



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

## 关注新主席 金银或先涨后跌

### 摘要

- 上周公布的经济数据显示复苏在持续，上周一默克尔组阁失败利多美元利空黄金、耶伦主席任期结束将辞任理事职务也打击金银；美联储会议纪要存在分歧，利多金银。ETF 持仓变动不大处于观望状态。
- 本周主要关注经济数据、税改、鲍威尔和耶伦讲话、美联储理事提名等，技术指标略偏多，国际黄金上方面临压力位，金银或先涨后跌。因人民币可能升值，国内金银涨幅或较小。

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 黄金上周继续震荡，技术指标略偏多，但上方面临 1300 整数和 1308 前高点  
的压力位，黄金或先涨后跌。

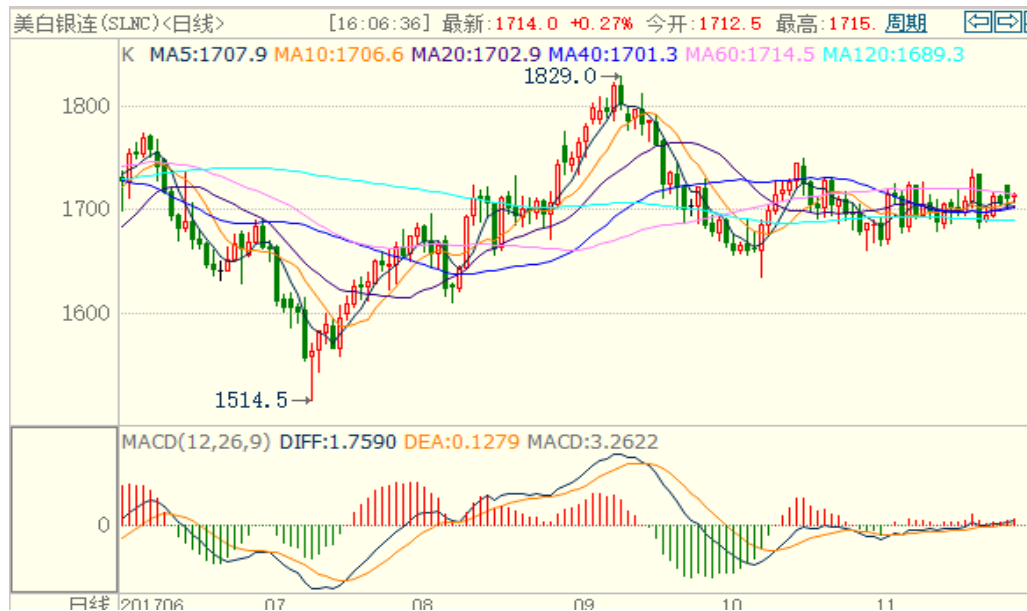
图 1：COMEX 黄金主力合约技术分析



资料来源：文华财经 南华研究

COMEX 白银上周震荡，技术指标比较中性，预计本周震荡略偏多。

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经济数据，重点关注通胀数据，此外特朗普将于11月28日与参议院共和党人会面，参议院最快将于周四就税改方案进行表决，预计明年中期选举的压力将令共和党内更加团结，税改的推进或利空金银。

11月28日23:00美国参议院金融委员会就提名鲍威尔担任美联储主席举行听证会，关注鲍威尔的发言，但预计提名大概率将获得通过影响或不大；11月29日23:00美联储主席耶伦在国会联合经济委员会就美国经济前景作证词，因12月加息基本确定，未来耶伦将卸任，因此预计影响也不大。

另12月1日美联储理事、美联储候任主席鲍威尔在“金融创新和宏观审慎政策”会议上讲话，具体时间待定，预计该讲话将获得市场极大的关注，因市场需要从鲍威尔的讲话中窥探未来的货币政策走向。近期市场较为乐观，若鲍威尔泼冷水的话将利空金银。

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
新建住宅销售	11/27/2017 23:00	Oct	625k	667k
批发库存月环比	11/28/2017 21:30	Oct P	0.40%	0.30%
FHFA 房价指数月环比	11/28/2017 22:00	Sep	0.50%	0.70%
标普 CoreLogic CS 20 城市同比未经季调	11/28/2017 22:00	Sep	6.00%	5.92%
经济咨商局消费者信心	11/28/2017 23:00	Nov	124	125.9
GDP 年度化季环比	11/29/2017 21:30	3Q S	3.20%	3.00%
待定住宅销售量(月环比)	11/29/2017 23:00	Oct	1.10%	0.00%
首次失业人数	11/30/2017 21:30	25-Nov	240k	239k
个人收入	11/30/2017 21:30	Oct	0.30%	0.40%
个人开支	11/30/2017 21:30	Oct	0.30%	1.00%
核心 PCE 同比	11/30/2017 21:30	Oct	1.40%	1.30%
Markit 美国制造业 PMI	12/01/2017 22:45	Nov F	--	53.8
ISM 制造业	12/01/2017 23:00	Nov	58.3	58.7
建筑开支月环比	12/01/2017 23:00	Oct	0.50%	0.30%

