【核心观点及操作建议】

【宏观】

国际宏观:

1. 美国10月ISM非制造业指数：54.7，前值：52.6;

2. 澳大利亚联储公布利率决议，维持现金利率在0.75%的纪录低点不变，符合市场预期。

国内宏观:

1. 央行昨日开展4000亿元MLF操作，利率下降5个基点;

2. 中国10月财新服务业PMI降至51.1，为1年来最低，显示服务业经营活动扩张有所放缓;

3. 克而瑞称，10月房企融资额环比降24.5%，同比升17.3%。融资成本环比上升。

宏观述评:

美国10月ISM非制造业指数好于预期，从三年低点回升，且扩张程度超出预期，得益于就业、订单和商业活动的改善。昨日央行等额续作MLF，但突发降息5BP，在当前结构性通胀的背景下，央行此举意在降低实体企业贷款利率，降息将释放新一轮流动性短期利好黑色系，长期来看地产调控未有趋松的背景下，尚需观察本月20日5年期LPR是否下调，以及近期地产销售是否会有好转，长期建议谨慎对待。

【螺纹】

现货方面：昨日钢材价格部分地区上涨 10-30 元/吨，申特上海市场价 3700 元/吨涨 20。华东地区价格 3700-3800 元/吨普涨 10-40 元/吨，南方地区价格 3800-4000 元/吨部分地区涨 30-50 元，北方地区价格 3600-3700 元/吨部分地区上涨 20 元。据 mysteel 公布，当前广州市场价 4270 元/吨，杭州市场价 3790 元/吨，上海市场价 3760 元/吨，天津市场价 3700 元/吨，现货基差今日 266，属于较高位水平。

产业数据：央行开展 1 年期 MLF 操作，利率从 3.3%下调至 3.25%。今日央行公布降息 5BP，对于市场刺激较大。当前宏观政策导向仍旧是保持市场合理充裕，并非强刺激。但短期内，降息利好效应仍将显现。

总体上，11 月螺纹供需同步转弱，但需求走弱或将弱于供应，螺纹或走先涨后跌的盘面走势。当前得益于宏观降息利好，商品期货、股票国债市场纷纷上涨，但螺纹仍旧将跟随需求走弱而下跌，多单持有需谨慎。

【热卷】

1、昨日张家港沙钢交个标准热卷报于 3510 元/吨，环比保持平稳，热卷华中地区以上涨 10 元/吨为主，其余全国其他地区以保持平稳为主，成交环比基本保持平稳，期货盘面上涨 38 点，主要是受宏观降息利好，向上突破前期震荡区间，基差有所下降，基差处于正常区间；

2、价差方面，昨日广州地区无取向硅钢价格继续下调 10 元/吨，与热卷价差继续收窄，目前已逼平历史最低水平，下游电器制造行业对热卷需求或出现

风险信号；冷轧、镀锌以保持平稳为主,两品种成交略有下降，但由于样本地区热卷上涨 10 元/吨，价差继续缩小；

3、供应方面，昨日山东聊城调整环保预警为橙色，进入采暖季后，推测各地区短时间临时限产或有增加，对热卷供应价格有一定影响；

4、上周库存数据，北港厂库下降较慢但社库下降较快，贸易商出货积极拿货较慢，但南方需求表现稍好，后续关注北材南运情况；

5、总结来看，目前临近采暖季，热卷供应有下降预期，需求稍显疲软，处于供需两弱局面，短期内或处于震荡行情。

【铁矿】

1.现货方面:昨日青岛港 PB 粉主流报价 648 降 12 元/吨，青岛港金布巴粉基差收至 39 处于历史较低水平，现货价格仍偏弱。

2.供给方面:上周澳巴发运量 2475 万吨，周度回升 206 万吨，26 港到港量 1956 万吨小幅回升 26 万吨，根据船期推预计本周回升大约 300 万吨，整体供应压力短期依然存在。今年财年底据到港量和生铁需求量推算大概率供需紧平衡。

3.需求方面:河北地区钢厂于 7 日及 10 日解除二级应急预警执行方案，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，全国各地钢厂事故频发，后续频繁停限产或将有所较少。上周日均疏港量 312 万吨环比回升 43.7 万吨，钢厂需求短期有回升迹象，铁矿石仍偏弱但下方有支撑。

【焦炭】

目前港口准一现货报价 1730-1750，下游采购价格较低，港口出货较差。河北、山东及山西钢厂继续打压焦炭现货价格，部分已落实焦炭采购价下调 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，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，焦化厂自动减产意愿不强，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，焦炭库存保持相对稳定。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存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。受降息政策影响，盘面整体拉涨，但是焦炭基本面矛盾仍在，短期反弹思路为主。

【焦煤】

焦煤现货方面，山西地区低硫主焦、肥煤及部分瘦精资源下调 30-50 元/吨，山东部分气煤资源下调 20 元/吨，焦煤现货持续弱势，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，但港口整体库存较多，港口进口煤库存高出去年同期 145%，短期供应较强。蒙煤方面，目前口岸存量较大，整体成交

较差，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：昨日坑口价格维稳，港口报价下跌 3 元至 555 元。

2.港口方面：昨日秦黄曹三港库存 1326 万吨，降 9 万吨，锚地船舶数 21 艘小幅回升，秦港调入维持稳定，近期港口吞吐量偏低，目前仍然是缓慢去库阶段。

3.电厂方面：电厂日耗 56 万吨稳定，库存小幅下降 11 万吨至 1666 万吨，电厂方面变化较小。

总结来看，昨日受央行下调利率利好影响，动力煤也跟随宏观受到提振，但明显弱于成材原料端，仍然弱势运行，昨日双鸭山矿难 7 名受困人员获救，暂未有安全检查停产消息传出，关注明日公布进出口商品数据，如果进口煤仍然保持 2500 万吨以上，盘面或将继续向下寻底。

请务必参阅报告正文后的重要声明

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