



2024年12月9日

美国就业数据略显复杂

金价维持震荡

核心观点及策略

- 上周贵金属价格窄幅震荡。美联储官员密集发表讲话，多位票委支持明年放缓降息。美国11月非农就业增超预期但失业率小幅走高，市场上调温和降息押注。投资者依然保持谨慎，金价波动不大。
- 美国11月非农就业人口增加22.7万人，为4月以来最大增幅，美国11月失业率升高0.1个百分点至4.2%，与预期一致，为8月以来新高。美国非农就业数据公布之后，CME美联储观察工具显示，周五交易员估计美联储在12月17日到18日的会议上降息25个基点的可能性为89%，高于非农业就报告发布前估计的70%。
- 尽管近期美联储官员的表态显示政策可能转向更为温和的节奏，美国就业数据略显复杂，但最重磅的非农就业数据好于预期，且中国央行时隔半年再次增持黄金，全球地缘政治动荡也支撑了黄金的避险需求，预计短期金银价格反弹的概率更大。
- 操作建议：暂时观望
- 风险因素：美国通胀数据意外走弱

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

一、上周交易数据

表 1 上周主要市场贵金属交易数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 黄金	615.94	-2.86	-0.46	163056	178255	元/克
沪金 T+D	613.79	1.33	0.22	26792	182716	元/克
COMEX 黄金	2654.90	-19.00	-0.71			美元/盎司
SHFE 白银	7823	126	1.64	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	7797	239	3.16	314074	4466322	元/千克
COMEX 白银	31.49	0.38	1.24			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%；

资料来源：iFinD、铜冠金源期货

二、市场分析 & 展望

上周贵金属价格窄幅震荡。美联储官员密集发表讲话，多位票委支持明年放缓降息。美国 11 月非农就业增超预期但失业率小幅走高，市场上调温和降息押注。投资者依然保持谨慎，金价波动不大。

美联储褐皮书显示：美国大部分地区的经济活动略有增长，企业对未来需求更乐观。

美联储官员继续发表言论。鲍威尔表示，美国经济目前处于良好状态，预计 FOMC 将逐步降低利率至中性水平；沃勒直言，“倾向于支持在 12 月的会议上降息”。旧金山联储主席戴利和美联储理事库格勒则表示，降息存在不确定性。美联储“当红票委”沃勒：倾向 12 月继续降息，但通胀可能影响行动，若通胀意外上行可能考虑暂停降息；三把手威廉姆斯未透露是否支持 12 月降息，称需要继续降息；今年票委博斯蒂克：对 12 月决策选择持开放态度。

美国非农就业数据公布之后，CME 美联储观察工具显示，周五交易员估计美联储在 12 月 17 日到 18 日的会议上降息 25 个基点的可能性为 89%，高于非农业就报告发布前估计的 70%。

欧洲央行行长拉加德表示，需要采取大胆的政策行动来刺激投资，明年通胀率将降至目标水平。欧洲央行管委雷恩表示，目前有更多理由 12 月降息。

尽管近期美联储官员的表态显示政策可能转向更为温和的节奏，美国就业数据略显复杂，但最重磅的非农就业数据好于预期，且中国央行时隔半年再次增持黄金，全球地缘政治动荡也支撑了黄金的避险需求，预计短期金银价格反弹的概率更大。

本周重点关注：美国 11 月的 CPI、PPI 数据等。事件方面，关注欧洲央行议息会议，以及加拿大央行、瑞士央行会议。

操作建议：暂时观望

风险因素：美国通胀数据意外走弱

三、重要数据信息

1、美国 10 月 JOLTS 职位空缺单月大增 37.2 万人，为 2023 年 8 月以来的最大月度增幅。9 月前值从 744.3 万人下修至 737.2 万人。此前 9 月 JOLTS 职位空缺初读数据意外大跌，并创下三年多新低。

