国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.12.23

热卷策略周报

热卷

目前热卷供应端钢厂利润高位，生产积极性不减，但已进入采暖季，环保限产有加严趋势，临时性限产增加，仍需关注高利润与限产博弈，库存端继续去化，处于历史低位水平，对高位产量消化能力较强，在淡季大背景下，整体需求表现较好。

需求分品种来看，冷轧-热卷价差回升，产量、表需数据底部震荡；汽车方面，12 月前两周数据表现平平，库存压力仍在；焊接钢管方面，热卷价格对于带钢替代性有所波动；家电制造方面，无取向硅钢与热卷价差企稳；工程机械方面，受宏观利好影响，销售表现较好。整体来看，热卷下游分项需求无明显利好，后续着重关注宏观政策对实体经济拉动作用。

近期贸易战有所缓和，又有宏观政策利好制造业，后续关注制造业是否持续向好。

电话：0315-5105115

相关报告

目　录

一、周度行情回顾 1
二、基本面分析 2
（一）供应端 2
（二）库存端 3
（三）需求端 5
二、操作建议 10
三、关注风险点 10

一、周度行情回顾

上周热卷现货价格整体以弱稳下跌为主，分地区来看，张家港沙钢市场价周一报于 3920 元/吨，环比前周五上涨 40 元/吨，周内有 10 元/吨下滑，周五报于 3910 元/吨，其余地区周环比均由不同程度下跌，其中华南乐从地区柳钢周初报于 3990 元/吨，环比前周五持平，周内下跌 40 元/吨，降幅 1%，在样本地区内降幅最大。目前热卷现货在前期大幅上涨过后，已出现小幅回调，市场整体成交热度不高，贸易商已出货为主。

地区	城市 钢厂	型号	前周五价格	上周五价格	涨跌	涨幅
东北	沈阳，本钢	Q235B, 5. 75-9. 75*1500*C	3610	3590	-20	-0. 55%
华北	天津，河北唐钢	Q235B, 5. 75*1500*C	3730	3720	-10	-0. 27%
华东	上海，鞍钢	Q235B:5. 5-11. 75*1500*C	3880	3870	-10	-0. 26%
华东	张家港，沙钢	Q235B, 5. 75*1500*C	3880	3910	30	0. 77%
华南	乐从，柳钢	Q235B, 5. 5-11. 5*1500*C	3990	3950	-40	-1. 00%

（单位：元/吨）

期货方面，周初仍保持上涨态势，热卷 05 合约前周五夜盘开盘价 3563 点，周五收于 3526，周内下跌 30 点， 基本保持震荡下跌趋势，整体重心下移。由于现货周内基本保持稳中有降，基差跟随盘面而震荡。

图 1、热卷上周期现基差图

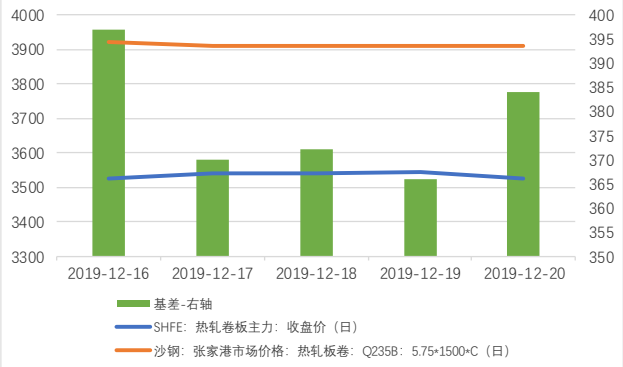
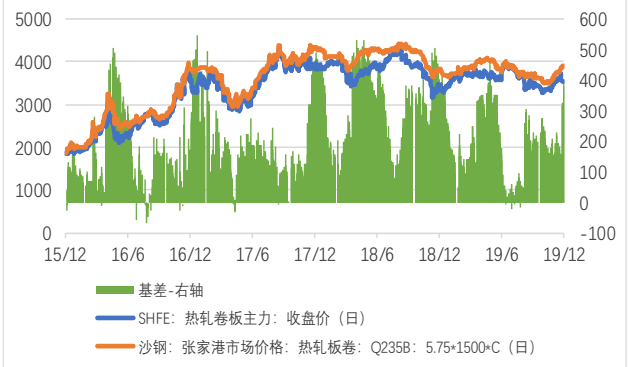


