

【核心观点及操作建议】

【宏观】

国际宏观

1. 泰国总理巴育近日主持召开内阁经济会议，讨论进一步促进经济措施，并将2020年GDP增长目标从原先的3%-4%下调至2.7%-3.7%；

国内宏观：

1. 中国11月份社会融资规模增量为1.75万亿元，比上年同期多1505亿元，预期1.5万亿元；中国11月新增人民币贷款1.39万亿元，同比多增1387亿元，预期1.2万亿元；

2. 11月末，广义货币(M2)余额196.14万亿元，同比增长8.2%，增速比上月末低0.2个百分点，比上年同期高0.2个百分点，预期增长8.4%；

3. 中国11月CPI同比增长4.5%，创2012年2月以来新高，预期增长4.2%，前值增长3.80%；中国11月PPI同比下降1.4%，预期降1.5%，前值降1.6%；

宏观述评：

11月通胀延续食品项与非食品项的分化格局，根本原因还是在于超级猪周期与经济下行周期之间的矛盾，随着猪肉供需缺口开始回补，通胀对于央行货币掣肘减弱，货币重点将重回经济逆周期调节，货币政策宽松概率增加。

【螺纹】

1、现货方面：昨日钢材价格涨跌互现，沙钢上海市场价 3940 元/吨涨 20。现货基差 435，基差中性水平。华东地区当前价格 3850~4010 元/吨价格-10~+20 元/吨不等，西南地区当前价格 4130~4150 元/吨持平，华南地区当前价格 4400 元/吨下跌 40 元/吨，北方地区当前价格 3620~3690 元/吨价格-10~+10 元/吨不等。昨日现货价格广州地区下跌 40 元，杭州地区持平。现货持续下跌，成交清淡。

2、行业信息：①昨日江苏省张家港市取消限售 即日起生效。近期地产无论从宏观政策的制定还是地方政府来说，均有房地产放松的迹象，对于当前以及后市的行情构成利多因素积累。②昨日山西美锦公布冬储政策，对螺纹保价 3660，基本与当前价格持平，叠加优惠政策，小幅低于当前价格。

3、对于 RB2001 合约，当前绝对低位的库存、高位的供给、逐渐走弱的需求。前期现货价格持续上涨，但近几日成交出现下滑，价格上涨幅度也放缓甚至部分地区开始下跌，近期广州地区库存开始积累，现货价格亦开始松动，多日处于领跌，已于近 10 个交易日下跌 560 元。01 合约将跟随成材弱势运行，通过现货下跌期货震荡的方式修复期现基差。当前 RB2001 合约或跟随现货下跌，但合约逐渐走交割逻辑，资金扰动因素较多。

4、对于 RB2005 合约，从宏观来看，近期的房地产数据指标表现稳中向好，前期对于房地产过分看空的悲观预期将有所改善，2019 年金融稳定报告删除了

稳定宏观杠杆率的表述，或预示政府将有所刺激经济的政策。2019年作为基建大力投资的一年，集中发行的专项债，据测算或将于2020年5月开始发力，届时需求将大幅开启。若年前现货价格下跌幅度较大，则年后累库所造成的价格压力将不会过度凸显，重点关注近期现货以及累库幅度。整体来看，RB2005合约可逢低做多。RB2001和RB2005合约反套也可继续持有。

【热卷】

1、昨日张家港沙钢交割标准热卷报于3840元/吨，环比继续上涨10元/吨，全国热卷价格仍以上涨10-30元/吨为主，涨幅环比有所放缓，华北东北以保持平稳为主，部分地区甚至出现下滑情况，期货盘面同样涨幅放缓，01合约上涨8点，华东地区基差有所扩大；

2、价差方面，广州地区无取向硅钢价格持稳，热卷继续上调20元/吨，目前价差仍处低位水平，后续关注电器制造行业生产开工情况；天津地区热卷、带钢持稳，目前热卷贴水带钢10元/吨，后续继续关注焊管拿货情况；上海地区热卷、冷轧均有20元/吨上涨，但仍处于历史中性偏低水平；

