



商品周咨询

(第四十期)

局势复杂，谨慎投资

2018 年 10 月 23 日

蒋乐

执业资格号: F0284850

电话: 021-51557584

Email: jiangle@zrhqh.com

徐璈璈

执业资格号: F3041728

电话: 021-51557562

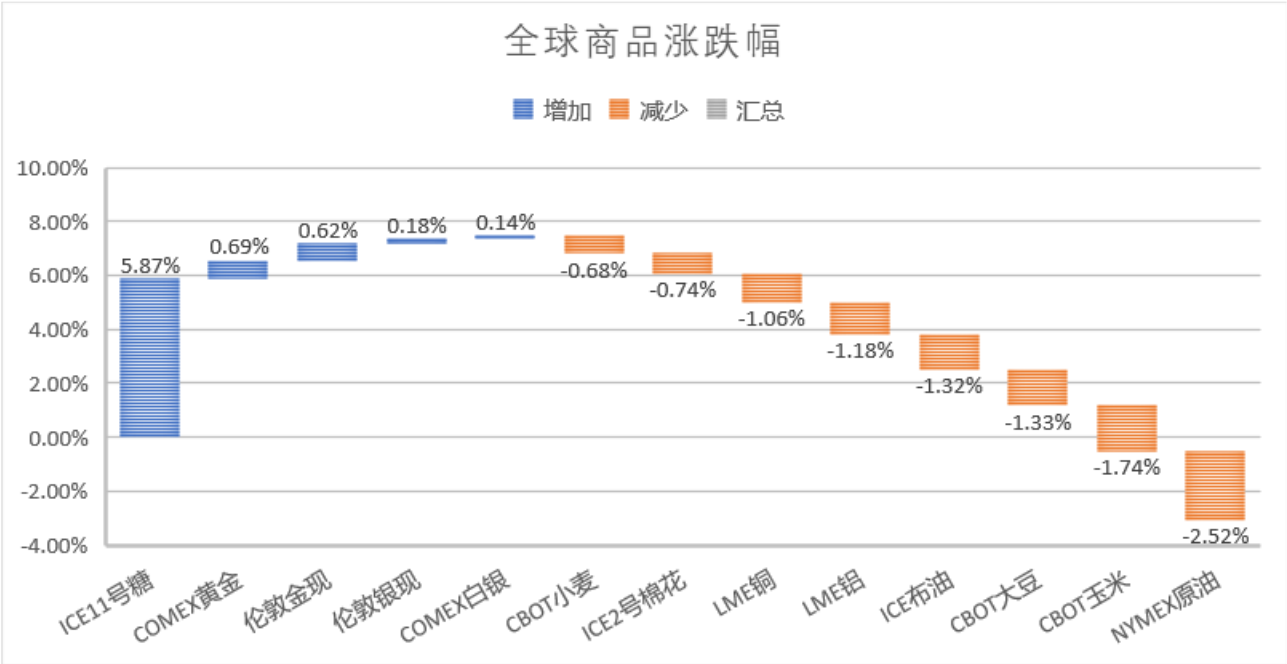
Email: xulili@zrhxqh.com

微信公众号:



地址: 上海市浦东新区源深路 1088
号平安财富大厦 25 楼

二、本周简述：



重点关注：

金融市场	我国资本市场迎来重大利好，金稳会明确救市政策主基调！
商品市场	商品市场宽幅震荡，但在美国中期选举之前，不会有明确的趋势性交易。对于我国商品市场来说，宏观多发因素加剧市场震荡，建议投资者减仓规避。但对于中美贸易限制商品，随着中方白皮书的立场暗示长期应战准备，建议国内投资者少量买入豆油、棉花、大豆等农产品。

螺纹 1901 合约本周开盘于 4108，跌幅 1.24%，报收于 4055；热卷 1901 合约开于 3926，跌幅 1.81%，报收 3860；铁矿石 1901 合约开于 516，基本持平，报收 515。

现货方面：螺纹上海 4590 上涨到 4620，天津 4370 上涨到 4400。热卷上海 4430，天津 4260。铁矿石 pb 粉 599。

基本面情况：

- 中国 9 月 PPI 同比 3.6%，为 5 个月新低，预期 3.6%，前值 4.1%。中国 9 月 PPI 环比 0.6%，前值 0.4%。
- 环保方面：16 日，进博会对苏州区域限产的影响：常熟地区：常熟龙腾特钢计划于 11 月初对一座 1080m³高炉进行检修，预计日均影响铁水产量 4000 吨；同时一条棒材线配套检修 20 天，预计影响棒材产量 5 万吨；工业线配套检修 10 天，预计影响工业线材产量 1 万吨。
- 张家港地区：沙钢、永钢均已收到政府相关限产文件，其中永钢确认执行限产 50%的相关政策，预计日均影响粗钢产量 1.14 万吨，预计 11.1 日开始执行，为期一个月。沙钢方面目前尚在制定相关限产措施，具体的文件尚未对外发布。
- 钢厂方面：各地高炉陆续检修；16 日，柳钢一号热轧生产线于 2018 年 10 月 15 日进行常规检修，具体复产时间未定，日均影响产量 0.8 万吨。17 日，承德建龙计划 11 月 10 日-12 月 25 日对两座高炉进行总计 45 天的轮修，预计影响产量约 12 万吨，其中影响棒材产量 8 万吨。
- 10 月 11 日，唐山市政府下发的通知显示，钢铁行业总错峰产能为 1230 万吨，以 6225 万吨总产能基数计算，错峰比例为 19.8%。18 日，最新的评级错峰生产方案预估，唐山市 2018-2019 年秋冬季钢铁行业错峰生产比例约在 30%-40%左右。
- 现货成交有所放缓，237 家建材贸易商总成交量 18.4 万吨，环比下降 6 万吨，上周平均

成交量为 22.7 万吨。

- 铁矿石：10 月 18 日，澳政府预计 2019-2020 财年铁矿石出口量将达 8.78 亿吨。
- 10 月 16 日，力拓受检修和安全事故影响第三季铁矿石发货量下降约 5% 结束四连增。
- 10 月 16 日，巴西淡水河谷第三季的铁矿石产量达到纪录高位，受其位于帕拉州的 S11D 项目产量增加的提振。提交的监管文件显示，淡水河谷第三季的铁矿石产量同比跳增 10.3%，达到 1.04945 亿吨，球团矿产量同比提高 8.7%至 1,387.8 万吨。铁矿石销量亦触及 8400 万吨的新高。

(2) 钢材供应

钢厂利润（理论测算）本周维持 750 附近，处高位，高炉开工在相对低位，其中全国高炉开工率 80.37%，环比上周降 0.47%，唐山高炉开工率 60.37%，环比上周降 1.98%，产能利用提高，日均铁水产量 229.41 万吨增 0.31 万吨，进入高炉维修期，后期产量或增幅减少。

受上海进博会限产影响，永钢确认执行限产 50%的相关政策，预计日均影响粗钢产量 1.14 万吨，预计 11 月 1 日开始执行，为期一个月。沙钢方面尚未对外发布。总体，采暖季限产或低于往年。

