

2017年第24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

特朗普再度受挫，黄金强势上涨

市场回顾与展望

上周金融市场最值得关注的无疑是特朗普和德拉基，特朗普医改方案再度受挫，令市场更加怀疑特朗普政府能否推进税改、基建等其他重要政策，加上“通俄门”发酵以及周五美国白宫发言人意外宣布辞职，美元指数跌至逾一年低位 93.86；欧洲央行行长德拉基“秋季做决定”的表态鼓舞欧元多头，欧元累计上涨 1.7%，最高触及 1.1682。

本周金融市场将迎来美联储 7 月利率决议、美国二季度 GDP 数据以及中国规模以上企业利润同比等重磅数据及事件。

投资建议

上周黄金受美元重挫而强势上涨，一周中有 4 日上涨，最高触及 1255.80 美元/盎司，金价已运行在 1250 上方。本周黄金在基本面和技术面上得到重大改善，金价向上突破 200 日均线，上涨动能强劲。预计本周黄金价格波动区间为[1220,1280]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[920,970]美元/盎司。

账户商品点评：人民币账户原油 Brent1709 上周收于 324.61 元/桶，本周开于 325.05 元/桶。人民币账户铜 1709 上周收于 18.44 元/磅，本周开于 18.43 元/磅。人民币账户大豆 1711 上周收于 69.14 元/蒲式耳，本周开于 68.55 元/蒲式耳。

一、 走势回顾

1. 贵金属

上周国际金价开于 1229.13 美元/盎司，收于 1254.98 美元/盎司，上涨 2.14%；国际银价开于 16.00 美元/盎司，收于 16.52 美元/盎司，上涨 3.31%；国际铂价开于 921.35 美元/盎司，收于 934.85 美元/盎司，上涨 1.47%；国际钯价开于 860.77 美元/盎司，收于 846.91 美元/盎司，下跌 1.59%。

上海黄金交易所 AU(T+D)收于 273.02 元/克，上涨 2.06%；AG(T+D)收于 3789 元/千克，上涨 3.44%；上海期货交易所黄金期货活跃合约 1712 收于 275.8 元/克，上涨 1.90%；白银期货活跃合约 1712 收于 3882 元/千克，上涨 3.00%¹。

上周 SPDR 黄金 ETF 持仓减少 15.08 吨至 813.76 吨；iShares 白银 ETF 持仓减少 189.10 万盎司至 3.471 亿盎司。CFTC 公布的 7 月 18 日纽约商品交易所黄金期货非商业净多头减少 122 手至 60,138 手，白银期货非商业净多头减少 4,629 手至 9,376 手。

2. 能源、基本金属和农产品

上周 WTI 原油期货活跃合约 1709 开于 46.89 美元/桶，收于 45.6 美元/桶，下跌 2.71%；Brent 原油期货活跃合约 1709 开于 49.14 美元/桶，收于 47.93 美元/桶，下跌 2.36%。

上周伦敦三月期铜开于 5926 美元/吨，收于 5997 美元/吨，上涨 1.16%；上海期货交易所铜期货活跃合约 1709 开于 47140 元/吨，收于 48000 元/吨，上涨 1.78%。

上周 CBOT 大豆期货活跃合约 1711 开于 1002 美元/蒲式耳，收于 1021.75 美元/蒲式耳，上涨 1.89%；大连商品交易所 1 号黄大豆期货活跃合约 1709 开于 3830 元/吨，收于 3808 元/吨，下跌 0.31%。

¹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



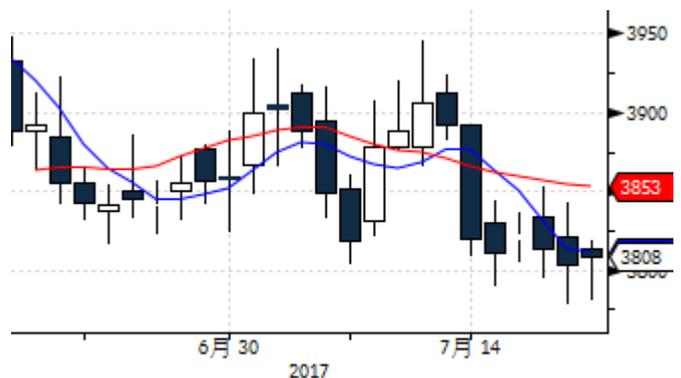
图表 10:上期所沪铜期货



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

▶ 2017 年 7 月 14-15 日，第五次全国金融工作会议在北京召开，习近平主席主持会议并发表重要讲话，强调金融安全，坚持稳中求进工作总基调，遵循金融发展规律，紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务，创新和完善金融调控，促进经济和金融良性循环、健康发展。

