

2017年第4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

特朗普上任，黄金四周连涨

市场回顾与展望

上周发生的两大重磅事件将被载入史册——英国首相发表脱欧演讲、美国总统特朗普正式上任——很可能对未来的世界格局产生重大影响。加上耶伦的鹰派讲话，本周的金融市场精彩纷呈。黄金在周初由于不确定性推动上扬，随着美国公布靓丽经济数据、美联储展现连续加息意图，黄金承压下挫，最终在特朗普发表就职演说后止跌回涨。

本周五开始至下周为中国春节假期，经济事件较少。数据方面，重点关注欧洲 PMI、英美四季度 GDP、美国 12 月新屋销售以及耐用品订单数据，以及中国 12 月规模以上企业利润数据等。

投资建议

从技术分析看，上周金价再度收于 1200 上方但受制于 1220，短期看仍有向下的风险。目前黄金的大动向仍取决于特朗普就职后透露的经济计划的信息，近期内特朗普的言论将会左右金价。预计黄金价格波动区间为[1180,1220]美元/盎司，白银波动区间为[16.8,17.8]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 381.56 元/桶，本周开于 382.21 元/桶。近期油价相对平稳，OPEC 表示石油减产计划进展顺利，而美国石油活跃钻井数则继续攀升，双方构成一个博弈的均势，预计未来一段时间油价仍将维持震荡整理。人民币账户铜 1703 上周收于 18.02 元/磅，本周开于 18.02 元/磅。临近中国春节，且特朗普上任，市场避险情绪升温，多头获利了结，美铜小幅回落。人民币账户大豆 1703 上周收于 73.46 元/蒲式耳，本周开于 73.32 元/蒲式耳。美国周度出口销售数据好于预期，且阿根廷降雨过多出现洪涝，支撑 CBOT 大豆周度上扬。

SUMMARY

President Trump Inaugurated; Gold continuous rise since 2017

Last week, two blockbusters will be recorded in history: British Prime Minister Theresa May delivered Brexit speech and Trump was inaugurated the 45th US president, which will exert inestimable influence on future international outlook. Gold saw four continuous weekly rise since 2017. Price range forecast for this week: gold [1180,1220] \$/oz, silver [16.8,17.8] \$/oz, platinum [950,1000] \$/oz.

Paper commodities for this week: RMB paper oil Brent 1703 opened at ¥382.21 /barrel, OPEC's production cut versus US active drillings rise achieved a game equilibrium resulting in sideways trading of oil prices; RMB paper copper 1703 opened at ¥18.02 /pound, slightly retreating before Spring Festival and Trump's inauguration; RMB paper soybean 1703 opened at ¥73.32 /bushel, US weekly export data together with Argentina's heavy rainfall supported CBOT soybean.

一、 走势回顾

1. 贵金属

上周国际金价开于 1197.21 美元/盎司，收于 1210.32 美元/盎司，上涨 1.08%；国际银价开于 16.81 美元/盎司，收于 17.09 美元/盎司，上涨 1.59%；国际铂价开于 984.7 美元/盎司，收于 978.2 美元/盎司，下跌 0.68%；国际钯价开于 750.95 美元/盎司，收于 788.56 美元/盎司，上涨 4.91%。

上海黄金交易所 AU(T+D)收于 269.17 元/克，上涨 0.20%；AG(T+D)收于 4011 元/千克，上涨 0.02%；上海期货交易所黄金期货活跃合约 1706 收于 271.4 元/克，上涨 0.06%；白银期货活跃合约 1706 收于 4102 元/千克，下跌 0.29%¹。

上周 SPDR 黄金 ETF 持仓增加 1.19 吨至 809.15 吨；iShares 白银 ETF 持仓维持 3.384 亿盎司。CFTC 公布的 1 月 17 日纽约商品交易所黄金期货非商业净多头减少 2,441 手至 107,041 手，白银期货非商业净多头增加 4,881 手至 69,482 手。

2. 能源、基本金属和农产品

上周 WTI 原油期货活跃合约 1703 开于 53.31 美元/桶，收于 53.24 美元/桶，下跌 0.15%；Brent 原油期货活跃合约 1703 开于 55.64 美元/桶，收于 55.49 美元/桶，下跌 0.18%。

上周伦敦三月期铜开于 5929 美元/吨，收于 5757.5 美元/吨，下跌 2.58%；上海期货交易所铜期货活跃合约 1703 开于 47420 元/吨，收于 46080 元/吨，下跌 2.78%。

上周 CBOT 大豆期货活跃合约 1703 开于 1054 美元/蒲式耳，收于 1067.75 美元/蒲式耳，上涨 2.25%；大连商品交易所 1 号黄大豆期货活跃合约 1705 开于 4143 元/吨，收于 4219 元/吨，上涨 1.74%。