10 月 18 日，pb 粉 599 元/吨、金布巴 543 元/吨、高品间价差 56，环比+1，pb 粉现货继续偏强，高品价差滞后吨钢利润 1 个月，节后吨钢利润维持 750 附近，钢厂继续补库，矿价延续偏强。

澳洲铁矿石发货量 1633.1 万吨，环比增加 216.2 万吨，发往中国的量 1342.6 万吨增加 128.3 万吨；巴西发货量为 758.3 万吨，环比增加 26.2 万吨。力拓泊位检修结束，FMG 发货量同期高位，总体发货量上升，偏高。

(3) 需求

本周，线螺采购量（上海）由 37831.91 上升到 38998，环比增加 1166，增幅 3.08%，下游工地补库继续增加，高位。

钢厂螺纹库存 178.13 万吨，环比上周下降 18.5 万吨，降幅 9.4%；螺纹社库从 439.51 下降

至 411.58，环比下降 27.93，降幅 6.35%；下游工地补库继续，厂/社库继续双降，厂库降幅高于社库，下游消费较好，市场对现货 4600 接受度一般，较上周基本维持，南北价差持续收窄，价格变动温和。

铁矿方面，进口矿平均可用天数 32 天，环比增加 7；库存消费比 30.08 增加 2.47。日耗南北差异化明显，河北区域日耗减少，山西地区部分复产。

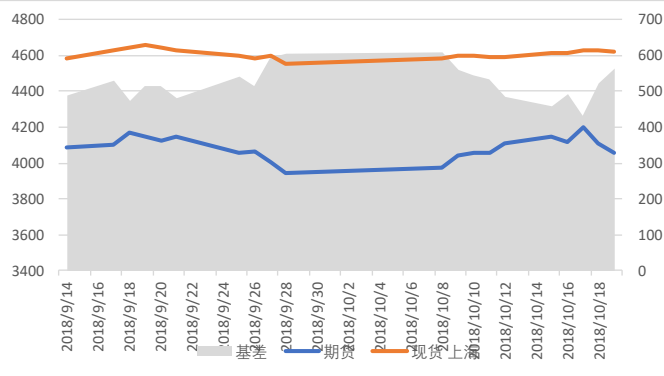
后期操作策略：

本周螺纹小幅下跌。受进博会影响永钢、沙钢等限产 50%左右叠加柳钢、承德建龙等高炉常规检修，同期，唐山下发最新的评级错峰生产，比例约在 30%-40%，高炉开工下降，但产能提升，日均铁水产量小幅回暖；下游工地补库持续，采螺量上升，成交日均持续 18 万吨，较活跃；基差 550 维持，处高位，现货 4600 附近维持，南北价差继续收窄；高炉检修，现货维持强势，厂/社库双降，支撑反弹，但后期关注成交持续情况，盘面高位震荡。

本周铁矿石持平。发货量为 1214.3 万吨，减少 37.2 万吨；钢厂补库需求增加，日均疏港总量上升至 291.93 万吨，处高位，环比上升 1.9 万吨，成交活跃；库存为 14527.6，环比增 174.47，处高位；疏港量高位，库存微增，目前宽幅震荡，偏强。

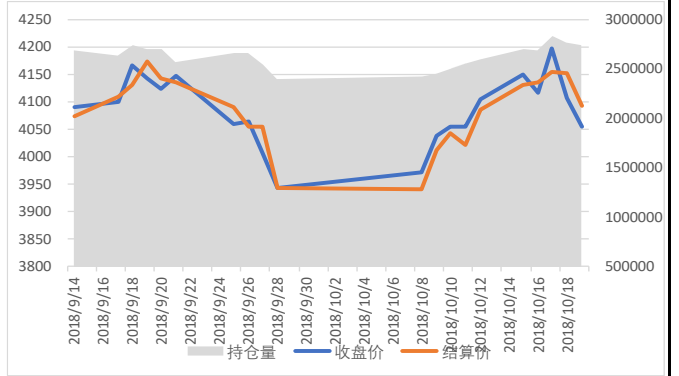
操作上，螺纹高位震荡偏弱，4200 承压，短线操作为主，注意控制风险。铁矿石 480 支撑，宽幅震荡，短线操作为主，注意控制风险。

