



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

2024年01月08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12月非农就业数据好于预期，强化美国经济软着陆的判断；市场预期美联储1月会议仍将维持现有利率水平不变，美债收益率继续下行；俄乌冲突、巴以冲突仍然激烈；市场对美联储3月降息的概率稳定在50%以上，预计金价在震荡下滑结束后仍将继续上涨； | 中线看多<br>短线震荡下滑 | 中长线适量加仓<br>短线空单适时止盈  |
| 白银 | 目前银价基本震荡节奏和金价吻合并适度领先，预期银价震荡下滑结束之后会继续上涨；预期美联储1月会议结束后预计上涨势头将更加清晰；                                                              | 中线看多<br>短线震荡下滑 | 长线多单适量加仓<br>短线空单适时止盈 |

# 上周五美国重要数据和消息



- 上周五（1月5日）美国劳工统计局数据显示，美国12月非农就业人口增加21.6万人，预期增加17.1万人；10月份新增非农就业从15万人下调至10.5万人，11月新增非农就业人数从19.9万人下调至17.3万人。这意味着过去11份就业报告中有10份被大幅下调；
- 美国12月失业率为3.7%，预期3.8%，与11月前值相同，连续23个月低于4%；失业率坚挺是由于劳动力减少，劳动力参与率从前值62.8%进一步降至62.5%，这是近三年来最大的月度降幅，下降主要集中在年轻人和老年人，25-54岁人口的参与率下降了0.1%；本次报告另一些显示劳动力市场降温的信号包括：失业的美国人找到新工作的时间要更长；全职工作的人数降幅为2020年4月以来最大；临时工就业人数下降至2021年5月以来的最低水平，这通常被视为经济衰退的先兆。
- 由于12月非农数据的强劲表现，美联储3月降息的概率已降至53.8%，而在非农数据公布前为60.4%。此外据CME“美联储观察”数据，美联储2月维持利率在5.25%-5.50%区间不变的概率为97.4%，降息25个基点的概率为2.6%。到3月维持利率不变的概率为44.8%，累计降息25个基点的概率为53.8%，累计降息50个基点的概率为1.4%。
- 上周五ISM公布的数据显示，美国12月ISM服务业指数降至50.6，预期52.5，11月前值为52.7；12月ISM服务业指数单月下降2.1个点，跌幅创下九个月最大。虽然整体数据仍高于50表明扩张，但是为去年全年的第二低；其中就业分项指数下降至43.3，从扩张转为收缩，创2020年7月以来新低，单月暴跌7.4个点，凸显美国劳动力市场的动能正在减弱；新订单指数从55.5跌至52.8，创下三个月低点，单月下跌2.7个点，表明需求前景回落；美国12月ISM服务业数据发布后，联邦利率互换将美联储3月降息25个基点的概率重新定价在70%。

