

2017年第10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

## 联储利率决议来袭，黄金商品普受重挫

### 市场回顾与展望

上周美国诸多就业数据表现均好于预期，市场对美联储3月加息的预期不断升温，金价在不断的重击下连续第二周下跌，周五盘中跌破1200但收于1200上方，贵金属及大宗商品出现大幅度大范围的普跌行情。

本周将是疯狂的一周，美联储、英国、日本、瑞士等多国央行将公布利率决议，美国债务上限法案将于美联储宣布决议数小时后到期，中国两会闭幕，G20财长及央行行长会议即将召开，荷兰大选将打响今年欧洲大选的第一枪；数据方面，中国的零售、固定资产投资及美国的营建、制造业数据值得关注。

### 投资建议

美联储的加息决议呼之欲出，市场转而关注耶伦新闻发布会和点阵图提供的关于未来加息的指引。预计黄金价格波动区间为[1180,1230]美元/盎司，白银波动区间为[16.5,17.5]美元/盎司，铂金波动区间为[920,970]美元/盎司。

账户商品点评：人民币账户原油 Brent1705 上周收于 353.98 元/桶，本周开于 352.69 元/桶。创纪录的原油投机性多头持仓上周被引爆造成惨烈的多杀多，预计油价会走出快速探底然后反弹的行情。人民币账户铜 1705 上周收于 17.95 元/磅，本周开于 17.97 元/磅。本周伦铜库存连续大增，美联储加息预期激增，对铜价形成压制。人民币账户大豆 1705 上周收于 69.61 元/蒲式耳，本周开于 69.41 元/蒲式耳。美国农业部上调美豆期末库存预估，此外巴西产量预估得到了美国农业部、巴西农业部的一致上调，美豆承压逼近 1000 关口。

## SUMMARY

### Before FOMC, Gold and commodities suffered widespread battering

Last week, US above-average employment data increased market expectation of an interest rate hike this week, giving precious metals and bulk commodities widespread battering. This week shall see violent fluctuations in financial markets. Price range forecast for this week: gold [1180,1230] \$/oz, silver [16.5,17.5] \$/oz, platinum [920,970] \$/oz.

Paper commodities for this week: RMB paper oil Brent 1705 opened at ¥352.69 /barrel, panic selling after record-high speculative long positions formed a vicious circle for oil prices, it is anticipated oil shall rebound after quickly touching the bottom; RMB paper copper 1705 opened at ¥17.97 /pound, continuous LME copper stock and increasing expectation of Fed's hike depressed copper; RMB paper soybean 1705 opened at ¥69.41 /bushel, USDA and Conab's reports were bearish on CBOT soybean to 1000 key level.

## 一、 走势回顾

### 1. 贵金属

上周国际金价开于 1233.74 美元/盎司，收于 1204.64 美元/盎司，下跌 2.44%；国际银价开于 17.97 美元/盎司，收于 17.04 美元/盎司，下跌 5.20%；国际铂价开于 999.65 美元/盎司，收于 942.5 美元/盎司，下跌 5.63%；国际钯价开于 772.42 美元/盎司，收于 747.52 美元/盎司，下跌 3.56%。

上海黄金交易所 AU(T+D)收于 270.13 元/克，下跌 2.12%；AG(T+D)收于 3962 元/千克，下跌 2.99%；上海期货交易所黄金期货活跃合约 1706 收于 271.05 元/克，下跌 2.29%；白银期货活跃合约 1706 收于 4030 元/千克，下跌 3.10%<sup>1</sup>。

上周 SPDR 黄金 ETF 持仓减少 15.36 吨至 825.22 吨；iShares 白银 ETF 持仓减少 265.22 万盎司至 3.301 亿盎司。CFTC 公布的 3 月 7 日纽约商品交易所黄金期货非商业净多头减少 30,113 手至 133,685 手，白银期货非商业净多头减少 1,970 手至 93,453 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 53.19 美元/桶，收于 48.39 美元/桶，下跌 9.04%；Brent 原油期货活跃合约 1705 开于 55.8 美元/桶，收于 51.27 美元/桶，下跌 7.97%。

