

热卷策略周报

热卷

上周热卷现货价格整体下跌，主要由于肺炎疫情利空冲击较为严重，短期内肺炎疫情仍然是影响热卷行情的最重要因素。

电话：0315-5105115

生产方面，钢材价格承压、库存高企，钢厂生产积极性下降，市场有消息传出钢厂自发联合限产，目前来看效果不及预期，后续继续关注产量变化情况；库存方面，长流程钢厂正常生产，而下游需求停滞，疫情导致宏观利空，贸易商普遍对后市不看好，拿货不甚积极，库存压力不断向上游累积，钢厂去库压力较大；需求方面，首先春节假期延长，开工延后，需求停滞时间较长，拿货节奏放缓已成必然趋势；其次市民出行受限，消费品购买欲望下降，同样对制造业产品需求形成利空，推测制造业生产积极性同样会有下降，对热卷形成利空影响。

相关报告

整体来看，热卷将进入供需双弱的局面，去库将成为市场主要目标，后续着重关注疫情防控情况以及下游制造业开工后库存转移与去化情况。

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
三、操作建议.....	12
四、关注风险点.....	12

一、周度行情回顾

上周热卷现货价格整体以稳中有降为主，但目前已临近春节，价格整体变化不大，张家港沙钢交割标准热卷上周价格整体保持平稳，仍保持在 3960 元/吨的全国价格高低，升水于华南地区 120 元/吨，上周热卷交割库流出资源约 5 万吨，但市场价格基本为发生变化，目前临近春节，市场现货成交较为冷清，后续仍需关注对市场影响情况。

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	3640	3640	0	0.00%
华北	天津，河北唐钢	Q235B, 5.75*1500*C	3740	3730	-10	-0.27%
华东	上海，鞍钢	Q235B: 5.5-11.75*1500*C	3900	3880	-20	-0.51%
华东	张家港，沙钢	Q235B, 5.75*1500*C	3960	3960	0	0.00%
华南	乐从，柳钢	Q235B, 5.5-11.5*1500*C	3850	3840	-10	-0.26%

(单位：元/吨)

期货方面，周内价格有所波动，重心有所上移，热卷 05 合约前周五夜盘开盘价为 3600 点，周五收于 3635 点，周五夜盘高开后小幅低走至 3639 点，但重心仍有小幅上移。目前热卷市场整体表现较为平稳，期货 05 合约仍在宽幅震荡区间，推测短期内仍将已区间震荡为主，关注贸易商冬储情况。基差方面，现货价价格整体保持平稳，基差虽盘面而波动，基差整体变化不大。

图 1、热卷上周期现基差图

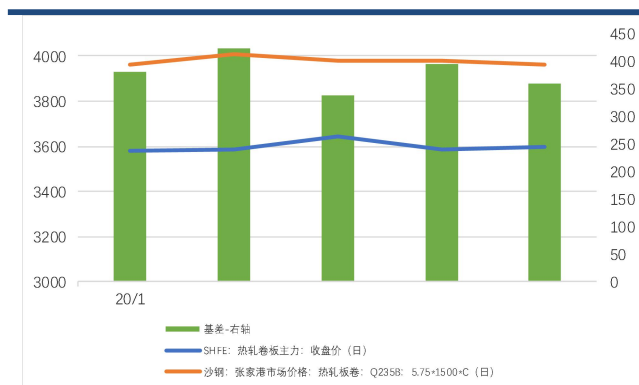
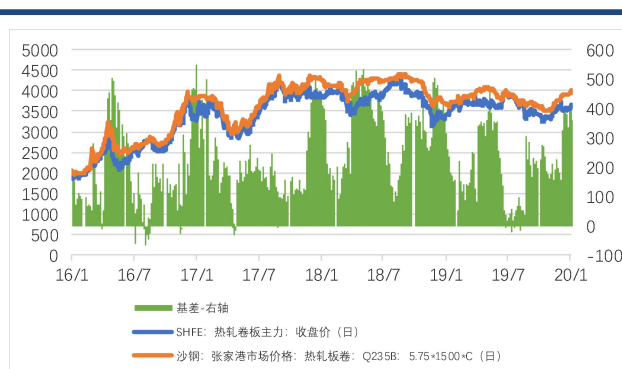


