



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11月06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](http://www.gtfutures.com.cn)



## 贵金属

品种	交易逻辑	多空观点	操作建议
黄金	上周五公布的美国10月非农不及预期且大幅差于前值；上周公布的ISM制造业/服务业数据均表现不佳，显示美联储连续加息已经冷却了经济；目前俄乌冲突尚未停歇、巴以冲突不断升级，国际局势动荡；市场预期美联储12月会议仍旧不会加息，整体助涨金价；	中线看多 短线震荡	中长线适量加仓 短线空单立即止盈
白银	目前银价明确跟随金价上涨，之前银价出现1小时和4小时K线顶背离已经纠正，预期银价震荡之后会继续上涨；预计美联储12月会议后继续反弹上涨；	中线看多 短线震荡偏多	长线多单适量加仓 短线空单立即止盈

# 美国10月非农数据详解



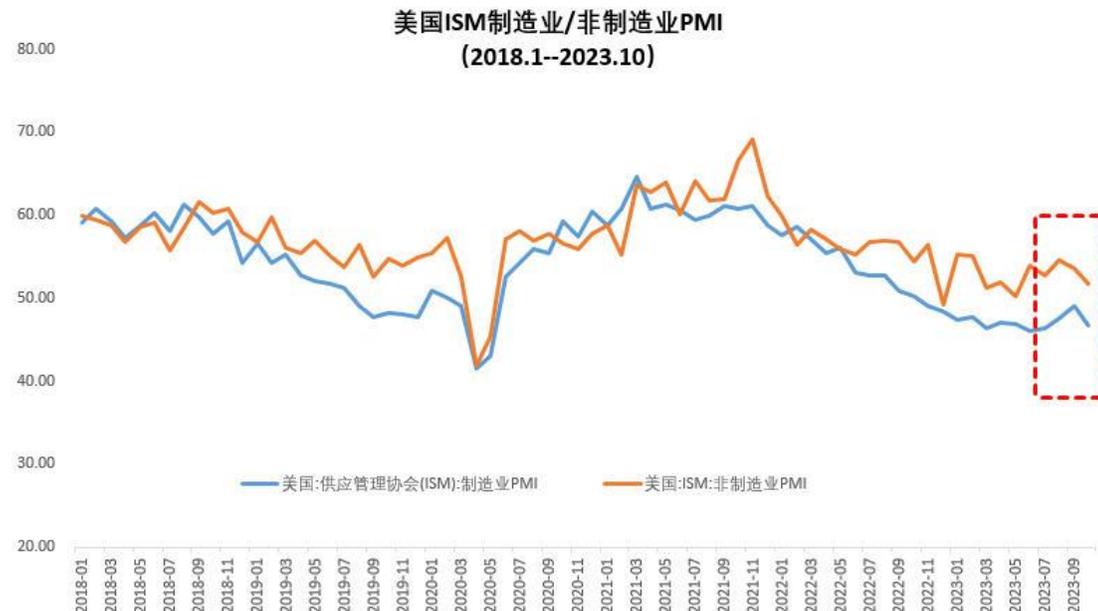
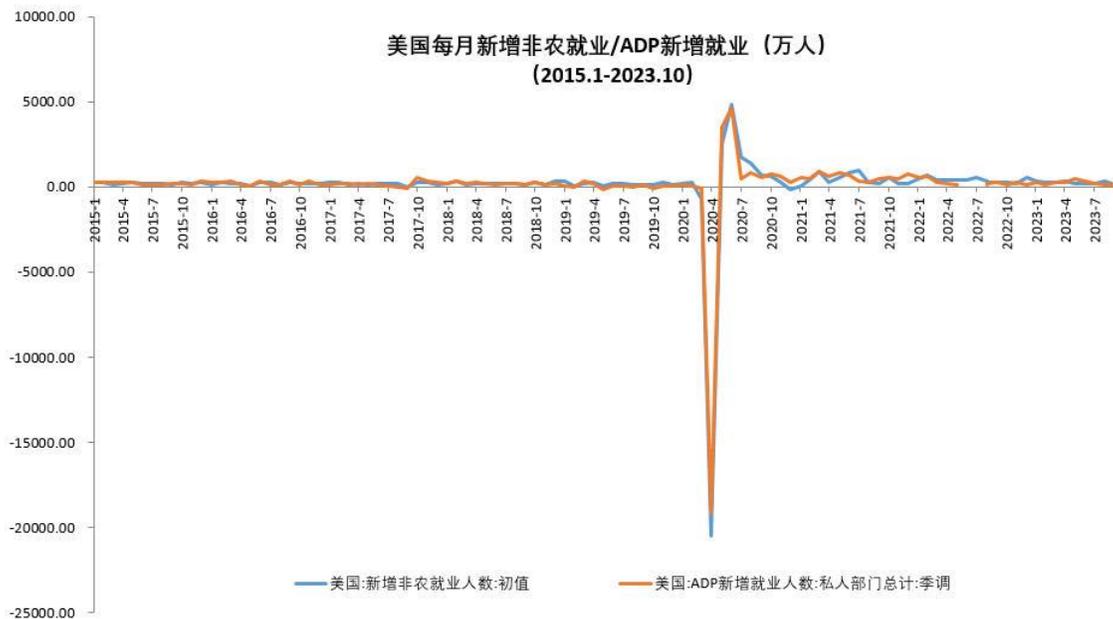
- 上周五（11月3日）美国劳工统计局数据显示，美国10月非农就业人口增加15万人，预期18万，前值33.6万；10月新增就业仅为9月新增就业人数的一半，为2022年以来的第二低的就业增长人数；
