



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

利多因素不强 金银或震荡下跌

摘要

- 上周公布的经济数据不多，显示复苏在持续；上周税改主导金融市场，因参众两院税改议案分歧较大，美股普跌黄金小幅上涨，但周五美财长称分歧不大，仍有望在12月获得通过，可能是该消息促使金银大跌。SPDR黄金ETF上周前三天均有所减持。
- 本周主要关注税改、经济数据、美联储理事提名等，因税改最大分歧已暴露，未来的进展大概率利空金银。其他无明显利多因素，技术指标偏中性，预计金银本周或震荡小幅下跌。

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 黄金上周横盘震荡，技术指标偏中性，本周或震荡小幅下跌，下方支撑位 1250 美元/盎司，上方压力位 1300 美元/盎司。

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 白银上周也是横盘震荡，技术指标比较中性，预计本周震荡偏空。

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，其中通胀数据影响或较大。我们认为通胀即使小幅不及预期大概率也不会改变12月加息的预期，利多影响有限；若通胀较好则加息更是板上钉钉，短期将利空金银。

另北京时间周二11月14日18:00美联储主席耶伦将发表讲话，周五11月17日凌晨4:45美联储理事布雷纳德将在一场金融稳定会议中发表演说，可能会对市场有一定的影响。本周美国税改进程、特朗普对美联储副主席以及理事的提名预计也将对市场产生一定的影响。

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
PPI 最终需求 同比	11/14/2017 21:30	Oct	2.30%	2.60%
CPI 同比	11/15/2017 21:30	Oct	2.00%	2.20%
零售销售月环比	11/15/2017 21:30	Oct	0.00%	1.60%
营运库存	11/15/2017 23:00	Sep	0.00%	0.70%
首次失业人数	11/16/2017 21:30	11-Nov	235k	239k
工业产值(月环比)	11/16/2017 22:15	Oct	0.50%	0.30%
设备使用率	11/16/2017 22:15	Oct	76.30%	76.00%
制造业(SIC)产值	11/16/2017 22:15	Oct	0.50%	0.10%
NAHB 住宅市场指数	11/16/2017 23:00	Nov	67	68
新宅开工指数	11/17/2017 21:30	Oct	1190k	1127k
建筑许可	11/17/2017 21:30	Oct	1250k	1215k

资料来源：Bloomberg 南华研究

内外盘价差：

图3、4中周五价差扩大主要是因为使用的是内盘周五下午3:00的收盘价与外盘收盘价计算所得，中间存在较大的时间差，而在此期间，外盘金银均有较大幅度下跌。目前一般情况下，内外盘价格处于正常的区间。

上周人民币对美元的汇率小幅波动，外盘黄金先小幅上涨周五大跌，累计波动不大，白银波动也不大。

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)	280.85	2.50	3.50
COMEX 黄金期货价格 (美元/盎司)	1,275.60	0.43	10.73
COMEX 黄金计算值 (元/克)	272.32	0.58	5.80
黄金 T+D 收盘价 (元/克)	276.00	0.99	4.41
美元兑人民币：即期汇率	6.64	0.16	-4.45

上期所白银收盘价（元/千克）	3,884.00	0.08	-5.57
COMEX 白银期货价格（美元/盎司）	16.88	0.27	5.73
COMEX 白银计算值（元/千克）	3,602.49	0.43	1.02

资料来源：Bloomberg 南华研究

图 3、沪金 12 月-伦敦金（RMB/g）溢价近期震荡小幅下跌 图 4、沪银 12 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



资料来源：Wind 资讯 南华研究

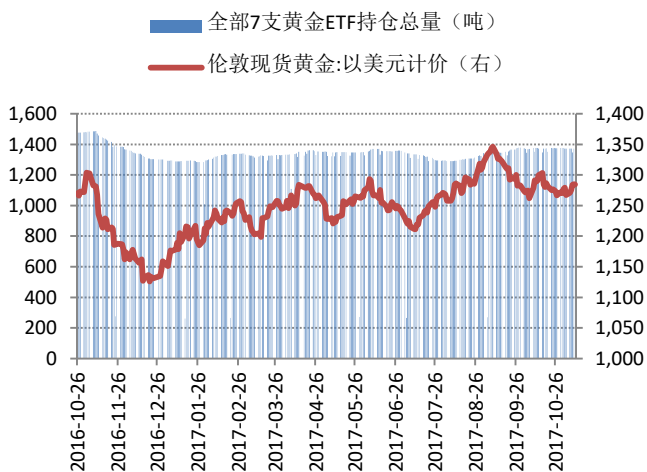
ETF: 金银 ETF 普遍减持

伦敦黄金上周价格上涨 1.35%，因定盘价在周五价格暴跌之前，SPDR 黄金 ETF 减持 0.31%，而且减持来自于上周的前三天，显示税改不及预期未影响到现货市场，现货市场对后市相对比较悲观。

