



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

关注零售销售 金银或震荡

摘要

- 上周公布的美国经济数据部分放缓，总体仍向好。非农就业人数大幅不及预期，主要因政府关门和极寒天气，薪资增速和失业率良好，房地产数据也较好。美股有所下跌，美元指数因欧央行宽松超预期而大涨。鲍威尔表态没有太多新意。SPDR黄金ETF上周小幅减持。
- 本周重点关注零售销售数据等，黄金上方压力位1300，技术指数显示下跌动能减弱，预计金银本周将维持震荡，中线偏空。因国内经济数据较差，人民币兑美元本周或将小幅贬值，小幅利多国内金银。

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

0571-89727545

xuena@nawaa.com

技术分析

COMEX 黄金上周震荡后上涨，触及 1300 的压力位，技术指标显示下跌动能减弱，预计本周将维持震荡。

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 白银上周先跌后涨，预计本周也将维持震荡，中线偏空。

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重要经济数据，其中零售销售、CPI 比较重要，可能短期会对市场产生较大影响。此外 3 月 11 日和 12 日美联储主席鲍威尔将要出席活动，但由于近期鲍威尔露面频繁，预计态度不会变化太大，对市场影响或不大。

表 1：本周公布的美国主要经济数据（北京时间）

公布指标	周期	公布时间	预期值	前值
零售销售月环比	Jan	03/11/2019 20:30	0.00%	-1.20%
营运库存	Dec	03/11/2019 22:00	0.60%	-0.10%
CPI 同比	Feb	03/12/2019 20:30	1.60%	1.60%
PPI 最终需求 同比	Feb	03/13/2019 20:30	1.90%	2.00%
耐用品订单	Jan P	03/13/2019 20:30	-0.50%	--
建筑开支月环比	Jan	03/13/2019 22:00	0.40%	-0.60%
首次失业人数	9-Mar	03/14/2019 20:30	225k	223k
新建住宅销售	Jan	03/14/2019 22:00	622k	621k
工业产值(月环比)	Feb	03/15/2019 21:15	0.40%	-0.60%
设备使用率	Feb	03/15/2019 21:15	78.50%	78.20%
制造业(SIC)产值	Feb	03/15/2019 21:15	0.10%	-0.90%
JOLTS 职位空缺	Jan	03/15/2019 22:00	7225	7335
密歇根大学信心	Mar P	03/15/2019 22:00	95.5	93.8

资料来源：Bloomberg 南华研究

ETF:SPDR 黄金 ETF 持仓小幅下降

伦敦黄金现货价格上周下跌 1.16%，COMEX 黄金小幅上涨 0.32%，主要因上周五金价大涨。SPDR 黄金 ETF 持仓减少 0.76%，减持主要来自于上周一，其他交易日持仓未变。显示现货市场先是延续悲观情绪，后持观望态度。上周五因非农大幅不及预期金价的大涨并未引起持仓增加。

伦敦白银现货价格上周下跌 2.86%，COMEX 白银小幅上涨 0.89%，也是因周五价格大涨。SLV 白银 ETF 持仓小幅减少 0.07%，波动并不大。

表 2：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 (%)	2019 年至今变动 (%)
SPDR 黄金持仓	-0.76	-2.68
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	-1.16	1.18
COMEX 黄金价格 (美元/盎司)	0.32	1.08
SLV 白银持仓	-0.07	-2.54
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	-2.86	-2.26
COMEX 白银价格 (美元/盎司)	0.89	-1.29

