

2017年第30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

朝鲜、非农利多金价，黄金强势上涨

市场回顾与展望

上周，黄金市场“惊喜”连连，以朝鲜导弹飞过日本上空、地缘政治再显“神威”起始，以美国非农报告不及预期、实现“8月魔咒”落幕，剧情丰满的大戏令金价两起两落。国际现货黄金当周累计收涨34.00美元，涨幅2.63%。朝鲜周日进行的核试验消息引爆金融市场，日元、金价均出现跳升。

本周需要重点关注的事件包括欧洲、加拿大等多国央行利率决议、美联储官员密集发话，特别是朝鲜紧张局势，本周六9月9日是朝鲜国庆节。数据方面，中国进出口数据、外汇储备、CPI、PPI等，美国工厂订单，欧元区GDP数据等，值得关注。

投资建议

市场认为黄金价格在8月上涨4.1%后，仍将进一步上涨。技术上升趋势已经很成熟，朝鲜核危机持续不确定，美国国会和白宫之间的迫在眉睫债务上限必须在9月下旬解决以避免技术违约。这些都是支撑黄金上涨的基本因素。预计本周黄金价格波动区间为[1300,1350]美元/盎司，白银波动区间为[17.2,18.2]美元/盎司，铂金波动区间为[980,1030]美元/盎司。

账户商品点评：人民币账户原油 Brent1711 上周收于 345.93 元/桶，本周开于 343.96 元/桶。人民币账户铜 1712 上周收于 20.46 元/磅，本周开于 20.47 元/磅。人民币账户大豆 1711 上周收于 62.28 元/蒲式耳，本周开于 62.23 元/蒲式耳。

一、 走势回顾

1. 贵金属

上周国际金价开于 1292.6 美元/盎司，收于 1325.23 美元/盎司，上涨 2.62%；国际银价开于 17.08 美元/盎司，收于 17.73 美元/盎司，上涨 3.89%；国际铂价开于 975.55 美元/盎司，收于 1007.55 美元/盎司，上涨 3.38%；国际钯价开于 927.48 美元/盎司，收于 982.8 美元/盎司，上涨 5.88%。

上海黄金交易所 AU(T+D)收于 279.62 元/克，上涨 0.98%；AG(T+D)收于 3928 元/千克，上涨 1.13%；上海期货交易所黄金期货活跃合约 1712 收于 281.8 元/克，上涨 0.99%；白银期货活跃合约 1712 收于 4002 元/千克，上涨 0.96%¹。

上周 SPDR 黄金 ETF 持仓增加 31.92 吨至 831.21 吨；iShares 白银 ETF 持仓减少 141.74 万盎司至 3.318 亿盎司。CFTC 公布的 8 月 29 日纽约商品交易所黄金期货非商业净多头增加 22,609 手至 231,047 手，白银期货非商业净多头增加 9,099 手至 53,645 手。

2. 能源、基本金属和农产品

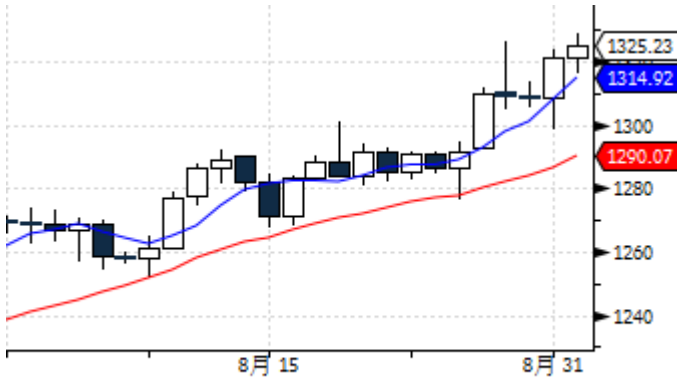
上周 WTI 原油期货活跃合约 1710 开于 47.89 美元/桶，收于 47.35 美元/桶，下跌 1.07%；Brent 原油期货活跃合约 1711 开于 52 美元/桶，收于 52.69 美元/桶，上涨 1.50%。

上周伦敦三月期铜开于 6745 美元/吨，收于 6846 美元/吨，上涨 2.12%；上海期货交易所铜期货活跃合约 1710 开于 52770 元/吨，收于 52800 元/吨，上涨 0.06%。

