

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。

按照供应和需求季节性来推算，2022年钢材仍是过剩的，因此对价格利空。

对于钢材价格影响较大的另外一端是成本，2022年粗钢产量将继续下降，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。

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，考虑到近期电炉企业收到电价成本大幅提升的情况下，预计成本支撑在5300附近较强。

风险：

如果需求远远差于去年，后期也不存在回补的情况，那么钢材价格将整体震荡下行。

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90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，上行驱动比较弱，价格仍有压缩空间。

钢材需求旺季，铁矿价格下行空间不大，且盘面一旦到了90美金附近，就没有资金去空，因此盘面在近期下行空间不大。但是国内需求低位，且政策上可能还有一些利空组合拳，铁矿上行没有驱动。价格预计维持窄幅区间震荡。

风险：

钢材需求很差，铁矿将提前崩盘。

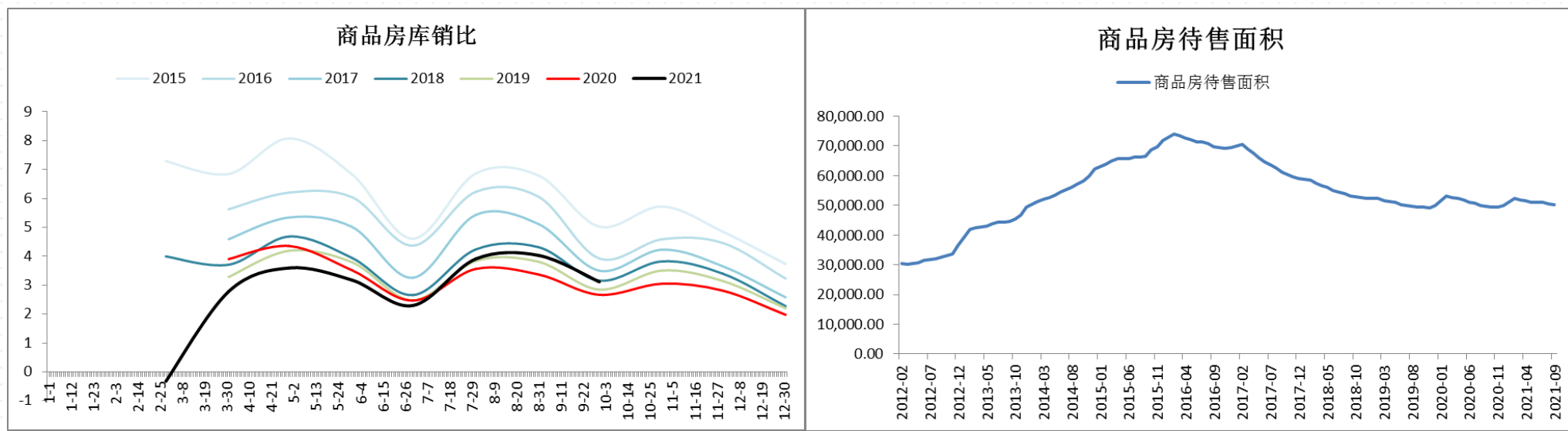
目录

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



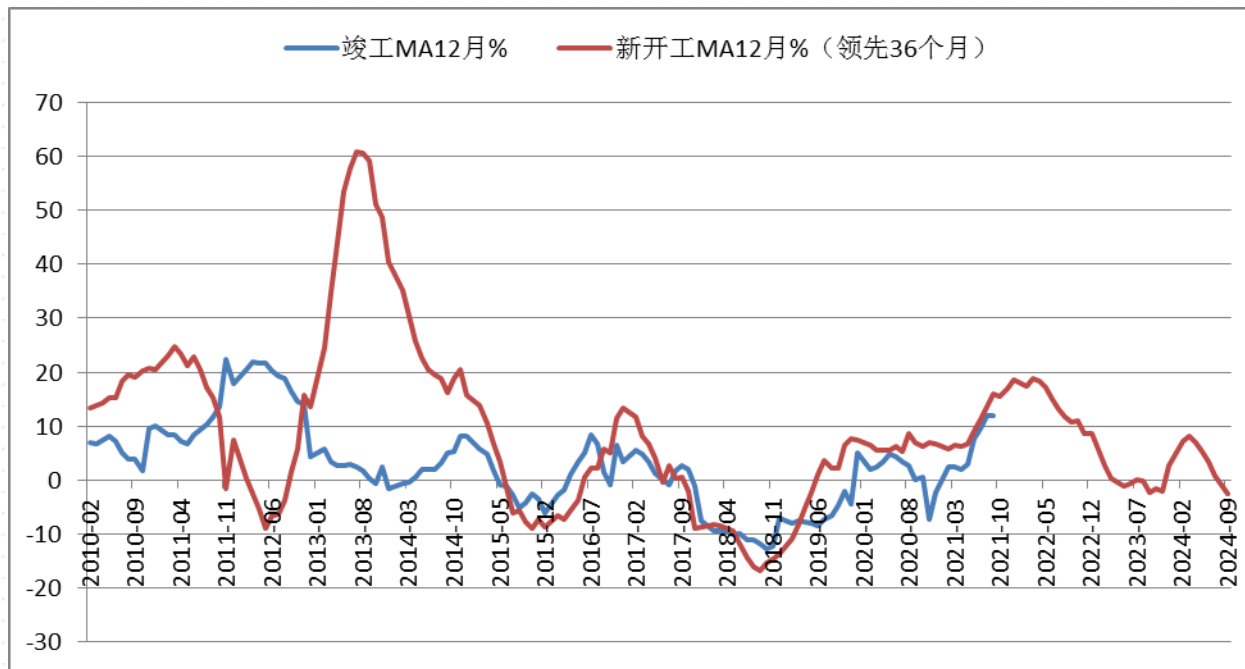
商品房待售面积保持在较低水平，但是由于销售面积的大幅下降，导致库销比并未继续大幅下降。目前库销比处于历史相对低位水平。

