



作者：钢铁建材组卜咪咪

执业编号：F3049510(从业) Z0015614(投资咨询)

联系方式：010-68578739/ bumimi@foundersc.com

成文时间：2020年8月28日星期五

需求旺季来临 热卷易涨难跌

——热轧卷板 8 月行情回顾及 9 月展望

方正中期期货 卜咪咪

摘要：

宏观层面来看，国内经济处于企稳复苏阶段，货币政策边际收紧，整体稳健中保持宽松的总方向，财政政策维持宽松。从供需两端来看，制造业持续回升，从各行业公布的产销数据来看，热卷下游各行业延续回升态势，机械行业特别是挖掘机、拖拉机等工程机械产量维持高位增长；汽车行业持续回暖，重卡销售维持高速增长，家电需求稳步回升，冷轧卷板价格近期快速上涨；海外制造业回暖，机电产品出口激增。整体来看，热卷下游目前仍处于持续回暖趋势，中长期来看下游需求对热卷价格依旧存在较强支撑。

9 月份热卷下游将逐步进入需求旺季，热卷需求有望持续二季度的强度，一旦旺季需求启动，热卷有望迎来再次上涨，同时下方成本支撑较强，总体价格易涨难跌，后期仍维持偏多思路。2010 合约运行区间 3880-4050 元/吨，2101 合约运行区间 3780-4000 元/吨。

对于热卷上游冶炼企业来说，主要需要防范热卷价格大幅下降，导致利润大幅下降的风险，根据以上分析，建议上游冶炼企业在热卷盘面利润 400-600 元/吨左右进行套保以锁定生产利润。

对于热卷下游消费企业来说，主要需要防范热卷价格大幅上升，导致成本大幅增加的风险，根据以上分析，我们认为后期若旺季需求启动，价格或将再次上涨，下游消费企业可关注 01 合约的买入套保机会。

目录

摘要:	1
一、行情回顾	3
二、宏观经济政策情况	4
三、供给	7
四、需求	9
(一) 汽车	9
(二) 家电	10
(三) 机械	11
(四) 船舶	13
(五) 热卷进出口	14
五、套利机会分析	15
六、供需平衡表预测与分析	16
七、季节性分析	17
八、期货技术分析	17
九、结论	18
十、相关股票	18

一、行情回顾

8 月份热卷呈现震荡上行走势，热卷 2010 合约由月初的 3850 元/吨上涨至 3990 元/吨左右水平，涨幅达到 2.44%，2101 合约由月初的 3680 元/吨上涨至 3880 元/吨左右水平，涨幅达到 4.38%。

8 月中上旬黑色系整体延续二季度以来的强势，宏观资金面偏宽松，原料端铁矿石继续领涨黑色，钢材成本继续抬升，8 月下旬，宏观风险增加，中美贸易磋商存在不确定性叠加原料端铁矿石连续下跌，热卷盘面承压，价格小幅回落。从供需层面来看，8 月份随着雨季的结束，下游需求逐渐走出淡季，热卷周度表观消费量回升至 330 万吨以上水平，而热卷生产利润虽环比有所下降，但整体仍在 200 元/吨左右，8 月份在需求的带动下热卷产量环比同样增长，周产量基本维持在 330 万吨以上水平，整体供需偏强，热卷库存小幅下降。

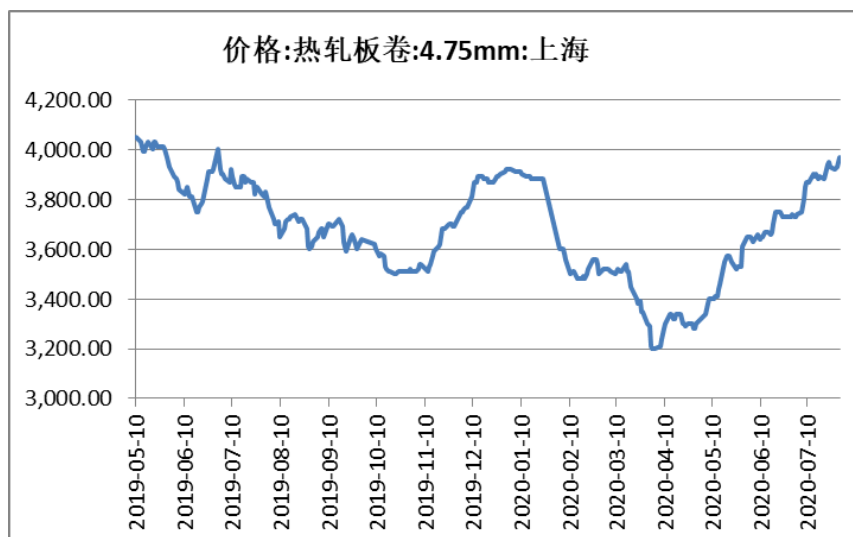
8 月份热卷现货价格波动不大，上海地区 4.75mm 热轧卷板现货价格整体围绕在 4050 元/吨左右波动，热卷 10 合约基差整体在 100-200 元/吨之间波动。

图 1-1：热轧卷板主力连续合约走势



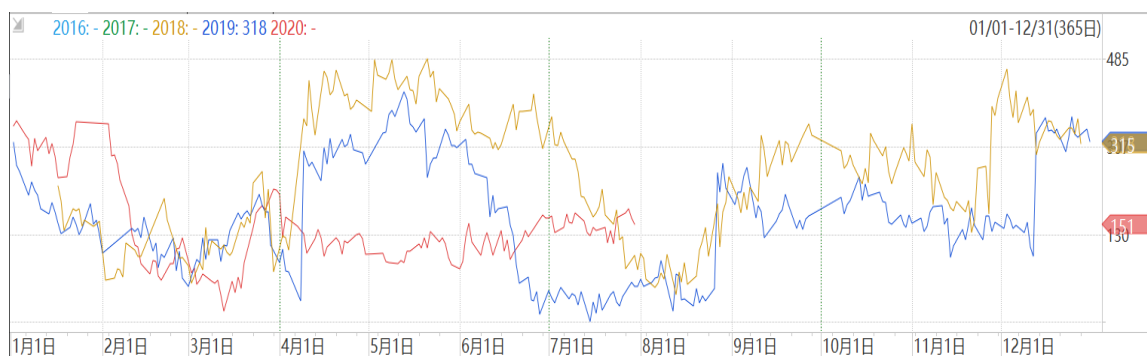
数据来源：文华财经 方正中期期货研究院

图 1-2：热轧卷板价格走势



数据来源: Wind 方正中期期货研究院

图 1-3 热轧卷板主力连续合约与上海热卷 (Q235B, 4.75mm) 基差走势



数据来源: Wind 方正中期期货研究院

二、宏观经济政策情况

1. 市场资金利率上行。本周末 1 天、7 天、14 天、21 天期银行间市场质押式回购加权利率分别为 2.4745%、2.4081%、2.1376%与 %，环比上周分别变化 -76.34、2.54、-20.39、5.97 个 BP。隔夜、1 周、2 周、一个月、三个月、六个月、九个月、一年 SHIBOR 分别为 1.3450%、2.2350%、2.3380%、2.3660%、2.6300%、2.8340%、2.8830%、2.9220%，环比上周分别变化-91.30、-4.50、-8.40、2.70、2.90、3.20、3.40、2.20 个 BP。

