



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

关注技术分析 白银或偏弱

摘要

- 上两周美国房地产市场数据有部分不及预期，但其他经济数据普遍较好显示经济复苏较为强劲，美元指数大涨。北美自贸协定落地，对市场影响不大。新兴市场货币上周四暴跌拖累美股有所下跌，欧洲股债双杀市场低迷。上上周美联储鹰派加息令金银有所下跌，但十一期间尽管 SPDR 黄金 ETF 大量减持、美元指数也有所上涨，金银仍小幅上涨，可能受美联储主席鲍威尔讲话偏宽松影响。
- 本周重点关注通胀数据以及技术分析，国际黄金可能继续围绕 1200 震荡，国际白银技术上偏弱。人民币或将贬值，国内金银或震荡上涨。

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 黄金上两周先下跌十一期间有所上涨，技术分析偏中性，本周没有重大事件，预计本周或仍将围绕 1200 美元/盎司震荡。

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 白银上两周震荡上涨，技术指标偏空，建议逢高做空或者短线区间操作。

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：

以下为本周需要重点关注的的数据指标，其中通胀指标比较重要，若大幅偏离预期一般将对价格产生影响。

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
PPI 最终需求 同比	10/10/2018 20:30	Sep	2.70%	2.80%
批发库存月环比	10/10/2018 22:00	Aug F	0.80%	0.80%
CPI 同比	10/11/2018 20:30	Sep	2.40%	2.70%
首次失业人数	10/11/2018 20:30	6-Oct	210k	207k
密歇根大学信心	10/12/2018 22:00	Oct P	100.6	100.1
密歇根大学 1 年通胀	10/12/2018 22:00	Oct P	--	2.70%
密歇根大学 5-10 年通胀	10/12/2018 22:00	Oct P	--	2.50%

资料来源：Bloomberg 南华研究

ETF：价格上涨 SPDR 黄金 ETF 十一期间大量减持

伦敦黄金上两周小幅上涨 0.43%，但 SPDR 黄金 ETF 在节前一周持仓未变，十一假期期间尽管价格有所上涨但 ETF 大量减持 1.62%，仅上周四持仓未变，其他交易日均有所减持，显示现货市场对后市十分悲观，与价格的坚挺形成了鲜明的对比。

伦敦白银现货价格上两周上涨 2.13%，但 SLV 白银 ETF 小幅减持 0.95%，显示现货市场也不及价格乐观。

图 3、黄金 ETF 持仓假期大量减持

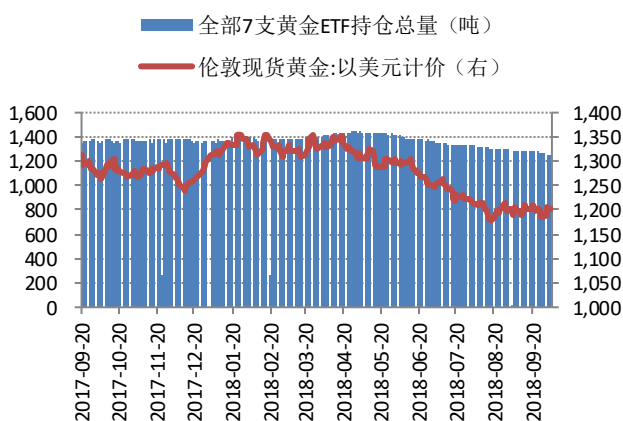
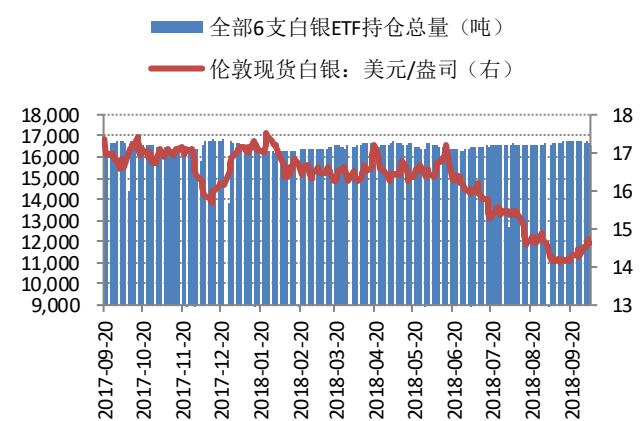