2、上周美国首次申请失业救济人数 22.4 万人，升至一个月高位。截至 11 月 23 日当周，续请失业金人数减少 2.5 万人至 187 万。表明劳动力市场继续稳步降温。

3、美国 11 月“小非农”ADP 新增就业 14.6 万人，四个月来最低。

4、美国 11 月份季调后非农就业人口增加 22.7 万人，为 4 月以来最大增幅，高于市场预期的 20 万人，10 月数据从 1.2 万人上修至 3.6 万人。美国 11 月失业率升高 0.1 个百分点至 4.2%，与预期一致，为 8 月以来新高。劳动力参与率为 62.5%，前一个月为 62.6%。平均每小时工资较前一个月增加 0.4%，预估为增加 0.3%，前一个月为增加 0.4%。私营部门非农就业人数增加 19.4 万人，前一个月为减少 0.2 万人。

5、美国 11 月 ISM 制造业 PMI 48.4，创今年 6 月以来最高水平，高于预期的 47.6。新订单指数扩张，录得五个月以来的最大涨幅，表明企业信心正在改善，美国总统大选后的乐观情绪正在萌芽。

6、美国 11 月 ISM 服务业指数超预期回落 3.9 点至 52.1，扩张速度创三个月最慢。

7、欧元区 10 月 PPI 同比降 3.2%，预期降 3.3%，前值降 3.4%；环比降 0.4%，预期升 0.4%，前值降 0.6%。

8、时隔半年，中国央行再次增持黄金。12 月 7 日，国家外汇管理局公布数据显示，中国 11 月末黄金储备报 7296 万盎司，10 月末为 7280 万盎司，此前央行连续六个月暂停增持黄金。11 月末，我国外汇储备规模为 32659 亿美元，较 10 月末上升 48 亿美元，升幅为 0.15%。

四、相关数据图表

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2024/12/6	2024/11/29	2024/11/6	2023/12/8	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	871.94	878.55	883.46	880.55	-6.61	-11.52	-8.61
ishare 白银持仓	14733.11	14709.59	14800.31	13521.91	23.52	-67.20	1211.20

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2024-12-03	307611	47875	259736	9398
2024-11-26	303401	53063	250338	15971
2024-11-19	309354	74987	234367	-2084
2024-11-12	316225	79774	236451	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2024-12-03	64285	21025	43260	477
2024-11-26	63076	20293	42783	-3540
2024-11-19	65939	19616	46323	-1319
2024-11-12	68951	21309	47642	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图 1 SHFE 金银价格走势

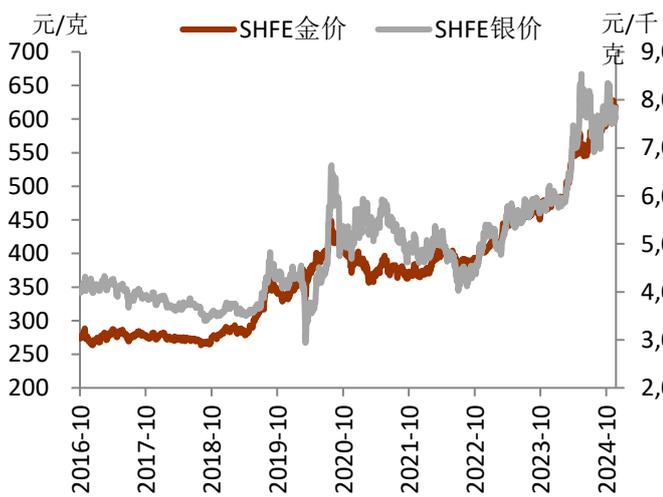
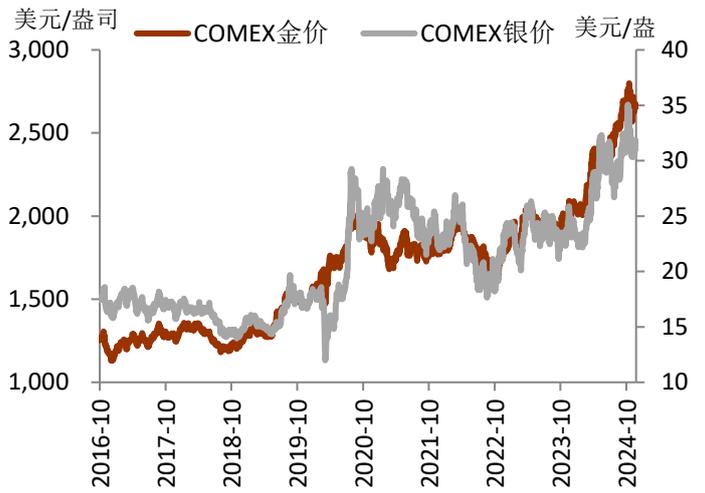