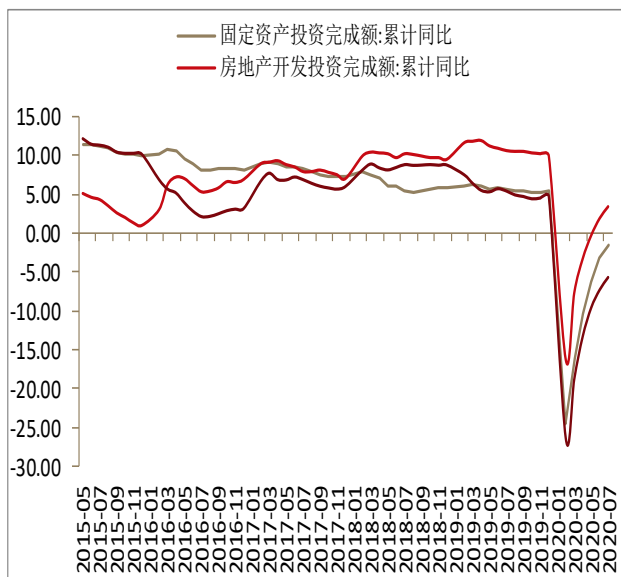
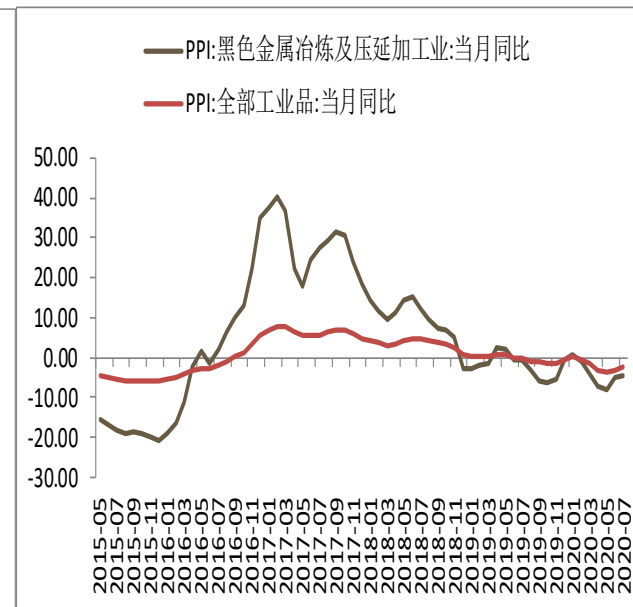
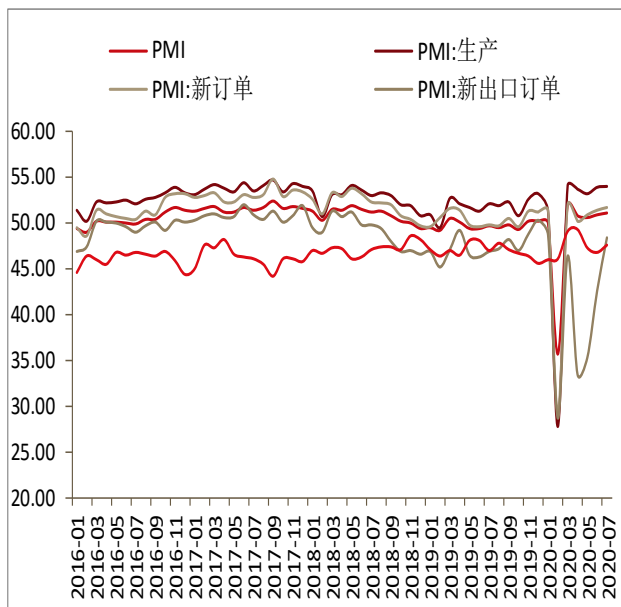
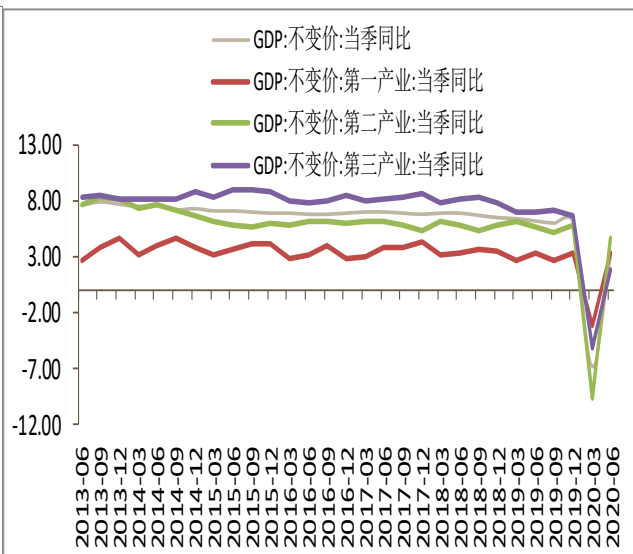
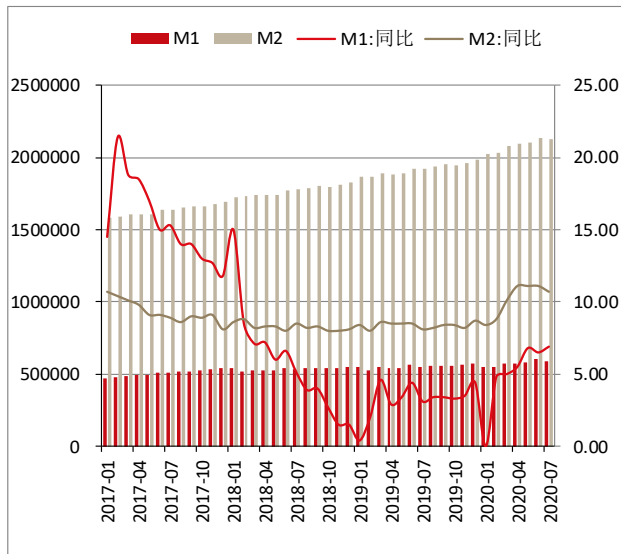
2. 2020 年 7 月，M1 增速回升、M2 增速回落。狭义货币 M1 同比 6.90%，较上月变化 0.40%，广义货币 M2 同比 10.70%，较上月变化-0.40%。

3. 2020 年 7 月，制造业 PMI 指数为 51.10，环比变化 0.20，其中生产指数为 54.00，环比变动 0.10，新订单指数为 51.70，环比变动 0.30，产成品库存指数为 47.60，环比变动 0.80；

4. 7 月份,规模以上工业增加值同比实际增长 4.8% (以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率),增速与 6 月份持平。从环比看,7 月份,规模以上工业增加值比上月增长 0.98%。1—7 月份,规模以上工业增加值同比下降 0.4%。分行业看,7 月份,41 个大类行业中有 25 个行业增加值保持同比增长。农副食品加工业下降 2.2%,纺织业增长 0.7%,化学原料和化学制品制造业增长 4.7%,非金属矿物制品业增长 3.1%,黑色金属冶炼和压延加工业增长 7.9%,有色金属冶炼和压延加工业增长 2.6%,通用设备制造业增长 9.6%,专用设备制造业增长 10.2%,汽车制造业增长 21.6%,铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业下降 1.4%,电气机械和器材制造业增长 15.6%,计算机、通信和其他电子设备制造业增长 11.8%,电力、热力生产和供应业增长 1.7%。

5. 1—7 月份,全国房地产开发投资 75325 亿元,同比增长 3.4%, 增速比 1—6 月份提高 1.5 个百分点。其中,住宅投资 55682 亿元,增长 4.1%,增速提高 1.5 个百分点。1—7 月份,房地产开发企业房屋施工面积 818280 万平方米,同比增长 3.0%,增速比 1—6 月份提高 0.4 个百分点。其中,住宅施工面积 576909 万平方米,增长 4.1%。房屋新开工面积 120032 万平方米,下降 4.5%,降幅收窄 3.1 个百分点。其中,住宅新开工面积 88089 万平方米,下降 5.1%。房屋竣工面积 33248 万平方米,下降 10.9%,降幅扩大 0.4 个百分点。其中,住宅竣工面积 23685 万平方米,下降 10.2%。

