

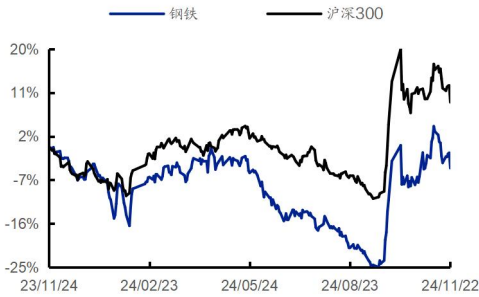
研究所:

证券分析师: 谢文迪 S0350522110004  
xiewd@ghzq.com.cn  
联系人: 林晓莹 S0350123070003  
linxy02@ghzq.com.cn

## 市场高预期仍为主导

### ——钢铁与大宗商品行业周报

最近一年走势



行业相对表现

2024/11/22

表现	1M	3M	12M
钢铁	2.9%	20.9%	-3.6%
沪深300	-2.3%	16.7%	9.1%

相关报告

《钢铁与大宗商品行业周报: 特朗普交易告一段落, 商品交易重点转向(无评级)\*钢铁\*谢文迪》——2024-11-11

《钢铁与大宗商品行业周报: 降息如期而至, 会议预期再添动力(无评级)\*钢铁\*谢文迪》——2024-10-28

《钢铁与大宗商品行业周报: 现实未改, 预期先行(无评级)\*钢铁\*谢文迪》——2024-10-14

《钢铁与大宗商品行业周报: 美联储降息“靴子落地”, 宏观与基本面共振助力有色价格(无评级)\*钢铁\*谢文迪》——2024-09-23

《钢铁与大宗商品行业周报: 市场阵痛, 待旺季曙光兑现(无评级)\*钢铁\*谢文迪》——2024-09-09

## 投资要点

- 美国政府债务问题成为新忧。**近期美联储降息态度转变: 鲍威尔在11月15日称美国经济并没有表明美联储需要急于降息。本周公布的美国上周初请失业金人数下滑, 低于市场预期, 显示美国经济仍具有韧性。多位美联储官员的偏鹰态度使得市场对12月降息预期继续降温。除降息以外, 市场新的关注点在于美国政府债务的可持续性或成为金融稳定的最大风险, 前期的高利率状态使得美国政府利息支出压力较大。尽管自9月以来, 美联储已开启2轮降息, 未来政府债务压力有望得到缓解, 但市场对于未来特朗普关税政策的施行存在“通胀反弹”的隐忧。欧元区方面, 这周欧洲公布的经济数据欠佳, 增加了欧元区2024年12月降息的可能性。
- 国内地产等刺激政策持续出炉。**本周重点在于今年新增地方专项债基本发行完毕以及四个一线城市均已取消普宅和非普宅标准。近期国家发布专项债、房地产、新能源等相关政策以提振市场情绪, 其中专项债和房地产政策对市场提振作用明显。截至10月末, 各地今年累计发行地方政府专项债券3.9万亿元。上半年新增专项债券发行进度不及往年, 但8月起提速, 10月末基本完成全年计划; 同时, 财政部11月9日也将6万亿元债务限额下达各地。地产方面, 11月13日, 三部门发布减税政策并明确取消普宅标准的配套税费政策, 11月18日上海率先行动, 至11月22日广州正式官宣, 至此四个一线城市均已取消普宅和非普宅标准。
- 黑色: 1) 螺纹: 本周(11.18-11.22, 全文同)螺纹期价周环比上涨。**周初市场对于重要会议预期提升, 四个一线城市取消普通住房标准及地方债务限额下达, 提振投机性需求。叠加原料价格坚挺, 美元走强, 铁矿价格拉涨, 带动成材价格上涨。但产业层面, 螺纹基本面偏弱的现实仍在, 市场情绪较为谨慎。当前市场逐步向淡季过渡, 供需矛盾变化不大, 我们预计短期螺纹价格震荡为主。
- 2) 铁矿石: 本周铁矿石期货价格周环比上涨。**周初市场对12月的重要会议存政策预期, 重燃乐观情绪; 产业层面, 成材供需矛盾有限, 铁水产量维持高位, 钢厂刚需补库为主, 价格向下驱动有限。当前钢厂采购较为谨慎, 刚需为主。冬储临近, 短期需求支撑犹在, 我们预计铁矿价格震荡运行。

- **3) 煤炭: 本周焦煤市场弱势运行。煤焦方面**, 本周炼焦煤供应小幅波动, 维持高位。日均铁水产量略微下降, 钢厂刚需采购, 焦企焦炉开工有上升, 市场态度相对谨慎。我们预计煤焦现货价格偏弱震荡, 需关注成材的消费及利润情况。**动力煤现货市场偏弱运行**, 主产区供应整体稳定, 坑口及港口煤市场成交一般, 下游采购需求薄弱。当前北方已进入全面供暖期, 区域性耗煤需求增加, 但因近期天气偏暖, 电厂日耗与 2023 年同期相比并未有大幅提升。当前终端库存高位下其补库力度较小, 冬储背景下, 或将维持刚需补库节奏, 我们预计下周动力煤价格持稳运行。
- **有色: 1) 铜: 本周沪铜期货价震荡运行, 环比-0.1%**。中国取消出口退税政策影响逐渐减弱, 沪铜低位运行, 而后铜价在美元阶段性走弱下小幅反弹。周中美联储主席鲍威尔表示不急于降息, 市场对金属市场看法比较悲观, 压制铜价反弹空间。周尾美元再度走强, 欧元区商业活动疲弱, 铜价走弱。近期美联储态度偏鹰, 宏观利空铜价; 沪铜方面, 国内经济稳增长政策持续加码, 需求存在一定支撑, 我们预计短期沪铜价格震荡运行。
- **铝: 本周沪铝价格周环比下降**。铝材出口退税取消, 后续出口成本或增加, 打击出口积极性, 施压铝价。供应端国内电解铝低库存托底铝价, 成本端氧化铝价涨势渐缓。取消出口退税政策影响逐渐消化后, 铝价下行减缓, 然而需求走弱与行业利润受压, 铝价整体上行发乏力。国家终端消费政策提振作用仍在延续, 成本端铝土矿、氧化铝价格坚挺, 我们预计短期铝价偏强震荡。
- **原油: 本周国际油价上涨**。周一因挪威油田突发停产与俄乌冲突升级致地缘溢价回归而大幅反弹, 周中随挪威油田部分复产、美国原油库存三周连增使供应过剩隐忧浮现而转入震荡, 周尾受俄乌冲突升温及特朗普相关表态影响, 地缘不确定性加剧, 油价再度攀升。本周油价变动多来自短线支撑, 下游需求疲软或使油价上行动力依旧不足, 我们预计油价表现或偏强震荡。
- **纯碱: 本周纯碱市场强稳运行**。本周前期停车企业逐步开车及个别负荷提升, 供应增加趋势; 下游需求一般, 按需为主, 月底存在刚需补库预期。库存居高位, 有企业提货缓慢。浮法玻璃日熔量在历经 7 个月的下跌后, 11 月浮法生产线稳定在 229 条左右 (生产线和玻璃日熔量较 3 月高点分别下降 12%/10%), 光伏有冷修减量预期, 我们预计纯碱现货价格持稳为主。
- **风险提示: 政策调控力度超预期, 制造业回暖不及预期, 宏观经济波动, 地缘环境超预期, 整体大盘表现不佳。**

## 内容目录

1、 本周观点 .....	6
2、 本周行情回顾 .....	8
2.1、 板块涨跌幅 .....	8
2.2、 主要大宗商品价格行情回顾 .....	9
2.3、 个股涨跌幅前五 .....	10
3、 市场跟踪 .....	13
3.1、 螺纹钢 .....	13
3.2、 铁矿石 .....	14
3.3、 铜 .....	16
3.4、 铝 .....	17
3.5、 玻璃 .....	19
3.6、 纯碱 .....	20
3.7、 焦煤 .....	22
3.8、 原油 .....	24
4、 重要新闻 .....	26
4.1、 宏观新闻 .....	26
4.2、 行业新闻 .....	28
5、 风险提示 .....	30

## 图表目录

图 1: 重点指数累计涨跌幅	8
图 2: 11.18-11.22 行业周涨跌幅 (申万一级指数)	8
图 3: 11.18-11.22 子行业周涨跌幅 (申万三级指数)	9
图 4: 主要大宗商品价格跟踪	9
图 5: 本周钢铁板块领涨个股	10
图 6: 本周钢铁板块领跌个股	10
图 7: 本周工业金属&贵金属板块领涨个股	11
图 8: 本周工业金属&贵金属板块领跌个股	11
图 9: 本周基础化工板块领涨个股	11
图 10: 本周基础化工板块领跌个股	11
图 11: 本周煤炭及能源板块领涨个股	12
图 12: 本周煤炭及能源板块领跌个股	12
图 13: 螺纹钢期货价格	13
图 14: 上海螺纹钢价格	13
图 15: 螺纹钢 1-5 月价差	13
图 16: 螺纹钢总库存	13
图 17: 螺纹钢产量	14
图 18: 247 家钢厂盈利面	14
图 19: 铁矿石期货价格 (元/吨)	14
图 20: 澳大利亚 PB 粉矿价格 (61.5%, 青岛港, 元/湿吨)	14
图 21: 四大矿山铁矿发运量	15
图 22: 澳洲、巴西铁矿总发运量	15
图 23: 中国 45 港口铁矿库存	15
图 24: 中国 45 港口铁矿日均疏港量	15
图 25: 本周全国 247 家高炉开工率	15
图 26: 全国日均铁水产量(247 家)	15
图 27: 阴极铜期货收盘价	16
图 28: LME3 个月铜期货收盘价	16
图 29: 全国铜库存 (含保税区)	16
图 30: 美国十年期通胀预期	16
图 31: 本周 LME 铜库微累库, LME 铜现货贴水走势震荡	17
图 32: COMEX 铜机构净多头持仓数量及占比	17
图 33: 广东市场无氧铜杆加工费 (元/吨)	17
图 34: SHFE 铝价格走势	18
图 35: LME 铝价格走势	18
图 36: 现货铝价格走势	18
图 37: 电解铝企业周产量 (万吨)	18
图 38: 主要市场电解铝出库量	18
图 39: 主要市场电解铝库存	18
图 40: SHFE 铝库存	19
图 41: LME 铝库存	19
图 42: 玻璃主力合约期货价格	19
图 43: 平板玻璃现货价格	19
图 44: 玻璃现期价差	19

图 45: 玻璃 1-5 月价差 .....	19
图 46: 浮法玻璃在生产产线条数 .....	20
图 47: 浮法玻璃开工率 .....	20
图 48: 浮法玻璃企业库存 .....	20
图 49: 纯碱期货收盘价 .....	21
图 50: 轻、重纯碱现价走势 .....	21
图 51: 纯碱产量 .....	21
图 52: 纯碱库存 .....	21
图 53: 纯碱出货量 .....	21
图 54: 轻重碱出货量 .....	21
图 55: 纯碱理论利润 (按生产工艺分类) .....	22
图 56: 焦煤期货价格 (元/吨) .....	22
图 57: 炼焦煤现价 (元/吨) .....	22
图 58: 国内 247 家样本钢厂炼焦煤库存 .....	23
图 59: 国内 230 家独立焦化厂炼焦煤总库存 .....	23
图 60: 国内 230 家独立焦化厂炼焦煤平均可用天数 .....	23
图 61: 煤炭进口量处于高位 .....	23
图 62: 动力煤终端日耗 .....	23
图 63: 焦炭期货价格走势 .....	23
图 64: 焦炭现价走势 .....	24
图 65: 中国粗钢日均产量 .....	24
图 66: 国内 247 家样本钢厂焦炭库存 .....	24
图 67: 国内 247 家样本钢厂焦炭平均可用天数 .....	24
图 68: 布伦特原油期现价走势 .....	25
图 69: 布伦特-迪拜现货价差 .....	25
图 70: ESPO-布伦特现货价差 .....	25
图 71: 全球商业航班 (7dma) .....	25
图 72: 美国丙烷/丙烯表观消费量 .....	25
图 73: 美国航煤表观消费量 .....	25
图 74: 美国馏分燃料油表观消费量 .....	26
图 75: 美国车用汽油表观消费量 .....	26
图 76: 美国石油战略储备库存 .....	26
图 77: 美国原油和石油制品库存 (包括战略石油储备) .....	26
表 1: 重点指数周表现 (11.18-11.22) .....	8

## 1、本周观点

**美国政府债务问题成为新忧。**近期美联储降息态度转变：鲍威尔在 11 月 15 日称美国经济并没有表明美联储需要急于降息。本周公布的初请失业金人数下滑，低于市场预期，显示美国经济仍具有韧性。多位美联储官员的偏鹰态度使得市场对 12 月降息预期继续降温。除降息以外，市场新的关注点在于美国政府债务的可持续性或成为金融稳定的最大风险，前期的高利率状态使得美国政府利息支出压力较大。尽管自 9 月以来，美联储已开启 2 轮降息，未来政府债务压力有望得到缓解，但市场对于未来特朗普关税政策的施行存在“通胀反弹”的隐忧。欧元区方面，这周欧洲公布的经济数据欠佳，增加了欧元区 2024 年 12 月降息的可能性。

