



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

## 复苏持续 金银或偏震荡

### 摘要

- 上周公布的经济数据显示，美国经济复苏良好通胀良好，耶伦发言偏鹰派，但市场预期3月加息概率先升后降，美元指数先涨后跌，黄金白银先跌后涨。SPDR黄金ETF上周累计小幅增持但周五少量减持。
- 本周主要关注经济数据和美联储会议纪要，没有其他重大财经事件，技术指标显示金银上涨动力减弱，特朗普政府本周若无重大动作，则金银大概率维持横盘震荡，建议区间操作。

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 黄金技术指标显示上涨动力或不强，上方面临 1250 美元/盎司的压力位，本周大概率维持区间内震荡。

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 白银上周持续上涨，但上涨动力在逐渐衰弱，本周或有回调，不建议追涨。

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，其中美联储会议纪要可能影响较大。会议纪要要有滞后性，并且美联储内部关于加息有分歧的概率较高，因此预计会议纪要短期或利多金银。

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
Markit 美国制造业 PMI	02/21/2017 22:45	Feb P	55.3	55
Markit 美国服务业 PMI	02/21/2017 22:45	Feb P	55.8	55.6
现房销售	02/22/2017 23:00	Jan	5.54m	5.49m
FOMC Meeting Minutes	02/23/2017 03:00	1-Feb	--	--
首次失业人数	02/23/2017 21:30	18-Feb	240k	239k
FHFA 房价指数月环比	02/23/2017 22:00	Dec	0.40%	0.50%
新建住宅销售	02/24/2017 23:00	Jan	571k	536k
密歇根大学信心	02/24/2017 23:00	Feb F	96	95.7
密歇根大学 1 年通胀	02/24/2017 23:00	Feb F	--	2.80%
密歇根大学 5-10 年通胀	02/24/2017 23:00	Feb F	--	2.50%

资料来源：Bloomberg 南华研究

本周没有预定的重大财经事件，但美国总统特朗普的动静仍需关注。

## 内外盘价差：

上周外盘金价仅小幅上涨 0.11%，人民币对美元小幅升值，但上期所金价上涨 0.8%，部分是因为内盘溢价扩大，如图 3 所示。我们认为上周溢价扩大属于正常范围内的波动，或与人民币的走势并无直接相关性。目前内外盘价差基本在正常的区间内，本周或维持在该区间内震荡。

2月19日特朗普政府宣布中国为“汇率操纵国”的论调又起，虽然我们认为这并不符合事实以及这样做对美国未必利大于弊，但是未来仍需关注该论调的走向，若持续发酵，可能会促使人民币继续对美元贬值，这将利多国内金价，并可能促使国内金银溢价扩大。

上周同样国内白银走势更强，并且也明显强于黄金，可能与基本金属表现强势有关。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。

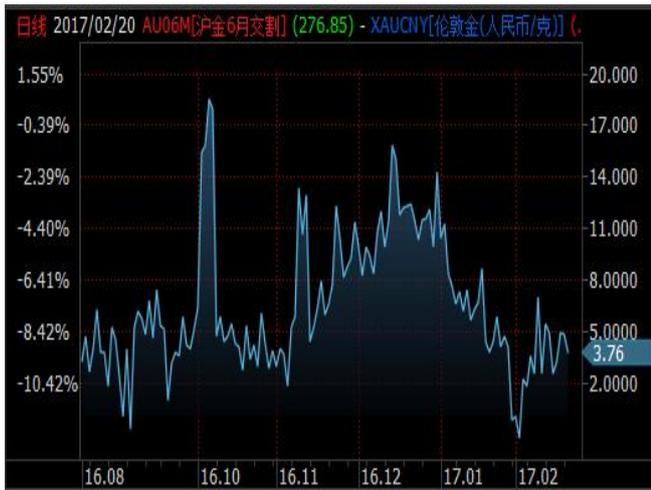
表 3：黄金白银内外盘收盘价格价差监测

	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)	277.45	0.80	2.25
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,236.00	0.11	7.29
COMEX 黄金计算值 (元/克)	273.04	-0.05	6.08

黄金 T+D 收盘价 (元/克)	275.94	1.14	4.39
美元兑人民币: 即期汇率	6.87	-0.15	-1.13
上期所白银收盘价 (元/千克)	4,227.00	1.86	2.77
COMEX 白银期货价格 (美元/盎司)	18.05	0.53	13.10
COMEX 白银计算值 (元/千克)	3,987.33	0.38	11.82

