

大宗商品

基本金属，贵金属，能源

日期

2017/04/18

傅晓

大宗商品市场策略主管

(+44) 20 3301 9973

xiao.fu@bocigroup.com

CFTC 市场持仓数据分析

地缘政治推动贵金属避险需求

(基于商品期货交易委员会发布的市场持仓数据，数据更新至 2017/04/11)

最新发布的CFTC数据显示，投机者提升黄金、白银和原油净多头，同时下调铜和RBOB汽油净多头。

在上个报告周中，投机者主要通过增持多头仓位，将**黄金**净多头提升至五个月新高。以实物为抵押的黄金ETF持有量上周升至1855吨。此外，投机者**白银**净多头维持在历史高位。我们认为美联储加息预期下降、朝鲜方面的紧张局势以及欧洲政治不确定性将持续提振贵金属的避险需求。展望未来，本周日法国总统大选的首轮投票将成为市场关注的焦点。英国方面，首相Theresa May周二意外宣称计划于6月8日提前举行大选。

由于铜矿供给中断消退以及地缘政治担忧抑制了市场情绪，投机者连续第二周下调**铜**净多头。具体来看，多头和空头仓位均有所上升，表明市场对于铜价走势态度分化。一方面，中国保税区铜库存涨至62万吨，而且洋山铜溢价已从去年10月份的90美元/吨左右下降至本周的45美元/吨，表明精炼铜市场并不紧缺。另一方面，最新数据显示中国工业板块回暖，且第一季度经济增长好于预期，中国经济数据向好提升了市场情绪。由于市场预期Freeport将恢复铜精矿出口，我们认为铜价在短期内将继续受到抑制。但是美元新一轮走弱以及中国持续的经济增长可能会抵消部分下行压力。

在**原油**方面，投机者净多头继续回升。其中，管理基金WTI净多头较前一周上涨4.22万手。美国能源署（EIA）最新发布的钻探生产效率报告（DPR）预测5月份美国页岩油产量较4月份将上升12.4万桶/天，创下两年最大涨幅。其中，产量上升主要集中在Permian和Eagle Ford两大产区。另一方面，沙特阿美石油公司（Aramco）称原油市场将在短期内达到供需平衡。我们仍然认为全球原油库存将在第二季度下降，为油价上涨提供动力。然而，夏季之后供给增速将大于需求，且美国页岩油产量回升也将对原油库存影响增大。

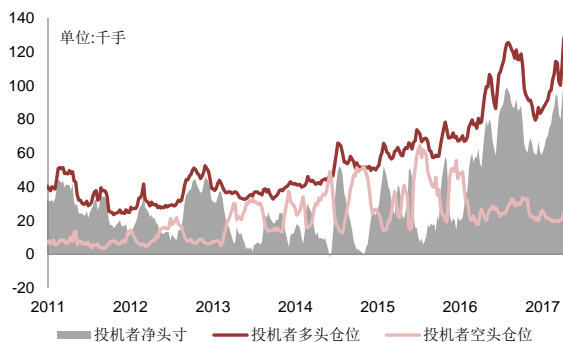
目录表	
摘要	第 1 页
简表	第 2 页
投机者仓位数据-货币板块	第 2 页
投机者仓位数据-金属板块	第 3 页
投机者仓位数据-能源板块	第 5 页
分类后的数据-金属板块	第 7 页
分类后的数据-能源板块	第 8 页

图 1：中银国际大宗商品仓位指数



数据来源:中银国际 环球商品, CFTC, 彭博

图 2：投机者白银净多头维持在历史高位



*备注: 中银国际大宗商品持仓量指数衡量当期净头寸/未平仓量这一比例与其历史极值的相对大小。使历史最高(低)值为 5 (-5), 若净头寸/未平仓量指数为 3 (-3), 则当期净头寸占未平仓量的比例为历史最高(低)值得 3/5。

中银国际大宗商品仓位指数

商品种类	现值	上期值	周变动
天然气	0.0	-0.2	0.2
铜	1.0	1.1	-0.1
取暖油	2.0	1.7	0.3
RBOB汽油	2.4	2.5	-0.1
铂	2.7	2.8	-0.1
金	3.1	3.0	0.0
布伦特	3.7	3.4	0.2
WTI	3.7	3.6	0.1
钯	4.2	4.4	-0.2
银	4.4	4.2	0.1