- 前两个月的数据均被大幅下修，8月份新增就业从22.7万人下调至16.5万人，9月新增就业人数从33.6万人下调至29.7万人，调整后8月和9月的新增就业人数合计少了10.1万人；统计显示，过去8个月中每个月的数据都被大幅下调；
- 美国10月失业率为3.9%，预期3.8%，前值3.8%；失业总人数650万人，报告指出尽管失业率指标环比变化不大，但较4月的低点上涨超0.5%，失业人口增加了84.9万人；有分析认为，失业率的上升标志着今年夏季火热的招聘开始降温。
- 10月工资增幅小幅超预期，同比增速较上月的4.2%放缓至4.1%，预期4%，创下2021年中期以来的最小年度涨幅。10月平均时薪环比增长0.2%，预期增长0.3%，与9月持平；10月平均每周工时小幅下降至34.3小时，预期34.4；劳动力参与率稳定在62.7%，较预期和9月的62.8%均下降；近几个月劳动力供需之间的不匹配正在趋于平衡，部分原因是劳动力参与率的改善；
- 美国国内有分析指出，即使考虑到汽车行业罢工的影响，本次新增就业增幅也与前几个月相去甚远。再加上修正后的数据，证实了劳动力市场的疲软，而问题是未来劳动力市场是否会变得更加疲软。数据公布后，互换价格显示，美联储首次降息预期时间从先前的明年7月提前至明年6月。上周五，美国联邦政府金融稳定监督委员会（FSOC）举行会议，美联储、美国证监会（SEC）等最高金融监管机构的官员出席。与会官员投票批准了一个新的框架，它将认定哪些公司对金融系统具有重要性，即简称SIFI的系统重要性金融机构。保险公司、PE、对冲基金和共同基金、加密货币等新兴行业都可能受影响，新方针会让合规成本更高。

