



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

避险情绪降温 金银或回落

摘要

- 上周公布的经济数据显示，美国经济在复苏但通胀不及预期，利多金银，特朗普与朝鲜口头冲突激烈引发全球市场避险情绪高涨，也利多金银。上周金银大涨，美股欧股普遍下跌，但 SPDR 黄金 ETF 持仓变动不大。
- 本周继续关注经济数据、美联储会议纪要、朝鲜局势以及中美贸易战等，预计避险情绪降温利空金银，会议纪要可能小幅利多金银，预计金银本周震荡偏空，黄金上方压力位 1300 美元/盎司。

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 黄金上周大涨接近 1300 美元/盎司的压力位，技术指标偏空，上涨动能或减弱，本周黄金或震荡偏空。

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 白银上周大涨，技术上上涨动能在减弱，本周或同样震荡偏空。

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，其中零售销售、FOMC会议纪要等需要重点关注，可能会对金银价格造成冲击。

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
零售销售月环比	08/15/2017 20:30	Jul	0.40%	-0.20%
NAHB 住宅市场指数	08/15/2017 22:00	Aug	64	64
营运库存	08/15/2017 22:00	Jun	0.40%	0.30%
新宅开工指数	08/16/2017 20:30	Jul	1220k	1215k
建筑许可	08/16/2017 20:30	Jul	1249k	1254k
FOMC Meeting Minutes	08/17/2017 02:00	26-Jul	--	--
首次失业人数	08/17/2017 20:30	12-Aug	240k	244k
工业产值(月环比)	08/17/2017 21:15	Jul	0.30%	0.40%
设备使用率	08/17/2017 21:15	Jul	76.70%	76.60%
制造业(SIC)产值	08/17/2017 21:15	Jul	0.20%	0.20%
领先指数	08/17/2017 22:00	Jul	0.30%	0.60%
密歇根大学信心	08/18/2017 22:00	Aug P	94	93.4
密歇根大学 1 年通胀	08/18/2017 22:00	Aug P	--	2.60%
密歇根大学 5-10 年通胀	08/18/2017 22:00	Aug P	--	2.60%

资料来源：Bloomberg 南华研究

内外盘价差：

上周国际白银价格涨幅是黄金的两倍以上，波动较大，主要是受到特朗普与朝鲜口头冲突加剧的冲击，白银的波动性更强表现非常明显。

朝鲜局势的升温也令人民币对美元大幅升值，上周升值 0.76%，是限制国内金银价格涨幅的一个重要因素。本周人民币对美元的走势除了需要继续关注朝鲜局势外，中美贸易战也需要关注，预计本周人民币对美元或维持震荡。

上周内外盘期现价差也是较大幅波动，今年至今的价差水平普遍高于往年的一般水平，显示国内金银价格相对国外较高，预计本周或仍维持在相对较高的水平。

内盘金银涨跌幅与外盘的差异仍主要来自于周五收盘时间不同而在这段时间内价格大幅波动造成的。

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)	279.85	0.50	3.13
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,295.00	2.43	12.41
COMEX 黄金计算值 (元/克)	277.57	1.65	7.84

黄金 T+D 收盘价 (元/克)	276.83	0.49	4.72
美元兑人民币: 即期汇率	6.67	-0.76	-4.07
上期所白银收盘价 (元/千克)	3,983.00	1.84	-3.16
COMEX 白银期货价格 (美元/盎司)	17.11	5.36	7.17
COMEX 白银计算值 (元/千克)	3,666.33	4.55	2.81

资料来源: Bloomberg 南华研究

图 3、沪金 12 月-伦敦金 (RMB/g) 溢价近期低位震荡



资料来源: Wind 资讯 南华研究

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

ETF: 价格大涨 SPDR 持仓变动不大

伦敦黄金现货上周上涨 2.26%，SPDR 黄金 ETF 仅上周一少量减持，累计减持 0.03%，其他交易日维持不变，显示出朝鲜局势的升温虽在价格上有所体现，但现货市场并未跟进，中长线资金对此表现淡定。

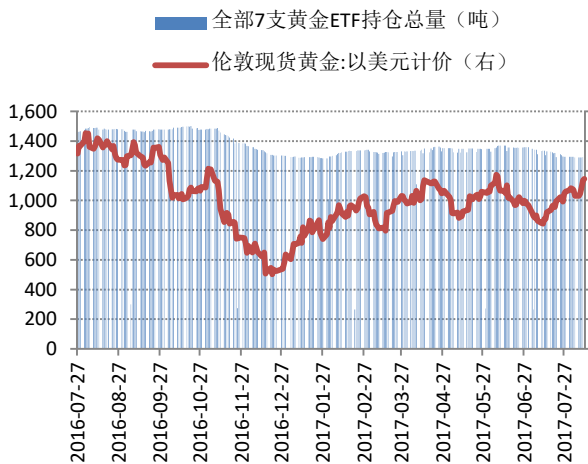
白银现货上周上涨 2.34%，SLV 大幅减持 1.11%，获利了结头寸可能较多。