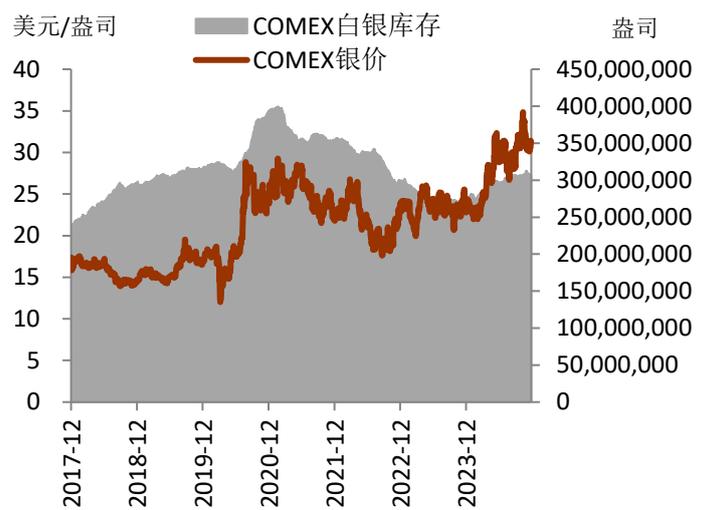
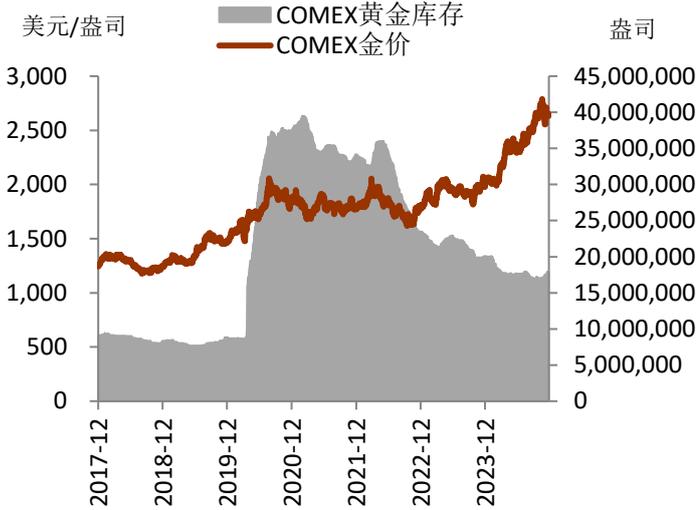
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 3 COMEX 黄金库存变化

