

失业率走高，金价先跌后涨

贵金属组

电话：0571-85165192

邮编：310003

地址：杭州市下城区万寿亭13号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

行情回顾：

本周 COMEX 黄金收带长影线的阳线，开盘价 1861.0 美元/盎司，收于 1872.7 美元/盎司，跌幅 0.98%，最低 1813.4 美元/盎司；而 COMEX 白银收阴线，开盘价 21.385 美元/盎司，收于 20.605 美元/盎司，跌幅 2.98%，最低到 19.945 美元/盎司。本周贵金属走势先跌后涨，上半周，美联储主席鲍威尔发表半年度货币政策证词，作出偏鹰表态，加上 2 月 ADP 数据的超预期，加息预期大幅上涨，贵金属承压运行；但周五公布的非农超预期，而失业率走高，平均时薪年率低于预期，3 月加息预期降温。在硅谷银行事件的影响下，提升了对贵金属的避险需求，黄金反弹上涨。

一、行情分析

1. 美国 2 月 ADP 就业人数 24.2 万人，高于预期的 20 万人和前值的 11.9 万人。

2. 美国 2 月非农就业人口 31.1 万人，超过预期值的 20.5 万人，低于前值的 50.4 万人。而美国 2 月失业率为 3.6%，超过预期的 3.4% 和前值的 3.4%。

3. 美国 3 月 4 日当周初次申请失业金人数 21.1 万人，较上周增加 2.1 万人，前值为 19 万人，超过预期的 19.5 万人。

4. 本周 SPDR 黄金 ETF 流出 8.97 吨，规模 903.15 吨，SLV 白银 ETF 流出 5.72 吨，规模 14894.91 吨，均有所流出，且处于历史低位，表明机构投资者依然保持谨慎态度。

5. 2 月 21 日 CFTC 黄金非商业净多持仓较上周增加 1572 张至 107101 张，小幅增加，但整体呈下降趋势，表明投机者对黄金持谨慎态度；CFTC 白银非商业净多持仓较上周减少 1604 张至 9902 张，大幅减少，投机者表现出对白银的看空意愿。

6. 3 月 10 日人民币中间价为 6.9655，涨幅为 0.78%，人民币小幅贬值。

二、结论及操作建议

美联储货币政策仍是目前影响贵金属价格的最核心因素。今年美联储需要在抗通胀和稳增长上进行权衡，后续的货币政策会更加谨慎。从长期来看，经济衰退预期和美联储加息放缓驱动贵金属上行的逻辑未改变。从短期来看，劳动力市场出现边际宽松，新增非农仍集中于服务业，失业率反弹，薪资增速回归常态。硅谷银行事件激发黄金避险属性，但不具广泛代表性，不能作为美联储转向的理由。美联储仍会基于美国经济基本面情况作出决策，考虑到美国经济衰退预期不减，黄金在衰退+加息放缓的主要逻辑驱动下有较强支撑。操作上，仍以逢低买入为主。

