



2024年11月11日

国内政策落地

期价开始调整

核心观点及策略

- 宏观:十四届全国人大常委会第十二次会议8日审议通过近年来力度最大的化债举措:增加地方政府债务限额6万亿元,用于置换存量隐性债务,为地方政府腾出空间更好发展经济、保障民生。
- 产业方面,上周螺纹产量234万吨,环比减少10,表需229万吨,环比减少12,螺纹厂库154万吨,减少1,社库289万吨,增加6,总库存442万吨,增加5万吨。热卷产量312万吨,增加8,厂库78万吨,环比下降2,社库254万吨,环比减少6,总库存331万吨,环比减少7,表需319万吨,环比减少10万吨。
- 总体上,宏观面,特朗普大选胜出,贸易前景承压,国内政策落地,利多兑现。基本面,产业数据符合预期,五大材产量与表需双降,供需偏弱,库存仍然下降但降幅收窄。螺纹延续产量表需降库存增的势头,淡季特征明显。热卷数据稍好,库存延续下降,但表需回落,稳而不强。总体看,基本面边际走弱,宏观落地,期价震荡承压运行,参考区间螺纹3200-3500元/吨热卷3300-3650元/吨。
- 策略建议:逢高做空,买PUT持有
- 风险因素:产业政策和需求超预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号: F0297587

投资咨询号: Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号: F0307990

投资咨询号: Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号: F03099478

投资咨询号: Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号: F3084165

投资咨询号: Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号: F03112296

投资咨询号: Z0021040

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 螺纹钢	3367	-26	-0.77	16094185	2711449	元/吨
SHFE 热卷	3541	-18	-0.51	3421672	977128	元/吨
DCE 铁矿石	776.0	5.5	0.71	2086887	438820	元/吨
DCE 焦煤	1322.5	-14.5	-1.08	705452	212626	元/吨
DCE 焦炭	1989.0	-7.5	-0.38	141079	30342	元/吨

注: (1) 成交量、持仓量: 手;

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价;

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%;

数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

二、行情评述

上周钢材期货宽幅震荡走势, 宏观事件较多, 期价波动剧烈。现货市场, 唐山钢坯价格 3120 (-10) 元/吨, 上海螺纹报价 3530 (+10) 元/吨, 上海热卷 3510 (-10) 元/吨。

宏观方面, 美国共和党总统候选人、前总统特朗普在佛罗里达州棕榈滩会议中心发表讲话, 宣布在 2024 年总统选举中获胜。十四届全国人大常委会第十二次会议 8 日审议通过近年来力度最大的化债举措: 增加地方政府债务限额 6 万亿元, 用于置换存量隐性债务, 为地方政府腾出空间更好发展经济、保障民生。议案提出, 为便于操作、尽早发挥政策效用, 新增债务限额全部安排为专项债务限额, 一次报批, 分三年实施。按此安排, 2024 年末地方政府专项债务限额将由 29.52 万亿元增加到 35.52 万亿元。

产业方面, 上周螺纹产量 234 万吨, 环比减少 10, 表需 229 万吨, 环比减少 12, 螺纹厂库 154 万吨, 减少 1, 社库 289 万吨, 增加 6, 总库存 442 万吨, 增加 5 万吨。热卷产量 312 万吨, 增加 8, 厂库 78 万吨, 环比下降 2, 社库 254 万吨, 环比减少 6, 总库 331 万吨, 环比减少 7, 表需 319 万吨, 环比减少 10 万吨。

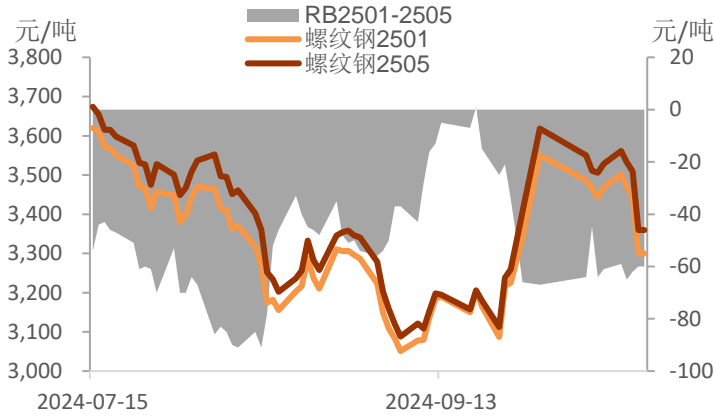
宏观面, 特朗普大当选出, 贸易前景承压, 国内政策落地, 利多兑现。基本面, 产业数据符合预期, 五大材产量与表需双降, 供需偏弱, 库存仍然下降但降幅收窄。螺纹延续产量表需降库存增的势头, 淡季特征明显。热卷数据稍好, 库存延续下降, 但表需回落, 稳而不强。总体看, 基本面边际走弱, 宏观落地, 期价震荡承压运行, 操作上逢高做空为主, 买 PUT 持有, 参考区间螺纹 3200-3500 元/吨热卷 3300-3650 元/吨。

