

## 【核心观点及操作建议】

### 【宏观】

国际宏观:

1. 美国9月零售销售环比下降0.3%，预期增长0.3%，前值为增长0.4%；
2. 美联储褐皮书称，经济正温和扩张，预计企业将持续扩张，但许多企业已经下调展望；
3. 韩国央行将基准利率下调25个基点从1.50%降至1.25%，为年内第二次降息；

国内宏观:

1. 李克强主持召开国务院常务会议，听取今年减税降费政策实施汇报，要求确保为企业减负担、为发展增动能；
2. 昨日，央行开展1年期MLF操作2000亿元，操作利率3.3%，当日无逆回购到期；

宏观述评:

美国9月零售销售月率意外爆冷，7个月来首次下滑，美股小幅收跌，增加10月美联储降息的概率。中国央行开展2000亿MLF净投放，在国内结构性通胀的影响下，结构性宽松为政策首选，央行此举意为再度降低银行资金成本，引导本月20日1年期LPR报价下行，支持实体企业发展。

### 【螺纹】

- 1、现货方面：昨日钢材价格普跌 10-30 元，沙钢上海市场价 3670 元/吨跌 20，华东地区普降 30 元，北方地区普降 10-40 元，南方地区普降 10-20。目前基差 379。

2、每日信息：昨日生态环境部公布京津冀秋冬限产正式文件，文中提及秋冬季期间PM2.5浓度下降4%，重度以上污染天气同比减少6%；前期发布的征求意见稿分别为5.5%和8%，文件和征求意见稿无太大差别，整体较预期略宽松。

3、总体来说，中高位的库存、持续走高的供给、逐渐走弱的需求，短期供应端将加大，长期还需跟踪京津冀秋冬限产政策各地详细文件的出台与执行情况，随着本周长流程产量的持续增加，若基差在现货下跌中得到修复，那盘面或将与现货共振下跌，无论从短期还是长期来看，都以空为主。昨日盘面延续下跌，当前基本面暂未出现供需缺口，虽然昨日现货也跟随期货下跌，但现货暂时仍有价格支撑，不支持大跌。期货盘面预计弱势为主，短期不建议追空。

### 【热卷】

1、昨日张家港沙钢交割标准热卷报于3560元/吨，环比持平，热卷全国大部分地区以下跌10-20元/吨为主，冷轧镀锌价格同样以下跌10-20元/吨为主，三品种成交情况仍然不甚良好，期货盘面继续下挫，基差有所上升，处于正常稍高水平；

2、持仓方面，热卷01合约多头增长明显多于空头增仓，目前多空基本持平，各期货公司虽然操作方向不一，但多向多空一致方向转移；

3、供应方面，生态环境部发布京津冀及周边地区今年秋冬季限产方案，对比之前发布的征求意见稿略显宽松，后续关注具体城市发布的具体限产比例，唐山地区有限产加严消息传出，后续关注对实际产量影响情况；

4、需求方面，SMM 钢铁网公布 9 月底中国船舶制造情况，其中完工数量增长，新订单及手持订单均有下降，此方面热卷需求稍显后劲不足，钢联公布 9 月轻工家电销售情况，大部分品种均同比均有上涨，对热卷需求有所利好，

5、价差方面，昨日天津地区热卷下调带钢上调，带钢-热卷价差继续扩大，热卷对带钢替代性仍在，冷轧-热卷价差突破同期高位水平，关注钢厂生产情况以及下游制造业对冷轧需求情况；