6. 1—7 月份,全国固定资产投资(不含农户) 329214 亿元,同比下降 1.6%,降幅比 1—6 月份收窄 1.5 个百分点。其中,民间固定资产投资 184186 亿元,下降 5.7%,降幅收窄 1.6 个百分点。从环比速度看,7 月份固定资产投资(不含农户)增长 4.85%。



数据来源: Wind 方正中期期货研究院

三、供给

8 月份钢厂高炉开工率和产能利用率环比有所增加，钢材生产利润环比下降。截止 2020-08-21，全国高炉开工率为 70.99%，月环比变化 0.69%，全国高炉产能利用率为 79.20%，月环比变化-0.29%，剔除淘汰产能的利用率为 86.21%，月环比变化-0.32；唐山地区高炉开工率为 90.23%，月环比变化 2.25%，唐山高炉产能利用率为 79.71%，月环比变化 2.17%。

从国家统计局公布的 7 月份生铁、粗钢、钢材产量来看，截止 2020-07 月，全国生铁当月产量 7,818.30 万吨，同比变化 8.80%，生铁累计产量 51085.90 万吨，同比变化 3.20%；全国粗钢当月产量 9,335.90 万吨，同比变化 9.10%，全国粗钢累计产量 59317.40 万吨，同比变化 2.80%，粗钢日均产量 306.16 万吨，同比去年变化 11.37%；全国钢材当月产量 11,688.50 万吨，同比变化 9.90%，全国钢材累计产量 72394.60 万吨，同比变化 3.70%，钢材日均产量 377.06 万吨，同比去年变化 10.46%。7 月份生铁产量环比小幅增加，同比加速增长；粗钢产量环比增长，同比大幅增长，粗钢/生铁产量比值持平于上月；钢材产量环比同比均是正增长，钢材/粗钢产量比值基本持平。后期来看，钢材供给主要受需求引导，生铁、粗钢产量仍有上升空间，在利润和需求的驱动下产量有望继续回升。

具体到热卷来看，热卷生产利润在 200 元/吨左右，生产利润略高于螺纹、线材等品种，钢厂通过轧线调节铁水流向，热卷产量处于历史中高位。截止 2020-08-28，根据我的钢铁的调查，37 家热轧板卷生产企业总计 64 条产线实际开工条数 56 条，整体开工率为 87.50%，环比上一月变化-3.13%，本周钢厂周年化产能利用率为 84.32%，较上一月变化 0.91%；本周钢厂实际产量为 330.03 万吨，较上一月变化约 3.54 万吨。后期随着热卷生产利润提高，产量或将回升。

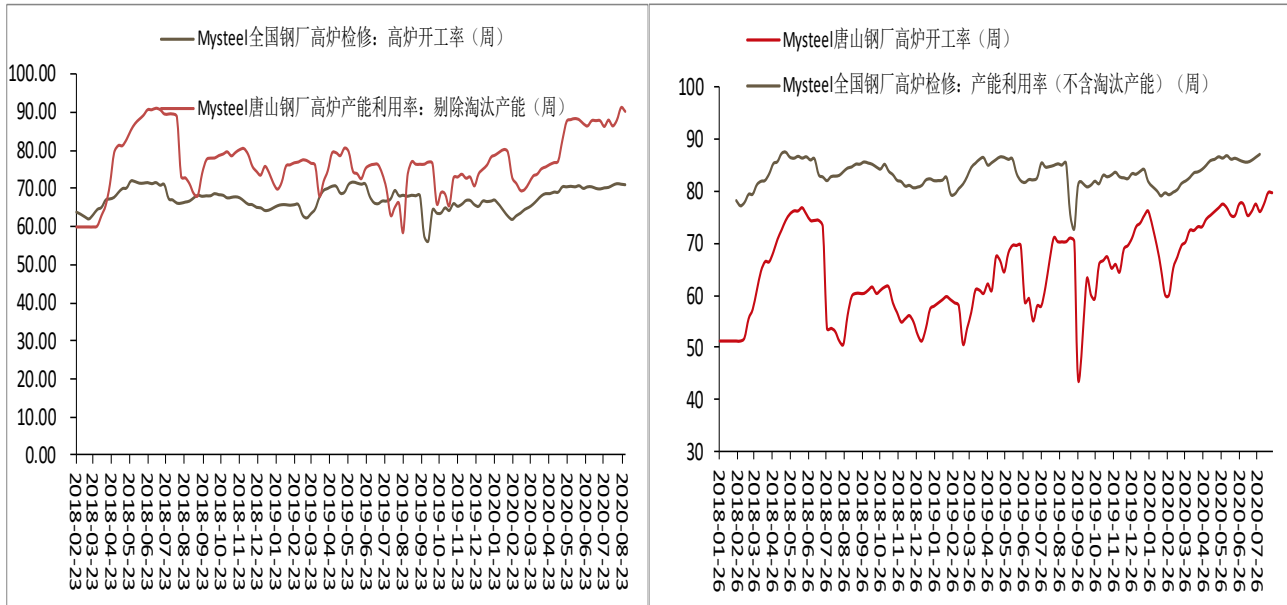
表 3-1

	唐山高炉开工率	唐山产能利用率	全国高炉开工率	全国产能利用率	剔除淘汰产能的利用率
2020-08-21	90.23	79.71	70.99	79.20	86.21
2020-07-24	87.98	77.54	70.30	79.49	86.53
较上月变化	2.25	2.17	0.69	-0.29	-0.32

