

华闻期货
HUA WEN

福利版

华闻月刊 筑梦金秋

华闻期货交易咨询部

2024年10月16日

投资有风险 入市需谨慎

9月中下旬开始，股市和期市均实现了强劲反弹，除了有美联储降息的刺激之外，国内政治局会议释放诸多重磅政策利好消息也对行情有极大推动。节后商品冲高后普遍回落，鉴于国内政策基调向好格局不改，且当前宏观情绪主导盘面，我们认为商品仍有上涨空间。黑色系品种因其流动性好、资金容量高、与中国经济周期联系紧密等特点更易受到市场青睐，因此本期月刊关注的品种是热卷。热卷和螺纹走势相近，但热卷下游需求更加分散，且主要围绕制造业展开。目前热卷基本面相对健康，在宏观和产业的双层驱动下，期价有望再度走强。具体逻辑将在下文逐步展开。

图1：文华商品指数走势



数据来源：华闻期货交易咨询部、文华财经

图2：黑链指数走势



数据来源：华闻期货交易咨询部、文华财经

期市有风险，入市需谨慎

一、美联储进入降息周期

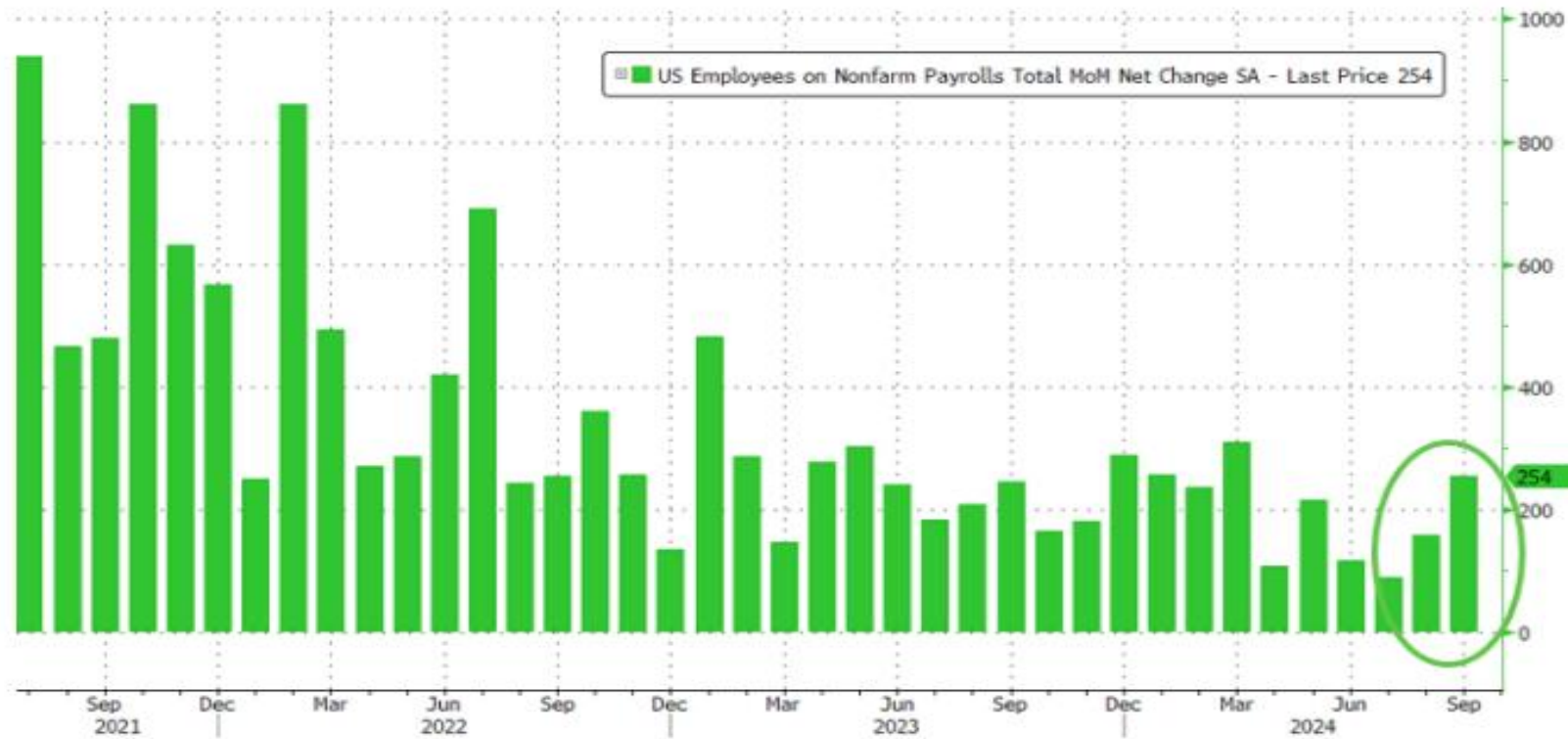
9月美联储降息50个基点，这也是美联储自2020年3月以来的首次降息，此次降息标志着美国货币政策由紧缩周期向宽松周期的转向。鉴于美国经济尚未出现明显的疲软迹象，本次降息属于预防性降息。在美国经济实现“软着陆”的情况下，海外地产以及制造业有望逐步改善，进而拉动中国相关工业品的出口需求，黑色系品种有望从中获益。值得注意的是，近期一些列数据显示美国劳动力市场好转，使得市场对美联储年内的降息预期有所下调。因此接下来投资者仍需密切关注美联储的政策动向以及相关经济数据。

