

# 钢矿月度策略会分享

# 钢材结论

长期来看，房地产的下行较为明确，这一过程至少会持续2年左右，从上一轮周期上2015年来看，此轮房地产的下行可能将带来-5%左右的粗钢需求负增长。那么对应的钢材供应上理论上也要达到这一水平。

按照今年压减产量的目标来看，2022年对钢材的产量进行季节性的推演，预计2022年的产量在9.67亿吨，同比2021年将下降-8.17%。即钢材的年度供需平衡表上来看，钢材并不会存在过剩，甚至将存在阶段性的缺口。

对于钢材价格影响较大的另外一端是成本，2022年粗钢产量将下降8600万吨左右，那么铁矿的价格将继续下破，成本端的下降将导致钢材价格难以持续上行。因此我们对长线的钢材价格总体仍是看空的，但是驱动发生在成本端，而非钢材自身的供需平衡表上。

我们对于短中期的平衡表仍是看多的，主要是基于对旺季的需求期待以及供应端的继续下行。同时，考虑到近期废钢到货较少，预计电炉成本难以大幅下行，目前电炉成本在5300附近，今年成本在5100支撑性较强，因此预计盘面继续下行空间有限。对于近月合约仍是逢低买入的思路。

风险：

- 1、压减粗钢的节奏会如何？可能性一：11月底之前完成目标，则钢材的旺季供应端将下行，现有一些钢厂确实在调低9月份的生产计划；可能性二：旺季的时候，钢材价格上行的时候，上层会鼓励钢厂多生产，稳价格。
- 2、对于2022年的钢材需求，预计制造业会比较好，那么基建的对冲强度就不会那么强，那么整个用钢需求的下行会强于2015年的周期，那么钢材自身平衡表也可能会形成利空。

# 铁矿石结论

长线来看，即使海外的粗钢消费仍处于较高的水平，但是预计也难以持续对冲中国的长线地产大幅下滑的过剩，那么全球的铁矿需求将呈现下滑的状态，尤其是2022年开始，国内的地产用钢下滑将会非常明显。铁矿的供应端，大矿山暂时并没有明确的减产计划，小矿山即使后期会减产，也会等到矿价重新回到80美金以下甚至更低的水平。因此，铁矿的长线基本面较为严峻，价格仍有较大的压缩空间。

短中期来看，铁矿的供应端的利多以及结构性利多可能会在三季度体现出来，主要是海外的分流效应增强，到国内的铁矿更少了，这比市场预期的平衡表要好，对价格是利多；另外MNP等资源的性价比较好，在钢材旺季的时候这一利多容易发酵一段时间。

因此，在钢材的旺季，铁矿也不适合做单边空头。单边多铁矿需要等到供应端的利多发酵出来，同时关注铁矿的1-5正套。

风险：

- 1、长线，国内钢材的平衡表可能会是偏紧的，这可能会形成铁矿的结构性利多；
- 2、短中期，国内政策组合拳还有施展空间，例如强调压减生铁；给废钢补贴等，那么铁矿将有继续下行的动力。

# 持仓分析

空头前三名：东海期货、一德期货、广发期货。东海期货前期是多头获利转空头，空头获利止盈了大部分，目前预计是浮亏状态，但是前期操作灵活获利丰厚；一德期货，老牌空头，在黑色其他品种上无多头配置，见顶看空黑色，几乎最高位建仓做空，中间有获利止盈，目前仍在逢反弹加空。广发期货，上涨阶段逐步减仓做空，预计目前成本附近或者小幅亏损。

多头前三名：鲁证期货、海通期货、中辉期货。鲁证期货，老牌多头，亏损严重；海通期货，持仓波动较大，预计小幅亏损；中辉期货，5700开始建多单，预计目前持仓成本在5400附近，浮亏状态。

总体来看，目前的空头多获利状态，预计耐力更强，而多头还未形成稳定的力量，且多亏损。

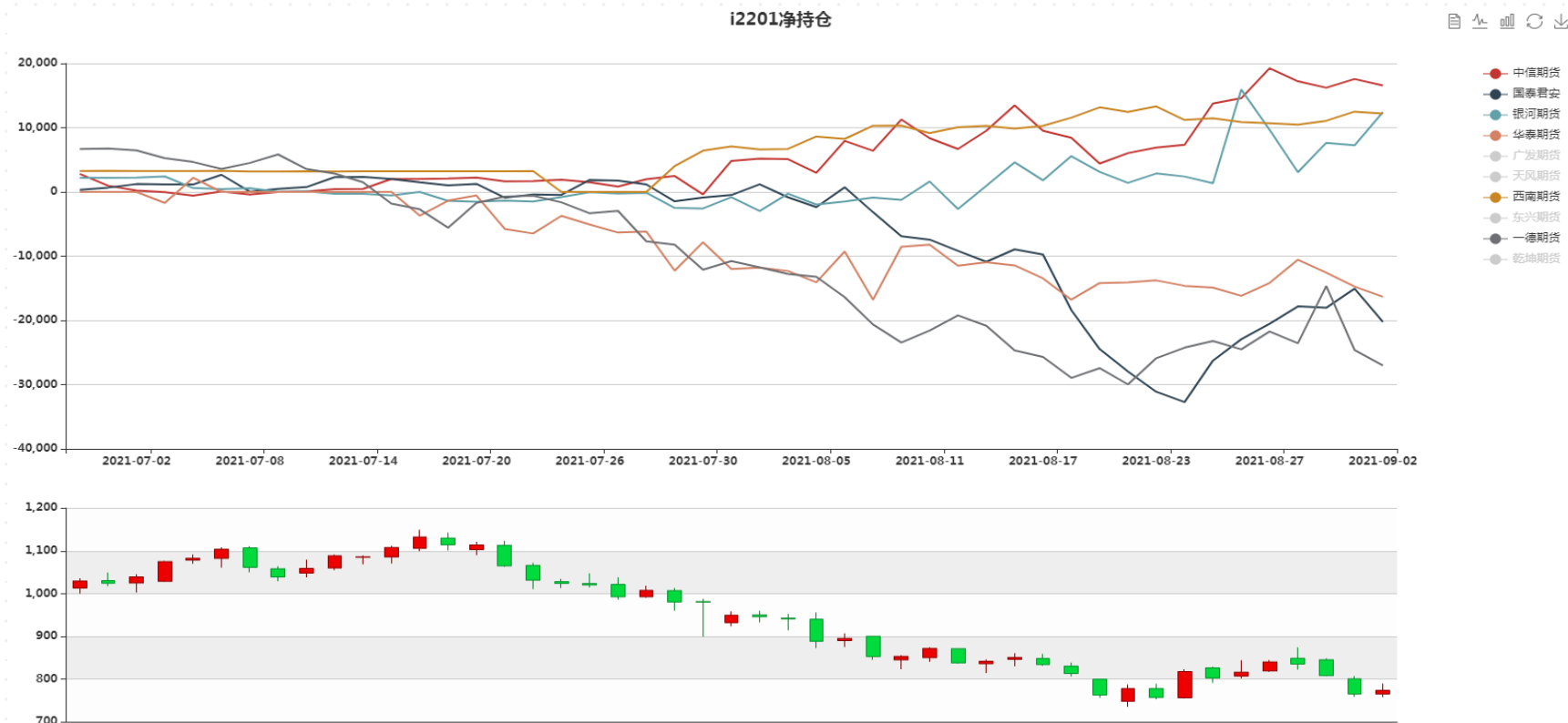


# 持仓分析

空头前三名：一德期货、国泰君安、华泰期货。一德，老牌空头，从09合约移仓过来的空单，获利丰厚，仍在逢高加空，总体仓位有所降低；国泰君安，宏观资金，建仓很快，获利也比较快，目前也是反弹加空；华泰，宏观资金居多，目前仍是逢高加空，中间几无减仓。总体，空头主力仍将铁矿作为长线的空头配置，较为坚定，多是逢反弹就加空。

多头前三名：中信期货、银河期货、西南期货。中信，1100附近开始建多，逐步加仓，中间有止损，但是再次加仓，预计亏损较为严重；银河，预计850开始建仓做多，不断加仓，目前有浮亏。华泰，跟中信操作差不多，预计都有外资的成本，亏损严重。

