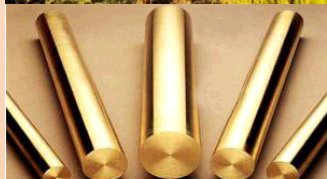


2016



中华商务网 2015 年大宗商品 年度分析报告系列 热轧板卷产品篇

分析师：杨进先

2016 年 12 月

地址：北京市朝阳区高碑店盛世龙源 12 号楼

电话：86-10-58303381

传真：86-10-58303388

网址：www.chinaccm.com

2016 年热轧板卷市场形势分析 与 2017 年预测

2016 年 12 月



目 录

| | |
|------------------------------------|----|
| 一、2016 年热轧卷板市场行情回顾 | 4 |
| 1、热卷价格连续上扬 突破三年高点 | 4 |
| 2、2016 年热卷库存总量大幅下降 商家偏向低库存操作 | 5 |
| 3、2016 年热轧商品卷供应量减少 | 6 |
| 4、2016 年热卷进出口量保持平稳 | 6 |
| 5、2016 年钢厂热轧价格涨势凶猛 | 7 |
| 6、2016 年PMI稳步走高 带动下游需求回升 | 8 |
| 二、2017 年热轧市场行情预测 | 9 |
| 1、2017 年经济增速放缓 仍存下行风险 | 9 |
| 2、高端板材增加 热轧商品量继续下降 | 9 |
| 3、2017 年终端需求保持稳定 | 10 |
| 4、2016 年热轧成本进一步上升 | 10 |
| 三、版权声明 | 11 |

2016年热卷价格从年初低价1940元，涨到年内高点3650元，累积上涨1710元，涨幅88%，热卷价格经历了三年的绵绵下跌周期，在2016年迎来了爆发，这有内在的商品波动规律，但从基本面来看，更多的是供需形势开始发生变化。随着我国冷轧、镀锌产线的增加，板材产品逐渐向高端过渡，冷轧需求好转带动基料需求，普通商品卷供应减少；需求方面除基建和房地产建设本身的钢材需求，关联度较高的机械行业，进入2016年以来累计增速持续加快，而加上热卷期货放大价格波动的作用在其中尤为明显，因此今年热轧板卷价格几乎实现了翻倍上涨的走势。对于2017年的热轧行情，我们认为，在宏观经济持稳的大态势下，考虑到去产能的大背景，整体原料将会是保持上涨的态势，制造业增速保持稳定，因此热卷的需求变化不会太大，随着冷轧产品和镀锌板产量的增加，热轧普碳商品卷供应进一步减少，因此2017年热轧板卷价格保持延续上行、小幅波动走势。

一、2016年热轧卷板市场行情回顾

1、热卷价格连续上扬 突破三年高点

连续五年的下行大周期中，使得价格走至历史新低后，积聚更多的上涨动力，2016年热卷行情表现出两大特点：大幅上涨；以上海市场价格为例，从年初低价1940元，涨到年内高点3650元，累积上涨1710元，涨幅88%；而从近期最低点1800算起，更是已经实现翻番的“壮举”。过去一年更是出现在3拔急涨急跌的“过山车”行情，第一拔是4月1日2520元至4月21日涨到3250元，再到5月10日2550元，前后两个13工作日；第二拔则是10月份以来连续两拔的高位震荡。期货强化涨跌：随着市场中风险意识的不断增强，钢厂、贸易商更多的采用期现结合，套期保值的方式来规避风险。与此同时，在煤炭、钢铁去产能的大背景下，黑色也成为炒作资金认为最有搞头，最受青睐的商品，无论是4月份针对唐山限产、经济预期将好转，在螺纹，热卷，铁矿石等黑色品种一轮暴炒；还是10月份以来借助煤炭紧张炒作动力煤，更是推动整体黑色产业链的期现价格的连涨连动。期货价格变化通常都会在现货市场产生明显的跟随效应，甚至是做出有违现货传统逻辑的高吸和低抛的行为从而加剧涨跌幅度。重点市场

中，上海热卷累计上涨 1300 元至 1780 元/吨降幅 41%；天津市场价格累计下跌 1150 元至 1670 元/吨降幅 40.23%；乐从累计下跌 1290 元至 1950 元/吨降幅 39.5%。

