

热卷策略周报

热卷

从基本面来看，供应端环比基本持稳，近期利润其修复尚未对产量产生积极性影响，仍维持在底部区间，唐山地区环保限产，预计产对实际影响不大；库存方面两库继续下降，社库降幅小幅增加，但仍处较高水平，厂库降幅小幅收窄，但已接近历史同期，钢厂向贸易商抛货情况有所改善，两库去库速度有所均衡；需求方面，上周周表虚环比基本持稳，近期国家陆续公布各项扩大内需刺激消费政策，对实际影响仍需关注。

目前行业主要矛盾在于全球经济下行压力增加导致的弱需求与国内扩大内需、刺激消费的国家宏观政策导向，短期内热卷需求仍呈现弱势局面，后期国家政策调控力度逐步增加，效果逐步显现后，热卷基本面或有好转。

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	4
2.4 总结	9
三、操作建议.....	9
四、关注风险点.....	9

一、周度行情回顾

上周热卷现货价格整体呈现震荡偏强态势，主要由于近期宏观政策利好叠加唐山传出环保限产政策，期货盘面震荡偏强带动现货价格有所上涨，但由于目前需求仍显较弱叠加库存去化速度不佳，导致价格有所波动。全国分地区来看，张家港沙钢周五报于 3360 元/吨，环比前周上涨 30 元/吨，乐从柳钢周五报于 33400 元/吨，环比前周上涨 50 元/吨。

地区	城市 钢厂	型号	2020-04-10	2020-04-17	涨跌	涨幅
东北	沈阳, 本钢	Q235B, 5.75-9.75*1500*C	3260	3330	70	2.15%
华北	天津, 河北唐钢	Q235B, 5.75*1500*C	3290	3320	30	0.91%
华东	上海, 鞍钢	Q235B: 5.5-11.75*1500*C	3300	3340	40	1.21%
华东	张家港, 沙钢	Q235B, 5.75*1500*C	3330	3360	30	0.90%
华南	乐从, 柳钢	Q235B, 5.5-11.5*1500*C	3290	3340	50	1.52%

(单位: 元/吨)

期货方面，上周热卷盘面同样表现为高位震荡整理，热卷 10 合约收盘价周内上涨 26 点，涨幅 0.81%，整体重心有所上移。但随着消息面利好出尽，市场关注点将再度回到基本面情况，短期内热卷需求仍呈现弱势局面，尤其 4 月开始出口弱势情况将逐步显现，推测未来盘面仍将较为弱势。

图 1、热卷上周期现基差图

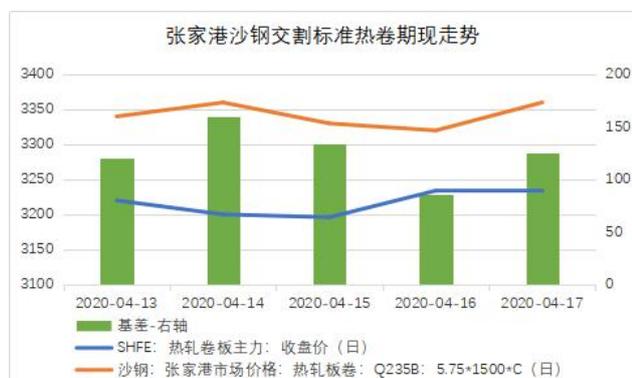
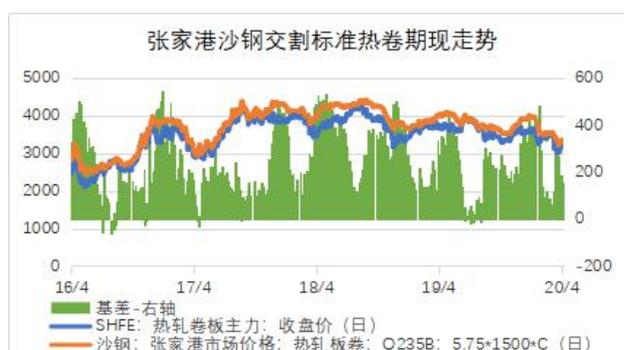


图 2、热卷历史期现基差图



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 309.39 万吨，环比前周微降 0.65 万吨，产量环比基本保持平稳，但已明显高于前期低位水平。近两周热卷价格抬升导致利润情况有所好转，但目前产量方面尚未有体现。分地区来看，北方地区本周产量 186.04 万吨，环比下降 1.71 万吨，降幅 0.91%；华东地区本周产量 65.56 万吨，环比下降 2.9 万吨，降幅 4.24%；南方地区本周产量 57.79 万吨，环比上升 3.96 万吨，涨幅 7.36%。

