

2019



中華商務網
ChinaCCMI.com
China Commodity Marketplace

中华商务网 2019 年大宗商品 年度分析报告系列 冷轧板卷

2019 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.com

2019 年冷轧板卷市场形势分析 与 2020 年预测

2019 年 12 月

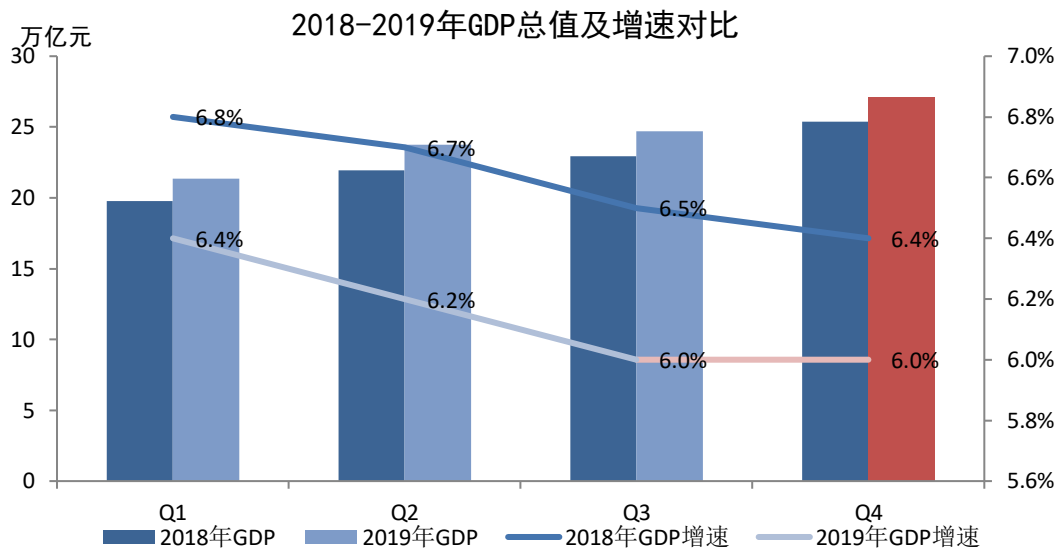


目录

一、2019年宏观经济形势回顾及2020年展望.....	4
1、GDP 增速维持低位.....	4
2、制造业持续运行荣枯线以下.....	5
3、CPI 中枢上行 PPI 负增长.....	5
二、2019年冷轧行情回顾及2020年展望.....	7
1、2019年冷轧产品市场行情回顾.....	7
2、2020年冷轧产品市场行情展望.....	8
三、2019年冷轧产品产业相关数据分析.....	9
1、2019年冷轧产品产量分析.....	9
2、2019年冷轧产品进出口量分析.....	10
3、2019年冷轧产品库存量分析.....	10
4、2019年冷轧产品开工率分析.....	12
四、2019年终端行业回顾及2020年展望.....	13
1、房地产增长压力仍存.....	13
2、基建投资或有增长.....	14
3、汽车产销继续萎缩.....	15
4、家电面临结构升级.....	16

一、2019年宏观经济形势回顾及2020年展望

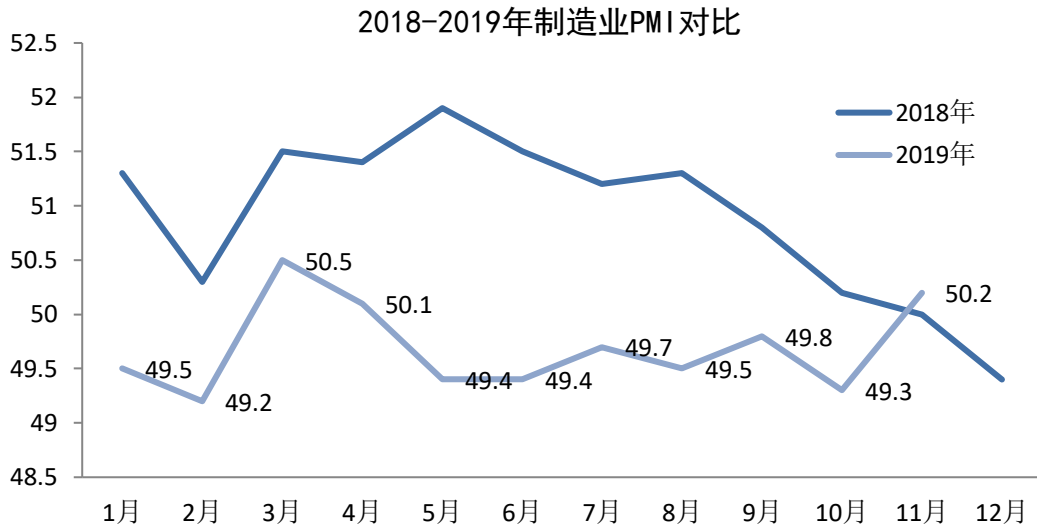
1、GDP 增速维持低位



去年以来，我国实际 GDP 增速呈现持续放缓的态势，经济在今年一季度阶段性企稳后，再现下行态势，前三季度实际 GDP 增速分别为 6.4%、6.2%和 6.0%，我们预计四季度可能在 6-6.1%之间，但明年一季度还将可能进一步回落，继而开始企稳，明年全年将维持 6%左右的增速水平，“全面小康”所对应的 GDP “翻番”目标将得以实现。

