



2024年11月4日

## 超级周末袭

### 金银波动加剧

#### 核心观点及策略

- 上周国际贵金属价格再度冲高后出现回调。随着美国大选的临近，市场聚焦在特朗普和哈里斯的激烈角逐上面。目前两党民调仍然相当接近，特朗普的胜算略有减弱，市场“特朗普交易”的定价可能过头，金银也回吐部分涨幅。
- 上周五的非农就业报告显示，上个月美国非农就业岗位增加了1.2万个，这是自2020年12月以来的最小增幅，因为受飓风和航空工厂工人罢工的影响。在就业数据发布后，市场估计美联储下周降息25个基点的可能性为100%，而在就业数据公布之前，这一可能性为91%。
- 另外，民意调查显示，特朗普和哈里斯的竞争非常激烈。目前两党民调仍然相当接近，共和党在摇摆州略微领先，考虑到特朗普的胜算减弱，市场可能会定价错误选举结果。
- 本周美国大选结果将落地，随后美联储议息会议召开。重要事件密集来袭，市场的博弈愈发激烈。预计在11月5日美国大选结果落地之前，金价出现大跌的概率较小。若特朗普当选，金价可能维持高位震荡；若哈里斯当选，市场之前的预期落空，金价面临回调风险。
- 操作建议：观望
- 风险因素：美国大选

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	629.72	5.00	0.80	134619	178255	元/克
沪金 T+D	627.35	-1.92	-0.31	38584	227386	元/克
COMEX 黄金	2745.90	-14.90	-0.54			美元/盎司
SHFE 白银	7964	-176	-2.16	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	7954	-314	-3.80	466060	4545022	元/千克
COMEX 白银	32.58	-1.31	-3.85			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

上周国际贵金属价格再度冲高后出现回调。随着美国大选的临近，市场聚焦在特朗普和哈里斯的激烈角逐上面。目前两党民调仍然相当接近，特朗普的胜算略有减弱，市场“特朗普交易”的定价可能过头，金银也回吐部分涨幅。

上周五的非农就业报告显示，上个月美国非农就业岗位增加了 1.2 万个，这是自 2020 年 12 月以来的最小增幅，因为受飓风和航空工厂工人罢工的影响。在就业数据发布后，市场估计美联储下周降息 25 个基点的可能性为 100%，而在就业数据公布之前，这一可能性为 91%。

另外，民意调查显示，在周二美国总统大选前，特朗普和哈里斯的竞争非常激烈。目前两党民调仍然相当接近，共和党在摇摆州略微领先，考虑到特朗普的胜算减弱，市场可能会定价错误选举结果，对于“特朗普交易”的定价可能过头。

10 月欧元区通胀加速，市场对欧洲央行的降息预期减弱。欧洲央行长期以来一直表示，预计今年最后几个月的总体通胀数字将上升，部分原因是受到一年前能源价格暂时下跌的影响。

日本央行最新利率决议“按兵不动”。日本央行行长植田和男在政策发布会上表示，如果经济和通胀预测得以实现，日本央行将继续加息，不过官员们对此类行动的时机并没有先入为主的想法。

本周美国大选结果将落地，随后美联储议息会议召开。重要事件密集来袭，市场的博弈愈发激烈。预计在 11 月 5 日美国大选结果落地之前，金价出现大跌的概率较小。若特朗普当选，金价可能维持高位震荡；若哈里斯当选，市场之前的预期落空，金价面临回调风险。

本周重点关注：美国周度初请失业金人数，欧元区公布 9 月 PPI 数据和 9 月零售销售数

据，以及中国公布 10 月进出口、外汇和通胀数据。事件方面，关注美国 2024 总统大选结果、美联储利率决议，及十四届全国人大常委会第十二次会议。

操作建议：暂时观望

风险因素：美国大选

### 三、重要数据信息

1、受多方面因素影响，包括飓风的侵袭与航空航天制造业的罢工，非农就业仅增加 1.2 万个，不及市场预期。与此同时，失业率依然保持在 4.1% 的稳定水平，这表明劳动力市场总体上仍然具有韧性。

