



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

关注非农 金银或震荡下跌

摘要

- 上周公布的经济数据普遍良好经济复苏持续，上周耶伦证词对经济乐观暗示12月加息以及税改的推进令金银大跌，其中白银跌幅更大，周五因通俄门的爆料而大涨，但随后爆料被更正，本周一金银低开。
- 本周继续关注税改、经济数据尤其是周五的非农，预计前半周利空因素不强，但非农数据可能较好短期或打击金银。

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 黄金上周先涨后跌周五上涨但本周一大幅低开，技术指标偏中性，预计本周黄金震荡小幅下跌，前低点 1262.8 为支撑位。

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 白银上周大跌，技术指标偏空，前低点有一定的支撑，预计本周白银或同样震荡小幅下跌。

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，其中非农就业数据非常重要，预计或短期打击金银。

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
工厂订单	12/04/2017 23:00	Oct	-0.40%	1.40%
耐用品订单	12/04/2017 23:00	Oct F	-1.00%	-1.20%
Markit 美国服务业 PMI	12/05/2017 22:45	Nov F	55.3	54.7
ISM 非制造业综合指数	12/05/2017 23:00	Nov	59	60.1
ADP 就业变动指数	12/06/2017 21:15	Nov	190k	235k
首次失业人数	12/07/2017 21:30	2-Dec	240k	238k
非农就业人数增减	12/08/2017 21:30	Nov	199k	261k
失业率	12/08/2017 21:30	Nov	4.10%	4.10%
平均小时收入同比	12/08/2017 21:30	Nov	2.70%	2.40%
批发库存月环比	12/08/2017 23:00	Oct F	0.10%	-0.40%
密歇根大学信心	12/08/2017 23:00	Dec P	99	98.5
密歇根大学 1 年通胀	12/08/2017 23:00	Dec P	--	2.50%
密歇根大学 5-10 年通胀	12/08/2017 23:00	Dec P	--	2.40%

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，对价格的影响不大。上周国际金银普遍下跌，其中白银跌幅远远大于黄金，或受到近期基本金属，尤其是铝暴跌的影响。国内金银的跌幅与外盘相差不大。

内外盘期货现货的价差方面，黄金价差基本维持震荡，白银价差小幅走高。

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)	277.75	-0.96	2.36
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,283.20	-0.73	11.39
COMEX 黄金计算值 (元/克)	272.56	-0.69	5.89
黄金 T+D 收盘价 (元/克)	272.54	-0.91	3.10
美元兑人民币：即期汇率	6.61	0.04	-4.94
上期所白银收盘价 (元/千克)	3,862.00	-3.23	-6.10
COMEX 白银期货价格 (美元/盎司)	16.47	-3.77	3.20
COMEX 白银计算值 (元/千克)	3,498.29	-3.73	-1.90

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) 溢价近期震荡下跌



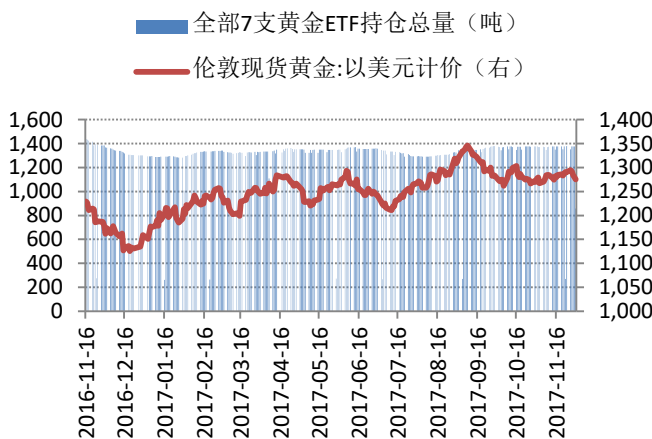
资料来源: Wind 资讯 南华研究

ETF:

伦敦黄金定盘价上周下跌 1.16%，主要因定盘时间早于金银因特朗普总统通俄门的爆料而暴涨。SPDR 黄金 ETF 在上周一、周二少量减持，但在上周五大量增持，周度累计增持 0.56%。我们认为周五的增持主要也是因为通俄门引发的总统弹劾担忧，但目前已经证实某条关键信息为错误新闻报道，因此未来该趋势或暂时不可持续。

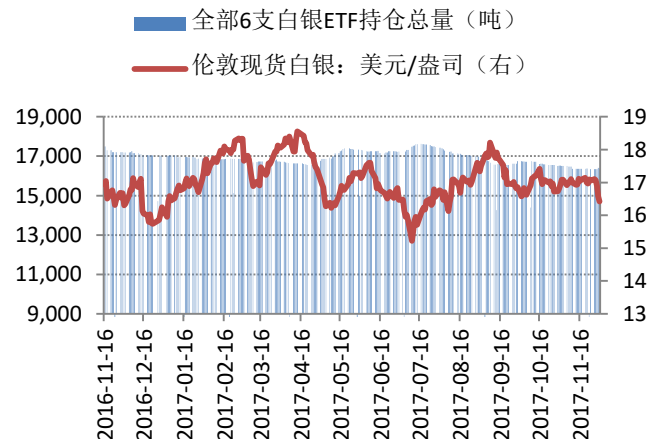
伦敦白银定盘价上周下跌 3.7%，SLV 少量增持 0.65%，影响不大。

图 5、黄金 ETF 持仓上周变动不大



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	0.56	3.16
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	-1.16	10.04

