

2017年第16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

## 风险事件不断，黄金震荡收平

### 市场回顾与展望

上周重磅事件不断：马克龙当选法国最年轻总统，朝鲜半岛再起风云，全球范围内爆发勒索蠕虫病毒，已至少导致150个多国家的近20万台电脑“中招”；美国总统特朗普解雇联邦调查局局长的消息仍在持续发酵，这次解雇事件被美国最高参议员抨击，代任联邦调查局局长安德鲁·麦卡贝承诺说，特朗普竞选与俄罗斯的关系调查将继续；“一带一路”国际合作高峰论坛在北京举行。

本周将有多位美联储官员发表讲话；美国制造业指数、新屋开工、营建许可等数据值得关注。

### 投资建议

由于美联储料将于6月加息，黄金将继续承压。预计黄金价格波动区间为[1200,1280]美元/盎司，白银波动区间为[16.0,17.0]美元/盎司，铂金波动区间为[900,950]美元/盎司。

账户商品点评：人民币账户原油 Brent1707 上周收于 350.84 元/桶，本周开于 350.18 元/桶。因沙特与俄罗斯均表示支持将减产延长至 2018 年一季度，超出此前预期，对油价构成显著支撑。人民币账户铜 1707 上周收于 17.44 元/磅，本周开于 17.38 元/磅。市场受库存下滑鼓舞，且中国采取行动放宽货币政策刺激经济增长希望。人民币账户大豆 1707 上周收于 66.37 元/蒲式耳，本周开于 66.37 元/蒲式耳。民间对美国大豆种植面积的预估高于 USDA 的预估，大豆承压。

## SUMMARY

### Risk events shook gold

Frequent occurrences of geopolitical risk shook precious metals: North Korea once again tested missiles to shock the world. This week shall see a row of Fed officials come out for an address. Price range forecast for this week: gold [1200,1280] \$/oz, silver [16,17] \$/oz, platinum [900,950] \$/oz.

Paper commodities for this week: RMB paper oil Brent 1707 opened at ¥350.18 /barrel; RMB paper copper 1707 opened at ¥17.38 /pound; RMB paper soybean 1707 opened at ¥66.37 /bushel.

## 一、 走势回顾

### 1. 贵金属

上周国际金价开于 1222.9 美元/盎司，收于 1228.43 美元/盎司，上涨 0.03%；国际银价开于 16.35 美元/盎司，收于 16.47 美元/盎司，上涨 0.76%；国际铂价开于 914.69 美元/盎司，收于 921.28 美元/盎司，上涨 0.86%；国际钯价开于 813.07 美元/盎司，收于 807.89 美元/盎司，下跌 0.89%。

上海黄金交易所 AU(T+D)收于 275.07 元/克，下跌 0.21%；AG(T+D)收于 3936 元/千克，上涨 0.56%；上海期货交易所黄金期货活跃合约 1712 收于 278.1 元/克，下跌 0.25%；白银期货活跃合约 1712 收于 4053 元/千克，上涨 0.40%<sup>1</sup>。

上周 SPDR 黄金 ETF 持仓减少 1.19 吨至 851.89 吨；iShares 白银 ETF 持仓增加 383.28 万盎司至 3.386 亿盎司。CFTC 公布的 5 月 9 日纽约商品交易所黄金期货非商业净多头减少 39,628 手至 150,006 手，白银期货非商业净多头减少 17,712 手至 53,655 手。

### 2. 能源、基本金属和农产品

上周 WTI 原油期货活跃合约 1706 开于 46.35 美元/桶，收于 47.82 美元/桶，上涨 2.91%；Brent 原油期货活跃合约 1707 开于 49.27 美元/桶，收于 50.91 美元/桶，上涨 2.91%。

上周伦敦三月期铜开于 5607 美元/吨，收于 5568 美元/吨，下跌 0.30%；上海期货交易所铜期货活跃合约 1707 开于 45010 元/吨，收于 44930 元/吨，下跌 0.16%。

上周 CBOT 大豆期货活跃合约 1707 开于 969.75 美元/蒲式耳，收于 963.5 美元/蒲式耳，下跌 1.05%；大连商品交易所 1 号黄大豆期货活跃合约 1709 开于 3823 元/吨，收于 3781 元/吨，下跌 0.84%。