▶ 在三位共和党参议员反对特朗普医改之后，参议院多数党领袖 Mitch McConnell 在周一晚间承认了该提案的失败，宣布放弃以新法案取代奥巴马医改法，且连仅仅废除奥巴马医改的提议也可能胎死腹中。随后特朗普表示，共和党人现在应该让奥巴马医改法自行破产，那样会“容易得多”；他和共和党议员都不会插手，等奥巴马医改法自己破灭了，民主党人就会与共和党人站在一起。参议院民主党领袖舒默则是敦促共和党议员合作。他在参议院表示，两党合作的大门现在敞开了，不是废除奥巴马医改法，而是努力改善现有系统。这是特朗普上台后共和党的取代奥巴马医改议案在国会第三次遭到挫败。

▶ 欧洲央行如预期维持三大主要利率以及资产购买规模不变。欧央行声明称，若经济前景恶化，考虑加大 QE 规模、延长 QE 时间，量化宽松将一直实施到通胀路径出现与其政策目

标一致的可持续调整之时。欧央行行长德拉吉表示，相信通胀率将逐步达标，欧元区经济已经出现强劲复苏，需要等待薪资物价跟上复苏。应该会在秋季讨论调整前瞻指引，秋季决议时将首先检视通胀，并将其作为讨论重点。

➤ 日本央行利率决策会议决定将实现 2%通胀的目标时间从 2018 年推迟至 2019 年，并且仍将政策利率目标设定为-0.1%不变。黑田东彦表示，日本央行将坚定地继续实行有力的宽松政策，且不认为日本政府会因实现通胀预期目标的时间有所推迟而失去公信力。

➤ 美国当地时间 7 月 21 日 10 时，美国总统特朗普任命对冲基金大鳄 Anthony Scaramucci 为白宫通讯主任，遭到原白宫发言人斯派塞的强烈反对。有消息人士称，美国总统特朗普曾要求斯派塞继续担任白宫发言人，并提出挽留，但斯派塞认为特朗普的任命决定是一项重大错误，坚持辞去白宫发言人职务。

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
2017/7/17	10:00	中国	二季度 GDP 同比	6.9%	6.7%	6.7%
			一至二季度 GDP 同比	6.9%	6.8%	6.9%
	20:30	美国	7 月纽约联储制造业指数	9.8	15	19.8
2017/7/19	20:30	美国	6 月新屋开工 (万户)	121.5	116	109.2
			6 月营建许可 (万户)	125.4	120.1	116.8
2017/7/20	20:30	美国	7 月费城联储制造业指数	19.5	23	27.6
			首次申请失业金人数 (万)	23.3	24.5	24.7
	22:00		6 月谘商会领先指标 (环比)	0.6%	0.4%	0.3%

资料来源: Bloomberg

2. 行业动态

贵金属:

➤ 截止到 6 月末，世界黄金协会 (WGC) 跟踪的全部黄金 ETF 的总持仓规模达到 2,313.1 吨 (74.4 百万盎司)，较 5 月上涨 22.2 吨；总市值达 924 亿美元，较 5 月微跌 1%。北美增持 12.8 吨到 1,227.1 吨，欧洲也增加 10.5 吨到 977.7 吨，亚洲基金却减持 1.3 吨 (-2%) 到 61.9 吨，其他地区的持仓规模则小幅上涨 0.2 吨到 46.4 吨。iSharesGoldTrust 净流入 7.4 吨，超过 SPDRGoldShares 的增持 5.0 吨，两基金于 6 月末持仓分别为 210.3 吨和 852.5 吨；英国 SourcePhysicalGoldP-ETC 流入量位居当月所有基金首位，增持达 12.2 吨 (12%) 至 111.7 吨。

原油：

➤ 国际能源署（IEA）发布月报显示，6月 OPEC 原油产量增加 34 万桶/日，升至今年以来最高水平，主要受尼日利亚、利比亚和沙特等国产量增加影响；减产执行率为 78%，降至六个月新低；今年全球石油需求有所反弹，并预计反弹趋势将延续到 2018 年，主要受德国和美国需求增长拉动，上调 2017 年全球原油需求增长预期 10 万桶/日至增长 140 万桶/日，需求量达 9800 万桶/日，预计 2018 年石油需求也将保持在 140 万桶/日水平。

