

热轧月报：需求极度低迷，11 月热轧难离颓势

核心提示：央行双降，仍难提振下游需求，制造业仍处于弱势之中，低库存也未能对价格形成支撑，市场进入供需两弱状态，各方均对后市保持忧虑心态。对于 11 月行情走势，富宝热轧小组认为继续下行可能较大，建议商家保持快进快出的操作策略，而下游用户以常用资源少量备货，其他随用随采为主。

【内容提要】

- ◆ 10 月国内热轧弱势下跌
- ◆ 10 月国内钢企亏损进一步扩大
- ◆ 9 月全国热卷总产量同环比均下滑
- ◆ 10 月全国热卷库存继续下降
- ◆ 9 月热轧进口继续回升，出口下滑
- ◆ 9 月下游行业表现仍疲软
- ◆ 10 月热轧钢企政策延续稳中下调
- ◆ 11 月全国热轧行情继续向下

一、国内市场分析

1. 国内市场变动情况

10 月国内热轧弱势下行。央行双降，仍难提振下游需求，制造业仍处于弱势之中，低库存也未能对价格形成支撑，市场进入供需两弱状态，各方均对后市保持忧虑心态。截至 30 日国内重点市场 5.5mm 热轧售价为：上海 1890-1930 元/吨，天津 1780 元/吨，乐从 1940-1960 元/吨，上海地区较上月底下跌 10 元/吨，天津地区较上月底下跌 140 元；乐从较上月底下跌 40 元/吨。

国庆期间各地市场虽有到货，但并未及预期般大量增多，不过下游需求也未能明显恢复，长假过后，部分市场成交虽有好转，但也多是消化长假期间积累的刚性需求，因此节后价格没有明显上冲。进入中旬以后，价格逐渐呈现南稳北弱格局，华东地区变化不大，只是缺货的薄规格资源成交较好，且钢厂的检修限产政策仍然较多，对华东价格洼地发货尤其偏少，市场心态尚可，商家虽未明显高报价格，但价格底部逐步稳固坚挺；华南市场节后虽有心拉

涨，但无奈成交较差，加之新资源逐渐到货，低库存回升，价格略有松动；北方市场陆续有新资源到，短缺的薄料也有所补充，而受天气转冷影响需求较难提振，价格自然承压向下。下旬以后，北方地区跌势延续，主因随着气温下降，下游需求持续萎缩，市场销售困难，加之北方地区自身价格较高，资源南下压力较大，故钢厂多将资源集中发往周边市场，导致市场供应量快速上升，供需失衡加剧，市价加速下探；而华东、华南市场到货量偏少，低库存支撑，虽成交难改善，但商家整体观望情绪浓，随行出货为主，走势则相对平稳，不过南方市场中下旬以后薄规格库存升高较高，尤其上海地区，中下旬以后，薄料大量集中补库，导致价格连续松动。截至 30 日，国内主要城市价格及本月涨跌情况如表 1：

表 1：10 月国内七大区域热轧价格变动情况 （单位：元/吨）

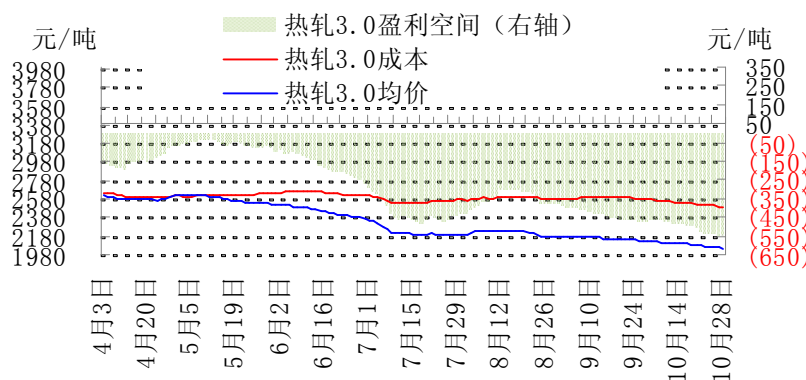
大区	华东	华北	华南	华中	西南	西北	东北
热轧/钢厂	上海	天津	乐从	武汉	重庆	西安	沈阳
5.5mm	1930	1780	1950	1940	1970	1960	1800
钢厂	沙钢	唐钢	柳钢	武钢	重钢	酒钢	本钢
月涨跌	↓ 10	↓ 140	↓ 40	-	↓ 30	↓ 160	↓ 300
2.75mm	2060	1880	2060	2020	2170	2080	1840
钢厂	本钢	唐钢	柳钢	涟钢	重钢	酒钢	通钢
月涨跌	↓ 70	↓ 170	↓ 150	↓ 50	↓ 30	↓ 230	↓ 300