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。

但是，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。

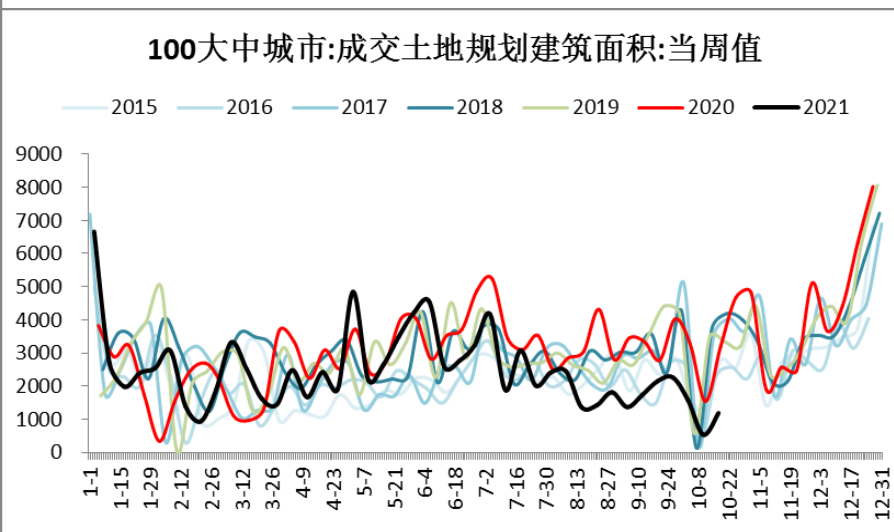
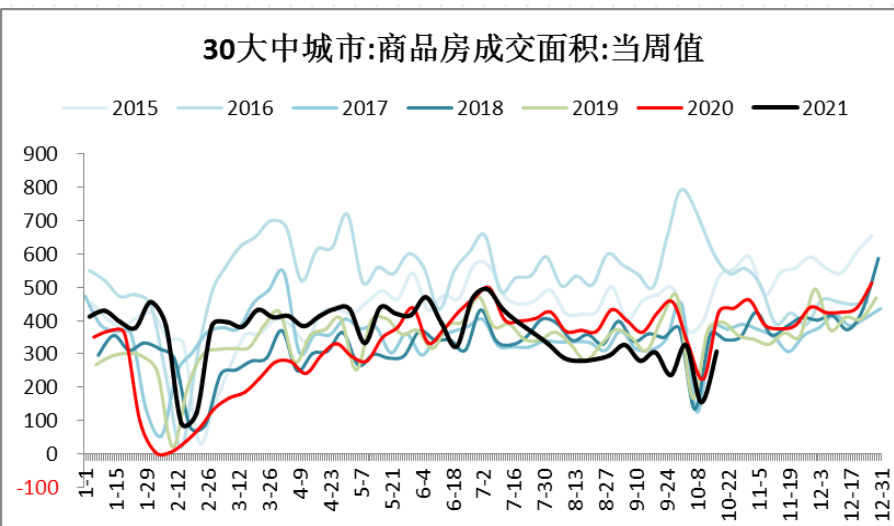
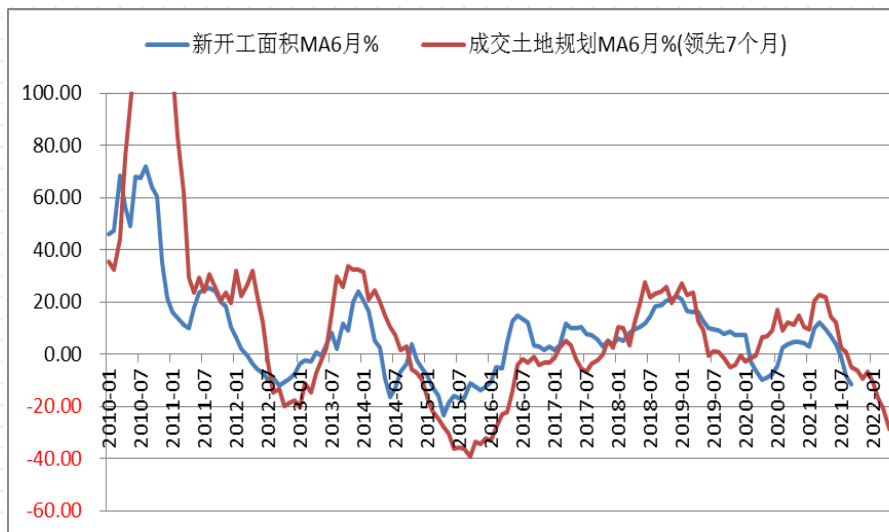


