



招金期货
ZHAO JIN FUTURES



7月钢矿月度策略分享会

秦美美

2021年7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



终端需求——房地产用钢下半年开始转弱

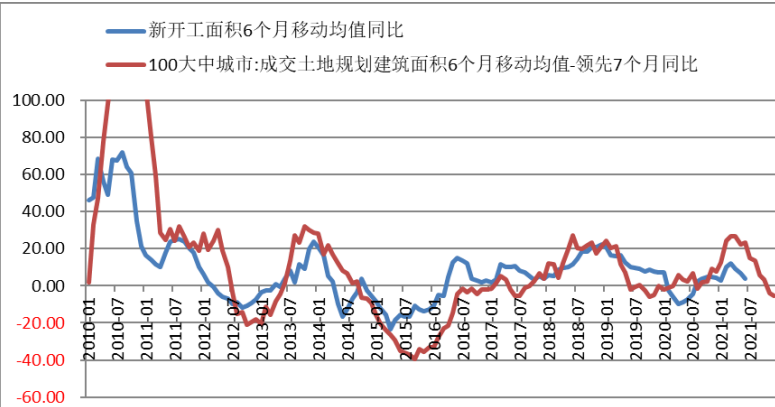
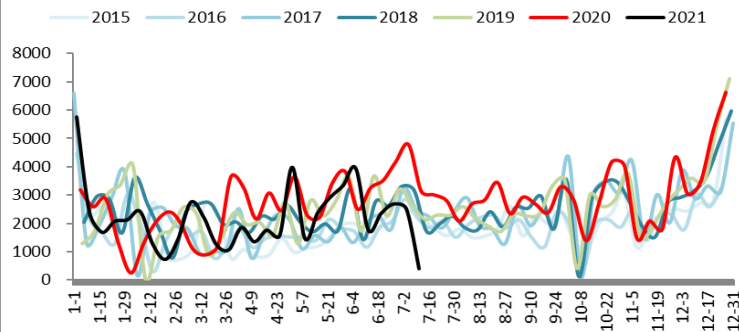
商品房成交情况来看，商品房成交同比增速在收窄。

