

# 美元强势施压黄金 减产协议助推原油

2016年10月10日

商品周报 动态报告

## 核心观点

### 美欧预期紧缩，贵金属全线收跌

- ◆ 本周好于预期的就业和制造业数据使美元指数在震荡中大幅走强，同时欧洲央行缩减QE的相关消息，使得黄金受到重压，贵金属价格集体大幅下跌。
- ◆ 德银问题仍未解决，加之11月美国大选等不确定性因素，在短期内黄金作为避险资产依然受投资者青睐，价格下跌为投资者带来买入时机，预期本周黄金价格会小幅回升。

### 利空因素影响，国内铜铝双双走低

- ◆ 国内受到假期影响较大，导致内盘与外盘走势背离，但总体均维持小幅震荡。国内由于上周备货较多，假期在即，中间商多倾向于抛货套现，因此国内仍维持供过于求的现货局面，导致沪铜价格走低。节日期间美元走强，加上持续高位的库存，预期下周铜价会继续回落。
- ◆ 铝价受国内针对电解铝行业和房地产行业的限制性政策影响，对铝的需求面影响加大。同时考虑到美元近期的强势表现，预期铝价上行压力较大，较为可能表现震荡回落。

### 减产协议达成，原油价格持续上涨

- ◆ 本周原油价格受阿尔及利亚会议影响，冻产协议升级为减产协议，该协议的意外达成为油价的上涨提供了支撑。美国9月23日当周EIA原油库存减少188.2万桶，预期+300万桶，前值-620万桶。WTI 11月原油期货上涨0.78美元或1.7%，报47.05美元/桶，创一个多月以来收盘新高。布伦特11月原油期货上涨0.55美元或1.1%，报49.24美元/桶。油市情绪振奋，似乎走出了之前的低谷，但要想保持平衡继续前行，还需要各产油国与消费国的继续努力。

## 一周要闻

- ◆ **中央政府二季度债务余额增长**：数据显示，中央政府二季度债务余额11.19万亿元，较一季度末增长5368亿元。
- ◆ **美国二季度GDP好于预期**：美国二季度GDP终值略好于市场预期，为美国经济前景增加了乐观信号，主要原因在于消费者支出表现强劲。
- ◆ **人民币即将正式‘入篮’**：2016年10月1日，人民币正式加入IMF特别提款权(SDR)货币篮子。一些国际金融组织、境外央行等境外央行机构和金融机构增加境内人民币债券资产的配置，中国银行间债券市场相关服务机构将继续提供便利。
- ◆ **英镑意外闪崩**：亚市早盘期间，英镑在两分钟内暴跌逾10%，创下英国脱欧公投以来的最大盘中跌幅。英镑流动性瞬间被攫取，英镑市场买卖价差飙升，达到去年中值的250倍。

## 谭淞

宏观经济分析师

执业证书编号：S1480510120016

010-66554042

tansong@dxzq.net.cn

## 联系人：

汤黎明

15201409467

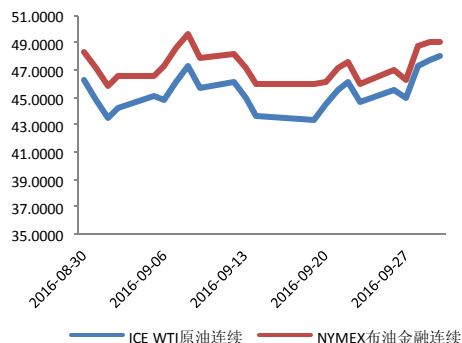
tang\_lm@dxzq.net.cn

陈巧巧

010-66555181

chen\_qq@dxzq.net.cn

## 主要原油期货价格持续上涨



资料来源：wind

## 相关研究报告

1. 美联储按兵不动 市场全线飘红 2016.09.26
2. 美元强势打压金价 过剩阴霾笼罩原油 2016.09.19

## 目录

|                                       |           |
|---------------------------------------|-----------|
| <b>1. 核心观点</b> .....                  | <b>4</b>  |
| 1.1 美欧预期紧缩，贵金属全线收跌 .....              | 4         |
| 1.2 基本金属继续上行，黑色系全线回调 .....            | 5         |
| 1.3 减产协议顺利达成，原油价格持续上涨 .....           | 6         |
| 1.4 农产品普遍下行 .....                     | 6         |
| 1.5 化工品涨跌分化 .....                     | 8         |
| <b>2. 期货新闻：人民币正式‘入篮’，英镑意外闪崩</b> ..... | <b>9</b>  |
| <b>3. 大宗商品价格全览</b> .....              | <b>10</b> |
| 3.1 贵金属：本周金银价格小幅下跌 .....              | 10        |
| 3.2 基本金属：本周基本金属期价普遍走强，黑色系集体下跌 .....   | 11        |
| 3.3 能源：本周原油价格上涨 .....                 | 12        |
| 3.4 农副产品：本周主要农产品品种内外盘普遍下行 .....       | 13        |
| 3.5 化工品：本周能源化工品涨跌分化 .....             | 14        |

## 表格目录

|   |   |
|---|---|
| 表 1：美元走强，贵金属小幅回落（2016.09.26-2016.10.02） .....     | 4 |
| 表 2：基本金属继续上行，黑色系全线回调（2016.09.26-2016.10.02） ..... | 5 |
| 表 3：原油持续上涨（2016.09.26-2016.10.02） .....           | 6 |
| 表 4：农产品价格普遍下行（2016.09.26-2016.10.02） .....        | 6 |
| 表 5：化工品涨跌分化（2016.09.26-2016.10.02） .....          | 8 |
| 表 6：政策动向整理（2016.09.26-2016.10.09） .....           | 9 |

## 插图目录

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 图 1：SHFE 贵金属期货价格震荡下跌（元/克；元/千克） ..... | 10 |
|--------------------------------------|----|

