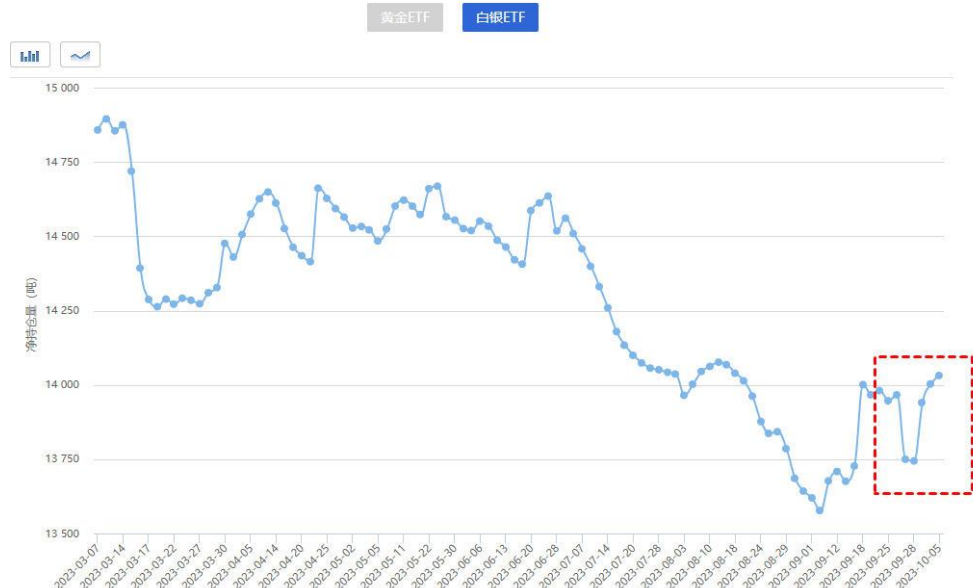
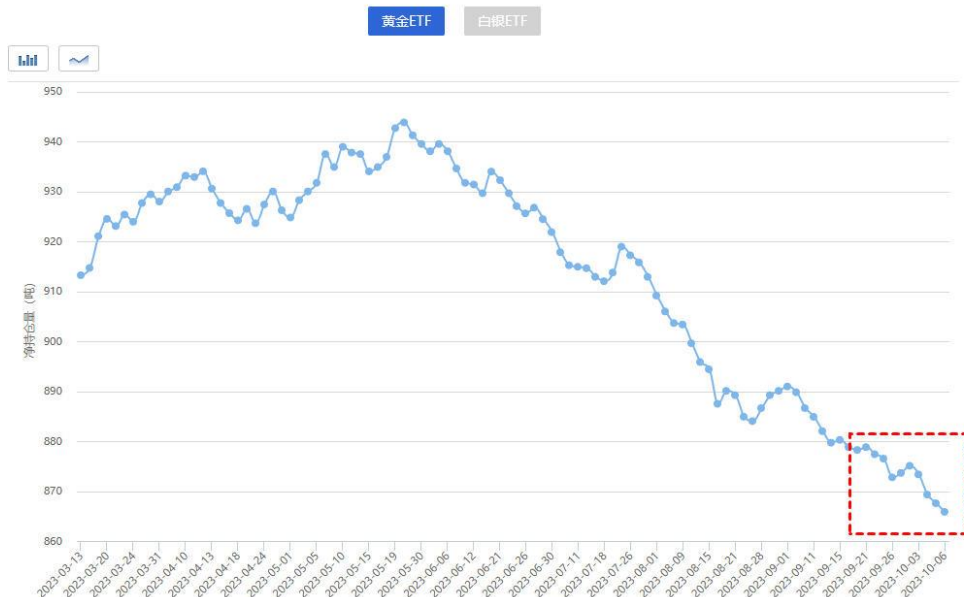


- 截止2023年10月6日，金油比为21.97；金油比在2023年6月份曾达到29上方，近几个月金油比的回落集中体现在油价短时间内迅速上升，在国庆节期间海外金价油价均发生一波明显下滑；金油比长期均值（2000.1—2023.9）在16.49附近，目前金油比仍然偏高，显示实体经济受抑制，金价受避险资金追捧；
- 金铜比与金油比相似，截止2023年9月29日金铜比为0.2272；最近几个月金铜比基本维持稳定；金铜比长期均值（2005.1—2023.9）在0.1844，目前金铜比明显高于长期均值，显示铜价在高息状态下需求受抑制，铜价偏低金价偏高，如果发达经济体进入经济衰退，金铜比可能进一步走高。