新开工的持续走差，将带来用钢的趋势下降

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

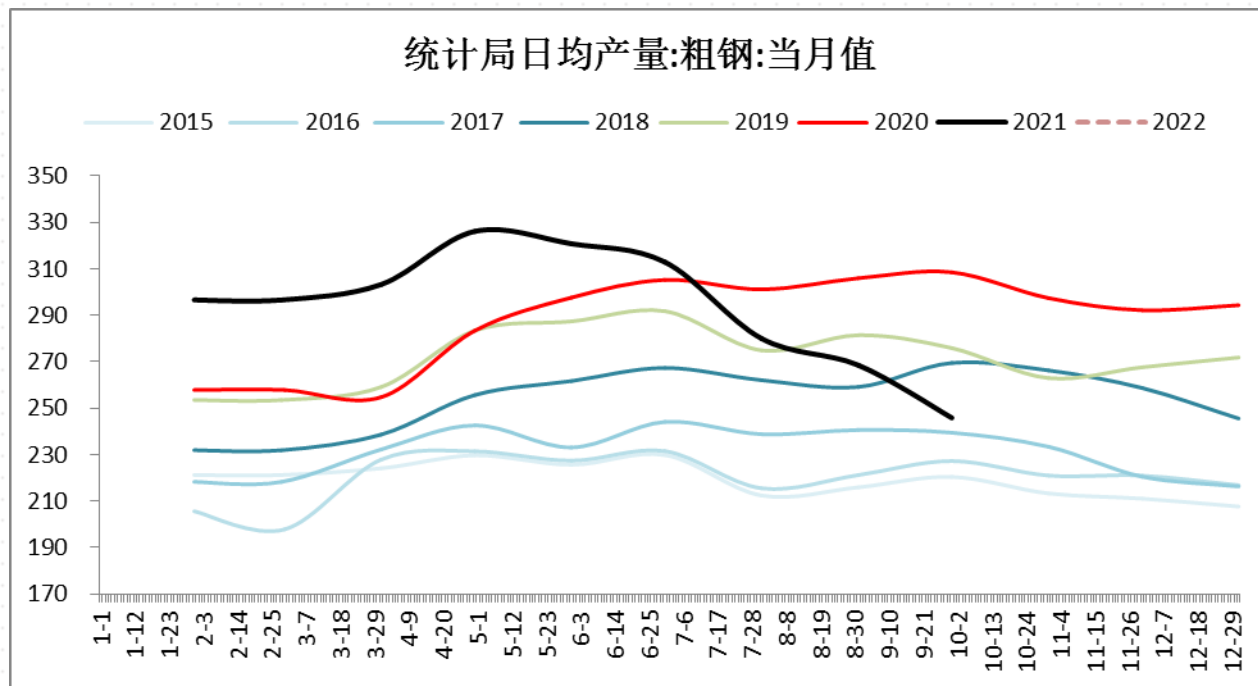
粗钢产量开始同比下降

2020年全年粗钢产量为10.53亿吨。1-9月累计粗钢产量为7.816亿吨。

2021年截至9月，累计粗钢产量为8.06亿吨，同比增加2400万吨。

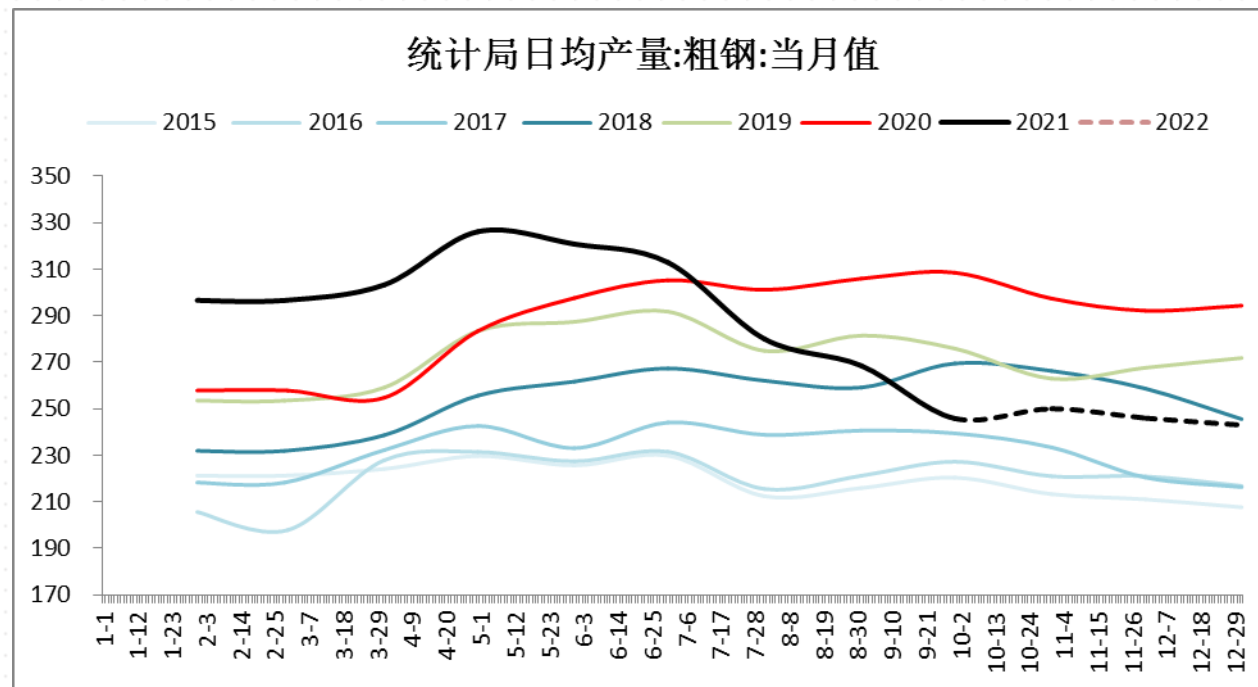
7月份开始，粗钢产量开始出现明显的负增长，9月份开始工业企业限电，导致产量继续下降。

按照前期的控制产量的目标，全年产量要压减2000万吨。



粗钢产量预估

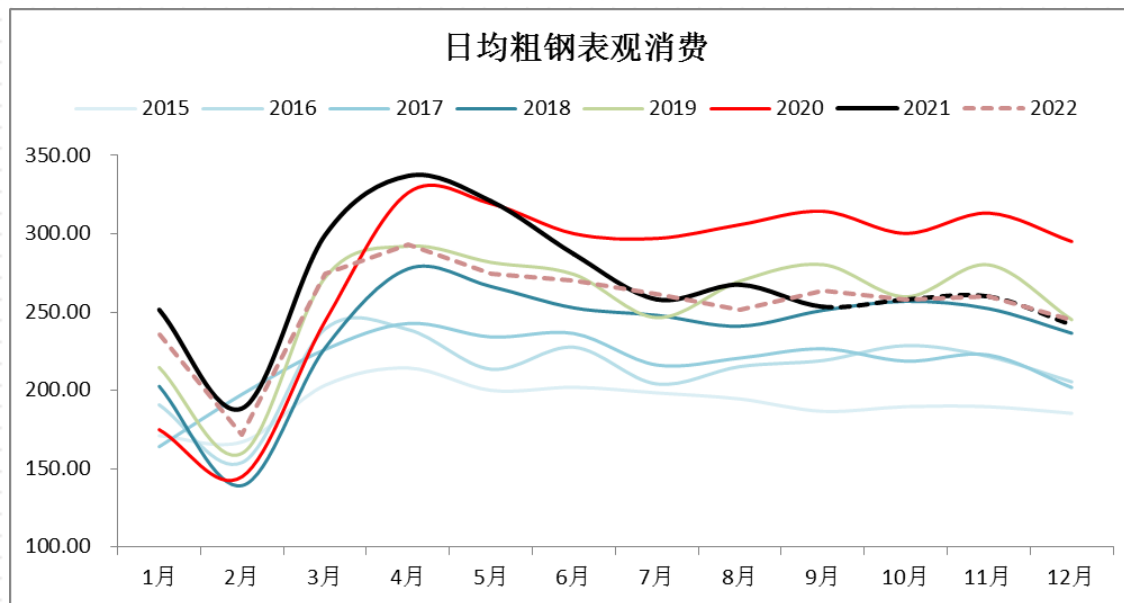
按照粗钢产量压减2000万吨的计划来看，同时按照季节性的产量走势，推测接下去产量基本持平。无继续下降的空间了。



