

商品需求相好，价格受到支撑

浦发银行金融市场部 何晶

一、国内市场情况

上周中国统计局公布11月PMI，数据显示制造业PMI与非制造业PMI均由于季节性因素而有所回升。11月，内外需求继续保持稳健增长，一方面，反映下游为中国元旦以及国外圣诞节备货的季节性因素；另一方面，产业结构调整持续推进，新旧动能加快转换，装备制造业、高技术制造业PMI分别为52.9%、53.2%，持续高于制造业总体水平，对经济增长的引领作用不断增强。石油加工及炼焦业、黑色金属冶炼及压延加工业、有色金属冶炼及压延加工业PMI均位于收缩区间，表明部分传统行业扩张动力有所减弱，企业转型升级步伐有待进一步加快。

二、国际市场情况

美国参议院通过参议院版本的税改法案，特朗普税改接近达成。由于目前美国企业有效税率为21.5%左右，美国企业手握大把现金而苦于无投资机会，因此预期税改法案对美国经济存在正面作用，在中长期内将扩大美国贫富差距以及累积财政赤字，相应地美联储资产负债表紧缩步伐会更加坚定。

三、商品走势

黑色产业链价格继续遵循“需求好转—钢材利润上升—焦炭价格上涨—铁矿石高低品矿价差拉大—铁矿价格上涨”的路径。

当月黑色金属的共振上涨，主要来源于需求端。原本9、10月份的旺季需求受到环保抑制，使得需求在11月之后集中爆发，进而带动了整个黑色产业链的上涨。而从供给因素来看，产量的下降幅度不及预期的，根据Mysteel的最新测算，限产实际造成的影响在3000万吨左右，低于之前4000万吨的预期。

四、未来展望

从12月的需求来看，短期这波黑色金属的共振上涨仍然有需求基础。如果后期宏观形势进一步转差，叠加1、2月份的季节性淡季因素，在完成利润传导之后，则黑色金属可能再度受到系统性打压。

免责声明

本报告为内部交流使用；本报告基于我们认为可靠的已公开信息，但我们不保证该信息的准确性及完整性，客户也不应以为该信息是准确和完整的而加以依赖。本报告中的信息及表达的意见并不构成任何要约或投资建议，我们也不推荐基于本报告采取任何行动。

本报告的相关研判主要是基于分析本人的知识和倾向而作出的。分析师本人自认为秉承了客观中立立场，但对报告中的相关信息表达与本行业务利益存在直接或间接关联不做任何保证，相关风险务请报告使用者独立做出评估，我行和分析师本人不承担由此可能引起的任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上加以理解，并不含有任何道德或政治偏见，报告阅读者也不应从道德或政治角度加以解读，我行和分析者本人对任何基于道德或政治角度理解所可能引起的后果不承担责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。除非是已被公开出版刊物正式刊登，否则，均应被视为非公开的研讨性分析行为。本报告的版权仅为本行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为浦东发展银行金融市场部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。