

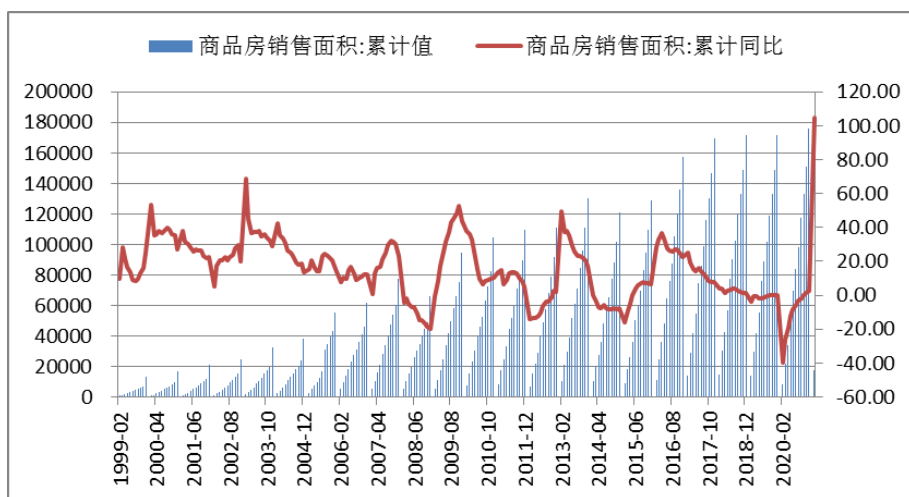
钢矿 3 月月报

一、钢材终端消费

1、房地产钢材消费情况

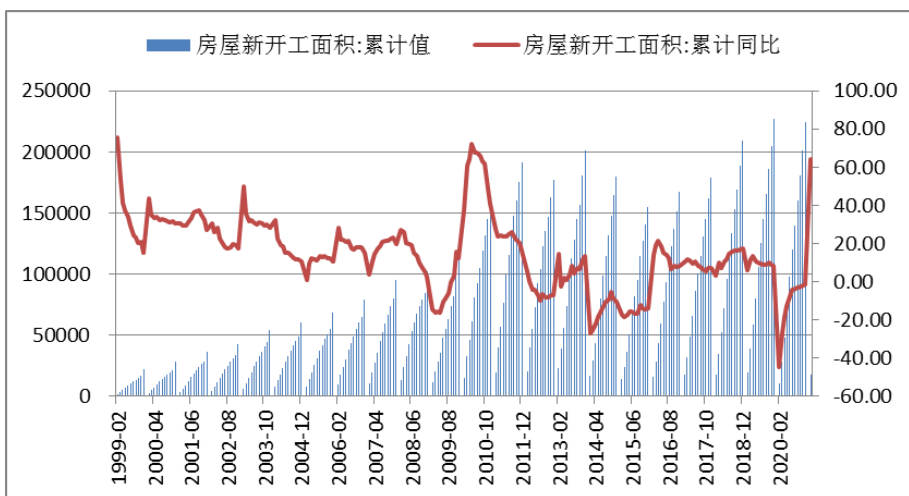
2 月份房地产销售面积累计同比增速为 104.9%，增幅较大，主要是开盘房源较多，且去年基数较低，预计 3 月份销售数据仍良好。值得注意的是，房价并未出现齐升，因此这种成交量也不能说明地产的牛市。“三道红线”政策不改，地产商的行为更多的仍是加快清库存降负债，才有了上述降价、大量成交的现象。

图 1 商品房销售面积



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

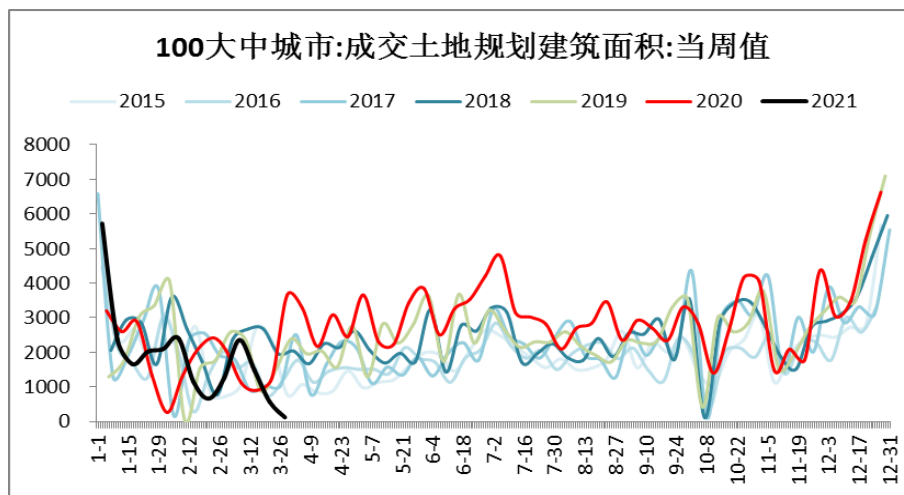
图 2 房屋新开工面积



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

2 月份成交土地规划建筑面积单月同比增速为-32.12%，同比增速继续下降，主要是“三道红线”政策下，地产商多以去库存回笼资金为主。拿地面积的大幅下滑可能会带来明年下半年新开工的大幅下滑，从拿地与新开工的规律来看，预计 7 月份开始，新开工增速将明显下滑。

图 3 成交土地规划建筑面积

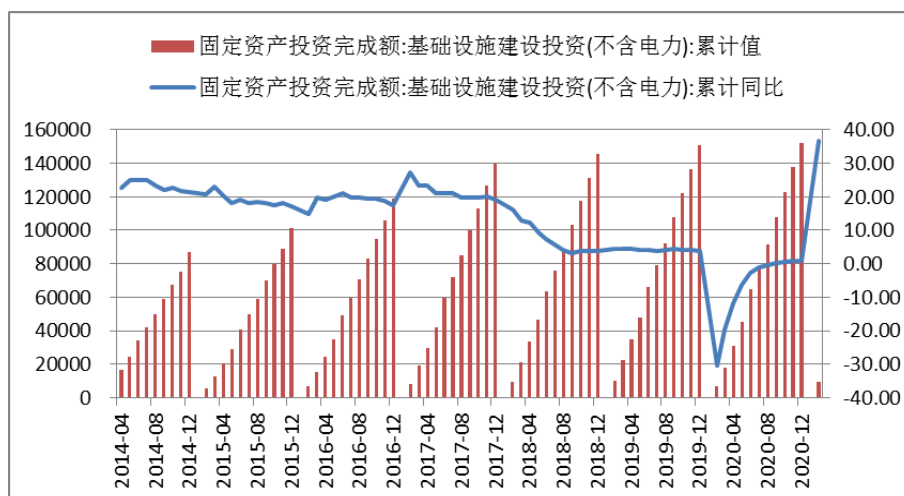


数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

2、基建用钢情况

2 月份基建投资累计同比增速 36.6%，主要是去年基数较低。基建主要是靠资金的拉动刺激，从目前的流动性来看，目前的流动性并没有明显的倾向，因此对于后期的基建可能不会形成持续的拉升。但是考虑的基建的投资与用钢的周期，预计用钢在上半年仍会表现良好，但是下半年基建的需求可能也会出现明显的回落。

