



近期黑色系股期标的携手走高。分析人士表示，宏观政策利好、地产数据表现强劲、秋冬季大气污染综合治理攻坚行动开启及利润上涨等均对近期黑色系标的形成提振。预计在供需错配下，后市钢价及钢铁股仍存上涨空间。

## 股期标的携手上涨

自11月12日创下阶段新低110.93点之后，文华财经黑色产业链期货指数便迎来反弹，11月18日一度创下10月28日以来新高115.35点，区间累计最大涨幅近4%，当日收报114.88点。

A股方面，近期钢铁股也出现回暖走势。Wind数据显示，11月18日申万钢铁一级行业指数最高至1973.97点，创下11月11日以来新高，较11月13日低点1915.35点累计上涨3.06%。

新纪元期货黑色产业链分析师石磊表示，上周国务院召开常务会议提及将完善固定资产投资项目资本金制度，利好固定资产投资，尤其是基建项目投资，对黑色系形成利

好预期。此外，1—10月房屋施工面积和新开工面积增速均较1—9月有所提升，也对钢材需求带来拉动作用。再加上秋冬季大气污染防治综合攻坚行动开启，粗钢产量10月同比下滑，螺纹钢社会库存连续六周下降，钢铁供需格局略有收紧，促使螺纹钢期价突破下降通道开启反弹。

库存方面，新纪元期货数据显示，截至11月15日当周，螺纹钢社会库存报315.79万吨，较此前一周的343.10万吨减少27.31万吨，延续8月以来的去库存之势，近六周连续收缩；铁矿石港口库存报12373.75万吨，较此前一周的12585.69万吨缩减211.94万吨，连降三周回落，结束7月初以来的反弹之势。

## 向上博弈机会仍存

从现货市场表现来看，中泰证券钢铁行业分析师笃慧等表示，上周受部分地区秋冬限产政策及地产数据利好刺激，螺纹钢期货持续拉升，现货紧跟，周一内钢坯累计上涨80元，5日平均成交量逼近23万吨。此外，地产端数据表现持续超预期使得当前库存仍处于快速去化阶段，淡季需求表现强劲。另外，环保限产政策频出，使得钢铁整体产量易减难增。当前供需基本面有所改善，随着需求持续超预期，市场悲观预期随之逐步扭转。

国信证券钢铁分析师冯思宇表示，地产数据表现强劲持续带动钢材消费，与微观库存数据反映出的“金九银十”消费旺季契合。当前虽已进入传统消费淡季，但建材成交仍保持日均20万吨以上的较高水平，钢材库存也较快去化，反映出需求韧性。

笃慧等表示，当前钢铁社会库存实际上

## 有色金属有望奏响2019最强音

本报记者 张利静

在7—9月份出现短暂反弹行情后，有色金属期货近两个月来重归沉寂。近日部分研究机构指出，在供应收缩、库存低位及货币宽松三大利好因素共振之下，四季度至明年上半年，有色金属资产有望再度走强。

### 低迷有望告一段落

文华财经数据统计显示，2019年以来，除沪镍期货出现明显的重心抬升外，其余有色金属品种均维持低迷态势。虽然板块整体在7月至9月上旬出现反弹，但9月下旬以来的连续回调行情已经大幅回吐了前期涨幅。

Wind数据显示，今年以来A股基本金属指数冲高回落，截至11月18日收盘，板块涨幅为5.67%，大幅跑输同期大盘走势。

在有色金属资产走弱之际，部分研究人士认为，有色金属的“春天”将要到来。来自长青社期货与证券投资资深人士告诉中国证券报记者，在货币宽松的大背景下，黄金—白银—铜的轮动行情已经启动。2019年末至2020年上半年，铜市可能迎来“超配”机会，判断主要基于其供应增速放缓、显性库存水平偏低、全球逆周期政策逐步落地和升级三大条件。

在供应方面，在上一轮大宗商品牛市后，铜价和铜企资本开支相继于2011年和2013年见顶回落。在库存方面，截至2019年10月底，三大交易所铜库存合计29.5万吨，处于近四年来较低水平，此外，国内保税区铜库存为326.4万吨，同样是历史较低水平，综合来看，全球范围内铜显性库存处于四年以来较低水平。此外，货币政策方面，2019年初以来，先后有22个国家央行降息，美联储也连续降息了三次。今年9月份以来，国内逆周期调节政策力度也加大。预计2019年—2020年铜供需将进入紧平衡时代，铜价有望保持坚挺。

### 铜价或逐步回暖

长城证券分析师吴轩表示，近期有关部门提出完善固定资产投资项目资本金制度，降低部分基建项目最低资本金比例，并允许通过股权、权益类工具筹措不超过50%资本金，该举措有望提振国内基建投资，推动有色金属下游需求回暖。

从基本面角度看，吴轩分析，铜是目前工业金属中前景较好的品种，今年以来受罢工停产、矿山品位下滑影响，铜精矿产出受限，1—8月全球精炼铜产量同比下滑2%，随着智利罢工持续推进，铜供应端或将进一步收紧；需求方面，铜与基建投资相关性较高，未来随着宏观逆周期调节政策逐步深化，基建投资有望推动下游需求转好，铜价或逐步回暖。

**铜价或逐步回暖**

长城证券分析师吴轩表示，近期有关部门提出完善固定资产