【核心观点及操作建议】

【宏观】

国际宏观

1. 美国11月ADP就业人数增加6.7万人，预期增加13.5万人，前值由增加12.5万人修正为增加12.1万人；

2. 美国11月ISM非制造业指数 53.9，预期 54.5，前值 54.7；

国内宏观：

1. 中国11月财新服务业PMI升至53.5，创5月以来新高；

2. 前11月地方债发行4.3万亿，已超越去年全年。

3. 央行连续11个工作日暂停逆回购；

宏观述评：

美国11月ISM非制造业指数不及预期，因对贸易紧张局势和工人短缺的担忧挥之不去，订单量连续第二个月下降。央行连续11个工作日暂停逆回购，重点关注周五MLF到期时央行是否续作MLF时调低操作利率。

【螺纹】

1、现货方面：昨日钢材价格普降 20~30 元/吨，沙钢上海市场价 3990 元/吨跌 20。现货基差昨日 387，基差仍旧偏高位水平。华东地区当前价格 3830~4060 元/吨普跌 20~30 元/吨，南方地区当前价格 4150~4400 元/吨稳为主，北方地区当前价格 3720~3860 元/吨普跌 10~30 元/吨。昨日现货价格广州

地区仍旧下跌 70 元，杭州地区价格跌 20 元。昨日现货成交 14.93 万，近期现货持续价格下跌，成交清淡。

2、产业数据：找钢本周钢材产量增加 7.77 万吨，社会库存微降 0.28 万吨，钢厂库存增加 29.53 万吨。综合本周大汉物流以及钢谷网数据来看，目前现货进入钢厂库存积累阶段，对比前两年来看，17 年累库开始为 12 月 29 日，18 年累库开始为 11 月 28 日，当前进入季节性淡季，且 11 月上半月现货价格推升过高，当前现货在库存积累的情况下，情绪上更加催化空头情绪，盘面在高基差支撑下或难以大幅下跌，但在现货的持续催化下，或突破压力位向下寻底。当前关注周四钢联数据，以及周五央行是否有降息政策。

3、总体来说，当前绝对低位的库存、高位的供给、逐渐走弱的需求。前期现货受期货盘面拉升以及下游需求消化，部分地区缺规格，使得现货价格持续上涨，但近几日现货成交出现下滑，价格上涨幅度也放缓甚至部分地区开始下跌，短期随着华东以及南方现货市场的热情降温，盘面或跟随下跌，但是否趋势性下跌，还需持续关注现货成交以及价格中枢。近期广州地区库存开始出现积累，现货价格亦开始松动，当前 RB2001 合约或跟随现货下跌，但合约正逢移仓换月，资金扰动因素较多。

【热卷】

1、昨日张家港沙钢交割标注热卷报于 3770 元/吨，环比上升 10 元/吨，全国热卷价格以保持平稳为主，东北地区有下调 10 元/吨情况，华北、华东有上调 10 元/吨情况，01 合约上涨 22 点，基差稍有收窄，处于正常水平；

2、价差方面，广州地区热卷继续上调 10 元/吨，但无取向硅钢持稳，与热卷价差继续下沉，后续关注电器制造行业生产开工情况；天津地区热卷持稳、带钢上调 10 元/吨，热卷贴水带钢 10 元/吨，持续近一个月的升水情况得到缓解，后续继续关注焊管拿货情况；上海地区热卷、冷轧均有 10 元/吨上调，冷轧-热卷价差仍处于历史中性偏低水平；

3、乘联会公布 11 月第四周乘用车日均零售量为 12.6 万台，同比增 20%，表现好于预期，向上拉动 11 月整体销售情况，乘联会测算 11 月月内日均销售 5.8 万辆，环比 10 月 5.3 万辆上升 0.5 万辆，同比去年 11 月 5.9 万辆下降 0.1 万辆，降幅 3%；

