

东吴期货研究所

宏观与金融工程组

万涛 021-63123175

从业证书：F0288751

投资咨询证书：Z0012259

期市有风险，投资需谨慎！



研究所办公地址：

苏州市-工业园区星阳街5
号东吴证券大楼8楼

薪资增速推升通胀加快，美元短期反弹压制金银

一、市场行情综述

1. 国际市场纵观
2. 宏观面分析
3. 基金持仓和库存数据

二、贵金属操作策略建议

三、市场信息参考

1. 宏观信息评述
2. 市场情绪及资金流向

【摘要】

上周，贵金属出现了震荡走跌行情。国际金价后半周由升转跌，周五收报在1330附近，国际银价跌幅扩大，全周下跌4.69%。因美国就业数据走强，美元止跌反弹，美债利率继续上涨，打压了金银价格。由于美国经济数据总体上表现强劲且美联储释放出鹰派讯号，美指在连跌六周之后终于温和反弹。1月非农就业岗位增加20万个，超过18万个的预期，前值为16万个。平均时薪也增长，按年增幅达到2.9%，为2009年6月以来最大增幅。美联储将坚持计划，以进一步逐步上升的方式加息。若核心通胀和薪资水平企稳，不排除美联储会加速货币政策从紧节奏。截止上周二公布的CFTC持仓数据显示，非商业纽金多头转为减仓7485张，空头转为减仓63张，致使净多头相比前周转为减仓7422张；非商业纽银多头继续减仓4048张，空头转为减仓7389张，致使净多头较前周增加3341张。金市看涨情绪有所减弱，银市投资情绪有所回升。

目前，受到美元短期反弹行情和债券利率上涨影响，金价面临抛售的压力，伦敦金价在1300-1340美元弱震荡行情，下方重要支撑位1300美元。白银受金价下跌拖累，下跌区间在16.0-16.8美元弱整理。国内，沪金、沪银因人民币兑美元升值出现暂停，整体下跌动能有所缓和。沪金下方支撑位270，多头逐步减仓。沪银下方支撑位3650。稳健投资者，待白银筑底确立后，再入场试多。

