

【核心观点及操作建议】

【宏观】

国际宏观:

1. 欧洲央行周四公布利率决议,宣布将存款利率下调 10 个基点至-0.5%,为 2016 年 3 月以来首次下调,维持融资利率和贷款利率不变;
2. 美国 8 月,零售销售环比增长 0.4%,高于预期增长 0.2%,7 月份为 0.7%。8 月核心零售销售环比增长 0%,预期增长 0.1%,7 月份为 1%;
3. 上周六美股标普 500 指数跌 0.07%; 欧洲 Stoxx50 指数涨 0.46%; 美元指数跌 0.18%; WTI 原油跌 0.54%; Brent 原油跌 0.40%; 伦铜涨 1.80%; 黄金跌 0.74%; 债券市场十年期国债收益率美国涨 12.4 个基点报 1.901%;
4. 沙特阿拉伯油田在遭遇大量的无人机袭击后,削减了一半的石油产出,意味着每日 500 万桶石油产出受到影响,这占到全球石油每日产出的约 5%;

国内宏观:

1. 李克强接受俄罗斯塔斯社书面采访表示中国经济发展有巨大的韧性、潜力和回旋余地。一是庞大的国内市场将持续释放需求拉动力。二是不断深化的改革开放将进一步激发经济活力。三是足够的宏观调控手段和能力将创造稳定的发展环境
2. 融 360 大数据研究院 9 月 11 日发布的《2019 年 8 月中国房贷市场报告》显示,8 月,全国首套房贷款平均利率为 5.47%,环比上涨 3 个基点;二套房贷款平均

利率为 5.78%，环比上涨 2 个基点，相当于在目前的 5 年期 LPR 水平上分别加了 62 个基点和 93 个基点，均远高于新政规定的利率下限；

3. 8 月份募资产品数量几近腰斩，发行规模下降了 27%；

宏观述评：

美国 8 月零售销售月率好于预期，表明消费者支出强劲，可能会持续对经济增速起到支撑作用。9 月 12 日讯，欧洲央行改变利率政策指引，宣布重启 QE。本周全球将进入“超级央行周”，美国、日本、瑞士、英国、印尼、挪威、土耳其、南非等国央行将陆续公布最新利率决议。

本周 20 日将公布新一轮 LPR 报价，此为 10 月 8 日房地产新政参考的主要依据，从当前放贷利率水平来看，当前 LPR 利率对于地产市场并不构成负面影响。在欧洲央行宣布宽松后，中国央行在本周的是否下调 MLF 是市场期待的焦点。今日需重点关注 8 月投资数据与工业增加值数据。

【螺纹】

1、现货方面:上周四钢材价格普涨 20~40 元为主，沙钢上海市场价 3700/吨涨 20 元，华东地区上涨 20~30 元为主，南方地区上涨 20 元为主北方地区以稳为主。上周沙钢上海市场价共上涨 20 元/吨。

2、供应方面:上周钢联数据螺纹钢产量环比延续下降态势，实际产量下降 3.18 万吨，分地区来看，华东地区产量下降 1.87 万吨，南方地区产量下降 0.45 万吨，北方地区产量下降 0.86 万吨。分结构来看，长流程产量上升 2.08 万吨，短流程

下降 5.26 万吨。9 月沙钢螺纹计划量 9 折，永钢 7 折，中天 10 折，主动减产挺价心态强烈，市场反应来看已见成效。

4、库存方面:上周数据公布显示，社库下降 39.2 万吨，厂库下降 23.72 万吨，连续四周降库，保持大幅降库态势。分地区来看，社库华东及西南地区平均下降 8.4 万吨左右，库存下降最大，华北、华中地区平均下降 5.1 万吨，库存下降水平居中，华南地区库存下降较少。近期恰临国庆七十周年大庆，华北及华中地区均有赶工情况，需求前置，对于厂库与社库的消化能力可见一斑，西南地区产量下降较多，故对于社库消化较多。从全国范围来看，金九银十传统旺季需求保持增长，符合季节性规律。

总结来看，近期供需双强，现货价格持续上涨，宏观利好的政策刺激，短期螺纹钢仍旧处于需求较好带来的反弹行情。目前 10 合约仍旧受现货需求较好的红利，若现货需求持续保持强劲，或出现升水交割，但基差仍旧在修复中，操作上，谨防盘面冲高回落；01 合约受利于基建专项债发行以及 9 月中旬降准的宏观政策利好，以及 9 月环保政策，仍将保持盘面上涨态势，风险点在于降准是否能切实利好，以及产量是否能如环保预期、需求能否持续保持强劲，需持续关注，中期多单可继续持有。

【热卷】

1、1、上周四张家港沙钢交割标准尺寸热卷报价 3720 元/吨，上周价格整体处于上扬趋势，周四价格环比前周五上涨 40 元/吨。

2、供应方面，9月限产不及预期，上周 Mysteel 样本钢厂产量为 342.51 万吨，环比前周略有下降 0.45 万吨，基本保持平稳，处于高位水平，分地区来看，北方产量略有下降，南方、华东地区环比基本持平。

3、全国社库+厂库总库存 335.49 万吨，整体库存下降 8.76 万吨，北方地区下降较为明显，其中社库（华北、东北、西北）降 3.29 万吨，厂库降 4.7 万吨，主要是由于前期北方库存积累较为严重，出货压力较大，上周南北价差已扩大至今年较高水平，为北材南运形成有利条件。本周由于北方库存压力缓解，推测南北价差或有收窄。

