



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

加息预期推迟 金银或震荡上涨

摘要

- 上周公布的经济数据显示，美国经济复苏基本良好但通胀低迷，非农就业人数、失业率、工资增幅不及预期，令市场预期美联储加息或推迟，金银大涨；另朝鲜上周二和周日试射导弹、氢弹令市场避险情绪升温推升金银。SPDR 黄金 ETF 大量增持。
- 本周继续关注美国经济数据、特朗普和朝鲜的动态，由于黄金已经有效突破 1300 美元/盎司，未来加息推迟金银或将继续上涨，建议多单持有。人民币对美元或继续升值，将缩小国内金银的涨幅。

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 黄金上周大幅震荡上涨，周一在朝鲜核试验的影响下高开高走，预计本周黄金或仍震荡上涨，上方压力位 1350、1380 美元/盎司，人民币对美元或继续升值，将缩小国内黄金的涨幅。

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 白银上周震荡大涨，预计本周仍震荡上涨，建议多单持有。

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，本周数据不多，外部冲击比如朝鲜核试验的发酵、特朗普的动向等或影响较大。

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
工厂订单	09/05/2017 22:00	Jul	-3.30%	3.00%
耐用品订单	09/05/2017 22:00	Jul F	1.00%	-6.80%
Markit 美国服务业 PMI	09/06/2017 21:45	Aug F	56.9	56.9
ISM 非制造业综合指数	09/06/2017 22:00	Aug	55.5	53.9
首次失业人数	09/07/2017 20:30	2-Sep	242k	236k
批发库存月环比	09/08/2017 22:00	Jul F	0.40%	0.40%

资料来源：Bloomberg 南华研究

内外盘价差：

上周国际黄金大涨 2.58%，但同期人民币对美元大幅升值 1.45%，大大缩小了国内金銀的涨幅，国内期货对外盘现货的溢价也都震荡回落，或与人民币的升值有关。

美元指数上周变动不大，人民币对美元近期呈现加速升值的走势，或与国内经济表现强劲等有关。本周人民币对美元或仍有升值空间，或将继续缩小国内金銀的涨幅。

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) 溢价近期震荡回落



资料来源：Wind 资讯 南华研究

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)	281.80	0.99	3.85
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,330.00	2.58	15.45
COMEX 黄金计算值 (元/克)	280.85	1.10	9.11
黄金 T+D 收盘价 (元/克)	279.62	0.98	5.78

美元兑人民币：即期汇率	6.57	-1.45	-5.49
上期所白银收盘价（元/千克）	4,002.00	0.96	-2.70
COMEX 白银期货价格（美元/盎司）	17.81	3.85	11.56
COMEX 白银计算值（元/千克）	3,759.76	2.34	5.43

资料来源：Bloomberg 南华研究

ETF:SPDR 黄金大量增持

伦敦黄金上周大涨 2.73%，SPDR 黄金 ETF 大幅增持 3.23%，其中增持来自于上周一、周二和周五，其中周五增持量较大，或是对不及预期的非农数据的反应，反映了现货市场目前情绪较为乐观。

白银现货价格上涨 2.82%，SLV 白银减持 0.57%，显示白银市场有部分获利了结资金，但对价格影响不大。

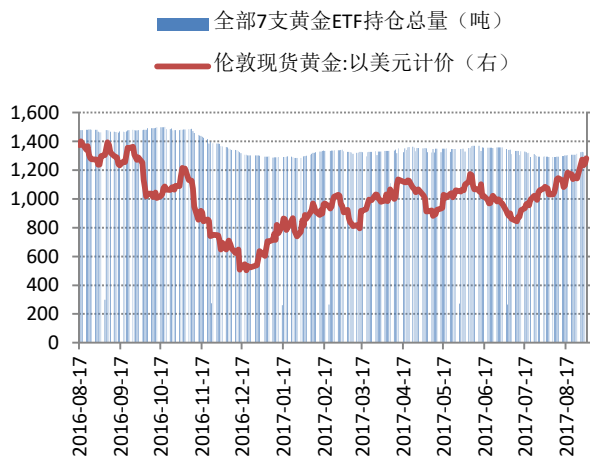
表 4：黄金白银 ETF 持仓增减幅度及国际现货价格涨跌幅%

	上周变动 (%)	2017 年至今变动 (%)
SPDR 黄金持仓	3.23	1.10
伦敦黄金现货价格（美元/盎司）	2.73	13.92
SLV 白银持仓	-0.57	-2.95
伦敦白银现货价格（美元/盎司）	2.82	7.76

