

## 【核心观点及操作建议】

### 【螺纹】

1、现货：钢材现货昨日普涨。上海上涨 10 元/吨现 3480，广州上涨 10 元/吨现 3740，杭州持稳现 3530，北京上涨 10 元/吨现 3380。现货成交 22.02 万吨，北京商家反馈成交一般，盘中无波动；天津价格小幅上涨，整日成交还行；山东钢厂反馈成交有放量；杭州整日价格随盘面波动，成交还可以；上海低价成交还可以；广州上午成交正常，下午向好。现货基差 57。

2、供应：当前供应低位加速回升，长流程钢厂库存加速去库，缓解钢厂压力，为钢厂复产提供空间，短流程利润有所修复，工人返岗增多，短流程复产企业逐步增多，预计供应下周将加大恢复速度。

3、库存：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。总结来看，市场供需进入修复回升通道，从本周数据来看，需求以快于往年的速度，已恢复至去年同期水平，显示今年的需求整体表现不错，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。当前高库存下，螺纹供需表现整体较好。

4、宏观：国内货币政策持续宽松，逆回购投放叠加 MLF、LPR 市场利率下调，财政政策精准发力，减税降费与地方政府专项债加快发行。但国外宏观金融风险带动盘面下跌，还需观察是否为系统性风险。

5、昨日信息：①钢谷网公布产业数据，产量 135.22 万吨，增 2.06 万吨 1.55%；社库 788.47 万吨，降 44.67 万吨 5.36%；厂库 524.48 万吨，降 54.17 万吨 9.36%；总库 112.95 万吨，降 98.84 万吨 7.00%。数据显示，中西部地区产量微增，厂库继续下降但降幅收窄，社库降幅扩大，整体降库幅度略低于上周，或为前一周下游备货，透支了部分本周需求。②《金融时报》引述两位知情人士报道称，中国央行可能会在未来几天里宣布下调基准存款利率。若此消息属实，则市场将进一步宽松，利好螺纹。③中金公司预计 2020 年一般公共预算赤字率可能提高至 3-4%，地方政府专项债可能增加至 4 万亿元左右，并且不排除今年发行“抗疫”特别国债的可能。若财政赤字率提高，则对于投资尤其是基建的投资将进一步扩大，利好螺纹。

6、策略：观望。

### 【热卷】

1、昨日全国热卷价格以偏强调整 10-30 元/吨为主，张家港沙钢交割标准热卷报于 3430 元/吨，乐从柳钢交割标准热卷报于 3410 元/吨，环比分别上涨 20 元/吨与 10 元/吨，期货盘面高开低走，基本补齐前期跳空缺口，整体来看仍显弱势，现货上调、盘面走弱，基差有所回升。

2、基本面方面，供应端，钢厂生产仍处低位，由于热卷-螺纹价差持续收窄，钢厂螺纹利润明显高于热卷，市场消息称目前钢厂已有热卷转产螺纹情况，推测后续产量仍将保持低位，但供应风险包括两个方面，首先目前钢厂尚未达到亏损，仍有一定利润，不排除有阶段性提产可能性，其次国外经济下行压力增加，消费品制造与销售承压，国外热卷资源或有流入国内可能性；库存方面，社库拐头向下，厂库持续降库，同样表明国内热卷基本面整体向好；需求方面，短期下游制造业复工利好逐步兑现，终端需求同样有好转迹象，但全球经济衰退已不可避免，热卷出口、热卷下游消费品出口均受到较大影响，市场消息称目前4-7月份热卷海外订单已有明显下滑，推测整体需求表现仍显弱势。

3、昨日乘联会公布3月第三周乘用车日均零售2.58万辆，同比下降40%。对比第一周日均零售1.67万辆，同比下降50%，第二周日均零售2.17万辆，同比下降44%，上周乘用车销售情况继续好转；找钢网统计国内热卷主流仓库本周出库&加工量25.30万吨，较上周增1.62万吨，同样处于好转趋势。

4、从国内基本面来看，热卷下游逐步复工，需求逐步启动，基本面持续向好。但主要风险包括两个方面，首先全球宏观利空、消费下滑的偏弱预期或逐步蚕食国内疫情控制后热卷逐步恢复的基本面，未来热卷出口、消费品如家电、汽车出口，均会造成影响；其次国内经济同样面临压力，疫情过后国民购买力或有一定程度下降，对消费品需求同样形成利空影响。