|   |    |
|---|----|
| 图 2: COMEX 贵金属期货价格小幅下跌 (美元/盎司) .....                              | 10 |
| 图 3: SPDR、iShares 黄金 ETF 现货持有量下降, SLVR 白银 ETF 现货持有量有所增加 (吨) ..... | 10 |
| 图 4: 美元指数 (COMEX 活跃合约) 震荡走强, 黄金期价 (美元/盎司) 下降 .....                | 10 |
| 图 5: 波罗的海干散货指数走强、美国 CRB 商品指数持续震荡 .....                            | 10 |
| 图 6: SHFE 铜铝微跌, 锌锡价格大涨 (元/吨) .....                                | 11 |
| 图 7: LME 铜铝锌锡期货价格微涨, 铅价暴涨 (美元/吨) .....                            | 11 |
| 图 8: 国内现货铜价格震荡, 库存大增 (元/吨) .....                                  | 11 |
| 图 9: 国内现货铝价格飙升, 库存减少 (元/吨) .....                                  | 11 |
| 图 10: 螺纹钢、铁矿石期货价格下跌 (元/吨) .....                                   | 11 |
| 图 11: 钢材下游消费端产业产量小幅下降 (吨; 辆; 吨) .....                             | 11 |
| 图 12: 主要原油期货价格持续上涨 (美元/桶) .....                                   | 12 |
| 图 13: 美国原油库存量 (EIA 周报告) 优于预期 (吨) .....                            | 12 |
| 图 14: 动力煤期货价格与中信动力煤指数下挫 (元/吨) .....                               | 12 |
| 图 15: 焦煤、焦炭、天然气期货价格分化 (元/吨; 美元/mmbtu).....                        | 12 |
| 图 16: 国内主要港口煤炭库存量分化明显 (万吨; 百万吨) .....                             | 12 |
| 图 17: 豆类期货价格下行 (元/吨; 美分/蒲式耳) .....                                | 13 |
| 图 18: 美豆供应增加, 中豆基本下行 (百万吨) .....                                  | 13 |
| 图 19: 棉花期货价格震荡, 持仓量上升 (元/吨) .....                                 | 13 |
| 图 20: 美玉米微有上涨, 连玉米行情弱势 (元/吨) .....                                | 13 |
| 图 21: 油脂类期货价格整体下行 (元/吨; 美分/磅) .....                               | 13 |
| 图 22: 国内主要化工品期货价格涨跌分化 (元/吨) .....                                 | 14 |
| 图 23: 国内橡胶库存量下行, 消费端不佳 (万吨; 万条) .....                             | 14 |
| 图 24: 国内石油沥青进口价格下降, 产量同比回升 (万吨; 美元/吨) .....                       | 14 |
| 图 25: 甲醇现货价与期货价格上涨 (元/吨) .....                                    | 14 |

## 1. 核心观点

### 1.1 美欧预期紧缩，贵金属全线收跌

表 1：美元走强，贵金属小幅回落（2016.09.26-2016.10.02）

| 名称       | 开盘价     | 收盘价     | 最高价     | 最低价     | 成交量        | 结算价     | 涨跌幅    |
|----------|---------|---------|---------|---------|------------|---------|--------|
| Name     | open    | close   | high    | low     | volume     | settle  |        |
| COMEX 黄金 | 1340.80 | 1318.80 | 1346.10 | 1316.00 | 786049.00  | 1317.10 | -1.64% |
| COMEX 白银 | 19.79   | 19.25   | 19.83   | 18.98   | 291882.00  | 19.21   | -2.75% |
| SHFE 黄金  | 288.70  | 285.30  | 289.30  | 283.90  | 694050.00  | 284.75  | -1.18% |
| SHFE 白银  | 4402.00 | 4266.00 | 4402.00 | 4232.00 | 2848396.00 | 4270.00 | -3.09% |
| 现货白银     | 19.43   | 19.15   | 19.70   | 18.89   |            |         | -1.46% |
| 现货黄金     | 1337.50 | 1316.10 | 1339.51 | 1312.30 |            |         | -1.60% |

继上周贵金属全线上涨之后，本周价格集体小幅回落，内外盘基本走势一致。其中外盘 COMEX 黄金除周一收盘价格与上周持平外，之后四天持续小幅下跌，累计跌幅 1.64%，金价周内收于 1318.80 美元/盎司。COMEX 白银价格周内走势基本与黄金一致，均在周二达到本周最大跌幅。虽周三和周五表现平稳，但难掩本周整体跌势，周内收于 19.25 美元/盎司，累计下跌 2.75%。受外盘不利影响，SHFE 黄金和 SHFE 白银在本周内均持续下跌，且在周三达到最大跌幅，周内跌幅分别为 1.18% 和 3.09%。

本周除日经 225 下跌态势较为显著以外，全球主要股指均有小幅上涨。受累于德银问题，美国三大股指在周三出现下跌，但本周整体收涨。本周公布数据显示美国 8 月新屋销售 60.9 万，环比下降 7.6%，成屋签约销售指数环比下降 2.4%，意外低于预期，使市场对于美国房地产市场的发展动能产生疑虑。但美国 8 月 PCE 和 PCE 物价指数均基本符合预期。美国 8 月耐用品订单环比初值 0.0%，高于预期-1.5%。同时，10 月初公布的重要经济数据显示，美国 9 月的经济形势整体向好。美国 9 月 ISM 制造业指数 51.5，好于预期的 50.3，ISM 非制造业指数 57.1，同样大大超过预期的 53，达到 2015 年 10 月以来最高值。就业上来看，10 月 1 日当周首次申请失业救济人数为 24.9 万人，远低于预期，意外达到 43 年来的低点，而持续申领失业金人数也大大低于预期，充分表明美国就业市场情况稳定，为美联储年内加息又增加了一块砝码。因此，虽然美国 9 月失业率由上月的 4.9% 上升到 5%，非农就业人口增加数也低于预期，使得美联储 11 月加息的可能性大幅降低，但并没有对 12 月加息构成阻碍，因此，年内加息的预期持续升温。

好于预期的就业和制造业数据使美元指数在震荡中大幅走强，同时欧洲央行缩减 QE 的相关消息，使得黄金受到重压，COMEX 黄金白银均于 10 月 3 日开始大幅下跌。但是，由于德银问题还未解决，以及 11 月的美国大选等不确定性因素，在短期内黄金作为避险资产依然易受到投资者青睐，此次下跌为投资者带来较好的买入时机，因此预期本周黄金会小幅回升。