拿地，表现仍非常不好。商品房成交没有持续走好，政策监管仍较严，拿地很难上去。

新开工，数据延续较差。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。

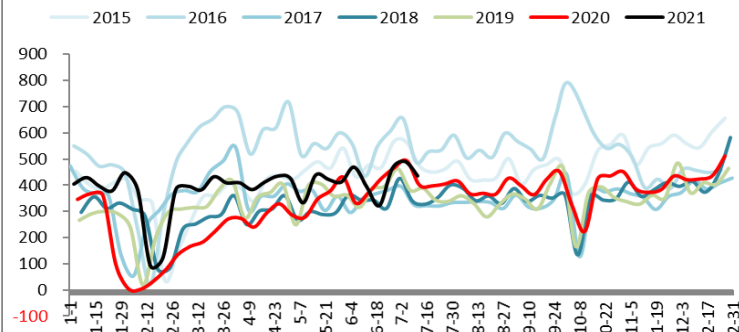
因此，地产用钢长线将逐步下降，那么远月合约的估值将下降。

100大中城市:成交土地规划建筑面积:当周值



数据来源：钢联数据、WIND、招金期货

30大中城市:商品房成交面积:当周值



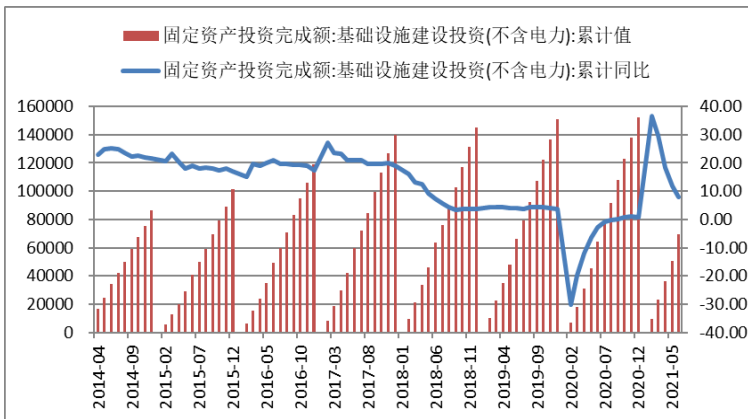


终端需求——基建需求增速下降

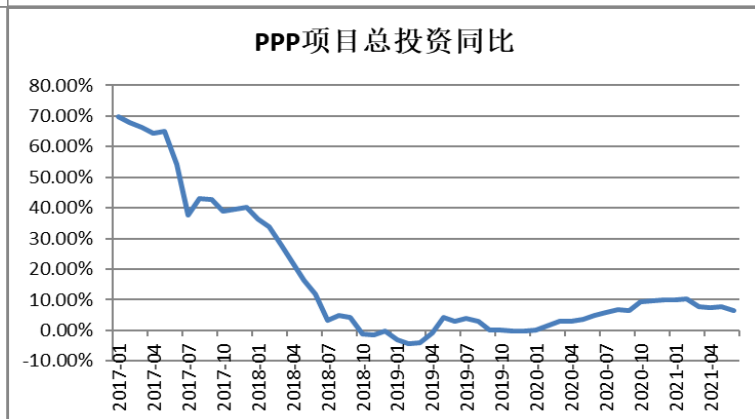
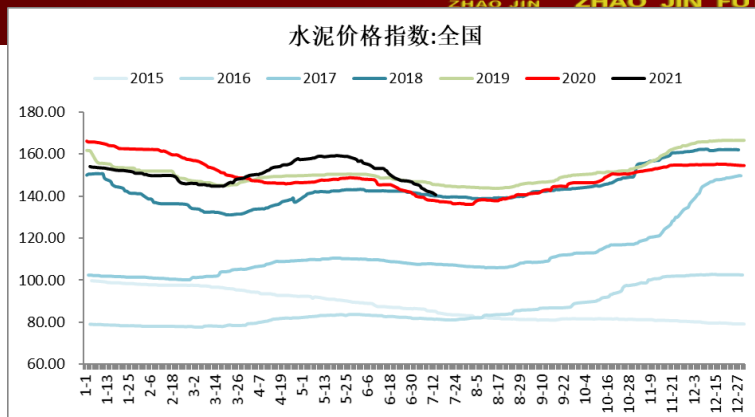
截止到6月底PPP项目总投资同比增速为6.42%，连续四个月处于相对较低的水平。

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。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。



