

【核心观点及操作建议】

【宏观】

国际宏观

1. 美国12月Markit制造业PMI初值：52.5；预测值：52.6；前值：52.6；
2. 标普预计欧元区2020年GDP增速为1.0%，2021年为1.2%；称国内需求仍然是增长的主要支柱，国外需求展望则维持低迷；

国内宏观：

1. 全国1-11月固定资产投资同比增5.2%，与1-10月持平。其中基建同比增4.0%，制造业增2.5%，房地产增10.2%；
2. 全国11月规模以上工业增加值同比增长6.2%，1-11月增长5.6%，增速与1-10月份持平；
3. 全国1-11月商品房销售面积148905万平方米，同比增长0.2%，增速比1-10月份加快0.1个百分点；

宏观述评：

美国12月Markit综合PMI初值好于预期，订单和就业增长都加速至5个月高点，受美国国内销售增长和出口订单进一步复苏提振。地产投资增速再度回落但符合市场预期，地产销售依旧保持强劲，新开工与施工增速有所回落，地产需求韧性仍在，但后劲恐不足。

【螺纹】

1、现货方面：钢材价格普遍下跌 10~30 元/吨，沙钢上海市场价 3890 元/吨下跌 40 元。现货基差 410，基差中性水平。现货价格广州地区下跌 70 元，杭州地区下跌 10 元。现货持续下跌，成交清淡。

2、行业新闻：1、三大投资增速均有不同程度回落，印证近期经济下行压力事实；2、制造业投资增速再度回落，与 PPI 持续回落持续位于负增长区间导致工业企业持续负增长压制制造业投资积极性相符合，短期制造业投资依旧承压；3、基建投资增速未见起色，地方债发力见效尚需时日，预计明年一季度企稳回升；4、地产投资增速再度回落但符合市场预期，地产销售依旧保持强劲，新开工与施工增速有所回落，地产需求韧性仍在，但后劲恐不足。

3、从宏观来看，2019 年金融稳定报告删除了稳定宏观杠杆率的表述，中央经济工作会议提出全面因城施策，实施积极的财政政策和稳健的货币政策，宏观层面预期 2020 年经济或前高后稳走势。2019 年作为基建大力投资的一年，集中发行的专项债，据测算或将于 2020 年 5 月开始发力，届时需求将大幅开启。若年前现货价格下跌幅度较大，则年后累库所造成的价格压力将不会过度凸显，重点关注近期现货以及累库幅度。但昨日公布的地产数据显示，11 月房地产数据显示，当前仍存韧性但后劲稍显不足，且粗钢和生铁产量同比由降转增，故整体来看，RB2005 合约近弱远强，可逢低再接多。RB2001 和 RB2005 合约反套也可继续持有。

【热卷】

1、 昨日全国热卷普遍以上涨为主，涨幅由南向北阶梯状分布，东北地区以保持平稳为主，华北地区以上涨 10 元/吨为主，西南地区以上涨 10-20 元/吨为主，华东地区以上涨 30-40 元/吨为主，中南地区以上涨 40 元/吨为主，昨日盘面上涨 50 点，基差有所收窄；

2、 供应方面，河北地区启动重污染天气橙色预警以及二级预警响应，唐山地区石家庄、邯郸、唐山等地区均有涉及，后续关注实际执行情况；

3、 中国汽车流通协会发布 11 月汽车经销商库存系数为 1.49, 环比上升 7.2%，同比下降 22.4%，处于警戒线位置之下，联合 11 月库存预警指数为 62.5%，环比上升 0.1%，处于较高水平；

4、 总结来看，近期由于宏观拉动作用明显，热卷表现较好，后续继续关注热卷下游制造业复苏情况。

【铁矿】

现货方面:昨日成交尚可，唐山港口价格整体小幅下跌，天津港口价格得到支撑，唐山 PB 粉、纽曼粉卡粉均较昨日小幅回落，随着近期唐山港口铁矿石库存持续减少，部分品种已经开始出现地域性和结构性缺货现象，例如京唐港可贸易量中的超特粉、PB 粉、卡粉等资源钢厂普遍反映供应紧张，贸易商挺价底气十足，本周两港疏港量基本维持 35 万吨需求依然较为强劲，但唐山市今日启

动二级限产应急响应，大部分钢厂表示接到通知，叠加近日钢材价格下跌，钢厂不愿采购高价矿石，短期会对铁矿石现货价格造成一定压制。

【焦炭】

今日焦炭现货市场暂稳运行，港口报价 1800-1820 附近，二轮涨价基本全面落实，港口报价继续上调。生产方面，上周独立焦化厂产能利用率小幅回升，华北地区产能利用率微增，个别地区临时限产对供应暂时影响不大，未出现实质收缩。山东地区 12 月去产能预期走强，若严格执行，对当地产量产生一定影响。目前下游铁水产量稳定，钢厂利润相对高位对焦炭压制减弱，加上焦煤价格止跌企稳，短期现货端情绪好转。二轮涨价过程中，下游钢厂补库较积极，且目前钢厂开工高位，铁水产量稳定支撑焦炭需求，加上钢厂利润相对高位，短期下游对焦炭存在一定支撑。但从整体供需情况来看，焦炭并未出现实质性供应收紧的情况下，短期产业链利润分配利好焦炭，但是钢厂面临着季节性淡季的风险，利润继续扩张阻力较大，预计短期焦炭上下空间均有限。

【焦煤】

目前焦煤市场维持稳重偏强的状态，尤其是随着下游焦化企业补库节奏的转好，山西市场低硫主焦煤稍显紧俏，且部分蒙煤资源流向山西市场。供应方面，临近年底部分煤矿基本完成生产任务，后期煤矿将逐渐停产放假，国内供应存在小幅收紧的预期。进口方面，12 月口岸通关仍处于较低水平，加上下游采购有所转好，部分资源流向山西市场，近期口岸库存压力有所缓解。澳煤价

格优势明显,1月船期货源偏多,对后期国内煤仍存在一定冲击。下游需求方面,近期焦化利润回升明显,焦化厂采购较好,焦煤价格坚挺。但是由于焦炭价格自身持续上涨驱动逐渐减弱,下游利润对焦煤支撑有限,焦煤端虽暂时企稳,但中长期压力仍在。

【动力煤】

1.价格方面:昨日现货报价持稳,港口报价 5500 大卡煤 550 元保持稳定。

2.港口方面:昨日秦黄曹三港库存 1180 万吨在维稳,秦黄曹三港吞吐量 113 万吨波动回落,秦皇岛港库存 580 万吨维稳,港口继续去化。

3.电厂方面:电厂日耗 74 万吨稳定,六大电厂库存 1637 万吨继续下降,近期电厂耗煤高位稳定。

总结来看,现货方面目前持续稳定,近日四川宜宾煤矿事故使安全生产再次重提,目前中下游去库放缓,日耗表现稳定,供需双强局势未变,需求边际增长速度较预期有所放缓,1月进口煤仍打压市场信心,今日前期矿难再次刺激停产预期使盘面有所上行,跨期价差收窄,短期安监发酵或会使盘面震荡上行。

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