图 4、白银 ETF 持仓假期小幅减少



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

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%

	上两周变动 (%)	2018 年至今变动 (%)
SPDR 黄金持仓	-1.62	-12.82

伦敦黄金现货价格（美元/盎司）	0.43	-7.15
SLV 白银持仓	-0.95	4.01
伦敦白银现货价格（美元/盎司）	2.13	-13.22

资料来源：Bloomberg 南华研究

美国：经济强劲 美元指数上涨

经济表现较为强劲

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
标普 CoreLogic CS 20 城市同比未经季调	Jul	6.20%	5.92%	6.31%	6.36%
经济咨商局消费者信心	Sep	132.1	138.4	133.4	134.7
新建住宅销售	Aug	630k	629k	627k	608k
FOMC 利率决策(上限)	26-Sep	2.25%	2.25%	2.00%	--
FOMC 利率决策(下限)	26-Sep	2.00%	2.00%	1.75%	--
GDP 年度化季环比	2Q T	4.20%	4.20%	4.20%	--
首次失业人数	22-Sep	210k	214k	201k	202k
待定住宅销售量(月环比)	Aug	-0.50%	-1.80%	-0.70%	-0.80%
核心 PCE 月环比	Aug	0.10%	0.00%	0.20%	--
核心 PCE 同比	Aug	2.00%	2.00%	2.00%	--
密歇根大学信心	Sep F	100.6	100.1	100.8	--
密歇根大学 1 年通胀	Sep F	--	2.70%	2.80%	--
密歇根大学 5-10 年通胀	Sep F	--	2.50%	2.40%	--
Markit 美国制造业 PMI	Sep F	55.6	55.6	55.6	--
建筑开支月环比	Aug	0.40%	0.10%	0.10%	0.20%
ISM 制造业	Sep	60	59.8	61.3	--
Wards 总车辆销售	Sep	16.80m	17.40m	16.60m	--
ADP 就业变动指数	Sep	184k	230k	163k	168k
Markit 美国服务业 PMI	Sep F	53	53.5	52.9	--
ISM 非制造业指数	Sep	58	61.6	58.5	--
首次失业人数	29-Sep	215k	207k	214k	215k
工厂订单	Aug	2.10%	2.30%	-0.80%	-0.50%
耐用品订单	Aug F	4.50%	4.40%	4.50%	--
非农就业人数增减	Sep	185k	134k	201k	270k
失业率	Sep	3.80%	3.70%	3.90%	--
平均小时收入同比	Sep	2.80%	2.80%	2.90%	--
劳动力参与率	Sep	62.70%	62.70%	62.70%	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上两周公布的经济数据较多，其中房地产市场的的数据有较多不及预期，但其他制造业、服务业等数据表现强劲，尤其是消费者信心高涨，就业数据也表现强劲，通胀比较稳定接近 2%目标。非农就业人数不及预期被认为受到了飓风的影响，但前值上修同时失业率较低工资增长较强令市场预期美联储将继续稳定加息，当天金银波动不是很大。美国经济近期表现仍然强劲。

上上周美联储在如期加息的同时，强化了 12 月加息的预期，属于偏鹰派加息，令金银在节前有一波明显的下跌。但是十一期间尽管黄金 ETF 在不断减持，经济数据也表现良好，金银还是有一波上涨。

美元指数商品大涨美股美债下跌

表 4：美国金融市场表现(资产以美元计价)

	上两周涨跌幅 (%)	2018 年度至今涨跌幅 (%)
美元指数	1.49	3.80
10 年期国债收益率(基点)	17	83
纳斯达克综合指数	-2.49	12.82
道琼斯工业平均指数	-1.11	6.99
标普 500 指数	-1.51	7.93
SP500 波动率指数(VIX)	26.88	34.24
标普 500 金融行业指数	-2.61	0.24
CRB 指数	2.61	2.67

资料来源：Bloomberg 南华研究

上两周美元指数表现强劲，大幅上涨 1.49%，主要受美联储鹰派加息、美国经济表现强劲影响。10 年期国债收益率大幅上涨 17 个基点，主要受加息预期影响。美股指数普遍下跌，波动率大涨，下跌主要来自于上周四周五，可能受新兴市场货币暴跌影响。CRB 指数受原油价格上涨影响大涨 2.61%。

总结

上上周美联储鹰派加息令金银明显下跌，十一期间金银均有所上涨，尽管十一期间 SPDR 黄金 ETF 在大量减持，美元指数也有明显的上涨。

9 月 30 日美国和加拿大达成的协议将把北美自贸协定作为三方贸易协议保留。该消息对市场的冲击并不大。

上周二周三鲍威尔及多位美联储高官发表讲话，美联储主席鲍威尔重申了保持缓慢和逐步加息的路径，在维持经济复苏的同时，不允许经济增速超出控制，“只要通胀预期保持锚定，菲利普斯曲线的温和陡峭化将不会显著触发通胀上行，因为也就不需要一个破坏性的政策收紧过程。”鲍威尔的讲话总体偏宽松，市场预期讲话宽松可能是 10 月 2 日讲话前金银大涨的原因之一。

上周四新兴市场货币又出现暴跌，主要是土耳其里拉、印度卢比和印尼盾等，但对金银市场影响不大。

当地时间 10 月 6 日，美国国会参议院以 50 赞成 48 票反对，正式确认此前陷入性侵风波的卡瓦诺为最高法院大法官，而反对票与赞成票的差距，为 19 世纪以来最小。这为

共和党的中期选举及美国总统特朗普以后可能面临的调查指控增加了有利的筹码，小幅利空金银。

此外中国央行10月7日宣布，自10月15日起，下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率1个百分点。这将令人民币对美元有所贬值，利多国内金银价格。

总体上来看，金银上涨的理由并不是很充分，这两周的下跌与上涨主要还是与美联储FOMC会议、主席鲍威尔的言论密切相关，此外可能也与金银价格处于低位，支撑较强有关。国际黄金仍然在1200美元/盎司附近震荡，本周仍需关注通胀的变化，另外建议关注技术分析。

欧元区：股债双杀 对金银影响不明显

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	-2.49	-4.52
德国DAX30指数	-2.57	-6.24
法国CAC40指数	-2.45	0.88
意大利富时MIB指数	-5.53	-6.90
西班牙IBEX35指数	-3.51	-7.87
10年期国债到期收益率(基点)		
德国	11	15
法国	13	12
意大利	59	141
西班牙	8	1
希腊	44	40

资料来源：Bloomberg 南华研究

上两周欧洲市场表现较美国更差，股票指数普遍大幅下跌，10年期国债收益率普遍大涨，价格下跌，显示金融市场总体流动性收紧。欧元兑美元上两周大幅贬值，令美元指数大涨，但是对金银的影响不明显。

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

济南营业部

山东省济南市历下区泺源大街102号祥恒广场15层1505室
电话：0531-80998121

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