

2020



中華商務網
ChinaCCM.cn
China Commodity Marketplace

中华商务网 2020 年大宗商品

年度分析报告系列

热轧板卷篇

中华商务网钢铁事业部

2020 年 12 月

地址：北京市朝阳区惠河南街 1091 号

传真：86-10-8572539

网址：www.chinaccm.cn

2020 年熱軋板卷市場形勢分析 與 2021 年預測

2020 年 12 月



中華商務網
ChinaCCM.cn
China Commodity Marketplace

目錄

一、2020年熱軋市場回顧.....	4
1、現貨行情先跌後漲，觸底反彈.....	4
2、冷軋交替領漲，冷軋價差先低後高.....	5
二、熱軋產業相關數據分析.....	6
1、熱軋供應增加.....	6
2、熱軋表觀消費同比增加.....	6
三、熱軋行業終端需求分析.....	7
1、房地產高位穩定運行.....	7
2、汽車產銷有所回暖.....	8
3、家電消費恢復增長.....	9
四、2021年熱軋市場走勢展望.....	10
1、供應端.....	10
2、需求端.....	11
3、熱軋價格預測.....	12

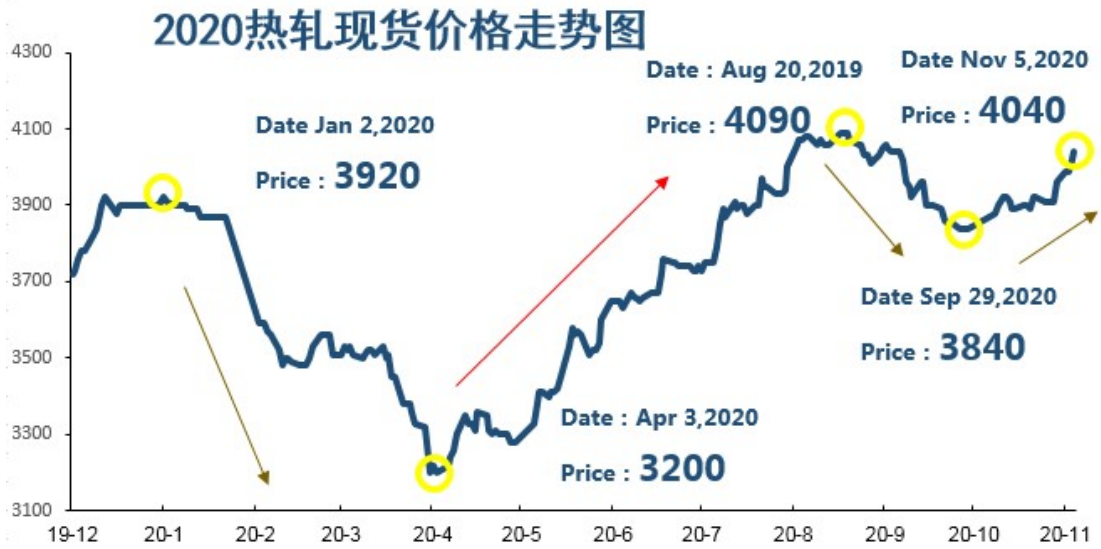
概述: 2020 年热轧现货行情可谓是波浪起伏,先大跌再大涨。现货价格最低跌至 3200,最高涨至 4180 元,最大极差达到 990 元;2020 年疫情与抗疫成为全球最重大的公共卫生的事件同时主导全年热轧行情的变化。一季度特别春节后不确定性(疫情)引发行情下跌,而二季度开始后确定性(抗疫救市)主导现货的反弹。以现货过去一年的波动率计算价格上下限,以当前价格 4160 为均值,68%的概率,价格会在 3500-4600 元之间运行;根据实际情况加以修正后预计运行范围在 3500-4500 元之间波动运行;总体情况来看,2020 全年均价预计 3750 元,预计 2021 年度均价将会高于 2020 年均价,预计上涨 200-300 元。

