

【核心观点及操作建议】

【螺纹】

1、现货：上周五钢材现货部分下跌。上海暂稳现 3430，广州下跌 10 元/吨现 3570，杭州暂稳现 3490，北京下跌 10 元/吨现 3440。北京低价有带动需求，全天偏弱但好于前两日；天津成交较差，贸易商多数有暗降出货；山东钢厂反馈成交偏弱；杭州上午反馈偏弱，午后跟随期货有转好；上海钢厂反馈好于昨日，成交一般但不差；广州全天成交偏弱，投机需求暂无。现货基差 127。

2、供需：上周需求较前一周高位回落，但仍超出去年同期水平，显示目前的需求整体表现不错，上周表需测算数据表现亮眼，继续良好去库。当前高库存下，螺纹供需表现整体较好，旺季需求将支撑现货价格。但中长期来看，仍有供应大于需求预期，房地产政策导向仍旧是房住不炒，预期全年钢材需求下降。

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。

4、策略：暂观望为主。

【热卷】

1、上周五全国大部分地区热卷价格涨跌互现，上下调整 10-20 元/吨为主，张家港沙钢交割标准热卷报于 3310 元/吨，乐从柳钢交割标准热卷报于 3300 元/吨，环比均保持平稳，期货盘面窄幅震荡，重心小幅下移。

2、供应方面，4 月热卷产量虽有明显上涨，但产量仍处历年低位水平，利润不佳、需求转弱，两方面因素短期内发生变化的可能性不大，导致钢厂生产积极性难有大幅好转。

3、库存方面，两库下降，整体向好，但值得注意的是，制造业复工带来的利好有边际走弱情况，下游消化库存能力仍显乏力，此外进口资源逐步流入国内市场，增加国内钢铁供给，增加国内去库压力。

4、需求方面，下游行业有所分化，工程机械较为景气，而消费品行业仍然较为低迷，近期国家提出扩大内需，后续政策向实体经济传导情况仍需关注。

5、近期热卷市场多空焦点仍在于疫情导致热卷本身以及下游产品出口不佳，与国家扩大内需、刺激消费的政策导向，短期来看 4 月海外订单下滑较为明显，利空影响将逐步显现，中长期来看，随着国家宏观调控力度逐步增大，内需与国民购买力若持续转好，热卷基本面或逐步向好。

【铁矿石】

供给方面，一是4月份澳洲气旋、巴西雨季影响已经明显减弱，发运恢复使得到港量滞后性回升，二是南非、秘鲁等国家因疫情影响封城延续至5月初，所以至今发运量仍处于低位，三是印度虽疫情防控但发运量处于高位水平，四是其余国家约400~500万吨铁矿石原发运至日本、韩国以及欧洲等地转运至中国后，将在5月份陆续到港。

需求方面，全国长流程钢厂在低位水平有所回升，港口库存再高疏港量下持续下降。目前国内钢材需求已进入旺季阶段，叠加疫情基本得到控制，钢厂生产积极性亦有所提高，高炉产能利用率已有抬头迹象。国外因目前处于疫情趋于严重阶段，认为防疫管控所造成的大部分经济活动暂停影响愈来愈多钢厂生产受到影响，同时矿山作业影响有限，则在此期间预计铁矿石发往中国比例继续提升。

综上所述，澳巴发运量将恢复性回升，其余地区矿石生产影响较小，国外钢厂停产导致矿石转运至中国量增多，国外钢铁需求停滞影响大于钢厂停产影响，价格偏低导致我国海外钢材进口量增加。本周可继续关注节前补库对需求的影响，同时也可布局空单。

【焦炭】

周末焦炭现货市场偏稳运行，下旬主流焦企再次联合提涨，焦炭现货价格基本触底。主产区生产维持较好状态，大部分地区基本无环保因素干扰，在微

利的状态下保持正常生产。在加上后期仍旧会有进口焦炭的补充，所以目前供应端对价格支撑较弱。从需求端来看，长流程钢厂开工持续恢复，焦炭刚需相对较好，整体库存出现下降，但是由于成材的绝对库存高位及利润相对低位，原料采购积极性一般，平缓的采购策略对焦炭价格支撑同样较差，所以焦炭现货涨价阻力较大。盘面来看，05 合约临近交割现货支撑明显，短期上下波动有限，而 09 合约中长期仍旧面临成本下移风险，以偏空思路对待，建议反弹试空，下跌不易追空。

【焦煤】

焦煤现货方面，国内主产区煤价维持偏弱状态，主焦煤及其他配煤种仍有不同程度回落。进口澳洲焦煤继续大幅下跌，与国内煤价价差较大。而蒙煤小量通关、口岸库存大幅下降的情况下，价格表现相对稳定。供应端来看，目前国内原煤、精煤产量恢复正常并有效释放，蒙煤短期小量通关，后期或将逐步恢复，加上全球疫情爆发的影响下，澳煤国际需求走弱，后期内外供应预期增加，焦煤供应逐步转向宽松。需求端来看，目前焦炭现货底部基本显现，焦炭对焦煤压制或将有所缓解，但整体采购积极性相对一般，短期下游无法对煤价产生支撑，焦煤基本面相对偏弱。盘面仍旧建议中长期偏空对待 09 合约。

【动力煤】

1.价格方面：4月份 ZC2009 合约收盘价格报 493.4 元较月初上涨 0.8 元，月内低点为 476.4 元，CCI 港口 5500 卡报价由 530 元跌至 473 元，跌幅达 10.7%，基差由 37 元的较高水平修复至-20 元的中低位水平。

2.港口方面：4月份，秦黄曹三港库存为 1420 万吨，较上月增加 169 万吨，为自 2015 年以来的历史同期最高水平，吞吐量月度均值为 90 万吨，较上月下降 7 万吨，吞吐量重心转移，追踪秦皇岛港数据来看，4月份秦皇岛港吞吐量为 33 万吨，环比减少 8 万吨，降幅为 19.5%。锚地船舶数 4 月均值为 13 艘，环比减少 1 艘，而进入 4 月下旬市场成交心态转好的情况下，锚地船舶数均值升至 22 艘。卸车量 4 月均值为 4056 车，环比减少 1500 车，降幅达 27%。秦皇岛库存由中旬的 688 万吨峰值降至 638 万吨，率先出现拐点。

3.电厂方面：4月份，六大电厂日均日耗 56 万吨，同比减少 9 万吨，环比增加 2.3 万吨。

总结来看，当前供需形势仍然宽松，但市场心态以及港口数据已经有了明显转变，煤价反弹驱动短期来看只能由供应端提供，目前市场情绪逐渐酝酿，负基差水平显示出当前煤价继续向下空间已经不大，操作上建议谨慎观望，等待抄底机会。

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：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）
电话：0551-62895501

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

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

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

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区
电话：021-50872756

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

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

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

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

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

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
电话：021-68400292