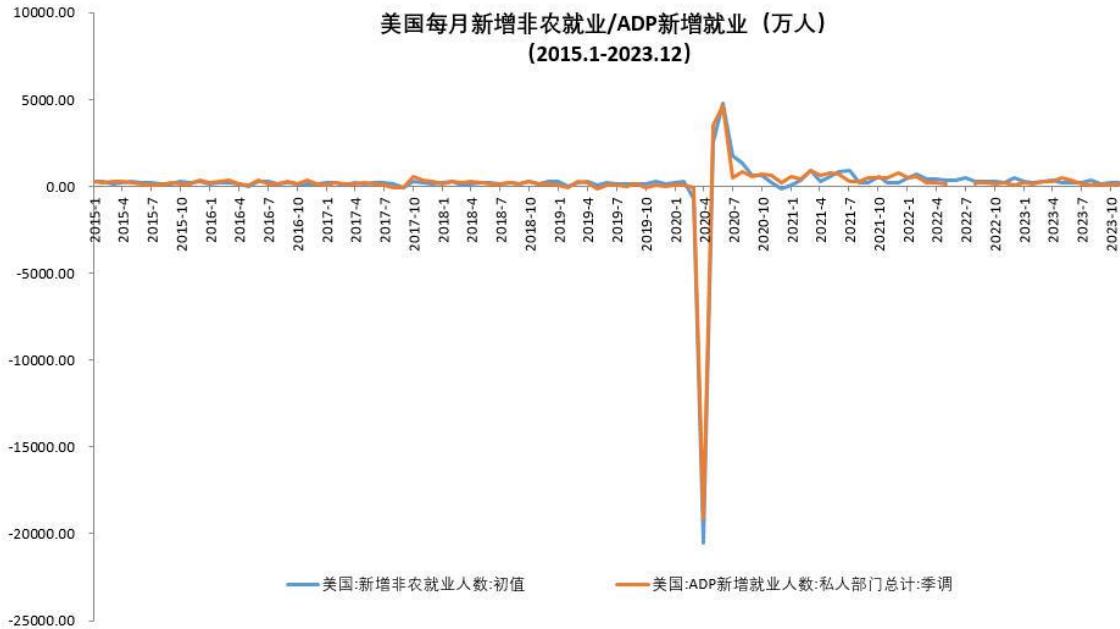
# 上周美国其他重要数据和消息



- 上周五美国商务部数据显示，11月工厂订单在上升了2.6%，市场预期工厂订单上升2.1%，创下2021年1月以来最大环比涨幅；11月订单同比增长了0.7%，10月工厂订单则从下降3.6%上修至下降3.4%；
- 美国商务部周五公布数据显示，由于民用飞机需求激增，11月美国制造的商品新订单增长超出预期。11月，民用飞机订单增长了80.1%，而10月下降了43.9%；而汽车、零部件和拖车的订单保持不变。原材料、机械、计算机和电子产品以及电气设备、家电和零部件的订单也有所增加；
- 制造业产品出货11月上升了0.5%，存货略微增长了0.1%，而未交付订单激增了1.3%，反映了飞机订单的激增。

- 2024开年，投资者对央行货币政策态度转向观望，美股出现大幅回调，货币市场基金首周获得1230亿美元资金流入，创下历史新高。随着全球股市开始回吐上个季度的部分涨势，现金再度受到热捧。相比之下，股市和债券的资金流入分别仅有76亿美元和106亿美元。
- 1月7日周日，美国国会领导人达成了一项两党协议，为2024年设定了大约1.66万亿美元的联邦政府支出水平。根据这项协议，国防支出为8860亿美元，非国防支出约为7730亿美元。但该协议可能受到极右翼众议院保守派成员反对，目前尚不清楚国会能否迅速通过立法，以避免政府关门。现在，立法者面临着一个紧迫的截止日期，必须通过立法来使这项协议生效，并在不到两周的时间里避免政府部分停摆，如果双方不能敲定更详细的预算法案，大约20%的政府资金将在1月19日耗尽，这包括一些重要的项目，如退伍军人援助以及食品和药品安全服务；其余政府的资金将在随后不久的2月2日耗尽。

