

【核心观点及操作建议】

【宏观】

国际宏观：

1. 美联储货币政策会议纪要：多名委员建议考虑将常设回购工具作为货币政策实施框架的一部分；几名委员指出恢复资产负债表增长趋势，以稳定储备水平的可能性；
2. 据CME“美联储观察”：美联储10月降息25个基点至1.50%-1.75%的概率为82.8%，维持当前利率的概率为17.2%；
3. 欧央行副行长称，货币政策的副作用越来越明显，但欧洲央行仍有操作空间；

国内宏观：

1. 国务院印发《实施更大规模减税降费后调整中央与地方收入划分改革推进方案》。提出保持增值税“五五分享”比例稳定，调整完善增值税留抵退税分担机制，后移消费税征收环节并稳步下划地方；
2. 克而瑞称，3季度土地市场量价齐跌，房企拿地回归理性；
3. 穆迪维持对中国银行业的稳定展望，因行业流动性稳定，并且资本充足；

宏观述评：

美联储议息会议不够鸽派，后续降息动力不足，重点关注今日美国公布CPI数据后美联储态度，贸易紧张局势缓和对于全球股市有一定提振。欧央行宽松决心不改，本月议息会议将维持宽松的货币政策不变。中国加大税收划入地方比

例，为后续地方政府开展稳内需投资提供支持。

【螺纹】

- 1.现货方面昨日进口矿石港口现货市场价格较昨日下跌 2~18 元不等，全国主港铁矿累计成交 77.50 万吨，环比下降 46.55%；上周平均每日成交 113.52 万吨，上月平均每日成交 140.32 万吨，现货市场因限产消息影响成交量大幅下滑。
- 2.需求方面，经 Mysteel 测算若按照文件执行，唐山区域钢厂该时间段影响日均铁水产量 17.03 万吨，较国庆前期发布的限产政策预期基本一致，较 9 月份日均铁水影响量 10.95 万吨(包含 9 月 28 日-30 日限产影响量)，增加 6.08 万吨。
- 3.供给方面上周澳巴发运量 2136.9 万吨，环比增加 49.5 万吨，港口库存较节前有明显增加，预计北方主要港口库存涨幅累计超 200 万吨以上，主要由于节前与节中到港量达 2300 万吨以上，预计港口库存短期将持续增加。风险点：1.终端现阶段旺季需求依然存在，成材提振带动。2.宏观调控的宽松预期实现。

【热卷】

- 1、昨日张家港沙钢交割标准热卷报价为 3600 元/吨，环比前日下降 30 元/吨，全国热卷价格多以下跌 10-30 元/吨为主，成交情况略有增长，冷轧、镀锌价格仍以保持平稳为主，成交情况稍有回落；
- 2、供应方面，昨日唐山地区传出限产加严消息，但近期钢厂利润有所恢复，钢厂开工积极性有所提高，后续关注限产实际执行情况；

3、库存方面，国庆期间全国各地区社库厂库均出现不同程度累库情况，后续关注制造业节后复工对热卷、冷轧需求，以及库存去化情况。

4、供需方面，根据钢联近期公布的预测数据数据，热卷、冷轧产量双降但库存上涨，表观消费量下滑明显，表明十一黄金周工厂赶工、备货均已完成，推测短时间内制造业订单会有小幅下降；

5、价差方面，由于近期钢材个品种整体弱势，价差基本保持平稳状态，目前热卷对带钢替代性仍在，冷轧相对坚挺，价差有所扩大，已达历史中高水平，后续需关注下游制造业（汽车）生产情况。

【焦煤】

1.焦煤现货方面，本周山西临汾地区个别煤矿低硫主焦煤再次下调 50 元/吨，主要是当前出货较差，库存压力下进行降价。

2.国庆期间国内大部分煤矿大面积停产检修，主流国产煤矿生产受到一定影响，但是由于下游限产严格落实，焦煤采购较差，本周国内煤矿焦煤库存再次回升。

3.进口澳煤价格前期大跌之后，较国内煤价格优势明显，近日随着进口澳煤价格上涨，内外价差有所收窄，但一线主焦煤与唐山地区主焦价格仍有接近 200 元/吨的价差。进口蒙煤在 10 月 4 日通车逐渐恢复，目前通关车辆维持在 500 车左右，较 9 月下旬回落较大，但是由于下游企业采购较差，加之口岸库存也处于高位，短期供应充足。

3.需求方面，节后焦化厂及钢厂陆续恢复生产，焦煤需求增加，但是目前焦化厂及钢厂焦煤库存仍处于中性偏高水平，拿货意愿无大幅回升，加之利润扩张仍有阻力，短期煤价仍受压制。

【焦炭】

1.昨日焦炭港口报价保持平稳，唐山及山西吕梁地区部分焦企提涨100元/吨，钢厂暂未回复。

2.节后山西、山东及河北钢厂、焦化厂陆续恢复生产，焦炭供需边际走强，焦化厂出货顺畅，下游钢厂拿货较好。但是考虑到部分钢厂尚未完全达产，且限产期间焦炭日耗下滑，钢厂焦炭库存仍旧处于正常状态，复产过程中下游补库节奏相对平缓，港口贸易端目前维持相对稳定状态，中间环节需求尚未有明显启动。

3.从目前焦炭整体的供需情况来讲，10月中上旬焦炭需求边际增量较大，钢厂拿货补库一定程度支撑焦化厂提涨信心，但是考虑到若下游成材产量有所增加，且假期库存有所累积，预计下游钢厂让利焦炭的阻力较大，短期焦炭上下驱动均不强。

4.昨日市场传闻唐山地区将发布新的限产政策并执行至11月中旬，原料期货盘面整体偏弱，若限产证实，焦炭需求端压制进一步加大。

【动力煤】

1.价格方面：昨日内蒙部分坑口价格下调 5~10 元，陕西部分煤价小幅下调 5 元，部分港口报价也有五元下调。

2.港口方面：大秦线检修提前结束运量恢复，港口调运方面仍然保持净调入状态，港口库存增量减少，下游需求有转好趋势。

3.电厂方面：电厂库存仍然保持 1591 万吨维持稳定，日耗 63 万吨，连续三天保持同期高位，支撑下游用煤需求。

总结来看，近期下游需求开始好转，短期对煤价产生支撑，复产供应压力暂未显现，盘面继续下行动力不足，另外昨日机构持仓净多头增仓 5000 余手，总净多持仓增至 13000 手，料短期盘面呈筑底反弹走势。

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