图 2、热卷历史期现基差图



数据来源：钢联数据 国元期货

二、热轧卷板市场基本面分析

2.1供应方面

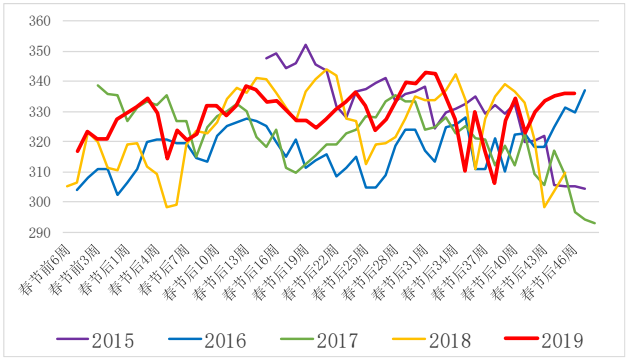
产量方面，上周 Mysteel 样本钢厂热卷产量为 335.96 万吨，环比前周 335.85 万吨上涨 0.11 万吨，进入采暖季后，热卷产量又小幅度上升，上周供应处于历史同期最高水平，分地区来看，分地区来看南方增产 0.33 万吨至 67.04 万吨，但整体表现为低位回升，后续上涨空间仍在，华东，北方地区处于高位水平，后续继续上涨空间有限，虽然已经进入采暖季，多地区公布限产文件，临时性环保预警限产也较为频繁，但钢厂高利润导致生产积极性较高，从产量数据来看，对热卷产量影响并不十分明显，根据钢联调研的产量数据来看，仍处于历史同期高位水平。在目前钢材高利润的情况下，钢厂的生产积极性与环保限产趋严的博弈仍需继续关注。中长期来看，目前处于行业淡季，同时由于北材南运运力有所缓解，钢厂利润涨幅放缓，北方价格甚至出现下跌情况，后续仍需关注利润变化对钢厂开工影响。

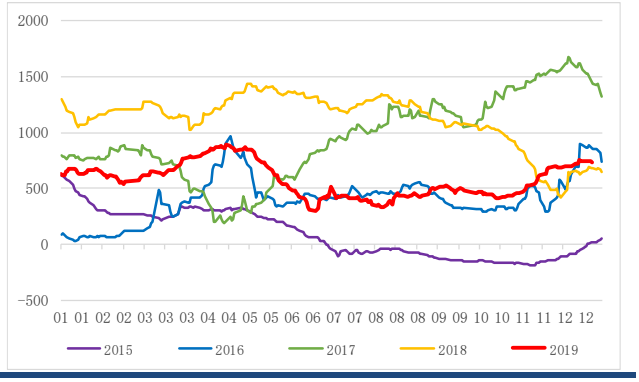
地区	前周产量	上周产量	环比涨跌	涨跌幅
全国	335.85	335.96	0.11	0.03%
华东	69.25	69.67	0.42	0.61%
南方	66.71	67.04	0.33	0.49%
北方	199.89	199.25	-0.64	-0.32%

（单位：万吨）

图 3、Mysteel 样本钢厂热卷周产量

图 4、热卷毛利情况





数据来源：钢联数据 国元期货

2.2 库存方面

截至 2019 年 12 月 20 日全国 33 个城市热轧卷板社会库存为 164.02 万吨,环比上升 0.17 万吨，变化情况不大，目前处于历史同期最低水平，分地区来看，华南（乐从）下降较为明显，下降 1.6 万吨至 24.6 万吨，降幅 6.11%。整体来看，各地区库存水平变化均不大，北方社库低位回升，近期东北消息称压港情况有所缓解，后续仍需关注北材南下后对市场冲击情况。