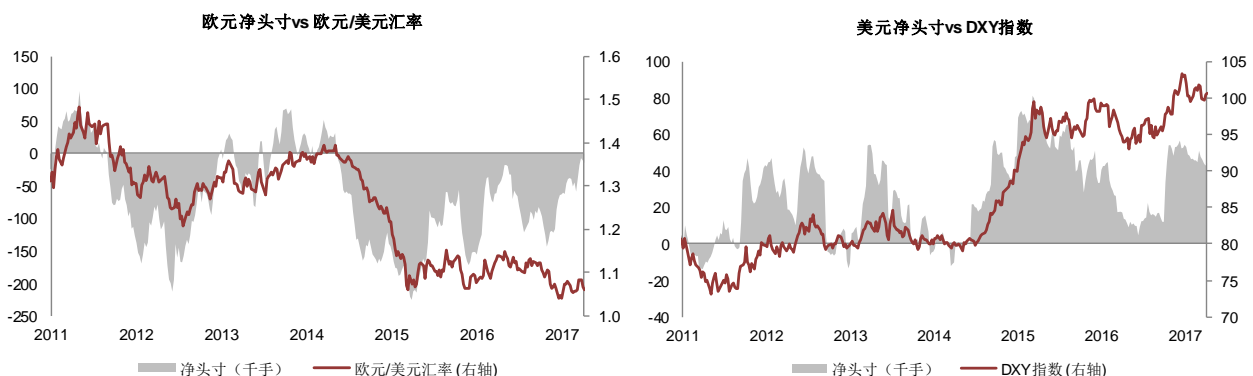
数据来源: 中银国际 环球商品, 商品期货交易委员会, 彭博

CFTC 仓位总结表

商品种类	净头寸		最高自/最低自	日期
银	107,003	净多头	历史最高	-
金	177,131	净多头	最高自	2016-11-08
铂	26,091	净多头	最低自	2017-01-03
天然气	-2,919	净空头	最低自	2017-01-03
布伦特	294,427	净多头	最高自	2017-03-07
取暖油	31,807	净多头	最高自	2017-03-07
WTI	477,196	净多头	最高自	2017-03-14
铜	25,866	净多头	最低自	2017-03-21
钯	20,642	净多头	最低自	2017-03-28
RBOB汽油	55,488	净多头	最低自	2017-03-28

数据来源: 中银国际 环球商品, 商品期货交易委员会, 彭博

投机者仓位数据-货币板块

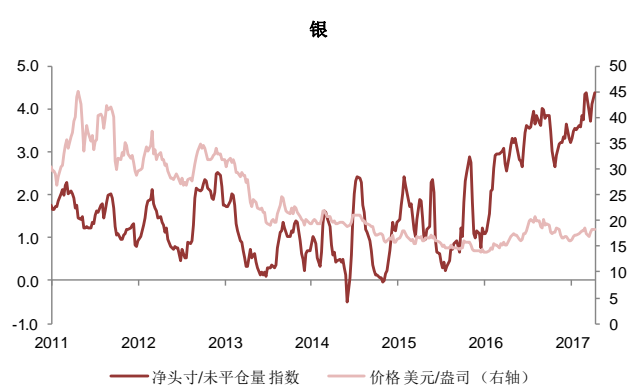
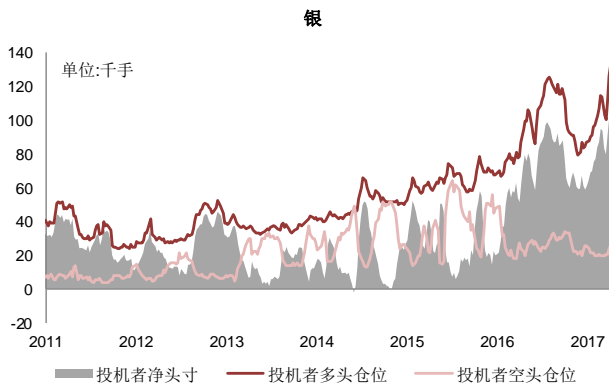
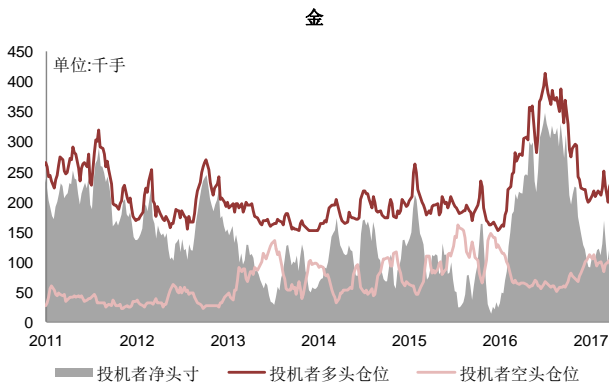
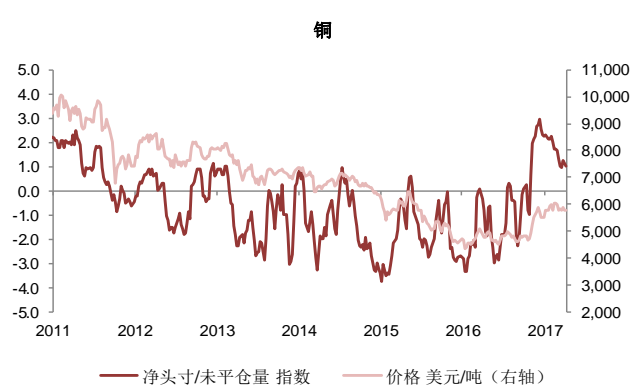
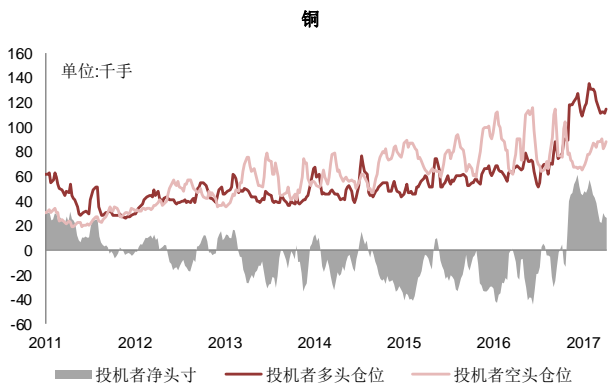


