2017 年第 8 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

# 法意大选阴云密布，金价突破1250

## 市场回顾与展望

近半月来，看涨动能强势回归，金价突破 1250，而道指连续第 11 日创纪录新高，风险资产和避险资产同向而动的“异相”显示出，市场在极度看涨经济增长潜能的同时也极度担忧高度的政治风险。

美国方面，多位美联储官员将发表演说；值得关注的经济报告包括耐用品订单、消费者信心、个人收入和支出数据、ISM 制造业数据以及四季度 GDP 等。德、法、欧元区 GDP、CPI、制造业 PMI，中国制造业 PMI 等同样值得关注。

## 投资建议

在击破三个半月高位后，黄金市场目前看来稍显过度，但分析师预期，金价仍具上涨空间。美联储对下次加息的具体时间仍不明朗，且市场预计特朗普的税收改革出台日期不会早于 8 月。政治风险的不确定性仍将左右金价，包括特朗普新政及欧洲即将到来的大选。预计黄金价格波动区间为[1220,1280]美元/盎司，白银波动区间为[17.8,18.8]美元/盎司，铂金波动区间为[1000,1050]美元/盎司。

账户商品点评：人民币账户原油 Brent1705 上周收于 387.07 元/桶，本周开于 387.11 元/桶。原油市场运行逻辑几周来基本没有发生变化，预计油价仍将维持震荡。人民币账户铜 1705 上周收于 18.45 元/磅，本周开于 18.45 元/磅。本周铜价先扬后抑，在铜矿罢工无果后，铜价一路推升，但之后在联储官员鹰派言论打压下，多头获利离场，回吐了所有涨幅。人民币账户大豆 1705 上周收于 70.39 元/蒲式耳，本周开于 70.41 元/蒲式耳。南美大豆生产平稳且 USDA 对美豆新季种植面积的预测高于市场预期，美豆承压走低。

## SUMMARY

# EU's political turmoil made gold break through 1250

Last Friday gold broke through 1250 while Dow Jones Index saw a 11-day continuum of record high, indicating that the market is exuberantly bullish on economic growth potential while extremely worried about geopolitical turmoil. Price range forecast for this week: gold [1220,1280] $/oz, silver [17.8,18.8] $/oz, platinum [1000,1050] $/oz.

Paper commodities for this week: RMB paper oil Brent 1705 opened at ￥387.11 /barrel, the wrestling between OPEC's unexpected production cut and US active drillings rise resulted in sideways trading of oil prices; RMB paper copper 1705 opened at ￥18.45 /pound, Chilean mines strikes and Fed's hawkish speech combined to shape an inverted V trend for copper; RMB paper soybean 1705 opened at ￥70.41 /bushel, South America`s smoothing soybean growth and above-average USDA forecast of new soybean acreage depressed CBOT soybean.

# 一、 走势回顾

## 1. 贵金属

上周国际金价开于 1235.25 美元/盎司，收于 1257.19 美元/盎司，上涨 1.83%；国际银价开于 18.01 美元/盎司，收于 18.37 美元/盎司，上涨 2.07%；国际铂价开于 1003.35 美元/盎司，收于 1027.5 美元/盎司，上涨 2.41%；国际钯价开于 779.57 美元/盎司，收于 771.48 美元/盎司，下跌 0.79%。

上海黄金交易所 AU(T+D)收于 279.77 元/克，上涨 1.39%；AG(T+D)收于 4191 元/千克，上涨 1.23%；上海期货交易所黄金期货活跃合约 1706 收于 281.15 元/克，上涨 1.33%；白银期货活跃合约 1706 收于 4274 元/千克，上涨 1.11%[1]。

上周 SPDR 黄金 ETF 持仓维持 841.17 吨；iShares 白银 ETF 持仓增加 56.85 万盎司至 3.353 亿盎司。CFTC 公布的 2 月 21 日纽约商品交易所黄金期货非商业净多头增加 14,011 手至 123,763 手，白银期货非商业净多头增加 3,205 手至 88,017 手。

## 2. 能源、基本金属和农产品

上周 WTI 原油期货活跃合约 1704 开于 53.9 美元/桶，收于 54.02 美元/桶，上涨 0.54%；Brent 原油期货活跃合约 1704 开于 55.9 美元/桶，收于 56.04 美元/桶，上涨 0.57%。