**国内地产等刺激政策持续出炉。**本周重点在于今年新增地方专项债基本发行完毕以及四个一线城市均已取消普宅和非普宅标准。近期国家发布专项债、房地产、新能源等相关政策以提振市场情绪，其中专项债和房地产政策对市场提振作用明显。截至 10 月末，各地今年累计发行地方政府专项债券 3.9 万亿元。上半年新增专项债券发行进度不及往年，但 8 月起提速，10 月末基本完成全年计划；同时，财政部 11 月 9 日也将 6 万亿元债务限额下达各地。地产方面，11 月 13 日，三部门发布减税政策并明确取消普宅标准的配套税费政策，11 月 18 日上海率先行动，至 11 月 22 日广州正式官宣，至此四个一线城市均已取消普宅和非普宅标准。

**黑色：1）螺纹：本周（11.18-11.22，全文同）螺纹期价周环比上涨。**周初市场对于重要会议预期提升，四个一线城市取消普通住房标准及地方债务限额下达，提振投机性需求。叠加原料价格坚挺，美元走强，铁矿价格拉涨，带动成材价格上涨。但产业层面，螺纹基本面偏弱的现实仍在，市场情绪较为谨慎。当前市场逐步向淡季过渡，供需矛盾变化不大，我们预计短期螺纹价格震荡为主。

**2）铁矿石：本周铁矿石期货价格周环比上涨。**周初市场对 12 月的重要会议存政策预期，重燃乐观情绪；产业层面，成材供需矛盾有限，铁水产量维持高位，钢厂刚需补库为主，价格向下驱动有限。当前钢厂采购较为谨慎，刚需为主。冬储临近，短期需求支撑犹在，我们预计铁矿价格震荡运行。

**3）煤炭：本周焦煤市场弱势运行。煤焦方面，**本周炼焦煤供应小幅波动，维持高位。日均铁水产量略微下降，钢厂刚需采购，焦企焦炉开工有上升，市场态度相对谨慎。我们预计煤焦现货价格偏弱震荡，需关注成材的消费及利润情况。**动力煤现货市场偏弱运行，**主产区供应整体稳定，坑口及港口煤市场成交一般，下游采购需求薄弱。当前北方已进入全面供暖期，区域性耗煤需求增加，但因近期天气偏暖，电厂日耗与 2023 年同期相比并未有大幅提升。当前终端库存高位下其补库力度较小，冬储背景下，或将维持刚需补库节奏，我们预计下周动力煤价格持稳运行。

**有色：1）铜：本周沪铜期货价震荡运行，环比-0.1%。**中国取消出口退税政策影响逐渐减弱，沪铜低位运行，而后铜价在美元阶段性走弱下小幅反弹。周中美联储主席鲍威尔表示不急于降息，市场对金属市场看法比较悲观，压制铜价反弹

空间。周尾美元再度走强，欧元区商业活动疲弱，铜价走弱。近期美联储态度偏鹰，宏观利空铜价；沪铜方面，国内经济稳增长政策持续加码，需求存在一定支撑，我们预计短期沪铜价格震荡运行。

**2) 铝：本周沪铝价格周环比下降。**铝材出口退税取消，后续出口成本或增加，打击出口积极性，施压铝价。供应端国内电解铝低库存托底铝价，成本端氧化铝价涨势渐缓。取消出口退税政策影响逐渐消化后，铝价下行减缓，然而需求走弱与行业利润受压，铝价整体上行乏力。国家终端消费政策提振作用仍在延续，成本端铝土矿、氧化铝价格坚挺，我们预计短期铝价偏强震荡。

**原油：本周国际油价上涨。**周一因挪威油田突发停产与俄乌冲突升级致地缘溢价回归而大幅反弹，周中随挪威油田部分复产、美国原油库存三周连增使供应过剩隐忧浮现而转入震荡，周尾受俄乌冲突升温及特朗普相关表态影响，地缘不确定性加剧，油价再度攀升。本周油价变动多来自短线支撑，下游需求疲软或使油价上行动力依旧不足，我们预计油价表现或偏强震荡。

**纯碱：本周纯碱市场强稳运行。**本周前期停车企业逐步开车及个别负荷提升，供应增加趋势；下游需求一般，按需为主，月底存在刚需补库预期。库存居高位，有企业提货缓慢。浮法玻璃日熔量在历经 7 个月的下跌后，11 月份浮法生产线稳定在 229 条左右（生产线和玻璃日熔量较 3 月高点分别下降 12%/10%），光伏有冷修减量预期，我们预计纯碱现货价格持稳为主。

## 2、本周行情回顾

### 2.1、板块涨跌幅

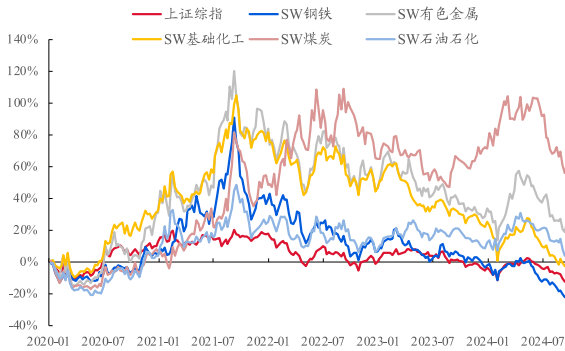
本周（11.18-11.22，全文同）钢铁、有色金属、基础化工、煤炭、石油石化板块均跑赢上证综指。本周上证综指收于 3267.19 点，周环比下跌 1.9%；钢铁/有色金属/基础化工/煤炭/石油石化板块指数分别下跌 1.1%/0.3%/0.6%/0.9%/1.6%，均跑赢上证综指。本周上证综指成交额周环比下跌 23.7%，各细分板块成交额周环比均下跌。

表 1：重点指数周表现（11.18-11.22）

指数	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）	周成交额（亿元）	周成交额环比
上证综指	-1.9%	-0.4%	9.8%	33574	-23.7%
SW 钢铁	-1.1%	-1.0%	0.7%	488	-6.8%
SW 有色金属	-0.3%	0.2%	9.9%	2927	-25.9%
SW 基础化工	-0.6%	0.2%	-2.5%	3541	-6.9%
SW 煤炭	-0.9%	-1.1%	3.1%	632	-0.4%
SW 石油石化	-1.6%	1.4%	3.7%	582	-8.0%

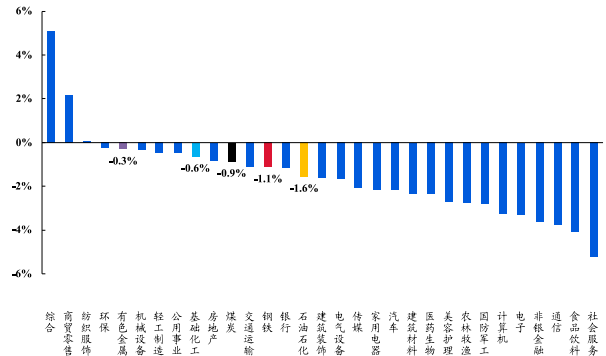
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 1：重点指数累计涨跌幅



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 2：11.18-11.22 行业周涨跌幅（申万一级指数）

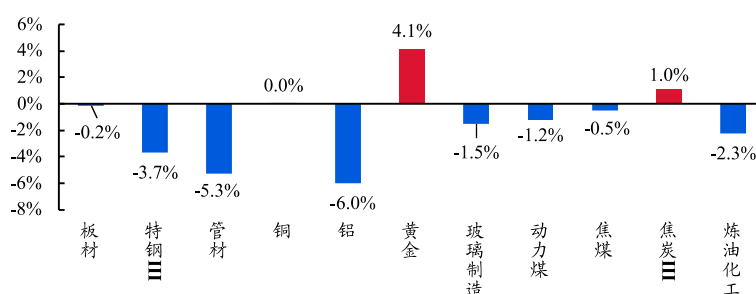


资料来源：WIND，国海证券研究所

注：颜色代表：红色-钢铁行业；橙色-石油石化；紫色-有色金属；黑色-煤炭；青色-基础化工。

板块细分子行业中，按申万三级指数：板材、特钢、管材、铜、铝、黄金、玻璃制造、动力煤、焦煤、焦炭、炼油化工涨跌幅分别为-0.2%/-3.7%/-5.3%/0.0%/-6.0%/4.1%/-1.5%/-1.2%/-0.5%/1.0%/-2.3%。

图 3: 11.18-11.22 子行业周涨跌幅 (申万三级指数)



资料来源: WIND, 国海证券研究所

## 2.2、主要大宗商品价格行情回顾

**黑色:** 黑色板块价格震荡偏强运行。本周螺纹钢/热轧卷板/铁矿石/焦煤/焦炭期货主力合约最新报价分别为 3277/3448/769/1284/1905 元/吨, 周环比分别变动 1.39%/0.82%/4.48%/1.82%/0.16%。

图 4: 主要大宗商品价格跟踪

类别	商品主力合约	11.18-11.22 一周趋势	周涨跌幅 (%)	30日涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
黑色	螺纹钢		1.39%	-2.93%	-18.12%
	热轧卷板		0.82%	-2.60%	-16.19%
	铁矿石		4.48%	-0.06%	-21.45%
	焦煤		1.82%	-5.24%	-31.97%
	焦炭		0.16%	-4.27%	-23.54%
有色	阴极铜		-0.14%	-3.44%	7.02%
	铝		-1.73%	-1.64%	4.69%
	锌		2.15%	0.56%	16.83%
	黄金		5.83%	0.51%	30.35%
	白银		2.81%	-4.13%	30.59%
能化及建材	布伦特原油		5.81%	-1.16%	-2.43%
	沥青		4.02%	3.32%	-7.24%
	PTA		2.01%	-2.91%	-17.99%
	天然橡胶		-1.84%	-2.45%	22.27%
	纯碱		0.75%	-2.44%	-27.54%
	玻璃		-1.43%	-8.08%	-35.18%

资料来源: WIND, 国海证券研究所

**有色:** 锌、贵金属走势偏强, 铜、铝价格下跌。本周阴极铜/铝/锌期货主力合约最新报价分别为 73760/20420/25170 元/吨, 周环比分别变动 -0.14%/-1.73%/2.15%。贵金属黄金、白银期货主力合约最新报价分别为 627.88 元/克、7804 元/千克, 周环比分别为 5.83%、2.81%。

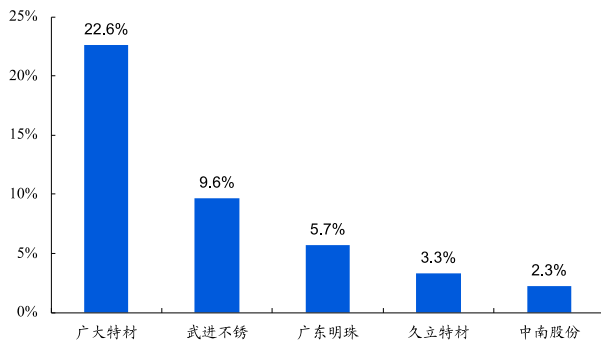
能化及建材：能源、化工板块偏强运行，天然橡胶、玻璃价格下跌。本周布伦特原油、沥青期货主力合约最新报价分别为 75.17 美元/桶、3393 元/吨，周环比分别变动 5.81%/4.02%。化工板块 PTA/天然橡胶/纯碱/玻璃期货主力合约最新报价分别为 4868/17325/1481/1240 元/吨，周环比分别为 2.01%/-1.84%/0.75%/-1.43%。

## 2.3、个股涨跌幅前五

**钢铁板块：广大特材领涨，沙钢股份领跌**

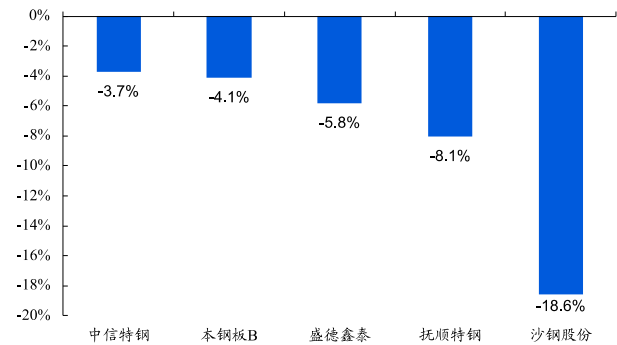
从个股周度表现看，本周钢铁板块涨跌幅前五个股包括广大特材（+22.6%）、武进不锈（+9.6%）、广东明珠（+5.7%）、久立特材（+3.3%）、中南股份（+2.3%）；涨跌幅后五个股包括沙钢股份（-18.6%）、抚顺特钢（-8.1%）、盛德鑫泰（-5.8%）、本钢板 B（-4.1%）、中信特钢（-3.7%）。