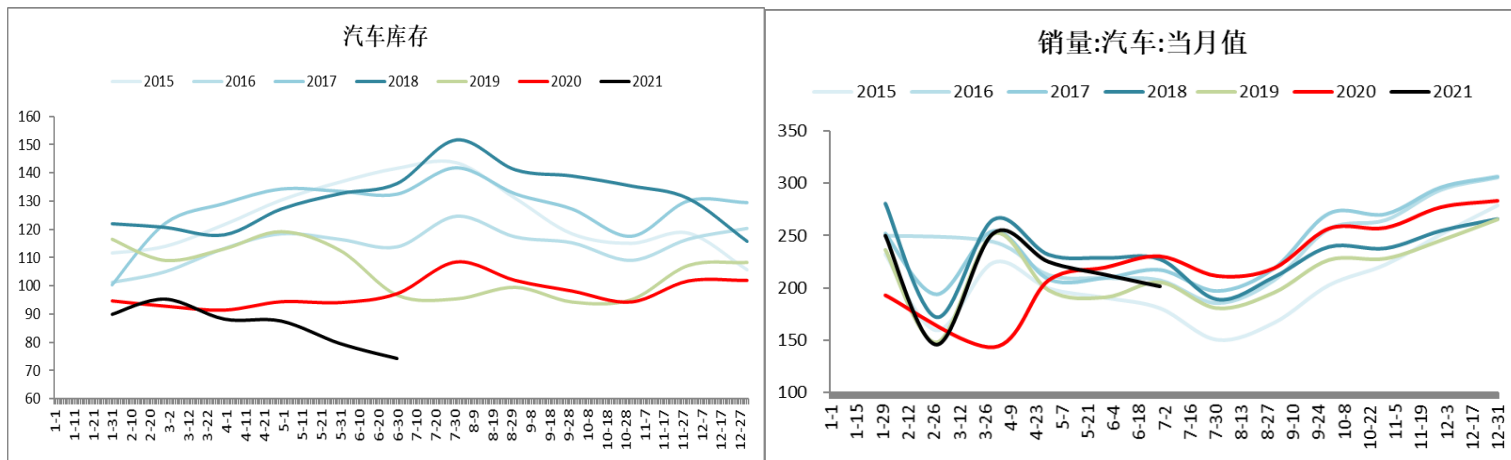
数据来源：钢联数据、WIND、招金期货





终端需求——制造业需求维持高位

- 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

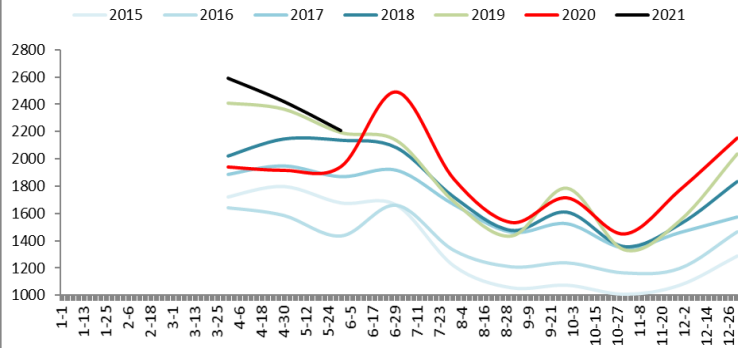


终端需求——制造业需求维持高位

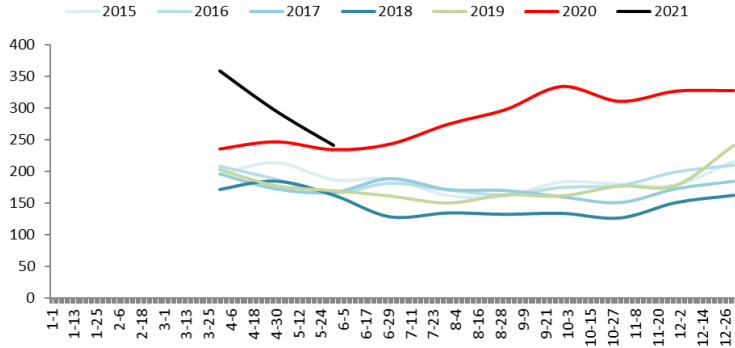


招金期货
ZHAO JIN FUTURES

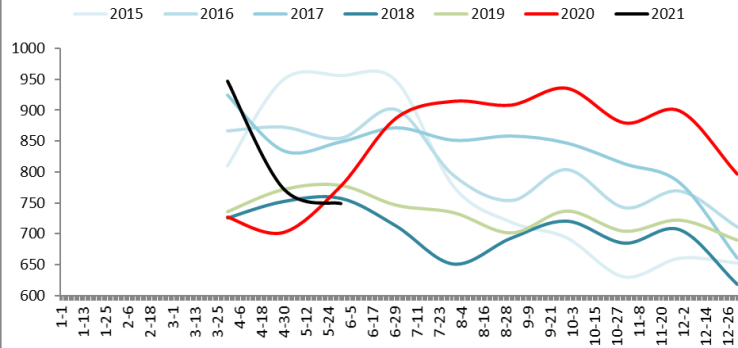
产量:空调:当月值



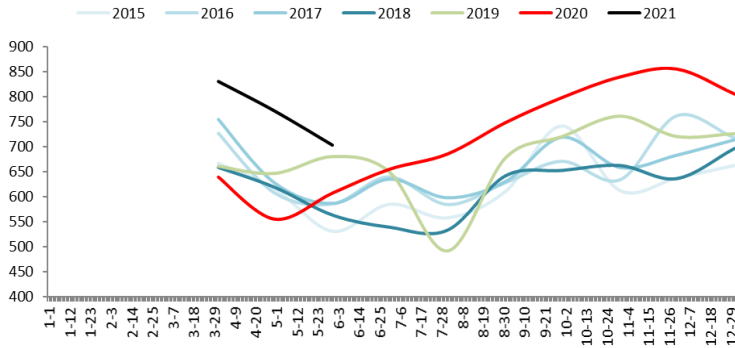
产量:冷柜:当月值



产量:家用电冰箱:当月值



产量:家用洗衣机:当月值



规范

专业

创新

共赢

www.zjfc.com



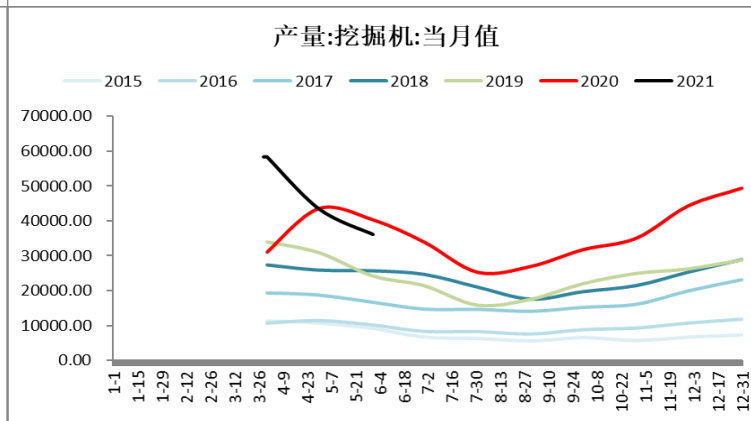
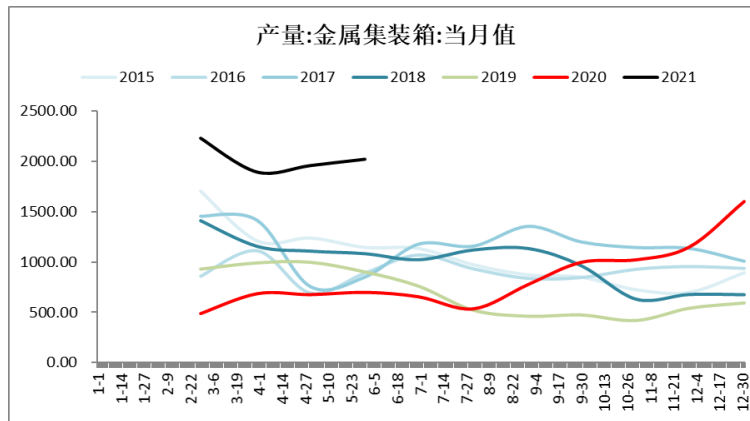
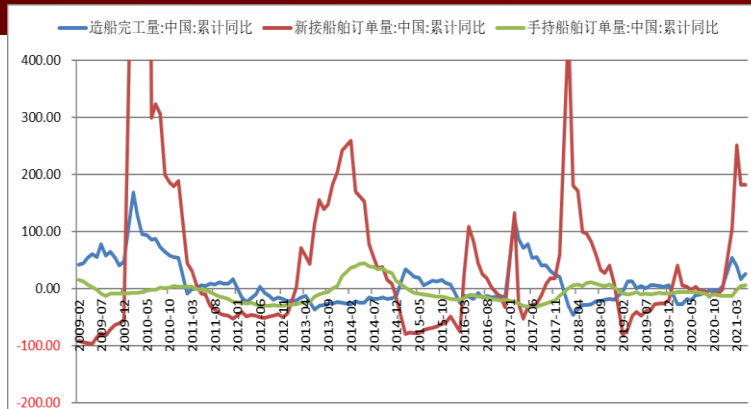
