

中银国际期货每日速递

(2017. 11. 14)

金融市场要闻

◆ 每日要闻

- **【全国经济简报：11月水泥价格持续上涨 稳中向上趋势不改】** 东方财富网每日及时汇总全国各省市经济信息，以飨读者。今日看点：11月水泥价格持续上涨，稳中向上趋势不改；明年煤炭长协合同占比将超过75%；全球首艘2000吨级纯电动船下水，充电2小时跑80公里；山东正加快推动落后产能退出，生产不合格产品亦被定性为落后产能；青海出台14项“放管服”新措施，激发医疗领域活力。
- **【操作转向稳预期 资金面迎“大考”难“大旱”】** 进入11月中旬，月中资金面收紧的情况准时出现，但央行公开市场操作应声转向，表明维护流动性基本平稳的态度。相比之下，市场似乎更担忧年末“大考”。10月以来资金面总体平稳，但中长期货币市场利率始终居高不下，货币市场利率曲线增陡，反映出机构对未来流动性状况持谨慎态度。分析人士指出，低超储率环境下，流动性易紧难松，尤其是临近年底，机构对中长期资金需求增多，容易引发阶段性资金供求紧张。不过，年底通常是财政投放高峰期，配合央行削峰填谷的操作，预计市场资金面不会持续大幅偏离紧平衡的状态。
- **【境外投资管理办法推多项改革 房地产恐难逃敏感行业定位】** 为进一步加强对中国企业海外投资的管理，本月初国家发改委公布了《企业境外投资管理办法》(征求意见稿)。本次《征求意见稿》主要是在《境外投资项目核准和备案管理办法》(国家发展和改革委员会令第9号)基础上修改而来，从公布的内容上看，发改委拟在“放管服”三个方面推出八项改革，包括取消项目信息报告；简化核准、备案申请手续；放宽核准、备案时间底线等，以支持企业创新境外投资。

◆ 经济日历

时间	经济数据或重大事件	预估值	前值	实际值
2017-11-14 21:30	美国 PPI:最终需求:环比:季调(%) 2017/10		0.4	
2017-11-14 17:30	英国 CPI:同比(%) 2017/10		3.0	
2017-11-14 10:00	中国 工业增加值:当月同比(%) 2017/10	6.2	6.6	
2017-11-14 10:00	中国 社会消费品零售总额:当月同比(%) 2017/10	10.4	10.3	
2017-11-14 10:00	中国 固定资产投资:累计同比(%) 2017/10	7.3	7.5	

金融期货市场分析

◆ 国债期货：

五年期主力合约 TF1803 收于 95.94, 跌 0.34%; 十年期主力合约 T1803 收于 92.12, 跌 0.67%。央行：中国 10 月新增人民币贷款 6632 亿元，前值 1.27 万亿元；M2 同比增 8.8%，前值 9.2%。中国 10 月社会融资规模 10400 亿元人民币，预期 11000 亿元，前值由 18200 亿元修正为 18199 亿元。央行 13 日公开市场投放 1800 亿，净投放 1500 亿；周二将有 1400 亿逆回购到期。目前来看期债市场弱势格局未变，市场情绪脆弱。政策面仍旧是悬在市场情绪头上的利剑，直到 12 月份中央经济工作会议结束前，靴子未落地引发的谨慎情绪难以消散。基本上周一公布的 M2 增速数据再创历史新低，社融和信贷虽均不及预期但同比来看仍保持了较好态势，对企业中长期贷款和对实体经济贷款双双上涨。此外临近缴税节点资金面整体偏紧，SHIBOR 连续多日全线飘红、回购利率多数上涨，国债现券收益率大幅走高。后市来看，我们依旧维持之前报告中对于利空期债的各项因素都尚未见到明显反转，期债弱势格局不变的观点。

◆ 股指期货：

11 月 13 日，央行开展了 1800 亿元的逆回购操作（其中，7 天 800 亿元，14 天 700 亿元，63 天 300 亿元）。考虑到当日有 300 亿元逆回购到期，央行实际净投放 1500 亿元。

