



招金期货  
ZHAO JIN FUTURES



## 6月钢矿月度策略分享会

秦美美

2021年6月

规范

专业

创新

共赢



# 目录



招金期货  
ZHAO JIN FUTURES

钢材终端需求分析

钢材供需基本面

铁矿供需基本面

规范

专业

创新

共赢

[www.zjfc.com](http://www.zjfc.com)



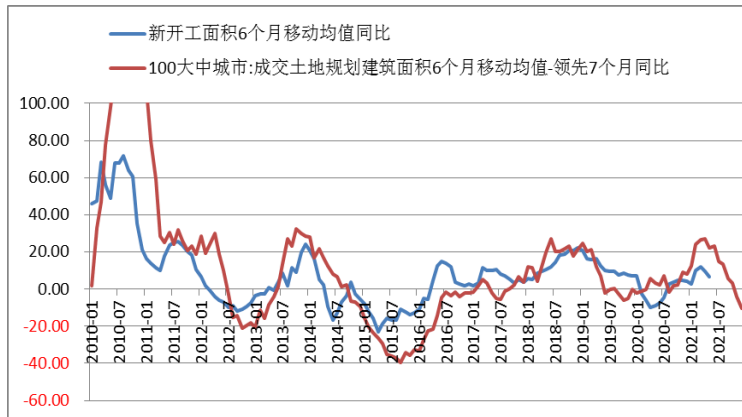
## 终端需求——房地产用钢下半年开始转弱

商品房成交情况来看，商品房成交同比增速在收窄。

拿地，表现仍非常不好。商品房成交没有持续走好，市场传言：监管要求踩线开发商按月上报财务状况。这样的情况下，地产商拿地就难以上去。

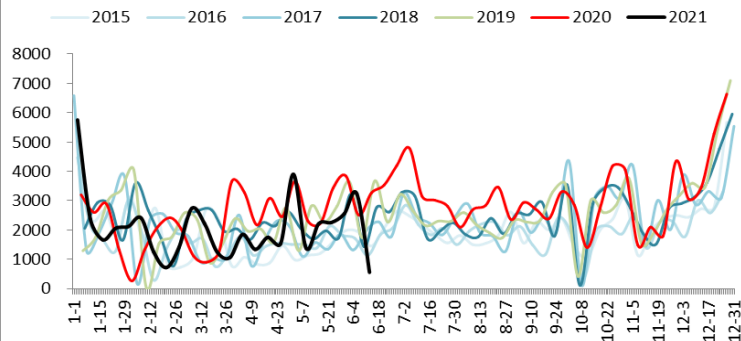
新开工，数据更差了。从拿地和新开工之前的规律可见，新开工后面会继续大幅走差。当然会有干扰，就是资金的宽松度。

因此，地产用钢长线将逐步下降，那么远月合约的估值将下降。

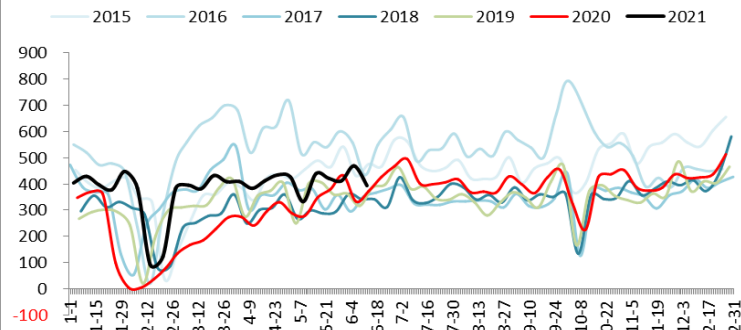


数据来源：钢联数据、WIND、招金期货

### 100大中城市:成交土地规划建筑面积:当周值



### 30大中城市:商品房成交面积:当周值





## 终端需求——基建需求增速下降



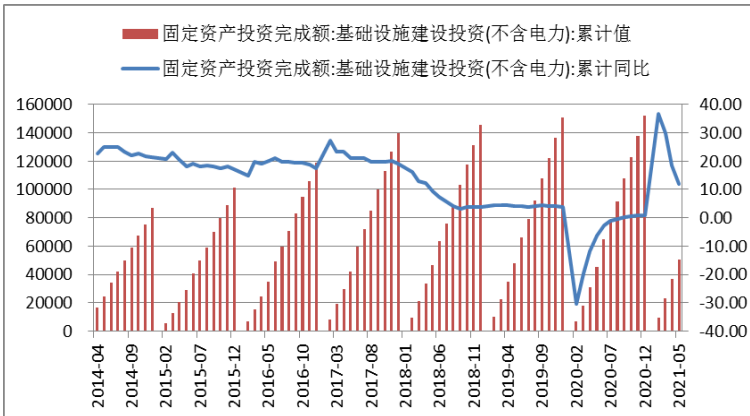
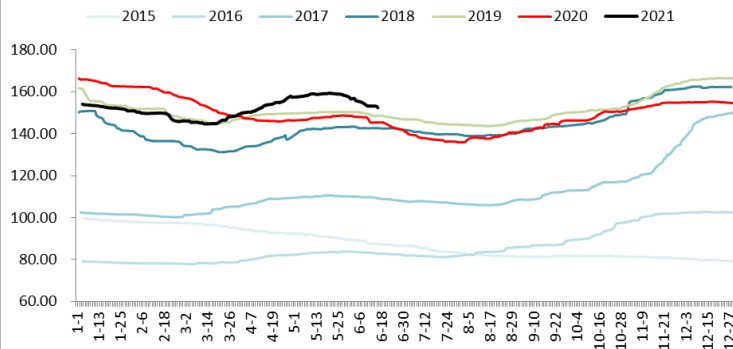
招金期货  
ZHAO JIN FUTURES

