



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

关注美联储 金银或波动大

摘要

- 上周公布的美国经济数据表现良好，美国金融市场同期普遍乐观，股市大涨债市下跌。意大利公投失败的利空出尽，上周欧元区金融市场同样普遍非常乐观。黄金的避险需求进一步回落，ETF 继续减持，价格小幅下跌，白银相对强势。
- 本周重点关注 FOMC 会议决议和耶伦新闻发布会，加息基本确定，未来的加息路径可能是重点，耶伦可能会强调财政政策存在较大不确定性，未来加息路径可能不会很快，从而短期利多金银。预计金银本周先跌后涨概率较大。

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

0571-87839284

xuena@nawaa.com

技术分析

COMEX 黄金上周震荡下跌，本周 FOMC 会议决议短期对市场冲击或较大，预计会议前黄金仍偏空，会议决议可能短期利多黄金。

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 白银上周上涨后下跌，表现较黄金强势，预计本周或仍较黄金偏强势。

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：FOMC 决议和耶伦发布会

以下为本周将要公布的重要经济数据，其中 FOMC 会议决议以及随后的耶伦新闻发布会将是重点，可能会对价格短期造成重大冲击，其中加息基本已经没有太大悬念，但是未来的加息路径需要重点关注。

表 1：本周公布的美国主要经济数据

公布指标	公布时间	周期	预期值	前值
零售销售月环比	12/14/2016 21:30	Nov	0.30%	0.80%
PPI 最终需求 同比	12/14/2016 21:30	Nov	0.90%	0.80%
工业产值(月环比)	12/14/2016 22:15	Nov	-0.20%	0.00%
设备使用率	12/14/2016 22:15	Nov	75.10%	75.30%
营运库存	12/14/2016 23:00	Oct	-0.10%	0.10%
FOMC 利率决策(上限)	12/15/2016 03:00	14-Dec	0.75%	0.50%
FOMC 利率决策(下限)	12/15/2016 03:00	14-Dec	0.50%	0.25%
CPI 同比	12/15/2016 21:30	Nov	1.70%	1.60%
首次失业人数	12/15/2016 21:30	10-Dec	255k	258k
Markit 美国制造业 PMI	12/15/2016 22:45	Dec P	54.3	54.1
NAHB 住宅市场指数	12/15/2016 23:00	Dec	63	63
新宅开工指数	12/16/2016 21:30	Nov	1230k	1323k
建筑许可	12/16/2016 21:30	Nov	1236k	1229k

资料来源：Bloomberg 南华研究

ETF:SPDR 黄金继续减持

国际黄金期货上周小幅下跌 1.51%，SPDR 黄金 ETF 继续减仓 1.47%，显示避险需求进一步回落。人民币上周小幅贬值 0.27%，国内金价小幅上涨，其中跟收盘时间也有关系。

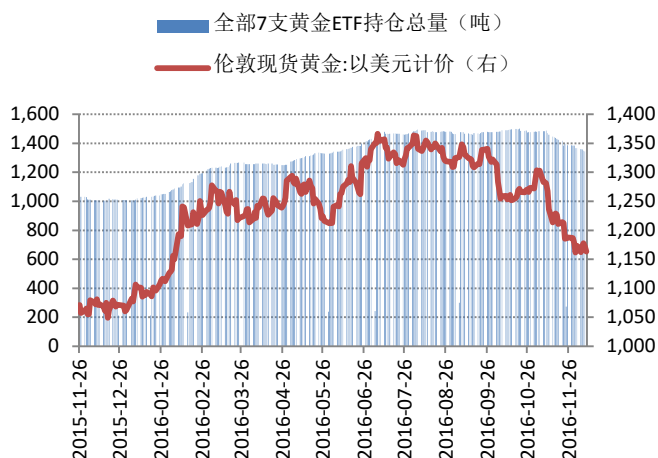
国际白银期货上周表现相对强势，上涨 0.68%，SLV 白银减持 0.9%，幅度不大，市场情绪相对较好，但对价格的影响一般不大。国内白银期货上周 2.27%，除了汇率外收盘时间差也是一个因素。

表 2：黄金白银 ETF 持仓增减幅度及国内外价格涨跌幅%

	上周增减持比例(%)	本年度增减持比例(%)
SPDR 黄金持仓	-1.47	33.48
国际黄金期货价格(美元/盎司)	-1.51	9.51
上期所黄金收盘价(元/克)	0.24	19.22
美元兑人民币：即期汇率	0.27	6.27
SLV 白银持仓	-0.90	7.84
国际白银期货价格(美元/盎司)	0.68	22.35
上期所白银收盘价(元/千克)	2.27	28.81