图 1：螺纹 1901 合约基差走势



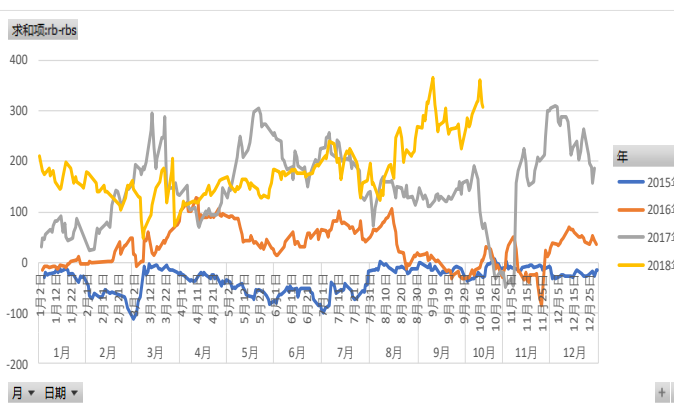
数据来源：wind 中融汇信期货

图 2：螺纹 1901 收盘/结算价及持仓量



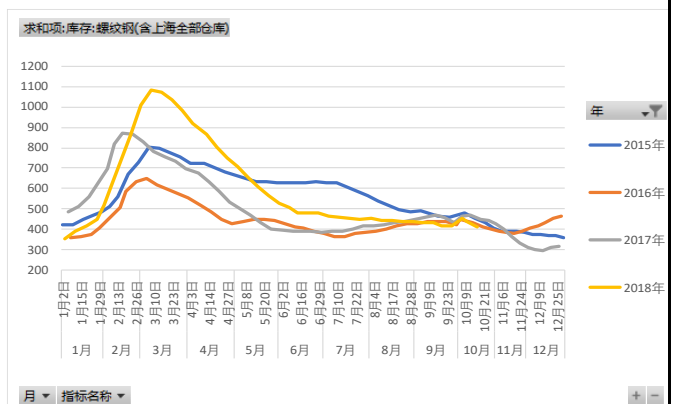
数据来源：wind 中融汇信期货

图 3：螺纹 10-01 价差



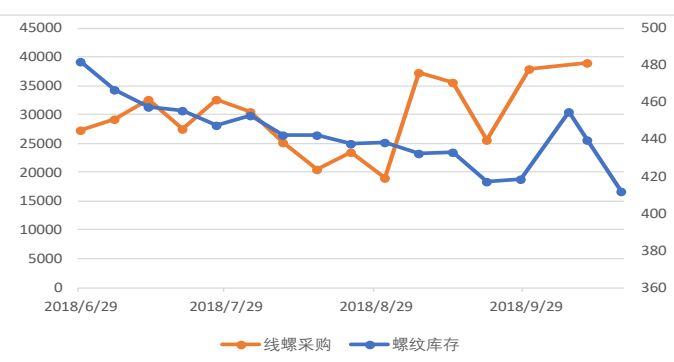
数据来源：wind 中融汇信期货

图 4：螺纹社库



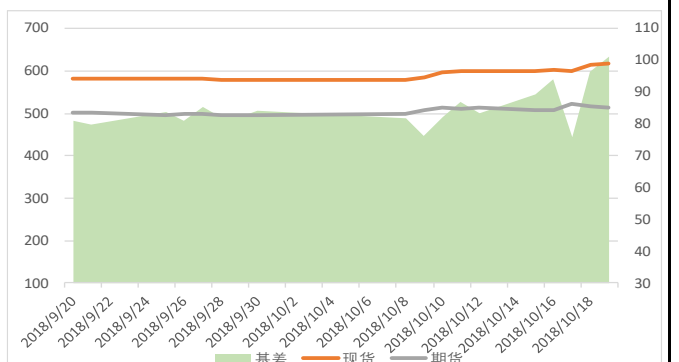
数据来源：wind 中融汇信期货

图 6：螺纹社库/线螺采螺量（上海）



数据来源：wind 中融汇信期货

图 6：铁矿石 1901 合约基差走势



数据来源：wind 中融汇信期货

图 7：铁矿石到港量

图 8：铁矿石库存

PTA 本周行情

品种	开盘价	收盘价	结算价	周涨跌	涨跌幅	成交量(万手)	空盘量	增减量
TA811	7686	7146	7180	-512	-7.16%	23934	131396	6076
TA901	7410	6988	7000	-410	-5.54%	778252	1054394	-42858
TA905	7212	6922	6920	-276	-3.83%	103402	219552	5680

数据来源：郑商所，中融汇信研究院

行情综述：本周 PTA 期货市场震荡下跌。PTA1901 合约周开于 7410 元/吨，收于 6988 元/吨，结算价 7000 元/吨，较上周五下跌 410 元/吨，周下跌幅度 3.14%。持仓方面，周增加 13 万手至 105 万手，成交量减少 11 万手至 77 万手。

原油方面：截止 10 月 19 日，WTI 原油收涨 1.21，报 69.54 美元/桶，本周累跌 2.3%，连跌两周。布伦特原油收涨 1%，报 79.54 美元/桶，周累跌 1.11%。10 月 12 日当周，美国能源信息署（EIA）公布的美国至 10 月 12 日当周 EIA 原油库存录得增加 649 万桶，连续 4 周录得增长，高于预期的增加 216.7 万桶，前值为增加 598.7 万桶。美国国内原油产量减少 30 万桶至 1090 万桶/日；上周美国原油出口减少 79.4 万桶/日至 178.2 万桶/日。除却战略储备的商业原油库存增加 649 万桶至 4.164 亿桶，增加 1.6%；除却战略储备的商业原油上周进口 761.5 万桶/日，较前一周增加 21.8 万桶/日。美国原油产品四周平均供应量为 1998.9 万桶/日，较去年同期增加 0.4%。

现货方面：截止 10 月 19 日，华东地区现货价格 7242 元/吨，周下跌 538 元/吨。上午华东 PTA 期货市场震荡下跌，部分现货和 1811 合约基差报盘升水 50 元/吨附近，商谈价格在 7200-7240 元/吨。上午暂无成交听闻。美金盘 PTA 市场价格持稳，PTA 美金船货报盘执行 1040-1060 美元/吨，PTA 一日游货源供应商报盘下调 10-20 美元/吨执行 1020-1080 美元/吨，未有成交听闻。

基本面情况

1. 重大宏观及行业消息

- IEA 月报：下调全球原油需求预期，不过预计油价仍将保持在高位；将 2018 年欧佩克原油需求预期下调 30 万桶/天至 3200 万桶/天，2019 年下调 30 万桶/天至 3160 万桶/天；将 2018 年非欧佩克原油供应增速预期上调 18 万桶/天至 220 万桶/天，2019 年上调 13 万桶/天至 180 万桶/天；OECD 8 月份商业库存增加 1570 万桶至 28.54 亿桶。
- 美国油服贝克休斯周报：美国 10 月 12 日当周石油钻井数增加 8 台，至 869 台，预期下降 2 台，四周以来首次录得增加；美国 10 月 12 日当周天然气钻井数增加 4 台，至 193 台；总钻井数增加 11 台，至 1063 台。
- 10 月 18 日亚洲 PX 市场收盘价在 1241.75 美元/吨 FOB 韩国和 1261.75 美元/吨 CFR 中国，较前一交易日价格下跌 26.92 美元/吨。
- 今日江浙地区聚酯切片市场报价进一步走低，目前原料疲软支撑，聚酯厂家库存尚可，市场成交气氛清淡为主，目前江浙地区半光切片商谈主流围绕在 9700-9800 元/吨，有光切片商谈参考在 9700-9800 元/吨；高低端成交均有听闻。

(1) 上游成本

本周国际油价区间整理，截止 10 月 19 日，WTI 原油收涨 1.21，报 69.54 美元/桶，本周累跌 2.3%，连跌两周。布伦特原油收涨 1%，报 79.54 美元/桶，周累跌 1.11%。近期国际原油市场空好消息反复交织，原油价格从月初的暴涨到现在的暴跌，除市场供应短缺问题外还存在很多不确定性因素。EIA 库存如期再度大增令原油多头信心遭受重挫，同时美联储会议纪要提振美元强势反弹，且市场对伊朗制裁等供应端问题基本消化，市场情绪开始偏向看空，从而加大了油价的下行空间，油价大跌或令市场谨慎情绪继续升温，综合来看，近期国际原油市场行动力偏弱，预计油价继续保持区间内高位震荡。

(2) 供应端

从 PTA 的供给端来看，PTA 供给相比之前有所增加。截止至 10 月 19 日，本周 PTA 开工率下降至 70.88%。本周江阴汉邦大线重启，虹港、仪征、桐昆检修，珠海 BP 110 万吨/年，计划 10 月 20 日检修，检修 30 天左右，桐昆嘉兴石化 110 万吨/年装置，于 10 月 12 日因故检修，江阴汉邦石化 2 套共计 220 万吨/年装置，于 10 月 9 日检修，于 10 月 16 日重启。江苏虹港石化 150 万吨/年的装置正常，于 10 月 16 日检修，检修 15 天左右；仪征化纤 65 万吨/年 PTA 装置，于 10 月 15 日晚间停车检修，计划检修 50 天。总体来看四季度国内 PTA 现货供应依旧处于偏紧格局，去库存改善不大。本周 PX 市场连续下跌，本周三 PX 中国到岸价较上周同期下跌，PTA 原料成本下跌，PTA 现货市场大幅走跌，本周加工费下降，对 PTA 来说成本端支撑会减弱。

(3) 需求端

截止 10 月 19 日，聚酯工厂开工率达到 84.81%，以及江浙织机的负荷率达到 73%。近期聚酯织造负荷回升较快，库存略有下降，但坯布库存累计较快，不过下游坯布异地转移，产能逐步释放，其景气度有望受到冲击。在利好提振下，聚酯景气度或将恢复。虽然 9 月底国内聚酯减产 800 万吨的规模令下游需求阶段性减少，对 PTA 价格形成偏空拖累。但就聚酯的减产时间看，10 月中下旬前期减产的聚酯产能后期临重启窗口，上周国内聚酯负荷已较 9 月底出现小幅回升 0.9 个百分点到 81.1%。从影响聚酯减产的两大因素看，聚酯品利润以出现了一定改善，前期亏损较明显的短纤、瓶片的利润已重回正值，在终端需求四季度仍有旺季可期的情况下，聚酯继续减产的可能性不高，后期 PTA 需求有改善潜力。

