

【核心观点及操作建议】

【宏观】

国际宏观:

1. 日本央行宣布维持基准利率为-0.1%不变，维持10年期国债收益率目标在约0%不变；
2. 美国众议院投票，通过对特朗普的弹劾调查程序。在投票中，共有230票赞成，196票反对；
3. 据CME“美联储观察”：12月维持当前利率的概率为77.1%，降息25个基点的概率为22.9%，降息50个基点的概率为0.0%；

国内宏观:

1. 中国共产党第十九届中央委员会第四次全体会议指出，必须坚持社会主义基本经济制度，坚持以供给侧结构性改革为主线，加快建设现代化经济体系；
2. 中国10月官方制造业PMI为49.3，预期49.8，前值49.8。五大分项指数全线回落；

宏观述评:

日本央行议息会议在在前瞻性指引中删除了时间表，四季度的政策不确定性加大。中国10月PMI超预期回落，五大指数全线回落，四季度经济下行压力不改，同时PMI分项指数指出当前国内处于被动去库存阶段，工业品价格承压。

【螺纹】

1、现货方面：昨日钢材价格部分地区持稳部分地区上涨 10-30 元/吨，沙钢上海市场价 3680 元/吨涨 20。华东地区昨日价格普涨 20 元/吨，南方地区持稳为主，其中广州上涨 30 元/吨，北方地区普涨 10-20 元/吨。现货基差昨日 313。

2、产业数据：钢联昨日公布数据，螺纹本周产量 356.14 万吨增加 2.42 万吨，社会库存 372.17 万吨降低 29.09 万吨，钢厂库存 235.98 万吨降低 10.07 万吨。分结构来看，长流程产量 312.57 万吨增加 2.68 万吨，短流程产量 43.57 万吨降低 0.26 万吨，分地区来看，华东、华中和西南地区降库较多，华南、华北、西北、东北均降库 2 万多吨，较为一致。整体延续了上周的去库节奏，连续两周持平的钢厂库存也开始下降，说明贸易现在手里低库存，有拿货的需求，但大部分仍旧是观望等待低价再大幅拿货以及做冬储。本周数据中性偏好。

3、总体来说，降至中位的库存、高位的供给、逐渐走弱但尚存韧性的需求，短期供应端从京津冀秋冬限产政策以及西南和华东地区短流程钢厂生产情况来看，有减少的预期。目前现货弱势整理止跌企稳，当前无论从供给还是需求端来看，前期对后市强烈看空的预期将做一个短期修正，若近期螺纹成交量保持当前的水平，那么库存仍将得到有效消化，尤其是北方工地临近 11 月中旬停工时间节点，本周下游工地仍将采购停工之前这段时间的货物。预计本周

产量小幅收缩，库存仍旧去化，本周盘面或仍将强势，但长期看空观点不变，短期做多，注意把握交易节奏。

【热卷】

1、昨日张家港沙钢交割标准热卷市场价报于 3530 元/吨，环比上涨 10 元/吨，全国热卷以上涨 10-20 元/吨为主，冷轧镀锌价格以保持平稳为主，月末三品种成交均有下滑，其中热卷成交下滑幅度最大，近日盘面热卷 01 合约小幅下滑 14 点，基差稍有扩大，广商所电子盘 01 合约报于 3366，仍小幅升水于期货盘面；

2、价差方面，昨日广州地区热卷上调 20 元/吨，而无取向硅钢持稳，与热卷价差继续收窄，目前已逼平历史最低水平，关注下游电器制造行业生产销售情况；

3、钢联公布最新数据，热卷周产量 327.03 万吨，大幅上涨近 21 万吨，但库存仍处于下降态势，社库+厂库合计下降近 10 万吨，处于历史正常水平，表需仍处历史高位水平；冷轧产量下降，库存同样下降，表需低位回升，但仍处于历史低位水平。

