

美国非农就业弱于预期 贵金属价格上涨

一周集萃-贵金属

研究中心

2024年7月7日



目 录

- 01 行情回顾
- 02 海外宏观经济
- 03 美元指数、利率及汇率
- 04 贵金属市场资金面

第一部分 行情回顾



贵金属：美国非农就业弱于预期，贵金属价格上涨

- ✓ **逻辑观点：**
- ✓ **基本面：**美国6月ISM非制造业PMI大幅下跌至48.8，低于预期的52.6和5月前值53.8，回落至收缩区间。美国6月ISM制造业指数小幅下降至48.5，低于预期的49.1和5月前值48.7。美国6月新增非农就业人数录得增20.6万人，较上月而言下行1.2万人，低于此前预期。分项而言，6月新增非农就业主要受教育和保健服务、政府部门、建筑业所拉动。美国失业率增4.1%，较上月而言上行0.1个百分点；美国劳动参与率增62.6%，较上月而言上行0.1个百分点。美国非农私营平均时薪为35美元，时薪增速同比下降至增3.9%；环比下降至增0.3%。美国5月JOLTs职位空缺814万人，预期791万人，前值从805.9万人修正为791.9万人。
- ✓ **消息面：**欧洲央行行长拉加德讲话称，通胀将继续回落，将继续基于数据做出决策；理论上，在任何一次政策会议上都可以降息。美联储主席鲍威尔称，劳动力市场仍然强劲，通胀放缓趋势正在恢复，最近的通胀数据表明通胀处于放缓路径；通胀率可能在明年年底或后年回到2%，在降低政策利率之前需要更有信心。
- ✓ **市场资金面：**截至6月25日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓减少2419手至158202手，COMEX白银期货管理基金净多持仓增加1297手至32346手。截至7月5日，SPDR黄金ETF持仓834.81吨，周内流入5.76吨；SLV白银ETF持仓13643.21吨，周内流入37.06吨。
- ✓ **操作建议：**美国ISM非制造业PMI大幅下跌、非农不及预期，美国6月失业率进一步上行0.1个百分点至4.1%，周五夜盘沪金涨1.08%至564.98元/克，周内整体上涨2.64%；沪银涨2.36%至8246元/千克，周内整体上涨7.04%。数据显示美国经济、就业走弱，受到强化的降息预期支撑贵金属价格短线走强。中长线逻辑不变，利率下行的环境中贵金属作为零息资产的配置吸引力增强，在美国经济面临下行压力期间，贵金属资产的避险价值或将凸显。

贵金属：美国非农就业弱于预期，贵金属价格上涨

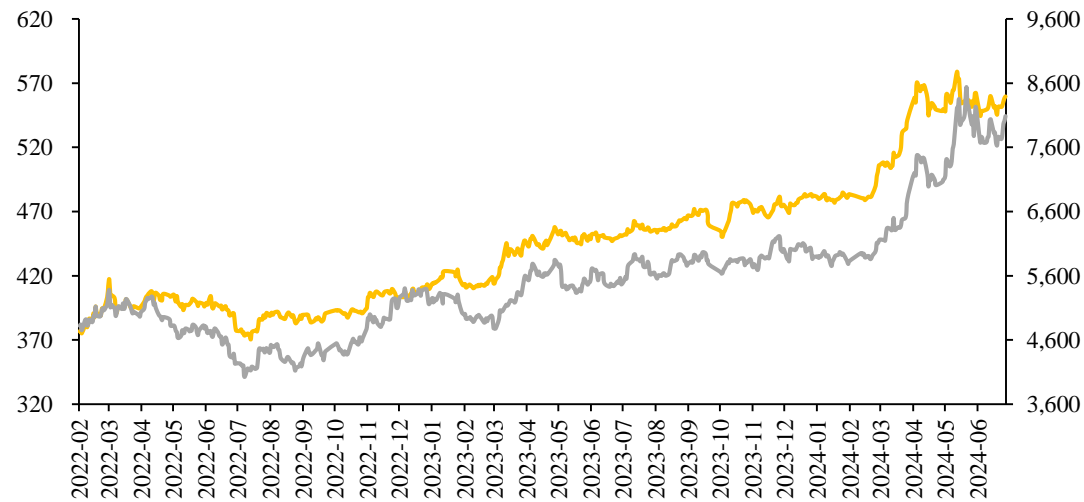
- ✓ 美国6月ISM非制造业PMI大幅下跌至48.8，低于预期的52.6和5月前值53.8，回落至收缩区间。美国6月ISM制造业指数小幅下降至48.5，低于预期的49.1和5月前值48.7。美国6月新增非农就业人数录得增20.6万人，较上月而言下行1.2万人，低于此前预期。美国失业率增4.1%，较上月而言上行0.1个百分点。
- ✓ 周五夜盘沪金涨1.08%至564.98元/克，周内整体上涨2.64%；沪银涨2.36%至8246元/千克，周内整体上涨7.04%。

外盘COMEX贵金属期货价格走势（美元/盎司）



— COMEX黄金期货主力合约收盘价(美元/盎司) — COMEX白银期货主力合约收盘价(美元/盎司,右轴)