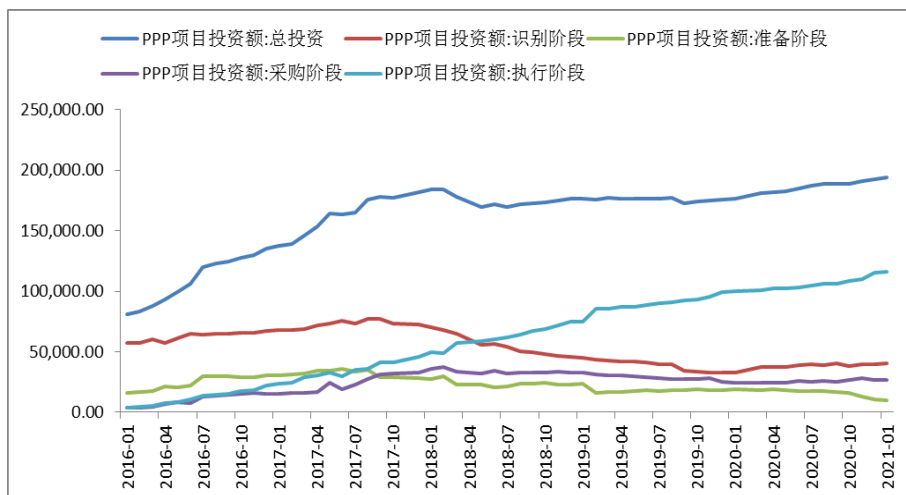
图 4 基础设施建设投资



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

1 月份 PPP 项目总投资同比增速为 10.07%，增速持续创历史新高。PPP 项目从计划到实施大约需要 3 个月的时间，且先后流程为：总投资阶段-识别阶段-准备阶段-采购阶段-执行阶段，预计 2021 年上半年基建方面仍会表现较好。

图 5 PPP 项目各个阶段投资额

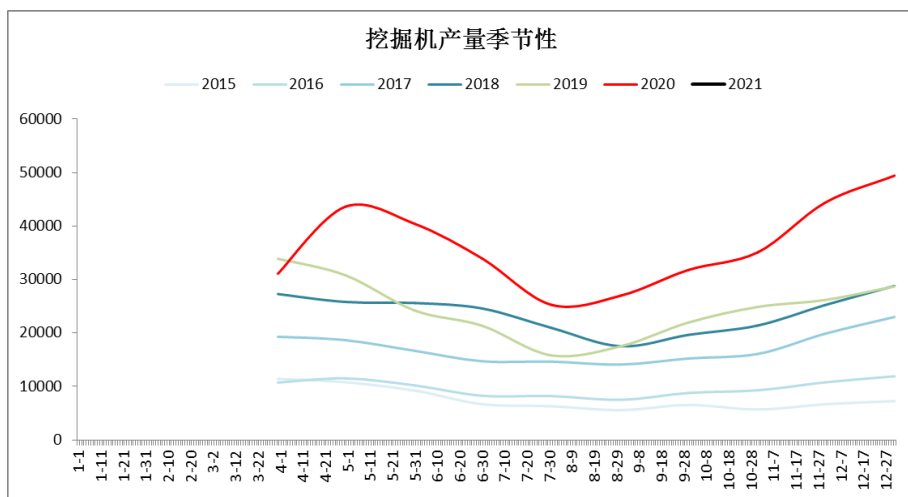


数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

3、制造业用钢情况细分

制造业用钢细分来看，分化较大。

图 6 挖掘机当月产量

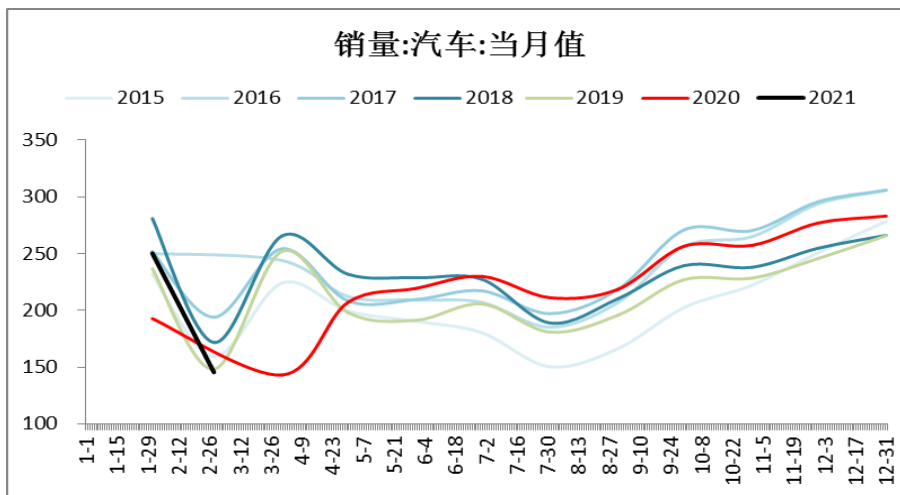


数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

机械行业今年较好，我们认为这可能与基建项目投资密集有较大关系，预计 2021 年上半年机械产量增速可保持较高水平。

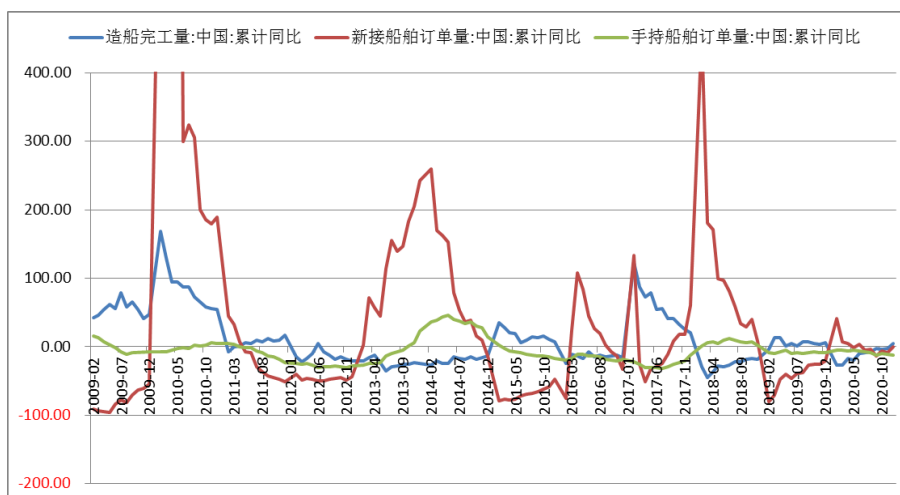
汽车行业从 2018 年上半年库存达到历史高位后，下半年就开始了长达 2 年的去库存，目前汽车行业库存处于近 6 年最低水平，预计 2021 年将是增库存的趋势。但是，需要注意的是由于汽车芯片的短缺，可能会导致汽车行业无法正常备库存，这将间接导致汽车行业的用钢难以上行。

图 7 汽车当月销量



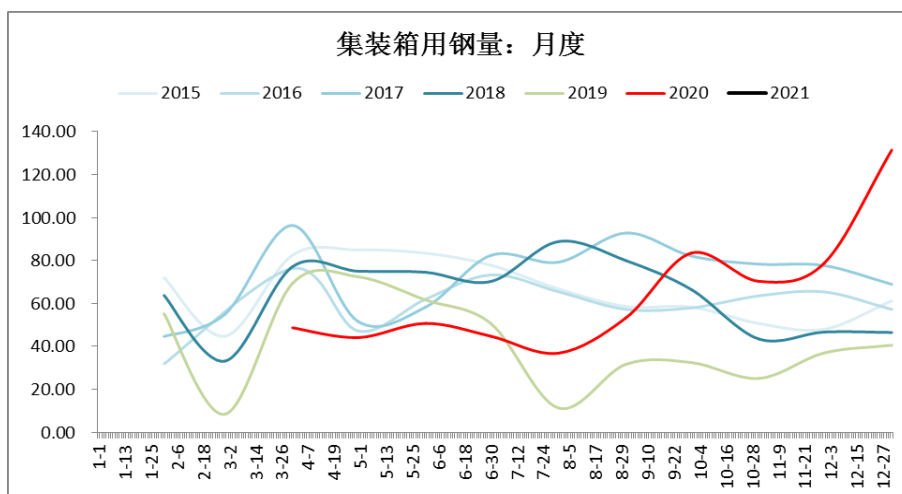
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 8 造船行业各个阶段累计同比



