



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

关注经济数据 金银或偏多

摘要

- 上周前半周美国经济数据较好，金银震荡回落，后零售销售等数据不佳、美国总统宣布国家进入紧急状态等令金银大涨。人民币兑美元先贬值后小幅升值，中美高层谈判释放积极信号但未达成明确协议，本周谈判继续。美欧中股市大涨，市场乐观情绪较强。SPDR 黄金 ETF 继续大量减持。
- 本周重点关注美联储会议纪要、美国经济数据、中美经贸谈判、美元指数等，数据预期较好，金银或震荡偏多，人民币或有所升值，小幅缩小国内金银涨幅。

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 黄金先跌后涨，技术指标偏多，预计本周或震荡上涨，上方压力位 1350 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 白银上周表现较弱，也是先跌后涨，技术指标显示下跌动能减弱，本周或震荡上涨。

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：

以下为本周将要公布的重要经济数据，其中美联储会议纪要最为市场关注，鲍威尔在1月FOMC会后表态十分鸽派，会议纪要很难更加宽松，因此对金银可能小幅利空。不过本周数据市场预期普遍较乐观，若不及预期则利多金银。

表 1：本周公布的美国主要经济数据（北京时间）

公布指标	周期	公布时间	预期值	前值
NAHB 住宅市场指数	Feb	02/19/2019 23:00	59	58
FOMC Meeting Minutes	30-Jan	02/21/2019 03:00	--	--
首次失业人数	16-Feb	02/21/2019 21:30	230k	239k
耐用品订单	Dec P	02/21/2019 21:30	1.80%	0.70%
Markit 美国制造业 PMI	Feb P	02/21/2019 22:45	55	54.9
Markit 美国服务业 PMI	Feb P	02/21/2019 22:45	54.3	54.2
领先指数	Jan	02/21/2019 23:00	0.20%	-0.10%
现房销售	Jan	02/21/2019 23:00	5.00m	4.99m

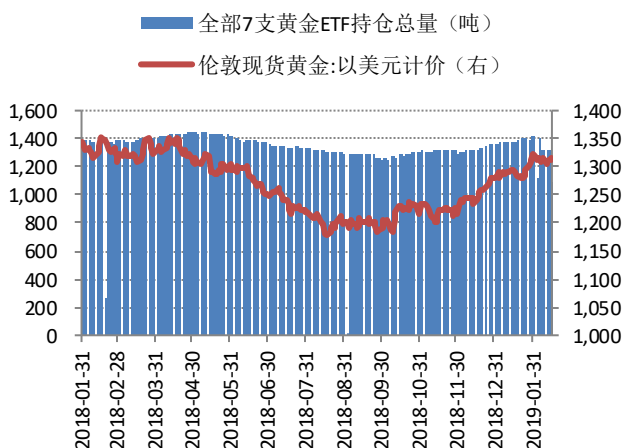
资料来源：Bloomberg 南华研究

ETF: SPDR 黄金 ETF 继续大量减持

伦敦黄金现货价格上周小幅上涨，SPDR 黄金 ETF 上周减持 1.13%，减持来自于上周二、三和上周五。显示尽管价格在上周四周五出现大幅上涨，ETF 市场并未出现增持，现货市场的抛售可能是因为全球股票等风险资产普遍大涨，更加具有吸引力。

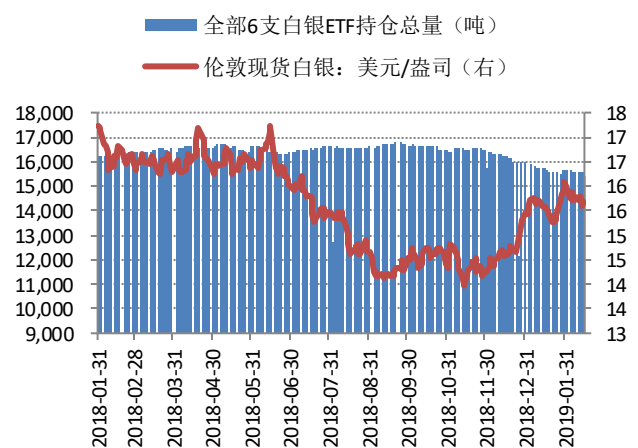
伦敦白银现货价格上周下跌 0.67%，表现较黄金更弱，ETF 市场也出现了减持。

图 3、黄金 ETF 持仓大幅减持



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

图 4、白银 ETF 持仓也出现了减持



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	-1.13	0.68
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	0.13	2.72
COMEX 黄金价格 (美元/盎司)	0.52	3.14
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	-0.67	1.36
COMEX 白银价格 (美元/盎司)	-0.44	1.25

