

【核心观点及操作建议】

【宏观】

国际宏观：

1. 美国12月非农就业人口增加14.5万人，预期16万人，前值修正为25.6万人。失业率报3.5%，预期和前值均为3.5%；

国内宏观：

1. 12月CPI同比增长4.5%，不及预期4.7%，环比上月持平。从CPI绝对水平来看，仍为12年以来的最高水平；

2. 银保监会近日召开2020年全国银行业保险业监督管理工作会议。会议强调，坚决落实“房住不炒”要求，严格执行授信集中度等监管规则，严防信贷资金违规流入房地产领域；

宏观述评：

12月非农数据爆冷不及预期，市场避险情绪再度升温，给美联储1月按兵不动的策略出了难题，1月数据好坏参半，美联储还是会坚持暂停降息的立场。

【螺纹】

1、现货方面：钢材价格基本稳，沙钢上海市场价 3700 元/吨持平。现货价格广州地区 4020 持平，杭州地区 3760 持平。现货近期价格上涨后持稳，或跟随成交转淡薄稳。

2、本周螺纹产量+2.93 万吨，厂库+6.7 万吨，社库+41.21 万吨，整体来看，当前短流程钢厂由于部分亏损，大部分钢厂已经开始停工检修，长流程生产当

前利润两百左右，仍旧维持，总体产量受短流程带动，下降较大。钢厂库存小幅微增，说明钢厂的产量有效的向社会输送，社会库存扩大累库幅度，但自上周以来，各主要现货市场如上海、杭州、广州、北京等地价格均持稳，说明冬储已经开启，现货在下游终端逐渐放假、需求走弱、成交转淡中将保持价格弱稳。

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。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。1 月 1 日，央行公布降准，当前高产量下，累库速率将持续增加，但冬储开启，现货价格难以下跌，期货 05 仍旧以偏多思路对待，逢低接多。

【热卷】

1、上周五全国各地热卷价格稳中有降，东北、华北、华中、华南价格以下跌 10-20 元/吨为主，华东地区价格仍稍显坚挺，以保持平稳为主，但张家港沙钢交割标准热卷继续下调 20 元/吨，虽然近几日弱势回调，仍生处于价格高地，期货盘面 05 合于上涨 15 点，处于震荡区间，基差处于稍大水平；

2、价差方面，广州地区样本硅钢、热卷价格持稳，热卷-无取向硅钢价差1350元/吨，近期价差从低位有所回升，但仍处于历史较低水平，电动机及家用电器制造拿货情况有所恢复；天津地区样本带钢、焊管持稳，热卷下跌10元/吨，带钢-热卷价差近期处于零轴下方震荡走弱，目前为-100元/吨，热卷对带钢替代性仍有一定风险，焊管进入行业淡季，企业利润处于较低水平，推测对热卷需求有所降低；上海地区样本冷轧持稳、热卷下调10元/吨，价差稍有扩大，近期价差保持上涨趋势，处于中性偏低水平；

3、中国工程机械协会公布，2019年12月纳入统计的25家挖掘机制造企业共销售各类挖掘机20155台，同比增长25.8%，同比累积增长15.9%；2019年12月纳入统计的22家装载机制造企业共销售各类装载机10200台，同比增长3.74%，同比累积增长4.04%，工程机械销售情况仍然偏好，市场普遍对未来地产与基建较为看好；

4、目前热卷供应端钢厂利润已出现下滑，生产积极性下降，叠加进入行业淡季，下游制造业面临春节停产，以及环保限产等因素推测产量难以大幅上涨，库存有所累积，但为季节性变化，仍处于历史低位水平，库存压力不大。目前临近春节，短期内需求下降已成必然，着重关注库存变化情况。年末将至，关注热卷冬储行情与01合约交割情况，短期建议观望为主。

