

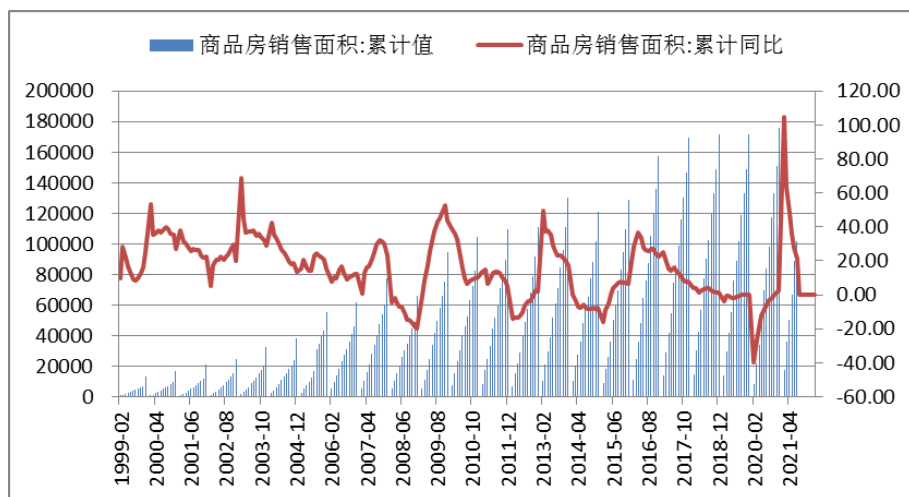
钢矿 8 月月报

一、钢材终端消费

1、房地产钢材消费情况

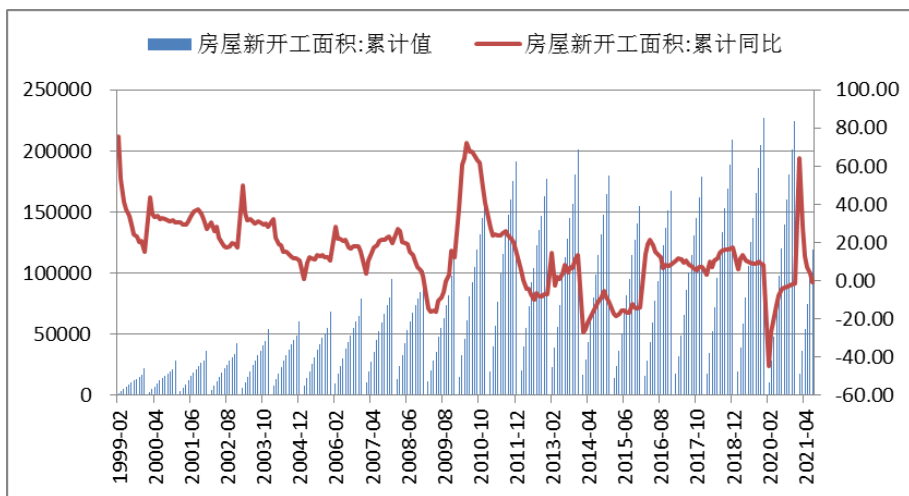
7 月份房地产销售面积累计同比增速为 21.5%，单月销售面积同比为-8.54%，为今年首次转负，且幅度较大。由于国内对于地产的压制政策较为严格，从房企、中介、银行、限购等等方面齐下，预计 8 月份的数据会更差，甚至下半年都会持续处于寒冬。

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



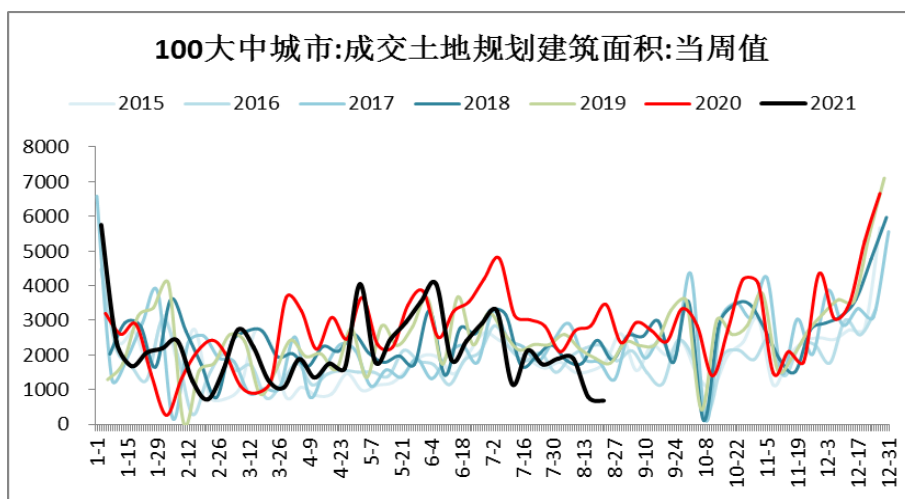
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

7 月份新开工累计同比增速为-0.9%，7 月份单月为-21.49%，连续 4 个月为负增长，且

幅度进一步放大。下半年资金可能会有阶段性的宽松，那么预计后期新开工将有所反复，但是长期将保持增速逐步下降的走势。

对于新开工的逐步下降的判断，主要是根据拿地数据推测的。7 月份 100 大中城市成交土地规划建筑面积累计同比增速为-18.07%，连续 6 个月为负，且降幅在扩大。从 8 月份最新的数据来看，此数据仍在继续走差。根据拿地与新开工的规律来看，预计下半年开始新开工将进入长期走差的趋势中。

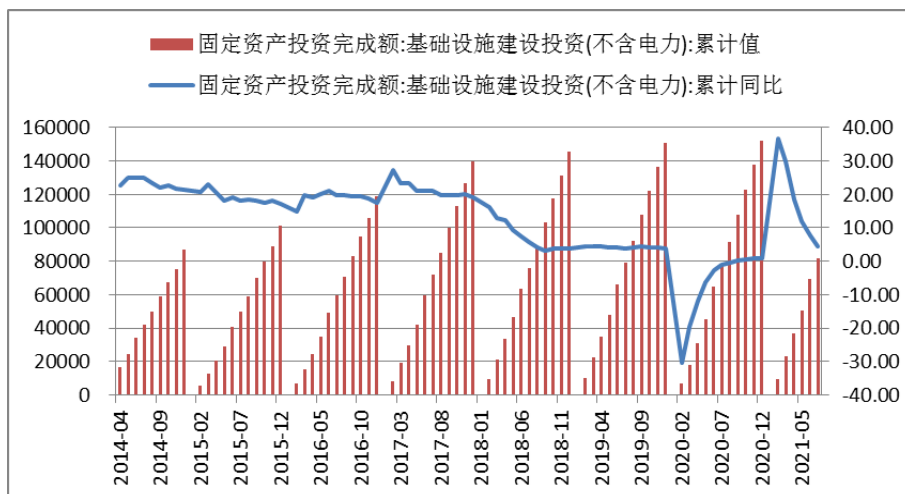
图 3 成交土地规划建筑面积



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

2、基建用钢情况

图 4 基础设施建设投资



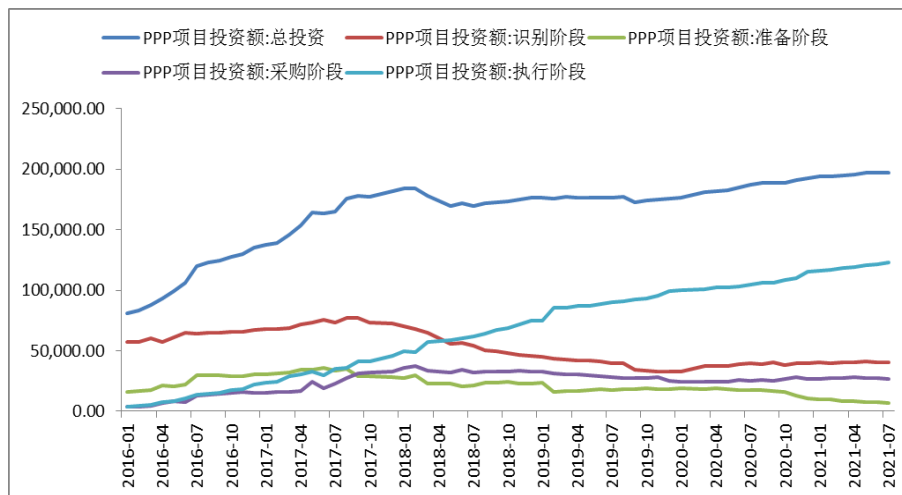
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