## 1.2 基本金属继续上行，黑色系全线回调

表 2：基本金属继续上行，黑色系全线回调（2016.09.26-2016.10.02）

| 名称        | 开盘价      | 收盘价      | 最高价      | 最低价      | 成交量         | 结算价      | 涨跌幅    |
|-----------|----------|----------|----------|----------|-------------|----------|--------|
| Name      | open     | close    | high     | low      | volume      | settle   |        |
| SHFE 铜    | 37820.00 | 37710.00 | 37960.00 | 37270.00 | 581024.00   | 37690.00 | -0.29% |
| SHFE 铝    | 12495.00 | 12270.00 | 12555.00 | 12245.00 | 592368.00   | 12295.00 | -1.80% |
| SHFE 锌    | 17900.00 | 18255.00 | 18325.00 | 17560.00 | 1593502.00  | 18225.00 | 1.98%  |
| SHFE 铅    | 14450.00 | 15445.00 | 15460.00 | 14335.00 | 113526.00   | 15260.00 | 6.89%  |
| SHFE 热轧卷板 | 2610.00  | 2541.00  | 2645.00  | 2532.00  | 1124760.00  | 2551.00  | -2.64% |
| SHFE 螺纹钢  | 2311.00  | 2253.00  | 2353.00  | 2248.00  | 24426590.00 | 2264.00  | -2.51% |
| DCE 铁矿石   | 413.50   | 404.50   | 426.50   | 401.50   | 6583346.00  | 407.50   | -2.18% |
| LME 铜     | 4863.50  | 4877.50  | 4889.00  | 4770.50  | 68759.00    | 4877.50  | 0.29%  |
| LME 铝     | 1638.50  | 1673.00  | 1675.00  | 1618.00  | 82892.00    | 1673.00  | 2.11%  |
| LME 锌     | 2268.00  | 2377.00  | 2399.50  | 2246.00  | 58706.00    | 2377.00  | 4.81%  |
| LME 铅     | 1924.00  | 2130.00  | 2157.00  | 1905.50  | 33295.00    | 2130.00  | 10.71% |
| LME 锡     | 19660.00 | 20000.00 | 20150.00 | 19600.00 | 1780.00     | 20000.00 | 1.73%  |

本周除沪铜沪铝小幅收跌之外，基本金属继续全线飘红。尤其以 LME 铅表现最为抢眼，继上周微跌 1% 后，本周五连涨，冲破 2000 整数关口，累涨逾 10%，沪铅涨幅虽弱于外盘，也同样收涨 6.89%。黑色系在上周大涨之后，本周全体回调。伦铜持续保持高位，震荡中小幅上涨 0.29%，收于 4877.5 美元/吨，伦铝除周二微跌，本周一直接保护上涨态势，累涨 2.11%，收于 1673 美元/吨。沪铜沪铝与外盘走势相反，沪铜小幅震荡，收跌 0.29%，沪铝持续小幅下跌，累跌 1.8%。

### 1.2.1 内外盘背离，国内铜铝价格双双走低

本周公布的经济数据喜忧掺半，使得美指持续小幅震荡，而国内受到假期影响较大，导致内盘与外盘走势背离，但总体均维持小幅震荡。本周 LME 库存维持高位，继周一周二各涨 2% 之后，周四更是单日大涨 3%，达到 379,175 吨，为 2013 年 12 月份以来的最高水平，亚洲铜库存也保持相同走势。因此外盘 LME 铜价格虽然仍有向上动力，但限于库存压力，未有太好表现。而国内由于上周备货较多，本周假期在即，中间商多倾向于抛货套现，因此国内仍维持供过于求的现货局面，导致沪铜价格走低。节日期间美元走强，加上持续高位的库存，预期下周铜价会继续回落。

铝价行情来看，美国铝业协会针对国内对铝业进行大额补贴施加了压力，而国内也对电解铝行业产能过剩的情况提出了限制性的政策，同时对于房地产行业的各种限制性政策对国内铝的需求面会产生一定的不利影响。因此近期国内多空双方的消息均较多，同时考虑到美元近期的强势表现，预期铝价上行压力较大，较为可能表现震荡回落。

### 1.2.2 黑色系集体回调

随着本周各地房地产限制政策的发布，钢铁需求端受到较大影响，价格大幅下跌。由中钢协数据显示，9 月中旬粗钢产量比上月增 0.87%，钢材增 1.04%，显示虽然供给侧改革已经进入实质性阶段，但钢铁企业生产仍较为旺盛，去产能还未表现在数据上。

但中国 9 月钢铁行业 PMI 下降至 49.5，前值为 50.1，表明需求端有所下降，钢铁企业库存开始攀升，行业利润下降。考虑到国内对房地产的一系列调控手段的实施，以及钢铁行业目前仍较为严峻的供过于求的情况，短期内对黑色系的预期仍以看空为主。

### 1.3 减产协议顺利达成，原油价格持续上涨

表 3：原油持续上涨（2016.09.26-2016.10.02）

| 名称           | 开盘价    | 收盘价     | 最高价     | 最低价     | 成交量        | 结算价     | 涨跌幅    |
|--------------|--------|---------|---------|---------|------------|---------|--------|
| Name         | open   | close   | high    | low     | volume     | settle  |        |
| NYMEX 轻质原油连续 | 44.62  | 48.05   | 48.32   | 44.19   | 3306042.00 | 48.24   | 7.69%  |
| ICE WTI 原油连续 | 44.75  | 47.97   | 48.31   | 44.19   | 277821.00  | 48.24   | 7.20%  |
| ICE 布油连续     | 46.05  | 49.05   | 49.81   | 45.63   | 779773.00  | 49.06   | 6.51%  |
| NYMEX 天然气    | 3.00   | 2.90    | 3.08    | 2.89    | 637719.00  | 2.91    | -3.23% |
| DCE 焦炭       | 1248.0 | 1309.50 | 1319.50 | 1230.50 | 1598510.00 | 1289.50 | 4.70%  |
| DCE 焦煤       | 943.00 | 1011.50 | 1019.50 | 937.50  | 1713804.00 | 999.50  | 6.77%  |

在减产协议顺利达成的大环境下，本周原油价格持续小幅上涨，NYMEX 轻质原油、WTI 原油和布伦特油走势趋同，分别收于 48.05、47.97 和 49.05 美元，周内上涨 7.69%、7.20% 和 6.51%。DCE 焦炭和 DCE 焦煤周内收于 1230.5 元/吨和 937.5 元/吨，周内分别上涨 4.70% 和 6.77%。

本周原油价格受阿尔及利亚会议影响，冻产协议升级为减产协议，该协议的意外达成为油价的上涨提供了支撑。美国 9 月 23 日当周 EIA 原油库存减少 188.2 万桶，预期 +300 万桶，前值 -620 万桶；EIA 汽油库存 +202.7 万桶，预期 0 万桶，前值 -320.4 万桶；EIA 精炼油库存万桶，预期 -65 万桶，前值 +223.8 万桶；EIA 精炼厂设备利用率%，预期 91%，前值 92%；EIA 库欣地区原油库存 -63.1 万桶，预期 -20 万桶，前值 +52.6 万桶。与此同时，周四，WTI 11 月原油期货上涨 0.78 美元或 1.7%，报 47.05 美元/桶，创一个多月以来收盘新高。布伦特 11 月原油期货上涨 0.55 美元或 1.1%，报 49.24 美元/桶。欧佩克也发表声明：新的欧佩克产量目标将加速原油库存的下滑；欧佩克将与非欧佩克产油国展开严肃的对话。俄罗斯也表示在采取市场行动上将仔细考虑欧佩克的建议。由此看来，油市情绪振奋，似乎走出了之前的低谷，但要想保持平衡继续前行，还需要各产油国与消费国的继续努力。