总体，空头大幅获利状态，且仍保持反弹加空的的操作。多头较为被动。



# 目录

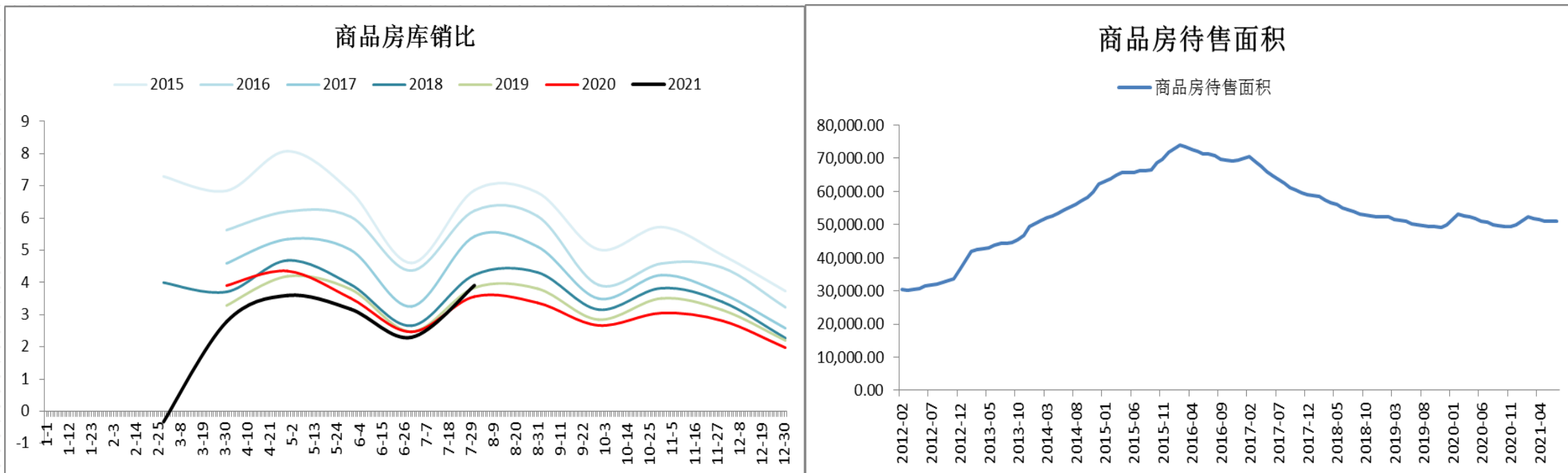
房地产用钢的趋势

产业政策扰动下的钢材平衡表

铁矿将明显过剩



# 商品房的供需仍显紧张



史上最严的政策调控的目的是压制房价很可能的进一步上涨，目前来看是有效果的。

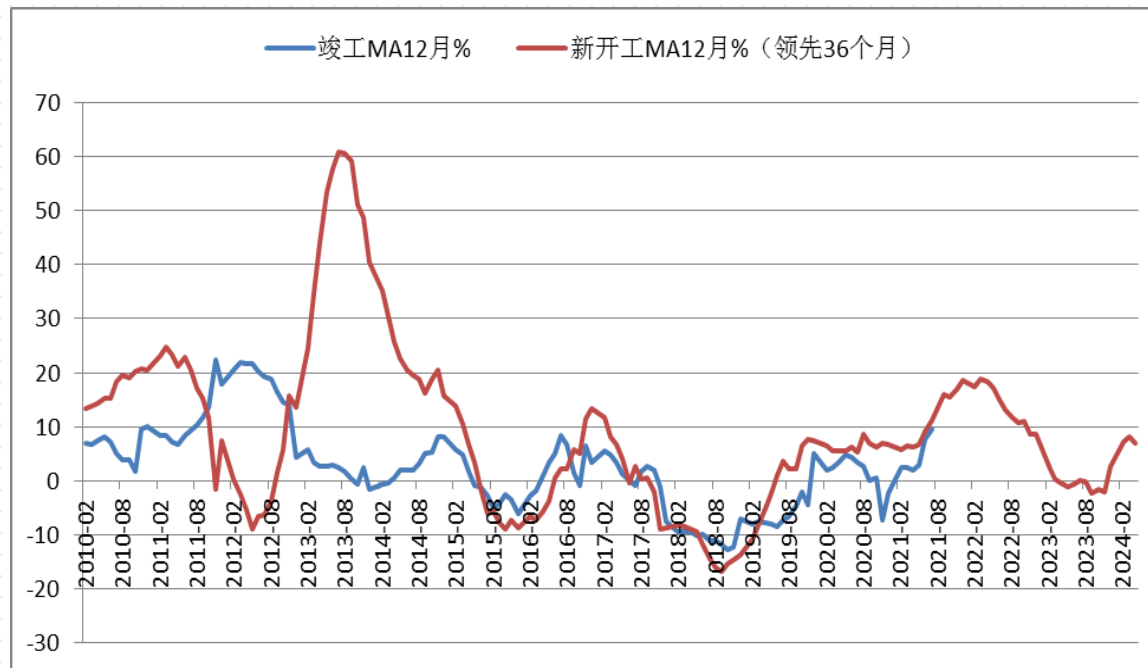
目前商品房的库存仍不高，一旦政策放开，部分城市的房价仍有领涨的驱动，因此政策短期内不会有松动。

# 未来两年商品房的供应将快速增加

从新开工与竣工的规律可以看出，未来1-2年，竣工将会保持较高的正增长。针对房企的政策调控也是为了保证这种竣工可以如期完成。

那么可以预期的是，随着商品房库存的增加，市场情绪将发生改变，那么“房子永远要涨”的概念也会慢慢发生变化。那么房地产市场则会慢慢变成市场调控而不再是政策调控。

在商品房库存没有起来之前，预计接下来1年仍将维持较严的调控政策。



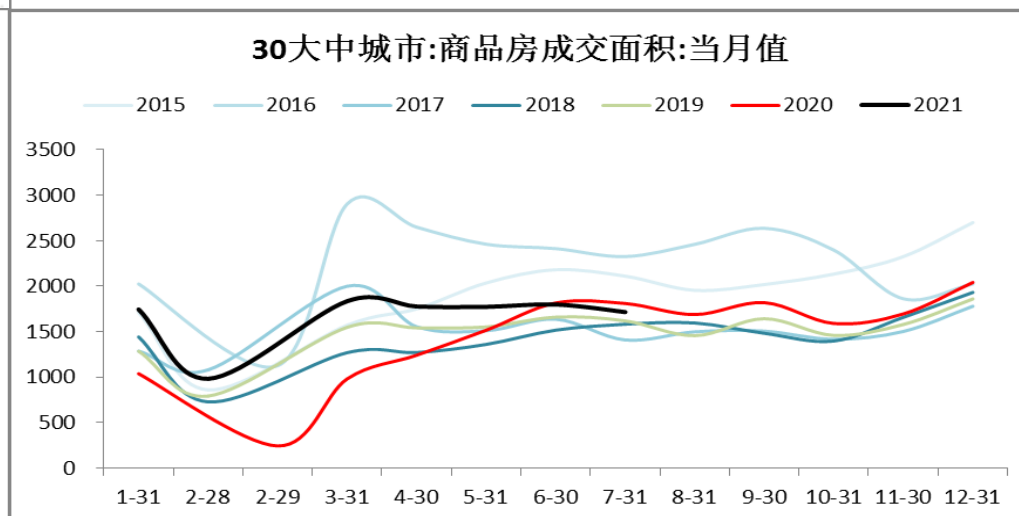
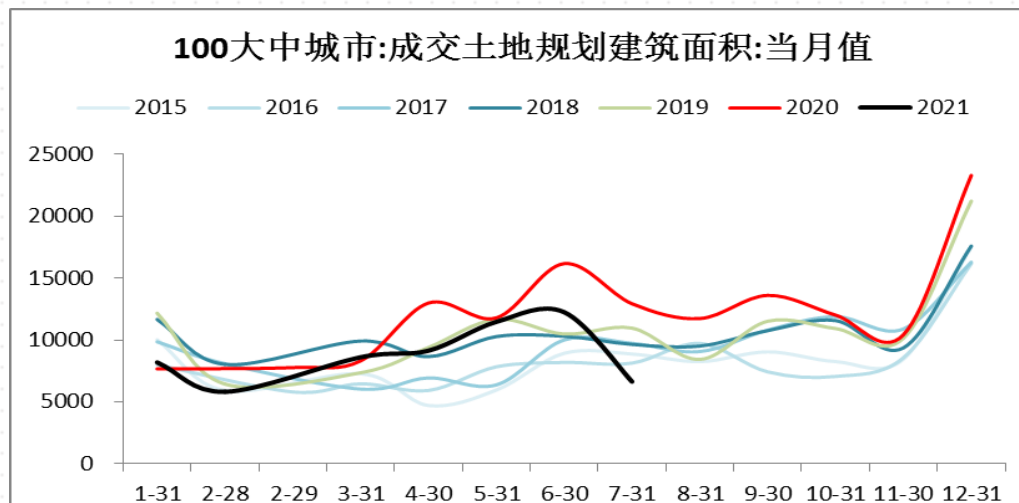
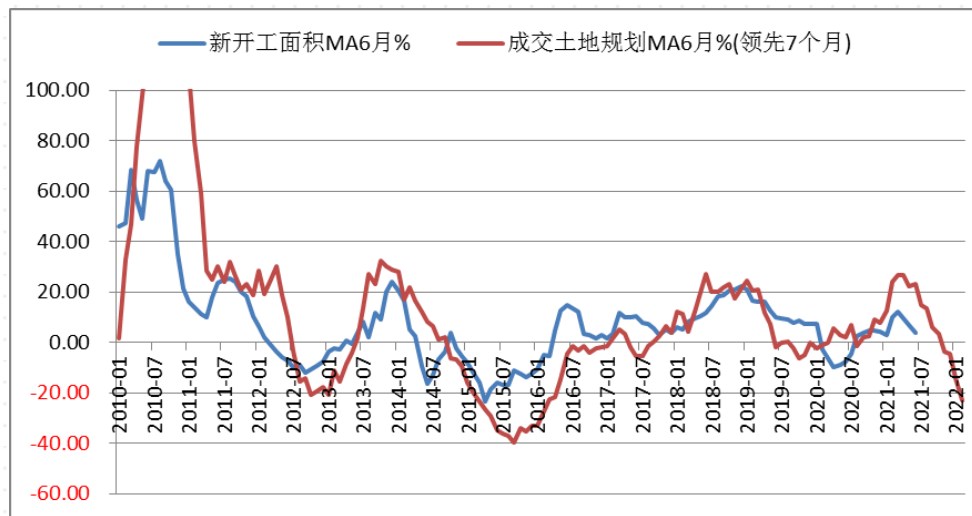


