

【核心观点及操作建议】

【宏观】

国际宏观：

1. 美国10月份非农就业人数增加12.8万人，远超预期的7.5万人；

国内宏观：

1. 国务院要求，当前要突出抓好“六稳”工作，保持经济运行在合理区间；
2. 外交部回应美方表示不会派高级代表来参加进博会：他们来，我们欢迎；他们不来，也没什么大不了；
3. 同策报告显示，3季度40家典型房企融资总额1937.73亿元；2季度1733.21亿元；
4. 中国指数研究院报告指出，10月房企拿地保持积极，土地市场回暖；

宏观述评：

美国非农就业数据超市场预期增加，美元指数走强，美联储四季度降息的概率不确定性加大。上周，总书记出席进博会并发表重要讲话，国务院总理出访周边国家，四季度以外贸稳定国内经济的举措正在实施，国务院常务会重提六稳，近期将有稳定经济措施出台。

【螺纹】

- 1、现货方面：上周五钢材价格普遍持稳，沙钢上海市场价 3680 元/吨持平。现货基差收于 300。

2、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，谨防盘面提前交易需求走弱的逻辑而下跌。

【热卷】

1.价格方面：十月盘面价格收跌27点，上周五神华公布月度长协价格为570元，跌17元。港口报价562，十月累跌24元。现货表现出抗跌性。

2.港口方面：上周五秦黄曹三港库存1356万吨，相对稳定，无明显去化现象，下游拉运船舶数20艘，保持稳定，目前港口方面无明显变化。

3.电厂方面：上周五电厂日耗回落至56万吨，电厂日耗近期有下滑趋势，库存继续走高至1670万吨，十月电厂库存增90万吨，补库明显，预计11月份中上旬仍有100万吨左右的补库空间。

总结来看，十月份需求表现虽然较好，但受制于高库存增量，下游拿货需求表现不佳，价格持续下跌，其中坑口表现出明显的抗跌性，推测是由于铁路

发运分流矿方库存，导致煤矿实际库存并未达到明显积累，挺价意愿较强，进入十一月目前日耗出现走弱趋势，高库存表现仍未缓解，十一月中上旬采暖季来临前预计煤价仍然弱势运行。

【铁矿】

1.现货方面：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提供健康现货估值，金布巴粉基差收至 56 处于历史较低水平。

2.供给方面：前两周澳巴发运量 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，根据船期推算预计上周到港量下降 200 万吨左右，本周回升大约 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，本周港口库存 12648 万吨降库 187 万吨小幅去库。

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，本周日均疏港量 312 万吨环比回升 44 万吨，临近月末限产政策空档期全国贸易商情绪开始回暖刚需有一定回升，导致成交量短暂升温，但下周开始河北继续限产补库意愿降低，钢厂需求回升乏力，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，本周产能利用率继续下调，但对产量整体影响不大，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，上周焦炭库存继续回升。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，进口澳洲一线主焦煤价格小幅回落，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：十月盘面价格收跌 27 点，上周五神华公布月度长协价格为 570 元，跌 17 元。港口报价 562，十月累跌 24 元。现货表现出抗跌性。

2.港口方面：上周五秦黄曹三港库存 1356 万吨，相对稳定，无明显去化现象，下游拉运船舶数 20 艘，保持稳定，目前港口方面无明显变化。

3.电厂方面：上周五电厂日耗回落至 56 万吨，电厂日耗近期有下滑趋势，库存继续走高至 1670 万吨，十月电厂库存增 90 万吨，补库明显，预计 11 月份中上旬仍有 100 万吨左右的补库空间。

总结来看，十月份需求表现虽然较好，但受制于高库存增量，下游拿货需求表现不佳，价格持续下跌，其中坑口表现出明显的抗跌性，推测是由于铁路发运分流矿方库存，导致煤矿实际库存并未达到明显积累，挺价意愿较强，进入十一月目前日耗出现走弱趋势，高库存表现仍未缓解，十一月中上旬采暖季来临前预计煤价仍然弱势运行。

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