粗钢消费的预估

9月份的消费数据较差，应该是叠加了一部分工业企业限电的原因。目前市场上传出降准的消息，关注一下四季度资金端是不是会有所放松。

那么接下来需要对消费端警惕的是①需求后置，9月份的工业企业需求后置；②资金宽松，需求主动恢复。



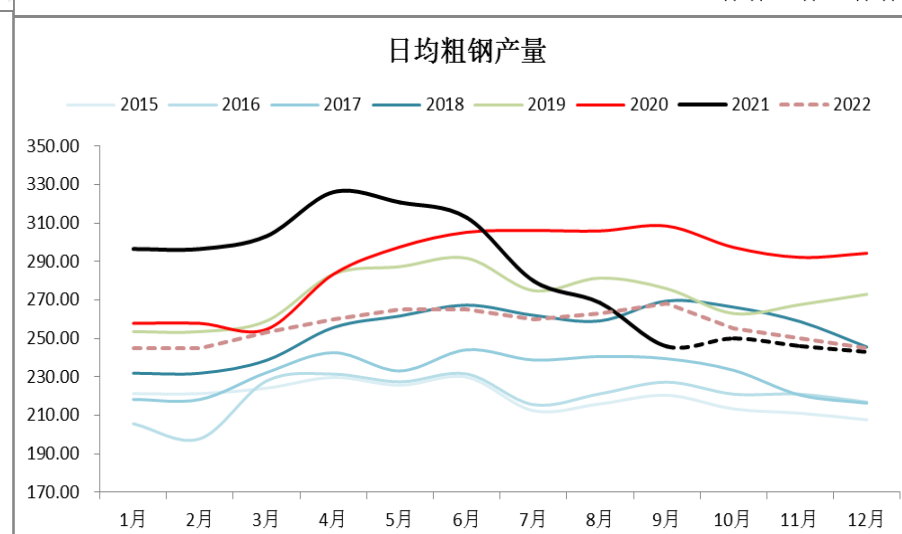
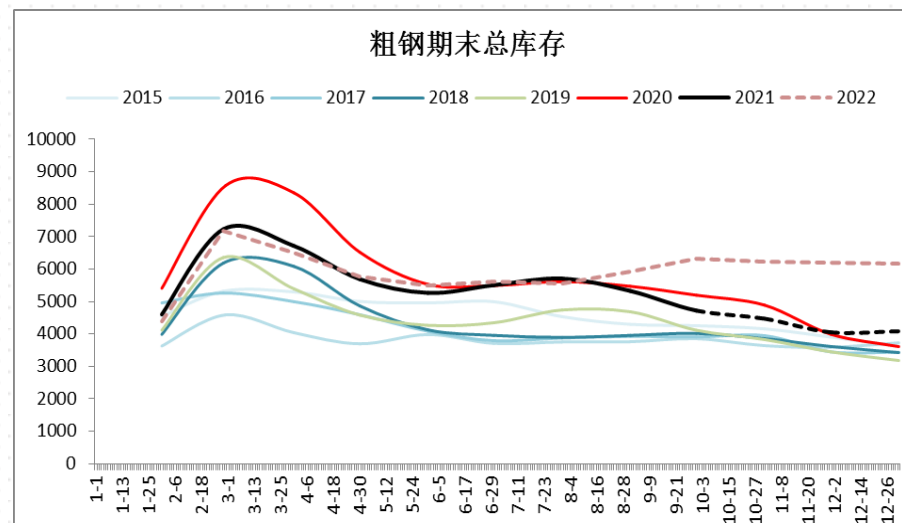
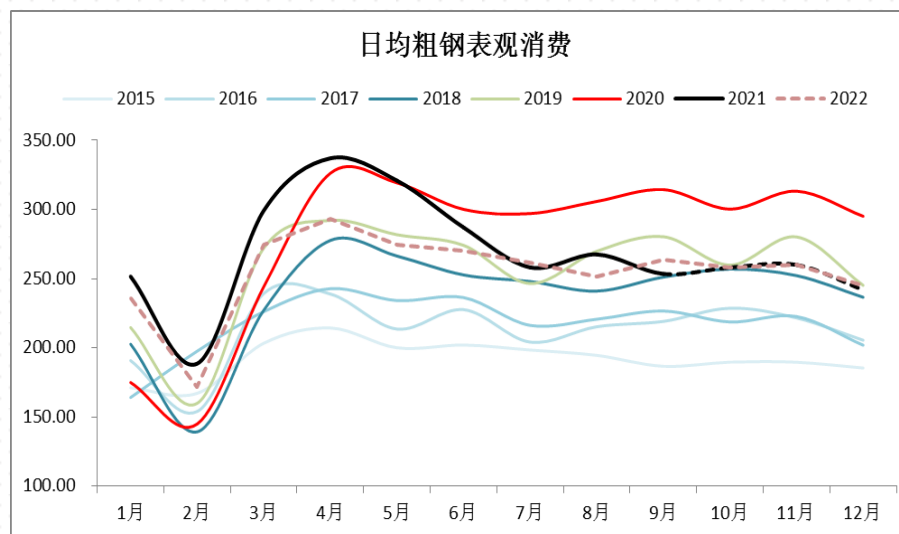
粗钢库存推演