后期操作策略

本周 PTA 期货市场震荡下跌。PTA1901 合约周开于 7410 元/吨，收于 6988 元/吨，结算价 7000 元/吨，较上周五下跌 410 元/吨，周下跌幅度 3.14%。成本端来看，近期美国原油库存的回升，以及贸易战持续升温引发市场对全球经济和原油需求增速放缓的担忧，对油价形成压力，。原油价格大幅下挫供需方面，当前 PTA 行业开工率下降至 70.88%，三房巷海伦石化即将重启，但依然

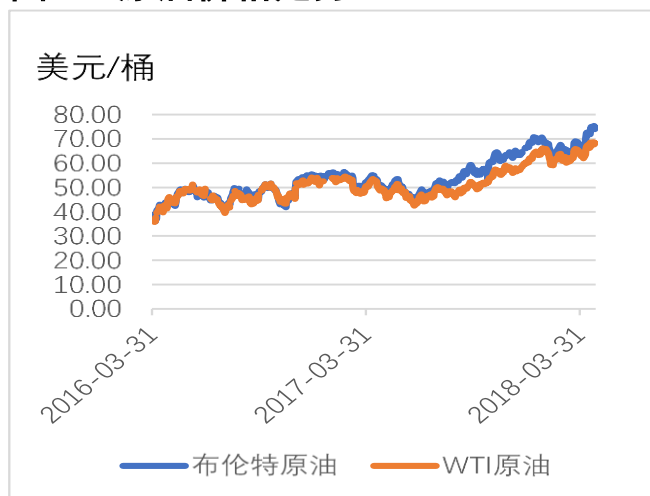
多家装置存在检修，预估供应格局持续紧缩。下游聚酯方面，10 月传统旺季终端表现较低迷，虽然供需结构表现良好，但 PX 后期库存有望继续攀升。综合来看，成本端国际油价保持震荡下滑趋势，PX 市场下跌，预计下周 PTA 市场或延续偏弱格局。操作上建议 7300-7600 区间交易。

PTA 装置动态

企业名称	产能（万吨）	备注
福海创	450	装置于 6 月 4 日重启
汉邦石化	110	装置于 10 月 9 日 停车检修，于 10 月 16 日重启
	60	装置计划于 6 月 31 日重启。
天津石化	34	装置于 4 月 16 日停车检修，4 月 26 日重启
福建佳龙	60	装置于 6 月 13 日检修，计划 9 月底重启
蓬威石化	90	装置于 8 月 8 日重启运行
	375	装置于 5 月 21 日检修，预计检修 15 天
亚东石化	70	装置于 5 月 21 日重启
宁波台化	120	装置于 6 月 4 日重启稳定运行
仪征化纤	65	装置于 10 月 15 日晚间检修，预计检修 50 天
宁波利万	70	装置于 7 月 19 日重启运行
佳龙石化	60	装置于 6 月 12 日停车检修，计划检修 20 天
逸盛宁波	220	装置计划于 9 月中旬停车检修
嘉兴石化	150	装置推迟 9 月检修
珠海 BP	110	装置计划 10 月 20 日检修，计划检修一周左右
	125	装置计划 10 月份停车检修一周
虹港石化	150	装置于 10 月 16 日检修，检修两周
佳龙石化	60	装置与 6 月 12 日停车检修，计划 9 月中下旬重启
三房巷海 伦石化	120	装置于 10 月 3 日检修，计划检修 20 天
恒力石化	220	装置计划 10 月份检修

PTA 行情图解

图 1：原油价格走势



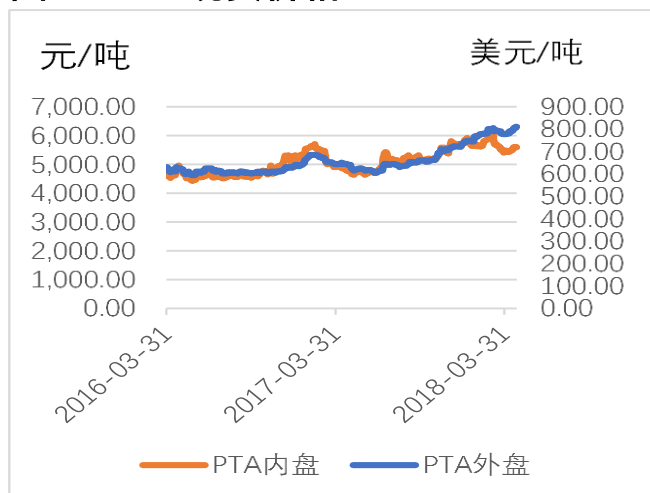
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 2：PTA 期货价格



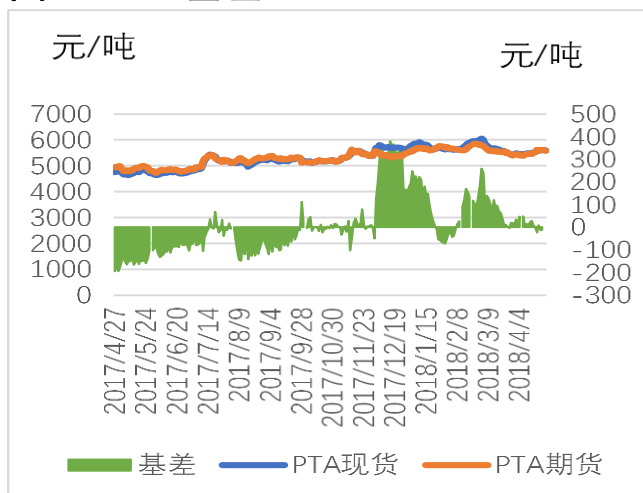
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 3：PTA 现货价格



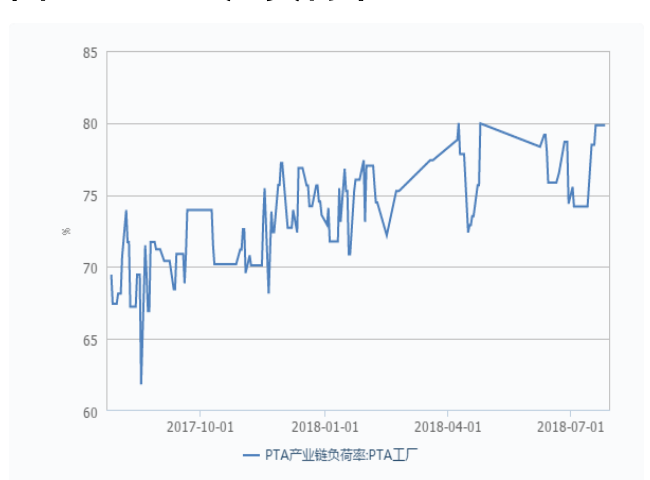
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 4：PTA 基差