图 5：本周钢铁板块领涨个股



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 6：本周钢铁板块领跌个股

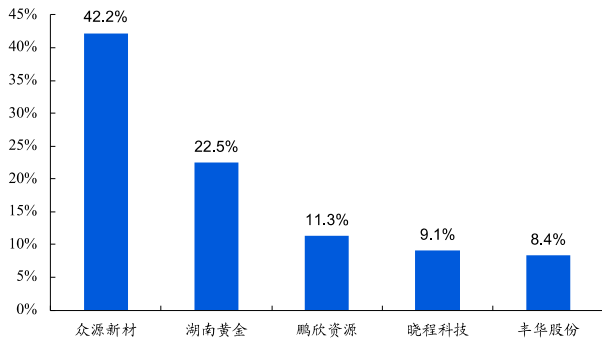


资料来源：WIND，国海证券研究所

**工业金属&贵金属板块：众源新材领涨，银邦股份领跌**

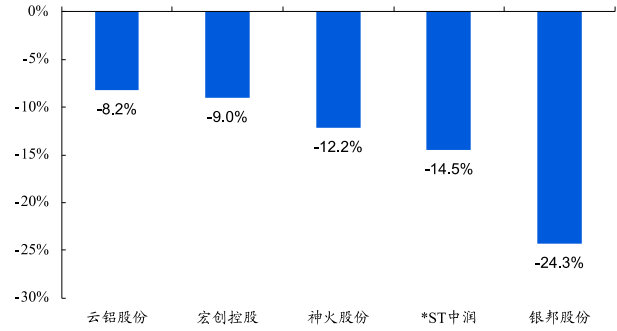
本周工业金属&贵金属板块涨跌幅前五个股包括众源新材（+42.2%）、湖南黄金（+22.5%）、鹏欣资源（+11.3%）、晓程科技（+9.1%）、丰华股份（8.4%）；涨跌幅后五个股包括银邦股份（-24.3%）、\*ST 中润（-14.5%）、神火股份（-12.2%）、宏创控股（-9.0%）、云铝股份（-8.2%）。

图 7：本周工业金属&贵金属板块领涨个股



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 8：本周工业金属&贵金属板块领跌个股

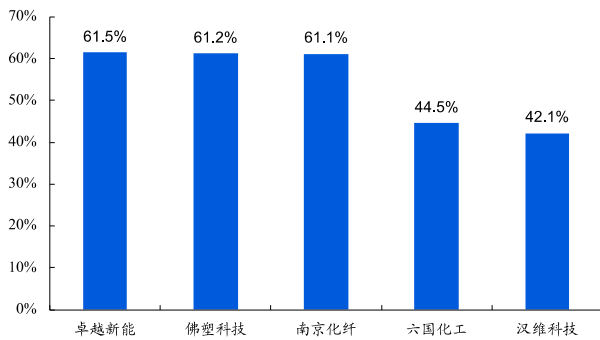


资料来源：WIND，国海证券研究所

**基础化工板块：卓越新能领涨，至正股份领跌**

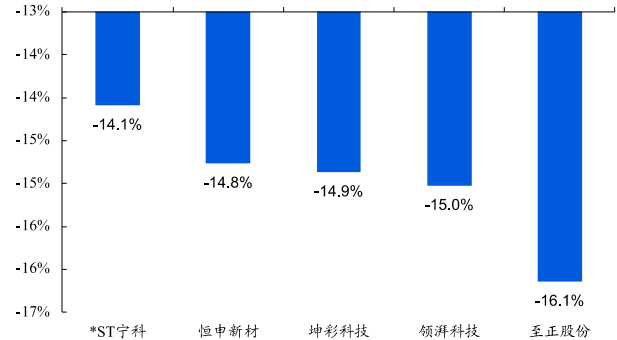
本周基础化工板块涨跌幅前五个股包括卓越新能(+61.5%)、佛塑科技(+61.2%)、南京化纤(+61.1%)、六国化工(+44.5%)、汉维科技(42.1%)；涨跌幅后五个股包括至正股份(-16.1%)、领湃科技(-15.0%)、坤彩科技(-14.9%)、恒申新材(-14.8%)、\*ST宁科(-14.1%)。

图 9：本周基础化工板块领涨个股



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 10：本周基础化工板块领跌个股

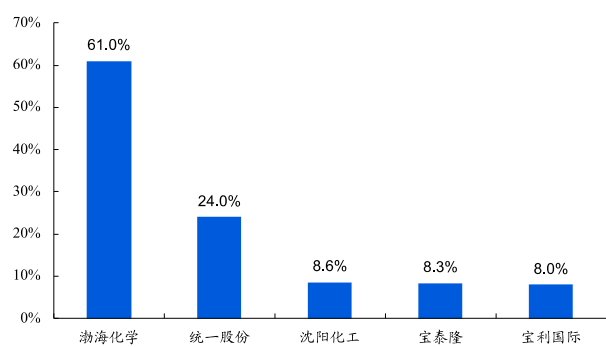


资料来源：WIND，国海证券研究所

**煤炭及能源板块：渤海化学领涨，东方盛虹领跌**

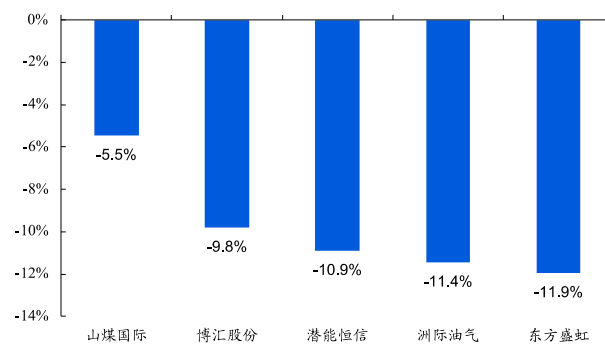
本周能源板块涨跌幅前五个股包括渤海化学(+61.0%)、统一股份(+24.0%)、沈阳化工(+8.6%)、宝泰隆(+8.3%)、宝利国际(8.0%)；涨跌幅后五个股包括东方盛虹(-11.9%)、洲际油气(-11.4%)、潜能恒信(-10.9%)、博汇股份(-9.8%)、山煤国际(-5.5%)。

图 11: 本周煤炭及能源板块领涨个股



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 12: 本周煤炭及能源板块领跌个股



资料来源: WIND, 国海证券研究所

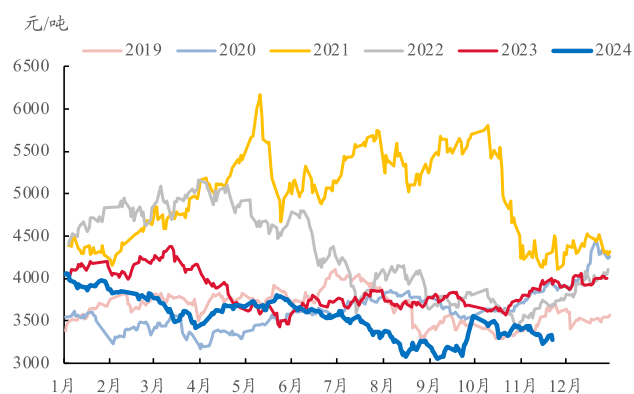
### 3、市场跟踪

#### 3.1、螺纹钢

本周螺纹钢期价环比上涨。截至 11 月 22 日，螺纹钢主力合约期货收盘价为 3277 元/吨，周环比上涨 1.4%，月度环比下降 2.9%，较去年同期下滑 17.6%。

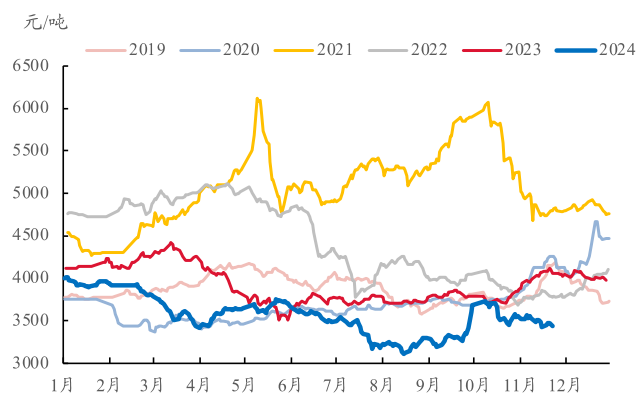
本周螺纹 1-5 月差缩窄。螺纹 1-5 月差由 11 月 15 日的-85 元/吨缩窄至 11 月 22 日的-70 元/吨。

图 13：螺纹钢期货价格



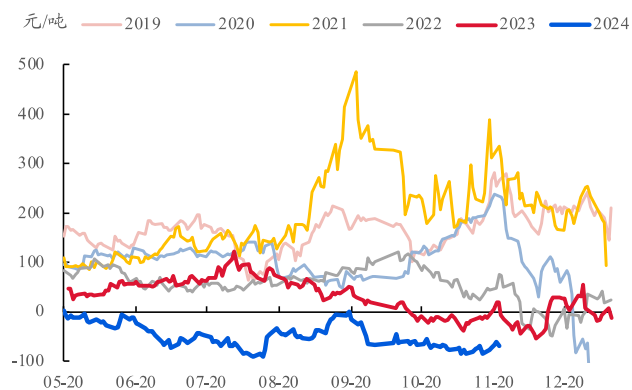
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 14：上海螺纹钢价格



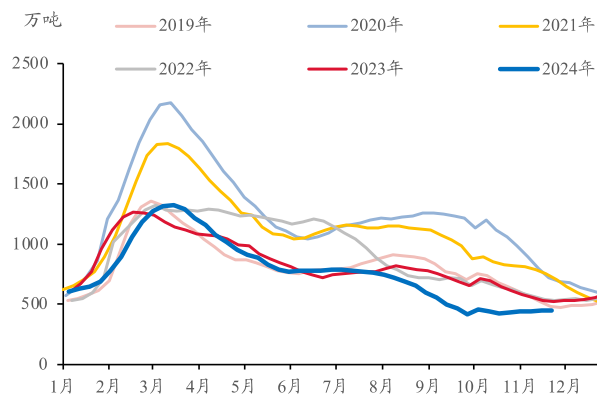
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 15：螺纹 1-5 月价差



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 16：螺纹钢总库存

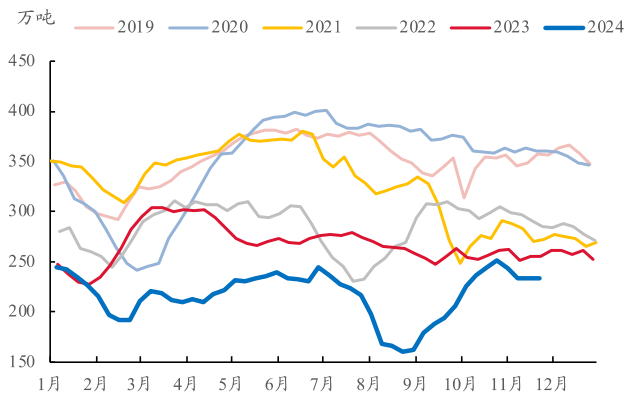


资料来源：iFinD，国海证券研究所

截至 11 月 22 日，螺纹钢总库存 445.11 万吨（其中社会库存 296.39 万吨，钢厂库存 148.72 万吨），周环比下降 0.1%，月度环比上涨 2.4%，较去年同期下滑 14.4%。

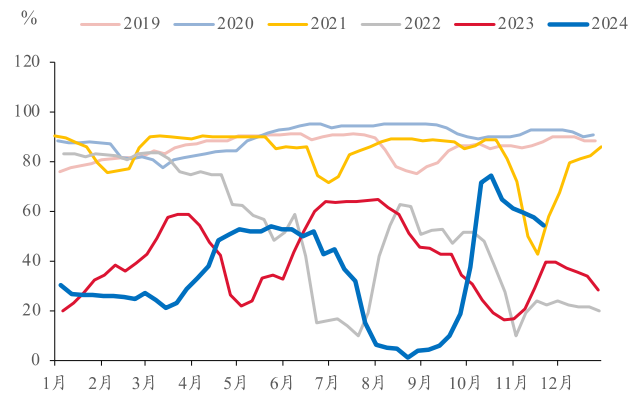
本周钢厂盈利面下降。本周 247 家钢厂盈利面为 54.55%，较上周下降-3.0pct。

图 17: 螺纹钢产量



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 18: 247 家钢厂盈利面



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

### 3.2、铁矿石

本周铁矿石期货价格周环比上涨。截至 11 月 22 日, 铁矿石主力合约期货收盘价为 769 元/吨, 周环比上涨 4.5%, 月度环比下降 0.1%, 较去年同期下滑 22.0%。

现价方面, 截至 11 月 22 日, 进口矿 (61.5%PB 粉矿-青岛港) 报价 762 元/湿吨, 周环比增加 3.5%。

图 19: 铁矿石期货价格 (元/吨)