考虑到现在交易1月和5月合约，需要考虑2022供需平衡情况，如图。

产量，2022年同比压减1000万吨；

消费，按照房地产的周期性，消费全年累计同比是-5%的增长。

得出库存走势如图所示，长线对于价格利空。

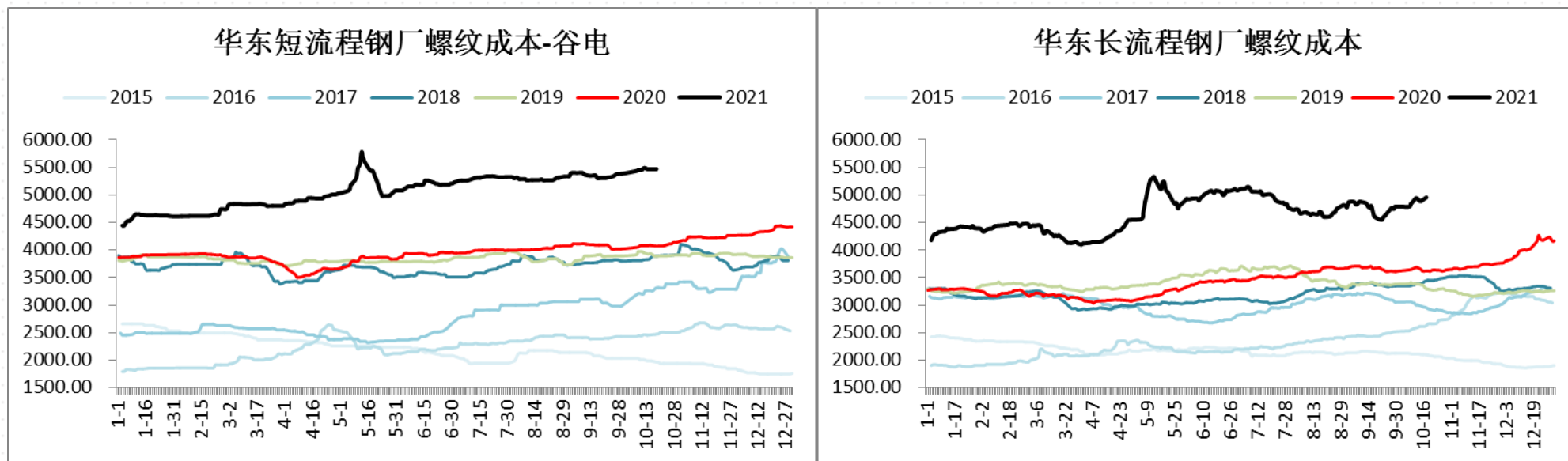


短中期：预计下行空间有限

华东长流程螺纹成本在5000附近；

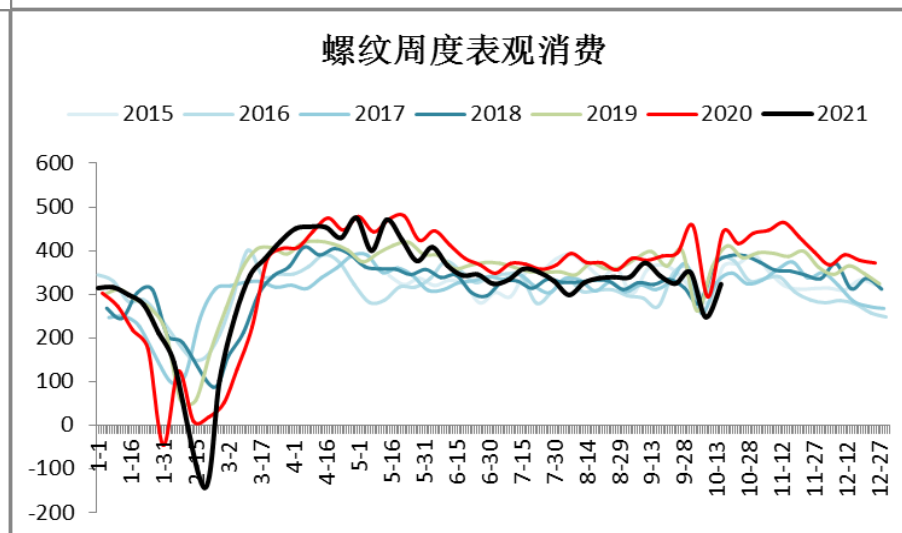
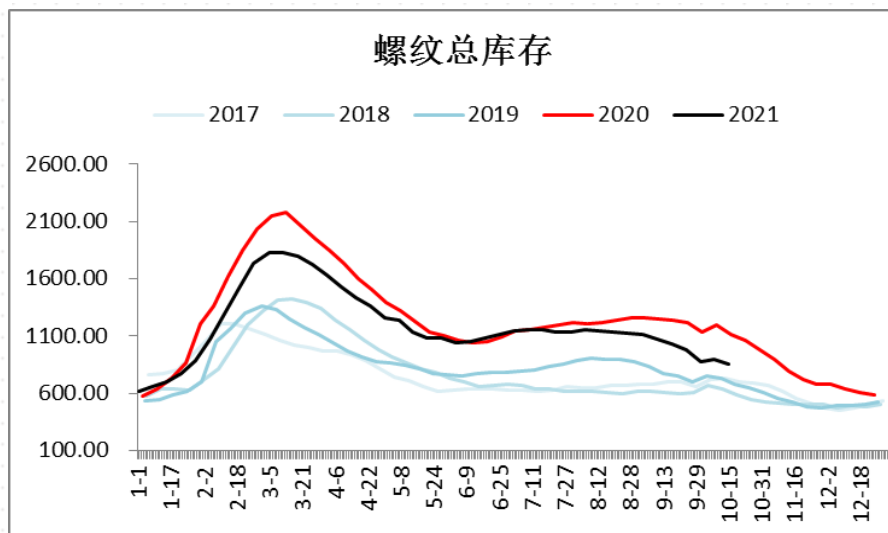
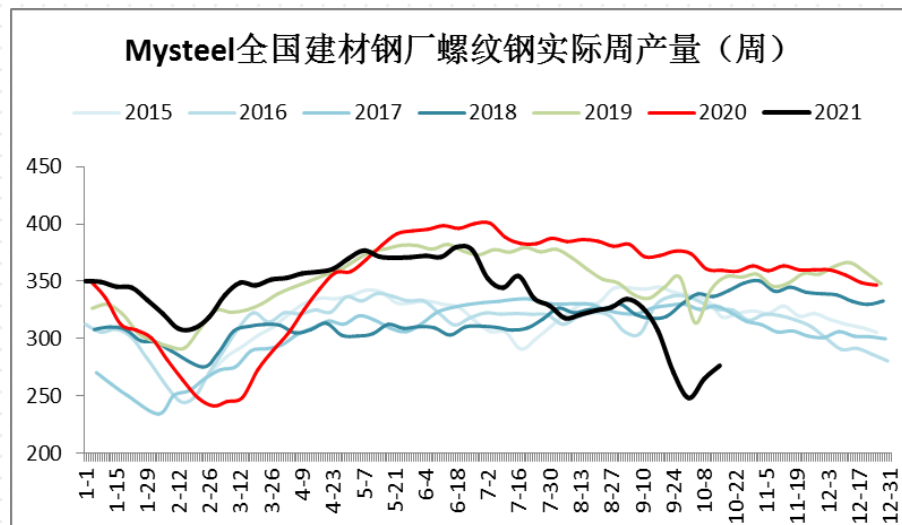
短流程成本近期一直在攀升，最低在5400附近。

