



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

金银本周或下跌 下周可能上涨

摘要

- 上周公布的美国经济数据显示经济复苏在持续，中美贸易战近期有缓和的迹象，市场风险情绪回升，避险情绪回落，金银有所回落。其中白银上周跟随基本金属的乐观投机情绪大涨，表现远好于黄金。
- 本周继续关注贸易战、特朗普和经济数据，预计避险情绪将继续回落，金银大概率保持下跌。下周五一假期，美国通胀数据可能不及预期，FOMC 会议也较难暗示更快加息，金银或上涨。另节后金银 1806 合约将提高保证金，建议节前完成移仓。

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 黄金上周震荡下跌，目前技术指标偏空，预计本周继续下跌，1310 是支撑位，下周可能会有明显的上涨。

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 白银上周大涨后回落，预计本周继续回落，下周可能会有所上涨。

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：

以下为未来两周将要公布的重要经济数据，本周五的一季度 GDP 比较重要，下周的核心 PCE 同比、ADP 就业指数、FOMC 利率决议、非农就业人数和小时工资同比等都比较重要，短期可能对金银价格产生较大的影响。

预计美联储本次会议不会加息，但是其对经济前景的表述或将影响到未来的加息路径，从而对金银价格产生影响。鉴于近期贸易战、叙利亚战争等影响，美联储加息意愿或将有所降低，预计本次会议将利多金银。

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
Markit 美国制造业 PMI	04/23/2018 21:45	Apr P	55.2	55.6
Markit 美国服务业 PMI	04/23/2018 21:45	Apr P	54.1	54
现房销售	04/23/2018 22:00	Mar	5.55m	5.54m
标普 CoreLogic CS 20 城市同比未经季调	04/24/2018 21:00	Feb	6.35%	6.40%
新建住宅销售	04/24/2018 22:00	Mar	630k	618k
经济咨商局消费者信心	04/24/2018 22:00	Apr	126	127.7
首次失业人数	04/26/2018 20:30	21-Apr	230k	232k
批发库存月环比	04/26/2018 20:30	Mar P	0.60%	1.00%
耐用品订单	04/26/2018 20:30	Mar P	1.40%	3.00%
GDP 年度化季环比	04/27/2018 20:30	1Q A	2.00%	2.90%
密歇根大学信心	04/27/2018 22:00	Apr F	98	97.8
密歇根大学 1 年通胀	04/27/2018 22:00	Apr F	--	2.70%
密歇根大学 5-10 年通胀	04/27/2018 22:00	Apr F	--	2.40%
核心 PCE 同比	04/30/2018 20:30	Mar	2.00%	1.60%
待定住宅销售量(月环比)	04/30/2018 22:00	Mar	0.50%	3.10%
建筑开支月环比	05/01/2018 22:00	Mar	0.30%	0.10%
ISM 制造业	05/01/2018 22:00	Apr	58.6	59.3
ADP 就业变动指数	05/02/2018 20:15	Apr	204k	241k
FOMC 利率决策(上限)	05/03/2018 02:00	2-May	1.75%	1.75%
FOMC 利率决策(下限)	05/03/2018 02:00	2-May	1.50%	1.50%
首次失业人数	05/03/2018 20:30	28-Apr	--	--
ISM 非制造业综合指数	05/03/2018 22:00	Apr	58.3	58.8
非农就业人数增减	05/04/2018 20:30	Apr	185k	103k
失业率	05/04/2018 20:30	Apr	4.00%	4.10%
平均小时收入同比	05/04/2018 20:30	Apr	--	2.70%

资料来源：Bloomberg 南华研究

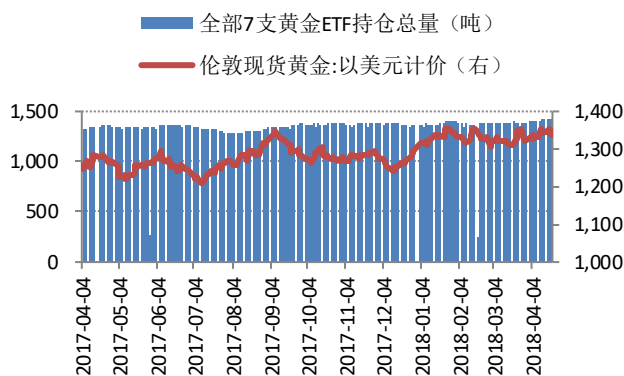
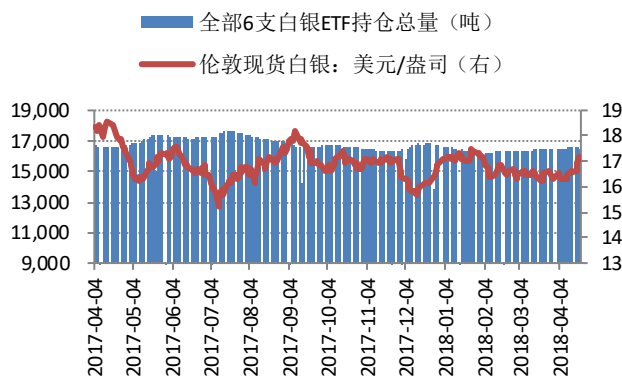
ETF:

