



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

关注特朗普 金银或震荡偏多

摘要

- 上周公布的美国经济数据表现基本良好，经济复苏持续，通胀预期回升。美联储官员发表的鹰派言论对金银的上涨也有一定的打击，但是特朗普当选后召开的首次发布会未提及刺激经济增长的措施，令市场失望利多金银。外盘金银上周继续小幅上涨，SPDR 黄金 ETF 上周五首次小幅增持。内盘金银震荡。
- 本周继续关注耶伦讲话和特朗普就职典礼，预计金银震荡上涨，因人民币对美元可能升值，国内涨幅或不及外盘。

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 黄金上周持续小幅上涨，目前面临 1200 美元/盎司的压力位，预计本周黄金先震荡后上涨，建议逢低买入。由于人民币对美元预计维持震荡或小幅升值，国内金价涨幅或相对较小。

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 白银上周震荡上涨，本周预计同样震荡上涨，建议逢低买入。国内银价或同样较弱势。

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：

以下为本周将要公布的重要经济数据，其中房地产市场的数据比较重要。

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
CPI 同比	01/18/2017 21:30	Dec	2.10%	1.70%
工业产值(月环比)	01/18/2017 22:15	Dec	0.60%	-0.40%
设备使用率	01/18/2017 22:15	Dec	75.40%	75.00%
制造业(SIC)产值	01/18/2017 22:15	Dec	0.50%	-0.10%
NAHB 住宅市场指数	01/18/2017 23:00	Jan	69	70
新宅开工指数	01/19/2017 21:30	Dec	1184k	1090k
建筑许可	01/19/2017 21:30	Dec	1225k	1201k
首次失业人数	01/19/2017 21:30	14-Jan	251k	247k

资料来源：Bloomberg 南华研究

以下为本周将要公布的重要财经事件，由于近期经济数据较好，预计美联储官员将发表较为鹰派的言论，其中耶伦的讲话较为重要，预计对金银短期将造成压力。但是特朗普将于 20 日举行就职仪式，因其政策可能令市场失望，故利多黄金白银。欧洲央行预期不会有太大动作，预计影响不大。

表 2：本周公布的全球重要财经事件

时间	全球主要市场重要财经事件
2017/1/17 ---	英国首相特雷莎·梅(Theresa May)宣布“脱欧”方案。
2017/1/17 21:45	纽约联储主席杜德利(William Dudley)预定参加由全美零售商联合会所主办的活动。
2017/1/18 7:00	美联储旧金山联储主席威廉姆斯(John Williams)在沙加缅度商业检讨经济预测活动中发言。
2017/1/19 0:00	2017 年 FOMC 票委、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利(Neel Kashkari)参加有关“经济机遇与包容性增长”的讨论。
2017/1/19 4:00	美联储主席耶伦(Janet Yellen)发表关于货币政策目标的讲话。
2017/1/19 20:45	欧洲央行公布利率决议。
2017/1/19 21:30	欧洲央行行长德拉基(Mario Draghi)召开新闻发布会。
01-20 ---	美联储旧金山联储主席威廉姆斯(John Williams)在湾区评议会第 10 届年度经济预测活动上致闭幕词。
01-20 ---	美国总统特朗普、副总统彭斯就职典礼。
2017/1/20 4:45	美联储旧金山联储主席威廉姆斯(John Williams)在索拉诺经济发展企业年度午餐会议上讲话。
2017/1/20 9:00	美联储主席耶伦(Janet Yellen)在斯坦福大学发表关于经济预期的讲话。
2017/1/20 22:00	2017 年 FOMC 票委、费城联储主席哈克(Patrick Harker)在新泽西银行家协会就经济前景发言。

资料来源：华尔街见闻 南华研究

内外盘价差：人民币对美元升值 溢价继续回落

上周外盘金价上涨 2.06%，人民币对美元上周升值 0.33%，国内金价涨幅相对较小，但溢价继续回落，致使国内上期所黄金期货收盘价仅上涨 0.89%。在去年底的特朗普当选后的金融市场牛市中，外盘金银跌幅较大，国内市场跌幅较小溢价扩大。从进入 2017 年以来，因人民币对美元的升值以及国内期货溢价的回落，国内黄金期货主力合约价格几乎未变，不及外盘涨势。现货此前溢价不高，年度至今上涨 1.63%，表现相对较好。

国内黄金期货的溢价通常与人民币对美元的贬值预期成正比，近期人民币对美元的汇率趋于稳定以及小幅升值，目前国内期货的溢价已经基本接近此前的正常水平，预计未来溢价波动或较小，但未来一段时间因特朗普政策的打折，人民币对美元仍将维持震荡或小幅升值，预计本周仍将缩小国内金价的涨幅。

国内白银期货的走势与黄金类似，外盘年度的涨幅被人民币对美元的升值以及溢价回落所抵消，年度几乎无变动。需要注意的是内外盘收盘时间不同，有部分价差是因为时间差导致的，因此本表格仅供参考。