7 月份基建投资累计同比增速 4.6%，主要是去年基数较低。基建主要是靠资金的拉动刺激，预计下半年流动性会出现边际的宽松，那么基建的需求预计会有反复。

7 月份 PPP 项目总投资同比增速为 5.44%，连续 5 个月出现了增速回落。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，准备阶段增速在下降，那么后期基建有所恢复的话，预计也会有反复。

图 5 PPP 项目各个阶段投资额

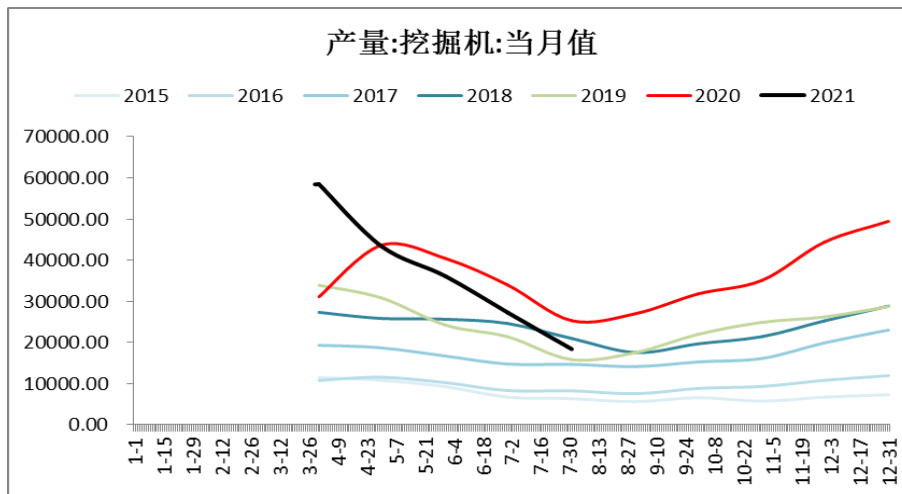


数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

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

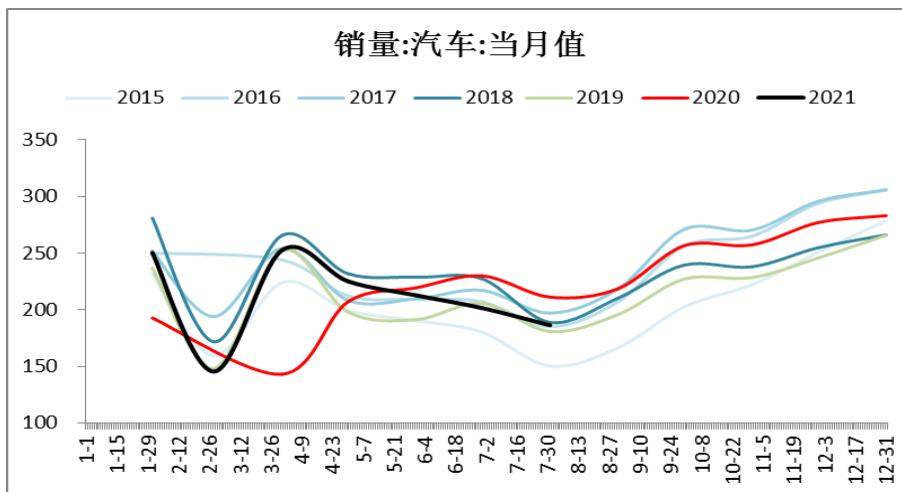


数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

7 月份挖掘机数据同比仍处于大幅回落的状态，当月同比为-18.4%。这与基建和 PPP 项目的走势可相互验证。从目前的流动性来看，预计基建增速会慢慢下来，那么相关行业的用钢也会慢慢下来。

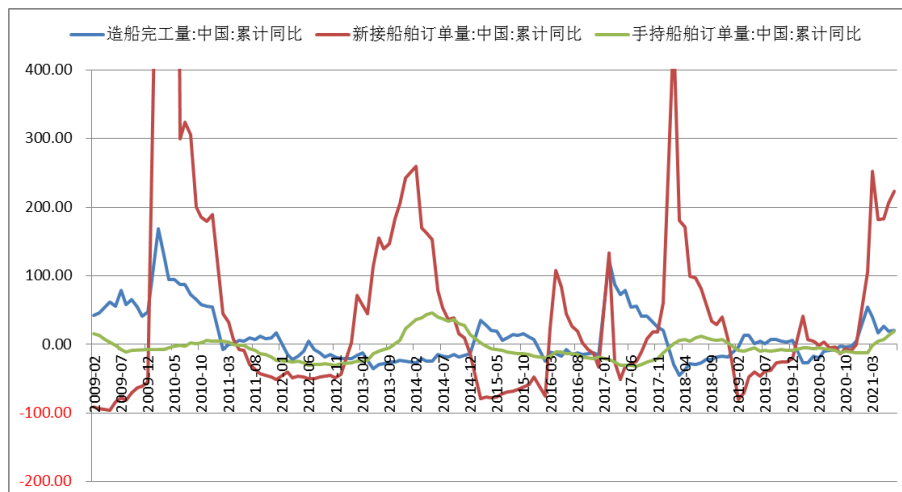
7 月份汽车销量累计同比为 19.3%，当月同比为-11.91%，仍保持较高的负增长。主要由于芯片供应问题，汽车产销数据均不佳，但是考虑到汽车与地产竣工是同一周期的，预计后期随着疫情的结束，海外国家的复产，芯片供给跟上，汽车产销将初选明显的好转。

图 7 汽车当月销量



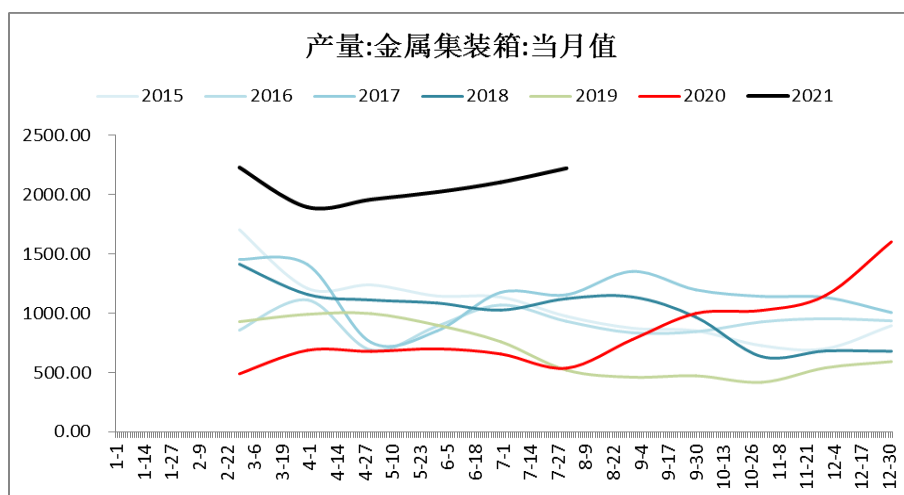
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