图 1：2016 年国内主要市场 5.5mm 热卷月平均价格走势

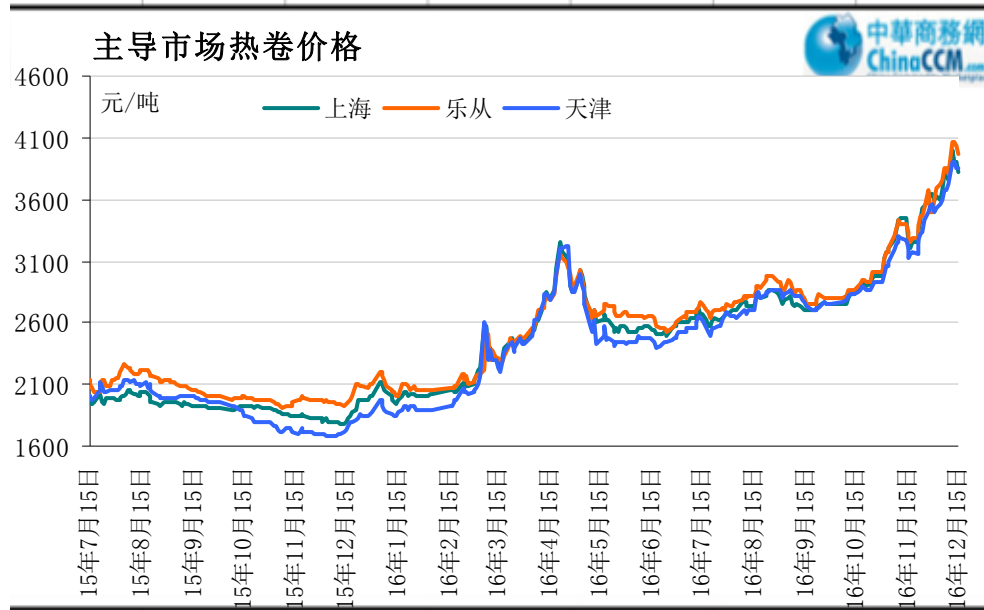


表 1：国内主要市场 5.5mm 热卷市场价格 单位：元/吨

| | 上海 | 天津 | 北京 | 沈阳 | 乐从 | 武汉 | 成都 | 西安 |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2016.1.2 | 2120 | 1970 | 2000 | 1990 | 2200 | 2010 | 2100 | 1950 |
| 2016.12.24 | 3800 | 3830 | 3800 | 3670 | 3940 | 3850 | 4050 | 3770 |
| 涨跌幅度 | +1680 | +1860 | +1800 | +1680 | +1740 | +1840 | +1950 | +1820 |
| 产地 | 沙钢 | 唐钢 | 唐钢 | 鞍钢 | 柳钢 | 涟钢 | 攀钢 | 酒钢 |

2、2016 年热卷库存总量大幅下降 商家偏向低库存操作

表 1：2015 年至 2016 年国内主要市场热轧板卷库存统计 单位：万吨

| | 上海 | 天津 | 北京 | 沈阳 | 乐从 | 武汉 | 西安 | 成都 | 全国 |
|------------|-------|------|------|------|-------|-------|------|------|-------|
| 2015.12.30 | 56.59 | 15.7 | 2.8 | 3 | 44.6 | 10.85 | 6 | 11.5 | 225.4 |
| 2016.12.22 | 27.6 | 18.5 | 2 | 4.8 | 32.8 | 9.3 | 3.5 | 7.8 | 169.3 |
| 升降幅度 | -28.9 | +2.8 | -0.8 | +1.8 | -11.8 | -1.55 | -2.5 | -3.7 | -56.1 |

2016 年国内市场热轧板卷库存继续缓慢下降。截至 12 月 22 日，国内 33 个主要市场热轧卷板库存量仅有 169.3 万吨，与去年末相比同比下降 56.1 万吨，降幅高达 24.8%。主要是贸易商在市场价格波动幅度扩大并且钢厂大幅减少订货量的背景下倾向于低库存操作，市场蓄水池作用进一步削弱。而年底京津冀附近钢厂停产限产增多，东北、华东地区的钢厂也将加入停产大军，华东及华南地区