# 实体经济受高息抑制



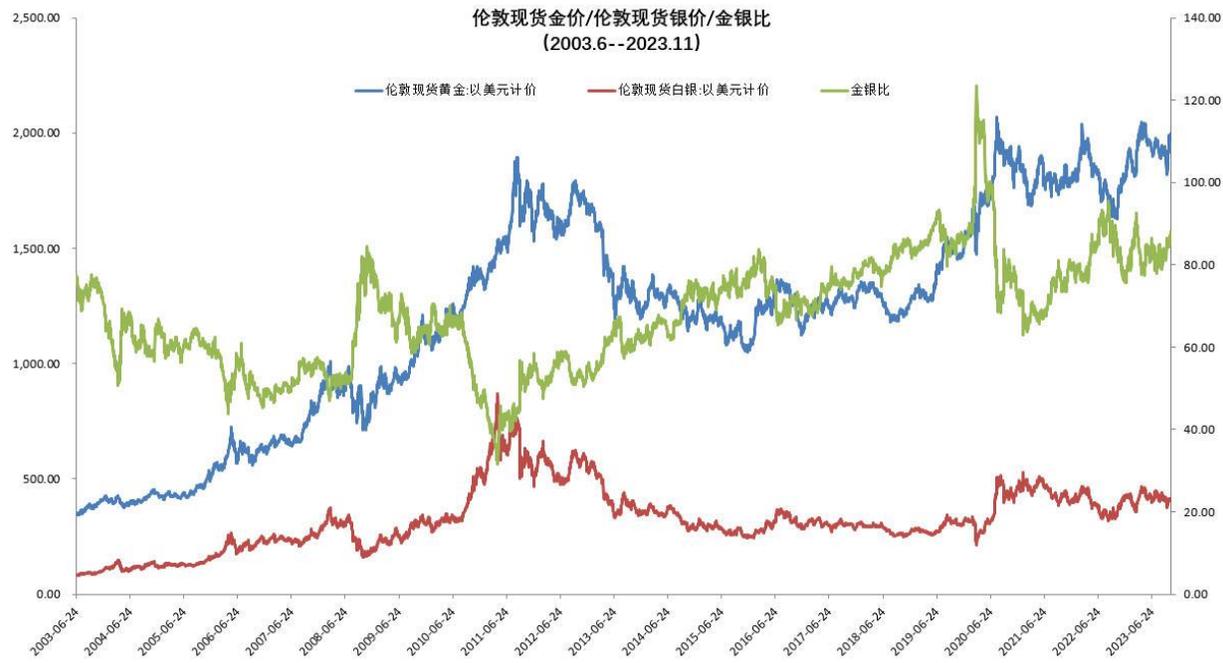
- 上周五ISM公布的数据显示，美国10月ISM服务业指数降至51.8，创五个月新低，单月降幅1.8个点，为今年3月以来最大，预期为53，前值53.6；美国ISM服务业指数在过去一年中持续波动，但仍保持在50大关上方，处于扩张态势；
  - 重要分项指数方面：商业活动指数从9月的58.8大跌至54.1，创年内最大月度跌幅；服务业就业分项指数从53.4大跌至50.2，创下五个月新低，单月降幅3.2个点，创2022年4月份以来最大降幅。新订单分项指数从51.8上升到55.5，单月大涨3.7个点，新订单的回暖为未来商业活动的回暖带来一些希望。
  - 投入品价格指数小幅下跌0.3个点至58.6，表明成本仍在顽强上涨的水平；库存指标从54.2下降至49.5，该指数自4月份以来首次出现萎缩；数据表明库存减少，但目前这些库存仍被认为是过高的，但没有前面几个月时被认为的那么高。
- 同日稍早公布的Markit PMI数据显示：美国10月Markit服务业PMI终值50.6，预期50.9；美国10月Markit综合PMI终值50.7，初值51；标准普尔全球市场情报公司首席商业经济学家Chris Williamson表示：PMI调查描绘的美国经济的健康状况比最新的GDP数据要低得多，10月份商业活动连续第三个月增长非常缓慢；在消费者支出增加的推动下，夏季服务业活动激增，但当前已经停滞。
- 美国国内有评论称，周五的一系列数据凸显了经济处于既不过热也过冷的最佳适度状态，这正是此前担心经济过热的投资者希望看到的结果。数据强化了市场对美联储已完成加息的预期，同时，市场加大押注最早明年6月联储就开始降息。非农就业报告公布后，美股高开，美元指数跌幅扩大，基准10年期美债收益率连续第三日盘中降幅超过10个基点，一个月来首次盘中下破4.50%，对利率更敏感的两年期美债收益率降幅也迅速扩大到10个基点以上、一度将近20个基点，降至两个月低位，远离5.0%关口。