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



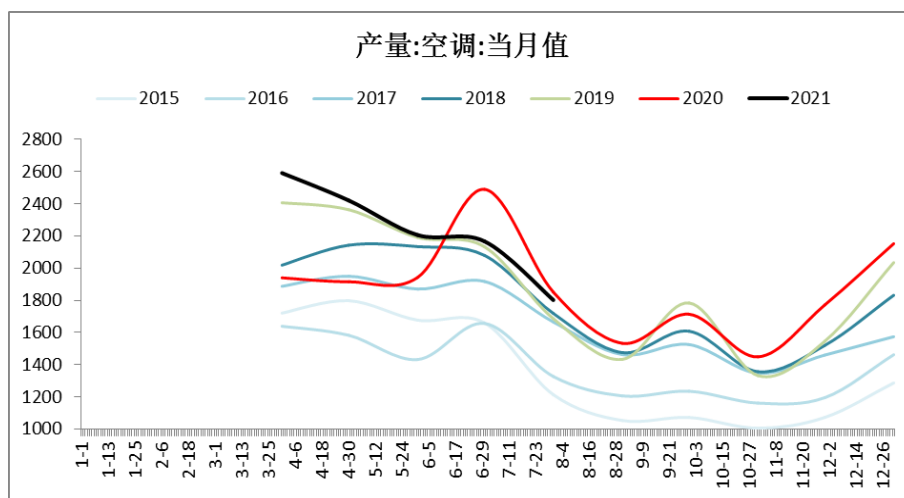
数据来源: WIND、钢联数据、招金期货

7 月份中国单月新接船舶订单量累计同比增速达到 223.23%，继续保持较高的增速。同时，7 月份手持订单量累计同比增速继续提升，目前为 18.58%，已经连续 6 个月增速提升。船舶行业对应的板材消费，预计中长线板材消费良好。

集装箱行业表现较好，7 月累计同比增速为 235.12%，增速仍在扩大，且是连续 6 个月增速在 200% 以上。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，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

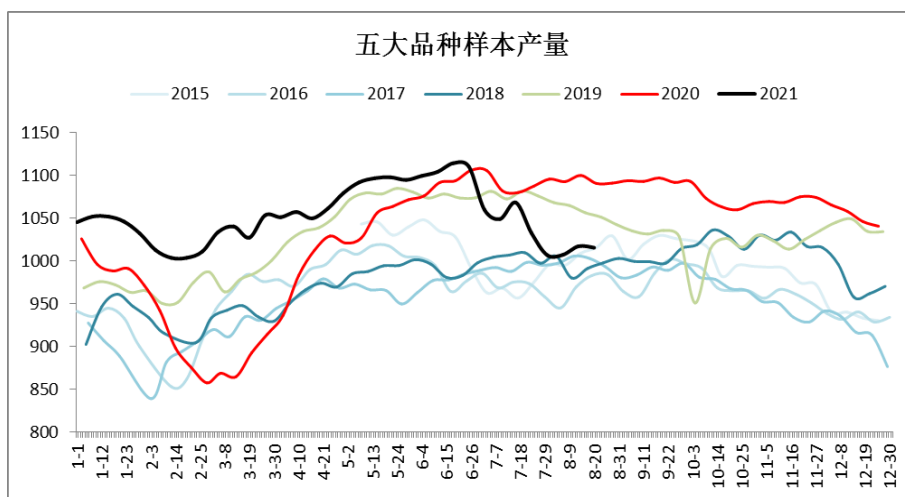
4、小结

终端行业用钢来看，由于商品房的销售持续走差，加之较为严格的政策压制，预计销售端将持续保持“寒冬”状态。从房企目前的行为来看，仍是在回笼资金来还债中。拿地的持续走弱，会造成后期新开工的持续走差，进而造成建材行业的持续走差。基建作为托底的手段，其用钢量与资金关系较大，预计下半年流动性边际宽松，基建用钢也会有波段性的走好。制造业整体是走好的，亮点是造船行业的大幅走好，会给板材需求带来增量。汽车用钢下半年表现预计会好于上半年。总体来看，下半年开始地产行业用钢需求会趋势性走差，但是好在有基建和制造业的阶段性支撑，需求不会太差，但是 2022 年之后需求端将面临较大的考验。

二、钢材基本面

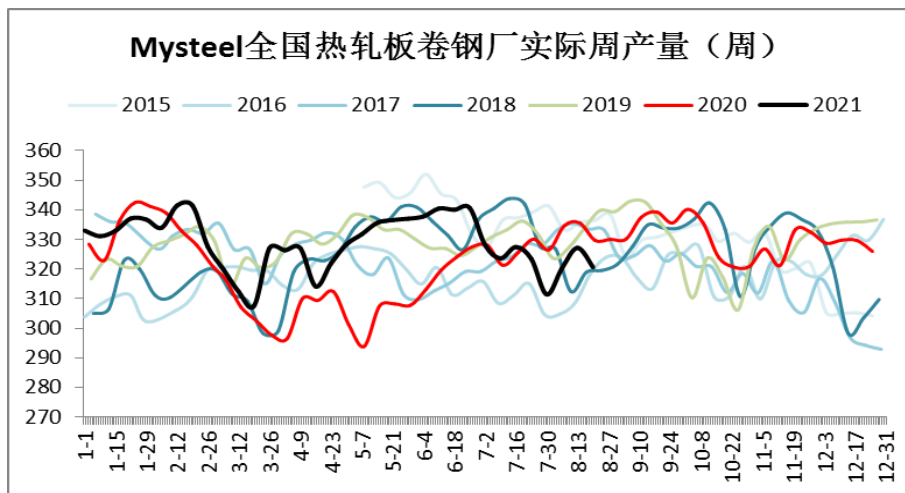
1、钢材供应

图 11 五大品种周度产量



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

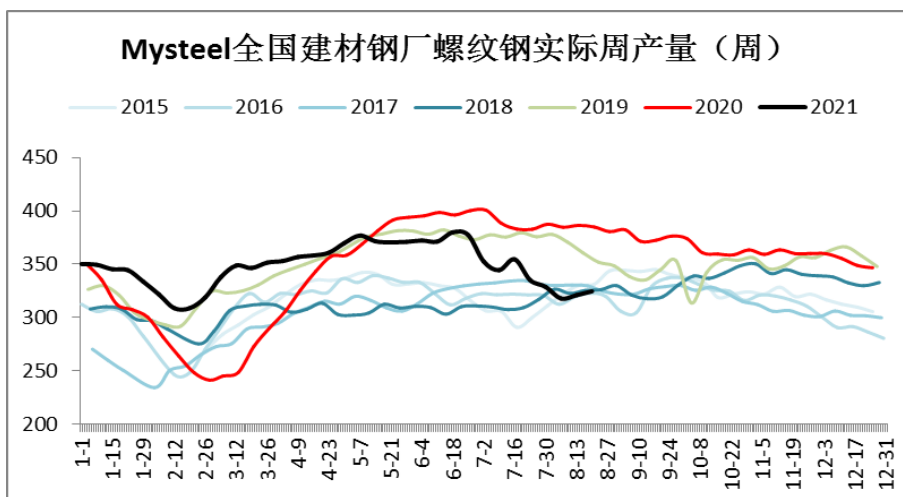
图 12 热轧卷板周度产量



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

6月中下旬以来，钢材的产量在压减粗钢的政策下出现了持续大幅度的下降，均远低于去年同期水平，8月份以来，产量均保持在低位震荡。如果全年压减粗钢达到2000万吨，那么后期产量将无法恢复，甚至还有继续下降的空间。