一、【市场行情综述】

贵金属市场信息表

| 类别 | 品种 | 开盘 | 最高 | 最低 | 收盘 | 单日涨跌% | 5日涨跌% |
|--|---|---------------|---------|-------------|---------------|---------|-------------|
| 贵金属 | 伦敦金 | 1335.19 | 1352.44 | 1327.46 | 1333.39 | -1.14 | -1.17 |
| | 伦敦银 | 17.03 | 17.49 | 16.56 | 16.59 | -3.75 | -4.69 |
| | 纽约金 | 1334.00 | 1352.10 | 1327.70 | 1333.70 | -0.79 | -1.36 |
| | 纽约银 | 17.05 | 17.47 | 16.52 | 16.71 | -2.60 | -4.20 |
| | 上期金 | 278.90 | 280.00 | 275.60 | 276.25 | -0.62 | -1.41 |
| | 上期银 | 3841.00 | 3891.00 | 3813.00 | 3823.00 | -2.09 | -1.82 |
| | 上金T+D | 276.02 | 277.38 | 272.72 | 273.72 | -0.62 | -1.32 |
| | 上银T+D | 3752.00 | 3803.00 | 3731.00 | 3739.00 | -1.98 | -1.63 |
| 相关品种 | CRB商品 | 195.80 | 200.06 | 196.51 | 198.35 | 0.00 | -1.08 |
| | LME 铜 | 7049.00 | 7188.50 | 6994.00 | 7045.00 | -1.04 | -0.56 |
| | WTI | 63.61 | 66.46 | 63.67 | 65.45 | -0.53 | -1.04 |
| | 布伦特 | 68.80 | 70.64 | 67.96 | 68.58 | -1.54 | -2.75 |
| | 美元 | 90.44 | 89.64 | 88.56 | 89.20 | 0.59 | 0.14 |
| | 欧美 | 1.23 | 1.25 | 1.23 | 1.25 | -0.38 | 0.29 |
| | 澳美 | 0.80 | 0.81 | 0.79 | 0.79 | -1.34 | -2.21 |
| | 人民币 | 6.41 | 6.34 | 6.27 | 6.30 | -0.03 | -0.43 |
| | 美10年期TIPS | 0.57 | 0.72 | 0.56 | 0.70 | 5.33 | 23.49 |
| | 美10年期国债期货价格 | 122.28 | 122.13 | 120.66 | 120.73 | -0.40 | -1.09 |
| | 美5Y5Y通胀平衡预期 | 2.16 | 2.27 | 2.15 | 2.25 | 1.37 | 4.3 |
| | 黄金ETF VIX | 11.46 | 14.03 | 11.88 | 13.11 | 6.41 | 1 |
| 白银ETF VIX | 18.54 | 21.35 | 18.75 | 20.42 | 2.98 | 2.82 | |
| 品种相关性 | 黄金 | 1月26日 | 2月2日 | 白银 | 1月26日 | 2月2日 | |
| | 价差 | 上金T+D-AU1806 | -2.74 | -2.67 | 上银T+D-AG1806 | -88 | -85 |
| | | AU1806-AU1812 | -3.95 | -4.2 | AG1806-AG1812 | -109 | -108 |
| | 比价 | 伦敦金/伦敦银 | 77.73 | 80.43 | 上金/上银 | 72.97 | 73.21 |