### 1.4 农产品普遍下行

表 4：农产品价格普遍下行（2016.09.26-2016.10.02）

| 名称      | 开盘价     | 收盘价     | 最高价     | 最低价     | 成交量        | 结算价     | 涨跌幅   |
|---------|---------|---------|---------|---------|------------|---------|-------|
| Name    | open    | close   | high    | low     | volume     | settle  |       |
| CZCE 白糖 | 6514.00 | 6716.00 | 6765.00 | 6491.00 | 3893604.00 | 6695.00 | 3.10% |

|          |          |          |          |          |            |          |        |
|----------|----------|----------|----------|----------|------------|----------|--------|
| CZCE 菜油  | 6398.00  | 6308.00  | 6488.00  | 6262.00  | 548772.00  | 6298.00  | -1.41% |
| CZCE 棉花  | 14960.00 | 15180.00 | 15550.00 | 14880.00 | 2666360.00 | 15100.00 | 1.47%  |
| CZCE 菜粕  | 2242.00  | 2171.00  | 2253.00  | 2152.00  | 4451110.00 | 2179.00  | -3.17% |
| CZCE 强麦  | 2728.00  | 2701.00  | 2744.00  | 2656.00  | 17900.00   | 2693.00  | -0.99% |
| DCE 豆一   | 3740.00  | 3749.00  | 3773.00  | 3650.00  | 701698.00  | 3718.00  | 0.24%  |
| DCE 豆粕   | 2907.00  | 2876.00  | 2916.00  | 2819.00  | 8106112.00 | 2866.00  | -1.07% |
| DCE 豆油   | 6360.00  | 6310.00  | 6478.00  | 6250.00  | 2590656.00 | 6288.00  | -0.79% |
| DCE 棕榈油  | 5706.00  | 5516.00  | 5832.00  | 5496.00  | 5143888.00 | 5538.00  | -3.33% |
| DCE 玉米   | 1415.00  | 1394.00  | 1431.00  | 1382.00  | 4074824.00 | 1392.00  | -1.48% |
| DCE 鸡蛋   | 3361.00  | 3271.00  | 3370.00  | 3232.00  | 671988.00  | 3259.00  | -2.68% |
| DCE 玉米淀粉 | 1652.00  | 1643.00  | 1659.00  | 1600.00  | 2229910.00 | 1636.00  | -0.54% |
| CBOT 大豆  | 951.50   | 951.50   | 960.25   | 934.00   | 576403.00  | 954.00   | 0.00%  |
| CBOT 玉米  | 334.00   | 336.00   | 337.50   | 325.00   | 741605.00  | 336.75   | 0.60%  |
| CBOT 小麦  | 401.75   | 402.00   | 407.25   | 390.00   | 290227.00  | 402.00   | 0.06%  |
| CBOT 豆油  | 33.52    | 33.31    | 33.94    | 32.67    | 334772.00  | 33.44    | -0.63% |

大豆、豆油、豆粕周内涨跌不一，其中豆油和豆粕主力收跌于 6310 元/吨和 2876 元/吨，周内下跌 0.79% 和 1.07%。连豆一周内小幅上涨 0.24%，收于 3749 元/吨。CBOT 大豆保持平稳，收于 951.5 美分/蒲式耳，CBOT 豆油收于 33.31 美分/蒲式耳。本周大商所玉米主力期货破位下行，下跌 1.48%，收于 1394 元/吨。芝商所玉米主力延续上周颓势，周内跌幅环比收窄，收于 355 美分/蒲式耳，周内下挫 3.4%。

#### 1.4.1 内外盘走势趋同，豆类普遍下跌

国际方面，USDA 季度谷物库存报告预计利空。美豆单产 9 月预估高于市场预期，大豆收割正在进行，预计今年产量可能创纪录新高，限制市场涨幅。短期内美豆上市压力主导市场，美豆预计维持震荡。SOI 突破拉尼娜发生边界，预计将造成南美豆减产。据巴西马托格罗索农业经济研究所（IMEA）称，巴西大豆主产区降雨不足，新季大豆播种进展缓慢。后期关注美豆收割进度、出口销售情况，以及南美大豆播种期天气。国内方面，9、10 月大豆到港低于预期，油厂开机率回升，利好国内豆粕价格，豆油高库存压力也有所缓解，豆粕库存回升，需关注国庆备货情况。植物油方面，随着大豆集中到港，豆油库存持续积累，加上棕榈油季节性旺产季来临，植物油压力依然较大，需求羸弱已成常态，从而导致棕榈油的大幅下跌。

#### 1.4.2 连玉米连续跌势，美玉米小幅上涨

国内方面，玉米目前正处于“断档”期，供应相对紧张，但新季玉米上市在即，临储收购政策退出了玉米市场，今后施行“价格市场化，价补分离”的新机制。玉米市场供需矛盾依旧凸显，秋粮批量上市步伐加快，再加上国储粮加量投放市场双重压力，玉米市场现货价格跌势已定。与此同时，商务部认定原产于美国的进口干玉米酒糟存在补贴，美国进口干玉米酒糟产品从价补贴率由 10.0% 至 10.7%；对原产于美国进口干玉米酒糟产品采取临时反补贴措施。国际方面，美国中西部天气干燥，有利农户收割，预计今年玉米产量将创纪录新高。期价盘初上涨，但主力 12 月合约在其 20 日移动均线遭遇阻力后，玉米期货转为下跌。同时，受中国反补贴关税影响，其市场也承受进一步压力。

## 1.5 化工品涨跌分化

表 5：化工品涨跌分化（2016.09.26-2016.10.02）

| 名称       | 开盘价      | 收盘价      | 最高价      | 最低价      | 成交量        | 结算价      | 涨跌幅    |
|----------|----------|----------|----------|----------|------------|----------|--------|
| Name     | open     | close    | high     | low      | volume     | settle   |        |
| SHFE 橡胶  | 13535.00 | 13255.00 | 13800.00 | 13100.00 | 2885496.00 | 13265.00 | -2.07% |
| SHFE 沥青  | 1832.00  | 1732.00  | 1842.00  | 1702.00  | 5704844.00 | 1734.00  | -5.46% |
| CZCE 玻璃  | 1119.00  | 1068.00  | 1135.00  | 1063.00  | 4458170.00 | 1092.00  | -4.56% |
| CZCE PTA | 4774.00  | 4706.00  | 4786.00  | 4668.00  | 4465310.00 | 4718.00  | -1.42% |
| CZCE 甲醇  | 2029.00  | 2091.00  | 2122.00  | 2016.00  | 3860002.00 | 2094.00  | 3.06%  |
| DCE 塑料   | 8610.00  | 8800.00  | 8875.00  | 8535.00  | 1715734.00 | 8765.00  | 2.21%  |
| DCE 聚丙烯  | 7100.00  | 7309.00  | 7396.00  | 7022.00  | 1375864.00 | 7299.00  | 2.94%  |

