



2017 年金市报告

翟帅 分析部分析师
zhaishuai@jc24k.com

联系电话: 021-20627483

一、2017 年行情综述:

2017 年, 国际现货黄金开盘价为 1150.40 美元/盎司, 最高触及 1357.50 美元/盎司, 最低下探至 1145.20 美元/盎司, 收盘于 1302.54 美元/盎司, 上涨 152.14 美金, 约 13.22%。

国际现货白银开盘价为 15.89 美元/盎司, 最高触及 18.66 美元/盎司, 最低下探至 14.31 美元/盎司, 收盘于 16.91 美元/盎司, 上涨 1.02 美元, 约 6.4%。

2017 年, 黄金 TD 开盘价为 263.20 元, 最高触及 288.67 元, 最低下探至 262.95 元, 收盘于 273.01 元, 上涨 9.81 元, 约 3.73%; 白银 TD 开盘价为 3955 元, 最高触及 4270 元, 最低下探至 3544 元, 收盘于 3760 元, 下跌 195 元, 约 4.93%。

二、2017 年 ETF 持仓量

2017 年全球最大黄金 ETF—SPDR—Gold TRUST 增持 23.63 吨, 至 837.50 吨

2017 年全球最大白银 ETF—iShares Silver Trust 减持 644.42 吨, 至 9972.70 吨

三、2017 年基本面回顾

1、特朗普税改年底终落地，利好美国经济

2017 年 12 月 22 日，美国总统特朗普正式签署了《减税和就业法案》，意味着美国 30 年来最大规模的税改法案正式靴子落地。从税改法案通过的进程来看，从 11 月 2 日税改正式进入立法程序开始，到 12 月 20 日两院投票通过税改法案，再到 12 月 22 日特朗普签署法案，至此税改正式落地，虽然当中不乏曲折和困难，但整个流程看出两院力克分歧，尽力促成税改法案在圣诞节前落地。税改的核心内容是大幅降低企业税，其标准所得税率将从 35% 降至 21%，同时，个人所得税最高税率从 39.6% 降至 37%；还为其他企业雇主新增了一项 20% 的企业收入扣减额度，并且重新调整政府对跨国企业课税的方式。在每次税改的关键节点，贵金属的走势都会相应的做出一定的反馈。金银走出了一波下跌后快速反弹的走势。奠定了今年上涨的趋势，为明年的上涨打下坚实基础。

2、美联储完成预期的三次加息，两次贵金属并未应声下跌

美联储于 3 月、6 月、12 月如期完成 2017 年的三次加息。2017 年 3 月 15 日，美联储议息会议一致通过决议，将联邦基金利率由 0.5-0.75% 提高至 0.75-1%，美元指数将在加息落地后向下调整，金价银价则强劲上涨数日；2017 年 6 月 15 日，美联储宣布加息 25 个基点，由 0.75-1% 上调至 1.0%-1.25%，美元受美联储的鹰派声明和耶伦的鹰派讲话的刺激而大幅飙升，金银则冲高回落，遭遇重挫；12 月 13 日，美联储宣布将基准利率区间调升 25 个基点，从 1.0%-1.25% 上调至 1.25%-1.5%，此次加息风格仍然偏鸽派，贵金属利空出尽价格上涨。

3、地缘政治事件频发，避险情绪多次支撑金银

2017 年，特朗普执政，在其执政不足两周的时间里，兑现其在竞选时的承诺，废除奥巴马留下的的医保法案以及 TPP 协定、打击非法移民以及筹建美墨边境墙、批评中日欧汇率政策为后期贸易战埋下伏笔，他的执政基调带着强烈的保护主义特色，后来爆出的“通俄门”一度发酵使其面临遭弹劾的风险，在年底宣布承认耶路撒冷为以色列首都的行为也引发了地缘政治紧张。朝鲜作为世界政治中的一股不稳定因素也多次推升市场的避险情绪，其多次试射远程导弹，进行核试验，多次放出威胁周边安全的言论，使得朝鲜半岛一直风起云涌。欧洲方面，英国脱欧进程一度遇阻，德国新政府组阁频生变数，加泰罗尼亚局势也一直处于紧张的状态。中东方便，除了 ISIS 造成的各种事端，沙特的大规模反腐也成为了全球大事件。这些地缘政治事件引发的避险情绪多次助推或支撑着贵金属的走势。

4、逆周期因子体现影响力，人民币汇率升幅巨大

2017年5月，中国人民银行引入“逆周期因子”，逆周期因子是央行管理人民币汇率的一种新手段，截至目前其作用主要体现在促进人民币对美元汇率的升值上（尤其是直觉来说美元指数大跌人民币汇率该大涨之时）。目前来看，逆周期因子仅在市场贬值预期过强（或者说市场供求过于单向地集中于购汇时），才会展现出帮助人民币兑美元汇率稳定（或至少不过快贬值）的效力。而一旦人民币汇率出现了逆于此此前市场供求的升值后，人民币汇率贬值预期就会较快得到纠正。此时，不加入逆周期因子的老公式也会重新回归到与引入逆周期因子的新公式相一致。由于人民币汇率对境内金价存在影响，逆周期因子值得关注。

5、美股表现惊艳，历史第二长牛市

2017年，美国三大主要股指均创下了四年来的最大涨幅，成就了美股历史上第二长牛。受益于全球经济的逐步复苏、GDP上升提振了企业利润、失业率下降，以及市场对特朗普新政的预期等，2017年标普500累计涨19.4%，道指累计涨25.1%。由高科技成长股组成的美国纳斯达克100指数累计涨近30%，同时估值攀升至八年最高水平。也许这波牛市还在继续，但随着道琼斯指数不断走高，风险收益比增大，而金银的避险作用逐渐产生。这可能是未来几年支撑金价的一个因素之一。