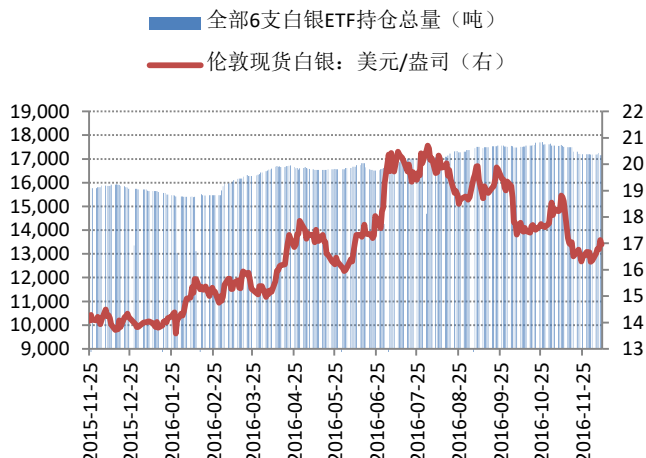
资料来源：Bloomberg 南华研究

图 3、黄金 ETF 近期持续减持



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

图 4、白银 ETF 近期持续减持



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

美国：关注美联储 金银或波动较大

经济复苏持续 通胀预期回落

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
Markit 美国服务业采购经理指数	Nov F	54.9	54.6	54.7	--
ISM 非制造业综合指数	Nov	55.5	57.2	54.8	--
工厂订单	Oct	2.60%	2.70%	0.30%	0.60%
耐用品订单	Oct F	3.40%	4.60%	4.80%	--
JOLTS 职位空缺	Oct	5500	5534	5486	5631
首次失业人数	3-Dec	255k	258k	268k	--
批发库存月环比	Oct F	-0.40%	-0.40%	-0.40%	--
密歇根大学信心	Dec P	94.5	98	93.8	--
密歇根大学 1 年通胀	Dec P	--	2.30%	2.40%	--
密歇根大学 5-10 年通胀	Dec P	--	2.50%	2.60%	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据中，11 月服务业 PMI 不及预期但 ISM 非制造业指数好于预期。首次失业人数略不及预期，其他多数好于或者持平预期，经济复苏在持续。但通胀预期有所回落。

市场情绪普遍乐观

表 4：美国金融市场表现

	上周涨跌幅 (%)	2016 年度至今涨跌幅 (%)
美元指数	0.81	3.00

10 年期国债收益率(基点)	8	20
纳斯达克综合指数	3.59	8.73
道琼斯工业平均指数	3.06	13.38
标普 500 指数	3.08	10.55
SP500 波动率指数 (VIX)	-16.78	-35.48
标普 500 金融行业指数	4.82	22.23
CRB 指数	0.15	8.99

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周美元指数上涨 0.81%，10 年期国债收益率上升 8 个基点，避险情绪回落。美股普遍大涨，其中金融行业指数上涨 4.82%，涨幅超综合指数，显示金融市场信心持续在增强，不利于黄金白银的投资需求。VIX 指数下跌。CRB 波动不大。

总结

上周公布的经济数据显示，经济复苏表现良好，金融市场情绪非常乐观，股票指数普遍大幅上涨，尤其是金融行业。经济复苏良好以及金融市场的乐观情绪不利于黄金白银的投资需求，ETF 数据也显示持续在下降，金银在 FOMC 决议前或偏空。

本周主要关注美联储议息会议决议和耶伦的新闻发布会，预计加息基本无悬念，未来的加息路径或是关注重点，未来可能会比上次会议预计的更快加息，但具体进程若慢于市场预期则利多金银，反之利空。我们认为耶伦可能倾向于认为财政刺激政策细节不明确存在较大不确定性，加息进程或不会很快，这样可能短期利多金银。

欧元区：意大利利空出尽市场乐观 对金银影响不大

表 5：欧元区市场监测

	上周涨跌幅 (%)	2016 年度至今涨跌幅 (%)
欧洲股市		
欧盟斯托克 50 价格指数	6.05	-2.75
德国 DAX30 指数	6.57	4.29
法国 CAC40 指数	5.19	1.86
意大利富时 MIB 指数	7.06	-14.59
西班牙 IBEX35 指数	6.54	-4.90
10 年期国债到期收益率(基点)		
德国	8	-26
法国	9	-18
意大利	14	44
西班牙	-3	-26
希腊	20	-159

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周欧元区市场表现非常乐观，意大利公投失败的影响十分有限并且出现了利空出尽超跌反弹的现象，其中意大利股指上涨 7.06%。

同期 10 年期国债收益率除西班牙外普遍上涨，也显示出市场的风险情绪高涨避险需求回落，不利于金银的投资需求。

本周主要关注美国，欧元区对金银的影响或不大。

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区金城路 429 号、431 号天汇园一幢 2 单元 301 室、302 室
电话：0571-83869601

台州营业部

浙江省台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88200279

温州营业部

浙江省温州市府路新益大厦 1 幢 1401 室
电话：0577- 89971820

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼 709 室
电话：0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话：0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

成都营业部

四川省成都市锦江区东大街紫东楼段 35 号明宇金融广场 13 层 1304A 号
电话：028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号金地商务大厦 11 楼 001 号
电话：0931-8805351

大连营业部

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

永康营业部

浙江省永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话：0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二 2104-2107 室
电话：0592-2120366

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、B608、B609 室
电话：010-63161286

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 2501 室
电话：0351-2118001

余姚营业部

浙江省余姚市舜达西路 285 号中塑商务中心 3 号楼 1601、1602 室
电话：0574-62509011

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 201、801、804、811 室
电话：0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话：0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话：024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 802
电话：022-88371079

上海分公司

中国（上海）自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室
电话：02150431979

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层
电话：021-68400692

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

深圳分公司

深圳市福田区金田路 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

广州营业部

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 房、718 房

电话：020-38809869

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

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1003、1004、1005
电话：0553-3880211

海宁营业部

浙江省海宁市海洲街道钱江西路 238 号广隆财富中心 301、302、312、313 室
电话：0573-80703002

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2 、20-3
电话：023-62611626

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼
三层 3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

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（魏瑶电话）

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室
（第 14 层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116（此为营业部经理胡明座机）

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