三、行业要闻

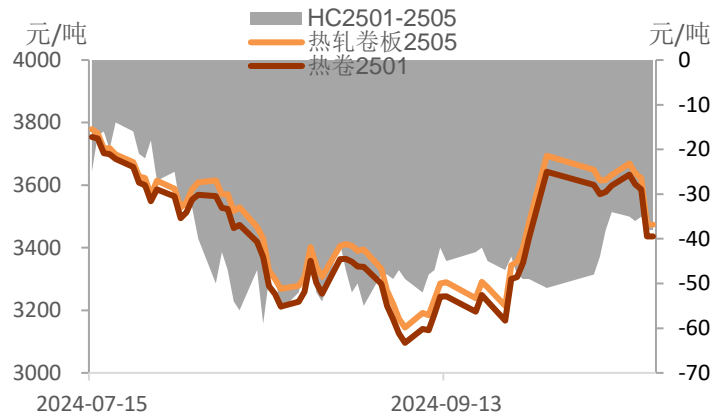
1. 当地时间 6 日凌晨，美国共和党总统候选人、前总统特朗普在佛罗里达州棕榈滩会议中心发表讲话，宣布在 2024 年总统选举中获胜。
2. 11 月 7 日，美联储宣布将基准利率下调 25 个基点，将联邦基金利率目标区间下调至 4.5%-4.75%，这是美联储今年内第二次降息。
3. 据 Mysteel 不完全统计，10 月全国各地共开工 5420 个项目，总投资额约 28242.47 亿元；前 10 月合计总投资约 28.62 万亿元。
4. 十四届全国人大常委会第十二次会议 8 日审议通过近年来力度最大的化债举措：增加地方政府债务限额 6 万亿元，用于置换存量隐性债务，为地方政府腾出空间更好发展经济、保障民生。议案提出，为便于操作、尽早发挥政策效用，新增债务限额全部安排为专项债务限额，一次报批，分三年实施。按此安排，2024 年末地方政府专项债务限额将由 29.52 万亿元增加到 35.52 万亿元。
5. 财政部部长蓝佛安在 11 月 8 日举行的十四届全国人大常委会第十二次会议新闻发布会上介绍，从 2024 年开始，我国将连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元，专门用于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元。再加上这次全国人大常委会批准的 6 万亿元债务限额，直接增加地方化债资源 10 万亿元。同时也明确，2029 年及以后到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。蓝佛安表示，政策协同发力后，2028 年之前，地方需要消化的隐性债务总额从 14.3 万亿元大幅下降至 2.3 万亿元，化债压力大大减轻。