资料来源：Bloomberg 南华研究

## 内外盘价差：

人民币兑美元上周小幅升值，小幅利空国内金银。本周美元指数或仍偏弱，利多金银，但人民币对美元或将有所升值，这将缩小国内金银的涨幅。

上周内外盘黄金以横盘震荡为主，波动不大；外盘白银下跌1.1%，内盘白银波动不大。下表中上期所白银期货上涨2.99%，是由于合约换月而远月合约升水导致的。换月后，内盘黄金期货与外盘现货的价差近期基本维持震荡，显示国内外黄金价差维持在正常水平；沪银6月与外盘白银现货的价差近期也基本维持震荡。

图 3、沪金 6 月-伦敦金 (RMB/g) 溢价近期持续震荡



资料来源: Wind 资讯 南华研究

图 4、沪银 6 月-伦敦银 (RMB/kg) 溢价近期震荡下跌



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)	280.45	0.12	3.35
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,292.60	-0.14	12.20
COMEX 黄金计算值 (元/克)	274.44	-0.61	6.62
黄金 T+D 收盘价 (元/克)	275.04	0.12	4.05
美元兑人民币: 即期汇率	6.60	-0.48	-4.98
上期所白银收盘价 (元/千克)	3,991.00	2.99	-2.97
COMEX 白银期货价格 (美元/盎司)	17.12	-1.10	7.24
COMEX 白银计算值 (元/千克)	3,633.75	-1.57	1.90

资料来源: Bloomberg 南华研究

## ETF: 价格横盘震荡 ETF 普遍处于观望状态

伦敦黄金定盘价上周小幅上涨 0.48%, SPDR 黄金 ETF 持仓未变, 市场处于观望状态。

伦敦白银定盘价上周小幅下跌 0.2%, SLV 白银 ETF 小幅减持 0.3%, 波动都不大。

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	0.00	2.58
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	0.48	11.34
SLV 白银持仓	-0.30	-7.09
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	-0.20	4.99

资料来源: Bloomberg 南华研究

图 5、黄金 ETF 持仓上周变动非常小

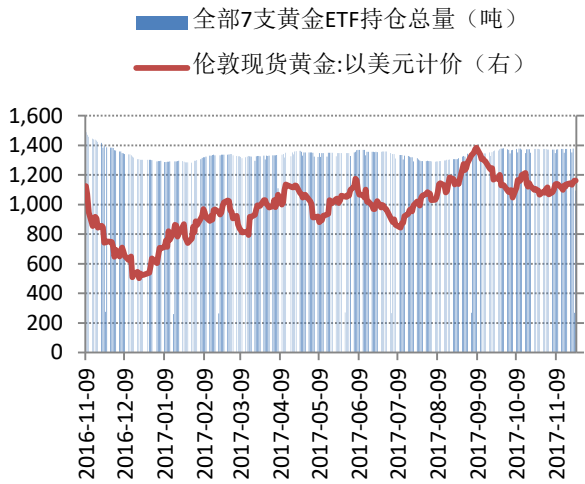
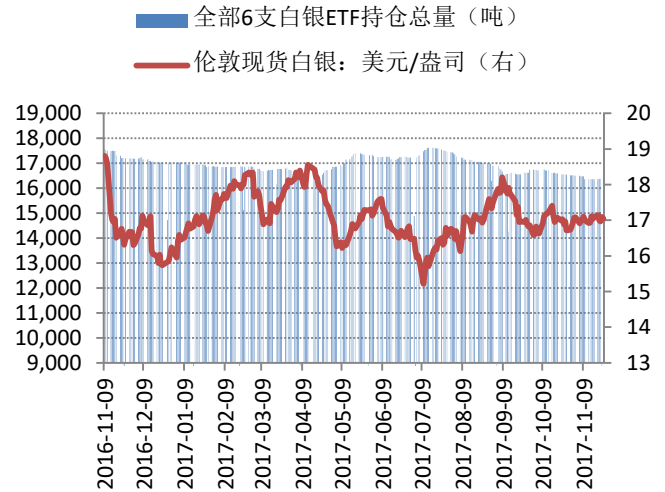


