

热卷策略周报

热卷

上周热卷现货价格企稳反弹，盘面同样反弹向上，主要是由于下游制造业逐步复工以及钢厂产量下降，前期利好因素逐步兑现，叠加国家加大宏观调控力度，对盘面以及现货都造成利多影响。

电话：0315-5105115

生产方面，钢材市场价格承压、库存高企，钢厂生产积极性下降，目前减产预期逐步兑现，后续继续关注产量变化情况；库存方面，库存整体增幅环比持平，但社库占比不断增大，钢厂厂库积压较为严重，道路运输问题有好转迹象，厂库已开始向社库转移；需求方面，虽然疫情防治仍然严峻，但各省市已逐步展开复工工作，热卷下游制造业已有复工情况，贸易商及下游制造业着手备货。下游制造业开工后必定有赶工动力，终端需求虽然短期被抑制，但未来必定会有恢复性反弹，热卷需求同样将迎来一定反弹动力。

相关报告

目前热卷供应有下降预期，需求有好转趋势，行业整体向好，但上周期货盘面涨幅明显大于现货，基差处于较小水平，叠加库存仍处于历史最高水平，后续去库将成为市场主要目标，着重关注库存

热卷策略周报

热卷

转移过程中价格变动情况。

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
2.1 供应端.....	2
2.2 库存端.....	3
2.3 需求端	5
2.4 总结	10
三、操作建议.....	11
四、关注风险点.....	11

一、周度行情回顾

上周热卷现货价格出现调整行情，周初价格窄幅波动，整体企稳，周四开始出现反弹情况，主要由于下游制造业逐步复工以及钢厂产量下降，前期利好因素逐步兑现，因此价格企稳回升。全国分地区来看，张家港沙钢周五报于 3510 元/吨，环比前周回涨 10 元/吨，乐从柳钢周五报于 3510 元/吨，环比前周回涨 10 元/吨，目前张家港沙钢价格仍与乐从柳钢价格平水。

地区	城市 钢厂	型号	2020-02-14	2020-02-21	涨跌	涨幅
东北	沈阳, 本钢	Q235B, 5.75-9.75*1500*C	3290	3310	20	0.61%
华北	天津, 河北唐钢	Q235B, 5.75*1500*C	3330	3350	20	0.60%
华东	上海, 鞍钢	Q235B:5.5-11.75*1500*C	3480	3520	40	1.15%
华东	张家港, 沙钢	Q235B, 5.75*1500*C	3500	3510	10	0.29%
华南	乐从, 柳钢	Q235B, 5.5-11.5*1500*C	3500	3510	10	0.29%

(单位: 元/吨)

期货方面，本周主要表现为震荡上扬，下游制造业逐步复工，产量下降利好预期逐步兑现，国家对宏观经济刺激政策不断出台，对盘面提振明显，但目前期货涨势明显强于现货，热卷 05 期货合约基差已于周四周五收窄至较小水平。

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

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 328.03 万吨，环比前周继续下降 4.86 万吨，但仍处于历史同期高位，钢厂自发限产逐步体现。分地区来看，南方地区 62.04 万吨，处于历史中低水平，环比减少 3 万吨，降幅 4.61%，减产最为明显；华东地区 64.72 万吨，处于历史中低水平，环比微降 0.88 万吨，降幅 1.34%；北方地区 201.27 万吨，仍处于历史中高水平，环比下降 0.98 万吨，降幅 0.48%，下降最不明显，推测主要原因为北方不是疫情重灾区，对钢厂产量影响较小。

地区	2020-02-14	2020-02-21	环比涨跌幅	环比情况
全国	332.89	328.03	-4.86	-1.46%
华东	65.6	64.72	-0.88	-1.34%
南方	65.04	62.04	-3	-4.61%
北方	202.25	201.27	-0.98	-0.48%

(单位：万吨)

图 3、Mysteel 样本钢厂热卷周产量

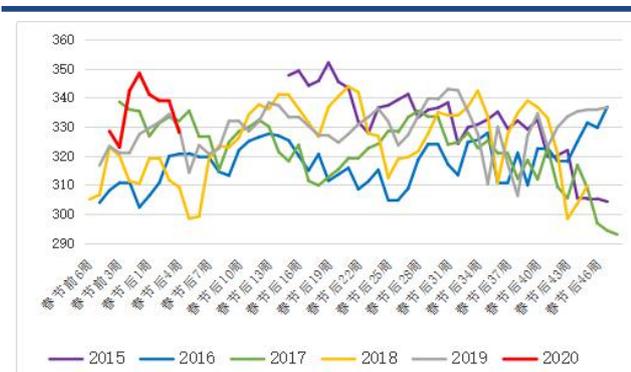


图 4、热卷毛利情况



数据来源：钢联数据

目前港产产量仍处于中高水平，尤其是北方地区仍有一定下降空间，近期市场多方面传

出钢厂减产意愿逐步增强，首先厂库积压较为严重，不仅自身仓库堆放受限，而且占用资金较大，其次受价格不断下滑影响，钢材利润逐步走低，生产积极性下降，最后，手持订单已基本消耗完毕，后续新承接订单较为冷清，综合上述三点，推测本周产量将会继续下降，市场整体已消耗库存为主。

