

热卷1月策略报告

金信期货研究院

2024/01/22



1、成本端对热卷支撑凸显：

- 当前钢厂普遍吨钢亏损200元/吨+，已经影响钢厂生产意愿，低利润格局难持续，节后虽需求修复价格有望反弹修复利润；
- 原料端无论是焦煤还是铁矿，都是低库存、紧供应的格局，价格有强韧性，为钢材构筑了极强的成本支撑。

2、热卷需求表现稳定，有望正常迎来金三银四：

- 供给端，钢厂产量降至历史同期低位，钢厂累库压力较轻；
- 需求端，当前处于冬储季，库存逐步向社库转移，贸易商与钢厂形成利益共同体，挺价意愿逐步转强，而开春后随着复工复产，需求端有望迎来金三银四旺季，近年制造业需求表现出明显韧性，造车、造船、新能源领域的需求保持强劲，今年目前来看无特殊变化，预计节后仍可期待实际需求接盘冬储资源。

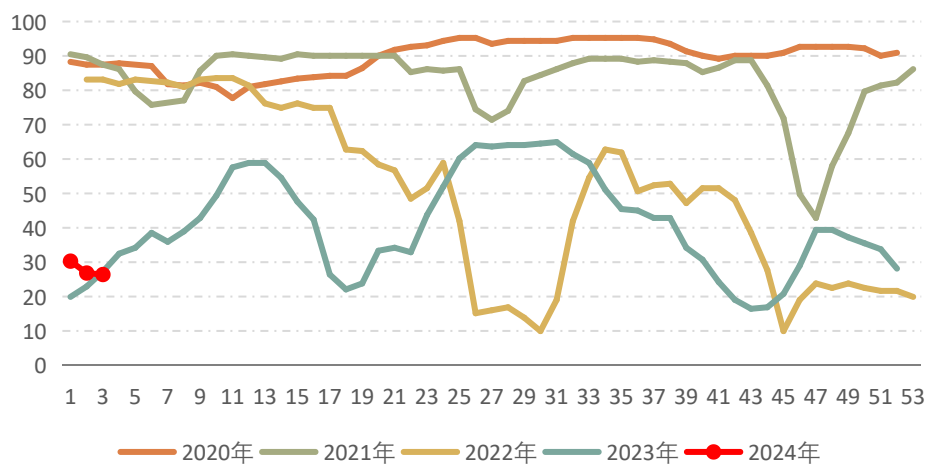
3、单边策略：

- 震荡行情择机轻仓布局多单
- 注意前高附近压力

4、风险因素：原料供应转松、政策超预期、旺季成色偏离预期

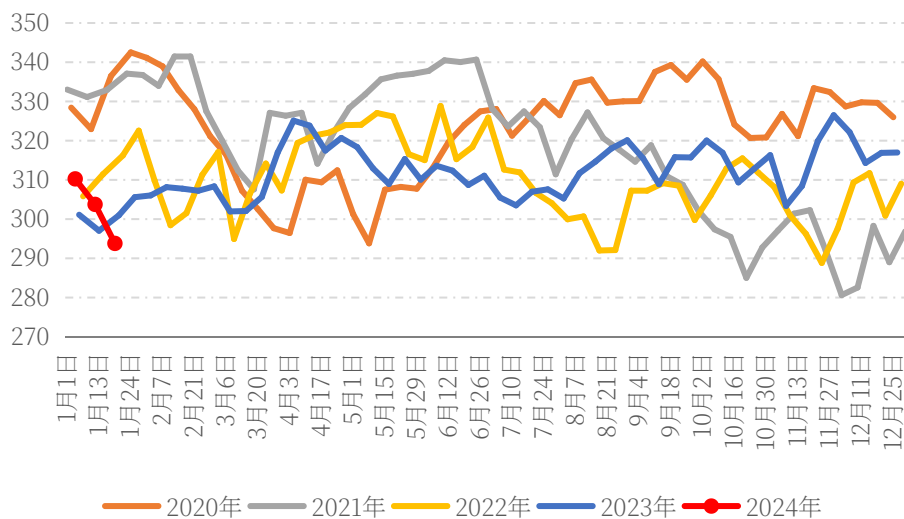
- 焦煤长协价格一季度整体100-200元/吨不等，现货价格调整150元/吨后也基本企稳；
- 焦炭价格下跌200元/吨后议价权快速转移，第三轮降价基本告吹；
- 铁矿现货对标盘面仍在1080元左右，尽管盘面价格回调，但现货价格调整有限；
- 成本居高不下，钢厂吨钢利润达到-200元/吨左右，盈利率在历史低位徘徊，进一步往下钢厂生产意愿将受到明显抑制，较难持久，后续随着需求释放，有望迎来盈利修复，支撑价格反弹。