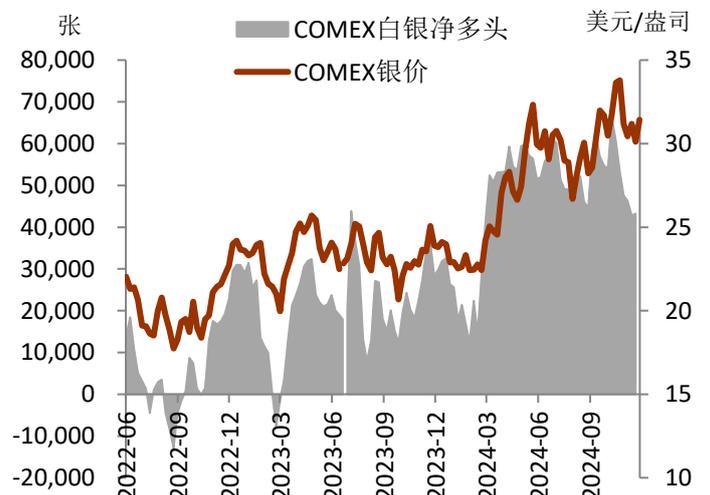
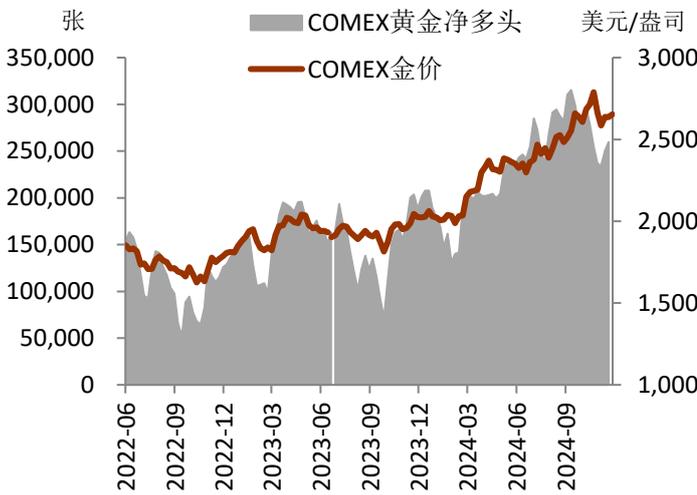
图 4 COMEX 白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图5 COMEX 黄金非商业性净多头变化

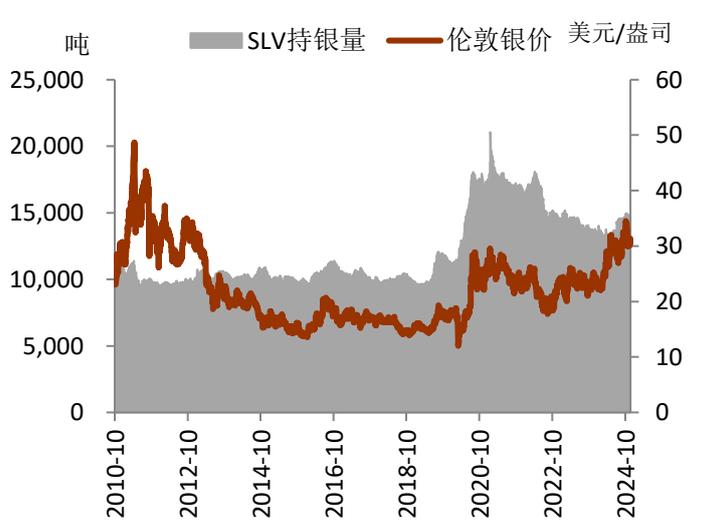
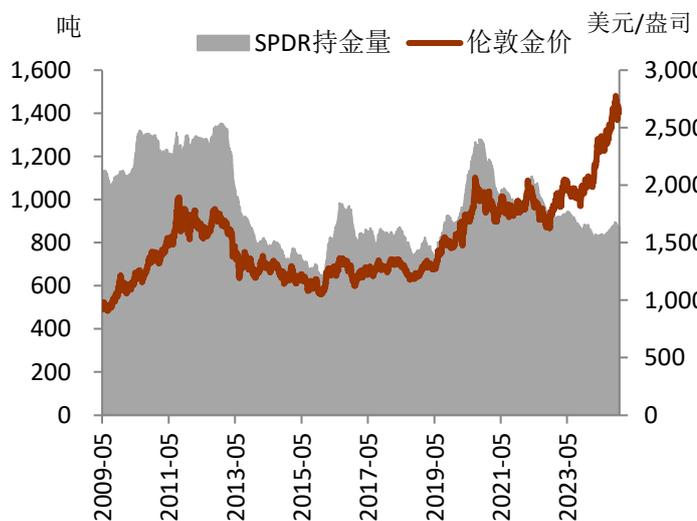
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