| 纽约金/纽约银 | | 77.78 | 79.74 | 期金/期银 | 71.99 | 72.28 | |
| 宏观面 | 上周，贵金属市场整体温和运行，周内市场波澜不惊。国际金价在1330-1360区间震荡。上周，美国政府出现了关门闹剧，金市一度受到支撑。周中，美财政部长表示，弱美元符合美国的经济利益，美元破位（90关口）下行，金银受此提振上涨。不过，特朗普随后的措辞‘否认’被市场误解，强势美元依然代表美国经济的实力表现。这一度引发金银价格接连破位下跌近20美元。上周五，黄金止跌反弹，但多头气势有所不振。截止上周二公布的CFTC持仓数据显示，非商业纽金多头继续增仓3949张，空头增仓976张，致使净多头相比前周继续增仓2973张；非商业纽银多头减仓3673张，空头转为增仓4458张，致使净多头较前周减少8131张。金市看涨情绪有所减弱，银市投资情绪有所回落，市场上周偏多黄金和观望白银。市场预计，美联储维持利率不变，金银这轮上涨不会带来太大影响，市场更多关注于3月新主席接任后的决议表现。其次，1月公布的非农报告预期将对金融市场带来重大影响，金银短期或迎来宽幅波动。 | | | | | | |
| 基金持仓 | SPDR黄金ETF | | 金衡盎司 | | iShares白银ETF | | 盎司 |
| | 日期 | 持有量(吨) | 持仓量增减 | 持有量 | 持有量(吨) | 持仓量增减 | 持有量 |
| | 2018-2-2 | 841.35 | -6.79 | 27,050,351 | 9732.72 | -30.56 | 312914142.1 |
| | 2018-1-26 | 848.14 | 1.47 | 27050351.11 | 9763.28 | -49.87 | 313896749.2 |
| 截止上周二，SPDR黄金ETF持仓量较前周五减少6.79吨至841.35吨；iShares白银ETF持仓量较前周五减少30.56吨至9732.72吨，显示机构投资者谨慎看待黄金和观望白银。 | | | | | | | |
| CFTC非商业持仓(手) | 黄金 | | | | | | |
| | 日期 | 多头 | 空头 | 净多 | 净多变化(与上周) | 多头增减 | 空头增减 |
| | 2018-1-30 | 298327 | 91065 | 207262 | -7422 | -7485 | -63 |
| | 2018-1-23 | 305812 | 91128 | 214684 | 2973 | 3949 | 976 |
| | 白银 | | | | | | |
| | 2018-1-30 | 72145 | 39723 | 32422 | 3341 | -4048 | -7389 |
| 2018-1-23 | 76193 | 47112 | 29081 | -8131 | -3673 | 4458 | |
| 库存信息 | 上期金 | 上周库存 | 本周库存 | 库存增减 | 白银可用库容量 千克 | | |
| | 上期银 | 1578 | 918 | -660 | 上周 | 本周 | 增减 |
| | | 1310468 | 1339009 | 28541 | 1089532 | 1060991 | -28541 |
| 交易策略 | 本周，市场迎来三件重要事件。美国总统将于周三发表国情咨文演讲；美联储新年首次利率决议周四公布；周五，劳工部公布1月非农就业数据。目前，目前，伦敦金价在1350美元附近获得支撑，一度突破前期高点1357美元，但未能有效站稳，本周有望再度上测此位置。白银受供应偏松影响，反弹力度稍逊黄金。国内，沪金、沪银受人民币兑美元连续破位升值后，整体呈现弱反弹走势。沪金站稳220日年线上方后，进入区间整理，短期依然维持弱反弹。沪银重返3880线上方，但受制于220日年线压力。稳健投资者，待白银短期回踩3920确立后，再入场试多。 | | | | | | |