# 美国非农就业下滑，PMI数据连续下滑



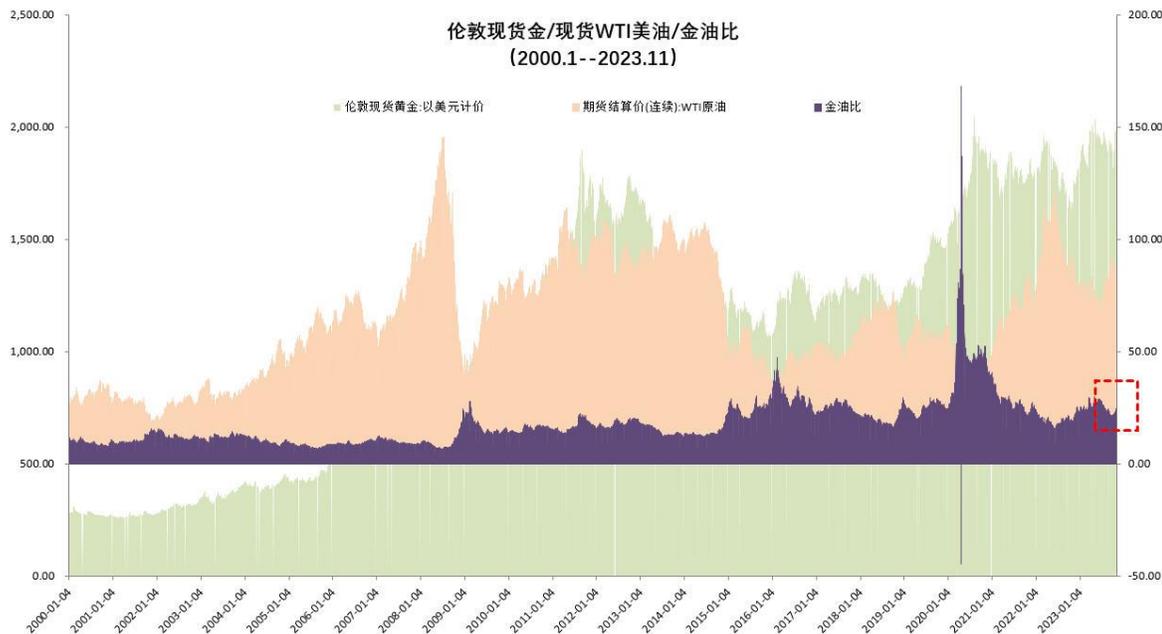
- 上周五（11月3日）公布的美国10月非农就业人口增加15万人，预期18万，前值33.6万；调整后8月和9月的新增就业人数合计少了10.1万人；统计显示过去8个月中每个月的数据都被大幅下调；美国10月失业率为3.9%，预期3.8%，前值3.8%；有分析认为，失业率的上升标志着今年夏季火热的招聘开始降温。
- 上周五ISM公布的数据显示，美国10月ISM服务业指数降至51.8，创五个月新低，单月降幅1.8个点，为今年3月以来最大，预期为53，前值53.6；上周公布的美国10月ISM制造业PMI仅为46.7；制造业、服务业数据均不佳，凸显高息状态对实体经济的抑制作用。