一、2020 年热轧市场回顾

1、现货行情先跌后涨,触底反弹

2020 年热轧现货行情可谓是波浪起伏,先大跌再大涨。现货价格最低跌至 3200,最高涨至 4180 元,最大极差达到 990 元;2020 年疫情与抗疫成为全球最重大的公共卫生的事件同时主导全年热轧行情的变化。一季度特别春节后不确定性(疫情)引发行情下跌,而二季度开始后确定性(抗疫救市)主导现货的反弹。从长周期来看,始于 2015 年本轮钢价上涨,在 2018 年 8 月开始进行调整下行期,2019 年前 11 个月总体上延续震荡下行的格局,仅在 12 月份的一段时间的连续上涨把价格拉到 3900 元高位,造就 2020 年高位下位下跌的基点。

第一阶段受春节期间武汉及全国突发疫情的原因,整体经济特别下游行业生产需求受防控政策的影响而限于停滞,突如其来的巨大利空使得节后上班首日大跌 300 元至 3600 元;当中国疫情经历过最关键的阶段得到控制之后,国外疫情开始广泛传播使得行情在短暂的平稳后再度下行,此后连续下跌至 4 月上旬,价格再跌 400 元至 3200 元年内低位;第二阶段当疫情所有不确定性释放完成后,稳定经济的全方位救市抗疫政策推出和落地,复工复产推进使得前期的需求小得到暴发式的增长,同时供应端 5-7 月份间多家主要钢厂热轧钢厂检修使得局部地区出现供应下降,带动价格至 8 月中旬价格连续的上涨,走出强烈反弹的陡峭的近似直线涨至 4090 元。第三阶段从 8 月下旬至 9 月底,8 月份传出政府有计划在经济稳定之后收回前期放出来的资金,使得市场广泛担心,使得价格经过为期一个月 250 元的回调。10 月份汽车、家电产销量亮眼表现,再加出口连续快速增长,四季度需求好转使得市场普遍看多,价格再次启动反弹的过程,近期涨至 4100 元。



2、冷轧交替领涨，冷轧价差先低后高

热轧作为冷轧的前置工序，冷热价差是衡量冷热轧市场情况的重要指标。2020年冷热价差随着冷热强弱关系的不断转化而出现较为剧烈的波动。在4月17日至8月23日期间，始终波动在370-460的窄幅波动。此后至9月30日这两月时间里，热轧进入盘恒和调整的阶段，与此同时冷轧却开始快速上涨的阶段，冷热价差快速拉大至1100元的位置；此后冷轧持续强势，冷热价差维持1000元以上的高位。汽车和家电产销的火热状态；机电产品的出口势头良好；需求端有力表现支持冷轧价格的强势变化，也对带动热轧的稳定高位的表现。

2018年以来冷轧价差变动情况



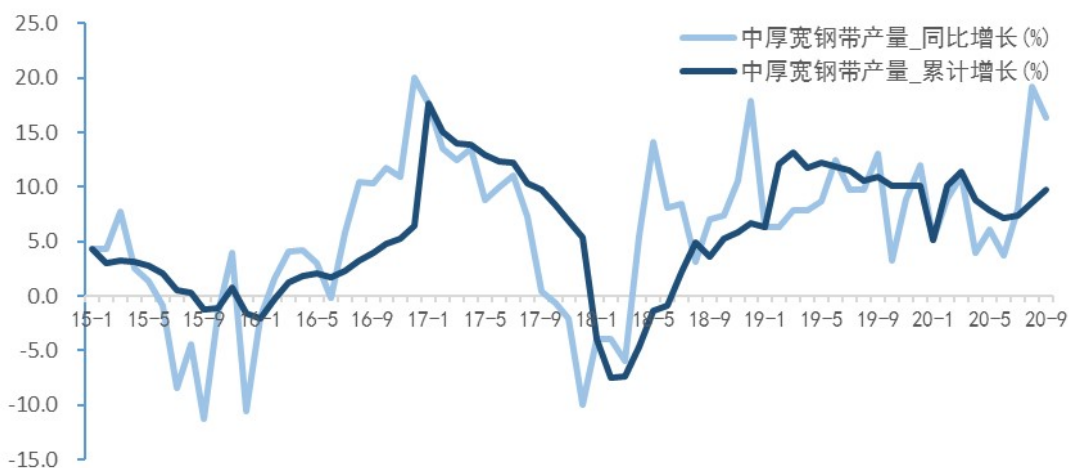
二、热轧产业相关数据分析

1、热轧供应增加

从统计局的产量数据来看，2020年1-9月份热轧产量累计19474万吨，累计同比去年增加8.5%；2019全年热轧产量23658万吨，如按前9个月的累计同比增幅7-9%预测2020全年产量为25550-26000万吨之间，较上年度产量增加1800-2500万吨；