资料来源：富宝资讯

2. 成本分析

10 月国内钢企亏损进一步扩大。“金九”预期落空后，商家对“银十”并不过多的抱有期望，市场阴跌走货是主流。且加之恰值国庆长假，节日期间需求停滞，但钢厂却正常到货，节后去库存压力较大，因而市场竞价销售现象普遍。另外，原料方面维持低位震荡走势，但热轧成品材却跌幅较大，资源倒挂情况加剧，核算周期内市价普遍低于成本价，中小钢企亏

图 1：10 月中小钢企 3.0mm 热轧板卷盈利空间



资料来源：富宝资讯

损幅度加大。据富宝资讯成本模型测算，截至 10 月 28 日，国内中小钢企热轧 3.0mm 亏损为 545 元/吨，较上月同期亏损增加 75 元/吨。

3. 产能及产量分析

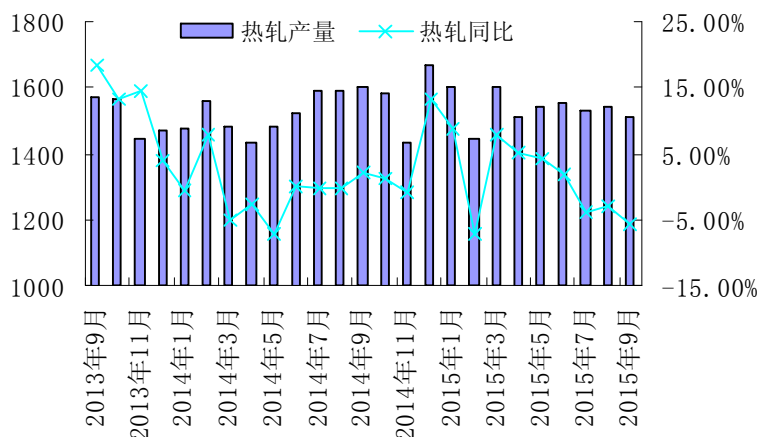
据中国钢铁工业协会统计，2015 年 10 月上旬重点钢铁企业粗钢日均产量 167.62 万吨，旬环比增长 2.84%。10 月上旬末，重点钢铁企业钢材库存量 1507.44 万吨，较上一旬末增长 1.89%，较上月同期下降 6.79%。由于宏观经济下行压力较大，终端需求不断萎缩，钢材整体亏损严重，但为了稳定生产及保证市场占有率，钢厂并未出现批量减产情况。此外，钢材整体出口形势良好，也一定程度上刺激钢厂生产积极性，故 10 月上旬粗钢产量旬环比继续增长。但由于国庆长假终端停工较多，但钢厂正常生产，因而产内库存积压难消，库存量上升为主。不过，目前来看，钢厂亏损加剧，且进入淡季需求萎缩明显，钢企排产多显谨慎，预计 10 月中旬粗钢产量或转为下降。

表 2：10 月国内主要钢厂产线检修情况一览

钢厂	涉及产线	影响产量	检修动态
本钢	1780mm 热轧机组	15 万吨	10 月下旬起为期半个月左右
宁钢	热轧生产线	4 万吨	10 月 20 日起为期 4 天
涟钢	2250mm 热卷产线	5 万吨	10 月 23 日-10 月 27 日
武钢	2250mm 热轧机组	40 万吨	9 月起为期 120 天
昆钢	1250mm 热轧产线	0.2 万吨/天	10 月 20 日起复产时间未定