数据来源: 中银国际 环球商品, 商品期货交易委员会, 彭博

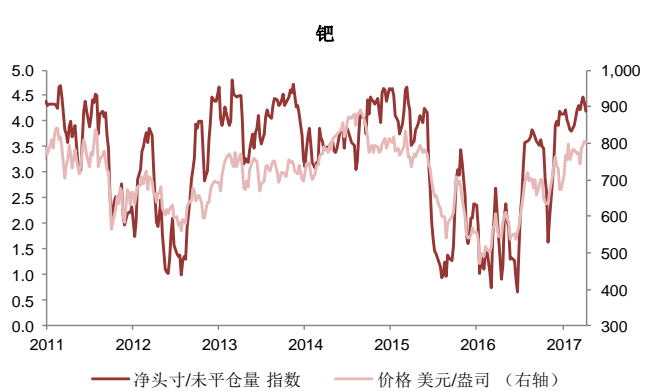
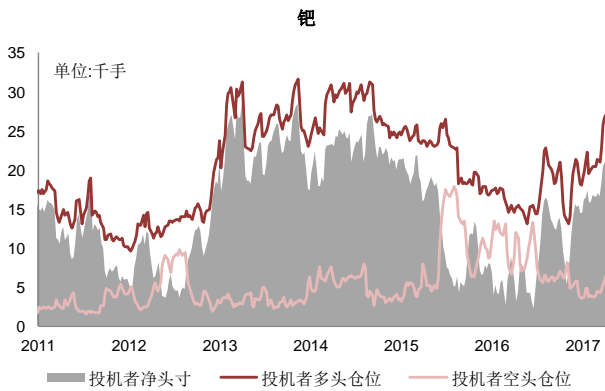
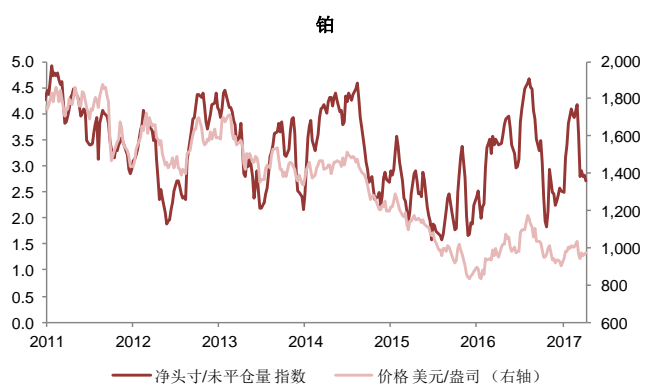
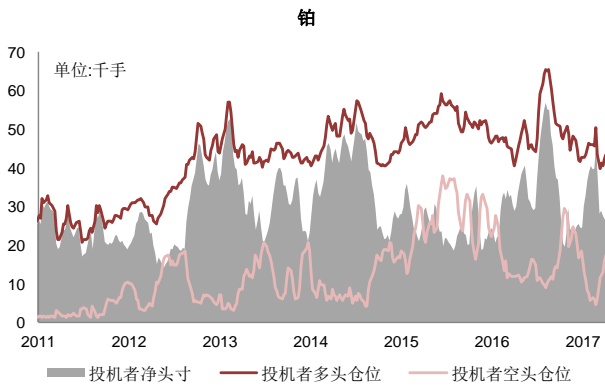
投机者仓位数据-金属板块

