



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

关注通胀率 金银或震荡上涨

摘要

- 上周公布的经济数据显示复苏在持续，但部分数据不及预期乐观。上周美联储会议纪要略偏鹰派，但上周五美联储主席鲍威尔的演讲明显偏鸽派。美元指数上周下跌，美股商品大涨，金银亦上涨，其中黄金表现强于白银。SPDR黄金ETF继续减持。
- 本周重点关注经济数据，尤其是核心PCE同比，或令9月加息预期下降，预计本周国际金银或震荡上涨，国内金银受人民币汇率影响或涨幅比外盘小。

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 黄金上周反弹后小幅回落，但上周五鲍威尔发表鸽派言论令金银大涨。技术指标偏多，预计本周国际黄金或震荡上涨，人民币汇率具有稳定器作用，预计将缩小国内涨幅。

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 白银上周震荡下跌后上涨，预计本周国内外白银表现或仍弱于黄金。

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，其中核心 PCE 同比比较重要，若好于预期，金银大概率下跌，否则利多金银。

表 1：本周公布的美国主要经济数据（北京时间）

公布指标	公布时间	周期	预期值	前值
批发库存月环比	08/28/2018 20:30	Jul P	0.20%	0.10%
标普 CoreLogic CS 20 城市同比未经季调	08/28/2018 21:00	Jun	6.43%	6.51%
经济咨商局消费者信心	08/28/2018 22:00	Aug	126.5	127.4
GDP 年度化季环比	08/29/2018 20:30	2Q S	4.00%	4.10%
待定住宅销售量(月环比)	08/29/2018 22:00	Jul	0.40%	0.90%
核心 PCE 同比	08/30/2018 20:30	Jul	2.00%	1.90%
个人收入	08/30/2018 20:30	Jul	0.40%	0.40%
个人开支	08/30/2018 20:30	Jul	0.40%	0.40%
首次失业人数	08/30/2018 20:30	25-Aug	213k	210k
密歇根大学信心	08/31/2018 22:00	Aug F	95.5	95.3
密歇根大学 1 年通胀	08/31/2018 22:00	Aug F	--	2.90%
密歇根大学 5-10 年通胀	08/31/2018 22:00	Aug F	--	2.50%

资料来源：Bloomberg 南华研究

ETF: SPDR 黄金 ETF 仍在持续减持

伦敦黄金上周大涨 1.64%，主要受市场反弹情绪和上周五美联储主席鲍威尔的鸽派讲话影响，但 SPDR 黄金 ETF 上周减持了 0.99%，其中减持来自于上周二、周四和周五，鲍威尔的讲话对价格影响较大，但现货市场当天依然减持，显示中长线资金未受鸽派言论影响。

伦敦白银现货上周小幅下跌 0.27%，与定盘价确定时间有关，但上周白银表现较黄金更弱，SLV 持仓未变。

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 (%)	2018 年至今变动 (%)
SPDR 黄金持仓	-0.99	-8.71
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	1.64	-7.62
SLV 白银持仓	0.00	2.64
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	-0.27	-13.31

资料来源：Bloomberg 南华研究

图 3、黄金 ETF 持仓上周继续减少

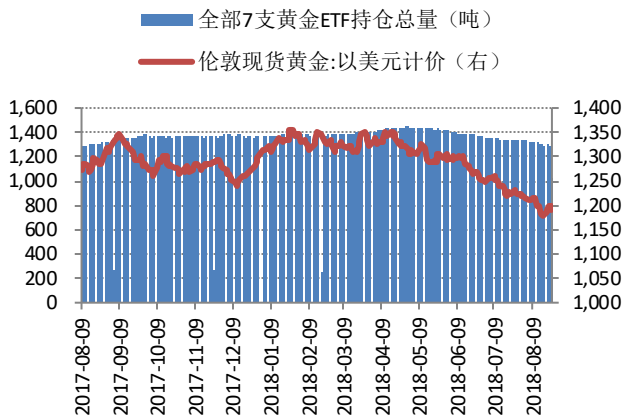
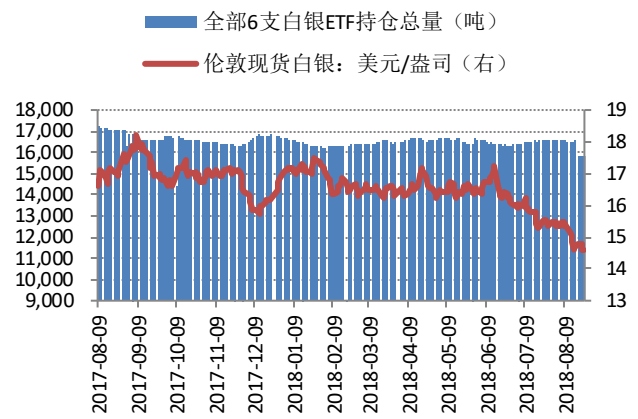


