国元期货
Guoyuan Futures Co . Ltd .

2020.04.07

热卷策略周报

热卷

供应方面，热卷产量持续下降，基本达到历史最低水平，一方面全球疫情导致制造业以及下游消费低迷，热卷订单有下降态势，另一方面热卷已处于微亏损状态，螺纹利润明显高于热卷，部分钢厂有转产情况，多方因素造成目前钢厂生产积极性较差，短期产量难有大幅上涨。未来供应风险主要在于国外经济下行压力增加，国外热卷资源或有流入国内可能性。

库存方面，两库继续保持下降态势，但社库降幅有限，钢厂有向贸易商抛货情况，实际社库去库情况不甚良好。

需求方面，下游制造业复工利好边际性转弱，距离恢复至正常状态仍需一定推动，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；此外全球疫情导致热卷出口、热卷下游消费品出口均受到较大影响，短期来看需求表现仍显弱势。

目前市场矛盾逐步转向国内疫情控制后逐步转好的基本面与宏观利空以及全球消费下滑的偏弱预期，推测未来国外利空将逐步蚕食国内逐步转好的基本面，整体来看热卷仍处偏弱局面。

。

电话：0315-5105115

相关报告

目　录

一、周度行情回顾..... 1
二、基本面分析..... 1
2.1 供应端.....2
2.2 库存端.....3
2.3 需求端 5
2.4 总结 9
三、操作建议.....9
四、关注风险点..... 10

一、周度行情回顾

上周热卷现货价格跌势明显，尤其华东、华南地区周内跌幅达到 150 元/吨左右。全国分地区来看，张家港沙钢周五报于 3250 元/吨，环比前周下跌 140 元/吨，乐从柳钢周五报于 3210 元/吨，环比前周下跌 150 元/吨。行情弱势主要由于疫情导致未来全球消费预期下滑的影响持续发酵，板材类现货市场恐慌加剧，贸易商观望情绪较浓，部分甚至有地价抛货情况，使得现货大幅下跌。

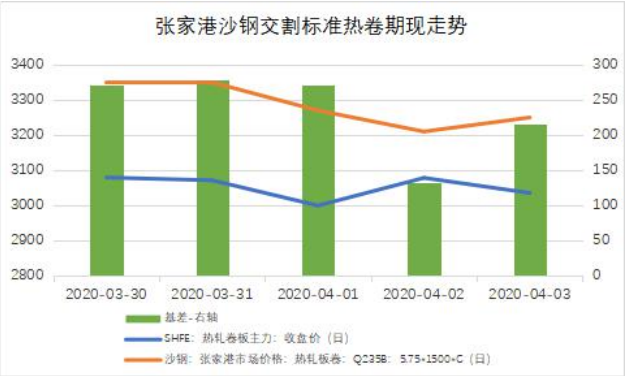
地区	城市 钢厂	型号	2020-03-27	2020-04-03	涨跌	涨幅
东北	沈阳，本钢	Q235B, 5. 75-9. 75*1500*C	3280	3190	-90	-2. 74%
华北	天津，河北唐钢	Q235B, 5. 75*1500*C	3300	3240	-60	-1. 82%
华东	上海，鞍钢	Q235B:5. 5-11. 75*1500*C	3350	3200	-150	-4. 48%
华东	张家港，沙钢	Q235B, 5. 75*1500*C	3390	3250	-140	-4. 13%
华南	乐从，柳钢	Q235B, 5. 5-11. 5*1500*C	3360	3210	-150	-4. 46%