二、【操作策略建议】

| 品种合约 | 中短期走势观点 | 趋势星级 | 预计本周波动区间 | 交易策略 | 止损止盈 |
|------------|---------|------|--------------------|---|--------|
| 贵金属 | | | | | |
| 黄金 | 震荡 | ★★ | AU1806: 271-275 | 沪金、沪银因人民币兑美元升值出现暂停，整体下跌动能有所缓和。沪金下方支撑位270，多头逐步减仓。沪银下方支撑位3650。稳健投资者，待白银筑底确立后，再入场试多。 | 止损270 |
| 白银 | 震荡走弱 | ★★ | AG1806: 3650-3750 | | 止损3600 |

三、【市场信息参考】

1. 宏观信息评述

➤ **美联储开年按兵不动送别耶伦，释放 3 月加息信号。**

虽然美联储会议维持利率不变，但预计今年通胀走高。市场预计的 3 月加息几率由一天前的不到 75% 升至 83% 上方。这是联储主席耶伦卸任前最后一次会议。此后，美股美债黄金短线走低，美元一度转涨。

➤ **美国 1 月非农就业新增 20 万，时薪同比增幅创 2009 年来最大。**

美国 1 月非农就业人口新增 20 万，高于预期的 18 万，大幅高于前值 14.8 万。失业率维持 4.1% 的十七年最低不变。时薪环比增加 0.3%，高于预期，持平前值；同比增加 2.9%，创 2009 年来最大增幅。

➤ **美国 1 月 ISM 制造业指数不及前值，制造业活动增长放缓。**

美国 1 月 ISM 制造业指数为 59.1，高于预期的 58.6，较 12 月下跌 0.2%，表明美国制造业活动增长放缓，但仍连续 17 个月处于 50 的荣枯线上方，意味着美国经济仍在持续扩张。

➤ **日央行再度扩大购债规模，并在 0.11% 水平无限量购入 10 年期日债。**

日本央行周五宣布，在 0.11% 水平无限量购入 10 年期日债，将 5-10 年期日本国债购买规模提高至 4500 亿日元，上一次操作为 4100 亿。10 年期日债收益率短线下跌 0.5 个基点，日元下跌。

➤ **美联储最看重的通胀指标表现温和，12 月核心 PCE 同比 1.5%。**

美国 12 月核心 PCE 物价指数环比增长 0.2%，预期 0.2%，前值 0.1%；同比增长 1.5%，预期 1.5%，前值 1.5%。12 月个人消费支出(PCE)环比 0.4%，预期 0.4%，前值 0.6%修正为 0.8%。

➤ **2017 年欧元区 GDP 增 2.5%，创十年最高增速。**

四季度欧元区 GDP 环比增长 0.6%，2017 全年欧元区经济增长创下金融危机前夕以来最快水平。同时公布的欧

元区 1 月份消费者信心指数终值为 1.3，符合市场预期。

2. 市场情绪及资金动向

金银基金持仓和 CFTC 非商业持仓量主要数据跟踪

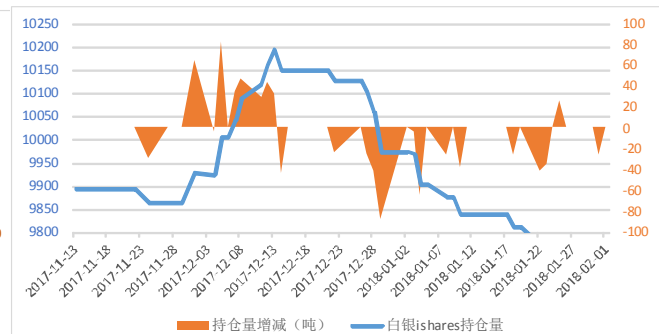
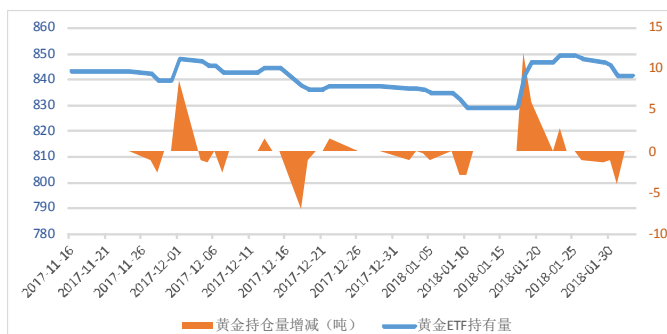
| SPDR: 黄金 ETF 持仓量 | | | | | |
|------------------|---------------|--------|-------------------|---------------|-----------|
| 日期 | 持有量(金衡盎司) | 持有量(吨) | 持有总价值 | 成交量 | 持仓量增减(盎司) |
| 2018-02-02 | 27,050,351.11 | 841.35 | 35,995,094,250.95 | 16,185,017.00 | 0.00 |
| 2018-02-01 | 27,050,351.11 | 841.35 | 36,271,401,403.36 | 8,358,838.00 | 0.00 |
| 2018-01-31 | 27,050,351.11 | 841.35 | 36,371,885,201.62 | 13,072,429.00 | -4.13 |
| 2018-01-30 | 27,183,185.50 | 845.48 | 36,546,877,183.85 | 9,735,605.00 | -1.19 |
| 2018-01-29 | 27,221,138.60 | 846.67 | 36,569,739,190.01 | 6,948,019.00 | -1.47 |