内盘贵金属期货价格走势（黄金：元/克；白银：元/千克）

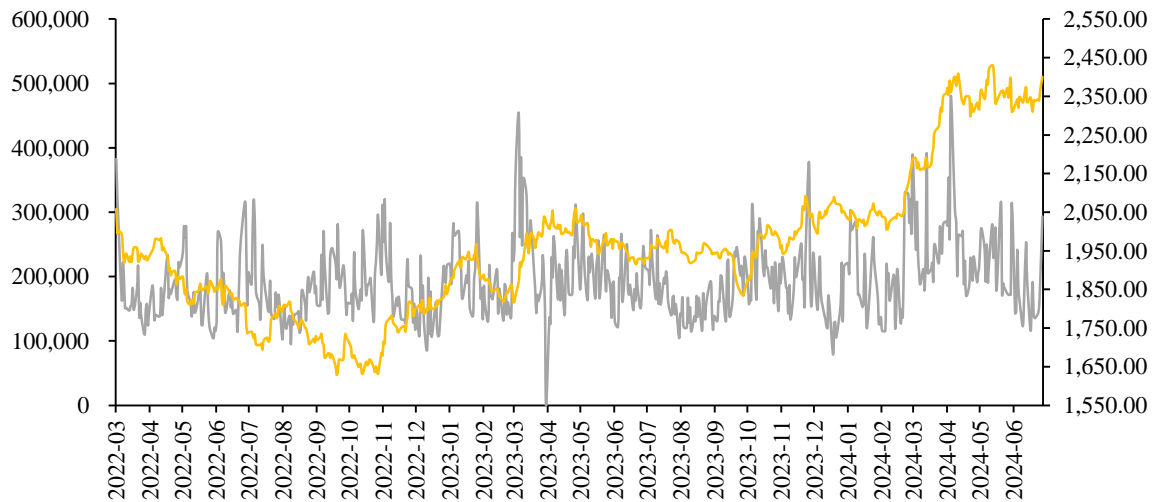


— 上期所黄金期货主力合约收盘价(元/克) — 上期所白银期货主力合约收盘价(元/千克,右轴)

短线投机资金相对看好银价后市表现，贵金属ETF持仓维持正向流入

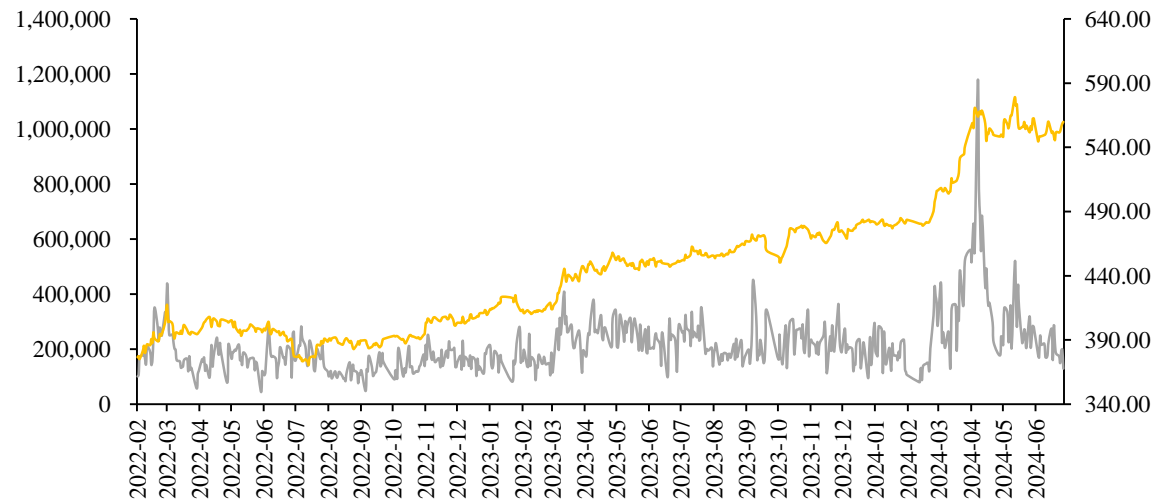
- ✓ 截至6月25日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓减少2419手至158202手，COMEX白银期货管理基金净多持仓增加1297手至32346手。
- ✓ 截至7月5日，SPDR黄金ETF持仓834.81吨，周内流入5.76吨；SLV白银ETF持仓13643.21吨，周内流入37.06吨。

COMEX贵金属期货成交量（单位：手）



—— COMEX黄金期货主力合约 成交量(手) —— COMEX黄金期货主力合约 收盘价(美元/盎司,右轴)

上期所贵金属期货成交量（单位：手）



—— 上期所黄金期货 成交量(手) —— 上期所黄金期货主力合约 收盘价(元/克,右轴)