资料来源: WIND, 国海证券研究所

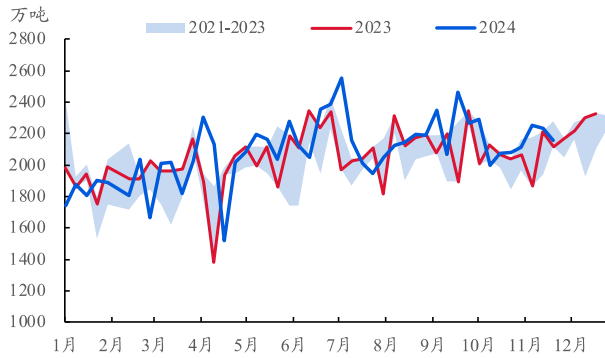
图 20: 澳大利亚 PB 粉矿价格 (61.5%, 青岛港, 元/湿吨)



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

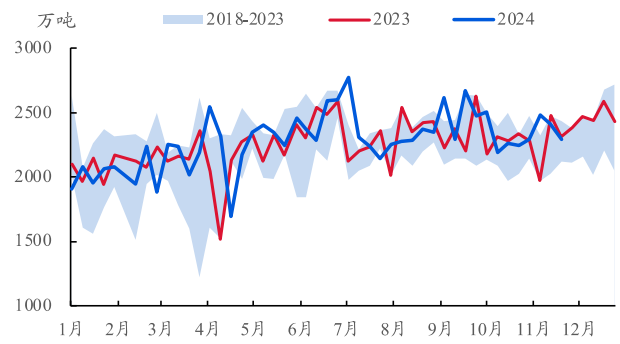
截至 11 月 15 日当周, 澳洲、巴西总发运量 2290 万吨, 周环比下降 5.1%; 全球铁矿石发运总量 3010.9 万吨, 环比下降 0.3%, 非主流铁矿发运量增加。本周中国 45 港到港总量 2782 万吨, 环比上涨 19.6%; 库存方面, 截至 11 月 22 日当周, 中国 45 港口铁矿库存 15319.38 万吨, 环比上涨 0.3%。

图 21: 四大矿山铁矿发运量



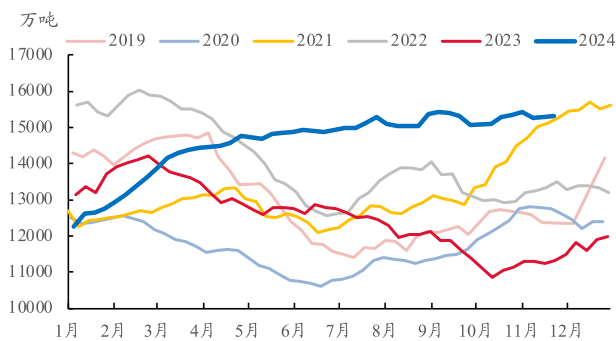
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 22: 澳洲、巴西铁矿总发运量



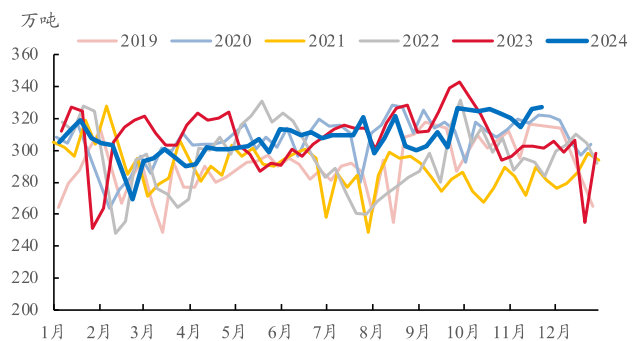
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 23: 中国 45 港口铁矿库存



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

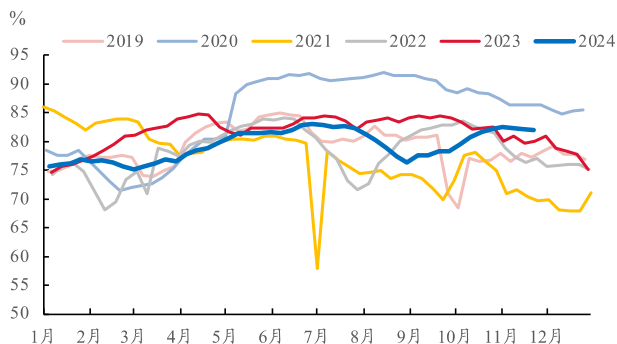
图 24: 中国 45 港口铁矿日均疏港量



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

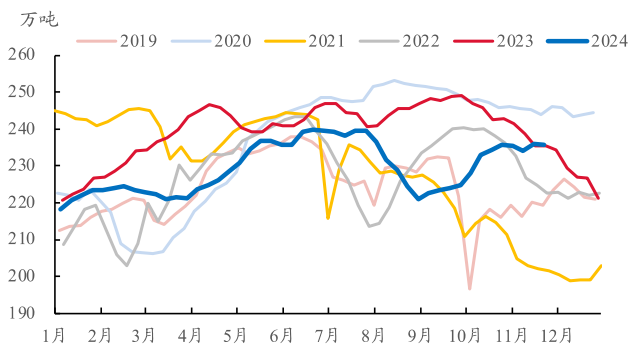
需求方面, 本周中国 45 港口日均疏港量 326.98 万吨, 周环比上涨 0.4%。钢厂开工方面, 本周全国 247 家高炉开工率为 81.93%, 周环比降低 0.1pct; 247 家高炉炼铁产能利用率为 88.53%, 周环比降低 0.05pct。

图 25: 本周全国 247 家高炉开工率



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 26: 全国日均铁水产量(247 家)



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

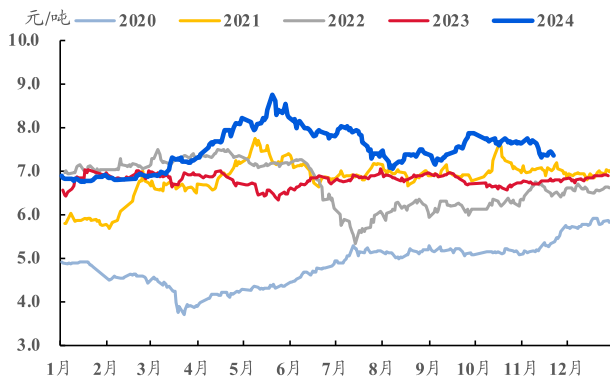
本周铁矿石基本面供强需弱。本期铁矿石到港量明显增加, 而需求端钢厂高炉检修略多于复产座数, 日均铁水产量周环比微降; 库存方面, 中国 45 港铁矿石库存周环比微增, 整体库存绝对值水平处于过去 6 年同期的高点。

本周铁矿石期货价上涨。周初市场对 12 月底的重要会议存政策预期，重燃乐观情绪；产业层面，成材供需矛盾有限，铁水产量维持高位，钢厂刚需补库为主，价格向下驱动有限。当前钢厂采购较为谨慎，刚需为主。冬储临近，短期需求支撑犹在，我们预计铁矿价格震荡运行。

### 3.3、铜

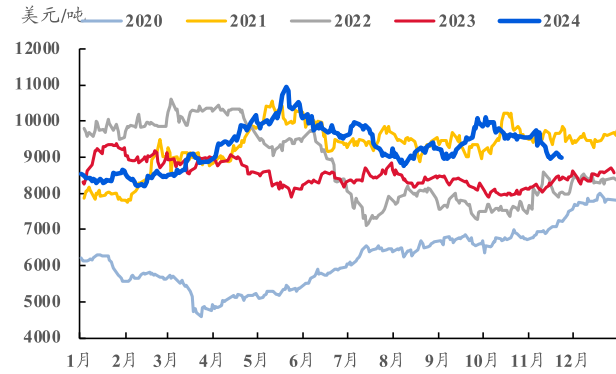
本周铜价周环比下降。截至 11 月 22 日，阴极铜主力合约期货收盘价为 73760 元/吨，周环比下降 0.1%；LME3 个月铜收盘价为 8972.5 美元/吨，周环比增长 0.02%，月度环比下降 6.2%，较去年同期上涨 6.3%。

图 27：阴极铜期货收盘价



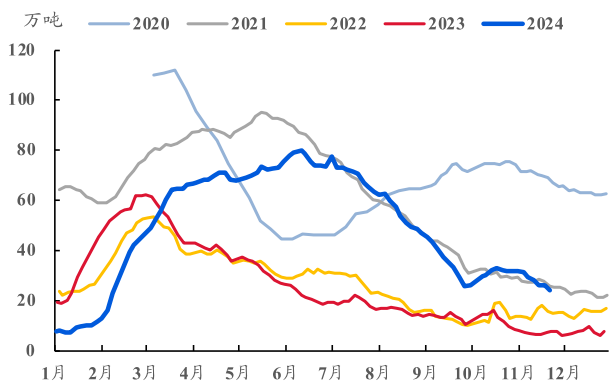
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 28：LME3 个月铜期货收盘价



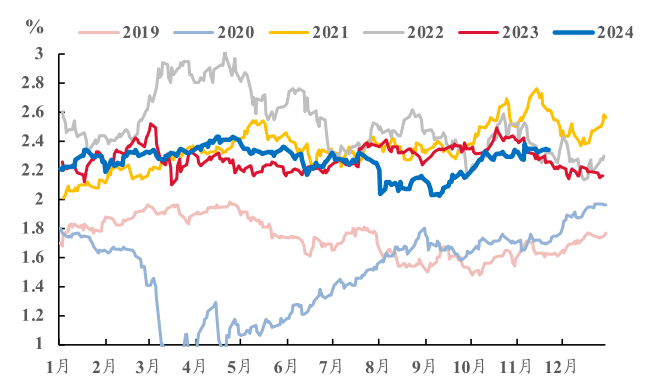
资料来源：WIND，国海证券研究所

图 29：全国铜库存（含保税区）



资料来源：WIND，国海证券研究所

图 30：美国十年期通胀预期



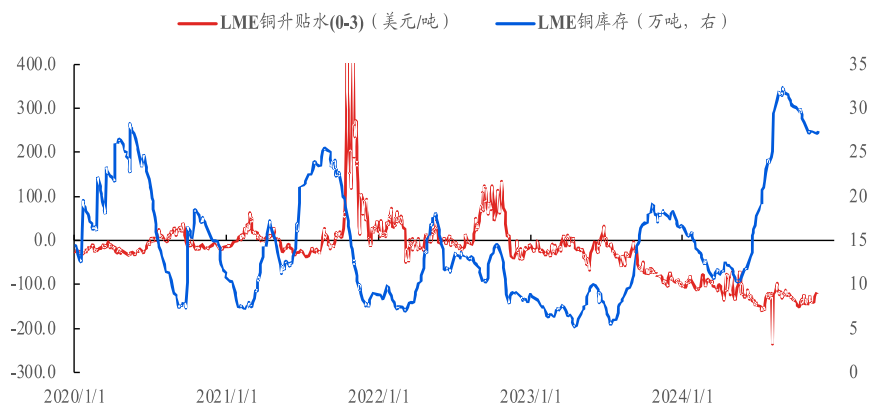
资料来源：WIND，国海证券研究所

注：美国十年期通胀预期等于 10 年期名义利率减十年期 TIPS 收益率

库存方面，截至 11 月 22 日本周国内铜库存 2.71 万吨，周环比下降 29.06%，月度环比下降 53.67%，较去年同期上涨 685.03%；LME 总库存为 27.25 万吨，周环比增长 0.24%，月度环比下降 1.54%，较去年同期上涨 52.65%。

LME 铜现货贴水走势震荡，本周 LME 铜升贴水在-120 美元/吨附近震荡。

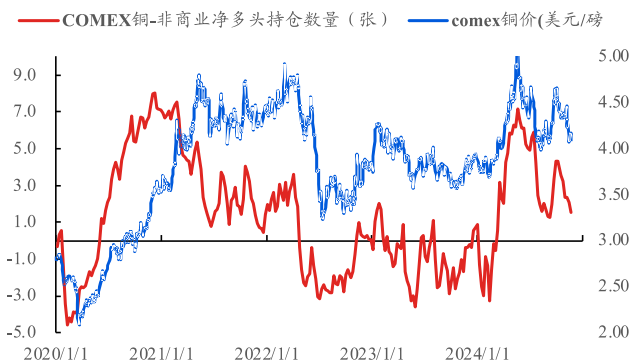
图 31: 本周 LME 铜库微累库，LME 铜现货贴水走势震荡



资料来源: WIND, 国海证券研究所

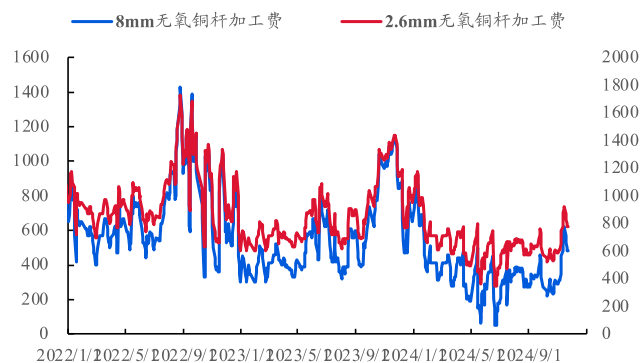
本周国内各主流市场 8mm 精铜杆加工费整体呈现下跌趋势，广东 8mm、2.6mm 精铜杆加工费周环比下降 22.6%、15.2%。市场逐步迈入消费淡季，精废杆价差收窄，精铜杆企业订单环比下降。但部分精铜杆企业及下游尚存生产任务待完成，交付压力增大。再生铜杆交易一般，生产稳定性不足。