5、策略方面，卷螺差目前已跌至较低水平，建议观望，关注热卷 05-10 反套策略。

### 【铁矿】

1.现货及外盘:山东主港各品种上涨 3-6 元/湿吨，SGX 收盘价 87.55 涨 1.15 美元/吨。

2.基本面方面:上周澳洲巴西铁矿发运总量 2228.4 万吨，环比上期增加 410.3 万吨。从北方主港情况来看，截至本周一保持疏港量大于到港量，库存下降的情况，下游钢材需求转好，成交量大增，预计 247 家钢厂高炉产能利用率继续小幅回升，节后至今国内港口以及矿山库存均在继续下滑，钢厂库存小幅库存，三者保持历史低位，若保持目前到港量及疏港量水平，4 月份港口库存仍将保持下降。

占铁矿石需求 40%的国外目前受疫情影响较为严重，除美国、日本钢铁公司均有高炉停产现象，vale 主动停运马来西亚混矿中心作业，印度钢厂及矿山 (NMDC) 作业基本全停至 31 号，南非 (英美资源) 停产 21 天，俄罗斯 MMK, 加拿大 bloomlake 矿区业务均受到影响，短期非主流主要矿山减产量周均约 268 万吨。

3.估值方面:四月份现货及 05 合约大概率仍偏坚挺。09 合约受国外除澳巴矿山及运输停滞扰动，国内需求向好以及国外需求停滞影响下宽幅震荡。

### 【焦炭】

周末焦炭现货市场偏稳运行，上周主产区四轮降价全面落实，焦炭累降 200，现货市场情绪转稳。上周焦企生产维持稳中有增的状态，但是回升速度有所放缓，在利润严重收缩的情况下，部分小幅亏损的焦化厂生产积极性受到影响，但是主产区供应相对较好，个别焦企出现惜售现象。长流程钢厂开工水平及铁水产量增幅扩大，但当前钢厂采购相对一般，价格相对低位后，近期贸易商集港增加，但是焦炭厂存及总库存仍旧回升，短期下游刚需及利润仍不利于焦炭现货价格回升，但是市场对需求预期在转好。当前盘面自身上涨动能不强，预计短期震荡为主，短期建议观望。

### 【焦煤】

近日焦煤现货市场偏弱，主产区低硫主焦煤及其他配煤价格均有所下调，矿方出货较前期放缓，市场情绪偏弱。目前山西及其他主产区恢复正常生产，原煤、精煤产量紧缺局面扭转。

进口方面，当前海运煤港口库存高位，通关维持偏紧状态，中蒙边境口岸开放延长至四月初，短期蒙煤偏紧，但后期通关后潜在数量较大。目前焦炭价格进入下跌通道，焦企利润收紧使得采购心态谨慎，后期焦炭压力逐渐传导至焦煤端，焦煤基本面边际走弱。期货盘面当前价格仍旧相对高位，建议中长期偏空对待 09 合约。

### 【动力煤】

1.价格方面：昨日现货报价调降基调不变，港口指数 CCI5500 卡煤报 543 元

下调 1 元。

2.港口方面：昨日秦黄曹三港库存 1216 万吨保持稳定，秦皇岛港库存 636 万吨稳定，锚地船舶数 8 艘低位运行，港口库存继续稳定回升。

3.电厂方面：六大电厂库存 1773 万吨小幅波动，日耗 61 万吨开始抬头。

总结来看，目前煤矿调降基调不变，港口表现稳定，供需宽松格局仍将持续，昨日日耗增加明显升至 60 万吨上方，开始小幅抬头，短期进口煤表现暂时仍充裕，目前公路运费成本下降部分煤矿据传有 530 元的资源，日耗虽然有所抬头，但可供量仍然充裕，短期供需宽松的局面不会有明显变化，但日耗开始上行会向市场发出止跌信号，未来港口煤价随着库存转移带动小幅需求预计会在四月前止跌企稳，盘面基差逻辑或会开始发生变化，短期来看，建议等待 530 元附近抛开为主。

## 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