

2017年第13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

## 风险事件频发，黄金震荡走高

### 市场回顾与展望

上周金融市场因俄罗斯地铁爆炸案、美联储会议纪要、非农以及叙利亚遭美军打击等一系列重磅事件而剧烈波动，本周市场可能仍将动荡不安。美联储方面，联储主席耶伦本周将登场，此外，还有其他几位票委官员将发表讲话，在市场当前关注美联储加息和缩减资产负债表前景之际，他们的讲话将受到高度关注。

经济数据方面，本周中国和美国将公布大量重磅指标，中国的货币供应、CPI、PPI、进出口等，美国的零售销售、CPI和消费者信心等。此外，投资者还要防范地缘政治方面的突发事件。

### 投资建议

上周五美国对叙利亚采取军事行动以及令人失望的就业报告，黄金强势上涨，市场普遍认为黄金还将保持上涨。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[940,980]美元/盎司。

账户商品点评：人民币账户原油 Brent1706 上周收于 380.66 元/桶，本周开于 382.49 元/桶。上周美军空袭叙利亚引发市场对供给面的担忧导致油价上涨。不过鉴于叙利亚产量很低，预计影响很快会消退。人民币账户铜 1705 上周收于 18.25 元/磅，本周开于 18.24 元/磅。上周随着伦铜库存的不断减少，给铜价带来了支撑，但铜矿罢工结束又带来了压力，整体处于震荡状态。人民币账户大豆 1705 上周收于 64.97 元/蒲式耳，本周开于 65.21 元/蒲式耳。市场预期 USDA 将在本次月度供需报告中上调美国 and 全球大豆年末库存预估，市场或将继续承压。

## SUMMARY

### Geopolitical risk spurred gold

Frequent occurrences of geopolitical risk depressed USD and US stocks while spurred precious metals: the meeting of G20 finance ministers and central bank governors deleted the traditionally stressed “Against trade protectionism”; North Korea once again tested missiles to shock the world; terrorist attack in London also helped to boom precious metals. This week shall see a row of Fed officials come out for an address. Price range forecast for this week: gold [1220,1280] \$/oz, silver [17.8,18.8] \$/oz, platinum [940,980] \$/oz.

Paper commodities for this week: RMB paper oil Brent 1706 opened at ¥380.66 /barrel, US air strikes on Syria reduced worry about supply side, pushing oil price up; RMB paper copper 1705 opened at ¥18.24 /pound, decreasing LME copper stock supported copper price; RMB paper soybean 1705 opened at ¥65.21 /bushel, market expectation of increasing ending inventory of US and global soybean may still weigh heavily on CBOT soybean.

## 一、 走势回顾

### 1. 贵金属

上周国际金价开于 1250.14 美元/盎司，收于 1254.53 美元/盎司，上涨 0.43%；国际银价开于 18.27 美元/盎司，收于 18.03 美元/盎司，下跌 1.29%；国际铂价开于 949.82 美元/盎司，收于 954.6 美元/盎司，上涨 0.45%；国际钯价开于 795.74 美元/盎司，收于 803.3 美元/盎司，上涨 0.57%。

上海黄金交易所 AU(T+D)收于 282.62 元/克，上涨 1.79%；AG(T+D)收于 4199 元/千克，上涨 1.82%；上海期货交易所黄金期货活跃合约 1706 收于 283.5 元/克，上涨 1.76%；白银期货活跃合约 1706 收于 4259 元/千克，上涨 1.60%<sup>1</sup>。

上周 SPDR 黄金 ETF 持仓增加 4.17 吨至 836.49 吨；iShares 白银 ETF 持仓减少 212.47 万盎司至 3.282 亿盎司。CFTC 公布的 4 月 4 日纽约商品交易所黄金期货非商业净多头增加 17,616 手至 155,436 手，白银期货非商业净多头增加 10,694 手至 101,382 手。

### 2. 能源、基本金属和农产品

上周 WTI 原油期货活跃合约 1705 开于 50.69 美元/桶，收于 52.29 美元/桶，上涨 2.83%；Brent 原油期货活跃合约 1706 开于 53.62 美元/桶，收于 55.26 美元/桶，上涨 3.06%。

上周伦敦三月期铜开于 5847 美元/吨，收于 5847.5 美元/吨，下跌 0.23%；上海期货交易所铜期货活跃合约 1705 收于 47130 元/吨，下跌 1.30%。

