

## 【核心观点及操作建议】

### 【宏观】

国际宏观：

1. 据测算，截至明年1月中旬，美联储的资产负债表规模将从目前的4.066万亿美元扩大到有史以来最高的4.5万亿美元；

国内宏观：

1. 11月份，规模以上工业企业实现利润总额5939.1亿元，同比增长5.4%，10月份为同比下降9.9%；

2. 自2020年3月1日起金融机构应将原合同约定的利率定价方式转换为以LPR为定价基准加点形成；

3. 12月26日至27日，全国财政工作会议在北京召开。会议强调，积极的财政政策要大力提质增效，更加注重结构调整，巩固和拓展减税降费成效；

宏观述评：

11月工业企业利润增速好转，但实际上19年11月的工业企业利润与18年11月的工业企业利润相等。而且11月、12月从季节性走势看就是利润回升的月份，只能说明工业企业效益好转，传导至增加制造业投资还需要时间沉淀。

### 【螺纹】

1、现货方面：钢材价格部分地区上涨 10~30 元不等，沙钢上海市场价 3680 元/吨上涨 20。现货价格广州地区 4040 下跌 10，杭州地区 3730 上涨 30 元。现货仍处于下跌通道，近日有所缓解。

2、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。国务院副总理韩正 17 日在住房城乡建设部召开座谈会，提到坚持房住不炒，或与广州放开对香港居民不限购有关。李克强总理在 23 日提出，将进一步采取措施降低实际利率。当前现货淡季下跌，盘面宏观利好强势，期现走势背离。短期来看，宏观政策多空交织，短期 05 合约仍旧可以偏多思路对待，但当前盘面暂未突破压力位，区间宽幅震荡，建议逢低做多较为稳妥。

### 【热卷】

1、上周五全国热卷价格以上涨 10-20 元/吨为主，中西南地区稍显弱势，保持平稳或有下跌 20 元/吨情况，上周热卷价格整体稳中偏弱，东北华北华东华中偏稳，张家港沙钢交割标准热卷基本稳定与 3900 元/吨，乐从柳钢交割标准市场价周内下跌 80 元至 3870 元/吨，稍显弱势；

2、价差方面，广州地区样本热卷、硅钢保持平稳，热卷-无取缓步向上，周五价差 1320 元/吨，从 11 月中下旬开始有抬头趋势，目前贴近 15 年同期水平，但仍处于历史较低水平；天津地区样本带钢、热卷持稳，带钢-热卷价差周内处于零轴下方震荡，周五收于为-50 元/吨，热卷对带钢替代性仍有一定风险；上海地区冷轧-热卷价差近期保持上涨趋势，处于中性偏低水平；

3、周五国家统计局公布今年 1-11 月，在 41 个工业大类行业中，28 个行业利润总额同比增加，13 个行业减少，其中专用设备制造业增长 13.6%，电气机械和器材制造业增长 13.3%，汽车制造业下降 13.9%，体现在热卷需求好坏参半；

4、近期宏观利好有所减弱，盘面震荡，建议区间操作。

## 【铁矿】

1.现货方面:上周铁矿石港口现货价格先抑后扬，海漂市场价格依然偏弱，钢材利润有所收窄，钢厂欲降低铁水成本，钢厂购买节奏仍有限制。

2.供给方面：据 HiCargo 统计，上周（191216-191222）全国铁矿石到港量为 2648.10 万吨，较前一周增 154.60 万吨。上周，全球铁矿发运量 3275.74 万吨，较前一周增 97.02 万吨；其中往中国方向发运 1906.05 万吨，较前一周增 43.21 万吨。当前已知开往中国预计本周到港的船载量约 2017.77 万吨。最新一

周到港量、港口库存、钢厂库存及海漂货库存仍在上升，后期供应压力依然存在。

3.需求方面:本周全国日均疏港量 305 万吨环比增加 33.6 万吨由于上周唐山地区限产港口封港结束疏港量重新回升，全国高炉产能利用率 79.23%处于环比降 1%，对比近三年同期相对较高，近期钢厂利润较高，但环保政策阶段性加严情况下，钢厂采购节奏依然偏谨慎，全国钢厂内进口矿粉库存已连续七周积累上升，国产精粉库存继续小幅下降，港口库存继续积累，近期冬储补库需求较为一般铁矿石基本面仍偏弱。

### 【焦炭】

周末焦炭现货市场偏稳运行，上周山东及河北主流钢厂焦炭采购价格上调 50 元/吨，第三轮提涨基本全面落地执行。供应方面，目前山西部分地区焦化企业限产有所趋严，焦化厂库存地位涨价心态较强，而山东地区由于去产能政策的执行，短期供应缩减、华东地区焦炭市场心态较为乐，下游采购相对积极。需求端：当前焦炭实际需求相对稳定，但是收焦化供应收紧预期的影响，钢厂原料补库相对积极，但是近期随着成材价格的回落，钢厂利润明显收紧，焦化厂平均利润上升至 150-200，产业链利润相对平衡，随着去产能驱动的弱化，钢厂在利润收紧的状态下继续让利焦炭的空间有限，短期焦炭现货继续上

行的可能性减小。目前焦炭仓单成本约在 1930-1950 附近，01 合约临近交割月 1900 以上运行空间有限。05 合约上行动力减弱，短期区间震荡运行。

### 【焦煤】

周末焦煤市场维持稳中偏强的状态，煤企库存低位，前期因雪天导致发运受阻堆积的库存现已经陆续发运，销售顺畅，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。但是考虑到后期焦煤仍存在供应偏向宽松的预期，焦煤端虽暂时企稳，但中长期压力仍在。

### 【动力煤】

1.价格方面：上周陕煤报价涨跌互现总体稳定，港口报价 5500 大卡煤报价周内上调 4 元，低卡煤港口报价上调 6 元，广州港进口煤下调 2 元报 508 元。

2.港口方面：上周秦黄曹三港库存 1022 万吨整体保持稳定，秦黄曹三港吞吐量 130 万吨水平高位波动。秦皇岛港库存 519 万吨微降 11 万吨，港口库存周内表现稳定。

3.电厂方面：电厂日耗连续一周在 75 万吨水平维持稳定，六大电厂库存 1605 万有小幅上升。

总结来看，上周由于港口报价连续上调带动盘面上涨，周中库存去化速度放缓，库存继续下降预期改变，盘面下挫，周内价格整体表现稳定，据了解本周华南港口进口煤有大量到港的现象，导致华南地区港口报价下浮，北方港口报价上周受库存低位及日耗表现有所提振，马上进入 1 月份，进口煤通关预期或逐步兑现，但短期来看偏低的库存水平预计将容纳一部分进口煤存量，周内或会震荡小幅反弹为主。

## 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：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）  
电话：0551-62895501

### 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