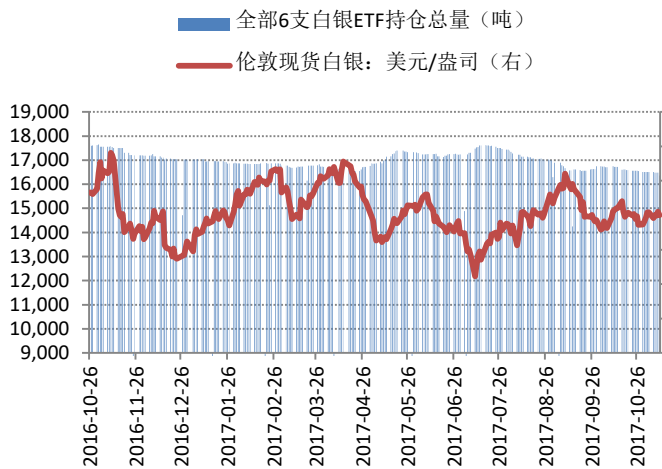
伦敦白银上周价格下跌 0.5%，SLV 白银持仓下降 0.3%，波动不是很大。

图 5、黄金 ETF 持仓上周波动小幅下降

图 6、白银 ETF 持仓上周持仓小幅下降



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

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	-0.31	2.54
伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)	1.35	10.80
SLV 白银持仓	-0.30	-6.82
伦敦白银现货价格 (美元/盎司)	-0.50	4.68

资料来源：Bloomberg 南华研究

美国：利多因素不强 金银或震荡下跌

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
JOLTS 职位空缺	Sep	6075	6093	6082	6090
首次失业人数	4-Nov	232k	239k	229k	--
批发库存月环比	Sep F	0.30%	0.30%	0.30%	--
密歇根大学信心	Nov P	100.8	97.8	100.7	--
密歇根大学 1 年通胀	Nov P	--	2.60%	2.40%	--
密歇根大学 5-10 年通胀	Nov P	--	2.50%	2.50%	--

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据不多，复苏在持续，基本上对市场影响不大，另短期通胀预期回升，或有利于美联储在 12 月加息。

市场对税改失望 美股普跌

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	-0.55	-7.80
10 年期国债收益率 (基点)	7	-5
纳斯达克综合指数	-0.20	25.41
道琼斯工业平均指数	-0.50	18.52
标普 500 指数	-0.21	15.34
SP500 波动率指数 (VIX)	23.52	-19.59
标普 500 金融行业指数	-2.65	11.83
CRB 指数	1.20	-0.45

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周美元指数波动不大，美股指数普遍小幅下跌，主要因特朗普税改参众两院方案差别较大，令市场失望下调税改预期，金融行业指数跌幅远大于标普 500 综合指数，显示市场对特朗普政策的担忧。

CRB 指数上涨 1.2%，主要因原油大涨，而原油的上涨与沙特反腐风暴或有一定的关系。我们认为沙特政局对金银的影响基本不大。

总结

上周特朗普出访亚洲，经济数据公布的也比较少，主要是美国的税改方案和进程主导黄金白银的价格走势。11月9日周四参议院公布税改方案，将推迟到2019年再下调企业税，同时计划向美国公司从海外调回的现金征收更高的税率。这一时间点晚于此前众议院给出的2018年。黄金在此前震荡上涨。白银表现较弱，主要是受到铜、铝、锌等基本金属下跌的影响。

但周五金银均瞬间大跌，可能跟美国财长 Mnuchin 表示总统特朗普仍然有望在12月签署税改议案为法律有关，他认为国会参众两院在税改议案上的分歧非常小，将设法消除这样的分歧，同时即便撤销州税减免措施，大多数人也不会受到影响。

本周主要关注经济数据、税改进程和美联储理事提名，我们认为税改最大的分歧已经暴露，而且特朗普所在的共和党占据参众两院多数席位，在面临明年中期选举的压力下，预计未来共和党内部将较此前更为团结，未来税改的积极进展将利空金银。特朗普还是有可能提名泰勒担任美联储副主席或者理事，短期将利空金银，其他提名人选的货币政策倾向也将对市场产生一定的影响。

综合以上因素来看，利多因素不强，预计本周金银或震荡小幅下跌。

欧元区：股债齐跌 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	-2.61	9.22
德国 DAX30 指数	-2.61	14.34
法国 CAC40 指数	-2.49	10.66
意大利富时 MIB 指数	-1.97	17.29
西班牙 IBEX35 指数	-2.56	7.92
10 年期国债到期收益率(基点)		
德国	5	20
法国	3	9
意大利	5	3
西班牙	10	19
希腊	4	-193

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周欧元区股债齐跌，其中股票指数普遍跌幅较大，但债券价格也普遍下跌，避险情绪并不明显，对金银影响不大。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