<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。

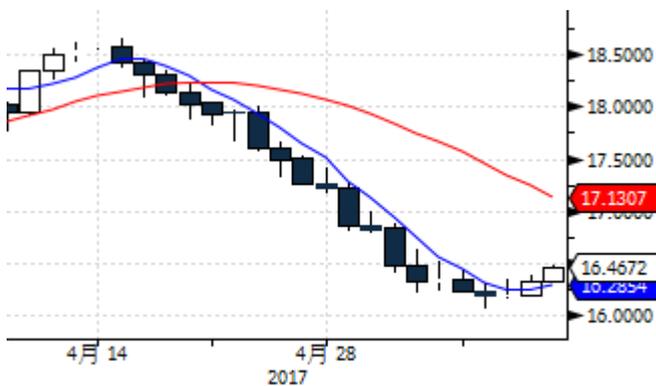
图表 1: 国际黄金现货



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



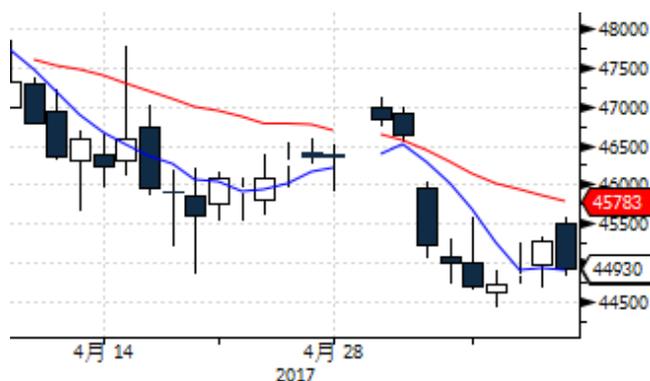
图表 8: Brent 原油期货



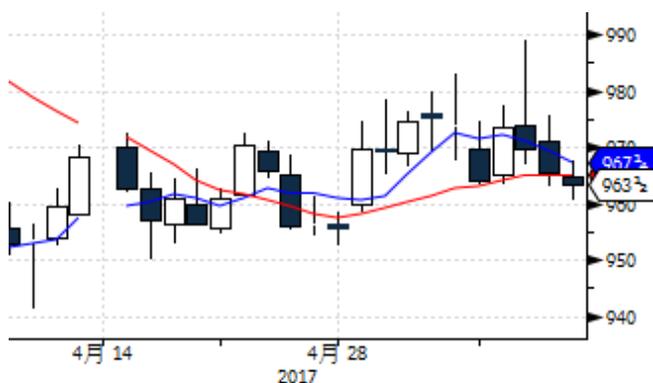
图表 9: LME 三月铜远期



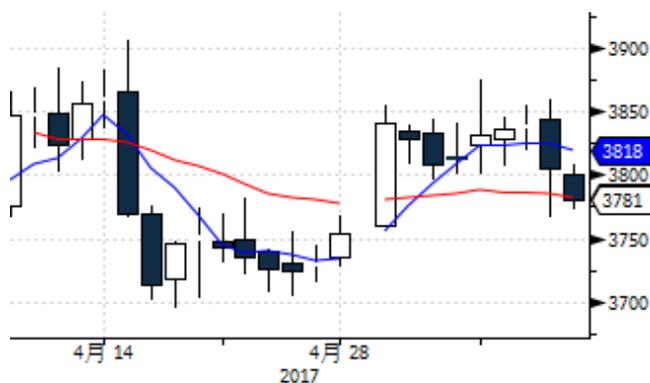
图表 10: 上期所沪铜期货



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

➤ **全球最大规模勒索病毒席卷全球:** 上周五,“史上最大规模”的勒索病毒网络攻击席卷全球。卡巴斯基统计,在过去十几个小时里,全球共有 74 个国家的至少 4.5 万 Windows 系统电脑中招。杀毒软件 Avast 统计:病毒已感染全球至少 5.7 万台电脑,并仍在迅速蔓延中。美国、中国、日本、俄罗斯、英国等重要国家均有攻击现象发生,其中俄罗斯被攻击得最为严重。

➤ **马克龙当选法国总统:** 法国当地时间 5 月 7 日,马克龙以超过 64% 的得票率赢得大选,入主爱丽舍宫。39 岁的马克龙成为法国史上最年轻的总统。

➤ **朝鲜半岛再生变局:** 韩国新总统文在寅刚刚上任,朝鲜于周日发射了一枚弹道导弹。朝鲜方面表示,已于周日在领导人金正恩监督下,成功进行中程导弹试射,此次试射旨在证实搭载“大型重装核弹头”的能力。据韩国和日本官员称,该导弹飞行了 700 公里,所及高度超过 2,000 公里,均超过了朝鲜 2 月从龟城(Kusong)成功试射的一枚中程导弹。

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
----	----	----	----	-----	-----	----

2017/5/8	22:00	美国	4月就业市场状况指数 (LMCI)	3.5	1.0	0.4
2017/5/10	9:30	中国	4月CPI (同比)	1.2%	1.1%	0.9%
	9:30	中国	4月PPI (同比)	6.4%	6.7%	7.6%
2017/5/11	20:30	美国	4月PPI (环比)	0.5%	0.2%	-0.1%
	20:30	美国	首次申请失业金人数 (万)	23.6	24.5	23.8
2017/5/12	20:30	美国	4月CPI (环比)	0.2%	0.2%	-0.3%
	20:30	美国	4月零售销售 (环比)	0.4%	0.6%	-0.2%
	22:00	美国	5月密歇根大学消费者信心指数初值	97.7	97	97

资料来源: Bloomberg

## 2. 行业动态

### 贵金属:

▶ 世界黄金协会 2017 年第一季度黄金需求趋势报告显示, 今年第一季度黄金总需求为 1034 吨, 较去年同期 1262 吨下降 18%。造成第一季黄金需求下滑的因素是各国央行采购量下滑, 跌至近六年来的最低点。本季度官方银行黄金采购量仅为 76 吨。