本周化工品涨跌分化，沪胶主力收于 13255 元/吨，周内下挫 2.07%。沥青收于 1732 元/吨，周内暴跌 5.46%。

由于进入传统的消费淡季，再加之前期高产以及大量进口累计下来的库存压力难以消化，沥青市场预期仍较悲观。在基本面的压制下，沥青承压下行。但考虑原油方面减产协议的达成，对沥青市场的压力有所缓解，原油成本的变化乃沥青期价最大的变数。

橡胶方面，四季度东南亚主产区仍然处于开割旺季，产量将继续释放。截至目前的天胶进口量来看，并没有出现明显下降，东南亚国家联合限制出口的措施没有效果，沪胶价格或受重压。



## 2.期货新闻：人民币正式‘入篮’，英镑意外闪崩

**表 6：政策动向整理（2016.09.26-2016.10.09）**

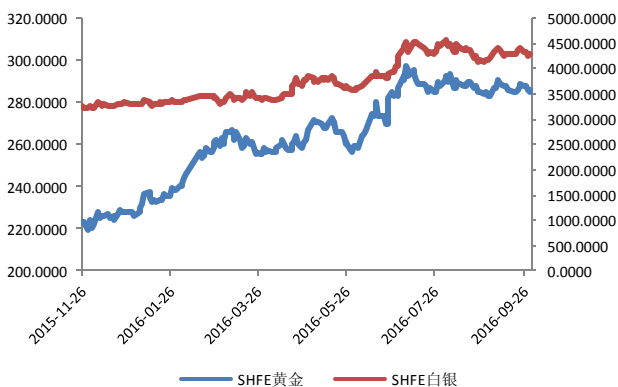
| 日期         | 来源    | 主要内容  |
|------------|-------|---|
| 2016-9-26  | 财政部   | 财政部发布 1-8 月中央政府收支及融资数据和二季度债务余额情况。数据显示，中央政府二季度债务余额 11.19 万亿元，较一季度末增长 5368 亿元。  |
| 2016-9-27  | 央行    | 2016 年 10 月 1 日，人民币将正式加入 IMF 特别提款权（SDR）货币篮子，近期一些国际金融组织、境外央行等境外央行类机构和金融机构增加境内人民币债券资产的配置，中国银行间债券市场相关服务机构将继续提供便利。  |
| 2016-8-27  | 国家统计局 | 国家统计局 9 月 27 日公布，1-8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 40583.6 亿元，同比增长 8.4%，增速比 1-7 月份加快 1.5 个百分点。采矿业实现利润总额 534.7 亿元，同比下降 70.9%；制造业实现利润总额 36514.1 亿元，增长 14.1%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 3534.8 亿元，下降 2%。 |
| 2016-09-29 | 美国    | 美国商务部数据显示，美国二季度 GDP 终值较前次评估上修 0.3 个百分点至 1.4%，略好于市场预期，为美国经济前景增加了乐观信号，主要原因在于消费者支出表现强劲。  |
| 2016-10-07 | 英国    | 亚市早盘期间英镑意外闪崩：英镑在两分钟内暴跌逾 10%，创下英国脱欧公投以来的最大盘中跌幅。英镑流动性瞬间被攫取，英镑市场的买卖利差飙升，达到去年中值的 250 倍。目前市场对此英镑暴跌原因尚无定论。  |

