



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

股市情绪乐观 黄金或继续承压

摘要

- 上周公布的经济数据显示，经济复苏在持续，但近期有部分数据不及预期。美股表现良好，市场情绪乐观，对于特朗普的财政政策仍有期待，不利于金银的投资需求，SPDR黄金上周减持，金银均下跌。
- 本周继续关注特朗普的政策、FOMC会议决议、耶伦讲话以及非农数据，国际黄金下方支撑位1250美元/盎司，预计黄金围绕支撑位震荡偏空；白银或维持震荡。

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，下方支撑位 1250 美元/盎司，本周或围绕支撑位震荡偏空。

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 白银上周大幅下跌，下方面临 17 美元/盎司的支撑位，本周或围绕支撑位震荡，国内白银或略偏弱。

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FOMC会议决议可能会有较大影响，目前市场预期不会加息，但对于经济的描述以及未来的加息路径仍可能对市场产生影响。另外非农报告也非常重要，可能影响美联储下次加息的时点，我们认为非农就业人口可能会比较好，这样将利空金银。

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
ADP 就业变动指数	05/03/2017 20:15	Apr	175k	263k
Markit 美国服务业采购经理指数	05/03/2017 21:45	Apr F	52.5	52.5
ISM 非制造业综合指数	05/03/2017 22:00	Apr	55.8	55.2
FOMC 利率决策(上限)	05/04/2017 02:00	3-May	1.00%	1.00%
FOMC 利率决策(下限)	05/04/2017 02:00	3-May	0.75%	0.75%
首次失业人数	05/04/2017 20:30	29-Apr	248k	257k
工厂订单	05/04/2017 22:00	Mar	0.40%	1.00%
耐用品订单	05/04/2017 22:00	Mar F	0.70%	0.70%
非农就业人数增减	05/05/2017 20:30	Apr	190k	98k
失业率	05/05/2017 20:30	Apr	4.60%	4.50%
平均小时收入同比	05/05/2017 20:30	Apr	2.70%	2.70%
劳动力参与率	05/05/2017 20:30	Apr	--	63.00%

资料来源：Bloomberg 南华研究

本周六凌晨美联储主席耶伦的讲话也需要关注，若涉及货币政策，可能会对市场产生影响。

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
05/06 1:30	美联储主席耶伦 (Janet Yellen) 在布朗大学发表题为“女性参与经济建设的 125 年”演讲。

资料来源：华尔街见闻 南华研究

内外盘价差：

上周金银均有所下跌。人民币对美元小幅贬值，国内黄金跌幅相对较小，国内外黄金的价差基本处于横盘震荡的状态。

上周外盘白银跌幅非常大，国内白银跌幅明显较小，国内白银溢价明显扩大，我们认为白银的价差与人民币的走势相关性没有黄金强，因为国内外白银并非完全自由贸易商品，会征收 17% 的增值税，因此国内白银通常走势具有一定的独立性。外盘白银可能是避险需求回落价格大跌，国内白银恐慌性不强，波动更小。

预计本周人民币汇率继续震荡，白银的溢价或小幅回落。

表 3：黄金白银内外盘收盘价格价差监测

	上周五 收盘价	上周 变动 (%)	2017 年至今 变动 (%)
上期所黄金收盘价 (元/克)	283.20	-0.94	4.37
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,269.50	-1.28	10.20
COMEX 黄金计算值 (元/克)	281.52	-1.08	9.37
黄金 T+D 收盘价 (元/克)	283.18	-0.73	7.13
美元兑人民币：即期汇率	6.90	0.20	-0.75
上期所白银收盘价 (元/千克)	4,110.00	-1.23	-0.07
COMEX 白银期货价格 (美元/盎司)	17.22	-3.83	7.89
COMEX 白银计算值 (元/千克)	3,818.59	-3.64	7.08

资料来源：Bloomberg 南华研究

图 3、沪金 6 月-伦敦金 (人民币/克) 溢价近期低位震荡 图 4、沪银 6 月-伦敦银 (人民币/千克) 溢价近期震荡



资料来源：Wind 资讯 南华研究



资料来源：Wind 资讯 南华研究

ETF：

伦敦金上周现货价格下跌 1.2%，SPDR 黄金 ETF 减持 0.62%，因近期市场情绪较为乐观，避险需求下降。

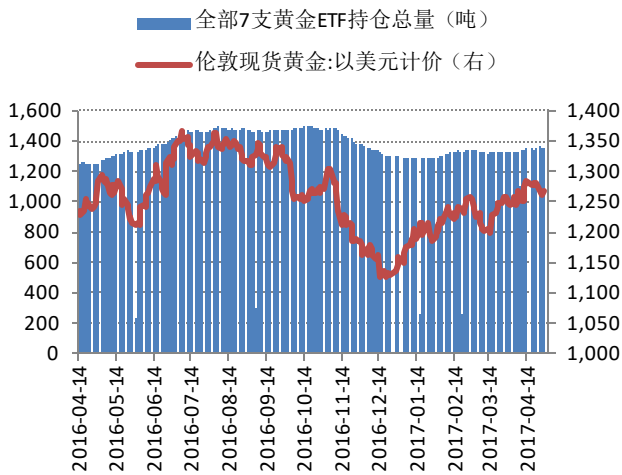
在白银现货价格大幅下跌之后，可能有部分资金入场抄底，SLV 白银持仓小幅增加，但对价格的影响并不大。

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	-0.62	3.79
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	-1.20	9.26
SLV 白银持仓	1.51	-3.24
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	-3.17	7.20