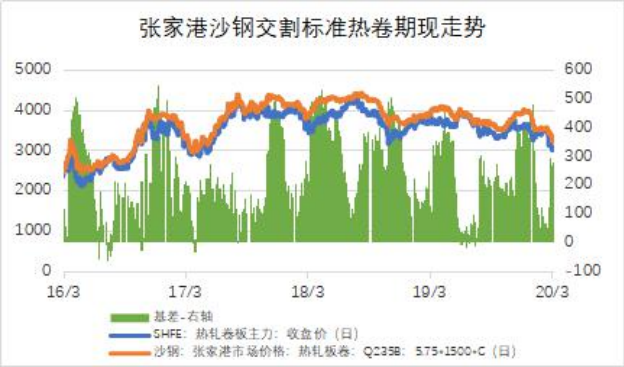
（单位：元/吨）

期货方面，上周热卷盘面整体表现为弱势下跌局面，热卷 10 合约收盘价周内下调 136 点，跌幅 4. 29%，跌幅环比前周基本持平，10 合约上周最低下探至 2933，突破 3000 点整数关，随后有所反弹，但弱势难改。目前随着国外疫情蔓延与日趋严重，国外宏观利空已逐步影响到国内，原来国内疫情得到控制后逐步恢复的基本面遭到逐步蚕食，使得期货盘面相对现货更加弱势。基差在期货相对现货下跌更加明显的情况下，由较小水平有所修复，推测未来将会出现期限共振下跌的情况。

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

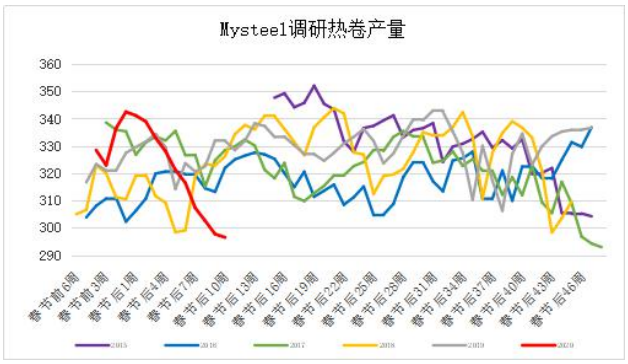
产量方面，上周 Mysteel 样本钢厂热卷产量为 296.46 万吨，环比前周继续下降 1.22 万吨，降幅边际性收窄，已降至历史低位水平，钢厂减产的预期继续兑现。分地区来看，北方地区本周产量 175.35 万吨，环比小幅微升 4.17 万吨，增幅 2.44%，通过前四周持续减产，产量已达到历史偏低水平，上周小幅回升；华东地区本周产量 66.72 万吨，环比下降 0.82 万吨，降幅 1.21%，基本达到 18 年以来最低水平，继续下降空间不大，降幅边际性转弱；南方地区本周产量 54.39 万吨，环比喜爱昂 4.57 万吨，警服 7.75%，前周低位回升后，本周继续回落至历史偏低水平。

地区	2020-03-27	2020-04-03	环比涨跌幅	环比情况
全国	297.68	296.46	-1.22	-0.41%
华东	67.54	66.72	-0.82	-1.21%
南方	58.96	54.39	-4.57	-7.75%
北方	171.18	175.35	4.17	2.44%

（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

近期热卷供应持续下滑，主要原因包括两个方面。首先，由于疫情原因，海外制造业与消费品销售将受到较大影响，4 月份开始订单逐步减少，国内同样面面临经济下行导致国民购买力下降的情况，导致热卷需求降低，对钢厂生产积极性有所压制；其次，目前热卷利润情况不高，上周已达到轻微亏损状态，而螺纹利润相对具有一定优势，因此具备条件的钢厂有转产螺纹情况。订单减少、利润不佳，多方面因素叠加导致钢厂生产积极性较差，短期来看，两方面因素发生变化的可能性不大，因此推断产量在短期内难有提高。中长期来看，全球疫情导致经济下行压力增加，国外制造业及消费品需求疲软，国外资源或将流入国内市场，增加国内热卷整体供应。