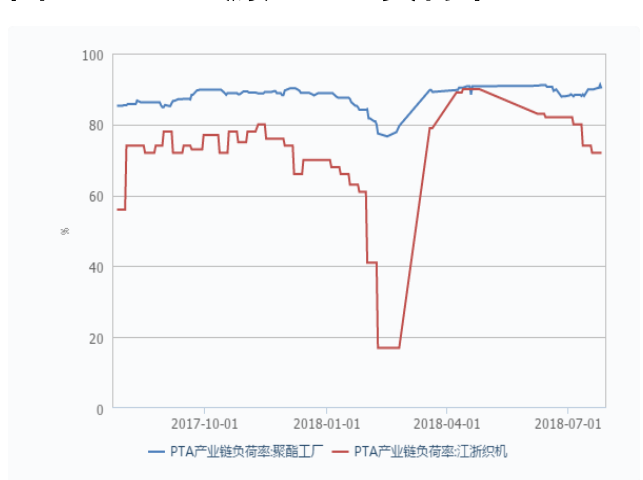
数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 5：PTA 工厂负荷率



数据来源：Wind，中融汇信研究院

图 6：PTA 下游产业链负荷率



数据来源：Wind，中融汇信研究院

动力煤

一. 本周行情及期市价格速览

品种	结算价	上周结算价	周涨跌	月涨跌	持仓量	周持仓变化
ZC901	650.2	664.4	-2.14%	2.62%	248448	-15924
ZC905	600.8	622.8	-3.53%	0.10%	22176	1894

表 1-1 动力煤合约价格速览

资源来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

二. 本周市场要闻、数据及解读

2.1 本周市场要闻

1-8 月美国煤炭出口 7050 万吨 同比增长 29.8%
 1-8 月印度煤炭进口 1.48 亿吨 同比增长 16.9%
 今年前 8 个月上海海关关区煤炭进口量增价扬
 9 月全国原煤产量 30601 万吨 同比增长 5.2%
 国际钢铁协会: 2018 年中国钢铁需求预计增 6%至 7.81 亿吨
 1-9 月哈国家铁路公司运输煤炭 7600 万吨
 上半年退出煤炭产能 340 万吨 化解钢铁过剩产能任务已完成
 江苏已成为全国电能替代规模最大省份
 神华再次上调煤炭价格 短期内煤价有望继续冲高
 中国神华 9 月商品煤产量增 4.3% 煤炭销量增 11.6%

2.2 本周量价数据速览

动力煤量价概览						
项目	指标	单位	2018/10/12	2018/10/18	2018/10/19	走势
现货价格	CC15500@秦皇岛	元/吨	666	675	673	
	CCI进口5500(含税)	元/吨	632.8	629.7	624.8	
	Q5500@秦皇岛	元/吨	585	590	590	
	Q5500@宁波港	元/吨	712	721	719	
	Q5500@广州港	元/吨	750	760	760	
港口库存	秦皇岛	万吨	488	467.5	473	
	曹妃甸	万吨	507	509.1	498.8	
	黄骅	万吨	167	131	124	
	京唐	万吨	425.2	421.5	422.5	
	广州	万吨	239	230	230	
	五港库存合计	万吨	1826.2	1759.1	1748.3	
电厂库存	浙电	万吨	301	304	309	
	上电	万吨	21.3	21.5	21.5	
	粤电	万吨	335	341	346	
	大唐	万吨	155.8	148.1	152.7	
	华能	万吨	469.29	498.3	494.3	
	国电	万吨	223.55	224.6	221.4	
	六大电库存合计	万吨	1505.94	1537.5	1544.9	
电厂日耗	浙电	万吨	8.9	8.3	7.9	
	上电	万吨	1.3	1.5	1.3	
	粤电	万吨	9.5	8.1	7.7	
	大唐	万吨	7.3	5.7	4.9	
	华能	万吨	17.75	17.5	15.9	
	国电	万吨	9.91	11.9	11.6	
	六大电库存合计	万吨	54.66	53	49.3	
可用天数	浙电	万吨	33.8	36.6	39.1	
	上电	万吨	16.4	14.3	16.5	
	粤电	万吨	35.3	42.1	44.9	
	大唐	万吨	21.3	26.0	31.2	
	华能	万吨	26.4	28.5	31.1	
	国电	万吨	22.6	18.9	19.1	
	六大电库存合计	万吨	27.6	29.0	31.3	

表 2-1 动力煤本周数据速览

资源来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

2.3 要闻、数据解读：

17 日从多位煤炭行业人士处证实，行业龙头神华再度上调了 5500 大卡动力煤的现货价格，10 月 16 日至 22 日的价格为 668 元/吨，较 10 月 1 日上涨 23 元/吨。虽然到目前为止没有明确的书面文件，但是煤炭价格是真的涨了。

据行业分析人士判断，在神华这个风向标的带动下，其他大型煤炭企业很有可能接连上调现货价格。短期内煤价有望继续冲高。另外，主产地煤价 17 日也出现了上调。陕西府谷地区由于运价上涨较大，有部分煤矿因此小幅上调煤价，郭家湾煤矿面煤上调 10 元/吨至 250 元/吨。山西潞安集团公路煤价上调 20-30 元/吨。

目前多地冬季储煤正如火如荼进行。不久前召开的相关进口煤会议又传出，到年底前有关方面将对进口煤数量实施“平控”，即今年全年进口量不高于去年进口总量，或对沿海地区煤炭供应造成一定影响。

三．动力煤价格跟踪

10 月 15 日-10 月 19 日期间，动力煤坑口、平仓价较上周小幅上扬，黄骅港报 570 元/吨(0)，国际煤炭指数持续震荡，随 CCI5500 进口价格走低及 CCI5500 价格走高，内外煤价差扩大。期货价格与理论值偏差持续增大，期货市场悲观情绪渐起。