三、风险因素：

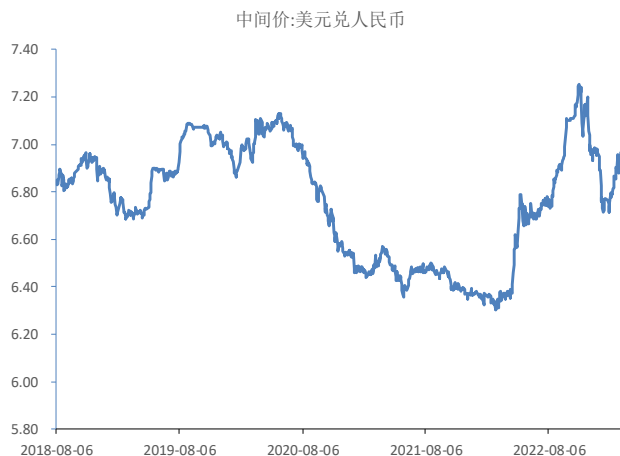
美国货币政策；美国经济；美国通胀；地缘政治风险等。

图 1：上期所黄金白银期货收盘价



数据来源：WIND 新世纪期货

图 3：人民币汇率（中间价）



数据来源：WIND 新世纪期货

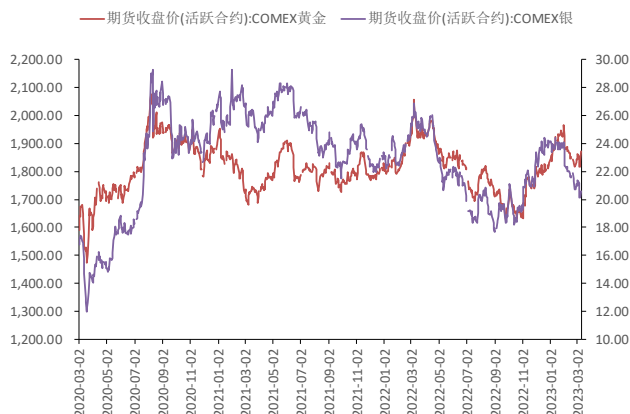
图 5：全球主要市场黄金白银价格比值



数据来源：WIND 新世纪期货

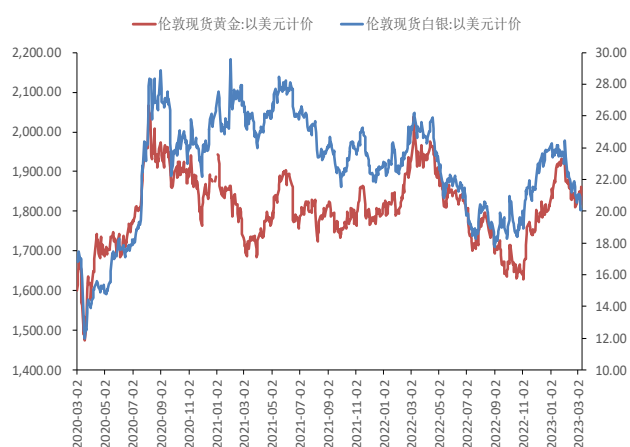
图 7：COMEX 黄金与美国 10 年期国债收益率

图 2：COMEX 黄金白银期货收盘价



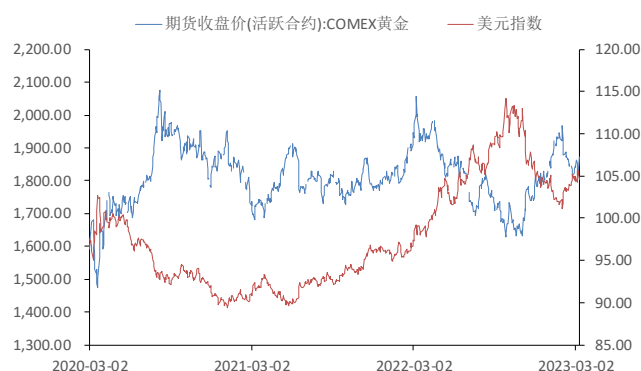
