



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

关注耶伦证词 金银或仍偏空

摘要

- 上周公布的经济数据参差不齐，总体上经济复苏在持续，非农就业人数增加远超预期打击了金银的价格。美股上周普遍震荡小幅上涨，金融行业股票持续乐观，也继续打击黄金白银的投资需求。SPDR 黄金上周大量减持。
- 本周主要关注特朗普的政策以及耶伦在国会的证词，经济复苏持续，金融市场的乐观情绪或将持续，继续利空金银。国际黄金下方面临 1200 美元/盎司的支撑位，预计本周震荡偏空，白银方向仍偏空短期或有反弹。

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 1200 美元/盎司，本周或继续震荡偏空。

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 白银上周大跌，本周一继续下跌，短期或有反弹，本周或继续震荡偏空，建议空单持有。

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 CPI 和零售销售数据比较重要。另外 7 月 12 日 22:00 和 7 月 13 日 22:00 美联储主席耶伦将在众议院金融服务委员会以及参议院银行业委员会作半年度货币政策证词陈述，预计将对金银市场产生较大影响。

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
JOLTS 职位空缺	07/11/2017 22:00	May	--	6044
批发库存月环比	07/11/2017 22:00	May F	0.30%	0.30%
PPI 最终需求 同比	07/13/2017 20:30	Jun	1.90%	2.40%
CPI 同比	07/14/2017 20:30	Jun	1.70%	1.90%
零售销售月环比	07/14/2017 20:30	Jun	0.10%	-0.30%
工业产值(月环比)	07/14/2017 21:15	Jun	0.30%	0.00%
设备使用率	07/14/2017 21:15	Jun	76.80%	76.60%
制造业(SIC)产值	07/14/2017 21:15	Jun	0.20%	-0.40%
密歇根大学信心	07/14/2017 22:00	Jul P	95	95.1
密歇根大学 1 年通胀	07/14/2017 22:00	Jul P	--	2.60%
密歇根大学 5-10 年通胀	07/14/2017 22:00	Jul P	--	2.50%
营运库存	07/14/2017 22:00	May	0.30%	-0.20%

资料来源：Bloomberg 南华研究

内外盘价差：

上周人民币对美元小幅贬值，国内金银价格跌幅理论上应该较小，事实上因为周五收盘时间早于非农数据公布时间，跌幅远小于外盘。国际白银跌幅远大于黄金，主要是投资情绪波动较大，近期明显回落的原因。

黄金内外盘价差继续维持震荡小幅回落，白银价差在达到高点附近近期大幅回落，打破了价差与价格成反比的关系。国内市场今天白银主力合约跌停，因近期跌破支撑位市场投资情绪大幅下降。

表 3：黄金白银内外盘收盘价价差监测

	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)	272.20	-1.20	0.31
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,211.90	-2.38	5.20
COMEX 黄金计算值 (元/克)	264.93	-2.09	2.93
黄金 T+D 收盘价 (元/克)	269.52	-1.21	1.96
美元兑人民币：即期汇率	6.80	0.29	-2.16
上期所白银收盘价 (元/千克)	3,864.00	-3.71	-6.05
COMEX 白银期货价格 (美元/盎司)	15.56	-6.41	-2.51