2.2 库存方面

截至 2020 年 4 月 3 日 Mysteel 统计全国 33 个城市热轧卷板社会库存为 397.08 万吨，环比下降 5.12 万吨，社库继续保持去库状态，下游制造业复工继续带动库存向好，但整体去库速度表现不佳。全国分地区来看，上周华南、华中地区热卷社库有所上涨，疫情导致出口订单减少的情况已逐步显现。其余地区库存继续去化，东北、华北、西南地区较为明显。

地区	2020-03-27	2020-04-03	环比涨跌幅	环比情况
全国	402.2	397.08	-5.12	-1.27%
东北	25.8	23.41	-2.39	-9.26%
华北	75.83	73.3	-2.53	-3.34%
西北	24.1	23.4	-0.7	-2.90%

华南	96.5	100.1	3.6	3.73%
西南	71.5	68.11	-3.39	-4.74%
华中	33.28	34.03	0.75	2.25%
华东	75.19	74.73	-0.46	-0.61%

（单位：万吨）

截至 2020 年 4 月 3 日，Mysteel 样本钢厂热轧卷板库存为 140.86 吨，环比下降 7.19 吨，继续保持降库态势，去库速度环比基本持稳。分地区来看，南方地区降库较为明显，上周降库 4.2 万吨，降幅 8.73%；其次华东地区下降 2.2 万吨，降幅 7.05%；北方地区降库 0.79 万吨，降幅 1.15%，表现稍差。

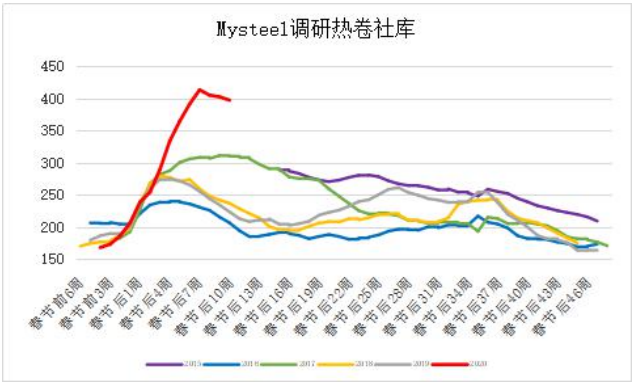
地区	2020-03-27	2020-04-03	环比涨跌幅	环比情况
全国	148.05	140.86	-7.19	-4.86%
华东	31.2	29	-2.2	-7.05%
南方	48.1	43.9	-4.2	-8.73%
北方	68.75	67.96	-0.79	-1.15%

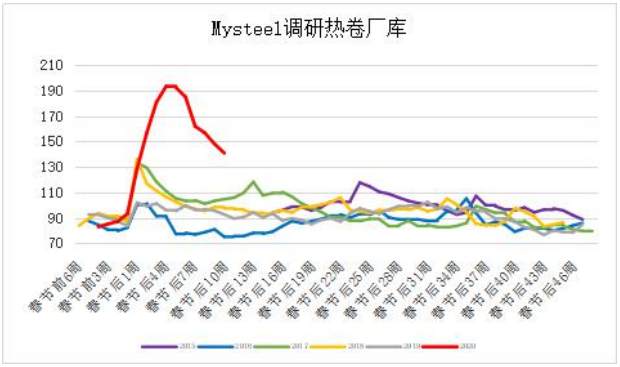
（单位：万吨）

全国社库+厂库 537.94 吨，环比小幅下降 12.31 万吨，热卷整体库存仍处于历史同期最高水平，面临较大降库压力。但同时，目前库存高点已经出现，社库、厂库均处于下降态势。但值得注意的是，全球宏观利空冲击热卷需求，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，华东、华南作为主要出口地区，上周社库出现上涨，给予市场预警信号；其次，国外制造业及消费品需求疲软，进口资源或将流入国内市场，利空国内市场库存与价格。