终端需求——机械需求下降，与基建投资佐证

5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

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。同时房地产行业监管仍较严，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。



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

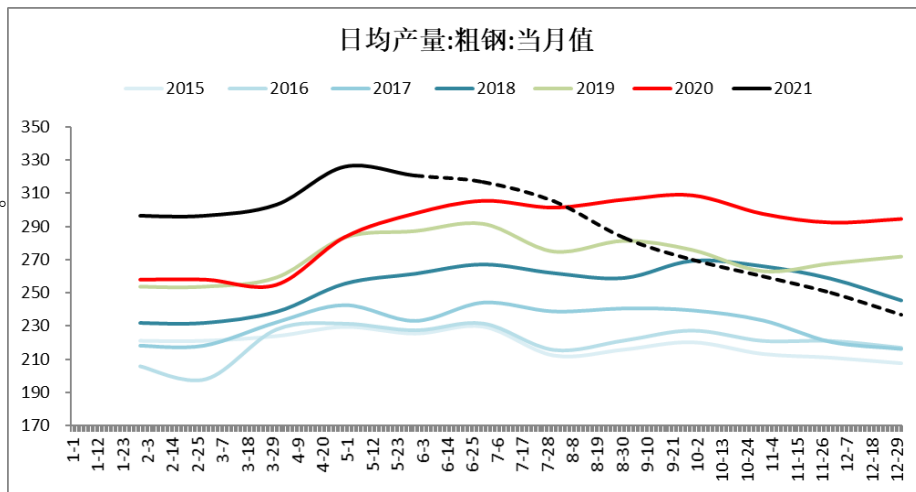
共赢

www.zjfc.com

粗钢产量的假设

2020年累计粗钢产量10.53亿吨

市场多地传压减文件，都是产量累计不超过去年，
那么我们按照产量不超过去年来推的话，则产量如下图。
2021年累计粗钢产量10.61亿吨。基本与去年持平。



粗钢												
	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	317.00	305.00	283.00	270.00	260.00	250.00	237.00