### 原油:

▶ 美国油服公司贝克休斯 (Baker Hughes) 公布数据显示, 截至上周, 美国石油活跃钻井数增加 9 座至 712 座, 连续 17 周录得增加的同时续刷 2015 年 4 月以来新高, 去年同期仅为 318 座; 石油和天然气活跃钻井总数增加 8 座至 885 座。

▶ 中石油集团董事长王宜林称, 该公司将签订价值 200 亿美元的合约, 增加包括美国在内的外国进口更多原油与天然气, 以及参与亚洲发展快速的液化天然气市场。该项目包括与沙特阿美合作兴建的云南炼油厂、涉资 40 亿美元的阿塞拜疆天然气项目、俄罗斯燃气发电厂项目, 与肯雅地热发电项目等。

▶ 2017 年 5 月 11 日, 上海期货交易所网站发布了《关于上海国际能源交易中心发布原油期货业务规则的通知》并《上海国际能源交易中心交易细则》、《上海国际能源交易中心结算细则》等 11 个业务细则。通知称上海期货交易所将“争取年内推出原油期货”。

### 基本金属:

▶ 中国海关统计数字显示, 2017 年 4 月我国铜矿砂及其精矿进口量为 136 万吨, 1-4 月为 567 万吨, 同比增加 8.3%; 未锻轧铜及铜材进口量为 30 万吨, 1-4 月为 145 万吨, 同比减

少 22.9%；未锻轧铝及铝材出口量为 43 万吨，1-4 月为 149 万吨，同比增加 0.9%。

**农产品：**

▶ 私营分析机构 Informa 经济公司发布报告，预计 2017 年美国大豆播种面积为 8966.2 万英亩，高于该公司 3 月中旬时预测的 8870 万英亩以及 USDA3 月 30 日的的数据 8950 万英亩。

▶ 中国海关统计，2017 年 4 月我国大豆进口量为 802 万吨，1-4 月为 2,754 万吨，同比增加 18%。

## 专栏：“恐慌指数 VIX” 到底是个什么鬼？

（根据相关内容整理）

最近，由于美股频频创下历史高位，而“恐慌性指数”VIX 却持续下降，华尔街认为投资者对市场产生了盲目的乐观情绪。这场“非理性繁荣”引发了华尔街的恐慌。本文带你了解 VIX 究竟是怎样的一个指数，在对市场做出判断时将发挥什么作用，华尔街又是为何基于该指数看空美股。

问题一：什么是 VIX 指数？

VIX 全名是芝加哥期权交易所波动率指数（Chicago Board Options Exchange Volatility Index），用以衡量 S&P 500 指数未来 30 日的预期年化波动率，通常可使用 S&P 500 指数的近月及邻月认购/认沽期权价格计算得出。2015 年 6 月 26 日，上海证券交易所发布了中国自己的 VIX 指数——中国波指（iVIX），编制方法与 VIX 相似。

VIX 基于期权的隐含波动率编制而成，在期权交易中，隐含波动率通常代表着对市场未来风险程度的预期，因此 VIX 往往被看作是领先市场的风向标。一个高 VIX 的市场往往意味着恐慌情绪的蔓延，故在海外 VIX 也被戏称为“恐慌性指数”。

问题二：VIX 指数是怎样编制出来的？

我们熟悉的股票指数是由成分股价格加权计算而来的，类似的，VIX 指数的“成分股”是 S&P500 指数的期权，VIX 根据既定原则选定期权，并按照公式加权。

VIX 指数计算的是 S&P500 指数的 30 天预期波动率，其“成分股”是近期与次近期的 CBOE S&P500 指数期权，通常是本月和下月合约，近期合约要求到期时间必须大于一周。

问题三：VIX 指数对于投资者有什么意义？

VIX 的设计初衷，正是为了预警市场潜在风险，因此 VIX 常被投资者作为仓位增减的重要依据。在美股市场，通常 VIX 指数超过 40，表示市场对未来的非理性恐慌，可能于短期内出现反弹；若低于 15，表示市场出现非理性繁荣，可能伴随着卖压杀盘。

股票市场大多做空受限，投资者往往喜牛厌熊，牛市乐观者居多，熊市恐慌杀跌。因此 VIX 与股指之间存在负相关性。也正是如此，VIX 也被部分投资者作为判断未来方向的指标。

问题四：可以用基于 VIX 的金融产品来对冲股市风险吗？

VIX 指数本身是不能交易的。但是有 VIX 期权和 VIX 期货可供交易员使用。ETF 兴起后，便出现了 VXX 和 UVXY 这两个看多 VIX 的 ETF，和 XIV 这个做空 VIX 的 ETF。

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	2017/5/15	20:30	美国	5月纽约联储制造业指数	7.5
星期三	2017/5/16	20:30	美国	4月新屋开工(万)	125
		20:30	美国	4月营建许可(万)	127
		21:15	美国	4月工业产出(环比)	0.4%
星期四	2017/5/18	20:30	美国	5月费城联储制造业指数	19.5
		20:30	美国	首次申请失业金人数(万)	23.6
		22:00	美国	4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>
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。