

2017年第9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

美联储鹰气逼人，打压黄金至三周低位

市场回顾与展望

上周多位联储官员发表鹰派讲话后，耶伦为3月加息大开“绿灯”，一度打压金价跌至三周新低，随后在美元下跌的推动下反弹并收复当日跌幅。耶伦讲话后，联邦基金利率期货价格显示，美联储3月加息概率升至96%，6月加息概率为98.1%。黄金多空双方将继续在美联储加息预期和欧洲选举的政治风险的较量中角力。

美国方面，多位美联储官员将发表演说；经济数据包括周三的ADP就业人数、周五的非农就业数据、订单数据等；欧洲方面，欧洲央行周四将公布利率决议，欧元区GDP、工业产出、进出口等数据；中国方面，将公布2月CPI、PPI、外汇储备、进出口等数据。

投资建议

上周金价录得近四个月最大周跌幅。目前市场焦点聚焦在周五的美国2月非农数据，在近期多位美联储高官释放鹰派信号的背景下，这将成为3月是否加息的决定性因素。预计黄金价格波动区间为[1220,1280]美元/盎司，白银波动区间为[17.5,18.5]美元/盎司，铂金波动区间为[980,1030]美元/盎司。

账户商品点评：人民币账户原油 Brent1705 上周收于 385.04 元/桶，本周开于 384.59 元/桶。上周俄罗斯 2 月未进一步减产的消息令油价一度承压，但之后支撑位发挥作用，油价未突破前期震荡区间，后市仍然看平。人民币账户铜 1705 上周收于 18.65 元/磅，本周开于 18.67 元/磅。中美欧制造业数据强劲带动铜价上行，但下半周美元加息概率激增，铜价冲高回落。人民币账户大豆 1705 上周收于 71.54 元/蒲式耳，本周开于 71.54 元/蒲式耳。美国政府对生物燃料的支持态度和利好发言起到短暂提振，但供需格局没有较大改变，预计仍将维持震荡走势。

SUMMARY

Fed's hawkish stands suppressed gold to three-week low

Yellen, among those Fed officials, gave the green light to interest rate hike in March, which helped depressed gold to three-week low. With the help of USD decline, gold rebounded and recovered the fall. Price range forecast for this week: gold [1220,1280] \$/oz, silver [17.5,18.5] \$/oz, platinum [980,1030] \$/oz.

Paper commodities for this week: RMB paper oil Brent 1705 opened at ¥384.29 /barrel, Russia's stopping further production cut had been weighing on oil prices, but still in the shock range; RMB paper copper 1705 opened at ¥18.67 /pound, strong manufacturing data of China, US and Europe drove copper up, while increasing expectation of Fed's hike depressed copper; RMB paper soybean 1705 opened at ¥71.54 /bushel, American government's support of biodiesel had a short stimulation on CBOT soybean but without significant change in supply and demand prospects.

一、 走势回顾

1. 贵金属

上周国际金价开于 1257.9 美元/盎司，收于 1234.81 美元/盎司，下跌 1.78%；国际银价开于 18.36 美元/盎司，收于 17.97 美元/盎司，下跌 2.15%；国际铂价开于 1025.45 美元/盎司，收于 998.75 美元/盎司，下跌 2.80%；国际钯价开于 776.02 美元/盎司，收于 775.08 美元/盎司，上涨 0.47%。

上海黄金交易所 AU(T+D)收于 275.98 元/克，下跌 1.35%；AG(T+D)收于 4084 元/千克，下跌 2.55%；上海期货交易所黄金期货活跃合约 1706 收于 277.4 元/克，下跌 1.33%；白银期货活跃合约 1706 收于 4159 元/千克，下跌 2.69%¹。

上周 SPDR 黄金 ETF 持仓减少 0.59 吨至 840.58 吨；iShares 白银 ETF 持仓减少 12.48 万盎司至 3.352 亿盎司。CFTC 公布的 2 月 28 日纽约商品交易所黄金期货非商业净多头增加 40,035 手至 163,798 手，白银期货非商业净多头增加 7,406 手至 95,423 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 54.02 美元/桶，收于 53.2 美元/桶，下跌 1.52%；Brent 原油期货活跃合约 1705 开于 56.32 美元/桶，收于 55.71 美元/桶，下跌 1.14%。

上周伦敦三月期铜开于 5934.5 美元/吨，收于 5939 美元/吨，上涨 0.42%；上海期货交易所铜期货活跃合约 1704 开于 47700 元/吨，收于 48280 元/吨，上涨 1.09%。