2.2 库存方面

截至 2020 年 2 月 21 日 Mysteel 统计全国 33 个城市热轧卷板社会库存为 333.71 万吨，环比上升 44.57 万吨，整体保持继续累库节奏，累库幅度环比前周继续有所放量。全国各个地区均有明显上涨，本周华南地区累积幅度最为明显，累库 18.1 万吨，累幅 28.28%。

地区	2020-02-14	2020-02-21	环比涨跌幅	环比情况
全国	289.14	333.71	44.57	15.41%
东北	20.86	23.5	2.64	12.66%
华北	47.14	54.94	7.8	16.55%
西北	12.05	13.22	1.17	9.71%
华南	64	82.1	18.1	28.28%
西南	55.97	65.62	9.65	17.24%
华中	28.46	29.82	1.36	4.78%
华东	60.66	64.51	3.85	6.35%

(单位：万吨)

截至 2020 年 2 月 21 日，Mysteel 样本钢厂热轧卷板库存为 193.27 万吨，环比上升 13.55 万吨，整体继续保持累库节奏，累库幅度环比前周继续收窄。分地区来看，华东地区厂库 46 万吨，增加 4.2 万吨，涨幅 10.05%，累库最为明显；南方地区厂库 51.4 万吨，累库 3.6 万吨，涨幅 7.53% 次之；北方地区 95.87 万吨，累库 5.75 万吨，涨幅 6.38%，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	2020-02-14	2020-02-21	环比涨跌幅	环比情况
----	------------	------------	-------	------

全国	179.72	193.27	13.55	7.54%
华东	41.8	46	4.2	10.05%
南方	47.8	51.4	3.6	7.53%
北方	90.12	95.87	5.75	6.38%

(单位: 万吨)

全国社库+厂库 526.98 万吨, 环比上升 57.02 万吨, 增长较为明显, 涨幅基本与前周持平, 处于历史同期最高水平, 但库存积累情况已有所预期, 后续钢厂减产逐步兑现, 下游制造业逐步复产, 关注行业去库情况。

但从本周库存累积幅度来看, 社库涨幅已明显超过厂库, 且涨幅差距逐步扩大, 分析主要原因包括以下三点: 首先, 钢厂厂库积压较为严重, 钢厂有向贸易商转移库存的动机; 其次, 道路运输问题有所好转, 给予钢厂库存转移条件; 最后, 下游制造业已有复工情况, 贸易商及下游制造业着手备货。

短期来看, 肺炎疫情防控工作仍然艰巨, 但各省市相继出台复工政策, 下游需求将会逐步转好, 运输条件已有转好迹象, 库存已经开始由厂库向社库转移, 后续着重关注钢厂生产情况以及库存转移过程中价格变动情况。

图 5、全国热卷社会库存

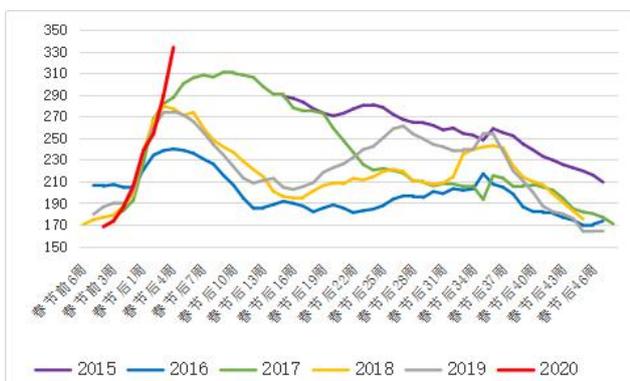
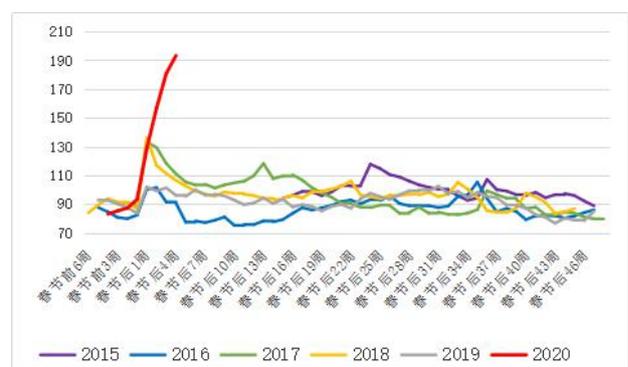


