

【核心观点及操作建议】

【宏观】

国内宏观：

1. 上周五，贷款市场报价利率（LPR）1年期下降5基点，“降息”预期兑现；5年期LPR保持不变；
2. 9月20日，DR007报于3.02%，环比上涨12.01个基点，周环比上涨29.01个基点；
3. 上周，30城商品房成交面积成交面积均在于55万平方米以上，金九银十带动地产销售回暖。

宏观述评：

上周，1年期LPR如期下行，5年起LPR保持不变，实现央行结构性宽松的目的。但随着降准资金落地，央行并无明显回收资金的操作下，市场资金利率一度走高，原因可能在于税期高峰和季末因素对资金面的扰动影响，市场预期流动性未来处于整体充裕，预计10月资金利率有望下行。

【螺纹】

1. 长短流程利润回升，高炉开工率以及电炉开工率回升，产量本周出现小幅上升，前段时间由废钢上涨所带来的电炉钢厂亏损、自发减产停产的范围正在缩小，随着废钢近期大幅到货，成材价格重心上移，电炉钢产量回升将持续。但本周末收到文件，唐山地区国庆节前限产将加严，由此或可推断，京津冀秋冬

限产将有一个严格的开始，对于长流程产量将产生持续性的影响，由此长短流程总体来看，产量本周仍将呈现上升态势，但中期将小幅下降。但目前高产量高库存下，现货价格上方空间暂不大。

2.旺季需求支撑库存下降态势仍将继续。社库+厂库周环比下降 20.21 万吨，上周下降 62.92 万吨，表观消费量出现大幅下降，北方地区有十一停工预期，故前期赶工，需求前置。本周现货市场成交出现回落，节前需求已大幅释放，贸易商目前以谨慎出货为主，需求本周预计将无太大亮点，还需待十一国庆之后，下游工地复工，重启金九银十高需求。

3.总体来说，高库存下，本周供趋强需趋弱，目前需求有所放缓，导致库存下降幅度不及预期，盘面回落。短期来看，下游备货结束，现货价格下调，京津冀地区秋冬季限产加严预期又或带动情绪回升，目前盘面经过回调之后，多空均有各自逻辑，盘面 3400 支撑明显，本周或以震荡为主。待节后限产加严，叠加十月需求尚可，或可提前布局多单，中期可持有至 10 月下旬。

【铁矿】

1. 1.现货价格方面，上周普氏指数下跌 7 美元左右，港口现货价格累积下跌 10~20 元/吨，新加坡掉期与连铁盘面价差 63 元每吨环比有所收窄。

2. 2.成交方面，上周港口贸易商日均成交量在 142 万吨，环比上周减少 17 万吨。

3. 3.供给方面，钢联统计上周澳洲巴西发运量共 2187 万吨环比回升 89 万吨，澳大利亚发货量同比往年维持正常水平，巴西发货量同比仍有差距但正在逐步回升中，目前预计发运量和到港船舶数来看下周潜在到港量继续回升。

4. 4.需求方面，全国 163 家钢厂高炉开工率 68.09%环比持平，产能利用率 78.44%，环比回升 0.33%，64 家样本钢厂进口烧结粉矿库存 1616 万吨环比回升 26 万吨，前期生产积极性高相应补库需求有所提升，补库需求或逐渐下降。预计月底前唐山及武安地区钢厂烧结机限产加严抑制补库需求，但铁矿石价格本周或随着钢价升水消失企稳而带动反弹。后期关注点:1.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。2.国庆前北方工地停工对于成材终端需求的影响以及房地产融资管控对于其开工影响。

【焦煤】

焦煤现货呈现弱稳状态，上周柳林地区 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。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，近日进口一线澳煤现货价格再次大幅下跌，主要是因为远期采购相对疲软。进口蒙煤口岸库存也处于高位，整体进口煤价相对偏弱。9 月份以来，煤矿库存持续攀升，但随着矿方主动降价出货，本周增幅放缓。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，尤其近日黑

龙江、河南及山西部分地区煤矿受国庆安全生产检查的影响陆续出现停限产的情况，预计后期煤价继续向下空间不大。

【焦炭】

周末焦炭现货偏稳，港口准一报价 1880，询盘还价多在 1880 以下，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。生产方面，目前山东部分地区及江苏徐州维持 40%-50%限产状态，河北及山西地区整体停限较为宽松，焦炭供应相对稳定。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、加上临近国庆运输或有限制、钢厂有所备货，焦企出货有所好转，但考虑后期有限产加严的情况，焦炭日耗大概率小幅下降，短期涨价阻力较大。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，但目前贸易商报价暂未完全恢复，多数仍旧持观望情绪。近期焦炭期货盘面反弹，主要是由于下方打出一定安全边际后，受下游钢厂市场回暖的提振。但钢材端则面临着利润回升、产量增加的情况，钢焦整体无强劲的向上驱动，尤其是盘面回落至 1940 附近，与现货基本平水，短期上下空间均较为有限。

【动力煤】

1.价格方面：近期坑口价格维稳，港口价格稳中走强，低卡煤成交较好。上周五动力煤机构持仓双边减持，多头减仓 1500 手，空头减仓 7000 手，净空头寸降至 900 手，夜盘 1911 合约超跌反弹，11-01 合约跨期价差修复至 7.6 点。

2.港口方面：上周环渤海港口库存总体维稳，受大秦线检修影响，秦皇岛港卸车量波动较大，吞吐量随卸车量变化，秦港库存小幅增加，下游需求趋弱。

3.电厂方面：上周五六大电厂库存为 1577 吨，周末小幅增至 1585 万吨，总体维稳，目前仍保持观望采取随用随补策略，日耗方面上周电厂日耗持续走低，周五更是再创近两月新低至 64 万吨，盘面借机发力跌破支撑后夜盘有所修复。

4.成本方面：国内海运费仍然保持上升，BDI 指数周内走低，国内海运情况保持稳定，9.24 日浩吉铁路开通或对国内海运费造成冲击。

总结来看，近期港口与电厂均保持稳定，下游市场观望心态较强，周五受情绪影响，盘面走低，70 周年大庆前最后一周的本周或将有所修复，近期需求趋弱，供给持续收缩，电厂补库节奏未开启之前本周或将呈震荡稍强走势。

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