4、找钢网统计本周国内热卷主流仓库出库与加工量 28.18 万吨，较上周增 0.72 万吨，较上月减 1.17 万吨，需求端短期内稍有缓解，但仍显弱势；

5、近期由于宏观利好、螺纹拉动等因素，热卷上涨较为明显，但近期热卷下游分项数据尚无明显支撑，叠加即将移仓换月，推测短期内将处于震荡态势。

【铁矿】

1.现货方面:上周全国港口现货价格整体小涨，目前 pb 粉价格处于年内中性偏高水平，金布巴粉基差处于历史低位。

2.供给方面:上周澳巴矿山全球发运量 2962.2 万吨，环比减少 8 万吨，26 港到港总量 2199 万吨，环比增加 164 万吨，北方六港到港 1187 吨，环比增加 309 万吨，近期北方六港到港量增加明显，全国到港量 12 月需达到 3367 万吨/周才能与去年全年总量持平，难度较大（年内最高周到港量 2400 万吨）。因海上船期变化发运量及到港量有所反复，海漂库存仍处高位，但供需整体处于紧平衡，而国内港口库存 12383 万吨本周小幅下降，3.需求方面:上周全国日均疏港量 304 万吨环比下降 2 万吨但仍处于高位，全国高炉产能利用率 78.28%处于年内低位，但对比近三年同期相对较高。近期钢厂利润持续上升达到年内最高，铁矿石被带动上行，走冬储补库需求较好逻辑，钢厂生产利润与限产情况环比宽松，北方钢厂近日偏好高性价比的中低品矿，中高品间价差有所减少。

【焦炭】

昨日焦炭现货市场偏强，港口报价 1780 附近，山西地区焦企进行二轮提涨，市场情绪较为乐观。生产方面，山西省关于太原、忻州、阳泉、长治、临汾压减过剩焦化产能工作方案的批复，明确了 2019 年底前关停淘汰一批运行焦炉产能，山东省去产能大部分未落实，市场对 12 月份去产能政策趋严的预期较高。但是从目前的生产情况来看，焦化厂开工依旧稳定，短期供应端实质影响有限。目前下游铁水产量稳定，钢厂利润相对高位对焦炭压制减弱，加上焦

煤价格止跌企稳，现货端情绪好转。一轮涨价后，钢厂到货明显，贸易商集港情绪好转，但是依旧较谨慎，港口库存未出现大幅回升。上周钢材端库存消化速度明显减缓，短期北材南下集中到货，若钢材价格出现松动，钢厂利润下滑同样压制焦炭，所以焦炭供应若无明显收紧，利润继续扩张空间仍受压制，短期宽幅震荡为主。

【焦煤】

本周焦煤现货市场暂稳，煤企销售相对顺畅，挺价意愿增强，部分前期跌幅较大的低硫主焦煤小幅探涨。山西省安监逐步提上日程，再加上临近年末，运输及国内煤矿生产有加紧的预期，近期原料端心态有所转好。进口方面，进入 11 月份后，通关政策加严，进口量受限一定程度上缓解了前期的下跌压力。但是目前港口上进口煤的堆放量较大，进口资源暂时充足，尤其是澳洲主焦煤价格优势明显，远期货通关风险及成本相对较小，近日成交较好，价格上调。需求方面，近日下游焦化厂限产逐渐趋严一定程度抑制焦煤需求，但是焦炭现货价格的企稳及焦化厂补库的开启使得焦煤市场心态转好，焦煤价格止跌企稳，近期焦化厂采购节奏加快。综合来看，目前焦煤供应并未出现缺口，短期企稳但并无强劲的上涨驱动。

【动力煤】

1.价格方面：昨日现货报价持稳，港口报价 552 元持稳。

2.港口方面：昨日秦黄曹三港库存 1220 万吨降 20 万吨，秦黄曹三港吞吐

量 103 万吨降 25 万吨，秦皇岛港库存 624 万吨降 5 万吨，锚地船舶数暂稳，港口继续去化。

3.电厂方面：电厂日耗 71 万吨小幅下降，六大电厂库存 1700 万吨稳定。近期电厂耗煤稳中趋好。

总结来看，昨日日耗小幅回落但同比仍处高位，短期港口库存小幅波动，目前除了日耗表现良好外基本面尚无明显变化，目前市场对长协谈判预期普遍在 515 元与 535 元，静静等待长协结果公布，短期仍以震荡为主。

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