

【核心观点及操作建议】

【螺纹】

1、现货方面：钢材现货价今日普遍下跌，其中上海下跌 60 元/吨现 3380，广州下跌 20 元/吨现 3680，杭州下跌 50 元/吨现 3430，北京下跌 70 元/吨现 3350。现货北方成交一般；北京低价资源有成交，天津全天无成交，杭州降价后有抄底单出现整体成交好于昨日，上海钢厂反馈成交很差，广州情绪低偶有投机成交，山东钢厂有成交终端也有拿货。现货基差 45，今日盘面下跌修复基差，基差仍较小，盘面仍有压力。

2、生产方面：整体产量已经有效降至近五年最低位，各地短流程钢厂开工时间一再推迟，且长流程钢厂停工检修的地区越来越多，主要的原因为原料不足、厂库压力、资金压力、疫情感染等。预计下周产量将维持当前低位水平。

3、需求方面：处于缓慢恢复状态。目前各地逐步解禁，工人将自行或通过公司组织包车的形式在本周及下周之内回到工地，但回到工地之后尚需依照规定隔离，且本次疫情属于不可抗力因素，施工单位无太大赶工压力，目前以确保安全以及合规为主，工人回到工地之后，施工进度仍将有部分缓慢恢复的时间段。

4、当前成本与利润方面，目前焦炭由于焦煤原料的补足以及运输的恢复，供应得到缓解，整体将由强稍转弱，近期提降 50 逐步落实；铁矿石由于海外矿石供应收缩但长流程钢厂需求尚可，近几日受海外情绪影响大幅下跌；废钢目

前到货低位，但由于年前价格过高，目前钢厂降价收货，且主动降低废钢配比采用性价比更高的铁水代替，废钢价格大跌。综合原料来看，成本有所下降，近几日螺纹现货跟随盘面大跌，利润又遭到挤压。

5、从宏观情绪来看，上周 LPR 下调一年期利率 10 个基点，MLF 也下调 10 个基点，美国取消对中国的发展中国家优惠政策，上周发行地方债 1358 亿元。货币政策宽松，地方债加快发行，金融市场情绪整体仍旧良好。疫情方面，从全国来看，共计 20 个省级行政单位已经实现零新增确诊，可以预见，正如钟南山院士所预判，疫情或将接近拐点。各地民生经济活动逐步复苏。但全球疫情蔓延迅速，恐影响全球上半年经济。国内预计将出台财政与货币政策对冲风险。

6、策略：①RB05 空单持有或获利了结。②空 RB05 多 RB10。③逢低做多 RB10，中线持有

【热卷】

1、价格方面，2 月热卷现货价格整体以下跌为主，月初张家港沙钢交割标准热卷报于 3730 元/吨，环比春节假期前 3960 元/吨下跌 260 元/吨，月内整体保持下降态势，期间于下旬小幅反弹，但随后继续下调，月底报于 3500 元/吨，环比月初下跌 230 元/吨，环比春节假期前下跌 460 元/吨。

2、热卷产量逐步下降、下游制造业复工的行业整体利好释放后，市场并未出现明显利好继续提振，库存以及基差对盘面的压制逐步显现；热卷终端需求，

如汽车、家用电器、工程机械等，销售情况仍处基本停滞状态，下游制造业面临库存压力，同样对热卷形成一定压制。

3、综合来看，短期热卷社库压力逐步增大，后续厂库将继续向社库转移，贸易商面临大幅累库，若市场心态发生变化，热卷现货价格仍然承压，从而压制期货盘面，短期弱势调整为主，中长期来看，产业链全面复工仍需推动，后续关注宏观经济利好向实体经济传导情况。

【铁矿】

供给方面，2月上中旬澳洲热带气旋“达米恩”强度已经减弱，但仍有给黑德兰、丹皮尔、沃尔科特港地区的铁矿石开采点带来破坏性大风和强降雨风险，巴西暴雨所带来的洪水影响使得巴西的铁矿石供应已经收紧，澳洲与巴西主流矿山发运量同比往年大幅回落，3月份气象风向并未解除，目前澳巴发运量完全恢复仍较困难，26到港量亦回落。