同日，央行发布 10 月份社会融资规模增量统计数据报告。2017 年 10 月份社会融资规模增量为 1.04 万亿元，比上年同期多 1522 亿元。其中，当月对实体经济发放的人民币贷款增加 6635 亿元，同比多增 625 亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 44 亿元，同比少减 291 亿元；委托贷款增加 43 亿元，同比少增 682 亿元；信托贷款增加 1019 亿元，同比多增 489 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 12 亿元，同比多增 1813 亿元；企业债券净融资 1508 亿元，同比少 684 亿元；非金融企业境内股票融资 601 亿元，同比少 524 亿元。

10 月末，广义货币 (M2) 余额 165.34 万亿元, 同比增长 8.8%，增速分别比上月末和上年同期低 0.4 个和 2.8 个百分点。

中国国内宏观基本面和企业业绩基本面良好。

国内货币政策方面，应该还是“不紧不松”和“逐步去杠杆”。央行的公开市场运作目标仍然是“削峰填谷”。

从货币政策的实际执行效果来看，是“逐步收紧的”。不过，这于实体经济领域里面的“去产能、去杠杆”是相对应的，匹配的。目前看，M2 同比增速仍然大于 GDP 同比增速，所以，金融对经济增长还是起到正面的拉动作用的。

预计，市场未来将出现震荡、小幅上涨的局面。中长期来看，总体上来说，市场将继续保持震荡、逐步上升的慢牛趋势。

建议投资者采取市场中性的阿尔法投资理念，继续持有业绩增长预期良好、估值水平相对合理的大盘蓝筹股和龙头品种，空沪深 300 指数，获取稳健的超额、绝对收益。

商品期货市场分析

◆ 贵金属

黄金在上周五深跌后周一(11 月 13 日)反弹，收复部分失地，因美元持稳，以及股市下跌，因美国税改计划的不确定性拖累股市从近期触及的纪录高位进一步下跌。但金价仍陷于狭窄震荡区间内，没有收复 1280 关键点位，投资者等待美国升息路径的更多线索。

◆ 黑色板块

铁矿石：普氏涨 0.45 至 63.15，唐山普方坯涨 20 至 3820，港口外矿趋弱，部分港口跌 5-10

元，下游钢材价格涨跌不一。样本钢厂高炉产能利用率因环保督查下滑，盈利情况持稳，山西地区限产措施将施行，或令钢厂对矿需求继续收缩。鉴于4季度矿石供应仍面临扩张压力，同时需求又因限产而受抑制，或令矿价反弹持续性不足，预计短期矿价或仍以震荡为主。

螺纹钢：10月，M2同比增长8.8%，增速达历史新低。10月新增信贷预计约8000亿，季节性回落明显。10月中旬，重点钢厂旬产量环比下滑0.96%，库存下降4.64%。基本面上看，供应受环保影响导致高炉开工率环比下滑，未来供应会进一步收紧。贸易商周度库存环比下滑，整体库存尚在低位。9月房屋新开工面积增速继续下滑，10月份住宅成交量或创年内新低。预计未来房地产对钢材的消费进一步走弱。短期来看，钢材市场供需两弱，钢价3500-3900区间震荡。

◆ 有色金属

LME铜收涨65美元，涨幅0.96%，LME铝收涨14美元，涨幅0.67%，LME锌收涨26美元，涨幅0.83%。中国10月M2货币供应同比8.8%，智利铜业委员会(Cochilco)统计，9月份，智利铜产量为47.5万吨，同比增长3.2%。前三季度，智利铜产量为396万吨，同比下降4.0%。冬季实际减产逐渐拉开序幕，河南强化秋冬季扬尘污染防治。罢工、运营问题对产出的影响持续，环保治理趋严，金属远期供应下降。短期受美元反弹影响，价格震荡，建议震荡偏多思路为主。

◆ 能源化工

PTA：昨日PTA主力合约大幅冲高，夜盘高位震荡。现货市场：华东PTA主流现货价格参考报01合约平水或减5元/吨，递盘减30-40元/吨，部分商谈5460-5480元/吨，仓单报盘01合约平水附近。听闻5310元/吨自提、5440元/吨自提、5364元/吨仓单成交。基本面：仪征石化重启时间推迟至16日附近，翔鹭石化重启后出产品时间推迟至下周，本周内供应增长有限，不及预期。在原油高位震荡，PX坚挺下，当前PTA自身基本面仍存在良好的因素，昨日上涨也脱离不了外围利好因素的功劳，商品期货市场多数飘红，化工品、有色金属均普遍走高，综合来看，在基本面不出现重大利空的前提下，PTA市场或能支撑当前的价格，但进一步上涨仍需要靠外围商品利好带动，倘若大宗商品市场进入调整期，那么PTA期货市场上涨或存在困难。另外，随着前期停车装置陆续重启，且旧装置复产出产品后，中长期看供应增加或对市场形成利空，短期内PTA市场或延续高位震荡。