五、相关图表

图表1 螺纹钢期货及月差走势

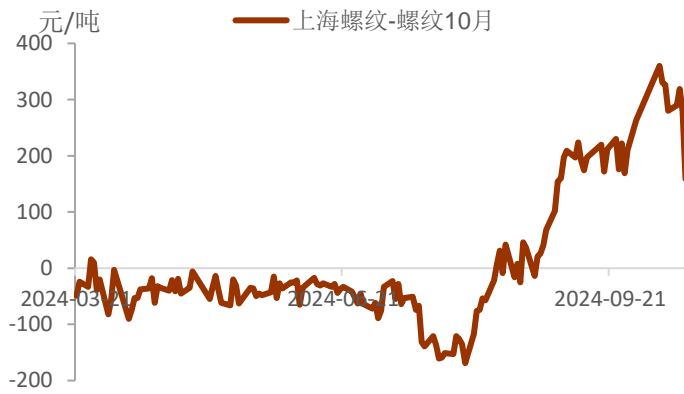


图表2 热卷期货及月差走势

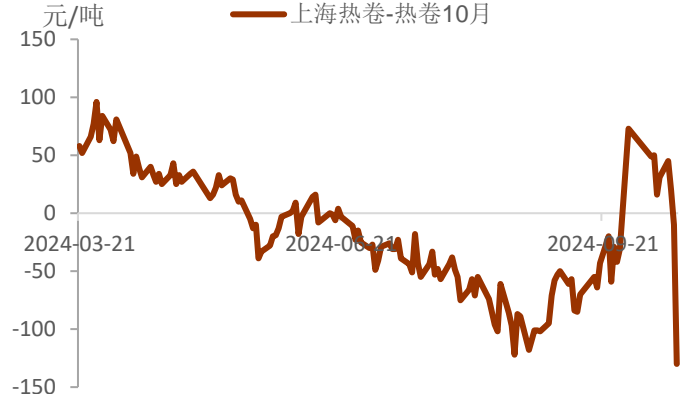


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 螺纹钢基差走势

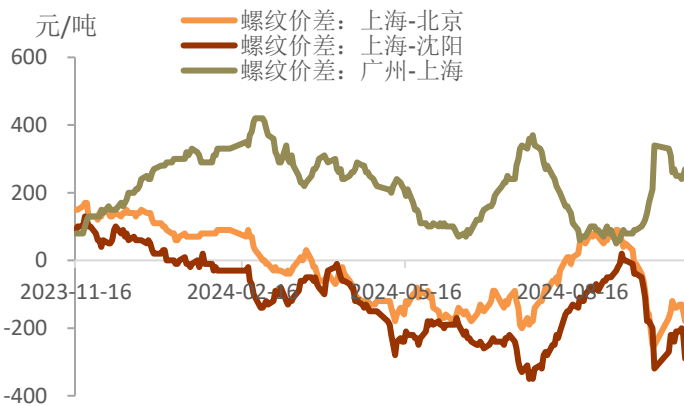


图表4 热卷基差走势

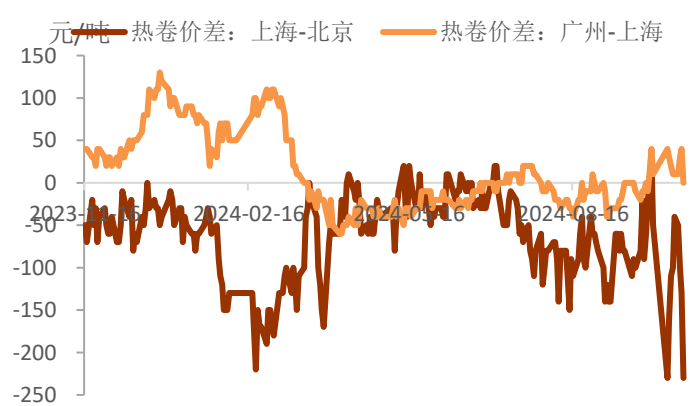


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 螺纹钢现货地区价差走势

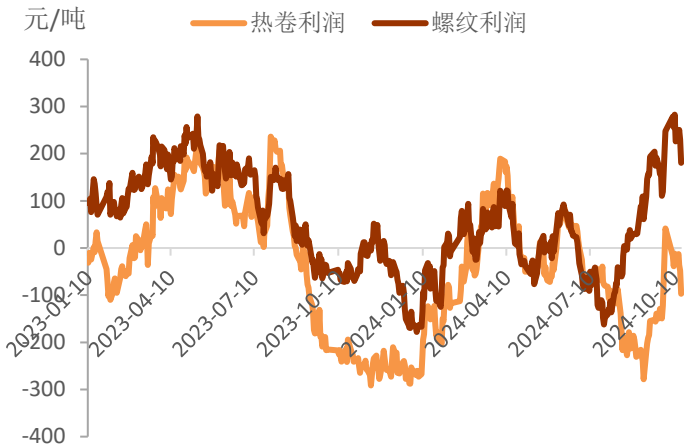