图 32: COMEX 铜机构净多头持仓数量及占比



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 33: 广东市场无氧铜杆加工费 (元/吨)

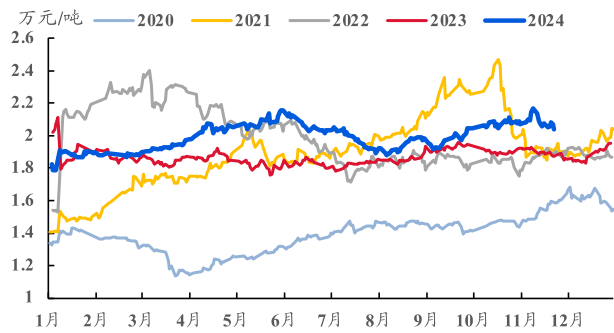


资料来源: WIND, 国海证券研究所

### 3.4、铝

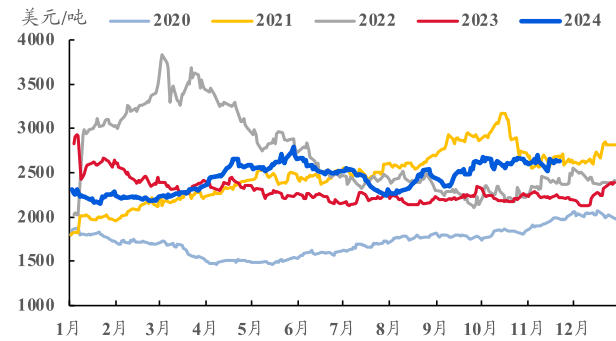
本周 LME 铝、沪铝周环比均下跌。截至 11 月 22 日，LME 铝期货收盘价为 2630 美元/吨，周环比下跌 1.0%，月度环比下降 1.5%，较去年同期上涨 18.2%。沪铝主力收盘价为 20420 元/吨，周环比下跌 1.7%。

图 34: SHFE 铝价格走势



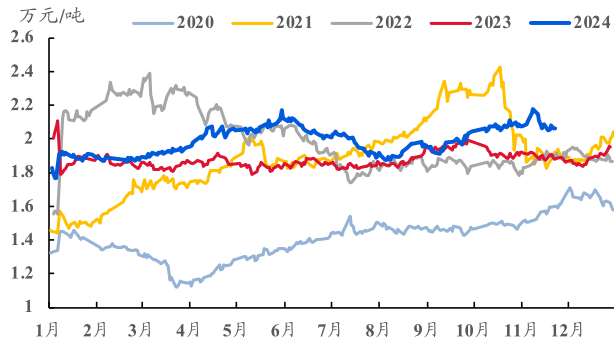
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 35: LME 铝价格走势



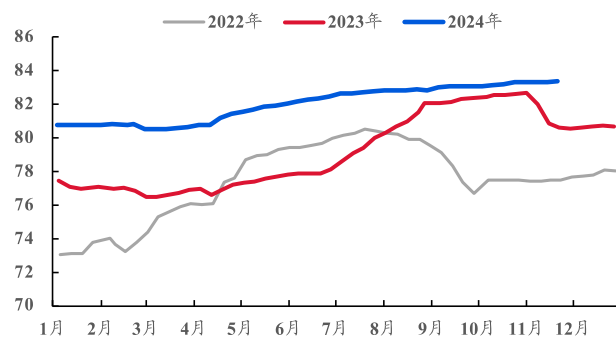
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 36: 现货铝价格走势



资料来源: WIND, 国海证券研究所

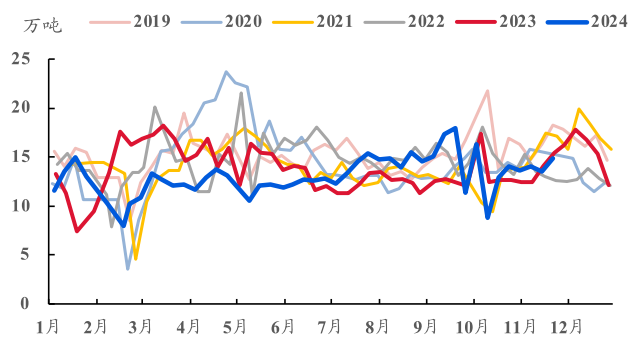
图 37: 电解铝企业周产量 (万吨)



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

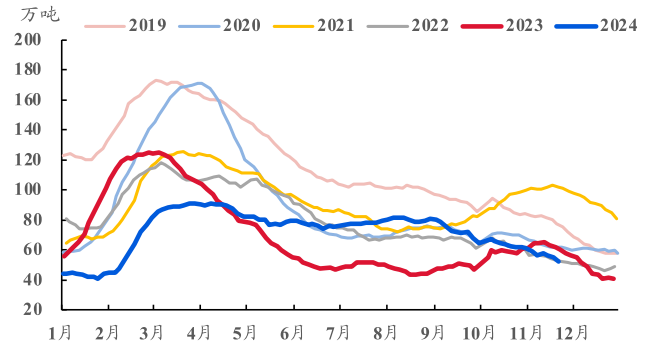
本周现货铝价略涨,截至 11 月 22 日,铝现货价为 20600 元/吨,周环比下跌 1.4%,月度环比下降 0.9%,较去年同期上涨 9.2%。

图 38: 主要市场电解铝出库量



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 39: 主要市场电解铝库存

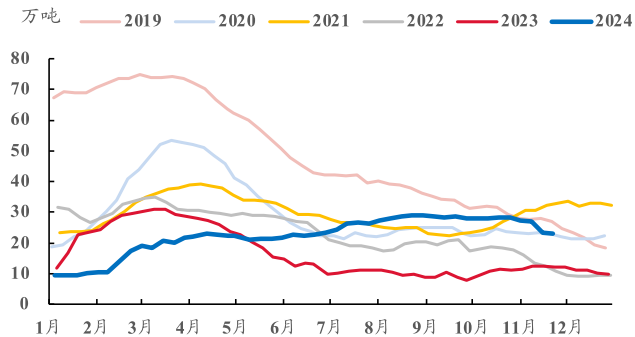


资料来源: iFinD, 国海证券研究所

本周电解铝供应环比略增。本周电解铝产能维持高位,截至 11 月 22 日,电解铝周产量 83.36 万吨,周环比上升 0.04 万吨。

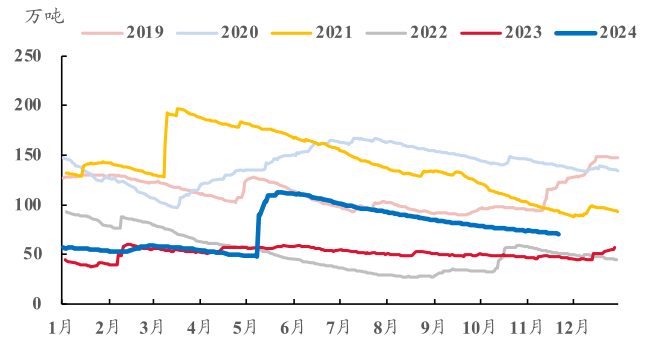
库存方面，本周铝锭社会库存持续去库，目前主要市场库存在 52.6 万吨，较上周下跌 6.6%；LME 铝库存为 70.9 万吨，周环比下跌 1.4%；SHFE 铝库存为 23.2 万吨，较上周下跌 0.8%。

图 40: SHFE 铝库存



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 41: LME 铝库存

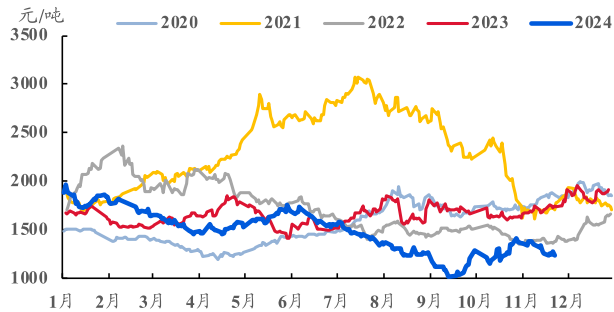


资料来源: WIND, 国海证券研究所

### 3.5、玻璃

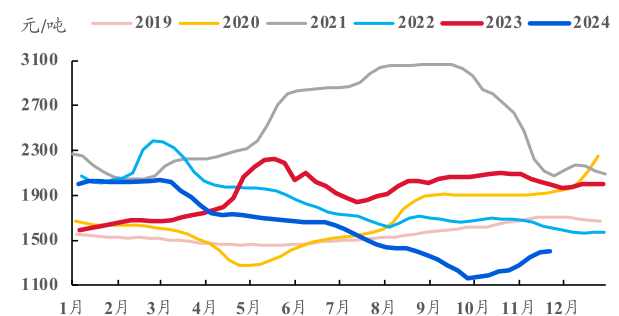
本周玻璃期货价格周环比下降。截至 11 月 22 日，玻璃主力合约期货收盘价为 1240 元/吨，周环比下降 1.4%，月度环比下降 8.1%，较去年同期下降 28.4%。

图 42: 玻璃主力合约期货价格



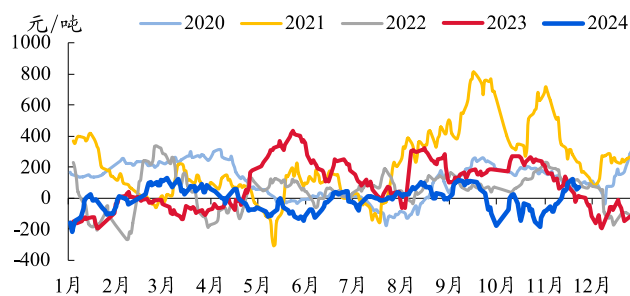
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 43: 平板玻璃现货价格



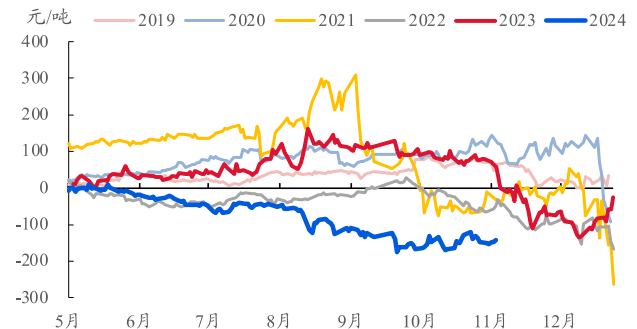
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 44: 玻璃现期价差



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 45: 玻璃 1-5 月价差



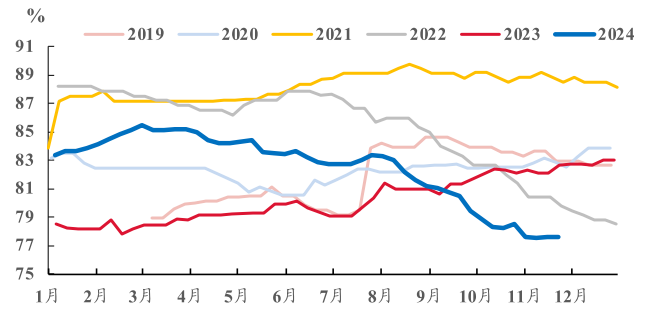
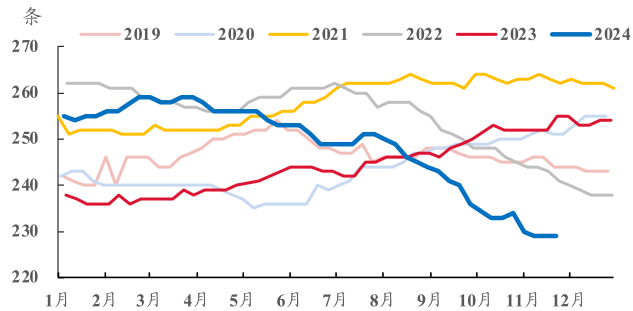
资料来源: WIND, 国海证券研究所

本周玻璃基差走弱，1-5月差走扩。价差方面，玻璃基差有所走弱，由11月15日的95元/吨降至11月22日73元/吨。玻璃1-5月差由11月15日的-147元/吨变化至11月22日-141元/吨。