图 5、社会库存

图 6、钢厂库存



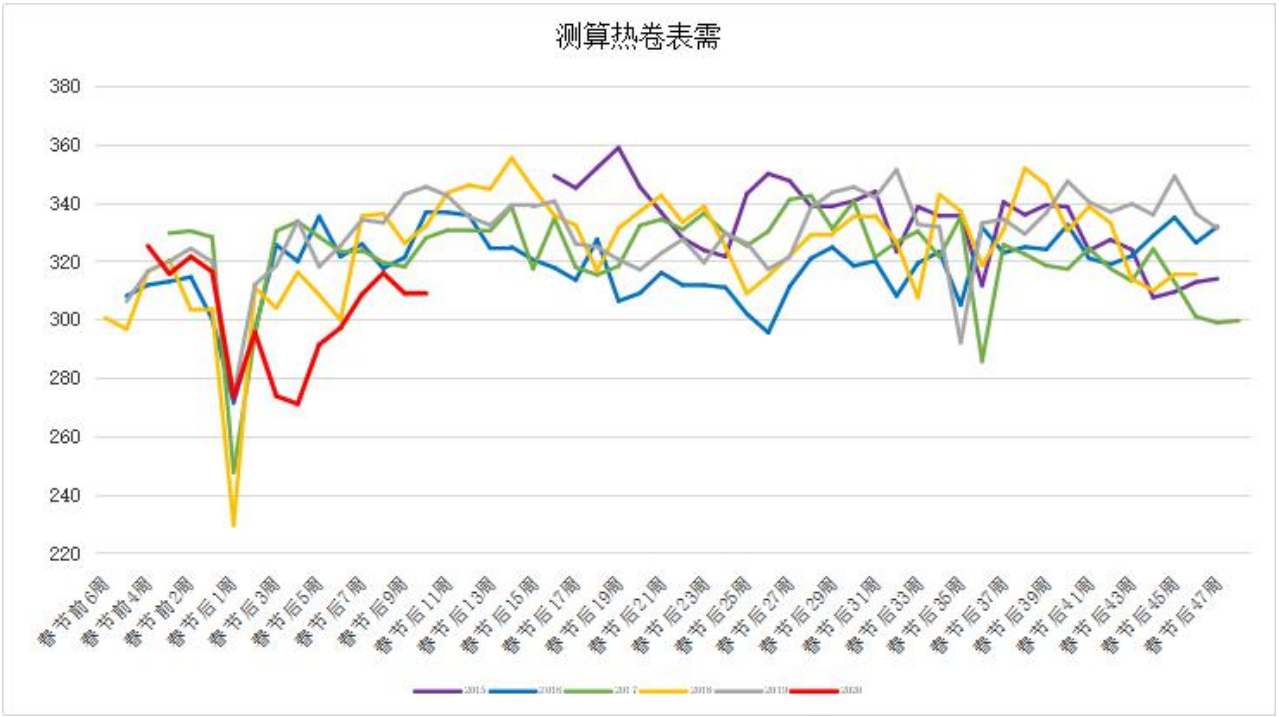


数据来源：钢联数据

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 308.77 万吨，环比前周 308.93 万吨，基本保持平稳，仍处于历史同期底部，下游制造业复工利好边际性转弱，全球疫情导致热卷出口、热卷下游消费品出口均受到较大影响，短期来看需求表现仍显弱势。

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 78.88 万吨，环比前周（79.59 万吨）下降 0.71 万吨，冷轧产量在节后持续上涨后，上周出现回落。冷轧-热卷价差持续保持下行，处于历史同期低位水平，上周冷轧-热卷价差昨日跌破 500 元/吨，冷轧处于小幅亏损状态，钢厂生产积极性有所下滑。

地区	前周产量	上周产量	环比涨跌	涨跌幅
全国	79.59	78.88	-0.71	-0.89%
华东	15.64	15.56	-0.08	-0.51%
南方	24.22	24.37	0.15	0.62%
北方	39.73	38.95	-0.78	-1.96%