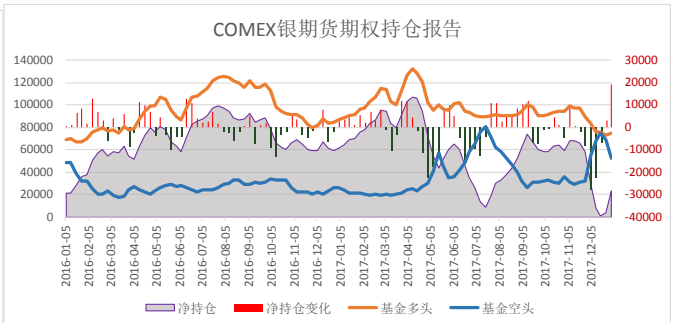
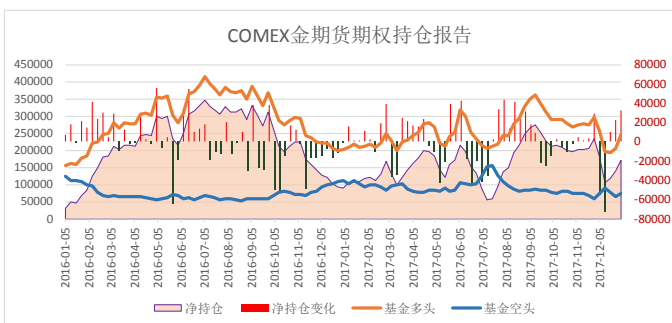
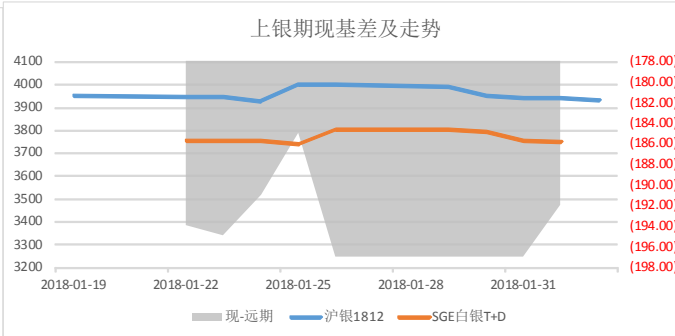
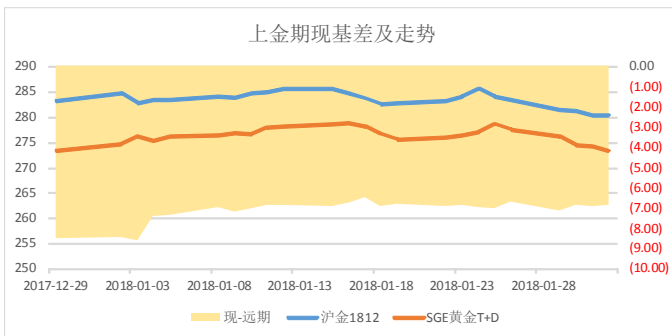
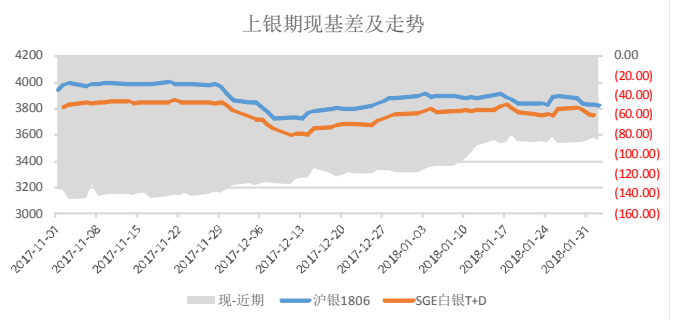
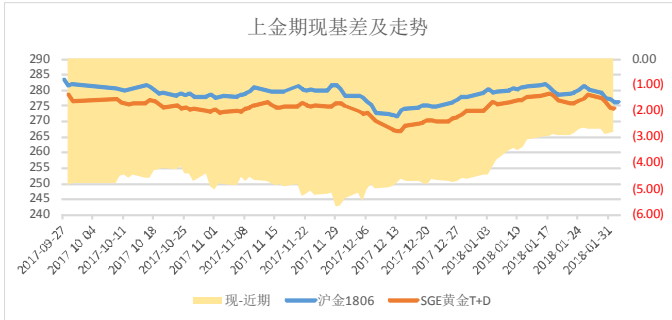
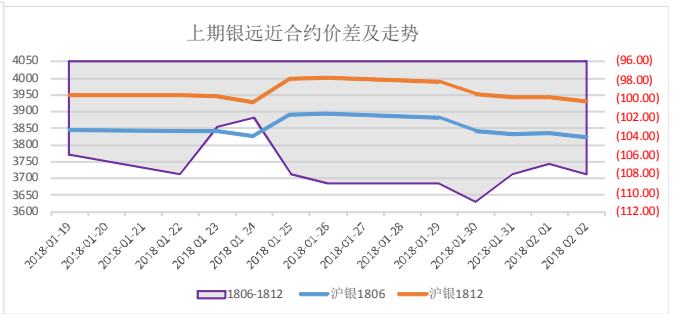
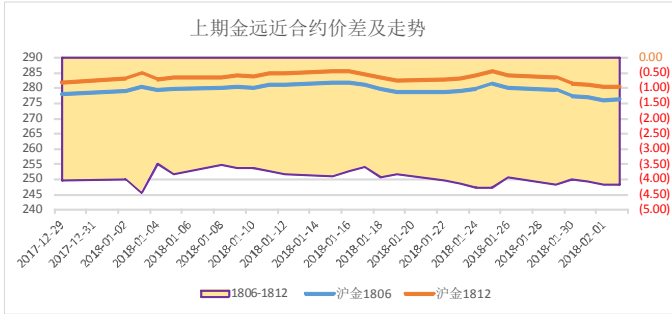
| 黄金 CFTC 非商业持仓量 | | | | | | | |
|----------------|------------|-----------|-----------|---------|------------|--------|--------|
| 日期 | 多头持仓数 | 空头持仓数 | 套利持仓数 | 多空净持仓 | 净持仓变化(与上周) | 多头持仓增减 | 空头持仓增减 |
| 2018-01-30 | 298,327.00 | 91,065.00 | 57,648.00 | 207,262 | -7,422 | -7,485 | -63 |
| 2018-01-23 | 305,812.00 | 91,128.00 | 64,523.00 | 214,684 | 2,973 | 3,949 | 976 |
| 2018-01-16 | 301,863.00 | 90,152.00 | 73,170.00 | 211,711 | 8,423 | 12,702 | 4,279 |
| 2018-01-09 | 289,161.00 | 85,873.00 | 69,270.00 | 203,288 | 40,020 | 47,733 | 7,713 |
| 2018-01-02 | 241,428.00 | 78,160.00 | 60,048.00 | 163,268 | 27,320 | 38,838 | 11,518 |

