

热卷月报

热卷

从基本面来看，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，减产预期缓慢逐步兑现；库存方面，两库仍处高位水平，整体库存累积幅度开始下滑，社库涨幅逐步超过厂库，最新一周厂库数据已出现小幅下滑；需求方面，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。

电话：0315-5105115

但在热卷产量逐步下降、下游制造业复工的行业整体利好释放后，市场并未出现明显利好继续提振，库存以及基差对盘面的压制逐步显现；热卷终端需求，如汽车、家用电器、工程机械等，销售情况仍处基本停滞状态，下游制造业面临库存压力，同样对热卷形成一定压制。

相关报告

综合来看，短期热卷社库压力逐步增大，后续厂库将继续向社库转移，贸易商面临大幅累库，若市场心态发生变化，热卷现货价格仍然承压，从而压制期货盘面，短期弱势调整为主，中长期来看，产业链全面复工仍需推动，后续关注宏观经济利好向实体经济制造业传导情况。

目 录

一、行情回顾.....	1
二、热轧卷板供需分析.....	3
2.1 减产在即，供应或将走弱.....	3
2.2 库存累积、去库压力增加.....	4
2.3 需求不佳、关注疫情影响.....	6
2.4 总结.....	11
三、风险提示.....	12

一、行情回顾

2020年2月,节后热卷现货价格整体以下跌为主,月初张家港沙钢交割标准热卷报于3730元/吨,环比春节假期前3960元/吨下跌260元/吨,月内整体保持下降态势,期间于下旬小幅反弹,但随后继续下调,月底报于3500元/吨,环比月初下跌230元/吨,环比春节假期前下跌460元/吨。

地区	城市 钢厂	型号	2020-02-03	2020-02-28	涨跌	涨幅
东北	沈阳, 本钢	Q235B, 5.75-9.75*1500*C	3490	3260	-230	-6.59%
华北	天津, 河北唐钢	Q235B, 5.75*1500*C	3580	3330	-250	-6.98%
华东	上海, 鞍钢	Q235B: 5.5-11.75*1500*C	3600	3500	-100	-2.78%
华东	张家港, 沙钢	Q235B, 5.75*1500*C	3730	3500	-230	-6.17%
华南	乐从, 柳钢	Q235B, 5.5-11.5*1500*C	3600	3450	-150	-4.17%

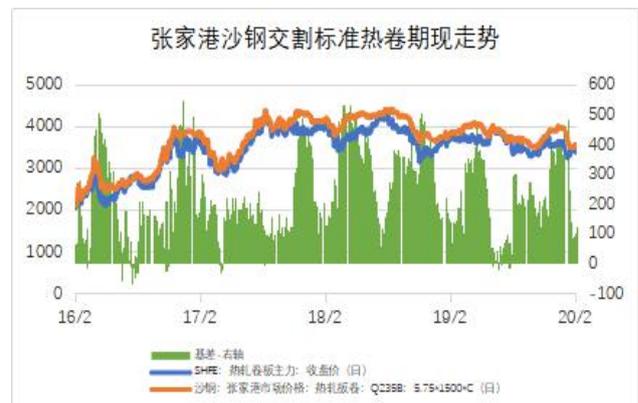
(单位: 元/吨)

期货方面,2月月初热卷05合约盘面节后开盘跌停,报于3246点,随后逐步反弹向上,最高于24日收盘于3490点,利多因素包括疫情控制、钢厂减产、制造业复工、国家宏观调控等,随后期货逻辑逐步向现货产业逻辑倾斜,库存高位、基差较小,利空因素压制盘面逐步下滑,月底收于3377点。

图1、热卷本月期现基差图



图2、热卷历史期现基差图



数据来源：钢联数据 国元期货

二、热轧卷板供需分析

2.1 减产在即，供应或将走弱

产量方面，2月钢厂利润虽有下降，但仍支持生产，但从产量周度数据来看，整体保持下降态势，已有历史高位水平逐步跌至历史中性水平。通过Mysteel样本钢厂本月四周产量，测算全月日均产量为47.18万吨/天，环比2020年1月47.51万吨/天，微降0.33万吨/天，降幅0.7%。分地区来看，南方减产最为明显，日均产量环比下降0.73万吨，降幅7.56%；华东地区次之，日均产量下降0.25万吨，降幅2.57%；北方地区不减反增，日均产量微涨0.65万吨，涨幅2.31%。