地区	前周社库	上周社库	环比涨跌	涨跌幅
全国	163.85	164.02	0.17	0.10%
东北	14.85	15.4	0.55	3.70%
华北	22.34	22.78	0.44	1.97%
西北	7	7.27	0.27	3.86%
华南	26.2	24.6	-1.6	-6.11%
西南	31.88	31.82	-0.06	-0.19%
华中	13.88	13.07	-0.81	-5.84%
华东	47.7	49.08	1.38	2.89%

（单位：万吨）

截至 2019 年 12 月 20 日，Mysteel 样本钢厂库存为 78.4 万吨，环比下降 0.4 吨，各地区库存变化幅度均不大，整体保持低位下降态势。

地区	前周厂库	上周厂库	环比涨跌	涨跌幅
全国	78.8	78.4	-0.4	-0.51%
华东	17.3	16.8	-0.5	-2.89%
南方	17.3	17.4	0.1	0.58%
北方	44.2	44.2	0	0.00%

（单位：万吨）

社库+厂库 242.42 万吨，环比下降 0.23 万吨，整体变化不大。在供应历史同期最高水平的情况下，库存库存仍有小幅下降，热卷下游需求在淡季的背景下，表现较为乐观。

图 5、全国热卷社会库存

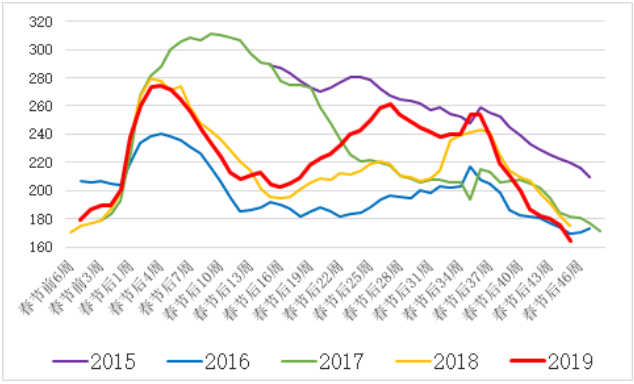
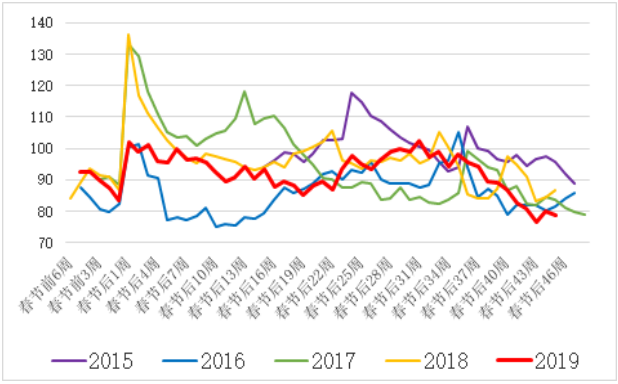