数据来源：WIND 新世纪期货

图 4：伦敦现货黄金白银价格



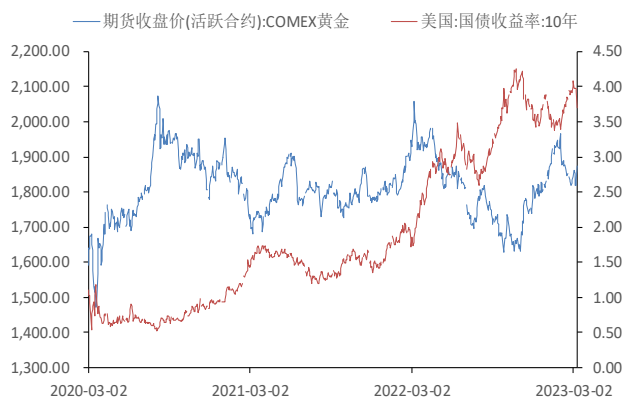
数据来源：WIND 新世纪期货

图 6：COMEX 黄金与美元指数



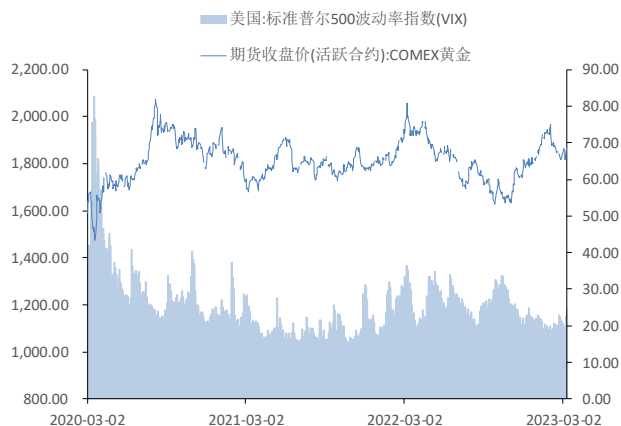
数据来源：WIND 新世纪期货

图 8：COMEX 黄金与美国通胀预期



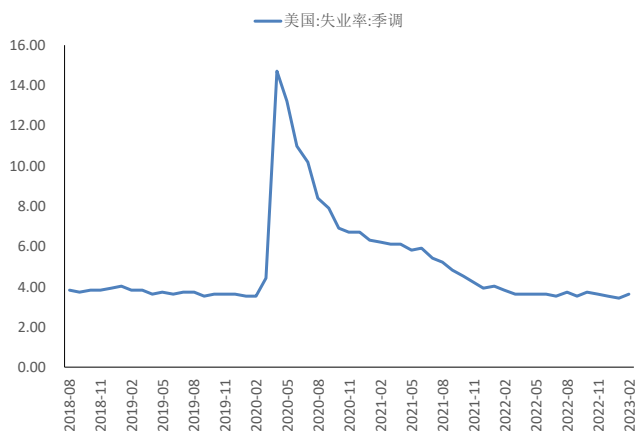
数据来源: WIND 新世纪期货

图 9: COMEX 黄金与 VIX 指数

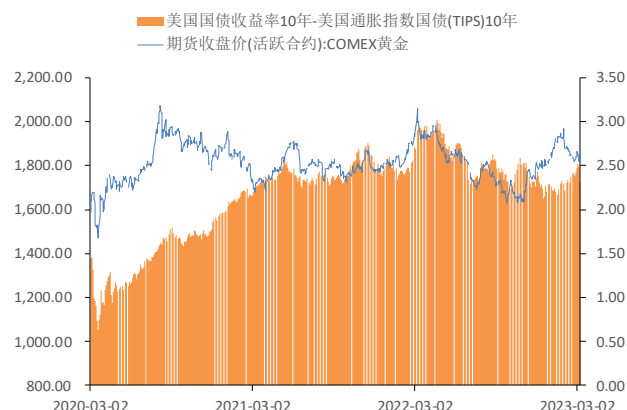


数据来源: WIND 新世纪期货

图 11: 美国失业率(%)

