



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

恐慌情绪不强 金银或先跌后涨

摘要

- 上周公布的经济数据显示经济复苏在持续。上周全球主要股市在美股的带动下普遍大跌，商品包括金银亦大跌，但恐慌情绪基本只出现在上周一。我们认为金融市场的下跌是前期持续上涨的正常回调，市场情绪或已经恢复正常，美股未来或震荡，对金银影响不大。
- 本周和下周对金银影响较大的主要是美元指数、经济数据、美联储会议纪要等，国际黄金下方支撑位 1300 美元/盎司，预计未来金银或先跌后涨，累计或小幅上涨。因人民币可能继续升值，国内金银或稍弱于外盘。

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 黄金上周有所下跌，下方支撑位 1300 美元/盎司，未来两周黄金或先跌至支撑位后再上涨，累计或有所上涨。

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 白银上周有所下跌，未来两周或跟随黄金先跌后涨。

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：

以下为本周及春节期间将要公布的美国经济数据。另北京时间2月13日21:00，2018年FOMC票委、克利夫兰联储主席梅斯特就经济前景发表演说，对金银预计最多只会短期的小幅影响。目前来看，春节假期期间，美联储主席并没有特别的公开活动安排，预计市场消息比较清淡，重点关注经济数据。

经济数据中通胀数据、美联储会议纪要一般对金银短期价格影响较大，预计会议纪要将利多金银。

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
CPI 同比	02/14/2018 21:30	Jan	1.90%	2.10%
零售销售月环比	02/14/2018 21:30	Jan	0.20%	0.40%
营运库存	02/14/2018 23:00	Dec	0.30%	0.40%
首次失业人数	02/15/2018 21:30	10-Feb	228k	221k
PPI 最终需求 同比	02/15/2018 21:30	Jan	2.50%	2.60%
工业产值(月环比)	02/15/2018 22:15	Jan	0.20%	0.90%
制造业(SIC)产值	02/15/2018 22:15	Jan	0.30%	0.10%
设备使用率	02/15/2018 22:15	Jan	78.00%	77.90%
NAHB 住宅市场指数	02/15/2018 23:00	Feb	72	72
新宅开工指数	02/16/2018 21:30	Jan	1231k	1192k
建筑许可	02/16/2018 21:30	Jan	1300k	1302k
密歇根大学信心	02/16/2018 23:00	Feb P	95.5	95.7
密歇根大学 1 年通胀	02/16/2018 23:00	Feb P	--	2.70%
密歇根大学 5-10 年通胀	02/16/2018 23:00	Feb P	--	2.50%
现房销售	02/21/2018 23:00	Jan	5.60m	5.57m
FOMC Meeting Minutes	02/22/2018 03:00	31-Jan	--	--
首次失业人数	02/22/2018 21:30	17-Feb	--	--
领先指数	02/22/2018 23:00	Jan	0.50%	0.60%

资料来源：Bloomberg 南华研究

内外盘价差：

上周国际金银普遍大跌，外盘金银跌幅相差不大，国内市场白银跌幅远大于黄金。人民币对美元小幅贬值，轻微利多国内金银价格，但是由于收盘时间差，导致统计上国内金银跌幅都较大。另外国内现货跌幅超预期。

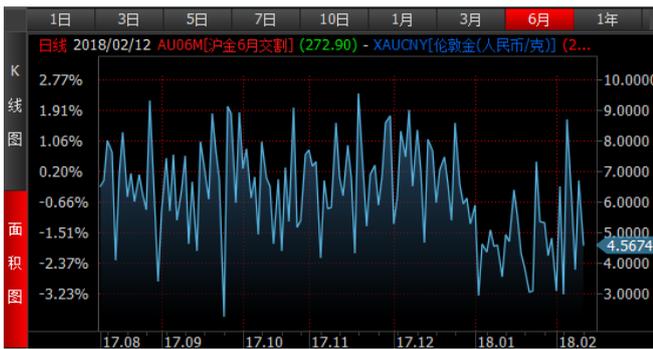
春节期间美元或仍有下跌空间，人民币对美元或有一定幅度的升值，这将小幅利空国内金银价格。

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)	273.05	-1.21	-1.71
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,318.20	-1.27	1.00
COMEX 黄金计算值 (元/克)	267.02	-0.95	-2.28
黄金 T+D 收盘价 (元/克)	269.16	-1.67	-1.41
美元兑人民币：即期汇率	6.30	0.33	-3.25
上期所白银收盘价 (元/千克)	3,687.00	-3.58	-5.05
COMEX 白银期货价格 (美元/盎司)	16.30	-1.54	-4.03
COMEX 白银计算值 (元/千克)	3,301.77	-1.22	-7.15