数据来源：Wind 方正中期期货研究院

图 3-1：高炉开工率

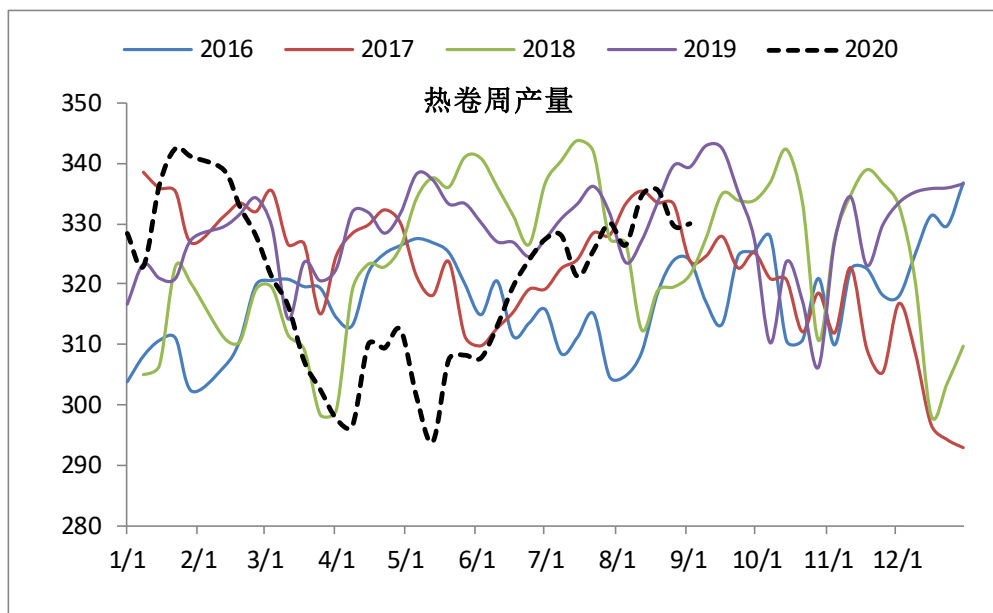
图 3-2：产能利用率



数据来源：Wind 方正中期期货研究院

数据来源：Wind 方正中期期货研究院

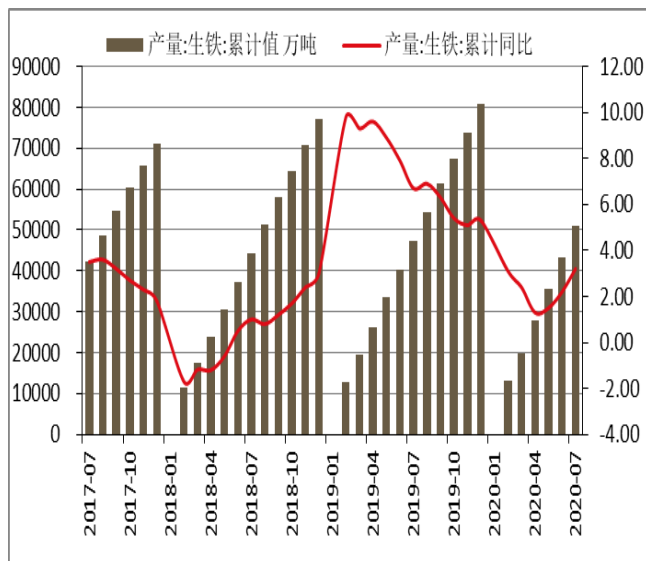
图 3-3：热卷周产量



数据来源：钢联数据 方正中期期货研究院

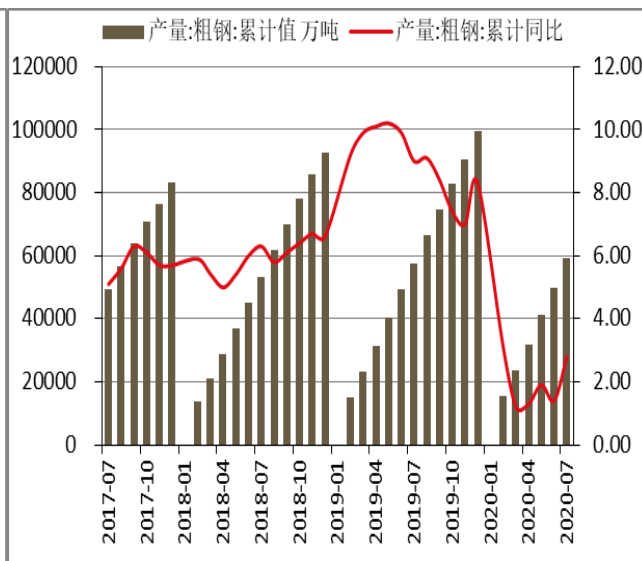
图 3-4：中国生铁产量累计值及同比

图 3-5：中国粗钢产量累计值及同比



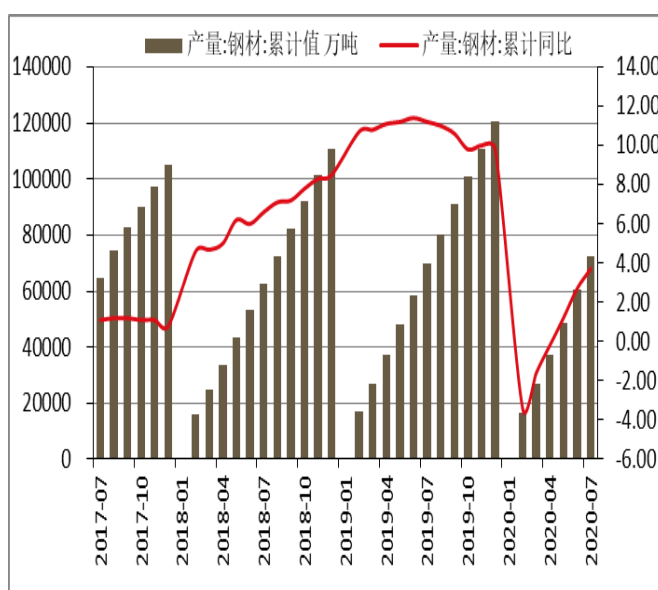
数据来源: Wind 方正中期期货研究院

图 3-6: 钢材产量累计值及同比

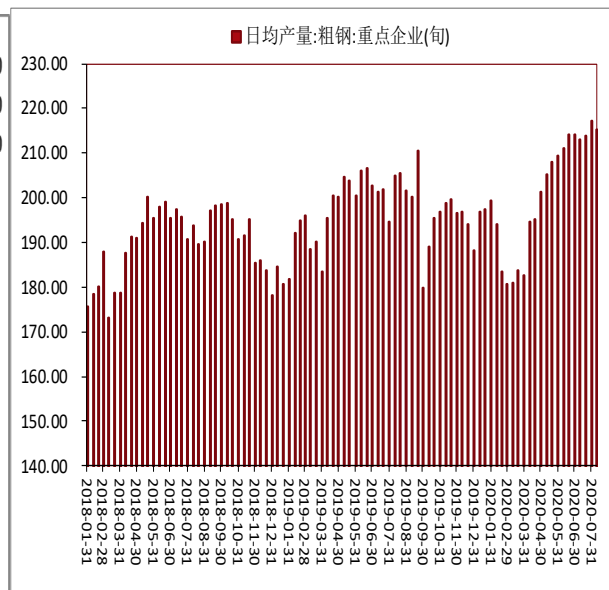


数据来源: Wind 方正中期期货研究院

图 3-7: 粗钢日均产量



数据来源: 钢联数据、方正中期研究院整理



数据来源: 钢联数据、方正中期研究院整理

四、需求

（一）汽车

从今年3月份开始汽车产销量环比大幅增长,叠加去年低基数的影响,从4月份开始同比实现正增长,随着后疫情时期各项促消费政策的实行,前期抑制的购车需求有所释放,同时受益于基建政策和物流需求的利好,与基建、物流相关的重型卡车销量大幅好转。截止到2020-07月,汽车当月产量2201129.00辆,同比去年变化21.93%,环比上月变化-5.33%;汽车当月

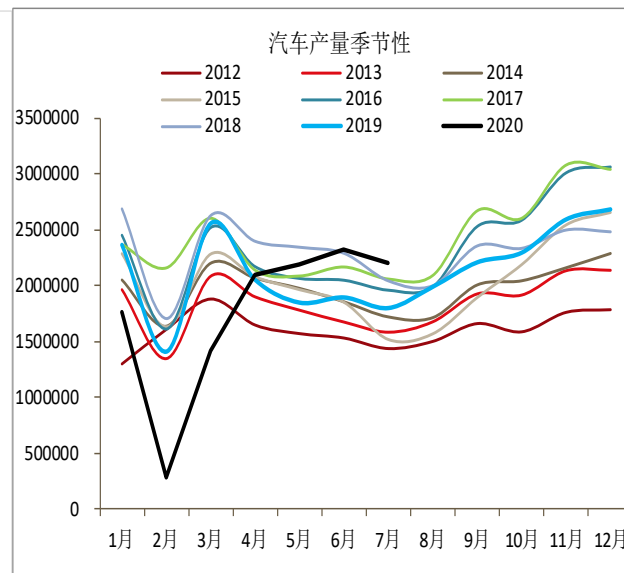
销量 2111803.00 辆，同比去年变化 16.37%，环比上月变化-8.17%，后期来看，目前汽车行业已逐渐转向主动加库存阶段，随着各项刺激汽车等大宗商品消费的政策出台，汽车行业将延续复苏态势，但回升幅度更倾向于平稳。

