



Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

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

0571-89727545

xuena@nawaa.com

## 关注中美谈判 金银或下跌

### 摘要

- 上周公布的美国经济数据显示,就业数据表现良好,但 ISM 制造业指数表现不佳,美股在恐慌性下跌后大幅反弹。上周五非农报告大幅好于预期,令金银大跌,当天美联储主席鲍威尔发表了鸽派的讲话安抚了市场,令金银跌幅有所收窄。
- 本周主要关注经济数据、美联储会议纪要、中美贸易谈判等,会议纪要预计影响力减弱,中美贸易谈判或将取得一定的进展提振市场情绪令避险情绪下降,利空美元指数但国际金银上涨或也受限,人民币或有所升值利空国内金银。预计避险情绪回落,本周金银震荡下跌。

## 技术分析

COMEX 黄金上周持续上涨但周五大跌, 技术指标显示上涨动能下降, 上方压力位 1300, 本周或震荡下跌, 下方目标位 1250 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 白银上周持续上涨, 技术指标显示上涨动能在减弱, 预计本周将震荡下跌, 不建议追涨。

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重要经济数据，其中美联储会议纪要具有滞后性，近期美联储主席以及其他高官均发表了相对鸽派的言论，会议纪要影响力减弱。

中美双方代表将于 1 月 7 日至 8 日进行贸易谈判，谈判结果会影响美元指数以及人民币汇率走势，进而影响到金银表现。预计谈判将取得一定的进展提振全球市场情绪，利空美元指数，但避险情绪下降金银涨幅或受限，人民币兑美元预计将升值，小幅利空国内金银。

表 1：本周公布的美国主要经济数据（北京时间）

| 公布指标                 | 公布时间             | 周期     | 预期值   | 前值     |
|----------------------|------------------|--------|-------|--------|
| ISM 非制造业指数           | 01/07/2019 23:00 | Dec    | 59    | 60.7   |
| JOLTS 职位空缺           | 01/08/2019 23:00 | Nov    | --    | 7079   |
| 批发库存月环比              | 01/08/2019 01/12 | Nov P  | 0.50% | 0.80%  |
| 新建住宅销售               | 01/08/2019 01/12 | Nov    | 568k  | 544k   |
| 建筑开支月环比              | 01/08/2019 01/12 | Nov    | 0.20% | -0.10% |
| 工厂订单                 | 01/08/2019 01/12 | Nov    | 0.30% | -2.10% |
| 耐用品订单                | 01/08/2019 01/12 | Nov F  | --    | 0.80%  |
| FOMC Meeting Minutes | 01/10/2019 03:00 | 19-Dec | --    | --     |
| 首次失业人数               | 01/10/2019 21:30 | 5-Jan  | 225k  | 231k   |
| 批发库存月环比              | 01/10/2019 23:00 | Nov F  | 0.50% | --     |
| CPI 同比               | 01/11/2019 21:30 | Dec    | 1.90% | 2.20%  |

资料来源：Bloomberg 南华研究

## ETF:SPDR 黄金 ETF 大量增仓

伦敦黄金现货价格上周上涨 0.07%，COMEX 黄金上涨 0.22%，SPDR 黄金 ETF 持仓增加 1.34%，增仓来自于上周三和周五，尽管周五的非农就业报告非常好导致金价大跌，ETF 持仓增加或主要因鲍威尔表态偏宽松，说明现货市场对于货币宽松较为看重。

伦敦白银现货价格上周上涨 2.68%，COMEX 白银周五有所下跌，周度上涨 1.97%。SLV 白银持仓波动不大。

人民币对美元上周小幅波动，对市场影响不大。

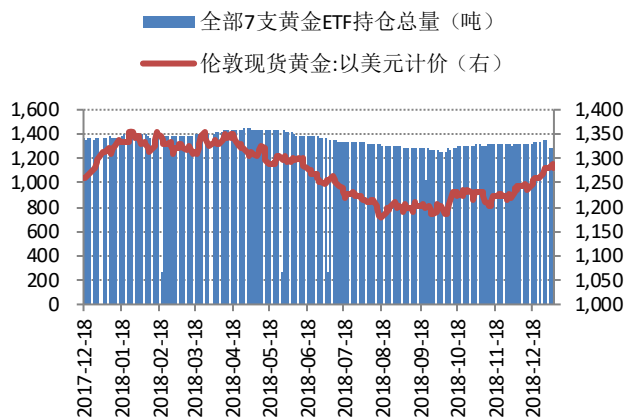
表 2：黄金白银 ETF 持仓增减幅度及国际现货价格涨跌幅%

|                    | 上周变动 (%) | 2019 年至今变动 (%) |
|--------------------|----------|----------------|
| SPDR 黄金持仓          | 1.34     | 1.34           |
| 伦敦黄金现货价格 (美元/盎司)   | 0.07     | -0.14          |
| COMEX 黄金价格 (美元/盎司) | 0.22     | 0.12           |
| 沪金主力价格             | 0.94     | 0.94           |
| SLV 白银持仓           | -0.04    | -0.04          |
| 伦敦白银现货价格 (美元/盎司)   | 2.68     | 1.55           |

