



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

## 加息将落地 金银利空或出尽

### 摘要

- 上周公布的经济数据显示经济复苏在持续，就业良好通胀预期好转，本月加息基本板上钉钉，叠加税改推进的影响，金银大幅下跌。受税改影响，金融行业股票大涨特朗普行情表现好。SPDR 黄金 ETF 有所减持。
- 本周继续关注税改、FOMC 决议和发布会，预计美联储将加息 25 个基点，明年加息路径是关键，预计加息的利空本周将出尽，税改大概率也将在年底前通过，国际黄金面临 1250 的支撑位，预计本周金银或维持震荡，不建议继续做空。

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 黄金上周大幅下跌，目前已经跌至 1250 美元/盎司的支撑位，技术指标偏空，预计本周国际黄金或围绕 1250 美元/盎司震荡，不建议继续做空。

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 白银上周大幅下跌，技术指标已偏多，预计本周国际白银也将维持震荡，不建议继续做空。

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经济数据，其中美联储 FOMC 利率决议以及随后的耶伦新闻发布会尤为重要，目前市场预期美联储加息已经板上钉钉，市场关注重点将是明年加息几次。

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
JOLTS 职位空缺	12/11/2017 23:00	Oct	6100	6093
PPI 最终需求 同比	12/12/2017 21:30	Nov	2.90%	2.80%
CPI 同比	12/13/2017 21:30	Nov	2.20%	2.00%
FOMC 利率决策(上限)	12/14/2017 03:00	13-Dec	1.50%	1.25%
FOMC 利率决策(下限)	12/14/2017 03:00	13-Dec	1.25%	1.00%
首次失业人数	12/14/2017 21:30	9-Dec	239k	236k
零售销售月环比	12/14/2017 21:30	Nov	0.30%	0.20%
Markit 美国制造业 PMI	12/14/2017 22:45	Dec P	53.6	53.9
Markit 美国服务业 PMI	12/14/2017 22:45	Dec P	54.2	54.5
工业产值(月环比)	12/15/2017 22:15	Nov	0.30%	0.90%
设备使用率	12/15/2017 22:15	Nov	77.20%	77.00%
制造业(SIC)产值	12/15/2017 22:15	Nov	0.20%	1.30%

资料来源：Bloomberg 南华研究

## 内外盘价差：

人民币兑美元上周小幅波动，而国际黄金白银均大幅下跌，其中白银跌幅大于黄金。从图中看价差，黄金内外盘期货与现货价差基本维持震荡，白银的价差略微走高。但从数字上看，内盘白银跌幅与外盘基本相当。

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)	272.35	-1.94	0.37
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,250.50	-2.55	8.55
COMEX 黄金计算值 (元/克)	266.05	-2.39	3.36
黄金 T+D 收盘价 (元/克)	267.40	-1.89	1.16
美元兑人民币：即期汇率	6.62	0.17	-4.78
上期所白银收盘价 (元/千克)	3,728.00	-3.47	-9.36
COMEX 白银期货价格 (美元/盎司)	15.87	-3.64	-0.56
COMEX 白银计算值 (元/千克)	3,376.46	-3.48	-5.31

资料来源：Bloomberg 南华研究

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) 溢价近期略微走高



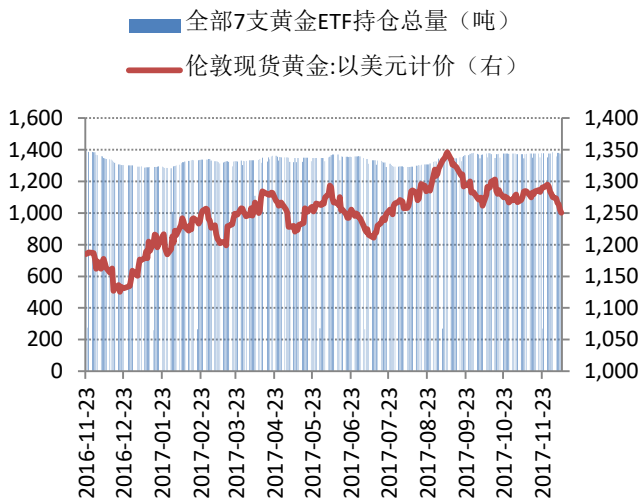
资料来源: Wind 资讯 南华研究

ETF:

伦敦黄金定盘价上周下跌 1.95%，SPDR 黄金 ETF 减持 0.62%，减持来自于上周一、二和四，现货市场目前比较悲观。

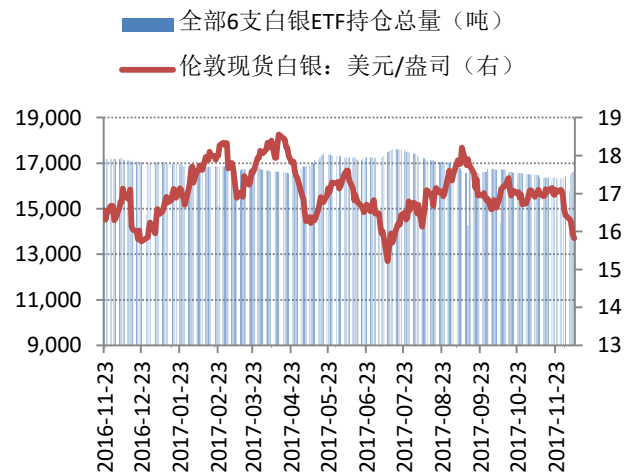
伦敦白银定盘价上周下跌 3.62%，SLV 增持 1.61%，部分资金或在抄底，但对市场的影响不大。

图 5、黄金 ETF 持仓上周少量减少



资料来源: Bloomberg Wind 资讯 南华研究

图 6、白银 ETF 持仓上周持仓少量增加



资料来源: Bloomberg Wind 资讯 南华研究

表 4: 黄金白银 ETF 持仓增减幅度及国际现货价格涨跌幅%

	上周变动 (%)	2017 年至今变动 (%)
SPDR 黄金持仓	-0.62	2.51
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	-1.95	7.90

SLV 白银持仓	1.61	-4.98
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	-3.62	-2.56

资料来源: Bloomberg 南华研究

## 美国: 加息本周落地 金银利空或出尽

### 经济复苏在持续

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
工厂订单	Oct	-0.40%	-0.10%	1.40%	1.70%
耐用品订单	Oct F	-1.10%	-0.80%	-1.20%	--
Markit 美国服务业采购经理指数	Nov F	55.2	54.5	54.7	--
ISM 非制造业综合指数	Nov	59	57.4	60.1	--
ADP 就业变动指数	Nov	190k	190k	235k	--
首次失业人数	2-Dec	240k	236k	238k	--
非农就业人数增减	Nov	195k	228k	261k	244k
失业率	Nov	4.10%	4.10%	4.10%	--
平均小时收入同比	Nov	2.70%	2.50%	2.40%	2.30%
劳动力参与率	Nov	--	62.70%	62.70%	--
批发库存月环比	Oct F	-0.40%	-0.50%	-0.40%	--
密歇根大学信心	Dec P	99	96.8	98.5	--
密歇根大学 1 年通胀	Dec P	--	2.80%	2.50%	--
密歇根大学 5-10 年通胀	Dec P	--	2.50%	2.40%	--

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据参差不齐,但总体经济在复苏,就业表现较好,通胀预期在回升,美联储本周加息基本板上钉钉。

### 金融行业大涨 特朗普行情持续

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	1.09	-8.28
10 年期国债收益率 (基点)	1	-7
纳斯达克综合指数	-0.11	27.07
道琼斯工业平均指数	0.40	23.11
标普 500 指数	0.35	18.43
SP500 波动率指数 (VIX)	-16.19	-31.77
标普 500 金融行业指数	1.50	19.90
CRB 指数	-2.97	-3.89

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周美元指数上涨 1.09%，金融行业指数上涨 1.5%，大幅超综合指数，显示特朗普行业在持续，其他美股指数普遍震荡，CRB 指数大跌 2.97%。

### 总结

上周公布的经济数据参差不齐，但经济总体在复苏，就业良好，通胀预期在回升。当地时间 6 日，特朗普宣布承认耶路撒冷为以色列首都，并将启动美驻以使馆从特拉维夫迁往耶路撒冷的进程。还有美国政府关门的事情闹得沸沸扬扬。

上周尽管有以上的政治事件，但是税改的持续推进以及加息预期的升温，都使得金银大幅下跌，我们认为这是利空因素的一个集中释放，本周将举行 FOMC 议息会议，上周的下跌有技术因素也有时间因素（临近 FOMC 会议）。

此外上周鲍威尔的美联储主席提名获得批准，这是意料之中的事情。

本周继续关注 FOMC 利率决议和随后的耶伦新闻发布会，预计本次会议将加息 25 个基点，明年加息路径将是市场关注重点。此外本周税改还是有一定概率获得通过的，年底前大概率获得通过。因此我们认为税改和加息的利空影响或在本周出尽，不建议杀跌。

## 欧元区：市场情绪乐观 对金银有一定的利空影响

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	1.81	9.15
德国 DAX30 指数	2.27	14.57
法国 CAC40 指数	1.55	11.04
意大利富时 MIB 指数	3.02	18.40
西班牙 IBEX35 指数	2.34	10.36
<b>10 年期国债到期收益率(基点)</b>		
德国	0	10
法国	3	-5
意大利	-6	-16
西班牙	-2	2
希腊	-93	-259

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周欧元区市场表现非常乐观，股票指数普遍大涨，希腊国债收益率大跌 93 个基点，显示希腊国债违约风险大降。

欧元区市场情绪良好，不利于金银的投资需求，对金银有一定的利空影响。

# 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)