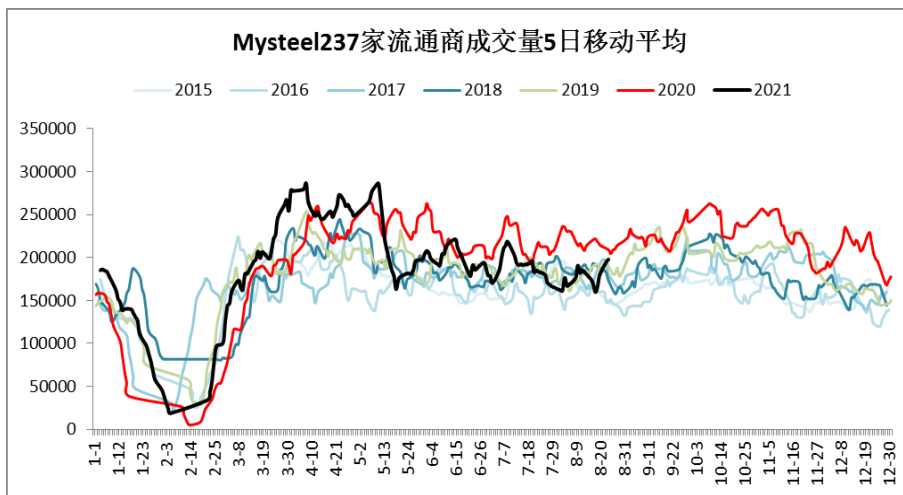
图 13 螺纹钢周度产量



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



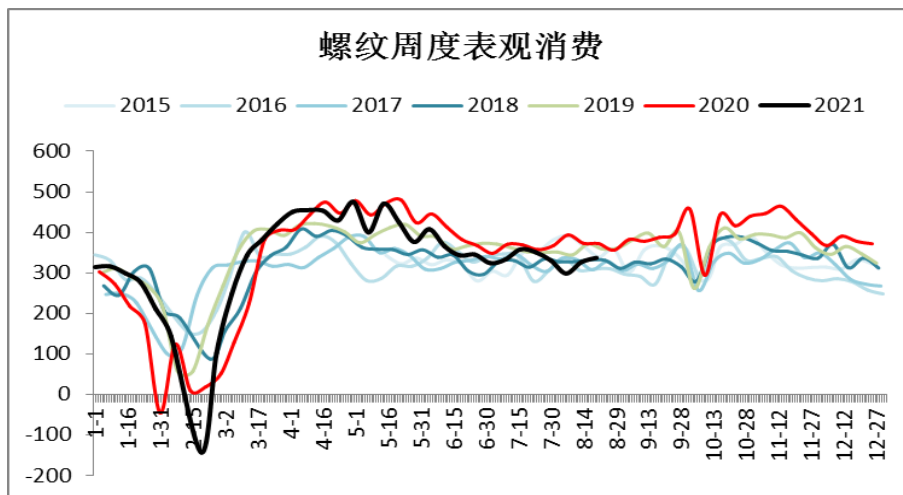
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

8月份钢材消费仍处于较低水平，并未有明显走好，8月下旬需求有趋势走好的迹象，但是走好的幅度并不大。对于中期的需求，对于金九银十的旺季需求我们仍较为乐观，一方面是二季度的拿地会早就一波开工较好，另一方面是资金的宽松会缓解目前终端资金紧张的

局面，导致需求有所走好。

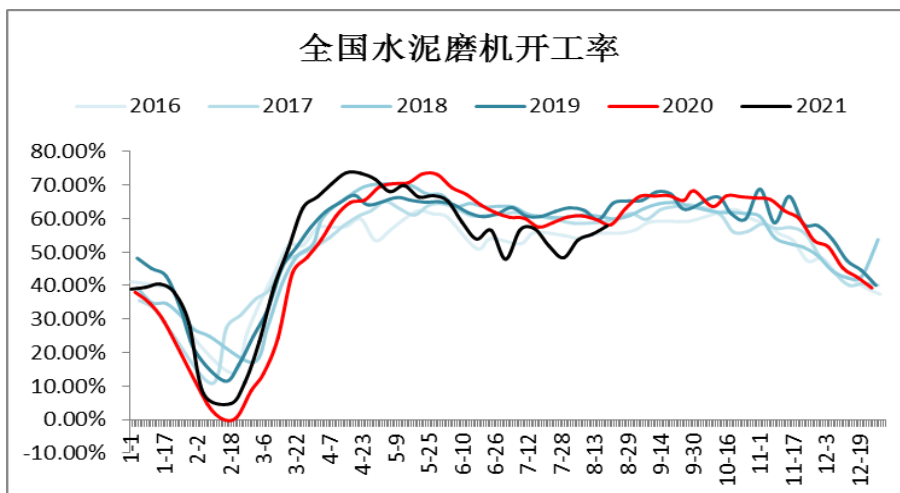
长期来看，下半年开始房地产新开工的趋势性走弱，将导致钢材的消费出现趋势性的走弱。那么这种终端需求的走差会导致整个黑色的估值均下调。

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

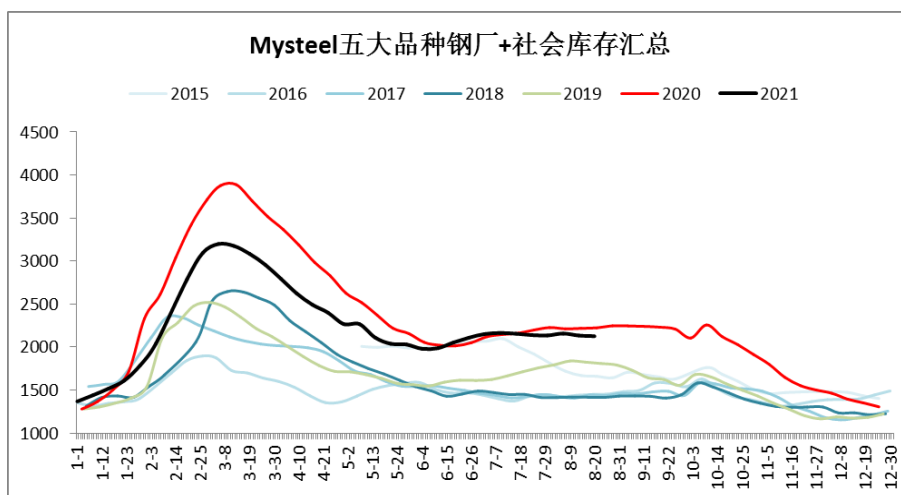


数据来源：卓创资讯、招金期货

3、钢材库存

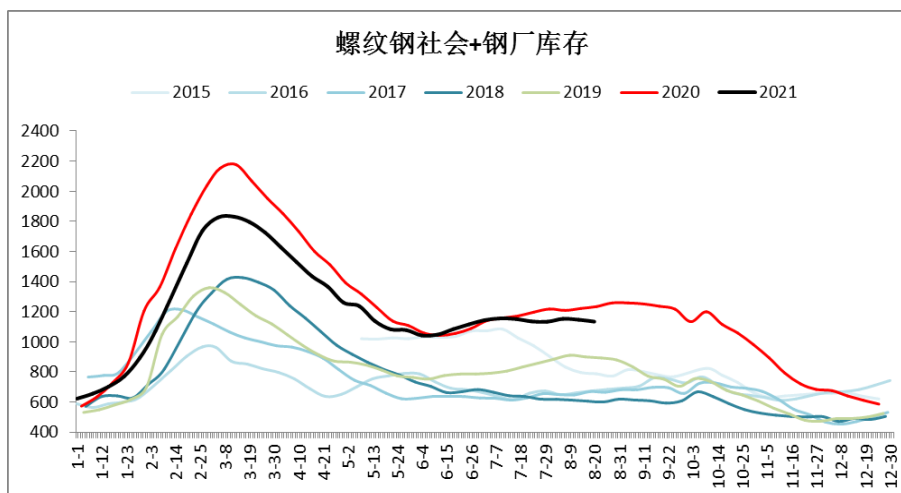
由于产量的快速、大幅下降，导致钢材的库存好于去年。但是由于需求的反复走低，导致库存的下降持续性并不好。对于后期的库存走势，我们认为如果压减粗钢并未有进一步的趋严，库存在下半年将持续处于降库的走势。