上周 CBOT 大豆期货活跃合约 1711 开于 942.5 美元/蒲式耳，收于 950.25 美元/蒲式耳，上涨 0.56%；大连商品交易所 1 号黄大豆期货活跃合约 1801 开于 3925 元/吨，收于 3849 元/吨，下跌 1.84%。

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。

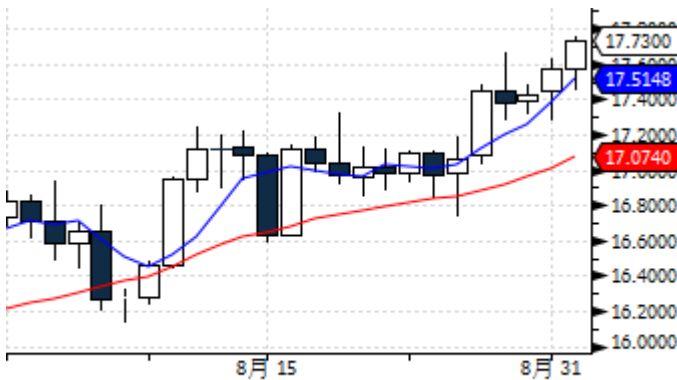
图表 1:国际黄金现货



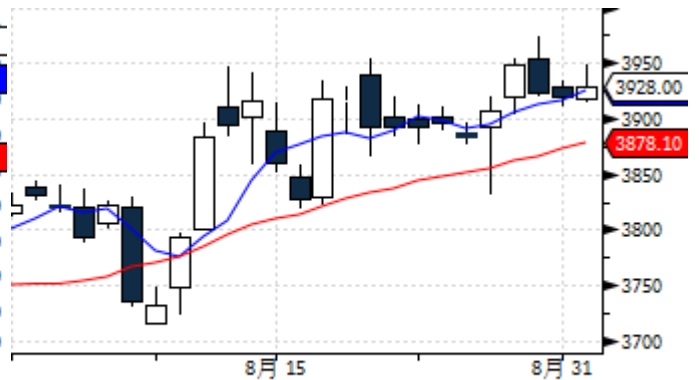
图表 2:上海黄金交易所 AU(T+D)



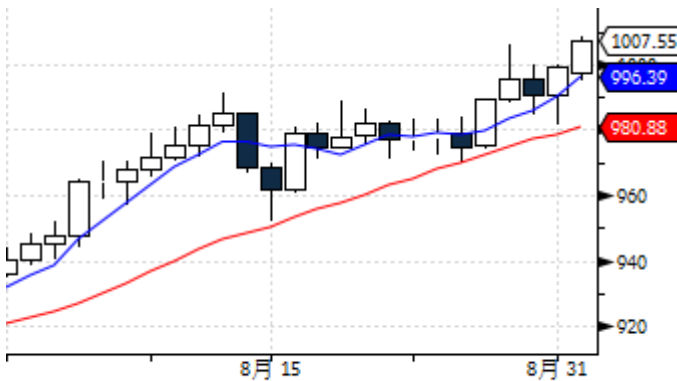
图表 3:国际白银现货



图表 4:上海黄金交易所 AG(T+D)