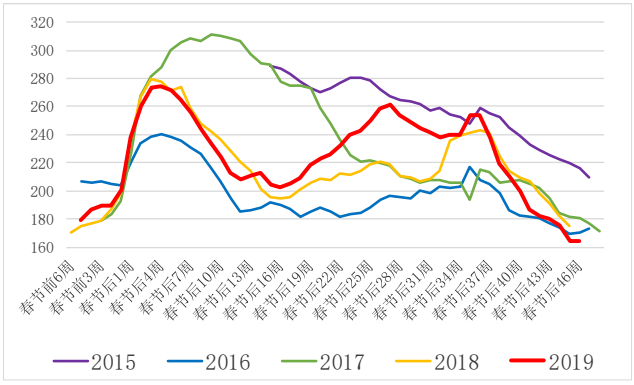
图 6、Mysteel 样本钢厂库存

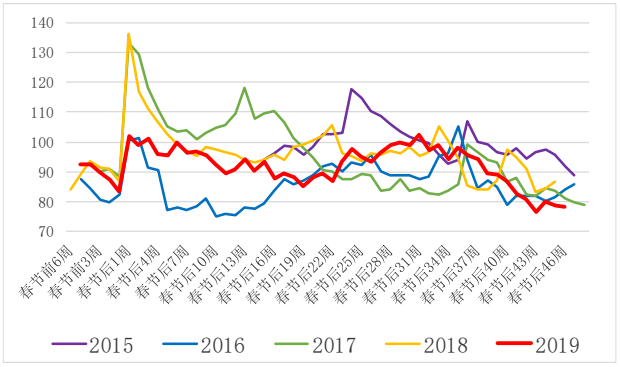


数据来源：钢联数据 国元期货

图 5、全国热卷社会库存

图 6、Mysteel 样本钢厂库存



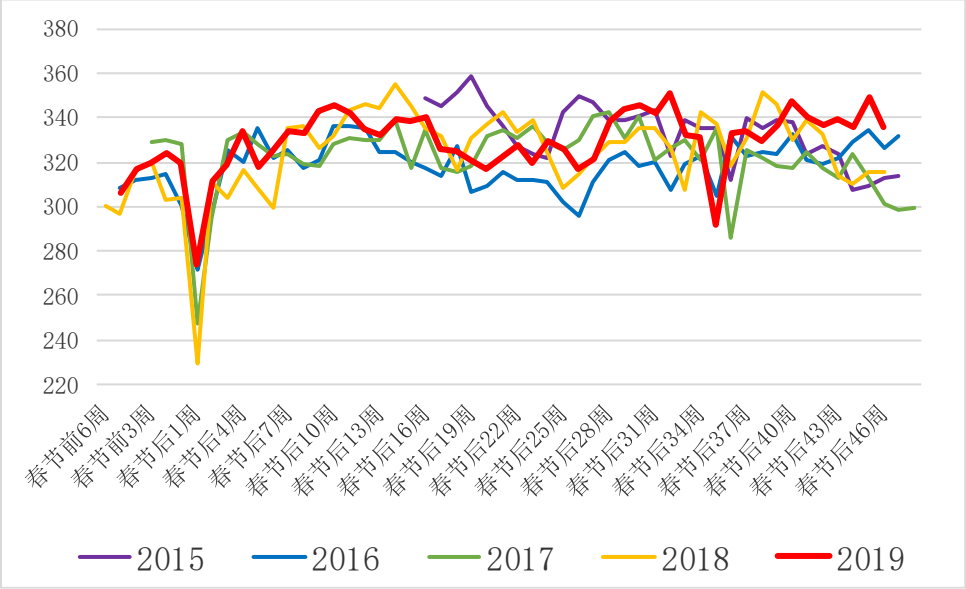


数据来源：钢联数据 国元期货

2.3 需求方面

根据钢联数据计算，上周全国热卷表观消费量为 336.19 万吨，环比前周下降 12.91 万吨，从数据上来看，仍处于历史同期最好水平，目前运力已有好转，东北地区压港情况已有缓解，南方地区到港量有所增加。中长期来看，国外经济稍显疲软，但国内宏观政策支撑制造业发展，后续仍需关注下游制造业会否持续好转。

图 7、全国热卷表观消费量



数据来源：钢联数据 国元期货

2.3.1 冷轧卷板方面

上周冷轧周产量 78.25 万吨，环比上周（78.63 万吨）下降 0.38 万吨，降幅 0.48%，目前处于历史中性偏低水平，分地区来看，主要南方在前期上涨后本周出现消化，周产量下降 0.48 万吨至 22.42 万吨，降幅 2.1%；华东地区与北方地区基本保持平稳。整体来看，冷轧同比降幅有所缓解，处于今年下半年较好水平 。

地区	前周产量	上周产量	环比涨跌	涨跌幅
全国	78.63	78.25	-0.38	-0.48%
华东	15.88	15.9	0.02	0.13%
南方	22.9	22.42	-0.48	-2.10%
北方	39.85	39.93	0.08	0.20%

