



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

## 关注汇率 国内金银或先涨后跌

### 摘要（假期综述）

- 春节假期期间美国非农就业报告以及 PMI、消费者信心等数据均较好，显示美国经济较为强劲，市场信心得到提振，美股、美元指数持续上涨，令国际黄金价格在春节假期前期有所下跌。上周四欧元区、欧盟以及英国等地经济增长预期被大幅下调令市场对全球经济增长前景产生担忧，全球股市包括美股出现下跌，避险情绪推动国际黄金周四周五上涨。但全球最大的黄金 ETF——SPDR 黄金持仓春节期间持续下降，累计减持 1.87%，显示现货市场对后市较为悲观。
- 本周重点关注人民币兑美元汇率、美国 CPI 和零售销售等数据。上周美元指数大涨 1.11%，周一开盘人民币兑美元可能将出现较大幅度的贬值，COMEX 黄金春节期间仅小幅下跌 0.35%，COMEX 白银下跌 0.81%，国内黄金预计低开幅度有限，白银小幅低开。
- 由于美国经济表现较好、美元表现强势，国际金银本周上涨动力不强可能出现下跌，但未来几天人民币面临较大贬值压力，国内金银可能出现小幅上涨。2 月 14-15 日中美将举行新一轮贸易谈判，贸易摩擦缓和的预期将令人民币兑美元在后半周贬值放缓并可能有所升值，届时将小幅利空国内黄金。因此综合来看，国内金银本周或先涨后跌。

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 黄金上周先跌后涨，技术指标偏空，预计本周震荡偏空。

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 白银上周先跌后小幅上涨，技术指标偏空，预计本周震荡偏空。

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 CPI 和零售销售比较重要。此外 2 月 14-15 日中美将举行新一轮贸易谈判，预计也将对市场尤其是国内市场产生较大影响。

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     |
|------------|------------------|-------|--------|--------|
| JOLTS 职位空缺 | 02/12/2019 23:00 | Dec   | 6832   | 6888   |
| CPI 同比     | 02/13/2019 21:30 | Jan   | 1.50%  | 1.90%  |
| 首次失业人数     | 02/14/2019 21:30 | 9-Feb | 225k   | 234k   |
| 零售销售月环比    | 02/14/2019 21:30 | Dec   | 0.10%  | 0.20%  |
| 工业产值(月环比)  | 02/15/2019 22:15 | Jan   | 0.10%  | 0.30%  |
| 设备使用率      | 02/15/2019 22:15 | Jan   | 78.70% | 78.70% |
| 制造业(SIC)产值 | 02/15/2019 22:15 | Jan   | 0.00%  | 1.10%  |
| 密歇根大学信心    | 02/15/2019 23:00 | Feb P | 93.5   | 91.2   |

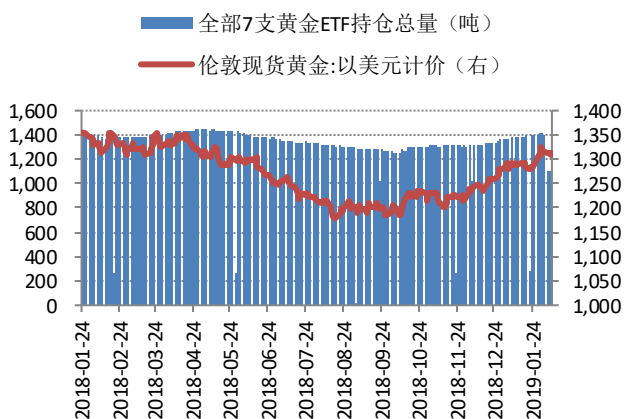
资料来源：Bloomberg 南华研究

## ETF:SPDR 黄金 ETF 持仓大幅减少

伦敦黄金现货价格春节假期下降 0.29%，SPDR 黄金 ETF 自 2 月 1 日起至 2 月 8 日每天都在减持，累计减持 1.87%，显示现货市场对后市非常悲观。