资料来源：富宝资讯

图 2：2013 年-2015 年国内热轧产量走势图



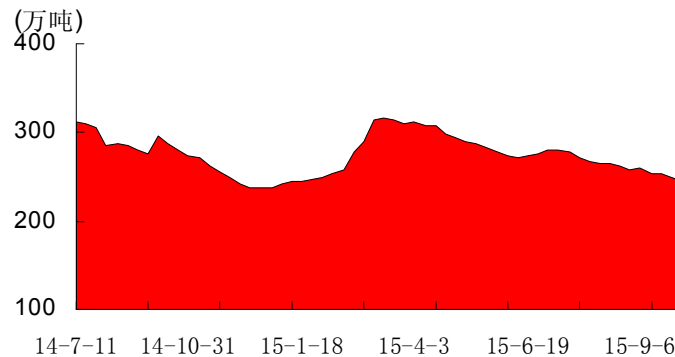
资料来源：富宝资讯

热轧方面，9月国内钢厂热轧总产量1510.3万吨。其中热轧薄板61.2万吨，生产中厚宽钢带995.8万吨，生产热轧薄宽钢带453.3万吨，总产量同环比均有下滑。9月制造业PMI继续处于收缩状态，显示下游行业依然维持低迷走势。旺季预期落空，市价继续大幅杀跌，但同时钢厂生产成本依然维持高位，热轧亏损加剧，因而钢厂排产热轧计划多有减少，而是将资源集中轧制线材及中厚板等表现较好品种上，故9月热轧整体产量较8月和去年同期均出现下降。

4. 主要城市库存解析

10月全国热轧库存继续下降。国庆期间钢厂发货总量并未达到预期，不过节后资源消化也较为缓慢，虽然各大钢厂普遍减产，但力度不及建材等相关品种，市场总体库存缓慢下降。本月全国主要城市热轧社会库存为244.6万吨，较2015年9月25日减少3.7万吨。截至10月30日全国主要市场热轧库存总量走势如图3所示。

图3：2014年7月至2015年9月全国主要城市热轧库存总量走势图



资料来源：富宝资讯

国庆长假后，各地市场有一定到货，但总量并未达到节前市场普遍预期，之后因国内热轧整体价格无起色，各大钢企为减轻亏损，纷纷停产减产，而因去除运费等因素，北方市场相对价格较高，北方钢厂多将资源在周边投放，对南方价格洼地发货较少，导致资源分布不均，也造成了难稳北弱的价格走势，并逐步加剧。不过下旬以后，南方市场到货有所增多，但部分城市以薄料补充居多，导致薄规格价格跌势较快，而中间规格继续以缺货保持稳定。对于后市，考虑北材南下逐渐启动，价格压力或由北向南转移。

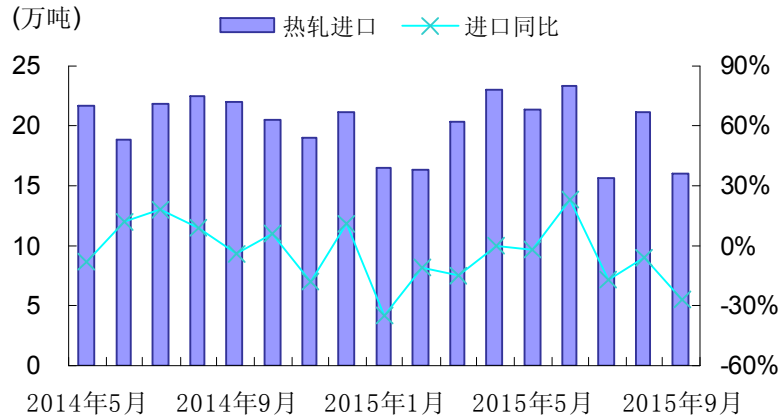
5. 进出口分析

(1) 进口分析

2015年9月国内热轧市场进口同环比均有下滑。据统计，2015年9月热轧板卷进口量为16.07万吨，环比下降23.98%，同比减少26.85%。其中共进口热轧薄板0.029万吨，环

比下降 10.31%，同比下降 99.2%；进口中厚宽钢带 10.64 万吨，环比下降 28.14%，同比下降 11.33%；共进口热轧薄宽钢带 5.4 万吨，环比下降 14.28%，同比下降 14.96%。9 月国内热轧板卷进口走势如图 4 所示。