金属	单位	价格	周变化 (%)	多头	空头	净持仓量	周变化 (%)	未平仓和约	周变化 (%)	净持仓量/未平仓和约 (%)
铜	美元/吨	5,767	-0.2%	114,294	88,428	25,866	-3.6%	285,671	2.5%	9.1%
金	美元/盎司	1,275	1.5%	253,798	76,667	177,131	9.9%	681,606	8.5%	26.0%
银	美元/盎司	18.3	-0.4%	132,241	25,238	107,003	4.4%	240,137	1.4%	44.6%
铂	美元/盎司	970	0.5%	43,408	17,317	26,091	-1.9%	65,530	1.8%	39.8%
钯	美元/盎司	803	-0.5%	27,041	6,399	20,642	-1.5%	35,726	2.3%	57.8%

*注意: 所有的持仓量都是以千为单位 数据来源: 中银国际 环球商品, 商品期货交易委员会, 彭博



数据来源: 中银国际 环球商品, 商品期货交易委员会, 彭博

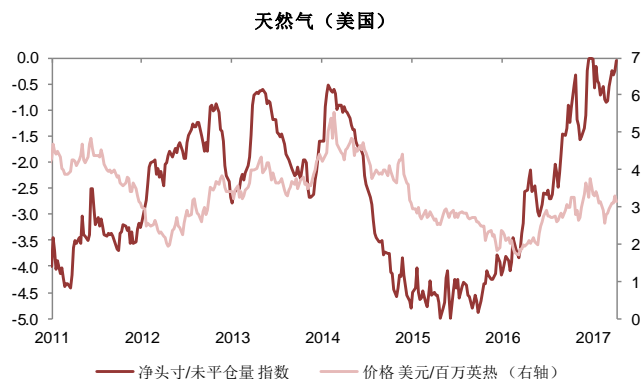
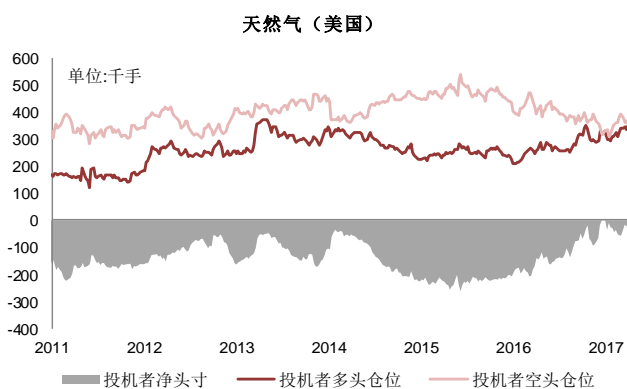
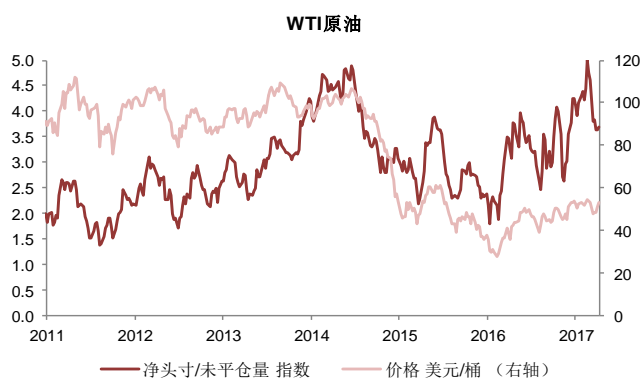
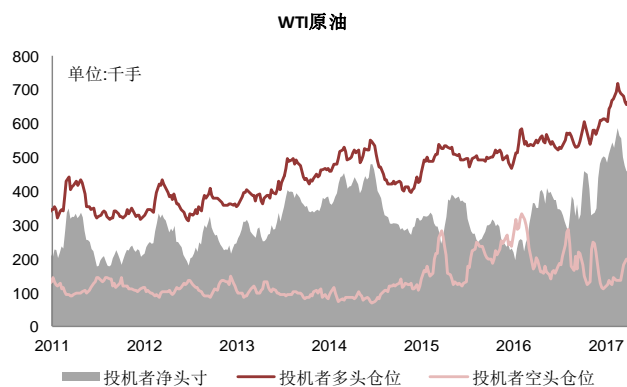


