

【核心观点及操作建议】

【宏观】

国际宏观：

1. 美联储降息 25 个基点，为年内第 2 次降息。因鉴于全球形势对经济前景的影响以及通胀压力减弱；美联储主席鲍威尔表示，贸易与全球经济增长风险增加，将采取适当措施以维持经济增长，如果经济出现下行风险，有可能需要更多降息。
2. 美股标普 500 指数涨 0.03%；美元指数涨 0.37%；WTI 原油跌 0.95%；Brent 原油跌 0.79%；伦铜跌 0.18%；黄金跌 0.48%；债券市场十年期国债收益率美国跌 0.7 个基点报 1.798%；。
3. 原油(WTI)小跌，因沙特承诺恢复损失的产量和美元走强，同时美国原油库存意外增加，但美国宣称进一步制裁伊朗，为油价提供部分支撑。

国内宏观：

1. 8 月审批核准固定资产投资项目 9 个，总投资 689 亿元。
2. 8 月全社会用电量 6770 亿千瓦时，同比增长 3.6%。
3. 1-8 月全国发行地方政府债券 39626 亿元。其中专项债券 23516 亿元。

宏观述评：

昨日美联储如期降息，与美元挂钩的国家央行均同时跟随，但货币政策未来的走势不确定性加大，致使黄金走弱。在全球新一轮宽松政策操作下，国内央行

降息空间加大，明日公布新一轮 LPR，此利率与 10 月 8 日后放贷利率挂钩，在全球宽松浪潮影响下，预计将有一定幅度下行。

【螺纹】

1、现货方面：昨日钢材价格普降 10~20 元为主，沙钢上海市场价 3690 元/吨降 10 元，华东地区下降 10~20 元为主，南方地区下降 10 元，北方地区下降 10 元。

2、供应方面:上周钢联数据螺纹钢产量环比延续下降态势，实际产量下降 3.18 万吨，

3、库存方面:上周数据公布显示，社库下降 39.2 万吨，厂库下降 23.72 万吨，连续四周降库，保持大幅降库态势。

4、每日信息：近日，生态环境部发布了《京津冀及周边地区 2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案(征求意见稿)》，主要涉及京津冀共 2+26 个城市，文件指出，指导工业企业制定“一厂一策”实施方案，明确不同应急等级条件下停产的生产线、工艺环节和各类减排措施的关键性指标，原则上 A 级企业达到全国领先水平，B 级企业达到省内标杆水平。目前各钢厂评级尚未公布。昨日市场传言力拓 10 月铁路检修影响 800 万吨的量，盘面多头进场，后被证实只是常规检修，盘面多头离场，带动整个黑色系盘面下行。

总结来看，近期供需双强，现货价格持续上涨，宏观利好的政策刺激，短期螺纹钢仍走旺季需求的逻辑。目前 10 合约仍旧受现货需求较好的红利，若现货需求持续保持强劲，或出现升水交割，但基差仍旧在修复中，操作上，谨防

盘面冲高回落；01 合约受利于基建专项债发行以及9月中旬降准的宏观政策利好，以及9月环保政策，盘面已走出一波上涨行情，后期风险点在于降准是否能切实利好，以及产量是否能如环保预期、需求能否持续保持强劲，需持续关注。近期现货跟涨乏力，期货今日仍旧大幅下跌，盘面已连续三日大幅下跌，在没有利空因素的情况下，更多的是市场自发行为，对后期需求走弱的情绪释放，期货高位震荡，暂时操作空间不大。今日公布库存与产量数据，需重点关注。

【热卷】

- 1、昨日全国各地热卷多以下降 10-20 元/吨为主，成交情况环比、周同比均有好转，冷轧、镀锌仍以保持平稳为主，成交情况同样有所好转；
- 2、找钢统计本周(9月12日-18日)热卷主流仓库出库与加工情况为 30.82 万吨，环比上周减少 1.15 吨，环比上月增加 0.91 万吨，整体活跃度环比有所下降；
- 3、乘联会公布上周(9月9日-15日)乘用车日均销售数据为 4 万辆，同比下降 11%，下降幅度明显改善，环比来看，9 月份第一周与第二周销售数据均好于 8 月，对冷轧以及热卷有一定提振；
- 4、中国船舶工业协会统计，1-8 月全国造船完工 2594 万载重吨，同比增长 6.7%，承接新订单 1572 万载重吨，同比下降 37.9%，8 月底手持船舶订单 7909 万载重吨，同比下降 10.4%，同比 18 年底下降 11.4%，后续需求乏力；