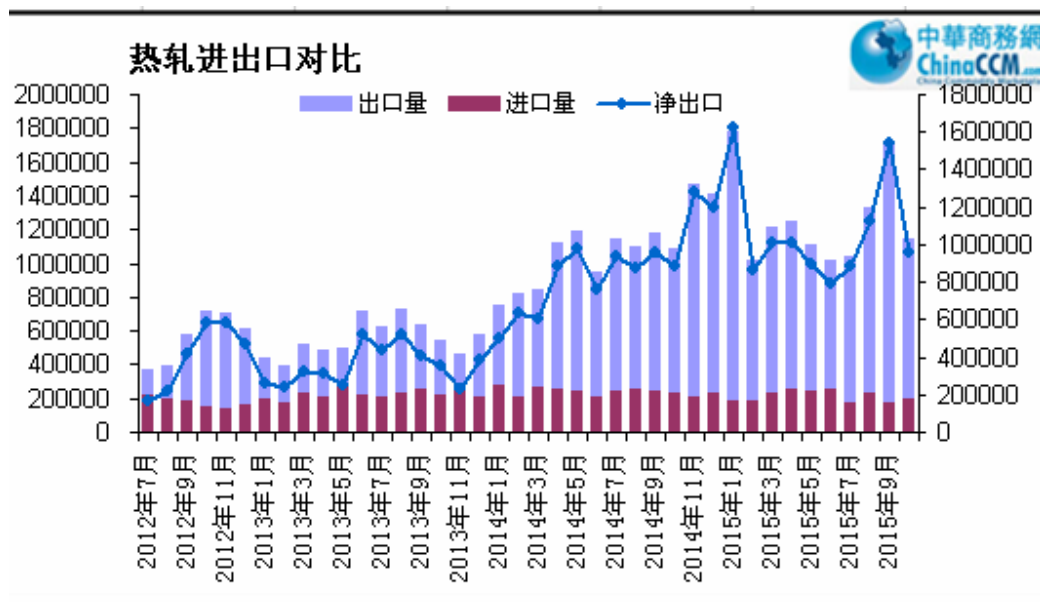
新资源补充缓慢，部分规格资源供应偏紧。行情走弱之际，钢厂增加出口量，减少或推迟国内发货；钢贸商不愿多接货多存货，下游客户按需采购，减少企业库存，这些都是造成库存下降的原因。

3、2016 年热轧商品卷供应量减少

数据显示，2016 年 1-11 月份全国热轧累计产量 16053 万吨，较去年同期减少 805 万吨。冷轧需求好转带动基料需求，普通商品卷供应减少；首先是得益于汽车消费的增加：2015 年 10 月份的开始执行的小汽车 1.6L 排量购置税减半征收的优惠政策执行以来，汽车月度产销量保持较快增长，截止 10 月份累计同比增长 14%；汽车需求好转直接带动冷轧的需求，冷轧需求和利润的好转使钢厂减少热轧商品卷的外销；其次是得益于钢厂热轧品种比例要求；去年一年热轧低价亏本生产，使得今年国营钢厂提高热轧品种卷的比例要求，客观上减少普碳商品卷的市场供应。从下表中看到尽管供应总量周比仍有 1.6%小幅的增加，但是结构上工序用量大幅增加，而商品量总数量同比减少 1.7%，其中品种卷的比例提高，普碳卷比例下降。

4、2016 年热卷进出口量保持平稳

图 3：2012 年至今热轧板卷进出口走势图



我国热轧卷板出口量由于国内热卷价格大幅上涨，钢厂对国内订单供应尚且不足，并且国际热卷价格没有太大优势，因此钢厂对国际订单接受不多，加上国际需求回落、反倾销增多、关税壁垒的影响，因此 2016 年热轧板卷出口呈现小幅回落的趋势。10 月热轧板卷出口量为 104 万吨，环比 9 月份的 144 万吨明显减少 40 万吨，环比降幅达到 27%，而 10 月份进口环比小幅回落 2 万吨，环比降幅 10%。而由于北方治霾政策的实施，冬季多条热轧产线的检修，而且 11-12 月份的热轧产线因检修受影响的数量则更是高达 98 万，现货的产量将会进一步减少，预计后期热轧出口将进一步减少。今年 1-10 月，我国累计进口热轧卷板 192 万吨，与去年基本持平；累计出口热轧卷板 1281 万吨，同比减少 20 万吨。