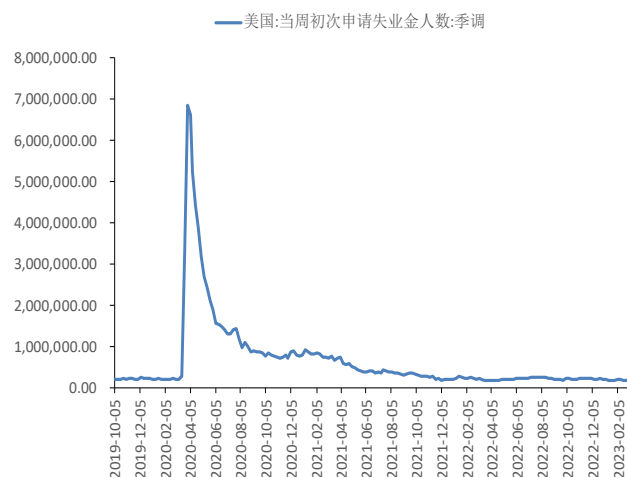


数据来源: WIND 新世纪期货



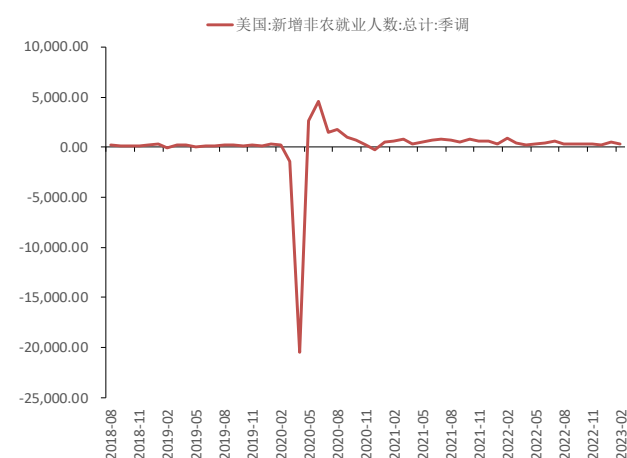
数据来源: WIND 新世纪期货

图 10: 美国当周初次申请失业金人数(千人)



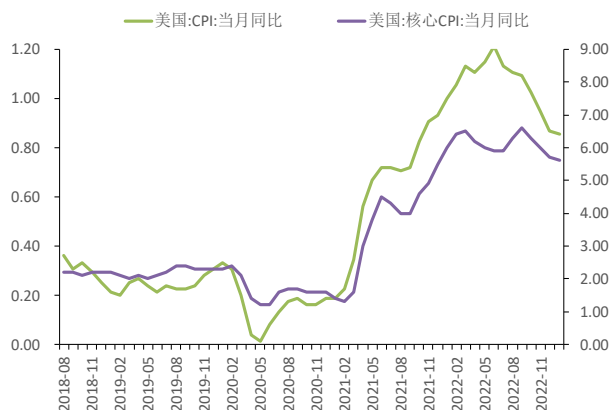
数据来源: WIND 新世纪期货

图 12: 美国新增非农就业人数(千人)



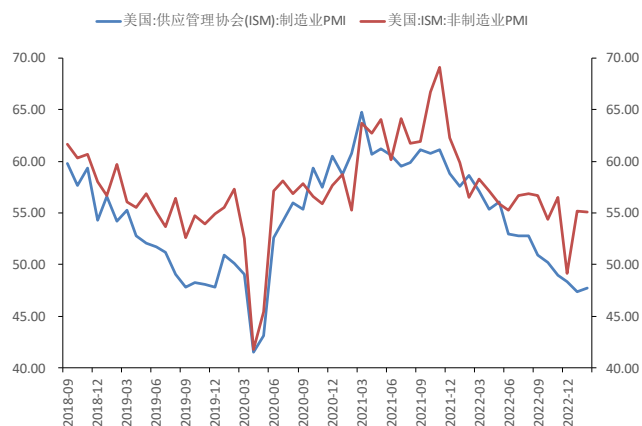
数据来源: WIND 新世纪期货

图 13: 美国 CPI 及核心 CPI (%)



