



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

利空将出尽 金银或震荡上涨

摘要

- 上周公布的经济数据参差不齐，经济总体在复苏，美股指数上周普遍上涨。美联储如期加息 25 个基点，但经济预测显示鸽派立场，金银上周先跌后涨，其中白银涨幅更大。税改继续推进。
- 本周继续关注税改，预计税改本周将获得通过，本周重点关注通胀，加息利空已出尽，预计金银本周或震荡上涨。

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 黄金上周先跌后涨，主要是受到鸽派加息的提振，技术指标偏多，支撑位 1250 美元/盎司，预计本周或震荡上涨。

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 白银上周同样先跌后涨，涨幅较黄金更大，技术指标偏多，预计本周白银或震荡上涨。

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，其中核心 PCE 同比最为重要，或影响到未来加息进程。

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
NAHB 住宅市场指数	12/18/2017 23:00	Dec	70	70
新宅开工指数	12/19/2017 21:30	Nov	1248k	1290k
建筑许可	12/19/2017 21:30	Nov	1275k	1297k
现房销售	12/20/2017 23:00	Nov	5.52m	5.48m
GDP 年度化季环比	12/21/2017 21:30	3Q T	3.30%	3.30%
首次失业人数	12/21/2017 21:30	16-Dec	233k	225k
FHFA 房价指数月环比	12/21/2017 22:00	Oct	0.40%	0.30%
领先指数	12/21/2017 23:00	Nov	0.40%	1.20%
个人收入	12/22/2017 21:30	Nov	0.40%	0.40%
个人开支	12/22/2017 21:30	Nov	0.50%	0.30%
核心 PCE 同比	12/22/2017 21:30	Nov	1.50%	1.40%
耐用品订单	12/22/2017 21:30	Nov P	2.10%	-0.80%

资料来源：Bloomberg 南华研究

内外盘价差：

上周黄金涨幅不大，白银上涨明显。人民币对美元的汇率波动非常小。从图上看，内外盘价差基本保持震荡，没有明显的趋势行情。

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) 溢价近期维持震荡



资料来源：Wind 资讯 南华研究

表 3: 黄金白银内外盘收盘价格价差监测

	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)	274.25	0.70	1.07
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,258.10	0.61	9.21
COMEX 黄金计算值 (元/克)	267.30	0.47	3.85
黄金 T+D 收盘价 (元/克)	269.39	0.74	1.91
美元兑人民币: 即期汇率	6.61	-0.14	-4.91
上期所白银收盘价 (元/千克)	3,781.00	1.42	-8.07
COMEX 白银期货价格 (美元/盎司)	16.11	1.48	0.91
COMEX 白银计算值 (元/千克)	3,421.75	1.34	-4.04