（单位：万吨）

本周热卷价格稳中有跌，冷轧反而稳中有涨，冷轧-热卷价差有拐头，本周周内处于上涨态势，对冷轧开工有所 利好，对热卷下游需求也有继续转好体现。

图 8、Mysteel 样本钢厂冷轧产量（周）

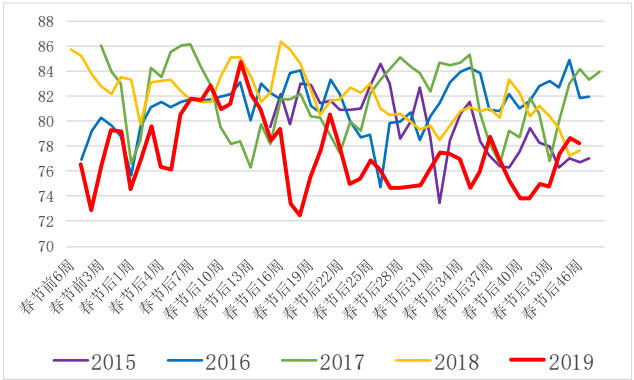
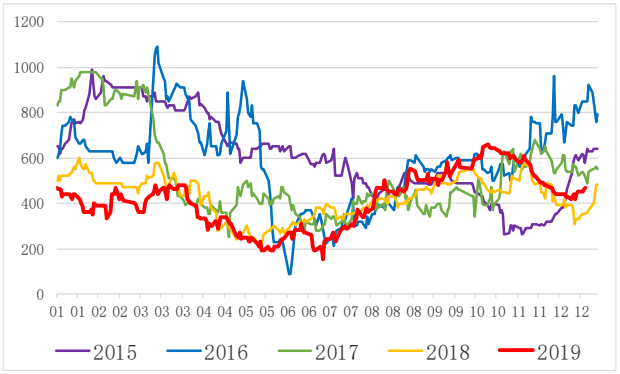


图 9、上海地区冷轧-热卷价差



数据来源：钢联数据 国元期货

上周冷轧社库 103.84 万吨，小幅下降 0.41 万吨，目前库存已略高于 16 年同期，处于低位水平，其中上海 22.84 万吨，环比下降 0.22 万吨，乐从 43.2 万吨，环比下降 0.1 万吨，上海乐从冷轧社库均处于历史正常水平，变化情况不大；厂库 28.67 吨，环比上升 0.39 万吨，

各地区厂库涨跌互现，但均未发生重大变化情况。两库同比仍保持历史低位水平。

图 10、Mysteel 调查冷轧社库

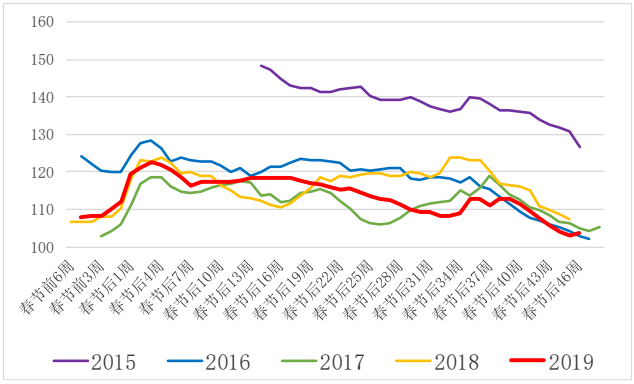
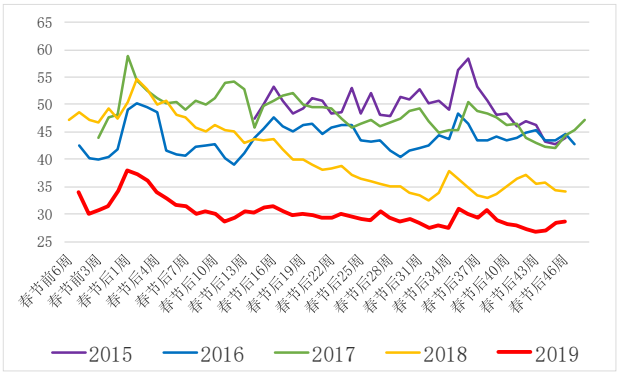