上周 CBOT 大豆期货活跃合约 1705 开于 1026.25 美元/蒲式耳，收于 1037 美元/蒲式耳，上涨 1.17%；大连商品交易所 1 号黄大豆期货活跃合约 1705 开于 4128 元/吨，收于 4038 元/吨，下跌 2.35%。

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



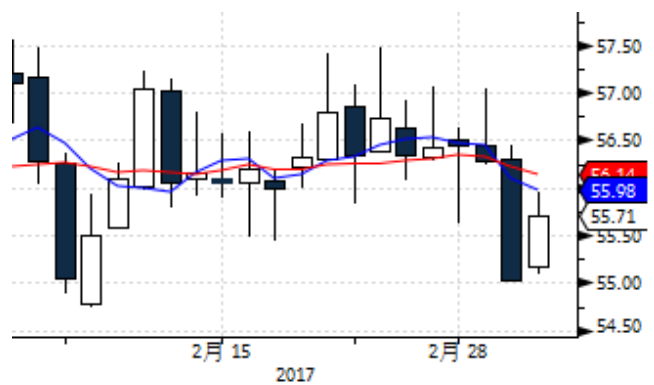
图表 6: 国际钯金现货



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

美联储官员讲话: 达拉斯联储主席 Kaplan 上周一表示, 美联储加息宜早不宜迟, 央行希望避免落后于形势。美联储继续就其渐进、耐心地加息立场进行沟通很重要。之后周三他又表示, 赞成通过加息以延长美国经济扩张的时间, 美国经济的强劲程度已经足以承受更高的利率, 并对 3 月加息持开放态度。旧金山联储主席 Williams 上周二表示, 他认为没有推迟升息的必要, 3 月会议很可能讨论升息。纽约联储主席 Dudley 上周二表示, 特朗普当选美国总统以及共和党掌控国会后, 收紧货币政策变得更为紧迫。他预计将继续撤走宽松政策, 可能在相对很短的时间内加息。美联储理事 Brainard 上周四表示, 假设形势继续向好发展, 则可能很快就适宜去除额外的货币宽松, 继续逐步紧缩。美联储理事 Powell 上周四表示, 美联储今年 3 月份会议上加息的理由已经具备, 加入美联储其他官员的行列, 暗示不久将加息。美联储主席耶伦上周五表示, 在本月稍后的会议上, FOMC 将评估就业和通胀未来的发展是否与预期一致。如果结论是肯定, 那么进一步调整联邦基金利率可能是合适的。美联储副主席 Fischer 上周五表示, 同意近期决策者暗示不久将升息的观点, 因大选后经济信心增强且需求增长。

► **特朗普国会讲话：**特朗普指出，将要求国会拿出 1 万亿美元用于基础设施投资，建设资金将以公共与民间资本的形式筹措，这笔投资可创建数以百万计的就业岗位。特朗普同时表示，将在防务合约上节约数十亿美元。医保方面，医疗保险应该确保有病史的民众获得医保，将在医保上给予各州州长必要的资源和灵活性。特朗普声称他的经济团队正在制定历史性的税收改革计划，降低美国公司的税率，让他们能够在任何地方与任何人竞争并兴旺发展。

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
2017/2/27	21:30	美国	1 月耐用品订单初值 (环比)	1.8%	1.7%	-0.5%
	23:00	美国	1 月成屋签约销售指数 (环比)	-2.8%	1%	1.6%
2017/2/28	21:30	美国	四季度实际 GDP 修正值 (环比)	1.9%	2.1%	1.9%
	21:30	美国	四季度 PCE 修正值 (环比)	3%	2.6%	2.5%
	23:00	美国	2 月谘商会消费者信心指数	114.8	111	111.8
2017/3/1	9:00	中国	2 月官方制造业 PMI	51.6	51.2	51.3
	9:45	中国	2 月财新制造业 PMI	51.7	50.8	51
	17:00	德国	2 月制造业 PMI 终值	56.8	57	57
	17:00	德国	2 月失业人数变动 (万)	-1.4	-1	-2.6
	17:00	欧元区	2 月制造业 PMI 终值	55.4	55.5	55.5
	17:30	英国	2 月制造业 PMI 终值	54.6	55.8	55.9
	21:00	德国	2 月 CPI 初值 (环比)	0.6%	0.6%	-0.6%
	21:30	美国	1 月个人收入 (环比)	0.4%	0.3%	0.3%
	21:30	美国	1 月 PCE (环比)	0.2%	0.3%	0.5%
	23:00	美国	2 月 Markit 制造业 PMI 终值	54.2	54.5	54.3
	23:00	美国	2 月 ISM 制造业指数	57.7	56.2	56
	2017/3/2	18:00	欧元区	1 月 PPI (环比)	0.7%	0.6%
18:00		欧元区	1 月失业率	9.6%	9.6%	9.6%
18:00		欧元区	2 月 CPI 初值 (同比)	2%	2%	1.8%
21:30		美国	首次申请失业金人数 (万)	22.3	24.5	24.4