【铁矿】

1.供应方面，近期澳洲热带气旋“布雷克”强度已经减弱，但仍有给皮尔巴拉部分地区的铁矿石开采点带来破坏性大风和强降雨风险，巴西雨季所带来的洪水造成的全面影响还有待观察，但目前看来自巴西的铁矿石供应已经收紧，最新一周澳洲与巴西主流矿山发运量环比小幅回落，26到港量环比小幅回升，澳巴目前对供应端有影响的潜在风险均可能造成海漂市场价格持续上涨，一季度巴西供应量完全恢复的可能性仍然比较低。

2.需求方面，港口PB块供应仍较为紧张，纽曼块供应较充足，除PB粉外，金布巴、超特粉等低品粉成交亦较好，全国港口贸易商成交情况本周环比小幅回升仍处高位，疏港量亦处于高位，由于元旦后钢厂普遍补库积极，大部分补库已接近尾声甚至已经结束，山东、江内大部分钢厂基本完成节前补库，但唐山钢厂尚未完成补库计划，距春节假期仍剩两周，按照往常规律补库基本会在本周及下周彻底完成。全国钢厂内进口矿粉库存已连续九周积累上升，国产精粉库存继续小幅下降，后期关注库存累积情况以及港口成交情况。

【焦炭】

周末焦炭现货市场偏稳运行，河北及山西地区部分焦化企业第4轮提涨面积扩大，目前下游钢厂尚未接受。生产方面，上周独立焦化企业产能利用率回落，山西临汾地区限产幅度有所加大，其他地区临时限产居多，整体产能利用率有所回落。华东地区产能利用率持续回落，山东省涉及去产的焦企年底逐步

关停，当地供应端维持相对紧俏的状态。需求方面，上周主要受天气影响，焦企出货下降，厂存回升明显，但是下游拿货依旧正常，港口库存持续下降，报价走高。另一方面，近期钢厂利润收缩比较明显，焦化利润与长流程钢厂利润基本持平，焦炭供需面变化不大的情况下钢厂继续让利力度空间不大，但是华东地区的去产能持续关注，短期现货端仍旧相对乐观。盘面小幅贴水现货，目前建议望为主。

【焦煤】

当前焦煤市场维持稳中偏强的状态，部分地区低硫主焦煤累计上涨幅度较大，山西市场低硫主焦煤稍显紧俏。上周受天气影响，焦煤拉运一定程度受阻，但是下游补库较为积极，焦化厂及钢厂焦煤库存明显回升。下游采购的转好加上去年底进口煤通关限制，近期焦煤港口库存回落较为明显。目前焦煤需求端对价格的支撑较明显，尤其是焦化厂利润的相高位及年底采货节奏的加快，使得国内焦煤市场相对坚挺。国内煤矿即将放假停产，加上近口煤库存的下降，供应端压力有所缓解，但是近日部分海关通关工作正在准备中，后续大量进口煤通关对市场产生冲击的预期仍旧压制煤价上方空间。

【动力煤】

1.价格方面：近期受大雪天气影响，煤矿产运受限，部分矿方表示正在调整产量，目前库存虽高但并不考虑降价销售，现货报价较前期明显稳定，虽然块煤与粉末煤价格延续此前的分化走势，但整体价格重心保持相对稳定，对港口

价格形成支撑。

2.港口方面：环渤海港口库存截止周五为 1729.5 万吨，周内继续下降，秦黄曹三港库存下降至 1020 万吨，周内下降 70 万吨，本周港口调入明显较少，调出量有所回升，港口再次进入被动去库状态。

3.电厂方面：截至上周五，六大电厂库存为 1494 万吨，周内下降 39 万吨，电厂日耗周内维持稳定，在 70 万吨上方持续运行。

总结来看，上周港口供需双弱表现明显，但目前下游拉运较前期仍有所好转，当前电厂季节性耗煤高位以及其补库策略仍然支持中下游库存有进一步下降空间，从港口报价与盘面浮动表现来看短期现实与预期博弈加剧，上下均有理由，目前低库存的强现实在春节前仍将占据主导低位，操作上保守者仍然建议逢高做空为主。

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

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

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

上海分公司

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室

电话：021-68400292

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

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

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

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

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

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

电话：021-68400292