2、美国 9 月 JOLTS 职位空缺 744.3 万人，降至 2021 年初以来的最低水平，大幅不及预期的 800 万人，裁员人数有所增加，自主离职人数减少，这传递出美国劳动力市场放缓的信号。

3、美国 10 月 ADP 就业人数超预期增至 23.3 万人，企业招聘速度创一年多以来新高。

4、美国劳工部公布的数据显示，美国 10 月 26 日当周首次申请失业救济人数 21.6 万人，预期 23 万人，前值 22.7 万人。这是每周申请失业救济人数连续第三次下降。新申请的 4 周移动平均值降至 23.65 万人。持续申领失业救济金人数在前一周降至 186 万人。

5、美国消费者信心增长，美国 10 月谘商会消费者信心指数 108.7，预期 99.5，前值从 98.7 修正为 99.2；消费者现况指数 138，前值 124.3；消费者预期指数 89.1，前值 81.7。

6、美国三季度实际 GDP 环比增长 2.8% 不及预期，核心 PCE 物价指数环比上涨 2.2% 超预期。经济增长主要受消费部门驱动，三季度美国消费支出环比增长了 3.7%，增幅创下了 2023 年初以来的最大纪录。

7、美国 10 月芝加哥 PMI 为 41.6，预期 47，9 月前值为 46.6。50 为荣枯分界线。芝加哥 PMI 已经连续 11 个月低于 50 大关，10 月的萎缩程度加剧。

8、欧元区三季度 GDP 同比初值 0.9% 好于预期，德国避免衰退。欧元区第三季度经济增长超出预期，德国避免衰退，法国增速加快，西班牙保持强劲，但意大利持平。

9、欧元区 10 月调和 CPI 环比初值 0.3%，预期 0.2%，前值 -0.1%。欧元区 10 月调和 CPI 同比初值 2%，预期 1.9%，前值 1.8%。欧元区 10 月核心调和 CPI 同比初值 2.7%，预期 2.6%，前值 2.7%。10 月，欧元区能源成本小幅下降，推动通胀上升；食品价格的上涨速度加快，推动核心通胀上升。

10、中国 10 月官方制造业 PMI 为 50.1，重回荣枯线上方。10 月，制造业 PMI 连续两个月回升至扩张区间，非制造业商务活动指数小幅回升，服务业商务活动指数重回景气区间，综合 PMI 产出指数扩张加快。

11、世界黄金协会发布报告显示，三季度全球黄金需求总量为 1313 吨，同比增长 5%；

由于三季度金价连创历史新高，按美元计价的黄金需求总额首次突破 1000 亿美元，同比增长 35%，刷新历史纪录；全球黄金 ETF 的大量流入是三季度黄金需求增长的主要因素。

12、中国黄金协会公布，前三季度，国内原料黄金产量为 268.068 吨，同比下降 1.17%；全国黄金消费量 741.732 吨，同比下降 11.18%，其中，黄金首饰同比下降 27.53%，金条及金币同比增长 27.14%。

## 四、相关数据图表

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2024/11/1	2024/10/25	2024/10/1	2023/11/1	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	888.63	889.78	877.40	863.24	-1.15	11.23	25.39
ishare 白银持仓	14949.64	14873.07	14487.30	13705.17	76.57	462.34	1244.47