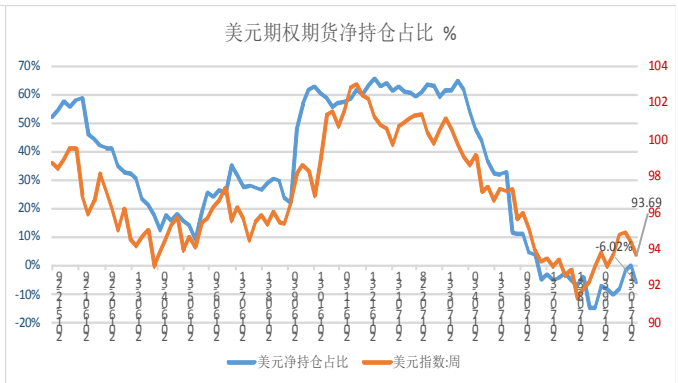
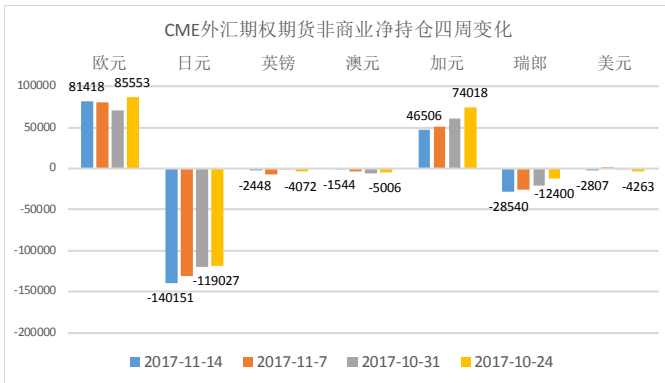
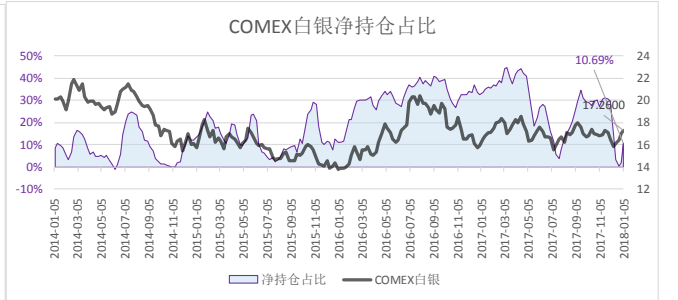
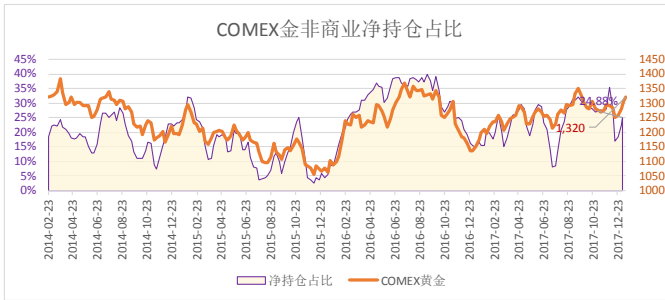
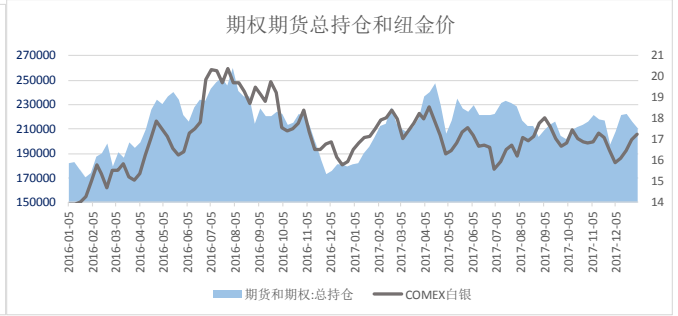
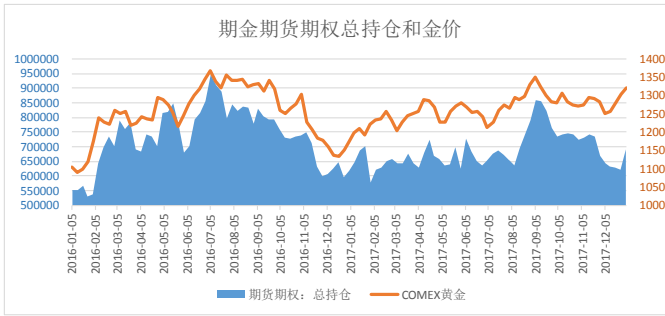
| iShares: 白银 ETF 持仓量 | | | | |
|---------------------|----------------|----------|------------------|-----------|
| 日期 | 持有量(盎司) | 持有量(吨) | 持有总价值 | 持仓量增减(盎司) |
| 2018-02-02 | 312,914,142.10 | 9,732.72 | 5,361,636,284.00 | -4.16 |
| 2018-02-01 | 313,048,090.60 | 9,736.88 | 5,378,920,246.00 | 0.00 |
| 2018-01-31 | 313,048,090.60 | 9,736.88 | 5,391,516,026.00 | -26.40 |
| 2018-01-30 | 313,896,749.20 | 9,763.28 | 5,426,616,038.00 | 0.00 |
| 2018-01-29 | 313,896,749.20 | 9,763.28 | 5,439,246,418.00 | 0.00 |