图 4：2013 年-2015 年热轧板卷进口走势图

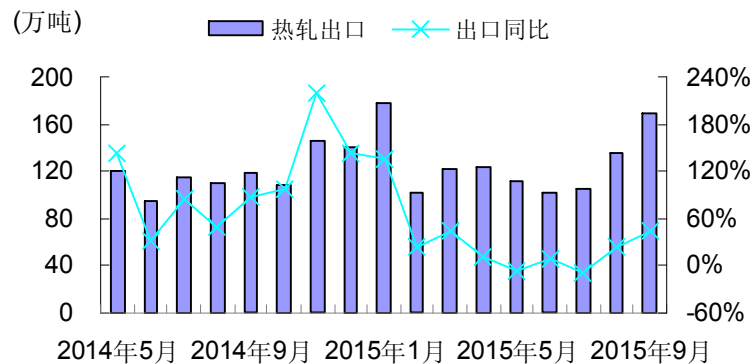


资料来源：富宝资讯

(2) 出口分析

从 2015 年 9 月出口数据可见，国内热轧出口量同环比均继续回升。据统计，2015 年 9 月我国共出口热轧板卷 170.3 万吨，环比上升 26.11%，同比上升 44.16%。其中共出口热轧薄板 0.35 万吨，环比上升 68.06%，同比上升 25.00%；共出口中厚宽钢带 168.23 万吨，环比上升 27.4%，同比上升 44.5%；共出口热轧薄宽钢带 1.72 万吨，环比下降 38%，同比上升 22.86%。9 月国内热轧板卷出口走势如图 5 所示。

图 5：2013 年-2015 年热轧板卷出口走势图



资料来源：富宝资讯

9 月热卷进口同环比双双继续回升，出口方面同环比均有下滑。具体看，9 月受制于国内需求低迷，而北京大阅兵后，北方钢厂陆续恢复正常生产并积极向市场投放资源，前期低

供应状态逐渐改善，各地库存普遍有较好补充，另外，各大钢厂相继出台新政维持平盘，其宝钢提前打款有 100 元/吨优惠，而河钢新政则下调 150 元/吨，显示钢厂对后市谨慎不乐观预期，市价维持盘整向下，故国际竞争优势明显，进一步刺激钢材出口，但进口却明显回落。

6. 下游需求分析

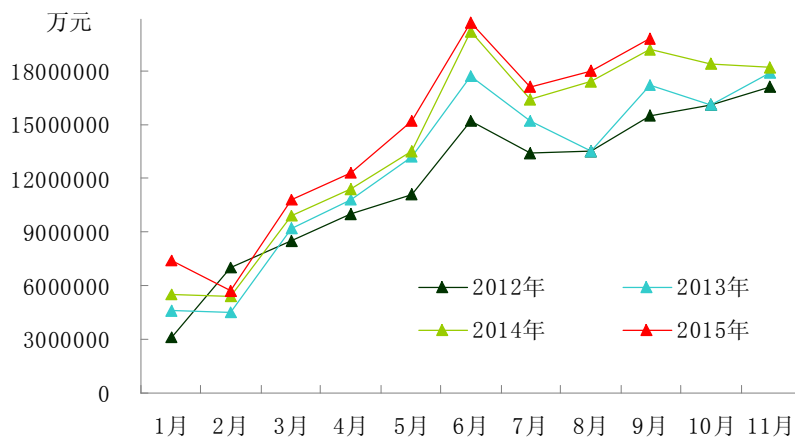
9 月下游行业表现仍疲软。9 月份投资增速偏弱，不过，水利等交通投资提速明显；9 月，汽车生产环比增长 20.63%，同比下降 5.64%，降幅比 8 月减缓 2.80 个百分点，销售结束下降趋势；9 月份挖掘机数据负增长依然是主基调；9 月家电产量回升而销量不尽人意。

下游具体情况如下：

（1）基础设施建设

据统计局最新数据显示，1-9 月份，全国城镇固定资产投资同比名义增长 10.3%，增速比 1-8 月份回落 0.6 个百分点，其中的基础设施投资同比增长 18.1%，增速回落 0.3 个百分点；施工项目计划总投资同比增长 4.5%，增速回落 0.6 个百分点；新开工项目计划总投资增长 2.8%，增速提高 0.1 个百分点；固定资产投资到位资金同比增长 6.8%，增速持平。另据交通运输部最新数据核算，9 月份全国交通固定资产投资同比增长 3.10%、环比增长 9.62%，环比增速较前一个月加快 4.13 个百分点。其中，公路、内河、沿海建设投资同比分别增长 2.2%、12.8%、21.6%，内河、沿海建设投资提速较为明显。富宝资讯认为，9 月份投资增速偏弱，不过，水利等交通投资提速明显，近月来审计署加快推进铁路等投资进度，各省加快项目推介，基建稳投资力度不断加码。不过后期随着气温下降，北方等地区步入施工淡季，“淡季偏淡”将抑制线螺、热轧、管型材等用钢需求。

