



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

事件集中 金银或回落

摘要

- 上周公布的经济数据显示美国经济复苏在持续但也不是十分乐观，美元指数受美财长在达沃斯讲话的影响大幅下跌，后特朗普“救场”美元指数有所回升，导致金银先大涨后有所回落，美股和商品普遍大涨。SPDR 黄金 ETF 先增后小幅减持。
- 本周重点关注特朗普首份国情咨文、美联储 FOMC 会议声明、非农就业报告等，预计特朗普或短期提振美元、美联储或偏鹰派，金银本周或有所回落。

南华期货研究所

薛娜

投资咨询从业资格号：

Z0011417

贵金属分析师

0571-87839284

xuena@nawaa.com

技术分析

COMEX 黄金在 1350 美元/盎司附近遇阻，技术指标偏空，预计本周或震荡回落。

图 1：COMEX 黄金主力合约技术分析



资料来源：文华财经 南华研究

COMEX 白银上周上涨后震荡，本周或震荡回落。

图 2：COMEX 白银主力合约技术分析



资料来源：文华财经 南华研究

本周关注：

以下为本周将要公布的经济数据，其中核心 PCE 同比、美联储会议决议、非农就业人数、失业率等预计将对金银短期价格造成较大的影响。预计通胀将好转，鉴于美股的乐观情绪和持续上涨，美联储可能释放偏鹰派信号，短期可能打击金银。

此外 1 月 30 日美国总统特朗普将发表上任以来的首份国情咨文，主题为“建立安全、强大和令人引以为傲的美国”，此次演说将聚焦就业、基建、移民、贸易和国家安全五大议题。预计国情咨文短期将提振美元利空金银，但是长期来看，贸易战以及货币竞争性贬值将利多黄金白银。

表 1：本周公布的美国主要经济数据

公布指标	公布时间	周期	预期值	前值
个人收入	01/29/2018 21:30	Dec	0.30%	0.30%
个人开支	01/29/2018 21:30	Dec	0.40%	0.60%
核心 PCE 同比	01/29/2018 21:30	Dec	1.50%	1.50%
标普 CoreLogic CS 20 城市同比未经季调	01/30/2018 22:00	Nov	6.35%	6.38%
经济咨商局消费者信心	01/30/2018 23:00	Jan	123	122.1
ADP 就业变动指数	01/31/2018 21:15	Jan	185k	250k
待定住宅销售量(月环比)	01/31/2018 23:00	Dec	0.50%	0.20%
FOMC 利率决策(上限)	02/01/2018 03:00	31-Jan	1.50%	1.50%
FOMC 利率决策(下限)	02/01/2018 03:00	31-Jan	1.25%	1.25%
首次失业人数	02/01/2018 21:30	27-Jan	235k	233k
Markit 美国制造业 PMI	02/01/2018 22:45	Jan F	55.5	55.5
建筑开支月环比	02/01/2018 23:00	Dec	0.40%	0.80%
ISM 制造业	02/01/2018 23:00	Jan	58.6	59.7
非农就业人数增减	02/02/2018 21:30	Jan	180k	148k
失业率	02/02/2018 21:30	Jan	4.10%	4.10%
平均小时收入同比	02/02/2018 21:30	Jan	2.60%	2.50%
工厂订单	02/02/2018 23:00	Dec	1.20%	1.30%
密歇根大学信心	02/02/2018 23:00	Jan F	95	94.4
耐用品订单	02/02/2018 23:00	Dec F	--	2.90%
密歇根大学 1 年通胀	02/02/2018 23:00	Jan F	--	2.80%
密歇根大学 5-10 年通胀	02/02/2018 23:00	Jan F	--	2.50%