图 3-1 动力煤坑口价

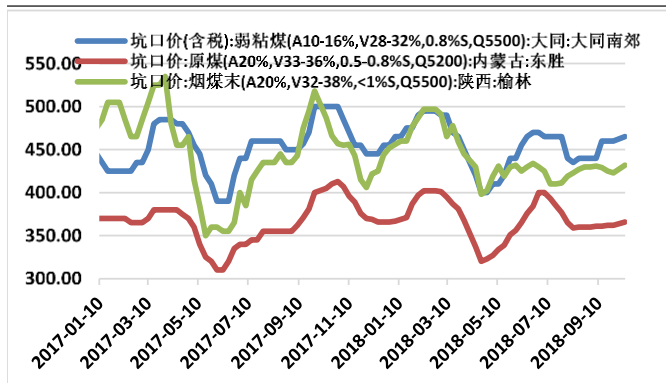


图 3-2 动力煤港口平仓价

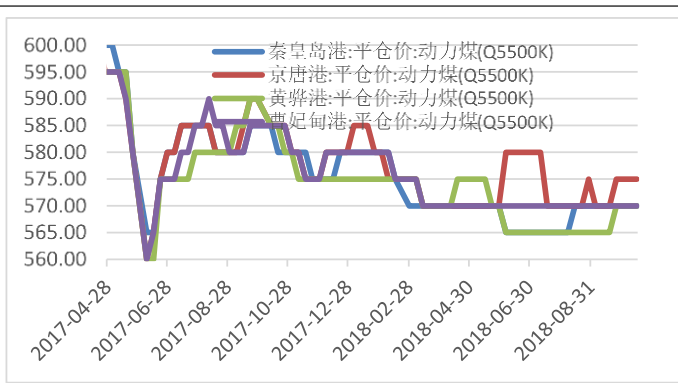


图 3-3 内外煤价差

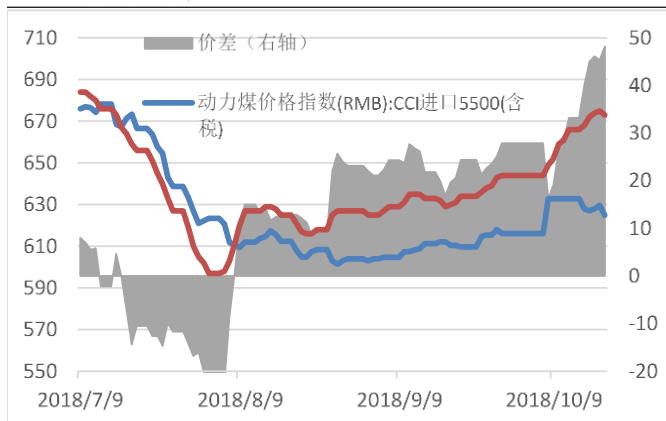


图 3-4 国际煤价指数变动情况

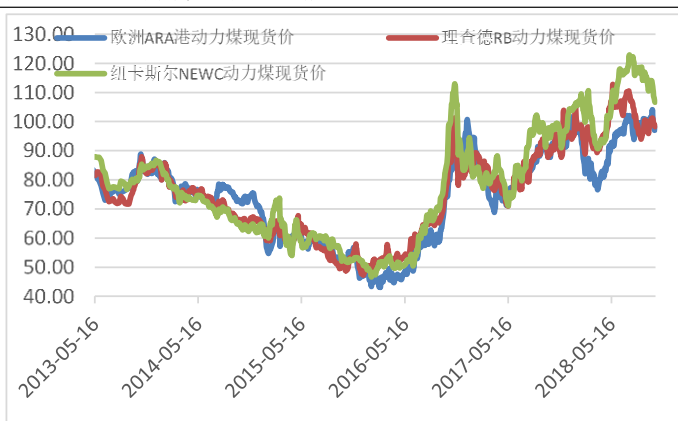


图 3-5 期货价格与理论值的偏差

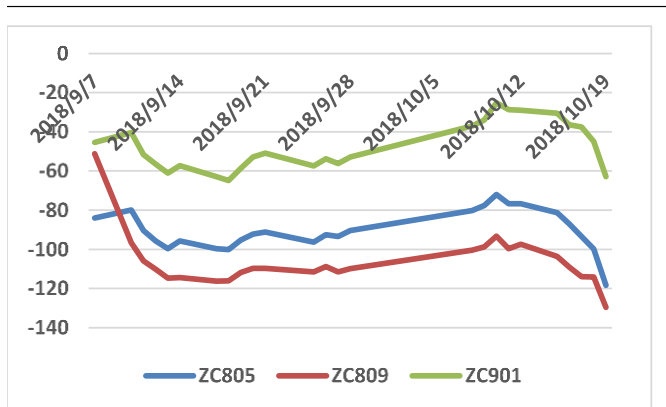
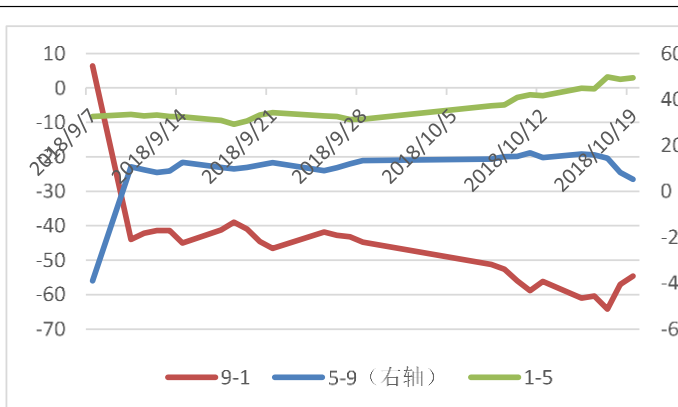


图 3-6 合约间价差



资源来源: Wind 资讯, 中融汇信研究院整理

四. 动力煤库存跟踪

10月15日-10月19日期间,港口库存高位下调至均线附近,电厂库存持续高位。六大发电集团库存上调38.96万吨至1544.9万吨,位于5年最高值上方;港口库存下调77.9万吨至1748.3万吨,接近5年均值线。库存持续向电厂转移。

图 4-1 六大发电集团总库存

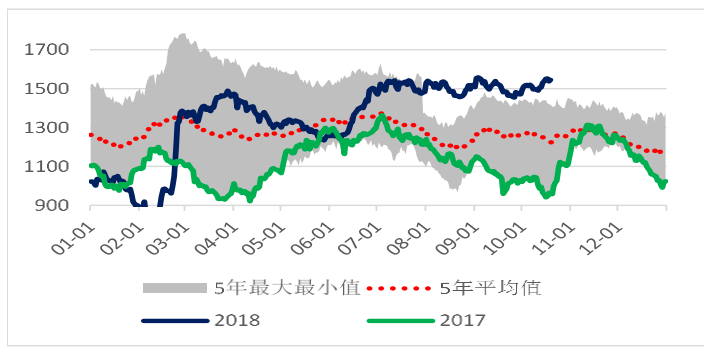
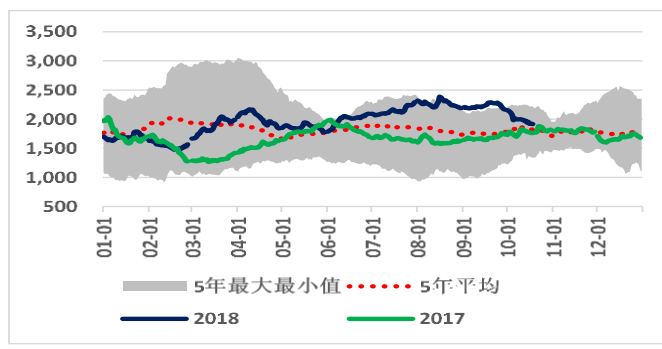


图 4-2 四大港口库存



资料来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

五. 动力煤供应端跟踪

10 月 15 日-10 月 19 日期间，港口船舶数报 180 艘（较上周环比+36），位于五年均值线上方；沿海煤炭平均运费报 53.17 元/吨（环比-1.59），持续位于五年最大值线附近。铁路港口调入量处中高位，港口库销比处中低位。