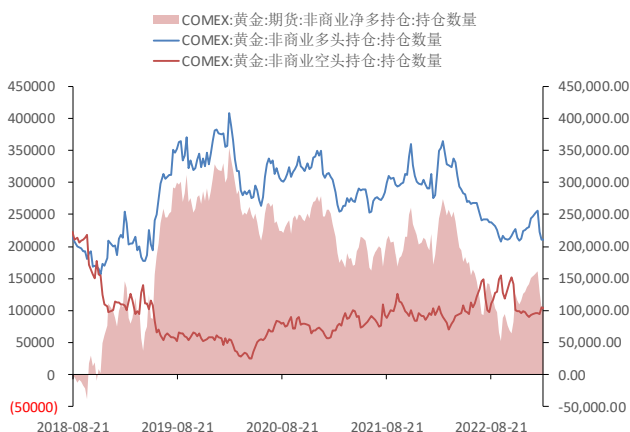
数据来源: WIND 新世纪期货

图 15: 美国经济景气度



数据来源: WIND 新世纪期货

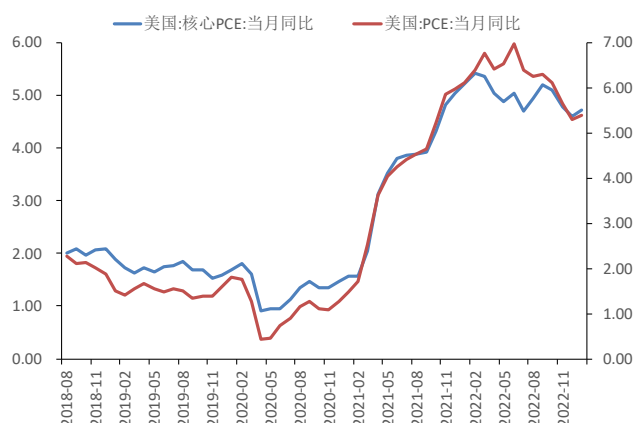
图 17: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓数量



数据来源: WIND 新世纪期货

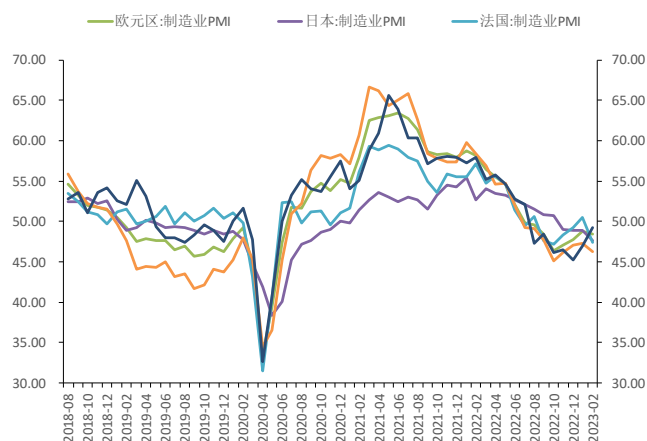
图 19: 上期所黄金白银库存(千克)

图 14: 美国 PCE 及核心 PCE (%)



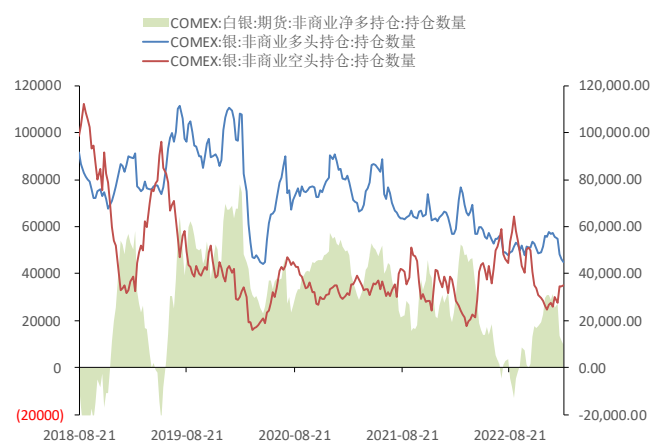
数据来源: WIND 新世纪期货

图 16: 全球主要经济体制造业 PMI



数据来源: WIND 新世纪期货

图 18: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓数量



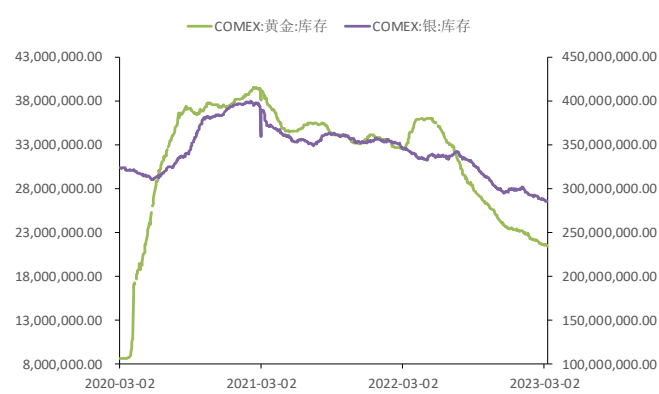
数据来源: WIND 新世纪期货

图 20: COMEX 黄金白银库存(盎司)