# 金价/美指不规则负相关；金银比85上方震荡



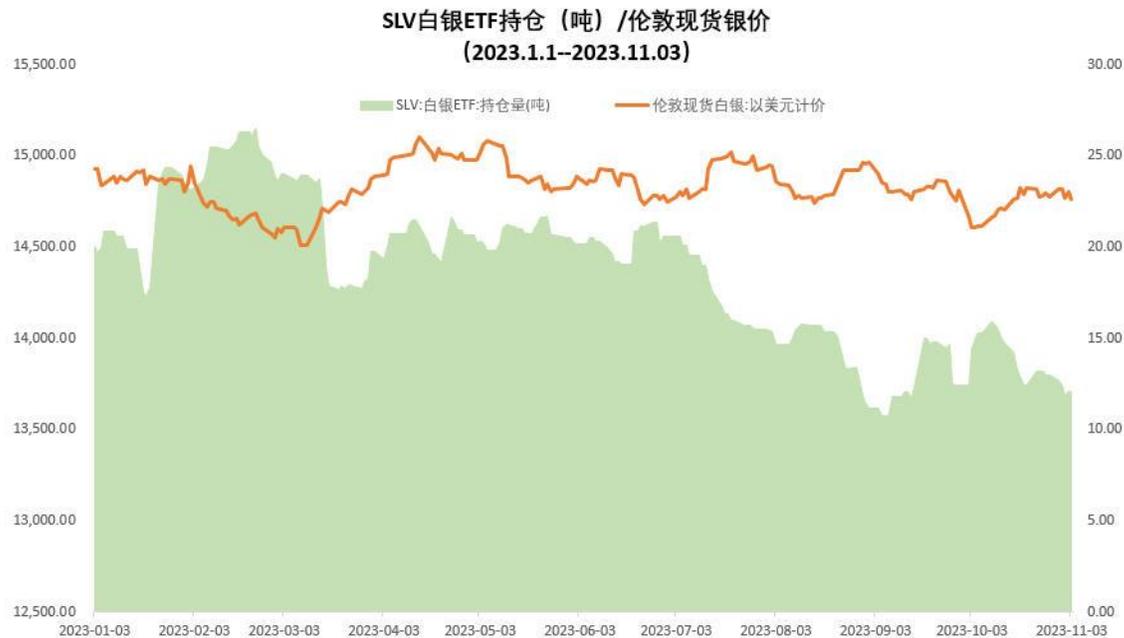
- 从2022年四季度以来，金价反弹美指回落的过程非常鲜明；从2023年7月中旬以来，美元指数震荡上行和金价震荡回落的对应关系也非常鲜明；最近几周巴以冲突急速恶化，金价快速反弹，美指从107上方回落至105附近；
- 疫情期间，金银比最高时曾达到122附近，随后金银比开始回落；至2023年11月3日金银比回落至88.09；目前金银比基本维持在80上方震荡；金银比长期均值（2003.6—2023.11）在82.40，整体看，金银比仍偏高，显示金价上涨速度快于白银，市场避险气氛较高。

# 金油比和金铜比



- 截止2023年11月3日，金油比为24.77；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，但在近几周油价又再度下滑；金油比长期均值（2000.1—2023.11）在17.89附近，目前金油比仍明显偏高，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10月27日金铜比为0.2473；从2022年3月美联储开始加息以来金铜比一直在整体抬升；金铜比长期均值（2005.1—2023.11）在0.1944，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，如果发达经济体制造业进一步进入衰退，金铜比可能进一步走高。

# 黄金ETF小幅增加，白银ETF小幅减少



- 近期金价明显反弹并高位震荡，黄金ETF出现资金流入；近期白银ETF出现小幅减仓；
- 10月30日SPDR黄金ETF持仓859.49吨；至11月3日持仓增加至863.24吨；
- 10月30日SLV白银ETF持仓13773.68吨；至11月3日SLV白银ETF持仓下滑至13705.17吨，白银ETF出现小幅资金流出。