图 11、Mysteel 调查冷轧厂库



数据来源：钢联数据 国元期货

上周产量下降、库存整体微升，经测算上周表观消费量为 76.97 万吨，环比前周（78.27 万吨）下降 1.3 万吨，仍处于底部区间，近期贸易战有所缓和，关注制造业生产情况会否有所恢复。

图 12、Mysteel 调查冷轧总库

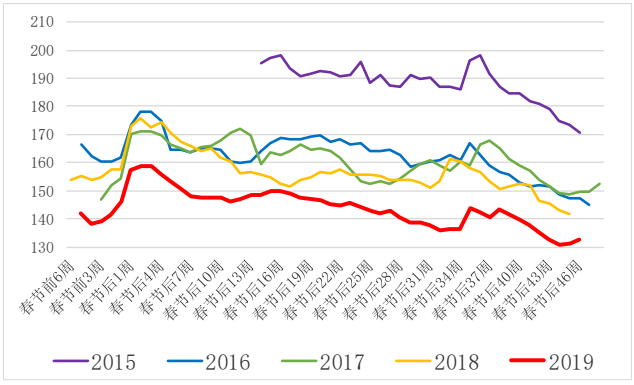
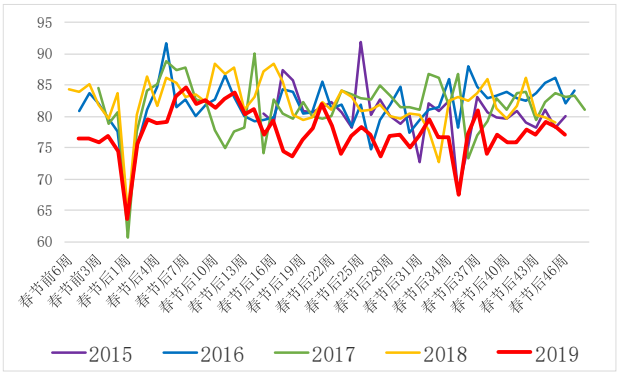


图 13、Mysteel 调查表观消费量



数据来源：钢联数据 国元期货

总结来看，根据 Mysteel 调查情况，冷轧-热卷价差回升，且产量、表虚今年下半年以来持续处于底部震荡态势，整体表现不佳，对热卷尚无无利好支撑。

2.3.2 汽车制造方面

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月汽车经销商库存系数为1.49，环比上升7.2%，同比下降22.4%，处于警戒线位置之下，联合11月库存预警指数为62.5%，环比上升0.1%，处于较高水平，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。

乘联会公布12月第一、第二周乘用车日均销售数据为3万台与4.9万台，第一周同比增速下降20%，总体偏低，第二周同比增速下降8%，基本处于年内正常水平。目前汽车销售情况未见明显好转，推测库存水平仍然偏高，经销商销售压力较大。此外，乘联会推测12月的全月同比增速在-4%左右，推测好于11月的零售，实际情况仍需继续关注。

图14、汽车日均销量（周）

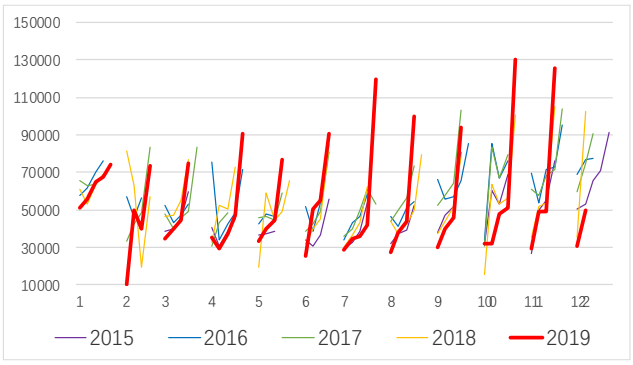
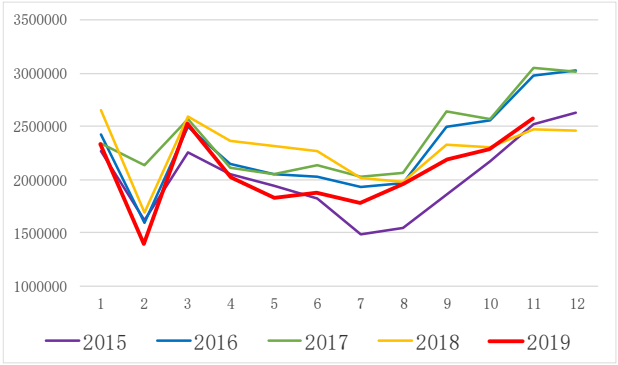