截止到4月底PPP项目总投资同比增速为7.55%，连续第二个月下降。

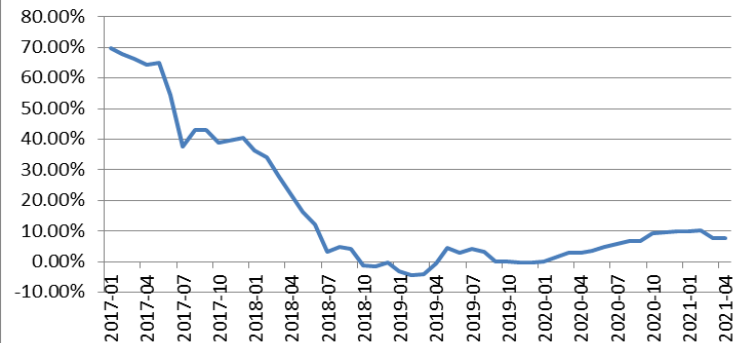
基建投资同比也出现了增速的下降。

微观方面，水泥的数据也出现了价格的快速回调。这符合预期，造成这种情况的主要原因是资金端的收紧。因此，下半年在资金端有所放松的情况下，基建方面的用钢需求大概率会有所回升。

水泥价格指数:全国



PPP项目总投资同比



数据来源：钢联数据、WIND、招金期货

规范

专业

创新

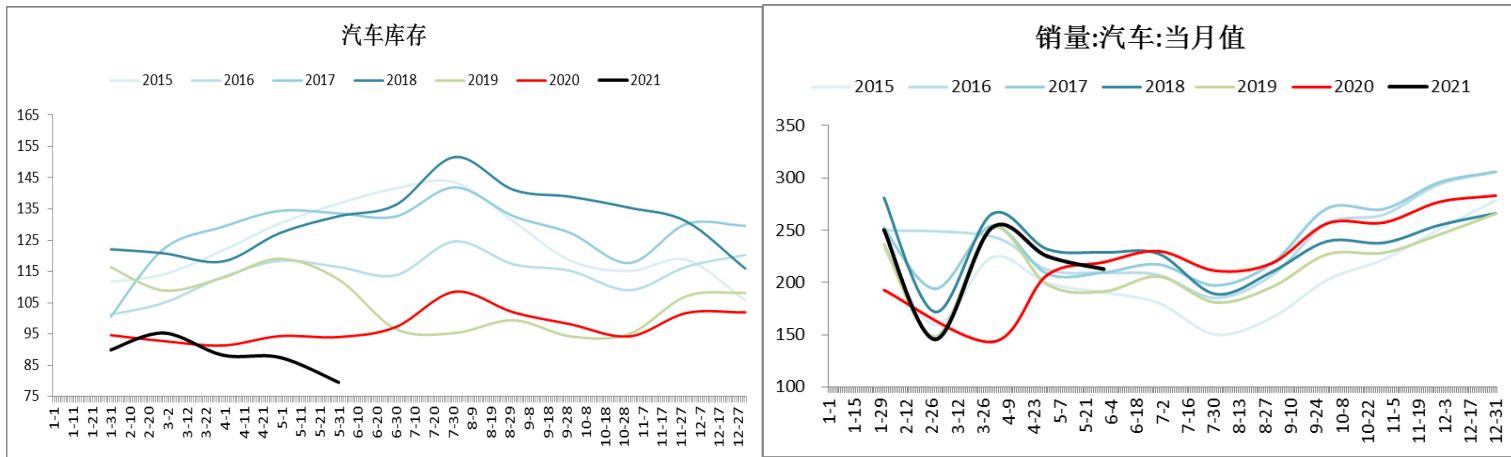
共赢

www.zjfc.com



## 终端需求——制造业需求维持高位

- 汽车库存再创新低；
- 汽车销量一般；鉴于低库存预计中期汽车用钢保持较好。



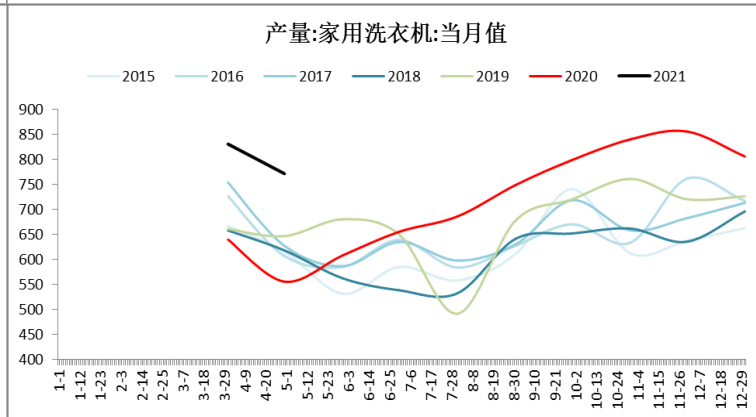
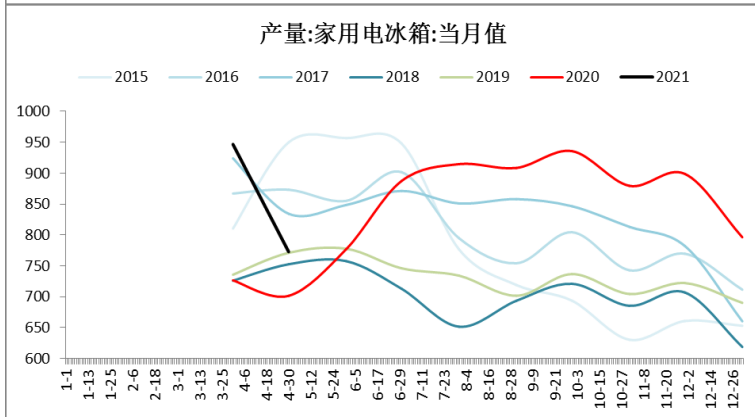
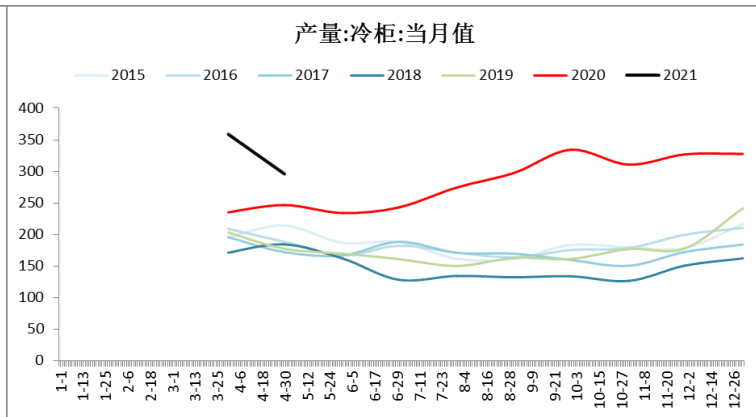
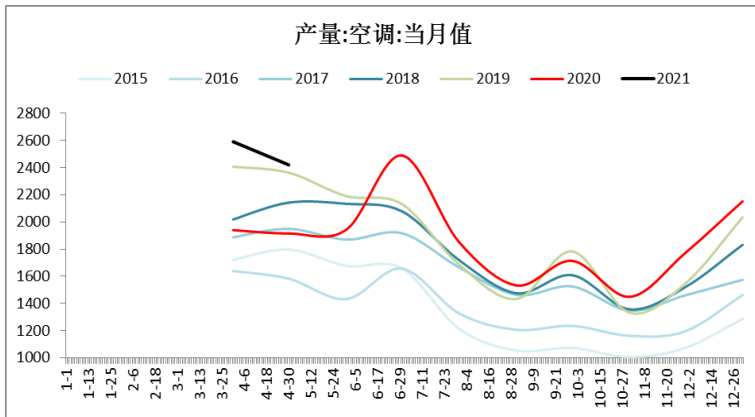
数据来源：钢联数据、WIND、招金期货



# 终端需求——制造业需求维持高位



招金期货  
ZHAO JIN FUTURES



规范

专业

创新

共赢

[www.zjfc.com](http://www.zjfc.com)