产量较低的情况下，边际成本支撑有效。



短中期：预计下行空间有限

库存出现了快速的下降。预计消费端近期会有所回升。那么，产量在较低的水平下，预计库存仍可能会出现较快的下降。因此在库存企稳之前，价格在5400继续下行的空间有限。



目录

房地产用钢的趋势

产业政策扰动下的钢材平衡表

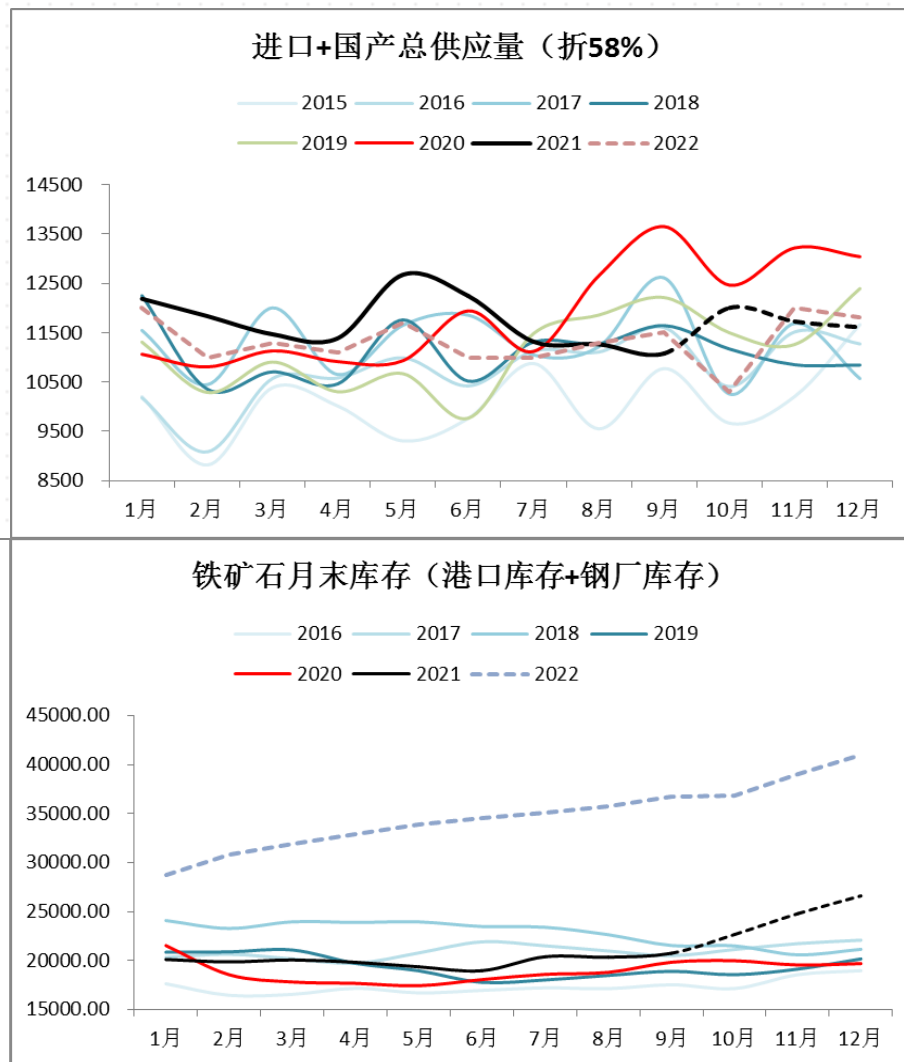
铁矿将明显过剩

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。

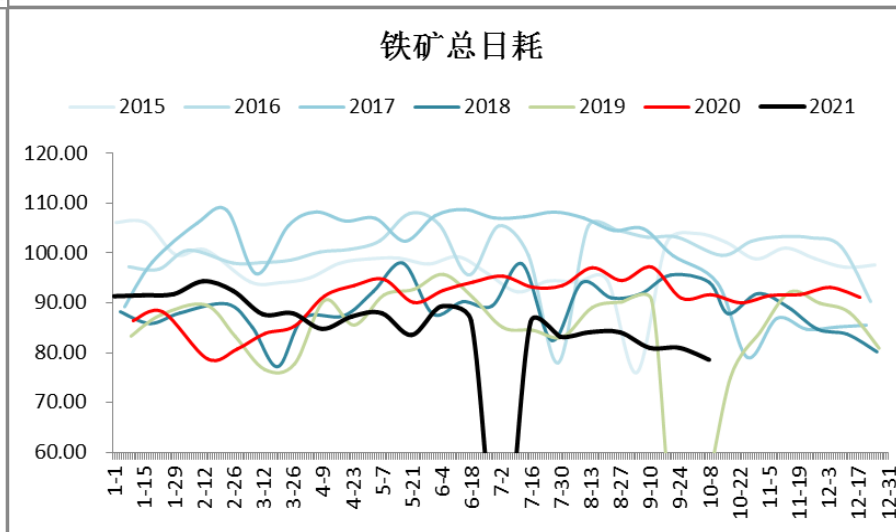
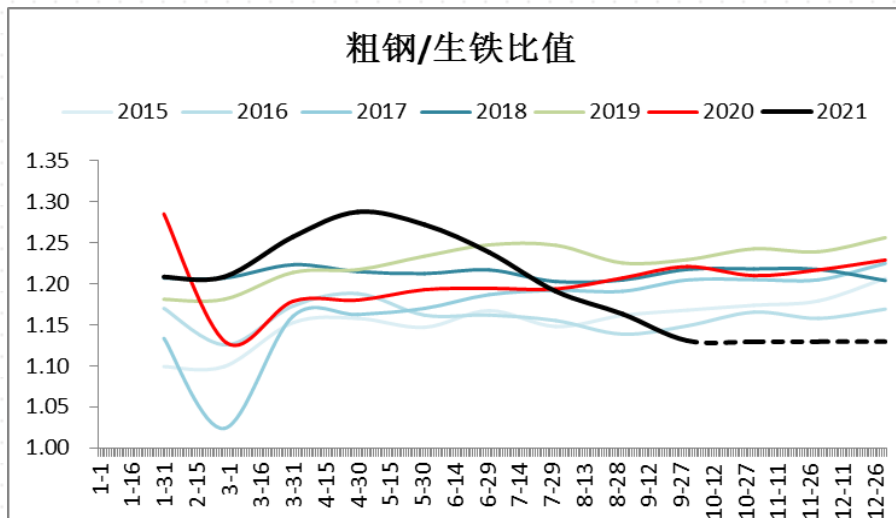
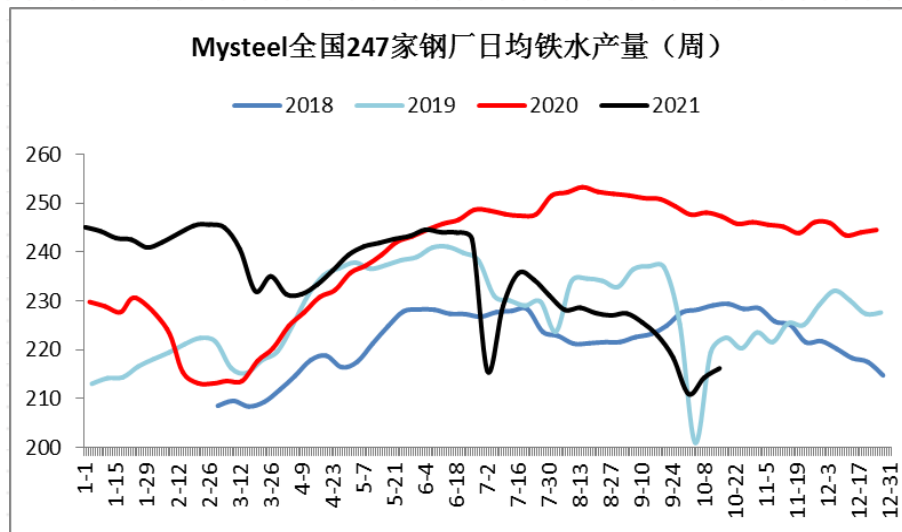