甲醇：期货市场主力合约重心上移，大幅攀升突破2900，夜盘延续高位震荡。现货市场：太仓地区现货部分午后商谈走高至2990-3000元/吨，部分午后封盘未出，上午部分成交2950元/吨及略低；月底纸货部分走高至2970-2975元/吨，早间成交略低，部分2930-2935元/吨，12月纸货午后商谈走高至2915-2925元/吨，部分点价报盘+35，早间略低2850-2880元/吨成交。基本面：江苏60万吨甲醇制烯烃项目开工，该MTO项目甲醇来源分为国外进口和国内采购。下游方面，二甲醚、醋酸走势较好，MTBE、丙烯价格下降，其余产品暂稳。需求面利好市场。综合来说，基本面波动不大，期价上涨更多是由于受资金带动。另外，11月13日凌晨2时18分，伊朗与伊拉克交界处发生7.8级地震，目前伊朗地区拥有ZPC、FPC以及KPC三家合计年产500万吨甲醇产能，但均与地震区距离较远，对甲醇实质性影响暂时有限。昨日期价最高攀至2920，该点距离9月初3024高点仅差104个点，追多需谨慎，建议观望。

◆ 豆类油脂

豆粕：昨日大连豆粕反弹强势，由于国内豆粕供应紧张局面尚未缓解，暂支撑了豆粕现货行情。目前油厂压榨利润良好，压榨利润在2-184元/吨不等，盘面榨利也在96-116元/吨，令油厂开机积极性较高，随着大豆陆续到港，未来两周油厂压榨量将开始回升，周度压榨量或将重新回升至185-190万吨，不利于豆粕上涨行情延续，豆粕上涨空间预计也不大，豆粕价格中长期走势尚需谨慎。

豆油：昨日大连盘豆油延续窄幅震荡走势，中国对大豆进口审批更加严格或影响进口速度的传言仍在继续，市场担心转基因证书审查时间延长可能导致更多油厂大豆卸货延迟，从而影响开

机率，这将暂时支撑油脂市场。不过未来三个月大豆到港庞大，11-1 月份大豆到港总量将超高 2600 万吨，且压榨利润良好，油厂开机率高企，豆油库存仍处历史高位，由于进口增加，棕榈油库存也在重建，供大于求格局延续，预计短线豆油频繁震荡调整，但上下波动幅度均不会太大，追高需谨慎。

◆ 软商品

棉花：郑棉近几日围绕 15200 元/吨震荡，我们推荐 1-5 合约的反套操作，主要原因基于 1 月面临的套保压力较大，而 5 月合约处于年度销售进入后期，压力减少。然 3 月开始抛储，但储备库存已大幅减少，对市场形成支撑，且仍不能排除 2 月之后的轮入预期。观点供参考。

（更多研究报告可通过公司官网 www.bocifco.com 获取，或者联系我们）

中银国际期货有限责任公司

上海浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融广场 905 室

research.bocif@bocichina.com

021-61088035



披露与免责声明

本文件由中银国际期货有限责任公司编制并发出。本文件包含的信息和评论仅作为一般信息参考和教育目的使用，其不构成且也无意构成任何金融或投资建议。本文件中的任何内容不应构成任何契约或承诺，也不应将其作为任何契约或承诺而被信赖。本文件包含的信息仅供作为收件人的个人或机构使用，且本文件包含的信息应予以保密，并受到特权保护且不得披露。任何未经授权使用、复制、宣传以及因信赖本文件而采取或未采取其他行动均被禁止。

中银国际期货有限责任公司未就本文件所载的任何数据、数据及其它材料的准确性或完整性作出任何保证，也不对因使用本文件或其内容而引致的或与本文件相关的任何损失承担任何责任。