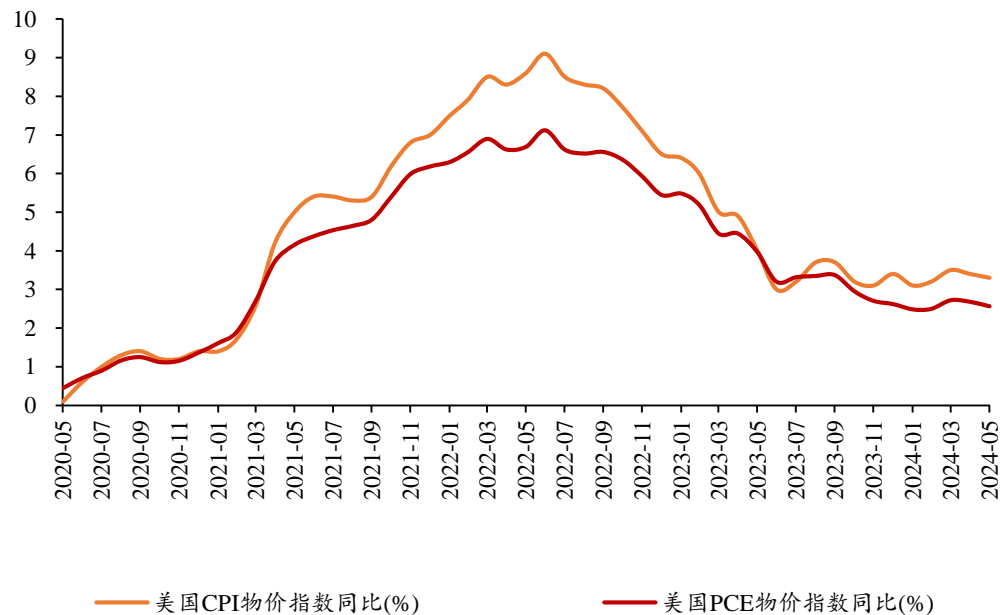
第二部分 海外宏观经济



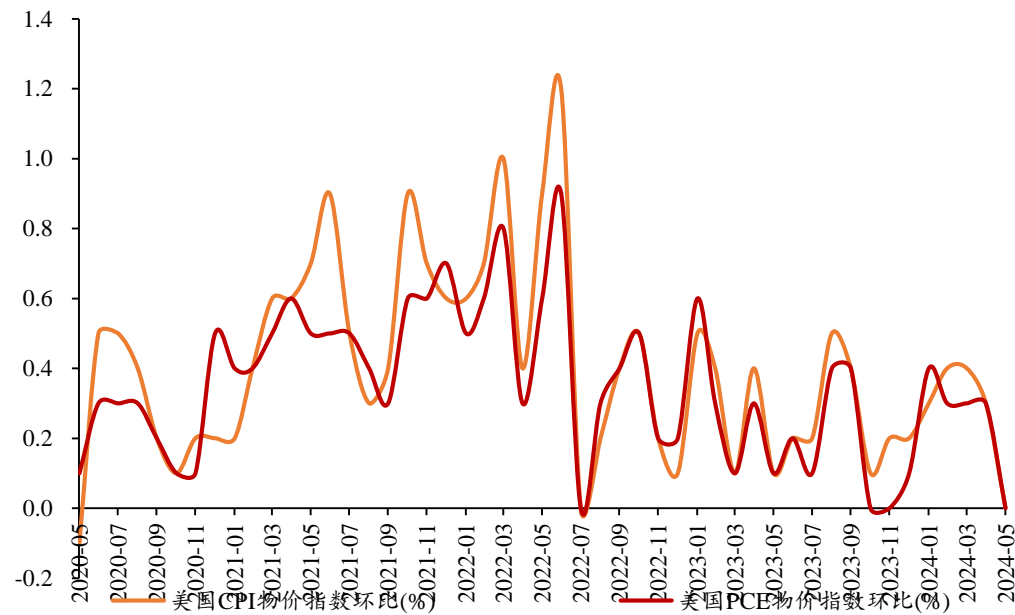
美国5月PCE通胀增速环比放缓

- ✓ 美国PCE通胀增速环比如期放缓，5月美国PCE同比增2.6%，PCE环比持平，核心PCE同比增2.6%，核心PCE环比回落至增0.1%，均符合预期。
- ✓ 美国5月CPI同比增3.3%，低于预期和前值的3.4%，为近两年来的最低水平；5月CPI环比持平，为2022年7月以来最低。5月核心CPI同比增3.4%，低于预期的3.5%及前值的3.6%，为三年多以来的最低水平；核心CPI环比增0.2%，略低于预期的0.3%。