资料来源：Bloomberg 南华研究

图 3、黄金 ETF 持仓小幅减少

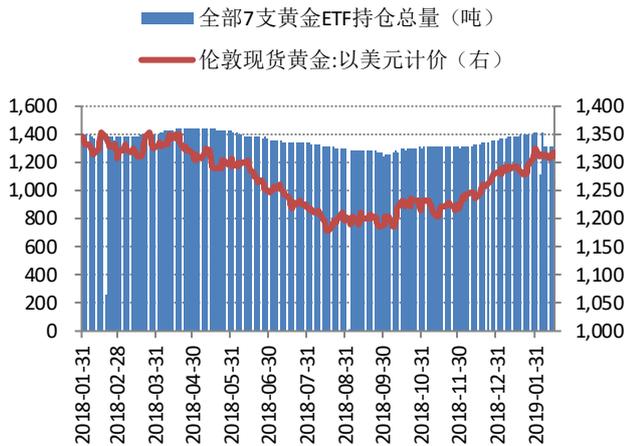
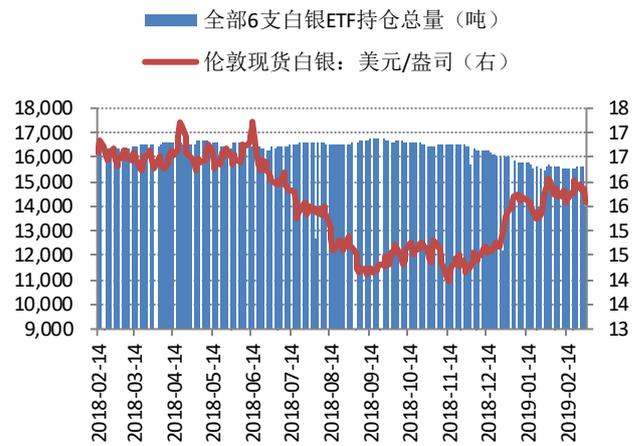


图 4、白银 ETF 持仓少量减少



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

美国：关注零售销售 金银或震荡

数据总体向好

表 3：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
Wards 总车辆销售	Feb	16.80m	16.56m	16.60m	--
建筑开支月环比	Dec	0.10%	-0.60%	0.80%	--
Markit 美国服务业 PMI	Feb F	56.2	56	56.2	--
Markit 美国综合 PMI	Feb F	--	55.5	55.8	--
ISM 非制造业指数	Feb	57.4	59.7	56.7	--
新建住宅销售	Dec	600k	621k	657k	599k
ADP 就业变动指数	Feb	190k	183k	213k	300k
首次失业人数	2-Mar	225k	223k	225k	226k
新宅开工指数	Jan	1195k	1230k	1078k	1037k
建筑许可	Jan	1287k	1345k	1326k	--
非农就业人数增减	Feb	180k	20k	304k	311k
失业率	Feb	3.90%	3.80%	4.00%	--
平均小时收入同比	Feb	3.30%	3.40%	3.20%	3.10%
劳动力参与率	Feb	63.20%	63.20%	63.20%	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据参差不齐，其中 1 月房地产数据良好，2 月非制造业指数较好，新增非农就业人数仅 2 万大幅不及预期，主要因政府停摆和 2 月的极寒天气，失业率、工资增长数据较好，劳动力参与率持平。

数据显示美国经济确有一些数据在放缓，但总体仍然是比较好的。

美元指数上涨美股下跌

表 4：上周美国金融市场表现(资产以美元计价)

	上周涨跌幅 (%)	2019 年度至今涨跌幅 (%)
美元指数	0.96	1.39
10 年期国债收益率(基点)	-12	-6
纳斯达克综合指数	-2.46	11.65
道琼斯工业平均指数	-2.21	9.10
标普 500 指数	-2.16	9.42
SP500 波动率指数(VIX)	18.28	-36.86
标普 500 金融行业指数	-2.69	8.55
CRB 指数	-0.45	6.40

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周美元指数上涨 0.96%，主要受欧洲央行宽松超预期欧元大幅贬值影响，10 年期国债收益率下降 12 个基点，显示市场有一定的避险情绪。美股指数普遍下跌，波动率有所上升，显示美国股市对经济增长存在一定的担忧。CRB 指数小幅下跌 0.45%。