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

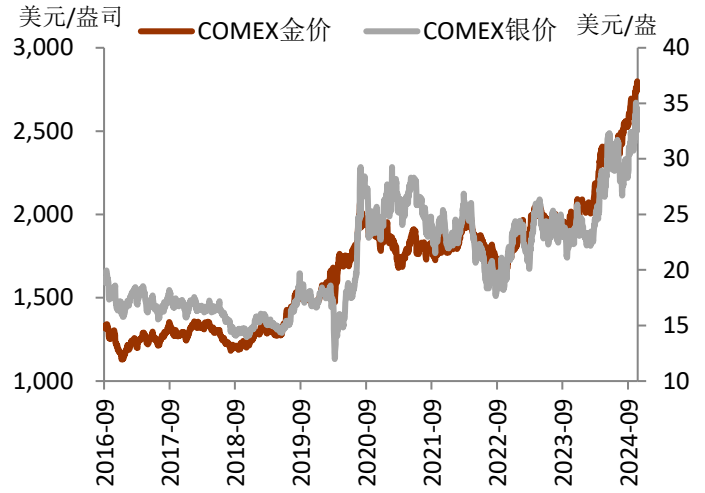
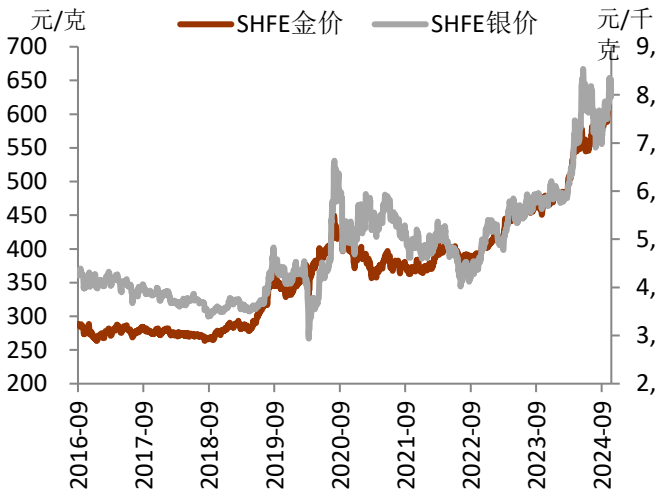
表 3 CFTC 非商业性持仓变化

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
2024-10-29	366636	87983	278653	-17551
2024-10-22	371813	75609	296204	9770
2024-10-15	357494	71060	286434	8254
2024-10-08	348891	70711	278180	
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
2024-10-29	79649	19218	60431	-5924
2024-10-22	82139	15784	66355	12323
2024-10-15	70024	15992	54032	-683
2024-10-08	72113	17398	54715	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图 1 SHFE 金银价格走势

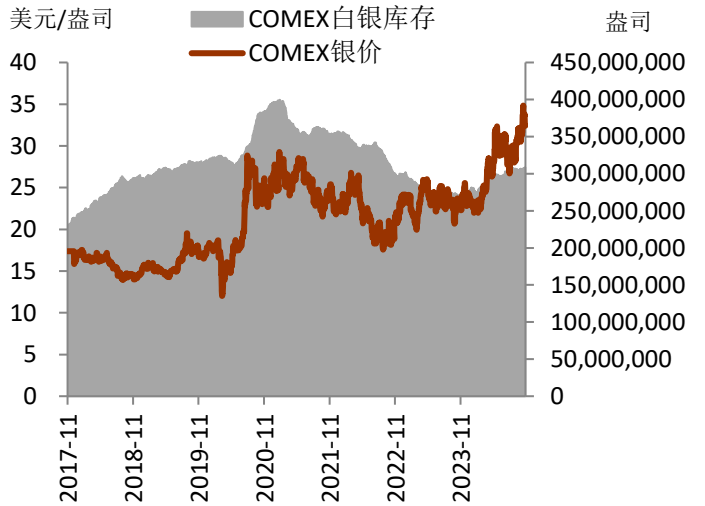
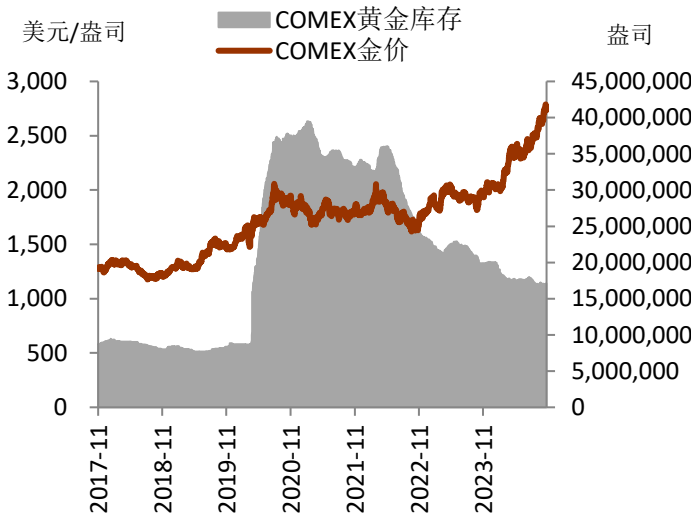
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