# 新开工的持续走差，将带来用钢的趋势下降

针对房企的“三道红线”政策，导致成交土地面积增速持续下降，同时迫使房企达成竣工增加供应；

针对购房者的限购资格、贷款等降低商品房的需求。双向调节的力度仍较强。

成交土地与新开工的关系可见，新开工面积的增速将面临持续下降。那么用钢也将进入长线的走差。



# 目录

房地产用钢的趋势

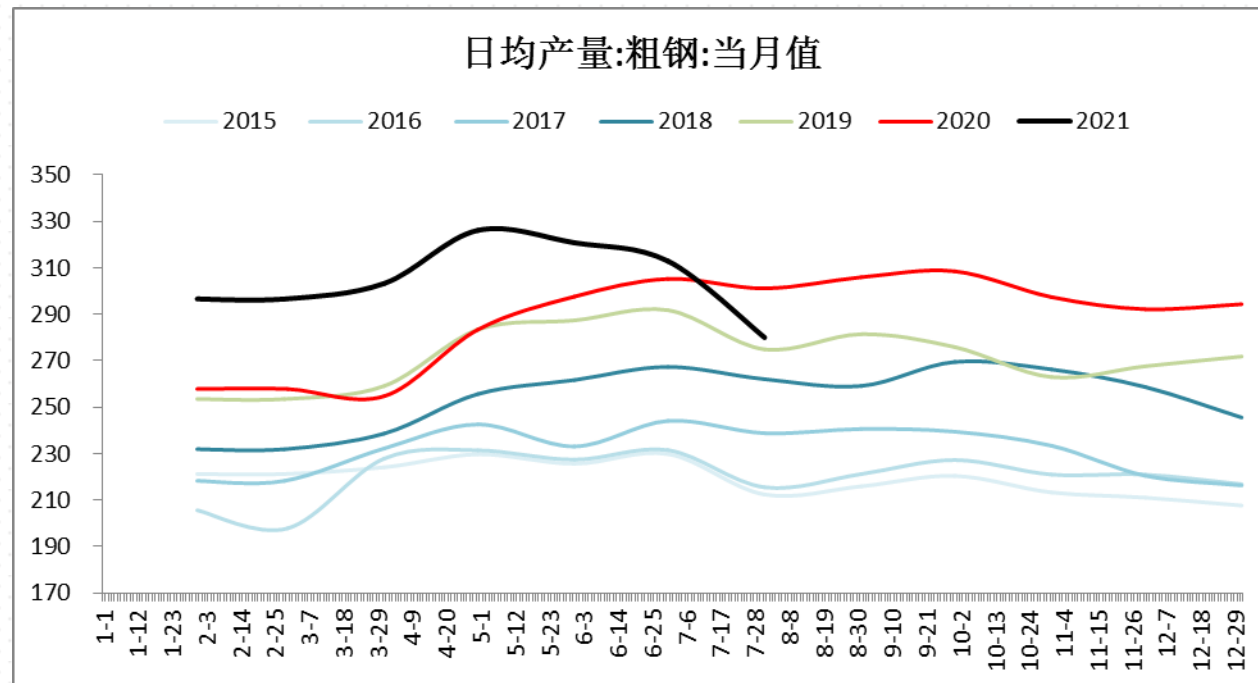
产业政策扰动下的钢材平衡表

铁矿将明显过剩

# 粗钢产量开始同比下降

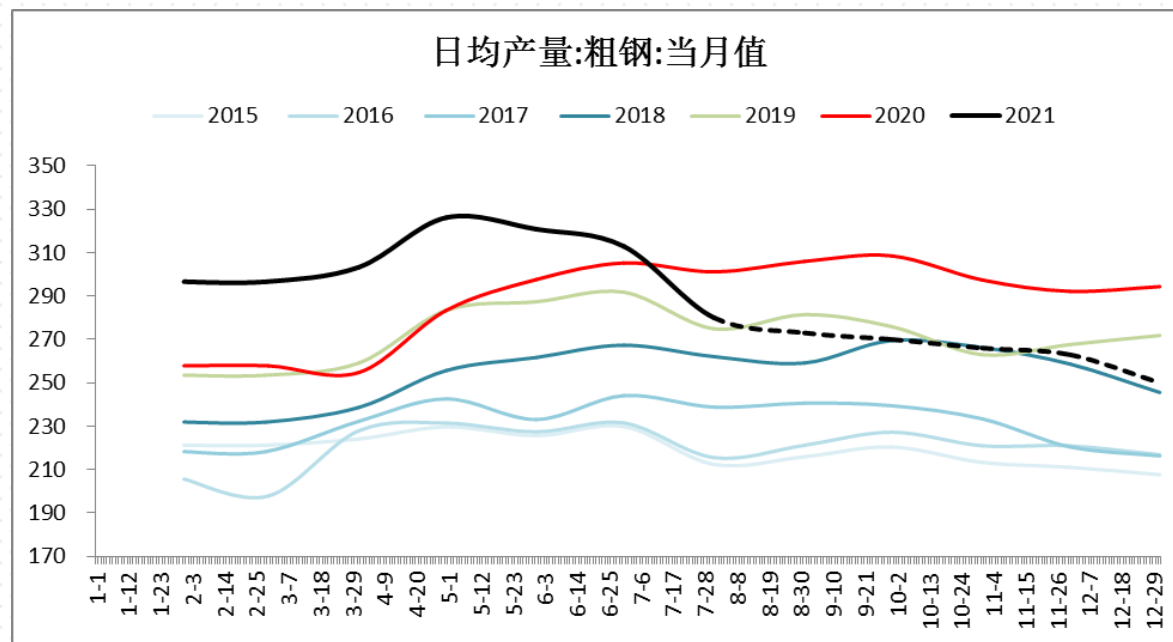
2020年全年粗钢产量为10.53亿吨。1-7月累计粗钢产量为5.93亿吨。

2021年截至7月，累计粗钢产量为6.49亿吨，同比增加5600万吨。7月份开始，粗钢产量开始出现明显的负增长。按照现有的政策来看，对于压减粗钢多数地区的计划为粗钢产量同比0增长，那么意味着接下来5个月需要压减粗钢5600万吨才能达到目标。