COMEX 白银计算值 (元/千克) 3,401.56 -6.13 -4.61

资料来源: Bloomberg 南华研究

图 3、沪金 12 月-伦敦金 (人民币/克) 溢价近期低位震荡 图 4、沪银 12 月-伦敦银 (人民币/千克) 溢价近期回落



资料来源: Wind 资讯 南华研究



资料来源: Wind 资讯 南华研究

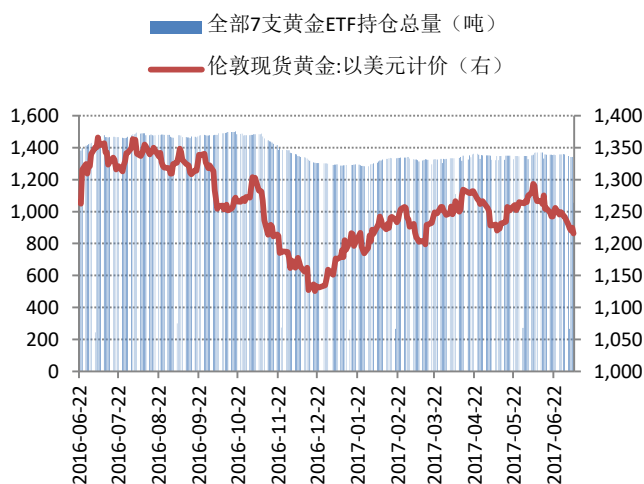
ETF: SPDR 黄金大量减持

伦敦黄金现货价上周下跌 2.14%，SPDR 黄金 ETF 上周大量减持 2.01%，现货市场情绪明显偏空，其中周五减持量较大，主要也是受到非农数据较好的影响。

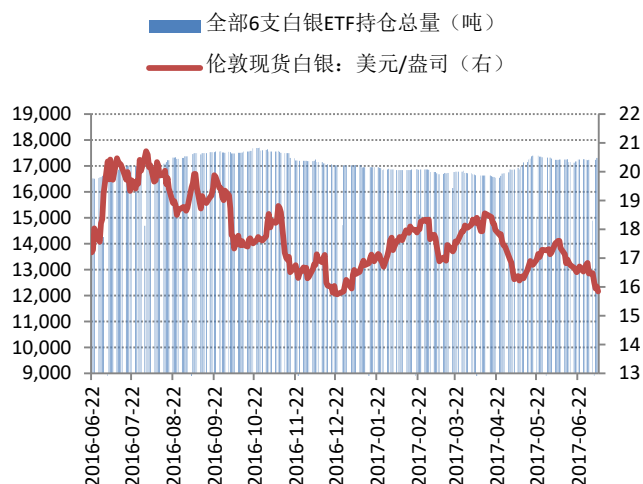
白银现货上周下跌 3.83%，SLV 白银持仓小幅增加 0.63%，有一定的抄底情绪，但不足以影响市场价格。

图 5、黄金 ETF 近期大量减持

图 6、白银 ETF 近期持仓小幅增加



资料来源: Bloomberg Wind 资讯 南华研究



资料来源: Bloomberg Wind 资讯 南华研究

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	-2.01	1.60
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	-2.14	4.88
SLV 白银持仓	0.63	0.11
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	-3.83	-2.46

资料来源：Bloomberg 南华研究

美国：关注耶伦证词 金银或仍偏空

经济复苏在持续 就业良好

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
Markit 美国制造业 PMI	Jun F	52.1	52	52.7	52
ISM 制造业	Jun	55.3	57.8	54.9	--
建筑开支月环比	May	0.30%	0.00%	-1.40%	-0.70%
Wards 总车辆销售	Jun	16.53m	16.41m	16.58m	--
Wards 国内车辆销售	Jun	12.94m	12.79m	12.84m	--
工厂订单	May	-0.50%	-0.80%	-0.20%	-0.30%
耐用品订单	May F	-0.80%	-0.80%	-1.10%	--
ADP 就业变动指数	Jun	188k	158k	253k	230k
首次失业人数	1-Jul	243k	248k	244k	--
Markit 美国服务业 PMI	Jun F	53	54.2	53	--
ISM 非制造业综合指数	Jun	56.5	57.4	56.9	--
非农就业人数增减	Jun	178k	222k	138k	152k
失业率	Jun	4.30%	4.40%	4.30%	--
平均小时收入同比	Jun	2.60%	2.50%	2.50%	2.40%
劳动力参与率	Jun	62.70%	62.80%	62.70%	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据参差不齐，显示经济复苏在持续但并不十分乐观，ADP 就业变动指数不及预期，但非农就业人数大幅好于预期且前值上修，劳动力参与率上升好于预期，但工资增速小幅不及预期，失业率小幅上升不及预期。

经济复苏在持续，就业持续改善或增加美联储加息的预期，金银上周五因此大跌。

金融行业乐观商品大跌

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	0.40	-6.07
10 年期国债收益率 (基点)	8	-6

纳斯达克综合指数	0.21	14.30
道琼斯工业平均指数	0.30	8.36
标普 500 指数	0.07	8.32
SP500 波动率指数 (VIX)	0.09	-20.30
标普 500 金融行业指数	1.47	7.52
CRB 指数	-1.27	-10.36

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周美元指数小幅波动,10 年期国债收益率上涨 8 个基点,股票指数普遍小幅波动,但标普 500 金融行业指数大涨 1.47%,因特朗普放松监管的预期在持续刺激市场,CRB 指数大跌 1.27%。金银受金融行业乐观情绪以及非农数据较好的影响,上周大幅下跌。

总结

上周公布的经济数据参差不齐,但总体上经济复苏在持续,就业数据表现也不一,但市场最为看重的非农就业人数增加远超预期打击了黄金白银的价格。另外特朗普放松监管的预期在持续,金融行业股票持续乐观,也继续打击黄金白银的投资需求,因此上周金银大跌,其中白银的投资情绪下降更为迅速,跌幅远超黄金,国内白银今天补跌至跌停。

本周继续关注特朗普的政策以及耶伦在国会的证词,耶伦此前的表态偏鹰派,近期数据较好市场已经接受鹰派观点,因此预计本周耶伦的利空影响或不大。另外 CPI 以及零售销售数据也需要关注,预计经济复苏将持续,金融市场的乐观情绪或将持续,继续利空金银。

国际黄金下方面临 1200 美元/盎司的支撑位,预计本周震荡偏空,白银方向仍偏空,但短期跌幅较大,杀跌可能面临风险。

欧元区: 市场普遍乐观 轻微利空金银

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	0.64	5.27
德国 DAX30 指数	0.52	7.91
法国 CAC40 指数	0.48	5.82
意大利富时 MIB 指数	2.09	9.26
西班牙 IBEX35 指数	0.42	12.15
10 年期国债到期收益率(基点)		
德国	11	37
法国	13	25
意大利	19	53
西班牙	19	35
希腊	1	-167

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周欧元区市场还是比较乐观的，股票指数普遍上涨，国债收益率普遍上涨价格下跌，对金银的影响略偏空。

金银上周主要仍受美国市场影响，本周继续主要关注美国市场，欧元区市场影响相对较小。

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