从年内热轧中厚宽钢带的产量同比增幅来看，8月和9月份的同比增幅明大扩大，两月增速均超过16%，其中8月份增幅最高达到19.2%；而6月增速最低为3.7%。从累计增速来看，3月份创出全年高点11.4%，此后至6月份增速保持下降的态势，受7-9月份产量的快速的增加，8-9月份产量累计同比增速持续加快。1-9月份累计增速维持在9.7%的水平。从分品种情况来看：前9个月，热轧薄板增速高达42%，中厚宽钢带和热轧薄宽钢带的累计增速分别是9.7%和4.6%。

2020年9月份热轧产量同比增16.4%



2、热轧表观消费同比增加

宏观经济的需求端：三驾马车出口高稳，投资强，消费继续发力；投资是今年增长中坚力量；消费拖后腿将加力；出口有惊喜。目前机电产品出口稳定向好，汽车消费好于家电，投资整体回升中，房地产超预期，基建定盘星，制造业待加速。

从热轧的表观消费量来看，2020年1-9月份累计表观消费量达到19448万吨，同比去年增11.9%。其中产量同比增1528万吨，增幅8.5%；出口减少253万吨，减幅34.5%。而进口数量大幅增加，出口总量571万吨增342万吨，同比增幅150%。特别是热轧薄宽钢带的进口数量达到444万吨，同比增加近3倍。

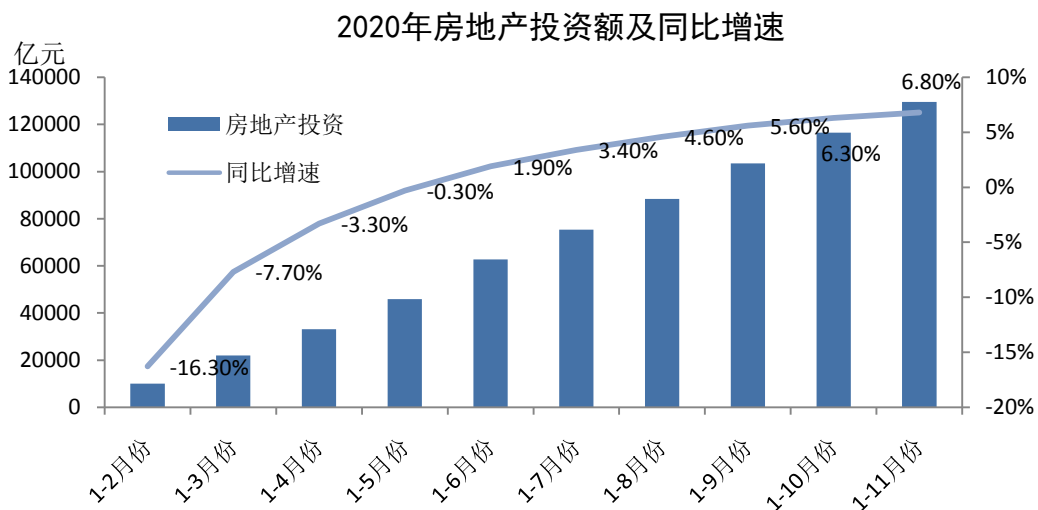
年度	产量				出口				进口				库存变化	表观消费量
	热轧薄板	中厚宽钢带	热轧薄宽钢带	小计	热轧薄板	中厚宽钢带	热轧薄宽钢带	小计	热轧薄板	中厚宽钢带	热轧薄宽钢带	小计	合计	
2020年1-9月	413.18	12606.3	6454.25	19474	4.74	467.52	7.48	480	0.69	126.77	443.76	571	117.15	19448
2019年1-9月	291	11487	6168	17946	4.59	714.5	13.72	733	0.50	114.52	113.95	229	60.03	17382
同比	41.9%	9.7%	4.6%	8.5%	3.3%	-34.6%	-45.5%	-34.5%	38.0%	10.7%	289.4%	149.5%	95.2%	11.9%