# 黄金：金价反弹再次触及2000关口，震荡频繁

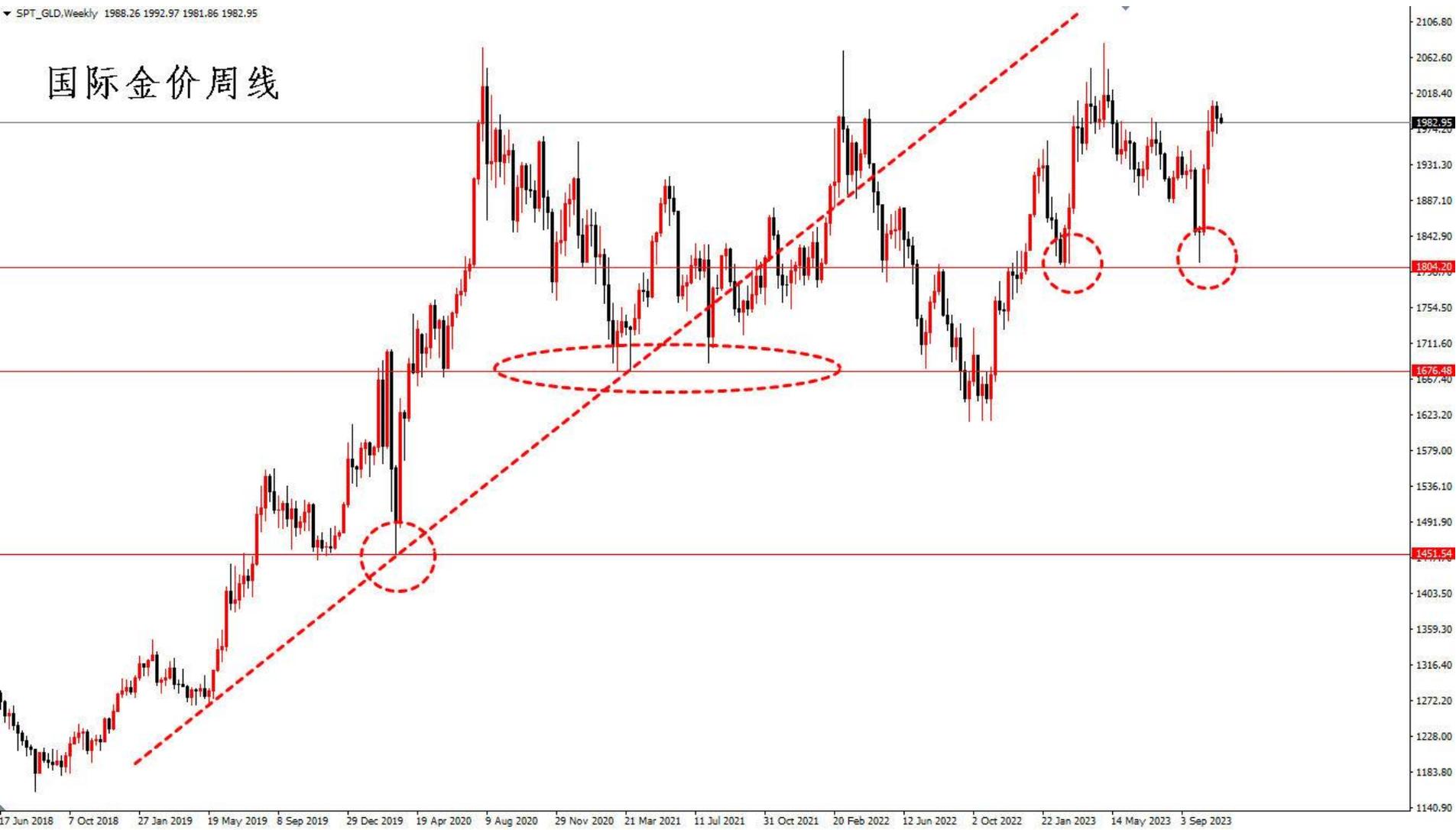


- 金价再次越过2000关口，之后震荡回落；上方阻力在2079至1810跌势的61.8%反弹位1977，2000关口，2050和历史前高2079；下方支撑在所述跌势的50%反弹位1945，38.2%反弹位1913，1900关口，2079至1810跌势的23.6%反弹位1873。