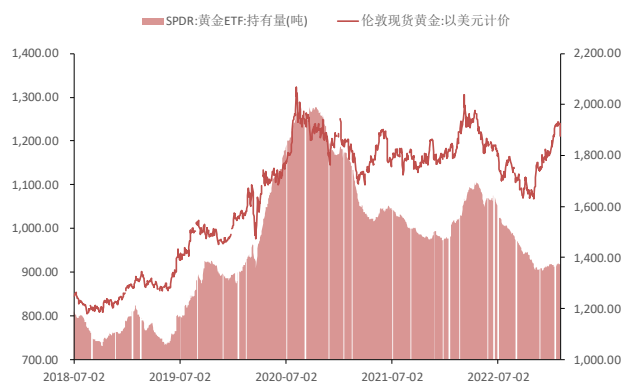
数据来源: WIND 新世纪期货

图 21: SPDR 黄金 ETF 持仓 (吨)



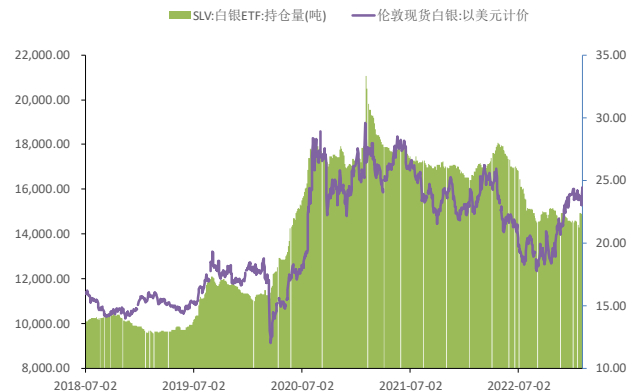
数据来源: WIND 新世纪期货

图 22: SLV 白银 ETF 持仓 (吨)



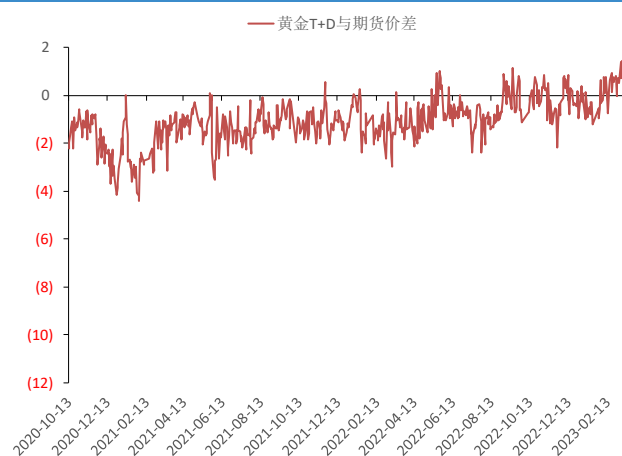
数据来源: WIND 新世纪期货

图 23: 国内黄金期现价差

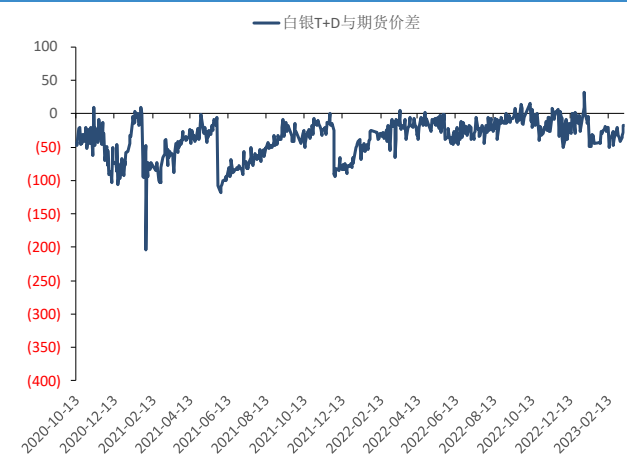


数据来源: WIND 新世纪期货

图 24: 国内白银期现价差



数据来源: WIND 新世纪期货



数据来源: WIND 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>