美国CPI、PCE物价指数同比



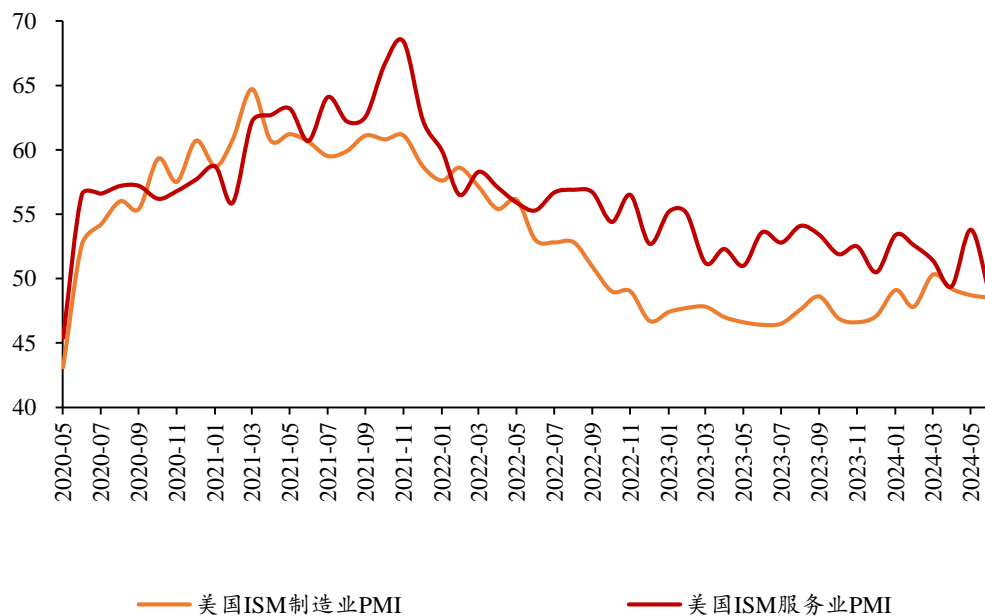
美国CPI、PCE物价指数环比



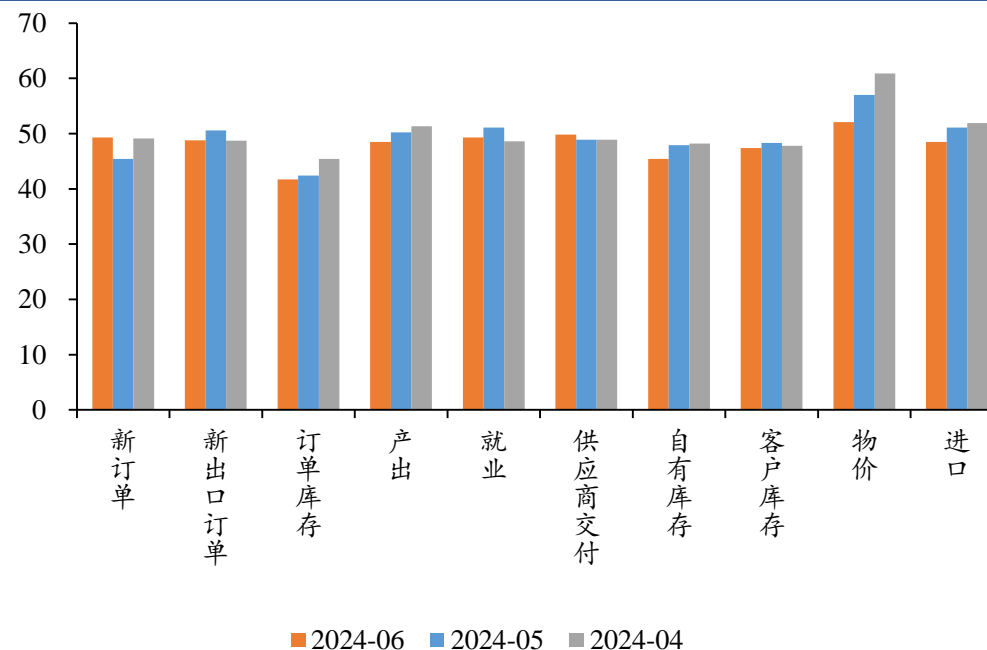
美国6月ISM制造业PMI低于预期

- ✓ 美国6月ISM制造业指数小幅下降至48.5，低于预期的49.1和5月前值48.7。分项而言，新订单指数录得49.3，较上月上升3.9个点，新订单数收缩但趋近于稳定；新出口订单指数下降1.8个点至48.8；生产指数下降1.7个点至48.5；物价指数下降4.9个点至52.1，成本增速回落；就业分项指数上升0.7个点至49.3，制造业就业维持收缩；库存指数下降1.5个点至45.4，客户库存指数下降0.9个点至47.4，去库进程较为缓慢。
- ✓ 美国6月Markit制造业PMI终值51.6，预期51.7。

美国ISM制造业、非制造业PMI



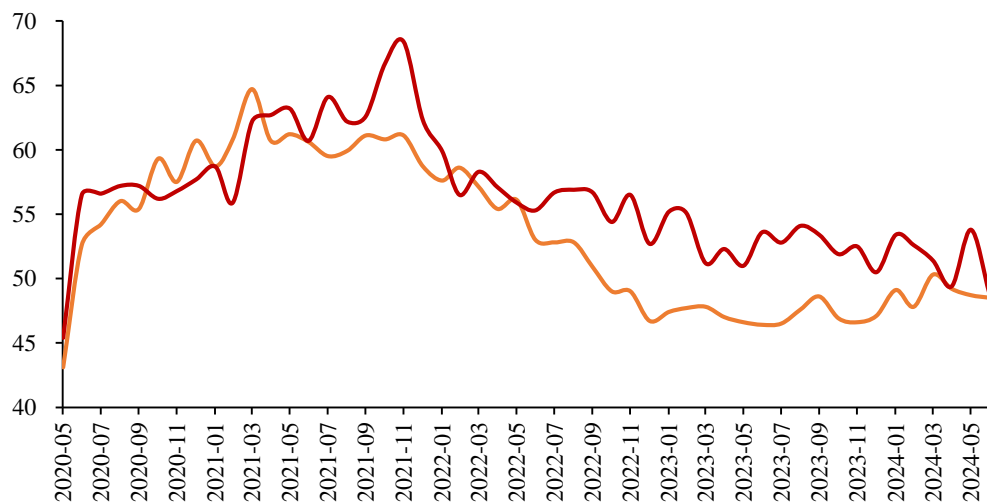
美国ISM制造业PMI分项



美国6月ISM非制造业PMI初值低于预期

- ✓ 美国6月ISM非制造业PMI大幅下跌至48.8，低于预期的52.6和5月前值53.8，回落至收缩区间。
- ✓ 分项而言，商业活动指数大幅下跌11.6个点至49.6，为2020年5月以来新低；就业指数下滑1个点至46.1，仍维持收缩；新订单指数下跌6.8个点至47.3；价格指数下降1.8个点至56.3，通胀逐步降温；订单库存指数下降9.2个点至42.9、库存景气指数上升6.4个点至64.1，库存水平偏高，处于去库阶段；供应商交货指数略微下降0.5个点至52.2，交货速度加快。
- ✓ 美国6月Markit服务业PMI初值55.1，综合PMI初值54.6，高于预期。