主要黄金ETF资金流出，白银ETF基本稳定

黄金ETF当前持仓：865.85吨，较上日减少1.73吨

白银ETF当前持仓：14031.64吨，较上日增加28.51吨



- 进入9月以后，资金从最主要的黄金ETF流出；这一阶段金银价格震荡下滑，金价和黄金ETF同向运动鲜明；
- 9月25日SPDR黄金ETF持仓876.52吨，至10月2日SPDR黄金ETF持仓下滑至875.08吨；至10月6日持仓下滑至865.85吨；
- 9月25日SLV白银ETF持仓13946.55吨，10月3日SLV白银ETF持仓13940.41吨；至10月5日SLV白银ETF持仓14031.64吨；最近两周，白银ETF基本稳定还有小幅增长。

黄金：金价返回1900关口下方，震荡频繁

▼ SPT_GLD, Daily 1847.81 1854.30 1846.14 1851.02
High= 1855.39 Previous DaysRange= 10.04
Low= 1845.35 Current DaysRange= 0.16
Close= 1847.8

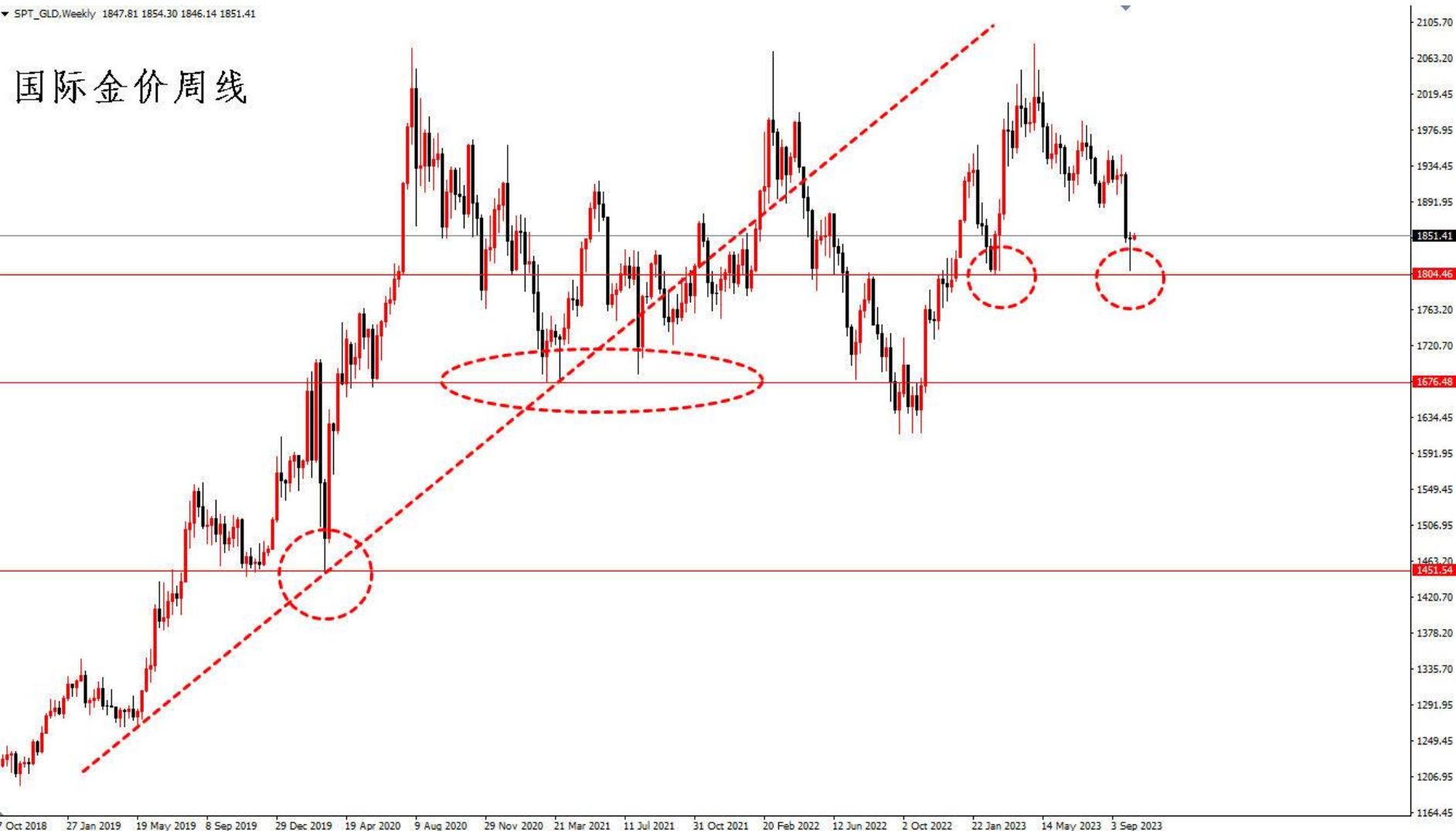


- 金价目前停留在1900下方，国庆期间跌至1800关口附近，之后出现跳空反弹；上方阻力在2079至1810跌势的23.6%反弹位1873；1900关口；前述跌势的38.2%反弹位1912；下方支撑在1614至2079涨势的50%回撤位1847，1800关口，前述涨势的61.8%回撤位1792。