需求方面，全国长流程钢厂厂库均保持在低位水平，未开启大幅补库动作。目前检修主要集中在华东、华中以及南方地区，例如莱钢永锋、中天钢铁、马钢以及陕晋川甘地区钢厂联合检修限产或使需求端预期缩减。华东地区由于省内运输受限，部分钢厂成材出货困难，因而排产检修。南方地区钢厂则因工作人员返工和物流受限，个别钢厂已经采取焖炉和计划性检修。华北地区钢厂前期检修高炉已有复产行为。目前高炉产能利用率已有抬头迹象，继续下降概率和幅度均不大。

铁矿石价格启动取决于疫情转好且终端需求加速启动的时间，届时钢厂利润得到修复，长流程解除检修恢复正常生产，将使铁矿石需求端预期重启，铁矿石价格将企稳反弹。预计待三月中旬全球疫情得到控制，钢材库存开始去化，钢厂生产恢复预计铁矿石价格中枢将恢复性反弹。

【焦炭】

周末焦炭现货市场维持弱势，产地降价面积扩大，一轮降价预计本周全面落实执行。生产方面，上周焦化厂开工大幅回升，主要还是由于原料供应端恢复以及运输限制的放宽，焦炭产量整体有所提高。随着焦化出货的好转，独立焦化厂库存持续回落。钢厂维持按需补库，总体库存有所回升。需求方面，近期下游钢厂库存压力凸现，钢厂利润的回落使得钢厂对原料压制情绪增加，尤其是目前焦化厂逐渐提产且利润处于偏高的状态下，焦炭价格压力较大。总体看，焦炭供应支撑逐渐丧失，当前产业链利润重新分配，短期下游利润收缩传导至焦炭端，整体呈现边际走弱的态势。

【焦煤】

焦煤现货市场有所变化，个别地区前期涨幅较大的煤种价格有所下调，市场情绪有转弱趋势。从目前山西焦煤主产区煤矿复产情况来看，国内煤矿复产进一步加速，国产大矿基本恢复正常生产，部分民营小矿仍在停产中，短期供应尚未完全恢复，但偏紧的状态明显改善，后期供应逐渐向好。

进口方面，目前澳煤通关仍旧受限，但当前港口库存高位，蒙古对于中蒙边境口岸汽运、火运及航空进行严格管制，且中蒙边境口岸恢复运营推迟到3月中旬，后期蒙煤预期供应逐渐恢复，但短期相对紧俏。本周下游焦企明显提产，短期开启原料补库，下游采购积极性较好，但是考虑到焦炭价格进入下跌通道且国内供应逐渐恢复，后期焦炭压力或将逐渐传导至焦煤端，焦煤也存在边际走弱的预期。

【动力煤】

1.价格方面：上周现货报价以稳为主前期涨幅过高的煤矿报价仍在陆续下调10-20元以趋近于主流报价，港口CCI指数5500卡煤报571元止跌持平。

2.港口方面：秦黄曹三港库存949万吨微降。秦皇岛港库存569万吨稳中有升，锚地船舶数18艘回归常态，港口库存小幅波动。

3.电厂方面：六大电厂库存1767万吨小幅回升，六大电厂日耗43万吨缓慢回升。

总结来看，目前前期大幅上涨趁火打劫的煤矿陆续调降，矿方与港口报价均进入回归理性的阶段，基差在港口报价下跌中得到一定修复，但仍然处于大基差状态对盘面形成支撑，今日受外盘大跌影响下黑色系集体下挫但动力煤抗跌性受到支撑得到体现，短期供需情况虽逐渐趋于宽松但受基差支撑仍难有大跌，操作上建议等待继续调整基差走阔后给出合适入场价位轻仓试多等待基差修复的盘面反弹。

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