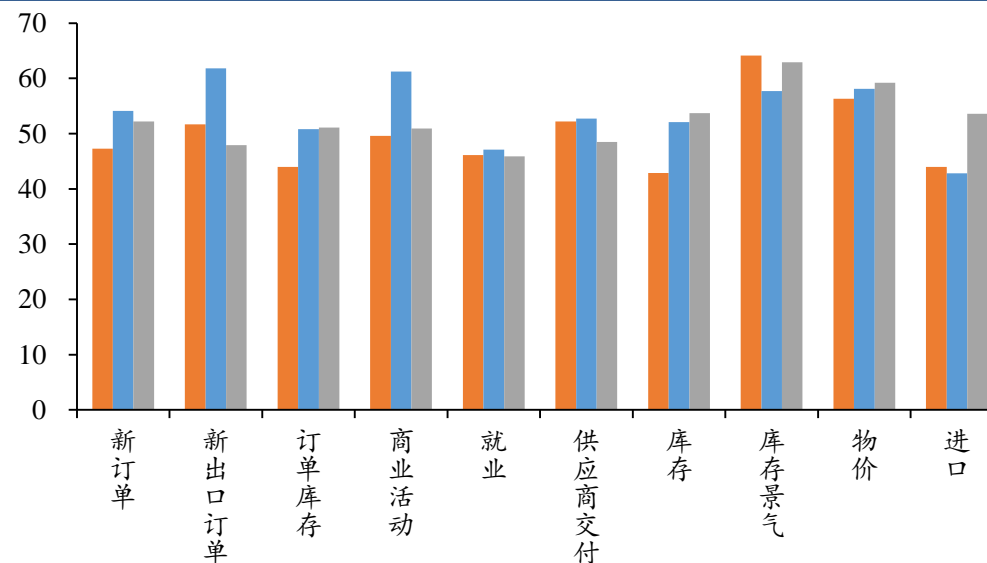
美国ISM制造业、非制造业PMI



— 美国ISM制造业PMI

— 美国ISM服务业PMI

美国ISM非制造业PMI分项

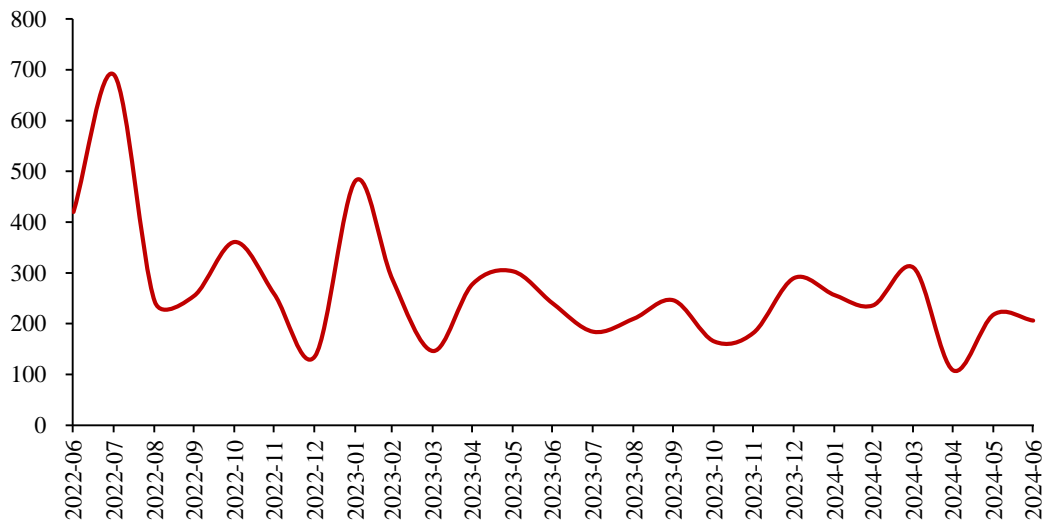


■ 2024-06 ■ 2024-05 ■ 2024-04

美国6月非农数据弱于预期

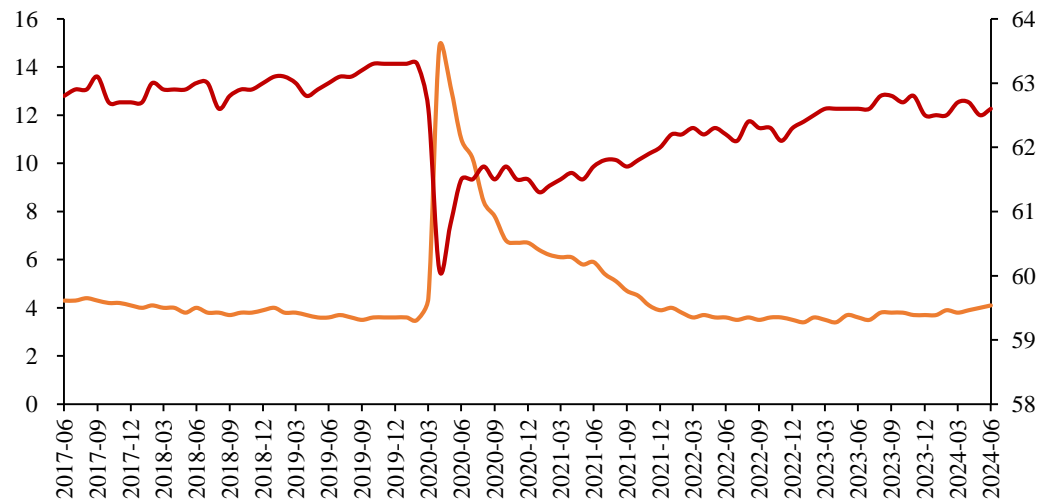
- ✓ 美国6月新增非农就业人数录得增20.6万人，较上月而言下行1.2万人，低于此前预期。
- ✓ 分项而言，6月新增非农就业主要受教育和保健服务、政府部门、建筑业所拉动。教育和保健服务6月新增就业8.2万人，前值8.1万人；政府部门6月新增就业7万人，前值2.5万人；建筑业6月新增就业2.7万人，前值1.6万人。
- ✓ 美国失业率增4.1%，较上月而言上行0.1个百分点；美国劳动参与率增62.6%，较上月而言上行0.1个百分点。
- ✓ 美国非农私营平均时薪为35美元，时薪增速同比下降至增3.9%；环比下降至增0.3%。

美国新增非农就业人数



— 美国新增非农就业人数(千人)

美国失业率、劳动参与率



— 美国失业率(%)

— 美国劳动参与率(%,右轴)

第三部分 美元指数、 利率及汇率



美元指数、美十债收益率下跌

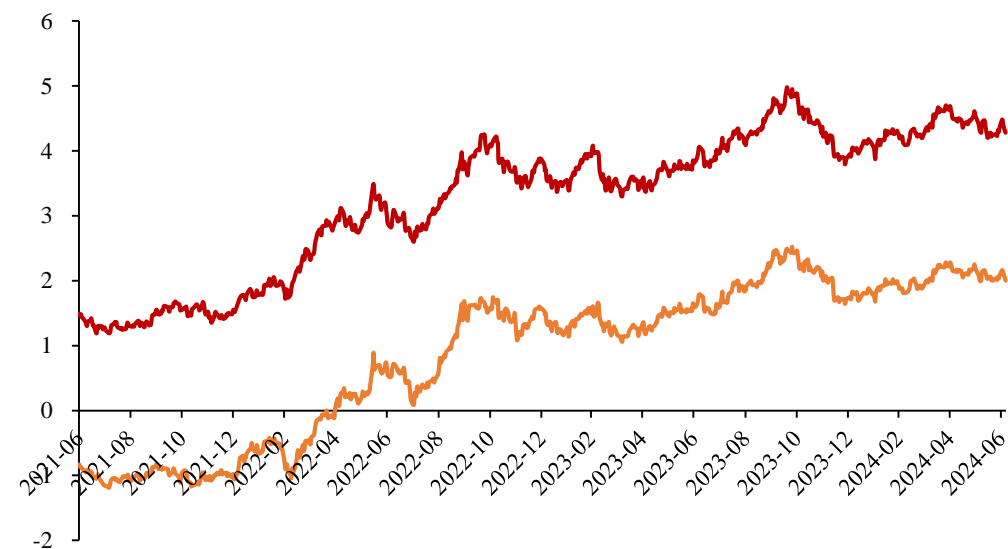
✓ 截至7月5日，美元指数录得104.8795，周环比下跌0.93%。截至7月5日，美十债收益率录得4.28%，周环比下跌1bp。截至7月5日，美十债TIPS收益率录得2%，周环比下跌3bp。

美元指数



美元指数

美十债收益率、美十债实际收益率 (TIPS)



