



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

关注美联储 金银或下跌后回升

摘要

- 上周公布的经济数据显示美国复苏在持续，就业良好支持 3 月加息。目前市场已经对 3 月加息达成共识，美股仅小幅下跌，大宗商品跌幅较大，金银上周均大幅下跌。SPDR 黄金 ETF 大量减持。
- 本周继续关注美联储，金银本周或维持震荡，FOMC 会后点阵图和耶伦发布会将是重点，届时金银或短期见底，随后或有回升，建议逢低买入或者短线区间操作。

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 黄金上周持续下跌，目前在 1200 附近遇到支撑，MACD 指标偏中性，预计本周黄金或维持震荡，FOMC 会后或见底，建议逢低买入或区间操作。

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 白银上周持续下跌，在 17 美元/盎司附近遇到支撑，本周或维持震荡，建议区间操作或逢低买入。

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，其中美联储会议声明和主席耶伦的讲话最为重要，对金银短期的价格影响最大。

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	03/14/2017 20:30	Feb	1.90%	1.60%
CPI 同比	03/15/2017 20:30	Feb	2.70%	2.50%
零售销售月环比	03/15/2017 20:30	Feb	0.10%	0.40%
NAHB 住宅市场指数	03/15/2017 22:00	Mar	65	65
营运库存	03/15/2017 22:00	Jan	0.30%	0.40%
FOMC 利率决策(上限)	03/16/2017 02:00	15-Mar	1.00%	0.75%
FOMC 利率决策(下限)	03/16/2017 02:00	15-Mar	0.75%	0.50%
新宅开工指数	03/16/2017 20:30	Feb	1260k	1246k
建筑许可	03/16/2017 20:30	Feb	1260k	1285k
首次失业人数	03/16/2017 20:30	11-Mar	240k	243k
JOLTS 职位空缺	03/16/2017 22:00	Jan	5562	5501
工业产值(月环比)	03/17/2017 21:15	Feb	0.20%	-0.30%
设备使用率	03/17/2017 21:15	Feb	75.50%	75.30%
制造业(SIC)产值	03/17/2017 21:15	Feb	0.40%	0.20%
密歇根大学信心	03/17/2017 22:00	Mar P	97	96.3
密歇根大学 1 年通胀	03/17/2017 22:00	Mar P	--	2.70%
密歇根大学 5-10 年通胀	03/17/2017 22:00	Mar P	--	2.50%
领先指数	03/17/2017 22:00	Feb	0.40%	0.60%

资料来源：Bloomberg 南华研究

本周的财经事件主要是美联储和日本央行的利率决议和随后的新闻发布会，其中美联储更为重要，预计美联储将加息 25 个基点，随后耶伦的讲话将对市场产生较大的影响，若暗示年内加息步伐较快则利空金银，反之利多。我们认为耶伦大概率讲话偏鹰派，或短期利空金银。

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
2017/3/16 2:00	美联储 FOMC 公布利率决议及政策声明。
2017/3/16 2:30	美联储主席耶伦(Janet Yellen)召开新闻发布会。
2017/3/16 11:00	日本央行公布利率决议。
2017/3/16 14:30	日本央行行长黑田东彦(Haruhiko Kuroda)召开新闻发布会。
03-17 ---	G20 国家财政部长以及央行行长举行会议，至 3 月 18 日。

资料来源：华尔街见闻 南华研究

内外盘价差：

上周人民币兑美元汇率小幅贬值 0.26%，金银的价差基本处于震荡。预计本周末 G20 财长及央行行长会议或对美元以及人民币的汇率有影响。尽管市场预期美联储将加息，但在白宫官员的言论打击下，美元指数近期并未显著走强。人民币对美元的贬值未来或不会持续，内外盘价差本周或维持震荡。

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)	271.05	-2.29	-0.11
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,204.50	-2.46	4.56
COMEX 黄金计算值 (元/克)	267.81	-2.21	4.05
黄金 T+D 收盘价 (元/克)	270.13	-2.12	2.19
美元兑人民币：即期汇率	6.92	0.26	-0.49
上期所白银收盘价 (元/千克)	4,030.00	-3.10	-2.02
COMEX 白银期货价格 (美元/盎司)	17.06	-5.22	6.86
COMEX 白银计算值 (元/千克)	3,792.09	-4.98	6.34

资料来源：Bloomberg 南华研究

图 3、沪金 6 月-伦敦金 (人民币/克) 近期维持震荡



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) 近期维持震荡



资料来源：Wind 资讯 南华研究

ETF: 价格下跌 SPDR 大量减持

伦敦黄金现货上周大跌 1.94%，SPDR 黄金 ETF 大幅减持 1.83%，现货市场有一定的恐慌情绪，这种恐慌与价格的持续大跌相互影响。但 ETF 持仓经常有滞后性，因此并不足以据此对价格做判断。

