



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

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

关注通胀指标 金银或震荡

摘要

- 上周公布的经济数据普遍较好，就业指标尤其较好，但周五非农小时工资同比不及预期令加息加速的预期下降，金银有所反弹。美股指数上周普遍大涨，欧元区股市也大涨，金融市场普遍乐观。
- 本周重点关注 CPI、PPI，预计通胀可能好于预期短期打击金银，本周金银或维持横盘震荡。

技术分析

COMEX 黄金上周先涨后跌，目前仍在 1320 美元/盎司附近震荡，技术指标偏中性，预计本周将继续围绕 1320 震荡，等待下周 FOMC 会议指引，下方支撑位 1300 美元/盎司。

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 白银上周横盘震荡，技术指标偏中性，本周或继续维持震荡。

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 CPI、PPI 等通胀类指标最为市场关注，CPI 预期不高，还是有可能好于预期打击金银的。

表 1：本周公布的美国主要经济数据（北京时间）

公布指标	公布时间	周期	预期值	前值
CPI 同比	03/13/2018 20:30	Feb	2.20%	2.10%
CPI（除食品和能源）同比	03/13/2018 20:30	Feb	1.80%	1.80%
零售销售月环比	03/14/2018 20:30	Feb	0.30%	-0.30%
PPI 最终需求 同比	03/14/2018 20:30	Feb	2.80%	2.70%
PPI（除食品与能源）同比	03/14/2018 20:30	Feb	2.60%	2.20%
营运库存	03/14/2018 22:00	Jan	0.60%	0.40%
首次失业人数	03/15/2018 20:30	10-Mar	225k	231k
NAHB 住宅市场指数	03/15/2018 22:00	Mar	72	72
新宅开工指数	03/16/2018 20:30	Feb	1288k	1326k
建筑许可	03/16/2018 20:30	Feb	1320k	1396k
工业产值(月环比)	03/16/2018 21:15	Feb	0.30%	-0.10%
制造业(SIC)产值	03/16/2018 21:15	Feb	0.50%	0.00%
设备使用率	03/16/2018 21:15	Feb	77.70%	77.50%
JOLTS 职位空缺	03/16/2018 22:00	Jan	5900	5811
密歇根大学信心	03/16/2018 22:00	Mar P	99	99.7
密歇根大学 1 年通胀	03/16/2018 22:00	Mar P	--	2.70%
密歇根大学 5-10 年通胀	03/16/2018 22:00	Mar P	--	2.50%

资料来源：Bloomberg 南华研究

内外盘价差：

上周国际黄金大幅震荡，人民币对美元小幅波动，国内金银上周也是震荡走势，波动都不是很大。从图上看，内外盘期货与现货的价差波动也不是很大。

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%
上期所黄金收盘价（元/克）	272.55	-0.06	-1.89
COMEX 黄金期货价格（美元/盎司）	1,324.00	0.02	1.45
COMEX 黄金计算值（元/克）	269.75	-0.14	-1.28
黄金 T+D 收盘价（元/克）	270.37	-0.16	-0.97
美元兑人民币：即期汇率	6.34	-0.16	-2.69
上期所白银收盘价（元/千克）	3,687.00	0.11	-5.05
COMEX 白银期货价格（美元/盎司）	16.61	0.42	-2.24
COMEX 白银计算值（元/千克）	3,383.09	0.26	-4.86

资料来源：Bloomberg 南华研究

图 3、沪金 6 月-伦敦金 (RMB/g) 溢价近期回落



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



资料来源: Wind 资讯 南华研究

ETF:

伦敦黄金上周小幅下跌 0.13%，SPDR 黄金 ETF 小幅减持 0.03%，这少量的减持来自于上周三，当天黄金价格大幅下跌。

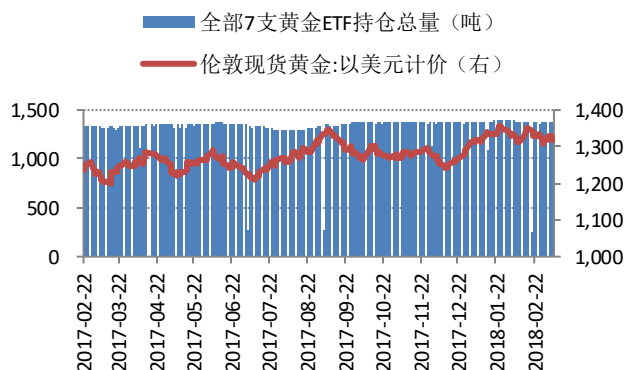
伦敦白银上周小幅上涨 0.24%，SLV 白银 ETF 持仓未变。

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	-0.03	-0.45
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	-0.13	1.86
SLV 白银持仓	0.00	-0.80
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	0.24	-2.25

