

【核心观点及操作建议】

【螺纹】

1. 当前供应匀速回升，长流程钢厂库存良好去库，缓解钢厂压力，为钢厂复产提供空间，但同时对于整个行业的悲观限制钢厂大幅扩张生产；短流程利润显著修复，工人返岗增多，短流程复产企业增多。

2. 终端加速复工，需求表现超市场预期。当前钢厂库存显著降低，运输物流恢复，钢厂与社会、终端贸易渐入正轨，有效引导钢厂库存转移至社会库存，减缓钢厂压力。当前社会库存进入去库通道，市场贸易活动复苏，投机和期现操作开启，下游终端需求启动，有效减缓库存压力。市场供需进入修复回升通道，从本周数据来看，需求已超去年同期水平，而生产的恢复较需求更慢，尚有短期的供需错配，为去库提供良好契机。

3. 成本与利润方面，近期焦炭开始提涨，铁矿石现货跟随盘面反弹上涨，废钢超跌低位反弹，上周整体成本端有所下移但预计本周将上升，上周利润继续小幅回升，预计本周长流程利润将持稳但短流程利润将小幅缩小。

4. 宏观情绪方面，近期央行第三轮降准，国内持续宽松。上周上海、青岛等地有试探房地产放开的信息，中央对房地产市场的态度还需重点关注。

5. 策略：3100~3500 区间操作，本周盘面延续反弹但压力位明显，空间有限。

【热卷】

1、价格方面，上周热卷现货价格整体呈现反弹趋势，全国周内普涨 50-100 元/吨，主要受到国内外宏观利好消息带动市场情绪有所回暖，现货价格有所走强，全国分地区来看，张家港沙钢周五报于 3330 元/吨，环比前周上涨 80 元/吨，乐从柳钢周五报于 3290 元/吨，环比前周上涨 80 元/吨。

2、从基本面来看，热卷仍处需求较弱导致的供需双弱局面。供应端，上周热卷产量增长明显，但仍处底部区间，一方面，疫情蔓延导致热卷出口以及下游消费品出口均有限制，需求表现不佳；另一方面，利润持续下滑，已处亏损状态，多方面因素叠加，热卷供应仍处底部；库存方面，两库继续保持下降态势，但值得注意的是，华东、华南作为主要出口地区，近期社库仍处上涨态势，从侧面反映热卷出口较差的现实；需求方面，下游制造业复工利好边际性转弱，距离恢复至正常状态仍需一定推动，近期国家提出扩大内需，后续政策向实体经济传导情况仍需关注；此外全球疫情导致热卷出口、热卷下游消费品出口均受到较大影响，短期来看需求表现仍显弱势。

3、目前行业主要矛盾在于全球经济下行压力增加导致的弱需求与国内扩大内需、刺激消费的国家宏观政策导向，短期内热卷需求仍呈现弱势局面，后期国家政策调控力度逐步增加，效果逐步显现后，热卷基本面或有好转。

【铁矿】

供应端，上周澳洲巴西铁矿发运总量 2298 万吨，环比上期增加 219.2 万吨，国内矿山精粉产能利用率继续小幅回升，上周 26 港铁矿石到港量 2328.7 万吨，环比大幅增加 517.5 万吨。其中澳矿到港增加 384.2 万吨，达到 1738.7 万吨，创今年新高。巴西矿到港 377.1 万吨，环比增加 120.7 万吨，澳巴发运量回升开始显现。

需求端，目前港口库存已非常接近去年低位，但由于到港量大增而小幅回升，矿山库存低位继续下降，钢厂库存同样保持历史低位水平，本周保持疏港量、成交量保持处于历史同期的最高位置，高炉产能利用率小幅回升接近去年同期水平，钢厂采购积极性亦在提升。

下游端，上周钢材表需超过近五年同期高位，终端到达旺季备货消费阶段，但持续性有待观察，国外疫情发展超预期、进口钢材和铁矿石增多使得铁元素供给过剩的问题仍然存在，伴随着今年国内第三轮降准三月份资金整体宽裕，主力合约有反弹诉求，但大概率不会超过前高。

从估值角度，目前 05-09 跨期价差 73.5 元/吨处于历史同期相对高位，当前基本面仍有可能阶段性支撑 09 合约继续走高，但高度十分有限，不宜追高。

【焦炭】

周末焦炭现货市场偏稳行，钢厂第 5 轮提降落地之后，山西、河北部分主流焦企进行提源，河北部分钢厂接受意愿较差，现货博弈加剧。目前焦炭供应端相对稳定，焦化厂微利状态并未对生产造成影响，因此此轮涨价并非生产端的扰动。需求端来看，铁水产量维持稳中有增的状态，焦炭实际需求不错，但成材库存及资金压力之下，长流程钢厂利润较低，对原材料的采购积极性一般，所以从铁水产量及产业链利润角度看，下游对于焦炭此轮涨价的支撑不强，因此焦现货上涨难度相对较大。结合盘面来看，短期焦企利润低位反弹，仍旧建议短多贴近现货的 05 合约，09 合约中长期仍面临着成本下移及宏观经济下滑的风险，关注 09 逢高试空机会。

【焦煤】

焦煤现货方面，国内主产区煤价维持弱稳状态，经历大幅下跌后的主焦煤降幅有所收窄，其他煤种仍有小幅回落。进口澳洲焦煤近 2 周跌幅较大，与国内煤价价差继续扩大，价格优势相对明显，而蒙煤在小量通关、口岸库存大幅下降的情况下，价格表现相对稳定。供应端来看，目前国内原煤、精煤产量恢复正常并有效释放，蒙煤短期小量通关，后期或将逐步恢复，加上全球疫情爆

发的影响下，澳煤国际需求走弱，后期内外供应预期增加，焦煤供应步转向宽松。需求端来看，目前焦炭现货底部基本显现，焦炭对焦煤压制或将有所缓解，但整体采购积极性相对一般，短期下游无法对煤价产生支撑，焦煤基本面相对偏弱。盘面仍旧建议偏空对待 09 合约。

【动力煤】

1. 价格方面：上周现货价格整体依然维持调降节奏，部分煤矿报价小幅探涨，港口报价加速下跌，截至周五 CCI5500 大卡报价 497 元/吨，周内累计跌幅达 23 元，目前港口失速下跌未有企稳迹象，且基差在现价快速下跌中明显修复，盘面下跌空间打开，短期反弹力度预计将受到压制。

2. 港口方面：环渤海港口库存截止周五为 2613 万吨，周内增加 193 万吨，周内持续保持上升态势，秦黄曹三港库存增长至 1352 万吨，周内上升 50 万吨，港口卸车量开始减少，港存容量开始限制发运节奏，或会一定程度上倒逼煤矿有减产动作。

3. 电厂方面：六大电厂库存为 1610 万吨，周内下降 82 万吨，上周电厂日耗在 60 万吨下方低位波动，进入四月中旬，南方水电季节性走强，或挤压部分火电需求，短期来看日耗或将宽幅波动，稳定增长难度较大。

总结来看，北升南降的库存结构恶化至北升南稳，港口价格失速下跌，盘面价格开始进入震荡调整阶段，基差修复明显，盘面下行空间打开，基本面无明显改善，港口价格跌势暂时难以企稳，短期价格或将维持震荡下行。

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