金属制品业，通用机械，专用机械、电气设备，汽车制造业，铁路船舶运输设备行业是板材及热轧主要的下游行业，过去 10 个月数据来看，除去铁路和船舶运输设备行业连续三个月维持负增长之外，金属制品业，通用机械和专用机械，电气设备，汽车设备行业都是连续高速的增长。综合情况来看，剔除 2-3 月份超低负增长之外，从 4 月开始开始都保持较好的增长。

从具体的产品产量来看，32 个主要下游品种中，10 月份同比正增长的品种达到 24 个。1-10 月份有 16 个品种实现正增长，正增长品种达到 50%。其中大型拖拉机，冷柜，挖掘机、发电设备，载货汽车，工业机器人前 6 位的产量累计同比增速为 20%以上增速。值得一提的是从 7 月份开始，受海运集装箱紧张，一箱难求的情况下，集装箱产量突飞猛进，开始高速增长，一直持续到 10 月份。货车用钢需求最亮眼，乘用车用钢需求连续回升。前 10 个月汽车用钢需求量已经同比转正，微增 1.2%；货车增速趋势是从高位连续回落，货车贡献了绝大部分增量（政策市）；乘用车从 4 月份开始连续快速的增长（收入和促进消费），汽车和家电等冷轧好，一方面带涨的冷轧的价格，另一方面也使得热薄资源更多生产冷基，而商品量明显减少，缺货价差拉大。

三、热轧行业终端需求分析

1、房地产高位稳定运行

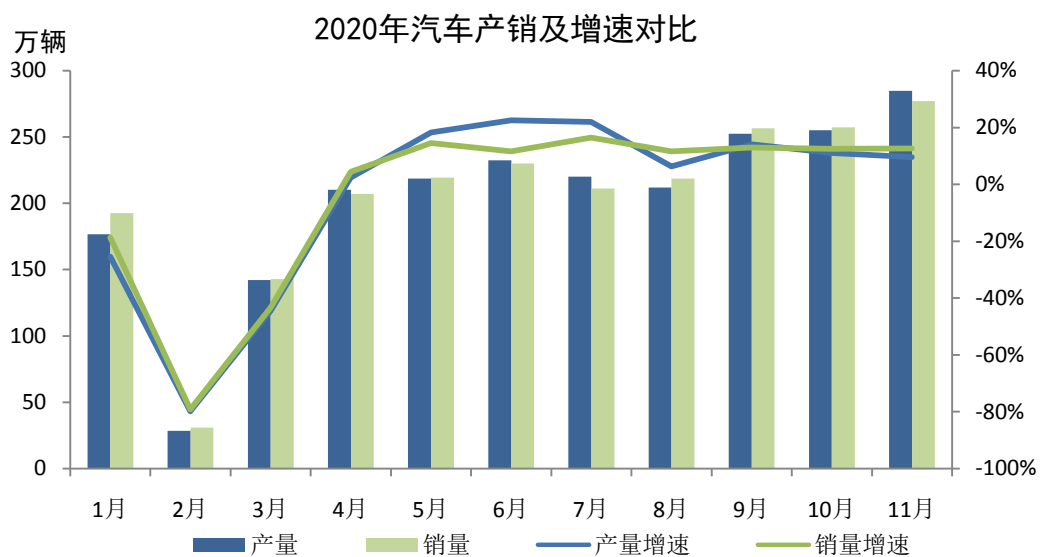


1-11 月份，全国房地产开发投资 129492 亿元，同比增长 6.8%，增速比 1-10 月份提高 0.5 个百分点。其中，住宅投资 95837 亿元，增长 7.4%，增速提高 0.4 个百分点。行业在过去很长时间陷入了内卷化竞争的旋涡，比较稳健的公司反而难以获得土地储备，而拿地的公司却面临资产质量恶化。各种企业试图利用财技弯道超车，地产行业融资过多既占用了社会资源，又导致了企业融资成本过高。“三道红线”的政策导向，加之市场的偏好，都助力内卷化时代的结束。2020 年三季报显示，板块杠杆率开始掉头向下。近期，土地市场热度下降，行业融资成本下降。

限价、土地市场激烈竞争、融资成本偏高等共同导致行业盈利能力持续下降。尽管一些企业在平滑利润，但结算利润率在 2020 和 2021 年下降料几乎不可避免。但由于土地成交溢价率下降，融资成本下降，我们相信企业销售毛利率有望在 2020-2021 年触底，并有结构性反弹可能。