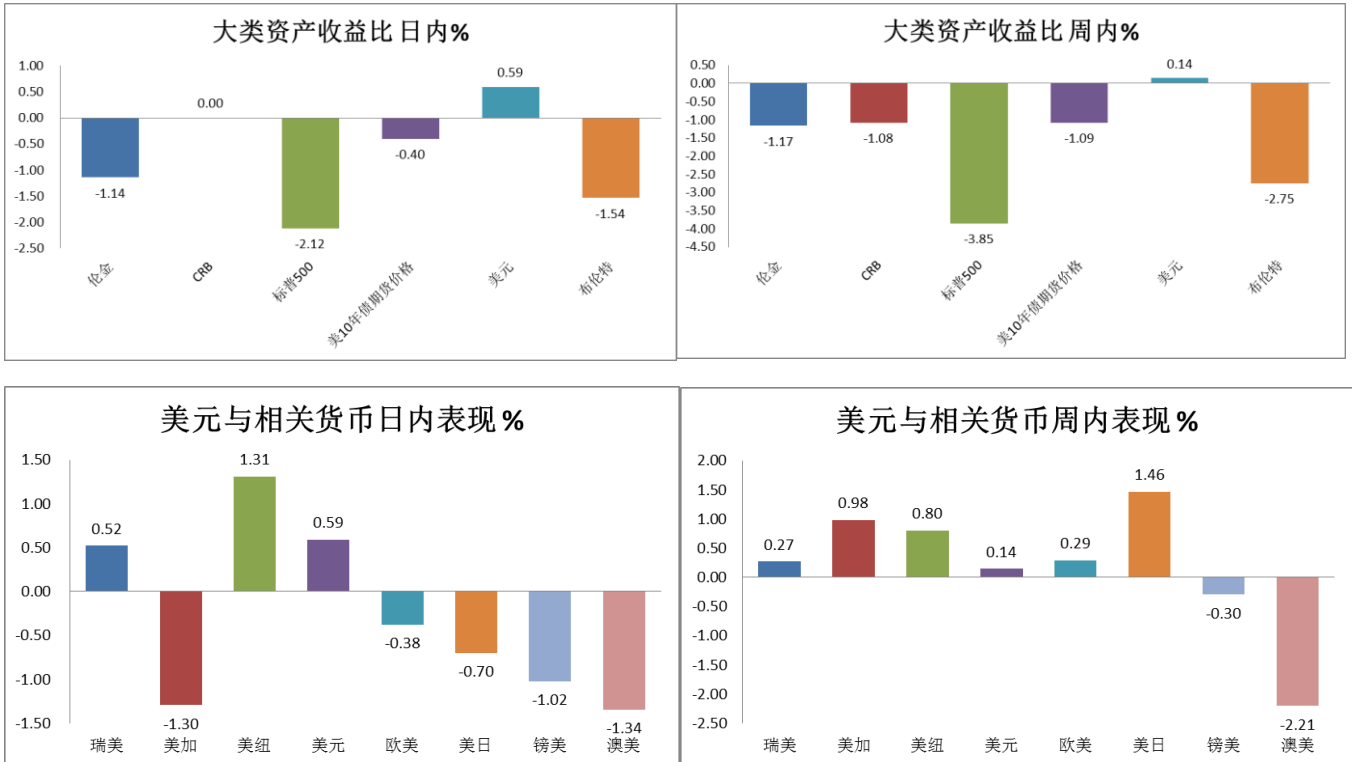
| 白银 CFTC 非商业持仓量 | | | | | | | |
|----------------|-----------|-----------|-----------|--------|------------|--------|---------|
| 日期 | 多头持仓数 | 空头持仓数 | 套利持仓数 | 多空净持仓 | 净持仓变化(与上周) | 多头持仓增减 | 空头持仓增减 |
| 2018-01-30 | 72,145.00 | 39,723.00 | 30,601.00 | 32,422 | 3,341 | -4,048 | -7,389 |
| 2018-01-23 | 76,193.00 | 47,112.00 | 24,616.00 | 29,081 | -8,131 | -3,673 | 4,458 |
| 2018-01-16 | 79,866.00 | 42,654.00 | 21,702.00 | 37,212 | -823 | -4,447 | -3,624 |
| 2018-01-09 | 84,313.00 | 46,278.00 | 17,654.00 | 38,035 | 15,285 | 9,186 | -6,099 |
| 2018-01-02 | 75,127.00 | 52,377.00 | 20,600.00 | 22,750 | 18,102 | 1,114 | -16,988 |