图 17 五大品种钢厂以及社会周度库存



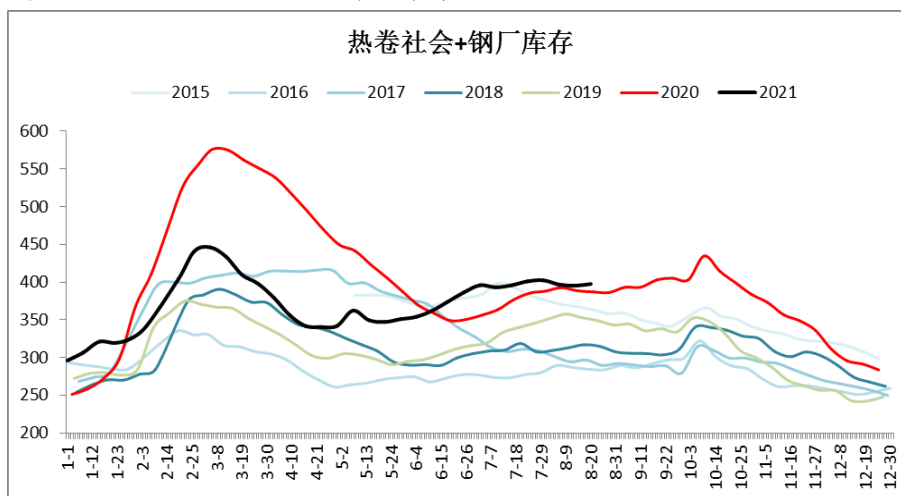
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 18 螺纹钢钢厂以及社会周度库存



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

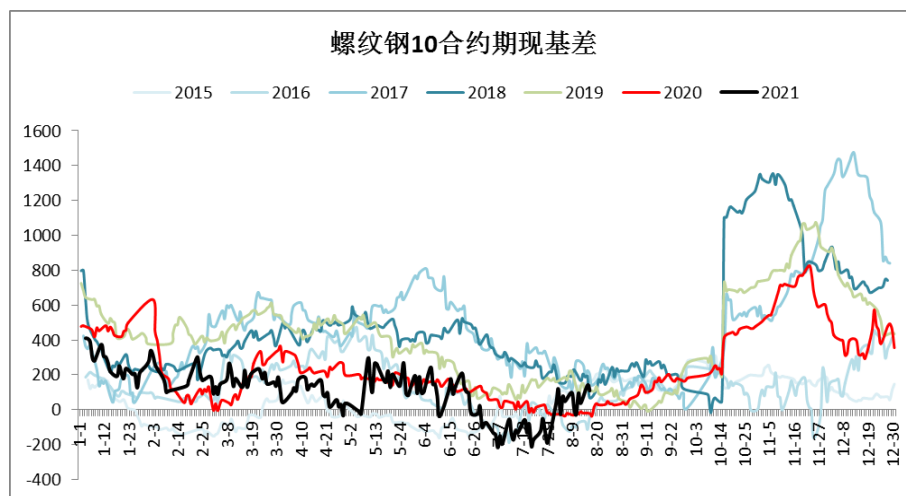
图 19 热卷钢厂以及社会周度库存



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

4、钢材结构

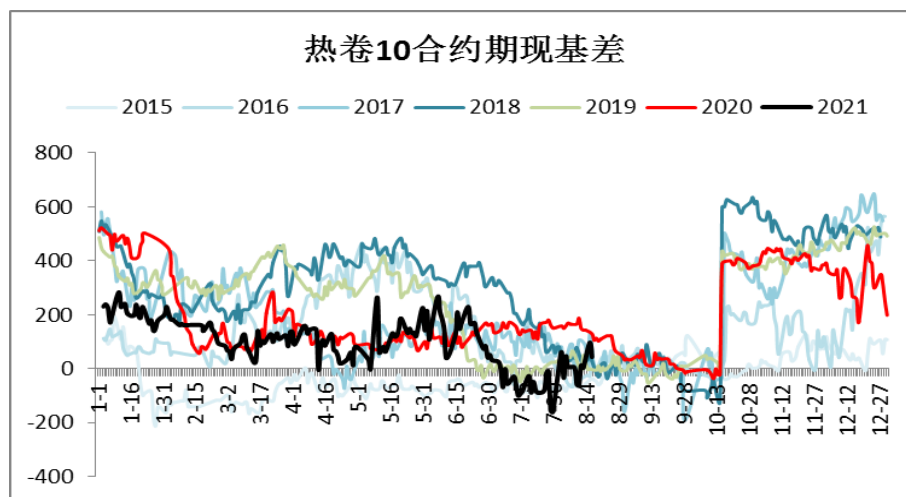
图 20 螺纹钢主力合约基差季节性



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

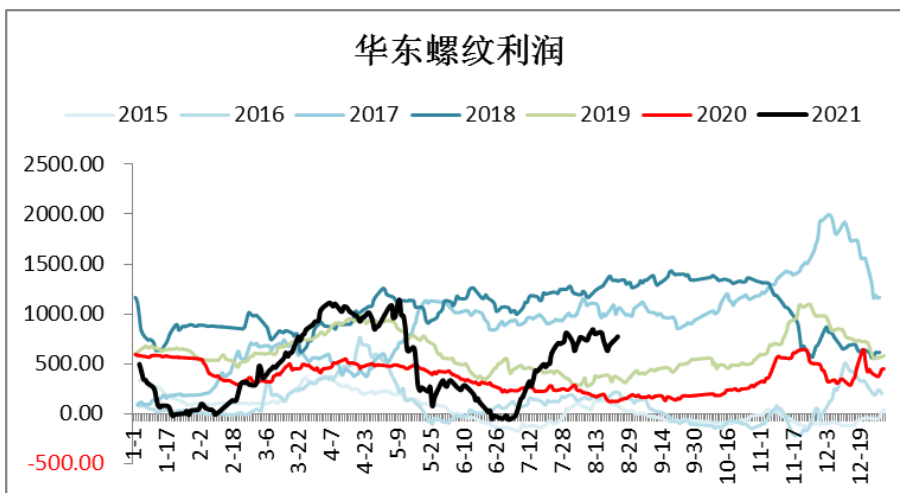
由于近日盘面快速的下跌，导致钢材的基差有所扩大。从前期的持续升水，到现在的贴水。前期升水的重要原因是市场对于后期的预期非常好，即认为压减粗钢政策会严格执行，那么钢材供需平衡表就是偏紧的，远月合约的价格就是要更贵的。而压减粗钢的政策一有变动，盘面的多头就大幅减仓，导致盘面下跌较快。因此，压减粗钢的政策仍是对供需平衡表最大的干扰。