为完成明年 6%左右的 GDP 增速目标，我们认为基建明年还将成为重要抓手，投资增速有望回升至 6-8%的水平，而更积极的财政政策值得期待。从基建的空间来看，城市群未来的发展仍然大有可为，我们认为户籍制度的持续放开、城市群建设的加快以及“交通强国”等战略的进一步落地将继续为基建投资提供舞台。今年以来，长三角、粤港澳等区域的规划密集出台。另一方面，我国在今年开始研究部署老旧城改造等规划，这也将一定程度提升基建的投资需求，帮助改善城镇人民生活。而在新基建方面，2019年10月31日，我国正式启动了 5G 网络的商用，这也为未来一段时间在信息化轨道上的基础设施投资提供新的平台。

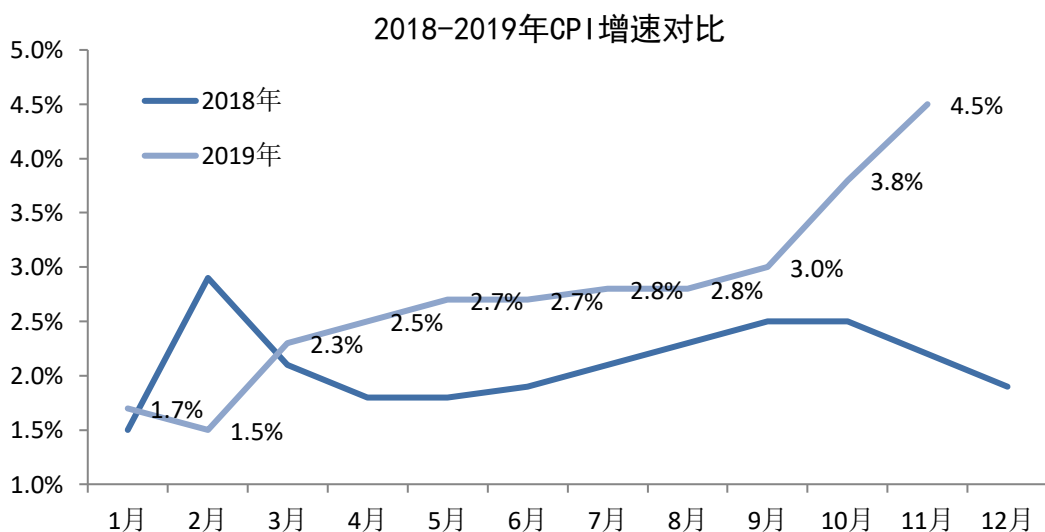
2、制造业持续运行荣枯线以下



对 2019 年制造业投资起了一定支撑作用的行业，多与两大逻辑有关。一方面是受环保整治、产能置换等供给侧改革因素影响的子行业，比如非金属矿物制品、黑色金属冶炼、基础化工等；另一方面是受产业升级因素影响的子行业，比如计算机通信、仪器仪表等。但这些年行业，今年的支撑力度已经在减弱，比如非金属矿物制品、计算机通信、专用设备等行业，尽管仍保持着较高的投资增速，但和 2018 年的增速相比都有所下行。

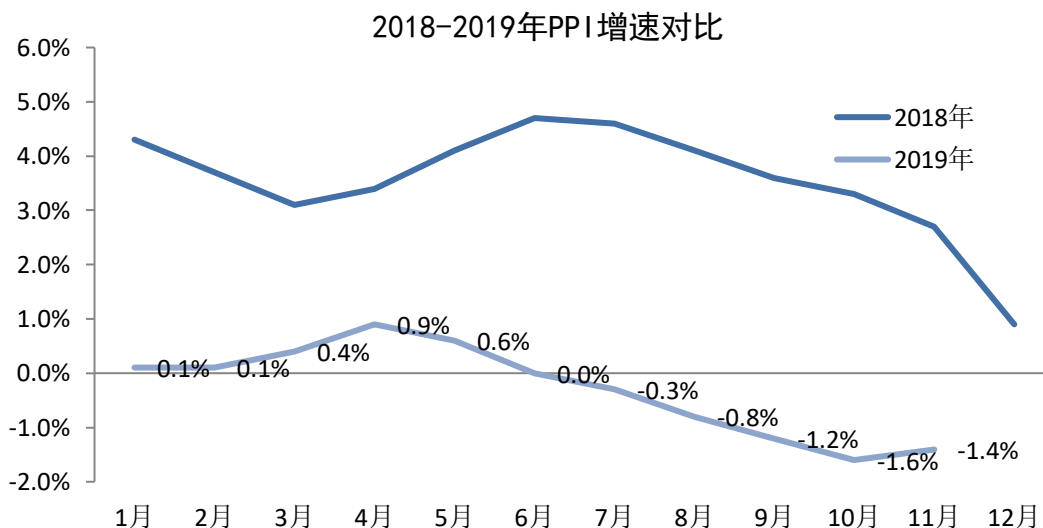
对今年制造业投资拖累比较明显的子行业，包括农副食品加工、食品制造、纺织服装等下游制造业，以及电气机械、金属制品、造纸业等中游制造业。由于终端需求不强，以及必选消费的刚性，相关制造业子行业投资增速在 2020 年也难以出现大的改观。

3、CPI 中枢上行 PPI 负增长



今年 1 季度消费品价格上涨中包含原油价格回升所带来的影响，但后续价格的走势仍主要由食品价格所带动。核心 CPI 的变动也反映出类似的趋势。虽然历史来看核心 CPI 的波动区间不大，但今年以来下行幅度相对明显，从年初的 1.9% 回落至 1.5%。因此上述的通胀结构分化集中反映出结论，即总需求并非是推升通胀走高的原因，而食品价格、特别是猪肉价格由于猪瘟、周期性等因素影响下的上升，是通胀在年末升至 3.0% 的核心原因。