图 2、热卷历史期现基差图



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 338.95 万吨，环比前周 341.12 万吨，小幅下降 2.17 万吨，但仍处于历史同期最高水平，假期期间市场已传出钢厂有自发联合减产情况，但体现在热卷方面并不明显。供给高位，而下游需求基本停滞，库存继续累积，给价格带来下跌风险。分地区来看，北方地区 204.91 万吨，环比微增 0.9 万吨，基本持稳，处于历史中性水平；华东地区 69.1 万吨，环比微降 0.39 万吨，基本持稳，处于历史高位水平，未来有一定的下降空间；南方地区 64.94 万吨，环比下降 2.68 万吨，降幅最为明显，但仍处于历史高位水平。

地区	2020-01-31	2020-02-07	环比涨跌幅	环比情况
全国	341.12	338.95	-2.17	-0.64%
华东	69.49	69.1	-0.39	-0.56%
南方	67.62	64.94	-2.68	-3.96%
北方	204.01	204.91	0.9	0.44%

(单位：万吨)

图 3、Mysteel 样本钢厂热卷周产量

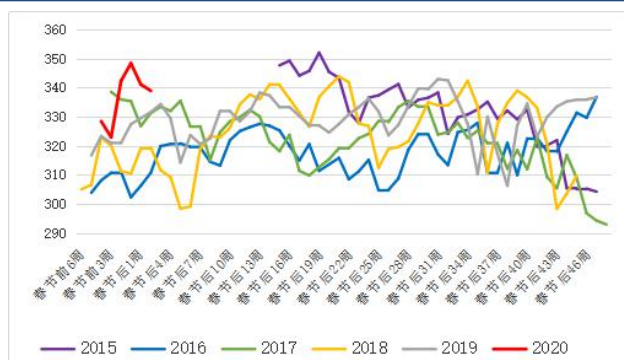


图 4、热卷毛利情况



数据来源：钢联数据

春节过后钢材市场受肺炎疫情利空冲击较大，价格跌势明显，钢厂利润同样处于下降趋势；此外，由于较多地区放假延长，春节假期需求停滞时间较长，库存压力不断向上游累积，钢厂去库压力较大。价格承压、库存高企，钢厂生产积极性下降，前期市场有消息传出钢厂自发联合限产，但从钢联公布的实际产量来看并不明显，未来产量情况仍需关注。

2.2 库存方面

截至 2020 年 2 月 7 日 Mysteel 统计全国 33 个城市热轧卷板社会库存为 254.03 万吨，环比上升 15.29 万吨，整体保持继续累库节奏，累库幅度环比 1 月 31 日钢联公布的假期中数据有所放缓。分地区来看，全国除华南地区环比持稳外，其余地区均有上涨，其中西南地区累积幅度最为明显，累库 5.77 万吨，累幅 14.59%。

地区	2020-01-31	2020-02-07	环比涨跌幅	环比情况
全国	238.74	254.03	15.29	6.40%
东北	16.5	18.86	2.36	14.30%
华北	40.05	41	0.95	2.37%
西北	10.35	11.2	0.85	8.21%
华南	55.8	55.8	0	0.00%
西南	39.55	45.32	5.77	14.59%
华中	22.58	25.49	2.91	12.89%
华东	53.91	56.36	2.45	4.54%

(单位：万吨)

截至 2020 年 2 月 7 日，Mysteel 样本钢厂热轧卷板库存为 156.75 万吨，环比上升 28.12 吨，整体继续保持累库节奏，累库幅度环比 1 月 31 日钢联公布的假期中数据有所放缓。分地区来看，南方地区厂库 42.6 万吨，增加 15.9 万吨，涨幅 59.55%，累库最为明显；北方地区厂库 77.05 万吨，累库 9.27 万吨次之；华东地区 37.1 万吨，累库 2.95 万吨，对比全国其他地区增长较少。全国各地区厂库均处于历史最高水平，华东地区尤为明显。