SLV 白银持仓	0.65	-6.49
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	-3.70	1.11

资料来源: Bloomberg 南华研究

美国: 关注非农 金银或震荡下跌

数据良好复苏持续

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
新建住宅销售	Oct	628k	685k	667k	645k
批发库存月环比	Oct P	0.40%	-0.40%	0.30%	0.10%
FHFA 房价指数月环比	Sep	0.50%	0.30%	0.70%	0.80%
标普 CoreLogic CS 20 城市同比未经季调	Sep	6.04%	6.19%	5.92%	5.82%
经济咨商局消费者信心	Nov	124	129.5	125.9	126.2
GDP 年度化季环比	3Q S	3.20%	3.30%	3.00%	--
待定住宅销售量(月环比)	Oct	1.00%	3.50%	0.00%	-0.40%
首次失业人数	25-Nov	240k	238k	239k	240k
个人收入	Oct	0.30%	0.40%	0.40%	--
个人开支	Oct	0.30%	0.30%	1.00%	0.90%
核心 PCE 同比	Oct	1.40%	1.40%	1.30%	1.40%
Markit 美国制造业 PMI	Nov F	54	53.9	53.8	--
ISM 制造业	Nov	58.3	58.2	58.7	--
建筑开支月环比	Oct	0.50%	1.40%	0.30%	--
Wards 总车辆销售	Nov	17.50m	17.35m	18.00m	17.98m
Wards 国内车辆销售	Nov	13.40m	13.38m	14.02m	13.95m

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周公布经济数据较多, 普遍表现良好, 显示美国经济复苏在持续, 对黄金白银的投资需求有一定的打击作用。

科技股下跌金融行业大涨

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	0.15	-9.27
10 年期国债收益率(基点)	2	-8
纳斯达克综合指数	-0.60	27.20
道琼斯工业平均指数	2.86	22.61
标普 500 指数	1.53	18.02
SP500 波动率指数 (VIX)	18.20	-18.59
标普 500 金融行业指数	5.16	18.13

CRB 指数 -0.80 -0.95

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周美元指数上涨 0.15%，国债收益率变动不大，纳斯达克综合指数下跌 0.6%，而标普 500 金融行业指数大涨 5.16%，这主要是因为特朗普的税改政策在参议院获得通过，而此次税改对于科技行业是加税的，利空纳斯达克综合指数；税改对其他行业普遍减税则有利于金融行业，特朗普的胜利也有利于未来放松监管的推进，这是金融行业大涨的原因。道琼斯工业平均指数上涨 2.86%，标普 500 综合指数上涨 1.53%，股市普遍受到税改利多的提振。另波动率指数有所上涨。CRB 指数下跌 0.8%。

总结

上周公布的经济数据普遍良好显示经济复苏在持续，上周主要是耶伦在国会的证词中对经济乐观暗示 12 月加息引发金银大跌（证词于 11 月 29 日在美联储官网公布时金银开始下跌），后税改的持续推进继续利空金银。

而周五的暴涨则是因为通俄门曝出猛料对特朗普不利。上周税改的通过虽然过程比价曲折，但是在较短的时间内获得通过，我们认为主要是特朗普所在的共和党为了明年的国会中期选举而表现的较为团结，我们认为通俄门是民主党反击的一种手段。不过后来最先曝出爆炸性新闻的 ABC 澄清了报道，事情发生了反转。我们认为特朗普不会因为通俄门而遭到弹劾，这也是本周一金银开盘下跌的原因。

另特朗普提名卡内基梅隆大学经济学教授 Marvin Goodfriend 为美联储理事，Goodfriend 关注通胀、相比 QE 更支持负利率、对监管力度持开放态度，预计暂时对美联储的货币政策路径影响不大。Goodfriend 支持负利率，认为必要时可以废除纸币（因负利率会导致纸币囤积），因此未来由央行发行的电子虚拟货币或是主流。

此外通俄门虽然不至于弹劾特朗普，但或令其女婿离开白宫，而美国国务卿 Tillerson、经济顾问 Gary Cohn 或因与特朗普不和而未来同样离开白宫，未来若白宫人事变动较大或短期利多金银打击股市。

12 月加息和税改是近期金银最大的利空因素，目前税改在参议院获得通过，未来仅需要参议院与众议院协商统一并报送特朗普签字即可生效，利空影响已经消化了大部分，加息预计得在 FOMC 会议结果公布才能完全消除消化。

本周重点关注非农，预计数据可能较好，而加息和税改的利空影响也将持续但预计影响不大，预计本周金银或震荡下跌。

欧元区：有一定的避险情绪 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 (%)
欧洲股市		
欧盟斯托克 50 价格指数	-1.50	7.20
德国 DAX30 指数	-1.52	12.02
法国 CAC40 指数	-1.36	9.35

意大利富时 MIB 指数	-1.38	14.93
西班牙 IBEX35 指数	0.31	7.84
10 年期国债到期收益率(基点)		
德国	-6	10
法国	-9	-8
意大利	-10	-10
西班牙	-7	3
希腊	7	-166

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周欧元区市场有一定的避险情绪, 股票指数普遍下跌 10 年期国债收益率亦普遍下跌, 但对金银影响不大。本周继续主要关注美国市场。

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