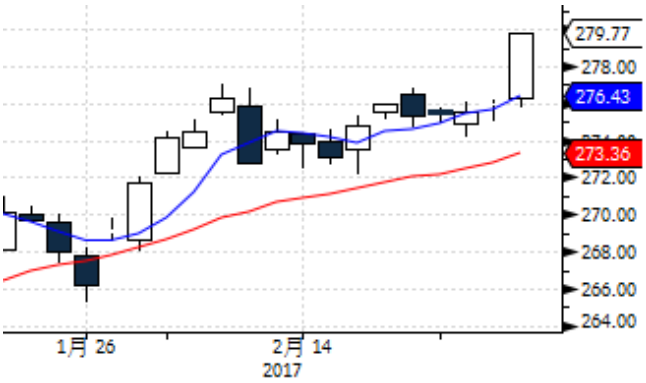
上周伦敦三月期铜开于 5977.5 美元/吨，收于 5914 美元/吨，下跌 0.94%；上海期货交易所铜期货活跃合约 1704 开于 48280 元/吨，收于 47760 元/吨，下跌 1.24%。

上周 CBOT 大豆期货活跃合约 1705 开于 1044.25 美元/蒲式耳，收于 1025 美元/蒲式耳，下跌 2.01%；大连商品交易所 1 号黄大豆期货活跃合约 1705 开于 4230 元/吨，收于 4135 元/吨，下跌 2.25%。

[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

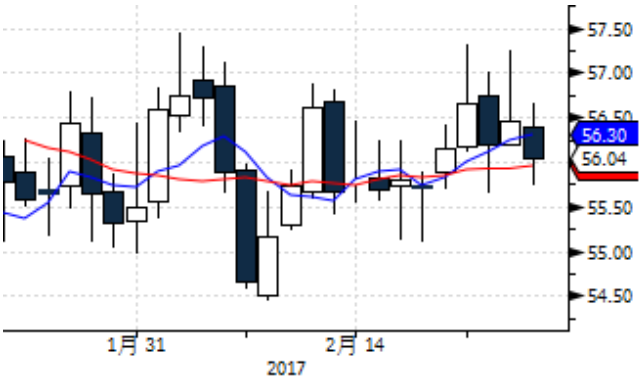
图表 4: 上海黄金交易所 AG(T+D)

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 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

➢ **1 月 FOMC 会议纪要：**本次 FOMC 会议是特朗普正式宣誓就职后的第一场会议，美联储官员在会上讨论了特朗普政府减税、去监管、增加开支政策对经济的影响。美联储官员表示，特朗普的政策可能带来较高的不确定性，如果财政政策将通胀推升高于预期，美联储很可能有足够的时间来进行回应。许多与会者表示，如果未来信息显示劳动力市场和通胀与预期持平或好于预期，或经济过热风险增加，那么相当快的加息是合适的。一些与会者也认为，如果通胀飙升、失业率大幅下降，美联储加息也可以更激进的加息。美联储官员计划在未来的几次会议上讨论缩减美联储资产负债表的问题。

➢ **巴西央行降息：**巴西央行上周三宣布，将基准利率再度下调 75 个基点至 12.25%。这是巴西在 1 月降息 75 个基点之后今年的第二次降息，也是去年 10 月以来第四次降息。巴西央行表示，该国经济衰退出现触底迹象，在政府支出控制上要有所进展才能提振经济增速。

➢ **美联储官员表态：**费城联储主席 Harker 表示，预计今年加息三次，每次 25 个基点，目前不应排除 3 月加息的可能性。他预计，通胀将在 2017-2018 年升至 2%的目标附近，受强

劲的消费者开支推动，美国经济在今年将增长 2%。明尼阿波利斯联储主席 Kashkari 表示，美联储并不希望限制经济发展，并认为劳动力市场“有更多的运行空间”。美联储将密切关注就业市场是否出现过热迹象，目前已经看到薪资回升，并希望这股势头能够持续。

➢ **人民币中间价定价机制微调：**人民币中间价定价机制 2 月 20 日起微调，缩减一篮子货币汇率的计算时段，从原来的 24 小时改为 15 小时，即从下午 4:30 开始计算到早上 7:30，调整的目的是更好反映市场变化和防止日内投机，即“中间价模型和收盘价价差”行为。