图8 SLV 白银持有量变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图9 沪期金与沪金 T+D 价差变化

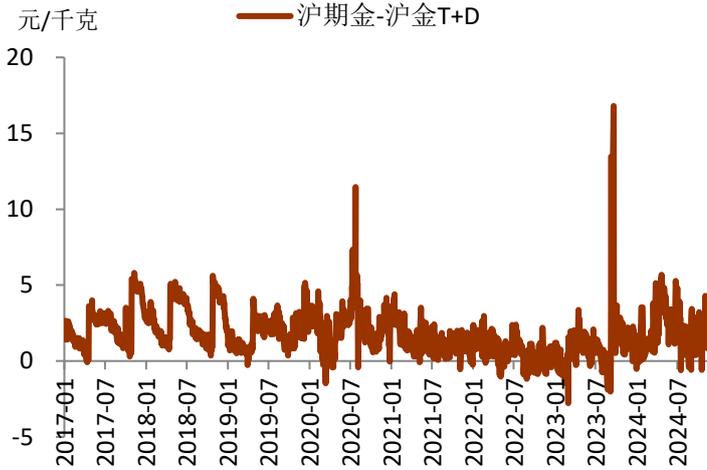
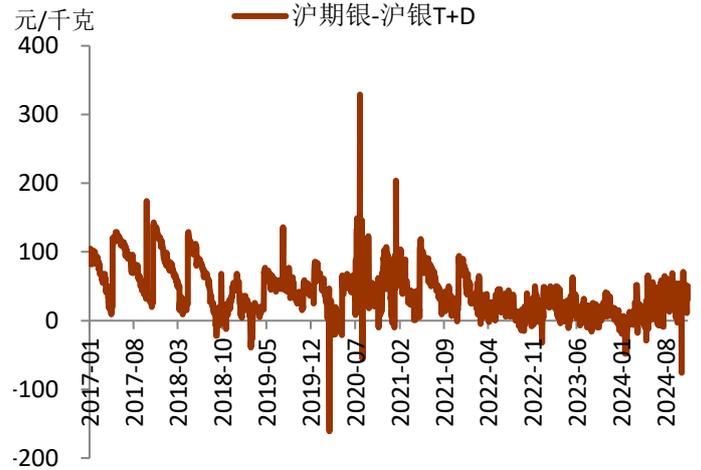


