【核心观点及操作建议】

【螺纹】

1、供给：4 月的供应加速回升，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，短流程利润得到保障，工人返岗增多，短流程恢复至去年同期水平。预计 5 月供应将继续上升至 360~380 万吨区间运行。

2、需求：截止 4 月底下游项目基本复工，近期终端需求超市场预期，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。预计 5 月当前高表需将略有回落，随着南方进入梅雨季节，需求暂无增量，整体将平稳运行，小幅波动。

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，仍有和国内相互传导风险。5 月或将举行“中华人民共和国全国人民代表大会”和“中国人民政治协商会议”，届时国内政策基调将与国际悲观氛围同时对市场造成影响，但从历史行情来看，两会期间对盘面造成波动不明显，若国家刺激政策不及市场心理预期或将引发盘面弱势，盘面将因国内外宏观而震荡。

4.总结来看，4 月份终端复工基本完成，螺纹钢现货贸易良好，供需双双升至高位，原油减产带动全球资产价格反弹，阶段性驱动螺纹钢期货盘面上涨。

请务必参阅报告正文后的重要声明

进入 5 月份，需求高位微降，供应继续上升，供趋强需趋弱，在当前高库存背景下，预计螺纹钢现货与盘面将小幅微降。

【热卷】

1、昨日全国热卷价格延续窄幅波动，张家港沙钢交割标准热卷报于 3310 元/吨，环比下调 10 元/吨，乐从柳钢交割标准热卷报于 3300 元/吨，环比保持平稳，期货盘面同样维持窄幅区间震荡。

2、供应方面，近期热卷产量处于恢复性上涨上涨状态，但仍处历年低位水平，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，去库速度不断加快，整体向好向好，但值得注意的是，全球疫情的宏观利空，热卷出口以及下游消费品出口均有承压，体现在华东与华南地区社库去库情况始终不佳，此外进口资源逐步流入国内市场，冲击国内市场，增加国内去库压力。

4、需求方面，下游行业有所分化，工程机械受到基建拖地与地产复工利好带动，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。

6、策略方面，短期建议观望，关注热卷 05-10 反套以及多 10 卷螺差策略。

【铁矿石】

1.现货及外盘:青岛港铁矿石价格整体平稳，金布巴基差 64 继续处于高位水平。

2.供给端：淡水河谷下调 2900 万吨-3900 万吨，力拓皮尔巴拉铁矿石下调发运目标 600~900 万吨，英美集团下调 350~450 万吨，全国 26 港到港总量为 1951.3 万吨，环比减少 37.7 万吨,3 月底至今铁矿石生产受到影响的主要为南非、秘鲁两国，目前南非发运量虽有所回升但仍处于低位，澳巴发运量逐步回升，当前印度出口量占比 15%左右发中国量处于近三年高位，另外后期从欧洲及日韩改销至中国的远期货物预计在 5~6 月份陆续到港，从而增加国内供给压力。

3.需求端:近期节前补库，预计全国港口日成交量预计达到 180 万吨高位水平，上周钢厂生铁仍在回升，但增幅已有所放缓，建材端表需仍好，但产量近期回升较快，库存降幅有所收窄。5~6 月份海外市场的钢材生产与需求持续低迷，预计将有 500 万吨钢材到港，以及更多国外铁矿石货物转售到中国，这导致国内铁矿石供应增多。

4.总结：本周澳巴主流发货微降，到港量偏低，钢厂库存低位,节前补库带动疏港，港口库存续降，属于供需节奏暂且良好，但海外疫情尚未完全好转，预计 4~6 月份我国进口钢材到港量快速上升，国外矿山发往中国比例有所提高，5 月份供应压力加大铁矿石偏空操作为主。

【焦炭】

昨日焦炭现货市场偏稳运行，近日主产区焦化厂再次联合提出涨价，钢厂接受意愿较差，焦炭现货价格基本触底。

目前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，月底山东地区有一定去产任务，焦炭区域供应有所回落，但整体影响不大。

需求端长流程钢厂开工持续恢复，焦炭刚需相对较好，但是由于成材的绝对库存高位及利润相对低位，钢厂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，国内主产区焦煤价格持续回落，进口澳洲焦煤由于国际需求走弱，价格大幅下跌，与国内煤价价差较大，价格优势相对明显。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，后期边际增量相对有限。港口通关政策加严控制海运煤的数量，但是蒙煤口岸运营逐步恢复，通关预期增加，后期焦煤供应维持宽松状态。

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较差，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、昨日河北地区硅铁贸易商行情价格报于 5550 元/吨，环比持稳，天津地区锰硅贸易商行情价格报于 7350 元/吨，环比上涨 100 元/吨；期货方面铁合金两品种仍呈现高位震荡状态，市场观望新一轮钢招情况。

2、从基本面来看，供应端，硅铁因价格低位，联合减产逐步兑现，周度产量持续下滑，以去库为主，锰硅 5 月钢招价格大幅上涨基本确定，二轮询盘价格为 7500 元/吨，后续供应走势仍需关注；需求端，钢厂在有一定利润的情况下，库存持续向好，生产积极性或有一定提振，叠加短流程钢厂不断复产，铁合金需求韧性仍在。

3、硅铁方面，市场主要矛盾点仍在短期的行业自发限产与中长期的行业产能过剩，短期下跌动能减弱，但上涨压力依然较大，期货已先于现货反应，推测维持震荡走势概率较大。

4、锰硅方面，Jupiter 官网 27 日发布公告称，南非政府宣布南非所有露天矿将从 2020 年 5 月 1 日起全面开始运营（100%），并包括 Tshipi 矿山，一旦锰矿发运恢复正常，市场关注点将重回行业基本供需关系，行情将有较大波动，因此呈现近强远弱态势。

5、策略方面，短期建议观望，可轻仓尝试锰硅 07-09 正套。

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