预计明年通胀高点将出现一季度，其中 1 月由于猪价和春节错位的原因，将是年内最高点，或达到 4.4% 左右，整体 1 季度均值预计将为 4.1% 左右，此后逐季回落，3、4 季度回落幅度较为明显，全年均值将在 3%-3.1% 左右（该值为中性判断；对猪价悲观判断的情形下，全年 CPI 均值将达到 3.5% 左右）。



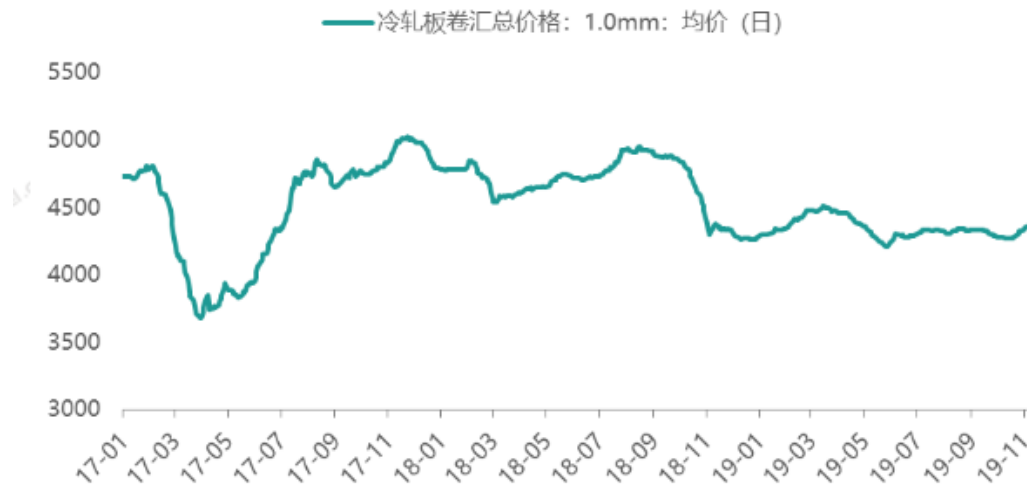
相对于 CPI 的不断上扬，今年 PPI 从 4 月达到年内最高点 0.9% 后一路回落至 11 月的 -1.4%。今年 1 季度，受益于前期货币政策的宽松和专项债带动的基建投资回升，工业品价格环比走势出现显著回升。虽然 2 季度在政策边际调整的影响下，基本面出现较大的下行压力，但 PPI 月度环比均值依然处于高位，我们认为这是由于短期的供给扰动，例如铁矿石的供给收缩导致螺纹钢价格出现一定程度上涨。然而基本面的压力在三季度持续，终端需求的疲弱导致例如螺纹钢、有色金属、原油价格都出现一定程度下滑，PPI 环比出现负增长。

明年政府完成三大政策目标需要经济稳健增长的“保驾护航”，因此预计明年基建投资将再度发力，同时房地产建安投资的韧性和竣工的持续改善，将使得工业品需求端出现边际好转。总体而言，虽然需求出现好转，但供给仍然处于“放量”状态。因此预计 2020 年 PPI 中枢将在 0% 左右，其中 1 季度或为全年低点。相对 2019 年下半年显著的通缩压力，明年状况预计出现些许改善。

二、2019 年冷轧行情回顾及 2020 年展望

1、2019 年冷轧产品市场行情回顾

冷轧价格走势图



2019 年上半年冷轧现货价格同其余板材品种一样，呈现先涨后跌的态势；汽车作为冷轧重点的下游行业，虽然一季度需求的下滑，并未及时反映到现货价格，但随着钢厂产能利用率的逐步上升，在 3 月供需不平衡的情形下，冷轧现货价格开始下降；而热轧、镀锌虽然较高的产能利用率，但因为较好的下游需求，整体跌势都不如冷轧，从而导致热冷价差进一步缩小，镀冷价差进一步扩大；受热冷价差缩小的影响，冷轧原料成本提高，出现亏损，且在需求继续转弱的情况下，钢厂不得不主动减产，且产能利用率创下历史新低；由于钢厂 5-7 月份生产的主动减量，导致市场整体到货量尚可，虽然 5 月份成交量明显走弱，但库存压力暂未增加的趋势，对于本来偏弱的市场心态带来缓冲。

上半年冷轧现货价格经历了两个主要的波段：由于年初供应处于正常偏低水平/今年累库速度并不明显/贸易商订货成本支撑/发改委出台的关于汽车、家电需求刺激政策，对于市场的预期起到了促进作用，是年初到 3 月底经历了上涨阶段的重用因素。而后期随着供应的逐步回升/市场现货成交不佳/钢厂接单出现压力/以及政策红利迟迟不体现心态转弱等因素，但鉴于成本以及价差，4 月份到 6 月份经历了缓慢下跌的行情，且冷轧现货价格跌破目前年内的低点。

2019 年上半年全国冷轧均价为 4368 元/吨，同比去年日均减少 349 元/吨；其中 2019 上半年最高价格为 4 月初的 4512 元/吨，最低价格为 6 月下旬的 4207 元/吨，高低价差为 305 元/吨；而 2018 上半年最低价格为 4538 元/吨，可见整个 2019 年上半年现货价格同比