地区	2020年1月 日均产量	2020年2月 日均产量	环比涨跌幅	环比情况
全国	47.51	47.18	-0.33	-0.70%
华东	9.66	9.41	-0.25	-2.57%
南方	9.7	8.97	-0.73	-7.56%
北方	28.15	28.80	0.65	2.31%

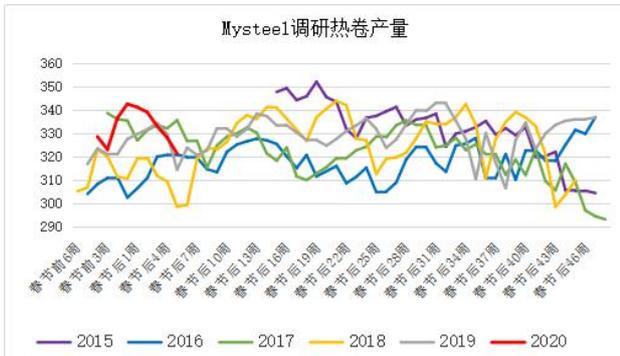
(单位：万吨/天)

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，推测本月产量将会继续下降，市场整体已消耗库存为主。

目前全国热卷产量整体处于中性水平，但同时需要注意的是，目前北方产量仍处中性偏高水平，虽然短期钢厂受制于场地与资金限制，有自发减产动力，但目前钢厂仍有利润，尤其北方沿海钢厂成本优势明显，一旦市场情况有所好转，钢厂复产积极性同样较高，实际减产情况仍需关注。

图3、Mysteel样本钢厂热卷周产量

图4、Mysteel样本钢厂毛利



数据来源：钢联数据 国元期货

中长期来看，虽然疫情影响钢材下游需求情况短期仍在，但未来疫情终将被控制，目前下游工地与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，钢材需求同样将迎来一定反弹动力，对钢厂生产积极性有所提振。

2.2 库存累积、去库压力增加

截至2020年2月28日，Mysteel调研全国33个城市热轧卷板社会库存为364.45万吨，整体仍保持上涨趋势，同比较2020年1月末206.43万吨上涨158.02万吨，涨幅76.55%，涨幅明显，累库幅度继续放量，社库处于历史最高水平。全国各个地区均有较大幅度累库，整体去库压力较大。

地区	2020年1月底社库	2020年2月底社库	环比涨跌幅	环比情况
全国	206.43	364.45	158.02	76.55%
东北	14.54	26.25	11.71	80.54%
华北	33.11	68.47	35.36	106.80%
西北	9.2	14.87	5.67	61.63%
华南	48	85.2	37.2	77.50%
西南	33.07	71.42	38.35	115.97%
华中	19.13	30.45	11.32	59.17%
华东	49.39	67.79	18.4	37.25%

(单位：万吨)

截至 2020 年 2 月 28 日，Mysteel 样本钢厂库存为 100.23 万吨，涨幅 108.8%，涨势明显，处于历史同期最高。全国各个地区均有较大幅度累库，整体去库压力较大。

地区	2020 年 1 月底 厂库	2020 年 2 月底 厂库	环比涨跌幅	环比情况
全国	92.12	192.35	100.23	108.80%
北方	21.9	49.9	28	127.85%
南方	20.6	52.5	31.9	154.85%
华东	49.62	89.95	40.33	81.28%

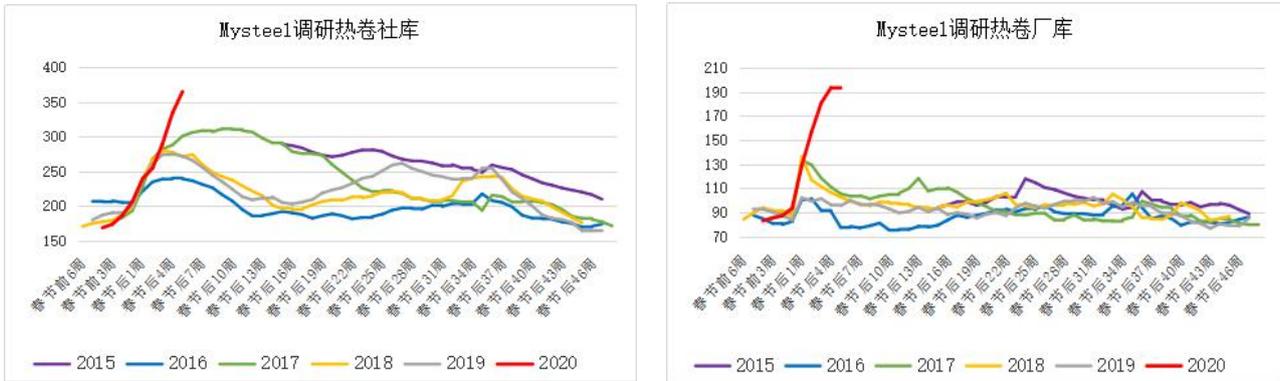
(单位：万吨)