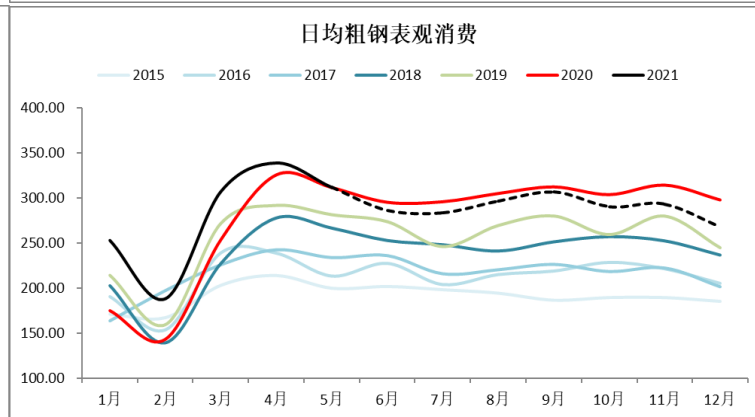
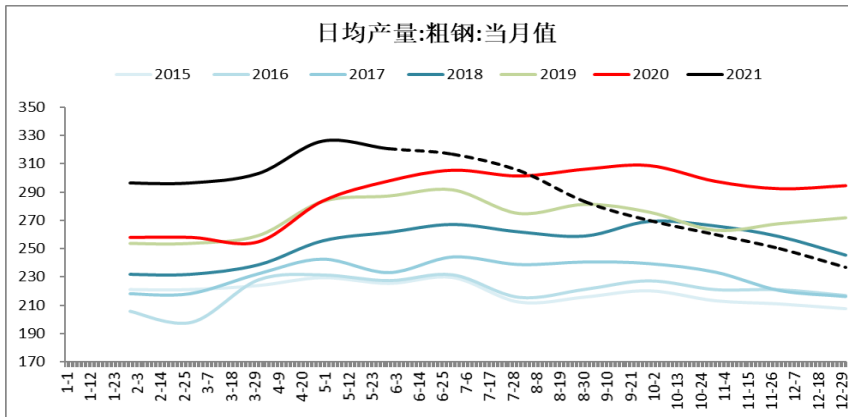
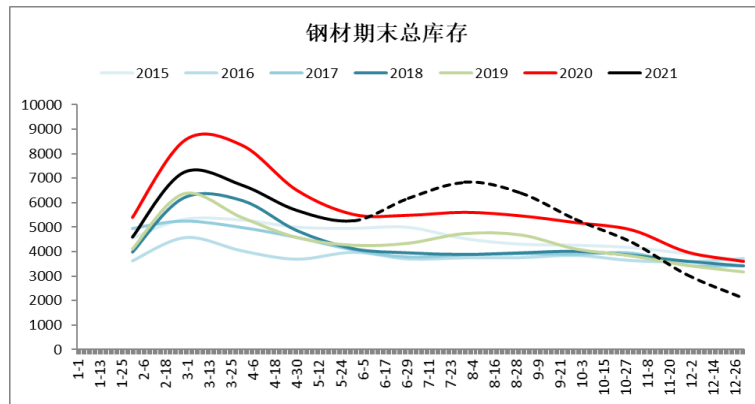
粗钢平衡表

【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，但是考虑到下半年还有流动性宽松的预期，对消费走势预测如右下角。粗钢消费累计同比增速2.5%左右。