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 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2017/2/20 | 15:00 | 德国 | 1 月 PPI（环比） | 0.7% | 0.3% | 0.4% |
| | 23:00 | 欧元区 | 2 月消费者信心指数初值 | -6.2 | -4.9 | -4.9 |
| 2017/2/21 | 16:30 | 德国 | 2 月制造业 PMI 初值 | 57 | 56 | 56.4 |
| | 17:00 | 欧元区 | 2 月制造业 PMI 初值 | 55.5 | 55 | 55.2 |
| 2017/2/22 | 9:30 | 中国 | 1 月 70 个大中城市房价指数（同比） | 12.2% | -- | 12.4% |
| | 17:00 | 德国 | 2 月 IFO 商业景气指数 | 111 | 109.7 | 109.8 |
| | 17:30 | 英国 | 四季度 GDP 初值（环比） | 0.7% | 0.6% | 0.6% |
| | 18:00 | 欧元区 | 1 月 CPI（同比） | 1.8% | 1.8% | 1.8% |
| | 23:00 | 美国 | 1 月成屋销售总数年化（百万） | 5.69 | 5.54 | 5.49 |
| 2017/2/23 | 03:00 | 美国 | FOMC 会议纪要 | | -- | |
| | 15:00 | 德国 | 四季度季调后 GDP（环比） | 0.4% | 0.4% | 0.4% |
| | 21:30 | 美国 | 首次申请失业金人数（万） | 24.4 | 24 | 23.9 |
| 2017/2/24 | 23:00 | 美国 | 1 月新屋销售（万） | 55.5 | 57.1 | 53.6 |
| | 23:00 | 美国 | 2 月密歇根大学消费者信心指数 | 96.3 | 96 | 95.7 |

资料来源：Bloomberg

## 2. 行业动态

**贵金属：**

➢ IMF 数据显示，哈萨克斯坦 1 月黄金储备增至 835 万盎司，去年 12 月为 830 万盎司。土耳其 1 月黄金储备增至 1321 万盎司，去年 12 月为 1212 万盎司。俄罗斯 1 月黄金储备增加至 5290 万盎司，去年 12 月为 5190 万盎司。中国则保持不变。

➢ 墨尔本的矿业咨询公司 Surbiton 称，2016 年澳大利亚的黄金产量达到 298 吨，为自 1999 年以来的最高水平。澳大利亚是全球第二大产金国。

➢ 瑞士联邦海关数据显示，1 月份瑞士黄金出口量为 120 吨，较上年同期的 148 吨下降 19%，较 12 月的 288 吨下降 59%，是自 2016 年 3 月以来的最低水平。

**原油：**

➢ 美国油服公司贝克休斯公布数据显示，截至 2 月 24 日当周，美国活跃钻井数增加 5 座至 602 座，续刷 2015 年 10 月以来新高，表明美国产油商正通过增加钻探活动来充分享受油价回升带来的利好。

➢ 美国能源信息署（EIA）数据显示，截至 2 月 17 日当周，美国原油库存增加 56.4 万桶至 5.187 亿桶，再度刷新纪录高位，不过增幅远低于市场预期的 347.5 万桶。美国原油进口减少 139 万桶/日，出口升至创纪录新高的 121 万桶/日。炼厂产能利用率下降 1.1 个百分点至 84.3%，创 2013 年 4 月来最低水平。美国国内原油产量增加 2.4 万桶至 900.1 万桶/日，45 周来首次升至 900 万桶/日关口上方。

➢ OPEC 和非 OPEC 联合技术委员会报告显示，1 月 OPEC 和非 OPEC 合并减产执行率为 86%，其中 OPEC 内部的减产执行率逾 90%，参与全球减产协议的 11 个非 OPEC 产油国迄今执行率至少达到 60%，高于最初预估。

**基本金属：**

➢ GFMS 称，2016 年秘鲁取代中国成为全球第二大产铜国，原因是 MMG 旗下 Las Bambas 铜矿投产以及自由港麦克莫伦铜金公司控股的 Cerro Verde 铜矿扩产。

➢ 智利 Escondida 铜矿上周二表示，至少在罢工的 30 天内将不会开始替换罢工工人，显示出其愿意对话的诚意。

➢ 中国海关总署上周五公布，中国 1 月精炼铜进口量同比降 14.1%至 27.82 万吨。

**农产品：**

➢ 根据咨询机构 AgRural 的消息，截至 2 月 17 日，巴西大豆收获进度为 26%，快于去年的 23%和过去五年平均水平 18%，巴主产州马托格罗索州收获进度已经达到 52%。随着收获的推进，巴西农户销售大豆的进度也有所加快。马托格罗索州大豆销售进度达到 58.13%，一个月内推进了 8 个百分点，而之前一个月销售仅推进了 2.7 个百分点，大豆供应逐渐增加。

➢ 布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的报告称，如果天气情况继续转好，不排除进一步调高大豆产量的可能性，阿根廷大豆产量前景逐渐变得乐观。