截至 2020 年 2 月 28 日，全国社库+厂库总库存 556.8 万吨，环比 2020 年 2 月底上涨 258.25 万吨，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，下游需求延后，导致市场整体库存大幅累积。

从钢联公布的周度库存数据来看，首先整体库存累积幅度已有收窄趋势，其次社库涨幅已超过厂库，最后从最近一期数据来看，厂库已出现小幅下降。分析主要原因包括以下三点：首先，钢厂厂库积压较为严重，钢厂有急于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、全国热卷钢厂库存

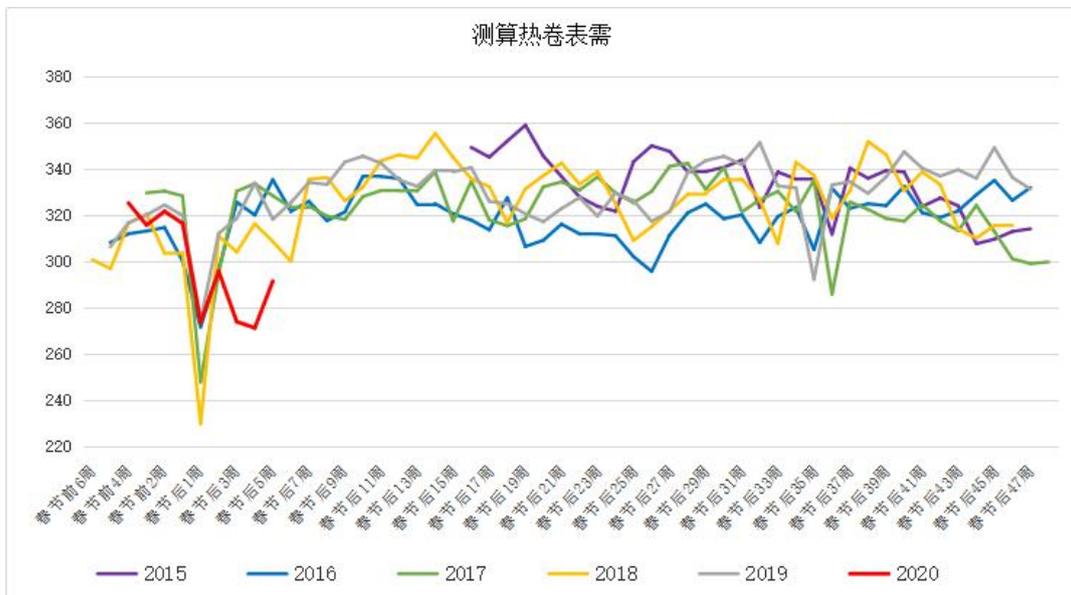


数据来源：钢联数据 国元期货

2.3 表虚高位、实际需求较差

根据钢联数据计算，2月全国热卷表观消费量仍呈底部震荡态势，最近一期周度数据向上反弹明显，目前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 国元期货

2.3.1 冷轧卷板方面

2020年2月四周Mysteel样本钢厂冷轧产量分别为75.32万吨、76.07万吨、76.14万吨、

75.93万吨，整体仍保持底部震荡，测算日均产量10.84万吨，环比2020年1月11.22万吨下降0.38万吨。冷轧-热卷价差随着下游制造业市场逐步开启，价差逐步向正常状态调整。

图 8、冷轧产量

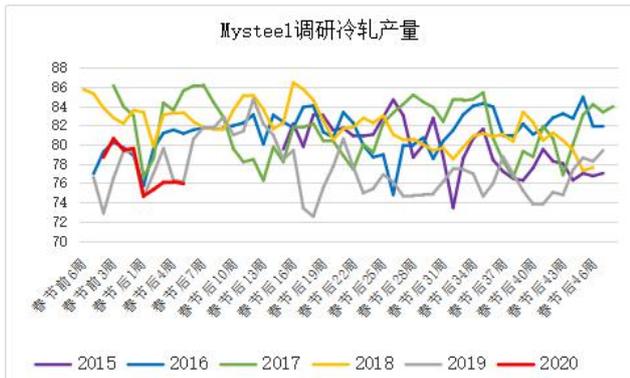


图 9、冷轧-热卷价差



数据来源：钢联数据 国元期货

截止2月28日，Mysteel调研冷轧社库149.58万吨，厂库57.28吨，均处于历史同期最高水平，同热卷情况类似，从钢联公布的周度库存数据来看，首先整体库存累积幅度已有收窄趋势，其次社库涨幅已超过厂库，最后从最近一期数据来看，厂库已出现小幅下降。分析主要原因包括以下三点：首先，钢厂厂库积压较为严重，钢厂有急于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。