地区	2020-04-10	2020-04-17	环比涨跌幅	环比情况
全国	310.04	309.39	-0.65	-0.21%
华东	68.46	65.56	-2.90	-4.24%
南方	53.83	57.79	3.96	7.36%
北方	187.75	186.04	-1.71	-0.91%

(单位：万吨)

图 3、Mysteel 样本钢厂热卷周产量

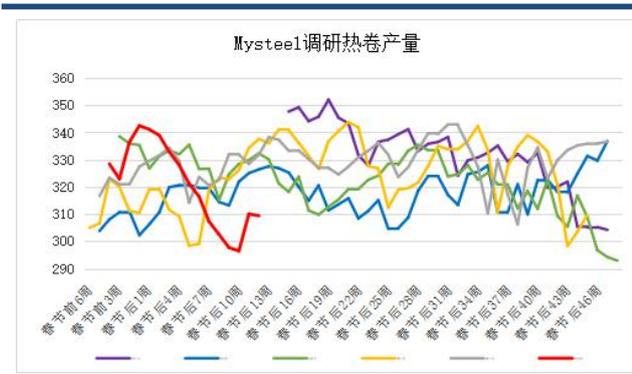


图 4、热卷毛利情况



数据来源：钢联数据

近期唐山地区传出环保限产情况，但短期来看，热卷产量仍处低位，下降空间有限，推测限产对产量影响不大。另一方面，目前已进入 4 月份，热卷出口以及下游消费品出口订单

均有明显下滑，导致热卷需求降低，对钢厂生产积极性有所压制。推测短期内热卷供应仍将维持低位。

2.2 库存方面

截至 2020 年 4 月 17 日 Mysteel 统计全国 33 个城市热轧卷板社会库存为 368.95 万吨，环比下降 15.19 万吨，社库继续保持去库状态，去库速度有所增加。全国分地区来看，上周华南、华东地区社库分别西江 1.7 万吨与上涨 0.01 万吨，热卷去库仍显不佳，全球应导致热卷需求较弱的情况仍然在库存方面有所体现。其余大部分地区库存继续去化，华中、华北地区较为明显。

地区	2020-04-10	2020-04-17	环比涨跌幅	环比情况
全国	384.14	368.95	-15.19	-3.95%
东北	22.6	20.7	-1.9	-8.41%
华北	65.95	58.69	-7.26	-11.01%
西北	22.8	21	-1.8	-7.89%
华南	101	99.3	-1.7	-1.68%
西南	64.15	64.87	0.72	1.12%
华中	32.56	29.3	-3.26	-10.01%
华东	75.08	75.09	0.01	0.01%

(单位：万吨)

截至 2020 年 4 月 17 日，Mysteel 样本钢厂热轧卷板库存为 124.67 吨，环比下降 7.8 吨，继续保持降库态势，去库速度环比稍有放缓。分地区来看，南方、北方地区降库较为明显，上周分别降库 4.5 万吨与 2.5 万吨，降幅分别为 11.19%与 3.99%；其次华东地区去库稍慢，小幅去库 0.8 万吨，表现不佳。

地区	2020-04-10	2020-04-17	环比涨跌幅	环比情况
全国	132.47	124.67	-7.8	-5.89%
华东	29.6	28.8	-0.8	-2.70%

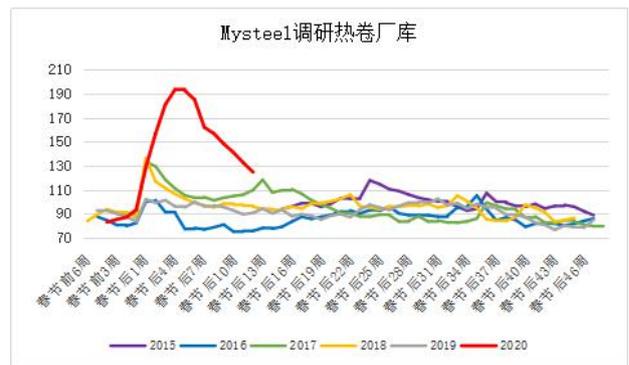
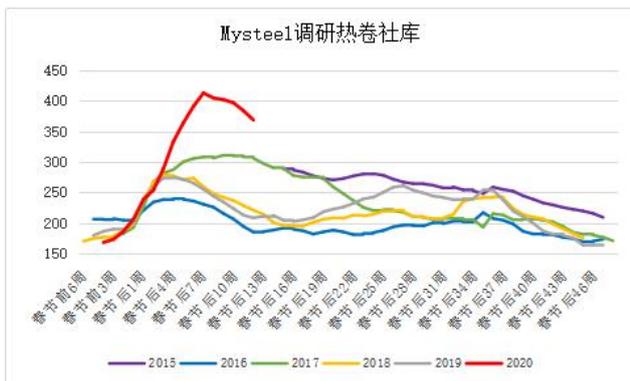
南方	40.2	35.7	-4.5	-11.19%
北方	62.67	60.17	-2.5	-3.99%