图 6、Mysteel 样本钢厂库存

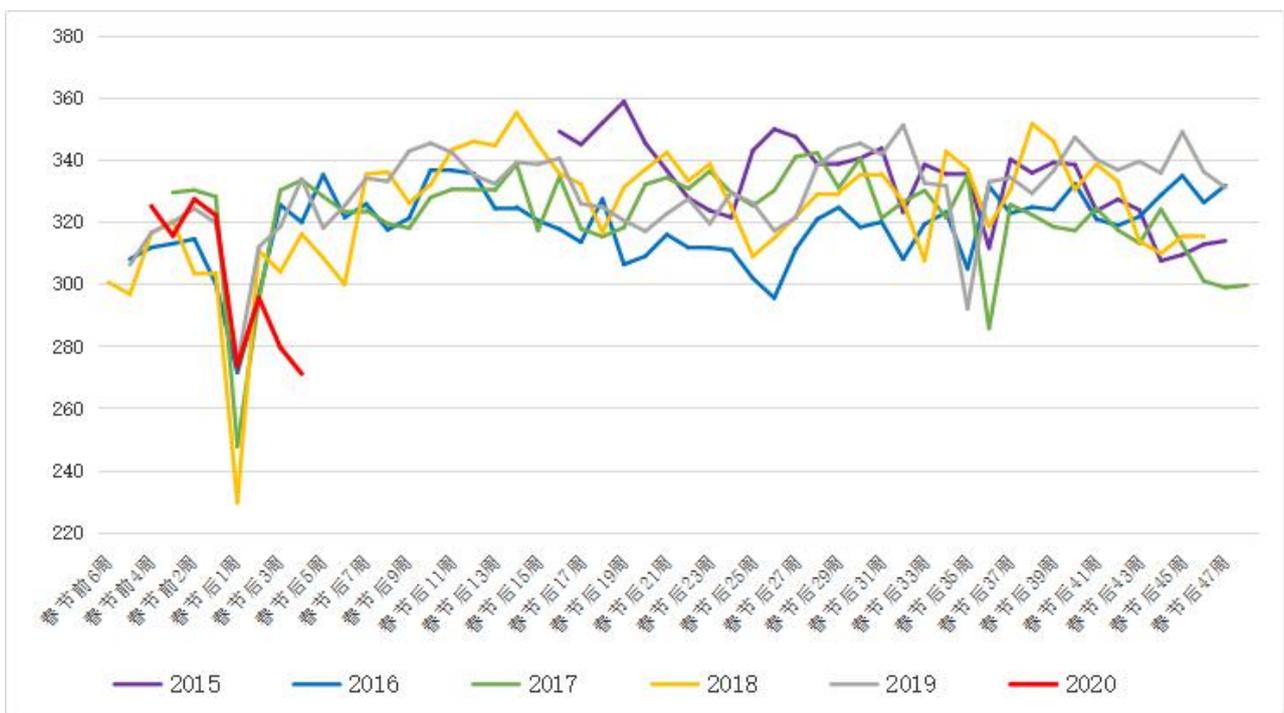


数据来源: 钢联数据

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 271.01 万吨，环比前周下降 8.56 万吨，仍处底部区间，基本与春节假期期间数据持平。目前为肺炎疫情防控仍然严峻，各省市已出台复工政策，热卷下游制造业复工可期，后续关注复工进展。

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 76.14 万吨，环比前周（76.07 万吨）微涨 0.07 万吨，基本保持平稳，冷轧产量仍然处于历史低位水平。分地区来看，全国各地区涨跌互现，但波动并不明显。

地区	前周产量	上周产量	环比涨跌	涨跌幅
全国	76.07	76.14	0.07	0.09%
华东	12.22	12.72	0.5	4.09%
南方	24.18	23.73	-0.45	-1.86%

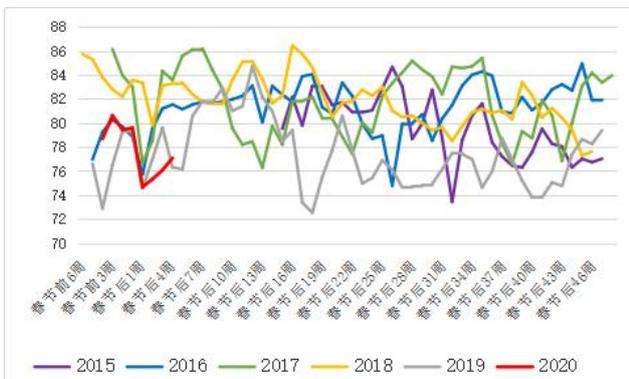
北方	39.67	39.69	0.02	0.05%
----	-------	-------	------	-------