# 周线始终在关键支撑上方

SPT\_GLD.Weekly 1988.26 1992.97 1981.86 1982.95

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；目前金价返回1900上方；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。

**AU2402日线**


黄金2402 (au)	
卖五	476.04 4
卖四	476.02 20
卖三	476.00 70
卖二	475.98 1
卖一	475.96 1
买一	475.94 1
买二	475.92 1
买三	475.90 9
买四	475.88 9
买五	475.86 3
最新	475.96 结
涨跌	-1.92 昨
幅度	-0.40% 开
总手	211131 最
现手	1 最
涨停	506.54 跌
持仓	184269 仓
外盘	104944 内
北京	价格 现
14:59	476.00
:47	475.98
:48	475.98
:48	475.98
:49	475.98
:49	476.00
:50	475.98
:51	476.00
:51	475.98
:52	476.00
:52	476.00
:53	475.98
:53	476.00
:54	475.98
:54	475.96
:55	475.98
:55	475.96
:56	476.00
:58	476.00
:58	475.96
:59	475.96
:59	475.94
15:00	475.96

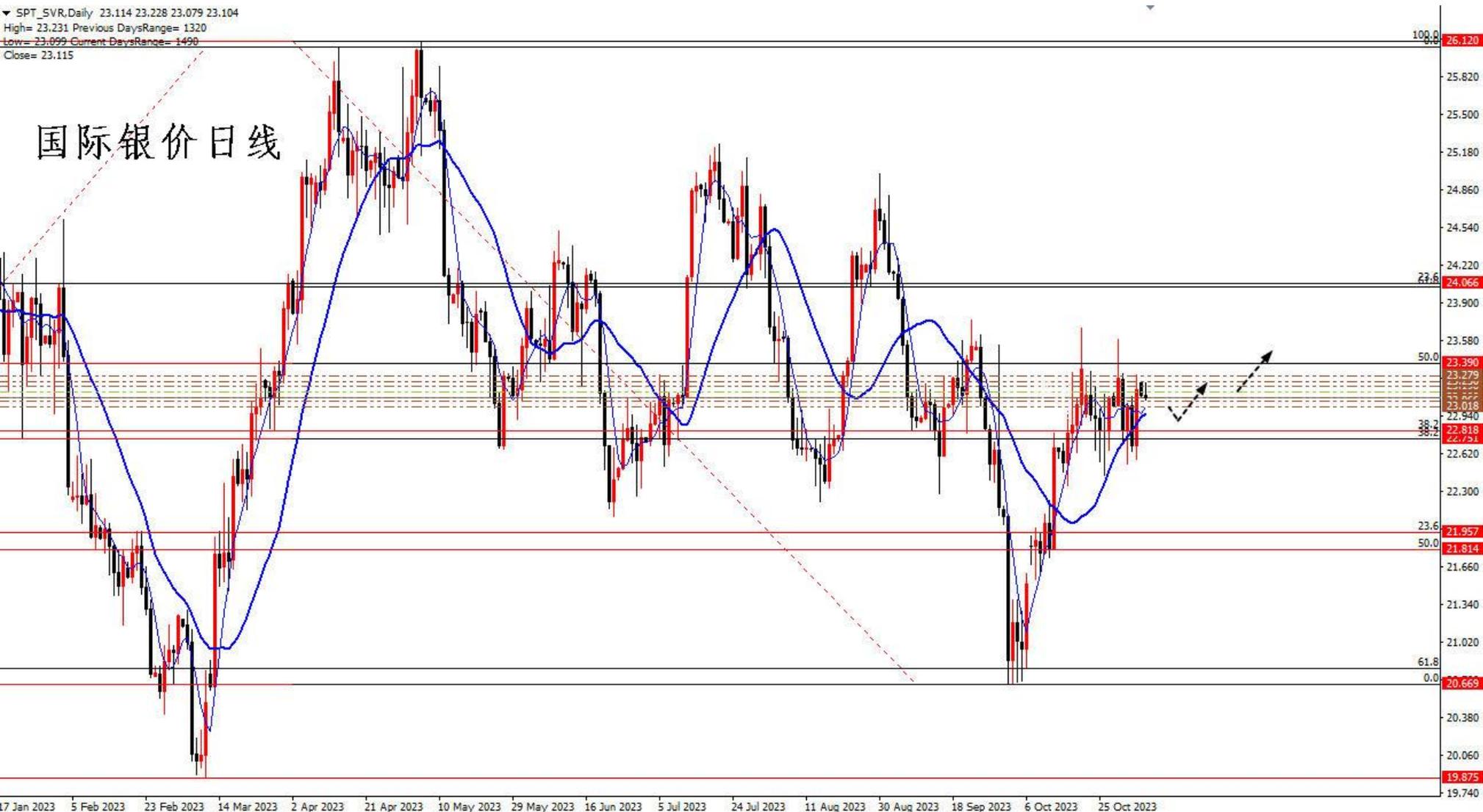
★期货AU2402震荡回落，日线KDJ接近超卖，中短期上方阻力在日线前高484，下方支撑位于特殊均线组日线绿线470.50，根据国际市场美元金价运行，本周金整体判断震荡偏多。