地区	2020-01-31	2020-02-07	环比涨跌幅	环比情况
全国	128.63	156.75	28.12	21.86%
华东	34.15	37.1	2.95	8.64%
南方	26.7	42.6	15.9	59.55%
北方	67.78	77.05	9.27	13.68%

(单位: 万吨)

全国社库+厂库 410.78 万吨, 环比上升近 43.41 万吨, 增长较为明显, 处于历史同期最高水平, 但库存积累情况已有所预期, 主要是春节累库因素叠加肺炎疫情影响。在长流程钢厂基本正常生产的情况下, 下游需求受春节放假叠加疫情导致放假延长等因素, 需求停滞时间较长, 库存压力不断向上游累积; 其次, 贸易商同样对后市不慎看好, 拿货节奏放缓; 此外, 受疫情防控影响, 运输受阻, 钢厂外运难度增加, 北材南运于港口累积。综合上述因素, 库存向上游不断累积, 钢厂库存压力较大, 而贸易商库存可能由于疫情防治因素, 尚未大幅累积。

短期来看, 肺炎疫情防控工作仍然艰巨, 在下游制造业未见明显复工情况, 且钢厂生产未有明显减产的情况下, 推测库存仍将继续积累, 钢厂库存压力仍然较大; 后期疫情得到有效控制, 运输条件转好, 下游制造业开始复工, 库存将逐步由厂库向社库转移。

图 5、全国热卷社会库存

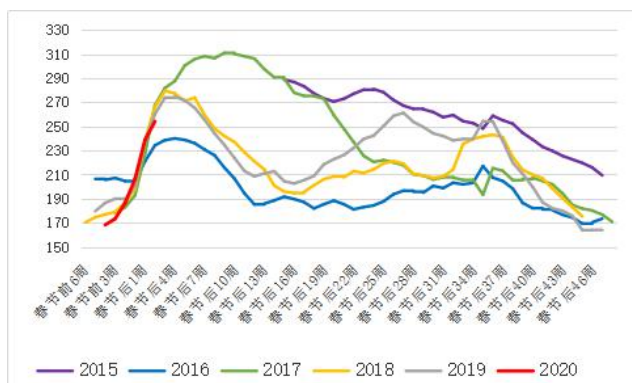
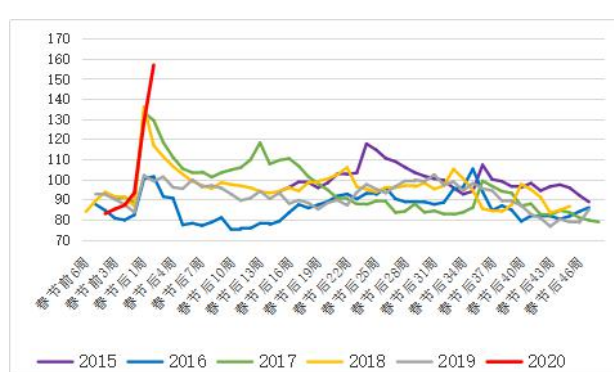


