

2017年第3期

# 金融市场研究周刊

## Financial Markets Weekly Focus

### 本期作者 Author:

涂涵

TU Han

021-60637065

tuhan.zh@ccb.com

### 本期复核 Review:

陈子隽

CHEN Zijun

021-60637067

chenzijun.zh@ccb.com

## 英国公布脱欧方案前，黄金录得五连阳

### 市场回顾与展望

上周发言的美联储官员都选择站队鹰派，不过特朗普讲话让市场失望以及英国国会尚未透露脱欧计划细节，在充满不确定性的情况下黄金录得大幅反弹。

本周经济事件较多：1月17-20日在瑞士召开世界经济论坛年会，中国国家主席习近平将在开幕式做特别演讲；1月17日，英国首相 Theresa May 宣布脱欧方案；1月19日，美联储将发布经济状况褐皮书，同时欧洲央行宣布利率决议；1月20日，美国总统特朗普、副总统彭斯宣誓就职；此外将有等多位美联储官员发表讲话。经济数据方面，重点关注美国12月新屋开工和营建许可数据，以及中国四季度GDP、工业增加值、消费品零售总额等数据。

### 投资建议

上周黄金录得五连阳，连续第三周上涨，一度冲破关键阻力位1200，随后由于获利抛盘略微从7周高位回撤。1、2月往往是金价表现最为强劲的时节，料将维持近期上行动能。预计黄金价格波动区间为[1175,1215]美元/盎司，白银波动区间为[16.2,17.2]美元/盎司，铂金波动区间为[950,1000]美元/盎司。

账户商品点评：人民币账户原油 Brent1703 上周收于 383.12 元/桶，本周开于 384.01 元/桶。OPEC 减产协议执行情况完成较好，但美国原油产量和库存意外上升，油价短期内难以突破 60 美元/桶的阻力位，预计后市仍以震荡盘整为主。人民币账户铜 1703 上周收于 18.56 元/磅，本周开于 18.63 元/磅。本周美元指数回调，中国供给侧改革指向黑色金属，金属市场整体做多氛围浓厚，美铜创出新高。人民币账户大豆 1703 上周收于 72.07 元/蒲式耳，本周开于 72.32 元/蒲式耳。USDA 月度供需报告中性偏多，支撑 CBOT 大豆上扬。

## SUMMARY

### Gold saw five daily rises before Brexit details come out

Fed's officials announced hawkish but didn't stop gold from five daily rises last week, thanks to Trump's disappointing speech and before Brexit details announcement. Gold saw the best weekly rise in two months and shall keep the rising momentum. Price range forecast for this week: gold [1175,1215] \$/oz, silver [16.2,17.2] \$/oz, platinum [950,1000] \$/oz.

Paper commodities for this week: RMB paper oil Brent 1703 opened at ¥384.01 /barrel, OPEC members set to cut production; RMB paper copper 1703 opened at ¥18.63 /pound, narrow range bound continued; RMB paper soybean 1703 opened at ¥72.32 /bushel, USDA's WASDE report supported CBOT soybean.

## 一、 走势回顾

### 1. 贵金属

上周国际金价开于 1172.66 美元/盎司，收于 1197.34 美元/盎司，上涨 2.11%；国际银价开于 16.49 美元/盎司，收于 16.82 美元/盎司，上涨 2.02%；国际铂价开于 971.25 美元/盎司，收于 984.85 美元/盎司，上涨 1.72%；国际钯价开于 754.2 美元/盎司，收于 751.62 美元/盎司，下跌 0.74%。

上海黄金交易所 AU(T+D)收于 268.64 元/克，上涨 1.48%；AG(T+D)收于 4010 元/千克，上涨 0.86%；上海期货交易所黄金期货活跃合约 1706 收于 271.25 元/克，上涨 0.89%；白银期货活跃合约 1706 收于 4114 元/千克，上涨 0.96%<sup>1</sup>。

上周 SPDR 黄金 ETF 持仓减少 5.63 吨至 807.96 吨；iShares 白银 ETF 持仓减少 284.37 万盎司至 3.384 亿盎司。CFTC 公布的 1 月 10 日纽约商品交易所黄金期货非商业净多头增加 12,932 手至 109,482 手，白银期货非商业净多头增加 3,310 手至 64,601 手。

### 2. 能源、基本金属和农产品

上周 WTI 原油期货活跃合约 1702 开于 53.75 美元/桶，收于 52.52 美元/桶，下跌 2.20%；Brent 原油期货活跃合约 1703 开于 56.81 美元/桶，收于 55.59 美元/桶，下跌 2.04%。

上周伦敦三月期铜开于 5604 美元/吨，收于 5910 美元/吨，上涨 5.63%；上海期货交易所铜期货活跃合约 1703 开于 45260 元/吨，收于 47400 元/吨，上涨 4.52%。