图 4-1：汽车库存



数据来源：Wind、方正中期研究院整理

图 4-2：汽车产量季节性



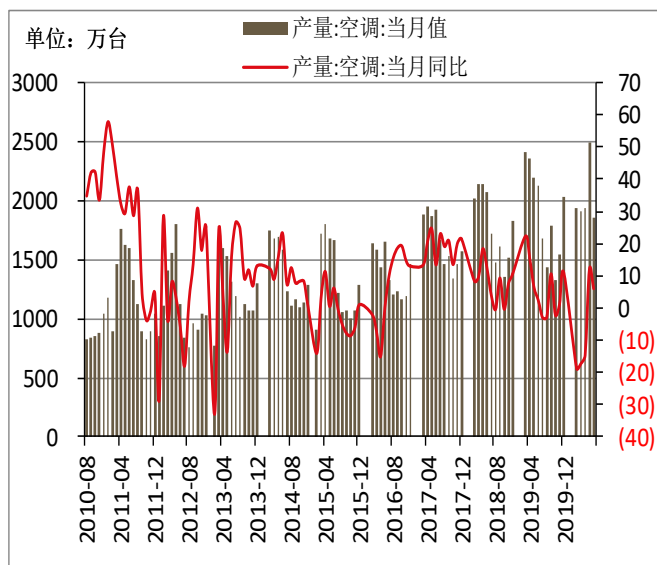
数据来源：Wind、方正中期研究院整理

（二）家电

7 月份冰箱、洗衣机、冷柜等家电产量加速增长，空调产量增速有所减慢，一季度受疫情影响，家电产销量大幅下降，但二季度随着国内疫情好转，终端需求逐步回暖，各类家电产销量降幅逐渐收窄，其中冰箱、冷柜产销量在海外需求的带动下持续增加，后期随着家电销售或将持续好转，冷轧卷板需求或将回升，进一步带动热卷需求。截止 2020-07 月，空调 1-7 月累计产量 12353.00 万台，累计同比变化-14.00%；家用冰箱 1-7 月累计产量 4,691.30 万台，累计同比变化-2.00%；家用洗衣机 1-7 月累计产量 3984.90 万台，累计同比变化-2.60%；冷柜 1-7 月累计产量 1460.00 万台，累计同比变化 24.20%。

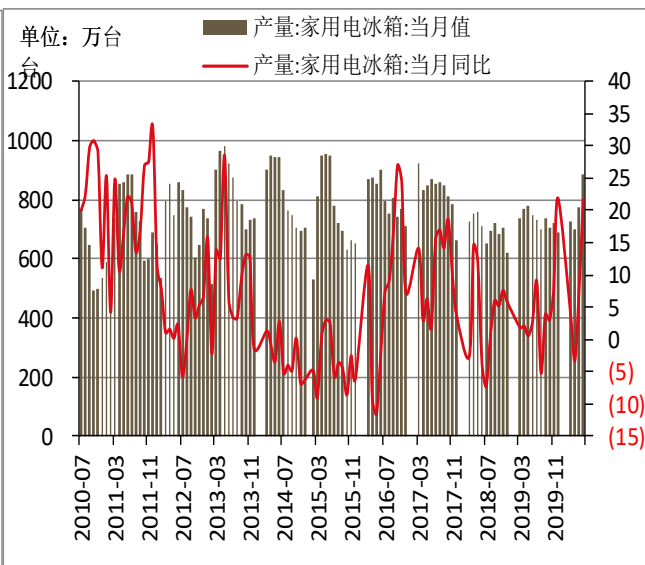
图 4-3：空调产量累计值及同比

图 4-4：电冰箱产量累计值及同比



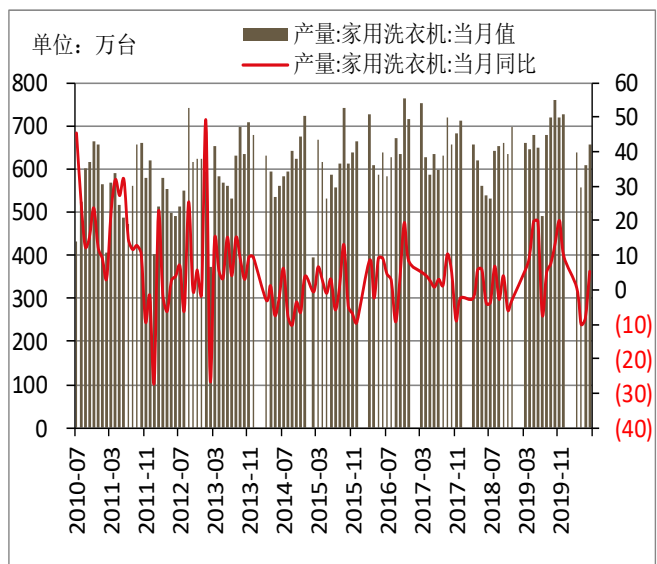
数据来源：Wind、方正中期研究院整理

图 4-5：洗衣机产量累计值及同比

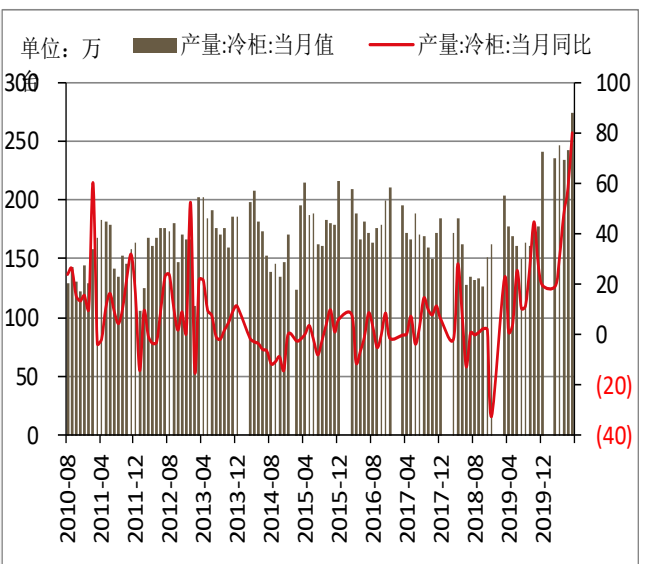


数据来源：Wind、方正中期研究院整理

图 4-6：冷柜产量累计值及同比



数据来源：Wind、方正中期研究院整理



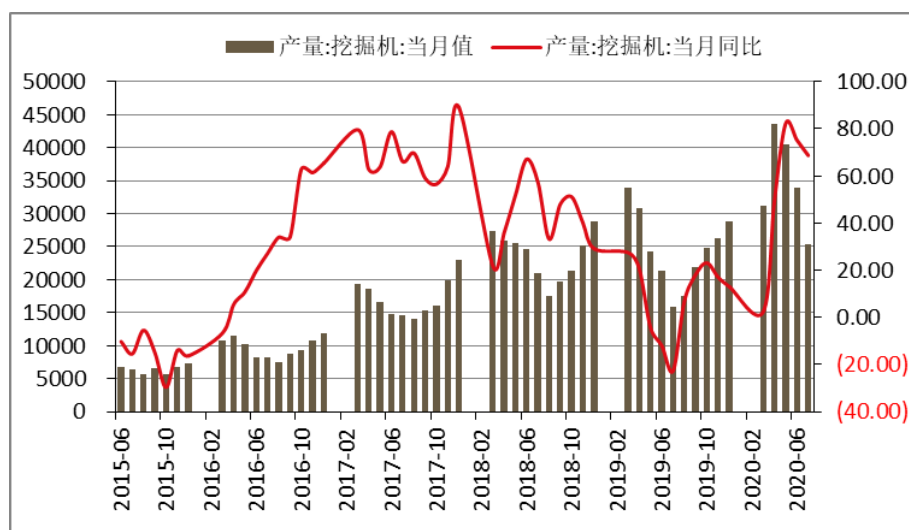
数据来源：Wind、方正中期研究院整理

（三）机械

机械行业延续强势增长，7 月国内销售淡季不淡。从二季度开始基建和房地产项目密集赶工，带动各类工程机械产品需求持续增加，是热卷下游中需求最强的行业，同时随着海外复产的进行，机电产品出口持续回暖。截止到 2020-07 月，挖掘机累计产量 213,364.00 台，累计同比 25.50%；6 月份挖掘机销量 19,110.00 台，累计同比增长 54.80%。1-7 月累计销量 189,535.00 台，同比增长 26.73%；7 月份汽车起重机、叉车、压路机、装载机销量增速为 69%、40.4%、28.8%、19.3%，各类机械销量加速增长。根据全年的基建投资增速来看，后期基础设施建设将持续发