图 6、Mysteel 样本钢厂库存

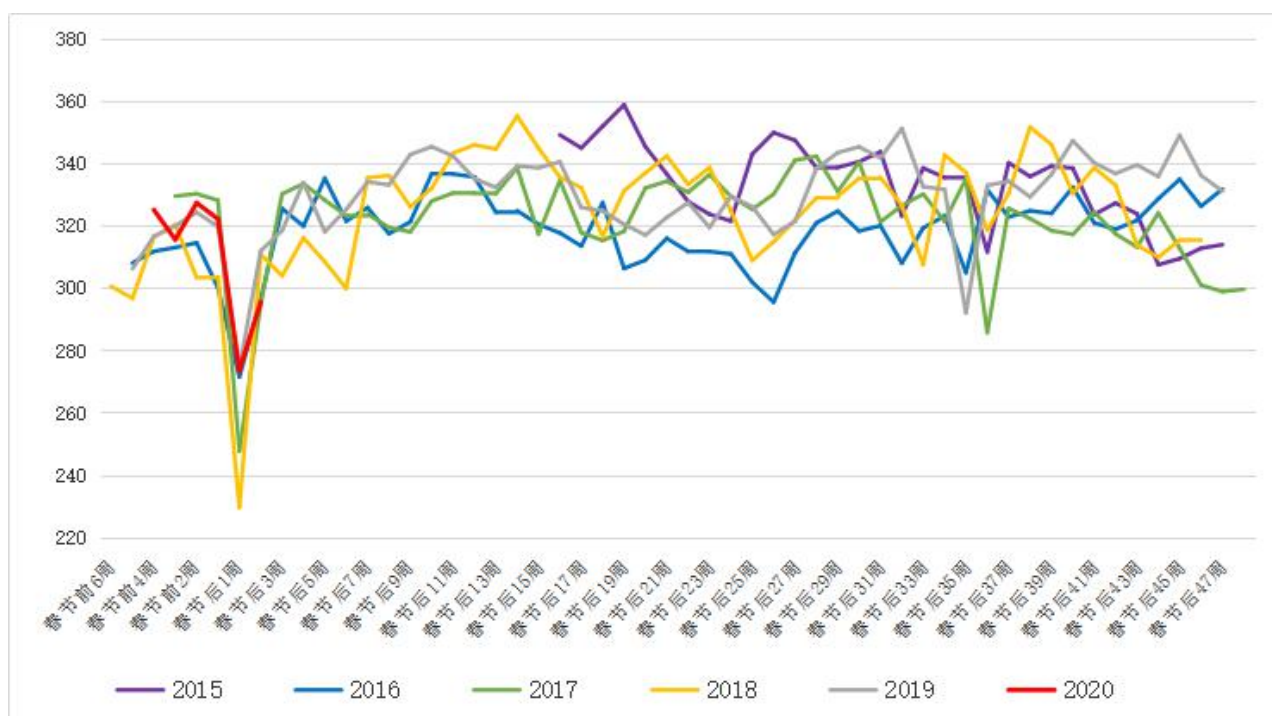


数据来源: 钢联数据

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 295.54 万吨，环比前周上涨 22.14 万吨，从数据上来看，热卷表需情况已由春节季节性低位出现好转。但目前为肺炎疫情特殊时期，运输受阻，北材南运于港口累积，表虚测算存有水分，而疫情导致春节放假延长，制造业尚未有明显复工情况，推测实际需求仍处低位。

图 7、全国热卷表观消费量



数据来源：钢联数据

2.3.1 冷轧卷板方面

上周冷轧周产量 75.32 万吨，环比前周（74.66 万吨）微张 0.66 万吨，涨幅 0.88%，冷轧产量下降，重回 80 万吨线以下，处于历史中性偏低水平。分地区来看，南方以及华东地区冷轧产量均有小幅微降，而北方地区有小幅微张。

地区	前周产量	上周产量	环比涨跌	涨跌幅
全国	74.66	75.32	0.66	0.88%
华东	12.17	11.87	-0.3	-2.47%
南方	24.27	23.98	-0.29	-1.19%
北方	38.22	39.47	1.25	3.27%

(单位: 万吨)

本周热卷价格降幅较大, 冷轧基本持稳, 主要是由于目前下游贸易与制造业仍处于休假阶段, 报价冷清, 实际开工采货后价格可能会有所调整。

图 8、Mysteel 样本钢厂冷轧产量 (周)