供应方面，截至11月22日玻璃在产产线为229条，较上周持平；玻璃开工率为77.63%，周度增加0.03pct。但产能利用率为79.1%，较上周小幅上涨0.3pct。

图 46: 浮法玻璃在产产线条数

图 47: 浮法玻璃开工率

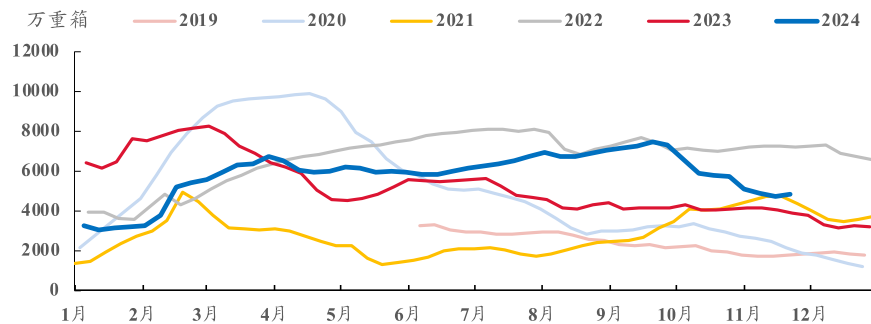


资料来源: iFinD, 国海证券研究所

资料来源: iFinD, 国海证券研究所

截至11月22日，玻璃企业库存4842.6万重箱，周环比增加2.3%，月度环比减少15.0%，较去年同期增加24.2%。

图 48: 浮法玻璃企业库存



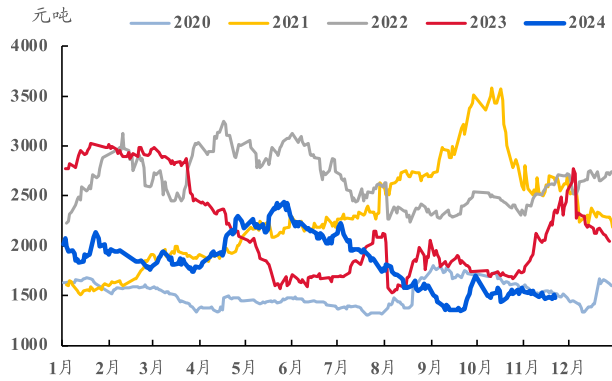
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

### 3.6、纯碱

本周纯碱期价周环比上涨。截至11月22日，纯碱主力合约期货收盘价为1481元/吨，周环比上涨0.7%，月度环比下降2.4%，较去年同期下滑36.2%。

现价方面，截至11月22日，全国轻碱现货主流价格为1521.4元/吨，周环比上涨0.3%，月度环比下降0.9%，较去年同期下滑37.2%。全国重碱现货主流价格为1581.3元/吨，周环比持平，月度环比下降1.6%，较去年同期下滑38.3%。

图 49: 纯碱期货收盘价



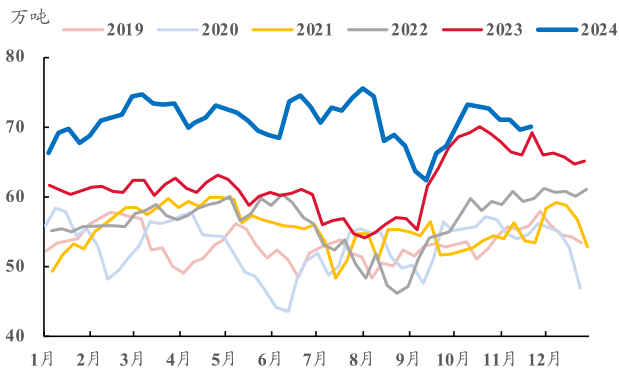
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 50: 轻、重纯碱现价走势



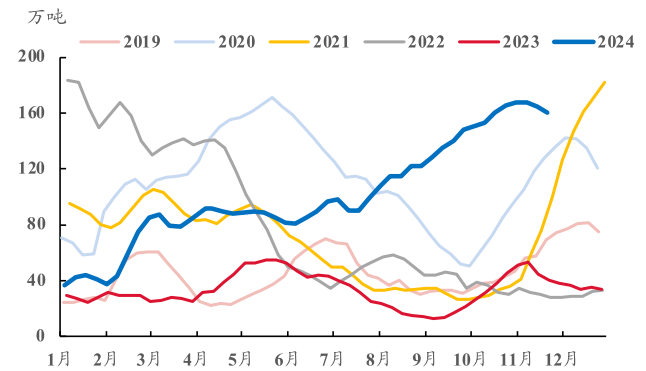
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 51: 纯碱产量



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 52: 纯碱库存

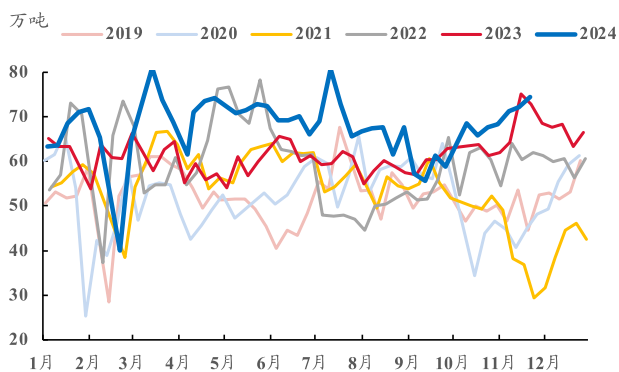


资料来源: WIND, 国海证券研究所

本周纯碱供应有所增加。本周纯碱开工率为 84.0%，周环比增加 0.6%；周产量为 70 万吨，周环比上涨 0.7%，月度环比下降 3.6%，较去年同期上涨 1.2%。

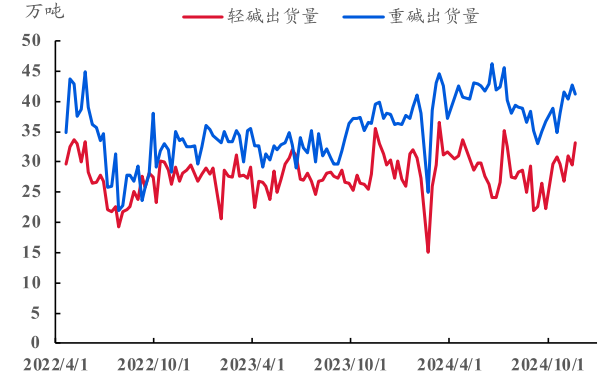
本周纯碱出货量为 74.5 万吨，周环比上涨 3.2%，月度环比上涨 10.0%，较去年同期上涨 2.3%。轻碱出货 33.22 万吨，周环比上涨 12.8%；重碱出货 41.28 万吨，周环比降低 3.5%。库存方面，本周纯碱库存 160.31 万吨，周环比下降 2.7%，月度环比下降 2.9%，较去年同期上涨 294.9%。

图 53: 纯碱出货量



资料来源: WIND, 国海证券研究所

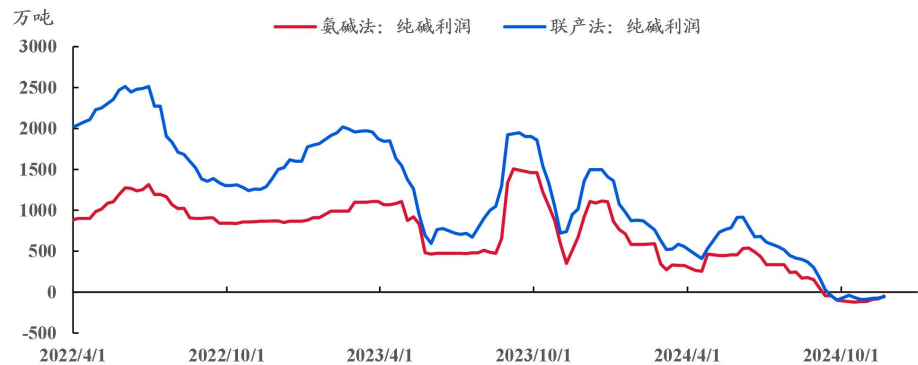
图 54: 轻重碱出货量



资料来源: WIND, 国海证券研究所

本周氨碱法纯碱利润为-48.75元/吨，周环比降低41.1%，月度环比下降58.2%；联碱法纯碱利润-56.4元/吨，周环比降低23.2%，月度环比下降35.8%。

图 55：纯碱理论利润（按生产工艺分类）



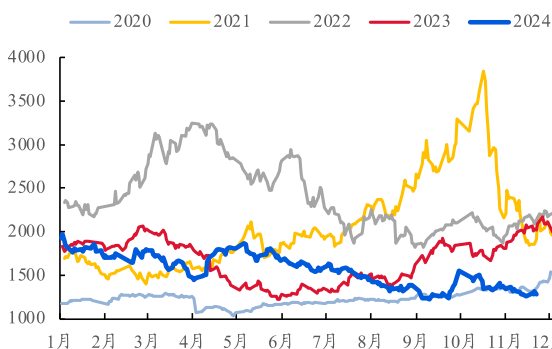
资料来源：iFind，国海证券研究所

### 3.7、焦煤

本周炼焦煤期货价格上涨。截至 11 月 22 日，焦煤主力合约期货收盘价为 1284 元/吨，周环比上涨 1.8%，月度环比下降 5.2%，较去年同期下滑 38.6%。

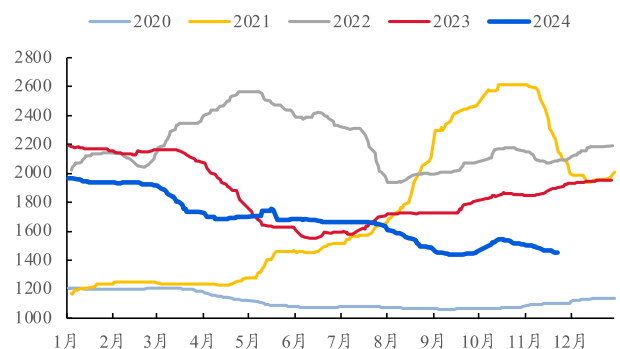
本周焦煤现货市场价格下降。现价方面，截至 11 月 22 日，国内主要地区炼焦煤平均价为 1450 元/吨，周环比下降 1.1%，月度环比下降 4.2%，较去年同期减少 23.9%。

图 56：焦煤期货价格（元/吨）



资料来源：WIND，国海证券研究所

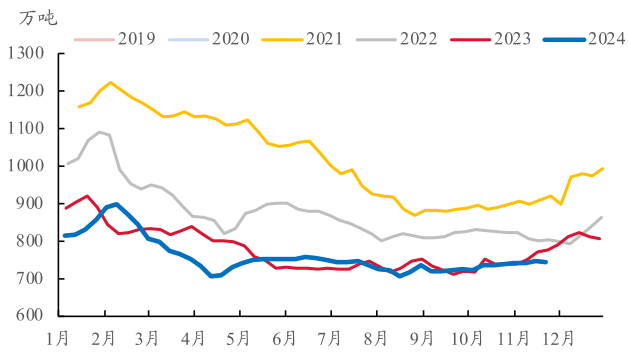
图 57：炼焦煤现价（元/吨）



资料来源：WIND，国海证券研究所

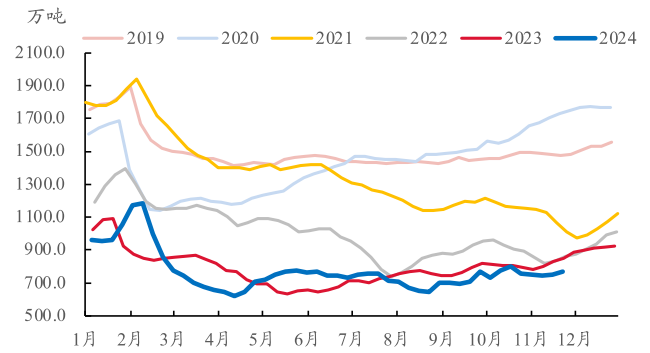
库存方面，国内 247 家样本钢厂炼焦煤库存为 743.87 万吨，周环比下降 0.3%，月度环比上涨 0.9%，较去年同期减少 4.3%。国内 230 家独立焦化厂炼焦煤库存为 769.26 万吨，周环比上涨 2.1%，月度环比上涨 1.3%，较去年同期下滑 9.6%；炼焦煤平均可用天数为 10.9 天，周环比上涨 0.9%。

图 58: 国内 247 家样本钢厂炼焦煤库存



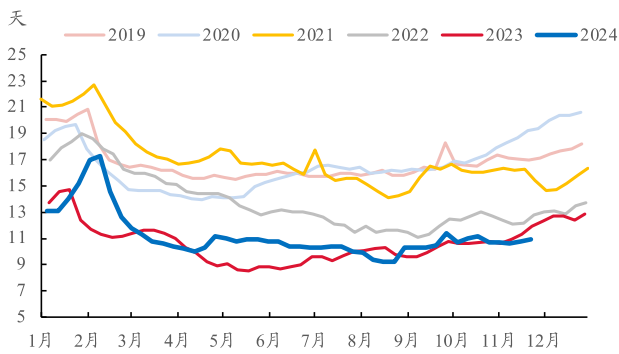
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 59: 国内 230 家独立焦化厂炼焦煤总库存