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 9 集装箱当月用钢量



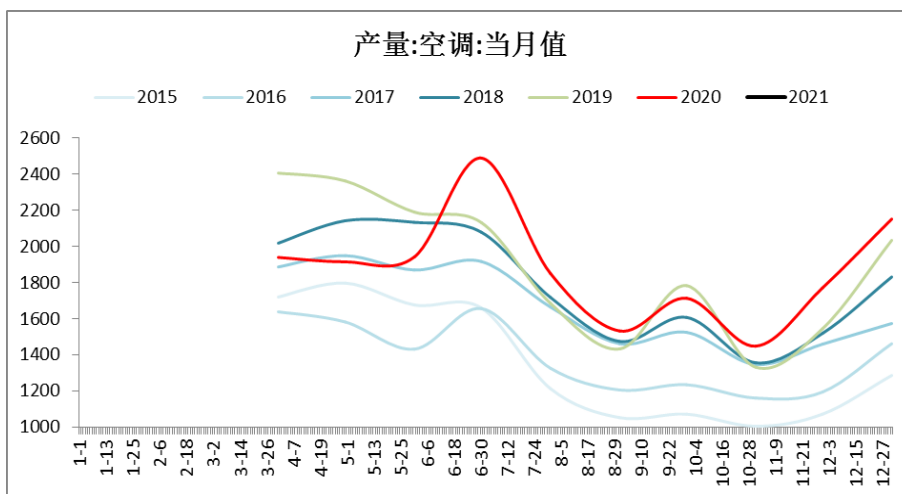
数据来源: WIND、钢联数据、招金期货

12 月份中国单月新接船舶订单量暴涨, 这可能跟疫情过后全球海运市场恢复有关。从 12 月份手持船舶订单量来看, 仍未恢复到正增长。关注后期造船行业的恢复情况。

集装箱行业在表现较好, 预计为疫情结束后, 各个国家经济快速恢复, 导致集装箱销售情况快速恢复, 目前集装箱仍紧缺, 预计后期仍会保持较好的增速。

以空调为代表的家电行业, 预计跟随房地产竣工的走好, 预计 2021 年仍将保持一定的正增长。

图 10 空调当月产量



数据来源: WIND、钢联数据、招金期货

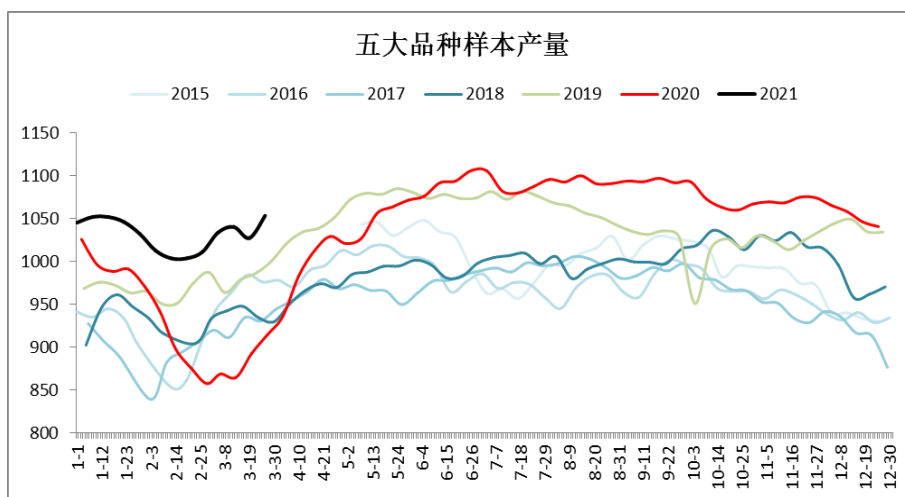
4、小结

终端行业用钢来看，房地产销售在恢复，但是政策的压制随之而来，拿地情况持续不乐观，长线预期不佳，可能将影响 2021 年下半年的新开工；基建数据上看仍不错，预计上半年仍不差。制造业仍保持良好的恢复。总体，预计 2021 年上半年是钢材消费问题不大，下半年可能会出现较大的回落，尤其是房地产行业。

二、钢材基本面

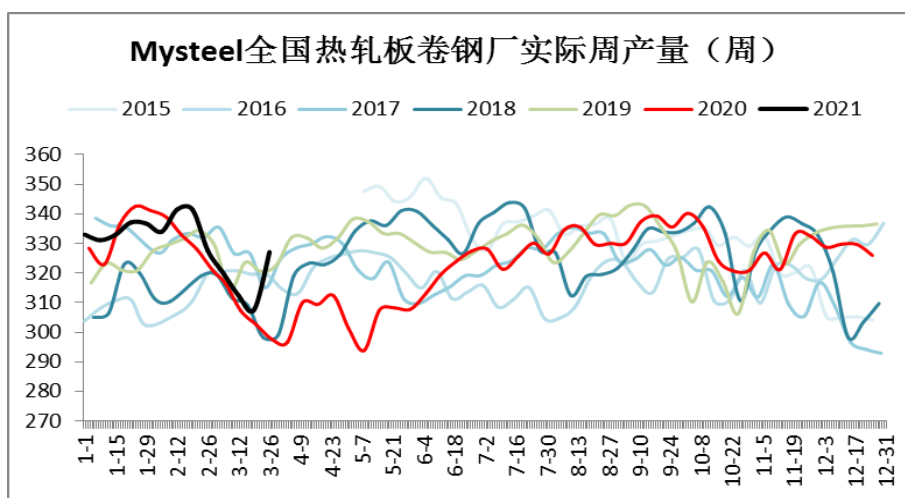
1、钢材供应

图 11 五大品种周度产量



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 12 热轧卷板周度产量



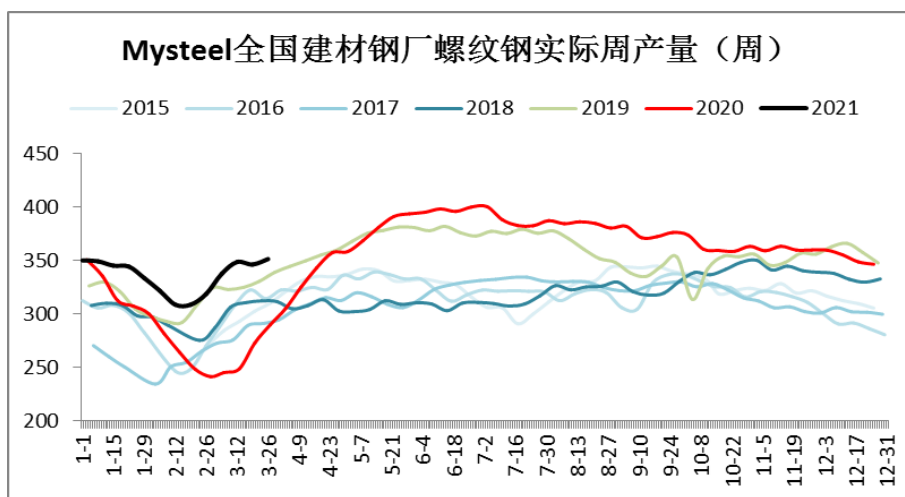
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