资料来源：Bloomberg 南华研究

内外盘价差：

上周国际金银普遍大涨，白银涨幅超过黄金，其中美元指数大幅贬值是金银上涨的重要原因。美元指数的贬值也导致了人民币对美元的大幅升值，上周人民币对美元升值

1.27%大大打击了国内金银的涨幅。内外盘价差走势图显示国内金银的溢价在之前回落后目前在相对低位震荡。

表 3：黄金白银内外盘收盘价价差监测

	上周五 收盘价	上周 变动 (%)	2018 年至今 变动 (%)
上期所黄金收盘价 (元/克)	279.95	0.57	0.77
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,353.30	1.66	3.69
COMEX 黄金计算值 (元/克)	275.10	0.37	0.68
黄金 T+D 收盘价 (元/克)	277.37	0.66	1.60
美元兑人民币：即期汇率	6.32	-1.27	-2.91
上期所白银收盘价 (元/千克)	3,889.00	1.43	0.15
COMEX 白银期货价格 (美元/盎司)	17.39	2.14	2.38
COMEX 白银计算值 (元/千克)	3,535.03	0.85	-0.59

资料来源：Bloomberg 南华研究

图 3、沪金 6 月-伦敦金 (RMB/g) 溢价回落后震荡



资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 4、沪银 6 月-伦敦银 (RMB/kg) 溢价近期回落后震荡



资料来源：Wind 资讯 南华研究

ETF：

伦敦黄金上周上涨 1.36%，SPDR 黄金 ETF 增持 0.17%，其中上周二增持 2.65 吨，但周五减持 1.18 吨，显示现货市场总体还是比较乐观的。

伦敦白银上周上涨 2.11%，SLV 白银 ETF 减持 0.51%，白银 ETF 进入 2018 年持续减持，或显示部分资金对白银后市并不看好，不过 ETF 持仓对白银价格的影响不大。

表 4：黄金白银 ETF 持仓增减幅度及国际现货价格涨跌幅%

	上周变动 (%)	2018 年至今变动 (%)
SPDR 黄金持仓	0.17	1.27
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	1.36	4.37
SLV 白银持仓	-0.51	-2.10

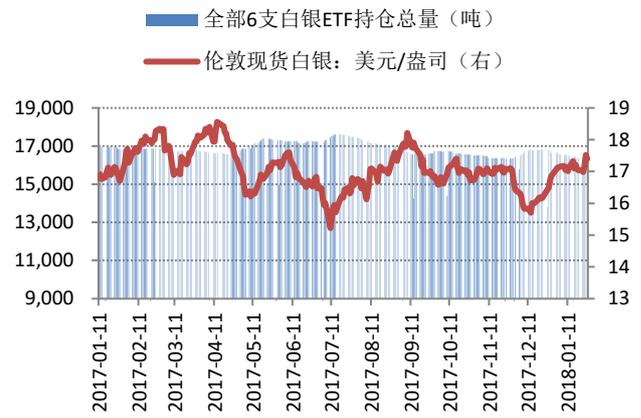
伦敦白银现货价格（美元/盎司） 2.11 3.17
资料来源：Bloomberg 南华研究

图 5、黄金 ETF 持仓上周少量增加



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

图 6、白银 ETF 持仓上周持仓少量减少



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

美国：事件集中 金银或回落

经济复苏持续

表 5：上周公布的美国主要经济数据

公布指标	时间	预期值	实际值	前值	修正值
FHFA 房价指数月环比	Nov	0.50%	0.40%	0.50%	0.60%
Markit 美国制造业 PMI	Jan P	55	55.5	55.1	--
Markit 美国服务业 PMI	Jan P	54.3	53.3	53.7	--
现房销售	Dec	5.70m	5.57m	5.81m	5.78m
首次失业人数	20-Jan	235k	233k	220k	216k
新建住宅销售	Dec	675k	625k	733k	689k
领先指数	Dec	0.50%	0.60%	0.40%	0.50%
批发库存月环比	Dec P	0.40%	0.20%	0.80%	0.70%
GDP 年度化季环比	4Q A	3.00%	2.60%	3.20%	--
GDP 价格指数	4Q A	2.30%	2.40%	2.10%	--
核心个人消费支出 季环比	4Q A	1.90%	1.90%	1.30%	--
耐用品订单	Dec P	0.80%	2.90%	1.30%	1.70%

