



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

关注耶伦 金银或震荡上涨

摘要

- 上周公布的经济数据表现基本良好，显示经济复苏较为强劲。但上周特朗普对“白人至上”冲突事件的表态令很多人失望，特朗普被迫解散两大高管委员会放弃基建委员会，高盛系高官离职的传言令市场大跌，最终激进贸易保护主义者班农离职稍微挽回一点市场信心。上周美联储会议纪要偏宽松利多金银，班农离职短期打击金银。SPDR 黄金 ETF 大量增持。
- 本周继续关注特朗普，另需关注央行年会和耶伦讲话，预计金银震荡偏多。

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 黄金上周在 1300 美元/盎司附近震荡，技术指标显示近期上涨动能在减弱，预计本周或仍围绕 1300 震荡，但最终预计将向上突破上涨。

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 白银表现相对较弱，预计本周或横盘震荡为主。

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，另外8月24日-26日杰克逊霍尔央行年会将召开，美联储高官的讲话可能会对金银的价格有一定的影响，其中8月25日22:00美联储主席耶伦在杰克逊霍尔年会就金融稳定性发表讲话，其对金融稳定性的态度、对通胀的态度以及未来加息和缩表的进程等都将会对金银价格产生较大影响。

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
FHFA 房价指数月环比	08/22/2017 21:00	Jun	0.50%	0.40%
Markit 美国制造业 PMI	08/23/2017 21:45	Aug P	53.4	53.3
Markit 美国服务业 PMI	08/23/2017 21:45	Aug P	54.9	54.7
新建住宅销售	08/23/2017 22:00	Jul	610k	610k
首次失业人数	08/24/2017 20:30	19-Aug	236k	232k
现房销售	08/24/2017 22:00	Jul	5.56m	5.52m
耐用品订单	08/25/2017 20:30	Jul P	-6.00%	6.40%

资料来源：Bloomberg 南华研究

内外盘价差：

上周国际金银均小幅下跌，其中跌幅主要来自于周一周二避险情绪回落以及周五特朗普首席战略师激进贸易保护主义者班农离职。黄金上周三周四的上涨则来源于美联储7月会议纪要显示内部对加息路径存在明显分歧。

人民币对美元上周小幅贬值，小幅利多国内金银价格。预计本周人民币对美元继续震荡为主。

国内金银价格上周小幅上涨，主要是收盘时间差所致，内外盘期现价格并没有特别大的波动。

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)	280.50	0.23	3.37
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,290.10	-0.38	11.99
COMEX 黄金计算值 (元/克)	277.01	-0.20	7.62
黄金 T+D 收盘价 (元/克)	278.49	0.60	5.35
美元兑人民币：即期汇率	6.68	0.18	-3.90
上期所白银收盘价 (元/千克)	3,985.00	0.05	-3.11
COMEX 白银期货价格 (美元/盎司)	16.95	-0.91	6.20
COMEX 白银计算值 (元/千克)	3,639.48	-0.73	2.06

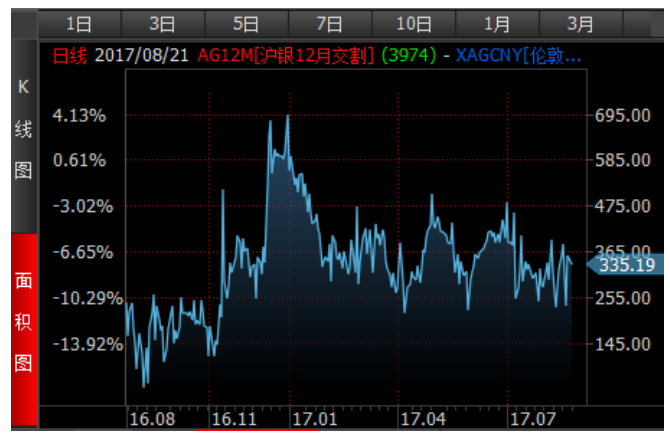
资料来源：Bloomberg 南华研究

图 3、沪金 12 月-伦敦金 (RMB/g) 溢价近期震荡回归



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



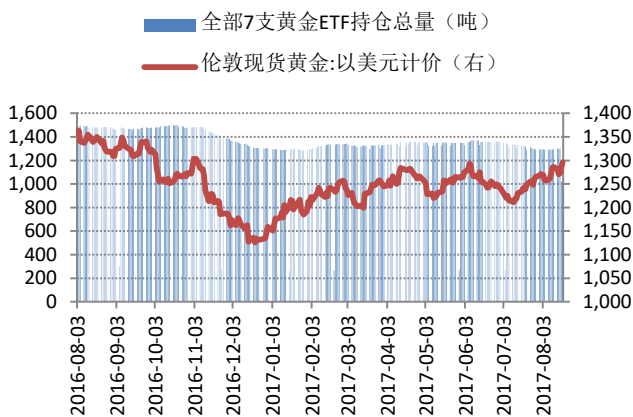
资料来源: Wind 资讯 南华研究

ETF:

伦敦黄金现货上周小幅上涨 0.75%，SPDR 黄金 ETF 增持 1.58%，增持来自于周一、周三和周五，显示现货市场情绪较为乐观，可能部分资金期待金价突破 1300 美元/盎司。