图3：联邦基金利率目标区间（%）



数据来源：华闻期货交易咨询部、美联储

图4：美国非农就业人口变动（千人）



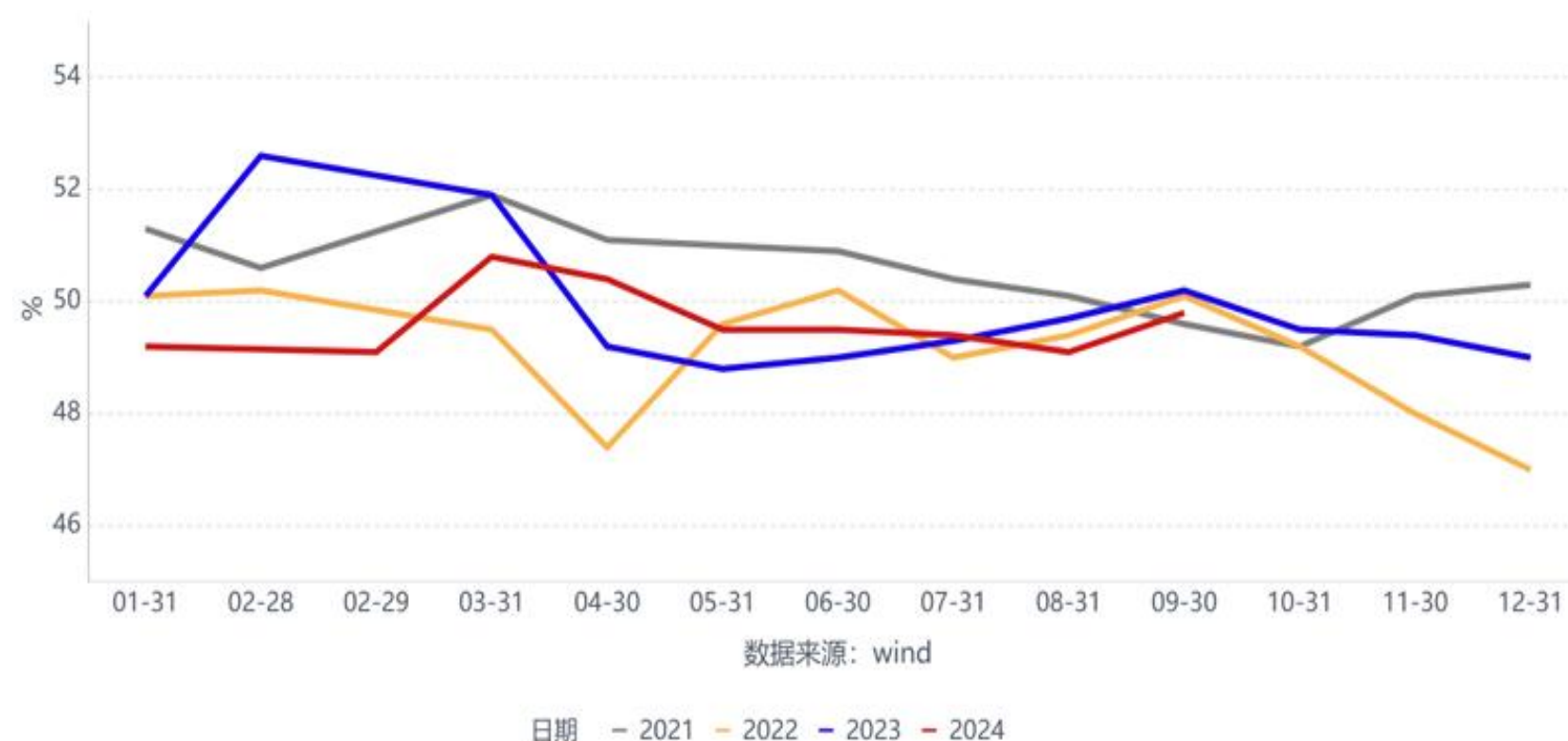
数据来源：华闻期货交易咨询部、美国劳工统计局

期市有风险，入市需谨慎

二、国内政策基调向好且有加码空间

近期一系列利好政策密集释放，包括降准、降息、下调存量房贷利率、统一首套房和二套房的房贷最低首付比例等。与此同时，8月以来地方政府专项债发行速度明显加快。随着各项宏观政策的加速落地，政策效用有望持续释放，进而带动制造业复苏回暖。9月份制造业PMI环比上升0.7个百分点也显示出我国制造业景气度的回升。尽管在10月12日的发布会上没有透露财政刺激政策的具体规模，但财政部部长表示中央政策还有较大的举债空间和赤字提升空间，这表明国内政策的基调持续向好且仍有加码的空间，有助于提升市场整体信心。

图5：制造业PMI指数(%)