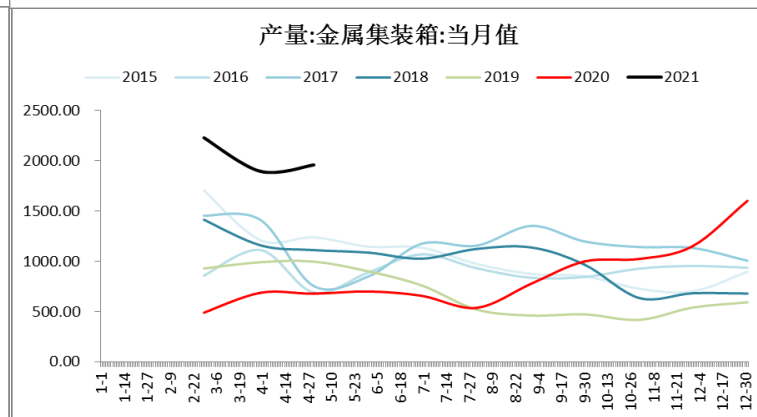
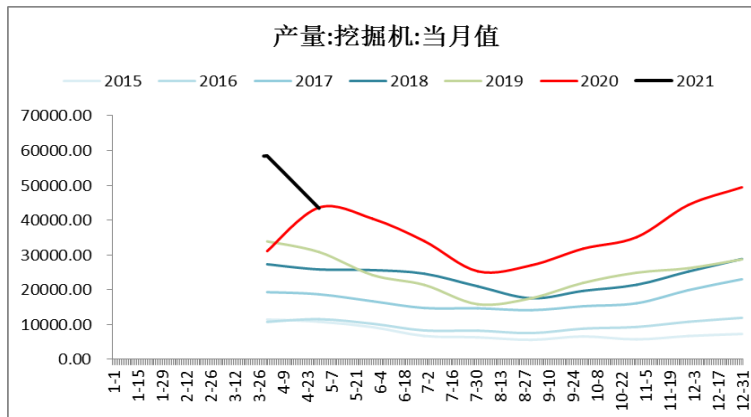
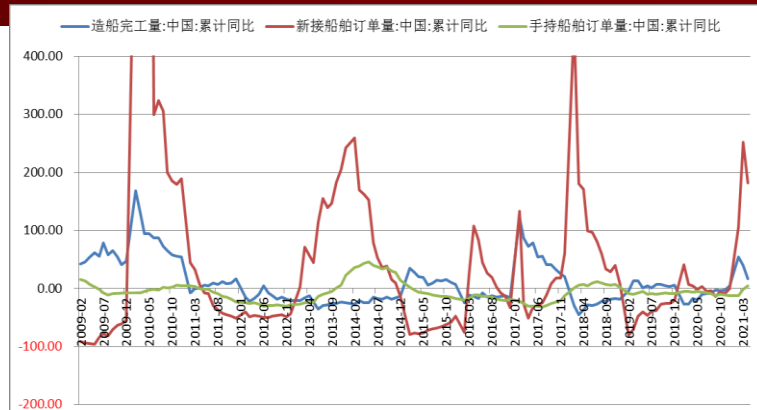
# 终端需求——机械需求下降，与基建投资佐证

4月份，挖掘机产量大幅下滑，这可能与基建方面的开工延迟有关。PPP投资、基建增速等都出现了放缓。

集装箱行业快速，目前集装箱仍紧缺，预计后期仍会较好。

船舶行业周期较长，用钢量受益于新接订单的持续走好，预计用钢量稳中走好。

长线看，板材消费韧性会好于建材。



数据来源：钢联数据、WIND、招金期货



## 终端消费小结



招金期货  
ZHAO JIN FUTURES

### 终端消费总结：

- ◆ 从拿地与新开工的关系来看，预计下半年开始新开工将持续走弱，这将带来长线用钢的趋势下降。同时近期监管层对于部分房企的监管更严，这一方面表明了按住地产的态度，另一方面也会在实际层面上压制地产行业可能的热潮。地产长线走弱，远月建材估值下降。关注这一长线逻辑何时会去交易。
- ◆ 基建行业，由于二季度资金收紧，目前基建增速在回落。基建作为一个拖底的手段，预计下半年一旦有流动性释放，基建仍会有一波小回升。
- ◆ 制造业方面，汽车、家电等对应地产的竣工，地产周期上看预计会保持较好；机械跟基建和终端开工关系密切，预计趋势性走差，但是受政策调控会比较大。船舶、集装箱等海运相关行业预计接下去会继续恢复。

规范

专业

创新

共赢

[www.zjfc.com](http://www.zjfc.com)





# 目录



招金期货  
ZHAO JIN FUTURES

钢材终端需求分析

钢材供需基本面

铁矿供需基本面

规范

专业

创新

共赢

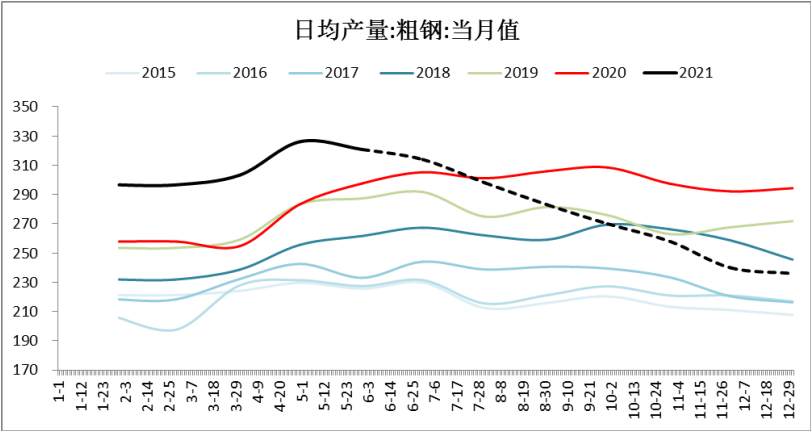
[www.zjfc.com](http://www.zjfc.com)



# 粗钢产量的假设

2020年累计粗钢产量10.53亿吨

按照下面的假设，则2021年累计粗钢产量10.53亿吨。与去年持平。



	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2020年	257.8	257.8	254.77	283.40	297.65	305.27	301.16	305.97	308.53	297.42	292.20	294.35
2021年	296.59	296.59	303.29	326.17	320.81	314.00	298.00	283.00	270.00	258.00	240.00	236.00