# 美国12月非农/ADP；11月职位空缺



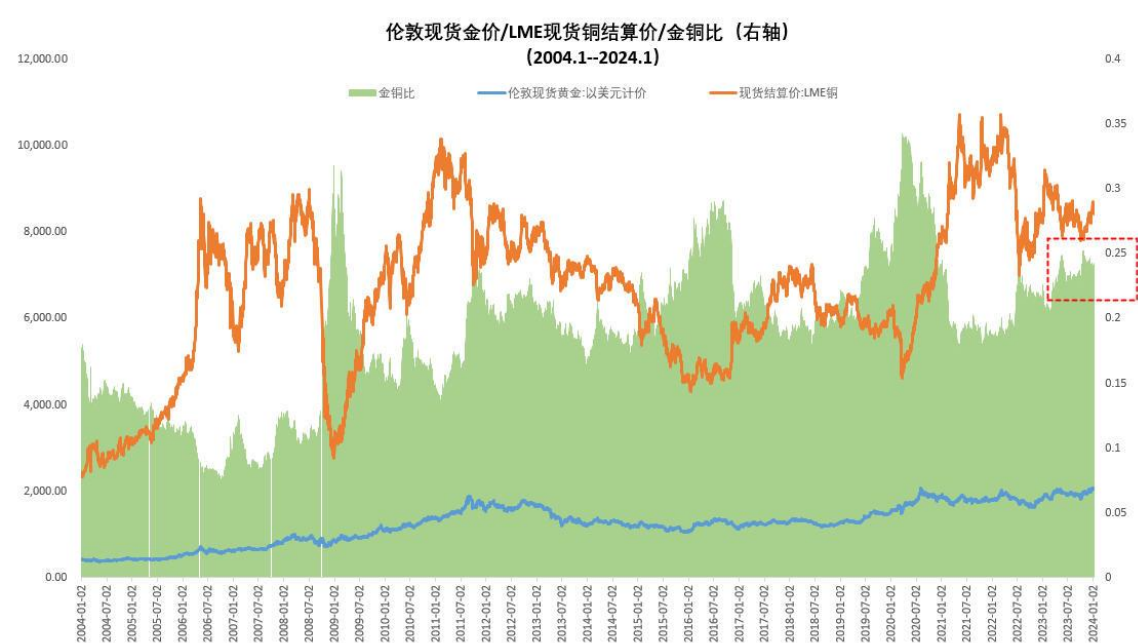
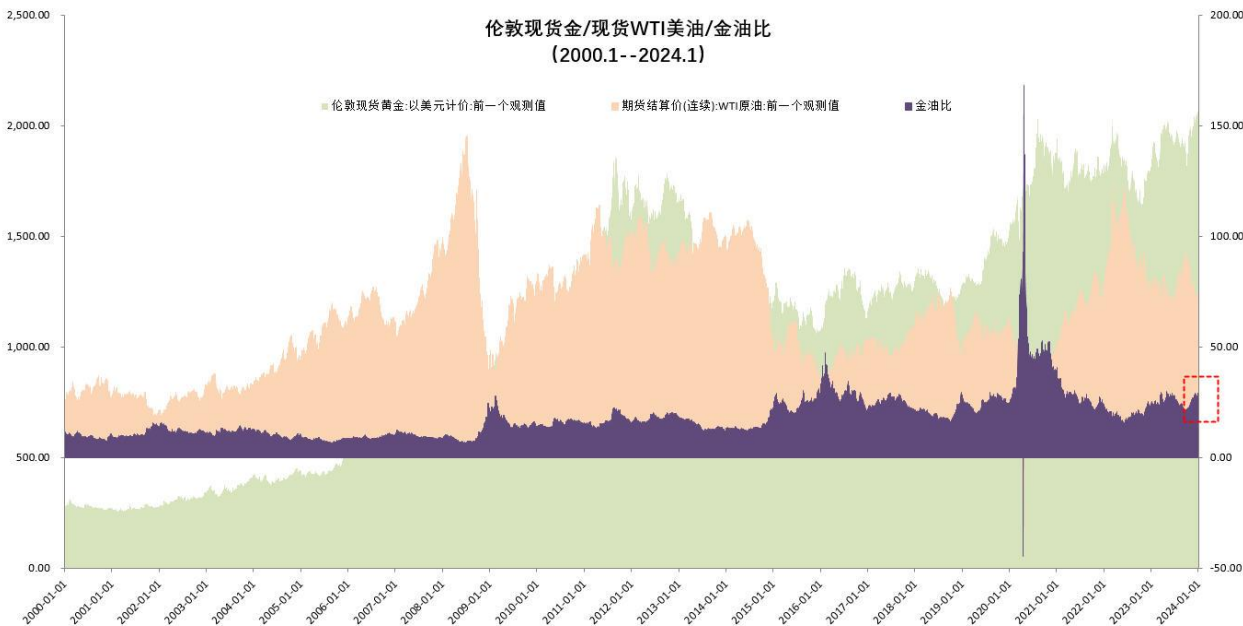
- 上周三美国劳工统计局报告显示，美国11月JOLTS职位空缺879万人，为2021年3月以来新低，预期882.1万人，10月前值从873.3万人上修至885万人；11月每个失业工人对应1.4个职位空缺，该比例在过去一年呈现持续下降态势；11月自主离职的人数减少15.7万，达到约347万，自主离职率创2020年9月以来新低；美国11月JOLTS职位空缺数据显示出劳动力市场继续处于降温态势。
- 上周五（1月5日）美国劳工统计局数据显示，美国12月非农就业人口增加21.6万人，预期增加17.1万人；过去11份非农就业报告中有10份被大幅下调；美国12月失业率为3.7%，预期3.8%，与11月前值相同，连续23个月低于4%；劳动力参与率从前值62.8%进一步降至62.5%，这是近三年来最大的月度降幅，下降主要集中在年轻人和老年人，25-54岁人口的参与率下降了0.1%。