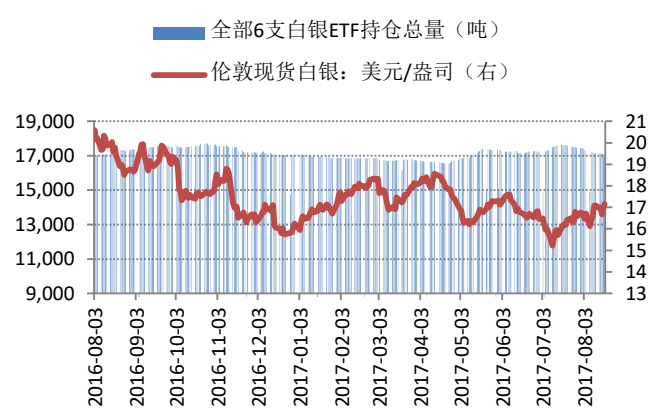
白银现货上周上涨 0.35%，SLV 白银少量减持，可能部分资金在获利了结。

图 5、黄金 ETF 持仓上周大幅增加



资料来源: Bloomberg Wind 资讯 南华研究

图 6、白银 ETF 持仓上周小幅下降



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	1.58	-2.78
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	0.75	11.79
SLV 白银持仓	-0.42	-2.03

伦敦白银现货价格（美元/盎司） 0.35 5.60

资料来源：Bloomberg 南华研究

美国：关注耶伦 金银或震荡上涨

经济复苏基本良好

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
零售销售月环比	Jul	0.30%	0.60%	-0.20%	0.30%
NAHB 住宅市场指数	Aug	64	68	64	--
营运库存	Jun	0.40%	0.50%	0.30%	--
新宅开工指数	Jul	1220k	1155k	1215k	1213k
建筑许可	Jul	1250k	1223k	1254k	1275k
FOMC Meeting Minutes	26-Jul	--	--	--	--
首次失业人数	12-Aug	240k	232k	244k	--
工业产值(月环比)	Jul	0.30%	0.20%	0.40%	--
设备使用率	Jul	76.70%	76.70%	76.60%	76.70%
制造业(SIC)产值	Jul	0.20%	-0.10%	0.20%	--
领先指数	Jul	0.30%	0.30%	0.60%	--
密歇根大学信心	Aug P	94	97.6	93.4	--
密歇根大学 1 年通胀	Aug P	--	2.60%	2.60%	--
密歇根大学 5-10 年通胀	Aug P	--	2.50%	2.60%	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据较多，其中部分明显好于预期，显示经济复苏较为良好，但长期通胀率预期有所下降，7月新宅开工指数和建筑许可不及预期。

上周公布的7月FOMC会议纪要显示美联储内部对于通胀的担忧不同从而对未来的加息路径存在分歧，但对于9月宣布缩表基本达成共识。以上消息令金银大涨了一两天。

特朗普失民心令股市下跌

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	0.39	-8.59
10 年期国债收益率(基点)	1	-25
纳斯达克综合指数	-0.64	15.48
道琼斯工业平均指数	-0.84	9.67
标普 500 指数	-0.65	8.34
SP500 波动率指数(VIX)	-8.06	1.57
标普 500 金融行业指数	-0.46	5.46
CRB 指数	-1.17	-7.80

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周美元指数上涨 0.39%，国债收益率波动不大，美股指数普遍小幅下跌，VIX 指数大幅下跌，显示恐慌情绪明显回落。CRB 指数下跌 1.17%。

除了此前特朗普与朝鲜之间口头冲突引发的避险情况及其回落之外，上周表现良好的经济数据并未提振股市，主要因上周特朗普在回应上上周五弗吉尼亚州夏洛特维尔爆发白人种族主义者和反对者冲突事件上，“认为双方都有问题”，并未批评白人至上主义者，导致多位企业 CEO 宣布离开特朗普设立的高管顾问委员会，迫使上周三特朗普不得不宣布解散制造业委员会和战略与政策委员会，随着事件的持续发酵，周四白宫宣布放弃设立基础设施咨询委员会的计划，以上这些均不利于特朗普刺激性财政政策的推进利空股市。另外周四市场传言高盛系 Cohn 将辞去白宫国家经济委员会主任一职的消息令美股大跌，白宫的辟谣对市场的影响并没有很大，最终周五曝出消息激进贸易保护主义者班农离职，对市场构成了一定的支撑。

总结

特朗普在“白人至上”事件中的表态令其人心尽失，两大顾问委员会的解散以及放弃基础设施咨询委员会，均不利于特朗普的医改、税改和基建计划，班农的离开并未完全改变特朗普的政治观点，市场对此有积极的反应但并未完全认为，我们认为特朗普政府是非常分裂的，未来的政策推进预计将极为艰难。这些利多黄金白银。

本周重点关注央行年会，耶伦的演讲主题是金融稳定性，预计耶伦透露的信息可能不多，大概率认为金融稳定性已经有所改善，可能偏鸽派利多金银。另外包括原油、基本金属在内的大宗工业品普遍供需已经改善价格持续上涨，这也是利多金银的一个重要因素。目前黄金在 1300 美元/盎司附近震荡，预计未来或将向上突破 1300。

欧元区：市场乐观 对金银影响有限

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	1.17	4.73
德国 DAX30 指数	1.26	5.96
法国 CAC40 指数	1.05	5.18
意大利富时 MIB 指数	2.16	13.42
西班牙 IBEX35 指数	1.00	11.05
10 年期国债到期收益率(基点)		
德国	3	21
法国	3	2
意大利	0	22
西班牙	10	18
希腊	8	-147

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周欧元区市场情绪良好，股票指数普遍上涨，10 年期国债收益率波动不是很大。本周德拉吉在央行年会上的讲话可能对欧洲市场影响较大，但对金银的影响或有限。

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