上周 CBOT 大豆期货活跃合约 1705 开于 946.25 美元/蒲式耳，收于 941.75 美元/蒲式耳，下跌 0.32%；大连商品交易所 1 号黄大豆期货活跃合约 1709 收于 3763 元/吨，下跌 0.66%。

<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



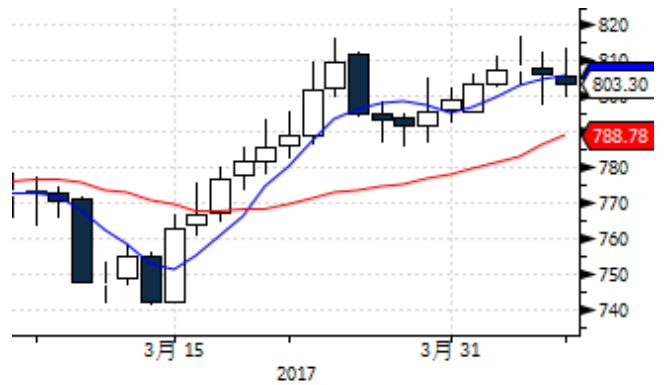
图表 4: 上海黄金交易所 AG(T+D)



图表 5: 国际铂金现货



图表 6: 国际钯金现货



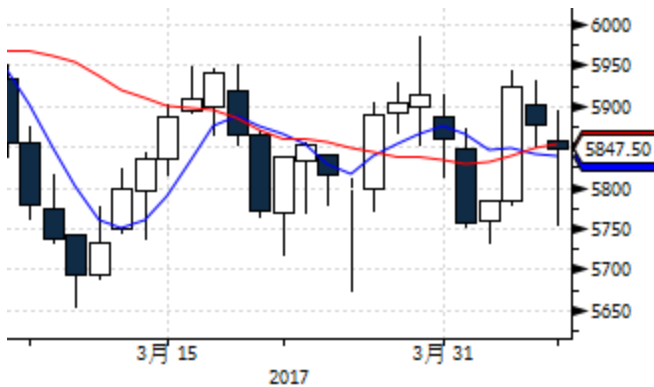
图表 7: WTI 原油期货



图表 8: Brent 原油期货



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 3 月就业报告:** 美国劳工部周五晚公布, 美国 3 月非农就业人口增加 9.8 万, 远不如预期 18 万, 前值 23.5 万; 但失业率数据表现不错, 3 月失业率 4.5%, 为近十年新低, 预期 4.7%, 前值 4.7%。本次非农就业人口大跌, 最大的因素可能是天气的大幅波动。3 月份, 美国东北地区迎来了暴风雪, 积雪深达 10 到 20 英寸。暴风雪的到来对零售业乃至建筑业的就业都有较大影响。美国 3 月平均小时工资环比 0.2%, 预期 0.2%, 前值 0.2%修正为 0.3%。

➤ **美联储 3 月会议纪要:** 美联储官员在 3 月会议上同意, 他们可能在今年晚些时候开始缩减其 4.5 万亿美元的资产负债表。通过将到期的国债和 MBS 进行再投资, 美联储维持其资产负债表规模在高位, 停止再投资将能缩减资产负债表的规模。官员们预计逐步的退出再投资对经济和市场的影响最小, 但这可能难以清晰的沟通。根据多位官员的表态, 美联储今年预计将再加息两次, 随后将暂停加息, 并展开缩减资产负债表的努力。暂停加息将能让美联储观察情况。美联储可能于 2018 年再度开始加息。

➤ **美军空袭叙利亚:** 叙利亚伊德利卜省南部一个小镇上周二遭战机空袭, 叙反对派指责叙政府军在空袭中使用化学武器, 至少 100 人在这次事件中死亡, 另有数百人受伤。针对该事

件，美国对叙利亚发起军事打击，已向叙利亚发射 59 枚战斧导弹，瞄准机库和飞机，两艘海军驱逐舰向叙利亚发起了导弹。美国总统特朗普随后就此次袭击发表讲话，称“攸关国家安全利益”。普京则认为美国导弹袭击叙利亚是对主权国家的侵略，美国的行动违背了国际法，给美俄关系造成了巨大伤害。

► **中国设立雄安新区：**中共中央、国务院印发通知，决定设立河北雄安新区。这是继深圳经济特区和上海浦东新区之后又一具有全国意义的新区。雄安新区规划范围涉及河北省雄县、容城、安新 3 县及周边部分区域，地处北京、天津、保定腹地。雄安新区规划建设以特定区域为起步区先行开发，起步区面积约 100 平方公里，中期发展区面积约 200 平方公里，远期控制区面积约 2000 平方公里。