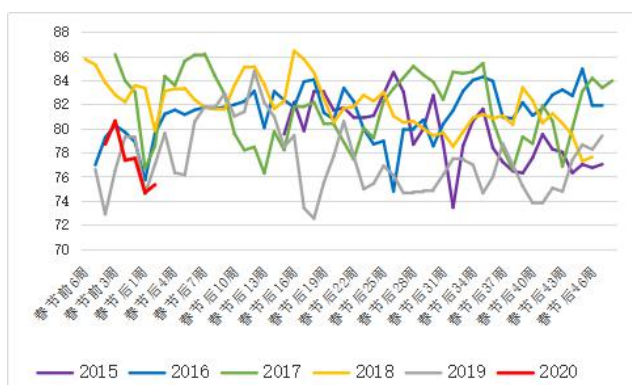
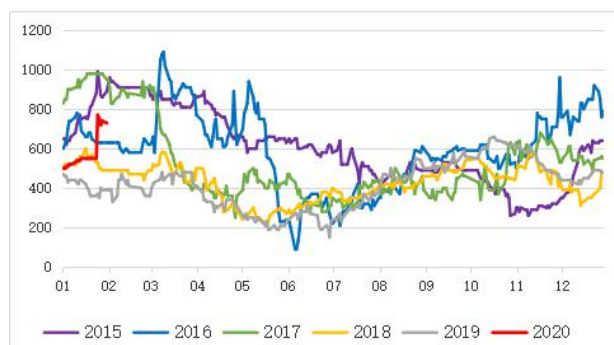


图 9、上海地区冷轧-热卷价差

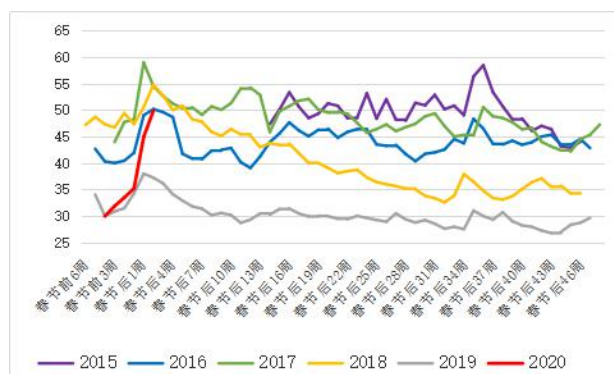
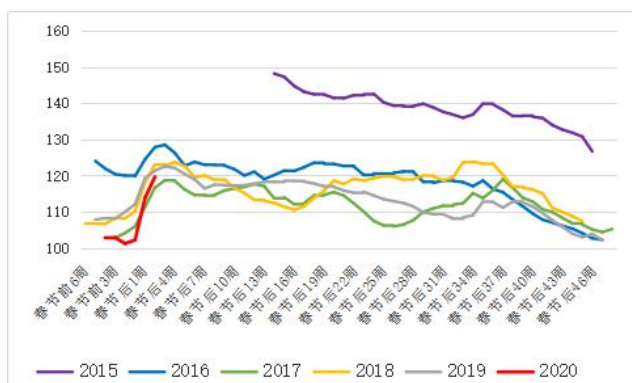


数据来源: 钢联数据

上周冷轧社库 119.63 万吨, 环比上升 4.07 万吨, 由低位上升至中性水平, 其中上海 23.46 万吨, 环比上升 0.95 万吨, 乐从 48.5 万吨, 环比上升 1.2 万吨, 上海乐从冷轧社库均处于历史偏高水平; 厂库 49.84 吨, 环比上升 4.94 万吨, 全国各地区冷轧厂库同热卷类似, 均有明显上涨, 其中南方地区增长最为明显。