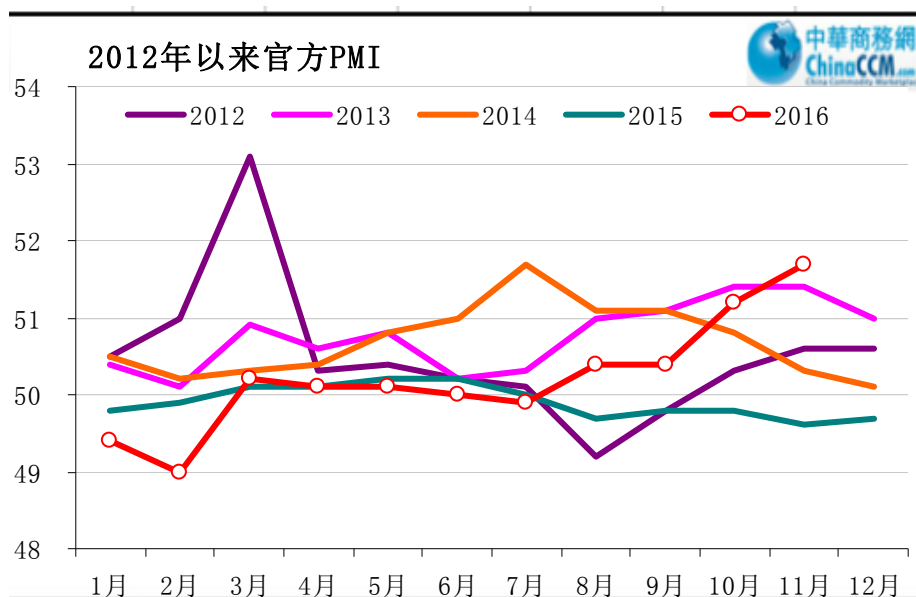
5、2016 年钢厂热轧价格涨势凶猛

表 4：国内主要钢厂 5.5mm 热卷出厂价 单位：元/吨

| 5.5*1250-1500mm 执行价 (Q235/SS400) | | | | |
|----------------------------------|-------------------|---------|------|-----|
| 钢厂 | 2016年12月 | 2017年1月 | 调整幅度 | 备注 |
| 鞍钢 | 3650 | 4000 | +350 | 不含税 |
| 本钢 | 3340 | 3740 | +400 | 不含税 |
| 河北钢铁 | 4150 | 4750 | +600 | 含税 |
| 首钢 | 3520 | 4070 | +550 | 不含税 |
| 宝钢 | 3962 | 4322 | +360 | 不含税 |
| 沙钢 | 3950 | 4050 | +100 | 含税 |
| 马钢 | 3560 | 4090 | +380 | 不含税 |
| 武钢 | 3780 | 4280 | +500 | 不含税 |
| 备注 | 以上为表列价格，不含各项优惠政策。 | | | |

由于热轧市场价格今年的快速上涨，尤其是焦炭、焦煤、铁矿石等原材料价格的翻倍式上行，从而大大推高了国内钢厂的成本，因此出厂定价始终较市场价格高 100-200 元/吨，钢厂结算价格更多受到市场价格持续上涨的影响。钢厂上调价格也反过来助推市场的看涨心态。从最新一轮的钢厂价格政策来看，由于年关临近，资金回笼压力加大，多数钢厂选择大幅上调挂牌价格以获得充足的资金，准备年前备料意愿增加，预计明年钢厂价格仍以稳中上行为主，但是涨势将逐渐转为温和。

6、2016 年PMI稳步走高 带动下游需求回升



数据显示，2016 年我国 PMI 从年初的 49%逐步回升至 51.7%。我国经济从 9 月份开始 PMI 已经重新回到 50 以上的扩张区间，多项指标创年内新高。原材料库存与供应商配送时间虽未创年内新高，相关指标中原材料购进价格、产成品库存、在手订单也都达到年内最高水平，制造业各项指标全面向好。主要原因是生产和市场需求回暖，扩张有所加快。然后是新动能加速聚集，结构持续优化。高技术制造业和装备制造业 PMI 分别为 53.7%和 52.3%，均为一年以来的新高。其中医药制造业、汽车制造业、电气机械器材制造业、计算机通信及其他电子设备制造业等行业 PMI 均在 52.0%以上。加上供给侧改革取得积极进展，部分传统行业生产经营状况有所改善。近期市场供求关系发生积极变化，化学原料和化学制品制造业、黑色金属冶炼及压延加工业、有色金属冶炼及压延加工业等传统行业的生产指数均高于上月，且处于扩张区间。四是价格持续回升，进一步刺激生产。受去产能去库存和部分大宗商品价格回暖的影响，近期原材料价格持续回升。企业预期继续向好，市场信心有所增强。

二、2017 年热轧市场行情预测

1、2017 年经济增速放缓 仍存下行风险

首先，对于 2017 年 GDP 增速的预测，以经合组织和瑞银，摩根为代表的国外预测：2017 年增速将会放缓至 6.4%。但国内预测者的普遍预测结果是 6.5% 甚至是 6.6%。综合来看，他们预测的中值是 6.5%，也就是要低于 16 年的实际增速。说明明年经济的走势仍存在一定的风险。