总结

上周公布的经济数据显示，美国经济复苏确在放缓，但还是有很多数据是比较好的。非农新增就业人口仅 2 万，主要是受一次性的政府关门、极寒天气等影响，薪资增速超预期显示劳动力市场依然强劲。

上周鲍威尔表示，当前货币政策合理，没必要调整。美国经济继续表现良好，但已经看到越来越多的证据显示全球经济放缓。未来美联储将关注经济增长、新增就业、薪资和通胀，同时也会密切关注中国、欧洲以及英国脱欧等事件，将把所有这些放在一起考虑。鲍威尔还称缩表细节将很快公布。鲍威尔表态基本与此前一致，对市场影响不大。

美股上周有所下跌，显示市场对经济前景有担忧，10 年期国债收益率下降 12 个基点，显示市场有一定的避险情绪，美元指数大涨 0.96%，受欧元影响大。金银上周震荡下跌后周五大涨，黄金触及 1300 的压力位。

本周重点关注零售销售，若零售销售数据较好，市场对经济增长的担忧将缓解，利空金银。技术指标显示下跌动能在减弱，预计本周金银或将维持震荡。下周的 FOMC 会议或将打破震荡格局，预计中线仍偏空。

中国：经济数据不佳 人民币或小幅贬值

以下为本周将要公布的国内重要经济数据，预计数据可能会不太好。本周除了经济数据，还需要关注两会政策发布。

表 5：本周将要公布的中国主要经济数据

公布指标	周期	公布时间	预期值	前值
固定资产除农村年迄今同	Feb	03/14/2019 10:00	6.00%	5.90%

比					
工业生产 年迄今(同比)	Feb	03/14/2019 10:00	5.50%	6.20%	
社会消费品零售	Feb	03/14/2019 10:00	8.10%	9.00%	
房地产开发投资同比	Feb	03/14/2019 10:00	--	9.50%	
新建住宅均价环比	Feb	03/15/2019 09:30	--	0.61%	

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周公布的国内经济数据中, 仅外汇储备好于预期, CPI 符合预期, 其他数据普遍不及预期, 不过部分数据是受春节假期的影响, 总体显示经济下滑压力较大。

表 6: 上周公布的中国主要经济数据

公布指标	时间	预期值	实际值	前值	修正值
财新中国 PMI 服务业	Feb	53.5	51.1	53.6	--
外汇储备	Feb	\$3087.95b	\$3090.18b	\$3087.92b	--
贸易余额	Feb	\$26.20b	\$4.12b	\$39.16b	--
出口同比	Feb	-5.00%	-20.70%	9.10%	--
进口同比	Feb	-0.60%	-5.20%	-1.50%	--
CPI 同比	Feb	1.50%	1.50%	1.70%	--
PPI 同比	Feb	0.20%	0.10%	0.10%	--
总融资人民币	Feb	1300.0b	703.0b	4640.0b	4635.3b
货币供应 M2 同比	Feb	8.40%	8.00%	8.40%	--
货币供应 M1 年同比	Feb	2.00%	2.00%	0.40%	--
货币供应 M0 年同比	Feb	10.00%	-2.40%	17.20%	--

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周国内金银与外盘走势类似, 上周五大涨。即期人民币兑美元小幅贬值 0.28%。结合美元指数大涨, 同时国内经济数据较差来看, 人民币本周表现还是比较强势的, 可能与国内市场乐观资金流入有关。

据华尔街见闻报道, 人大二次会议记者会上, 央行行长易纲表示, “兼顾内外平衡, 保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”。“稳健货币政策的内涵没有变。降准还有一定空间, 但已比前几年小很多。”关于中美贸易谈判中的汇率问题, 易纲表示主要讨论了货币当局在决定货币政策自主权、市场决定汇率原则、不搞竞争性贬值, 不将汇率用于竞争性目的, 双方保持沟通, 按照 IMF 标准披露数据等。