周线仍停留在关键支撑上方

▼ SPT_GLD,Weekly 1847.81 1854.30 1846.14 1851.41

国际金价周线



- 2019年4月份以来，国际金价存在周线上行趋势线，金价前期连续测试疫情期间低点1680美元/盎司附近并多次跌穿1680，更下方支撑在疫情初期的1451美元/盎司；目前金价仍停留在1900下方；下方支撑在周线前低1804；更下方支撑在疫情期间低点1680美元/盎司附近。

AU2312日线



黄金2312	
卖五	454.92
卖四	454.90
卖三	454.88
卖二	454.86
卖一	454.84
买一	454.82
买二	454.80
买三	454.78
买四	454.74
买五	454.72
最新	454.80
涨跌	-6.12
幅度	-1.33%
总手	93951
现手	1
涨停	497.78
持仓	188401
外盘	48856
北京	价格
14:59	454.80
:44	454.82
:44	454.82
:45	454.82
:46	454.80
:47	454.80
:48	454.82
:49	454.82
:49	454.84
:50	454.84
:50	454.82
:51	454.80
:51	454.82
:52	454.80
:52	454.80
:53	454.80
:53	454.80
:54	454.78
:55	454.80
:55	454.78
:56	454.80
:57	454.80
:58	454.80

★期货AU2312震荡回落，日线KDJ接近超卖，中短期上方阻力在特殊均线组日线绿线467.50，下方支撑位于日线前低447.50，根据国际市场美元金价运行，本周期金整体判断震荡偏多。

注意：目前各类基本面信息导致无序震荡较多，风险较大。

白银：日线宽幅震荡仍在延续

▼ SPT_SVR, Daily 21.841 21.996 21.620 21.621
High= 21.929 Previous DaysRange= 2470
Low= 21.682 Current DaysRange= 3760
Close= 21.839

国际银价日线



- 目前银价回落后反弹，仍在17.54至26.08涨势的50%回撤位21.81下方，上方阻力在21.81，前述涨势的38.2%回撤位22.82，23.6%回撤位24.06；下方支撑在小前低20.67，20.00关口，2023年3月最低19.88。

AG2312日线



5870

5540

白银2312(a)

卖五	5661
卖四	5660
卖三	5659
卖二	5658
卖一	5657
买一	5656
买二	5655
买三	5654
买四	5653
买五	5652
最新	5657
涨跌	-138
幅度	-2.38%
总手	313295
现手	8
涨停	6316
持仓	535460
外盘	160432

北京	价格
14:59	5657
:49	5656
:50	5657
:50	5657
:51	5657
:51	5657
:52	5656
:52	5657
:53	5656
:53	5656
:54	5657
:54	5658
:55	5657
:55	5657
:56	5657
:56	5658
:57	5657
:57	5657
:58	5657
:58	5657
:59	5657
:59	5657
15:00	5657

res.com.cn

- 期货AG2312震荡回落，日线KDJ超卖，中短期上方阻力位于特殊均线组日线绿线5870，下方支撑位于日线前低5540，根据国际市场美元银价运行，期银整体判断震荡偏多。
- 注意：目前各类基本面信息导致无序震荡较多，风险较大。

本周核心观点

金银：10月4日全美最大的医疗集团之一凯撒医疗集团（Kaiser Permanente）超过7.5万名员工开始为期3天的罢工，波及六个州、影响近1300万民众，成为有史以来规模最大的医疗界罢工；10月3日公布的美国8月JOLTS职位空缺961万人，预期881.5万人，白领职位激增，凸显劳动力市场的韧性；数据强劲可能会导致美联储寻求再次加息；10月4日美国ADP就业报告显示，9月美国私营部门就业人数经季节性调整后仅增加了8.9万人，为2021年初以来最少，预期增加15万人；10月6日公布的美国9月非农就业人口增加33.6万人，为今年年初以来最大增幅，预期增加17万人；7月8月非农合计上修11.9万人；美国9月失业率3.8%，预期3.7%；9月平均时薪同比增长4.2%，创下2021年中期以来的最小年度涨幅，预期4.3%；据美国联邦存款保险公司（FDIC）的数据，今年第三季度美国银行业未实现损失很有可能超过7000亿美元，最近几个月利率的暴涨无疑扩大了银行债券投资组合的未实现损失；根据芝商所（CME）数据，联邦基金期货市场预期年底前美联储加息的可能性在44%左右；互换价格显示市场完全消化美联储降息时间从明年7月推后至9月；**目前金银在本轮加息基本结束、美政府仍面临债务和预算危机和美国银行业危机并未真正结束的冲击中剧烈波动，但美国经济再次进入衰退的事实继续中长期利好金银。**



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致
谢