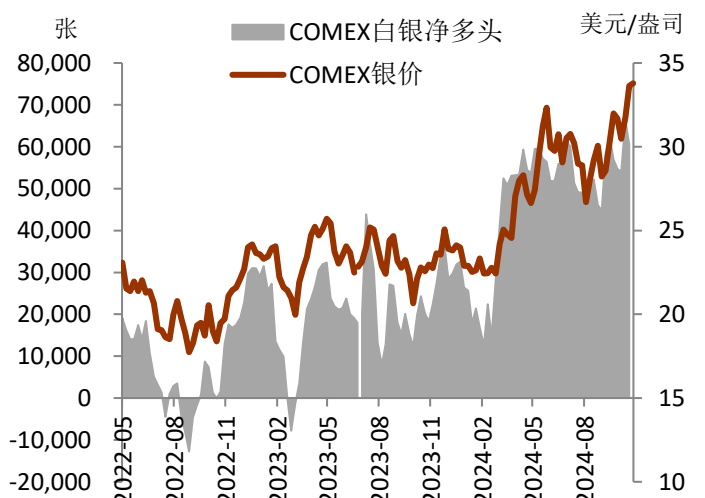
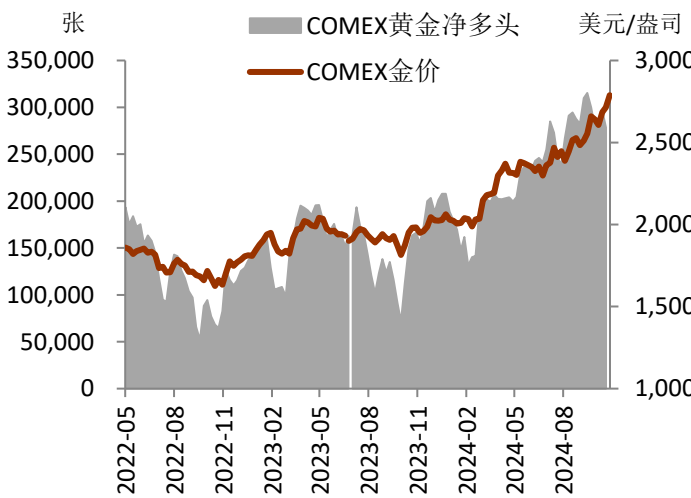
图4 COMEX 白银库存变化