图 21 热卷主力合约基差季节性



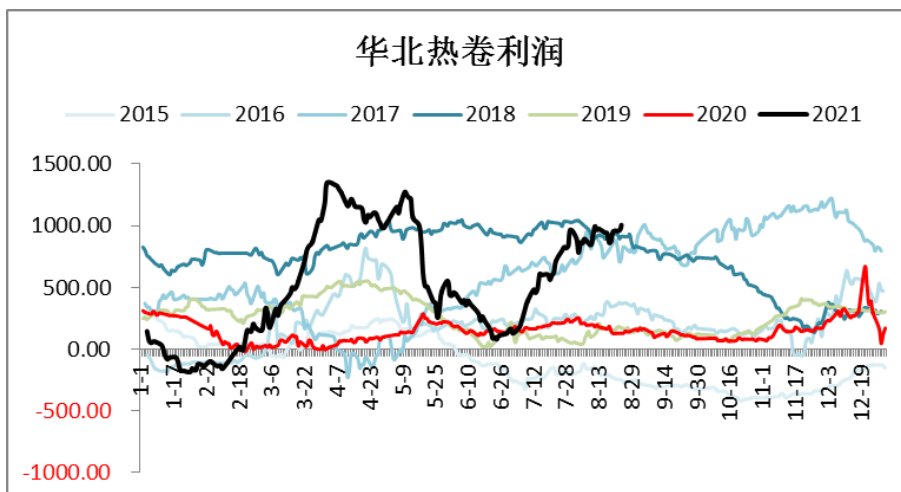
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 22 华东螺纹钢利润



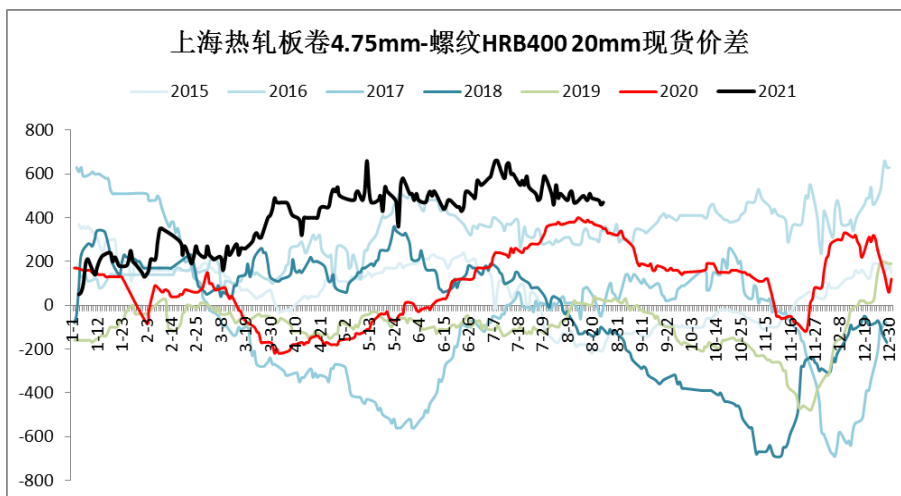
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

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

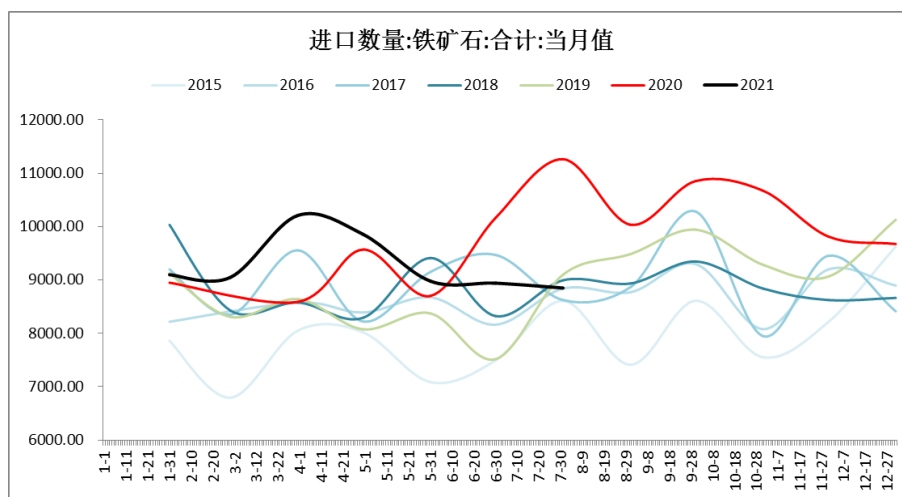
5、小结

近 2 个多月钢材价格整体宽幅震荡，鉴于我们对后期的需求看好，加之我们对平衡表的推演也显示后期将趋紧，因此我们对于后期的价格仍是较为乐观的。需要跟踪的指标有：①压减粗钢的总量以及节奏是否会有变，目前按照 0% 的压减目标推演为偏紧的平衡表，如果压减粗钢宽松了或者是三季度宽松，四季度严，那么对于价格的节奏影响也比较大。②房地产销售和拿地很差，这种情况会不会造成宏观方面资金空头力量较强，导致反弹无力。

三、铁矿基本面

1、铁矿供应

图 25 铁矿石月度进口量

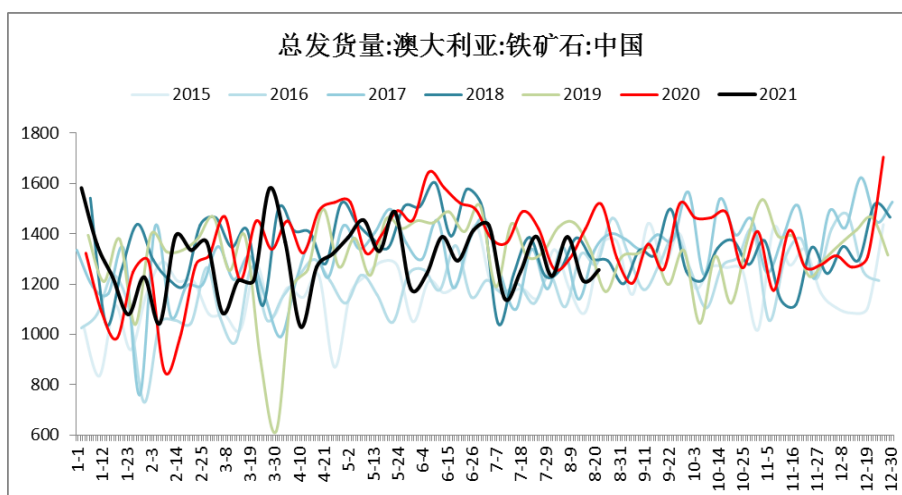


数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

7 月份铁矿的进口量为 8851 万吨，去年同期为 11265 万吨，可见 7 月进口量远低于去年同期。6-7 月连续两个月的进口量均大幅低于去年同期，我们需要思考一下海外对于铁矿的分流效应还会不会继续增强。如果继续增强，那么国内下半年的进口量必将远低于市场的预期，这将对铁矿形成修复性的利多。

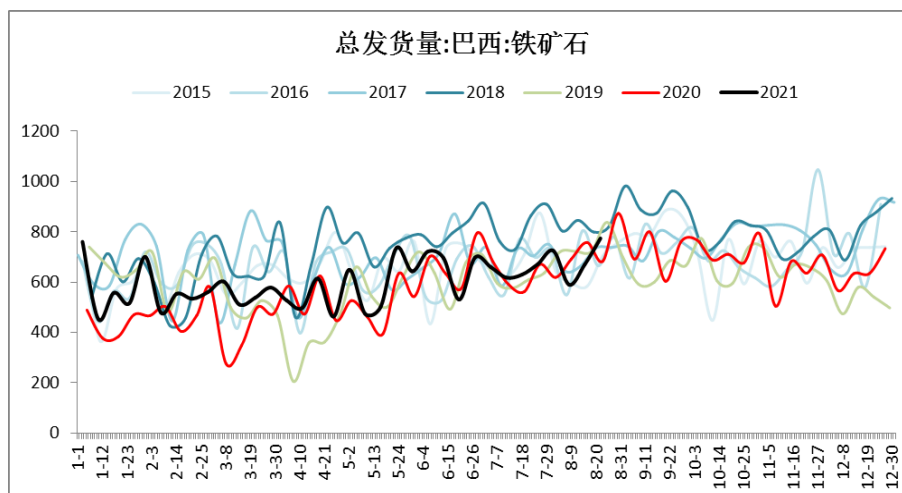
后期需要关注：①澳洲发货量与到中国量的比例变化；②巴西出口量是不是如计划增加；③9 月份将公布的国内月度进口量是不是仍大幅低于去年同期。