# 粗钢产量预估

按照粗钢产量0增长的计划，同时按照季节性的产量走势，推测下半年走势如图所示，那么下半年粗钢产量基本维持季节性下降，继续减产的空间不大。

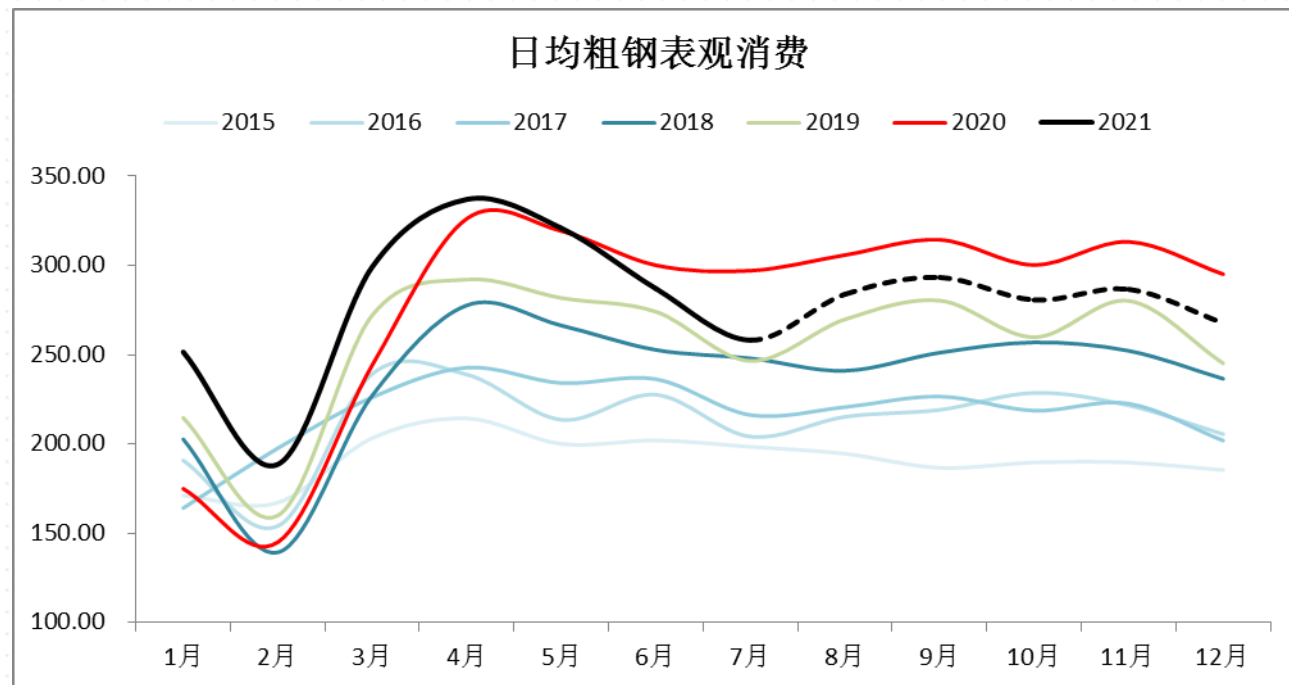


	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2020年	257.8	257.8	254.77	283.40	297.65	305.27	301.16	305.97	308.53	297.42	292.20	294.35
2021年	296.59	296.59	303.29	326.17	320.81	312.92	279.97	273.00	270.00	266.00	263.00	250.00

# 粗钢消费的预估

7月份的消费不佳，但是对于下半年放水刺激、以及二季度的以小波拿地高峰，我们认为下半年的消费还不会太差。同时7月份全国降雨量较大，我们认为需求是受到一定的压制的，预计会在8-9月份开始回补。

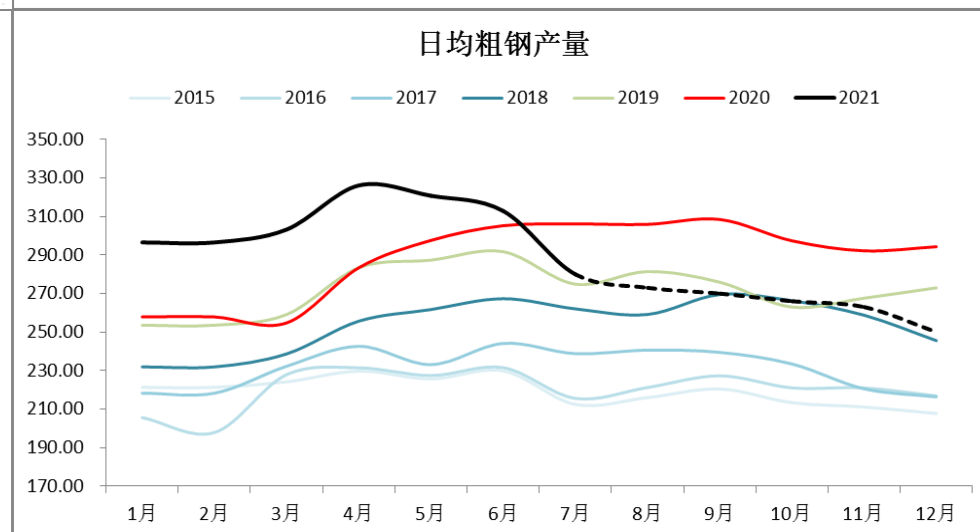
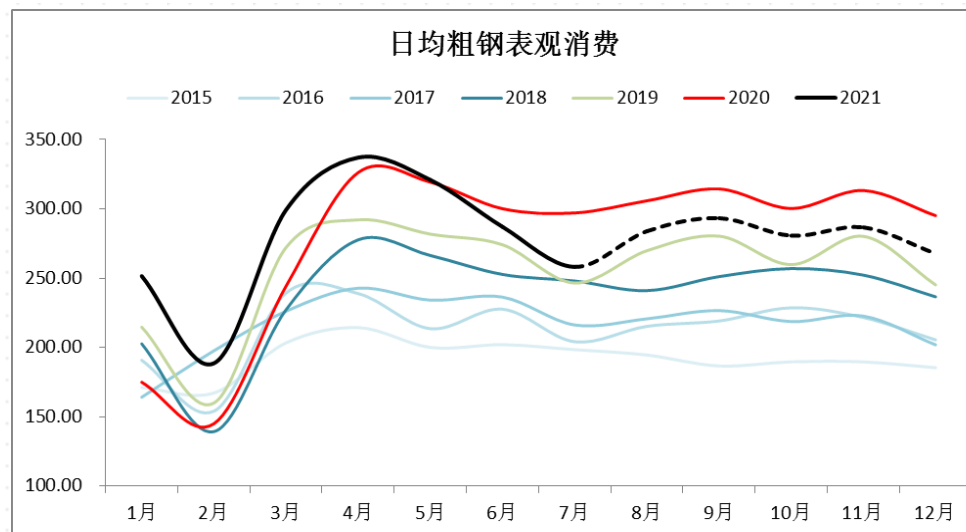
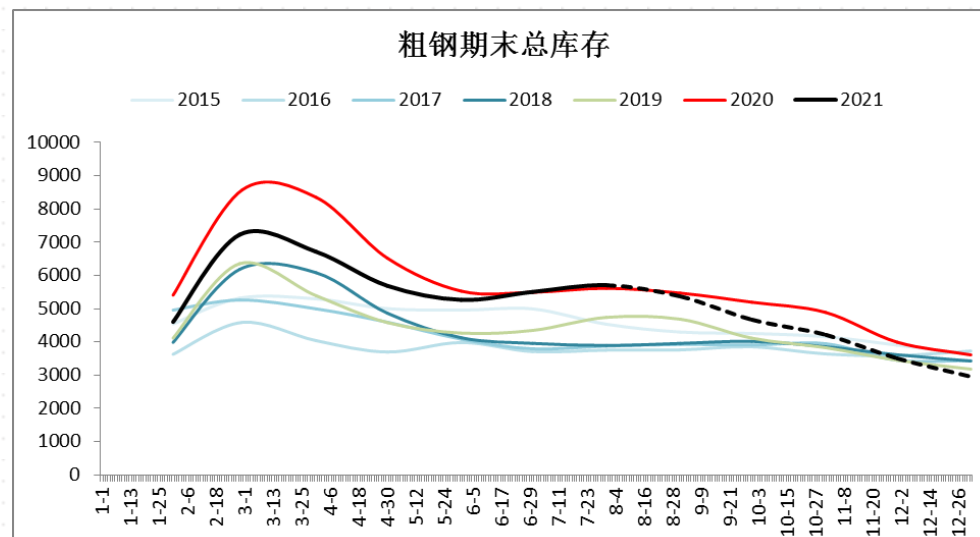
对于需求的估算如右图所示，下半年大概率都是同比负增长的需求。按照右图估算，全年用钢同比增速在0.5%附近。