(单位: 万吨)

本周热卷价格企稳回升, 冷轧随着贸易与制造业逐步复工, 市场开市后报价下跌, 冷轧热卷价差整体下降, 但从目前价差水平来看, 仍高于节前水平, 后续继续关注两品种价格走势。

图 8、Mysteel 样本钢厂冷轧产量 (周)

图 9、上海地区冷轧-热卷价差

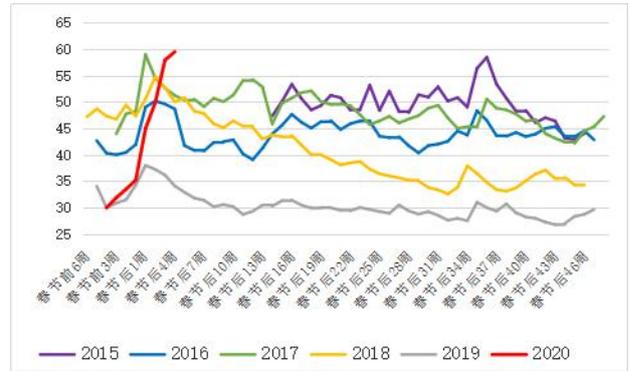
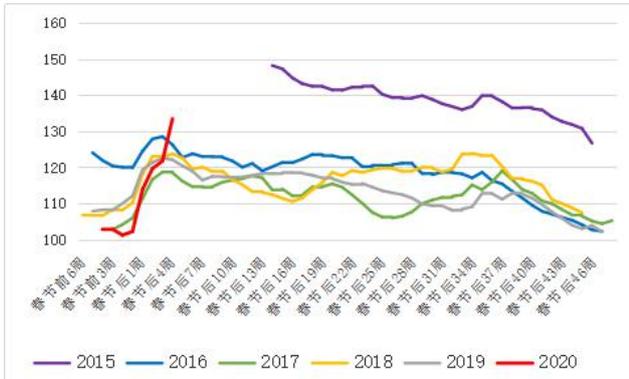


数据来源: 钢联数据

上周冷轧社库 135.57 万吨, 环比上升 10 万吨, 已由低位上升至高位, 其中上海 25.61 万吨, 环比上升近 1 万吨, 乐从 52.6 万吨, 环比上升近 2 万吨, 上海乐从冷轧社库均处于历史偏高水平; 厂库 59.45 万吨, 环比上升 3.36 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

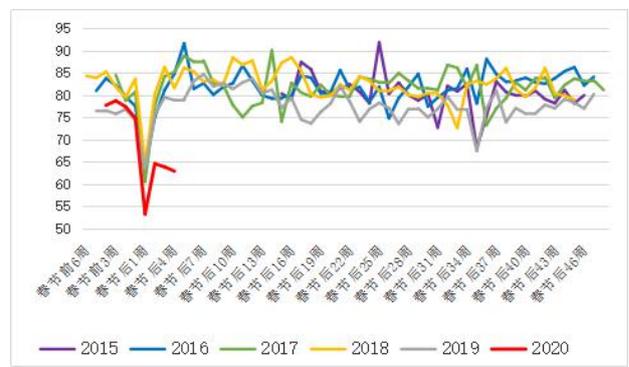
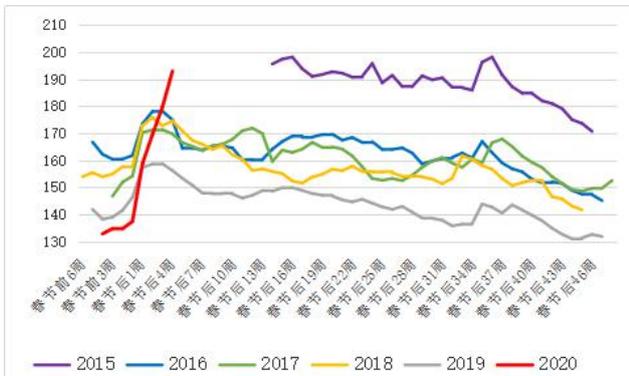


数据来源：钢联数据

上周产量低位震荡，库存上升，表虚仍处低位，同热卷类似，短期来看肺炎疫情防控工作仍然艰巨，但各省市相继出台复工政策，下游需求将会逐步转好，运输条件已有转好迹象，后续着重关注钢厂生产情况以及库存转移过程中价格变动情况。