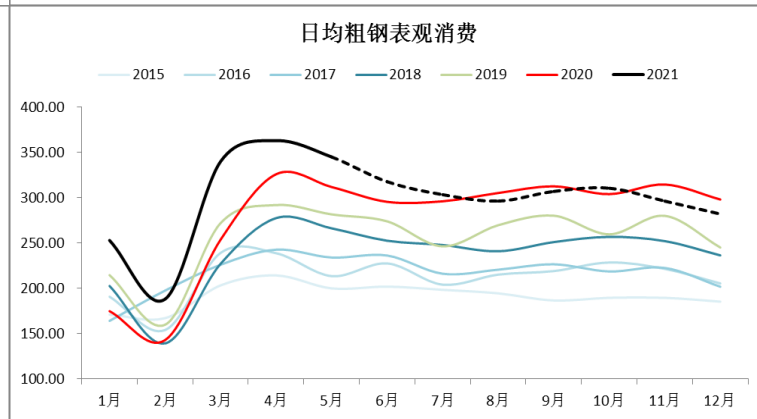
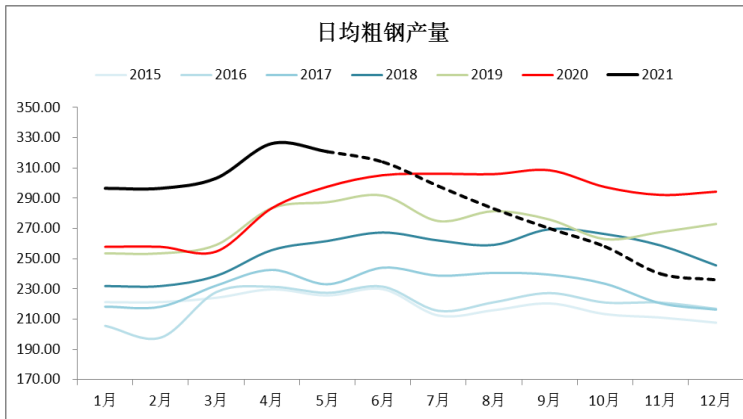
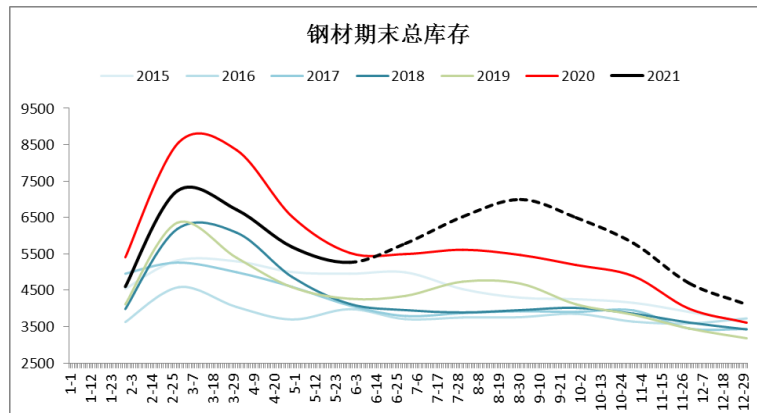
# 粗钢平衡表