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

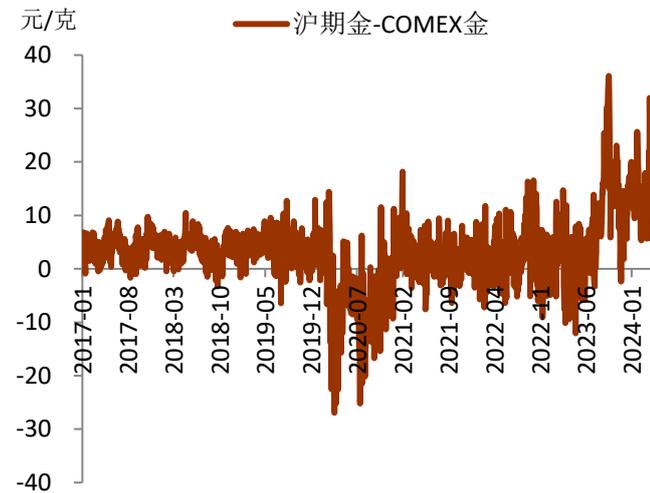
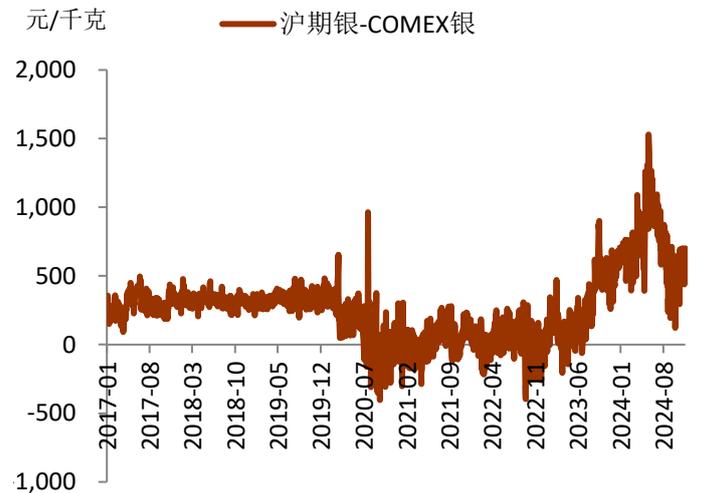


图12 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图13 COMEX 金银比价

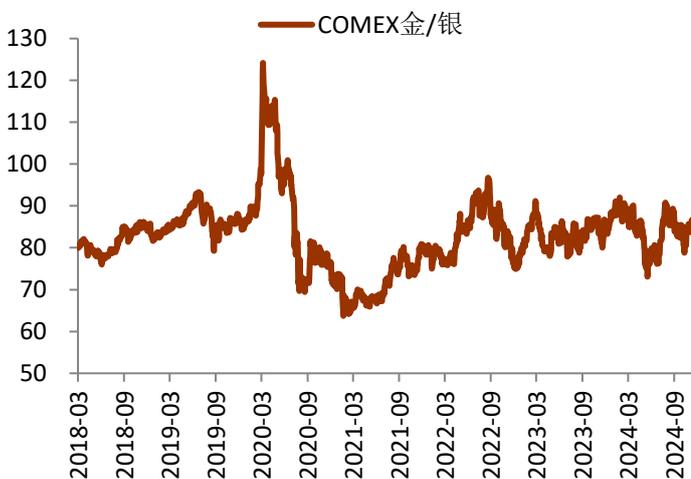


图14 美国通胀预期变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图 15 金价与美元走势

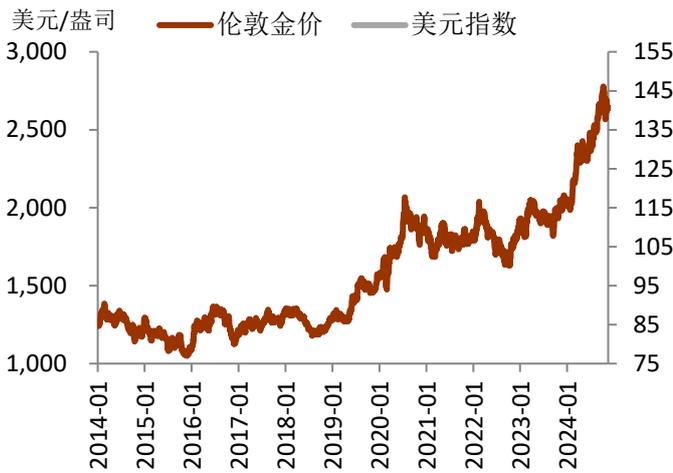
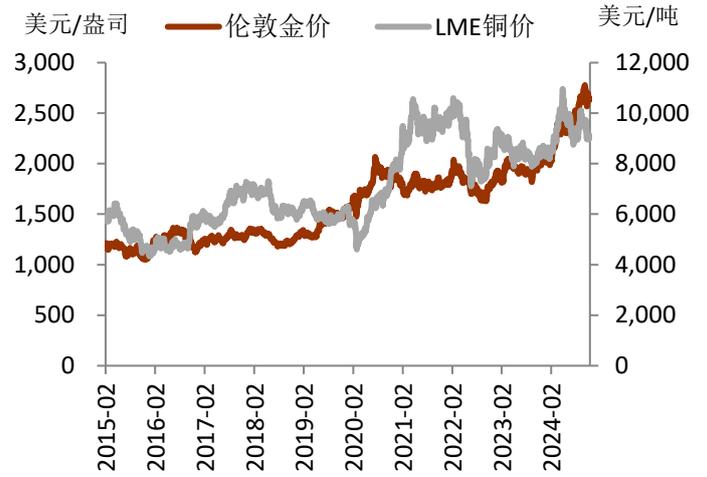