## 专栏：工信部关于推进黄金行业转型升级的指导意见（上）

金是重要的战略资源，兼具商品和货币属性，在满足人民生活需要、保障国家金融和经济安全等方面具有重要作用。“十二五”期间，我国黄金行业形成了地质勘查、矿山开采、选冶、深加工、批发零售、交易市场等完整产业体系，产业发展迅速，2015 年产量 450 吨、消费量 986 吨，年均分别增长 5.7%、11.5%，连续多年位居全球第一。我国黄金行业在快速发展的同时也存在一些问题，主要表现在：黄金矿业资源整合进展缓慢，地质勘查工作滞后，深部开采技术亟待突破，企业负债率偏高；黄金饰品附加值不高，加工技术工艺相对落后，设计创意欠缺；黄金市场及保障体系还需进一步完善。为促进黄金行业转型升级，现提出以下意见。

一、指导思想、基本原则和主要目标

（一）指导思想（略）

（二）基本原则（略）

（三）主要目标

1．产量产能储量持续增长。

“十三五”期间，黄金产量年均增长 3%左右，到 2020 年末，黄金产量达到 500 吨（力争达到 550 吨），新增黄金产能 125 吨，淘汰落后产能 40 吨，黄金年生产能力达到 600 吨（含进口料生产能力 100 吨）。黄金开采企业数量从 600 多家减少到 450 家左右。扣除黄金生产消耗 4000 吨，全国新增黄金查明资源储量 3000 吨，到 2020 年查明黄金资源储量为 13000-14000 吨。

2．科技水平明显提高。

复杂及深部矿体开采、低氰提金工艺等多项关键技术研究取得突破，共伴生资源综合利用率达到 70%以上。两化融合取得新进展，生产智能化、工艺自动化和管理信息化水平明显提高，基本淘汰落后生产工艺、设备、设施。重点大中型企业建立完善的技术创新体系，研发投入占主营业务收入 1.5%以上。

3．节能环保水平全面提升。

企业“三废”排放达到国家排放标准；固体废物综合利用率达到 35%以上，水循环利用率达到 90%以上；土地复垦率超过 60%，矿区绿化覆盖率达到 90%以上；千人伤亡率明显下降。

4．安全生产和职业危害防治全面改善。

企业安全生产规模化、机械化、信息化水平大幅提高。工作场所职业危害告知率和警示标识设置率达到 95%以上，职业健康保障水平全面提升。

5．改善职工及社区生产条件。

普遍建立社区磋商和协调工作机制；职工工作环境和居住条件进一步改善，职工收入与企业效益协调增长并向采掘一线职工倾斜。

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 | 2017/2/27 | 21:30 | 美国 | 1 月耐用品订单（环比） | 1.6% |
| | | 23:00 | 美国 | 1 月成屋签约销售指数（环比） | 0.9% |
| 星期二 | 2017/2/28 | 18:00 | 欧元区 | 2 月 CPI 初值（同比） | 1.9% |
| | | 21:30 | 美国 | 四季度实际 GDP 修正值（环比） | 2.1% |
| | | 21:30 | 美国 | 四季度 PCE 修正值（环比） | 2.5% |
| | | 23:00 | 美国 | 2 月谘商会消费者信心指数 | 111 |
| 星期三 | 2017/3/1 | 9:00 | 中国 | 2 月官方制造业 PMI | 51.1 |
| | | 9:45 | 中国 | 2 月财新制造业 PMI | 50.6 |
| | | 17:00 | 德国 | 2 月制造业 PMI 终值 | 57 |
| | | 17:00 | 德国 | 2 月失业人数变动（万） | -1 |
| | | 17:00 | 欧元区 | 2 月制造业 PMI 终值 | 55.5 |
| | | 17:30 | 英国 | 2 月制造业 PMI 终值 | 56 |
| | | 21:00 | 德国 | 2 月 CPI 初值（环比） | 0.6% |
| | | 21:30 | 美国 | 1 月个人收入（环比） | 0.3% |
| | | 21:30 | 美国 | 1 月 PCE（环比） | 0.3% |
| | | 23:00 | 美国 | 2 月 ISM 制造业指数 | 56 |
| 星期四 | 2017/3/2 | 18:00 | 欧元区 | 1 月 PPI（环比） | 0.4% |
| | | 18:00 | 欧元区 | 1 月失业率 | 9.6% |
| | | 21:30 | 美国 | 首次申请失业金人数（万） | 24.4 |
| 星期五 | 2017/3/3 | 18:00 | 欧元区 | 1 月零售销售（环比） | 0.2% |

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。