【产量】与去年基本持平，即粗钢产量为0%增长。

【表观消费】下半年的预期不好，但是考虑到一方面上半年的消费比较高，同时下半年还有流动性宽松的预期，设定与去年消费持平。

【库存】右上图所示，8月之前累库较大，之后由于产量同比下降比较多，因此库基本为季节性走势大幅下降。

备注，以上可见，最大的变量在产量端，因此平衡表仅做目前的参考，政策随时会导致产量大大变，因此平衡表随时会修正。





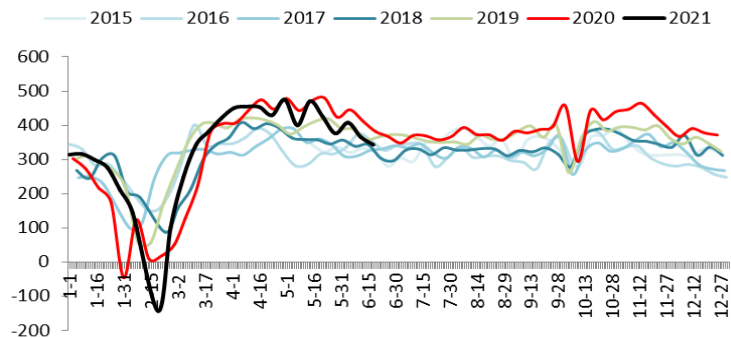
# 螺纹平衡表



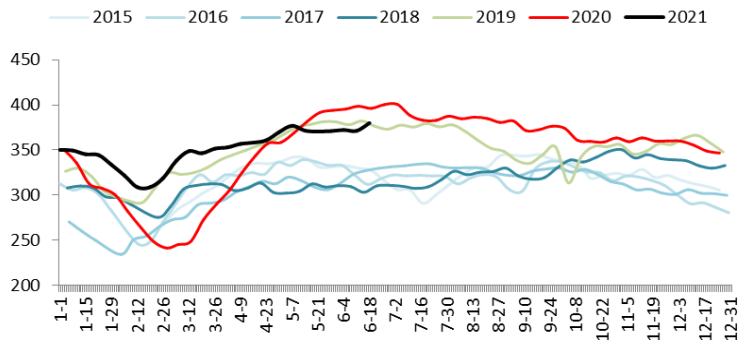
招金期货  
ZHAO JIN FUTURES

当前来看，螺纹平衡表开始向偏弱转变，主要是需求明显走弱，供应稳中偏强，造成绝对库存高的基础上，增速也在放大。

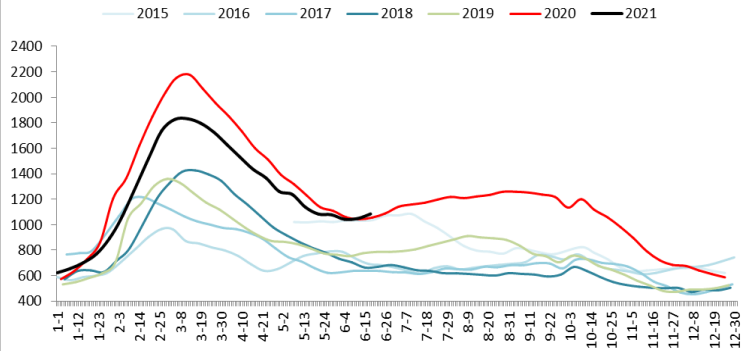
### 螺纹周度表观消费



### Mysteel全国建材钢厂螺纹钢实际周产量（周）



### 螺纹钢社会+钢厂库存



规范

专业

创新

共赢

[www.zjfc.com](http://www.zjfc.com)



# 钢材基本面总结



长线，地产走弱的判断不变，且规律上来看更明确了。今年下半年开始新开工开始明显走弱，这将带动明年的施工、用钢等都开始走弱。终端需求的走弱是黑色产业能否从成材到原料形成负反馈的根本，是价格趋势性走弱的根本（成材下跌减产----原料下跌----成材成本下行，则成材继续下行，循环负反馈）。分品种，制造业相对会偏强，那么板材会继续强于长材。需求变量：流动性是否会重回宽松？程度？何时？价格不可能顺流直下，而这个因素是会引发需求端发生改变的最大变量。供应端变量，压减产量会贯穿影响至年底。以上2个变量都是利多价格的，也是高层逆周期调节的手段，分别何时实施？对于价格的影响程度则不同。

短期，现实供需平衡表走弱，宏观预期、中观预期开始走弱，成材价格偏弱，但是原料比较强，确定性的是会去空利润。值得注意的是，现在长流程利润较低，随着淡季的到来，压减产量这一逆周期调节行为随时会出台。考虑到淡季，则逢高做空为主，下方支撑4800-4900。同时关注原料端是推涨还是共振下跌。



# 目录



招金期货  
ZHAO JIN FUTURES

钢材终端需求分析

钢材供需基本面

铁矿供需基本面

规范

专业

创新

共赢

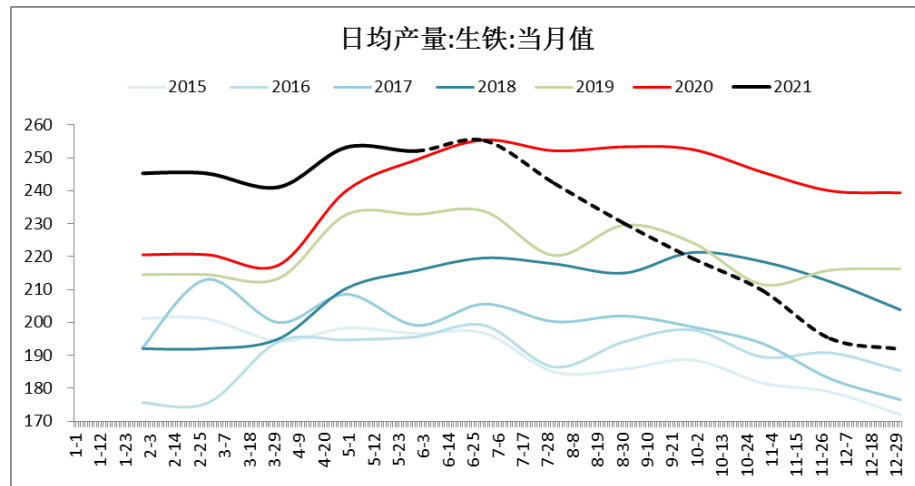
[www.zjfc.com](http://www.zjfc.com)

# 生铁产量假设

按照上节对粗钢产量持平的假设，通过废钢比的评估调节来估算生铁的产量，如下

2020年累计生铁产量8.875亿吨。

估算2021年累计生铁产量8.455亿吨。



	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2020年	200.58	228.43	216.03	240.06	249.42	255.47	252.19	253.37	252.60	245.71	240.02	239.42
2021年	245.34	245.34	241.13	253.23	252.10	207.70	205.03	205.99	205.37	199.76	195.14	194.65