图 10、冷轧社库情况

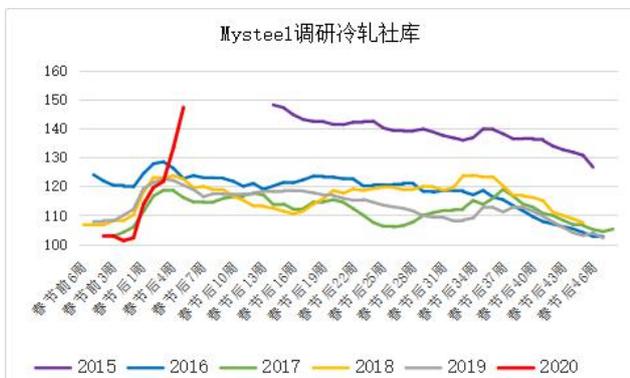
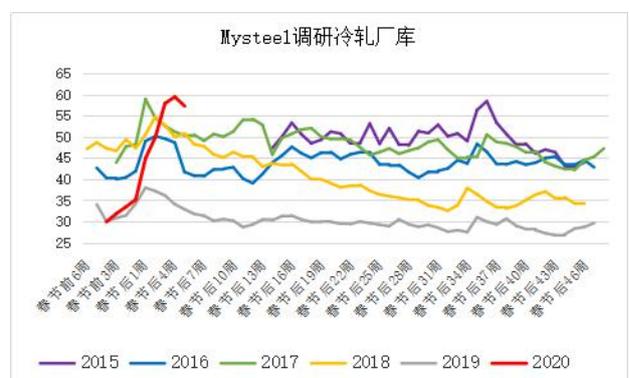


图 11、冷轧厂库情况



数据来源：钢联数据 国元期货

2月产量低位震荡，库存大幅上升，表虚仍处底部震荡，对比历年同期水平仍有较大差距，主要由于春节因素叠加肺炎疫情影响，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，推测厂库同样会有所累积，钢厂生产积极性同样会有下降，进入供需双弱局面。

图 12、冷轧社库+厂库

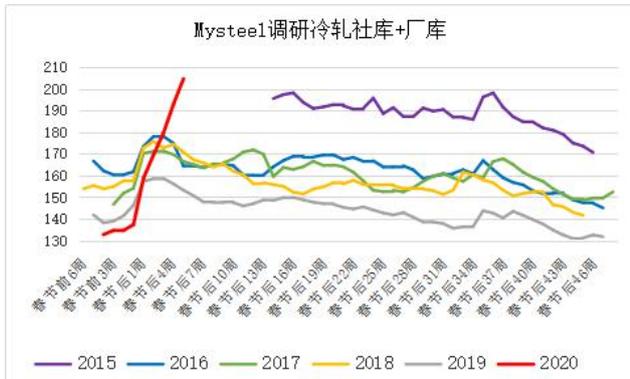
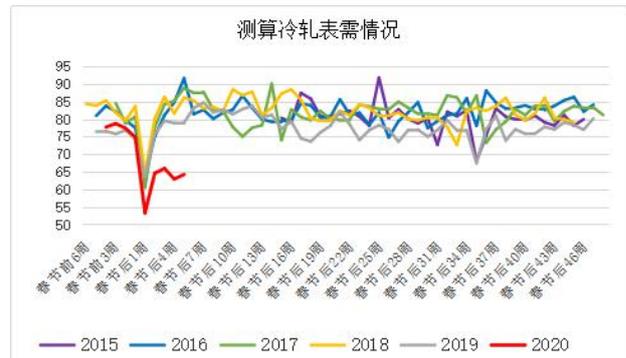


图 13、测算冷轧表观消费量



数据来源：钢联数据 国元期货

2.3.2 汽车制造方面

根据中国汽车工业协会公布的相关数据，2020年1月全国生产汽车178.3万台，环比下降33.5%，同比下降24.6%；2020年1月全国销售汽车194.1万台，环比下降27%，同比下降18%。此外，中国汽车流通协会公布1月份汽车经销商库存系数为1.5，环比上涨0.17，同比上涨0.1，库存预警指数62.7%，环比上涨3.7%，同比上涨3.8%。2020年1月全国汽车生产及销售情况均不乐观，同时贸易商库存累积，市场对未来不慎看好。