图 5-1 港口船舶数

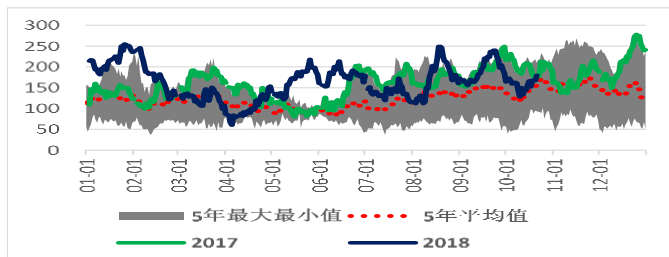


图 5-2 沿海煤炭平均运费

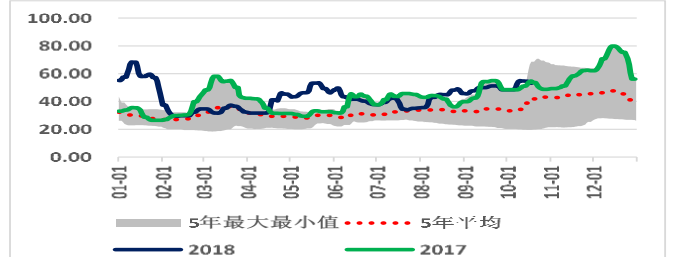


图 5-3 动力煤进口量

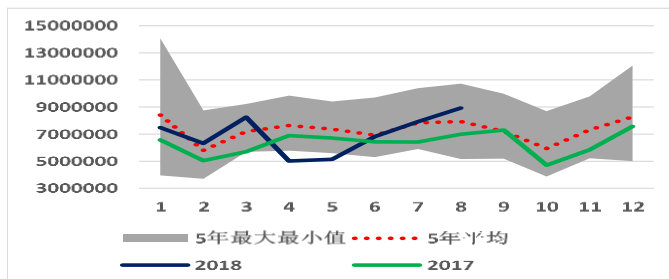


图 5-4 动力煤产量

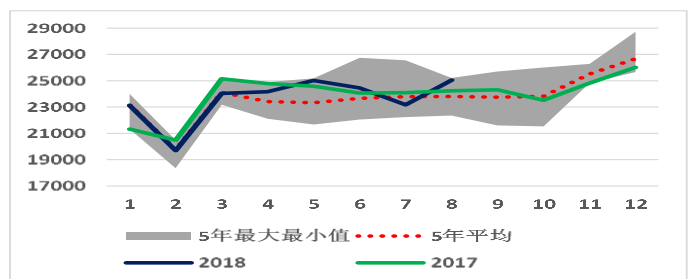


图 5-5 四大港口铁路调入量

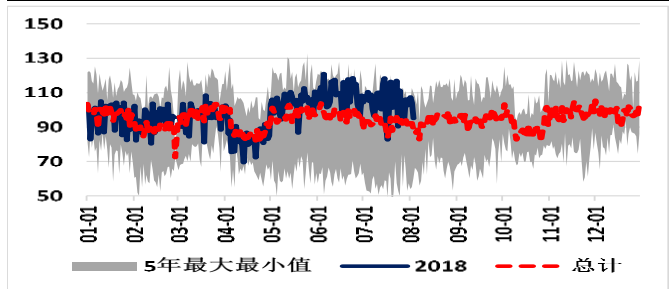
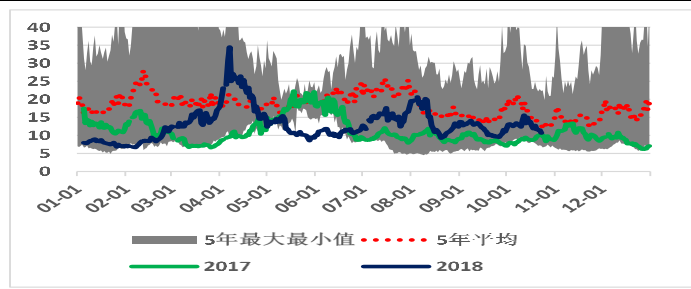


图 5-6 港口库销比（港口库存/港口船舶数）



来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

六. 动力煤需求端跟踪

10月15日-10月19日期间，六大发电集团日均耗煤量报49.3万吨/天（环比-5.36），持续缓慢下降。库存可用天数报31.3天（环比-3.79），处五年平均值附近。水电替代性下降。气温持续下降。预计短时间内供需较为宽松。