截至 3 月下旬，钢材产量绝对值远高于去年同期，同时仍处于趋势增加过程中，预计到

5 月份之前，钢材产量仍有大量增加空间。

由于河北部分地区限产，热卷产量出现下降，但是由于今年利润远高于往年，预计后期非限产区域产量将有望创历史新高，加上近 3 年来，新投产高炉较多，预计在 2021 年这些高炉也将达产，带来更高的产量增量。

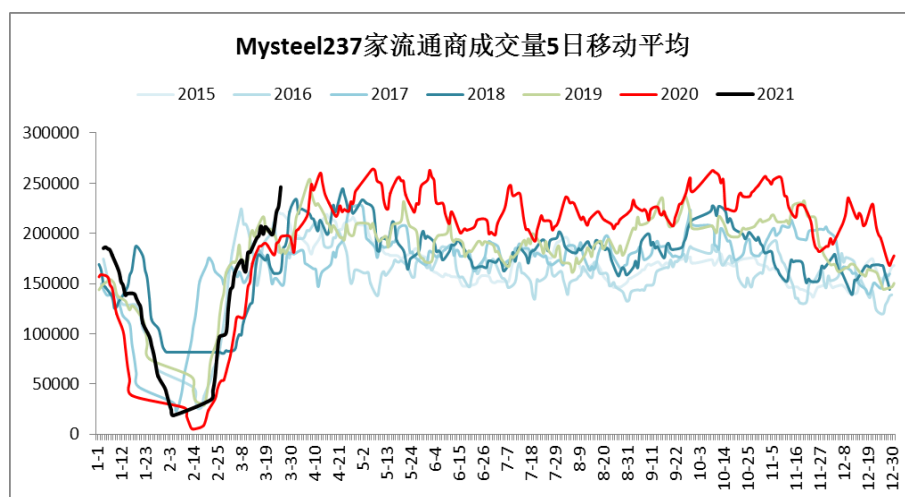
图 13 螺纹钢周度产量



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

2、钢材需求

图 14 建材日度成交量 5 日移动均值



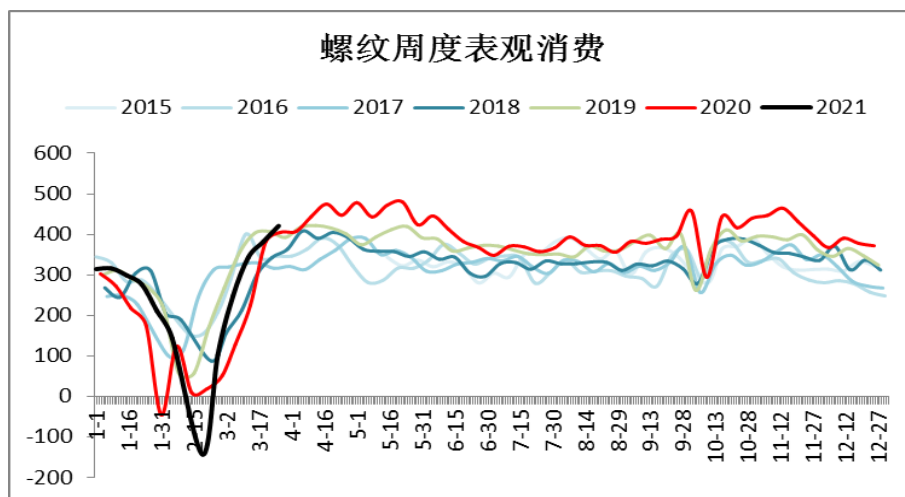
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

钢材消费走势基本为正常季节性走势，目前的消费略高于去年水平。对于后期的消费，我们认为达到去年的高度较为困难，主要在于今年宏观流动性远低于去年，资金的收紧对于需求影响较为利空。长期来看，对于下半年地产行业新开工的下滑，使得对于下半年的需求

更为谨慎。

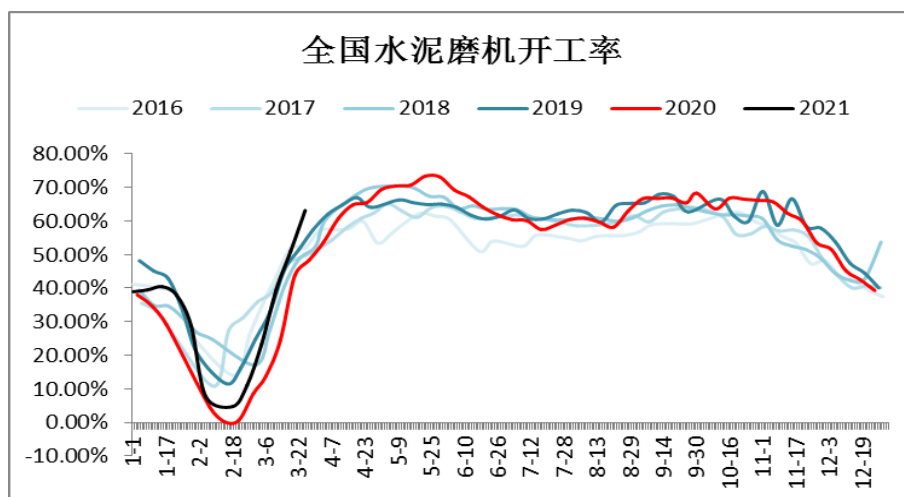
热卷下游消费良好，主要体现在家电、汽车等较好，但是汽车行业芯片的短缺可能会导致板材消费阶段性不及预期。同时，与螺纹产量一样，热卷的产量也会随着置换高炉的达产继续增加。较好的供应弹性会导致板材价格也能有较好的弹性。