(单位: 万吨)

全国社库+厂库 493.62 万吨, 环比下降 22.99 万吨, 降幅稍有增加, 两库去库速度有所均衡, 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。目前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, 近期社库去库乏力, 给予市场预警信号。

图 5、社会库存

图 6、钢厂库存

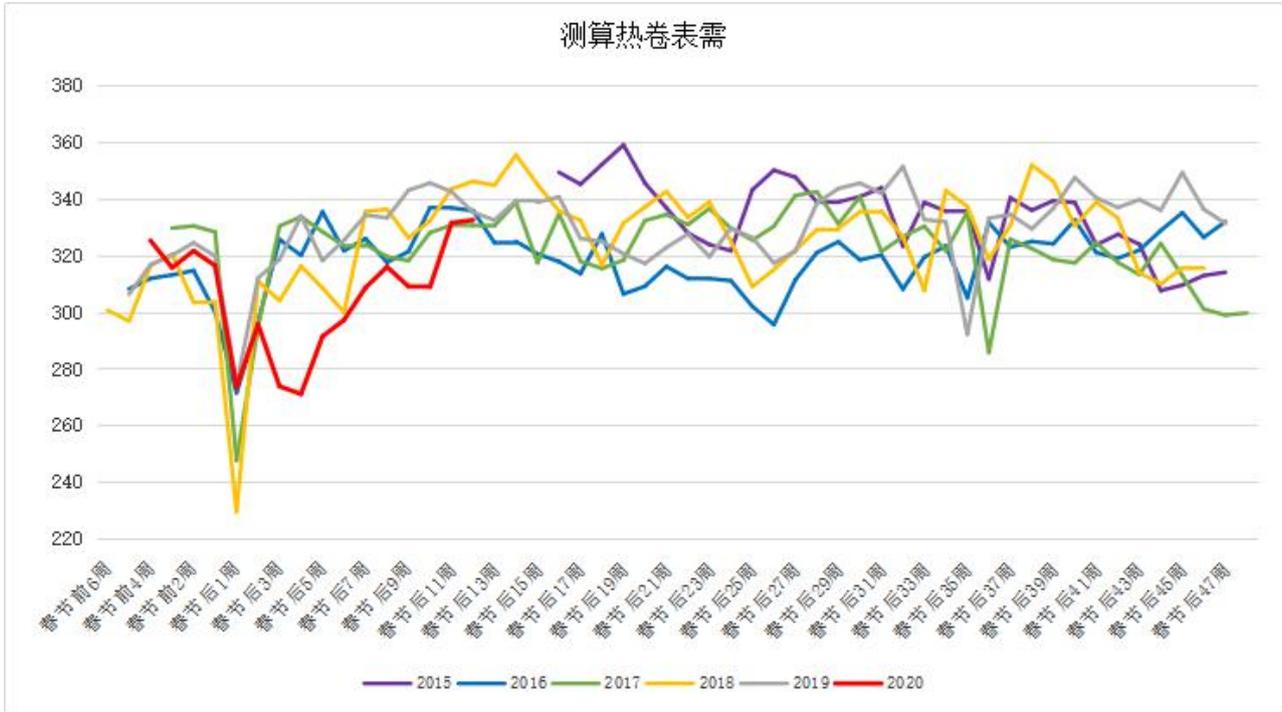


数据来源: 钢联数据

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 332.38 万吨, 环比前周 331.37 万吨, 小幅上涨 1.01 万吨, 仍处于历史同期底部。目前下游制造业复工情况已基本完成, 复工带来的需求利好已开始转弱, 但短期内疫情导致热卷出口以及下游消费品出口情况较差仍是制约热卷需求的最主要因素, 后续国家宏观调控力度逐步增加, 效果逐步显现后, 热卷需求情况或有好转。