# 金价/美指不规则负相关；金银比维持80上方



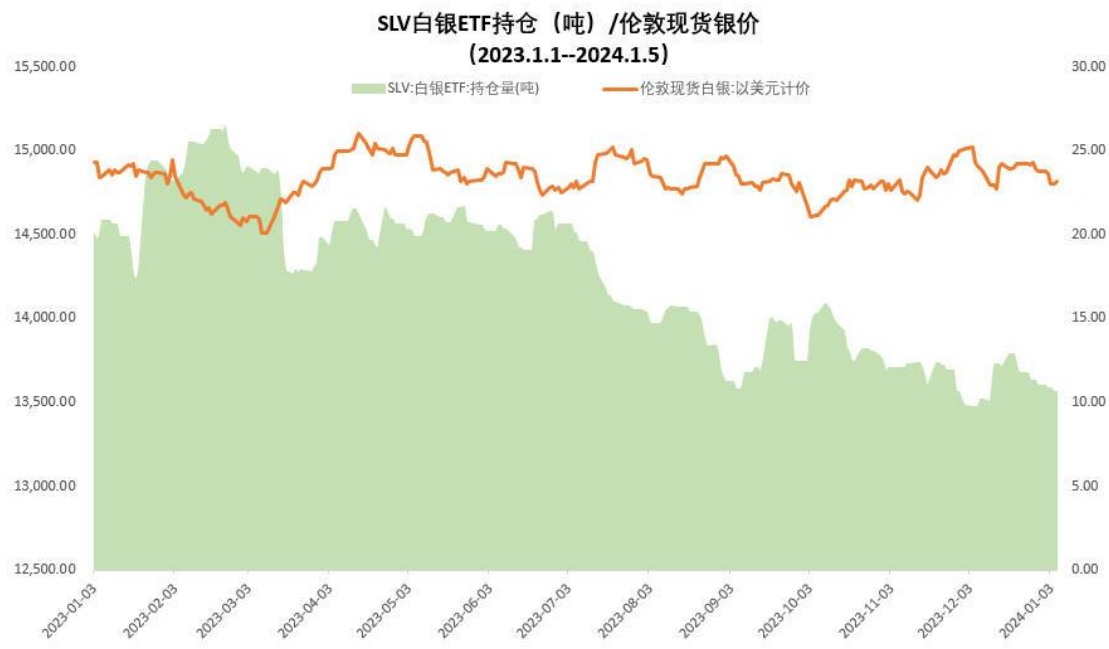
- 从2022年四季度以来，金价反弹美指回落的过程非常鲜明；从2023年7月中旬以来，美元指数震荡上行和金价震荡回落的对应关系也非常鲜明；最近几周巴以冲突急速恶化，美国经济衰退前景开始明确，受美联储12月会议偏鸽派影响，美元指数明显回落，金价再次反弹至2000美元/盎司关口上方；美指从107上方回落至102.50附近；
- 疫情期间，金银比最高时曾达到122附近，随后金银比开始回落；至2024年1月5日金银比回落至88.23附近；目前金银比基本维持在80上方震荡；金银比长期均值（2000.1—2024.1）在70.66；整体看，金银比仍明显偏高，显示金价上涨速度快于白银，市场避险气氛较高。