图 6、白银 ETF 持仓上周持仓变动不大



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：关注新主席 金银或先涨后跌

### 经济复苏持续

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
领先指数	Oct	0.80%	1.20%	-0.20%	0.10%
现房销售	Oct	5.40m	5.48m	5.39m	5.37m
首次失业人数	18-Nov	240k	239k	249k	252k
耐用品订单	Oct P	0.30%	-1.20%	2.00%	2.20%
密歇根大学信心	Nov F	98	98.5	97.8	--
密歇根大学 1 年通胀	Nov F	--	2.50%	2.60%	--
密歇根大学 5-10 年通胀	Nov F	--	2.40%	2.50%	--
Markit 美国制造业 PMI	Nov P	55	53.8	54.6	--
Markit 美国服务业 PMI	Nov P	55.3	54.7	55.3	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据参差不齐，但经济仍是在复苏状态，其中通胀预期有所下滑需要特别关注。

### 美股乐观美元指数下跌

表 6：美国金融市场表现(资产以美元计价)

	上周涨跌幅 (%)	2017 年度至今涨跌幅 (%)
美元指数	-0.97	-9.40
10 年期国债收益率(基点)	0	-10

纳斯达克综合指数	1.57	27.98
道琼斯工业平均指数	0.86	19.20
标普 500 指数	0.91	16.24
SP500 波动率指数 (VIX)	-15.40	-31.13
标普 500 金融行业指数	0.19	12.33
CRB 指数	0.96	-0.15

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周美元指数下跌 0.97%，10 年期国债收益率波动不大，但美债不同期限的收益率曲线呈现越来越平坦的状态，即长期收益率较短期的利差收窄，而长端收益率走低意味着投资者对长期经济前景信心不足，这传递出令人不安的信号，历史上收益率曲线趋平甚至倒挂总是经济衰退的先行指标。这也是美元指数走低的一个原因。我们认为这将利多金银，但预计该状态将持续一段时间，利多的影响不会很显著。

美股上周普遍走强，其中科技股涨幅最大，金融行业指数涨幅不及综合指数，显示特朗普交易表现不佳，CRB 指数上涨 0.96%。

### 总结

上周公布的经济数据还可以，经济复苏在持续。上一周一因默克尔表示宁可重新大选也不愿领导一个少数派政府，该消息打击欧元，提振美元打击黄金。另耶伦提交辞呈，称一旦鲍威尔上任就离职并提前六年辞去美联储理事职务，虽然在预料之中，但市场仍然做出反应，因耶伦非常鸽派，她的离任利空金银，以上共同造成上周一金银大跌。

上周公布的美联储会议纪要显示对通胀和加息的认识存在一定的分歧，因此本周的核心 PCE 物价指数同比需要重点关注。

本周还需要关注特朗普的税改、鲍威尔和耶伦的讲话、美联储理事提名，金银技术上偏多，但涨幅或受限，国际黄金期货上方面临 1300 和前高点 1308 两个压力位。

## 欧元区：市场情绪良好 对金银影响不大

表 7：欧元区市场监测(资产以欧元计价)

	上周涨跌幅 (%)	2017 年度至今涨跌幅 (%)
<b>欧洲股市</b>		
欧盟斯托克 50 价格指数	0.95	8.83
德国 DAX30 指数	0.51	13.75
法国 CAC40 指数	1.34	10.86
意大利富时 MIB 指数	1.46	16.54
西班牙 IBEX35 指数	0.43	7.50
<b>10 年期国债到期收益率(基点)</b>		
德国	0	15
法国	-1	1
意大利	-2	0
西班牙	-7	10

---

希腊

16

-172

---

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周默克尔组阁失败后，德媒曝出德国最大的反对党社民党周四晚间进行闭门会议，或考虑与默克尔结盟执政，这样默克尔组阁危机暂告一段落，对市场的影响并不是很大。

欧元区市场上周普遍股债同涨，仅希腊10年期国债收益率上涨16个基点，市场情绪还是比较好的，对金银影响也不大。



# 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、810  
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

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元  
电话: 021-20220312、021-50431979

## 上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元  
电话: 021-20220312、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

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元  
电话: 020-38904626

## 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

#### 桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路1048号一层、七层  
电话：0573-83378538

#### 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](http://www.nanhua.net)