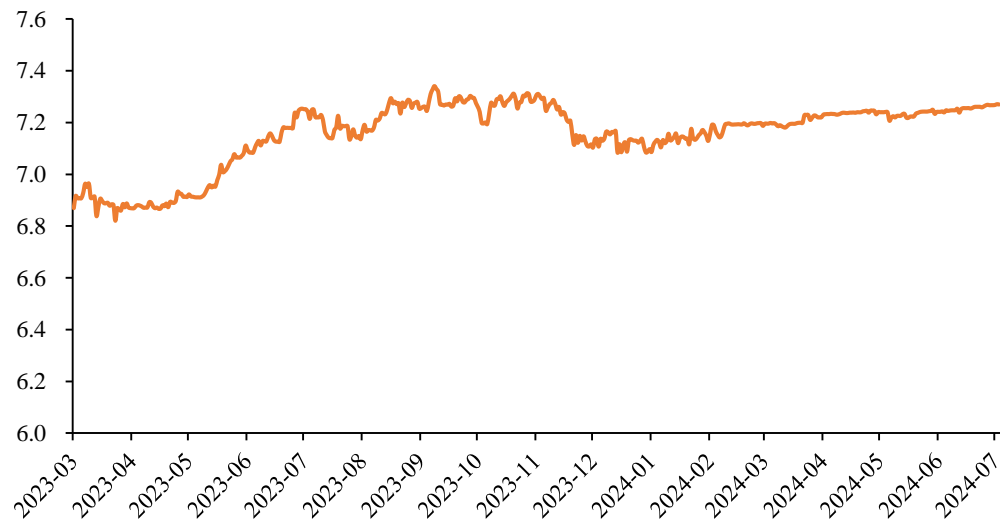
10年期美债收益率(%)

10年期美债TIPS收益率(%)

人民币汇率走弱，美债10Y-3M利差倒挂幅度略微收窄

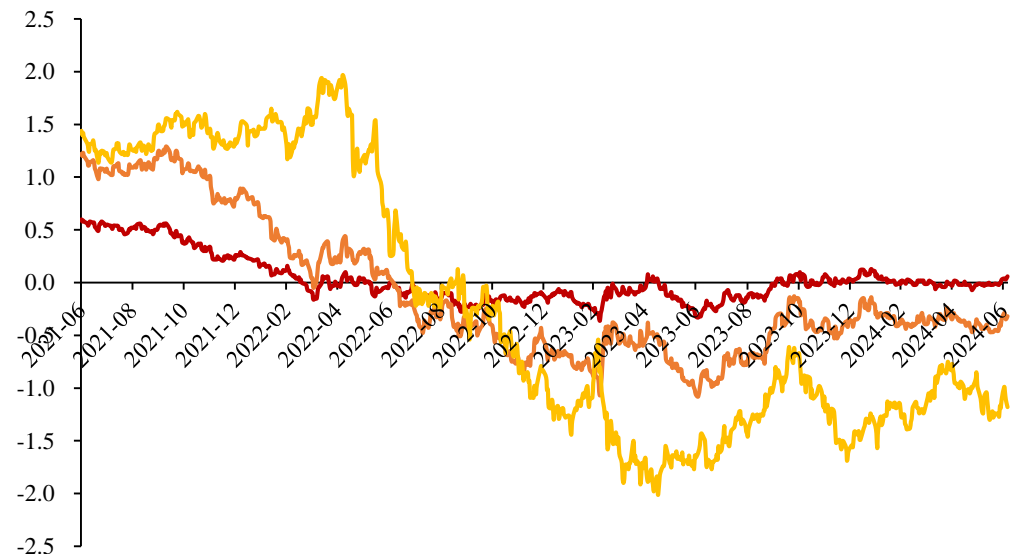
- ✓ 周内人民币汇率走弱，截至7月5日，美元兑人民币汇率录得7.27，周环比调贬0.04%。截至7月5日，美债10Y-5Y利差录得0.06%，周环比走阔6bp。截至7月5日，美债10Y-2Y利差录得-0.32%，倒挂幅度周环比收窄9bp。截至7月5日，美债10Y-3M利差录得-1.18%，倒挂幅度周环比收窄1bp。

人民币兑美元汇率



— 美元兑人民币汇率

美国国债长短利差



— 10Y-5Y美债利差(%)

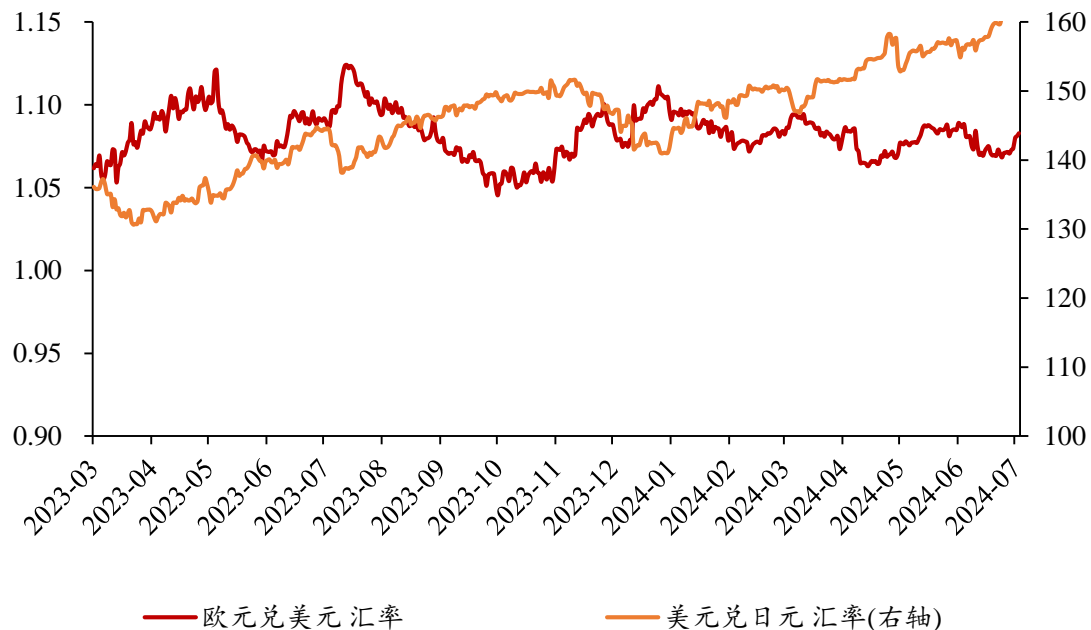
— 10Y-2Y美债利差(%)