数据来源：华闻期货交易咨询部、Wind

图6：地方专项债发行与偿还情况（亿元）



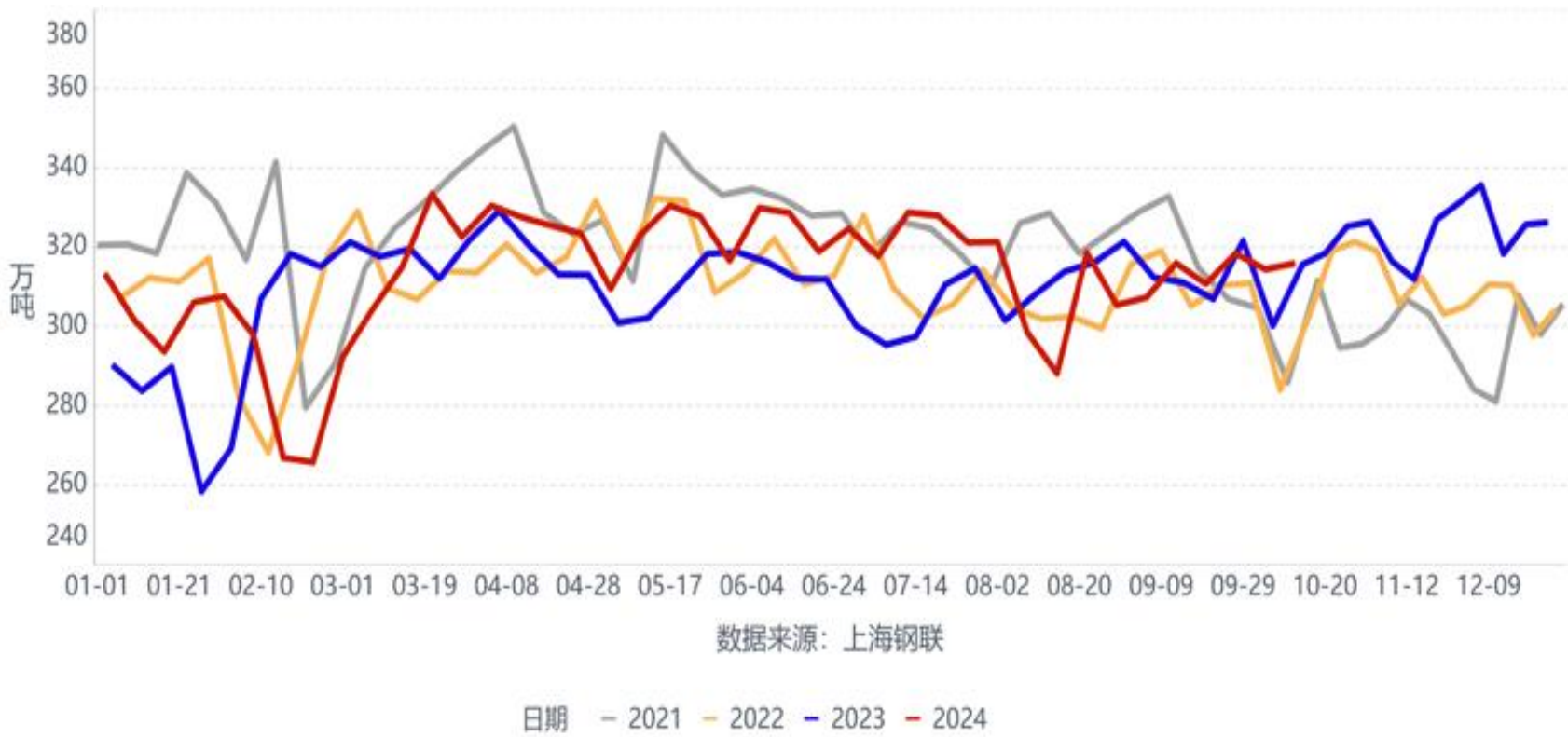
数据来源：华闻期货交易咨询部、Wind

期市有风险，入市需谨慎

三、热卷库存压力逐步释放

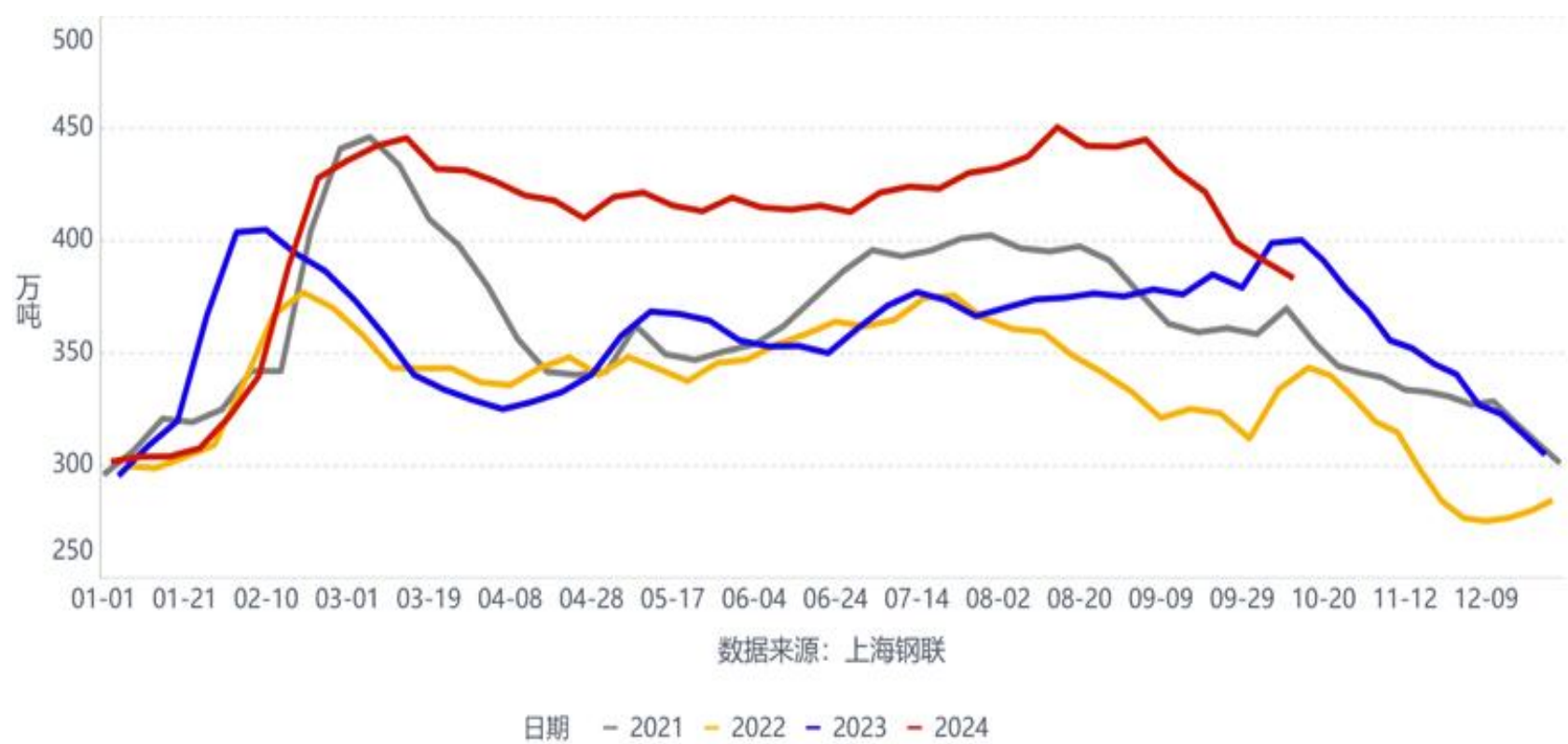
据Mysteel，9月热卷生产企业盈利16元/吨，盈利环比增加266元/吨。截至10月9日当周，国内热卷产量环比上升2.35万吨至308.19万吨，37家热轧钢厂产能利用率环比提升0.6%至78.74%。热卷厂库环比下滑4.3万吨至85.17万吨，社会库存环比下滑3.47万吨至298.13万吨，总库存环比下滑7.77万吨至383.3万吨。随着利润改善，钢厂复产力度逐步提升，热卷产量也随之增长。但其库存整体呈下滑态势，表需处于年内中高位水平，表明其供需矛盾在不断增强。另外，当前成材的基本面对行情驱动处于次要地位，短期价格走势仍受宏观情绪主导。