|                   |       |       |
|-------------------|-------|-------|
| COMEX 白银价格（美元/盎司） | 1.97  | 1.25  |
| 沪银主力价格            | 2.14  | 2.14  |
| 美元兑人民币：即期汇率       | -0.02 | -0.02 |

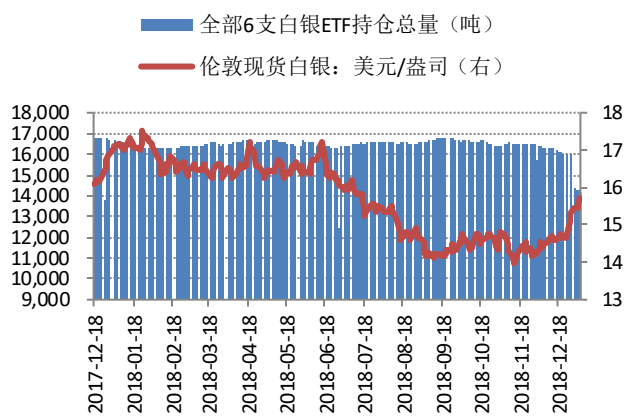
资料来源：Bloomberg 南华研究

图 3、黄金 ETF 持仓上周有所增加



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

图 4、白银 ETF 持仓上周变动不大



资料来源：Bloomberg Wind 资讯 南华研究

## 美国：关注中美谈判 金银或下跌

### 非农报告良好

表 3：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  |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|------|
| Markit 美国制造业采购经理指数 | Dec F  | 53.9   | 53.8   | 53.9   | --   |
| ADP 就业变动指数         | Dec    | 180k   | 271k   | 179k   | 157k |
| 首次失业人数             | 29-Dec | 220k   | 231k   | 216k   | 221k |
| ISM 制造业            | Dec    | 57.5   | 54.1   | 59.3   | --   |
| Wards 总车辆销售        | Dec    | 17.24m | 17.50m | 17.40m | --   |
| 非农就业人数增减           | Dec    | 184k   | 312k   | 155k   | 176k |
| 失业率                | Dec    | 3.70%  | 3.90%  | 3.70%  | --   |
| 平均小时收入同比           | Dec    | 3.00%  | 3.20%  | 3.10%  | --   |
| 劳动力参与率             | Dec    | --     | 63.10% | 62.90% | --   |
| Markit 美国服务业采购经理指数 | Dec F  | 53.4   | 54.4   | 53.4   | --   |

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周公布的经济数据显示，非农就业报告非常好，失业率上升是因为劳动力参与率上升所致，是就业市场向好的积极信号，因此导致金银当天大跌。ISM 制造业 PMI 大幅不及预期，未来需持续关注。

## 美股大涨市场风险情绪提升

表 4：美国金融市场表现(资产以美元计价)

|                  | 上周涨跌幅(%) | 2019 年度至今涨跌幅(%) |
|------------------|----------|-----------------|
| 美元指数             | -0.23    | 0.01            |
| 10 年期国债收益率(基点)   | -5       | -2              |
| 纳斯达克综合指数         | 2.34     | 1.56            |
| 道琼斯工业平均指数        | 1.61     | 0.45            |
| 标普 500 指数        | 1.86     | 1.00            |
| SP500 波动率指数(VIX) | -24.56   | -15.89          |
| 标普 500 金融行业指数    | 2.67     | 1.68            |
| CRB 指数           | 1.40     | 2.09            |

资料来源：Bloomberg 南华研究

上周美元指数下跌 0.23%，10 年期国债收益率下降 5 个基点，显示市场还是有一定的避险情绪，这也是上周五之前金银继续大涨的主要原因。上周美股大幅上涨，波动率大跌，市场风险情绪有所提升。CRB 指数上涨 1.4%。

## 总结

上周公布的经济数据显示，美国经济复苏还是比较强劲的，尤其是就业市场，但 ISM 制造业 PMI 大幅不及预期，也引起了鲍威尔的关注。美股在之前的恐慌性下跌后大幅反弹，上周表现较好。