¹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



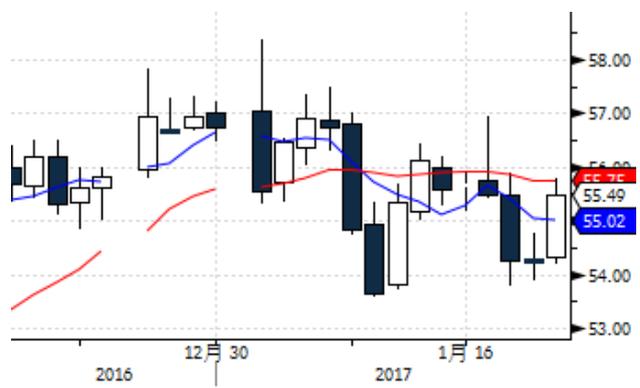
图表 6: 国际钯金现货



图表 7: WTI 原油期货



图表 8: Brent 原油期货



²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 11: CBOT 大豆期货



图表 10: 上期所沪铜期货



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

▶ **特朗普宣誓就任美国总统:** 美国当地时间 1 月 20 日、北京时间 21 日凌晨, 特朗普正式宣誓就职美国第 45 任总统。在就职演讲中, 特朗普两次提到了“美国优先”, 并表示这是他未来决策的出发点。特朗普重申了他在竞选期间作出的将美国利益放在首位的承诺, 还强调“购买美国货”和“雇佣美国人”将是其执政的两大准则。特朗普说, 他领导下的美国政府提出的所有关于贸易、税收、移民和外交等政策都将致力于使美国工人和美国家庭受益。

▶ **白宫网站发布特朗普政府施政纲领:** 在贸易问题上, 特朗普政府表示美国将退出跨太平洋伙伴关系协定 (TPP), 并准备好在必要情况下, 退出与墨西哥和加拿大签署的北美自由贸易协定 (NAFTA)。在经济计划上, 特朗普政府提出十年内创造 2500 万个新的就业机会, 并使美国经济年增速重回 4%。这一计划的第一点便是进行税制改革, 降低美国企业税率, 简化税法。同时, 特朗普提议暂停新的联邦法规, 并要求相关负责人确定是哪些规定损害就业并应当废除。在能源方面, 特朗普政府承诺将致力于消除有害与不必要的政策, 诸如奥巴马气候问题核心政策“气候行动计划”。

➤ **英国首相公布“脱欧路线图”：**英国首相 Theresa May 上周二公开发言称，英国不会寻求欧盟的部分成员国身份，不应当“半退半留”，不会延长在欧盟单一市场的成员国身份。同时，May 还首次表明将推动最终退欧协议在议会进行投票，且将寻求与欧盟达成贸易协议。

➤ **美联储主席耶伦讲话：**耶伦表示，非常明确听任美国经济持续“过热”是不明智且有风险的，但并不认为当前美国经济存在过热风险。鉴于外国需求疲软，利率上升等其他因素，经济增速似乎不太可能明显回升。未来除了油价的大幅波动和美元走高之外，在强劲劳动力市场的助推下，通胀有可能达到 2% 的联储目标。美联储不希望等待太长时间来提高利率，而使得通胀失去控制，因此将审慎地逐步调整货币政策的立场。不过她强调，美联储并未落后于形势，逐渐加息是审慎的做法，货币政策应保持适度宽松。

➤ **美联储发布褐皮书：**美国经济继续温和扩张。大部分地区的制造商都称销售增长，其中部分认为较 2016 年稍早出现转折。大部分地区认为，非汽车领域的销售活动已经扩张，但竞争性折扣现象使得零售商售价持平或下滑。许多地区联储发现劳动市场在 2017 年进一步趋于紧俏。大部分地方联储暗示薪资温和增长，且薪资压力已经升温。许多地区称，就业市场料将继续在 2017 年走强，薪资压力可能会上升，聘雇增速料将持稳或扩大。物价压力自上一份褐皮书报告以来在一定程度上增强，输入成本扩张速度超过终端商品价格的涨幅。总体上来看，美国企业界和行业都对 2017 年感到乐观。

➤ **国务院发文扩大对外开放：**中国国务院 1 月 17 日发布通知，为积极利用外资，要求进一步扩大对外开放，创造公平竞争环境。其中针对服务业，重点放宽银行类金融机构、证券公司、证券投资基金管理公司、期货公司、保险机构、保险中介机构外资准入限制。外商投资企业可以依法依规在主板、中小企业板、创业板上市，在新三板挂牌，以及发行企业债券、公司债券、可转换债券和运用非金融企业债务融资工具进行融资。