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	-0.03	-4.29
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	2.26	10.96
SLV 白银持仓	-1.11	-1.62
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	2.34	5.23

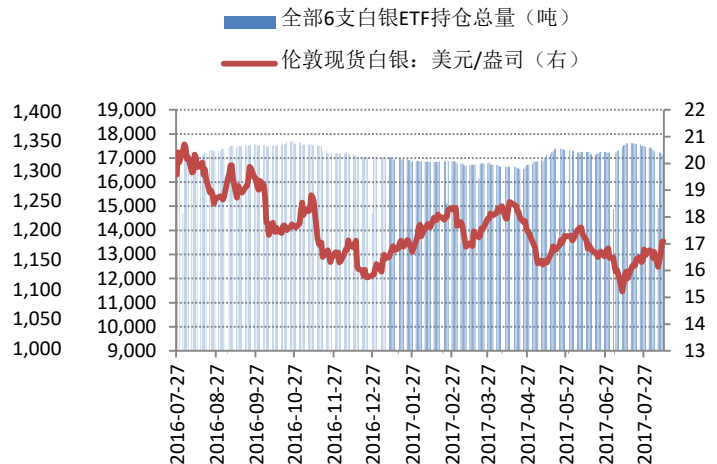
资料来源: Bloomberg 南华研究

图 5、黄金 ETF 持仓上周变动不大



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

图 6、白银 ETF 持仓上周明显下降



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

美国：恐慌情绪或降温 金银短期或承压

经济复苏但通胀不及预期

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	Jun	5750	6163	5666	5702
批发库存月环比	Jun F	0.60%	0.70%	0.60%	--
首次失业人数	5-Aug	240k	244k	240k	241k
PPI 最终需求 同比	Jul	2.20%	1.90%	2.00%	--
CPI 同比	Jul	1.80%	1.70%	1.60%	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据不多，通胀不及预期，这应该也是利多金银的一个因素，职位空缺和批发库存好于预期。

市场恐慌情绪明显

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	-0.51	-8.94
10 年期国债收益率(基点)	-7	-26
纳斯达克综合指数	-1.50	16.23
道琼斯工业平均指数	-1.06	10.60
标普 500 指数	-1.43	9.04
SP500 波动率指数 (VIX)	54.64	10.47
标普 500 金融行业指数	-2.70	5.95

CRB 指数 -0.60 -6.70

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周美元指数下跌 0.51%，10 年期国债收益率下跌 7 个基点，市场有一定的避险情绪，美股指数普遍下跌超 1%，VIX 波动率指数大幅上涨，市场恐慌情绪明显，金融行业指数大跌 2.7%，表现明显弱于综合指数。CRB 指数下跌 0.6%。

金融市场的恐慌情绪主要受特朗普与朝鲜口头冲突的影响，这也是利多金银的最主要原因。

总结

上周公布的经济数据较少，经济复苏持续但通胀不及预期。上周特朗普与朝鲜发生激烈的口头冲突，令全球金融市场恐慌情绪明显，市场避险需求旺盛，金银大涨。通胀不及预期也是金银上涨的另一个重要因素。

但是需要注意的是，朝鲜局势的口头升温并未引发黄金 ETF 的抢购，可能大家对于发生军事冲突的预期仍然是相当低的，这可能是未来黄金价格上涨的一个隐患。另外根据经验，朝鲜半岛局势的影响一般较为短暂。

本周一金银大跌，主要是对于前期市场恐慌情绪回落的一个反应。本周重点关注 FOMC 会议纪要，黄金上方压力位 1300 美元/盎司，可能不会很快突破，恐慌情绪的降温本周或利空金银。

欧元区：恐慌情绪明显 本周影响或不大

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	-2.88	3.52
德国 DAX30 指数	-2.31	4.64
法国 CAC40 指数	-2.74	4.08
意大利富时 MIB 指数	-2.65	11.02
西班牙 IBEX35 指数	-3.52	9.95
10 年期国债到期收益率 (基点)		
德国	-9	17
法国	-7	-1
意大利	1	22
西班牙	-3	7
希腊	9	-156

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周欧元区市场恐慌情绪也是比较明显的，各国股票指数普遍大幅下跌，德法国债作为避险资产收益率均有所下跌价格上涨。上周朝鲜局势的影响具有全球性，但一般具有比较短的时效性，因此本周继续关注美国市场。

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

台州市经济开发区东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