【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，库存表现较为利多。

因此，我们认为产量0增长很可能会造成库存的大幅下降，进而造成价格的暴涨暴跌，那么这是不符合政策的初衷的，因此后面压减政策大率不会如现在市场预期的0增长那么顺利。





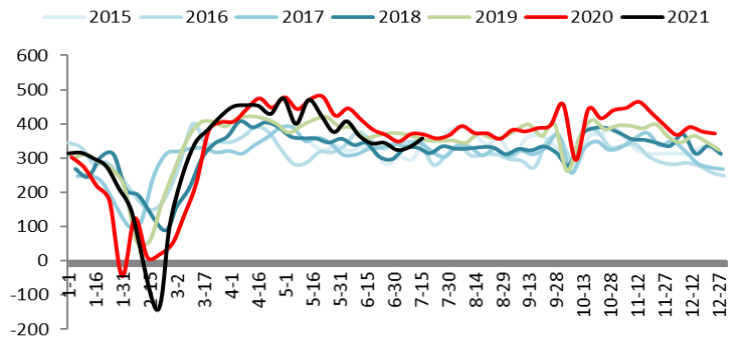
螺纹平衡表



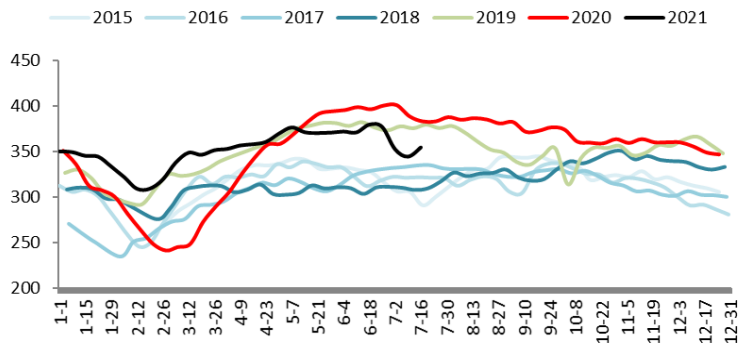
招金期货
ZHAO JIN FUTURES

当前来看，由于产量的下降，螺纹平衡表有所好转。同时消费环比也出现了阶段性的回升，库存也出现了下降，平衡表阶段性好转。

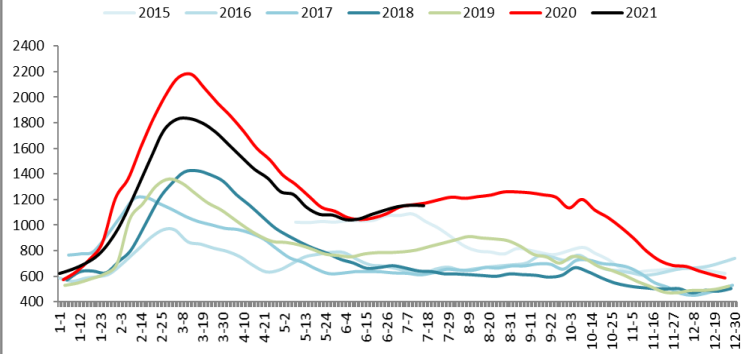
螺纹周度表观消费



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



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链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，压减产量暂时看较严，但是后期执行上仍有较大的变数。

短期供需平衡表好转，但是盘面已经给出较高的升水，包含了较多的利多预期，尤其是压减粗钢这个利多。但是实际上，目前来看市场上传闻的压减粗钢的量执行并没有传闻那么多，即后期供应端可能会释放利空。中长期，压减粗钢也会有较多的变数，需要随时跟踪。短期可能会有震荡回调，后期仍以逢低买入为主。



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

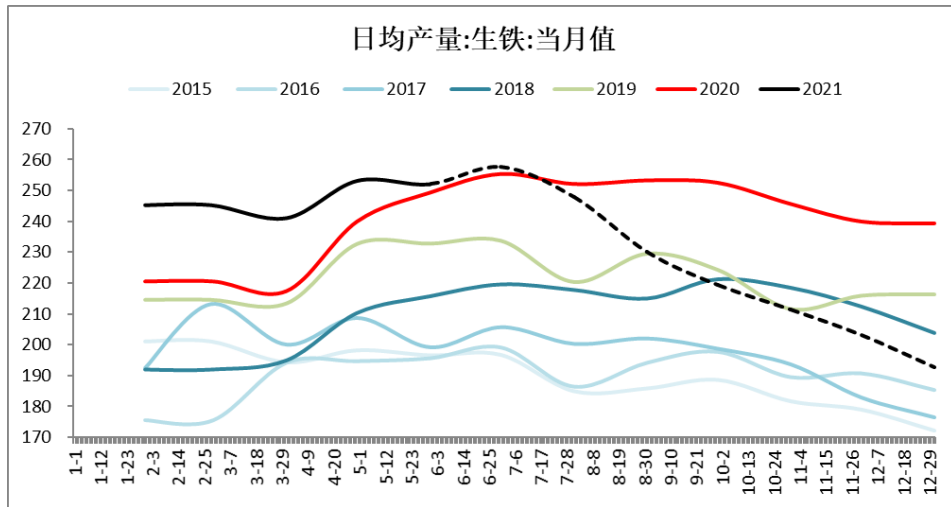
www.zjfc.com

生铁产量假设

按照上节对粗钢产量基本持平的假设，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8.575亿吨。



生铁												
	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

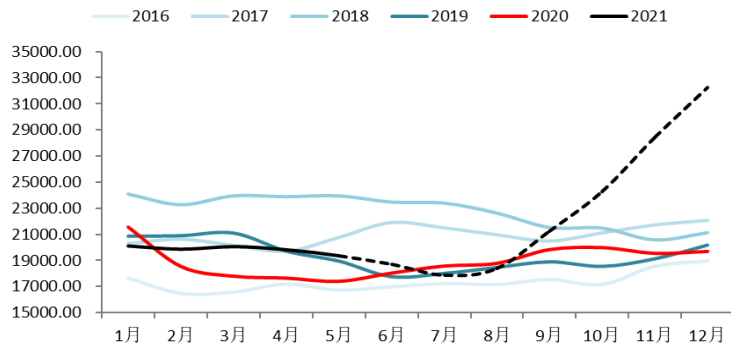
供应：进口矿同比增3000万吨；国产矿同比增1900万吨。那么进口加国产总供应量如下图。