均低于去年。

今年的“金九银十”似乎不温不火，更甚还有小幅下行的态势。但步入十一月，国内钢市迎来连续三周的快速拉涨，市场预期的反弹格局逐渐演绎为“反转”行情，其中华南、华东地区涨幅最大。据市场反馈，本轮上涨的主要原因是“供需错配”。一方面，在良好的天气条件下，下游需求释放超预期，出货量较往年同期增加；另一方面，贸易商预期一度偏谨慎，“去库存”力度过大，社会库存持续下降，而主导钢厂又有意控制发货节奏，“北材南下”进程不畅，导致供给端缺口十分明显。十一月份，国内冷轧迎来反转，经过消息面三次降息，各地的重污染天气预警连续利好刺激，供需关系不断改善，市场走出超预期行情。冷轧 11 月份咸鱼翻身，价格应声上涨。

2019 年冷轧均价在 4340 元/吨左右，同比 18 年的 4714 元/吨下跌了 374 元/吨；18 年冷轧的最高价格 4981 元/吨，19 年 4512 元/吨，同比跌幅达 469 元/吨。通过以上两组数据对比看，2019 年冷轧行情整体偏弱。不过临近年末，冷轧价格迎来“回暖”，11 月初开始，冷轧均价从 4200 元左右一路拉涨至 4400 元以上，给长期走弱的市场带来了些许“安慰”。

2、2020 年冷轧产品市场行情展望

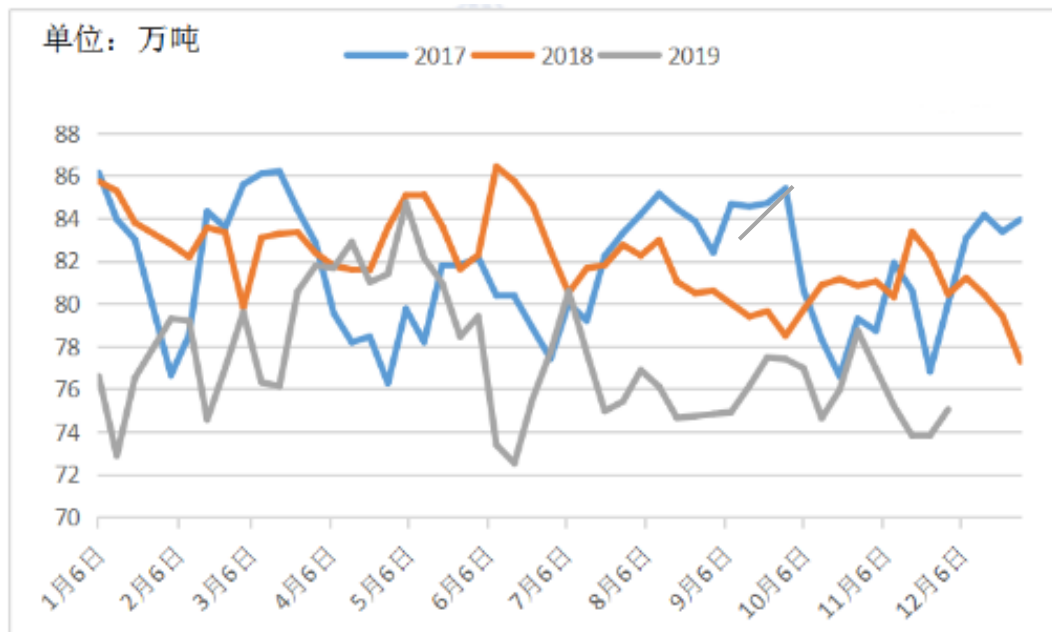
当下从基本面情况来看整体还算良好，供给端受控，需求端也不悲观，去库存进程也比较顺利，但钢厂利润的快速恢复可能引发的风险系数也在提高，冷轧继续上冲动力明显不足，价格短期大概率将进入震荡的格局，待供需或库存端有明显转变时再出现方向性行情，结构上仍是偏弱的格局。汽车、家电等行业依旧不景气，后期冷热轧卷板需求强度将减弱。汽车行业产销量持续下降。中国汽车工业协会数据显示，10 月份，我国乘用车产销量分别完成 193.8 万辆、192.8 万辆，同比分别下降 3.2%、5.8%；新能源汽车产销量降幅继续扩大，10 月份，新能源汽车产销量分别完成 9.5 万辆、7.5 万辆，同比分别下降 35.4%、45.6%，降幅连续 3 个月扩大。此外，家电行业产销状况亦不佳，洗衣机、冰箱等家电产销环比、同比均呈下降态势。

展望 2020 年，目前外部环境更趋复杂，钢材需求总体偏弱，加之铁矿石、废钢及煤焦价格以及环保运行成本和物流成本都处于高位，提高社会钢材经济效益难度很大。目前，在下游钢铁需求不旺的背景下，市场整体成交量较前期未见放量，下游用户多刚需拿货，商家心态较坚挺，且临近月底，资金紧张，下游用户不敢冒然大批量的拿货，市场整体抵市资源较少。就当下的钢市而言，需求难以放量，商家对于后市也多持谨慎心态，去库存速度也有所放缓。本周周库存虽继续下降，但降幅明显有所收窄，反映需求有回落迹象；产量方面，将