# 金油比/金铜比明显高于长期均值



- 截止2024年1月5日，金油比为27.63；金油比在2023年6月份曾达到31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—2024.1）在19.48附近，目前金油比仍明显偏高，显示实体经济受抑制，油价偏低，金价受避险资金追捧；
- 金铜比与金油比相似，截止2024年1月5日金铜比为0.2428；从2022年3月美联储开始加息以来金铜比一直在整体抬升，今年夏天以来金铜比抬升更加明显；金铜比长期均值（2004.1—2024.1）在0.2098，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。

# 上周黄金ETF/白银ETF小幅流出



- 近期金价银价再次反弹走高，金价返回2000美元/盎司关口上方，黄金ETF/白银ETF前几周在资金微幅流出之后，上周白银/黄金ETF再次出现了小幅流出；
- 12月27日SPDR黄金ETF持仓881.71吨；至1月3日持仓减少至874.21吨；
- 12月26日SLV白银ETF持仓13631.58吨；至1月4日SLV白银ETF持仓减少至13560.26吨，黄金ETF/白银ETF都出现资金小幅流出。

# 黄金：金价返回2000关口上方，频繁震荡

▼ SPT\_GLD, Daily 2044.14 2046.44 2026.94 2031.94  
High= 2045.43 Previous DaysRange= 26200  
Low= 2042.81 Current DaysRange= 19.5  
Close= 2044.1