数据来源: 中银国际 环球商品, 商品期货交易委员会, 彭博

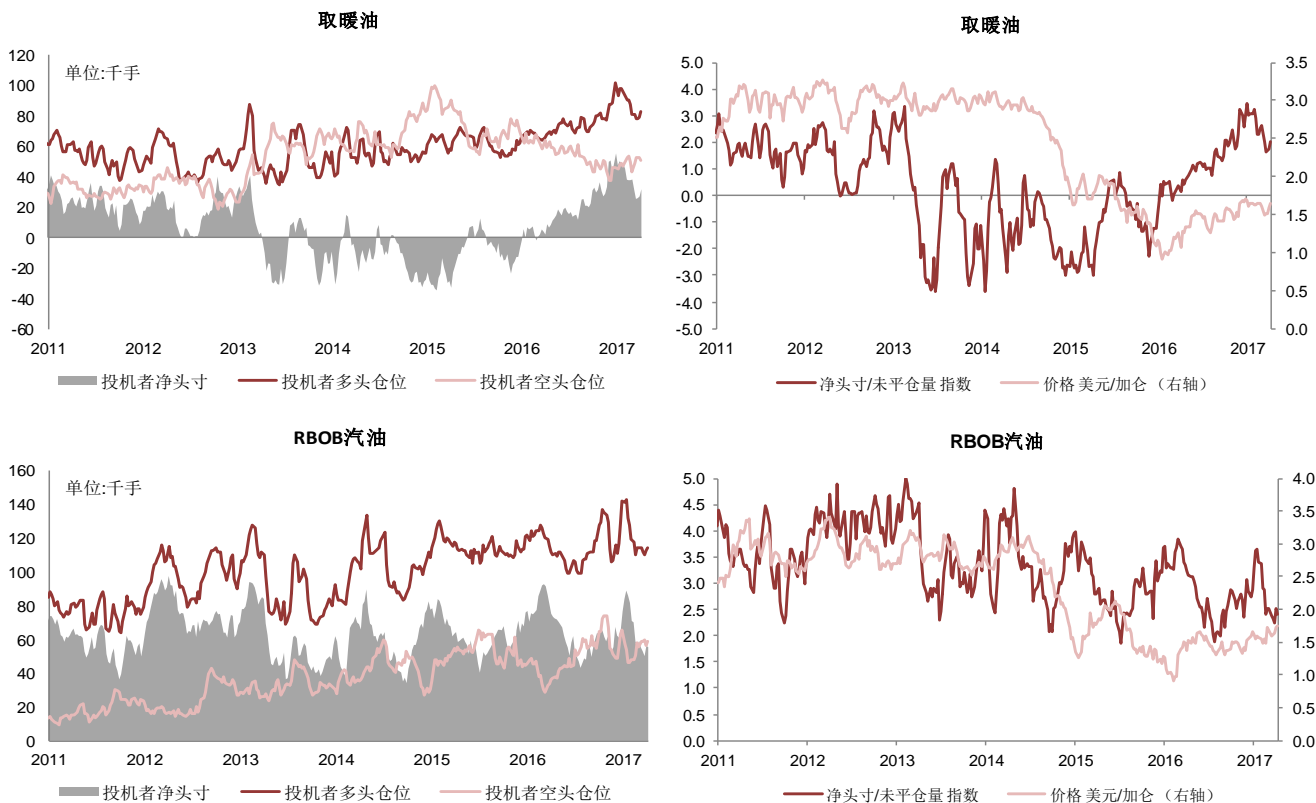
投机者仓位数据-能源板块

能源	单位	价格	周变化 (%)	多头	空头	净持仓量	周变化 (%)	未平仓和约	周变化 (%)	净持仓量/未平仓和约 (%)
西德克萨斯原油	美元/桶	53.4	4.6%	652,619	175,423	477,196	3.2%	3,011,175	1.4%	15.8%
布伦特原油 (ICE)	美元/桶	56.2	3.8%	605,036	310,609	294,427	10.8%	3,006,896	3.8%	9.8%
天然气 (美国)	美元/百万英热	3.150	-4.3%	352,046	354,965	-2,919	-83.4%	1,430,028	-0.6%	-0.2%
取暖油	美元/加仑	1.651	3.7%	82,590	50,783	31,807	17.7%	450,020	1.9%	7.1%
RBOB汽油	美元/加仑	1.758	2.1%	114,164	58,676	55,488	-1.5%	405,551	2.7%	13.7%