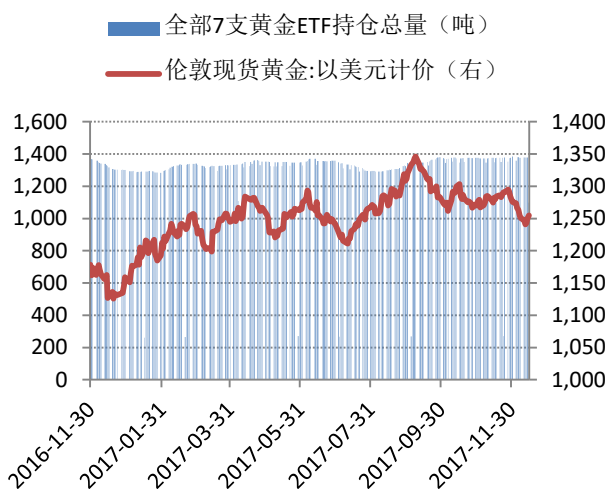
资料来源: Bloomberg 南华研究

ETF: 价格上涨 ETF 增持

伦敦黄金定盘价上周上涨 0.32%, SPDR 黄金 ETF 增持 0.18%, 增持来自于上周三, 显示现货市场有一点乐观情绪。

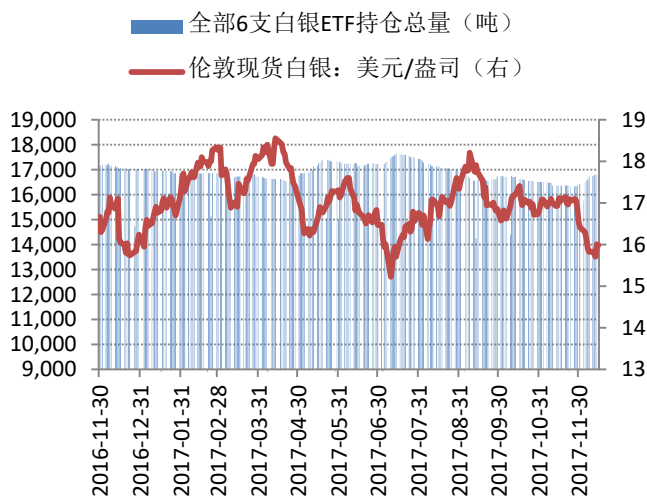
伦敦白银定盘价上周上涨 1.01%, SLV 白银持仓上涨 0.61%。

图 5、黄金 ETF 持仓上周少量增加



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	0.18	2.69
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	0.32	8.24
SLV 白银持仓	0.61	-4.40

伦敦白银现货价格（美元/盎司） 1.01 -1.57

资料来源：Bloomberg 南华研究

美国：利空将出尽 金银或震荡上涨

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
JOLTS 职位空缺	Oct	6135	5996	6093	6177
PPI 最终需求 同比	Nov	2.90%	3.10%	2.80%	--
CPI 同比	Nov	2.20%	2.20%	2.00%	--
FOMC 利率决策(上限)	13-Dec	1.50%	1.50%	1.25%	--
FOMC 利率决策(下限)	13-Dec	1.25%	1.25%	1.00%	--
首次失业人数	9-Dec	236k	225k	236k	--
零售销售月环比	Nov	0.30%	0.80%	0.20%	0.50%
Markit 美国制造业 PMI	Dec P	53.9	55	53.9	--
Markit 美国服务业 PMI	Dec P	54.7	52.4	54.5	--
营运库存	Oct	-0.10%	-0.10%	0.00%	--
工业产值(月环比)	Nov	0.30%	0.20%	0.90%	1.20%
设备使用率	Nov	77.20%	77.10%	77.00%	--
制造业(SIC)产值	Nov	0.30%	0.20%	1.30%	1.40%

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据参差不齐，但经济总体复苏。美联储如期加息 25 个基点。

美股较乐观

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	0.03	-8.25
10 年期国债收益率(基点)	-2	-9
纳斯达克综合指数	1.41	28.86
道琼斯工业平均指数	1.33	24.74
标普 500 指数	0.92	19.52
SP500 波动率指数(VIX)	-1.67	-32.91
标普 500 金融行业指数	-0.13	19.74
CRB 指数	-0.27	-4.15

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周美元指数波动不大，10 年期国债收益率波动也不大，美股指数普遍上涨，但标普 500 金融行业指数小幅下跌，特朗普行情有所受挫，但跌幅不大。CRB 指数小幅下跌。总体市场情绪还是比较乐观的，其中部分是受到税改可能获得通过的刺激。

总结

上周公布的经济数据参差不齐，但总体上显示经济复苏在持续，金融市场中最明显的是美股指数普遍上涨，市场情绪还是比较乐观的。

美联储上周加息 25 个基点，但有两名委员投反对票认为不应该加息，同时美联储经济预测中大幅上调了明年的经济增长率，也下调了失业率，但是核心 PCE 通胀率预测未变，明年预计加息三次未变，显示美联储货币政策基调偏宽松。鸽派加息令黄金白银当天大涨。

税改继续在推进，据美国财长周日称本周税改将获得通过。

本周继续关注经济数据，尤其是通胀率，未来对加息进程影响最大的就是通胀。预计税改本周将获得通过，但利空影响基本已经消化完，预计本周金银或震荡上涨。

欧元区：希腊违约风险大降 对金银影响仍不大

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 (%)
欧洲股市		
欧盟斯托克 50 价格指数	-0.86	8.21
德国 DAX30 指数	-0.38	14.13
法国 CAC40 指数	-0.92	10.02
意大利富时 MIB 指数	-2.98	14.87
西班牙 IBEX35 指数	-1.65	8.54
10 年期国债到期收益率(基点)		
德国	-1	9
法国	0	-5
意大利	16	0
西班牙	6	8
希腊	-55	-314

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周欧元区股市表现不佳，但希腊 10 年期国债收益率大幅下降 55 个基点，显示希腊违约风险大幅下降。欧元区缺乏关注点，预计本周对金银影响仍不大。

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