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。

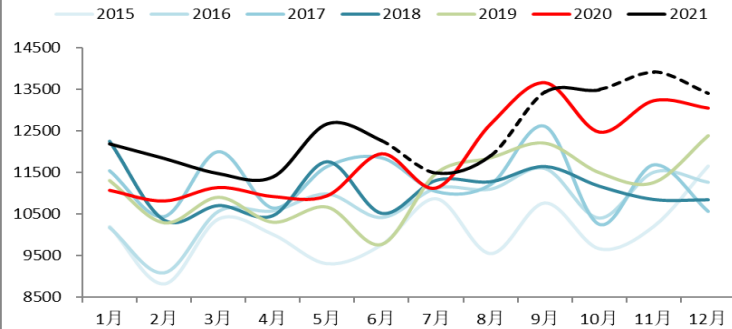
库存，得出库存走势如右上图所示。在下半年8月份之后，供应增加叠加需求下降，库存出现大幅的累积。

最大的变量，生铁产量，即压减粗钢的政策。

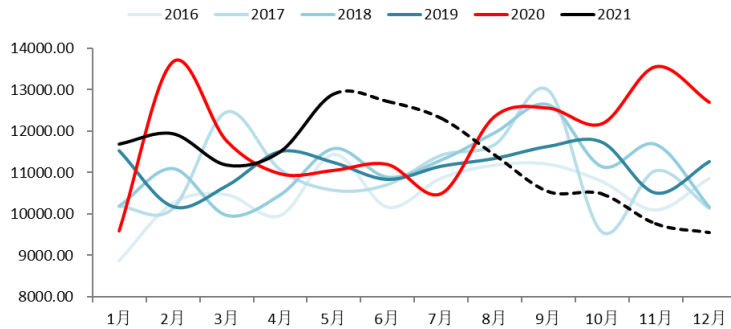
铁矿石月末库存（港口库存+钢厂库存）



进口+国产总供应量（折58%）



铁矿石表观消费



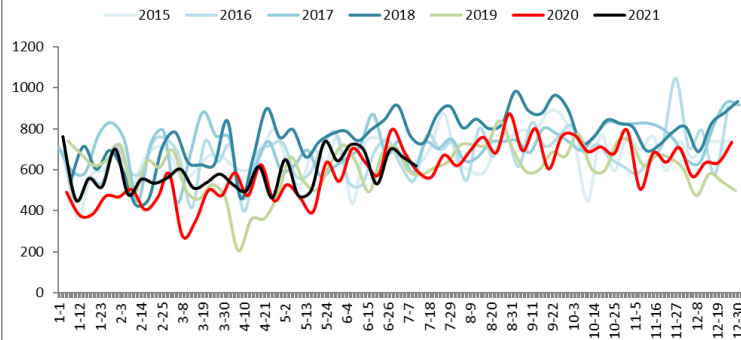


短期平衡表

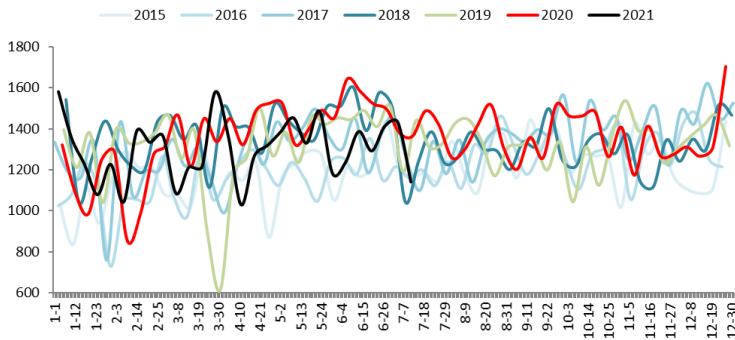


招金期货
ZHAO JIN FUTURES

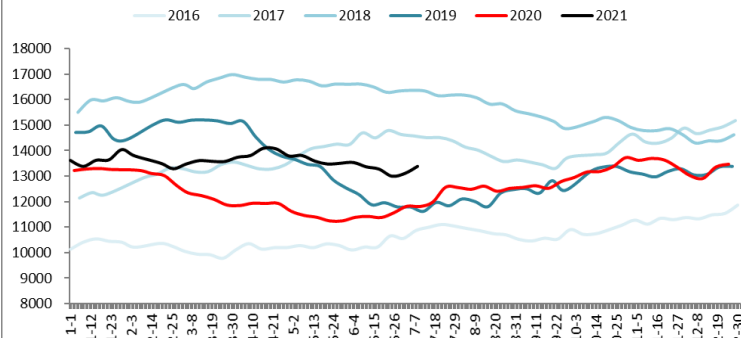
总发货量:巴西:铁矿石



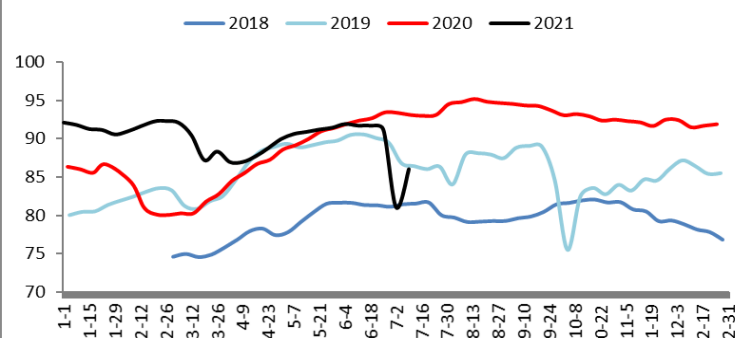
总发货量:澳大利亚:铁矿石:中国



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