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

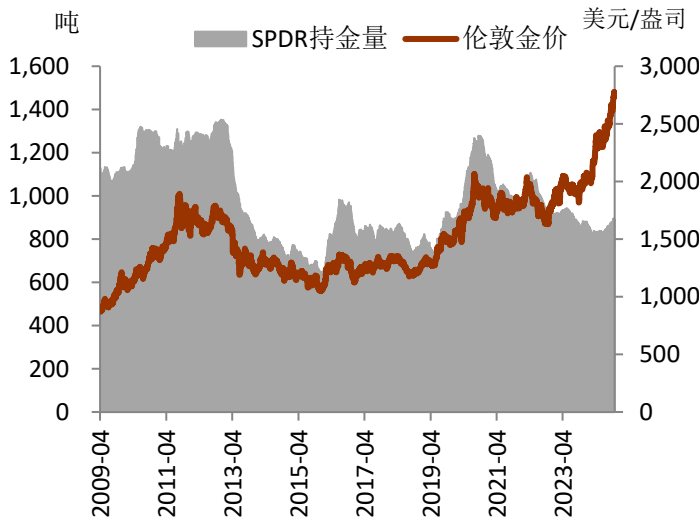
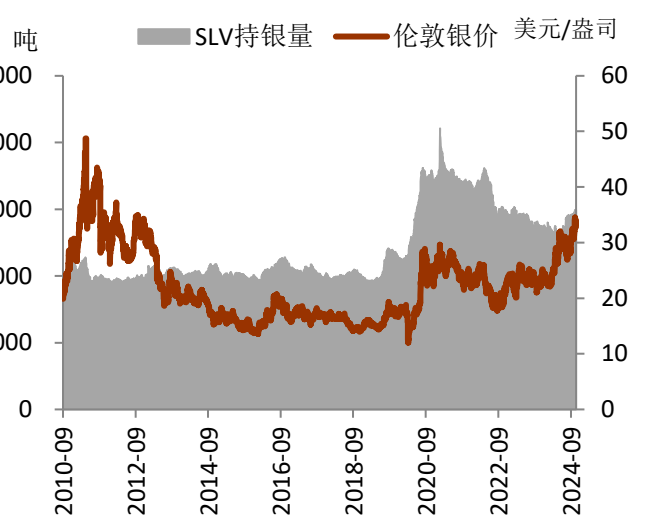


图8 SLV 白银持有量变化



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

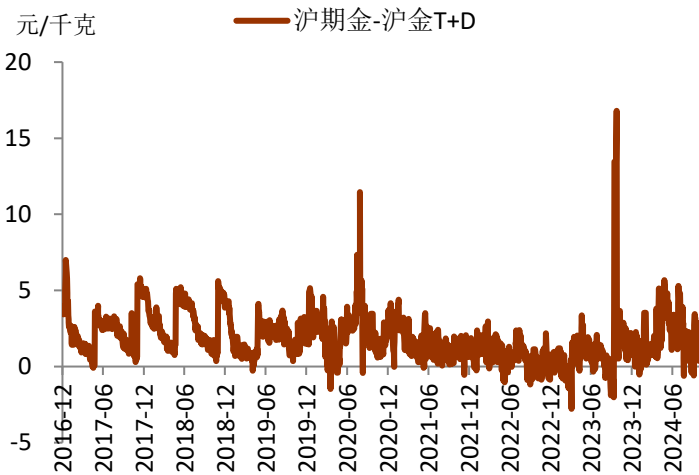
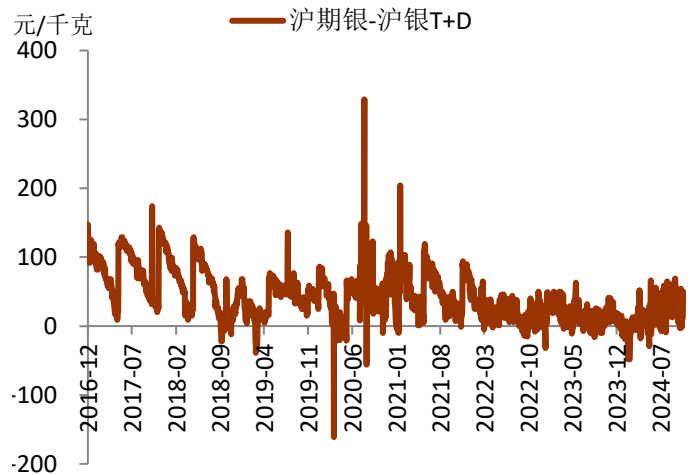


