



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

## 特朗普是关键 金银或震荡偏多

### 摘要

- 上周公布的经济数据不多，显示经济复苏在持续，但市场信心有所下滑。上周美元美债美股齐涨，主要因特朗普的政策。上周欧元区德法市场表现较好。SPDR 黄金 ETF 上周大幅增持。
- 本周继续关注经济数据、特朗普的政策、耶伦的证词，预计耶伦可能暗示加息利空金银，特朗普政策的不确定性和力度不及预期以及欧元区政治不确定性可能利多金银，预计国内金银本周或震荡偏多。

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 黄金上周先涨后跌，上方面临 1250 美元/盎司的压力位，预计本周黄金先跌后涨，因人民币对美元可能继续贬值，内盘金价涨幅或相对较大。

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 白银上周更为强势，本周或继续震荡上涨，建议做多。

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，其中房地产市场的需要重点关注，一般若数据好于预期将利空金银，反之利多。

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
PPI 最终需求 同比	02/14/2017 21:30	Jan	1.50%	1.60%
CPI 同比	02/15/2017 21:30	Jan	2.40%	2.10%
零售销售月环比	02/15/2017 21:30	Jan	0.10%	0.60%
工业产值(月环比)	02/15/2017 22:15	Jan	0.00%	0.80%
设备使用率	02/15/2017 22:15	Jan	75.50%	75.50%
制造业(SIC)产值	02/15/2017 22:15	Jan	0.20%	0.20%
NAHB 住宅市场指数	02/15/2017 23:00	Feb	67	67
营运库存	02/15/2017 23:00	Dec	0.40%	0.70%
新宅开工指数	02/16/2017 21:30	Jan	1226k	1226k
建筑许可	02/16/2017 21:30	Jan	1230k	1210k
首次失业人数	02/16/2017 21:30	11-Feb	244k	234k
领先指数	02/17/2017 23:00	Jan	0.50%	0.50%

资料来源：Bloomberg 南华研究

以下为本周将要发生的重要财经事件，其中耶伦在国会的证词需要重点关注，目前市场预期美联储在 6 月份前加息的概率不足 50%，若耶伦暗示较早加息则利空金银，反之利多。

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
2017/2/14 21:30	美联储里奇蒙德联储主席莱克(Jeffrey Lacker)于 2017 年经济预测论坛发表演说。
<b>2017/2/14 23:00</b>	<b>美联储主席耶伦(Janet Yellen)在参议院金融委员会发表半年度货币政策证词。</b>
02-15 ---	欧洲央行召开管委会会议，无宣布利率决定的计划。
02-15 ---	美联储波士顿联储主席罗森格伦(Eric Rosengren)在纽约商业经济协会午餐发表演说。
2017/2/15 2:00	2017 年 FOMC 票委、达拉斯联储主席卡普兰(Robert Kaplan)参加 Greater Houston Port Bureau Luncheon Series 的小组讨论。
2017/2/15 2:15	美联储亚特兰大联储主席洛克哈特(Dennis Lockhart)于亨茨维尔扶轮社活动中就“危机、衰退与复苏”发表演说。
<b>2017/2/15 23:00</b>	<b>美联储主席耶伦(Janet Yellen)在众议院金融服务委员会就经济和货币政策作证词陈述。</b>
2017/2/16 1:45	2017 年 FOMC 票委、费城联储主席哈克(Patrick Harker)就经济前景发表讲话。

2017/2/16 20:30 欧洲央行公布货币政策会议纪要。

资料来源：华尔街见闻 南华研究

## 内外盘价差：内盘较外盘溢价大涨大跌后回归正常

上周外盘金价上涨 1.04%，人民币对美元小幅贬值，内盘金价涨幅较大，因溢价在跌至 0 以下后反弹，目前内盘较外盘溢价维持在正常水平。

外盘白银走势更强劲，或因基本金属近期表现较为强势，内盘涨幅明显不及外盘，或因国内的白银投资需求不强。

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)	275.25	1.34	1.44
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,234.70	1.04	7.18
COMEX 黄金计算值 (元/克)	273.17	1.15	6.13
黄金 T+D 收盘价 (元/克)	272.84	1.36	3.22
美元兑人民币：即期汇率	6.88	0.11	-0.98
上期所白银收盘价 (元/千克)	4,150.00	1.34	0.90
COMEX 白银期货价格 (美元/盎司)	17.96	2.54	12.50
COMEX 白银计算值 (元/千克)	3,972.40	2.65	11.40

资料来源：Bloomberg 南华研究

## ETF：价格上涨 SPDR 黄金大幅增持

伦敦黄金现货上周上涨 1.08%，SPDR 黄金 ETF 累计增持 2.73%，显示现货需求较为旺盛，市场的避险情绪在持续。

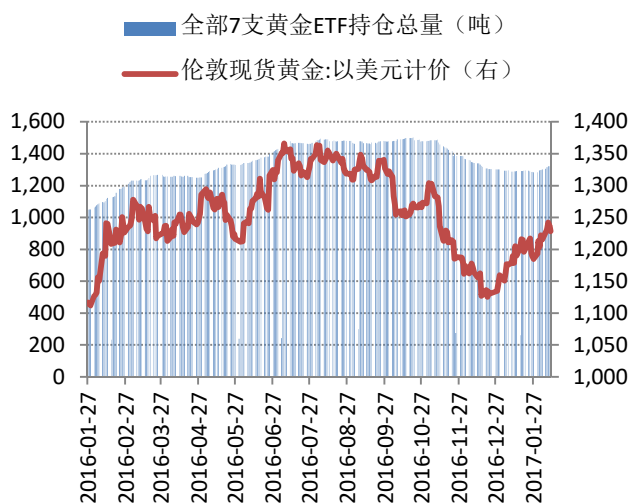
伦敦白银现货上周上涨 1.97%，SLV 白银持仓未变，白银市场投资需求不强。

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	2.73	1.77
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	1.08	5.97
SLV 白银持仓	0.00	-1.94
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	1.97	8.50