受到环保限产的影响，目前来看仍有增产压力。预计 2020 年冷轧价格主稳偏弱，前期涨幅较大的地区将进一步面临下跌风险。

三、2019 年冷轧产品产业相关数据分析

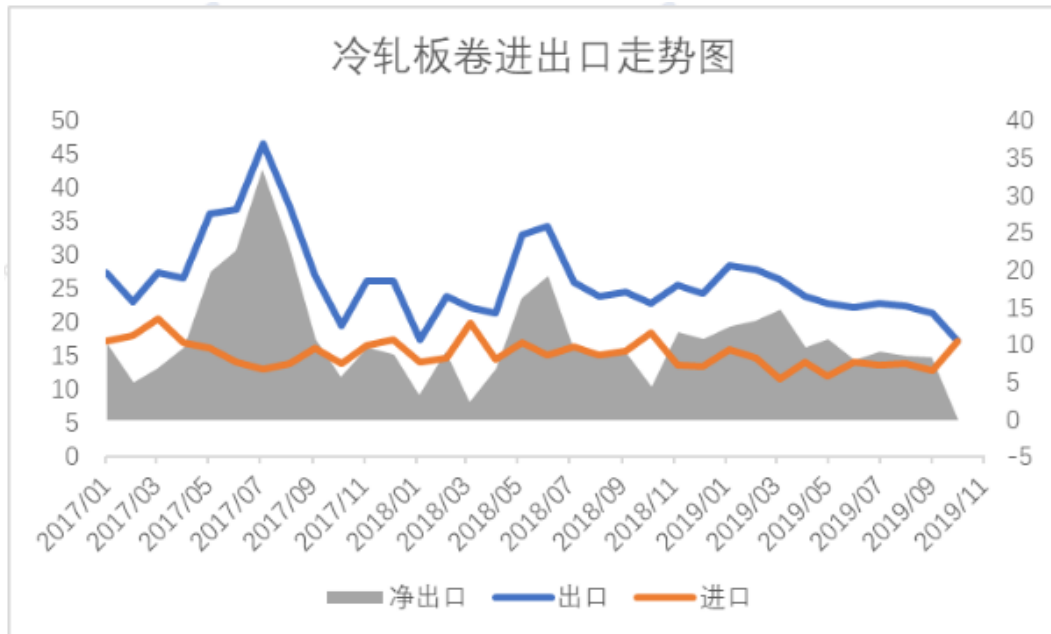
1、2019 年冷轧产品产量分析



冷轧钢厂实际周产量

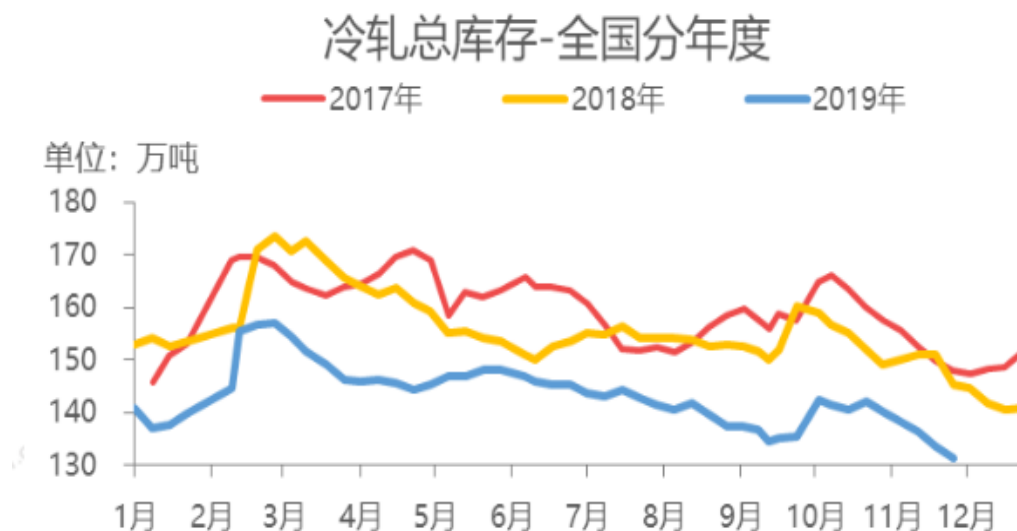
2019 年冷轧卷板月产量均值为 405.86 万吨，2018 年同期冷轧卷板月产量均值为 408.34 万吨，同比减 2.48 万吨。今年冷轧卷板产量明显低于去年的主要原因如下：1，今年年后冷轧卷板上漲空间明显低于其他品种，贸易商备货积极性不高；2，今年汽车、家电用钢需求量直线下降，从而导致供给端减量；3，今年热卷价格坚挺，冷轧钢厂盈利空间不断被严重压缩，而冷轧品种又是今年最先进入亏损的品种。