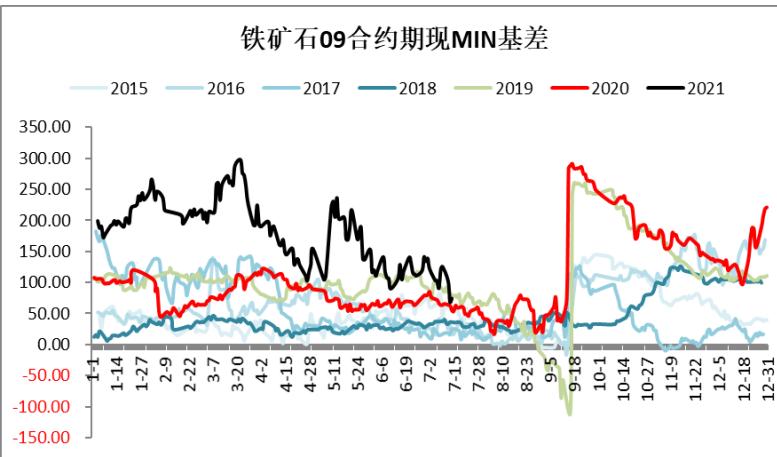
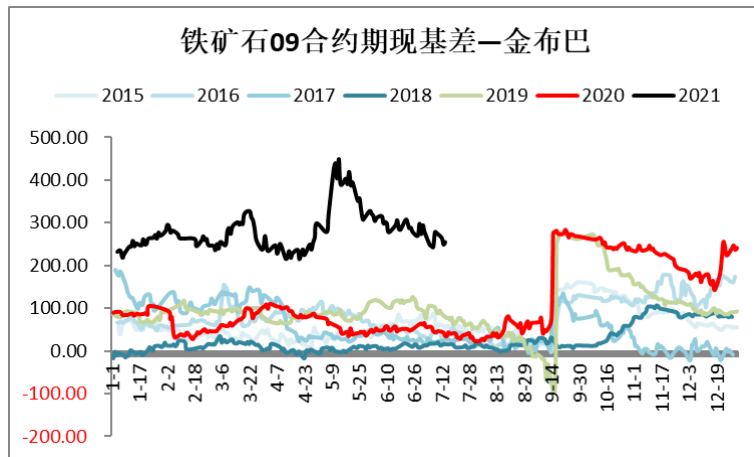
共赢

www.zjfc.com



铁矿基差略偏高——仓单1295

最划算的交割品是超特粉，折盘面在1295附近，基差处于基本正常水平。





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，长线压减粗钢是大概率事件，今年不压减，明年也会压减，因为中国的地产用钢在接下来两年都会走弱。因此，铁矿长线估值会下降。短中期来看，成材价格仍有会走强的可能，澳洲、巴西供应端短期也有利多支撑，9月合约铁矿暂时没有趋势下行的动力。但是由于压减粗钢的不断干扰，铁矿现货贸易商心态已经走差，现货价格难以坚挺，且基差已经逐步修复，技术上看1250压力较大，因此铁矿暂时不建议多头配置。

策略建议，考虑到已经到了前高1250附近，冲高需要新的动能。且长线来看，铁矿仍以逢高空为主。



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



招金期货有限公司



谢谢