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

2.3.2 汽车制造方面

根据乘联会公布的 2020 年 1 月份全国乘用车市场数据来看，1 月份全国广义乘用车销量为 171.5 万辆，环比下降 21.3%，同比下降 21.6%；1 月份全国广义乘用车产量为 141.9 万辆，环比下降 32.9%，同比下降 29.1%。汽车流通协会公布的 1 月份汽车经销商库存预警指数 62.7%，环比上涨 3.7%，同比上涨 3.8%。

根据乘联会公布的2月份全国乘用车阶段性数据来看，2月第一周的乘用车日均零售811台，同比增速下降96%；2月第二周日均零售4098台，同比增速下降89%。2月全国乘用车市场零售市场基本处于冰封状态，主要是春节因素叠加疫情的综合影响，市场普遍反映各地经销商的开业数量少，经销店客流少，因此只有特别急迫的购车需求才在疫情期间购车。

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，汽车销售受限，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，短期汽车行业处于供需双弱局面，对热卷以及冷轧需求形成利空影响。而未来疫情终将得到控制，汽车制造将逐步复工，需求同样会有补偿性增长，推测行业将得到一定反弹。

图 14、汽车日均销量（周）

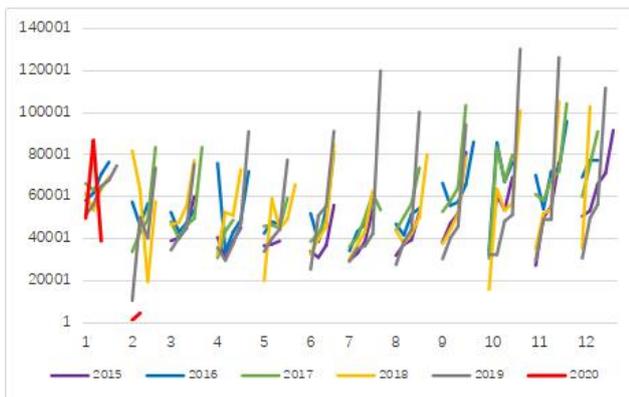
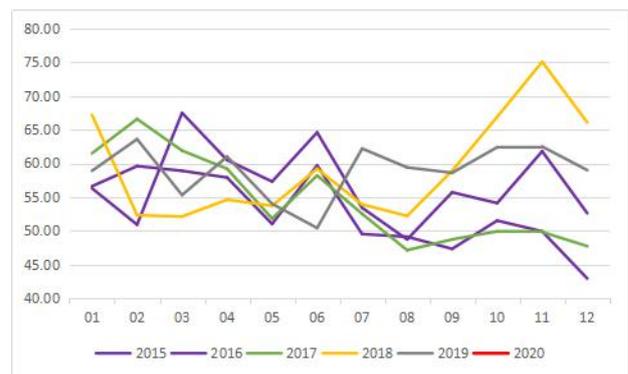


图 15、库存预警指数:汽车经销商



数据来源：万德数据 国元期货

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，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。而未来疫情终将得到控制，

汽车制造将逐步复工，需求同样会有补偿性增长，推测行业将得到一定反弹。

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，疫情影响热卷下游需求的主要矛盾有转好迹象，目前下游制造业复工已逐步启动，虽然全面复工仍受制于防护资源采购、员工返程、原料、成品运输等条件限制，仍需时日，但必将到来，未来疫情防治取得良好效果，下游制造业开工后必定有赶工动力，终端需求虽然短期被抑制，但未来必定会有恢复性反弹，热卷需求同样将迎来一定反弹动力。

2.4 总结

生产方面，钢材市场价格承压、库存高企，钢厂生产积极性下降，目前减产预期逐步兑现，后续继续关注产量变化情况；库存方面，库存整体增幅环比持平，但社库占比不断增大，钢厂厂库积压较为严重，道路运输问题有好转迹象，厂库已开始向社库转移；需求方面，虽然疫情防治仍然严峻，但各省市已逐步展开复工工作，热卷下游制造业已有复工情况，贸易商及下游制造业着手备货。下游制造业开工后必定有赶工动力，终端需求虽然短期被抑制，但未来必定会有恢复性反弹，热卷需求同样将迎来一定反弹动力。

目前热卷供应有下降预期，需求有好转趋势，行业整体向好，但上周期货盘面涨幅明显大于现货，基差处于较小水平，叠加库存仍处于历史最高水平，后续去库将成为市场主要目标，着重关注库存转移过程中价格变动情况。

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