库存结果如右图所示，铁矿长线将处于累库状态。



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。



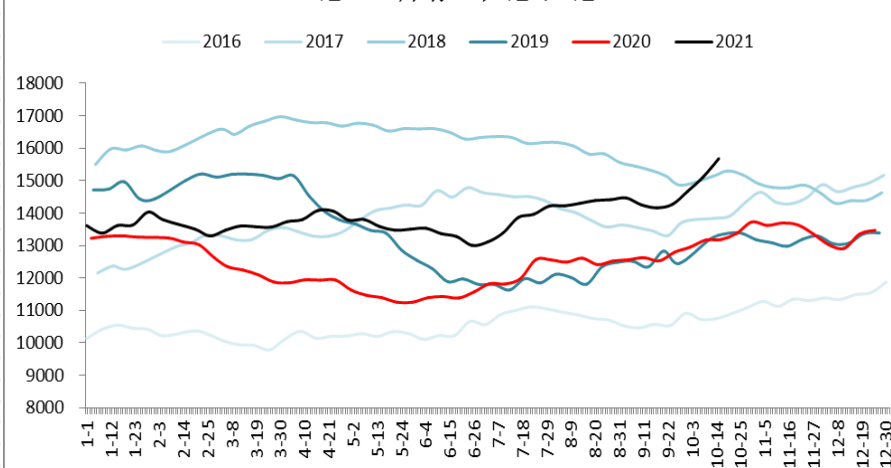
短中期---- 供应量增加不明显

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。

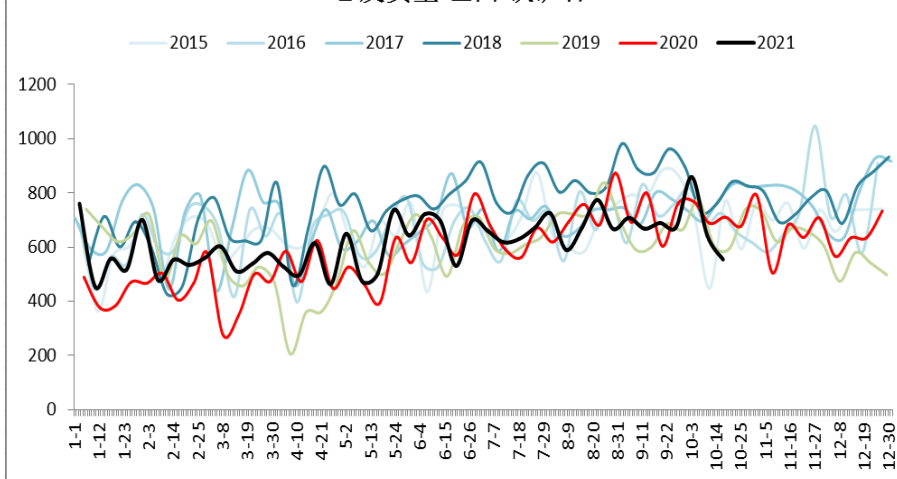
国内的库存仍呈现缓慢的增加态势，后期的需求预计是季节性下降的，预计库存仍将继续增加。

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，钢厂在9月份由于双控政策减产比较多，后面产量下降的空间不大了。