上周伦敦三月期铜开于 5934.5 美元/吨，收于 5734 美元/吨，下跌 3.45%；上海期货交易所铜期货活跃合约 1705 开于 48350 元/吨，收于 46650 元/吨，下跌 3.77%。

上周 CBOT 大豆期货活跃合约 1705 开于 1040 美元/蒲式耳，收于 1007.25 美元/蒲式耳，下跌 2.87%；大连商品交易所 1 号黄大豆期货活跃合约 1705 开于 4038 元/吨，收于 3881 元/吨，下跌 3.89%。

---

<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

**美国 2 月就业报告:** 美国 2 月非农就业人口+23.5 万, 预期+20 万, 前值+22.7 万修正为+23.8 万。失业率 4.7%, 预期 4.7%, 前值 4.8%。劳动力参与率 63%, 前值 62.9%。平均每小时工资环比 0.2%, 预期 0.3%, 前值 0.1%修正为 0.2%。从具体行业看, 因 2 月气温反常回暖, 建筑行业就业录得近 10 年来最大增幅。建筑行业增加 5.8 万个工作岗位, 涨幅为 2007 年 3 月以来最大, 1 月则增加了 4 万个工作岗位; 制造业新增 2.8 万个就业岗位, 处于三年的高位; 零售业岗位则下降 2.6 万个, 为 2012 年 12 月以来最大降幅。

**欧洲央行利率决议:** 欧洲央行维持主要再融资利率 0.0% 不变, 符合预期。维持隔夜贷款利率 0.25% 不变, 符合预期。维持隔夜存款利率-0.4% 不变, 符合预期。维持每月 QE 规模在 800 亿欧元不变至 3 月底, 从 4 月份至 12 月份将为每月 600 亿欧元。欧洲央行行长德拉吉指出, 潜在通胀压力依然较低, 将维持 QE 直至通胀持续回升, 未看到可持续的通胀调整。但降息的可能性已经下滑, 欧洲央行也上调了未来的通胀预期。同时, 欧洲央行删除了“使用所有可用工具”的表述, 没有进行续作定向长期再融资操作的讨论。

► **OECD 发布中期经济展望：**经济合作与发展组织（OECD）在中期经济展望报告中表示，预计 2018 年全球经济仅略微复苏至约 3.6%，2017 年预期增长 3.3%，而贸易保护主义崛起、金融脆弱性、全球央行政策背离以及金融市场与现实脱节等风险正威胁全球经济增长前景。OECD 对于主要经济体的最新展望如下：将 2017 年美国经济增长预期由 2.3% 上调至 2.4%，2018 年预期由 3% 下调至 2.8%；将 2017 年中国经济增速预期上调至 6.5%；维持 2017 年欧元区经济增长预期 1.6% 不变，2018 年预期由 1.7% 下调至 1.6%；将 2017 年英国经济增长预期由 1.2% 上调至 1.6%；将 2017 年日本经济增长预期从 1% 上调至 1.2%。

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
2017/3/6	23:00	美国	1 月工厂订单（环比）	1.2%	1%	1.3%
	23:00	美国	1 月耐用品订单终值（环比）	2%	1%	1.8%
2017/3/7	15:00	德国	1 月季调后工厂订单（环比）	-7.4%	-2.5%	5.2%
	16:00	中国	2 月外汇储备（万亿元）	3.005	2.969	2.998
	18:00	欧元区	四季度实际 GDP 终值（环比）	0.4%	0.4%	0.4%
	21:30	美国	1 月贸易帐（十亿美元）	-48.5	-48.5	-44.3
2017/3/8	7:50	日本	四季度实际 GDP 终值（环比）	1.2%	1.5%	1%
	11:30	中国	2 月贸易帐（十亿元人民币）	-60.36	172.5	354.5
	11:30	中国	2 月进口同比（按人民币计）	44.7%	23.1%	25.2%
	11:30	中国	2 月出口同比（按人民币计）	4.2%	14.6%	15.9%
	17:00	德国	1 月工业产出（环比）	2.8%	2.7%	-3%
	21:15	美国	2 月 ADP 就业人数变动（万）	29.8	18.7	24.6
	23:00	美国	1 月批发销售（环比）	-0.1%	0.5%	2.6%
2017/3/9	9:30	中国	2 月 CPI（同比）	0.8%	1.7%	2.5%
	9:30	中国	2 月 PPI（环比）	7.8%	7.7%	6.9%
	17:00	中国	2 月 M0 货币供应（同比）	3.3%	15%	19.4%
	17:00	中国	2 月 M1 货币供应（同比）	21.4%	16.6%	14.5%
	17:00	中国	2 月 M2 货币供应（同比）	11.1%	11.4%	11.3%
	17:00	中国	2 月新增人民币贷款（十亿元人民币）	1170	950	2030