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

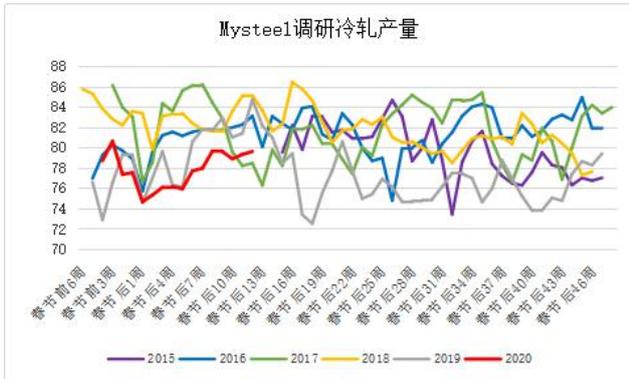
上周冷轧周产量 79.6 万吨，环比前周（79.34 万吨）小幅微升 0.29 万吨，冷轧产量在节后整体呈现缓步上涨态势，但仍处于底部。近期冷轧价格有所抬升，冷轧-热卷价差情况有所修复，但处于历史同期低位水平，目前冷轧处于小幅亏损状态，钢厂生产积极性整体不佳。

地区	前周产量	上周产量	环比涨跌	涨跌幅
全国	79.31	79.6	0.29	0.37%
华东	15.66	15.83	0.17	1.09%
南方	24.48	24.62	0.14	0.57%
北方	39.17	39.15	-0.02	-0.05%

(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

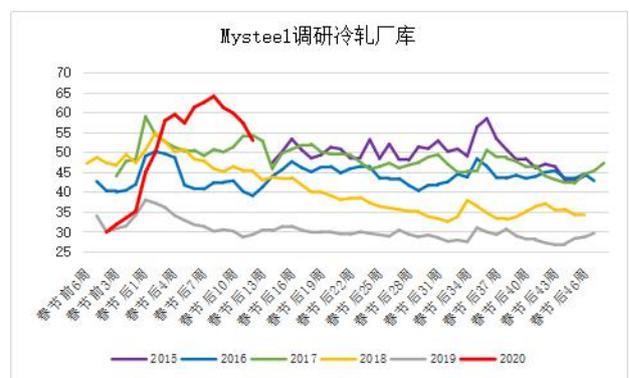
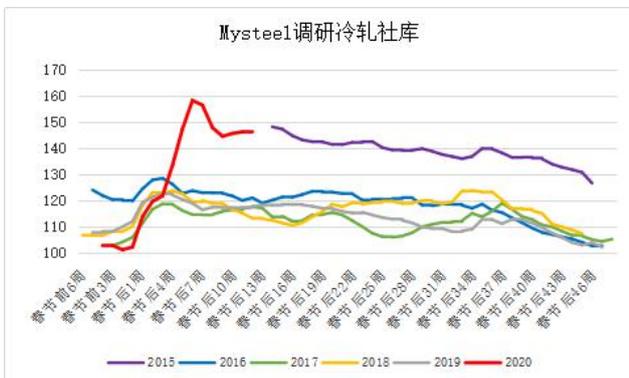


数据来源：钢联数据

截止4月17日，Mysteel 调研冷轧社库 145.78 万吨，环比小幅下降 0.5 万吨，厂库 52.92 万吨，环比下降 4.36 万吨，厂库下降较快，已基本恢复至历史区间，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回升，总库小幅微降，表虚回升中高水平，冷轧-热卷价差同样有所修复，整体来看冷轧数据多空均现，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

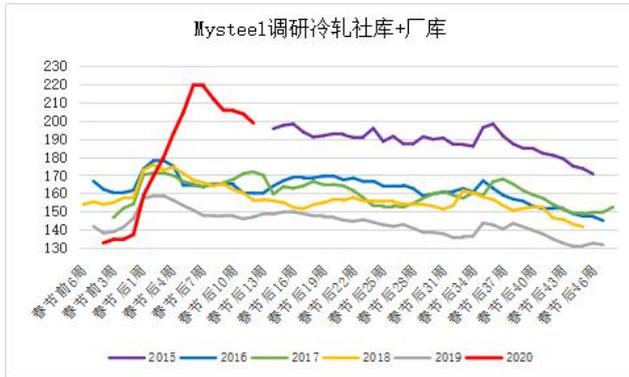
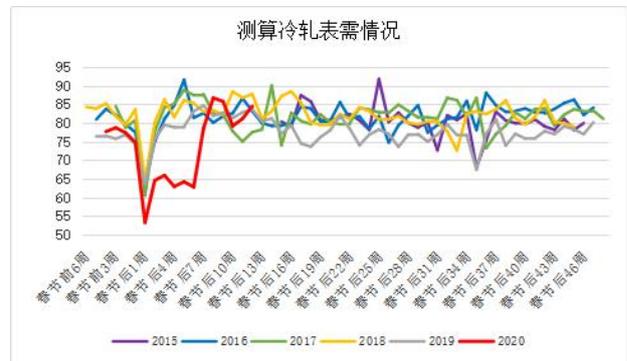