（单位：万吨）

图 8、Mysteel 样本钢厂冷轧产量（周）

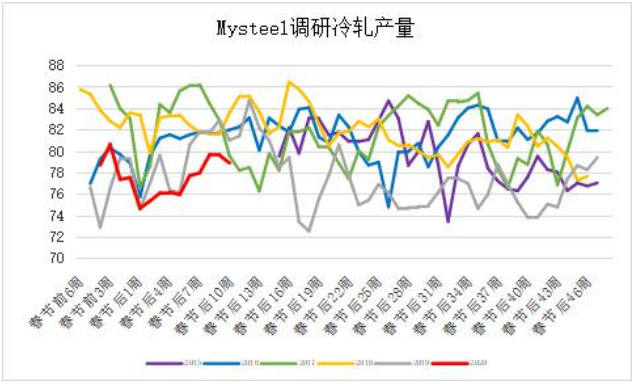


图 9、上海地区冷轧-热卷价差



数据来源：钢联数据

截止 4 月 3 日，Mysteel 调研冷轧社库 145.61 万吨，环比上涨 1.06 万吨，厂库 59.77 万吨，环比下降 1.36 万吨，均处于历史同期最高水平，厂库微降社库微升，整体库存变化不大，冷轧厂库去库情况明显好于社库，推测钢厂有向贸易商抛货情况，但贸易商实际去库不慎良好，下游制造业对冷轧需求确显疲态。

。

图 10、Mysteel 调查冷轧社库

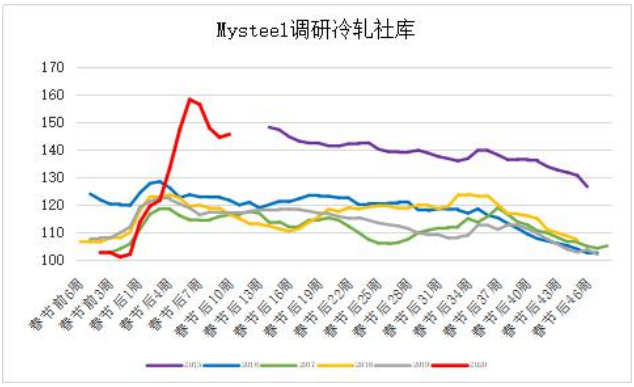
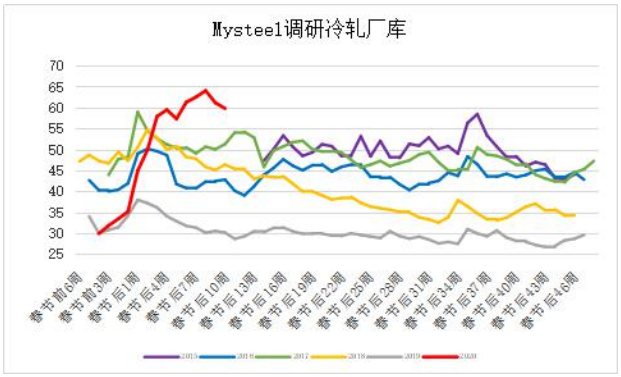


图 11、Mysteel 调查冷轧厂库



数据来源：钢联数据

上周冷轧产量继续保持低位震荡，总库基本持平，表虚有明显回落，冷轧-热卷价差处于下滑态势，整体来看冷轧数据表现不佳，对热卷无明显利好。目前全球疫情导致出口、下游消费品出口均受到较大影响，下游制造业复工利好边际性转弱，后续冷轧需求仍显弱势。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。