图 6 近 4 年来交通固定资产投资月度变化情况

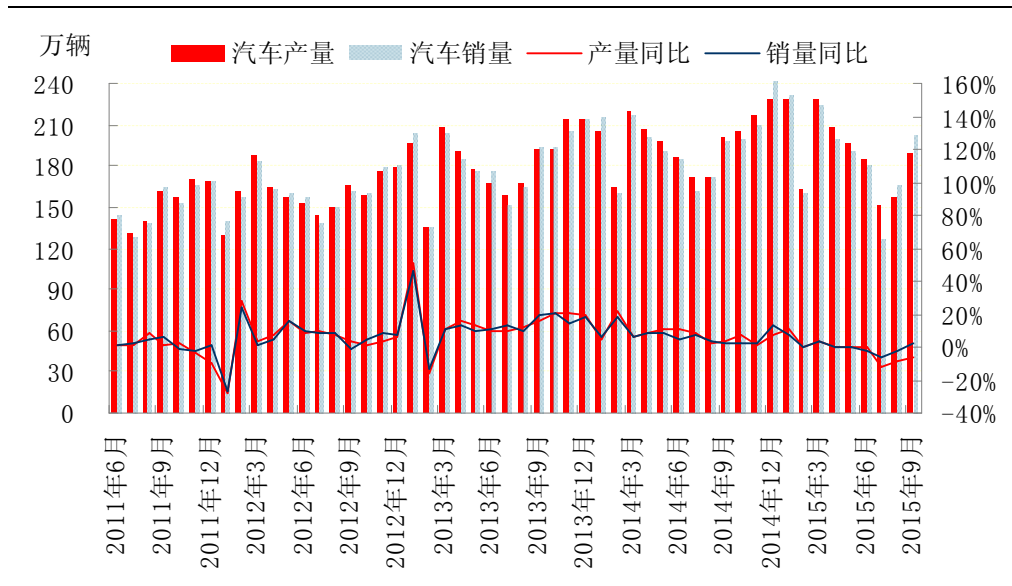


资料来源：交通运输部，富宝资讯整理

(2) 汽车行业

据汽车工业协会统计分析，9月，汽车生产189.43万辆，环比增长20.63%，同比下降5.64%，降幅比8月减缓2.80个百分点；销售202.48万辆，自1月、3月后年内销量再次超过200万辆，环比增长21.60%，同比增长2.08%，结束下降趋势。其中：乘用车生产162.07万辆，环比增长20.75%，同比下降6.03%；销售175.12万辆，环比增长23.41%，同比增长3.26%。商用车生产27.36万辆，环比增长19.95%，同比下降3.23%；销售27.36万辆，环比增长11.20%，同比下降4.87%。受国内小排量汽车购置税减半等刺激政策影响，9月份汽车销售同环比均出现明显好转，但金九成色依旧不足。首先，9月份传统产销旺季，市场总需求有所上升，但因经济数据偏空，消费者多以持币观望，实际需求增量低于预期；其次，中国9月汽车经销商库存预警指数报55.7%，环比上升7个百分点，库存压力有增无减；再次，今年前三季度汽车销售虽然同比保持了0.31%的正增长，但距离完成全年销量3%的正增长预期依然差距不小。整体来看，目前国内的汽车行业呈现一定的收缩状况，9月份产销回升尚难断定汽车行业企稳回升，预计后期产销增速下滑风险较大，汽车板等需求或将回落。