图 15 螺纹钢周度表观消费



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 16 水泥磨机周度开工率



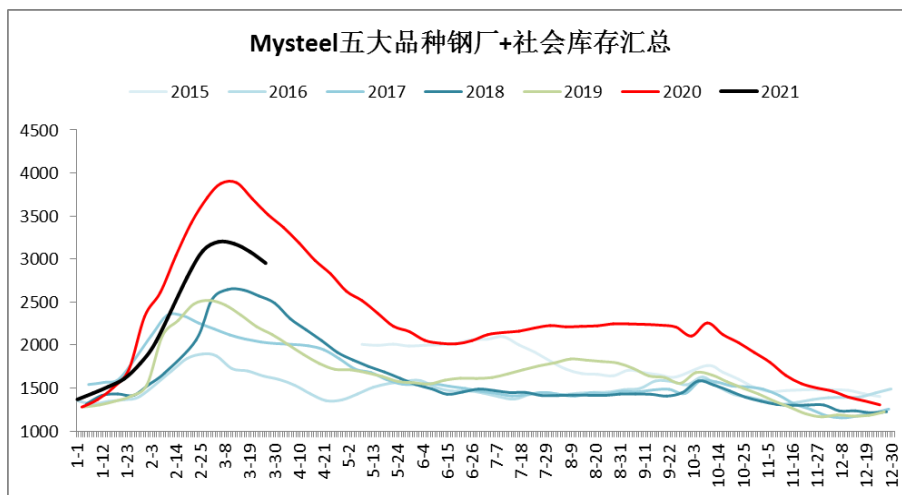
数据来源：卓创资讯、招金期货

3、钢材库存

由于较高的产量，春节过后钢材的库存出现了快速的积累，螺纹库存增速仅略低于去年。库存在2月下旬见顶后正常回落，下降速度与往年相当，建材下降的速度还慢于往年。后期，

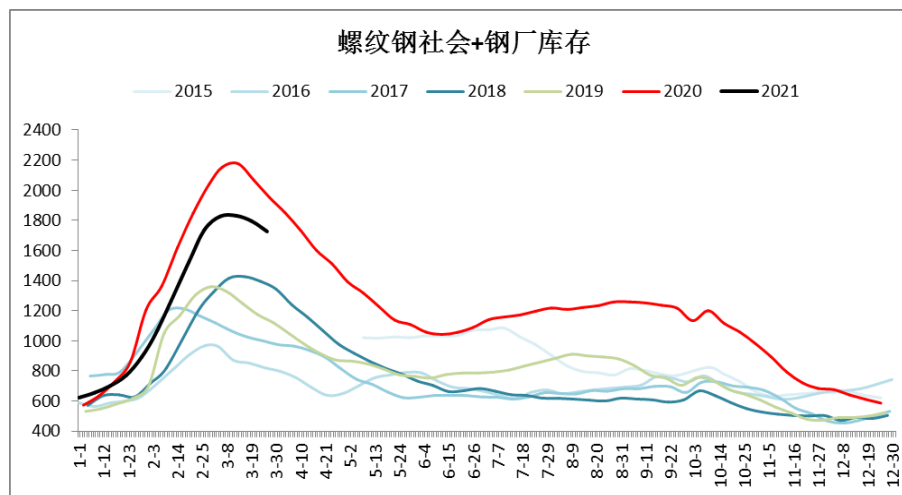
建材的产量仍有较大的增加空间，一旦消费释放较慢，将对降库形成较大的压力。

图 17 Mysteel五大品种钢厂+社会库存汇总



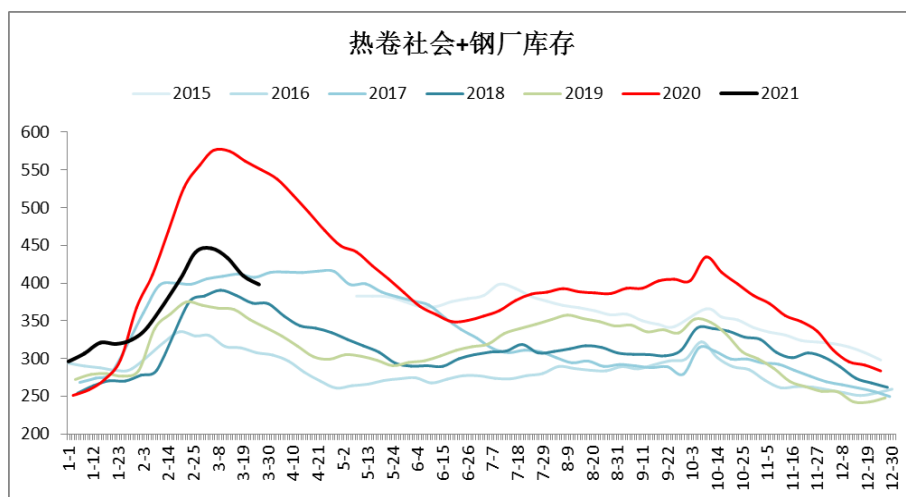
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 18 螺纹钢钢厂+社会库存



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

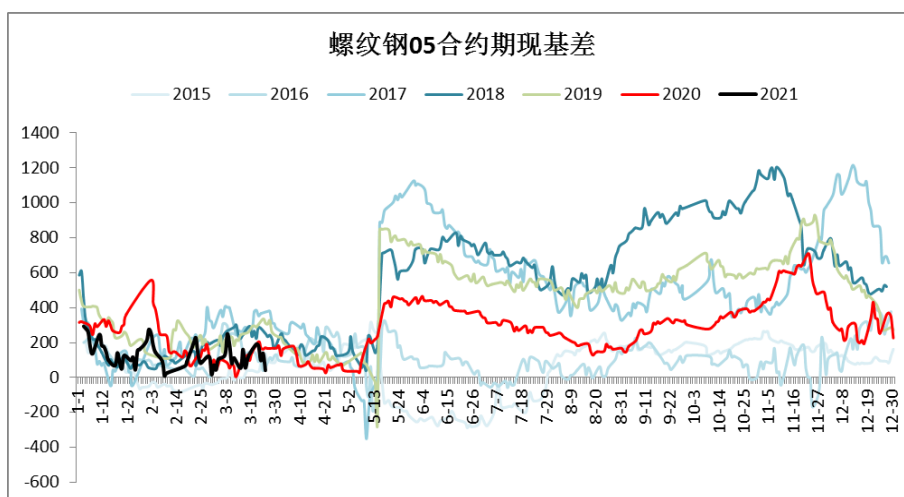
图 19 热卷钢厂以及社会周度库存



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

4、钢材结构

图 20 螺纹钢主力合约基差季节性



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

目前螺纹和热卷的基差处于偏低水平，出现升水最低交割品的情况，能够维持这种升水局面的原因在于两方面，一方面是市场对压减粗钢产量存在较好的预期；另一方面是对于旺季的消费给予良好的预期。

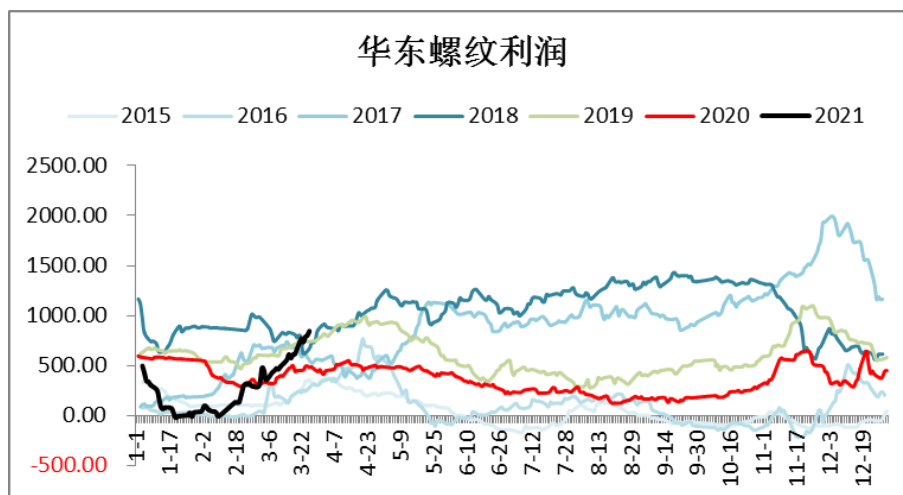
春节以来，压减产量的预期以及河北部分地区限产较严，导致钢材利润持续扩张，目前处于历史同期非常高的水平。众所周知，近3年以来，大量高炉置换投产，在产高炉的产能利用率大幅提高，那么如此高的利润水平下，若无政策的限制，高炉可释放的产量将难以想象。

图 21 热卷主力合约基差季节性



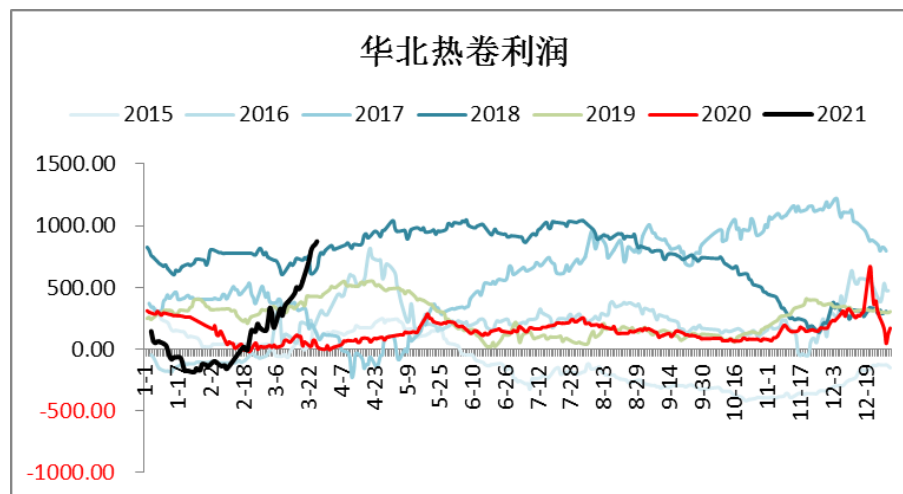
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 22 华东螺纹钢利润