我们预测 2021 年房地产行业高位稳定运行，土地出让金、房地产开发投资、商品房销售额、房屋新开工面积和房屋竣工面积分别同比增长 5.7%、6.1%、0.2%、2.0%和 6.0%。

2、汽车产销有所回暖



预计 2021 年乘用车销量增速回升至 15%以上，行业景气回升加速；除了电动化、智能化，乘用车消费升级、个性化趋势日渐明显。同时，中国制造在全球的比较优势日益显著，零部件、新能源汽车的全球替代趋势明确。此外，两轮车的消费升级、电动化等渗透率快速提升，带来新的成长领域。

乘用车：预计 2021 年销量增长 15%以上，消费升级、个性化趋势明显。

自 2020 年 5 月乘用车批发销量增速转正以来，行业景气回升明确；预计 2021 年乘用车

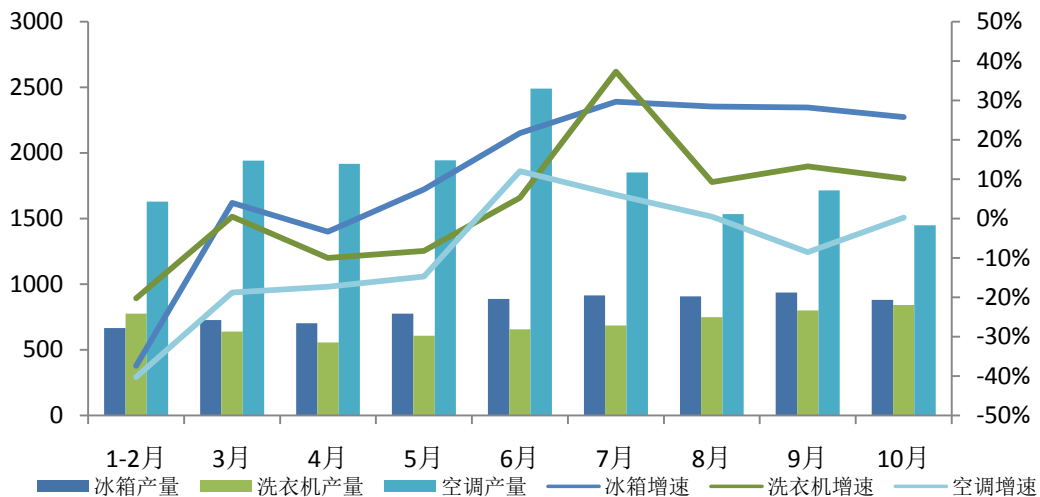
车销量增速将回升至 15% 以上，主要受益于：新冠疫情导致 2020 年一季度的低基数，以及 2021 年有望迎来的换购高峰期。根据汽车流通协会的统计数据，3-6 年是消费者购入新车后的第一个换购高峰期，2017 年前后是中国乘用车销量的高峰期，均达到 2400 万辆左右，预计将给 2021 年带来明显的换购需求。消费结构上，除了电动化、智能化，预计消费升级、个性化将日渐明显，豪华品牌、个性化、出新节奏快的自主品牌有望市场份额持续提升。

商用车：高景气有望延续，产品升级与国六切换带来新机遇。

预计重卡行业 2020 年将继续创历史新高，销量达到 160 万辆；考虑国三淘汰、超限超载治理等继续严格执行，预计 2021 年重卡销量依然会保持 130 万辆以上的高位。同时，考虑国六排放升级、安全法规强制执行等带来的单车价值量提升，以及行业竞争格局的优化，预计行业龙头公司的盈利仍将保持正增长。此外，考虑国六排放的全面实施，将给国六产业链、以及轻卡行业的龙头公司带来显著的增量和投资机会。客车行业最差的时间已经过去，预计 2021 年受益于新能源补贴延续、氢燃料电池示范运营开启、北京冬奥会等，行业景气将明显回升。

3、家电消费恢复增长

2020年白色家电主要品类产量及增速对比



2020 年新型冠状病毒肺炎的爆发预计将对全球家电市场的消费需求产生一些滞后影响，并预计短期内将对家电零售量产生负面影响。由于新型冠状病毒肺炎的爆发，就零售额而言，预计 2020 年全球家电市场将缩减至 3121 亿美元，较 2019 年减少 5.1%。