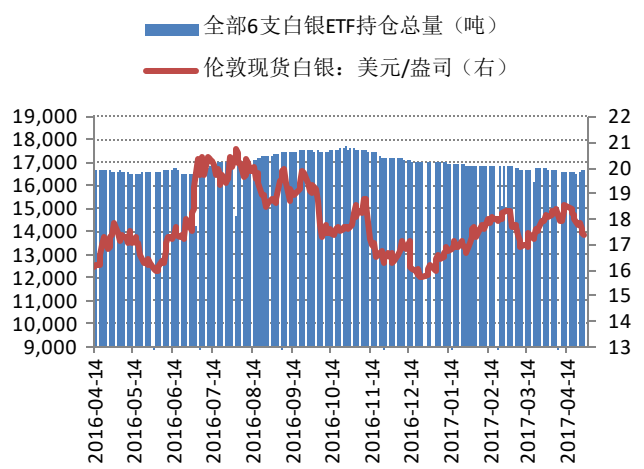
资料来源：Bloomberg 南华研究

图 5、黄金 ETF 近期有所减仓



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

图 6、白银 ETF 近期有所增加



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

美国：股市较为乐观 金银或继续承压

经济复苏在持续 近期略有放缓

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
FHFA 房价指数月环比	Feb	0.40%	0.80%	0.00%	0.20%
标普 CoreLogic CS 20 城市同比未经季调	Feb	5.78%	5.85%	5.73%	5.66%
新建住宅销售	Mar	584k	621k	592k	587k
经济咨商局消费者信心	Apr	122.5	120.3	125.6	124.9
批发库存月环比	Mar P	0.20%	-0.10%	0.40%	0.20%
耐用品订单	Mar P	1.30%	0.70%	1.80%	2.30%
首次失业人数	22-Apr	245k	257k	244k	243k
待定住宅销售量(月环比)	Mar	-1.00%	-0.80%	5.50%	--
GDP 年度化季环比	1Q A	1.00%	0.70%	2.10%	--
GDP 价格指数	1Q A	2.00%	2.30%	2.10%	--
密歇根大学信心	Apr F	98	97	98	--
密歇根大学 1 年通胀	Apr F	--	2.50%	2.50%	--
密歇根大学 5-10 年通胀	Apr F	--	2.40%	2.40%	--
个人收入	Mar	0.30%	0.20%	0.40%	0.30%
个人开支	Mar	0.20%	0.00%	0.10%	0.00%
核心 PCE 同比	Mar	1.60%	1.60%	1.80%	--
Markit 美国制造业采购经理指数	Apr F	52.8	52.8	52.8	--

ISM 制造业	Apr	56.5	54.8	57.2	--
建筑开支月环比	Mar	0.40%	-0.20%	0.80%	1.80%

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据显示, 美国经济复苏在持续, 2月份数据强劲, 3月份数据参差不齐, 一季度 GDP 初值不及预期, 但通胀好于预期, 4月份数据普遍略有放缓。

美股乐观美元指数下跌

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	-3.09
10 年期国债收益率 (基点)	3	-16
纳斯达克综合指数	2.32	12.34
道琼斯工业平均指数	1.91	5.96
标普 500 指数	1.51	6.49
SP500 波动率指数 (VIX)	-26.04	-22.93
标普 500 金融行业指数	1.58	1.09
CRB 指数	-0.08	-5.60

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周美元指数下跌 0.93%, 10 年期国债收益率波动不大, 股票指数普遍上涨, VIX 指数大跌, 金融行业指数较标普 500 综合指数涨幅略大, 显示市场对于特朗普的政策仍有较强的期待, CRB 指数下跌 0.08%。

总结

上周特朗普的税改计划依然毫无新意, 市场似乎不再买账, 黄金当天小幅上涨, 但是美股当天波动并不大。周日晚间达成的临时协议也令政府关门危机解除, 在一定程度上利空金银。

美国财长 Steven Mnuchin 表示, 税收改革将在短期对经济增长构成最大的推动, 而监管放松和贸易也将提振经济。前美联储主席伯南克表示, 美联储缩表幅度或高达一半。可能也是利空金银的一个因素。这些导致了金银周一的大跌。

本周继续关注特朗普的政策、FOMC 会议纪要以及非农报告。预计医改本周不会通过, 但特朗普若积极推进基建或者税改, 则将继续利空金银, 美联储预计不会加息, 但是会议决议的表述或暗示未来的加息路径, 近期经济表现良好, 美联储表态或略偏鹰派, 轻微利空金银。市场预期的非农就业人口数量并不高, 可能会好于预期, 利空金银。

目前市场乐观, 对于特朗普的财政政策仍有期待, 或是利空金银的主要因素。国际黄金下方支撑位 1250 美元/盎司, 技术指标偏空, 预计本周金银或震荡偏空, 黄金跌幅可能更大。

欧元区：市场普遍乐观 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	3.47	8.18
德国 DAX30 指数	3.23	8.34
法国 CAC40 指数	4.11	8.33
意大利富时 MIB 指数	4.39	7.15
西班牙 IBEX35 指数	3.26	14.58
10 年期国债到期收益率 (基点)		
德国	6	11
法国	-10	15
意大利	2	47
西班牙	-5	26
希腊	-29	-76

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周欧元区股票指数普遍大涨，希腊国债收益率大幅下降，显示市场普遍还是比较乐观的，风险情绪明显上升，不利于金银的投资需求，轻微利空金银。

本周继续关注美国市场，欧元区影响或不大。

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