钢厂盈利率处于历史低位

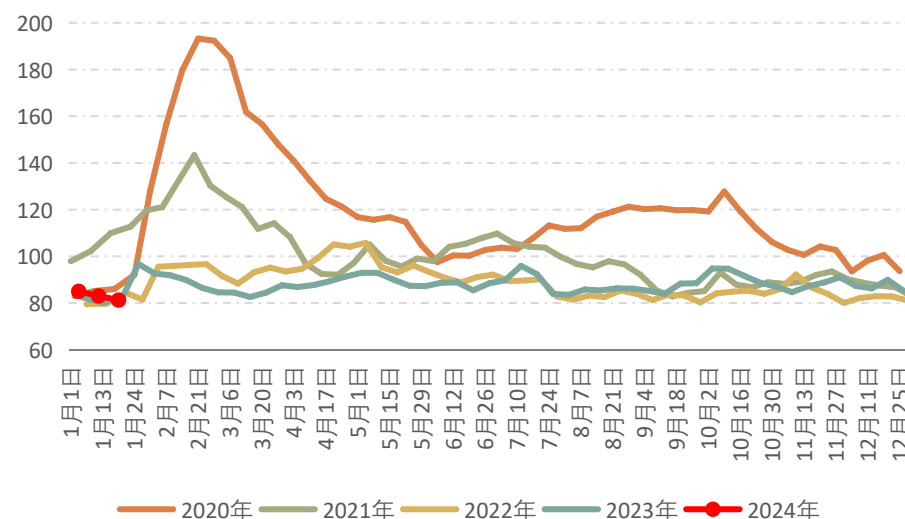


- 进入2024年，随着利润的下滑以及需求的季节性下降，热卷产量迅速下滑，周产量293.81万吨创下近年同期新低；
- 往年临近春节都会有一轮被动累库，但这两年由于产量偏低累库并不明显，钢厂销售压力较轻，挺价能力提升，切记今年的非但没有累库，钢厂库存还在去化，低库存、低产量待到开春后需求释放，或将提供向上动能。

热卷实际产量

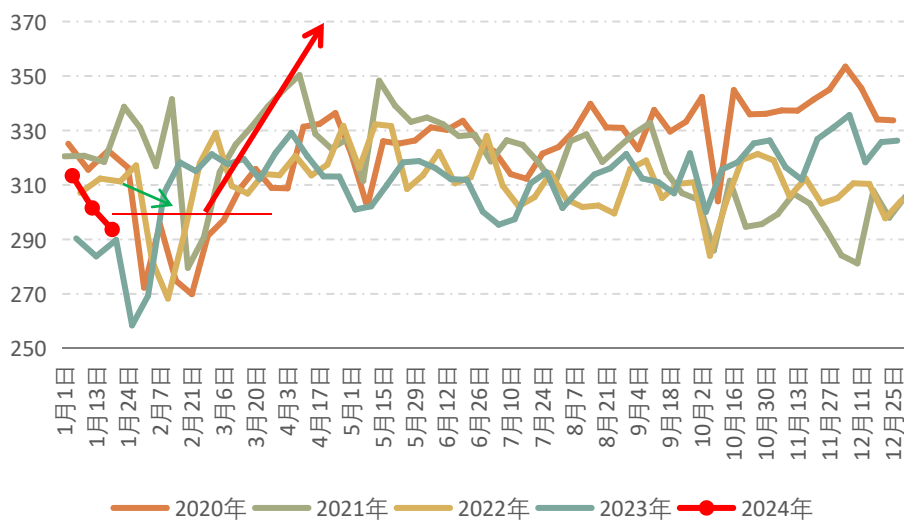


热卷钢厂库存

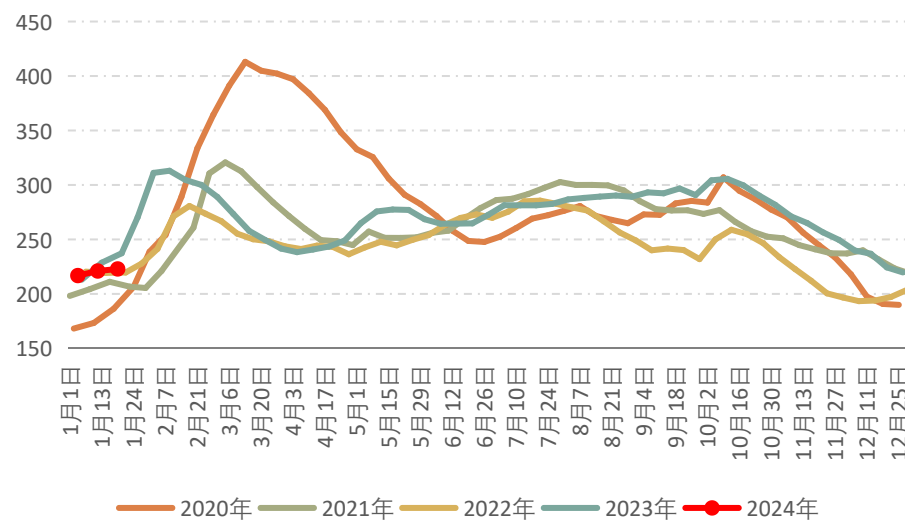


- 目前热卷需求属于正常的春节前季节性下滑，且相对去年，基本可以说回归正常状态，下滑斜率开始放缓，整体需求预计维持在往年正常水平，节后回来金三银四需求可期；
- 当前热卷的社会库存迟迟未被补起，一是现在供应偏低，二是冬储贸易商还在观望，但是到节后需求爆发到了去库阶段，如此的干的库存，势必引发一轮补库需求，只是前置和后置的区别；
- 若补库需求后置，行情引爆点则在节后，贸易商未来也要被动追着买货，可能形成软逼仓行情；
- 若补库冬储正常启动，钢厂和贸易商共同持有货物，形成利益共同体，则行情提前启动，但后期行情的力度则要考虑需求成色。

热卷消费量



热卷社会库存



谢谢大家!

金信期货研究院



重要声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解。分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了分析师的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。分析师不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得任何形式的报酬或利益。

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号

投资咨询团队成员：姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、黄婷莉（投资咨询编号：Z0015398）、曾文彪（投资咨询编号：Z0017990）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）、刁志国（投资咨询编号：Z0019292）、林敬炜（投资咨询编号：Z0018836）、王敬征（投资咨询编号：Z0019935）、张召举（投资咨询编号：Z0019989）。