



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

0571-89727545

xuena@nawaa.com

## 关注数据 金银或振荡下跌

### 摘要

- 上周公布的美国经济数据有较多好于预期，中美贸易摩擦导致的避险情绪在短期释放，后续影响减弱，黄金在周初上涨后大幅下跌。人民币兑美元上周大幅贬值，令国内金银表现偏强。但 SPDR 黄金 ETF 上周五少量增持。
- 本周继续关注中美贸易摩擦进展，预计短期很难明显改善，人民币仍有贬值压力，但幅度或放缓。本周美国公布的数据可能会比较好，金银技术指标偏空，预计本周国际金银或振荡下跌，国内略偏强。

## 技术分析

COMEX 黄金技术指标偏空，预计本周或振荡下跌，建议逢高做空。国内人民币仍有贬值压力，预计国内黄金略偏强。

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 白银上周振荡后大跌，技术指标偏空，预计本周振荡下跌，国内白银或略偏强。

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：

以下为本周美国将要公布的重要经济数据，其中会议纪要和 PMI 比较重要，可能对市场产生较大影响，预计数据可能会比较好，会议纪要或偏中性。另外美联储主席鲍威尔将于 5 月 21 日 7:00 发表讲话，可能会提及贸易摩擦，但也很难非常鸽派。

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
现房销售	Apr	05/21/2019 22:00	5.35m	5.21m
FOMC 会议纪要	1-May	05/23/2019 02:00	--	--
首次失业人数	18-May	05/23/2019 20:30	215k	212k
Markit 美国制造业 PMI	May P	05/23/2019 21:45	52.7	52.6
Markit 美国服务业 PMI	May P	05/23/2019 21:45	53.5	53
新建住宅销售	Apr	05/23/2019 22:00	670k	692k
耐用品订单	Apr P	05/24/2019 20:30	-2.00%	2.60%

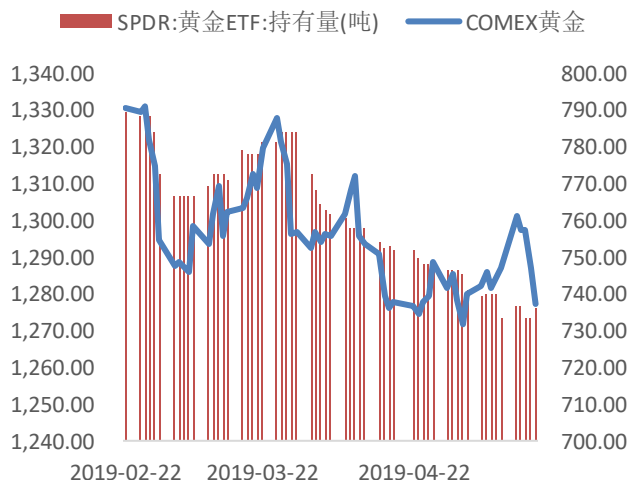
资料来源：Bloomberg 南华研究

## ETF:SPDR 黄金小幅增持

伦敦黄金上周小幅下跌 0.49%，COMEX 黄金下跌 0.73%。SPDR 黄金 ETF 上周一增持 3.23 吨，上周三减持 3.23 吨，上周五增持 2.94 吨，累计增持 0.4%。现货市场目前有乐观情绪，未来需持续关注增持能否持续。

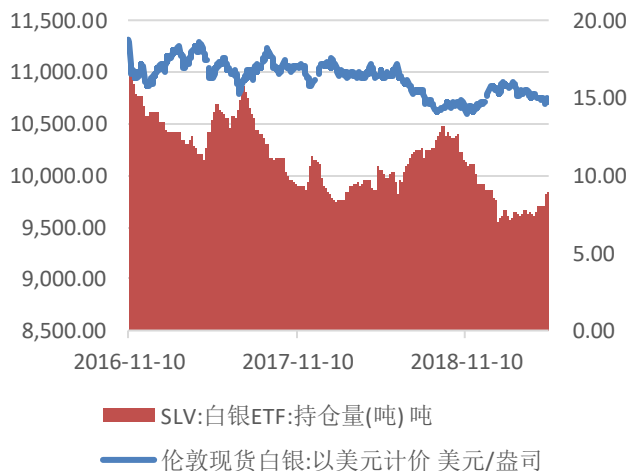
伦敦白银上周大幅下跌 2.13%，COMEX 白银下跌 2.61%，主要受避险情绪回落影响。SLV 白银持仓减少 1.33%。

图 3、SPDR 黄金 ETF 持仓小幅增加



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

图 4、白银 ETF 持仓减少



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

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	0.40	-6.54
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	-0.49	-0.07
COMEX 黄金价格 (美元/盎司)	-0.73	-0.57
SLV 白银持仓	-1.33	-1.53
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	-2.13	-6.37
COMEX 白银价格 (美元/盎司)	-2.61	-7.52