伦敦黄金现货价格上周小幅下跌 0.52%，SPDR 黄金 ETF 持仓上周没有变动，显示现货市场比较淡定处于观望状态。

伦敦白银现货上周大涨 3.67%，主要可能是受到基本金属乐观情绪的影响，而基本金属上涨部分是因为特朗普政府对俄罗斯的制裁。SLV 白银持仓大幅下降 1.09%，显示部分资金在高位获利平仓。

图 3、黄金 ETF 持仓上周变动不大

图 4、白银 ETF 持仓随价格上涨而大幅减少



料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

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	0.00	3.39
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	-0.52	3.10
SLV 白银持仓	-1.09	-1.22
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	3.67	1.45

资料来源：Bloomberg 南华研究

美国：金银本周或下跌 下周可能上涨

较多数据好于预期 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
零售销售月环比	Mar	0.40%	0.60%	-0.10%	--
营运库存	Feb	0.60%	0.60%	0.60%	--
NAHB 住宅市场指数	Apr	70	69	70	--
新宅开工指数	Mar	1267k	1319k	1236k	1295k
建筑许可	Mar	1321k	1354k	1298k	1321k

工业产值(月环比)	Mar	0.30%	0.50%	1.10%	1.00%
制造业(SIC)产值	Mar	0.10%	0.10%	1.20%	1.50%
设备使用率	Mar	77.90%	78.00%	78.10%	77.70%
首次失业人数	14-Apr	230k	232k	233k	--
领先指数	Mar	0.30%	0.30%	0.60%	0.70%

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据显示, 美国经济复苏在持续, 较多数据好于预期。

风险情绪提升 股指和商品上涨

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	0.57	-1.96
10 年期国债收益率(基点)	13	55
纳斯达克综合指数	0.56	3.52
道琼斯工业平均指数	0.42	-1.04
标普 500 指数	0.52	-0.13
SP500 波动率指数(VIX)	-3.04	52.90
标普 500 金融行业指数	1.60	-0.23
CRB 指数	1.11	4.15

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周美元指数小幅上涨 0.57%, 10 年期国债收益率上涨 13 个基点, 显示风险情绪上升, 避险情绪下降。股票指数普遍上涨, 波动率指数下跌, 其中金融行业指数大涨 1.6%, 市场对特朗普政府的放松监管政策存在较大期待。

CRB 指数上涨 1.11%, 商品普遍表现强势, 除了原油在上涨, 基本金属上周表现也较为强势, 其中铝、镍和钯金主要是受到美国制裁或者预期制裁俄罗斯矿企的影响。白银也受到基本金属提振, 上周大幅上涨, 表现远远强于黄金, 这不是避险需求提振, 而是市场情绪下的投机需求提振。

总结

上周公布的经济数据中有较多好于预期, 显示经济复苏在持续。上周一 4 月 16 日美国禁止向中兴通讯销售电子技术或通讯元件, 英国跟进, 禁止中兴通讯进入英国。随后中国宣布对原产于美国的进口高粱实施临时反倾销措施。美国 17 日宣布, 对产自中国的钢制轮毂产品发起反倾销和反补贴调查(即“双反”调查)。当天, 美商务部还初裁从中国进口的通用铝合金板存在补贴行为。

中美贸易战上周一度升级, 目前则有明显的缓和迹象: 周六美财长姆努钦考虑来华磋商, 中国表示欢迎。

美国对俄罗斯的制裁预计暂时也不会升级, 因此白银的利多效应本周或消失。

本周继续关注特朗普、经济数据, 预计避险情绪将持续回落, 金银或仍下跌。

下周一、周二适逢五一放假，节后黄金白银期货 1806 合约将提高保证金，因此建议长期持仓客户在节前完成移仓。

下周重点关注通胀、就业、FOMC 会议声明和非农报告。目前通胀预期较高，预计实际通胀可能不及预期利多金银，FOMC 在贸易战、股市大幅波动的情况下很难暗示比上次会议更快加息，因此预计本次 FOMC 会议可能也利多金银。

因此预计本周金银或震荡下跌，下周可能会上涨。

欧元区：市场情绪良好 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	1.34	-0.28
德国 DAX30 指数	0.79	-2.92
法国 CAC40 指数	1.84	1.89
意大利富时 MIB 指数	2.14	9.04
西班牙 IBEX35 指数	1.20	-1.59
10 年期国债到期收益率（基点）		
德国	8	16
法国	7	3
意大利	-2	-24
西班牙	4	-29
希腊	-6	-7
汇率		
欧元兑美元	-0.06	2.63

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周欧元区市场表现基本良好，股票指数普遍上涨，避险国债收益率价格上涨价格下跌，显示风险情绪上升。欧元美元汇率波动不大。对金银影响不大。

未来两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