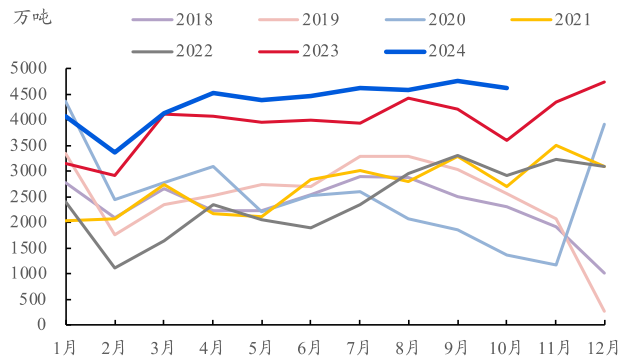
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 60: 国内 230 家独立焦化厂炼焦煤平均可用天数



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

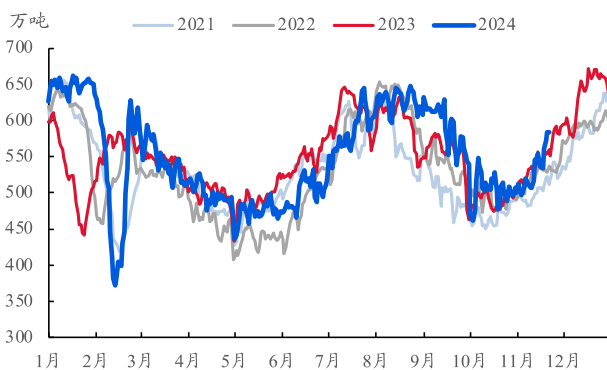
图 61: 煤炭进口量处于高位



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

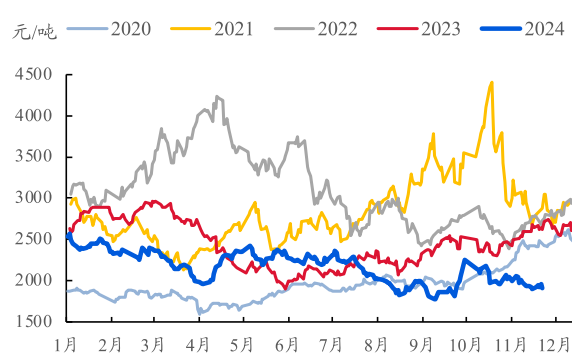
本周焦炭价格上涨。截至 11 月 22 日，焦炭主力合约期货收盘价为 1905 元/吨，周环比上涨 0.2%，月度环比下降 4.3%，较去年同期下滑 29.9%。

图 62: 动力煤终端日耗



资料来源: iFinD, 国海证券研究所

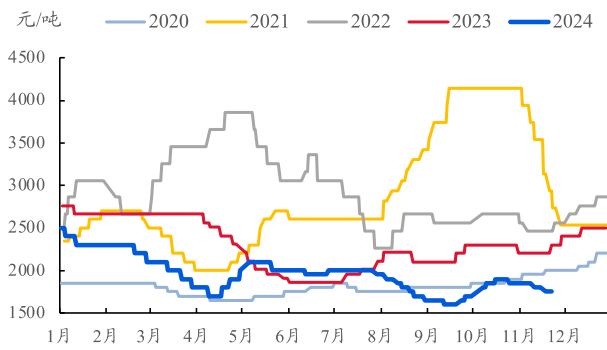
图 63: 焦炭期货价格走势



资料来源: WIND, 国海证券研究所

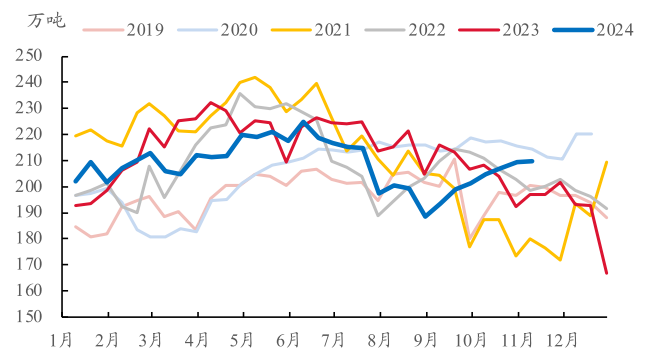
本周焦炭现货市场价格下降。现价方面，11 月 22 日山西一级冶金焦主流价为 1750 元/吨，周环比下降 2.8%，月度环比下降 5.4%，较去年同期下滑 23.9%。

图 64: 焦炭现价走势



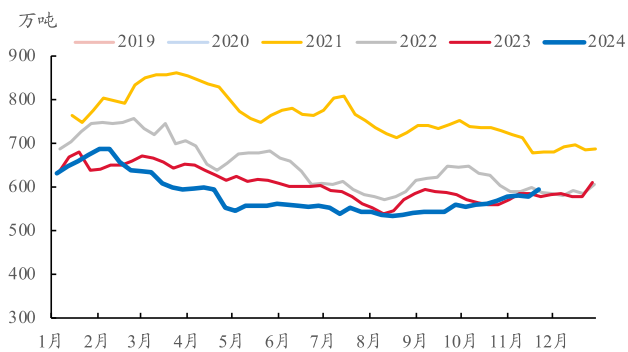
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 65: 中国粗钢日均产量



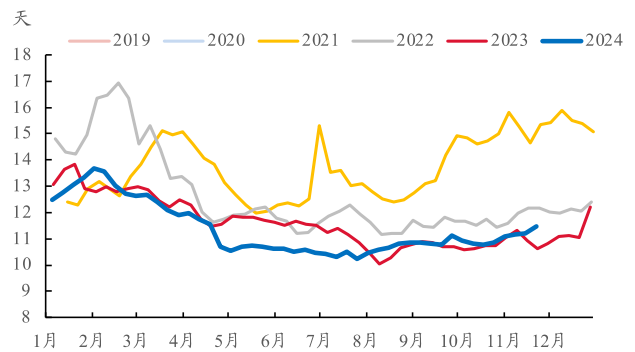
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 66: 国内 247 家样本钢厂焦炭库存



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 67: 国内 247 家样本钢厂焦炭平均可用天数



资料来源: WIND, 国海证券研究所

库存方面, 国内 247 家样本钢厂焦炭库存为 595.64 万吨, 周环比上涨 2.9%, 月度环比上涨 4.9%, 较去年同期上涨 2.9%; 炼焦煤平均可用天数为 11.48 天, 周环比增加 2.5%。

### 3.8、原油

本周国际油价上涨。截至 11 月 22 日, 布伦特原油期货结算价为 75.17 美元/桶, 较上周上涨 4.1 美元/桶 (5.8%), 月度环比下降 1.2%, 较去年同期下滑 6.7%。WIT 原油期货结算价为 71.24 美元/桶, 较上周上涨 4.22 美元/桶 (6.3%), 月度环比下降 0.8%, 较去年同期减少 5.7%。

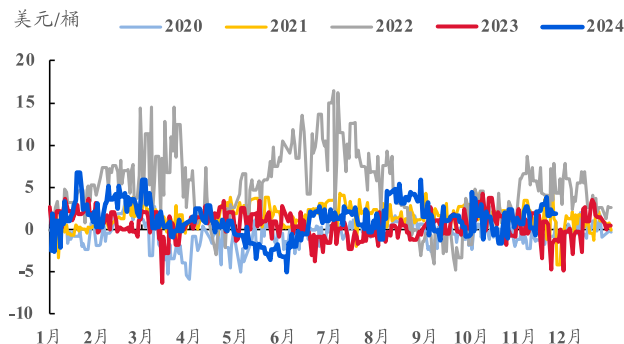
原油价差方面, 截至 11 月 22 日, 布伦特期现价差为 -1.07 美元/桶, 较上周增加 1.65 美元/桶; 布伦特-迪拜现货价差为 1.94 美元/桶, 较上周下降 1.03 美元/桶; ESPO-布伦特现货价差为 -4.72 美元/桶, 较上周增加 1.36 美元/桶。

图 68: 布伦特原油期现价走势



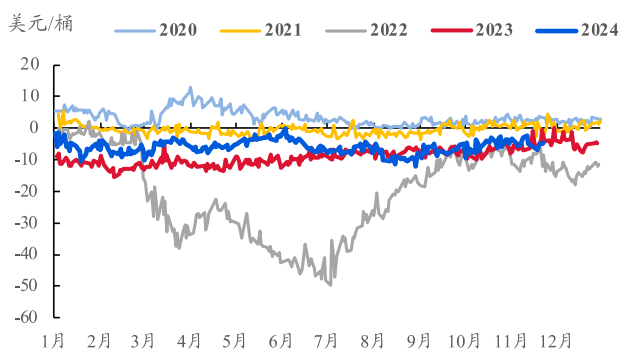
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 69: 布伦特-迪拜现货价差



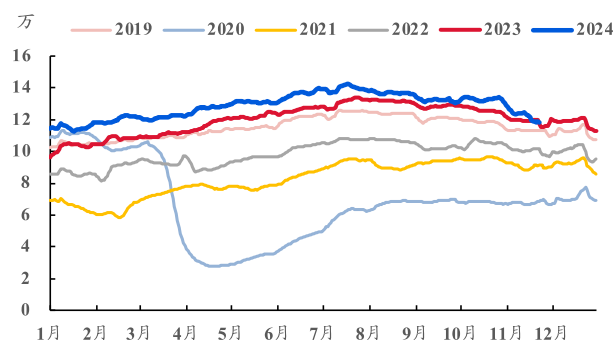
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 70: ESPO-布伦特现货价差



资料来源: WIND, iFinD, 国海证券研究所

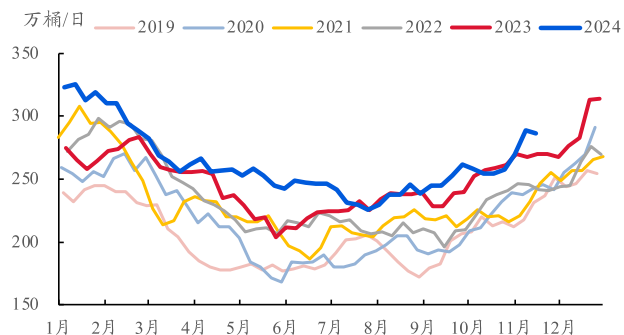
图 71: 全球商业航班 (7dma)



资料来源: WIND, 国海证券研究所

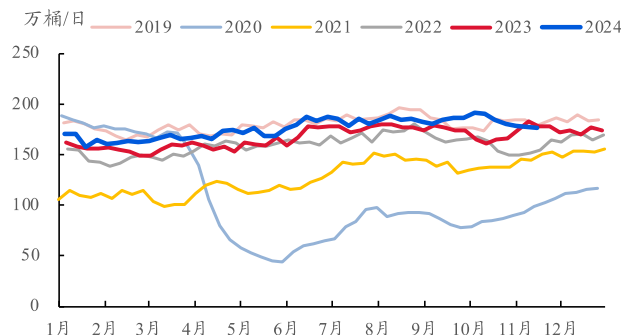
需求方面, 本周美国成品油表观消费略高于 2023 年同期。本周全球商业航班数高位运行, 7 天移动平均全球商业航班数量为 11.82 万班, 航班数量较上周下降 3.6%, 较去年同期上涨 2.3%。

图 72: 美国丙烷/丙烯表观消费量



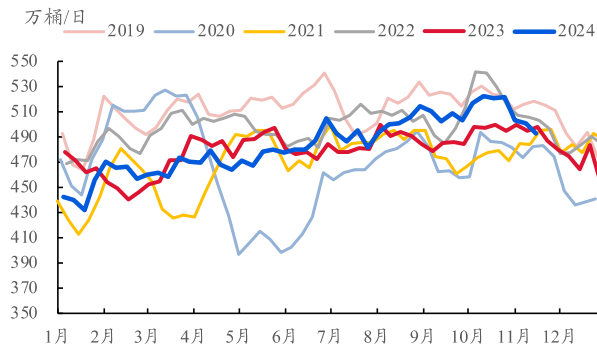
资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 73: 美国航煤表观消费量



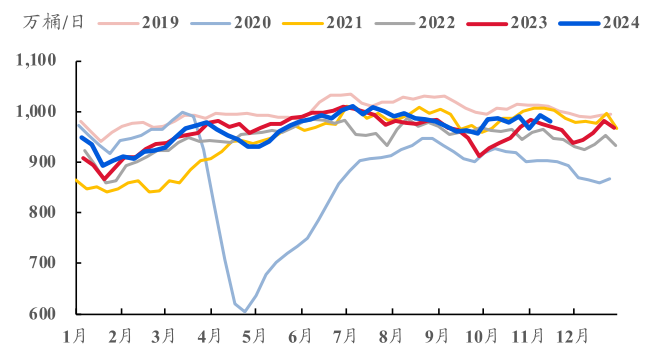
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 74: 美国馏分燃料油表观消费量