资料来源：东兴证券研究所

### 3.大宗商品价格全览

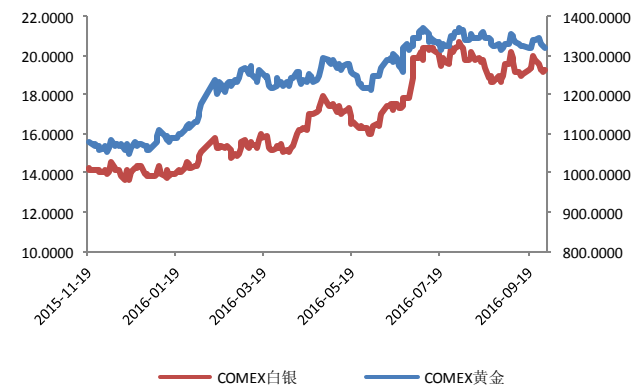
#### 3.1 贵金属：本周金银价格小幅下跌

图 1：SHFE 贵金属期货价格震荡下跌（元/克；元/千克）



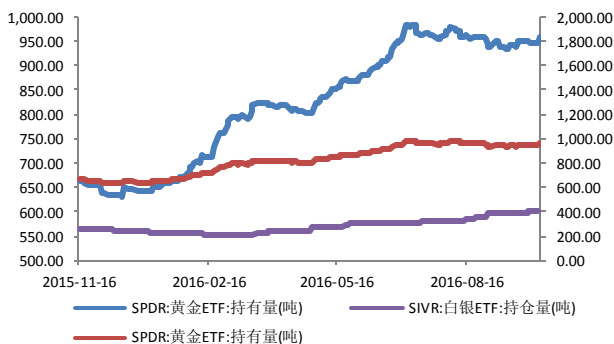
数据来源：Wind 资讯；

图 2：COMEX 贵金属期货价格小幅下跌（美元/盎司）



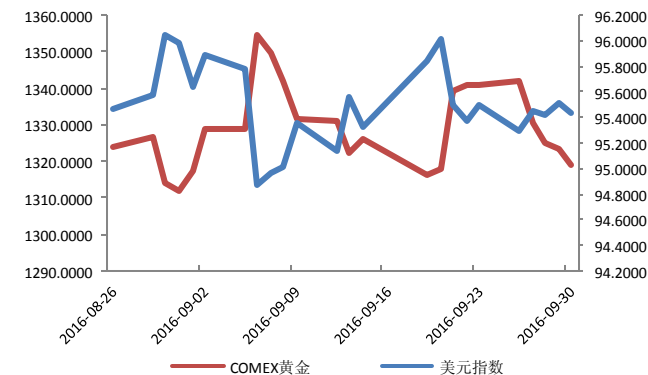
数据来源：Wind 资讯；

图 3：SPDR、iShares 黄金 ETF 现货持有量下降，SLVR 白银 ETF 现货持有量有所增加（吨）



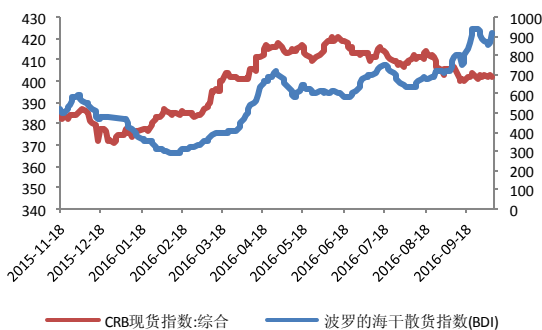
数据来源：Wind 资讯

图 4：美元指数（COMEX 活跃合约）震荡走强，黄金期价（美元/盎司）下降



数据来源：Wind 资讯

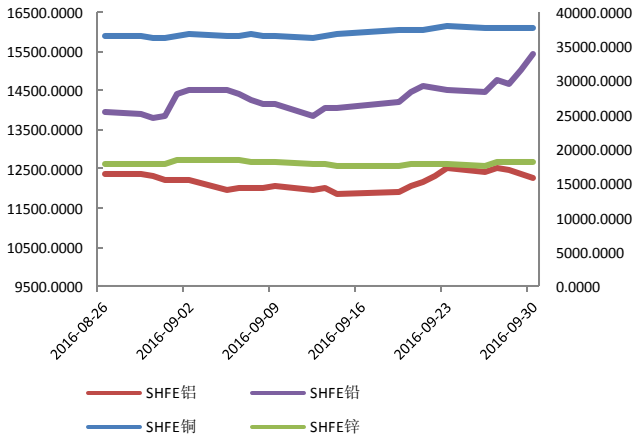
图 5：波罗的海干散货指数走强、美国 CRB 商品指数持续震荡



数据来源：Wind 资讯

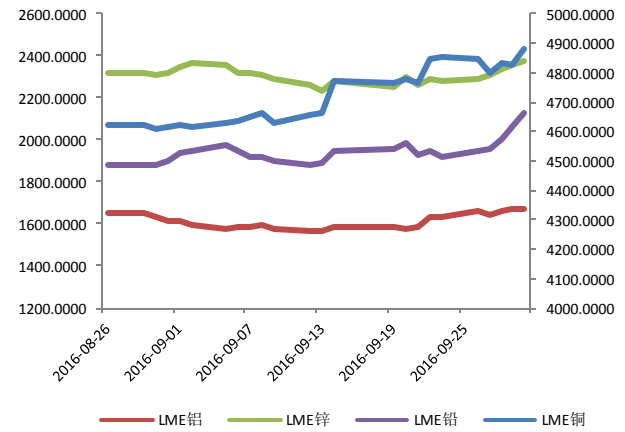
### 3.2 基本金属：本周基本金属期价普遍走强，黑色系集体下跌

图 6：SHFE 铜铝微跌，锌锡价格大涨（元/吨）



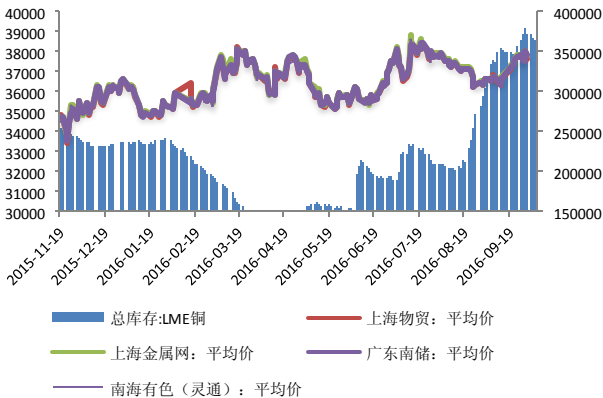
数据来源：Wind 资讯

图 7：LME 铜铝锌锡期货价格微涨，铅价暴涨（美元/吨）



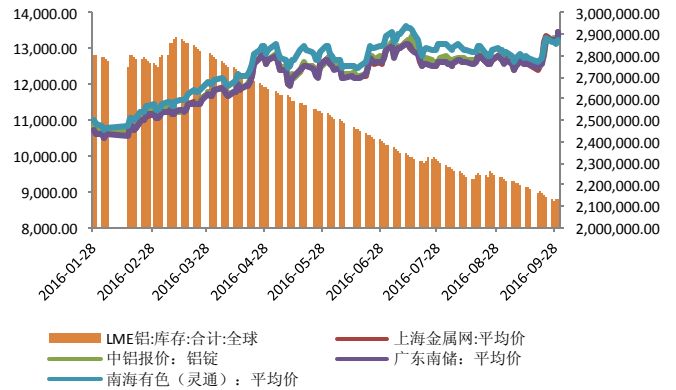
数据来源：Wind 资讯

图 8：国内现货铜价格震荡，库存大增（元/吨）



数据来源：Wind 资讯

图 9：国内现货铝价格飙升，库存减少（元/吨）



数据来源：Wind 资讯

图 10：螺纹钢、铁矿石期货价格下跌（元/吨）

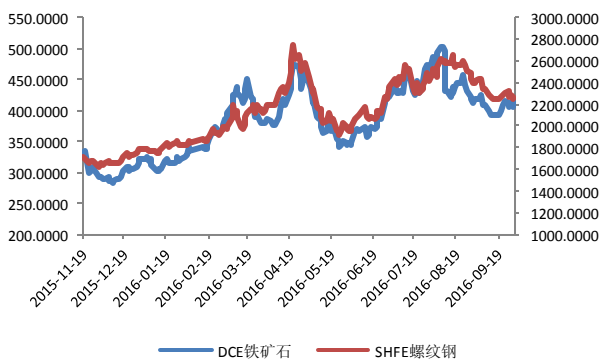
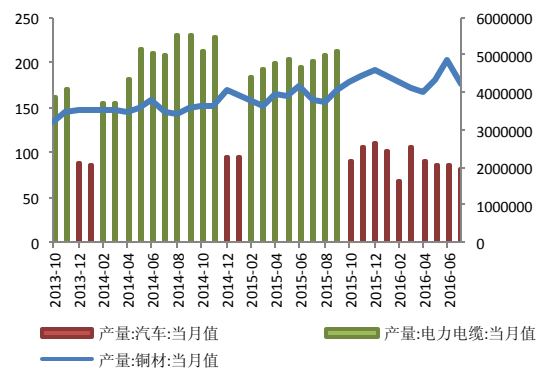
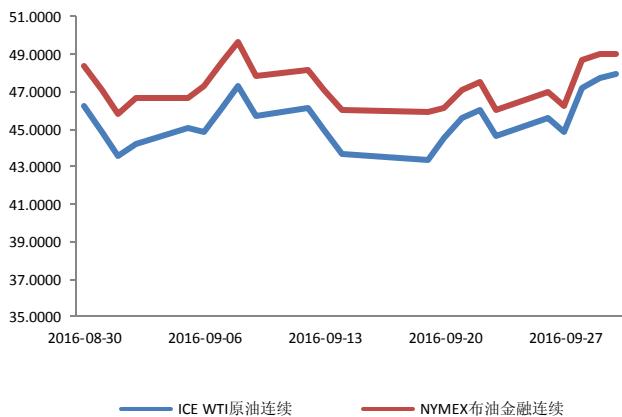