*注意: 所有的持仓量都是以千为单位 数据来源: 中银国际 环球商品, 商品期货交易委员会, 彭博



数据来源: 中银国际 环球商品, 商品期货交易委员会, 彭博



数据来源: 中银国际 环球商品, 商品期货交易委员会, 彭博

CFTC 分类后数据

历史上, 商品期货交易委员会的报告把交易者分为两大类: “商业目的的”和“非商业目的的”。而在交易者细分报告中, “商业目的的交易者”被进一步分为两类: 生产者 / 批发商 / 加工者 / 消费者和掉期交易者。而“非商业目的的交易者”则被分为管理基金和其它交易者。商品期货交易委员会给出的各种类型的交易者定义如下:

生产者 / 批发商 / 加工者 / 消费者: 从事生产, 加工, 批发, 使用该种商品的个人或机构, 使用期权或期货来对冲他们经营中的风险。

掉期交易者: 从事掉期交易的个人或机构, 使用期权或期货来对冲他们掉期交易中的风险。与掉期交易者交易的可能是投机者也可能是从事生产, 加工, 批发, 使用该种商品的个人或机构。

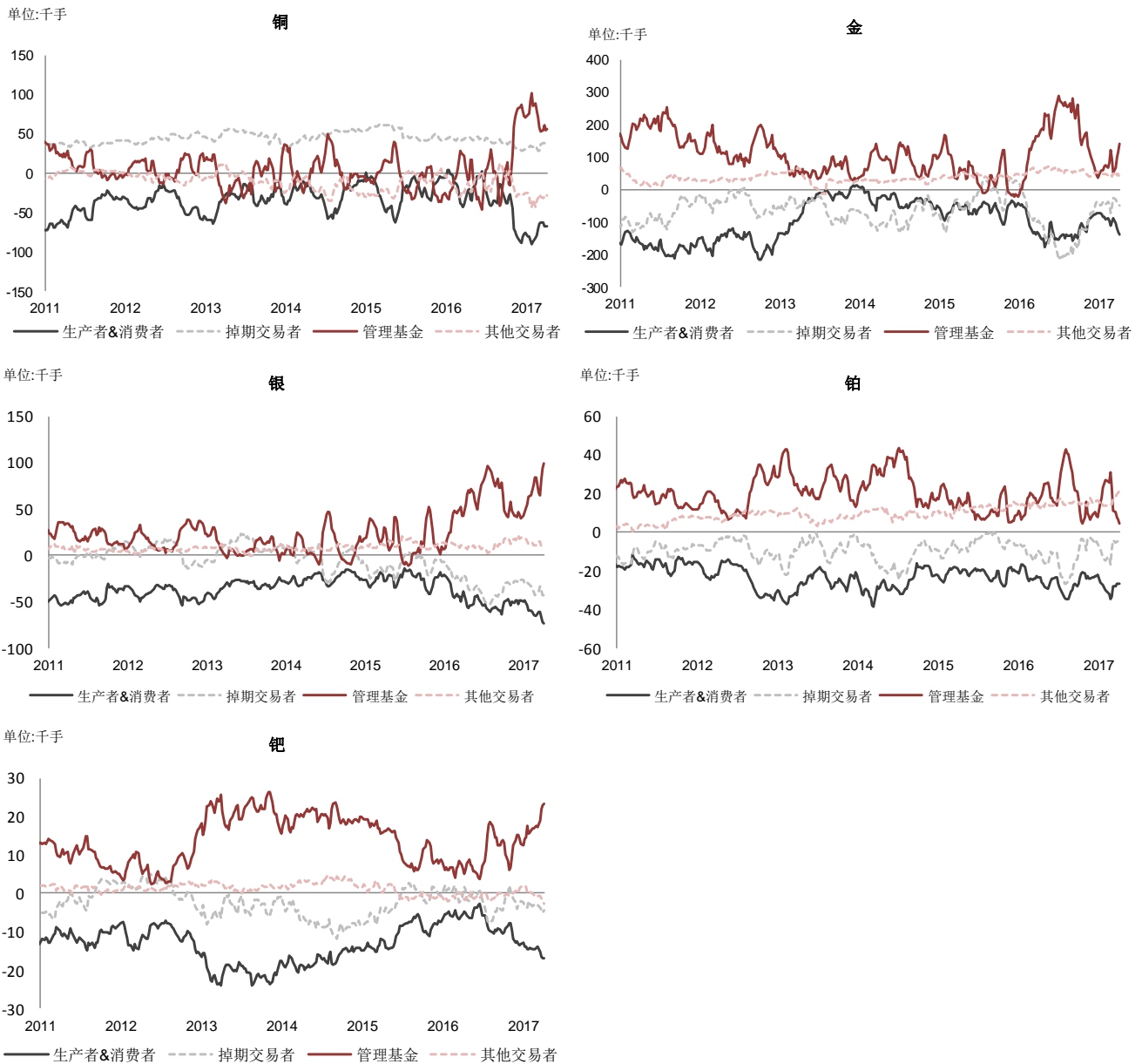
管理基金: 从事商品交易的基金及类似的投资机构。

其他交易者: 除了管理基金以外, 其他的投机者。

CFTC 分类后数据 – 金属板块

金属	生产者 / 批发商 / 加工者 / 消费者		掉期交易者		管理基金		其他交易者	
	净持仓量	周变化	净持仓量	周变化	净持仓量	周变化	净持仓量	周变化
铜	-67,446	253	37,205	-684	55,512	1,339	-29,646	-2,315
金	-140,277	-10,744	-51,870	-4,188	140,407	24,802	36,724	-8,854
银	-73,165	-1,697	-43,305	-829	98,845	5,162	8,157	-629
铂	-26,577	-12	-4,027	791	4,698	-1,655	21,392	1,138
钯	-16,796	-37	-4,485	541	23,406	448	-2,764	-754