上周 CBOT 大豆期货活跃合约 1703 开于 994.75 美元/蒲式耳，收于 1044.25 美元/蒲式耳，上涨 4.92%；大连商品交易所 1 号黄大豆期货活跃合约 1705 开于 4262 元/吨，收于 4147 元/吨，下跌 2.81%。

<sup>1</sup>国内交易所数据取自周五收盘价，周五夜盘数据计入下周一交易日。

图表 1: 国际黄金现货



图表 2: 上海黄金交易所 AU(T+D)



图表 3: 国际白银现货



图表 4: 上海黄金交易所 AG(T+D)



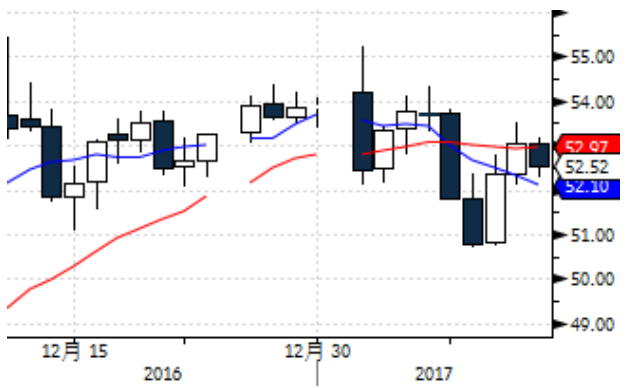
图表 5: 国际铂金现货



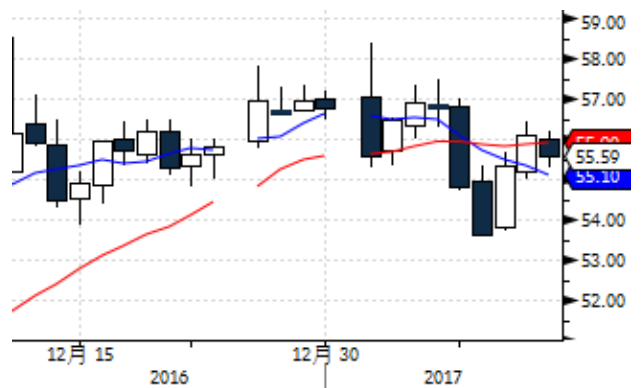
图表 6: 国际钯金现货



图表 7: WTI 原油期货



图表 8: Brent 原油期货



<sup>2</sup>蓝线为 5 日均线，红线为 20 日均线。

图表 9: LME 三月铜远期



图表 10: 上期所沪铜期货



图表 11: CBOT 大豆期货



图表 12: 大商所 1 号黄豆期货



数据来源: Bloomberg

## 二、 市场信息要点

### 1. 宏观经济

➤ **穆迪与美国司法部就次贷危机前评级问题达成和解:** 美国司法部上周五发表声明称, 穆迪与美国司法部、21 个州及哥伦比亚特区达成协议, 同意支付约 8.64 亿美元以解决金融危机前穆迪给予高风险抵押贷款证券做出评级的问题, 这一罚金相当于该评级机构在金融危机前四年中所赚 25 亿美元的三分之一。尽管已达成和解, 但穆迪并不承认其行为违反了法律。全球第一大评级机构标普在 2015 年与美国司法部达成类似协议, 并支付了 13.75 亿美元。

➤ **美联储主席耶伦表示美国经济短期没有重大阻碍:** 美联储主席耶伦上周五发言称, 经济目前表现相当好, 短期内没有重大阻碍; 经济的长期阻碍在于低生产率和日益加剧的不平等; 劳动力市场整体强劲, 薪资增速开始加快; 通胀从极低的水平中回升, 尚未达到但已非常接近 2% 的目标水平; 美联储的行动在全球市场上产生溢出效应, 与其他央行进行沟通非常重要。

➤ **中国证监会联合多部门重拳清理“骗子交易所”:** 清理整顿各类交易场所部际联席会议第三次会议召开, 全国有 300 多家涉嫌非法期货交易、“类证券”投机交易等违规交易场所, 集中在大连、河北、湖南、宁夏、北京、江苏、贵州、青岛等地, 多为贵金属、邮币卡、原油

交易所。会议资料明确各省级政府职责，要求健全长效监管机制，真正清理到位必须有法可依。

► **英国首相下决心“硬脱欧”**：英国星期日电讯报（Sunday Telegraph）报道，英国首相 May 将宣布，英国政府准备好在与欧盟洽谈脱欧问题时接受“硬脱欧”。在拟于 1 月 17 日发表的讲话中，May 将表明她愿意牺牲英国单一市场和关税联盟成员国身份，以结束人口自由流动；英国政府正在采取计划稳住投资者，财政部准备与伦敦主要银行对话，以平滑市场反应。