上周五美联储主席鲍威尔公开表态，强调政策的灵活性，称美联储在倾听市场的担忧，若缩表是扰动市场的主因不会犹豫调整缩表进程，同时表示对加息有耐心。此次鲍威尔的表态明显在安抚市场，结合周五公布的强劲的非农报告，市场担忧情绪明显缓解，美股大涨，黄金在触及 1300 的压力位之后大幅下跌，白银当天也是大幅震荡有所下跌。

本周继续关注经济数据、美联储会议纪要以及中美贸易谈判进展等，预计全球避险情绪将明显回落，金银价格或将回落。

## 欧元区：避险情绪不强 对金银影响不大

表 5：欧元区市场监测(资产以欧元计价)

|                         | 上周涨跌幅(%) | 2019 年度至今涨跌幅(%) |
|-------------------------|----------|-----------------|
| <b>欧洲股市</b>             |          |                 |
| 欧盟斯托克 50 价格指数           | 1.85     | 1.35            |
| 德国 DAX30 指数             | 1.98     | 1.98            |
| 法国 CAC40 指数             | 1.25     | 0.14            |
| 意大利富时 MIB 指数            | 2.77     | 2.77            |
| 西班牙 IBEX35 指数           | 2.87     | 2.32            |
| <b>10 年期国债到期收益率(基点)</b> |          |                 |
| 德国                      | -3       | -3              |
| 法国                      | -1       | -1              |

|       |       |       |
|-------|-------|-------|
| 意大利   | 16    | 16    |
| 西班牙   | 6     | 6     |
| 希腊    | 3     | 1     |
| 汇率    |       |       |
| 欧元兑美元 | -0.45 | -0.41 |

资料来源: Bloomberg 南华研究

上周欧元区主要股指均出现了上涨, 涨幅与美股相当, 表明股票市场风险情绪在提升。但 10 年期国债收益率表明, 市场还是有一定的避险情绪, 这也是上周金银上涨的原因之一。上周欧元兑美元贬值 0.45%。

本周重点关注美国经济数据和中美贸易谈判, 预计欧元区影响不大。

## 风险提示

- 1、中美贸易谈判或未取得进展, 则全球紧张情绪或将持续, 金银或将维持震荡。
- 2、中美谈判取得进展令美元指数大跌, 或也令金银出现上涨。

# 南华期货分支机构

## 总部

杭州市西湖大道193号定安名都2、3层  
客服热线：4008888910

## 南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区B地块新地中心二期808室  
电话：025-86209875

## 上海分公司

上海市浦东新区芳甸路1155号801、802单元  
电话：021-50431979

## 上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路663号1楼、7楼  
电话：021-52586179

## 上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路1155号8层803、804单元  
电话：021-50431979

## 普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第3-8间首层至二层  
电话：0663-2663855

## 厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二钻石海岸B栋1903单元  
电话：0592-2120291

## 南通营业部

南通市崇川区崇文路1号启瑞广场20层2308、2309室  
电话：0513-89011168

## 广州营业部

广州市天河区花城大道68号2008房，2009房  
电话：020-38809869

## 天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦A座1003  
电话：022-28378072

## 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

## 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

## 太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号8层805室  
电话：0351-2118001

## 宁波分公司

宁波市海曙区和义路77号901、902  
电话：0574-87280438

## 余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室、104室  
电话：0574-62509011

## 永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼  
电话：0579-89292777

## 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

## 绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区越发大厦905-906室  
电话：0575-85095807

## 温州营业部

浙江省温州市车站大道2号华盟商务广场1801室  
电话：0577-89971808

## 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

## 嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心3幢1801室  
电话：0573-89997820

## 慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道1277号香格大厦7楼  
电话：0574-63925104

## 宁波营业部

浙江省宁波市江北区大闸南路500号24幢1706室  
电话：0574-87274729

#### 济南营业部

济南市历下区冻源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505  
电话：0531-80998121

#### 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

#### 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

#### 芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002  
电话：0553-3880212

#### 舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 416 号中浪国际大厦 C 座 5 层 503 室  
电话：0580-8125381

#### 义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼  
电话：0579-85201116

#### 南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼 1405 室 (第 14 层)  
电话：0791-83828829

#### 北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A502 室  
电话：010-63155309

#### 北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A501 室  
电话：010-63161286

#### 台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话：0576-88539900

#### 沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室  
电话：024-22566699

#### 大连营业部

辽宁省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

#### 青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话：0532-80798978

#### 郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间  
电话：0371-65613227

#### 兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号  
电话：0931-8805351

#### 哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室  
电话：0451-58896600

#### 深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室  
电话：0755-82777909

#### 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：0755-82777909

## 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)