数据来源：Wind 资讯，东吴期货研究所









数据来源：Bloomberg，东吴期货研究所

四、【本周财经数据日程】

周一（2月5日）

经济数据

09:45 中国1月财新服务业PMI

16:50 法国1月Markit/CDAF服务业PMI终值

16:55 德国1月Markit/BME服务业PMI终值

17:30 欧元区2月Sentix投资者信心指数

英国1月Markit/CIPS服务业PMI

18:00 欧元区12月零售销售

22:45 美国1月Markit服务业PMI终值

23:00 美国1月ISM非制造业PMI

央行动态

17:00 德国央行行长魏德曼与国际清算银行行长卡斯滕斯在法兰克福发表讲话

20:00 瑞典央行副行长、世界经济论坛工作组联席组长史金斯利参加国际货币基金机构官方论坛午餐讨论会，研究央行发行数字货币的前景

周二（2月6日）

经济数据

08:30 澳大利亚12月季调后零售销售

澳大利亚第四季度季调后零售销售

澳大利亚12月季调后商品及服务贸易帐**澳大利亚12月出口****澳大利亚12月进口****11:30 澳大利亚澳洲联储现金利率****15:00 德国12月季调后制造业订单****15:45 法国1-12月政府预算****21:30 加拿大12月贸易帐****美国12月贸易帐****美国12月出口****美国12月进口****23:00 加拿大1月季调后IveyPMI****加拿大1月末季调IveyPMI****央行动态****澳洲联储公布利率决议及政策声明****周三（2月7日）****经济数据****05:30 美国上周API原油库存变化****05:45 新西兰第四季度HLFS就业人数变化****07:50 日本1月外汇储备****15:00 德国12月季调后工业产出****15:45 法国12月经常帐****法国12月贸易帐****16:00 中国1月底外汇储备****16:30 英国1月Halifax季调后房价指数****17:00 意大利12月季调后零售销售****意大利12月零售销售****21:30 加拿大12月营建许可****23:30 美国上周EIA原油库存变化****美国上周EIA精炼油库存变化****财经事件****01:00 EIA公布月度短期能源展望报告****央行动态****17:00 欧洲央行银行监管委员会主席努伊在法兰克福发表讲话****19:00 达拉斯联储主席卡普兰发表讲话****21:30 纽约联储主席杜德利参加一项由欧美商会和汤森路透组织的活动小组讨论****23:15 芝加哥联储主席埃文斯就当前经济形势和货币政策发表演说****周四（2月8日）****经济数据****04:00 新西兰官方现金利率**

07:50 日本12月季调后经常帐
08:01 英国至1月三个月RICS房价指数
10:00 中国1月贸易帐
15:00 德国12月季调后贸易帐
德国12月季调后出口
德国12月季调后进口
20:00 英国官方银行利率
21:15 加拿大1月新屋开工
21:30 加拿大12月新屋价格指数
美国上周季调后初请失业金人数
美国上周季调后续请失业金人数
23:30 美国上周EIA天然气库存变化

央行动态

04:00 新西兰联储公布利率决议及政策声明
05:00 新西兰联储副主席斯宾塞召开关于政策声明的新闻发布会
06:20 旧金山联储主席威廉姆斯在一个商界领袖午餐会上就经济发表演说
16:45 欧洲央行管委、德国央行行长魏德曼在法兰克福发表讲话
17:00 澳洲联储主席洛威在悉尼发表讲话
18:15 法国央行行长维勒鲁瓦德加洛在法兰克福发表讲话
18:30 欧洲央行执委默施在伦敦发表讲话
18:45 欧洲央行执委普雷特在法兰克福发表讲话
20:00 英国央行公布利率决议、会议纪要及通胀报告

周五（2月9日）

经济数据

09:30 中国1月居民消费品价格指数
14:45 瑞士1月季调后失业率
15:45 法国12月工业产出
法国12月制造业产出
17:00 意大利12月季调后工业产出
17:30 英国12月工业产出
英国12月制造业产出
英国12月商品贸易帐
英国12月对非欧盟贸易帐
英国12月对欧盟贸易帐
21:30 加拿大1月就业人口变动
加拿大1月失业率
美国12月批发库存
美国12月批发销售

财经事件

国内成品油油价开启新一轮调整窗口

惠誉发表德国主权债务最新评级

央行动态

01:45 加拿大央行高级副行长威尔金斯发表讲话

08:30 澳洲联储就货币政策发布声明

18:30 俄罗斯央行公布利率决议

免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。

期市有风险，入市需谨慎。