2、2019 年冷轧产品进出口量分析

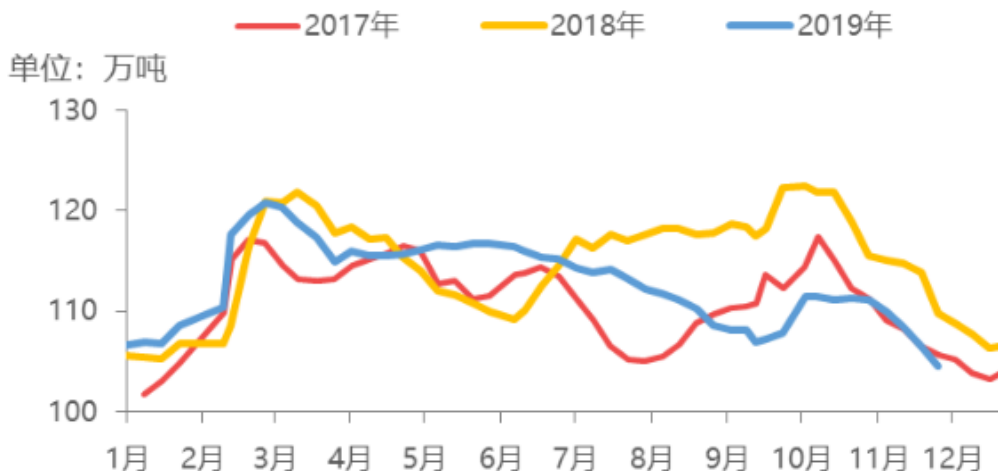


从海关发布的冷轧出口数据来看，2019 年 1-5 月共计出口量 129.5 万吨，同比 2018 年增加 11.5 万吨，增幅为 9.74%；虽然同比表现为增加，但纵观整个 2019 上半年，却是呈现逐月递减的趋势。受全球经济下行的影响，本身出口量不大的冷轧品种依旧呈现下降的趋势，截至最新的数据，2019 年 1-9 月冷轧出口总量为 218.3 万吨，同比去年减少 8.7 万吨，降幅为 3.83%，同比前年减少 70.1 万吨，降幅为 24.31%。2019 年 10 月份冷轧板卷出口量为 17.17 万吨，进口量为 17.23 万吨，净出口为-0.06 万吨，为 2016 年 5 月份以来的首次出现负值，11 月份冷轧板卷出口继续微降。

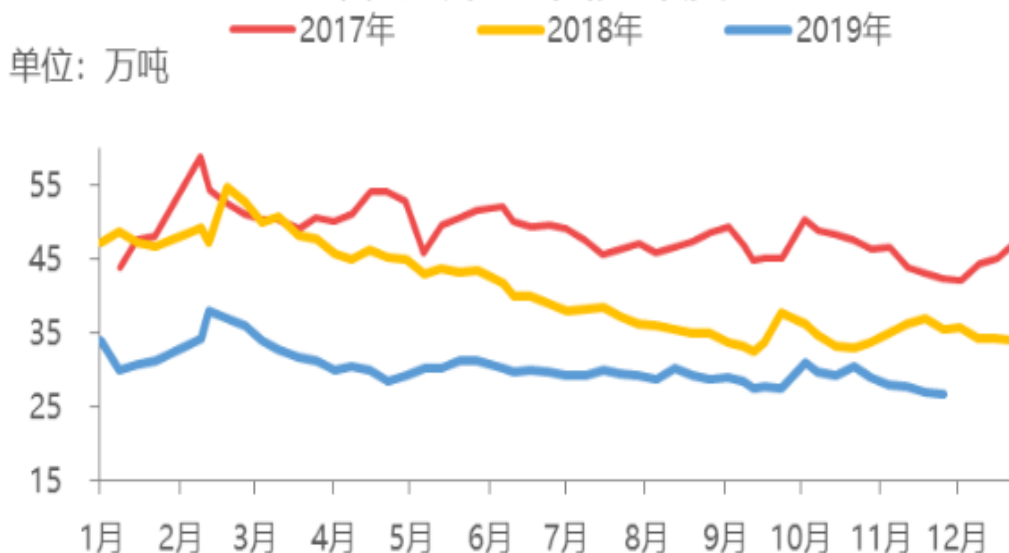
3、2019 年冷轧产品库存量分析



冷轧社库-全国分年度



冷轧厂库-全国分年度

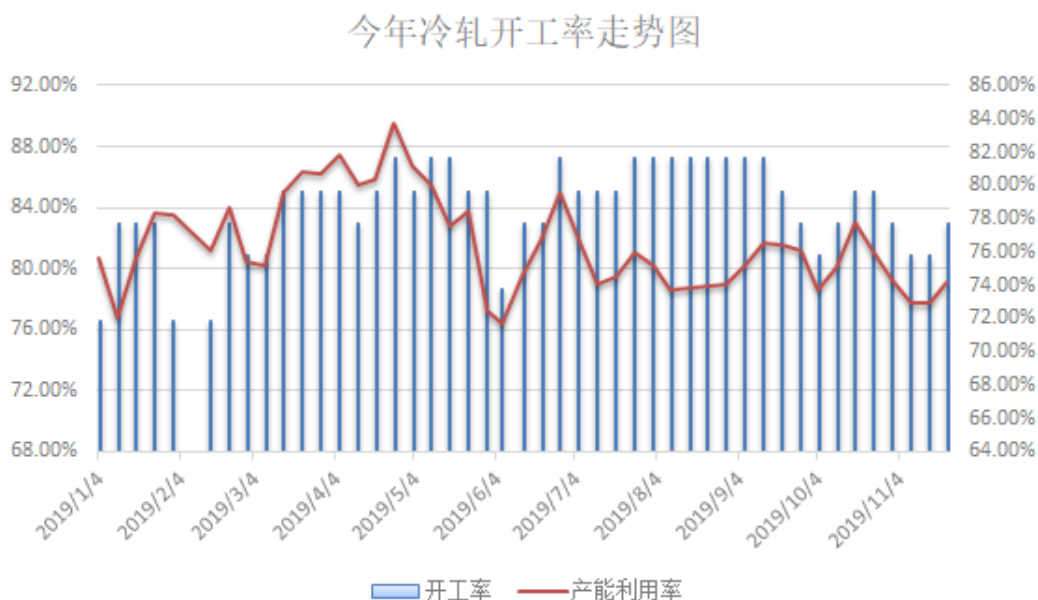


从钢厂库存来看，由于去年开始就存在厂库前移的情况（民营钢厂为主），虽然 2019 年厂库没有明显下降的趋势，但整体压力尚可；从社会库存来看，进入 5 月份，受成交量的影响，社库同比去年出现增加；从总库存来看，2019 上半年维持在 135-155 万吨，而去年上半年主流维持在 150-170 万吨区间，因此总库存压力尚可，但是同比降幅有收窄的趋势。