➤ 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减少 1 座至 764 座，1 月以来第二次录得下降，去年同期为 371 座；石油和天然气活跃钻井总数减少 2 座至 950 座。

有色金属：

➤ 国际铜业研究组织（ICSG）在最新月度报告中称，4 月全球精炼铜市场短缺 5.3 万吨，3 月为短缺 1.8 万吨。

➤ 由于在裁员和雇佣条款方面劳资双方存在分歧，自由港（Freeport-McMoRanInc）印尼分支运营的 Grasberg 大型铜矿的约 5,000 名工人将把罢工延续至第四个月。

➤ 安托法加斯塔（Antofagasta）旗下 Zaldivar 铜矿管理方与工人上周四未能就一份薪资协议达成一致，他们已同意将此政府调停谈判延长至下周。上周，工会投票举行罢工，引发了此次调停谈判。

专栏：国企“去杠杆”路径：处理“僵尸企业”成突破口，债转股将提速

（根据相关内容整理）

7月14-15日的第五次全国金融工作会议明确提出，把国企降杠杆列为未来防范金融风险的重中之重。7月19日，国务院国资委党委召开会议学习贯彻全国金融工作会议精神，指出要坚定不移降杠杆，牢牢抓住“僵尸企业”处置这个“牛鼻子”。会议认为，要发挥产业金融优势，推动国有企业供给侧结构性改革，支持在“僵尸企业”处置中直接融资和市场化法治化债转股，降低企业融资成本和杠杆水平。

在供给侧改革与国企改革的双重政策共振下，“债转股+供给侧改革”方面，煤炭、钢铁供给侧改革的重心正逐步由“去产能”向“去杠杆”转移，有望成为债转股重点落地领域；“债转股+国企混改”方面，员工持股尚处于试点阶段，引入战投、股权激励等其他传统混改方式推进较慢，而市场化债转股有望开辟混改新模式。

广东省国资委、河北省委等地方政府迅速响应，对省内“僵尸企业”处置工作进行了部署。

目前，高杠杆率主要集中在非金融国有企业。据中国社科院测算，截至2015年底，金融部门、居民部门、包含地方融资平台的政府部门以及非金融企业部门的杠杆率分别为21%、40%、57%和156%。另有数据显示，2015年末我国国有企业负债占非金融企业整体负债的比例约70%。因此国有企业去杠杆成为金融去杠杆的重点环节。

“这意味着中国企业债务存在着结构性问题，债务过多集中于国企。”一位央企人士表示。

另有专家指出，“国有企业的负债率过高，对企业自身和整个实体经济都有危害。”在利润率不够高的情况下，高负债率长期下去将掏空企业，甚至导致实体经济提早进入产业空心化时代。僵尸企业不产出却消耗资源，依靠信贷资金“输血”、“续命”，是国有企业负债率高的直接原因。

下一步国有企业将在控制债务规模，降低金融杠杆方面做出表率，并进一步加快清理“僵尸企业”的步伐。作为国企“去杠杆”改革的重要组成部分，市场化债转股也在提速，多家国企与银行密集签约债转股协议，随着债转股的持续推进，更多的债转股资金将陆续到位，助力企业处理不良资产、降低债务负担。

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	2017/7/24	22:00	美国	7 月 Markit 制造业 PMI 初值	52.1
				6 月成屋销售总数年化 (万户)	556
星期二	2017/7/25	22:00	美国	7 月谘商会消费者信心指数	116
星期三	2017/7/26	22:00	美国	6 月新屋销售 (万户)	61.5
星期四	2017/7/27	2:00	美国	美联储 FOMC 利率决议	--
		9:30	中国	6 月规模以上工业企业利润 (同比)	16.7%
		20:30	美国	6 月耐用品订单环比初值	3%
首次申请失业金人数 (万)	23.3				
星期五	2017/7/28	20:30	美国	二季度实际 GDP 初值 (环比)	2.5%
				二季度 PCE 初值 (环比)	2.9%
		22:00		7 月密歇根大学消费者信心指数终值	93

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	luyifeng.zh@ccb.com
袁匡济	021-60637071	yuankuangji.zh@ccb.com
陈浩	021-60637057	chenhao1.zh@ccb.com
徐俊	021-60637063	xujun4.zh@ccb.com
左其龙	021-60637064	zuoqilong.zh@ccb.com
张航	021-60637068	zhanghang1.zh@ccb.com
涂涵	021-60637065	tuhan.zh@ccb.com
赵海啸	021-60637059	zhaohaixiao.zh@ccb.com
崔悦	021-60637062	cuiyue1.zh@ccb.com

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。