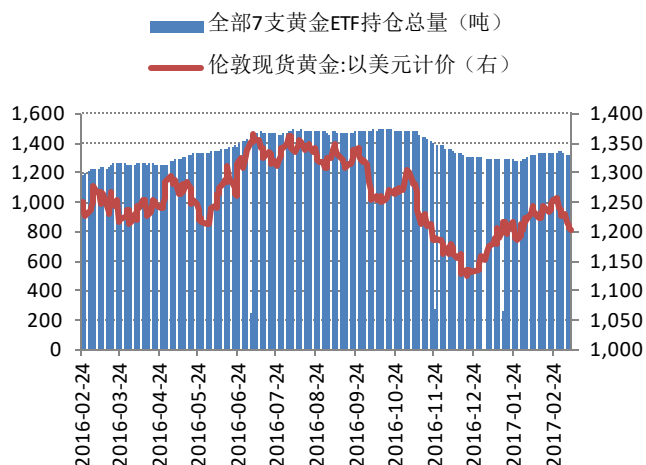
伦敦白银现货价格大幅下跌 4.36%，远远超过黄金，是因为白银的波动性更高，与 ETF 的变动相关性不强。

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	-1.83	0.37
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	-1.94	3.76
SLV 白银持仓	-0.80	-3.28
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	-4.36	4.00

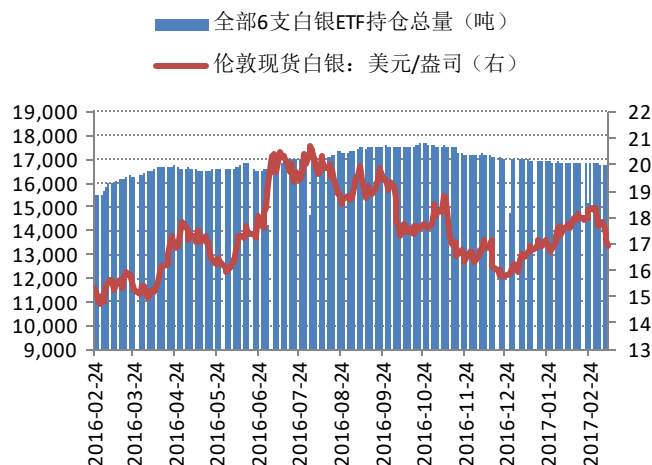
资料来源：Bloomberg 南华研究

图 5、黄金 ETF 近期在减持



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

图 6、白银 ETF 近期也在减持



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

美国：关注美联储 金银或下跌后回升

就业良好支持 3 月加息

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
工厂订单	Jan	1.00%	1.20%	1.30%	--
耐用品订单	Jan F	1.00%	2.00%	1.80%	--
消费者信用	Jan	\$17.25b	\$8.794b	\$14.160b	\$14.758b
ADP 就业变动指数	Feb	187k	298k	246k	261k
批发库存月环比	Jan F	-0.10%	-0.20%	-0.10%	--
进口价格指数同比	Feb	4.40%	4.60%	3.70%	3.80%
首次失业人数	4-Mar	238k	243k	223k	--
非农就业人数增减	Feb	200k	235k	227k	238k
失业率	Feb	4.70%	4.70%	4.80%	--

平均小时收入同比	Feb	2.80%	2.80%	2.50%	2.60%
劳动力参与率	Feb	--	63.00%	62.90%	--

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据显示, 近期就业方面表现良好, 支持美联储在 3 月加息。其他经济数据表现也基本良好, 显示经济在持续复苏。

加息打击大宗商品

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	-0.29	-0.94
10 年期国债收益率 (基点)	10	13
纳斯达克综合指数	-0.15	8.89
道琼斯工业平均指数	-0.49	5.77
标普 500 指数	-0.44	5.97
SP500 波动率指数 (VIX)	6.39	-16.95
标普 500 金融行业指数	-0.65	6.26
CRB 指数	-3.72	-5.12

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周美元指数下跌 0.29%, 10 年期国债收益率上涨 10 个基点, 美股普遍小幅下跌, CRB 指数下跌 3.72%。

市场对于美联储 3 月加息基本已经形成一致预期, 美元指数没有持续上涨, 与白宫官员对其他国家的公开施压或有关系。加息对于大宗商品造成打击。美股对加息反应并不大。

总结

上周经济数据基本良好, 尤其是就业数据表现良好, 支持美联储 3 月加息, 至上周五非农公布后市场基本已经达成了加息的共识。黄金白银亦在非农公布后上涨, 或因加息预期已经被全部消化。

本周继续关注美联储, 目前市场对于加息已经达成共识, 金银在会前或维持震荡。FOMC 会后点阵图以及耶伦的新闻发布会, 将对未来的加息路径有所暗示, 若暗示年内加息四次则利空金银, 反之利多。我们预计美联储本次会议或偏鹰派, 从而短期利空金银。但随后主导金银的因素或发生转变, 金银或有所回升, 建议本周逢低买入或者区间操作, 不建议杀跌。

欧元区: 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 (%)
欧洲股市		
欧盟斯托克 50 价格指数	0.38	3.82

德国 DAX30 指数	-0.53	4.20
法国 CAC40 指数	-0.04	2.69
意大利富时 MIB 指数	-0.03	2.20
西班牙 IBEX35 指数	2.12	7.00
10 年期国债到期收益率（基点）		
德国	13	28
法国	18	43
意大利	27	55
西班牙	21	51
希腊	14	8

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周欧元区股市有所分化，除西班牙外其他主要国家波动不是很大，10 年期国债收益率普遍上涨，或因市场预期美联储加息。

本周重点关注美联储，欧元区或影响不大。

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577- 89971808

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
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

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 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

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

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、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 1003
电话: 022-28378072

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: 021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 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

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

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 8 层 805 室
电话：0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855

海宁营业部

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 1 号楼 301、302、312、313 室
电话：0573-80703000

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

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

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

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