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

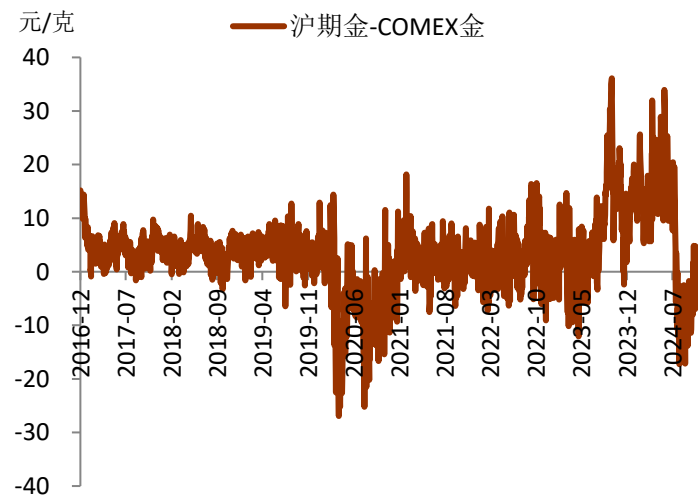
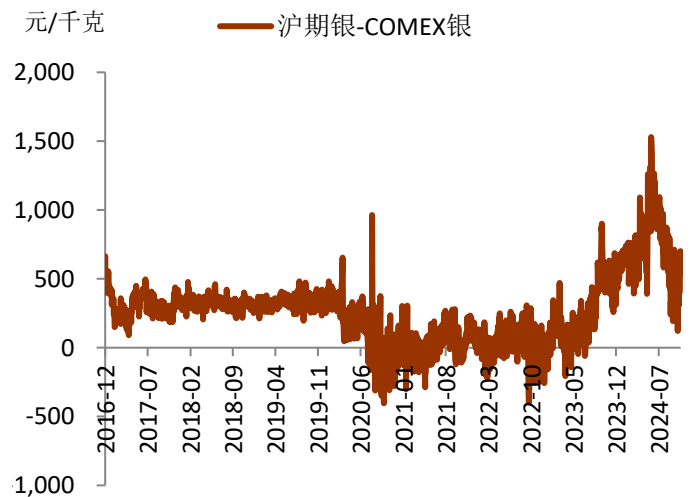