图 10、Mysteel 调查冷轧社库

图 11、Mysteel 调查冷轧厂库

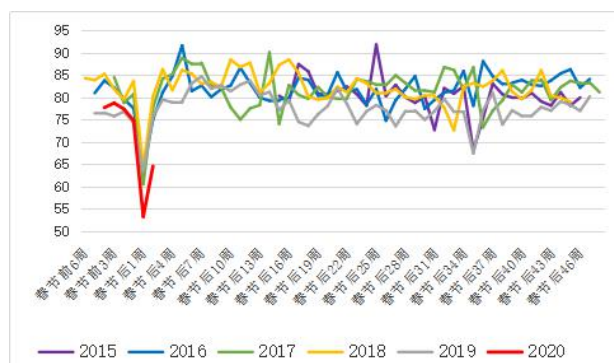
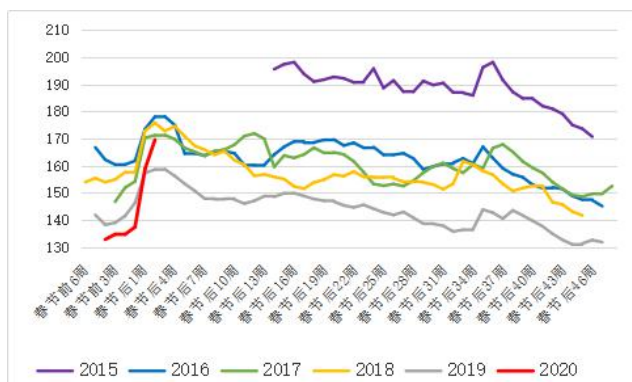


数据来源：钢联数据

上周产量震荡，库存上升，表虚季节性反弹，但同热卷类似，目前为肺炎疫情特殊时期，运输受阻，北材南运于港口累积，表虚测算存有水分，而疫情导致春节放假延长，制造业尚未有明显复工情况，推测实际需求仍处低位。。

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

短期来看，肺炎疫情防控工作仍然艰巨，下游制造业放假延长，需求停滞时间较长，拿货节奏放缓已成必然趋势，对冷轧以及热卷需求均形成利空影响，推测厂库会继续累积，钢厂生产积极性同样会有下降，进入供需双弱局面。

2.3.2 汽车制造方面

据乘联会统计，1月第一周日均零售4.9万台，同比增速下降13%，第一周销量总体偏低；

第二周的零售达到日均 8.6 万台水平，相对偏高，乘联会同时提到，第二周截止时间是 18 日周六，但部分厂家是按照 19 日周日的周度截止，因此日均有一些数据放大效应。

从汽车经销商预警指数来看，中国汽车流通协会公布 2019 年 12 月中国汽车经销商库存预警指数为 59.0%，环比下降 3.5%，同比下降 7.1%，库存预警指数仍位于警戒线之上。从中国汽车流通协会公布的汽车经销商库存预警指数与库存系数来看，年内整体处于历史中高水平，库存压力较大，影响生产产能释放。预计未来经销商库存压力将逐步传导至厂商，汽车厂库会逐步加大，导致生产积极性下降。整体来看，汽车市场弱势的根本原因在于经济疲软，国民购买力下降，在经济下行压力继续增大的背景下，推测未来汽车依旧弱势难改。

图 14、汽车日均销量（周）

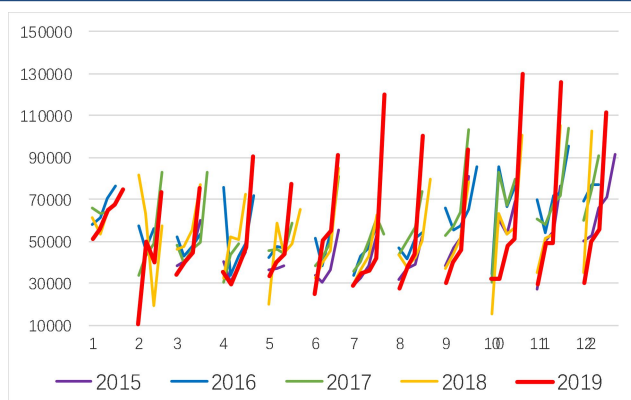
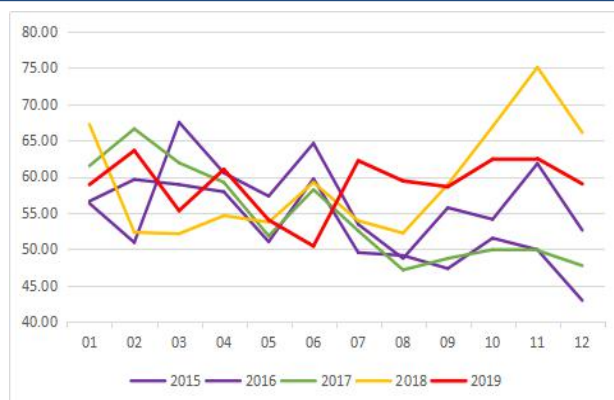