3、中国工程机械工业协会行业公布11月各类挖掘机械销售情况为19316台，同比涨幅21.7%，累计同比增长15%，对比10月数据销售17027台，同比涨幅11.5%，累计同比增长14.4%；装载机企业11月销售10157台，同比增长9.72%，累计同比增长4.07%，对比10月数据销售9542台，同比增长6.18%，累积同比增加3.55%；表现较好，作为房地产、基建先行数据之一，对热卷需求有一定利

好;

4、乘联会公布 11 月乘用车产量与销售情况, 11 月广义乘用车产量 215.7 万台, 环比增长 11%, 同比增长 1.6%, 累计同比减少 10.8%, 对比 10 月数据, 10 月份广义乘用车制造合计 194 万辆, 环比增加 3.5%, 同比减少 4.3%, 累积减少 12.1%, 产量数据表现较好; 乘联会公布 11 月汽车日均销售为 196.6 万台, 环比增长 5.1%, 同比减少 4.2%, 累计同比减少 7.95, 对比 10 月数据销量 184 万辆, 环比增加 3.4%, 同比减少 6%, 累积同比减少 8.3%, 销售数据有所转好但仍然不佳; 11 月经销商库存预警指数 62.5%环比增长 0.1%, 连续 4 个月上升, 库存压力仍在, 热卷此部分需求后劲稍显不足;

5、近期由于宏观经济整体利好带动热卷上扬, 推测短期内将处于震荡偏强态势。

【铁矿】

1.现货方面:昨日全国港口现货价格整体小涨为主,基差处于近 6 年历史低位增加。

2.供给方面:上周澳巴矿山全球发运量 2168 万吨, 环比增加 59.5 万吨, 26 港到港总量 2041.1 吨, 环比减少 290.7 万吨, 北方六港到港量 896.5 吨, 环比减少 290.7 万吨, 到港量继续减少, 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, 目前难度较大 (年内最高周到港量 2400 万吨)。

3.需求方面:今日成交量在 213 万吨高位, 环比回升 114.5 万吨, 全国日均疏港量 313 万吨环比上升 9 万吨仍处于高位, 全国高炉产能利用率 79.09%处于环比继续回升, 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, 叠加环保政策阶段性略宽松, 钢厂生产情况持续向好, 钢厂厂内库存与已订购远期货量环比回升, 北方钢厂近期补库低品粉较多, 冬储补库需求较好, 下游成材因政治局会议删除房住不炒, 江苏省张家港市取消限售, 即日起生效, 局部地区房地产政策趋松, 成材端上涨利润持续向好带动铁矿石上涨。

【焦炭】

昨日焦炭现货市场偏强, 二轮提涨面积继续扩大, 山东各市联合提涨, 部分钢厂已经接受, 市场情绪较为乐观。生产方面, 目前华北地区焦炉开工相对稳定, 部分地区以短暂临时限产为主, 短期供应实质影响有限。山东省依照文件规定, 按时间节点淘汰落后产能淘汰, 各市去产能的进度加快, 短期产量或将有所下降, 供应端利好支撑提振市场情绪。下游铁水产量稳中有升, 焦炭需求表现较好, 尤其是近期焦化端停限产消息较多, 市场利好明显, 焦化发货较好, 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。当前钢材端库存由降转升, 季节性淡季来临后, 钢厂利润继续扩张阻力较大, 所以焦炭供应若无明显收紧, 利润继续大幅扩张空间仍受压制。

【焦煤】

昨日现货偏强运行，京唐港一线焦煤价格小幅上调，山西吕梁地区主焦煤价格小幅上调，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，近日常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，短期企稳跟随焦炭偏强运行，但并无强劲的上漲驱动。

【动力煤】

1.价格方面：昨日现货报价持稳，港口报价 5500 大卡煤 550 元继续下跌 1 元。

2.库存方面：昨日秦黄曹三港库存 1193 万吨在 1200 万吨维稳，六大电厂库存 1650 万吨继续下降。秦皇岛港库存 597 万吨维稳，港口继续去化。

3.需求方面：电厂日耗 75 万吨稳定，秦黄曹三港吞吐量 113 万吨波动回落，近期电厂耗煤高位稳定。

总结来看，昨日港口报价高卡煤再次下调，盘面下跌后维持整理，目前中

下游港口库存继续去化，日耗表现同比仍处高位，数据来看支撑较强，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