# 铁矿平衡表

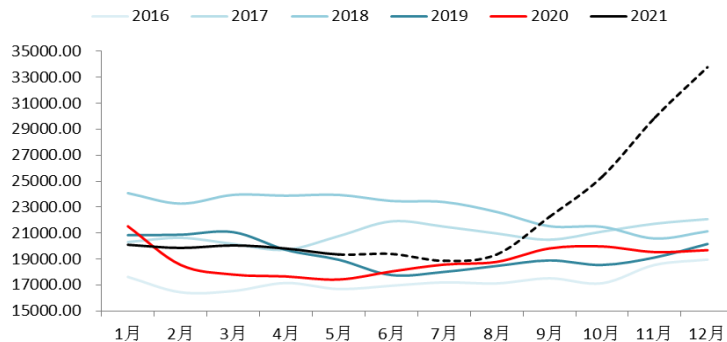
供应：进口矿同比增3000万吨；国产矿同比增1900万吨。那么进口加国产总供应量如下图。

需求，根据上页生铁产量结合估算吨铁耗矿比，得出铁矿消费如右下图。

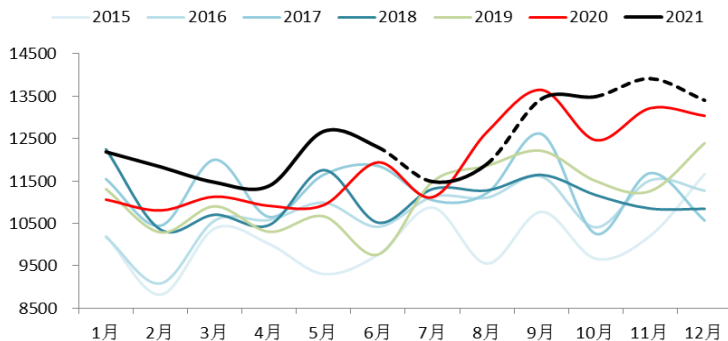
库存，得出库存走势如右上图所示。在下半年8月份之后，供应增加叠加需求下降，库存出现大幅的累积。