图7：2011年5月-2015年9月汽车产销量变化情况



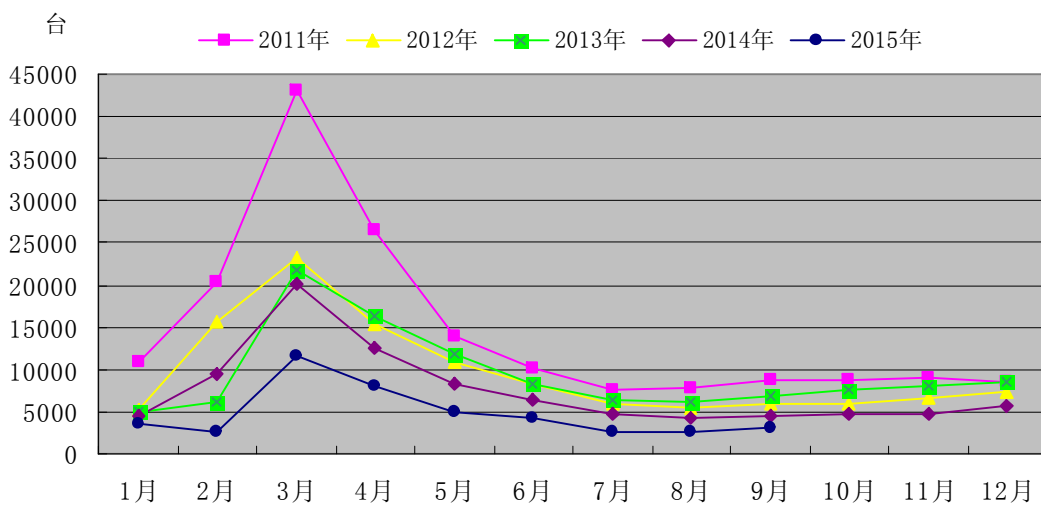
数据来源：汽车工业协会，富宝资讯整理

(3) 工程机械行业

“金九银十”是很多行业对9、10月份的期待，对于工程机械行业例外。据相关部门统计，2015年9月份，全国29家主要挖掘机生产企业共销售挖掘机3197台，相比2014年9

月份的 4562 合同比下滑 29.92%。可以说从 9 月份刚出炉的挖掘机数据来看，负增长依然是主基调。整体看来，整个 9 月份挖掘机的销售反应平平，“旺季不旺”已成定局。处于转型调整期的工程机械企业，针对客户越来越碎片化的需求也开始调整企业战略，未来，细分领域、多品种、小批量的定制挖掘机销售可能会有所抬头。由于经济整体下行压力较大，楼市及货币宽松政策不断加码，基建稳投资力度不断增强，对工程机械行业形成支撑。不过，施工淡季即将来临，工程机械也难出现明显起色，预计短期内挖掘机等工程机械行业整体维稳运行，相关耐磨钢、高强板及中厚板等用钢消费基本保持稳定。