# 粗钢库存推演

按照上文对粗钢消费和产量的推算，我们进一步推出下半年粗钢的库存走势如右上图所示。

即按照粗钢0增长的目标，在消费不出现大幅负增长的情况下，粗钢的库存将出现快于历史往年的下降。



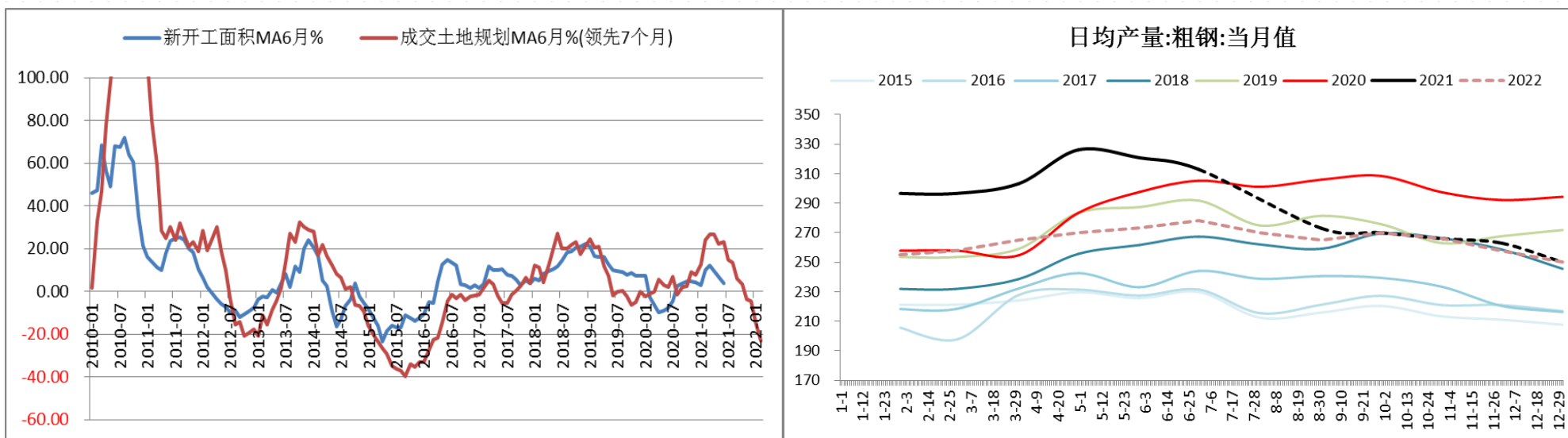


# 长线：价格将受成本端下移而下跌

按照2021年下半年的压减产量后的日均产量，以及季节性产量走势，我们来推算2022年的产量。

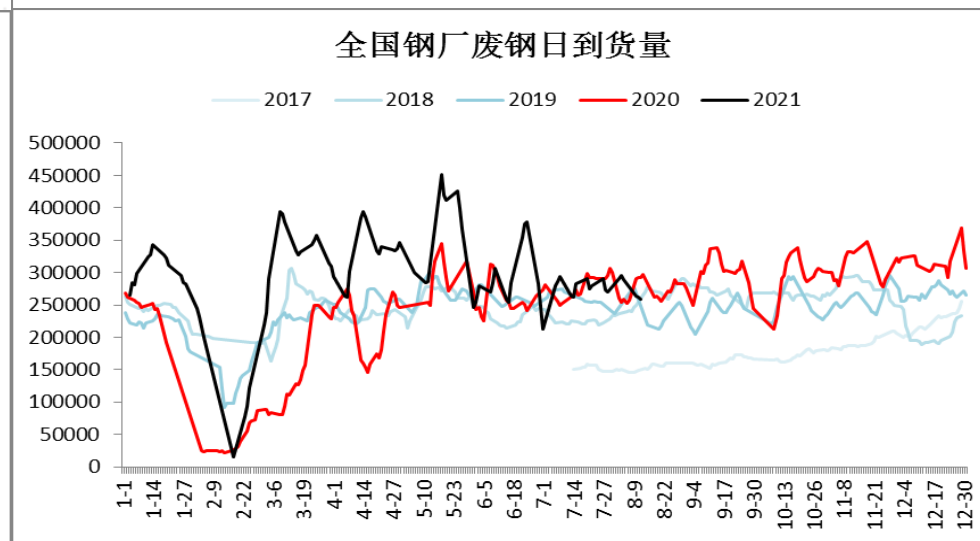
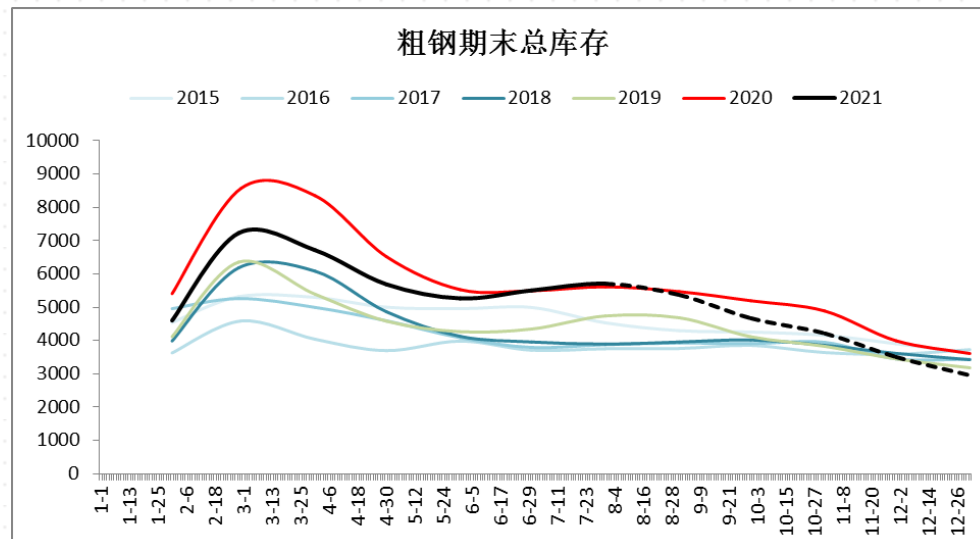
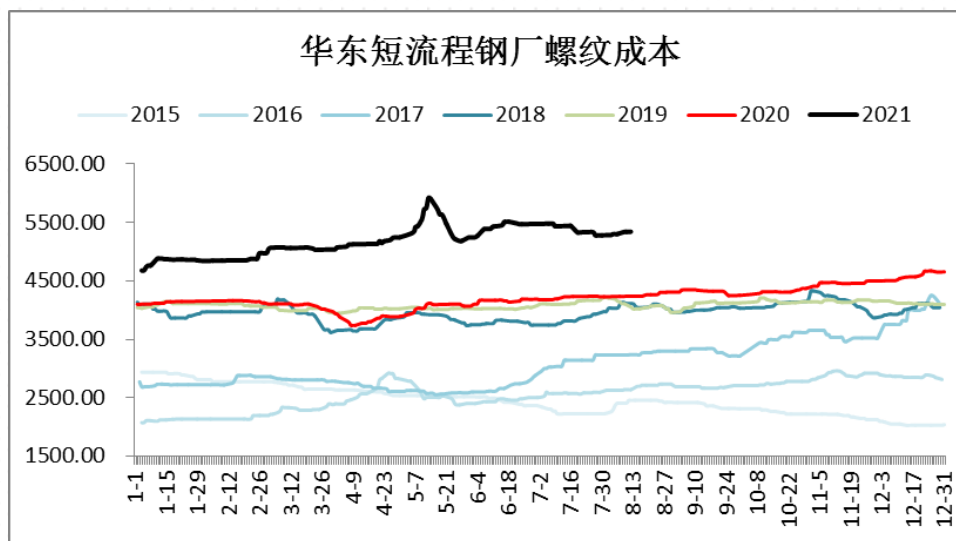
如果压减产量没有放松的话，那么2022年的产量走势如右下图所示，年累计产量在9.67亿吨，与2021年的10.53亿吨相比，同比下降了8600万吨，降速达到8.17%。

对于消费端的估计，参照2015年的走势，2015年粗钢消费是近几年来唯一的负增长年份，年累计消费同比为-5.05%。因此，预计2022年将是供需双弱的走势，预计价格受到成本端的下移将出现逐步的下行，但是压减产量的计划仍会是较大的扰动。



## 短中期：预计下行空间有限

我们对于后期的平衡表仍是看多的，考虑到近期废钢到货较少，预计电炉成本难以大幅下行，目前电炉成本在5300附近，今年成本在5100支撑性较强，因此预计盘面继续下行空间有限。