图 16 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

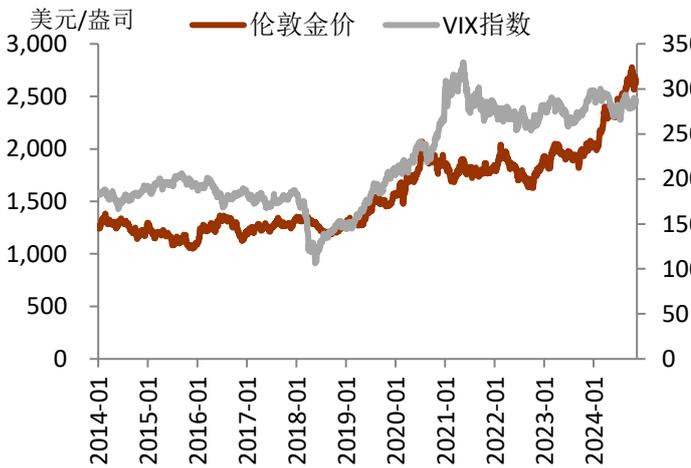
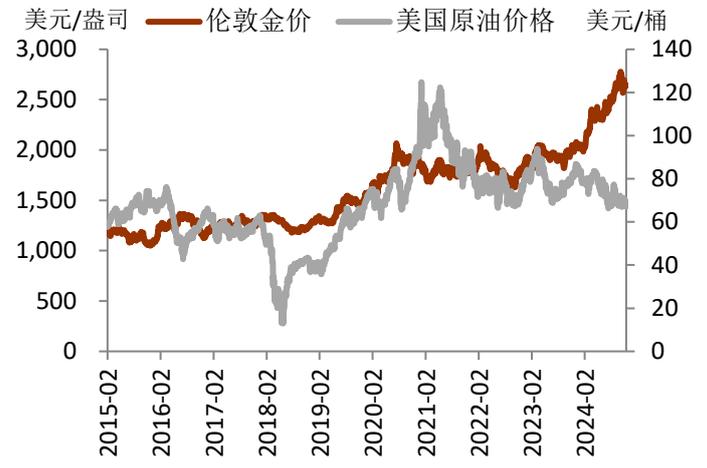


图 18 金价与原油价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 19 金价与美国 10 年期国债收益率走势