国际金价日线

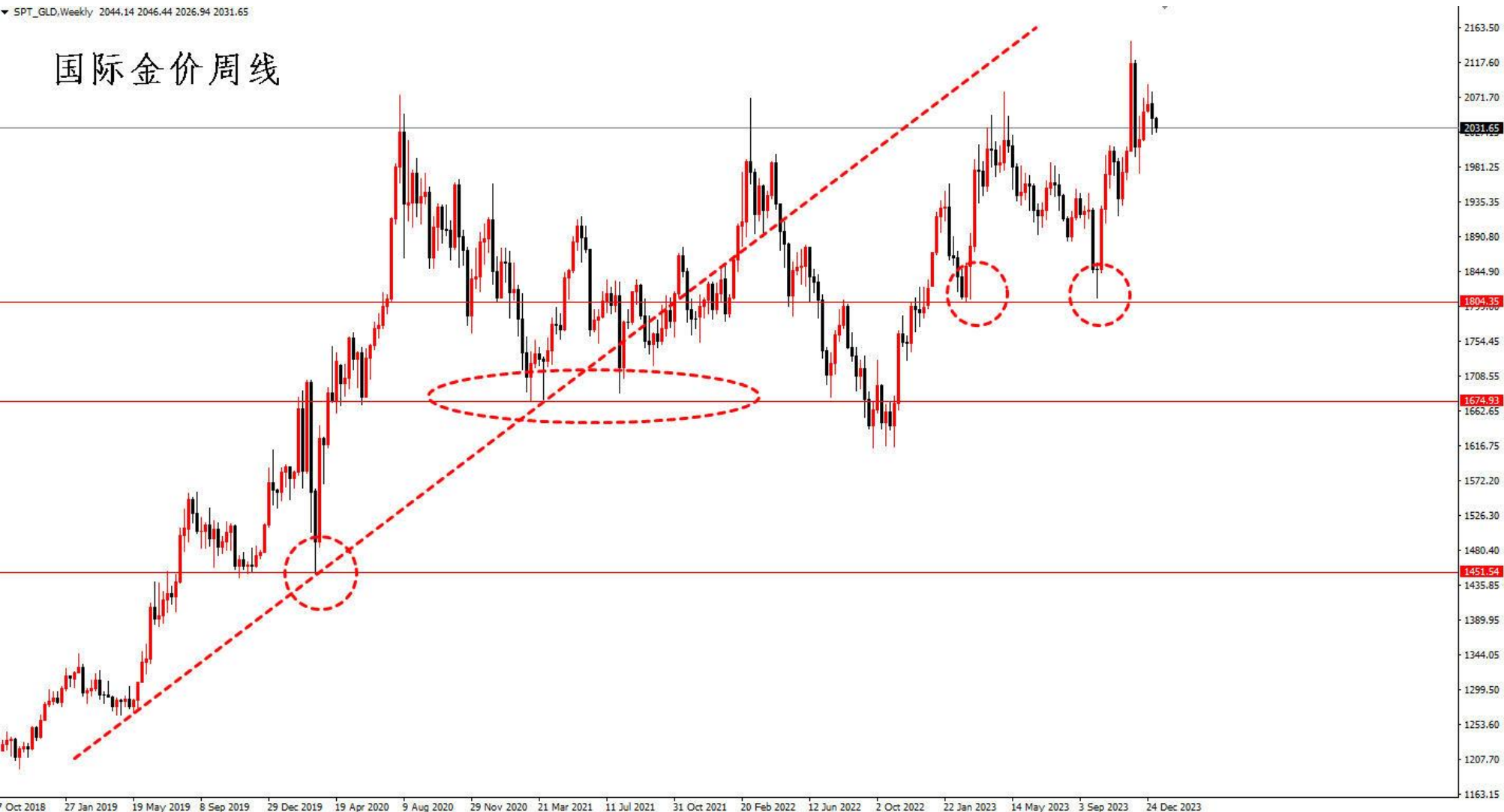


- 金价冲高回落后仍在2000关口上方；上方阻力在1810至2145涨势的23.6%回撤位2066，2079前高，2100关口，2145历史前高；下方支撑在前述涨势的38.2%回撤位2017，2000关口，1810至2145涨势的50%回撤位1977。

# 金价周线始终在关键支撑上方

SPT\_GLD,Weekly 2044.14 2046.44 2026.94 2031.65

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2000下方；下方重要支撑在周线前低1804；更下方支撑在疫情期间低点1680美元/盎司附近。

AU2404日线



黄金2404 (au)

|       |        |    |
|-------|--------|----|
| 卖五    | 481.80 | 10 |
| 卖四    | 481.78 | 6  |
| 卖三    | 481.76 | 1  |
| 卖二    | 481.74 | 6  |
| 卖一    | 481.72 | 10 |
| 买一    | 481.64 | 3  |
| 买二    | 481.62 | 1  |
| 买三    | 481.60 | 3  |
| 买四    | 481.58 | 2  |
| 买五    | 481.56 | 5  |
| 最新    | 481.72 | 结1 |
| 涨跌    | -0.32  | 昨1 |
| 幅度    | -0.07% | 开1 |
| 总手    | 195026 | 最1 |
| 现手    | 1      | 最1 |
| 涨停    | 510.96 | 跌1 |
| 持仓    | 166978 | 仓1 |
| 外盘    | 95287  | 内1 |
| 北京    | 价格     | 现1 |
| 14:59 | 481.68 |    |
| :41   | 481.68 |    |
| :42   | 481.68 |    |
| :43   | 481.68 |    |
| :45   | 481.66 |    |
| :45   | 481.66 |    |
| :47   | 481.66 |    |
| :48   | 481.68 |    |
| :49   | 481.68 |    |
| :50   | 481.66 |    |
| :50   | 481.70 |    |
| :51   | 481.70 |    |
| :51   | 481.66 |    |
| :52   | 481.68 |    |
| :52   | 481.68 |    |
| :53   | 481.68 |    |
| :53   | 481.70 |    |
| :54   | 481.72 |    |
| :55   | 481.68 |    |
| :57   | 481.72 |    |
| :58   | 481.72 |    |
| :58   | 481.64 |    |
| :59   | 481.72 |    |