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据显示，有不少数据不及预期，尤其是四季度 GDP 初值不及预期，显示美国经济复苏并没有十分强劲。但是也有部分指标好于预期，显示经济复苏仍然是在持续的。

美元指数大跌美股和商品齐涨

表 6: 美国金融市场表现(资产以美元计价)

	上周涨跌幅 (%)	2018 年度至今涨跌幅 (%)
美元指数	-1.66	-3.32
10 年期国债收益率(基点)	0	25
纳斯达克综合指数	2.31	8.73
道琼斯工业平均指数	2.09	7.68
标普 500 指数	2.23	7.45
SP500 波动率指数(VIX)	-1.69	0.36
标普 500 金融行业指数	2.19	8.05
CRB 指数	2.57	3.43

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周美元指数大幅下跌 1.66%，主要是受到周三美国财长姆努钦在达沃斯经济论坛上公开表示“美元走弱显然有利于美国贸易和经济，短期内不值得担心”，商务部长罗斯则展现了美国强硬的贸易立场，表示“贸易战每天都在上演，美国也会予以回击”，还称中国高科技对美构成直接威胁。这导致美元指数大跌，金银大涨。姆努钦关于货币的言论遭到了包括欧洲央行行长德拉吉在内的国际社会的谴责，随后特朗普称“我希望美元强势”，表示姆努钦的表态被断章取义，美元指数随后上涨，导致金银有所下跌。

上周美国 10 年期国债变动不大，美股和商品普遍大涨，波动率下降，市场一片乐观。

总结

上周公布的经济数据显示经济复苏仍然在持续但并不是十分乐观，美元指数受到美国政府言论的影响大幅下跌，导致商品和股票普遍大涨市场十分乐观。

本周事件较多，目前国际黄金在 1350 美元/盎司附近遇阻。上周金银上涨大部分是因为美元贬值，除了美财长的言论，非美国国家经济普遍复苏是美元指数下跌的根本原因，未来这一趋势在长期或持续。

但是本周特朗普国情咨文可能将涉及基建计划、强硬的贸易政策立场等，或短期提振美元情绪。此外需关注美联储 FOMC 会议决议，预计大概率不会加息，但是对于经济的描述以及未来的政策路径将会对金银市场产生一定的影响。我们认为近期经济表现不错，股市非常乐观，美联储可能释放偏鹰派信号，短期也将提振美元。此外非农数据也可能对加息产生影响，因此也需要重点关注。

综合来看，本周美元指数或有所提升，国际金银或大概率回落。

欧元区：欧元升值利多金银 本周或影响不大

表 7: 欧元区市场监测(资产以欧元计价)

	上周涨跌幅 (%)	2018 年度至今涨跌幅 (%)
欧洲股市		
欧盟斯托克 50 价格指数	-0.05	4.09

德国 DAX30 指数	-0.70	3.27
法国 CAC40 指数	0.05	4.08
意大利富时 MIB 指数	0.45	9.17
西班牙 IBEX35 指数	1.11	5.49
10 年期国债到期收益率(基点)		
德国	6	20
法国	7	13
意大利	4	-1
西班牙	-3	-16
希腊	-19	-46
汇率		
欧元兑美元	1.48	3.69

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周欧元区市场情绪不强烈, 希腊 10 年期国债收益率继续下降 19 个基点, 显示市场对希腊的信心继续增强。另外欧洲央行 1 月利率决议按兵不动, 德拉吉表示担忧通胀疲软和欧元升值, 但鸽派信号仍未能阻止上周欧元对美元大幅升值 1.48%, 美元贬值是上周金银上涨的重要动力。

本周继续关注美国国情咨文、FOMC 会议、非农数据等, 预计欧洲影响不大。

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话: 010-63161286

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38904626

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室
电话：0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室(第 14 层)
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net