	17:00	中国	2月社会融资规模（十亿元人民币）	1150	1450	3740
	21:30	美国	首次申请失业金人数（万）	24.3	23.8	22.3
2017/3/10	17:30	英国	1月工业产出（环比）	-0.4%	-0.5%	1.1%
	17:30	英国	1月制造业产出（环比）	-0.9%	-0.7%	2.1%
	21:30	美国	2月非农就业人口变动（万）	23.5	20.0	22.7
	21:30	美国	2月失业率	4.7%	4.7%	4.8%

资料来源：Bloomberg

## 2. 行业动态

### 贵金属：

➤ 世界黄金协会（WGC）最新一期报告显示，2017年印度对黄金的需求将会复苏。短期内印度黄金市场受到一些不利因素影响。但是从中期看，印度这些政策有利于印度经济变得更强有力，更加透明。预计2017年印度对黄金的需求将在650-750吨。废止货币也有利于大珠宝零售商，他们将得到更大的市场份额。随着时间推移，消费者将会从现金转为电子支付，机构参与者将从这种转变获益。这种货币使用方式的转变将会让交易更加透明，更加有利于消费者，保护他们不受缺斤短两这样的暗箱操作的损害。

➤ 印度今年2月黄金进口较去年同期跳增175%至96.4吨，主要因为珠宝商赶在下月节日和婚季到来前增加库存。

### 原油：

➤ 美国油服公司贝克休斯公布数据显示，截至3月10日当周，美国石油活跃钻井数增加8座至617座，连增8周的同时创2015年9月以来新高，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3月3日当周，美国原油库存增加820.9万桶至5.284亿桶，增幅1.6%，连续9周录得增加，再度刷新纪录高位，同时增幅远超市场预期的196.7万桶。炼厂产能利用率下降0.1个百分点至85.9%。美国国内原油产量增加5.6万桶至908.8万桶/日，连续第3周维持在900万桶/日关口上方，同时触及13个月来最高水平。

➤ EIA预期2017年美国原油日产量将增加33万桶，由去年的888万桶升至921万桶，上月预计为按年增加10万桶。同时2018年美国原油日产量将增加52万桶至973万桶，上月预计为按年增加55万桶。EIA将2017年美国原油日需求增长预估从之前的26万桶下修至21万桶。预计2018年美国原油日需求增长38万桶，之前的预估为增长33万桶。

➤ 据中国海关公布的数据显示，中国2月原油进口量为3178万吨，创纪录第二高水准，

较上年同期增长 3.5%。

**基本金属：**

➤ 2017 年 2 月 SMM 中国电解铜产量为 63.45 万吨，环比增加 0.55%，同比增长 2.67%，前 2 月累计产量 126.55 万吨，累计同比增长 3.48%。2 月实际产量比上期预期的 62.7 万吨出现增加，主因云南铜业本部检修结束后，2 月产量基本恢复正常水平。

➤ 全球最大的铜矿——智利 Escondida 铜矿已经同工会进行了初步对话，向结束长达月余罢工迈出第一步。Escondida 铜矿正准备一份新的合同，并称目前无替换罢工工人的计划。

**农产品：**

➤ 美国农业部月度供需报告上调巴西 2016/17 年度大豆产量预估至创纪录的 1.08 亿吨，2 月预估为 1.04 亿吨；下调美国 2016/17 年度大豆出口预估，进而将美国大豆年末库存预估上调至 4.35 亿蒲式耳，高于分析师的平均估值。