6、比特币“过山车”行情，区块链技术未来可期

2017年，比特币全年涨幅达到1700%（在一些平台的报价甚至显示涨幅达到1900%）。2017年6月和7月比特币一度下挫36%，9月开始突然发力，垂直上涨，到12月时一度达到19783美元/枚的纪录高位（少数平台报价甚至突破20000美元），但之后又急速下跌45%至11000美元/枚以下。之后，比特币又出现反弹，12月26日再度反弹至16000美元左右，之后再度大幅下挫，12月30日一度跌破13000美元大关。比特币的涨势使得越来越多国家对数字货币产生了兴趣。委内瑞拉、沙特、俄罗斯等多国都纷纷计划推出由本国主导的数字货币，以此来改革金融体系，推动经济发展。但是今年多次发生的通过加密货币进行的电脑病毒勒索事件，还是通过数字货币进行的洗钱行为，都令多国政府感到担忧。也正因此才会有很多国家对其成立了新的调查机构，或是颁布监管法令，来限制数字货币的“滥用”。而随之进步的区块链技术将逐渐在金融产业中占有一席之地。

四、技术分析

2017 年金价周线:



黄金周线: 2017 年黄金价格维持波动区间收窄的震荡走势，整体可以分为上下两个阶段来说：第一阶段：从 1 月份一直到 9 月份，现货黄金一直处于上涨趋势，金价从 1145 美元/盎司一路上涨至年内高点 1357 美元/盎司；第二阶段：从 9 月份开始，黄金则是走回调趋势，金价从年内高点 1357 美元/盎司一路下跌至 1236 美元/盎司。而美联储在 2017 年 12 月 14 日宣布第三次加息后，当晚黄金结束了跌势，并企稳反弹，截至 2017 年 12 月 27 日，金价成功站上 1280 美元/盎司。

2017 年金价月线:



黄金月线: 单从 2017 年看，全年除 6,9,10 月，均保持涨势；结合往年来看，2011 年，金价自 1920.30 美元/盎司的高点开始下跌，直至 2015 年的低点 1046.00，之后迎来一波反弹，到 2016 年 8 月至 2017 年年初金价再度下行，于 2016 年到达近一年内低点 1122.50 美元/盎司，2017 年全年，黄金在不断震荡中回调，于年底重新冲破 1300 美元/盎司，但仍不及 2016 年的高点 1350 美元/盎司。如果黄金处于阶段性底部的构造中，过程将十分复杂。

2017 年银价周线:



白银周线: 2017 年白银价格也维持波动的震荡走势, 1, 2 月份上涨后 3 月下跌回调至年度高点 18.66 美元/盎司后 4 月继续大跌, 消化了之前所有的涨势, 5 月上半月回调后一路下跌至年度低点 14.31 美元/盎司, 7、8、9 月伴随着一波涨势随后伴随着金价冲高回落, 之后 10 月 11 月区间窄幅震荡, 11 月再度下跌, 12 月美联储加息后结束跌势反弹, 但仍未达到之前高点。说明白银涨势相对黄金较弱, 结合 ETF 年持仓量减少也能看出端倪。

2017 年银价月线:



白银月线：单从 2017 年看，1,2 月上涨后 3, 4 月下行后除了 7、8 月有所反弹到年底一直没有太大的起势，震荡度过 2017 年；结合往年来看银价与金价保持着高度的一致性，自 2011 年的高点 44.19 美元/盎司走了一波大的下跌趋势，于 2015 年年底跌至 13.61 美元/盎司，之后迎来一波回调，在 2016 年 8 月时突破 20 美元/盎司，之后 2017 年全年几乎在 15.8 美元/盎司至 18.6 美元/盎司的窄幅区间内震荡，除了在 7 月最低下探至 14.31 美元/盎司之外，并无特别大的波动。白银底部信号更明显。

五、递延费支付方向

2017年，递延费方面，上海黄金交易所黄金 AU (T+D) 有 267 天多支付给空，98 天空支付给多，比例为 73.15%：26.85%；白银 AG (T+D) 有 325 天多支付给空，40 天空支付给多，比例为 89%：11%。空支付给多的天数表格如下：可以看出，递延费空支付给多的天数大部分集中在 1 月-4 月。

递延费空付多天数				
月份	AU (T+D)		AG (T+D)	
	工作日	周末	工作日	周末
2017年1月	10	0	6	2
2017年2月	12	4	2	0
2017年3月	14	4	3	2
2017年4月	9	4	9	8
2017年5月	3	0	1	0
2017年6月	5	4	0	0
2017年7月	1	0	1	0
2017年8月	6	2	3	0
2017年9月	4	0	3	0
2017年10月	4	0	0	0
2017年11月	6	2	0	0
2017年12月	4	0	0	0
合计	78	12	28	12

以上分析仅供参考。贵金属交易有风险，投资需谨慎。

来源：金创黄金（上海）有限公司

免责声明：

金创黄金（上海）有限公司是上海黄金交易所首批综合类会员单位，交易所席位号：0016，“上海黄金交易所会员资格审查委员会主任委员单位”。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对贵金属价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或建议并不构成所述交易标的的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为金创黄金（上海）有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本研究报告或其内容摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，并提示使用本研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。