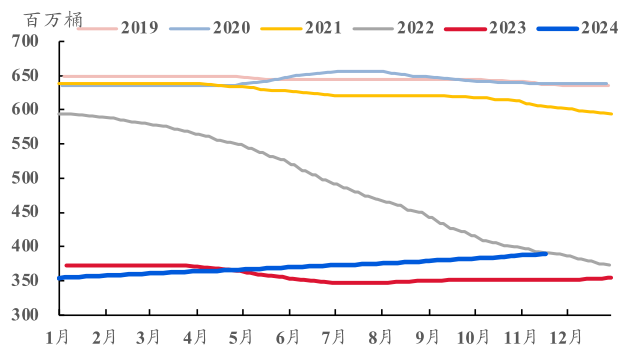
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 75: 美国车用汽油表观消费量



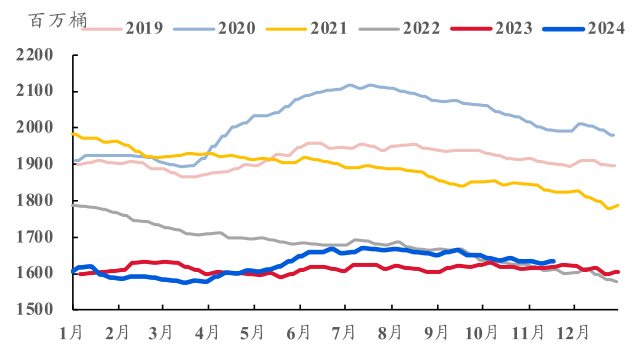
资料来源: iFinD, 国海证券研究所

图 76: 美国石油战略储备库存



资料来源: WIND, 国海证券研究所

图 77: 美国原油和石油制品库存 (包括战略石油储备)



资料来源: WIND, 国海证券研究所

截至 11 月 15 日美国原油和石油制品库存 (包括战略石油储备) 为 16.33 亿桶, 周环比上涨 0.3%, 月度环比下降 0.6%, 较去年同期上涨 0.8%; 战略石油储备周环比上涨 140 万桶。

## 4、重要新闻

### 4.1、宏观新闻

- **2024.11.18 中国财政部: 6 万亿元地方政府债务限额已下达各地 (中国新闻网)**

全国人大常委会 11 月 8 日批准增加 6 万亿元(人民币, 下同)地方政府债务限额置换存量隐性债务。11 月 9 日, 中国财政部将 6 万亿元债务限额下达各地, 指导督促地方抓紧履行法定程序, 稳妥做好发行工作, 妥善安排债券资金。

- **2024.11.19 欧元区 10 月 CPI 终值 2%, 回归央行目标, 为 12 月降息铺路! (新浪财经、华尔街见闻)**

欧元区 10 月调和 CPI 环比终值 0.3%，预期 0.3%，初值 0.3%；欧元区 10 月核心调和 CPI 同比终值 2.7%，预期 2.7%，初值 2.7%。

● **2024.11.19 国家发改委：将研究提出未来继续加大支持力度、扩大支持范围的“两新”政策举措（澎湃新闻）**

11 月 19 日，国家发展改革委举行 11 月份新闻发布会，国家发展改革委政研室副主任、委新闻发言人李超透露，将研究提出未来继续加大支持力度、扩大支持范围的“两新”政策举措，待履行相关程序后适时公开发布，持续以“两新”政策推动群众受益、企业获利、经济向好。

● **2024.11.19 国家发改委：1—10 月共审批核准固定资产投资项目 97 个，总投资 9160 亿元（证券时报网）**

国家发展改革委 11 月 19 日上午召开 11 月份新闻发布会，国家发展改革委政策研究室副主任、委新闻发言人李超介绍，1—10 月，国家发展改革委共审批核准固定资产投资项目 97 个，总投资 9160 亿元，其中审批 63 个、核准 34 个，主要集中在高技术、能源、交通运输等行业。

● **2024.11.20 美联储施密德：目前尚不确定利率能下降到什么程度（财联社、新华财经）**

当地时间周二（11 月 19 日），堪萨斯联储主席施密德表示，虽然美联储的初步降息体现了对通胀平息的信心，但目前仍不确定利率会降到什么程度。美联储在 9 月和 11 月利率会议上分别降息了 50 个基点和 25 个基点，联邦基金利率目标区间被下调至 4.5%-4.75%。施密德周二在奥马哈商会发表了讲话，他表示：“降息的决定反映了对通胀正迈向美联储 2% 目标的信心日益增强，这种信心部分源于近期劳动力市场和产品市场均趋于平衡的迹象。”

● **2024.11.20 11 月 LPR 报价出炉：1 年期和 5 年期以上利率均不变（中国财经网）**

今日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024 年 11 月 20 日贷款市场报价利率(LPR)为：1 年期 LPR 为 3.1%，5 年期以上 LPR 为 3.6%，均较前值持平。以上 LPR 在下次发布 LPR 之前有效。

● **2024.11.20 英国 10 月通胀率大幅回升至 2.3%（新浪财经、澎湃新闻）**

当地时间 20 日，英国国家统计局公布的数据显示，英国 10 月通胀率为 2.3%，较 9 月的 1.7% 出现大幅回升，高于英格兰银行 2% 的预期。英国国家统计局专家表示，通胀率回升部分归因于能源价格上涨。

● **2024.11.21 美联储理事鲍曼：美联储应在货币政策上采取谨慎的态度（财联社、新浪财经）**

财联社 11 月 21 日电，美联储理事鲍曼表示，美联储应在货币政策上采取谨慎

的态度，可能比目前政策制定者所认为的更接近中性政策；通胀仍然是一个关注点，降低通胀的进展似乎已停滞不前。

● **2024.11.21 商务部公布 9 条促进外贸稳定增长政策措施：加大金融支持力度，壮大外贸新动能（21 世纪经济报道）**

11 月 21 日，商务部公布了《关于促进外贸稳定增长的若干政策措施》（下称“《若干措施》”）。该《若干措施》于 11 月 8 日在国务院常务会议审议通过，并已于 11 月 19 日印发给全国各省、自治区、直辖市人民政府组织实施，旨在促进外贸稳定增长，巩固和增强经济回升向好态势。《若干措施》围绕加大金融支持力度、壮大外贸新动能、强化外贸企业服务保障等方面细化部署了 9 条政策措施。

● **2024.11.21 美联储威廉姆斯：通胀正在降息，利率将进一步下降（新浪财经）**

纽约联储行长约翰·威廉姆斯最近接受采访时表示，他认为通胀正在降温，利率将进一步下降。威廉姆斯表示，美国经济增长非常好，劳动力市场正在稳步降温，通胀率从非常高的水平稳步下降。到明年年底，联邦基金利率将比现在更低。这将取决于数据和我们取得的进展。

● **2024.11.22 日本核心 CPI 连续 38 个月同比上升（新华网）**

日本总务省 22 日公布的报告显示，10 月日本去除生鲜食品后的核心消费价格指数（CPI）同比上升 2.3% 至 108.8，这是自 2021 年 9 月以来连续 38 个月同比上升。

## 4.2、行业新闻

● **2024.11.18 美国国际贸易委员会对混凝土钢筋作出第四次反倾销日落复审产业损害终裁（Mysteel、商务部）**

美国国际贸易委员会（ITC）对进口自中国、白俄罗斯、印度尼西亚、拉脱维亚、摩尔多瓦、波兰和乌克兰的混凝土钢筋（Steel Concrete Reinforcing Bars）作出第四次反倾销日落复审产业损害肯定性终裁，裁定若取消现行反倾销措施，在合理可预见期间内，涉案产品的进口对美国国内产业造成的实质性损害可能继续或再度发生。根据终裁结果，本案现行反倾销措施继续有效。

● **2024.11.19 姜维：行业首次面对真正意义上的减量发展，控制库存是关键（Mysteel）**

中国钢铁工业协会副会长兼秘书长姜维 11 月 16 日表示，钢铁行业进入减量发展、存量优化阶段的特征更加明显。为应对行业下行压力，企业要加大科技创新力度，持续提高企业生产效率，坚持不懈自律控产降库存。他还提到，节能领域

的投资、废钢资源的布局，是值得关注的领域。国际化始终是中国钢铁从小到大变强的关键，当前东盟是国际化的重要目的地。

● **2024.11.19 国家发改委：预计今冬明春供暖季能源供需总体平衡（中国新闻网）**

11月19日电 国家发展改革委19日举行11月份新闻发布会。会上，国家发展改革委政策研究室副主任、委新闻发言人李超表示，综合研判各方面情况，预计今冬明春供暖季能源供需总体平衡，资源供应能够得到有效保障。

● **2024.11.20 工业和信息化部：引导光伏企业减少单纯扩大产能的光伏制造项目（央视网）**

11月20日，工业和信息化部发布公告，对《光伏制造行业规范条件》和《光伏制造行业规范公告管理暂行办法》进行了修订。引导地方依据资源禀赋和产业基础合理布局光伏制造项目，鼓励集约化、集群化发展。引导光伏企业减少单纯扩大产能的光伏制造项目，加强技术创新、提高产品质量、降低生产成本。新建和改扩建光伏制造项目，最低资本金比例为30%。

● **2024.11.21 商务部：完善再生铜铝原料等产品进口政策 扩大再生资源进口（中国能源网、财联社）**

财联社11月21日电，商务部印发促进外贸稳定增长若干政策措施的通知。通知提出，支持关键设备、能源资源等产品进口。参照新版《产业结构调整指导目录》，修订发布《鼓励进口技术和产品目录》。完善再生铜铝原料等产品进口政策，扩大再生资源进口。

● **2024.11.21 大商所：关于调整焦煤期货合约交易保证金水平的通知（新浪财经）**

根据《大连商品交易所风险管理办法》，经研究决定，自2024年11月25日（星期一）结算时起，焦煤(1556, -15.00, -0.95%)期货合约投机和套期保值交易保证金水平分别由20%和15%调整为12%。对同时满足《大连商品交易所风险管理办法》有关调整交易保证金规定的合约，其交易保证金按照规定交易保证金数值中的较大值收取。

● **2024.11.21 Mysteel：本周钢材社会库存减少14.62万吨（11月15日-11月21日）（Mysteel）**

本周，全国主要钢材社会库存798.04万吨，较上周减少14.62万吨，较上月减少50.09万吨；螺纹钢库存总量296.39万吨。

● **2024.11.22 第三轮第三批中央生态环境保护督察全面完成督察进驻阶段工作（Mysteel、生态环境部）**

经党中央、国务院批准，第三轮第三批8个中央生态环境保护督察组于2024年

10月18日至20日陆续进驻江苏、安徽、四川、贵州4个省，以及中国石油天然气集团有限公司、中国石油化工集团有限公司、中国中化控股有限责任公司、中国化学工程集团有限公司4家中央企业，于近日全面完成督察进驻阶段工作。

● **2024.11.22 山西多地发布重污染天气预警 采取强制性减排措施（财联社）**

财联社11月22日电，根据山西省、市专家组联合分析研判，预计从11月22日起，山西多地将陆续出现一次中度以上污染过程。为保护公众身体健康、有效改善环境空气质量，山西阳泉市于2024年11月22日0时启动重污染天气橙色（Ⅱ级）预警。此外，太原市、临汾市等地也分别发布重污染天气橙色预警和重污染天气黄色预警。各地还采取了强制性减排措施，要求工业、企业减排，部分施工工地停工，全面控制扬尘，对重型载货车辆限行等。

## 5、风险提示

- 1) **政策调控力度超预期。** 商品价格及行业盈利受政策影响较大。
- 2) **制造业回暖不及预期。** 制造业回暖情况对钢铁、有色行业影响较大。
- 3) **宏观经济走势波动。** 经济走势将对建材行业产生直接影响。
- 4) **地缘环境超预期。** 地缘环境变化可能影响海外原材料价格，进而影响行业盈利。
- 5) **整体大盘表现不佳。**

## 【钢铁&大宗商品组小组介绍】

谢文迪，钢铁行业及大宗商品研究团队首席分析师，6年大宗商品投研经验，3年宏观研究经验。布里斯托大学金融投资学硕士，曾先后就职于鸿凯投资、东北证券、方正证券、民生证券，获2020年Wind金牌分析师第四名。

林晓莹，钢铁及大宗商品行业研究助理，华东师范大学本科，厦门大学硕士。主要负责黑色、有色、能化板块。

## 【分析师承诺】

谢文迪，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；  
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；  
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；  
增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；  
中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；  
卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代

自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### **【郑重声明】**

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。