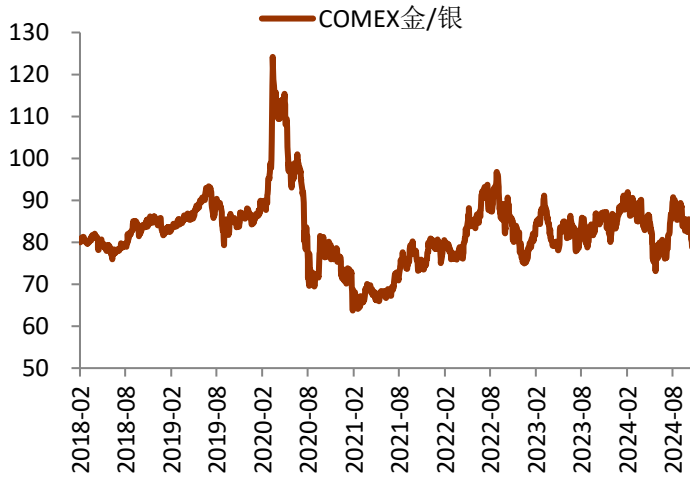
图12 白银内外盘价格变化





资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 14 美国通胀预期变化

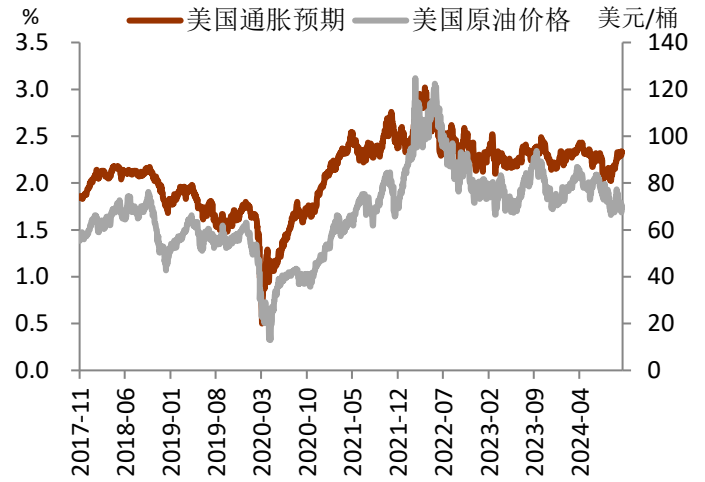


图 15 金价与美元走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 16 金价与铜价格走势

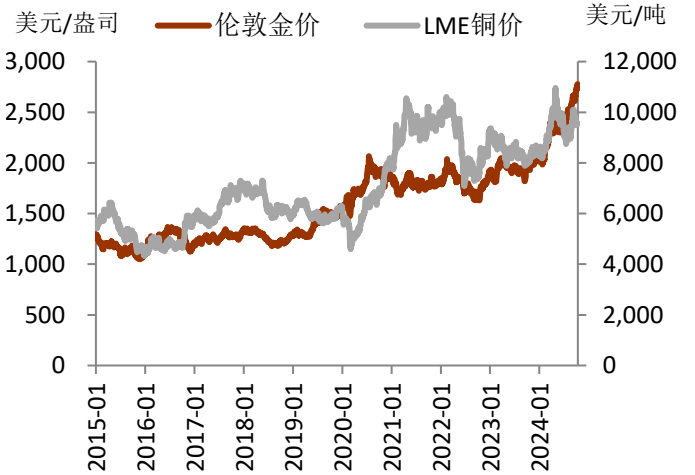
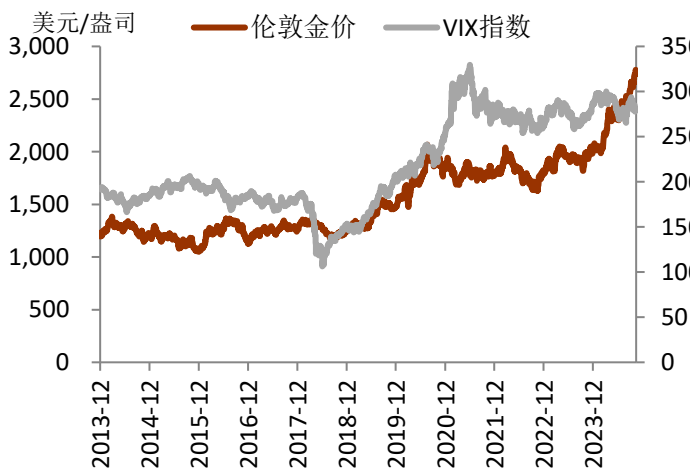


图 17 金价与 VIX 指数走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 18 金价与原油价格走势