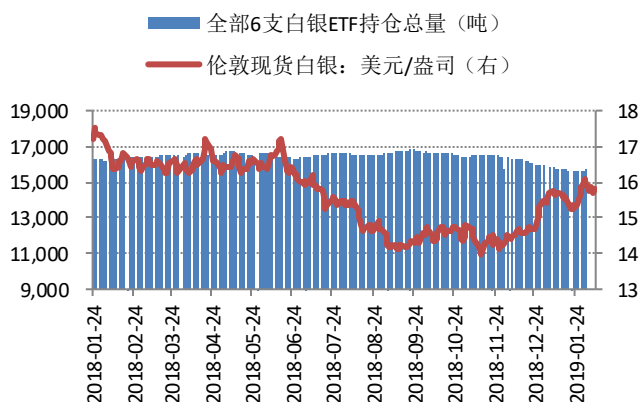
伦敦白银现货价格春节期间下降 1.44%，COMEX 白银下跌 0.57%，与黄金类似都是先涨后跌。

图 3、黄金 ETF 持仓假期大幅减持



料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

图 4、白银 ETF 持仓



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 | -1.87    | 1.83           |

|                   |       |      |
|-------------------|-------|------|
| 伦敦黄金现货价格（美元/盎司）   | -0.29 | 2.59 |
| COMEX 黄金价格（美元/盎司） | -0.29 | 2.61 |
| 伦敦白银现货价格（美元/盎司）   | -1.44 | 2.04 |
| COMEX 白银价格（美元/盎司） | -0.57 | 1.67 |

资料来源：Bloomberg 南华研究

## 美国：数据较好 国际金银或上涨动力不强

数据总体较好 美联储“鸽”声嘹亮

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    |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 标普 CoreLogic CS 20 城市同比未经季调 | Nov    | 4.89%  | 4.68%  | 5.03%  | 5.02%  |
| 经济咨商局消费者信心                  | Jan    | 124    | 120.2  | 128.1  | 126.6  |
| ADP 就业变动指数                  | Jan    | 181k   | 213k   | 271k   | 263k   |
| 待建住宅销售量(月环比)                | Dec    | 0.50%  | -2.20% | -0.70% | -0.90% |
| FOMC 利率决策(上限)               | 30-Jan | 2.50%  | 2.50%  | 2.50%  | --     |
| FOMC 利率决策(下限)               | 30-Jan | 2.25%  | 2.25%  | 2.25%  | --     |
| 个人收入                        | Dec    | 0.50%  | --     | 0.20%  | --     |
| 首次失业人数                      | 26-Jan | 215k   | 253k   | 199k   | 200k   |
| 新建住宅销售                      | Nov    | 570k   | 657k   | 544k   | 562k   |
| 非农就业人数增减                    | Jan    | 165k   | 304k   | 312k   | 222k   |
| 失业率                         | Jan    | 3.90%  | 4.00%  | 3.90%  | --     |
| 平均小时收入同比                    | Jan    | 3.20%  | 3.20%  | 3.20%  | 3.30%  |
| 劳动力参与率                      | Jan    | 63.00% | 63.20% | 63.10% | --     |
| Markit 美国制造业采购经理指数          | Jan F  | 54.9   | 54.9   | 54.9   | --     |
| ISM 制造业                     | Jan    | 54     | 56.6   | 54.1   | 54.3   |
| 密歇根大学信心                     | Jan F  | 90.7   | 91.2   | 90.7   | --     |
| 建筑开支月环比                     | Nov    | 0.20%  | 0.80%  | -0.10% | 0.10%  |
| 批发库存月环比                     | Nov    | 0.50%  | 0.30%  | 0.80%  | 0.90%  |
| Wards 总车辆销售                 | Jan    | 17.20m | 16.60m | 17.50m | --     |
| 工厂订单                        | Nov    | 0.30%  | -0.60% | -2.10% | --     |
| 耐用品订单                       | Nov F  | 1.50%  | 0.70%  | 0.80%  | --     |
| Markit 美国服务业采购经理指数          | Jan F  | 54.2   | 54.2   | 54.2   | --     |
| ISM 非制造业指数                  | Jan    | 57.1   | 56.7   | 57.6   | 58     |
| 首次失业人数                      | 2-Feb  | 221k   | 234k   | 253k   | --     |

资料来源：Bloomberg 南华研究

上两周美国政府陆续公布了此前被推迟发布的数据，总体上看，虽然有部分经济数据不佳，但总体美国经济还是比较强劲的，尤其是就业市场，非农大幅好于预期，劳动力参与率有所提高。