下半年，总库存数据从十一节后的上升之后，随后一直维持着窄幅震荡的局面：一方面，市场资源投放量没有出现明显的增加，另一方面，近两个月汽车钢需求的好转带动市场整体成交的释放。对于后期的预判，认为在供应小幅增加的情况下以及下游需求季节性淡季的因素，冷轧库存会小幅增加，但并不会出现大量的增幅。由于北方天气及运输等各种因素的制

约，北方港口压港的现象突出，整个 11 月份期间，以华东和华南为代表的主要区域资源补库均不及时，截止 11 月底，冷轧板卷 23 城社库为 104.59 万吨，环比月初减少 6.61 万吨，降幅达到 5.94%。钢厂库存方面：由于平均产能利用率不高，供应依旧低位，因此厂库月环比也呈现下降的趋势，降幅为 7.7%。随着 12 月“恐高”情绪以及北方陆续停工以及冬储悲观预期刺激，局部市场暂稳观望。整体库存压力不大，低库存利好支撑，不过价格的高位也带来了交投的窘境，持续性不强。近期市场冷轧成交呈现缩量，需求有所回落迹象；另一方面，气温愈发转冷，下游接单积极性并未及时跟进，中间商囤货意愿也不强，市场呈现两不旺态势。

4、2019 年冷轧产品开工率分析



2019 年冷轧品种持续亏损以及下游需求差导致的接单压力，从 5 月份开始，各大钢厂主动减产的意愿明显加强，部分钢厂直接将年修提前；虽然对于当时的长流程钢厂来说并未出现全线的亏损，但是经历了前几年长期亏损的事件之后，钢厂对于有利润的生产和有利润的销售更深入人心了。从数据来看，2019 年 6 月冷轧开工率为 71.65%，创下统计数据以来的历史新低，其中次新低为 2019 年的 1 月份，最低三期的开工率数据均发生在 2019 年。

下半年，随着热冷价差的扩大，不管是短流程还是长流程企业的冷系产品生产环节，基本上都扭亏为盈。从生产来看，虽然 9 月份中上旬的产量环比略增，但同比依旧偏低，以及随着本钢退火的检修，下旬的开工率再次由增转降；其次国庆节前的环保限产政策在一定程度上影响了华北地区轧机的产量。

2018年全国冷轧板卷钢厂产能利用率平均值为81%，2019年为76.4%，低于去年4.6%。钢厂产能利用率77.68%，周环比上升1.23%；钢厂周实际产量为78.63万吨，周环比增加1.25万吨；钢厂库存28.28万吨，周环比上升1.33万吨。按照现阶段的市场趋势，冷轧产能利用率还将缓慢回升至78%左右水平，仍低于去年。

2019年6月上旬，冷轧开工率跌破新低后，虽然后期出现中低位的回升，但受冷轧品种亏损的持续性，剩余未检修的钢厂逐步加入主动减量的行列，三季度平均开工率维持在75%-77%，属于正常偏低水平。2019年受订单压力以及品种亏损的影响，各大国企钢厂提前进入年修状态，主要集中在2-3季度，因此四季度钢厂即使会有减量，但大型的年修会减少，从而导致产量的增加。

四、2019年终端行业回顾及2020年展望

1、房地产增长压力仍存



2019年1-11月全国房地产开发投资累计完成额为12.13万亿元，累计同比增长10.2%。在“不将房地产作为短期刺激经济的手段”的调控背景下，相关企业融资较以往相对受限，今年房地产投资仍能保持较为稳健的增速实属难得。2020年房地产投资或将小幅回落，但仍将保持韧性，回落幅度有限，预计全年房地产开发投资完成额累计同比增速保持在5.8%左右。

2019年以来，房地产融资政策持续收紧，对相关房企高周转策略形成了制约。面临严峻的融资环境，今年房地产企业一改此前“捂盘惜售”的作风，转为积极推盘、加快销售的策略，观测到商品房销售额和商品房销售面积累计增速均保持小幅上升趋势，预计明年房地

产企业仍将保持积极措施以应对外部严峻的融资压力。

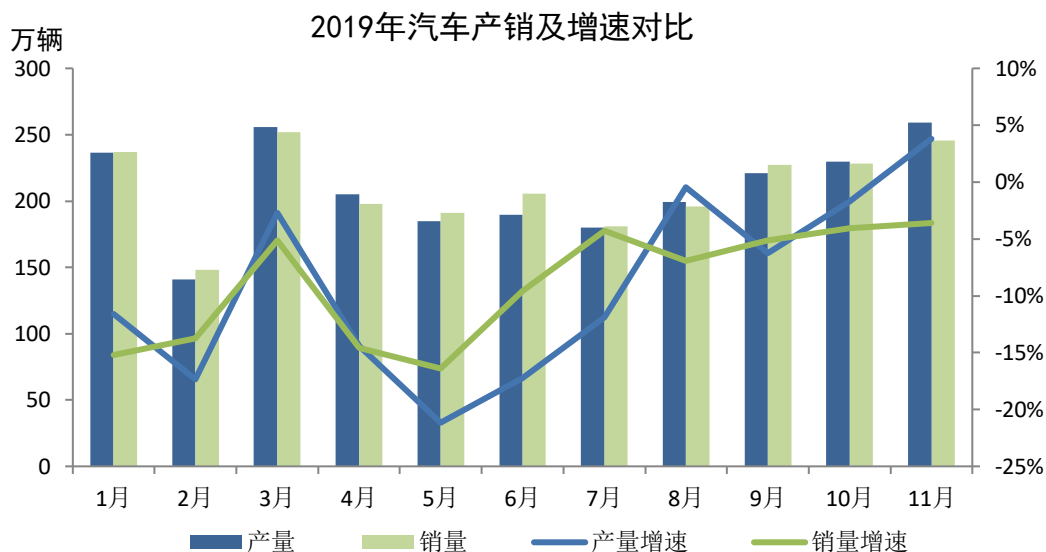
2、基建投资或有增长

2020年是“十三五”规划的收官之年，包括防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治在内的三大攻坚战亟待完成，进而实现全面小康的目标，基础设施建设的完善将为达成这些目标提供有力支撑，并为随后的“十四五”规划打下良好坚实的基础，因此判断2020年基础设施建设投资增速有望走高。预计将有积极的财政政策以及稳健偏宽的货币政策相结合，为基建投资提供有力支持。