图 26 澳大利亚周度发货量



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 27 巴西周度发货量



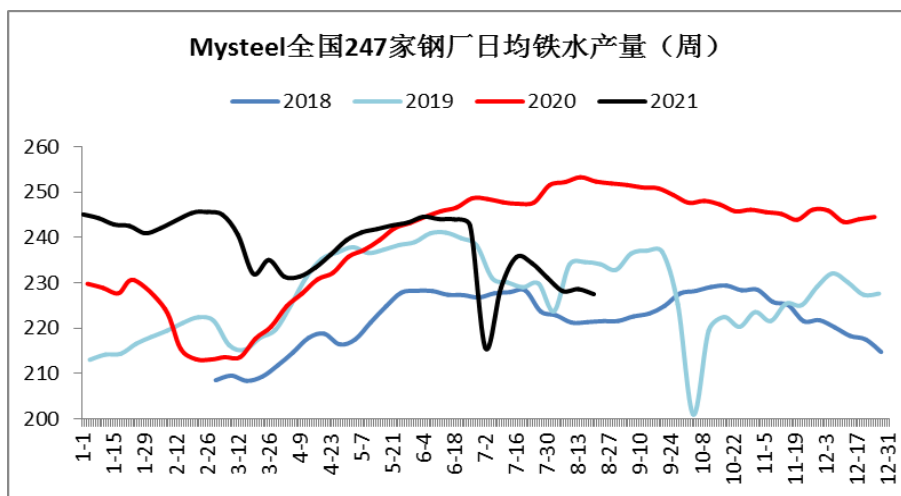
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

2、铁矿需求

8 月份铁水产量继续下调，对比粗钢和生铁的减量可以发现，钢材产量的下降幅度是大于生铁产量的，说明钢厂现在压减粗钢多是减少的废钢的用量。近期有传言，压减粗钢要从压减生铁入手，这个传言一旦证实，那么后期铁矿的需求将会有更大幅度的下降。对铁矿形成较大的打击。

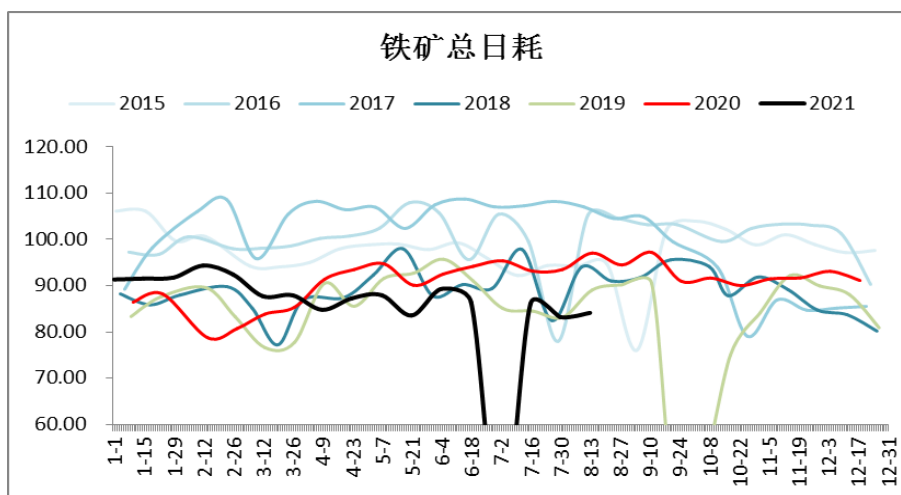
从上一节对于供应端的判断，下半年供应将明显好于上半年，而需求也将逐步下降，因此我们认为铁矿的中长线平衡表也是转差的。对于 2022 年的合约估值要有大幅下调的预期。

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



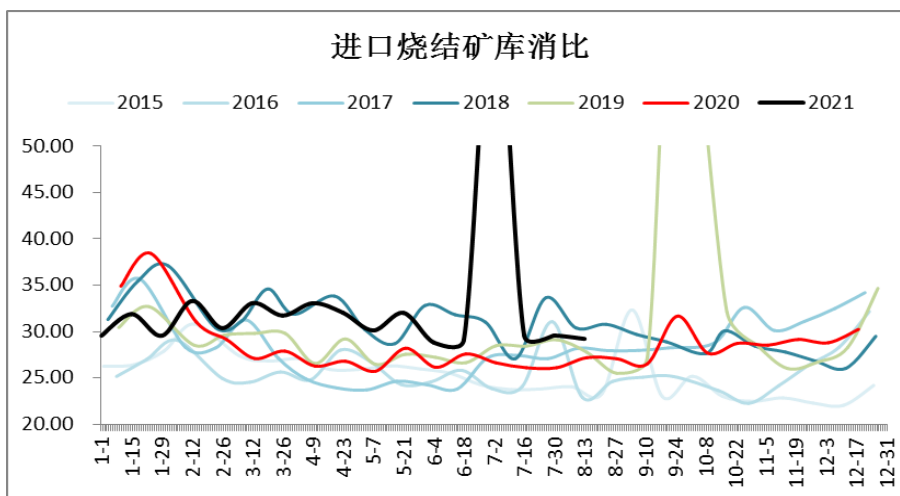
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

3、铁矿库存

钢厂铁矿的库存处于偏低水平，但是由于压减粗钢较为严格在执行，造成日耗也比较低，因此总体库销比处于中等偏高的水平。这种库销比的情况下，钢厂则不需要大量补库，只是按需补库即可。

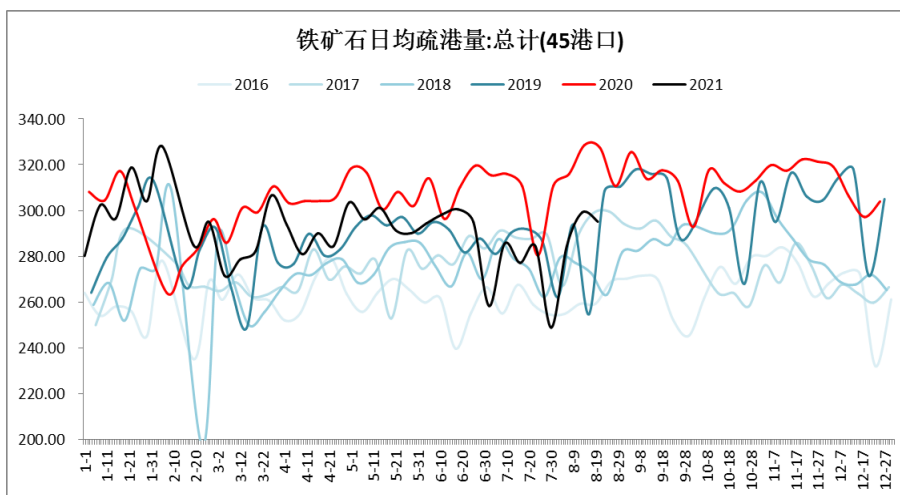
但是后续需要关注：①钢材旺季需求如果比较好，压减粗钢的节奏是不是有所放松，一旦放松那么钢厂将大量补库铁矿，对铁矿将形成利多；②海外的分流效应逐步增强是不是会形成对于中期的铁矿平衡表的修复利多；③国内铁矿供应方面的结构性利多，即MNP等库存持续下降的利多。