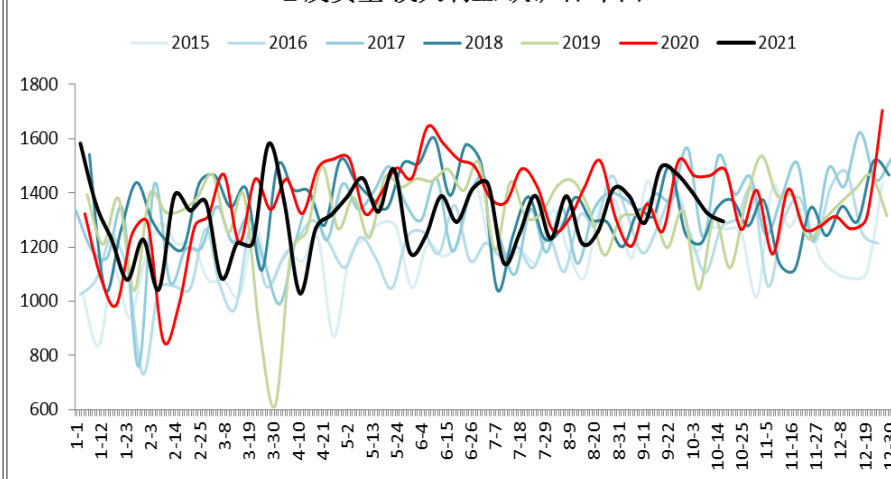
45港口总库存（在港+压港）



总发货量:巴西:铁矿石



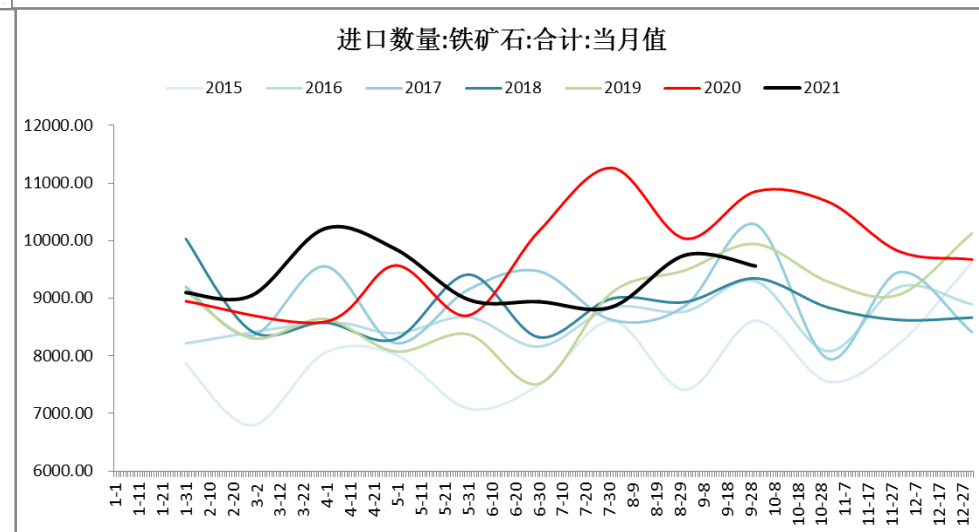
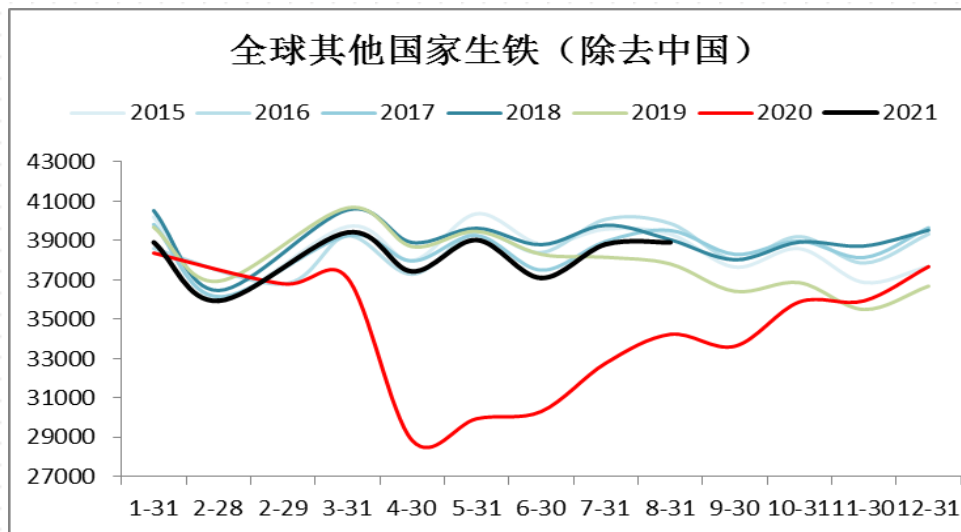
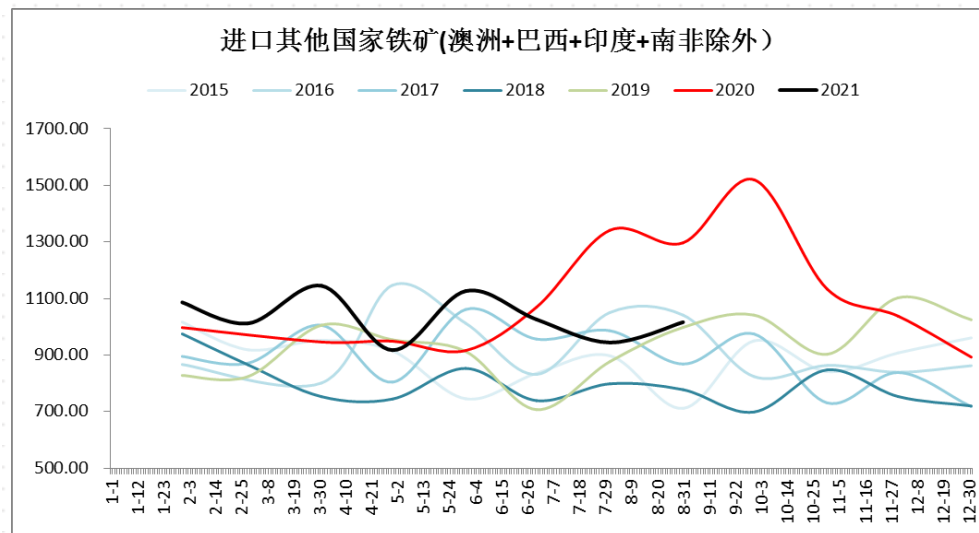
总发货量:澳大利亚:铁矿石:中国



短中期----海外分流效应明显

海外生铁产量，7月份开始高于2019年，海外钢材需求旺盛。目前海外钢材价格仍处于较高水平，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。

预计对于铁矿的分流效应还会继续加大，这是铁矿可能会形成的利多。



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。