图表 13: 上周经济数据回顾

日期	时间	地区	数据	实际值	预期值	前值
2017/1/9	15:00	德国	11 月工业产出（环比）	0.4%	0.6%	0.3%
	18:00	欧元区	11 月失业率	9.8%	9.8%	9.8%
2017/1/10	09:30	中国	12 月 CPI（同比）	2.1%	2.2%	2.3%
	09:30	中国	12 月 PPI（同比）	5.5%	4.6%	3.3%
	23:00	美国	11 月 JOLTS 职位空缺（万）	552.2	550	553.4
2017/1/11	17:30	英国	11 月工业产出（环比）	2.1%	1%	-1.3%
	17:30	英国	11 月制造业产出（环比）	1.3%	0.5%	-0.9%
2017/1/12	17:00	中国	12 月 M0 货币供应（同比）	8.1%	7%	7.6%
	17:00	中国	12 月 M1 货币供应（同比）	21.4%	22%	22.7%
	17:00	中国	12 月 M2 货币供应（同比）	11.3%	11.4%	11.4%
	17:00	中国	12 月社会融资规模（万亿元人民币）	1.63	1.3	1.74
	17:00	中国	12 月新增贷款（万亿元人民币）	1.04	0.68	0.79
	21:30	美国	首次申请失业金人数（万）	24.7	25.5	23.5
2017/1/13	10:45	中国	12 月进口同比（按人民币计）	10.8%	4.2%	13%
	10:45	中国	12 月出口同比（按人民币计）	0.6%	-0.1%	5.9%
	10:45	中国	12 月贸易帐（千亿元人民币）	2.754	3.445	2.981
	21:30	美国	12 月 PPI（环比）	0.3%	0.3%	0.4%
	21:30	美国	12 月零售销售（环比）	0.6%	0.7%	0.1%
	21:30	美国	1 月密歇根大学消费者信心指数初值	98.1	98.5	98.2

资料来源：Bloomberg

## 2. 行业动态

### 贵金属:

➤ 德国商业银行发布报告称,美国和欧洲的黄金 ETF 产品之间的持仓存在分歧,世界最大的黄金 ETF、美国的 SPDR 黄金信托占有所有 ETF 持仓的 45%,自 1 月初以来已减仓 17.2 吨,而欧洲黄金 ETF 已经出现了增仓;SPDR 的活跃的投资人主要是机构投资者,而零售投资者在欧洲则占主导地位。

### 原油:

➤ 美国油服公司贝克休斯公布数据显示,截至 2017 年 1 月 13 日当周美国石油活跃钻井数减少 7 座至 522 座,为 12 周来首降,同时也是七个月来第二周录得减少。

➤ 美国能源信息署(EIA)数据显示,截至 1 月 6 日当周,美国原油库存增加 409.7 万桶至 4.831 亿桶,增幅 0.9%,市场预估为增加 116.2 万桶。美国原油进口增加 182.8 万桶至 905.2 万桶/日,单周进口量增至 2012 年来最高水平。炼厂产能利用率上升 1.6 个百分点至 93.6%,日炼油量增加 41.8 万桶。美国国内原油产量增加 17.6 万桶至 894.6 万桶/日。

➤ EIA 发布短期能源展望报告称,预计 2017 年美国原油产量将上升至 900 万桶/日,而 2018 年美国原油产量将上升至 930 万桶/日。

➤ OPEC 秘书长在阿布扎比举行的全球能源论坛上表示,OPEC 成员国与非 OPEC 产油国将在 2017 年 5 月决定是否有必要扩展减产协议。

### 基本金属:

➤ 海关总署数据显示,中国 2016 年 12 月未锻轧铜及铜材进口量较前月增加 28.9%至 49 万吨。中国 2016 年未锻轧铜及铜材进口量创纪录高位,达 495 万吨,较上年增加 2.9%。

➤ 秘鲁政府表示,2017 年秘鲁铜产量料为 260-270 万吨,高于 2016 年预估产量 220 万吨。

➤ 印尼矿业部的官员表示,按照相关规定,美国自由港麦克默伦铜金矿公司及其他在印尼的铜矿商无限期暂停精矿出口。

### 农产品:

➤ 海关总署 13 日发布的数据显示,中国 2016 年 12 月大豆进口量为 900 万吨,较 11 月进口的 784 万吨增加 14.8%。中国 2016 年大豆进口总量为 8391 万吨,较上年增加 2.7%。

➤ 2017 年 1 月 USDA 报告显示,美豆产量 43.07 亿蒲式耳(上月 43.61,预期 43.8),压榨 19.30 亿蒲式耳(上月 19.30),出口 20.50 亿蒲式耳(上月 20.50),期末库存 4.20 亿蒲式耳(上月 4.80、预期 4.74);巴西产量 10200 万吨(上月 10200、去年 9650),阿根廷产量 5700