4、需求方面，冷轧产量有所回升，表观消费量同样有所回升；乘用车 9 月第一周销售数据好于 8 月第一周，后续仍需关注；家电制造方面，无取向硅钢-热卷价差已有回落，目前已接近 18 年水平，处于历史低位；焊接钢管方面，目前热卷价格对于带钢优势，对带钢有一定替代作用。

5、近期有宏观政策利好，制造业有复苏迹象，而中长期受制于国内内需较差且出口受贸易战阻碍，后劲仍显不足，后续关注政策向实体经济传导情况，以及宏观国际市场对实体制造业的影响。

【铁合金】

1、上周四河北、江苏地区硅铁贸易商行情价格报于 5825 元/吨与 5750 元/吨，环比上周五下降 50 元/吨与 75 元/吨，上周四天津、内蒙、广西锰硅贸易商行情

价格分别报于 7475 元/吨、7350 元/吨、7375 元/吨，环比上周五下降 100 元/吨、75 元/吨、125 元/吨。

2、供应方面，近日铁合金市场供应端仍维持产能复产与新建产能释放的逻辑，但由于自 6 月份复产至今，开工时间较短，再次停产检修意愿较弱，推测短时间供应不会出现大幅度下滑。

3、需求方面，9 月份全国各地环保限产情况普遍较为宽松，钢厂整体开工率与产能利用率有所回升，上周 Mysteel 全国 247 家样本钢厂开工率与产能利用率为 80.84%与 83.15%，开工率保持平稳，产能利用率上升 0.2%，前期复产高炉已开始释放产能。目前开工率与产能利用率的提升对铁合金需求有一定利好，但目前钢厂利润仍然处于较低水平，短流程钢产亏损减产、沙永中减产保价，对铁合金需求、特别是锰硅需求又有一定减弱。上周螺纹库存降速较快，旺季需求明显体现，但废钢价格仍然较高，后期关注钢厂利润情况，能否进一步带动开工率与产能利用率上升，以提振铁合金需求。

4、上周全国港口锰矿库存为 381.9 万吨，环比上周上涨 2.6 万吨，仍然处于历史同期较高水平，锰矿仍然受制于库存高位、下游弱势，虽然需求旺盛，但价格跟随锰硅共振下跌。

4、整体来看，铁合金仍处于供强虚弱，处于较弱态势，硅铁已接近成本线，关注需求是否有所好转，或有触底反弹可能，而锰硅仍有一定利润空间，且供应

仍有上涨空间，但目前盘面价格较低，价差较大，后续关注基差回归以及期现反套策略。

【铁矿】

1.上周进口矿价格上涨 20~30 元/湿吨。2.需求方面，钢厂高炉产能利用率环比继续小幅上升，补库需求释放，市场成交比较活跃。随着国庆 70 周年庆祝活动临近，各地区环保限产或将趋严，市场对此有一定预期，铁矿石需求将有所下降。3.供给方面，上周澳大利亚和巴西矿山的发货量环比下降，我国港口库存继续环比

略降。随着建筑钢材需求旺季的到来，以及近期央行下调金融机构存款准备金率等经济刺激措施出台，市场更加关注国内需求的释放情况，钢价和矿价受此影响也止跌企稳。预计在国庆节前，铁矿石需求增长的空间有限，矿价难以大幅上升。

【焦煤】

1.焦煤现货呈现弱稳状态，临汾、吕梁及长治地区焦煤价格累计下降 40-60 元/吨，内蒙地区煤价下调 30-50 元/吨，山东地区焦煤价格降幅约在 20-50 左右。2.受下游焦炭价格回调的影响，焦化厂利润收紧，近期对原料采购节奏有所放缓，焦煤煤矿库存回升明显，销售压力增加，降价范围继续扩大。相比于国内焦煤而言，近日一线澳煤价格明显企稳，沿海地区下游企业采购较多，港口进口焦煤库存有所下降。

3.总体看，当前焦煤短期让利焦炭，现货价格小幅回落，但随着焦炭现货靠近底部，加之大矿煤价稳定，且优质资源紧缺，焦煤价格将逐渐企稳。

【焦炭】

1.周末焦炭现货整体偏稳运行，港口准一报价 1860-1900，贸易商心态较前期有所好转，但港口成交相对有限。

2.生产方面，山西部分地区焦化厂临时限产较多，但产量影响不大，焦炭整体供应平稳。3.钢厂库存仍处于中高水平，拿货相对谨慎，港口报价小幅回暖后，贸易商倒挂缓解，但成交乏力的情况下，贸易多观望态度，降价出货显现减少，焦炭港口库存由降转稳。

4.从目前焦化企业平均 50-100 的利润来看，大部分焦企仍有盈利支撑生产，当前减产可能性不大。而焦煤资源结构性紧缺明显，大矿价格偏稳，让利空间相对有限。

5.下游需求方面，钢厂减产多体现在电炉钢环节，焦炭刚需影响不大，短期供需面维持相对稳定。钢材旺季库存去化明显、长流程钢厂利润回升，短期焦炭盘面有所企稳。但从基本供需情况来看，无太明显的上涨驱动，反弹思路对待。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115908

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层
电话：0475-6380818

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532-66728681

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386892/53386809

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室
电话：0917-3859933

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

唐山营业部

地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室
电话：0315-5105115

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300