5、总结来看，近期有宏观政策利好，中美贸易战又有缓和迹象，后续持续关注制造业复苏情况，会否对热卷形成需求向好。

### 【铁矿】

昨日港口价格继续下跌，基差持续收窄，全国主港铁矿累计成交 81.00 万吨，环比下降 16.35%；上月平均每日成交 107.93 万吨，上月平均年成交 140.32 万吨。远期现货累计成交 53 万吨，环比下降 3.64%，上周平均每日成交 44.3 万吨，上月平均每日成交 38.9 万吨。供给方面，上周澳已发运总量略有下降但波动不大，非主流国家发运连续两周下降。到港量大幅下降，降幅主要来自澳洲，巴西矿不降反增，上周中国 26 港铁矿石到港量 2142.9 万吨，比下降 281.2 万吨，澳矿到港量自高位落至 1281.8 万吨，环比下降 432 万吨，略低于今年周均到港水平，巴西铁矿石到港量 670.1 万吨，环比增加 142.1 万吨，为近三年周均到港最高值，本周到港量大概率微增。北方港口近期反映部分钢厂接货意愿不强，需求不佳

导致成交下降。钢厂库存持续降低。供给压力偏大需求弱勢运行，短期调整，长期仍偏弱为主。

### 【焦炭】

近日焦炭现货偏弱运行，山西部分钢厂对焦炭采购价格降价 50，但是晋中部分焦企提涨 100 进行抵制，市场博弈加剧，焦炭港口报价下调至 1820，下游拿货还盘 1800 左右，整体成交意愿较差。节后山西、山东及河北钢厂、焦化厂陆续恢复生产，焦炭供需边际走强，焦化厂出货顺畅，下游钢厂拿货有所恢复。但是考虑到限产期间焦炭日耗下滑，节后华北地区钢厂焦炭库存仍旧处于正常状态，复产过程中下游补库节奏相对平缓，焦化厂库存较前期有所增加，近期呈现缓慢下降状态。近期焦煤价格下调让利焦炭，焦化厂平均利润 50-100，成本中枢下移使得焦化利润仍旧支撑当前生产。而下游钢厂面临着旺季结束、产量回升的压力，成材利润下滑的状态下率先制约焦炭。从盘面来看，目前现货端弱勢，若按照低价资源集港仓单成本来说，基差只有 100 左右，处于正常状态，焦炭仍旧没有向上支撑，短期大概率维持震荡偏弱状态。同时注意山东省去产能动向。

### 【焦煤】

焦煤现货方面，前期降幅较低的低硫主焦煤补跌，柳林地区 S0.8 低硫主焦煤价格累计降 100 元/吨，其他配煤价格暂时保持弱稳。由于国庆期间煤矿不及钢焦企业限产严格，所以下游原料消耗下滑，节后库存依旧中性水平，基本上

维持按需采购状态，部分煤矿迫于库存压力进行降价。进口煤方面，蒙煤价格维持弱势，但进口澳洲一线焦煤由于价格优势明显，国内采购较好，近日持续小幅探涨，价格较9月份低点上调11美元左右，港口库存高位，进口煤供应较为充足。短期焦煤端维持供强需弱状态，尤其下游焦化厂利润持续收紧对原料压制较大，短期焦煤端相对弱势。

### 【动力煤】

1.价格方面：坑口价格经过几日下调后昨日开始企稳，港口表现仍为降价去库，昨日港口报价再次下调1元至579元，基差有开始收窄的迹象。

2.港口方面：昨日环渤海港口库存保持稳定，下游拉运船舶开始明显增多，秦港库存再降5万吨至709万吨，近期下游销售不佳且港口库存堆积，铁路调入量也随之下降，随着港口价格下调，吞吐量开始回升，后期港口库存将持续下降。

3.电厂方面：六大电厂日耗昨日降至60万吨，开始回落，电厂库存增20万吨重回1600万吨水平，电厂开始有补库的动作，对比去年的库存状态，当前的库存水平有一定的补库空间。

总结来看，今日为各方发力港口去库的一个过程，港口库存将开始下降，过程中可能伴随港口继续降低报价，但当前库存去化由于上下游的协力将是一个加速过程，短期价格若开始连续企稳，那么利空将开始逐渐消化，需求端的影响将会有所增加。

## 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