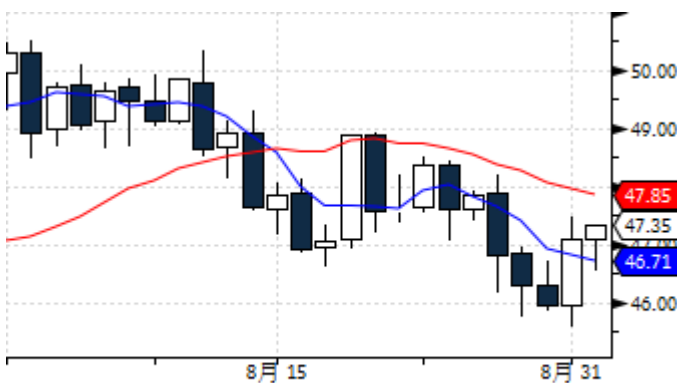
图表 5:国际铂金现货



图表 6:国际钯金现货



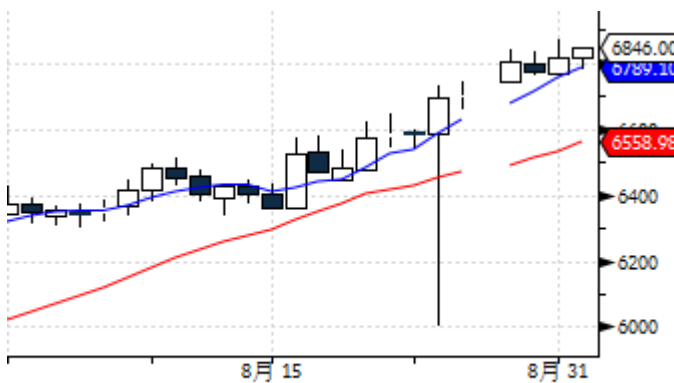
图表 7:WTI 原油期货



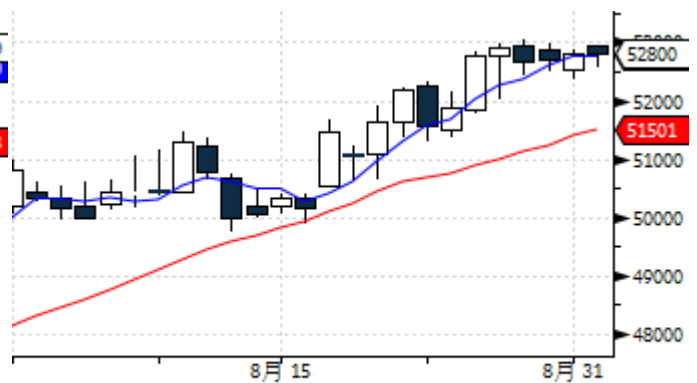
图表 8:Brent 原油期货



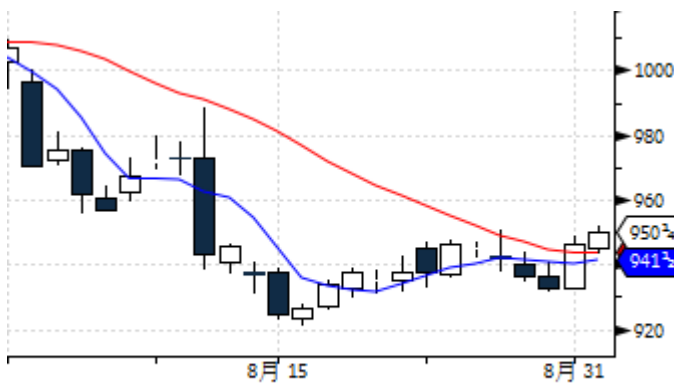
图表 9:LME 三月铜远期



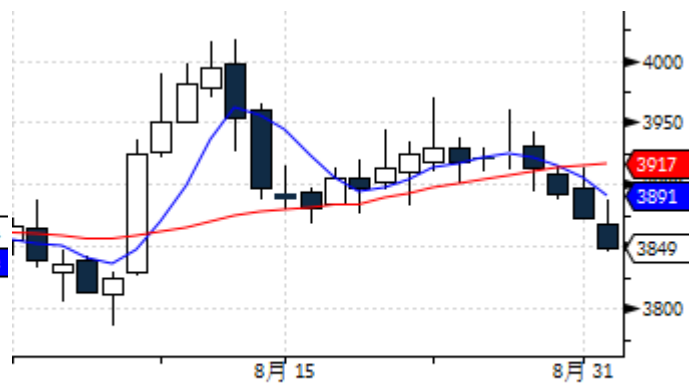
图表 10:上期所沪铜期货



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

➤ **朝鲜进行氢弹试验:** 朝鲜周日实施该国第六次、也是威力最大的一次核试验，并称这是一枚能装载在远程导弹上的技术先进的氢弹。美国就此表态称，如果本国或其盟友遭遇威胁，将做出“大规模的”军事回应。美国国防部长马蒂斯与总统特朗普会面后在白宫外表示，特朗普要求得到所有可用军事选项的简报。当天稍早，特朗普表示不愿排除军事行动的可能，并威胁称，对于所有同朝鲜有商务往来的国家，美国将断绝与之的贸易活动。首尔时间周一早上，韩国军方确认举行导弹演习，回应朝鲜的核试验行动。联合国安全理事会定于周一开会，讨论此次核试验问题。外交人士表示，目前安理会可能考虑禁止朝鲜的纺织品出口、封闭朝鲜国营航空公司航线、停止向该国政府和军方供应石油、不允许朝鲜人海外务工，并将更多高级官员列入冻结资产和旅行禁令的黑名单。