图 30 进口烧结矿库销比



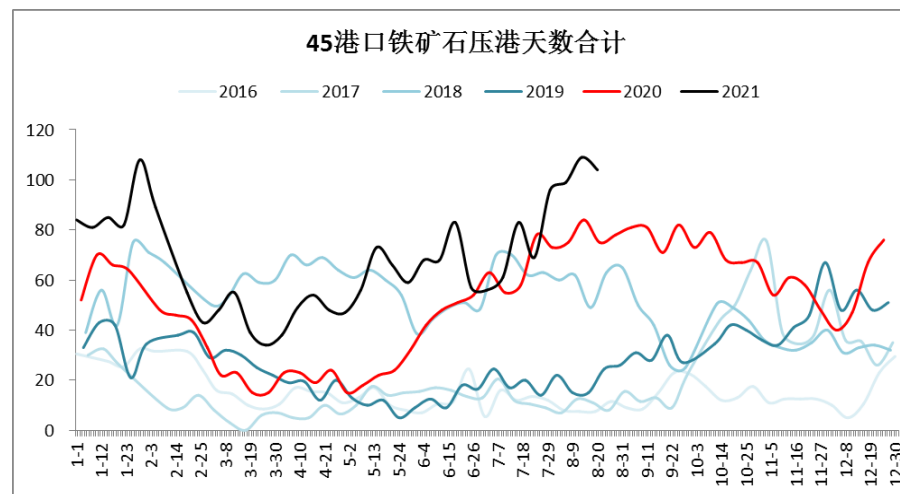
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 31 铁矿石港口库存



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 32 铁矿石港口压港天数



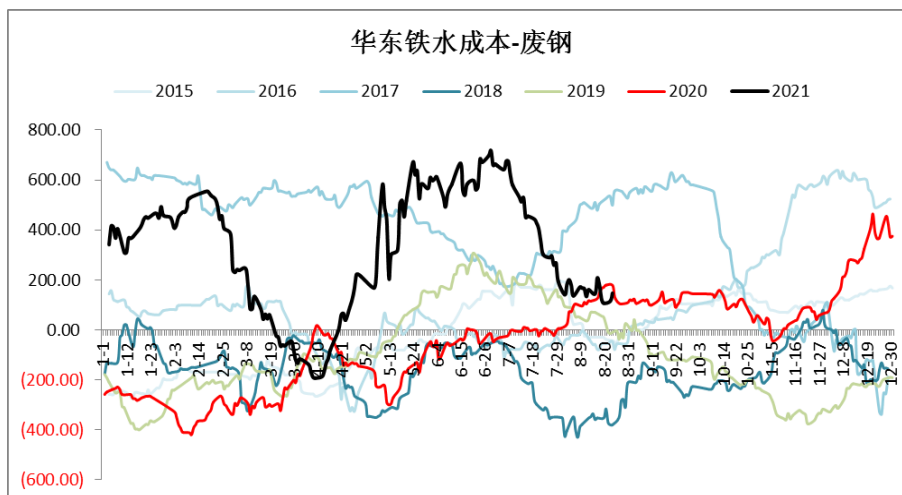
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

4、铁矿结构

近期铁矿大跌后，铁水相对于废钢的性价比得到提升，目前铁水的性价比已经基本处于全年最好的时候了。这种情况下，一旦钢材需求好，钢厂被允许增产，那么铁矿将有明显的上涨驱动。

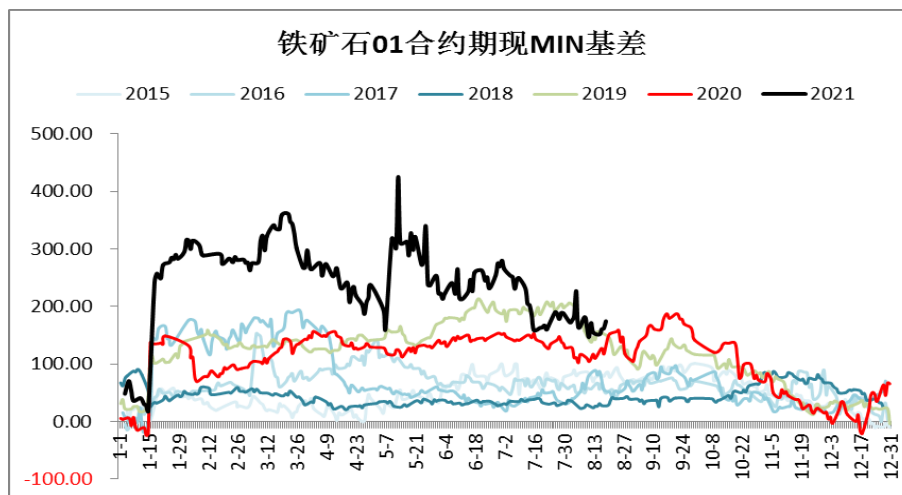
铁矿基差逐步回归到正常水平，目前处于正常略偏高水平。

图 33 铁水与废钢价差



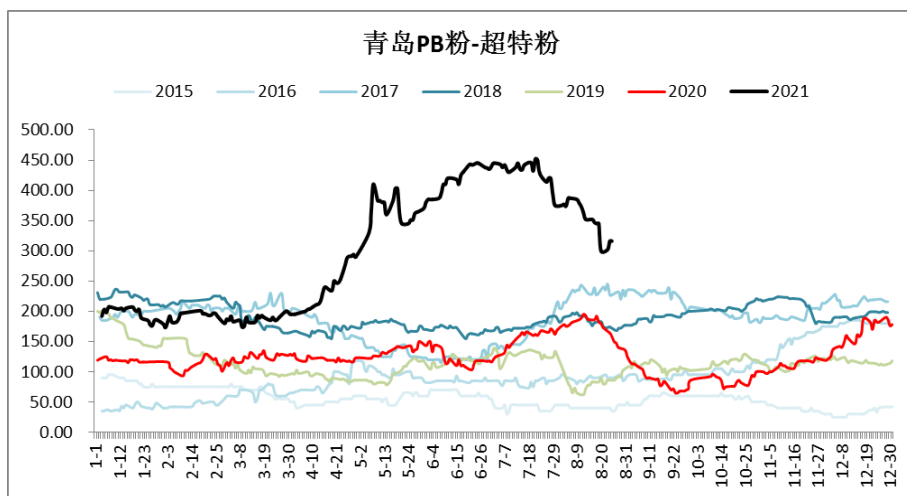
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

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

长期铁矿基本面将走弱，主要是下半年供应增加、需求下降，会导致铁矿库存明显积累，铁矿的估值均将会下移。下半年多空消息变数较多，关注利多方面：①钢材旺季，压减粗钢是否会阶段性放松，一旦放松钢厂将补库铁矿，铁矿将有机会修复性上涨；②海外对于铁矿的分流效应会不会继续增强，导致铁矿的供应量不及市场预期，铁矿估值将有一个中期的再评估过程；③铁矿的结构性库存利多，即 mnp 等库存较低。利空方面主要来源于政策：①压减粗钢会不会转变为强调压减生铁，那么对铁矿的打击将更重；②是否会出台对鼓励用废钢生产的一系列措施，比如降低废钢的税，甚至跟补贴等等，则变相的降低了用废钢生产钢材的成本，目的当然是打压铁矿；③房地产行业太差了，需求会不会大幅走差，导致压减粗钢量更多。

长线来看，铁矿仍是逢高做空，三季度是钢材的旺季，铁矿经过急跌也存在反弹的需求，基本上也存在反弹的隐性条件，因此不建议现在继续做空，关注下一系列利多能否顺利发酵。

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，我公司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，我公司对侵权行为给公司造成的名誉、经济损失保留追诉权利。