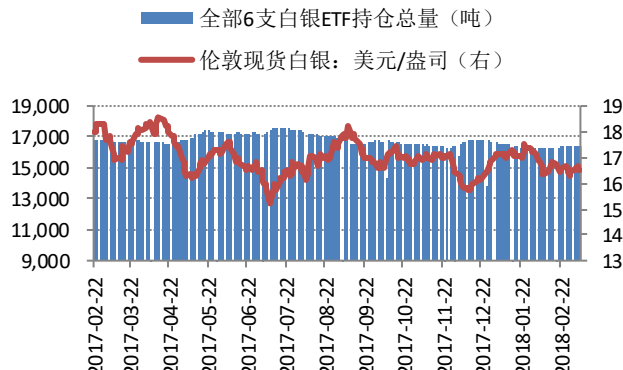
资料来源: Bloomberg 南华研究

图 5、黄金 ETF 持仓少量减持



料来源: Bloomberg Wind 资讯 南华研究

图 6、白银 ETF 持仓波动不大



料来源: Bloomberg Wind 资讯 南华研究

美国：关注通胀指标 金银或震荡

经济复苏较好 就业强劲仅工资增幅不及预期

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
Markit 美国服务业 PMI	Feb F	55.9	55.9	55.9	--
ISM 非制造业综合指数	Feb	59	59.5	59.9	--
工厂订单	Jan	-1.40%	-1.40%	1.70%	1.80%
耐用品订单	Jan F	-3.60%	-3.60%	-3.70%	--
ADP 就业变动指数	Feb	200k	235k	234k	244k
首次失业人数	3-Mar	220k	231k	210k	--
非农就业人数增减	Feb	205k	313k	200k	239k
失业率	Feb	4.00%	4.10%	4.10%	--
平均小时收入同比	Feb	2.80%	2.60%	2.90%	2.80%
劳动力参与率	Feb	62.70%	63.00%	62.70%	--
批发库存月环比	Jan F	0.70%	0.80%	0.70%	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据普遍较好，显示美国经济复苏还是比较强劲的。尤其是就业数据非常好，ADP 就业变动指数、非农就业人数均大幅好于预期且前值上修，失业率虽然不及预期但是劳动力参与率有明显上升，只是工资同比不及预期且前值下修，令通胀好转加息加速的预期下滑，是上周五利多金银的主要因素。

美股乐观大涨

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	0.18	-2.20
10 年期国债收益率(基点)	3	49
纳斯达克综合指数	4.17	9.52
道琼斯工业平均指数	3.25	2.49
标普 500 指数	3.54	4.22
SP500 波动率指数(VIX)	-25.27	32.61
标普 500 金融行业指数	4.39	6.08
CRB 指数	0.53	0.66

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周美元指数主要是震荡小幅上涨 0.18%，10 年期国债收益率波动不大，美股指数普遍大涨，周五非农就业较好，工资增长不及预期令美股大涨。VIX 指数上周大跌 25%，CRB 指数上涨 0.53%。

总结

上周贸易战的担忧、“全球主义者”科恩辞职等令市场避险情绪升温，金银一度有所上涨。但随后关税可能有豁免、ADP 就业指数好于预期、美联储高官表示上调年内加息次数预期，以及美联储褐皮书称美国劳动力市场持续收紧、工资增速加快、通胀温和，特朗普称科恩离开白宫可能是暂时的等。以上这些内容打击金银下跌，上周五虽然非农就业人数大幅好于预期，但因工资同比不及预期令金银下跌后有明显反弹。

上周公布的其他经济指标普遍较好，显示经济复苏在持续。特朗普对钢材、铝的关税政策虽然颁布了，但看起来更像是增加贸易谈判的筹码，预计不会挑起大规模的贸易战。

根据统计，小时工资同比增幅与通胀率相关性并不明显，1 月数据主要受到减税政策的一次性影响。但近期就业好转明显，工资增幅也不低，经济数据也比较强劲，预计美联储在 3 月份 FOMC 会议上还是很有可能预测年内加息 4 次的，不过目前市场对加息 4 次可能已经有了一定的接受度了。本周没有美联储高官的讲话，主要关注 CPI、PPI 等通胀指标，CPI 预期不高，还是有可能好于预期打击金银的。

欧元区：市场情绪普遍乐观 对金银影响不大

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	2.88	-2.38
德国 DAX30 指数	3.63	-4.42
法国 CAC40 指数	2.68	-0.72
意大利富时 MIB 指数	3.80	4.08
西班牙 IBEX35 指数	1.63	-3.56
10 年期国债到期收益率(基点)		
德国	0	22
法国	-3	11
意大利	4	0
西班牙	-11	-13
希腊	-17	7
汇率		
欧元兑美元	-0.17	2.48

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周欧元区股票指数普遍大幅上涨，国债方面，西班牙和希腊 10 年期国债收益率大幅下降价格上涨，显示市场信心有所增加，总体金融市场情绪普遍乐观，对金银影响不大，本周继续关注美国市场。

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

台州市经济开发区东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