图 15、库存预警指数:汽车经销商



数据来源：万德数据 国元期货

目前仍处疫情防控重要阶段，人员减少外出时间，购车热情同样大幅降低，推测未来汽车销售仍将受限，而汽车制造方面，受制于库存预警系数较高与假期延长，同样有所抑制，推测汽车短期将进入供需双弱局面，对热卷以及冷轧需求形成利空影响。

2.3.3 家用电器方面

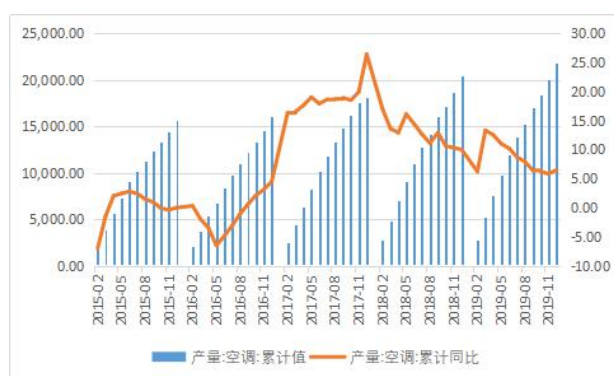
从国家统计局公布的家用电器生产数据来看，2019 年 12 月全国生产彩电、空调、家用冰箱、洗衣机分别 2008.6 万台、2034.9 万台、690.2 万台、726.5 万台，环比分别增长 1.6%、3.2%、4.4%、7.8%，累积同比增长-2.9%、6.5%、8.1%、9.8%，整体有向好迹象，对热卷需求有一定支撑作用。

同汽车行业类似，疫情防控期间，商场等公共场所减少营业时间，人员外出减少，对家用电器等消费品的购买热情同样大幅降低，推测短期内销售仍将受限，而消费品制造方面，开工延后，生产积极性下降，均对热卷以及冷轧需求形成利空影响。

图 16、彩电累积产量



图 17、空调累积产量



数据来源：WIND 数据

图 18、电冰箱累积产量

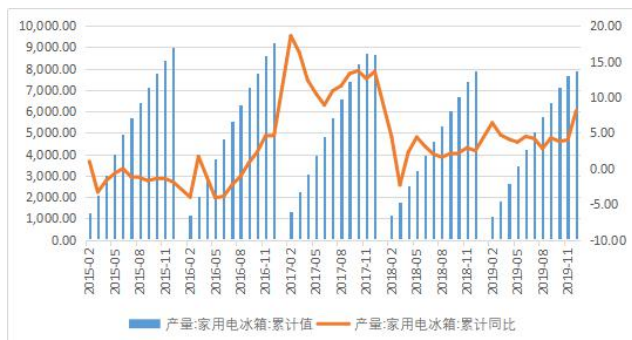
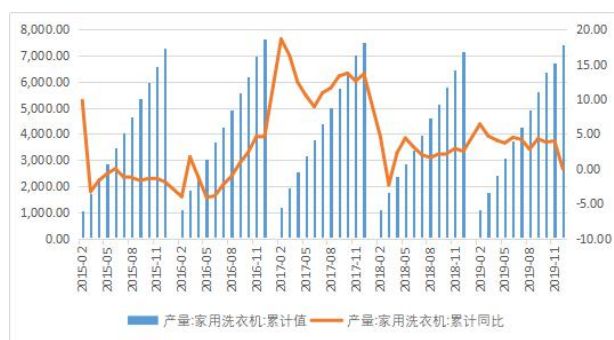