# 目录

房地产用钢的趋势

产业政策扰动下的钢材平衡表

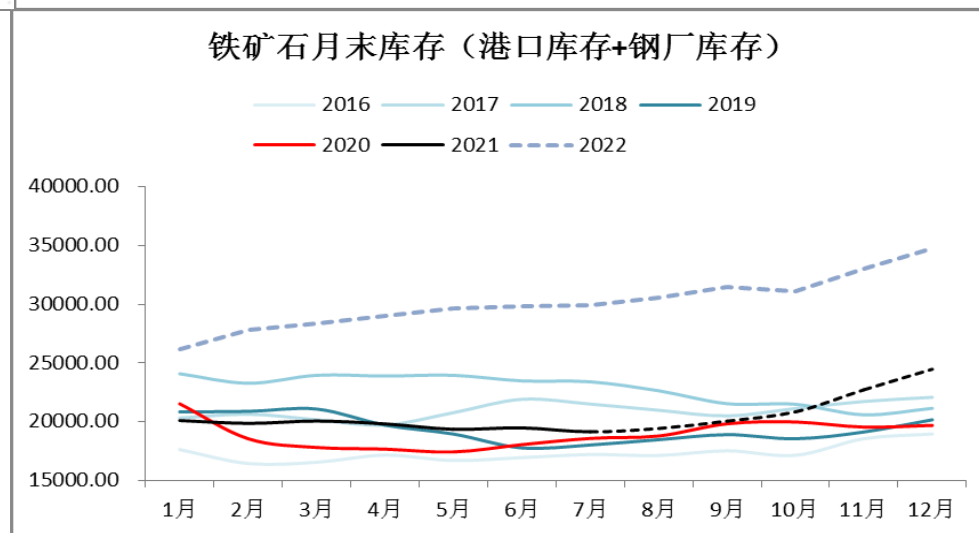
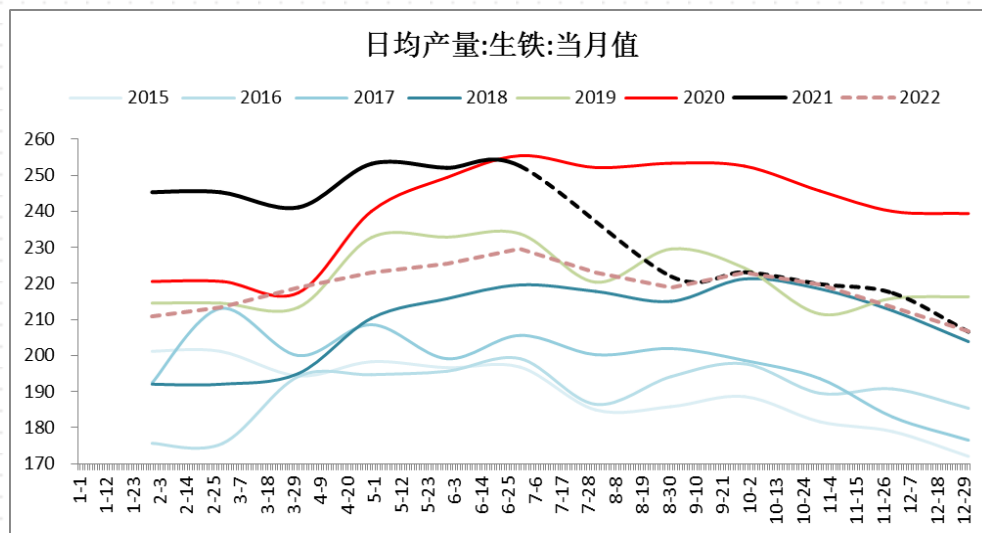
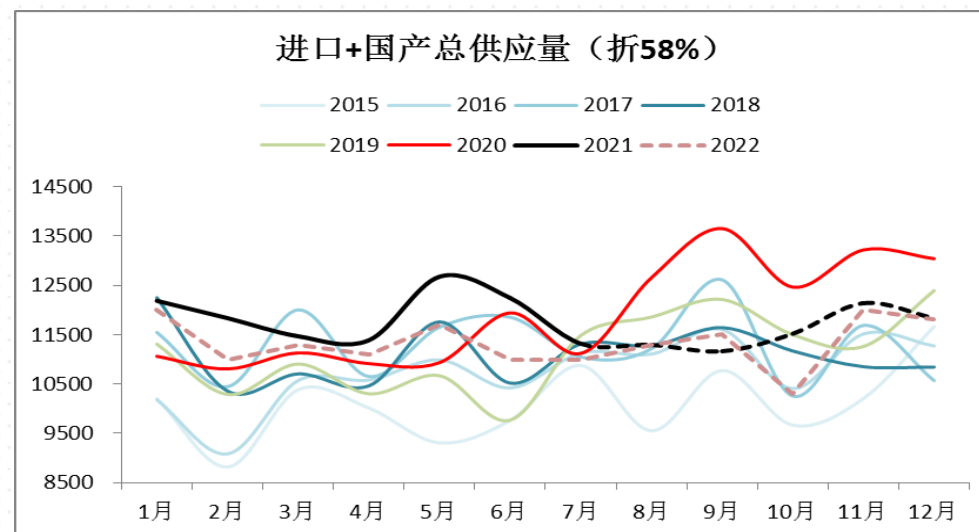
铁矿将明显过剩

# 铁矿长期过剩

生铁产量估算：按照上面章节对于粗钢产量的估算得出的。

铁矿供应量的估算：按照季节性，以及明年全球复工后对铁矿需求提升，中国到货将减少得出。暂时尚不知道矿山的增减产计划。

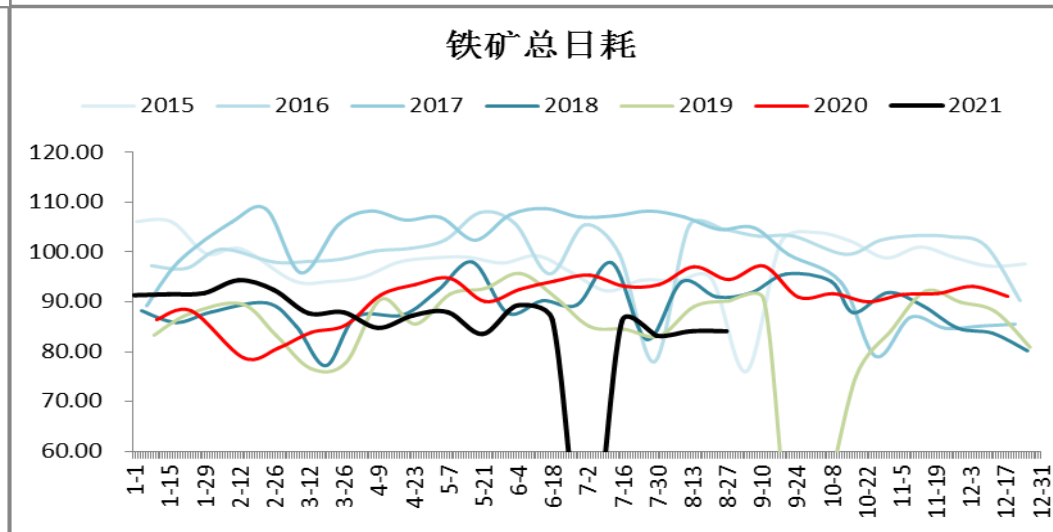
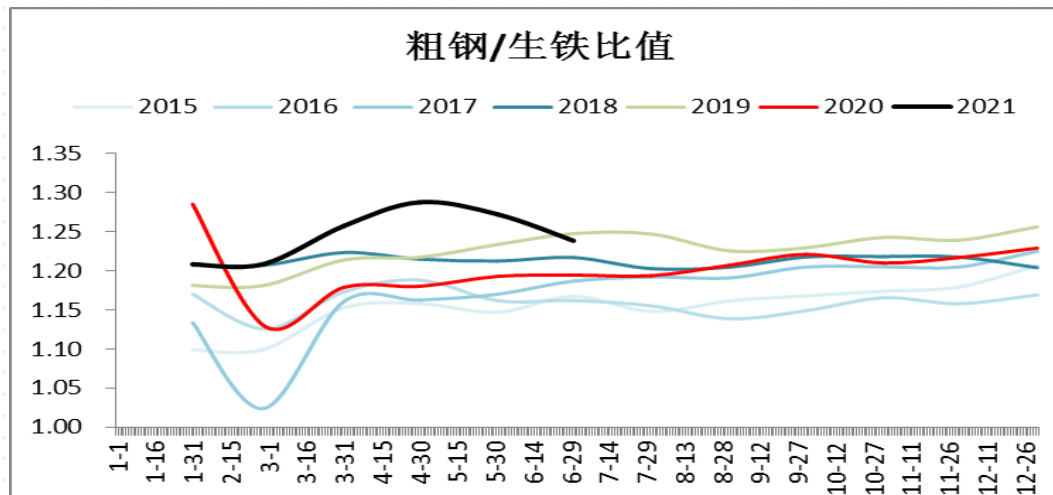
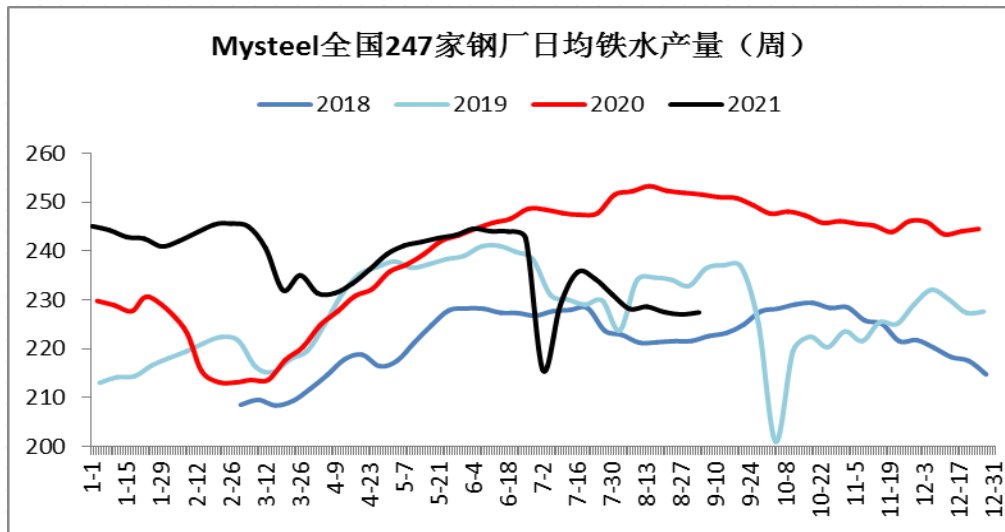
库存结果如右图所示，铁矿长线将处于累库状态。



