



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

耶伦偏鸽派 金银或震荡上涨

摘要

- 上周耶伦在国会作证时暗示 9 月加息概率不大，大概率开启缩表，担忧通胀，比市场预期的更为鸽派，令金银有所上涨，而上周公布的 CPI 和零售销售均不及预期令金银大涨，同时上周金融行业指数有所回落，也利多金银。但 SPDR 黄金 ETF 上周少量减持，现货市场仍悲观。
- 本周继续关注经济数据和欧洲央行货币政策会议，金银技术指标偏多，本周或震荡小幅上涨，建议尝试做多。

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 黄金上周震荡上涨，MACD 技术指数偏多，本周黄金或者震荡略上涨，上方压力位 1250 美元/盎司，下方支撑位 1200 美元/盎司。

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 白银上周震荡上涨，技术指标偏多，本周或震荡偏多。

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，其中房地产市场的数据需要重点关注，可以跟踪美国经济复苏的进程。另外本周四晚间欧洲央行的利率决议以及行长发布会可能会对金银的价格产生影响。

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
NAHB 住宅市场指数	07/18/2017 22:00	Jul	67	67
新宅开工指数	07/19/2017 20:30	Jun	1160k	1092k
建筑许可	07/19/2017 20:30	Jun	1201k	1168k
首次失业人数	07/20/2017 20:30	15-Jul	245k	247k
领先指数	07/20/2017 22:00	Jun	0.40%	0.30%

资料来源：Bloomberg 南华研究

内外盘价差：

外盘金银因上周五 CPI 不及预期以及零售销售不及预期而大涨，所以上周外盘金银上涨，而内盘数据显示为下跌，主要是收盘时间差造成的。

上周人民币对美元小幅升值，国内市场金银涨幅均小于外盘，其中国内黄金小幅下跌，白银跌幅较大，除了汇率以及收盘时间差之外，内盘白银上周明显补跌，内外盘白银的溢价上周经历了宽幅波动。

白银的波动性更强在下表中也有所体现，内盘白银上周跌幅较黄金更大，而上涨之后外盘白银表现强于黄金。

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)	270.65	-0.57	-0.26
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,228.00	1.33	6.60
COMEX 黄金计算值 (元/克)	267.45	0.95	3.91
黄金 T+D 收盘价 (元/克)	267.50	-0.75	1.20
美元兑人民币：即期汇率	6.77	-0.37	-2.52
上期所白银收盘价 (元/千克)	3,769.00	-2.46	-8.36
COMEX 白银期货价格 (美元/盎司)	15.95	2.47	-0.09
COMEX 白银计算值 (元/千克)	3,472.70	2.09	-2.62

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（RMB/kg）溢价近期宽幅波动



资料来源：Wind 资讯 南华研究



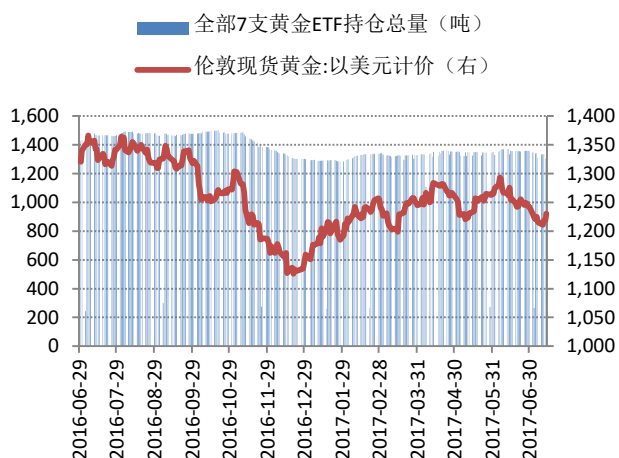
资料来源：Wind 资讯 南华研究

ETF:

伦敦黄金现货价上周上涨 1.21%，SPDR 黄金 ETF 持仓上周继续减仓 0.78%，减持发生在 7 月 10 日和 13 日，显示现货市场目前情绪仍不太好。

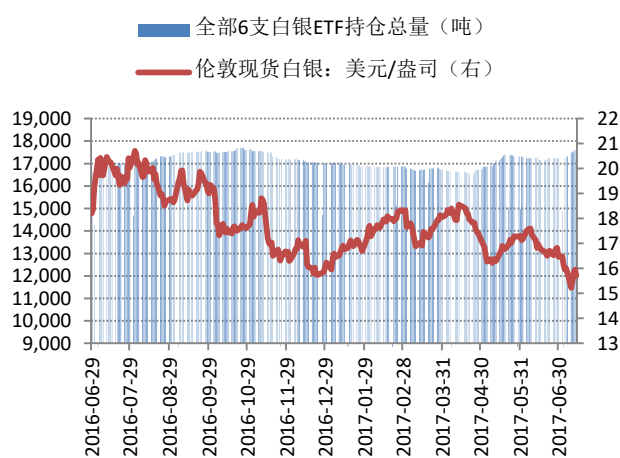
白银现货上周下跌 0.82%，SLV 白银持仓增加 2.13%，可能是抄底资金入场。