图 19、洗衣机累积产量



数据来源：WIND 数据

2.3.5 工程机械方面

中国工程机械协会公布，2019年12月纳入统计的25家挖掘机制造企业共销售各类挖掘机20155台，同比增长25.8%，同比累积增长15.9%；2019年12月纳入统计的22家装载机制造企业共销售各类装载机10200台，同比增长3.74%，同比累积增长4.04%，工程机械销售情况仍然偏好，推测未来市场在地产存量支撑、基建投资托底、环保政策要求的三方面因素推动下，工程机械类产业链景气度有望延续。

图 20、全国挖掘机销售情况

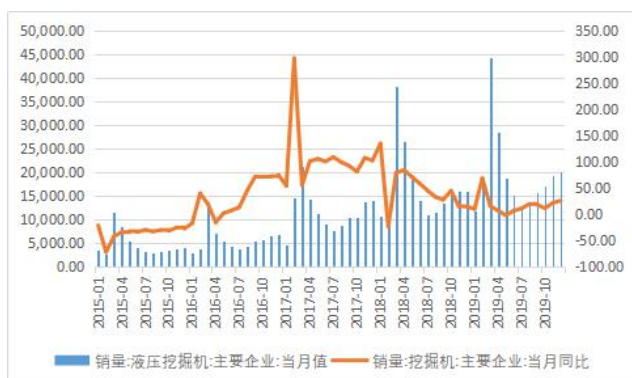
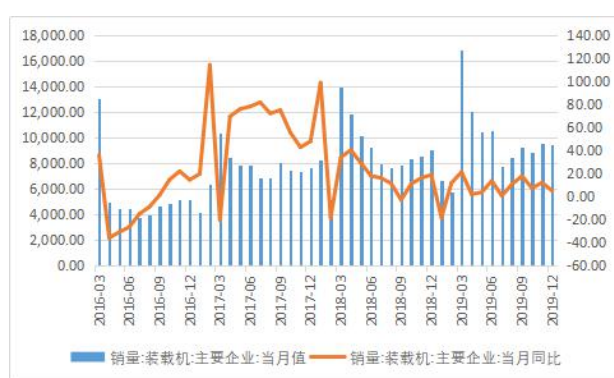


图 21、全国装载机销售情况



数据来源：万德数据 国元期货

2.3.5 需求小结

短期内，肺炎疫情成为影响需求的主要因素，首先春节假期延长，开工延后，需求停滞时间较长，拿货节奏放缓已成必然趋势；其次市民出行受限，消费品购买欲望下降，同样对制造业产品需求形成利空，推测制造业生产积极性同样会有下降，进入供需双弱局面，对热卷形成利空影响。

中长期来看，未来疫情防控取得良好效果，下游制造业开工后必定有赶工动力，热卷需求将迎来一定反弹。

2.5 总结

短期内肺炎疫情仍然是影响热卷行情的最重要因素。生产方面，钢材市场受肺炎疫情利空冲击较大，价格承压、库存高企，钢厂生产积极性下降，市场有消息传出钢厂自发联合限产，目前来看效果不及预期，后续继续关注产量变化情况；库存方面，长流程钢厂正常生产，而下游需求停滞，疫情导致宏观利空，贸易商普遍对后市不慎看好，拿货不甚积极，库存压力不断向上游累积，钢厂去库压力较大；需求方面，首先春节假期延长，开工延后，需求停滞时间较长，拿货节奏放缓已成必然趋势；其次市民出行受限，消费品购买欲望下降，同样对制造业产品需求形成利空，推测制造业生产积极性同样会有下降，对热卷形成利空影响。

整体来看，热卷将进入供需双弱的局面，去库将成为市场主要目标，后续着重关注疫情防控情况以及下游制造业开工后库存转移与去化情况。

三、操作建议

短期建议观望，中长期建议逢高空 05 卷螺差。

四、关注风险点

风险因素： 宏观制造业复苏好于预期

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