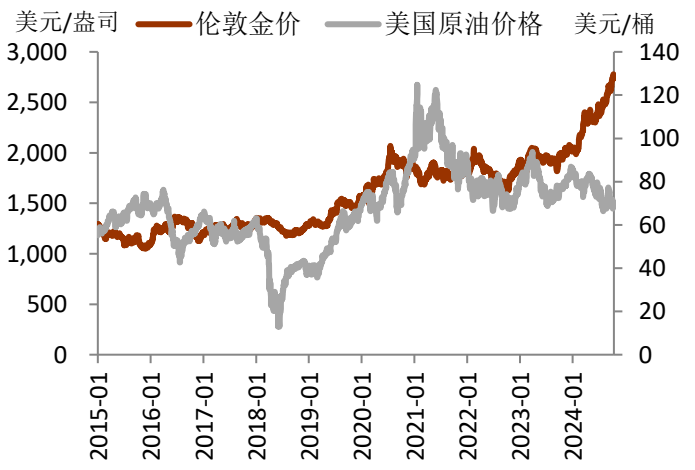


图 19 金价与美国 10 年期国债收益率走势

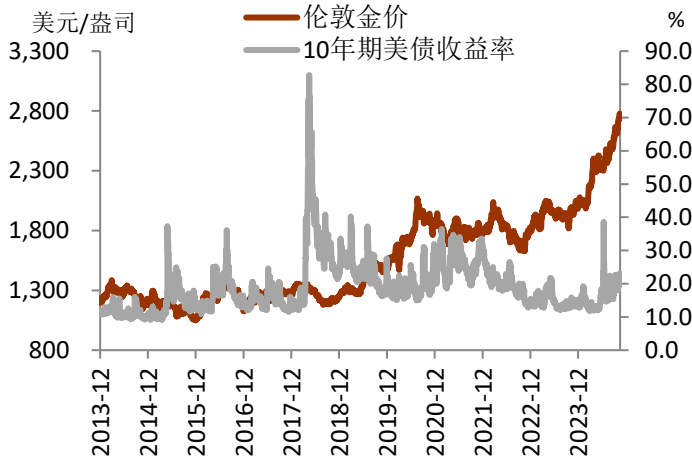
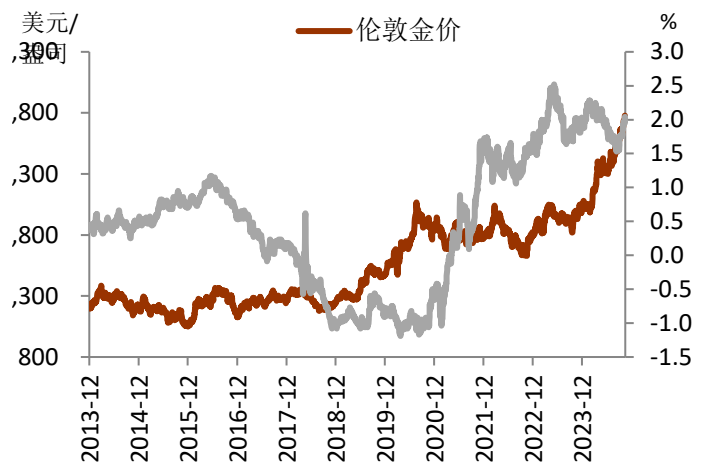


图 20 金价与美国实际利率走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 21 美联储资产负债表规模

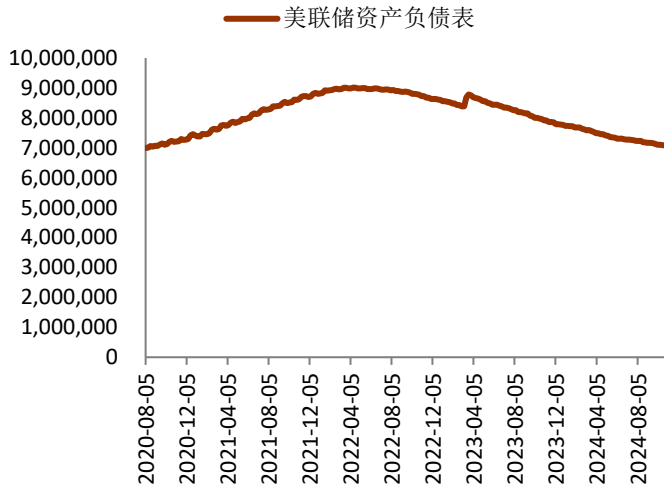
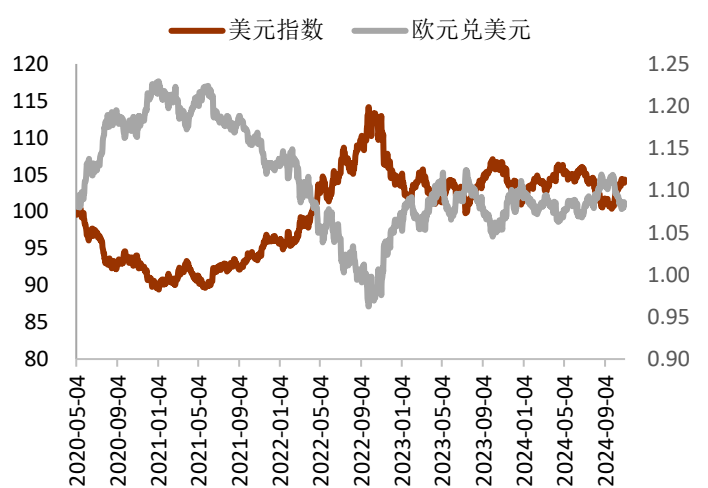


图 22 美元指数与欧元兑美元走势



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。