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
2017/4/3	9:45	中国	3 月财新制造业 PMI	51.2	51.7	51.7
	15:45	德国	3 月制造业 PMI	58.3	58.3	58.3
	15:45	欧元区	3 月制造业 PMI	56.2	56.2	56.2
	16:30	英国	3 月制造业 PMI	54.2	55	54.6
	22:00	美国	3 月 ISM 制造业指数	57.2	57	57.7
2017/4/4	20:30	美国	2 月贸易帐 (亿美元)	-436	-465	-485
	22:00	美国	2 月工厂订单 (环比)	1%	0.9%	1.2%
	22:00	美国	2 月耐用品订单 (环比)	1.8%	1.7%	1.7%
2017/4/5	20:00	美国	3 月 ADP 就业人数变动 (万)	26.3	18.5	29.8
2017/4/6	14:00	德国	2 月季调后工厂订单 (环比)	3.4%	4%	-7.4%
	20:30	美国	首次申请失业金人数 (万)	23.4	25	25.8
2017/4/7	12:00	中国	3 月外汇储备 (万亿人民币)	3.009	3.011	3.015
	14:00	德国	2 月工业产出 (环比)	2.2%	-0.2%	2.8%
	16:30	英国	2 月工业产出 (环比)	-0.7%	0.2%	-0.4%
	20:30	美国	3 月非农就业人口变动 (万人)	9.8	18	23.5
	20:30	美国	3 月失业率	4.5%	4.7%	4.7%

资料来源: Bloomberg

## 2. 行业动态

### 贵金属：

▶ 土耳其正采取措施，赋予其央行购买国内黄金的第一优先权，在不耗尽外汇储备下增加黄金储备。去年末土耳其总统埃尔多安曾号召民众卖出美元，并买入里拉或黄金来支撑当地货币。通过买入更多以土耳其里拉计价的国产金，在里拉因政治忧虑受挫之际，土耳其央行可以避免耗尽外汇储备。

▶ 加拿大最大的黄金公司 Barrick 宣布，已与中国黄金矿业公司山东黄金集团有限公司订立战略合作协议。根据协议，山东黄金矿业有限公司将以 9.6 亿美元收购巴里克位于阿根廷圣胡安省的 Veladero 矿山 50% 的股权。Barrick 和山东黄金也将组建一个工作组，探讨 Pascua-Lama 矿区的发展。

### 原油：

▶ 美国油服公司贝克休斯数据显示，截至 4 月 7 日当周，美国石油活跃钻井数增加 10 座至 672 座，连续 12 周录得增加的同时触及 2015 年 8 月来最高。

▶ 美国能源信息署（EIA）数据显示，截至 3 月 31 日当周，美国原油库存增加 156.6 万桶，连续三周录得增长，市场预估为减少 43.5 万桶。美国原油主要交割地库欣库存增加 141.3 万桶，达到创纪录的 6910 万桶，同时也是历史上首次突破 6900 万桶大关。炼厂产能利用率上升 1.5 个百分点至 90.8%。美国国内原油产量增加 5.2 万桶至 919.9 万桶/日。

▶ 美国人口调查局数据显示，2 月美国的原油出口量创下了 3120 万桶的记录，其中中国进口了 808 万桶美国轻质原油，几乎是 1 月购买量的四倍。同时，作为美国最大的贸易伙伴，加拿大 2 月进口 683 万桶美国原油，环比大跌 20%。

▶ OPEC 秘书长 Barkindo 表示，全球原油库存正开始下降，暗示 OPEC 今年减产正带动油市重归平衡。

### 基本金属：

▶ 秘鲁能源及矿物部长表示，秘鲁将逐步提升铜产量，到 2021 年达到 310 万吨，预计今明两年的年产量均为 235 万吨。

▶ 智利国家铜业公司 Codelco 称，2016 年铜产量为 183 万吨，其中 171 万吨产自独资矿山，产量较去年同期减少 1.4%。

### 农产品：

▶ 美国农业部发布的月度油籽加工月报显示，2017 年 2 月份美国大豆压榨数量为 453 万吨，约合 1.51 亿蒲式耳，相比之下，2017 年 1 月份的压榨量为 512 万吨（约合 1.71 亿蒲式耳），