图 6-1 六大发电集团日均耗煤量

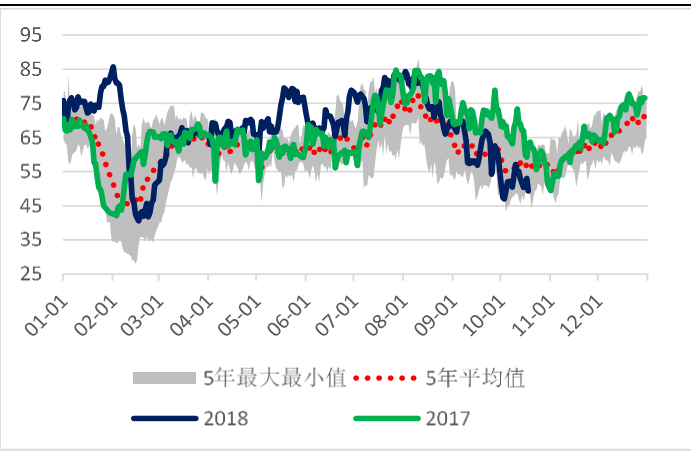


图 6-2 六大电厂库存可用天数

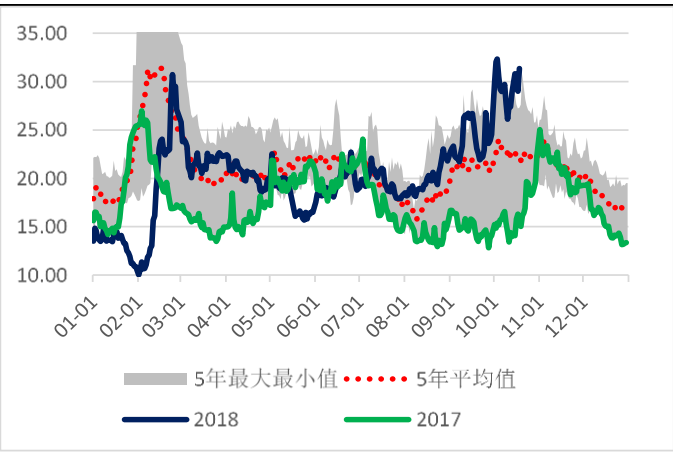


图 6-3 水电竞争力——三峡出库流量

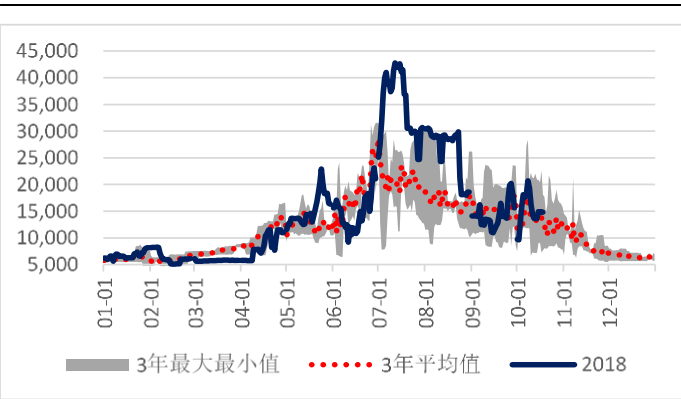


图 6-4 高温分析（37 个全国主要城市）

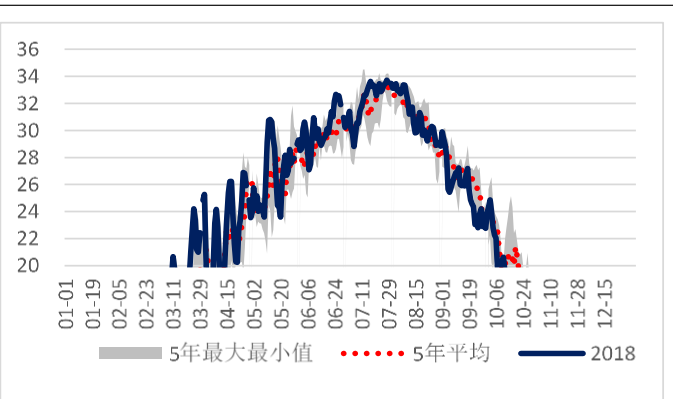


图 6-5 各产业用电量当月同比

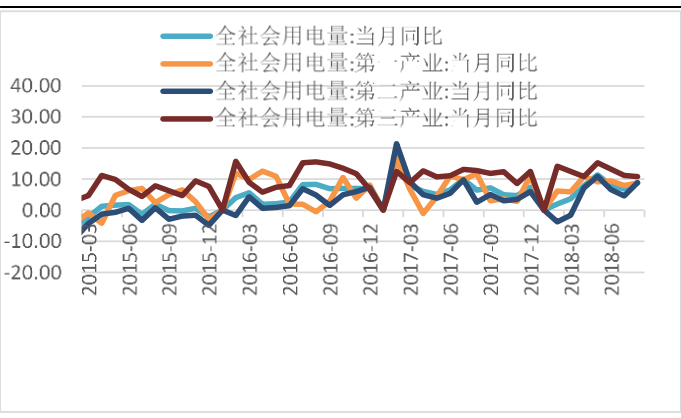
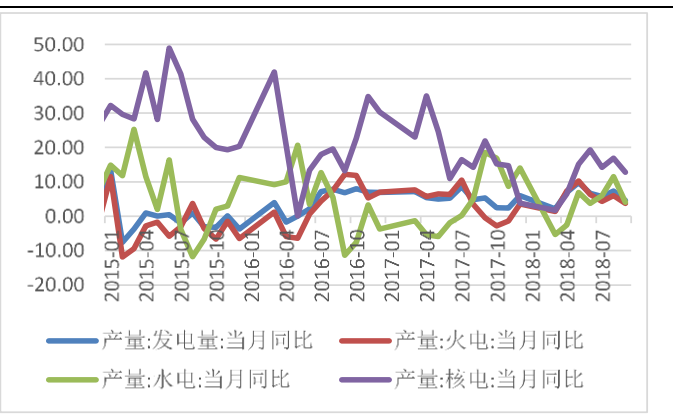


图 6-6 发电占比



资源来源：Wind 资讯，中融汇信研究院整理

七. 总结及风险提示

10月15日-10月19日期间,动力煤主力合约ZC901主体震荡小幅下行。上周结算价664.4,本周下滑2.14%,报650.2。ZC905上周结算价622.8,本周下滑3.53%,收于600.8。资金面来看,ZC901持仓减少1.59万手。现货及进口煤价价格小幅回调,CCI5500秦皇岛报673,较上周小幅上涨7;CCI进口5500报624.8,较上周同期下调8。港口库存高位回调、电厂库存高位维持,港口压力减缓至电厂库存。电厂日耗缓慢持续下调,且2019年中国冬季气候受厄尔尼诺事件影响偏暖概率为65%,未来供需预计较为宽松。短期关注港口库存及进口政策的变化。建议暂时观望为主。

重要新闻点评

金融委专题会议再定调救市！刘鹤：稳市场举措成熟后立即推出

资本市场迎来**重大利好**！金稳会传来第十次专项会议发出明确救市信号！多项稳定救市政策将在近期逐步推出。掀起了史诗级别的政策位大反击。

国务院金融稳定发展委员会：货币政策稳健中性 不可一味从严从紧

10月20日,国务院金融稳定发展委员会召开防范化解金融风险第十次专题会议,国务院副总理、国务院金融稳定发展委员会主任刘鹤主持,人民银行、银保监会、证监会、外汇局、发展改革委、财政部等单位负责同志参加。

谈及资本市场,会议指出要加快完善资本市场基本制度,前期已经研究确定的政策要尽快推出,要深入研究有利于资本市场长期健康发展的重大改革举措,成熟一项,推出一项。

会议指出,实施稳健中性货币政策。要进一步增强前瞻性、灵活性和针对性,做到松紧适度,重在疏通传导机制,处理好稳增长与去杠杆、强监管的关系。

银河证券首席经济学家刘锋指出,虽然债务增长明显放缓,但去杠杆过猛容易造成债务负担进一

步加剧，或截断企业现金流，资金链断裂，形成违约并破产清偿。这种“断奶”式降杠杆模式具有通缩的负效应，容易加剧短期系统性风险。因为高杠杆背后可怕的是利息成本超过盈利能力、是资不抵债、是流动性风险泛滥。“断奶”式降杠杆虽减少了债务，但也同时减少了有潜在生产力的资产，虽旨在纠正期限错配、打破刚性兑付，但无疑也加剧了短期流动性风险，增加了通缩衰退的风险、恶化了企业盈利预期、加大了资产价格下跌风险。

资本市场改革举措 明确成熟一项推一项

20 日的金融委会议指出，要发挥好资本市场枢纽功能。资本市场关联度高，对市场预期影响大，资本市场对稳经济、稳金融、稳预期发挥着关键作用。要坚持市场化取向，加快完善资本市场基本制度。前期已经研究确定的政策要尽快推出，要深入研究有利于资本市场长期健康发展的重大改革举措，成熟一项，推出一项。

狠抓“救市”落实 金融委将实地督查

会议强调，当前社会各界最关注的是已经承诺的各项政策措施落实情况，10 月 19 日对外宣布的稳定市场、完善市场基本制度、鼓励长期资金入市、促进国企改革和民企发展、扩大开放等五方面政策，要快速扎实地落实到位。人民银行、银保监会、证监会、外汇局、发展改革委、财政部等有关部门要加快工作节奏，政策成熟后立即推出，推出后狠抓落实。

五方面政策：

一、在稳定市场方面，允许银行理财子公司对资本市场进行投资，要求金融机构科学合理做好股权质押融资业务风险管理，鼓励地方政府管理的基金、私募股权基金帮助有发展前景的公司纾解股权质押困难。

二、在市场基本制度改革方面，制定《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》，完善上市公司股份回购制度，深化并购重组市场化改革，推进新三板制度改革，加大对科技创新企业上市的支持力度等。

三、在鼓励市场长期资金来源方面，加大保险资金财务性和战略性投资优质上市公司力度，壮大

机构投资者力量，巩固市场长期投资的基础。

四、在促进国企改革和民企发展方面，加快推出一系列新举措，包括推动国有企业在资本市场进行混合所有制改革，支持行业龙头民营企业进行产业兼并重组，推出民营企业债券融资支持计划以及股权融资支持计划等。

五、在扩大开放方面，继续全方位扩大开放，按照习近平总书记博鳌讲话精神，加快银行、证券、保险等领域的开放。

免责声明

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信期货力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信期货不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。未经中融汇信期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。