2017/3/3	18:00	欧元区	1月零售销售（环比）	-0.1%	0.3%	-0.3%
----------	-------	-----	------------	-------	------	-------

资料来源：Bloomberg

2. 行业动态

贵金属：

- 美国造币厂数据显示，2月出售2.75万盎司的美国金鹰币，是2015年12月以来的最少的，比一年前下降67%。美国鹰银币销售刚超过120万盎司，比2016年2月下降75%。
- 汤森路透GFMS的初步数据显示，受珠宝商和婚礼零售需求推动，印度2月黄金进口同比增长逾82%至50吨。
- 俄罗斯财政部发布声明称，俄罗斯2016年黄金总产量在288.55吨，其中包括237.83吨的矿产金。整体较2015年总产量289.51吨下降0.3%。俄罗斯2016年白银总产量在1088.89吨，其中包括607.56吨的矿产银。整体较2015年总产量1241.28吨减少12.3%。
- 伦敦金银市场协会（LBMA）发布的交易数据显示，1月LBMA黄金日均交易量环比下跌15.5%至2050万盎司，日均交易额环比小幅增加12.4%至244亿美元，日均转移次数相对维持在3070次不变，平均每次转移6600盎司。1月LBMA白银日均交易量环比下降4.8%至2.075亿盎司，日均交易额环比亦下降2.3%至34.9亿美元，日均转移次数环比下降5.9%至966次，平均每次转移212297盎司，环比增长5.5%。

原油：

- 美国油服公司贝克休斯公布数据显示，截至3月3日当周，美国活跃钻井数增加7座至609座，继续刷新2015年10月以来新高，为连续第7周攀升，进一步延续长达9个月的上升趋势。
- 美国能源信息署（EIA）数据显示，截至2月24日当周，美国原油库存增加150.1万桶至5.202亿桶，增幅0.3%，连续8周录得增加，再度刷新纪录高位，不过增幅依然低于市场预期的310万桶。炼厂产能利用率上升1.7个百分点至86%，日炼油量增加39.3万桶。美国国内原油产量增加3.1万桶至903.2万桶/日，连续两周维持在900万桶/日关口上方。
- 俄罗斯能源部数据显示，该国2月原油产量持平于1月的1111万桶/日水平。俄罗斯1月减产10万桶/日，完成了承诺减幅的三分之一，但2月停滞不前令市场担忧情绪再度涌现。
- 据外媒公布的航运船期及石油贸易商的调查结果显示，因在OPEC减产之际，中国持续囤积中质及重质原油，预计3月装运准备运往中国的西非原油数量约为141万桶/日，超越2月水准，并创下自2004年追踪船货状况以来的最高。

基本金属：

➤ 智利政府周二称，该国 1 月铜产量为 452,035 吨，较上年同期减少 2.6%。

➤ 智利 Escondida 铜矿的工人罢工已经持续三周时间。罢工出现暴力活动增加迹象，因部分罢工工人试图封锁公路并与维护秩序的警方发生冲突。

➤ 洲际交易所 (ICE) 正和 LME 前执行长 Abbott 讨论在伦敦设立新的金属交易平台的计划。四年前，ICE 曾尝试并购 LME，但最终未能如愿。

农产品：

➤ 美国农业部展望论坛对 2017/2018 年度美豆种植面积预估为 8800 万英亩，大幅高于 2016 年的 8340 万英亩，再创历史新高；预估单产为 48 蒲式耳/英亩，总产量为 41.8 亿蒲式耳（同比下降 3%）。

➤ 过去一周巴西天气总体良好，收割继续赶进度，但北部雨水过大，冲毁公路，导致港口大豆装运推迟。

专栏：工信部关于推进黄金行业转型升级的指导意见（下）

二、主要任务

（一）加强地质勘查，促进国际合作。重点开展国内黄金成矿区带的深部、外围地质勘查项目建设，实现地质找矿重大突破。同时加强与“一带一路”沿线国家开展深度合作，通过资源互补、资源共享和资源整合等方式进行强强联合。