最大的变量，生铁产量，即压减粗钢的政策。

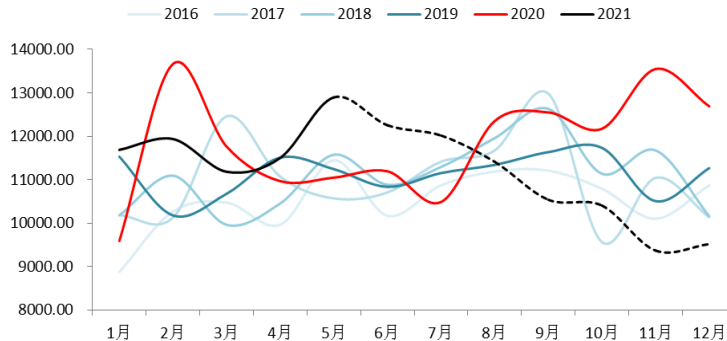
铁矿石月末库存（港口库存+钢厂库存）



进口+国产总供应量（折58%）



铁矿石表观消费





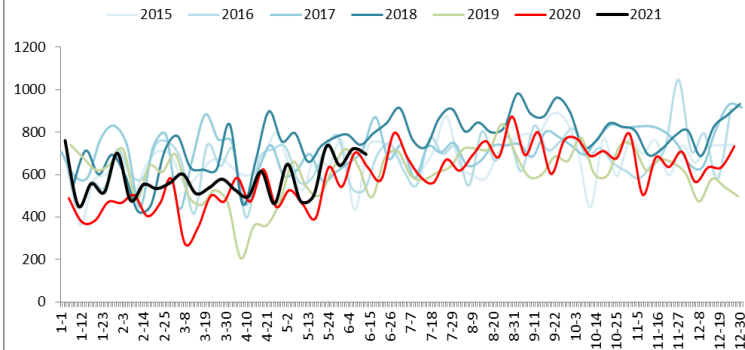


# 短期平衡表

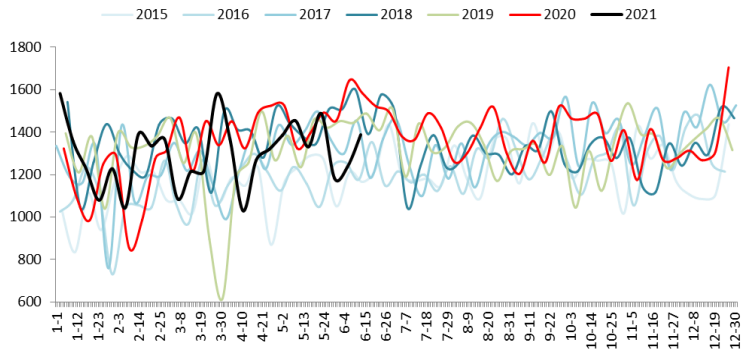


招金期货  
ZHAO JIN FUTURES

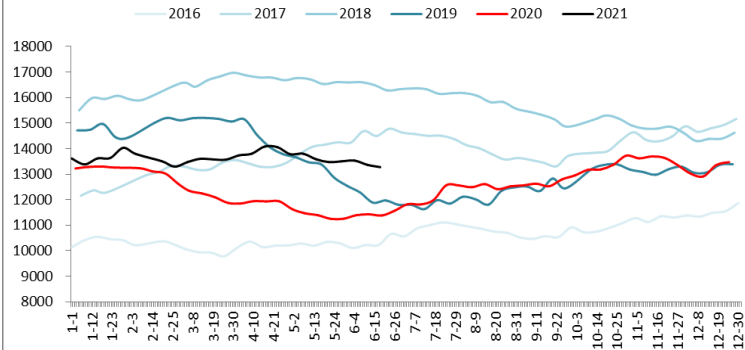
总发货量:巴西:铁矿石



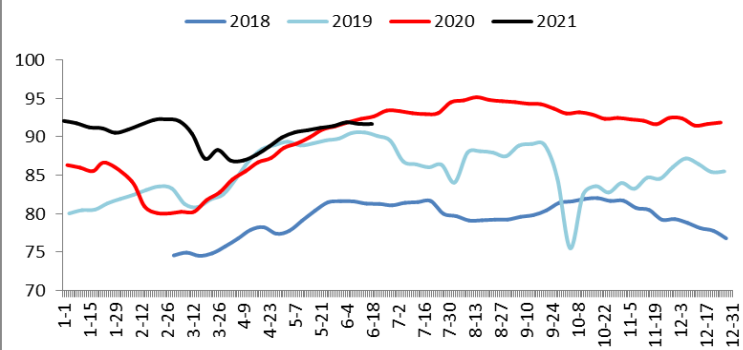
总发货量:澳大利亚:铁矿石:中国



45港口总库存 (在港+压港)



Mysteel全国247家钢厂高炉炼铁产能利用率(周)



规范

专业

创新

共赢

www.zjfc.com

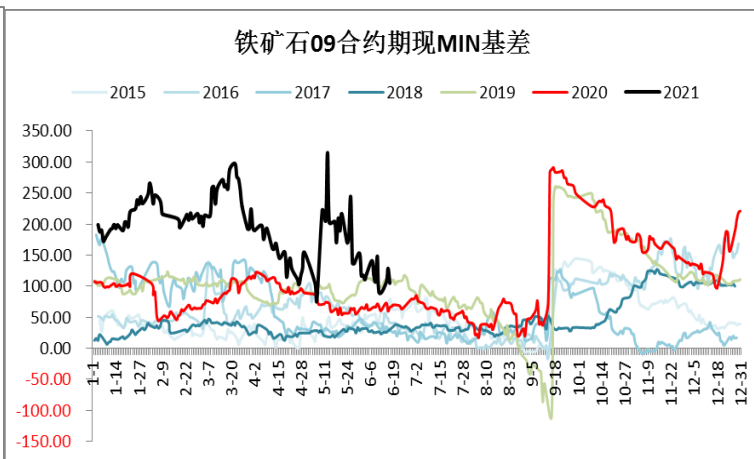
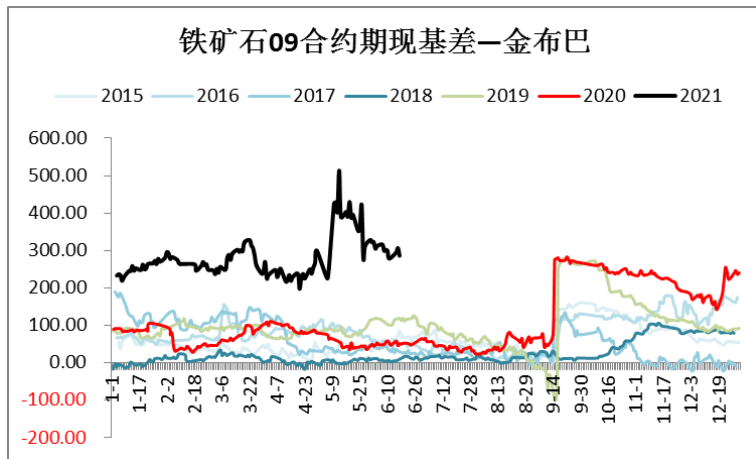


# 铁矿基差略偏高——仓单1335



招金期货  
ZHAO JIN FUTURES

最划算的交割品是超特粉，折盘面在1335附近，基差处于正常略偏高水平。



规范

专业

创新

共赢

[www.zjfc.com](http://www.zjfc.com)



# 铁矿石基本面总结



长线，下半年是国内外矿都会增加的，因此供应量会比上半年还要增加。需求端，限产与不限产的传闻都比较强，假设粗钢持平。考虑到国家会鼓励少用铁矿，因此废钢会增，铁矿需求会降，生铁产量应该是会同比降低的。得出下半年供应增、需求降的双利空。

短中期平衡表，8月底之前仍会小幅去库，对价格有支撑。但是一旦压减目标一定下来，铁矿将直接去交易上面那个长线逻辑。

因此，变量仍在压减粗钢。

策略建议，考虑到已经到了前高附近，政治压力比较大，且钢材淡季是政策实施的适宜时间段（对铁矿利空），因此铁矿不宜继续持多。单边波动大，可用期权去试空。



## 免责声明



本报告仅向特定媒体传送，未经招金期货研究院授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，招金期货研究院力求准确可靠，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，也没有考虑到个别投资者特殊的投资目标、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。

规范

专业


创新

共赢

[www.zjfc.com](http://www.zjfc.com)



招金期貨有限公司



# 谢谢