★期货AU2404短线震荡，日线KDJ超买回落，中短期上方阻力在日线前高487.50，下方支撑位于特殊均线组日线黄线468，根据国际市场美元金价运行，本周期货黄金整体判断震荡偏空。

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 23.096 23.196 22.946 23.010  
High= 23.128 Previous DaysRange= 460  
Low= 23.082 Current DaysRange= 2500  
Close= 23.095

国际银价日线



- 目前银价再次震荡回落，目前回落至20.67至25.89涨势的61.8%回撤位22.66上方，上方阻力在前述涨势的50%回撤位23.28，38.2%回撤位23.89，23.6%回撤位24.65，小前高25.89；下方支撑在22.66，26.11至20.67跌势的23.6%反弹位21.96；日线前低20.67。

AG2402日线



白银2402(ag

|       |        |    |
|-------|--------|----|
| 卖五    | 5899   | 38 |
| 卖四    | 5898   | 66 |
| 卖三    | 5897   | 8  |
| 卖二    | 5896   | 3  |
| 卖一    | 5895   | 2  |
| 买一    | 5894   | 1  |
| 买二    | 5893   | 7  |
| 买三    | 5892   | 8  |
| 买四    | 5891   | 24 |
| 买五    | 5890   | 41 |
| 最新    | 5894   | 结  |
| 涨跌    | 17     | 昨  |
| 幅度    | 0.29%  | 开  |
| 总手    | 421032 | 最  |
| 现手    | 1      | 最  |
| 涨停    | 6288   | 跌  |
| 持仓    | 257583 | 仓  |
| 外盘    | 213034 | 内  |
| 北京    | 价格     | 现  |
| 14:59 | 5896   |    |
| :49   | 5897   |    |
| :49   | 5896   |    |
| :50   | 5896   |    |
| :50   | 5896   |    |
| :51   | 5897   |    |
| :52   | 5897   |    |
| :52   | 5896   |    |
| :53   | 5897   |    |
| :53   | 5896   |    |
| :54   | 5895   |    |
| :54   | 5896   |    |
| :55   | 5897   |    |
| :55   | 5896   |    |
| :56   | 5897   |    |
| :56   | 5897   |    |
| :57   | 5894   |    |
| :57   | 5894   |    |
| :58   | 5896   |    |
| :58   | 5894   |    |
| :59   | 5893   |    |
| :59   | 5893   |    |
| 15:00 | 5894   |    |

- 期货AG2402震荡，日线KDJ接近超卖，中短期上方阻力位于日线小前高6130，下方支撑位于日线前低5600，根据国际市场美元银价运行，本周期货白银整体判断震荡偏空。
- 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（1日）公布的美国12月非农就业人口增加21.6万人，预期增加17.1万人，前值修正后增加17.3万人；12月失业率为3.7%，预期3.8%，失业率连续23个月低于4%；劳动力参与率从前值62.8%进一步降至62.5%，是近三年来最大的月度降幅；全职工作的人数降幅为2020年4月以来最大；临时工就业人数下降至2021年5月以来的最低水平，这通常被视为经济衰退的先兆。12月非农公布后，美联储3月降息的概率已降至53.8%，而在非农数据公布前为60.4%。上周五公布的美国12月ISM服务业指数降至50.6，为去年的第二低，单月下降2.1个点，创3月份以来最大降幅；就业分项指数暴跌至43.3，创2020年7月以来新低；数据公布后，联邦利率互换将美联储3月降息25个基点的概率重新定价在70%。目前市场密切关注将于本周公布的12月美国CPI/PPI数据；**整体看金银在本轮加息已经结束、美政府仍面临债务和预算危机、地缘政治形势持续紧张的环境中剧烈波动，但美国经济再次进入衰退的事实和美联储距离降息越来越近的预期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