图表6 热卷现货地域价差走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 长流程钢厂冶炼利润

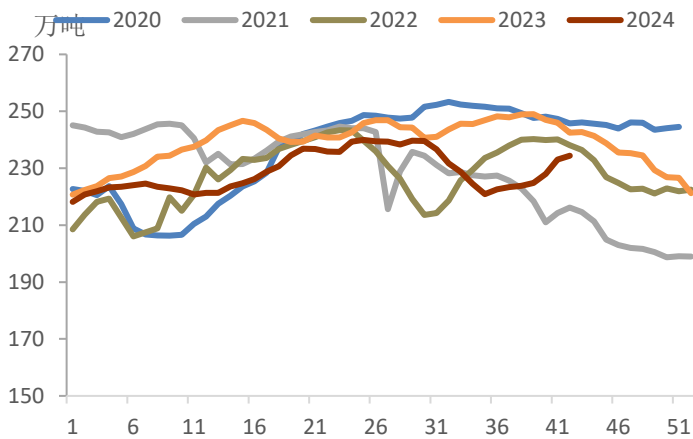


图表 8 华东地区短流程电炉利润

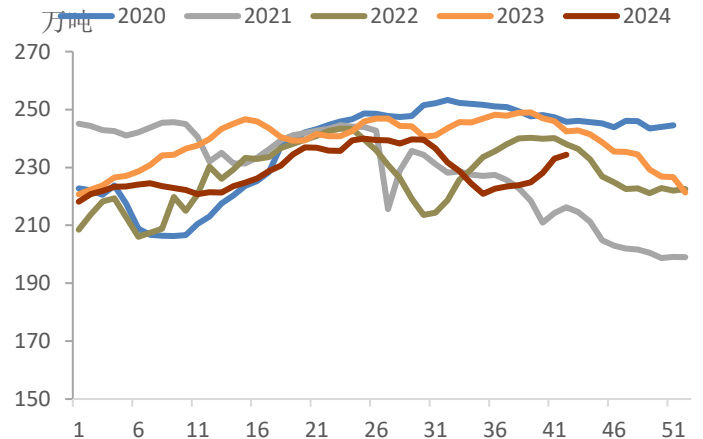


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 全国 247 家高炉开工率

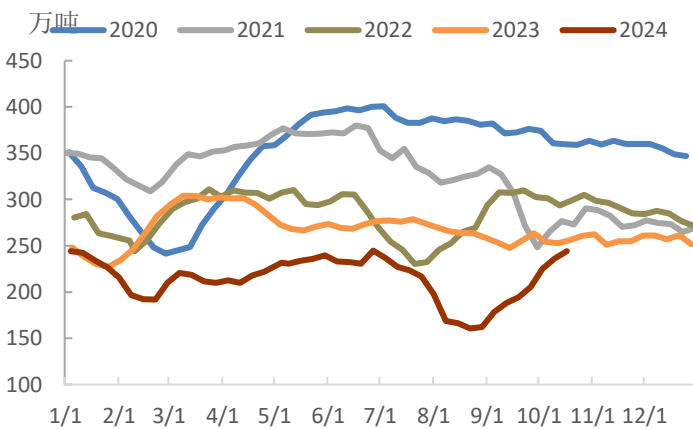


图表 10 247 家钢厂日均铁水产量

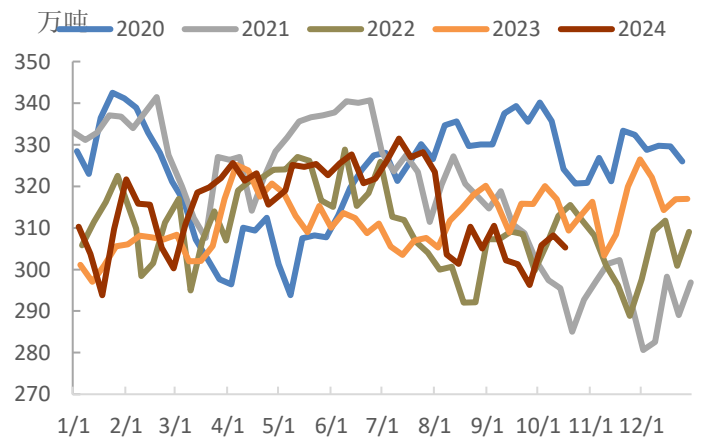


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 螺纹钢产量