预计未来人民币将保持基本稳定。本周美国经济数据可能仍较好, 国内可能不佳, 人民币本周或继续震荡小幅贬值, 小幅利多国内金银。

本周国内 A 股出现大幅调整, 沪深 300 指数下跌 2.46%, 上证 50 指数跌幅接近 5%, 而中证 500 指数代表小盘股, 上周仍上涨 3.52%, 从年度至今来看涨幅也较大, 主要因小盘股前几年跌幅较大估值仍较低, 同时降费降税等政策也利好市场。尽管经济数据较差, 国内 A 股投机氛围仍较强, 年初至今主要由政策、资金等刺激的牛市行情在本周或将延续, 尤其是小盘股。

表 7：中国市场监管

	上周涨跌幅 (%)	2019 年度至今涨跌幅 (%)
沪金 1906	-0.80%	-1.49%
沪银 1906	-2.16%	-3.30%
即期汇率：美元兑人民币	0.28%	-2.02%
沪深 300 指数	-2.46%	21.49%
上证 50 指数	-4.75%	17.12%
中证 500 指数	3.52%	25.86%

资料来源：Wind 南华研究

欧元区：经济不佳市场悲观 对金银影响不大

表 8：欧元区市场监管(资产以欧元计价)

	上周涨跌幅 (%)	2019 年度至今涨跌幅 (%)
欧洲股市		
欧盟斯托克 50 价格指数	-0.86	9.95
德国 DAX30 指数	-1.24	8.51
法国 CAC40 指数	-0.65	11.81
意大利富时 MIB 指数	-1.02	11.79
西班牙 IBEX35 指数	-1.49	7.48
10 年期国债到期收益率(基点)		
德国	-11	-17
法国	-17	-30
意大利	-23	-24
西班牙	-15	-37
希腊	13	-59
汇率		
欧元兑美元	-1.41	-2.03

资料来源：Bloomberg 南华研究

欧元区股票指数普遍小幅下跌，10 年期国债收益率除希腊外普遍下跌，显示市场避险情绪较强，欧元兑美元大幅贬值 1.41%，主要因欧央行下调经济增长和通胀预期并且宽松超预期。

欧元区的悲观情绪主要因经济前期不佳，市场避险情绪也并未对金银产生较大影响，预计本周影响也不会很大。重点关注美国和中国市场。

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道193号定安名都2、3层
客服热线：4008888910

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心B地块新地中心二期808室
电话：025-86209875

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路1155号801、802单元
电话：021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路663号1楼、7楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路1155号8层803、804单元
电话：021-50431979

普宁营业部

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

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二钻石海岸B栋1903单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市崇川区崇文路1号启瑞广场20层2308、2309室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道68号2008房，2009房
电话：020-38809869

天津营业部

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

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

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

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号8层805室
电话：0351-2118001

宁波分公司

宁波市海曙区和义路77号901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室、104室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

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

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区越发大厦905-906室
电话：0575-85095807

温州营业部

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

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

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心3幢1801室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

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

宁波营业部

浙江省宁波市江北区大闸南路500号24幢1706室
电话：0574-87274729

济南营业部

济南市历下区泺源大街102号祥恒广场15层1505
电话: 0531-80998121

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

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

合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心3302

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路416号中浪国际大厦C座5层503室
电话: 0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路208号2楼
电话: 0579-85201116

南昌营业部

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

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街26、28、30号2幢5层A502室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街26、28、30号2幢5层A501室
电话: 010-63161286

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦203室
电话: 0576-88539900

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路51号15层C室
电话: 024-22566699

大连营业部

辽宁省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

青岛营业部

青岛市市南区闽江路2号1单元2501室
电话: 0532-80798978

郑州营业部

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

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路437-451号11层001号
电话: 0931-8805351

哈尔滨营业部

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

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路4028号荣超经贸中心2701、2702室
电话: 0755-82777909

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: 0755-82777909

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