万吨（上月 5700、去年 5680）。USDA 意外调低美国大豆产量，其他数据未动，令结转库存略低于预期，该报告中性略偏多。

### **专栏：世界黄金协会称六大利好助力黄金**

（根据相关新闻整理）

黄金在 2016 年大涨，奇怪的是在 2015 年 12 月市场预期和技术图都表明黄金有大概率下行的可能。不过世界变了，地缘政治、通缩压力、量化宽松、负利率等都对黄金形成了利好。

今年强势美元可能限制黄金引发了担忧，不过世界黄金协会指出有六大趋势支撑黄金。

1. 地缘政治风险。随着德国和法国的临近和英国启动脱欧进程，政治风险上升。虽然美国方面特朗普的经济政策给了大众信心，但是也有一些问题。他的贸易保护主义太激进，可能引起摩擦。

2. 通胀上升。美国通胀上升可能引发黄金的购买兴趣，黄金是对冲通胀的理想工具。另外真实利率在通胀压力下会依然低迷，对黄金也是好消息。

3. 股市泡沫。标普 500 (S&P 500) 创下历史新高，市场估值已经让不少专家警惕，而黄金则可以有效分散投资组合。

4. 央行买盘。央行继续囤积黄金，目的是多元化外汇储备。

5. 亚洲增长。印度的经济增长喜人，而中国也显示出企稳的态势，两国在 2016 年的黄金需求占全球逾 50%。

6. 新市场。伊斯兰法黄金标准推出，意味着以后伊斯兰地区可以合法交易黄金。



图表 14: 本周经济日历

日期		时间	地区	数据、事件	市场预期
星期一	2017/1/16	7:50	日本	11 月核心机械订单 (环比)	-1.4%
星期二	2017/1/17	17:30	英国	12 月 CPI (环比)	0.3%
		18:00	德国	1 月 ZEW 经济景气指数	19
		21:30	美国	1 月纽约联储制造业指数	8
星期三	2017/1/18	15:00	德国	12 月 CPI (环比)	0.7%
		17:30	英国	12 月失业金申请人数变动 (千)	5
		17:30	英国	11 月三个月 ILO 失业率	4.8%
		18:00	欧元区	12 月 CPI (环比)	0.5%
		21:30	美国	12 月 CPI (环比)	0.3%
		22:15	美国	12 月工业产出 (环比)	0.7%
星期四	2017/1/19	20:45	欧元区	欧洲央行利率决议	--
		21:30	美国	首次申请失业金人数 (万)	24.7
		21:30	美国	1 月费城联储制造业指数	15
		21:30	美国	12 月新屋开工 (万)	119.5
		21:30	美国	12 月营建许可 (万)	122
星期五	2017/1/20	10:00	中国	四季度 GDP (同比)	6.7%
		10:00	中国	12 月规模以上工业增加值 (同比)	6.1%
		10:00	中国	12 月社会消费品零售总额 (同比)	10.7%
		10:00	中国	1-12 月城镇固定资产投资 (同比)	8.3%
		--	美国	美国总统特朗普、副总统彭斯就职典礼	
		21:30	美国	12 月 PPI (环比)	0.3%
		21:30	美国	12 月零售销售 (环比)	0.7%
		21:30	美国	1 月密歇根大学消费者信心指数初值	98.5

来源: Bloomberg



欢迎读者提出宝贵建议，我们的联系方式如下。

金融市场交易中心研究发展处：

陆怡烽	021-60637061	<a href="mailto:luyifeng.zh@ccb.com">luyifeng.zh@ccb.com</a>
袁匡济	021-60637071	<a href="mailto:yuankuangji.zh@ccb.com">yuankuangji.zh@ccb.com</a>
陈浩	021-60637057	<a href="mailto:chenhao1.zh@ccb.com">chenhao1.zh@ccb.com</a>
徐俊	021-60637063	<a href="mailto:xujun4.zh@ccb.com">xujun4.zh@ccb.com</a>
左其龙	021-60637064	<a href="mailto:zuoqilong.zh@ccb.com">zuoqilong.zh@ccb.com</a>
陈子隽	021-60637067	<a href="mailto:chenzijun.zh@ccb.com">chenzijun.zh@ccb.com</a>
张航	021-60637068	<a href="mailto:zhanghang1.zh@ccb.com">zhanghang1.zh@ccb.com</a>
涂涵	021-60637065	<a href="mailto:tuhan.zh@ccb.com">tuhan.zh@ccb.com</a>
赵海啸	021-60637059	<a href="mailto:zhaohaixiao.zh@ccb.com">zhaohaixiao.zh@ccb.com</a>
崔悦	021-60637062	<a href="mailto:cuiyue1.zh@ccb.com">cuiyue1.zh@ccb.com</a>

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本期作者对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，报告中的观点或意见仅代表作者个人看法，仅供参考。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。