本轮的以一线城市为主要调控目标的房地产调整从 10 月份刚刚开始，按宏观专家的经验可能会持续到 2017 年底，这是宏观经济及钢材上下游需求的一个最大的利空；而且最早会在二季度时就会有所显现。那么基建重要性将更加突现，增加财政政策支出的同时，减税和保护私有财产，修改劳动法，控制地产价格，简政放权这些增加实体行业利润的措施也将会使得制造业投资，特别是民间制造业投资增速得以恢复，结合原料产业的去产能，将会保证经济合理增速的基础上，继续逐步来调结构。同时美元 12 月份加息概率几乎是板上钉钉的，从此进入美元加息区间，使得热钱的将重新流向美国，随着资金外流的加剧，国内资金面可能转为相对紧缺，这也不利于国内资产价格的上涨。

出口特别是制造业出口，随着近期提高出口退税率的措施实行，再加美，欧等发达地区的经济形势相对好转，出口的形势可能不会差于今年。而消息做为最稳定的增长动力，在 17 年仍将发挥主力作用，汽车，家电行业相关刺激政策仍将有所保留或是适当加强。

2、高端板材增加 热轧商品量继续下降

从行业供需来看：钢铁去产能主要集中作用于螺纹和线材等建材品种，对于板材来说，明年仍有部分合规产能完成投放：如山钢日照，另有 3 家以上唐山原来钢坯余量的钢厂想要上马新线，但收到政府限制；而对现有产能的将不会出现明显去化。而实际产量增加将主要行情特别是冷轧行情走势如何演化。从下游来看，明年汽车行业中载重汽车及挂车将会因为更新和补充而保持较好的增长，而轿车因为 16 的产量基数较高，即便购置税优惠继续保留，可能同比增速也只能

5%左右，否则只能 2-3%的增速，这将直接造成冷轧的需求的减少，从而钢厂为保证生产而增加热卷生产和供应，随着供应的增加，价格可能失去继续上涨的动力。

3、2017 年终端需求保持稳定

基建和房地产投资的较高增长带动制造业原料需求：从 1-2 月份天量资金的释放，全年资金保持较为宽裕的环境，房地产投资增速从 2 月份之后一直维持 5-7%的增速水平，维持相对较高的增长水平。同时基建投资水平更是保持在 19-20%之间的高增长率。

除基建和房地产建设本身的钢材需求，关联度较高的机械行业，进入 2016 年以来累计增速持续加快，1-9 月份工业增加值同比增速为 9.1%，比同期工业增加值增速高出 3 个百分点。从重点细分行业来看，SUV 车型受到人们的喜爱，产销量一枝独秀；受汽运查超新政的影响，对重卡新增需求大幅增加，同时环保升级的换新需求也保持稳定的增长。集装箱的产量今年从月度同比增速来看一直处于稳定恢复的态势。

总体情况来看：2016 年 1-10 月份资源投放量 14862.28 万吨，同比增 3.8%，而去年 1-10 月份表现消费量 14311.37 万吨，同比增加 551 万吨。增幅 3.8%。这组数字进一步印证对于热卷需求好转。

4、2016 年热轧成本进一步上升

原材料价格保持高位。随着前期资金对煤焦炒作的结束，再 330 天工作的正式执行，特别是在供暖季结束后，前期煤炭供应紧张的状态得以明显缓解后，那么价格将会合理回调。焦煤价格回调也将会直接影响焦炭的价格，进一步使得矿石高低品位的价差回归合理，促使矿石的下跌。尽管有环保检查这一政策性利多因素的支撑，随着供应的改善，价格从当前高位合理回归理性。但是相对于 2016 年初的原材料价格仍有较大涨幅，并且 2017 年焦煤、焦炭、铁矿石等原料价格仍将保持高位，从而推高热轧板卷的成本。

综上所述，在宏观，供需，成本的等方面来看，2017 年热轧的需求可能会

和今年基本持平，但是热轧供应量很可能因为汽车产量增加而冷轧产量和利润放缓而使热轧商品卷继续减少，从而支撑热轧价格；而成本端的支撑力度较强，宏观经济持稳的大的态势下，考虑到去产能的大背景，整体原料将会是保持上涨的态势。我们认为 2017 年一季度热轧价格可能持续冲高，二季度达到年内高点，从三季度开始逐步下行，但整体均价仍高于今年。

三、版权声明

本报告中的所有图片、表格及文字内容的版权归中华商务网所有。任何人和/或机构和/或组织在对报告中的资料进行引用、复制、转载、摘编或以其他任何方式使用上述内容时，均需注明该等资料来源于中华商务网。

本报告由中华商务网相关行业的分析师撰写而成。分析报告中的内容仅基于我们的经验、目前所知的事实以及对相关市场的理解和评价，我们已尽力相关内容的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。