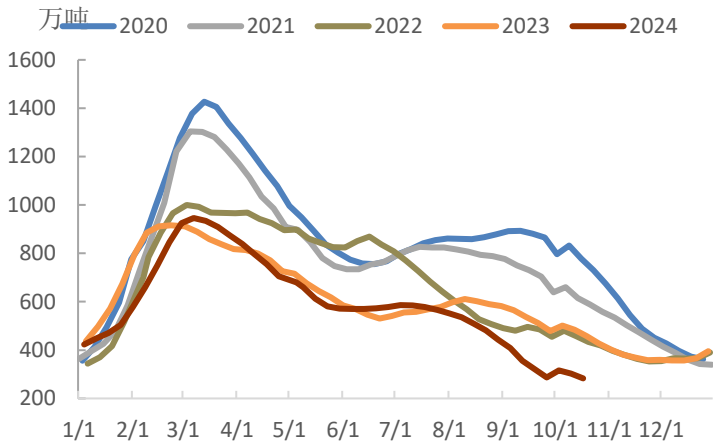


图表 12 热卷产量

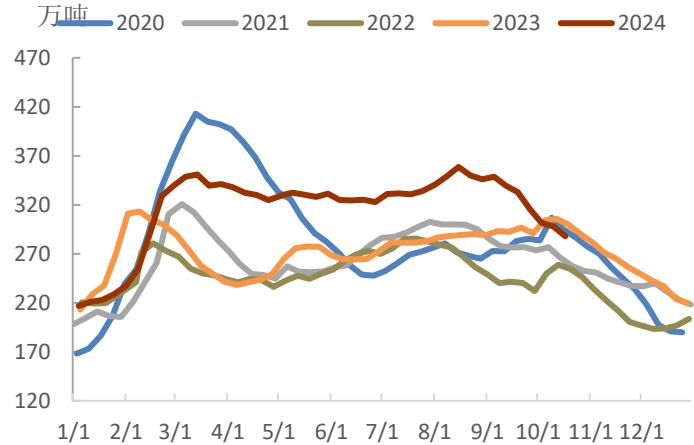


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 螺纹钢社库

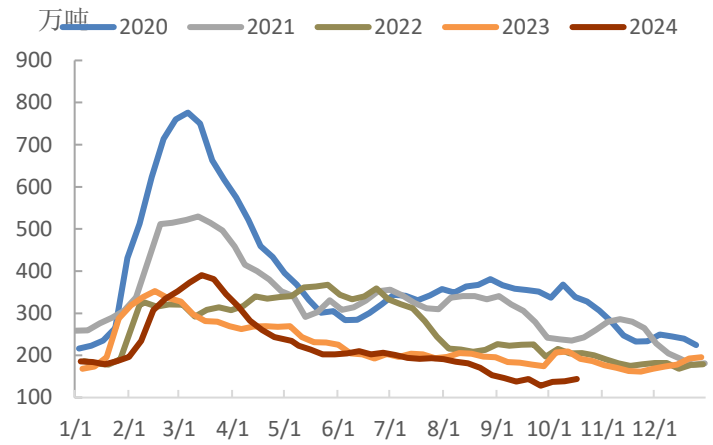


图表 14 热卷社库

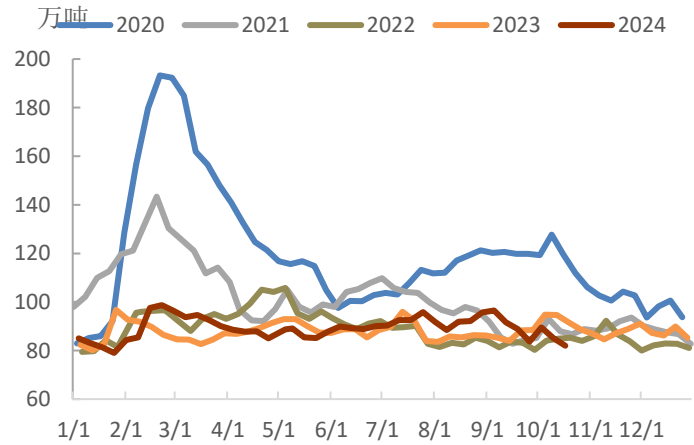


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 螺纹钢厂库

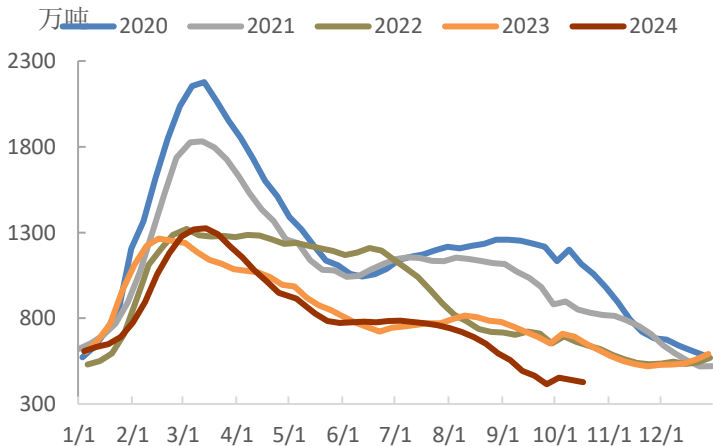


图表 16 热卷厂库

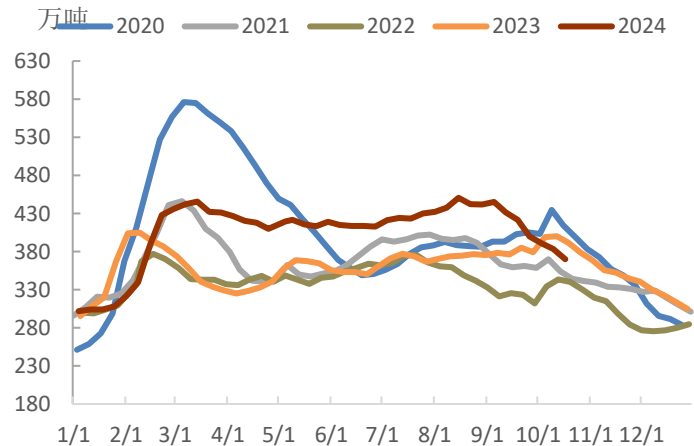