图 8：2011-2015 年挖掘机销量月度变化情况

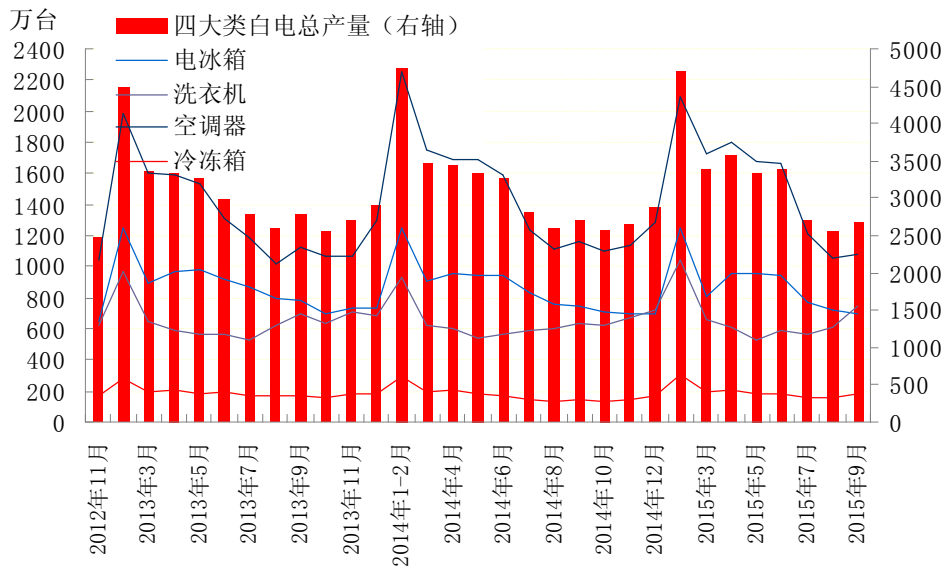


资料来源：富宝资讯

（4）家电方面

根据国家统计局最新数据显示，9 月份洗衣机生产 741.3 万台，同比下降增长 13.1%，电冰箱生产 693.8 万台，同比下降 4.5%，冷冻箱生产 183.5 万台，同比增长 4%，空调器生产 1072.4 万台，同比下降 7.9%。9 月份四大白电合计生产 2691 万台，同比微幅下滑，环比增长 6%。产量出现回升，主要原因是生产商积极备战金九银十，特别是中秋、十一黄金周。不过，销售端却不尽如人意，特别是“假日效应”已不足，据调查显示，国庆期间，空调、洗衣机、冰箱销量同比均下滑 3%以上，即使是商家打出优惠促销的策略，也难挽颓势，销售端不力或将导致库存再次上升，从而抑制生产商积极性。根据以往数据观察，10 月份四大白电产量环比均出现一定程度的下滑，预计家电用钢需求将有所下滑。

图 9：四大白电产量变化情况



数据来源：统计局，富宝资讯整理

7. 钢厂调价分析

本月各热轧主要钢企 11 月政策基本延续稳中下调趋势。其中宝钢、武钢、河钢、首钢等维持平盘。笔者认为平盘主因是钢价持续下跌，各大钢厂生产积极性并不高，市场停产、检修情况较多，如武钢 9 月起停产 120 天，因而市场供应压力预期不会太大；此外，平盘操作有利于稳定市场心态，减缓市价下行速度。不过由于天气转凉，东北地区率先进入销售淡季，需求减弱明显，资源供需矛盾尖锐，为了减缓自身库存压力、维护订单稳定及平衡代理

表 3：10 月国内主要钢厂热轧最新调价汇总表（单位：元/吨）

钢厂	日期	热轧 (5.5mm)		备注
		调幅	现价	
沙钢	10 月 1 日	↓ 90	1950	含税
宝钢	10 月 12 日	-	3192	不含税
武钢	10 月 14 日	-	2470	不含税
首钢	10 月 19 日	-	2720	不含税
包钢	10 月 20 日	↓ 80	2070 (自提)	含税
涟钢	10 月 28 日	↑ 10	2170	含税
鞍钢	10 月 16 日	↓ 70	2030	不含税
本钢	10 月 21 日	↓ 400	2240	不含税
八钢	10 月 21 日	↓ 100	2390 (区内)	含税
太钢	10 月 26 日	↓ 100	2250	不含税
宁钢	10 月 23 日	↓ 50	1990	含税
河钢	10 月 23 日	-	2700	含税

资料来源：富宝资讯

商亏损，鞍钢、本钢等则积极下调出厂价，且据悉鞍钢对提前订货给予运补及优惠较为可观。对于后市，考虑随着用钢需求继续萎缩，而北材南下陆续启动，市场供需矛盾将只增不减，当前市价仍会继续下跌为主，因而预计下月钢厂方面补跌及下调可能性较高。截至 10 月 31 日，最新主导钢厂调价信息如表 3 所示。

二、下月热轧市场展望及操作建议

1. 行情展望

对于 11 月行情走势，富宝热轧小组认为继续下行可能较大。受恶劣天气影响，进入 11 月，北方市场需求将更加低迷，而且随着北方价格下跌，南北方的价差也逐渐具备北材南下的条件，且从当前到货情况看，华东及华南市场库存已有所上升，商家已加快出货速度，一旦资源大量入市，势必对南方市场造成较大的供给压力，南方市场的低库存支撑的稳定必将被打破而承压下行，而北方市场即便库存降低，在没有需求的情况下，价格仍难离颓势。另外，期货盘目前仍未脱离下行通道，钢坯等原料价格总体依旧偏弱，制造业 PMI 数据持续下降，宏观经济仍面临较大压力，央行双降的影响尚未体现，多种利空因素作用下，11 月国内热轧价格难离颓势，恐将继续延续下行趋势。

2. 操作建议

考虑 11 月价格仍会维持弱势，建议商家保持快进快出的操作策略，而下游用户以常用资源少量备货，其他随用随采为主。