（二）加快基地建设，推进资源整合。加强重点勘查开发基地的建设，并在具有良好开发前景的成矿区域设立重点矿区，加快建设大型黄金生产基地。整合资源、统一规划，大力发展集约化开采技术，建设“区域矿山”，走规模化开采之路。

（三）加强科技攻关，促进两化融合。重点加强深井勘查技术，深部矿体开采的提升、岩爆、降温，智能化开采，尾渣膏体充填，低氰提金，复杂难处理多金属选矿，“造铊捕金”等技术的研究工作。积极推广两化融合管理体系，进一步加强两化融合试点及示范企业的智能化矿山建设力度。

（四）突出创新驱动，强化标准建设。围绕共性技术、关键技术和新材料技术展开研发和攻关，完善产学研用相结合的创新体系，大力发展精深加工产品。推进规范化管理，制定深部金矿资源评价标准，开展深井勘查开发相关工艺技术以及安全、环保等标准的制修订工作。建立国际标准化工作联络机制，加大参与国际标准化工作的力度，实现国际国内标准接轨和双向转化。

（五）发展循环经济，强化资源利用。积极开展黄金资源节约与综合利用标准制修订工作。鼓励开展低品位、难处理以及共伴生资源的综合利用，鼓励尾矿综合利用和氰化渣综合回收，提高资源回收利用率。建立健全完善的黄金再生资源利用体系，促进从电子垃圾中提炼黄金产业有序发展。

（六）利用“互联网+”，完善产业链条。充分发挥“互联网+”的作用，加快黄金珠宝交易云商平台、现代珠宝产业服务创意发展平台、珠宝首饰公共服务平台等建设，积极培育黄金珠宝高端制造产业园。积极开展高端键合金丝生产线建设，贵金属提纯、纳米材料生产，黄金精细化工等项目建设，增加高端新材料有效供给。

（七）完善黄金市场，加强风险防范。鼓励黄金金融产品创新，有序发展黄金租赁、远期和期权等业务，建立多层次黄金市场体系，提高我国金融市场的竞争力和应对危机的能力。着力完善黄金交易市场体系，引导更多的金融机构参与黄金市场，提高场外交易市场黄金交易量。进一步加大黄金市场监管力度，切实防范市场风险，保护投资者利益。

（八）提高安全水平，保护生态环境。全面加强风险分级管控和隐患排查治理双重预防性工作机制建设，强化重大灾害和职业危害防治，强化人员定位和监测监控系统配套。依法淘汰黄金采选冶和精炼能源消耗达不到国家强制标准的企业。严格污染源执法监管，加强采矿、选冶和氰化尾渣贮存场所的环境管理。实施工业清洁化改造，建设项目实行主要污染物排放等量或减量置换。新建黄金矿山应符合生态保护红线、自然保护区有关环境保护的规定。

三、保障措施（略）

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	2017/3/6	23:00	美国	1 月工厂订单 (环比)	0.9%
		23:00	美国	1 月耐用品订单终值 (环比)	1.8%
星期二	2017/3/7	--	中国	2 月外汇储备 (万亿元)	2.961
		15:00	德国	1 月季调后工厂订单 (环比)	5.2%
		18:00	欧元区	四季度实际 GDP 终值 (环比)	0.4%
		21:30	美国	1 月贸易帐 (十亿美元)	-45.7
星期三	2017/3/8	7:50	日本	四季度实际 GDP 终值 (环比)	0.4%
		--	中国	2 月贸易帐 (十亿元人民币)	152.88
		--	中国	2 月进口同比 (按人民币计)	26%
		--	中国	2 月出口同比 (按人民币计)	14.2%
		17:00	德国	1 月工业产出 (环比)	-3%
		21:15	美国	2 月 ADP 就业人数变动 (万)	17.8
		23:00	美国	1 月批发销售 (环比)	2.6%
星期四	2017/3/9	9:30	中国	2 月 CPI (同比)	1.8%
		9:30	中国	2 月 PPI (环比)	7.5%
		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)	23.4
星期五	2017/3/10	17:30	英国	1 月工业产出 (环比)	1.1%
		17:30	英国	1 月制造业产出 (环比)	2.1%
		21:30	美国	2 月非农就业人口变动 (万)	17.4
		21:30	美国	2 月失业率	4.7%

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。