图 11：铜材下游消费端产业产量小幅下降（吨；辆；吨）



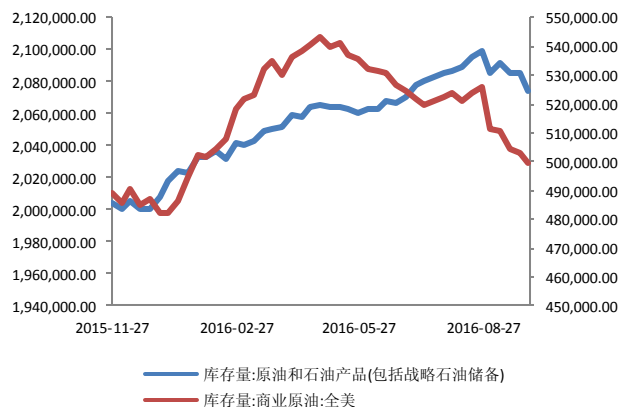
### 3.3 能源：本周原油价格上涨

图 12：主要原油期货价格持续上涨（美元/桶）



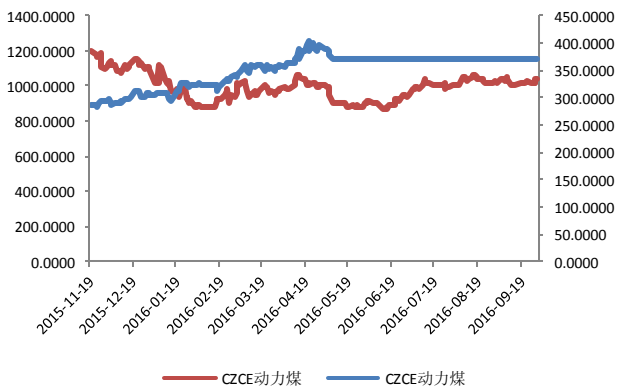
数据来源：Wind 资讯

图 13：美国原油库存量（EIA 周报告）优于预期（吨）



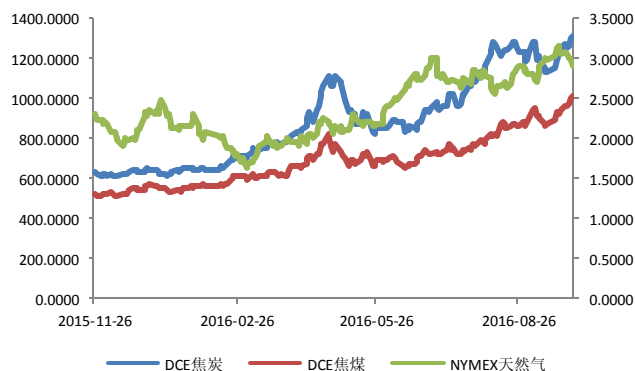
数据来源：Wind 资讯

图 14：动力煤期货价格与中信动力煤指数下挫（元/吨）



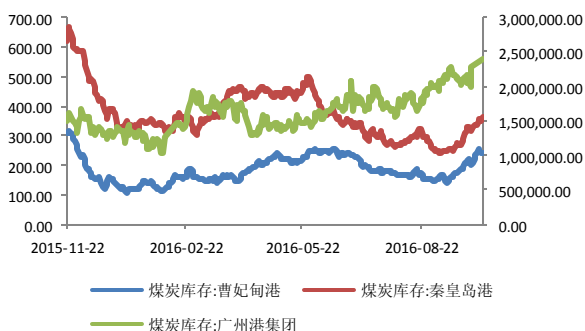
数据来源：Wind 资讯

图 15：焦煤、焦炭、天然气期货价格分化（元/吨；美元/mmbtu）



数据来源：Wind 资讯

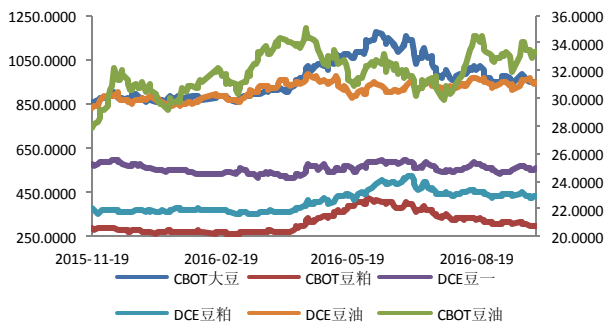
图 16：国内主要港口煤炭库存量分化明显（万吨；百万吨）



数据来源：Wind 资讯

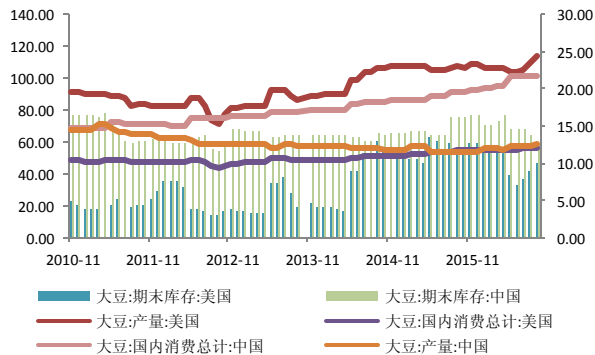
### 3.4 农副产品：本周主要农产品品种内外盘普遍下行

图 17：豆类期货价格下行（元/吨；美分/蒲式耳）



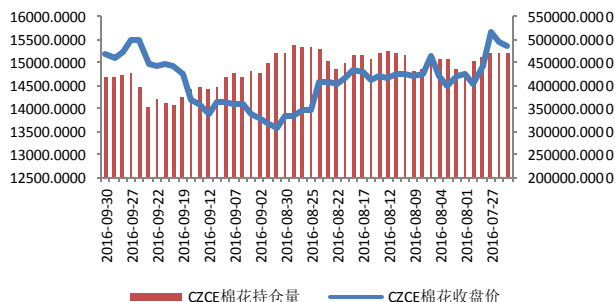
数据来源：Wind 资讯

图 18：美豆供应增加，中豆基本下行（百万吨）



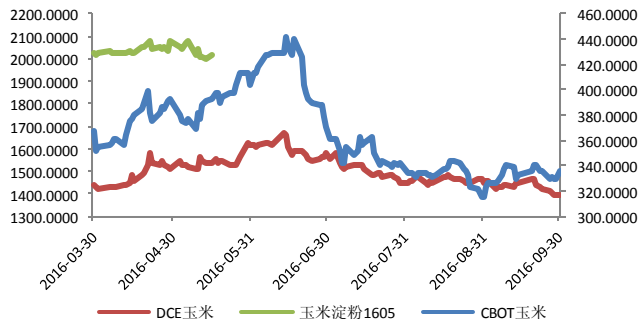
数据来源：Wind 资讯

图 19：棉花期货价格震荡，持仓量上升（元/吨）



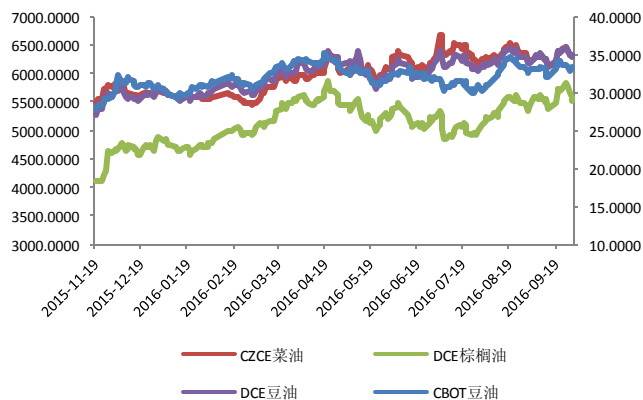
数据来源：Wind 资讯

图 20：美玉米微有上涨，连玉米行情弱势（元/吨）



数据来源：Wind 资讯

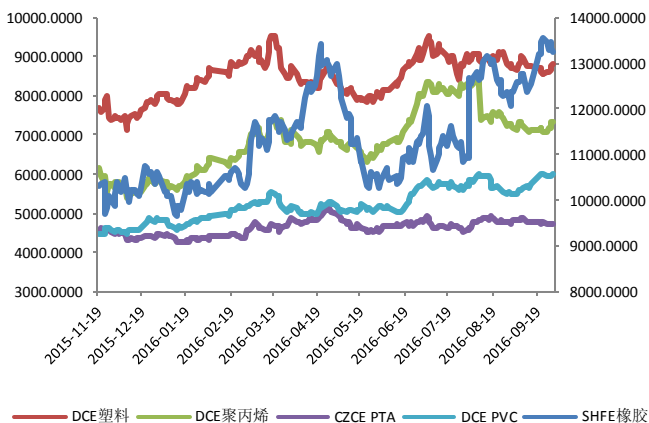
图 21：油脂类期货价格整体下行（元/吨；美分/磅）



数据来源：Wind 资讯

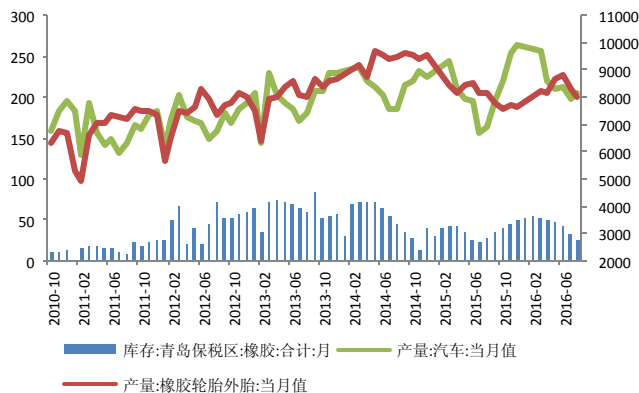
### 3.5 化工品：本周能源化工品涨跌分化

图 22：国内主要化工品期货价格涨跌分化（元/吨）