上年同期的大豆压榨数量为 464 万吨（约合 1.55 亿蒲式耳）。

➤ 美国农业部海外农业局发布的参赞报告显示，2017/18 年度欧盟大豆产量继续增长，不过与需求相比相对缓慢，至少增长速度将低于 2016/17 年度。政策鼓励是欧盟大豆播种面积增长的主要驱动力量。



## 专栏：账户原油投资的入门指南

（作者：金融市场交易中心 研发处 崔悦）

国际原油市场是一个机遇与风险巨大的市场。原油期货的交易体量至少是黄金期货市场的 5 倍，再加上原油现货（即期、远期）市场的量，交易市场巨大。原油投资也越来越受到投资者的青睐，个人投资者想要入门原油投资，不妨来了解下这些小知识。

### 一、原油的定价基准是什么？

国际原油市场定价，是以世界各主要产油区的标准油为基准，现在国际市场原油交易形成了 3 种基准价格，分别是纽交所 WTI 原油价格、LME 北海 Brent 原油价格和阿联酋迪拜原油价格，分别代表美国、以英国为代表的欧洲和以中东为代表的 OPEC 在石油定价方面的话语权。其中 WTI 因为良好的流动性和价格透明度，加上美国作为超级买家以及纽交所的影响力，成为较为普遍的原油报价。

原油计价中 1 桶=42 加仑=159 升≈0.137 吨。因为交易中原油的量太大，质量难以测量所以一般用体积单位标价。由于最初交易石油时是用木桶装，后来桶这个单位沿用至今。

### 二、原油价格为什么波动？

影响原油价格的基本面因素主要包括：供应、需求、金融属性和地缘政治四个方面。

1.供应：原油生产国集团 OPEC 的产量协议，是影响到油价波动的重要因素，但是由于 OPEC 成员国违背减产协定的事时有发生，市场对减产效果将信将疑，产量协议的国际影响力逐渐下降。此外，每周公布的美国活跃钻井数、美国原油产量及库存数据，也会左右油价的涨跌。

2.需求：原油需求主要由三驾马车拉动：美国、中国、欧洲的需求。三国的经济发展情况、基建情况及原油储备，都是影响国际原油需求的重要因素。

3.金融属性：由于原油的价格是由美元标价，短期内美元价格波动会影响原油的价格。

4.地缘政治：中东地区 ISIS 动态、战局情况、美国的参与等，都让地缘风险加剧。

### 三、账户原油投资怎么入手？

作为个人投资者，怎么投资国际原油呢？其实非常简单，中国建设银行的账户原油业务，具有交易门槛低、品种多样、多空双向交易、便捷灵活的特点，提供账户原油 Brent 和 WTI 两种品种，分期次发行，具体期次对应国际市场合约相应的期次，报价方式包括美元和人民币。客户在建行账户原油平台上，可以做多也可以做空，每次最小的交易单位为 0.1 桶，资金结算在交易后即时完成（T+0）。建行账户原油产品，是您投资账户原油的好选择！

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	2017/4/10	12:00	中国	3 月 M0 货币供应 (同比)	4.5%
		12:00	中国	3 月 M1 货币供应 (同比)	19.3%
		12:00	中国	3 月 M2 货币供应 (同比)	11.2%
		12:00	中国	3 月新增人民币贷款 (万亿元)	1.2
		12:00	中国	3 月社会融资规模 (万亿元)	1.5
		22:00	美国	3 月就业市场状况指数 (LMCI)	1.3
星期二	2017/4/11	16:30	英国	3 月 CPI (环比)	0.7%
		17:00	德国	4 月 ZEW 经济现况指数	77.3
		22:00	美国	2 月 JOLTS 职位空缺 (万人)	562.6
星期三	2017/4/12	9:30	中国	3 月 CPI (同比)	1%
		9:30	中国	3 月 PPI (同比)	7.5%
星期四	2017/4/13	12:00	中国	3 月贸易帐 (亿元人民币)	706
		12:00	中国	3 月进口同比 (按人民币计)	18.8%
		12:00	中国	3 月出口同比 (按人民币计)	7.4%
		14:00	德国	3 月 CPI (环比)	0.2%
		20:30	美国	3 月 PPI (环比)	0%
		20:30	美国	首次申请失业金人数 (万)	25.8
		22:00	美国	4 月密歇根大学消费者信心指数初值	96.9
星期五	2017/4/14	20:30	美国	3 月 CPI (环比)	0%
		20:30	美国	3 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	<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>
陈子隼	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。