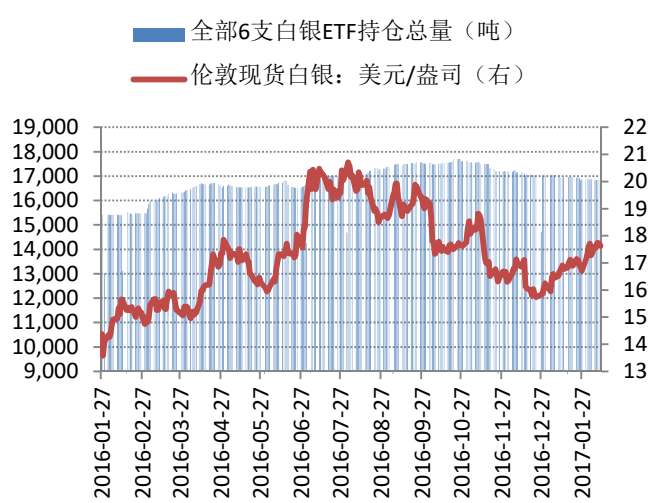
资料来源：Bloomberg 南华研究

图 3、黄金 ETF 近期持续增持



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

图 4、白银 ETF 波动不大



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

## 美国：特朗普是关键 金银或震荡后上涨

经济复苏在持续 但市场信心下滑

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
JOLTS 职位空缺	Dec	5580	5501	5522	5505
首次失业人数	4-Feb	249k	234k	246k	--
批发库存月环比	Dec F	1.00%	1.00%	1.00%	--
密歇根大学信心	Feb P	98	95.7	98.5	--
密歇根大学 1 年通胀	Feb P	--	2.80%	2.60%	--
密歇根大学 5-10 年通胀	Feb P	--	2.50%	2.60%	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据不多，其中 12 月职位空缺不及预期，上周首次失业人数好于预期，12 月批发库存环比持平预期，12 月密歇根大学信心不及预期，短期通胀上升，长期通胀下滑。

数据显示经济复苏在持续，但是特朗普政府政策的不确定性使得市场信心下滑，这也是黄金 ETF 增持的重要原因。

美元美债美股齐涨

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	0.93	-1.38

10年期国债收益率(基点)	-6	-4
纳斯达克综合指数	1.19	6.52
道琼斯工业平均指数	0.99	2.56
标普500指数	0.81	3.45
SP500波动率指数(VIX)	-1.09	-22.72
标普500金融行业指数	0.25	1.97
CRB指数	0.43	0.79

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周美元指数上涨0.93%，10年期国债收益率下跌6个基点，股票指数普遍上涨。美元、美债、美股齐涨，主要因特朗普移民禁令官司令市场有一定的避险情绪，但是白宫宣称未来将推大规模税改又明显提振了市场情绪和美元，短期也对金银造成了打击。

### 总结

上周公布的数据不多，显示经济复苏在持续但市场信心有所下滑。特朗普的政策继续主导市场，上周移民禁令受阻提升了避险情绪，但特朗普政府宣称大规模税改、放松监管等政策提振了市场信心。金银亦跟随先涨后跌。

本周继续关注特朗普的政策、经济数据，另外还需关注耶伦在国会的证词，目前市场预期6月前加息的概率不足50%，因近期经济数据较好，通胀在改善，耶伦可能暗示较早加息，短期或打击金银。但加息将提振美元，人民币对美元预计继续贬值，利多国内金银价格并可能促使内盘的溢价扩大。

特朗普的政策中，提振经济的举措包括减税、放松监管等利多经济，利空金银；而政策的不确定性、边境调节税等贸易保护政策、移民禁令等反对声音较强的政策，将利多金银。预计本周金银震荡后上涨。

## 欧元区：政治不确定性或轻微利多金银

表7：欧元区市场监测

	上周涨跌幅(%)	2017年度至今涨跌幅(%)
<b>欧洲股市</b>		
欧盟斯托克50价格指数	-0.07	-0.60
德国DAX30指数	0.13	1.62
法国CAC40指数	0.06	-0.70
意大利富时MIB指数	-1.33	-1.94
西班牙IBEX35指数	-0.89	0.28
<b>10年期国债到期收益率(基点)</b>		
德国	-9	11
法国	-2	37
意大利	1	46
西班牙	2	32
希腊	-13	28

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周欧元区市场并无明显的整体情绪,但总体上德法表现较好,股市上涨国债上涨,资金流入;在希腊问题上,上周德国与IMF达成一致,市场避险情绪下降,希腊国债收益率大跌。

未来德国大选默克尔是否能够连任、法国大选、希腊救助问题等一系列不确定性事件或将提升市场的避险情绪,对金银有一定的利多影响,但效果或有限。

# 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)