

【核心观点及操作建议】

【螺纹】

1、现货：周末现货继续下跌，市场弱势震荡。

2、供需：供应继续回升，长流程钢厂库存加速去库，缓解钢厂压力，为钢厂复产提供空间，短流程利润显著修复，工人返岗增多，短流程复产企业逐步增多，预计供应下周将加大恢复速度。需求随终端复工回升，目前下游项目复工率约 70~80%，短期内需求仍将延续 2019 年良好态势，长期尚有房地产不确定因素存在。钢厂库存降幅收窄，但仍良好下降，减缓钢厂压力。社库降幅扩大，目前社库主要承接钢厂和厂库双重供给，而下游的市场贸易活动复苏，投机和期现操作开启，下游终端需求启动，有效减缓库存压力。总结来看，市场供需进入修复回升通道，从本周数据来看，需求目前略低于去年同期水平，显示目前的需求整体表现不错，而生产的恢复较需求更慢，尚有短期的供需错配，为去库提供良好契机。当前高库存下，螺纹供需表现整体较好，但宏观金融风险带动盘面下跌，还需观察是否为系统性风险。且房地产市场表现稍弱，能否有效释放需求还需等待政策导向。

3、宏观：国内货币政策持续宽松，逆回购投放叠加 MLF、LPR 市场利率下调，财政政策精准发力，减税降费与地方政府专项债加快发行。但国外疫情暂

未好转，金融市场持续动荡，传导至国内，带动盘面下行，周末传言 OPEC+ 将召开原油减产会议，同时上周五我国央行再次降准，释放资金 4000 亿元。

4、策略：周内轻仓试多。

【热卷】

1、上周五全国热卷价格涨跌互现，东北、华东、华中以上涨 10-30 元/吨为主，华北、西南保持平稳，华南有小幅下调情况，张家港沙钢交割标准热卷报于 3250 元/吨，环比上涨 40 元/吨，乐从柳钢交割标准热卷报于 3210 元/吨，环比下调 20 元/吨，期货盘面震荡偏弱，部分回吐周四反弹。

2、从基本面来看，热卷仍呈现需求较弱导致的供需双弱局面，产量继续小幅下降，基本达到历史最低水平，全球疫情导致订单下降，叠加行业轻微亏损，钢厂生产积极性较差，短期产量难有大幅上涨；库存方面，两库继续保持下降态势，但社库降幅有限，钢厂有向贸易商抛货情况，实际社库去库情况不甚良好；需求方面，本周测算表虚基本持平，处于历史同期底部，下游制造业复工利好边际性转弱，全球疫情导致热卷出口、热卷下游消费品出口均受到较大影响，短期来看需求表现仍显弱勢。

3、冷轧方面，冷轧方面，冷轧-热卷价差近期持续保持下行，处于历史同期低位水平，上海样本冷轧-热卷价差达到 410，冷轧处于小幅亏损状态，本周

产量小幅下降，厂库微降社库微升，整体库存变化不大，表虚回落至历史同期低位，整体表现不甚良好，对热卷支撑有限。

4、策略方面，短期建议观望，近期国家多方面出台刺激国内需求消费政策，关注热卷 05-10 反套以及多 10 卷螺差策略。

【铁矿】

1. 供应方面，上周澳洲巴西铁矿发运总量 2078.8 万吨，环比上期减少 149.6 万吨，国内矿山精粉产能利用率继续小幅回升，上周 26 港铁矿石到港量 2328.7 万吨，环比大幅增加 517.5 万吨。澳巴发运量回升有所体现。

2. 需求方面，节后至今国内港口以及矿山库存均持续下降，港口库存已非常接近去年低位，钢厂库存微升同样保持历史低位水平，本周保持疏港量、成交量处于历史同期的最高位置，高炉产能利用率小幅回升接近去年同期水平，钢厂采购积极性亦在提升。

3. 下游方面，上周钢材表需保持近五年高位，但低于前一周水平，终端到达旺季备货消费阶段，国外疫情发展超预期、进口钢材和铁矿石增多使得铁元素供给过剩的担忧已经部分反应在价格中，本周伴随着今年国内第三轮降准，主力合约有反弹诉求。

4. 从估值角度，现货低库存，高需求或将继续支撑 05 合约相对强势，目前 05-09 跨期价差 79 元/吨处于历史同期相对高位，当前基本面仍有可能继续走扩，阶段性支撑 09 合约。

【焦炭】

周末焦炭现货市场偏弱运行，贸易商报价受盘面影响小幅下调，钢厂第 5 轮提降面积扩大，预计本周全面落地，现货端情绪短期偏弱。目前焦企生产维持稳中有增的状态，大部分焦企尚有微利的情况下生产积极性较好，主产区整体供应相对宽松。钢厂开工及铁水产量继续回升、但钢厂焦炭库存高位下，采购意愿一般，短期钢价下滑压力下，焦炭现货端并无上涨驱动。近期盘面受外围环境影响较大，09 合约相对悲观，虽然价格偏低，但不建议抄底。考虑到焦企利润低位，短期焦炭 05 下方仍有支撑，虽然氛围偏空，但是近月合约不建议追空操作。

【焦煤】

近日国内焦煤现货市场弱稳运行，进口煤报价大幅走弱。目前山西及其他主产区恢复正常生产，国内原煤、精煤产量紧缺局面扭转、库存回升。下游焦化厂利润持续收紧至平衡点附近，短期对原料采购不佳，虽然价格继续压缩空间有限，但不对焦煤形成支撑。

进口方面，当前海运煤港口库存高位，通关维持偏紧状态，中蒙边境口岸四月初恢复，目前口岸小量通关，但成交价格持续回落。全球疫情的爆发，使得焦煤需求受到影响，近期海运煤报价明显下调，后期进口煤供应逐步恢复后，焦煤内外供应预期宽松，所以焦煤基本面预期仍旧处于相对偏弱状态，09合约中长期偏空思路不变。

【动力煤】

1. 价格方面：上周现货价格整体依然维持调降节奏，部分煤矿报价小幅探涨，港口报价加速下跌，截至周五 CCI5500 大卡报价 520 元/吨，周内累计跌幅达 21 元。

2. 港口方面：环渤海港口库存截止周五为 2420 万吨，周内增加 287 万吨，周内持续保持上升态势，秦黄曹三港库存增长至 1302 万吨，周内上升 91 万吨，从周内库存数据表现来看，从港口表现来看，目前不止下游拿货放缓导致吞吐量下降，卸车量也有明显降低，表明中游环节也开始恶化，港口货源充足但接货意愿明显偏弱。

3. 电厂方面：截至上周五，六大电厂库存为 1692 万吨，周内下降 57 万吨，电厂日耗仍然在 60 万吨水平附近波动。

总结来看，当前港口价格失速下跌，盘面价格探底回升利空出尽，有底部形成可能，但短期库存高点未现，基差虽然伴随港口报价下跌小幅修复，但仍然偏大，短期价格或将维持震荡下行，周末铁路运费下调以及国际原油价格回落对开盘将会形成冲击，盘面低开概率较大，根据历史规律来看，港口库存出现拐点伴随盘面价格阶段底部形成，操作上建议关注库存变化等待抄底时机。

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