在新型冠状病毒肺炎爆发期间，经济及社会活动受限、居民收入减少以及房地产及建筑业受到不利影响及延误均导致对家电的需求下降。然而，消费者对大家电的长期需求依然强劲，因为影响家电长期需求的因素（如住房购买及现有家电升级换代）并未因新型冠状病毒

肺炎而受到严重影响。因此，对作为消费者基本必需品的家电的需求受新型冠状病毒肺炎疫情的影响相对较少。

此外，许多国家已逐渐恢复社会活动，因此，从长远来看，新型冠状病毒肺炎爆发预期不会严重影响家电市场的整体趋势，全球家电市场的零售额预计将从 2021 年起恢复增长。

四、2021 年热轧市场走势展望

1、供应端

原来计划在 2020 年内可能建成投产产线共有 11 条，涉及产能 3050 万吨，2020 年 11 月底前实际投产 5 条，合计投产产能 1555 万吨，减去 2020 年内至今退出合计 700 万吨产能，年内净新增产能 855 万吨，至 2020 年底在产产线 87 条，在产产能达到 2.875 亿吨；其余 6 条合计 1260 万吨产能年内将无法如期投产，延后至明年内投产。再加上 7 条原计划 2021 年投产的产线，合计 2021 年计划新投产的产能有 13 条合计 3880 万吨产能。其中 2 条为 ESP 产线，合计产能为 500 万吨；目前暂无新的退出计划，至 2021 年底在产共 100 条产能，合计在产产能为 3.1755 亿吨。如果全部如计划投产的话，全部在产产能将首次超过 3 亿吨大关。

2020-2021年度热轧产能产线变化汇总表										
至2019年12月					在产		全国合计		85	27020
日期	备注	公司	产线名称	产能	日期	备注	公司	产线名称	产能(万吨)	
2020年2月	退城搬迁	唐钢	1810	250	2020年6月	已投	纵横丰南	1450mm	200	
2020年8月	退城搬迁	唐钢	1700	250	2020年8月	已投	扬州恒润	ESP-1780	450	
2020年11月	产能退出	迁安轧一	1250	200	2020年8月	已投	河钢乐亭	2050mm	400	
					2020年9月	已投	重庆万洲	1580mm	250	
					2020年11月	已投	日照钢铁5#	1750mm	255	
					2020年12月	建成	河北鑫达	1580mm	240	
					2020年12月	在建	福建鼎盛	1780mm	200	
					2020年12月	在建	福建大东海	1780mm	260	
					2020年12月	在建	山东富伦	铸轧1780mm	60	
					2020年12月	在建	瑞丰钢铁	1580mm	250	
					2020年12月	在建	华信特钢	1580mm	250	
					2021年3月	在建	重庆攀华	1580mm	300	
					2021年6月	在建	湛江三高炉	1780mm	450	
					2021年6月	在建	南方东海	1780mm	400	
					2021年10月	在建	太行钢铁	1780mm	280	
					2021年12月	在建	敬业升级	1780mm	290	
					2021年12月	在建	邯钢搬迁	1780mm	450	
					2021年12月	在建	柳钢防城港	1780mm	450	
年内退出小计			3	700	20年内投产小计 至2020年11月		5	1555		
					至2020年11月 在产产线/产能		87	27875		
					2021年度预计投产 2020.12-2021.12		13	3880		
					2021年底 预计在产产线/产能		100	31755		

目前掌握的情况来看，考虑原来 20 年度投产部分项目延后，加上原订 2021 年上半年投产的项目，可能较大可能明年上半年的 9 条 3040 万吨产能，按 40-60%综合达产率计算明年

产内产量为 1500-1600 万吨左右；再加 2020 年内投产的 1550 万吨产能在明年可实现的产量，按产能 30% 计算，明年全年均可开工而较今年的增加产量 500 万吨，两项合计明年新增产量可能达 2000 万吨；预计较 2020 年全年产量同比增加 8% 以上。

2、需求端

GDP 增速：2020 年，中国经济在全球新冠疫情中率先复苏，供给恢复快，建筑施工和出口两大板块强劲复苏，总产出已回到疫情前的水平。而 2021 年，将是经济复苏的下半场，内生动力如私人消费和制造业投资将成为主要引擎，推动经济活动回到疫情前的增长轨迹，完全弥补疫情对于经济增长的短期冲击。GDP 增速将在 2021 年升至 9%，伴随政策刺激退出，2022 年中国经济则将回落至 5.4% 左右的潜在增速水平。