图 13、Mysteel 调查表观消费量



数据来源：钢联数据

2.3.2 汽车制造方面

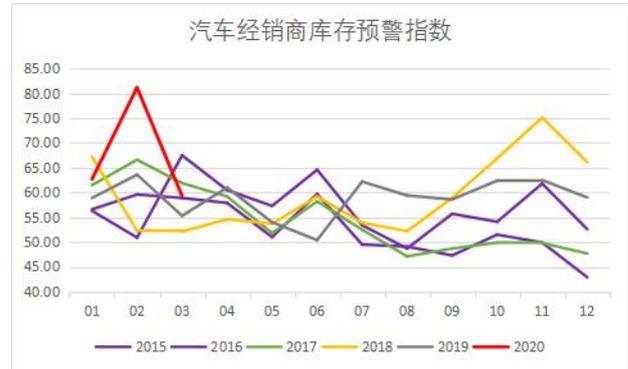
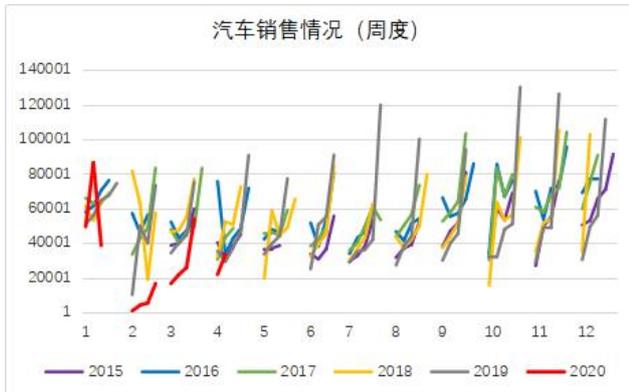
乘联会统计 4 月第二周乘用车日均零售 3.34 万辆，同比增加 14%，对比 4 月第一周乘用车市场日均零售 2.19 万辆，同比下降 35%，4 月乘用车销售情况继续转好，一方面，由于疫情因素尚未完全退散，但伴随着返岗逐步到位，家庭用车需求有所增加，造成汽车经销商库存降低，另一方面，政府出台车市刺激政策，实际影响效果需持续关注。

乘联会公布 3 月份乘用车产销数据，其中 3 月广义乘用车产量 100.17 万辆，环比上升 375%，同比下降 51%，累积同比下降 49.2%；3 月广义乘用车销售 107.6 万辆，环比上升 320.5%，同比下降 40%，累积同比下降 40.8%；乘用车生产与销售近期均处于逐步复苏状态。

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。目前国家出台各类政策刺激包括汽车在内的各类消费品销售，后续行业会否持续好转仍需关注。

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

工程机械方面，根据工程机械工业协会统计，2020年3月纳入统计的23家装载机制造企业共销售各类装载机14853台，同比下降17.2%，累积同比下降22.6%；2020年3月纳入统计的25家挖掘机制造企业共销售各类挖掘机49408台，同比增加11.6%，累积同比下降8.22%。工程机械销售数据好坏参半，但目前疫情对基建、地产开工影响已逐步弱化，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，克拉克森最新数据显示，第一季度全球新船订单量总计为233万载重吨，同比大幅下滑71%。其中中国船企接单量为151万载重吨，占全球市场份额的64.8%，位居第一。在全球造船业不景气的大背景下，中国造船横向对比处境相对较好，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，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

从基本面来看，供应端环比基本持稳，近期利润其修复尚未对产量产生积极性影响，仍维持在底部区间，唐山地区环保限产，预计产对实际影响不大；库存方面两库继续下降，社库降幅小幅增加，但仍处较高水平，厂库降幅小幅收窄，但已接近历史同期，钢厂向贸易商抛货情况有所改善，两库去库速度有所均衡；需求方面，上周表虚环比基本持稳，近期国家陆续公布各项扩大内需刺激消费政策，对实际影响仍需关注。

目前行业主要矛盾在于全球经济下行压力增加导致的弱需求与国内扩大内需、刺激消费的国家宏观政策导向，短期内热卷需求仍呈现弱势局面，后期国家政策调控力度逐步增加，效果逐步显现后，热卷基本面或有好转。

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： 全球疫情控制好于预期，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