图 12、Mysteel 调查冷轧总库

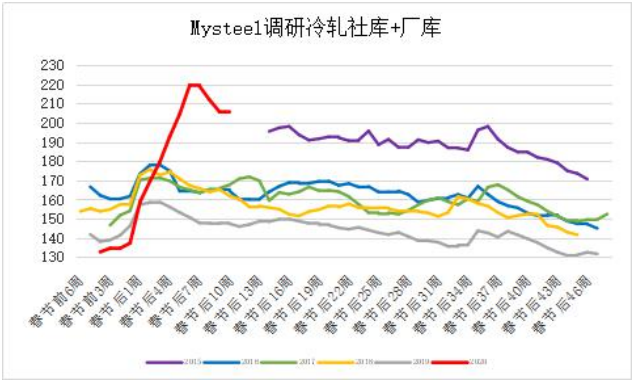
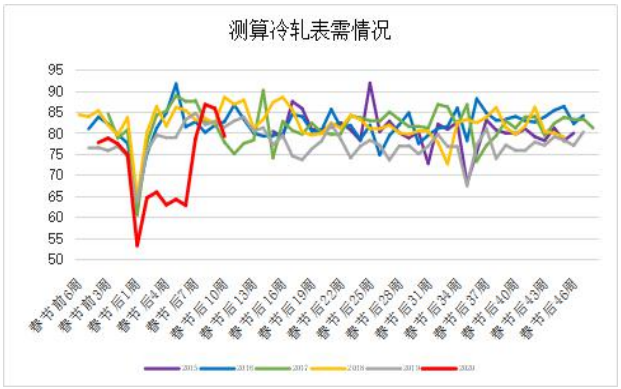


图 13、Mysteel 调查表观消费量



数据来源：钢联数据

2.3.2 汽车制造方面

乘联会公布的 2 月份全国乘用车销售数据，全月日均销售 7099 辆，同比下降 80%；中国汽车流通协会公布 2 月份汽车经销商综合库存系数为 14.8，处于极高水平。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。

乘联会统计 3 月前三周日均零售分别为 1.67 万辆、2.17 万辆、2.58 万辆，同比分别下降 50%、44%、40%。进入三月后，乘用车销售情况整体转好，对比 2 月份日均销售 7099 万辆的较差情况已有明显转好，但据历史正常水平仍有较大差距。

此外，根据中国汽车流通协会发布 2020 年 3 月汽车经销商库存预警指数为 59.3%，环比下降 27.0 个百分点，同比上升 7.2 个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。从分项指数来看，库存指数环比下降，市场需求指数、平均日销量指数、从业人员指数、经营状况指数环比上升。在 3 月国内疫情防控取得阶段性成果的情况下，汽车市场需求有缓慢增加情况。

综合来看，疫情对车市影响严重，全球宏观利空导致汽车出口下滑，叠加疫情影响经济下行压力持续增加，国民购买力同样受到影响，未来销售压力仍将巨大，推测短期汽车销售低迷的状态仍将持续。目前国家一级部分省市出台了刺激汽车消费政策，后续对汽车销售实际影响仍需关注。

图 14、汽车日均销量（周）

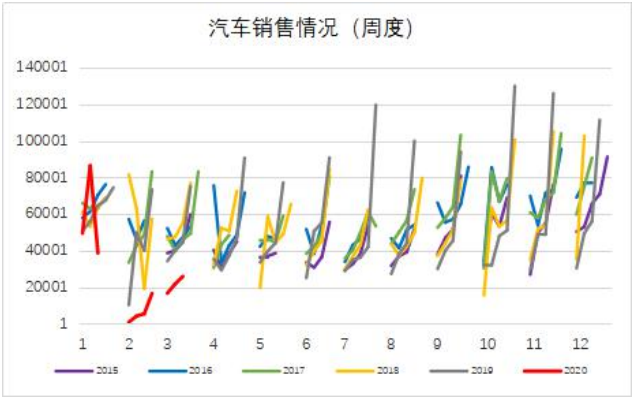
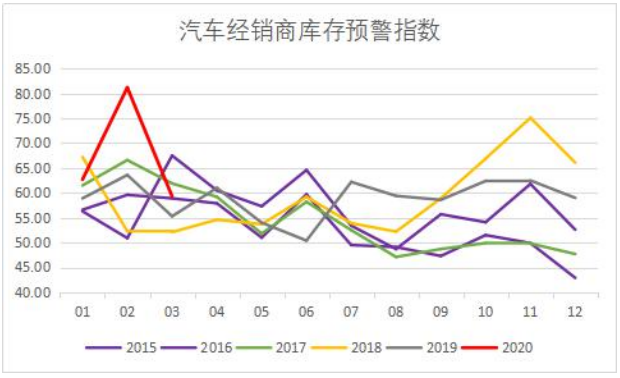