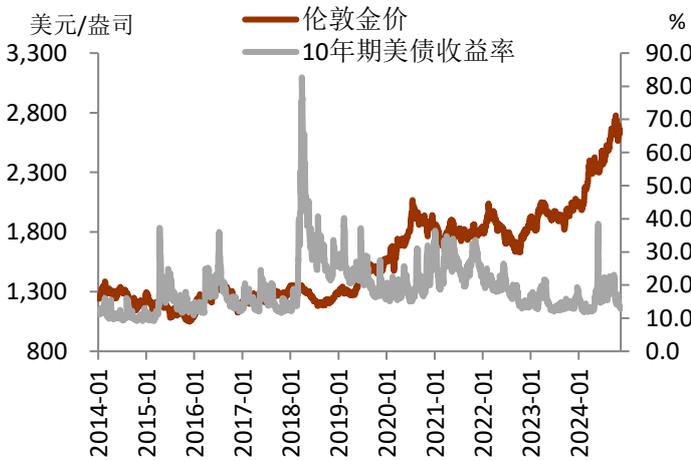
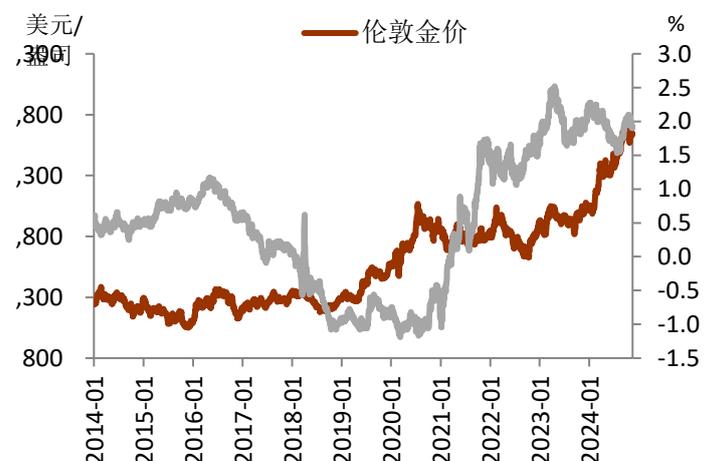


图 20 金价与美国实际利率走势

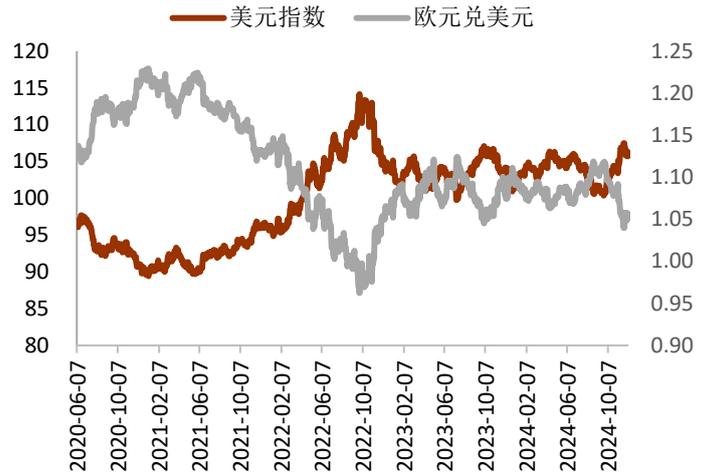
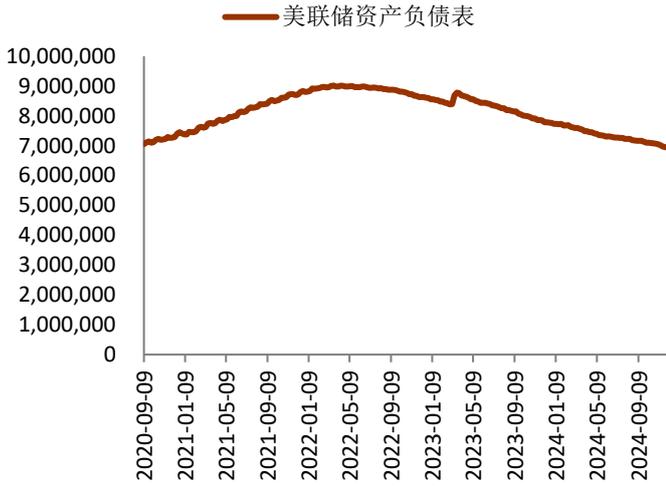


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 21 美联储资产负债表规模

图 22 美元指数与欧元兑美元走势

敬请参阅最后一页免责声明



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。