# 短中期--- 铁矿需求维持低位

国内压减生铁的政策，使得生铁产量持续下降，铁矿的需求也维持在较低水平，预计后期仍有季节性下降。

**后期可能会递进的政策利空：**最近压减的粗钢多是废钢炼钢，后期关注是否会针对铁矿，进行打压，那么对铁矿远月又将是致命打击。铁矿需求端，从国内的压减粗钢结合打压铁矿的出发点来看，只会释放利空。

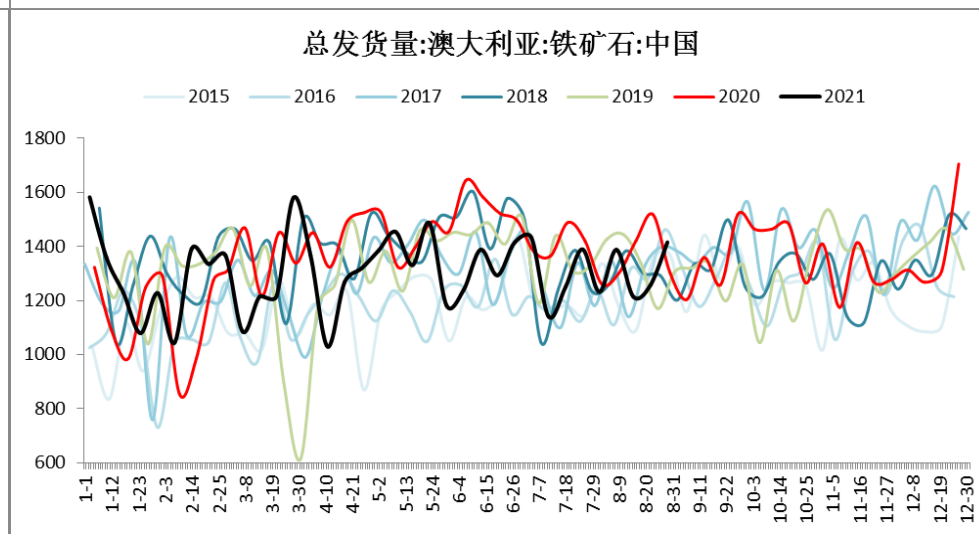
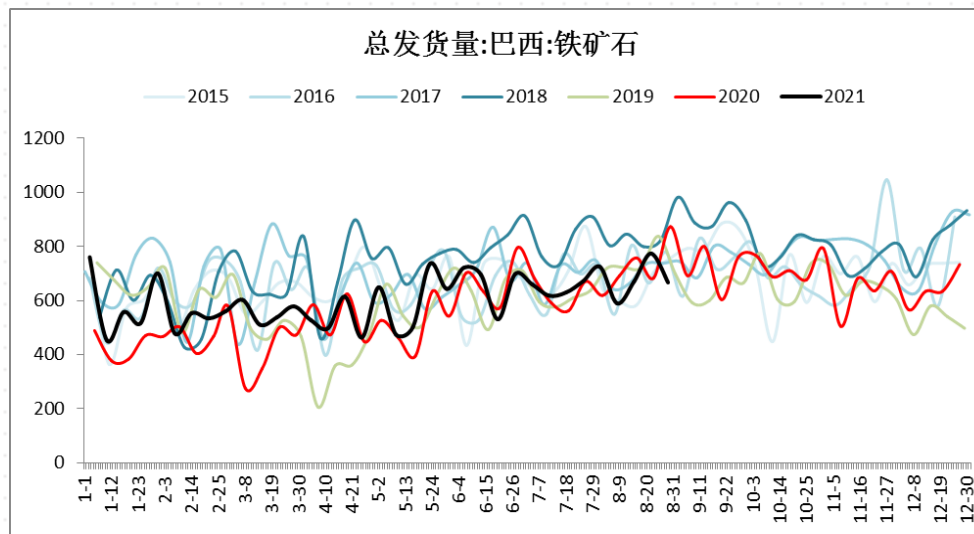
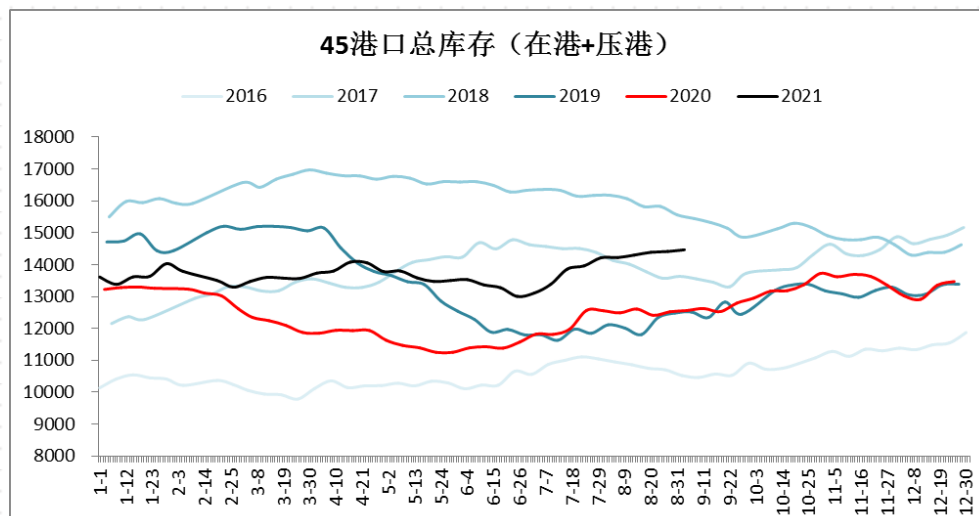