5、国家能源局公布 8 月全社会用电 6770 亿千瓦时，其中第二产业用电 4370 亿千瓦时，同比增加 4.3%，整体工业、制造业有复苏抬头迹象；

6、昨日数据多空交替，关注今日热卷生产及库存数据。

【铁合金】

1、昨日硅铁河北、江苏贸易商行情价格分别上调 25 元/吨与 12.5 元/吨，锰硅、锰矿价格保持平稳；

2、目前铁合金供应方面仍维持原逻辑，硅铁方面以产能复产为主，继续上升空间有限，而锰硅仍以新建产能投产达产为主，后续仍有一定的上涨空间；

3、需求方面，近期钢材价格涨幅明显，钢厂利润有所提高，长流程钢厂开工率与产能利用率保持高位，短流程开工同样有所起色，对铁合金需求形成一定支撑；昨日又有“停工令”传出，但尚未表明具体政策，后续执行结果仍需关注；

4、硅铁目前已接近成本线，产量继续上升空间不大，需求有转好趋势，前日期货盘面向上突破前期震荡区间，昨日继续震荡向上，从停盘后持仓量来看，持仓前二十多空均有增长，分歧较为明显，后续仍需关注需求方面是否持续改善，供需会否达到新的平衡；

5、锰硅由于产能扩张，且原料端仍处于下跌趋势，虽需求有所改善，短期内弱势难改，但前期期货盘面已跌至较低水平，基差较大，后续继续关注基差回归以及反套策略。

【铁矿】

1. 港口现货价格成交价上午小幅上升 2~7 元不等，港口贸易商现货成交一般。

2. 供给方面，HiCargo 观察统计上周全球发运量 3148.93 万吨，环比增加 2.68%，离港发往中国船载量 1788.08 环比增加 0.48%，澳大利亚和巴西矿山发货量维持正常水平，到港量 2327.24 万吨，环比增长 16.73%，今日已到港未靠泊铁矿船 79 艘，在船货量 1175.49 万，潜在到港量逐步回升，需求方面，京津冀钢厂高炉开工率环比微降，叠加近两周补库需求已足够使得钢厂内矿库存回升至中高位水平，补库需求或逐渐缩减。预计月底前钢厂限产抑制补库需求，采暖季北方工地停工抑制北方成材终端需求，成材价格趋弱带动铁石价格有所回落。后期关注点:1.港口库存变化情况。2.采暖季天气转差条件下实施严格限产政策后的钢厂需求情况。

【焦煤】

1. 焦煤现货呈现弱稳状态，柳林地区 S0.8 低硫主焦煤价格再降 20 元/吨，累计降 60 元/吨，S1.3 中硫主焦煤降 30 元/吨，山东地区精煤价格 9 月份单月降幅达 100 元/吨左右，大矿出货压力明显增加。

2. 进口煤方面，由于存在异地报关的情况。京唐港到港暂未受到影响，库存维持高位。进口蒙煤口岸库存也处于高位，整体进口煤价相对偏弱。随着近期焦炭现货价格的企稳，焦化厂刻意降库的情况有所缓解，尤其是考虑到后期临近国庆，煤矿停限、运输受限，近期焦化适当补库，预计焦煤下方空间有限。

【焦炭】

1.焦炭现货稳中略强，港口准一报价 1900，询盘还价多在 1880 附件，成交相对乏力，河北、山西个别大型焦企提涨 100 元/吨，下游暂未接受。但近期成材价格上涨、长流程钢厂利润回升打压焦炭意愿明显减弱。临近国庆运输或有限制、钢厂有所备货，但考虑后期有限产加严的情况，焦炭日耗大概率小幅下降，目前涨价阻力较大。

2.港口贸易商低价走货显现基本消失，市场情绪随着现货价格企稳有所好转，山西发往山东两港部分路线调涨 5-10 元/吨。盘面近期的反弹主要受下游钢厂拉动及宏观利好刺激，但从基本供需情况来看，无太明显的上涨驱动。前期低价集港资源仓单成本多在 1930-1950 附近，盘面上冲至 1980 附近有所升水，反弹阻力加大。

【动力煤】

1.价格方面：昨日内蒙地区部分坑口报价上调 5~10 元，港口报价上涨 1 元，11-01 合约跨期价差为 4 点稳定。

2.港口方面：港口总体库存与发运情况基本稳定，秦皇岛港卸车量回升至 6500 车，库存维稳，锚地船舶数量仍处低位稳定状态。

3.电厂方面：电厂日耗 69 万吨维稳，库存由降转升增 8 万吨至 1585 万吨，是否为补库节奏起点仍有待观察。

总结来看，昨日公布准格尔旗原煤产销量数据，1~8 月累计产量同比增 22.2%，销量同比增 22.6%。另外，8 月份，全社会用电量 6770 亿千瓦时，同比增长 3.6%。

1-8 月，全社会用电量累计 47422 亿千瓦时，同比增长 4.4%，8 月份用电量保持稳定增长，数据来看，今年 7 月份的低迷增速在 8 月有所好转，按历史规律来看，8 月与 9 月社会用电量具有延续性，需求端在 9 月份继续恶化的可能性较低，近期仍然是供给端收缩预期炒作，利于盘面反弹，值得注意的是市场传言 9.24 日浩吉铁路开通或将对部分华中地区煤价施压，但届时华中部分地区需求得到释放，博弈结果仍有待观察。

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

上海营业部

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