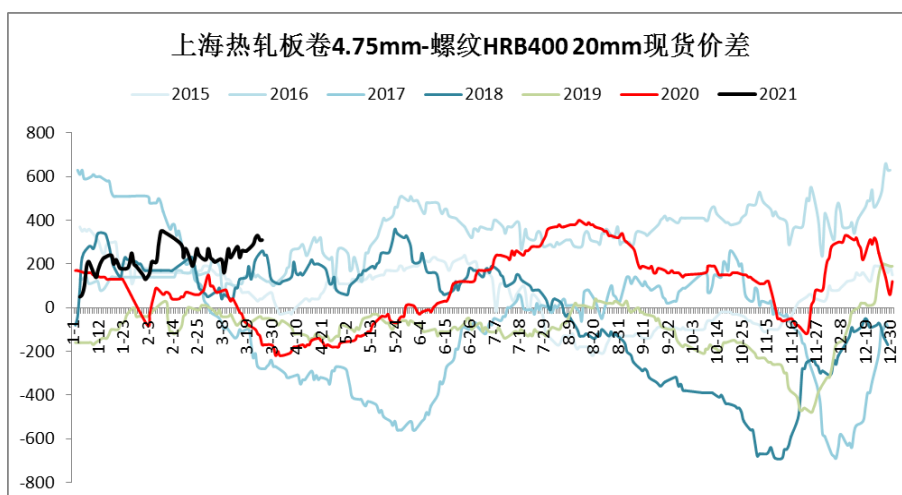
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 23 华东热卷利润



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 24 上海螺纹与热卷价差



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

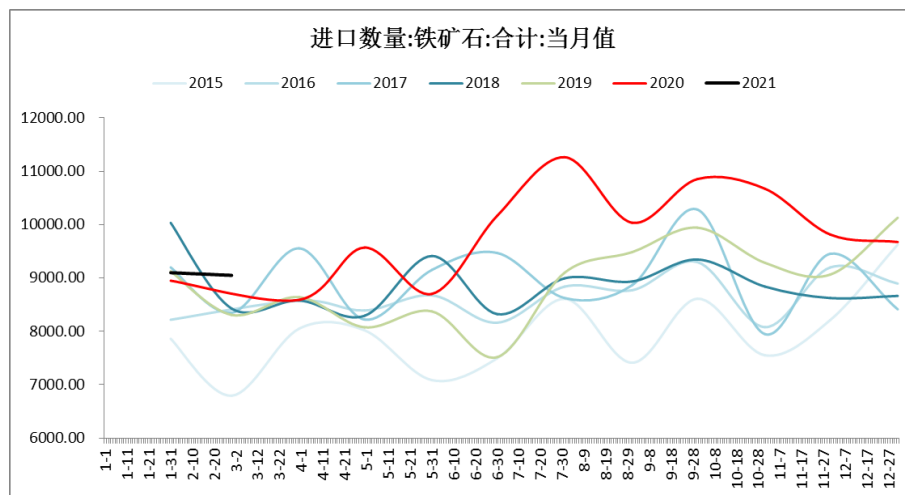
5、小结

目前钢材的平衡表来看为中性水平，但是盘面率先给出了升水的结构，即给予后市的政策和基本面都给了充分良好的预期。但是在资金难以大量宽松的情况下，预计需求难以达到去年的高位，但是产量却可以达到，即后期的供需基本面很可能将转差，那么这种升水的局面难以持续维持。同时，地产拿地的持续走差可能会导致市场对于下半年的需求发生预期的转变，这种利空转变将在不久的将来体现在 10 月合约上。不建议追涨，关注 4-5 月份开始，10 月合约钢材的做空机会。

三、铁矿基本面

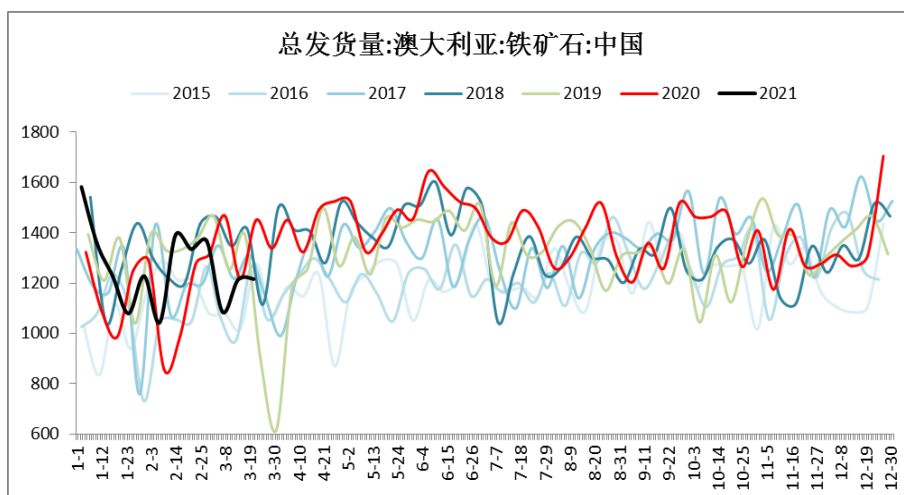
1、铁矿供应

图 25 铁矿石月度进口量



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 26 澳大利亚周度发货量

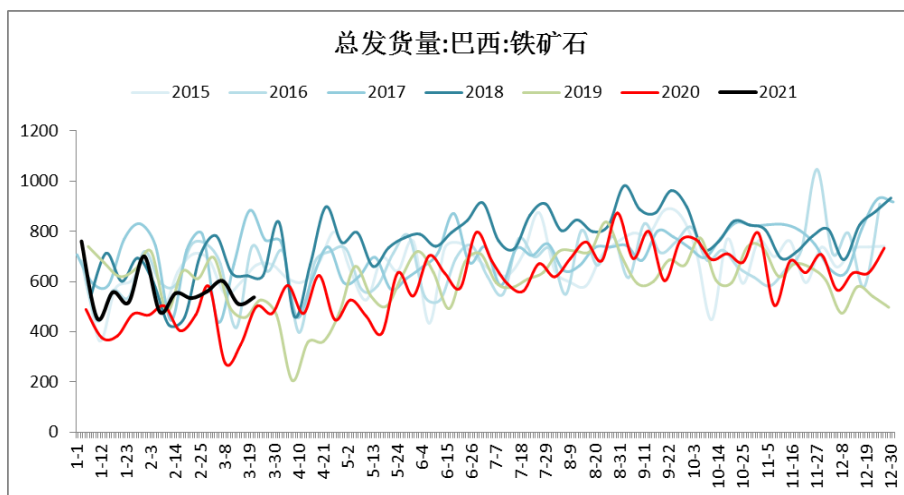


数据来源: WIND、钢联数据、招金期货

2 月份铁矿的到货量环比小幅回升, 同比增量明显, 从发货量数据来看, 预计 3 月份到货情况将环比 2 月份下降, 甚至将低于去年同期。

对于后期的发货情况, 从矿山的产能计划来看, 预计巴西全年将缓慢增长; 澳洲主流几乎无增量, 节奏上二季度是发货高峰。不确定的是从 3 月份开始, 同比去年其他国家生铁产量将明显增长, 对中国的分流将会增加, 可能会造成到中国的量低于市场预期。