图 5、黄金 ETF 持仓上周少量减持



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

图 6、白银 ETF 持仓上周有所增加



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	-0.78	0.81
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	1.21	6.14

SLV 白银持仓	2.13	2.25
伦敦白银现货价格（美元/盎司）	-0.82	-3.26

资料来源：Bloomberg 南华研究

美国：耶伦偏鸽派 金银或震荡上涨

经济复苏在持续 但不是十分乐观

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	May	5950	5666	6044	5967
批发库存月环比	May F	0.30%	0.40%	0.30%	--
首次失业人数	8-Jul	245k	247k	248k	250k
PPI 最终需求 同比	Jun	1.90%	2.00%	2.40%	--
CPI 同比	Jun	1.70%	1.60%	1.90%	--
零售销售月环比	Jun	0.10%	-0.20%	-0.30%	-0.10%
工业产值(月环比)	Jun	0.30%	0.40%	0.00%	0.10%
设备使用率	Jun	76.80%	76.60%	76.60%	76.40%
制造业(SIC)产值	Jun	0.20%	0.20%	-0.40%	--
密歇根大学信心	Jul P	95	93.1	95.1	--
密歇根大学 1 年通胀	Jul P	--	2.70%	2.60%	--
密歇根大学 5-10 年通胀	Jul P	--	2.60%	2.50%	--
营运库存	May	0.30%	0.30%	-0.20%	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据参差不齐，就业数据不佳，通胀数据表现不一，显示经济复苏在持续但并不是十分乐观。

其中周五公布的 CPI 不及预期以及零售销售不及预期（前值上修）导致金银当时大涨。

股市乐观但金融行业回落

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	-0.89	-6.90
10 年期国债收益率(基点)	-5	-11
纳斯达克综合指数	2.59	17.26
道琼斯工业平均指数	1.04	9.49
标普 500 指数	1.41	9.85
SP500 波动率指数(VIX)	-15.01	-32.26
标普 500 金融行业指数	-0.65	6.82
CRB 指数	2.16	-8.43

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周美元指数小幅下跌 0.89%，10 年期国债收益率下降 5 个基点，显示市场有一定的避险情绪。不过美股三大指数普遍上涨，情绪乐观，VIX 指数下跌，金融行业指数小幅下跌显示特朗普放松监管的预期近期回落，CRB 指数上涨 2.16%。

总结

上周耶伦在国会作半年度货币政策证词陈述中表示，利率无需进一步升高太多即可达到中性状态，美联储在密切关注通胀，通胀对经济状况的反应是一大不确定性因素，美国财政政策是另一个不确定性来源，预计年内开始缩表。此番表态表明 9 月大概率不会加息，可能开启缩表，总体表述较市场此前预期的更宽松，金银因此上周小幅上涨。

上周公布的美国经济数据参差不齐，其中比较重要的是周五公布的 6 月 CPI 环比不及预期，6 月零售销售也大幅不及预期，显示美国经济复苏并不是十分乐观，通胀可能拖累美联储加息步伐，这两项数据不佳促使黄金白银在当时大幅上涨。

另外上周金融行业指数小幅回落表现远不及综合指数，显示特朗普放松监管的预期有所回落，也是利多金银的一个原因。

本周将要公布的经济数据不多，继续关注美国经济数据和金融市场的表现，技术指标偏多，预计黄金白银本周或震荡有所上涨，建议投资者可以尝试做多。

欧元区：关注欧洲央行 可能对金银短期有影响

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	1.79	7.15
德国 DAX30 指数	1.96	10.02
法国 CAC40 指数	1.75	7.67
意大利富时 MIB 指数	2.27	11.74
西班牙 IBEX35 指数	1.59	13.93
10 年期国债到期收益率(基点)		
德国	2	39
法国	-8	18
意大利	-5	48
西班牙	-8	27
希腊	-12	-179

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周欧元区市场普遍比较乐观，股票指数普遍上涨，国债收益率普遍下跌。股债同涨不利于金银的投资，不过影响不大。

本周欧洲央行的利率决议以及会后行长德拉吉的新闻发布会可能会对黄金白银短期有一定的影响，需适当关注。

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