资料来源：Bloomberg 南华研究

图 3、沪金 6 月-伦敦金 (RMB/g) 溢价近期震荡



资料来源：Wind 资讯 南华研究

图 4、沪银 6 月-伦敦银 (RMB/kg) 溢价近期震荡



资料来源：Wind 资讯 南华研究

ETF：

伦敦黄金上周下跌 1.28%，SPDR 黄金 ETF 减持 2.45%，上周除周一外，每个交易日都有减持，其中周二减持幅度尤其大，当天黄金价格大跌。上周国际现货黄金市场的情绪与价格走势较为一致，市场总体有点悲观。

伦敦白银上周下跌 4.55%，SLV 白银持仓增加 0.36%，显示价格的下跌引发了部分资金入场抄底。

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	-2.45	-2.00
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	-1.28	1.36
SLV 白银持仓	0.36	-2.05
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	-4.55	-3.02

资料来源：Bloomberg 南华研究

图 5、黄金 ETF 持仓少量下降



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

图 6、白银 ETF 持仓小幅上升



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

美国：股市大跌恐慌情绪不强 金银或先跌后涨

经济复苏在持续

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
Markit 美国服务业 PMI	Jan F	53.3	53.3	53.3	--
ISM 非制造业综合指数	Jan	56.7	59.9	55.9	56
JOLTS 职位空缺	Dec	5961	5811	5879	5978
首次失业人数	3-Feb	232k	221k	230k	--
批发库存月环比	Dec F	0.20%	0.40%	0.20%	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据中多数好于或符合预期，仅 12 月职位空缺不及预期但前值大幅上修，总体来看经济复苏在持续。

美元指数大涨美股商品大跌

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	1.40	-1.83
10 年期国债收益率(基点)	1	45
纳斯达克综合指数	-5.06	-0.42
道琼斯工业平均指数	-5.21	-2.14
标普 500 指数	-5.16	-2.02
SP500 波动率指数 (VIX)	67.88	163.22

标普 500 金融行业指数	-5.80	-1.08
CRB 指数	-4.52	-2.76

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周全球金融市场经历了黑暗的一周, 美股指数普遍大跌超 5%, 波动率指数 VIX 大幅波动, 美元指数上涨 1.4%, CRB 指数在原油的带领下也下跌了 4.52%, 相比较来看, 国际黄金白银跌幅相对还是比较小的。10 年期国债收益率周度波动不大, 但上周一收益率大幅下跌市场避险情绪强烈, 当天金银也是上涨的。

总结

上周公布的经济数据不多, 总体显示经济复苏在持续。美股延续了上上周“黑色星期五”的走势, 上周普遍大幅下跌。从金银和国债的走势来看, 仅上周一有一定的避险情绪, 随后避险情绪即回落, 尽管股市仍在下跌, 黄金白银和国债价格也都有所下跌。

我们认为股市的下跌更多的是恐慌情绪引发的正常回调, 因美股此前持续上涨了很涨幅也很大。未来美股大概率维持宽幅震荡, 对金银的影响或不大。

本周和下周, 预计对金银价格影响比较大的主要是美元指数、美国经济数据、美联储会议纪要和技术形态等。国际黄金下方面临 1300 美元/盎司的支撑位, 因近期市场预期美联储将加快加息步伐, 下周的美联储会议纪要或将短期利多金银。预计未来两周金银震荡下跌后上涨。

欧元区：股市也大跌 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	-5.60	-5.08
德国 DAX30 指数	-5.30	-6.27
法国 CAC40 指数	-5.33	-4.39
意大利富时 MIB 指数	-4.46	1.43
西班牙 IBEX35 指数	-5.60	-4.03
10 年期国债到期收益率(基点)		
德国	-2	32
法国	-3	20
意大利	0	3
西班牙	1	-9
希腊	43	-1
汇率		
欧元兑美元	-1.75	2.33

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周欧元区市场与美国类似, 股票指数普遍大幅下跌, 德法国债收益率小幅下跌希腊大幅上涨, 显示市场有一定的避险情绪, 但并不是十分强烈。欧元对美元贬值 1.75%。

上周美股暴跌带动全球股市大幅下跌，避险情绪并不强烈，我们认为全球市场都是对前期持续上涨的股市的一个正常回调，预计市场情绪未来将趋于正常，股市或将维持震荡，对金银影响也不大，春节期间重点关注美国市场。

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