【核心观点及操作建议】

【螺纹】

1、现货方面：钢材现货价今日普遍上涨，其中上海上涨 40 元/吨，广州持稳，杭州上涨 40 元/吨，北京上涨 50 元/吨。现货北方成交一般；华东投机成交不错，贸易商惜售仍旧等待利润兑现，下游终端采购清淡；华南成交一般，因高库存有部分暗降情况；西南价格下跌，投机与终端需求都较低。现货基差-6，目前期货升水现货，现货成交开启后仍有下跌压力，盘面独自上涨空间有限。

2、生产方面：整体产量已经有效降至近五年最低位，各地短流程钢厂开工时间一再推迟，且长流程钢厂停工检修的地区越来越多，主要的原因为运输不畅、原料不足、厂库压力、资金压力、疫情感染等。预计下周产量将继续下降，供给端将持续收缩，但产量下降空间有限。

3、需求方面：处于缓慢恢复状态。目前各地逐步解禁，工人将自行或通过公司组织包车的形式在本周及下周之内回到工地，但回到工地之后尚需依照规定隔离，且本次疫情属于不可抗力因素，施工单位无太大赶工压力，目前以确保安全以及合规为主，工人回到工地之后，施工进度仍将有部分缓慢恢复的时间段。

4、当前成本与利润方面，目前焦炭由于焦煤原料的补足以及运输的恢复，供应得到缓解，整体将由强稍转弱；铁矿石由于海外矿石供应收缩但长流程钢

厂需求尚可，整体价格高位震荡，持续上涨动力有限；废钢目前到货低位，但由于年前价格过高，目前钢厂降价收货，且主动降低废钢配比采用性价比更高的铁水代替，废钢价格大跌。综合原料来看，成本有所下降，利润仍将小幅下跌。

5、从宏观情绪来看，上周 LPR 下调一年期利率 10 个基点，MLF 也下调 10 个基点，美国取消对中国的发展中国家优惠政策，上周发行地方债 1358 亿元。货币政策宽松，地方债加快发行，金融市场情绪整体仍旧良好。疫情方面，从全国来看，共计 20 个省级行政单位已经实现零新增确诊，可以预见，正如钟南山院士所预判，疫情或将接近拐点。各地民生经济活动逐步复苏。

6、策略：①RB10 多单获利了结，轻仓做空 RB05。

【热卷】

1、昨日全国大部分地区热卷价格以上涨 20-80 元/吨为主，涨幅较为明显，张家港沙钢交割标准热卷报于 3540 元/吨，环比上涨 30 元/吨，华南地区乐从柳钢报于 3580 元/吨，环比上涨 70 元/吨，期货盘面 05 合约收盘基本持平，但重心有所上移；

2、现货方面，热卷产量已有下滑，但仍处于历史高位水平，而下游需求仍显低迷，整体库存累积幅度并未好转，社库厂库均处于较高水平，但社库涨幅逐步超过厂库，运输环比前期已有好转，下游贸易及制造业有复工备货：

3、中长期来看，下游制造业开工后必定有赶工动力，终端需求虽然短期被抑制，但未来必定会有恢复性反弹，热卷需求同样将迎来一定反弹动力；

4、总结来看，热卷行业整体向好，利多因素逐步兑现，主要风险点在于库存仍处高位，基差较小，后续着重关注库存转移过程中价格变动情况。

【铁矿】

1.期现方面：青岛港铁矿石各品种价格上涨 1~5 元/湿吨，PB 粉 670 元/湿吨，金布巴粉 607 元/湿吨，SGX 收盘价 88.00 下跌 1.92 美元/吨。

2.基本面方面：全国 45 港进口铁矿库存统计 12394.23，较上周降 74.73，北方六港库存 7485.57 万吨，环比增加 21.12 万吨，其中唐山两港增加 60 万吨，随着检修停产的增加，唐山港口库存承压。日均疏港量 283.37 增 7.47 万吨，全国钢厂库存 1594 万吨处于近六年低位水平，受成材累库影响，仍有钢厂采取检修减产措施，叠加铁矿石价格偏高，短期铁矿石投机需求增加量大于补库需求。

3.总结：目前铁矿石多头逻辑为 1：废钢供应不足，叠加生铁性价比优，2：钢厂补货预期，目前看铁矿石供给端缺口大于铁水产量下行所导致的铁矿石需求下滑量。谨防转换空头逻辑为 1：钢材需求恢复缓慢，钢厂减产，铁矿石需求下行，2：三月份以后发货量增加，3：预期国内库存积累。

【焦炭】

昨日焦炭现货持稳运行，上周焦炭主产区产能利用率回升，焦炭供应短期虽处低位，但是随着原料供应恢复，焦炭产量将逐渐增加，焦炭供应端对价格支撑逐渐减弱。

目前焦炭总库存仍在下降，随着运输的恢复，焦化厂出货有所转好，但是钢厂并未出现大幅补库，贸易心态谨慎，短期港口出货为主。

需求端来看，成材库存大幅累积，钢厂利润缩减，近期长流程钢厂限产将压制焦炭需求，短期钢厂对于焦炭的采购积极性不强，焦炭上方压力较大。

总体上，目前焦炭供应缺口减小，供应端支撑逐渐减弱。另外，随着长流程钢厂限产面积的扩大，下游需求端的利润压力依旧作用于焦炭，只是短期原料支撑尚在，短期预计震荡运行，但整体预期走弱。

【焦煤】

受国内焦煤供应紧缺影响，本周山西及内蒙地区煤价继续上调，但整体供应偏紧。从目前山西焦煤主产区煤矿复产情况来看，本周部分国内煤矿陆续复产，但是大部分焦煤矿进度依旧缓慢，短期供应偏紧支撑价格。但是随着疫情逐渐得到控制，山西部分地区物流逐渐恢复，煤矿复产率逐渐提高，国内供应逐渐向好。

进口方面，目前澳煤通关仍旧受限，短期蒙古对于中蒙边境口岸汽运、火运及航空进行严格管制，焦煤进口供应整体紧俏。但是 3 月初中蒙边境口岸逐渐后恢复运营，后期供应逐渐恢复。下游焦企短期仍有限产，焦化厂原料库存

低位，但是物流逐渐恢复，下游采购积极性较好，短期焦煤现货价格仍旧强势。但是随着国内及进口供应的恢复，后期供应端支撑减弱，期现价格涨幅有限。

【动力煤】

1.价格方面：昨日现货报价有 10-30 元上调，港口指数 CCI5500 卡煤报 575 元下调 1 元。

2.港口方面：昨日秦黄曹三港库存 985 万吨回升 16 万吨，秦皇岛港库存 550 万吨回升 18 万吨，锚地船舶数 38 艘小幅走高，港口库存继续稳定回升中。

3.电厂方面：六大电厂库存 1749 万吨小幅下降，日耗 42 万吨保持稳定。

总结来看，目前港口供需情况继续转好，下游拉运有所恢复，周末煤矿报价涨幅明显，内蒙地区部分矿方陆续补涨，盘面反应相对较弱，昨日港口指数报价开始松动，或成为基差修复信号，短期现货价格坚挺仍然支撑盘面价格偏强运行，关注 05 合约上方 560.8 跳空缺口，中期仍然以供需转向宽松逢高布局空单思路对待。

国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

黑色

2020.02.25

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