图 4、白银 ETF 持仓上周波动不大



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：鲍威尔发言鸽派 金银或继续上涨

经济复苏持续 但并不十分乐观

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
现房销售	Jul	5.40m	5.34m	5.38m	--
FOMC Meeting Minutes	1-Aug	--	--	--	--
首次失业人数	18-Aug	215k	210k	212k	--
FHFA 房价指数月环比	Jun	0.30%	0.20%	0.20%	0.40%
Markit 美国制造业 PMI	Aug P	55	54.5	55.3	--
Markit 美国服务业 PMI	Aug P	55.8	55.2	56	--
新建住宅销售	Jul	645k	627k	631k	638k
耐用品订单	Jul P	-1.00%	-1.70%	0.80%	0.70%

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据显示，美国经济复苏持续，但有部分数据不及预期乐观。

美元指数下跌美股商品齐涨

表 4：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	-0.99	3.28
10 年期国债收益率(基点)	-5	40
纳斯达克综合指数	1.66	15.10
道琼斯工业平均指数	0.47	4.33
标普 500 指数	0.86	7.52
SP500 波动率指数(VIX)	-5.14	8.61

标普 500 金融行业指数	0.24	0.83
CRB 指数	1.77	-0.92

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周美元指数大跌 0.99%，10 年期国债收益率下跌 5 个基点，美股指数普遍上涨，其中纳指涨幅较大达到 1.66%，波动率指数下跌 5.14%，CRB 指数上涨 1.77%。

总结

上周公布的经济数据显示美国经济复苏在持续，但部分数据不及预期乐观。美元指数下跌，美股和商品大涨。

上周公布的美联储会议纪要显示，只要美国经济增长处于正轨，美联储就准备再次加息。联储官员一致认为，贸易政策及贸易争端是重要的经济风险源。

上周五美联储主席鲍威尔在央行年会上发表演讲，重申渐进加息，但强调了通胀没有过热的风险，未暗示加快加息步伐，释放出鸽派信号。令美元指数大跌，叠加此前中国人民银行宣布人民币兑美元中间价报价价行重启“逆周期因子”，人民币对美元当天大幅升值。此外黄金白银当天大涨，国内金银涨幅相对外盘较小。

鲍威尔释放的信号值得重点关注，尽管在央行年会上，除美联储主席鲍威尔外，有很多美联储官员们表示，特朗普的话不会对他们的决定产生影响。目前市场预计美联储 9 月加息的概率较讲话前有所下跌，目前仍然达到 90% 以上，但 9 月不加息目前似乎是一种选项，需要密切关注市场预期的变动。

此外美墨 NAFTA 协定距达成又进一步，未来贸易战的影响也需要慎重评估。

综合以上来看，鲍威尔的言论表明美联储 9 月不加息的预期可能会有所升温，或是接下来一段时间利多金银的主要因素。本周重点关注通胀率，预计本周金银或震荡上涨，人民币兑美元可能会有所升值，或影响国内金银的涨幅。

欧元区：市场情绪乐观利多欧元 小幅利多金银

表 5：欧元区市场监测(资产以欧元计价)

	上两周涨跌幅 (%)	2018 年度至今涨跌幅 (%)
欧洲股市		
欧盟斯托克 50 价格指数	1.62	-2.18
德国 DAX30 指数	1.51	-4.05
法国 CAC40 指数	1.64	2.26
意大利富时 MIB 指数	1.60	-5.09
西班牙 IBEX35 指数	1.83	-4.52
10 年期国债到期收益率(基点)		
德国	4	-8
法国	2	-10
意大利	3	114
西班牙	-5	-17

希腊	-14	9
汇率		
欧元兑美元	1.73	-3.38

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周欧元区股市普遍大涨, 10 年期国债收益率出现分化, 市场风险情绪明显提升, 乐观情绪明显。欧元兑美元大幅升值 1.73%。

欧元区市场乐观利多欧元利空美元指数, 利多金银。欧元区目前对金银的影响主要是通过汇率的间接影响。本周继续关注欧元美元汇率, 可能对金银有一定的影响。

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：400888910

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话：021-20220312

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

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 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

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

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 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 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

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

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

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

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555号交易中心大楼
三层3232、3233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
电话：0791-83828829

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室
电话：010-63161286

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

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：0755-82577529

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

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

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