图7：热卷表观需求（万吨）



数据来源：华闻期货交易咨询部、钢联数据

图8：热卷总库存（万吨）



数据来源：华闻期货交易咨询部、钢联数据

期市有风险，入市需谨慎

四、终端需求表现良好

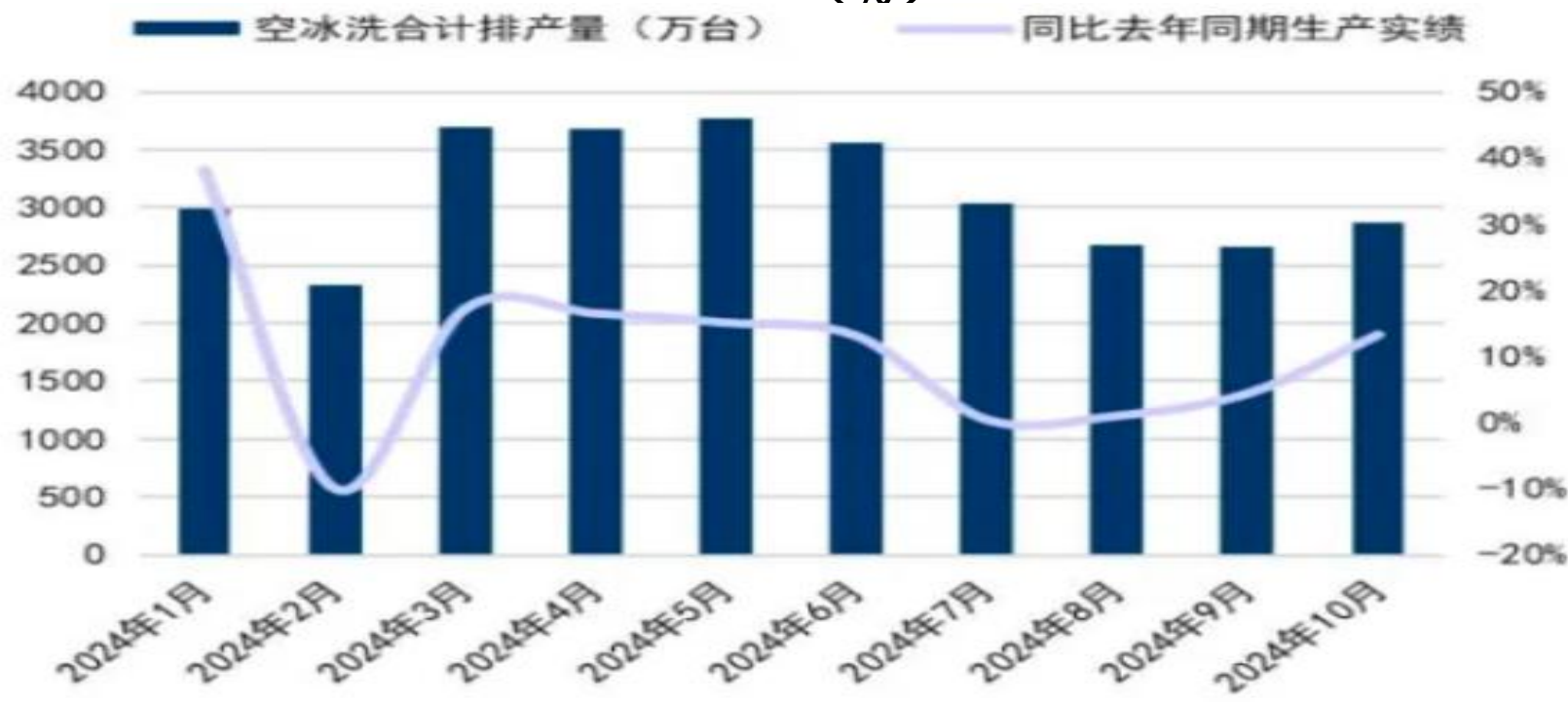
热卷终端相比螺纹更加分散，汽车、家电和机械是主要的跟踪项目，其中汽车是市场关注度最高的热卷终端需求指标。汽车以旧换新政策实施以来，汽车销量得到提升，商用车市场表现相对疲弱，新能源汽车和汽车出口延续良好态势。据中汽协，2024年1-9月，我国汽车产销分别完成2147万辆和2157.1万辆，同比分别增长1.9%和2.4%；新能源汽车产销分别完成831.6万辆和832万辆，同比分别增长31.7%和32.5%。在以旧换新政策的推动下，10白电排产增速明显好转，内销回暖外销景气度延续。据产业在线，10月白电合计排产量达同比增长13.4%。