— 10Y-3M美债利差(%)

美欧十债利差周环比略微收窄，欧元、日元汇率走强

- ✓ 截至7月5日，美欧十债利差录得1.3327%，周环比收窄1bp。截至7月5日，欧元兑美元汇率录得1.0828，周环比调升1.14%。截至7月5日，美元兑日元汇率录得160.72，周环比调升0.11%。

欧元兑美元、美元兑日元汇率



美欧十债利差



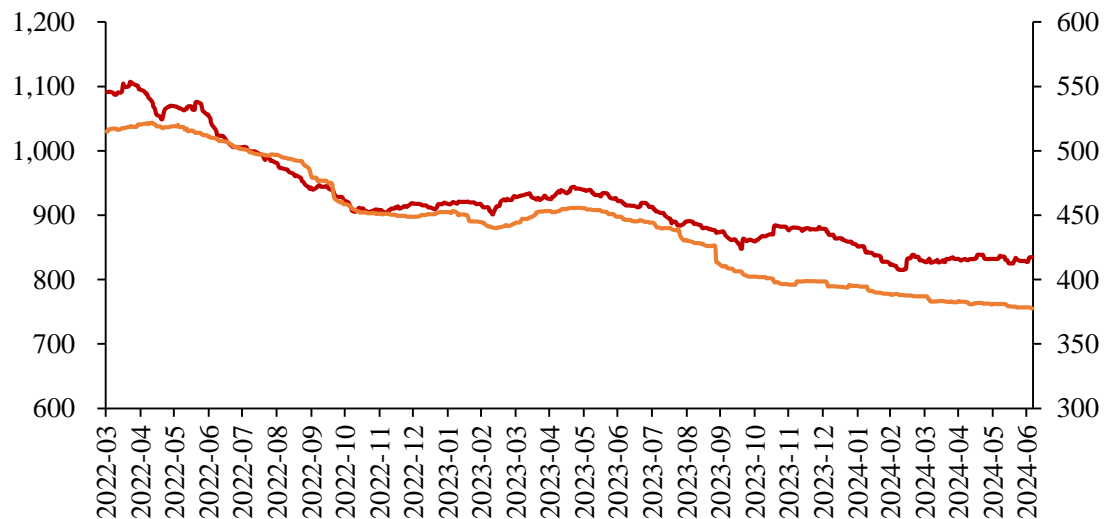
第四部分 贵金属 市场资金面



贵金属ETF持仓正向流入

✓ 截至7月5日，SPDR黄金ETF持仓834.81吨，周内流入5.76吨；SLV白银ETF持仓13643.21吨，周内流入37.06吨。

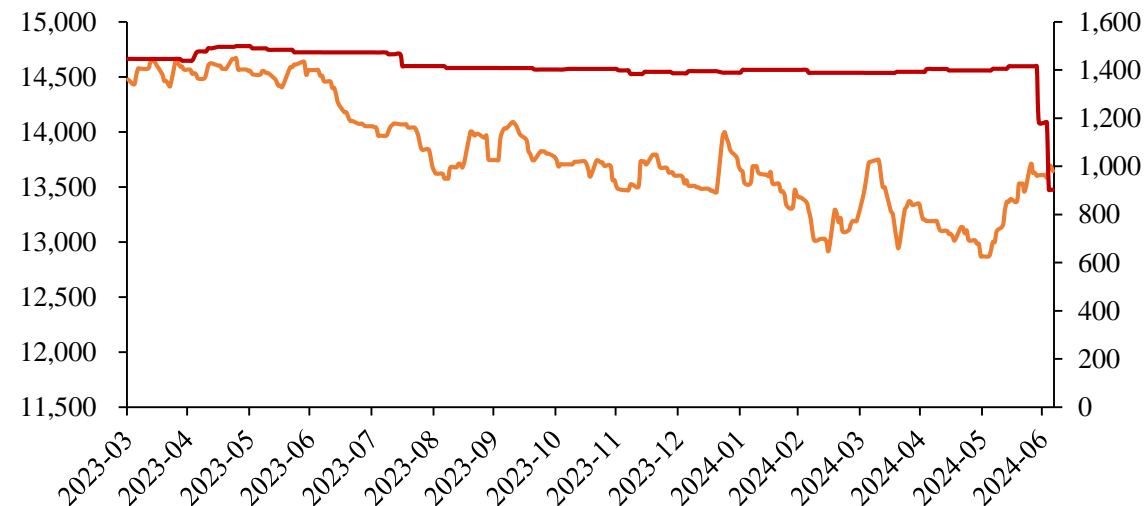
黄金ETF持仓



— SPDR黄金ETF持仓(吨)

— iShares黄金ETF持仓(吨,右轴)