进入2020年2月，从乘联会公布的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4101台，同比增速下降89%；2月第三周日均销售5411台，同比增速下降83%。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，市场消息称经销商复工率近期有较明显恢复，新车上市逐步启动，消费者购车活动也加速恢复，推测未来行业将得到一定反弹。

图 14、汽车日均销量（周）

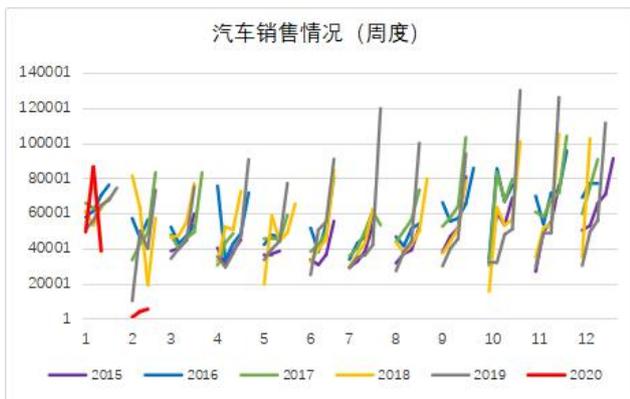
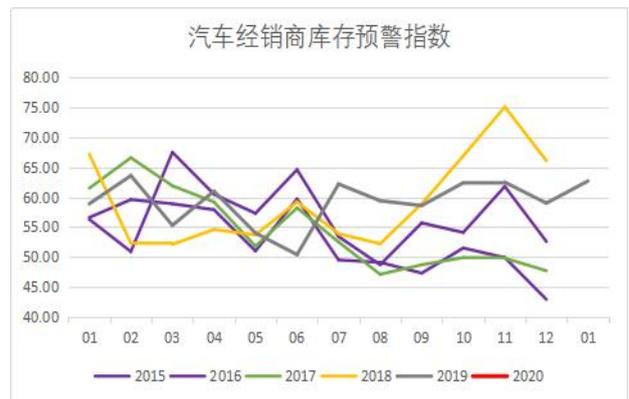


图 15、库存预警指数:汽车经销商



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，家电行业制造将逐步复工，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 国元期货

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 国元期货

2.3.4 工程机械方面

据中国工程机械工业协会统计，2020 年 1 月纳入统计的 25 家挖掘机制造企业共销售各类挖掘机 9942 台，同比下降 15.4%；出口 2184 台，同比增长 35.3%。1 月下旬正处于春节期间，下游房地产、基建施工速度逐渐减缓或者停滞，对工程机械销售及生产均有一定抑制。

短期来看，工程机械销售受疫情影响，农民工返城复工时间有所推迟，导致工程机械需求处于低位。但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，未来仍需关注工地复工以及基建、地产开工情况。

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，但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；此外，从分项需求来看，目前汽车销售情况基本处于冰点状态，推测其他消费品同样面临销售困境，基建、地产行业复工仍需时日，推测工程机械销售情况同样不佳，热卷终端需求尚未启动，下游制造业面临库存压力，推测对热卷形成一定压制。

热卷产业链较长，推测全产业链恢复正常运转仍需一定推力，后续关注国家宏观调控向实体企业传导情况。

2.4 总结

从基本面来看，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，减产预期缓慢逐步兑现；库存方面，两库仍处高位水平，整体库存累积幅度开始下滑，社库涨幅逐步超过厂库，最新一周厂库数据已出现小幅下滑；需求方面，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。

但在热卷产量逐步下降、下游制造业复工的行业整体利好释放后，市场并未出现明显利好继续提振，库存以及基差对盘面的压制逐步显现；热卷终端需求，如汽车、家用电器、工

程机械等，销售情况仍处基本停滞状态，下游制造业面临库存压力，同样对热卷形成一定压制。

综合来看，短期热卷社库压力逐步增大，后续厂库将继续向社库转移，贸易商面临大幅累库，若市场心态发生变化，热卷现货价格仍然承压，从而压制期货盘面，短期弱势调整为主，中长期来看，产业链全面复工仍需推动，后续关注宏观经济利好向实体制造业传导情况。

三、风险提示

疫情防治情况、库存转移过程中价格变动情况等。

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

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

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

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