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 23.114 23.228 23.079 23.104  
High= 23.231 Previous DaysRange= 1320  
Low= 23.099 Current DaysRange= 1490  
Close= 23.115

国际银价日线



- 目前银价仍在反弹，返回17.54至26.08涨势的38.2%回撤位22.82上方，上方阻力在前述涨势的23.6%回撤位24.06，日线前高25.00，日线前高26.11；下方支撑在22.82，26.11至20.67跌势的23.6%反弹位21.95，小前低20.67，2023年3月最低19.88。

**AG2402一小时线**


白银2402 (ag)		
卖五	5882	58
卖四	5881	29
卖三	5880	68
卖二	5879	15
卖一	5878	9
买一	5876	6
买二	5875	86
买三	5874	56
买四	5873	10
买五	5872	7
最新	5876	结
涨跌	57	昨
幅度	0.98%	开
总手	569266	最
现手	14	最
涨停	6226	跌
持仓	411161	仓
外盘	275846	内
北京	价格	现
14:59	5876	
:48	5876	
:49	5875	
:49	5875	
:50	5876	
:50	5876	
:51	5876	
:52	5876	
:52	5876	1
:53	5876	
:53	5876	
:54	5876	
:54	5877	
:55	5876	
:55	5877	
:56	5877	
:56	5877	
:57	5877	
:57	5877	
:58	5877	
:59	5876	
:59	5878	
15:00	5876	

- 期货AG2312震荡，日线KDJ震荡反弹，中短期上方阻力位于日线前高6040，下方支撑位于特殊均线组日线黄线5710，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：上周五（11月3日）公布的美国10月非农就业人口增加15万人，预期18万，前值33.6万；调整后8月和9月的新增就业人数合计少了10.1万人；统计显示，过去8个月中每个月的数据都被大幅下调；美国10月失业率为3.9%，预期3.8%，前值3.8%；失业总人数650万人，报告指出尽管失业率指标环比变化不大，但较4月的低点上涨超0.5%，失业人口增加了84.9万人；有分析认为，失业率的上升标志着今年夏季火热的招聘开始降温；上周五公布的美国10月ISM服务业指数降至51.8，创五个月新低，单月降幅为今年3月以来最大，预期为53；上周五的数据强化了市场对美联储已完成加息的预期，同时市场加大押注最早明年6月联储就开始降息；**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