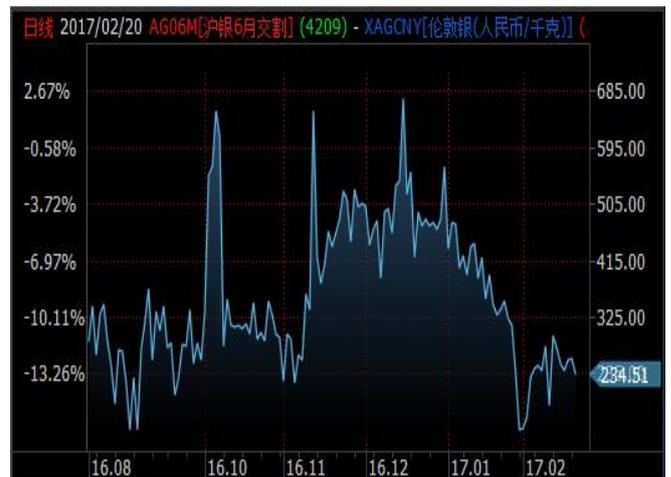
资料来源: Bloomberg 南华研究

图 3、沪金 6 月-伦敦金 (人民币/克) 最近 6 个月走势



资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 4、沪银 6 月-伦敦银 (人民币/千克) 最近 6 个月走势



资料来源: Wind 资讯 南华研究

## ETF: 现货市场并不十分乐观

伦敦黄金现货上周上涨 1.11%，SPDR 黄金 ETF 增持 0.53%，但上周五 SPDR 黄金小幅减持，显示现货市场氛围暂时并不十分乐观。

伦敦白银现货上周上涨 2.19%，SLV 持仓未变，白银 ETF 持仓与价格相关性不强。

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	0.53	2.31
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	1.11	7.15
SLV 白银持仓	0.00	-1.94
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	2.19	10.87

资料来源: Bloomberg 南华研究

图 5、黄金 ETF 近期持续增持



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

图 6、白银 ETF 波动不大



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

## 美国：经济复苏股市乐观 金银上涨动力或不强

### 经济复苏在持续

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
PPI 最终需求 同比	Jan	1.50%	1.60%	1.60%	--
CPI 同比	Jan	2.40%	2.50%	2.10%	--
零售销售月环比	Jan	0.10%	0.40%	0.60%	1.00%
工业产值(月环比)	Jan	0.00%	-0.30%	0.80%	0.60%
设备使用率	Jan	75.40%	75.30%	75.50%	75.60%
制造业(SIC)产值	Jan	0.20%	0.20%	0.20%	--
NAHB 住宅市场指数	Feb	67	65	67	--
营运库存	Dec	0.40%	0.40%	0.70%	0.80%
新宅开工指数	Jan	1226k	1246k	1226k	1279k
建筑许可	Jan	1230k	1285k	1210k	1228k
首次失业人数	11-Feb	245k	239k	234k	--
领先指数	Jan	0.50%	0.60%	0.50%	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据多数好于预期，显示经济复苏在持续，并且通胀在好转。

### 美股表现乐观

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	0.15	-1.23

10年期国债收益率(基点)	1	-3
纳斯达克综合指数	1.82	8.46
道琼斯工业平均指数	1.75	4.36
标普500指数	1.51	5.02
SP500波动率指数(VIX)	5.90	-18.16
标普500金融行业指数	2.95	4.98
CRB指数	-0.99	-0.20

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周美元指数小幅上涨 0.15%，国债收益率波动不大，股票指数普遍大涨，金融行业在放松监管的预期下大涨 2.95%，远超综合指数。CRB 指数下跌 0.99%，商品表现不佳。

### 总结

上周经济数据表现良好，美股也大涨表现乐观，尽管通胀良好经济良好，但美元指数先涨后跌。上周耶伦在国会的听证会的表态偏鹰派，3月加息预期一度上升但随后又下跌，目前在 32%附近。黄金白银则是先跌后涨。未来加息预期或仍左右市场行情。

本周继续关注经济数据和特朗普的动态，我们认为金银本周上涨动力或不强，大概率维持区间震荡。

## 欧元区：央行宽松市场乐观 对金银影响或不大

表 7：欧元区市场监测

	上周涨跌幅 (%)	2017 年度至今涨跌幅 (%)
<b>欧洲股市</b>		
欧盟斯托克 50 价格指数	1.16	0.56
德国 DAX30 指数	0.77	2.40
法国 CAC40 指数	0.81	0.11
意大利富时 MIB 指数	0.77	-1.19
西班牙 IBEX35 指数	1.30	1.58
<b>10 年期国债到期收益率(基点)</b>		
德国	-2	9
法国	-2	35
意大利	-8	38
西班牙	-7	25
希腊	45	73

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周欧元区市场表现还是比较乐观的，或因欧洲央行会议纪要偏宽松，主要国家的股票指数普遍上涨，10年期国债收益率普遍下降。希腊因债务救助协议迟迟未达成，10年期国债收益率大涨。我们认为希腊未来大概率将达成救助协议，爆发危机的可能性不高，对金银的影响或有限。

# 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

#### **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](http://www.nanhua.net)