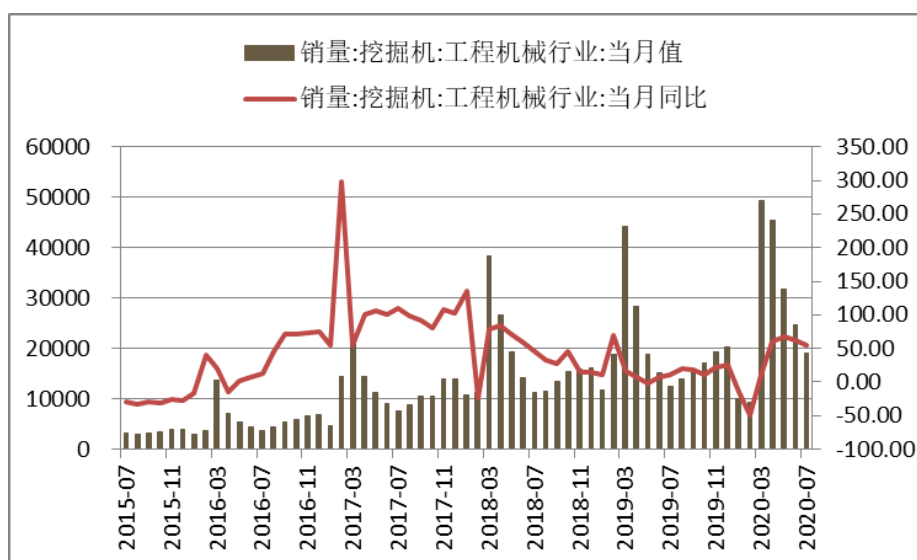
力，将对挖掘机、起重机等工程机械需求将继续起到支撑作用。

图 4-7：挖掘机产量当月值及同比



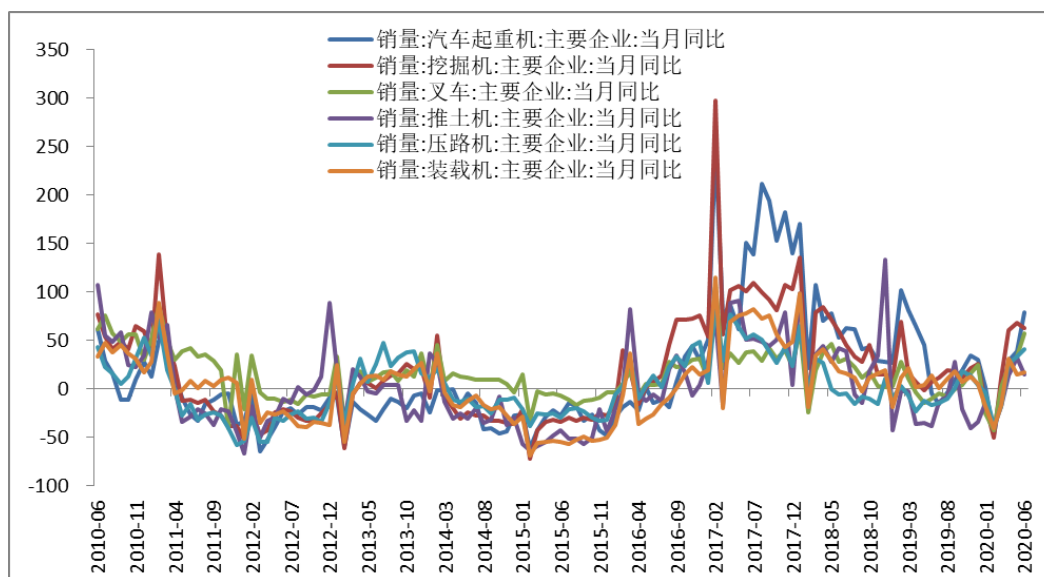
数据来源：Wind、方正中期研究院整理

图 4-8：挖掘机销量当月值及同比



数据来源：Wind、方正中期研究院整理

图 4-9：起重机、推土机、叉车、压路机、装载机等机械当月销量同比



数据来源：Wind、方正中期研究院整理

图 4-10：机电产品出口金额累计同比



数据来源：Wind、方正中期研究院整理

（四）船舶

2020 年 1-7 月我国新接船舶订单量 1,399.00 万载重吨，累计同比变化-4.83%，2020 年 1-6 月中国手持船舶订单累计 7,562.00 万载重吨，同比变化-7.67%，2020 年 1-6 月中国造船完工量累计 2,003.00 万载重吨，同比变化-9.41%。船舶行业依旧处于周期底部，由于去年低基数的影响，今年新接船舶订单量同比降幅收窄，手持船舶订单量下降幅度同样减慢。船舶需求一方面是海运量的增长带来的新增需求，另一方面是老旧船舶更新带来的更新需求。其中前者是造船市场主要订单来源。而海运量净增长带来的船舶新增需求主要和全球经济贸易的增长呈高度正相关关系。目前来看，全球经济持续疲软，各国之间贸易关系紧张，BDI 仍位于底部区间，船舶市场仍处于周期底部，短期造船业难有起色。

图 4-11：新接船舶订单量累计值及同比

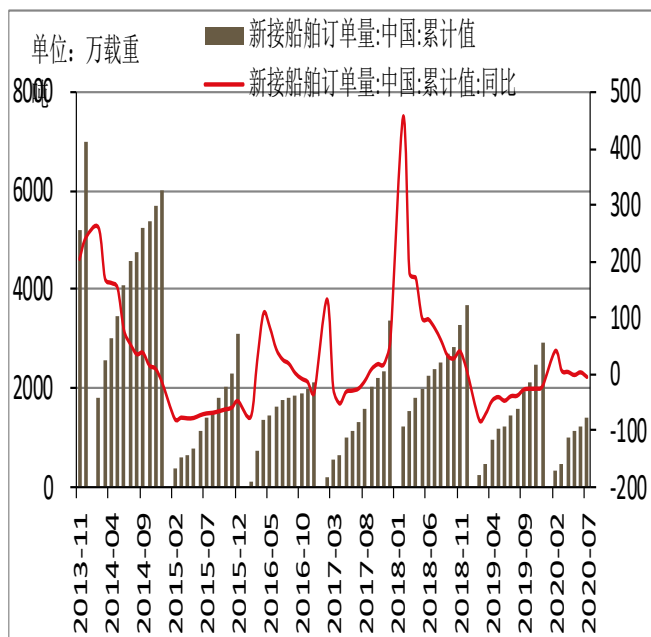
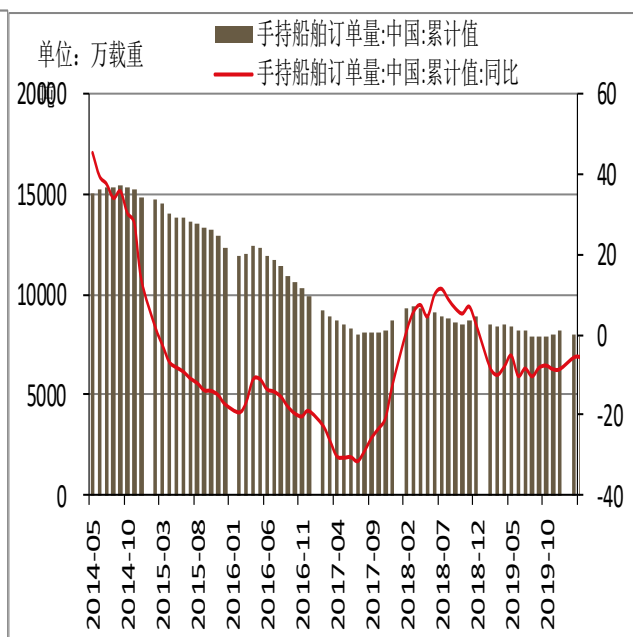