图9：新能源汽车月度销量（万辆）



数据来源：华闻期货交易咨询部、中汽协

图10：白电排产量（万台）及同比增速（%）



数据来源：华闻期货交易咨询部、产业在线

期市有风险，入市需谨慎

五、总结

发布日期：2024年10月16日

方向：热卷期价或偏强运行

核心观点：供需层面，热卷库存维持去化，整体基本面相对健康。而当前宏观情绪仍是主导盘面的主要因素，产业层面次之。随着各项宏观政策的加速落地，政策效用有望持续释放，进而对热卷期价形成向上推动力。

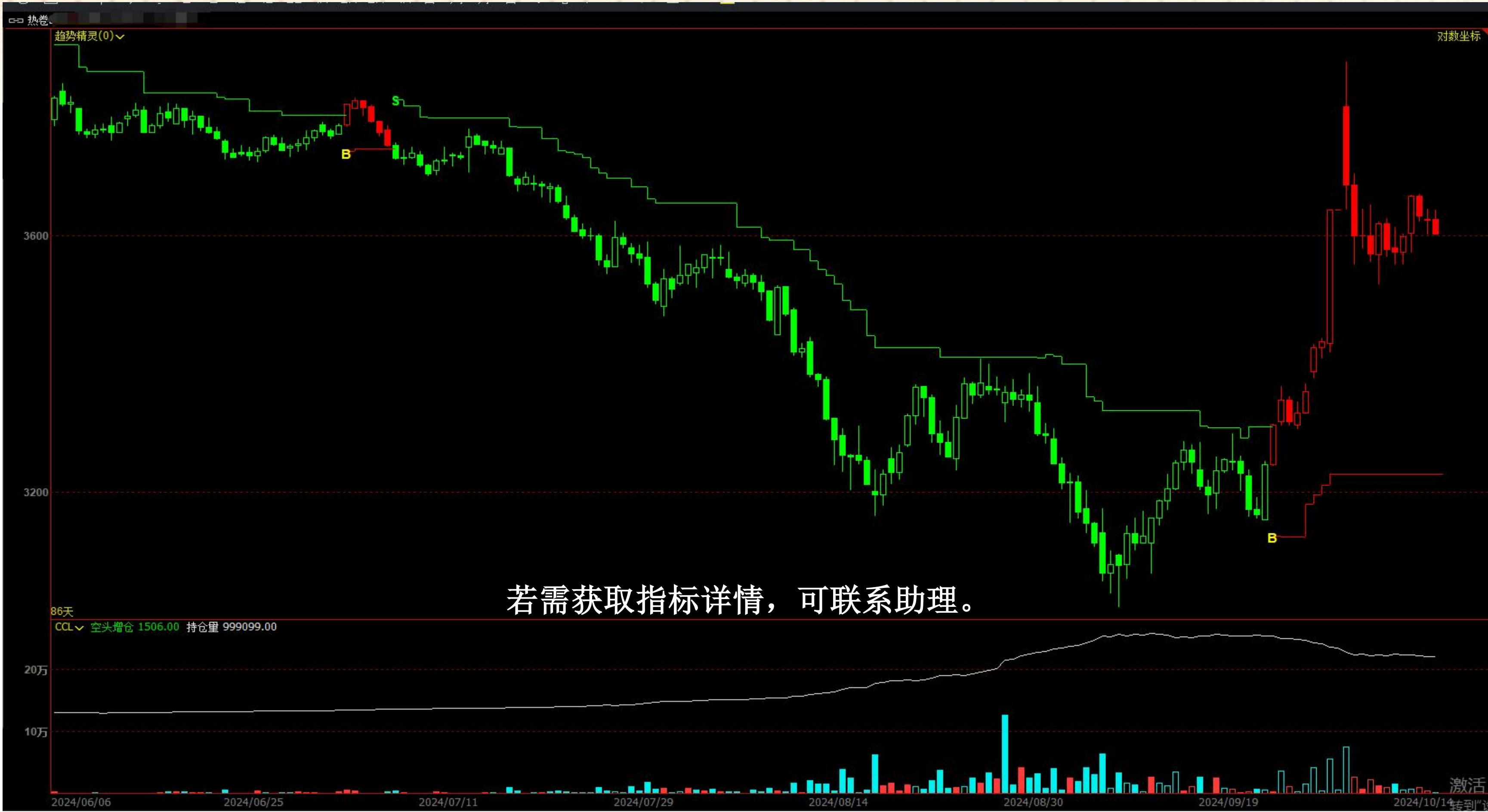
风险提示：国际贸易政策风险、宏观乐观情绪降温、供应增长超预期、库存止跌转增等。

投资咨询业务资格：沪证监许可【2016】38号

交易咨询部：张茂富

投资咨询从业证书号：Z0019957

图11：热卷期货趋势精灵指标展示



数据来源：华闻期货交易咨询部、文华财经

期市有风险，入市需谨慎

【免责声明】

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华闻期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华闻期货有限公司认为可靠，但华闻期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华闻期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失负任何责任。阁下不能依靠此报告以取代行使独立判断，华闻期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。此报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。此报告所载的观点并不代表华闻期货有限公司的立场。