资料来源：Bloomberg 南华研究

美国：市场预期过度乐观 金银或上涨

零售销售和工业产值等大幅不及预期

表 3：上两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
JOLTS 职位空缺	Dec	6846	7335	6888	7166
CPI 同比	Jan	1.50%	1.60%	1.90%	--
PPI 最终需求 同比	Jan	2.10%	2.00%	2.50%	--
首次失业人数	9-Feb	225k	239k	234k	235k
零售销售月环比	Dec	0.10%	-1.20%	0.20%	0.10%
营运库存	Nov	0.20%	-0.10%	0.60%	--
工业产值(月环比)	Jan	0.10%	-0.60%	0.30%	0.10%
设备使用率	Jan	78.70%	78.20%	78.70%	78.80%
制造业(SIC)产值	Jan	0.00%	-0.90%	1.10%	0.80%
密歇根大学信心	Feb P	93.7	95.5	91.2	--
密歇根大学 1 年通胀	Feb P	--	2.50%	2.70%	--
密歇根大学 5-10 年通胀	Feb P	--	2.30%	2.60%	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据中，职位空缺大幅好于预期，但 12 月零售销售大幅不及预期打击了市场的乐观情绪，也令金银大涨，1 月工业产值数据也大幅不及预期，是促进上周五金银上涨的因素之一。但 2 月密歇根大学消费者信心好于预期。

美国部分经济数据不佳，是上周四周五金银大涨的主要原因。

美股大涨

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	0.28	0.76
10 年期国债收益率(基点)	3	-2
纳斯达克综合指数	2.39	12.62
道琼斯工业平均指数	3.09	10.96

标普 500 指数	2.50	10.72
SP500 波动率指数 (VIX)	-5.15	-41.35
标普 500 金融行业指数	2.87	10.57
CRB 指数	1.85	6.79

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周美元指数上涨 0.28%，10 年期国债收益率小幅上涨 3 个基点，美股指数普遍大涨，波动率下降。CRB 指数上涨 1.85%。

美国尽管部分重要经济数据不佳，但美联储持续释放宽松信号，欧洲央行也释放宽松信号，中国信贷增速大幅好于预期等利好全球股市和大宗商品。

总结

上周前半周经济数据较好，国际金银震荡回落，但上周四零售销售数据大幅不及预期引发金银大涨，随后营运库存、工业产值等数据也不佳。上周五为了避免政府再度关门以及获取修建边境墙的资金，美国总统特朗普宣布美国进入国家紧急状态，这可能是刺激上周五金银上涨的另外一个重要因素。

本周重点关注美联储会议纪要以及经济数据、中美高层经贸谈判等，预计会议纪要利多有限，未到截止时间中美高层谈判预计仍将释放积极信号但不太可能出正式成果，因此影响减弱。美国经济数据预期较好，实际可能未必如此乐观，因此本周金银或震荡偏多。同时美元指数上涨动能减弱，美元指数或下跌则在一定程度上利多国际金银。

中国：经济数据良好 人民币或升值

表 5：欧元区市场监测(资产以欧元计价)

	上周涨跌幅 (%)	2019 年度至今涨跌幅 (%)
沪金 1906	0.14	0.61
沪银 1906	-1.12	0.19
美元兑人民币	0.61	-1.25
沪深 300 指数	2.81	10.90

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周沪金小幅上涨 0.14%，沪银表现明显较弱，下跌 1.12%。上周公布的 CPI 和 PPI 均小幅不及预期，1 月社会融资规模和新增人民币贷款大幅好于预期，1 月进出口以及贸易帐均大幅好于预期。中美贸易谈判也释放了积极信号，双方就主要问题达成原则共识，并商定下周在华盛顿继续磋商。以上消息利好股市、经济和大宗商品，沪深 300 指数上周上涨 2.81%，年初至今更是大涨超 10%。

人民币兑美元上涨贬值 0.61%，主要因春节期间及上周美元指数上涨，中美贸易判断对汇率的影响在减弱，主要因谈判在推进但未公布明确的结果。中国人民银行自去年 11 月之后，于 2 月 13 日再次在香港发行 200 亿央票收缩离岸人民币流动性，除了对冲前一次短期 100 亿央票到期的冲击，也显示了央行对人民币汇率调控的手段和决心。

中美贸易谈判在继续，并且中国经济数据表现较好，本周国内主要关注粤港澳大湾区规划、70城住宅销售价格月度报告等，预计市场情绪或较好，美元指数上涨动能减弱，人民币兑美元本周可能升值，小幅缩小国内金银的涨幅。

欧元区：央行释放宽松信号 市场十分乐观

表 6：欧元区市场监测(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	3.37	8.53
德国 DAX30 指数	3.60	7.02
法国 CAC40 指数	3.86	10.14
意大利富时 MIB 指数	4.45	10.31
西班牙 IBEX35 指数	3.01	7.41
10 年期国债到期收益率(基点)		
德国	1	-14
法国	-1	-17
意大利	-16	6
西班牙	1	-18
希腊	-19	-55

资料来源：Bloomberg 南华研究

在被大幅下调经济增长预期之后，欧洲央行上周强烈暗示重启新一轮定向长期再融资操作（TLTRO），刺激欧洲市场乐观情绪大幅上升，欧股和欧债普遍大涨。

TLTRO 曾于 2014 年至 2017 年间发放，旨在推动欧洲银行向公司和家庭提供更多贷款。TLTRO 允许银行锁定贷款利率，可低至欧洲央行新的较低存款利率负 0.40%。

这也是利多大宗商品以及金银的因素之一，但本周影响或不大。

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

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

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

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