图15、国内汽车产量（月）



数据来源：万德数据 国元期货

2.3.3 价差方面

带钢-热卷方面，自今年6月份以来，热卷价格对于带钢开始贴水，对带钢有一定替代作用，自11月初开始，带钢-热卷价差继续走低，热卷对带钢出现风险信号，进入12月后带钢-热卷价差基本在零轴下方震荡，上周天津地区带钢-热卷价差由-60元/吨逐步回升至-30元/吨，近期价差波动较为频繁，后续仍需关注焊管厂拿货情况。

无取向硅钢-热卷方面，自今年 11 月中下旬以来，价差整体保持底部震荡态势，上周周内基本保持平稳，广州地区无取向硅钢-热卷价差基本在 1260 元/吨附近小幅震旦，近期环比前期低位水平已有所回升，目前贴近 16 年同期水平，后续继续关注下游电器行业生产开工情况。

图 16、带钢热卷价差

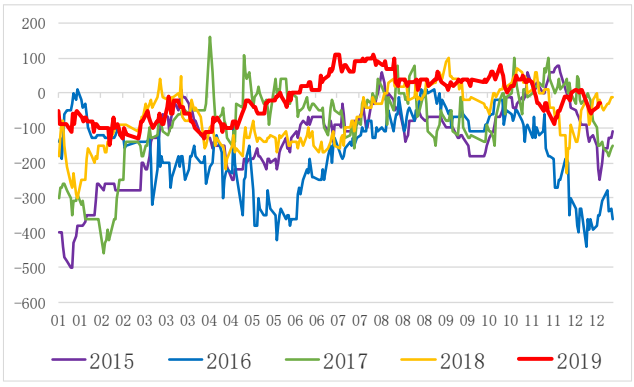
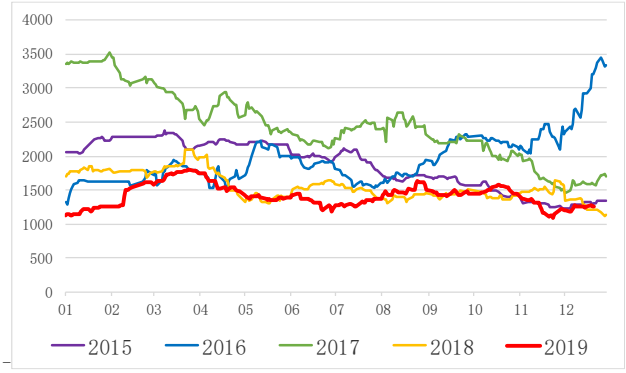


图 17、 无取向硅钢-热卷价差



数据来源：钢联数据 国元期货

2.3.4 需求小结

冷轧-热卷价差回升，产量、表需数据底部震荡；汽车方面，12 月前两周数据表现平平，库存压力仍在；焊接钢管方面，热卷价格对于带钢替代性有所波动；家电制造方面，无取向硅钢与热卷价差企稳；工程机械方面，受宏观利好影响，销售表现较好。整体来看，热卷下游分项需求无明显利好，后续着重关注宏观政策对实体经济拉动作用。

2.4 总结

整体来看，供应端钢厂利润高位，生产积极性不减，但已进入采暖季，环保限产有加严趋势，临时性限产增加，仍需关注高利润与限产博弈，库存端继续去化，处于历史低位水平，对高位产量消化能力较强，在淡季大背景下，需求表现较好。同时，近期贸易战有所缓和，又有宏观政策利好制造业，后续关注制造业是否持续向好。

三、操作建议

建议观望

四、关注风险点

风险因素：宏观刺激不及预期

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

大连营业部
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

上海营业部
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

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