表 3：黄金白银内外盘收盘价格价差监测

	上周末 收盘价	上周 变动 (%)	2017 年至今 变动 (%)
上期所黄金收盘价 (元/克)	271.25	0.89	-0.04
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,197.10	2.06	3.91
COMEX 黄金计算值 (元/克)	265.56	1.72	3.17
黄金 T+D 收盘价 (元/克)	268.64	1.48	1.63
美元兑人民币：即期汇率	6.90	-0.33	-0.71
上期所白银收盘价 (元/千克)	4,114.00	0.96	0.02
COMEX 白银期货价格 (美元/盎司)	16.84	1.94	5.48
COMEX 白银计算值 (元/千克)	3,734.68	1.60	4.73

资料来源：Bloomberg 南华研究

ETF：价格持续上涨 SPDR 出现增持

伦敦黄金现货上周上涨 1.23%，SPDR 黄金 ETF 周度累计减持 0.69%，维持此前持续减持的状态，但是上周五 SPDR 出现了很长一段时间以来的增持，未来需持续关注，避免需求可能会增加。

伦敦白银现货上周上涨 1.88%，SLV 白银减持 0.83%，对价格的影响不大。

表 4：黄金白银 ETF 持仓增减幅度及国内外价格涨跌幅%

	上周变动 (%)	2017 年至今变动 (%)
SPDR 黄金持仓	-0.69	-1.73
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	1.23	2.70
SLV 白银持仓	-0.83	-0.88

伦敦白银现货价格（美元/盎司） 1.88 3.20
资料来源：Bloomberg 南华研究

图 3、黄金 ETF 近期持续减持



图 4、白银 ETF 也在减持



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：关注特朗普 金银或震荡偏多

经济复苏持续 通胀预期好转

表 5：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
批发库存月环比	Nov F	0.90%	1.00%	0.90%	--
JOLTS 职位空缺	Nov	5500	5522	5534	5451
首次失业人数	7-Jan	255k	247k	235k	237k
PPI 最终需求 同比	Dec	1.60%	1.60%	1.30%	--
零售销售月环比	Dec	0.70%	0.60%	0.10%	0.20%
营运库存	Nov	0.60%	0.70%	-0.20%	-0.10%
密歇根大学信心	Jan P	98.5	98.1	98.2	--
密歇根大学 1 年通胀	Jan P	--	2.60%	2.20%	--
密歇根大学 5-10 年通胀	Jan P	--	2.50%	2.30%	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据中，多数好于预期，12 月零售销售不及预期但前值上修，1 月密歇根大学消费者信心不及预期，但通胀预期明显上升。

看起来经济复苏在持续，通胀预期在好转。

美元指数下跌 其他波动不大

表 6: 美国金融市场表现

	上周涨跌幅 (%)	2017 年度至今涨跌幅 (%)
美元指数	-1.02	-1.01
10 年期国债收益率 (基点)	-2	-5
纳斯达克综合指数	0.96	3.55
道琼斯工业平均指数	-0.39	0.62
标普 500 指数	-0.10	1.60
SP500 波动率指数 (VIX)	-0.80	-20.01
标普 500 金融行业指数	-0.13	1.06
CRB 指数	0.52	1.05

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周美元指数下跌 1.02%，主要因特朗普当选后的首次新闻发布会未提及刺激经济增长的措施令市场失望。10 年期国债波动不大，股票指数涨跌不一波动也不大，CRB 指数上涨 0.52%。

总结

上周公布的数据还是比较好的，显示美国经济复苏在持续。因近期经济数据较好，上周美联储官员发表的言论也多数偏鹰派，短期打击了金银的上涨。但是特朗普当选后的首次新闻发布会未提及刺激经济增长的举措令市场失望，因经济数据较好美国股市受影响相对不大，但乐观情绪也基本消散，汇市受影响较大，美元指数下跌，人民币对美元小幅升值。外盘金银的上涨或说明市场的避险情绪在缓慢上升。

本周耶伦的发言预计继续利空金银，但本周将迎来特朗普的就职典礼，继续关注特朗普对于刺激经济的态度，可能会改变市场此前的乐观情绪，预计将继续利多黄金白银，但市场情绪的改变也利多人民币利空美元，故而国内金银涨幅或不及外盘。另外国内金银的溢价目前已经回落至正常区间，预计未来溢价的变动或不大。

欧元区：关注英国 可能利多金银

表 7: 欧元区市场监测

	上周涨跌幅 (%)	2017 年度至今涨跌幅 (%)
欧洲股市		
欧盟斯托克 50 价格指数	0.10	1.03
德国 DAX30 指数	0.26	1.29
法国 CAC40 指数	0.26	1.24
意大利富时 MIB 指数	-0.88	1.46
西班牙 IBEX35 指数	-0.05	1.71
10 年期国债到期收益率 (基点)		
德国	4	13
法国	-3	12

意大利	-6	8
西班牙	-11	5
希腊	8	-16

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周欧元区股市债市波动都不太大, 没有特别强烈的市场情绪。

本周二英国首相 May 将公布脱欧方案, 可能会硬脱欧, 预计将对金融市场造成打击, 有金银有一定的利多影响。欧洲央行本周将公布会议决议, 德拉吉将召开新闻发布会, 但预计动作不大影响不大。

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 室
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 室
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

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

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

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)

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

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

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)

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