# 短中期---- 供应量增加不明显

澳洲巴西发货量来看，很难达成年度目标，最多的贴着目标下沿完成。

国内的库存仍呈现缓慢的增加态势，后期的需求预计是季节性下降的，但是供应端的变数比较大一些。

**需求的变数：**压减粗钢的节奏不好把握，例如现在有一些国企计划在11月底之前完成年度减产目标；另外还有一种可能是，旺季一旦钢材不够，会不会被鼓励生产。



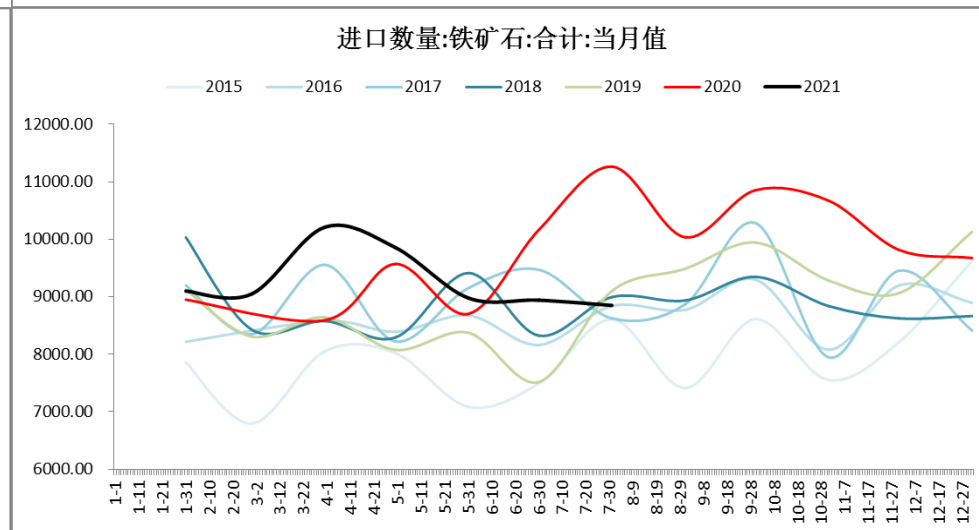
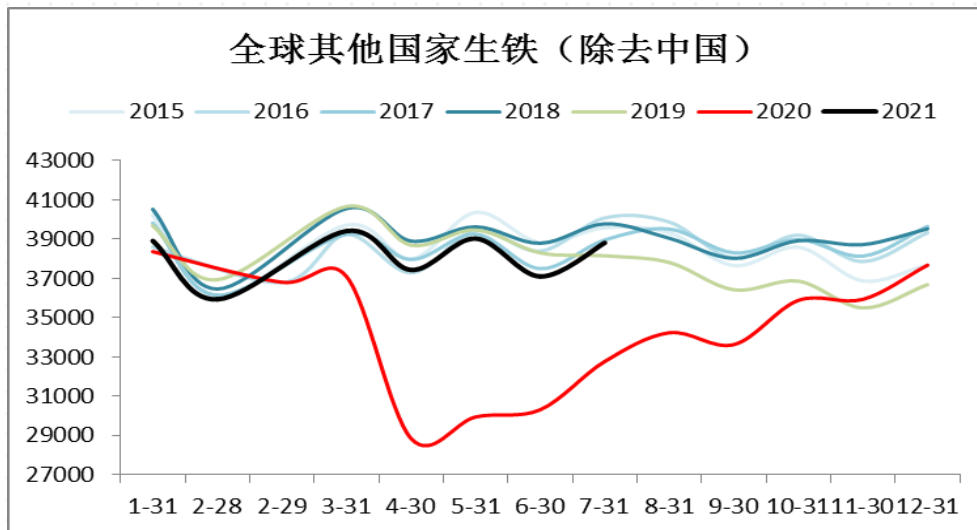
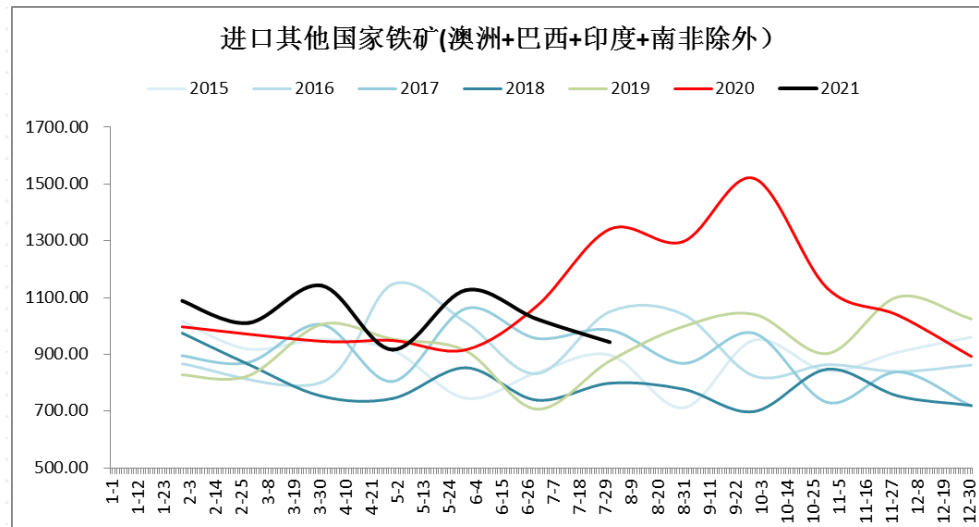


# 短中期---- 海外分流效应明显

海外生铁产量，7月份最新的月度数据，已经高于2019年了，海外的钢材价格近期有回调，但是仍较强，钢厂利润高说明仍缺钢材，那么产量还是会有继续增加的空间，即海外的铁矿需求还有增加空间。

国内这连续2个月的到货都比较低，后面海外铁矿需求继续增，那到国内的有可能会更少。

供应端形成利多的概率更大。

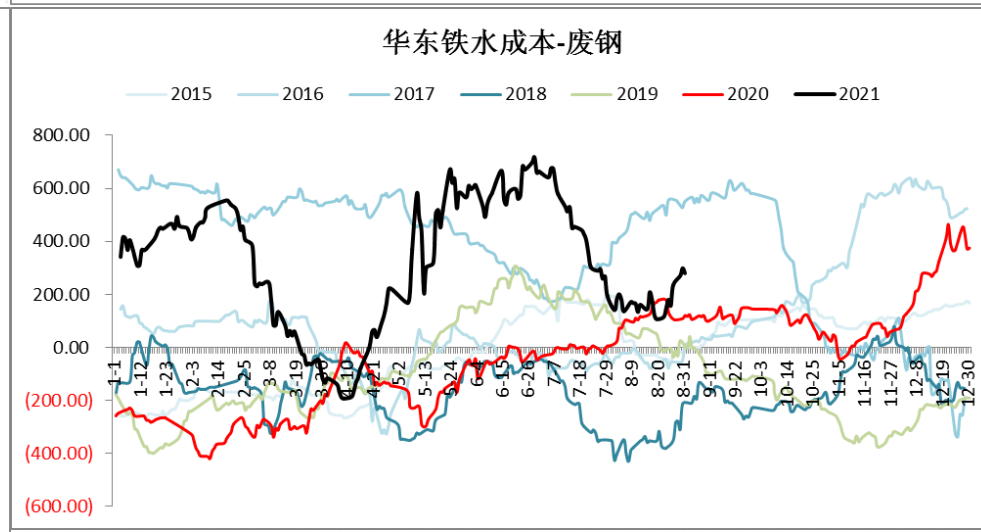
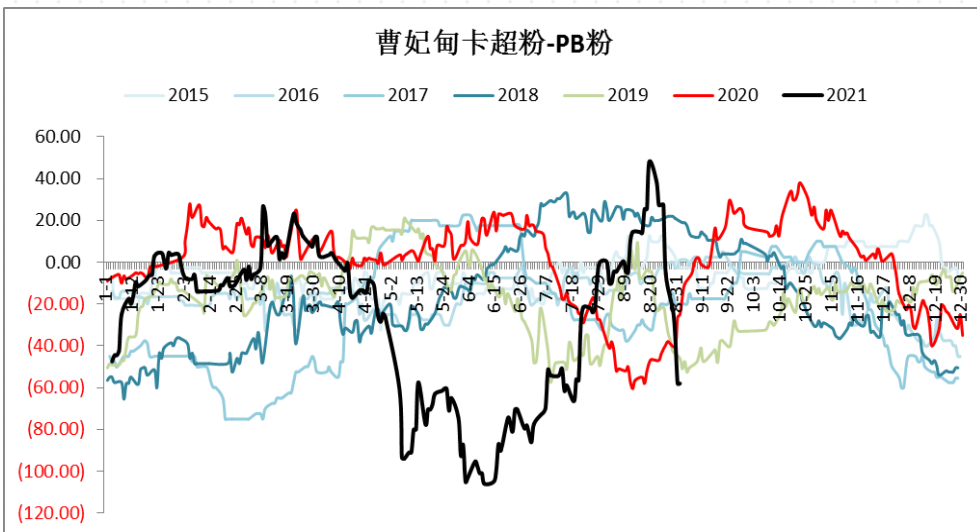
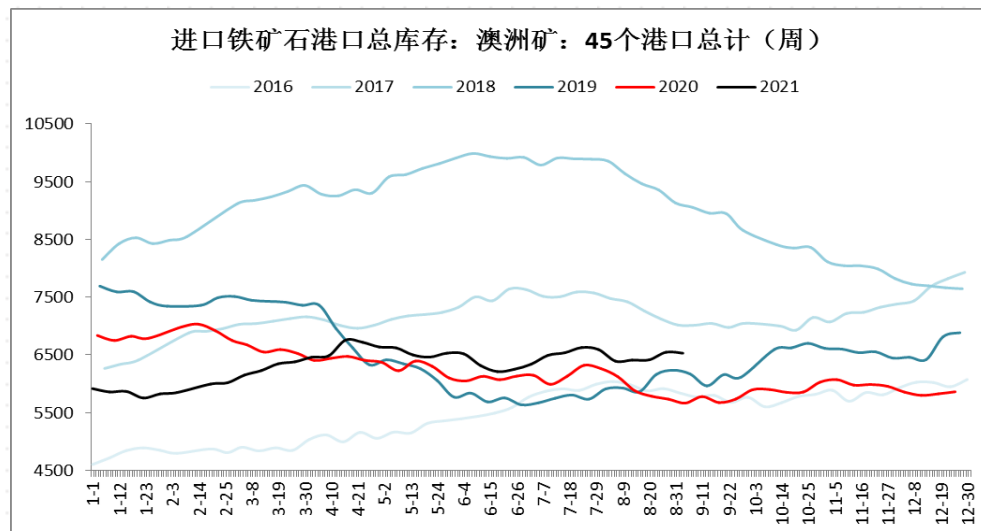


# 短中期---- 结构性上有利多发酵的空间

铁矿库存结构性上来看，澳洲矿库存增加并不多。

铁矿品种性价比来看，铁水性价比好于废钢，铁水内部，PB粉等性价比好于高低品。

后期钢材需求好的话，铁矿的存在结构性的利多发酵机会。



# 免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关，本公司不承担投资者作出此类投资决策而产生任何风险，亦不对投资者作出此类投资决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为招金期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我对侵权行为给公司造成的名誉、经济损失保留追诉权利。