基建项目资本金比例的调整也有助于促进投资结构的改善。2019年11月13日，国务院常务会议决定进一步完善固定资产投资项目资本金制度，促进有效投资和防范风险相结合。该会议决定港口、沿海以及内河航运项目资本金最低比例由25%下调至20%；公路、铁路、生态环保、社会民生等补短板方面的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过5个百分点。项目资本金比例的下调意味着相同的资本金可以用更高的杠杆比例撬动相关领域投资，对明年基建投资具有积极的促进作用，并指引了基建的重点领域。此外，在当前财政空间有约束的客观条件下，资本金比例的降低也有助于缓解地方政府财政压力。

2019年10月31日，我国正式启用了5G网络的商用，这也为未来一段时间在信息化轨道上的基础设施投资提供新的平台。工信部副部长陈肇雄表示5G基站等基础设施正在稳步推进，北京、上海、广州、杭州等城市城区已实现连片覆盖，预计至2019年底，全国将开通5G基站超过13万座；另外，据中信证券研究部通信组估计2020年、2021年5G基站将分别新增80万座。此外，特高压、城际高速铁路和城际轨道交通、大数据中心、人工智能、工业互联网以及新能源汽车充电桩等新基建项目也可能成为基建的着力点。

3、汽车产销继续萎缩

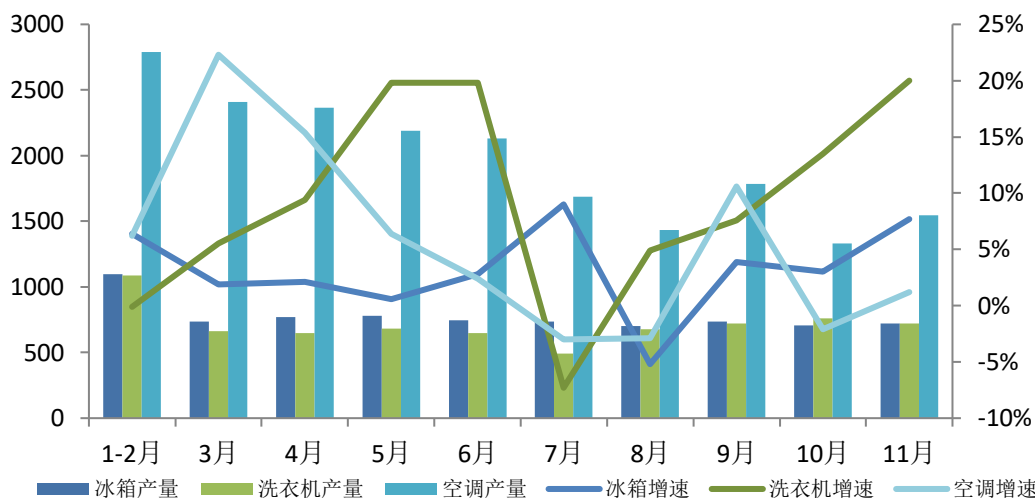


中汽协数据显示，11月，汽车产量同比增长，销量同比降幅继续收窄。产销量分别完成 259.3 万辆和 245.7 万辆，产量同比增长 3.8%，销量同比下降 3.6%，销量同比降幅比上月收窄 0.5 个百分点。1-11 月，汽车产销分别完成 2303.8 万辆和 2311 万辆，同比分别下降 9% 和 9.1%，产销量降幅比 1-10 月分别收窄 1.4 和 0.6 个百分点。

从 11 月的数据看，产销量恢复到 250 万辆左右的较高水平，尤其是产量同比正增长。这反映出企业在连续降低库存水平后，开始回补库存，生产节奏有所恢复；同时，企业的市场信心有所恢复。12 月份有可能翘尾，比这个数据再多出来 30 万台，降幅可能会收窄一个点，按这个推测全年 2518 万台，同比降幅 2 个点，10.3%。2020 年，由于之前还积累了一些库存，生产部分可能降幅更大，销售的降幅明年预计 10% 左右约 2250 万台。

4、家电面临结构升级

2019年白色家电主要品类产量及增速对比



2019年中国家电市场面临需求不景气、政策补贴落空、新零售冲击、中美贸易摩擦等挑战，也有原材料下降、人民币贬值、VAT下调的有利因素。厨房小家电、冰箱、洗衣机需求稳定；空调需求略有下滑，竞争加剧。

预计2020年，更新需求提升，冰洗空零售量将略有增长。空调价格竞争将持续到2020年夏季；冰洗继续消费升级。大厨电受益精装修和地产交房提速，出现拐点；小厨电继续受益口红效应；新兴品类或由于2020年下半年经济好转而出现改善拐点。产业精彩，市场变化热点有“M型”消费、渠道提效、产品创新、品牌矩阵、高端品牌。新品牌、新零售冲击白电、厨电的传统格局效果将低于市场预期，但在新兴品类市场大有可为。