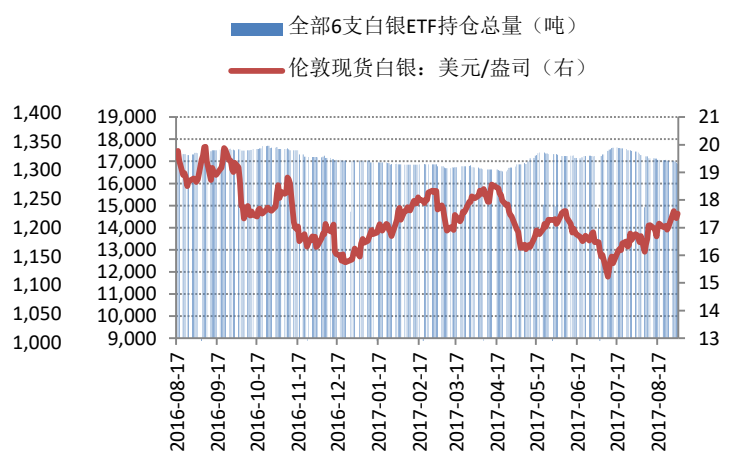
资料来源：Bloomberg 南华研究

图 5、黄金 ETF 持仓上周继续增加

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



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

美国：加息预期推迟 金银或仍看涨

经济复苏通胀低迷

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
批发库存月环比	Jul P	0.30%	0.40%	0.70%	0.60%
标普 CoreLogic CS 20 城市同比未经季调	Jun	5.60%	5.65%	5.69%	5.74%
经济咨商局消费者信心	Aug	120.7	122.9	121.1	120
ADP 就业变动指数	Aug	185k	237k	178k	201k
GDP 年度化季环比	2Q S	2.70%	3.00%	2.60%	--
首次失业人数	26-Aug	238k	236k	234k	235k
个人收入	Jul	0.30%	0.40%	0.00%	--
个人开支	Jul	0.40%	0.30%	0.10%	0.20%
核心 PCE 同比	Jul	1.40%	1.40%	1.50%	--
待定住宅销售量(月环比)	Jul	0.30%	-0.80%	1.50%	1.30%
非农就业人数增减	Aug	180k	156k	209k	189k
失业率	Aug	4.30%	4.40%	4.30%	--
平均小时收入同比	Aug	2.60%	2.50%	2.50%	--
劳动力参与率	Aug	--	62.90%	62.90%	--
Markit 美国制造业 PMI	Aug F	52.5	52.8	52.5	--
ISM 制造业	Aug	56.5	58.8	56.3	--
密歇根大学信心	Aug F	97.5	96.8	97.6	--
密歇根大学 1 年通胀	Aug F	--	2.60%	2.60%	--
密歇根大学 5-10 年通胀	Aug F	--	2.50%	2.50%	--
建筑开支月环比	Jul	0.50%	-0.60%	-1.30%	-1.40%
Wards 总车辆销售	Aug	16.60m	16.03m	16.69m	--
Wards 国内车辆销售	Aug	12.90m	12.48m	12.96m	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周前期公布的数据普遍好于预期。上周国际黄金突破 1300 美元/盎司并大幅上涨，其中周二朝鲜发射导弹飞跃日本曾一度引发恐慌情绪令金银大涨，但随后避险情绪回落金银亦回落，并在经济数据较好的刺激下进一步回落，随后核心 PCE 数据虽然符合预期但创 2016 年至今的新低，令市场担忧美联储推迟加息促使金银大涨，周五非农就业人口、失业率、工资增长不及预期短期刺激金银上涨，但市场解读各异，令金银随后大幅波动后上涨。

周末朝鲜核试验再次引爆市场的避险情绪，令金银周一大幅高开。

总体来看，美国的经济数据表现还是比较好的，经济复苏在持续，就业表现虽不及预期但目前已经接近充分就业因此影响或不大，而通胀低迷仍是美联储未来加息的最大障碍。

股市商品齐涨

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	0.08	-9.19
10 年期国债收益率(基点)	0	-28
纳斯达克综合指数	2.71	19.55
道琼斯工业平均指数	0.80	11.26
标普 500 指数	1.37	10.62
SP500 波动率指数 (VIX)	-10.20	-27.85
标普 500 金融行业指数	-0.10	6.13
CRB 指数	1.75	-6.01

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周美元指数小幅上涨 0.08%，国债变动不大，美股表现差别较大，科技股指数纳斯达克综合指数大涨 2.71%，标普 500 指数上涨 1.37%，金融行业指数小幅下跌表现不及综合指数，显示特朗普交易表现不佳。VIX 指数下跌 10.2%，与股指上涨相对应。CRB 指数上涨 1.75%，显示商品市场表现良好。

总结

上周经济数据表现基本良好但通胀低迷，非农就业表现不及预期令市场预期美联储年底再加息一次的概率降低，利多黄金白银。另外最近朝鲜试射导弹以及核试验促使市场避险情绪升温，也是推动金银上涨的一个重要动力，但通常影响时间较短。特朗普对朝鲜的威胁大概率不会付诸实践，目前市场已经对特朗普的言论产生一定的免疫。

上周《华尔街日报》罕见怒批美联储现任主席耶伦干预金融改革，预计耶伦连任的概率低，若科恩接任美联储主席，将也是利多黄金白银的一个因素。飓风哈维也令政府关门的概率降低，因此未来主要关注特朗普的税改。此外，近期中国央行发布公告，要求立即停止代币发行融资 (ICO) 活动后，各大代币全线下跌，这也是利多金银的一个因素。

本周继续关注美国的经济数据、特朗普对朝鲜问题的反应、税改的进展等等，国际黄金已经有效突破 1300 美元/盎司，未来中长线看涨，上方压力位 1350、1380 美元/盎司，建议多单持有。

欧元区：市场情绪不强 对金银影响不大

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	0.16	4.66

德国 DAX30 指数	-0.21	5.76
法国 CAC40 指数	0.37	5.37
意大利富时 MIB 指数	0.52	13.64
西班牙 IBEX35 指数	-0.19	10.41
10 年期国债到期收益率(基点)		
德国	0	17
法国	-1	0
意大利	-2	26
西班牙	-1	22
希腊	-1	-158

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周欧元区股市和债市普遍波动不大,市场情绪不强,对金银的影响也不大,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