而美联储则为了应对美国政府关门的僵局以及全球经济增长的担忧释放了相当鸽派的信号，安抚了全球市场，也令金银在 FOMC 会议前出现一波上涨。

### 美元指数大涨

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             | 1.11     | 0.48            |
| 10 年期国债收益率(基点)   | -5       | -5              |
| 纳斯达克综合指数         | 0.47     | 9.99            |
| 道琼斯工业平均指数        | 0.17     | 7.63            |
| 标普 500 指数        | 0.05     | 8.02            |
| SP500 波动率指数(VIX) | 9.42     | -30.53          |
| 标普 500 金融行业指数    | -1.52    | 7.48            |
| CRB 指数           | -1.39    | 4.85            |

资料来源：Bloomberg 南华研究

该表格为上周也就是春节期间的数据，其中美元指数大涨 1.11%，10 年期国债收益率下跌 5 个基点，显示市场有一定的避险情绪，而美股指数普遍先涨后跌，累计小幅上涨，表现远好于欧洲，主要因美国经济表现良好，这也是美元指数上涨的重要原因。

金融行业指数大跌，CRB 指数在原油下跌的带领下大幅下跌。国际金银假期小幅下跌。

### 总结

国际金银在春节假期期间先跌后涨，其中黄金最大跌幅达 1.26%，累计跌幅为 0.35%（以 2 月 1 日 15:00 价格为基准）。主要因非农就业报告以及 PMI、消费者信心等数据均较好，显示美国经济较为强劲，市场信心得到提振，美股、美元指数持续上涨，令国际金银价格在春节假期前期有所下跌。

上周四欧元区、欧盟以及英国等地经济增长预期被大幅下调令市场对全球经济增长前景产生担忧，全球股市包括美股出现下跌，避险情绪推动国际金银周四周五上涨。但全球最大的黄金 ETF——SPDR 黄金持仓春节期间持续下降，累计减持 1.87%，显示现货市场对后市较为悲观。

上周特朗普的国情咨文对市场影响有限，本周美国政府是否会再度关门也备受关注，但一般对金银市场影响不大。

节后重点关注人民币兑美元汇率、美国 CPI 和零售销售等数据。上周美元指数大涨 1.11%，周一开盘人民币兑美元可能将出现较大幅度的贬值，COMEX 黄金春节期间仅小幅下跌 0.35%，COMEX 白银下跌 0.81%，国内黄金预计低开幅度有限，白银小幅低开。

由于美国经济表现较好、美元表现强势，国际金银本周上涨动力不强可能出现下跌，但未来几天人民币面临较大贬值压力，国内金银可能出现小幅上涨。2 月 14-15 日中美将举行新一轮贸易谈判，贸易摩擦缓和的预期将令人民币兑美元在后半周贬值放缓并可能有所升值，届时将小幅利空国内黄金。因此综合来看，国内金银本周或先涨后跌。

## 欧元区：避险情绪提振金银 未来影响或减弱

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（%） |
|-------------------------|----------|-----------------|
| <b>欧洲股市</b>             |          |                 |
| 欧盟斯托克 50 价格指数           | -1.12    | 4.99            |
| 德国 DAX30 指数             | -2.45    | 3.29            |
| 法国 CAC40 指数             | -1.15    | 6.05            |
| 意大利富时 MIB 指数            | -1.15    | 5.61            |
| 西班牙 IBEX35 指数           | -1.80    | 4.27            |
| <b>10 年期国债到期收益率（基点）</b> |          |                 |
| 德国                      | -8       | -16             |
| 法国                      | -3       | -17             |
| 意大利                     | 21       | 22              |
| 西班牙                     | 1        | -18             |
| 希腊                      | 9        | -35             |

资料来源：Bloomberg 南华研究

春节期间欧元区主要股指均出现明显下跌，国债市场也表现出了明显的避险情绪，主要因经济数据欠佳，同时上周四欧盟委员会下调了欧元区的经济增长预测，将欧元区 2019 年 GDP 增速预期从 1.9% 下调至 1.3%；将 2020 年 GDP 预期从 1.7% 下调至 1.6%。欧盟委员会还将 2019 年欧盟 27 国经济增速预期从 2% 下调至 1.5%；将 2020 年欧盟 27 国经济增速预期从 1.9% 下调至 1.8%。英国经济增长预测也被下调。这些导致全球主要市场包括美股在周四周五出现下跌，避险情绪是推动金银周四周五上涨的主要动力。

本周还面临着英国脱欧投票的不确定性，不过英国脱欧历时太久战线太长，金银市场关注度较低，预计影响不大。

本周主要关注美国和欧洲的经济数据，预计欧洲影响将减弱。

# 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](http://www.nanhua.net)