图 15、库存预警指数:汽车经销商



数据来源：万德数据 国元期货

2.3.3 其他制造业

家用电器方面，目前市场消息称大部分制造业企业已有陆续复工情况，员工返岗率也在逐步提高，近期有市场消息称，大型家电返岗率与复工率均已基本达到正常水平，线上销售也因物流情况好转而逐步增多，销售情况的恢复同样带动企业生产积极性提高，整体来看行

业有逐步恢复迹象。一方面，推测后续疫情得到控制，短期需求或有补偿性增长，家电行业将得到一定反弹，另一方面，疫情影响经济下行压力持续增加，国民购买力同样受到影响，同时受到全球疫情宏观利空，出口表现承压情况，未来消费品销售压力仍将巨大。

工程机械方面，目前疫情对基建、地产开工影响逐步弱化，农民工返城复工逐步开启，推测工程机械销售情况同样会有所恢复，此外近期国家不断出台相关政策促进返程复工，此外宏观调控、基建托底等利好政策不断出台，未来工程机械销售情况依旧可期。

造船方面，中国船舶工业协会统计，1～2 月份，全国造船完工同比下降 26.7%；承接新船订单同比增长 41.4%；2 月底，手持船舶订单同比下降 5.7%。在 1 月全球造船业新签订单环比下跌 73.43%，同比下降 69.26%的情况下，国内承接新订单仍有较为明显上涨变现，未来造船业实际情况仍需关注。

2.3.4 需求小结

目前下游制造业复工已逐步到位，终端消费同样有所恢复，近期基本面处于持续改善状态，但同时需要注意的是，目前下游制造业复工给予热卷带来的利好已有边际性转弱情况，但距离恢复至正常状态仍需一定推动，叠加目前全球宏观经济下行压力明显，热卷与下游消费品出口均收到较大影响，推测后续需求情况仍显乏力。近期政府不断提出扩大内需、提振消费政策，后续政策向实体经济传导情况仍需关注。

2.4 总结

供应方面，热卷产量持续下降，基本达到历史最低水平，一方面全球疫情导致制造业以及下游消费低迷，热卷订单有下降态势，另一方面热卷已处于微亏损状态，螺纹利润明显高于热卷，部分钢厂有转产情况，多方因素造成目前钢厂生产积极性较差，短期产量难有大幅上涨。未来供应风险主要在于国外经济下行压力增加，国外热卷资源或有流入国内可能性。

库存方面，两库继续保持下降态势，但社库降幅有限，钢厂有向贸易商抛货情况，实际社库去库情况不甚良好。

需求方面，下游制造业复工利好边际性转弱，距离恢复至正常状态仍需一定推动，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；此外全球疫情导致热卷出口、热卷下游消费品出口均受到较大影响，短期来看需求表现仍显弱势。

目前市场矛盾逐步转向国内疫情控制后逐步转好的基本面与宏观利空以及全球消费下滑的偏弱预期，推测未来国外利空将逐步蚕食国内逐步转好的基本面，整体来看热卷仍处偏弱局面。

三、操作建议

短期建议观望，关注国家扩大内需刺激消费政策，若对市场提振明显，关注多 10 卷螺差策略。

四、关注风险点

风险因素： 疫情控制好于预期，全球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