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 |
|-----------|-------|----|------------------|-------|-------|------|
| 2017/1/16 | 7:50 | 日本 | 11 月核心机械订单（环比） | 5.1% | -1.7% | 4.1% |
| 2017/1/17 | 17:30 | 英国 | 12 月 CPI（环比） | 0.5% | 0.3% | 0.2% |
| | 18:00 | 德国 | 1 月 ZEW 经济景气指数 | 16.6 | 18.4 | 13.8 |
| | 21:30 | 美国 | 1 月纽约联储制造业指数 | 6.5 | 8.5 | 9 |
| 2017/1/18 | 15:00 | 德国 | 12 月 CPI（环比） | 0.7% | 0.7% | 0.7% |
| | 17:30 | 英国 | 12 月失业金申请人数变动（千） | -10.1 | 5 | 2.4 |
| | 17:30 | 英国 | 11 月三个月 ILO 失业率 | 4.8% | 4.8% | 4.8% |

| | | | | | | |
|-----------|-------|-----|-------------------|-------|-------|-------|
| | 18:00 | 欧元区 | 12月CPI(环比) | 0.5% | 0.5% | 0.5% |
| | 21:30 | 美国 | 12月CPI(环比) | 0.3% | 0.3% | 0.2% |
| | 22:15 | 美国 | 12月工业产出(环比) | 0.8% | 0.6% | -0.4% |
| 2017/1/19 | 21:30 | 美国 | 首次申请失业金人数(万) | 23.4 | 25.2 | 24.7 |
| | 21:30 | 美国 | 1月费城联储制造业指数 | 23.6 | 15.3 | 21.5 |
| | 21:30 | 美国 | 12月新屋开工(万) | 122.6 | 118.8 | 109 |
| | 21:30 | 美国 | 12月营建许可(万) | 121 | 122.5 | 120.1 |
| 2017/1/20 | 10:00 | 中国 | 四季度GDP(同比) | 6.8% | 6.7% | 6.7% |
| | 10:00 | 中国 | 12月规模以上工业增加值(同比) | 6% | 6.1% | 6.2% |
| | 10:00 | 中国 | 12月社会消费品零售总额(同比) | 10.9% | 10.7% | 10.8% |
| | 10:00 | 中国 | 1-12月城镇固定资产投资(同比) | 8.1% | 8.3% | 8.3% |

资料来源: Bloomberg

2. 行业动态

贵金属:

➤ 港交所行政总裁李小加表示,计划今年在香港及伦敦推出黄金产品,其正筹备推出香港首组以美元及人民币计价的可实物交收的黄金期货合约,目前正待证监会审批,同时也正与市场参与者洽商,为推出该产品做好准备。

➤ 花旗银行在最新报告中称,在享受了2016年的高金价之后,预计黄金矿业公司季报将会非常靓丽。

原油:

➤ 美国油服公司贝克休斯公布数据显示,截至1月20日当周美国石油活跃钻井数增加29座至551座,单周增幅为2013年4月以来最大,总数为2015年11月以来最高水平。

➤ 美国能源信息署(EIA)数据显示,截至1月13日当周,美国原油库存增加234.7万桶,市场预估为减少34.2万桶。美国原油日进口量减少65.1万桶。日炼油量减少63.9万桶。炼厂产能利用率下降2.9个百分点。

➤ OPEC在其最新月报中称,据援引的二手消息,不包括印尼在内的OPEC成员国12月石油产量为3308.5万桶/日,较11月减少22.1万桶/日。OPEC预计,今年非OPEC国家的石油供给增幅为12万桶/日,低于上月月报中预估的增长30万桶/日。

基本金属：

➤ 世界金属统计局(WBMS)数据显示,2016年1-11月全球铜市供应过剩1.7万吨,2015年全年过剩3.5万吨。2016年1-11月全球矿山铜产量为1878万吨,较2015年同期增加7.0%。2016年1-11月全球精炼铜产量升至2137万吨,较去年同期增加2.7%,其中,中国和西班牙产量分别大增42.2万吨和1.4万吨。2016年1-11月全球铜消费量为2135万吨,2015年同期为2078万吨。2016年11月,全球精炼铜产量为196.90万吨,消费量为193.13万吨。

➤ 2016年,中国全社会用电量59198亿千瓦时,同比增长5.0%。分产业看,第一产业用电量1075亿千瓦时,同比增长5.3%;第二产业用电量42108亿千瓦时,同比增长2.9%;第三产业用电量7961亿千瓦时,同比增长11.2%;城乡居民生活用电量8054亿千瓦时,同比增长10.8%。