外贸出口：2020 年的外贸战场上，全球疫情控制不同步使得中国出口占全球贸易市场的份额提升了近 4 个百分点。“中国制造”的供给替代逻辑，短期仍将延续：由于欧洲二次疫情和美国疫情加剧的影响，产能修复上，发达经济体在高端制造领域（机械设备）的供给仍然存在制约。美国作为全球主要需求市场，我们看好未来一个季度美国补库行为，对国内家具、家电、纺织服装、化学制品的拉动。新兴市场疫情启动晚，后续疫苗落地大概率也将晚于发达经济体，传统制造业的订单回流将是一个缓慢的过程。主要有利于一是传统制造业的一些消费品，包含地产后周期链条的家具、家电，以及服装；二是高新技术类产品，以机械设备和汽车零部件为主。

固定资产投资：我们预计，在房住不炒的大环境下，由于信贷投放预计稳定和政府性基金收入需求客观存在，房地产产业链投资增速有望维持高位。我们预计，2021 年土地出让金、房地产开发投资、新开工面积，竣工面积和商品房销售额将分别同比增长 5.7%、6.1%、2.0%、6.0% 和 0.2%。在基础设施 REITs 等金融工具助力下，我们预计 2021 年基建投资将温和增长 5.0%。中国制造和产业链的竞争优势凸显，全球订单纷纷转移至中国，出口保持强劲，从而带动企业的制造业投资意愿转强。

消费情况：随着国内疫情维持稳定可控，其对消费者的心理影响逐步消除，这部分过剩储蓄将有望在 2021 年释放。就业形势逐步改善，服务业的就业有望在明年回到疫情前水平，个人收入明年将会有稳定的小幅增加。如果疫苗研发顺利，接种范围有望从明年二季度开始扩大，为线下经济的密集接触性行业，如体育、旅游、个人护理等，注入强心剂。汽车、家电等家庭消费的大件，在减税等刺激政策继续作用下，明年可能将继续保持一定的速度的增长态势。

3、热轧价格预测

从价格周期来看，从2015年9月份开启的本轮上涨，历经3年之后，到2018年8月到达本轮最高点；此后价格进入震荡下行的区间，调整的时间至2020年1月底已经超过1年零5个月，价格从本轮最高的4300跌至最低点3200元，累计下跌达到1100元。经过4-11月整体持续上涨后，上涨幅度达到960元。特别是经过11月份的上涨后，目前价格已经突破本轮价格下行趋势线的上限，存在继续上行的趋势和可能。



以现货过去一年的波动率计算价格上下限，以当前价格4160为均值，68%的概率，价格会在3500-4600元之间运行；根据实际情况加以修正后预计运行范围在3500-4500元之间波动运行；总体情况来看，2020全年均价预计3750元，预计2021年度均价将会高于2020年均价，预计上涨200-300元。

全年整体预计全年先低后高，震荡向上的态势，但存在阶段调整的行情。明年尽管供应端有9条3000万吨左右的新产线投产，但疫情背景下中国的相对安全使得中国的全球制造业中心位置再度得以强化，经济领冠全球的高幅增长，使得我们国家的板材需求使得可以消费供应的增加。全球抗击疫情刺激经济释放的流动性将会流动至最安全的市场，并被政府引导至新基建和常规制造业行业中，对应的股市和大宗商品将会迎来新的牛市。第一高点可能会在3月底4月初，目前市场普遍认为春节前价格可能仍以上涨为主，那么春节前价格高位使得市场恐高而担心后期上涨的空间有限，所以节前备货整体规模可能有限造成累库不足，形成一定规模和一定时间的供需错配，可能推动年内第一波行情。其后的4-8月份之间会有一是受制造业季节性需求回落的惯性影响，二是当气温回升，疫情稳定同时二季度疫苗实现

全面注射后，经济情况好转可能使得政府决心开始资金的缓慢退出，这可能会造成造成价格的震荡回落；9-12月份之间，受冬季环保限产资源趋紧的影响，冬季疫情危险下中国抗疫能力和制造业生产能力将会再次获得来自全世界的订单，保证价格将会保持再次回升和上涨的态势。