图 27 巴西周度发货量



数据来源: WIND、钢联数据、招金期货

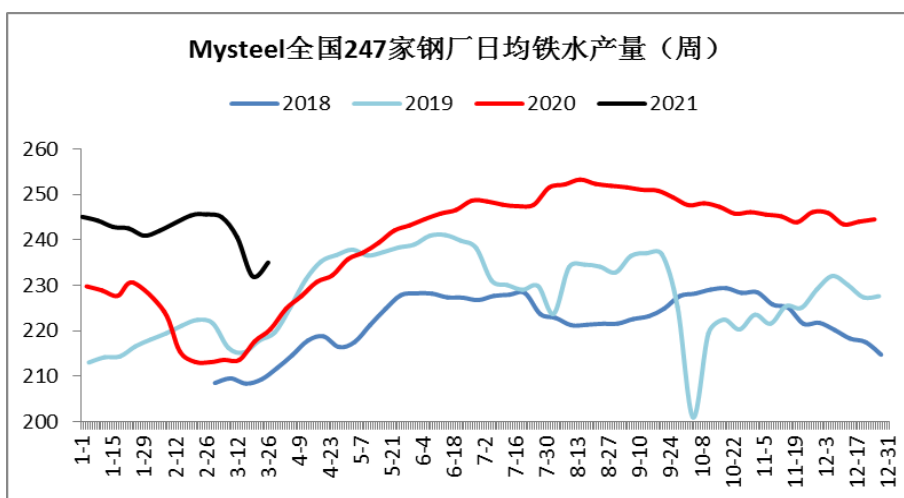
2、铁矿需求

国内铁矿产量目前处于历史同期高位, 但是距离去年的高点仍有较大的差距, 预计在接下来一个月将有大量铁水增量。变数在于, 限产政策和压减粗钢的政策会如何执行。

海外生铁产量预计从3月份开始将同比增加，4月份开始同比大幅增加，对铁矿的需求也会快速回升。海外的生铁产量同比增长可能会造成全球铁矿库存去化明显，这种去库甚至会持续2个季度以上，进而继续推升矿价。

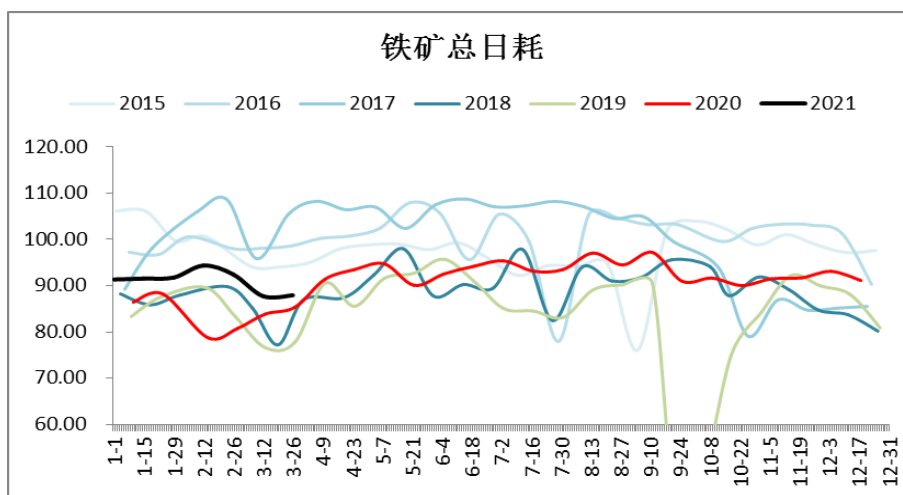
中长期来看，09合约基本面仍较为良好，但是中国压减粗钢的政策以及对高矿价的抵制意愿会导致铁矿的交易扰动事件增多，交易难度仍较大。铁矿不断移仓的正套，会是最优配置。

图 28 周度日均铁水产量



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 29 铁矿总日耗

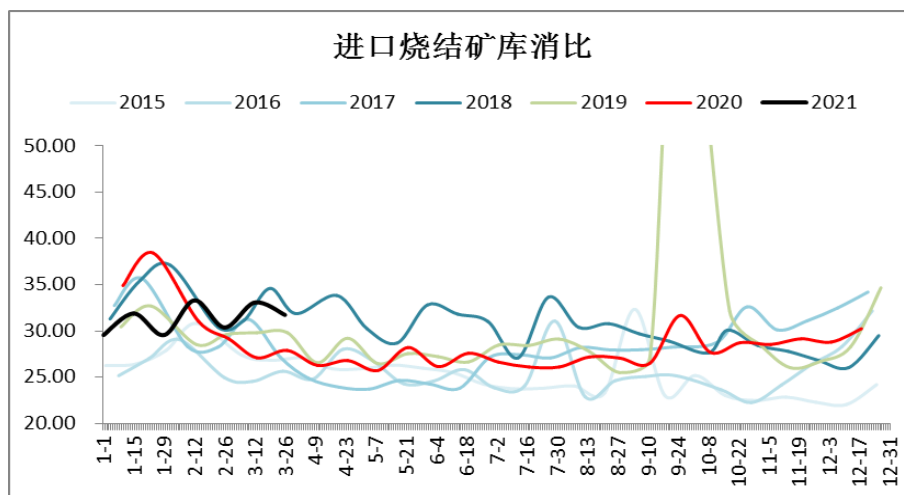


数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

3、铁矿库存

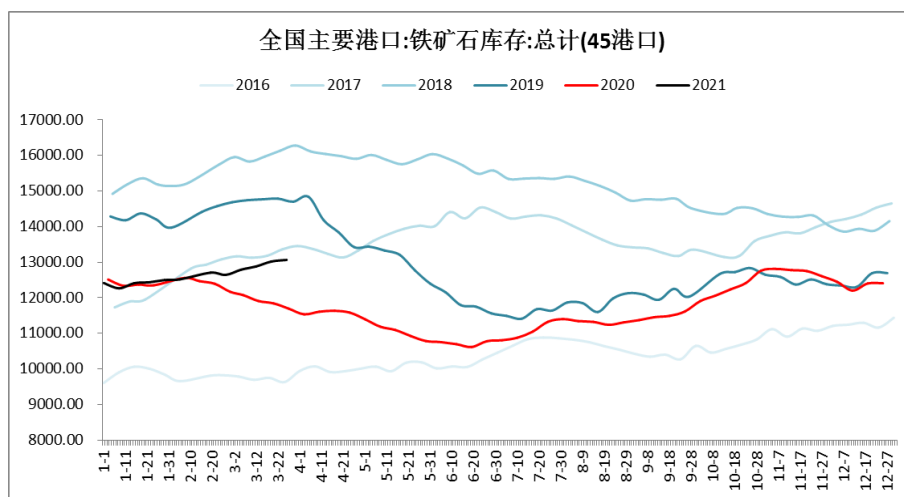
钢厂铁矿的库存处于偏高水平，预计短期内补库需求不高。从季节性趋势上来看，上半年钢厂是去库存的走势。