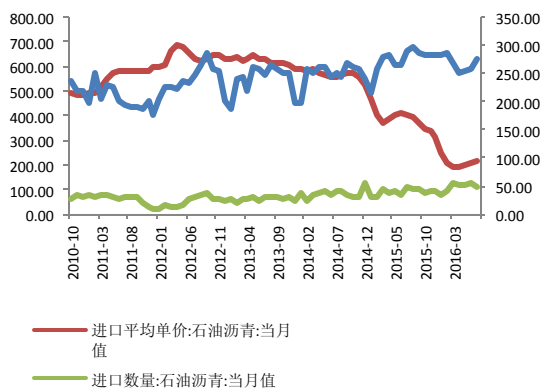
数据来源：Wind 资讯

图 23：国内橡胶库存量下行，消费端不佳（万吨；万条）



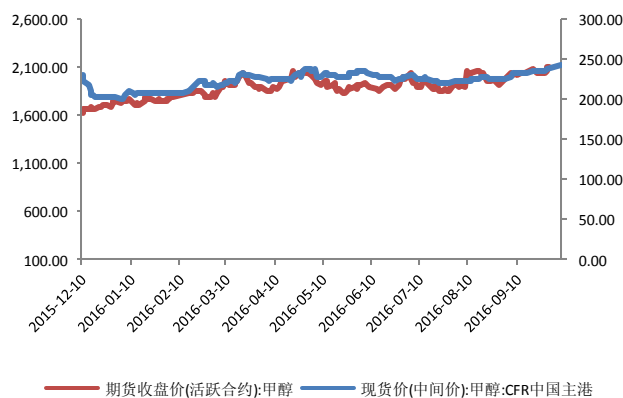
数据来源：Wind 资讯

图 24：国内石油沥青进口价格下降，产量同比回升（万吨；美元/吨）



数据来源：Wind 资讯

图 25：甲醇现货价与期货价格上涨（元/吨）



数据来源：Wind 资讯

## 分析师简介

### 谭淞

经济学博士，宏观经济分析师，金融 40 人论坛项目研究员，9 年证券从业经验，2008 年加入东兴证券研究所，从事宏观经济、大类资产研究。2009 获中国证券业协会科研课题宏观类奖项。2014 年获中国银行业发展研究成果评选优秀奖。2015 年《美联储货币政策规则变化及 QE 退出后政策走向》一文获中央国债结算公司《债券》杂志年度十佳文章。2012-2016 年参与撰写中国东方资产管理公司各年度《中国金融不良资产市场调查报告》。专著《危机前后的中国经济——立足与超越资本市场的视角》2011 年由中国经济出版社出版。

## 联系人简介

### 汤黎明

中央财经大学财政学博士研究生，2011 年以访问学者身份赴维也纳经济大学交流，获得国家建设高水平大学公派研究生项目的奖学金资助。2011 年荣获财政部“三优”论文评选二等奖，2013 年荣获中央财经大学博士研究生国家奖学金。2007—2015 年已在经济类核心期刊发表论文 15 余篇。曾多次参与财政部、发改委、国务院发展研究中心等部委机关的宏观经济研究课题。

### 陈巧巧

会计学硕士研究生，清华大学经管学院金融学学士，毕马威华振会计师事务所 6 年审计工作经验，曾负责多家上市公司审计咨询工作，精通财务分析，善长结合公司行业财务状况及宏观经济形势进行分析判断，目前从事财务培训与信用债研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告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、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。