图 4-12：手持船舶订单量累计值

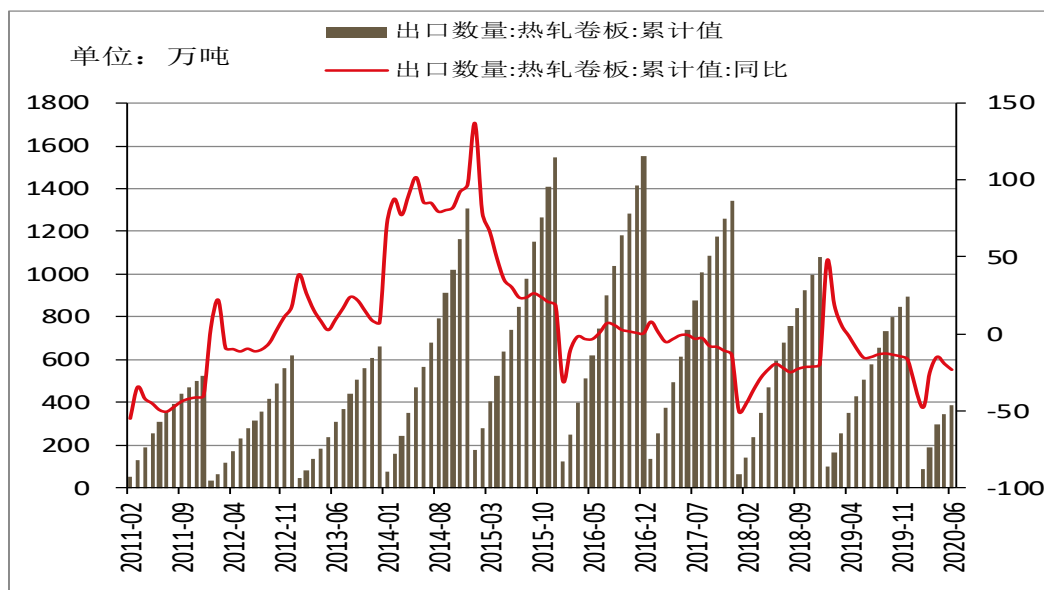


数据来源：Wind、方正中期研究院整理

（五）热卷进出口

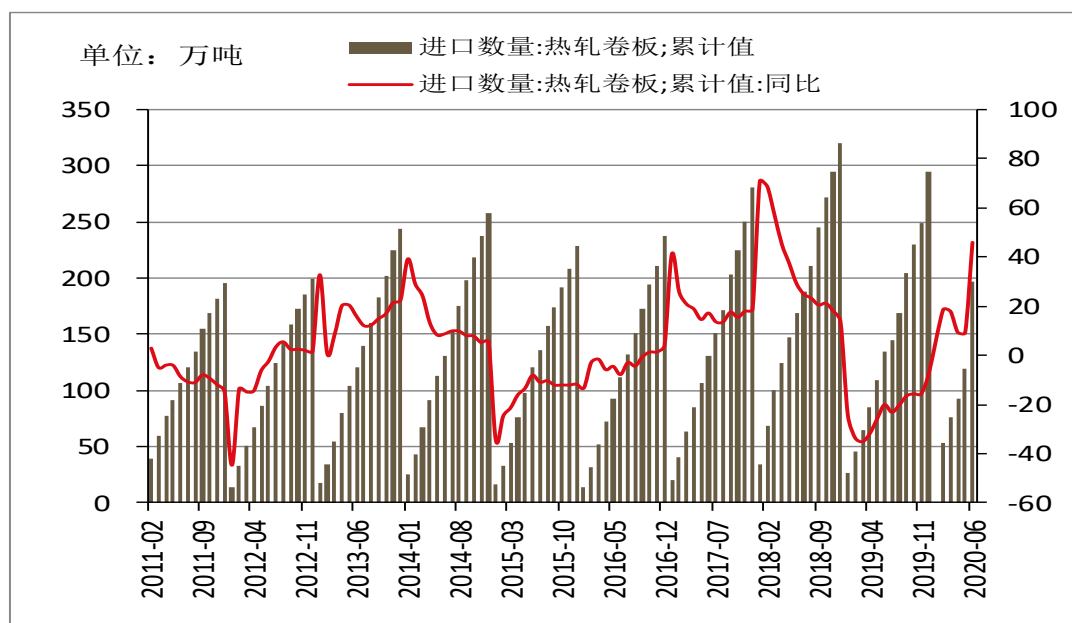
近年来，热卷出口数量逐年下降，一方面是由于国内热卷价格较高，相较于海外市场不具有价格吸引力，另一方面是海外制造业持续低迷，需求较弱。而由于国内热卷价格高涨，下游需求旺盛，热卷进口量近年来逐渐增加。根据中国海关总署的统计数据，截止到 2020-06 月，热轧卷板累计出口量 386.93 万吨，累计同比变化-23.28%，出口量占热轧卷板总产量的比例不大。截止到 2020-06 月，热轧卷板累计进口量 197.33 万吨，同比变化 46.00%。