*注意: 所有的持仓量都是以千为单位 数据来源: 中银国际 环球商品, 商品期货交易委员会, 彭博

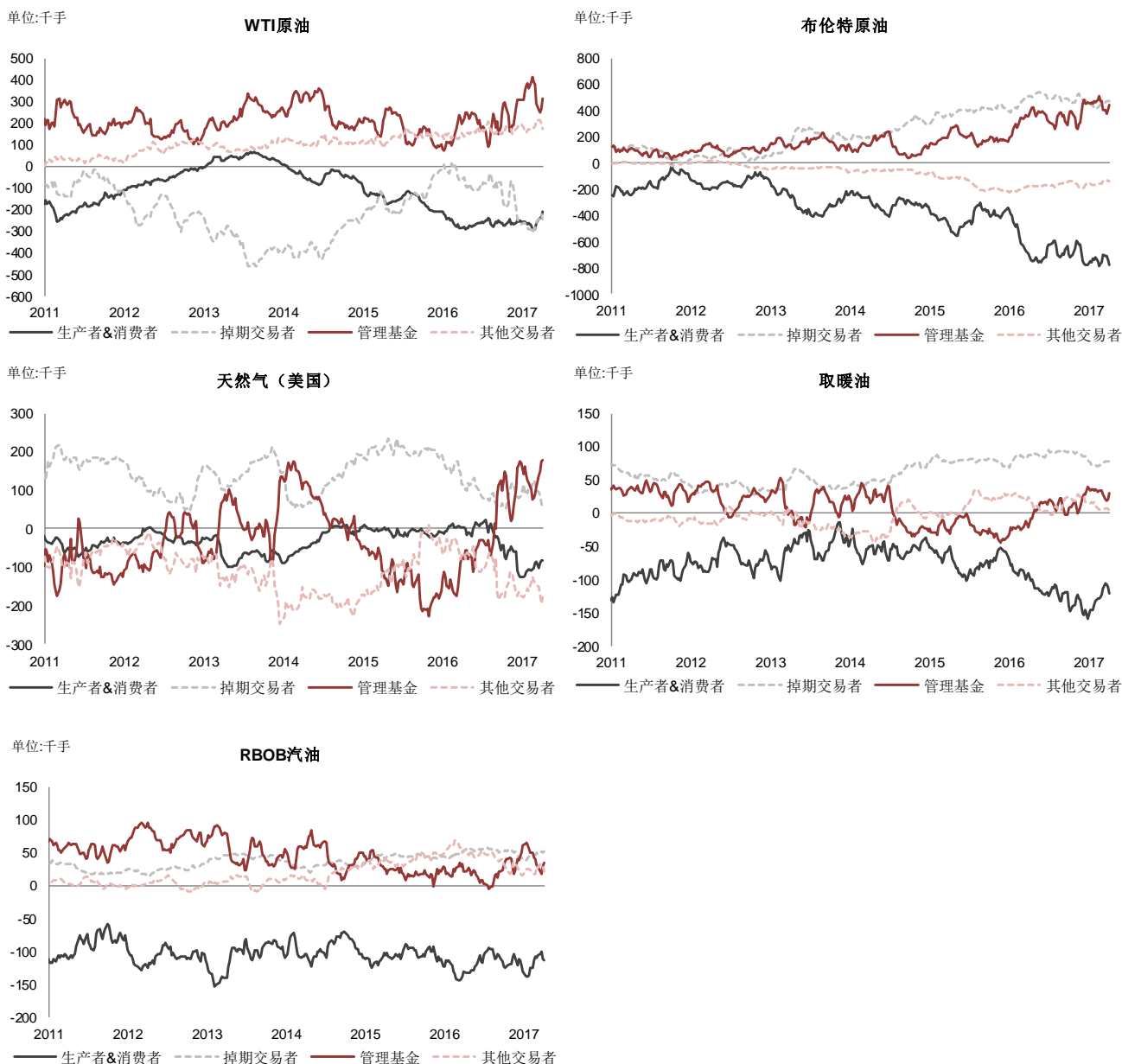


数据来源: 中银国际 环球商品, 商品期货交易委员会, 彭博

CFTC 分类后数据 – 能源板块

能源	生产者 / 批发商 / 加工者 / 消费者		掉期交易者		管理基金		其他交易者	
	净持仓量	周变化	净持仓量	周变化	净持仓量	周变化	净持仓量	周变化
西德克萨斯原油	-212,735	22,062	-250,155	-27,619	309,229	42,199	167,968	-27,562
布伦特原油 (ICE)	-779,537	-41,856	472,507	667	437,244	33,925	-142,817	-5,170
天然气 (美国)	-81,786	-3	51,469	-14,847	176,502	585	-179,420	14,039
取暖油	-120,465	-8,777	77,222	-137	29,925	10,047	1,882	-5,267
RBOB汽油	-113,763	-2,085	51,680	1,439	34,195	5,525	21,293	-6,379

*注意: 所有的持仓量都是以千为单位 数据来源: 中银国际 环球商品, 商品期货交易委员会, 彭博



数据来源: 中银国际 环球商品, 商品期货交易委员会, 彭博

Disclaimer

This market commentary is prepared and issued by BOCI Global Commodities (UK) Limited (“BOCI”), and does not constitute a research report or financial or investment advice. None of the material, nor its contents, nor any copy of it, may be altered in any way, transmitted to, copied or distributed to any other party, without the prior express written permission of BOCI. All information and opinions within this market commentary are intended only for BOCI customer use. In the United Kingdom, this report may only be passed on to persons in or outside the United Kingdom in accordance with the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005, specifically, Eligible Counterparties and Professional Clients (to include Elective Professional Clients). The information is only for Eligible Counterparties and Professional Customers and is not intended for Retail Clients as these terms are stipulated within the rules of the Financial Conduct Authority (“FCA”).

The information, tools and material presented in this update are provided to you for information purposes only and shall not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. The contents of this market commentary should not be relied on as a research recommendation or as investment research and do not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a customer of BOCI by virtue of receiving this update. Information and opinions presented in this market commentary have been obtained or derived from sources believed by BOCI to be reliable, but BOCI makes no representation as to their accuracy or completeness and BOCI accepts no liability for loss arising