➤ 巴西农业部统计局 Conab 将大豆产量预估从 1.055 亿吨上调至 1.076 亿吨。

➤ 美国农业部的周度出口销售报告显示，上周美国旧作大豆出口销售量为 48.55 万吨，新作大豆出口销售量为 2.96 万吨，与分析师预期一致。5 月豆粕及豆油期货跟随大豆走低。

➤ 中国海关最新统计数字显示，2017 年 2 月我国大豆进口量为 554 万吨，1-2 月为 1,319 万吨。与去年同期相比增加 29.8%。



**专栏：2017 年铂金市场仍将供不应求，但缺口继续收窄**

（根据相关资料整理）

据世界铂金投资协会（WPIC）公布的报告显示，2017 年铂金市场供给不足现象料持续，但由于投资和珠宝业需求减少的幅度要超过降低的供给，因此缺口料连续第四年缩小。

WPIC 在报告中称，2017 年市场供给缺口料在 12 万盎司，低于去年的 27 万盎司缺口。同时，今年铂金投资需求料减少 50% 至 25 万盎司，珠宝业买需预期将从去年的 256.5 万盎司降至 253 万。对今年珠宝业需求较上次下修了 9.5 万盎司，主要因应中国做出调整。此外，非婚礼用的白金饰品需求遭到多重压抑，且珠宝销售整体将低迷。

根据报告，2016 年珠宝行业铂金购买量减少 11%，主要是因为最大市场中国需求再次下降。2015 年中国铂金库存大增后，去年中国制造业者对铂金的使用量下降 20%。工业需求方面，2016 年汽车行业对铂金的需求量微升 1%，但今年料将回软至接近 2015 年的水平。汽车业将铂金用于制造催化转换器。另外，今年欧洲政局存在不确定性，料将打压该地区的汽车销售增长。

供应方面，2017 年铂金矿产量料将下降 3%，略高于去年的降幅，因津巴布韦矿山供应量逆转增势，而且南非产量持续下降。过去几年回收铂金供应量增长后，今年料将萎缩，预计从 2016 年的 186.5 万盎司降至 176 万盎司。

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	2017/3/13	7:50	日本	1 月核心机械订单 (环比)	-0.8%
		22:00	美国	2 月就业市场状况指数 (LMCI)	--
星期二	2017/3/14	10:00	中国	1-2 月社会消费品零售总额 (同比)	10.7%
		10:00	中国	1-2 月城镇固定资产投资 (同比)	8.2%
		10:00	中国	1-2 月规模以上工业增加值 (同比)	6.2%
		15:00	德国	2 月 CPI 终值 (环比)	0.6%
		18:00	德国	3 月 ZEW 经济现况指数	76.4
		18:00	德国	3 月 ZEW 经济景气指数	10.4
		20:30	美国	2 月 PPI (环比)	0%
星期三	2017/3/15	17:30	英国	2 月失业金申请人数变动 (万)	-4.24
		17:30	英国	1 月三个月 ILO 失业率	4.8%
		20:30	美国	3 月纽约联储制造业指数	15
		20:30	美国	2 月 CPI (环比)	0%
		20:30	美国	2 月零售销售 (环比)	0.1%
星期四	2017/3/16	2:00	美国	3 月 FOMC 利率决议	0.75-1%
		--	日本	日本央行利率决议	--
		16:30	瑞士	瑞士央行利率决议	--
		18:00	欧元区	2 月 CPI 终值 (同比)	1.8%
		20:00	英国	英国央行利率决议	--
		20:30	美国	2 月新屋开工 (万)	125.5
		20:30	美国	2 月营建许可 (万)	125
		20:30	美国	3 月费城联储制造业指数	25
		20:30	美国	首次申请失业金人数 (万)	26.0
		22:00	美国	1 月 JOLTS 职位空缺 (万)	550.1

星期五	2017/3/17	21:15	美国	2月工业产出（环比）	0.2%
		22:00	美国	3月密歇根大学消费者信心指数初值	97
		22:00	美国	2月谘商会领先指标（环比）	0.3%

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。