图 4-13：热轧卷板出口量及同比



数据来源：Wind、方正中期研究院整理

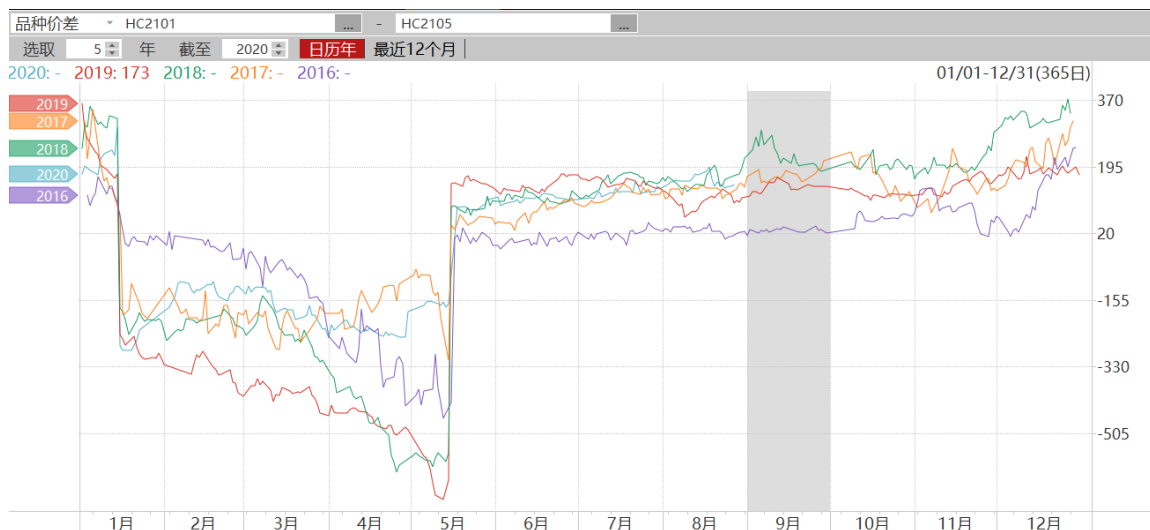
图 4-14：热轧卷板进口量及同比



数据来源：Wind、方正中期研究院整理

五、套利机会分析

图 5-1：热轧卷板 2101-热轧卷板 2105 合约价差走势



数据来源：Wind、方正中期研究院整理

热轧卷板 2101 合约与 2105 合约价差在上涨至 200 元/吨左右位置后近日有所下降，目前位于 150 元/吨左右，主力逐渐移仓至 2101 合约。从下游行业的产销数据来看，机械行业特别是挖掘机、拖拉机等工程机械产量维持高位增长，7 月份挖掘机销售同比增长 54.8%，汽车行业同样逐渐好转，8 月上旬 11 家重点企业汽车产销量同比依旧正增长，海外制造业逐渐复苏，7 月份机电产品出口增加，热卷下游目前仍处于持续回暖趋势，2101 合约经过短期回调后，在 20 日均线处企稳回升。随着下游需求旺季的来临，有望重回上涨趋势，01-05 合约价差或将扩大。

六、供需平衡表预测与分析

表 6-1：热轧卷板供需平衡表

热轧卷板供需平衡表 单位：万吨												
时间	2020年1月	2020年2月	2020年3月	2020年4月	2020年5月	2020年6月	2020年7月	2020年8月	2020年9月	2020年10月	2020年11月	2020年12月
国内产量	1930.894	1908.284	1765.841	1740.97	1754.536	1854.02	1883.413	1921.85	1944.46	1921.85	1921.85	1933.155
增幅	5.40%	-1.17%	-7.46%	-1.41%	0.78%	5.67%	1.59%	2.04%	1.18%	-1.16%	0.00%	0.59%
净出口	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40
增幅	38.50%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
表观消费	1815.124	1742.574	1690.291	1768.97	1764.536	1844.02	1819.413	1893.85	1909.46	1925.00	1917.7	1903.155
增幅	1.26%	-4.00%	-3.00%	4.65%	-0.25%	4.50%	-1.33%	4.09%	0.82%	0.81%	-0.38%	-0.76%
库存变化	75.77	125.71	35.55	-68	-50	-30	24	-12	-5	-43.15	-35.85	-10

数据来源：Wind 资讯、方正中期研究院整理

热卷下游主要对应汽车、家电、机械、船舶等制造业。8 月份随着淡季结束，热卷下游需求环比回升，周度表观消费量位于历史中高位；供给端热卷生产利润环比虽有所下降，但依旧强于螺纹，铁水流向板材，热卷轧线检修减少，热卷产量环比继续回升，8 月份供需双双走强

导致热卷库存环比小幅下降。9 月份随着旺季的来临，预计下游需求将继续回升，需求有望延续二季度的强度，同时热卷利润尚可，在需求的带动下产量或将继续回升。

七、季节性分析

图 7-1：热轧卷板指数季节性走势

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	
2020	-2.77%	-3.85%	-7.02%	2.70%	9.94%	0.72%	6.45%	2.39%					2020
2019	7.40%	4.27%	-3.52%	4.85%	-5.06%	9.16%	-4.33%	-7.78%	-0.39%	-3.67%	5.36%	2.78%	2019
2018	1.86%	3.78%	-10.63%	1.85%	4.97%	0.47%	6.82%	-1.65%	-6.05%	-2.29%	-12.98%	1.77%	2018
2017	10.42%	-3.32%	-9.09%	-2.05%	-3.69%	11.03%	11.97%	8.13%	-2.61%	-2.68%	3.68%	-3.85%	2017
2016	-3.63%	9.39%	12.30%	17.43%	-20.20%	13.59%	3.85%	3.19%	-4.83%	16.20%	10.44%	1.36%	2016
均值	2.66%	2.05%	-3.59%	4.96%	-2.81%	6.99%	4.95%	0.86%	-3.47%	1.89%	1.62%	0.51%	均值

-20.20% 17.43%

数据来源：Wind、方正中期研究院整理

热轧卷板的季节性走势主要和制造业相关，1、2 月份属于春节前期贸易商冬储时期，这一时期经历过 12 月份的连续下跌后，投机需求开始恢复，价格通常上涨，历史数据来看，1、2 月份普遍上涨，3 月份通常是春节过后，需求的恢复延迟导致多数处于下跌趋势中，4 月份下游制造业阶段性补库，价格通常上行，5 月份合约换成 10 月合约，对于远期需求的悲观通常导致价格的回落，近几年需求强劲，6、7 月份呈现“淡季不淡”现象，叠加旺季预期炒作，价格大部分处于上涨阶段，下半年往往呈现旺季不旺的现象，导致价格多数处于回落趋势中。

八、期货技术分析

图 8-1：热轧卷板主力连续合约走势



数据来源：文华财经、方正中期研究院整理

从 2014 年热轧卷板上市以来，走势大体可以分为三个阶段，2014 年至 2015 年整体处于下跌趋势；2016 年-2018 年处于上升趋势，2016 年国内钢铁行业去产能致使钢价大幅上涨，2017 年热卷价格延续了 2016 年的强势；2018 年下半年开始进入下跌通道，2019 年热卷重心下移，2020 年上半年热卷在 2900 附近小幅反弹。从技术走势来看，2020 年下半年热卷指数月线仍处于第三阶段的下跌趋势中，热卷价格上方 4000 元/吨是一个压力位，下方支撑位为 2900 元/吨。

九、结论

宏观层面来看，国内经济处于企稳复苏阶段，货币政策边际收紧，整体稳健中保持宽松的总方向，财政政策维持宽松。从供需两端来看，制造业持续回升，从各行业公布的产销数据来看，热卷下游各行业延续回升态势，机械行业特别是挖掘机、拖拉机等工程机械产量维持高位增长；汽车行业持续回暖，重卡销售维持高速增长，家电需求稳步回升，冷轧卷板价格近期快速上涨；海外制造业回暖，机电产品出口激增。整体来看，热卷下游目前仍处于持续回暖趋势，中长期来看下游需求对热卷价格依旧存在较强支撑。

9 月份热卷下游将逐步进入需求旺季，热卷需求有望持续二季度的强度，一旦旺季需求启动，热卷有望迎来再次上涨，同时下方成本支撑较强，总体价格易涨难跌，后期仍维持偏多思路。2010 合约运行区间 3880-4050 元/吨，2101 合约运行区间 3780-4000 元/吨。

十、相关股票

表 10-1：行业相关证券

代码	名称	相关行业	年度涨跌幅	目前价格
600104. SH	上汽集团	汽车制造	-23.77%	18.18
002594. SZ	比亚迪	汽车制造	79.13%	85.39
601238. SH	广汽集团	汽车制造	-7.61%	10.8
600031. SH	三一重工	机械制造	23.81%	21.11
601989. SH	中国重工	船舶制造	-8.59%	4.79
000333. SZ	美的集团	家用电器制造	23.18%	71.75
002508. SZ	老板电器	家用电器制造	13.37%	38.33

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

行方正以致远

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。方正中期研究院力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，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的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。本报告未经方正中期研究院许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归方正中期所有。

行情预测说明:

涨：当周收盘价>上周收盘价；

跌：当周收盘价<上周收盘价；

震荡：（当周收盘价-上周收盘价）/上周收盘价的绝对值在 0.5%以内；

联系方式:

方正中期期货研究院

地址：北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 层

北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层

电话：010-85881117

传真：010-64636998