from the use of the material presented in this market commentary. The value of any securities and financial products referred to in this market commentary may rise or fall and the value of securities and financial products denominated in other currencies will be impacted by movements in the relevant foreign exchange rates. Past performance should not be taken as an indication or guarantee of future performance, and no representation or warranty, expressed or implied, is made regarding future performance. Information, opinions and estimates contained in this report reflect a judgment at its original date of publication by the member of BOCI which prepared the report, and are subject to change.

This material is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Some investments may not be readily realisable, and it may be difficult to sell or realise those investments. Similarly, it may prove difficult for you to obtain reliable information about the value, or risks, to which such an investment is exposed. The investments and services contained or referred to in this report may not be suitable for you. As noted above, it is recommended you to consult an independent investment advisor before making any investment decision, including the purchase or sale of any financial product covered in this report.

One of the BOCI Group companies may have issued research that is inconsistent with, and reach different conclusions from, the information presented in this market commentary.

BOCI, Affiliated Companies and their respective members, officers, directors and employees may have long or short positions in the securities and financial products referred to in this market commentary either as agent or principal for its customers, by making markets to its clients in related products or transactions referred to in this market commentary. BOCI has developed its Conflicts of Interest Policy that is available upon request which describes the organisational and administrative arrangements for the prevention and avoidance of conflicts of interest. In addition BOCI has an employee personal account dealing policy which includes the producers of this market commentary that requires permission to be obtained from Compliance for any proposed transactions made by BOCI staff.