图 30 进口烧结矿库销比



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

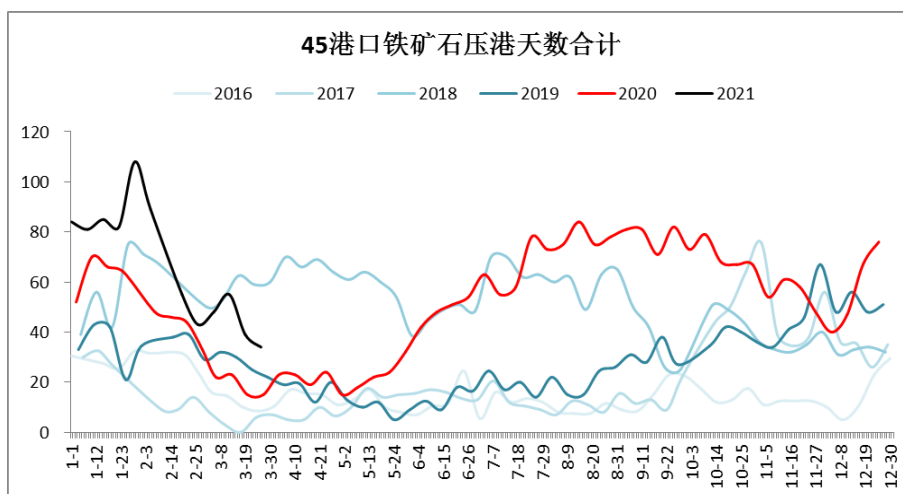
图 31 铁矿石港口库存



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

港口铁矿石库存从年初开始即为趋势性增库的走势，但是考虑到压港释放了大概 1500 万吨铁矿，那么在港加上压港的总库存并没有增加，甚至是小幅去库的，因此我们认为后期一方面国内外的需求仍会继续增加，而供应增速较慢；另一方面压港已经缓解，不会再释放到港口库存中去，后期库存将结束增库，甚至在二季度到三季度将出现明显的趋势性降库。

图 32 铁矿石港口压港天数



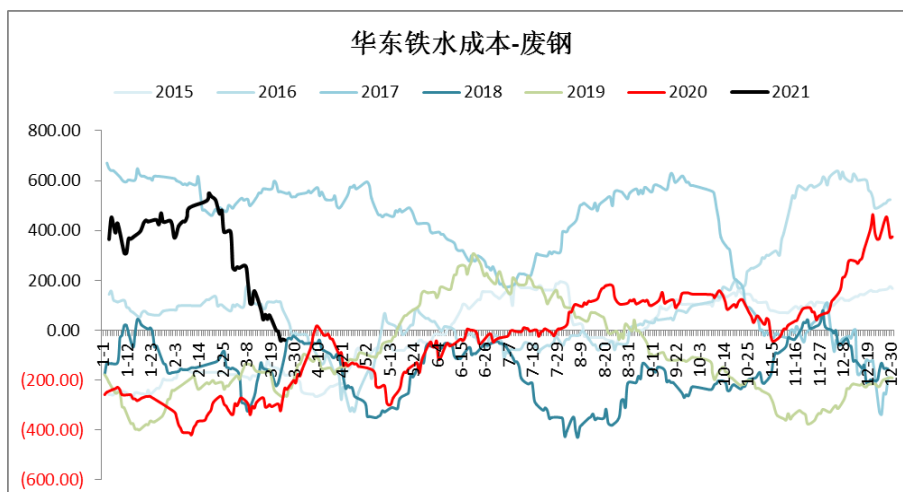
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

4、铁矿结构

铁矿与废钢的性价比来看，最近 1 个月，铁矿价格的下跌已经使得铁水的性价比优于废钢，理论上后期钢厂将增加铁水的炼钢配比。

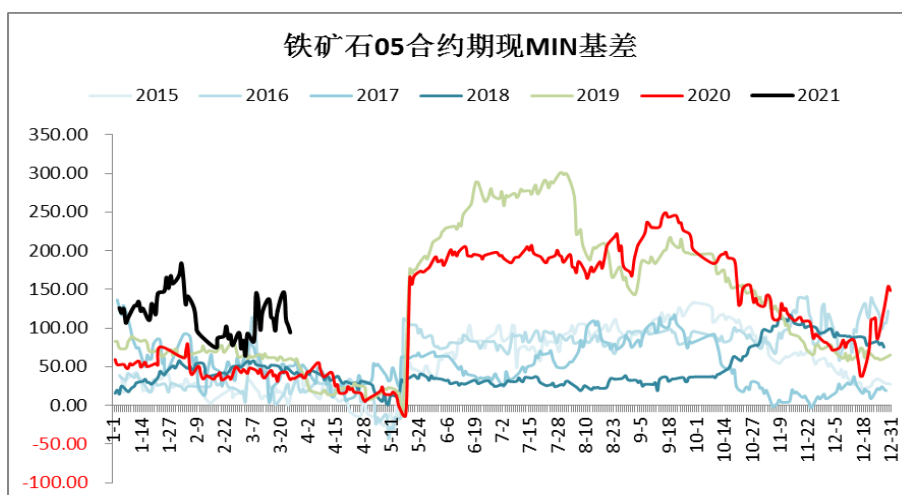
铁矿基差较高，最划算的交割品为超特粉，期货价格跌幅快于现货导致基差重新扩大，预计 05 合约这个临近交割月的合约将偏强运行。后期随着全球生铁的持续恢复，可能面临全球铁矿大降库的走势，09 合约也难以出现趋势性走弱。基本面虽然良好，但是国内对于铁矿的一系列打压政策可能还会有加码，这就增加了铁矿的交易难度。

图 33 铁水与废钢价差



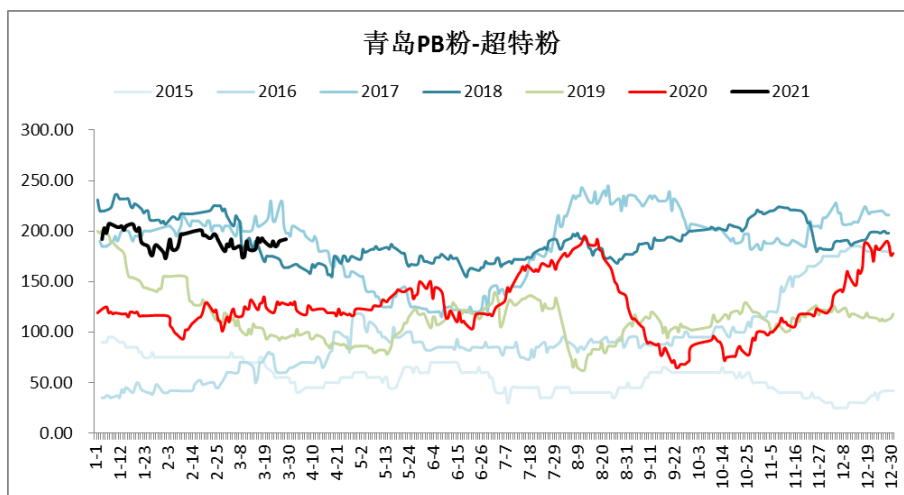
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 34 铁矿石主力合约基差



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 35 PB 粉与超特粉价差



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

5、小结

目前来看，铁矿供需基本面中性偏利空，表现在钢厂库存较高暂无需补库，铁矿库存仍在增加的趋势中。但是接下来2个季度来看，全球生铁产量面临较大的同比增量，这可能会导致全球的库存出现阶段性的快速下降，铁矿将重回强势的走势。与基本面相悖的是国内的政策，限产以及压减粗钢的政策是对铁矿的利空打击，这些利空在铁矿供需基本面没有出现明显好转之前会对价格的扰动较强，增加铁矿的交易难度。策略方面，单边交易难度大，不断移仓的正套是较稳妥的选择。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，招金期货煤焦钢事业部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。