【核心观点及操作建议】

【螺纹】

1.当前供应匀速回升，长流程钢厂库存继续去库，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；短流程利润利润受原料挤压，短期对产量影响暂无，但若利润继续压缩，将影响生产。

2.市场供需进入上升通道，从本周数据来看，需求已远超去年同期水平，但房地产仍受管控，仅基建是否能支撑如此高位需求尚需跟踪验证。

3.成本与利润方面，近期唐山限产，焦炭提涨遇阻，铁矿石上涨有限，废钢反弹上涨但涨幅逐渐放缓，上周整体成本端上移，预计本周长流程成本暂稳，短流程成本继续上移；上周利润继续小幅下降，预计本周长流程利润将持稳但短流程利润将继续缩小。

4.宏观情绪方面，4 月 17 日的政治局会议上，再次重提房住不炒，即将在 4 月 26~29 日召开的两会，或也难以放松房市政策。宏观普惠政策频出，但钢材终端受益有限。

5.策略：①RB2010 合约 3400~3500 一带轻仓试空，注意设置止损保护。②RB2005 和 RB2010 合约正套入场持有。

【热卷】

请务必参阅报告正文后的重要声明

1、价格方面，上周热卷现货价格整体呈现震荡偏强态势，张家港沙钢周五报于 3360 元/吨，环比前周上涨 30 元/吨，乐从柳钢周五报于 33400 元/吨，环比前周上涨 50 元/吨。

2、从基本面来看，供应端环比基本持稳，近期利润其修复尚未对产量产生积极性影响，仍维持在底部区间，唐山地区环保限产，预计产对实际影响不大；库存方面两库继续下降，社库降幅小幅增加，但仍处较高水平，厂库降幅小幅收窄，但已接近历史同期，钢厂向贸易商抛货情况有所改善，两库去库速度有所均衡；需求方面，上周周表虚环比基本持稳，近期国家陆续公布各项扩大内需刺激消费政策，对实际影响仍需关注。

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 1980 万吨，环比上期减少 317 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 2132 万吨，环比大幅减少 196 万吨。澳巴发运量已回升至正常水平，淡水河谷预计全年铁

矿石产量在 3.1-3.3 亿吨，下调全年铁矿砂目标产量 2500 万吨-3000 万吨符合市场预期,销往欧洲及日韩改销中国的远期铁矿石预计在 5~6 月份陆续到港。

需求端，由于外矿到港量迅速回升，国内矿山产量亦继续回升，钢厂库存同样保持历史低位水平，本周保持前期疏港量、成交量保持处于历史同期的最高位置，目前港口库存有所回升，高炉产能利用率小幅回升往年同期中性水平，钢厂采购节奏依然偏谨慎。

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，世界疫情发展超预期、疫情影响深远、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 77 元/吨处于历史同期相对高位，当前 09 合约继续走高逐步兑现基本面利好，后期供给压力加大操作上偏空为主。

【焦炭】

周末现货市场偏稳运行，一轮提涨尚未执行，钢厂接受意愿较差，现货处于博弈状态，焦炭中下旬上调可能性较大，但幅度或许有限。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，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，所以从刚需增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，因此焦炭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，但考虑基本面提振相当有限，05 合约 1800 以上阻力较大。09 合约中长期仍面临着成本下移的风险，关注 09 逢高试空机会。

【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相对稳定，其他煤种仍有小幅回落。进口澳洲焦煤与国内煤价价差较大，价格优势相对明显，近期成交活跃。而蒙煤小量通关、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，焦煤供应逐步转向宽松。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，块煤较沫煤表现更加抗跌，部分煤矿出现探涨后拉运车辆减少，市场对煤价仍然较为悲观。截至周五 CCI5500 大卡报价 483 元/吨，周内累计跌幅达 14 元。

2.港口方面：环渤海港口库存截止周五为 2738 万吨，周内增加 125 万吨，周内继续上升并接近历史高位，秦黄曹三港库存增长至 1456 万吨，周内上升 102 万吨卸车量与吞吐量继续减少，整体供应环节受压港影响有所收缩，但库存仍然没有消化动力，下游拉运增加并未带动去库开始，当前仍处于供过于求状态。

3.电厂方面：截至上周五，六大电厂库存为 1630 万吨，周内增加 20 万吨，目前港口报价持续下跌电厂已经开始有采购动作，但受制于库存水平仍处高位，继续累库幅度有限，且观望心态仍占据主导低位，预期短期难以有效释放累库需求。

总结来看，目前港口库存仍然处于高压状态，港存倒逼坑口发运，导致周内发运状态继续萎缩，但随着港口报价持续阴跌逐渐至下游心理价位，部分电厂开始有采购动作，拉运船数较前期有转暖迹象，但无论港口还是电厂库存均处于历史高位，需求未有明显起色前煤价探涨动力不足，当前基差快速收窄后盘面下跌空间打开，操作上仍然建议以反弹抛空为主。

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：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区
电话：021-50872756
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