白银ETF持仓



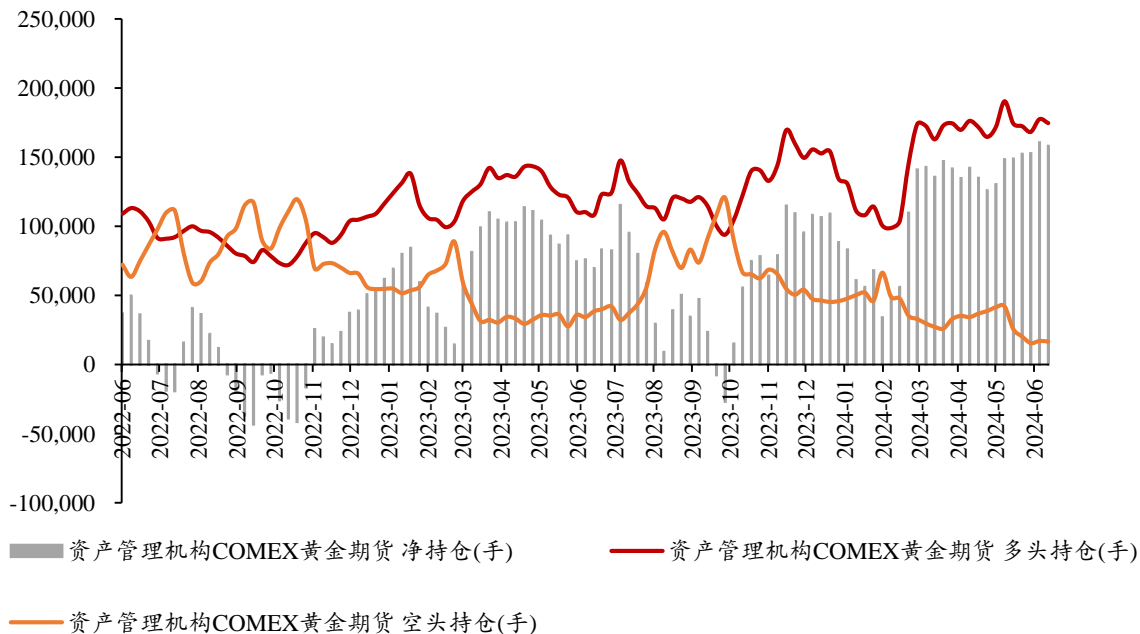
— SLV白银ETF持仓(吨)

— SIVR白银ETF持仓(吨,右轴)

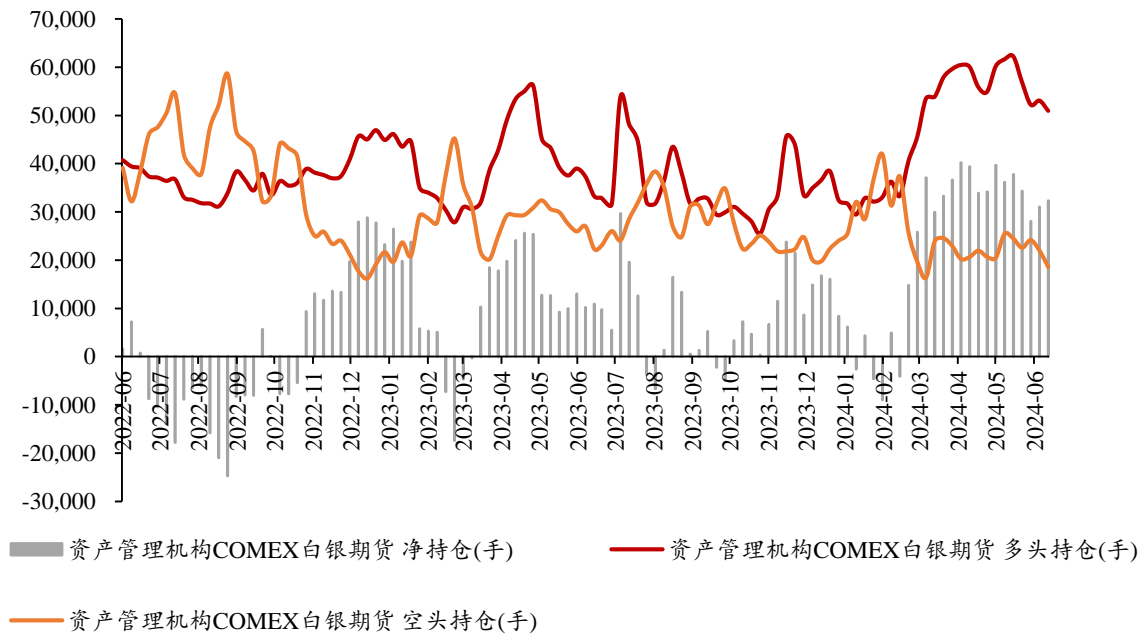
短线走强，中长期维持偏多思路

- ✓ 截至6月25日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓减少2419手至158202手，COMEX白银期货管理基金净多持仓增加1297手至32346手。美国ISM非制造业PMI大幅下跌、非农不及预期，美国6月失业率进一步上行0.1个百分点至4.1%，周五夜盘沪金涨1.08%至564.98元/克，周内整体上涨2.64%；沪银涨2.36%至8246元/千克，周内整体上涨7.04%。数据显示美国经济、就业走弱，受到强化的降息预期支撑贵金属价格短线走强。中长线逻辑不变，利率下行的环境中贵金属作为零息资产的配置吸引力增强，在美国经济面临下行压力期间，贵金属资产的避险价值或将凸显。

COMEX黄金非商多空持仓



COMEX白银非商多空持仓



免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：汤树彬 F03087862 Z0019545 邮箱:tang.shubin@gzf2010.com.cn

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	广东金融高新区分公司	深圳营业部
<p>联系电话：021- 68905325</p> <p>办公地址：上海市自由贸易试验区福山路388号，向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室</p>	<p>联系电话：0571-89809624</p> <p>办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室</p>	<p>联系电话：0757-88772666</p> <p>办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房</p>	<p>联系电话：0755-83533302</p> <p>办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705</p>
佛山分公司	东莞营业部	清远营业部	肇庆营业部
<p>联系电话：0757-83607028</p> <p>办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室</p>	<p>联系电话：0769-22900598</p> <p>办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B</p>	<p>联系电话：0763-3808515</p> <p>办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号</p>	<p>联系电话：0758-2270761</p> <p>办公地址：肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室</p>
北京分公司	湖北分公司	郑州营业部	青岛分公司
<p>联系电话：010-63360528</p> <p>办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211</p>	<p>联系电话：027-59219121</p> <p>办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号</p>	<p>联系电话：0371-86533821</p> <p>办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号</p>	<p>联系电话：0532-88910060</p> <p>办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室</p>
四川分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
<p>联系电话：028-83279757</p> <p>办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号</p>	<p>联系电话：020-22836158</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>联系电话：020-22836155</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>联系电话：020-22836182</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>
机构事业三部	机构事业四部	广期资本管理（上海）有限公司	
<p>联系电话：020-22836185</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>联系电话：020-22836187</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>联系电话：021-50390172</p> <p>办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦22层2201室</p>	

欢迎交流！



广州期货股份有限公司

地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科南塔5/6楼，北塔30楼

网址：www.gzf2010.com.cn