5、总结来看，目前热卷供应大涨，但库存数据表现良好，测算表需表现较好，后续重点关注电器、汽车行业生产销售情况。

【铁矿】

1.现货方面：今日京唐港 PB 粉主流报价 660 元/吨降 5，由于 PB 粉近期显现优势，PB 块与 PB 粉，PB 粉与金布巴以及超特粉价差逐渐回归正常水平，金布巴粉基差收至 56 处于历史较低水平。

2.供给方面：上周澳巴发运量 2268.4 万吨，发运量有所回升，26 港到港量 1930 万吨亦有所回升 224 万吨，根据船期推算预计本周到港量下降 200 万吨左右，下周回升大约 300 万吨，整体供应压力短期依然存在，中期据到港量和生铁需求量推算大概率不会出现供大于求的局面。

3.需求方面：河北地区钢厂近期继续执行二级应急预案，唐山地区 11 月 1 日~15 日 C 类钢厂烧结机和高炉停产 50%以上，钢厂需求回升乏力，上周全国主要港口成交量日均 103 万吨，环比增加 13 万吨，但日均疏港量 268 万吨环比下降 32.8 万吨，全国贸易商情绪开始回暖但刚需仍没有恢复，山西与山东区域复产区域采购情绪或有回暖价格有一定支撑，河北继续限产补库意愿降低，关注钢厂未来生产与备货节奏。

【焦炭】

目前港口准一现货报价 1750-1770，下游采购价格较低，部分贸易商暂停报价，港口出货较差。近日山西钢厂继续打压焦炭现货价格，焦炭采购价下调 50 元/吨，短期焦企心态较为悲观，当下出货较积极。供应方面，目前主产区以临时限产为主，对产量影响不大，短期焦煤让利焦炭，焦化厂 80 元附近的利润尚可支撑生产，故短期供应端相对宽松。需求方面，当前钢厂小幅限产且焦

炭库存维持中高水平，短期补库积极性相对较差，上周焦炭厂存继续回升。按照当前铁水、焦炭产量计算，焦炭仍未进入去库存周期，加上山东去产能政策执行时间及力度仍不确定，短期焦炭或将维持相对的高供应、高库存、低利润的状态，基本面整体依旧弱势。从盘面看，上周 01 合约下挫反应部分悲观预期，短期预计底部宽幅震荡为主。

【焦煤】

焦煤现货方面，本周除安泽低硫主焦价格小幅回落 20 元/吨，太原地区个别煤矿低硫主焦下调 50 元/吨，在焦化利润收紧的状态下，部分焦化厂通过调整原料配比控制成本，低硫优质煤源表现弱势，中高硫煤源相对稳定。上周国内煤矿库存继续回升，主要是下游焦炭价格回落，焦化厂在库存尚可的状态下采购意愿较差，煤矿出货也多以长协为主。进口煤方面，京唐港因场地原因禁止卸船，本周青岛港库存较多，港口进口煤库存高出去年同期 145%，短期供应较强。蒙煤方面，通关车辆节后明显恢复，但是口岸存量较大，整体成交较差，目前焦煤整体上呈现出供强需弱的状态。后期随着气温变化，运输限制或将逐渐显现，部分焦企采购囤货或将有所增加，但也需观察下游利润及库存状况，短期焦煤基本面依旧偏弱。

【动力煤】

1.价格方面：昨日坑口价格涨跌互现，波动幅度 5~15 元不等，港口报价继续下跌 2 元至 564 元，基差扩大至 24 点。

2.港口方面：昨日秦黄曹三港库存降5万吨至1351万吨。秦港调入量稳定，锚地船舶数回升至21艘，下游拉运尚可。港口去库速度仍然偏慢。

3.电厂方面：昨日电厂日耗58万吨稳定，电厂库存为增15万吨至1670万吨，电厂补库节奏符合预期。

总结来看，昨日盘面价格大幅下挫，前期盘面博弈矛盾爆发，目前港口库存去化速度放缓，中上游处于降价主动去库阶段，耗煤需求趋好在高库存压制下难以反应在煤价上，本轮下跌市场重新向下寻找阶段平衡点，筑底仍然要等待库存有效消化部分并进入被动去库阶段。

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

上海分公司

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