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 螺纹钢总库存

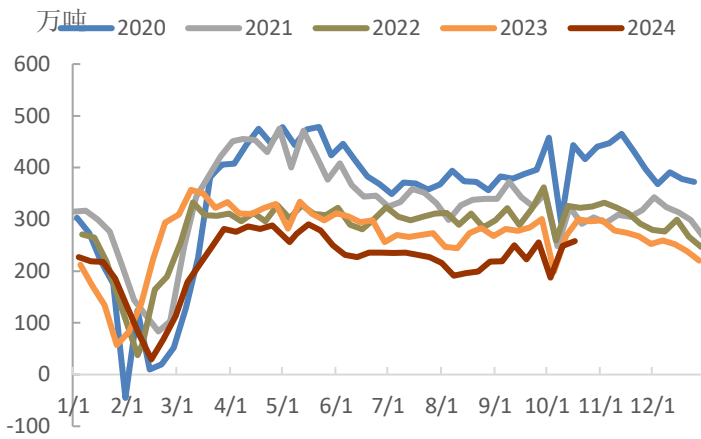


图表 18 热卷总库存

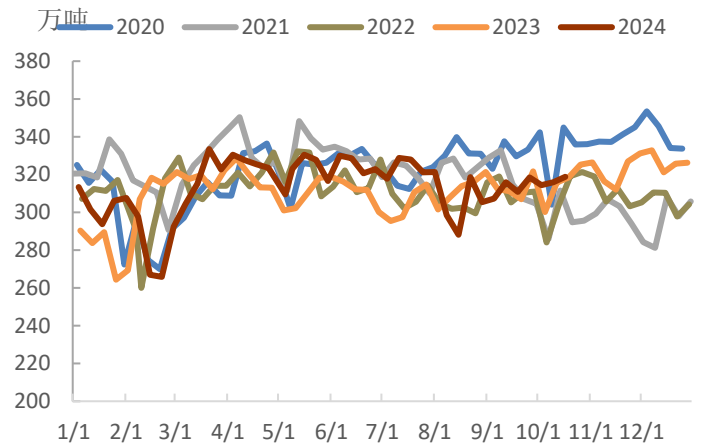


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 螺纹钢表观消费



图表 20 热卷表观消费



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，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。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。