资料来源：Bloomberg 南华研究

## 美国：经济数据较好 金银或振荡下跌

### 房地产、就业和消费者信心好于预期

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
零售销售月环比	Apr	0.20%	-0.20%	1.60%	1.70%
工业产值(月环比)	Apr	0.00%	-0.50%	-0.10%	0.20%
制造业(SIC)产值	Apr	0.00%	-0.50%	0.00%	--
设备使用率	Apr	78.70%	77.90%	78.80%	78.50%
NAHB 住宅市场指数	May	64	66	63	--
新宅开工指数	Apr	1209k	1235k	1139k	1168k
建筑许可	Apr	1289k	1296k	1269k	1288k
首次失业人数	11-May	220k	212k	228k	--
领先指数	Apr	0.20%	0.20%	0.40%	0.30%
密歇根大学信心	May P	97.2	102.4	97.2	--
密歇根大学 1 年通胀	May P	--	2.80%	2.50%	--
密歇根大学 5-10 年通胀	May P	--	2.60%	2.30%	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据中，4 月零售销售和工业数据不及预期，但房地产数据、首次失业人数、消费者信心指数普遍好于预期，同时通胀预期上升，打击了黄金的投资需求，令黄金周初因避险情绪导致的上涨未能持续，在上周四周五大幅下跌。

### 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	0.71	2.07
10 年期国债收益率(基点)	-8	-29
纳斯达克综合指数	-1.27	17.80
道琼斯工业平均指数	-0.69	10.44

标普 500 指数	-0.76	14.07
SP500 波动率指数 (VIX)	-0.50	-37.21
标普 500 金融行业指数	-2.09	12.53
CRB 指数	1.14	6.59

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周美元指数上涨 0.71%，10 年期国债收益率下跌 8 个基点，显示市场有一定的避险情绪，美股指数普遍下跌，主要受贸易摩擦加剧影响，CRB 指数上涨 1.14%。

### 总结

上周中美贸易摩擦问题继续对市场产生影响，避险情绪令周一黄金大涨，白银跌幅收窄，但后续避险情绪回落，叠加经济数据较好，国际金银大幅下跌。

本周继续关注中美贸易摩擦的进展，预计短期很难有改善，但对市场尤其是对金银的影响将减弱，由于近期美国的房地产等数据较好，预计本周数据可能也会较好，将继续利空国际金银。预计本周国际金银或振荡下跌。

## 中国：人民币贬值或放缓 小幅利多国内金银

本周国内没有重要经济数据公布。首届自由贸易园区发展国际论坛将于 5 月 21 到 22 日在海南省海口市举办。另外富时罗素纳 A 第一阶段第一步的加入名单将在 5 月 24 日确认、6 月 24 日正式生效。届时可能短期利多相关个股。

上周公布的国内经济数据中，各项数据普遍不及预期和前值，但失业率、新建住宅均价环比以及物业投资年至今同比均好于前值。显示 4 月份消费、工业产值和固定资产投资均有所下滑，但房地产表现较好。

表 5：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
固定资产除农村年迄今同比	Apr	6.40%	6.10%	6.30%
工业产值 同比	Apr	6.50%	5.40%	8.50%
工业生产 年迄今(同比)	Apr	6.50%	6.20%	6.50%
零售销售额同比	Apr	8.60%	7.20%	8.70%
社会消费品零售	Apr	8.40%	8.00%	8.30%
调查失业率	Apr	--	5.00%	5.20%
物业投资年至今同比	Apr	--	11.90%	11.80%
新建住宅均价环比	Apr	--	0.62%	0.61%

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周人民币兑美元大幅贬值 1.5%，主要受中美贸易摩擦影响，沪金上涨 1.55%，主要也是受益于人民币贬值，外盘白银跌幅较大，国内沪银小幅下跌。

上周国内股市受贸易摩擦影响先下跌后反弹但周五大跌，周度累计普遍下跌超 2%。另外可能也是受了经济数据不及预期的影响。

上周央行在香港发行了第三期和第四期央行票据，被认为是稳定离岸人民币的措施。实际上央行发行央票是前一次发行的 3 个月央行到期（5 月 17 日到期）的正常对冲，当然除对冲外，与前次相同还发行了 100 亿的 1 年期央票，并且该操作是在 5 月 7 日公布的。因此此次发行离岸央票是常规操作，发行离岸央票确实有助于稳定离岸人民币汇率。另外近期央媒屡次发声，认为人民币没有持续大幅贬值的基础。

预计本周中美贸易摩擦不会有太大进展，人民币预计仍有较大的贬值压力，上方的支撑位是 7 附近，本周人民币或继续贬值，但幅度预计将缩小，小幅利多国内金银。A 股指数技术上下跌动能减弱，但利多因素也不强，预计本周将维持振荡。

表 6：中国市场监管

	上周涨跌幅 (%)	2019 年度至今涨跌幅 (%)
沪金活跃合约	1.55	1.34
沪银活跃合约	-0.39	-3.32
即期汇率：美元兑人民币	1.50	0.70
沪深 300 指数	-2.19	21.19
上证 50 指数	-2.10	19.28
中证 500 指数	-2.40	18.58

资料来源：Wind 南华研究

## 欧元区：股债双涨 对金银影响不大

表 7：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 (%)
<b>欧洲股市</b>		
欧盟斯托克 50 价格指数	1.92	14.13
德国 DAX30 指数	1.49	15.91
法国 CAC40 指数	2.08	14.96
意大利富时 MIB 指数	1.10	15.18
西班牙 IBEX35 指数	1.78	8.67
<b>10 年期国债到期收益率（基点）</b>		
德国	-6	-35
法国	-6	-42
意大利	-2	-8
西班牙	-10	-54
希腊	-8	-97
<b>汇率</b>		
欧元兑美元		

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周欧元区股票指数普遍上涨，10 年期国债收益率普遍下跌，股债双涨显示市场风险情绪和避险需求同步上涨。本周重点关注美国市场以及中美贸易摩擦问题，欧元区影响或不大。

# 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区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

## 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

## 浙江分公司

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

济南市历下区冻源大街 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](http://www.nanhua.net)