➤ **好消息: 特朗普税改终揭面! 坏消息: 债务上限或提前倒计时:** 8月31日，美国财长姆努钦透露，特朗普政府准备了“很详细”的税改方案，已经递交国会议员，下月底以前就会公之于众。对于税改方案，他在与特朗普的首席经济顾问 Gary Cohn 以及议员合作。在讲话中，姆努钦对税改案的前景显得信心满满，预计参众两院今年会通过，交给总统签字；应当通过经

济增长来支撑税改。姆努钦预计，哈维可能导致美国债务上限截止期提前一些天到来，截止期可能在 9 月 15 日财政部收到企业税单前后。姆努钦拒绝对下任美联储主席事宜置评，只是说特朗普将在今年稍晚决定人选，他每周都与现任联储主席耶伦碰面，进行富有建设性的对话，双方正致力于解决监管法规“沃尔克规则”的问题。

► **哈维肆虐！洪灾、停电、炼厂关停、大型化工厂爆炸：**在飓风哈维（Harvey）肆虐之下，美国德克萨斯州遭受了创纪录的降雨量、停电、多家炼油厂关闭之后，更糟糕的情况出现了：一座巨型化工厂发生爆炸。北京时间 8 月 31 日傍晚，法国化学品生产巨头 Arkema SA 公司证实，该公司位于德克萨斯州 Crosby 的化工厂在当地时间凌晨 2 点左右发生两起爆炸，工厂可能会发生更多次爆炸，最好的做法就是让这些可燃物自行燃尽。

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
2017/8/29	22:00	美国	8 月谘商会消费者信心指数	122.9	120.4	121.1
2017/8/30	20:15	美国	8 月 ADP 就业人数变动（万）	23.7	18.8	17.8
	20:30		二季度实际 GDP 年化季环比	3%	2.7%	2.6%
			二季度 PCE 年化季环比	3.3%	3%	2.8%
2017/8/31	9:00	中国	8 月官方制造业 PMI	51.7	51.3	51.4
	20:30	美国	首次申请失业金人数（万）	23.6	23.8	23.4
			7 月个人收入环比	0.4%	0.3%	0.0%
			7 月 PCE 环比	0.3%	0.4%	0.1%
22:00		7 月成屋签约销售指数环比	-0.8%	0.4%	1.5%	
2017/9/1	9:45	中国	8 月财新制造业 PMI	51.6	51.0	51.1
	20:30		8 月非农就业人口变动（万）	15.6	18	20.9
			8 月失业率	4.4%	4.3%	4.3%
	21:45	美国	8 月 Markit 制造业 PMI 终值	52.8	52.5	52.5
	8 月 ISM 制造业指数		58.8	56.5	56.3	
22:00		8 月密歇根大学消费者信心指数终值	96.8	97.5	97.6	

资料来源：Bloomberg

2. 行业动态

贵金属：

➤ 上周五，全球最大黄金 ETF - SPDR 黄金信托持仓大涨 14.78 吨，创 14 个月最大单日涨幅，当前持仓量在 321.21 吨。

➤ 士联邦海关管理局数据显示，7 月瑞士出口黄金 119.9 吨，较 6 月的 162.1 吨下滑 26%；其中，向印度出口 21.1 吨黄金，环比减少 23%，向中国大陆出口 18.9 吨黄金，环比减少 53%，向中国香港出口 15.5 吨黄金，环比减少 70%，向卡塔尔出口 485 千克的黄金，为至少 2014 年 1 月以来首次。进口方面，7 月瑞士进口黄金 193.3 吨，较 6 月减少 4.4%，其中，从英国进口 80.5 吨黄金，而 6 月仅为 5 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减少 4 座至 759 座，连续第二周录得减少且创下 2016 年 5 月以来最大两周跌幅，去年同期为 489 座；石油和天然气活跃钻井总数减少 6 座至 940 座。

➤ 美国国家飓风中心 8 月 26 日晚上 10:00 指出，四级飓风在德克萨斯州的阿兰萨斯港和奥康纳港之间登陆，强风足以掀翻房屋屋顶，且重创美国第四大城市休士顿。随着强劲的风力，预计哈维的降雨量将多达 40 英寸（101 公分），发生严重洪水，长时间停电、炼油厂受损及石油和农产品运输受阻的几率升高。截止目前为止，飓风哈维已经造成：Corpus Christi，休士顿及 Galveston 港关闭；BNSF 停止 Galveston 地区的列车交通；德克萨斯州超过 104000 名客户停电；Eagle Ford 页岩层停止钻探。哈维飓风成为 50 多年来袭击德克萨斯州最强的暴风雨，登陆美国能源部门重镇，最大风速每小时 130 英里（210 公里）。