此报告的版权属华闻期货有限公司，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属华闻期货有限公司。未经华闻期货有限公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。

华闻期货有限公司对此报告版权所有并保留一切权利。

【团队介绍】



华闻期货有限公司是经中国证监会批准，国家工商局核准登记注册的专业期货公司。公司是上海新黄浦实业集团股份有限公司（股票代码600638）的全资子公司。公司成立于1995年，注册资本为5.5亿元人民币，是上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所、广州期货交易所、上海国际能源交易中心会员，中国金融期货交易所的交易结算会员，具有期货经纪、资产管理、投资咨询等业务资格，并在上海设立了风险管理子公司上海华闻金融信息服务有限公司，注册资本为1.5亿元人民币。

近年来，公司快速稳健发展的态势得到了监管部门和市场各方的高度认可，公司多次被各大期货交易所评为“年度优秀会员”、“机构服务优秀会员”等，多次获评证券时报、期货日报等行业主流媒体“中国最具成长性期货公司”、“最佳金融科技进步奖”等奖项，公司品牌形象和市场影响力不断提升。

华闻期货交易咨询部，专注“为客户提供核心价值”，召集市场精英，集结了一线贸易商、私募投资机构以及大宗商品咨询机构专业投研专家。保持专业、高效的投研团队，部门65%以上成员拥有硕博学历。同时，配备CFA持证人，量化工程师等专业领域人才，涉及各板块专业投研领域，持续打造市场影响力。

上海总部：上海市黄浦区北京东路666号H区（东座）31楼、28楼A1、B2、C、D室、23楼
网址：<https://www.hwqh.com.cn>

期市有风险，入市需谨慎