农产品：

➤ 阿根廷罗萨里奥谷物交易所将该国大豆产量预估从5440万吨下调至5290万吨,原因是天气状况恶劣,并将大豆种植面积预估从1930万英亩下调至1920万英亩。

专栏：发改委公布《石油天然气发展“十三五”规划》

（根据相关新闻整理）

据发改委《石油天然气发展“十三五”规划》（下称《规划》）指出，预计中国“十三五”时期石油需求仍将稳步增长，但增速进一步放缓，石油在一次能源消费中的占比保持基本稳定。同时，以提高天然气在一次能源消费结构中的比重为发展目标，大力发展天然气产业。

《规划》称，“十三五”时期中国油气体制改革将在放宽市场准入、完善管网建设运营机制、落实基础设施公平接入、市场化定价、完善行业管理和监管等方面深入推进。

产量方面，2020年中国石油产量2亿吨以上（约合400万桶/日），构建开放条件下的多元石油供应安全体系，保障国内2020年5.9亿吨的石油消费水平。2020年中国天然气综合保供能力达到3600亿立方米以上。

未来五年内中国原油产量稳步下降的主要原因是大型老旧油田的产量枯竭，尤其是部分油田的维护成本已经过高，在当前低油价环境中丧失了维护的意义。2016年头11个月中，中国原油产量同比下滑6.9%至1.8291亿吨，日均产量不足400万桶。

储量方面，“十三五”时期年均新增探明石油地质储量10亿吨左右。新增探明地质储量3万亿立方米，到2020年累计探明地质储量16万亿立方米。常规天然气新增探明地质储量3万亿立方米，到2020年累计探明地质储量16万亿立方米。

同时，“十三五”期间页岩气新增探明地质储量1万亿立方米，到2020年累计探明地质储量超过1.5万亿立方米。煤层气新增探明地质储量4200亿立方米，到2020年累计探明地质储量超过1万亿立方米。

运输能力方面，《规划》要求，“十三五”建成原油管道约5000公里，新增一次输油能力1.2亿吨/年；建成成品油管道12000公里，新增一次输油能力0.9亿吨/年。新建天然气主干及配套管道4万公里，2020年总里程达到10.4万公里，干线输气能力超过4000亿立方米/年；地下储气库累计形成工作气量148亿立方米。

《规划》并提道，到2020年累计建成原油管道3.2万公里，形成一次输油能力约6.5亿吨/年；成品油管道3.3万公里，形成一次输油能力3亿吨/年。石油表观消费量达到5.9亿吨/年，年增长率达到1.52%。石油净进口量达到3.33亿吨/年，年增长率达到3.21%。

图表 14: 本周经济日历

| 日期 | | 时间 | 地区 | 数据、事件 | 市场预期 |
|-----|-----------|-------|-----|---------------------|-------|
| 星期二 | 2017/1/24 | 16:30 | 德国 | 1 月制造业 PMI 初值 | 55.4 |
| | | 17:00 | 欧元区 | 1 月制造业 PMI 初值 | 54.8 |
| | | 23:00 | 美国 | 12 月成屋销售总数年化 (百万) | 5.55 |
| 星期三 | 2017/1/25 | 17:00 | 德国 | 1 月 IFO 商业景气指数 | 111.3 |
| 星期四 | 2017/1/26 | 9:30 | 中国 | 12 月规模以上工业企业利润 (同比) | 14.5% |
| | | 17:30 | 英国 | 四季度 GDP 初值 (环比) | 0.5% |
| | | 21:30 | 美国 | 首次申请失业金人数 (万) | 23.4 |
| | | 23:00 | 美国 | 12 月新屋销售 (万) | 58.6 |
| | | 23:00 | 美国 | 12 月谘商会领先指标 (环比) | 0.5% |
| 星期五 | 2017/1/27 | 21:30 | 美国 | 四季度实际 GDP 初值 (环比) | 2.1% |
| | | 21:30 | 美国 | 四季度 PCE 初值 (环比) | 2.5% |
| | | 21:30 | 美国 | 12 月耐用品订单初值 (环比) | 2.9% |
| | | 21:30 | 美国 | 1 月密歇根大学消费者信心指数初值 | 98.1 |

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 | luyifeng.zh@ccb.com |
| 袁匡济 | 021-60637071 | yuankuangji.zh@ccb.com |
| 陈浩 | 021-60637057 | chenhao1.zh@ccb.com |
| 徐俊 | 021-60637063 | xujun4.zh@ccb.com |
| 左其龙 | 021-60637064 | zuoqilong.zh@ccb.com |
| 陈子隽 | 021-60637067 | chenzijun.zh@ccb.com |
| 张航 | 021-60637068 | zhanghang1.zh@ccb.com |
| 涂涵 | 021-60637065 | tuhan.zh@ccb.com |
| 赵海啸 | 021-60637059 | zhaohaixiao.zh@ccb.com |
| 崔悦 | 021-60637062 | cuiyue1.zh@ccb.com |

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。