专栏：一文看懂特朗普首场税改“路演”

（根据相关内容整理）

千呼万唤始出来的“路演”中，特朗普半带威胁地向国会议员喊话，却未透露税改细节。

8月30日，特朗普首次针对税收政策发表演说，希望削减“毁灭性的”税负，“从根本上改革”税制；希望与“共和党人和民主党人”合作，寻求“亲美国的”税制。

特朗普列出了税改的几大原则：一是税制简单易懂；二是降低企业税，让税率更有竞争力，税制能创造更多的工作并提高薪资；三是减免中产阶级家庭的税负；四是能让企业将3到5万亿美元的海外利润带回美国。

白宫之前将特朗普周三讲话誉为“税改启动事件”，称特朗普将解释为何美国经济腾飞需要税改。但《纽约时报》认为，特朗普在演讲中裹挟着帮助他胜选的民粹主义言论，他呼吁国会迅速行动，可是除了15%的企业税率以外，鲜有展示税改细节。

在特朗普讲话稍早，路透援引官员消息称，特朗普的讲话只会涉及“为何”需要税改，而不是“怎样”改革。美国媒体Politico也说，特朗普不会透露税改细节，会侧重煽动民粹主义。

媒体注意到，特朗普此次讲话对“多位贵宾”表示欢迎，包括他的女儿、白宫高级助理伊万卡、美国财长姆努钦、商务部长罗斯和“我的朋友”、小企业管理局长Linda McMahon，还提到了在场的国会议员，却没有提他的首席经济顾问、白宫国家经济委员会主任Gary Cohn。

美国媒体称，最近几天特朗普和Cohn之间一直有摩擦。五天前Cohn接受采访时透露，本月早些时候，他差点因为特朗普对白人至上暴乱的言论辞职。

税改是特朗普当选和共和党赢得国会多数的一大法宝，也是投资者寄予厚望的重要经济政策，和医改、美版“四万亿”基建共同被视为特朗普的三大国内新政。但他上任快七个月，这些政策均未落地。

四个月前，白宫公布了仅有一页纸的税改原则，列出了号称“史上最大”规模税改计划的主要目标，提出将公司税率从35%削减至15%、将个税税级从七个减少到三个、最高个税税率由39.6%降至35%等计划。但至今特朗普政府也未公布税改方案的具体内容，一个月前发布的框架文件仅有六段话。国会通过税改议案的时间表更是一改再改。参与税改决策的姆努钦今年2月说，希望8月完成税改，4月说可能难以8月前完成，本月又说税改将在年底前完成。

就在特朗普信心满满地打算让国会通过税改方案时，美国媒体又给他泼了一头冷水，说特朗普的税改方案实际上是没有方案，他连最基本的税改问题都没有回答，如：改革是永久的还是临时的？个人所得税的税级如何划定？大公司和小公司该交多少税？

在特朗普医改被判“死缓”后，美银美林分析认为，特朗普和国会已经就税改进入摊牌阶段，“比谁更胆小”博弈正式开始，第一阶段共和党将决定是否通过税改，未通过则游戏结束。若通过进入第二阶段，特朗普将决定是否迫使政府关门。

对特朗普而言，最好的结果是既推行税改、联邦政府也不用关门。如果税改没有推进，政府关不关门都不紧要，无非是破坏特朗普与共和党的关系，而后者会让他丧失公信力。

对共和党人而言，最好的结局是没有税改，政府也不用停摆。但由于其他选择对特朗普都无区别，天晓得共和党如果不通过税改，特朗普会做出什么事。

图表 14:本周经济日历

日期		时间	地区	数据、事件	市场预期
星期二	2017/9/5	17:00	欧元区	二季度 GDP 季环比终值	0.6%
		22:00	美国	7 月工厂订单环比	-3.2%
				7 月耐用品订单环比终值	-6.8%
星期三	2017/9/6	20:30	美国	7 月贸易帐 (亿美元)	-445
星期四	2017/9/7	9:00	中国	8 月外汇储备 (万亿美元)	3.0807
		2:00	美国	美联储发布经济状况褐皮书	--
		19:45	欧元区	欧洲央行主要再融资利率	0.0%
		20:30	美国	首次申请失业金人数 (万)	23.6

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。