

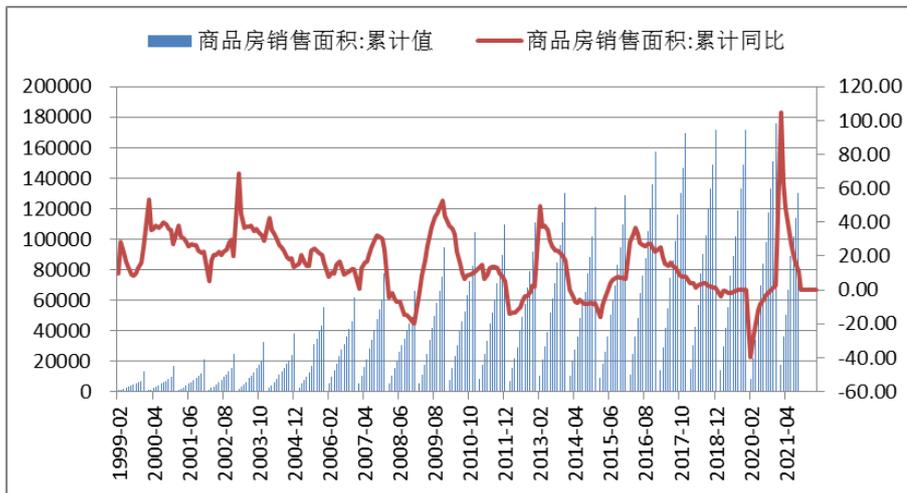
## 钢矿 10 月月报

### 一、钢材终端消费

#### 1、房地产钢材消费情况

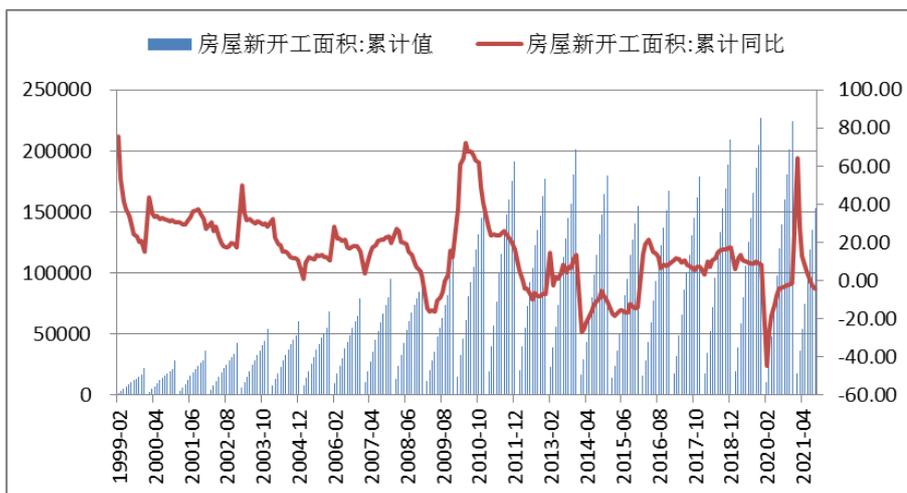
9 月份房地产销售面积累计同比增速为 11.3%，单月销售面积同比为-13.17%，降幅保持在较高水平。国内地产政策整体仍严格，但是 10 月份部分地区贷款利率有边际下降，预计商品房的销售在 10 月份降幅不会继续扩大，同比降速可能会有收窄。但是预计接下来很长时间都难以出现正增长。

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

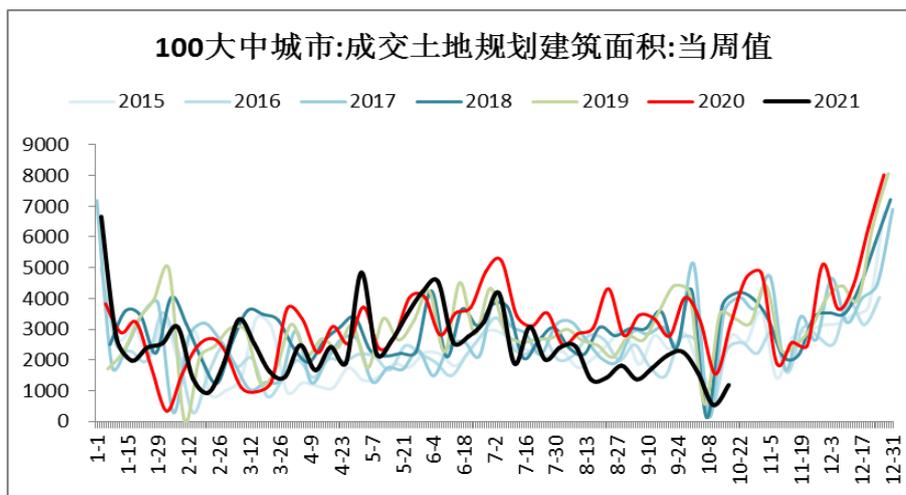


数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

9 月份新开工累计同比增速为-4.5%，8 月份单月为-13.54%，仍保持在较高的负增长。从拿地的情况来看，同时结合目前的针对地产方面的政策，预计新开工长期将保持较高的负增长走势。

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。9 月份 100 大中城市成交土地规划建筑面积累计同比增速为-21.1%，连续 8 个月为负，且降幅在逐步扩大。从 10 月份最新的数据来看，此数据部分城市有所好转，但是不明显，预计全国数据仍保持在较高的负增长。根据拿地与新开工的规律来看，预计到明年年中，新开工都将保持较高的负增长。

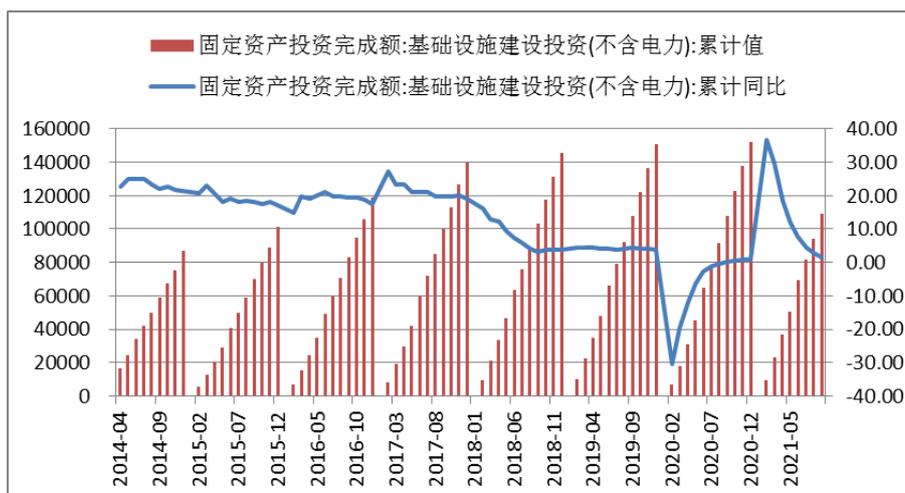
图 3 成交土地规划建筑面积



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



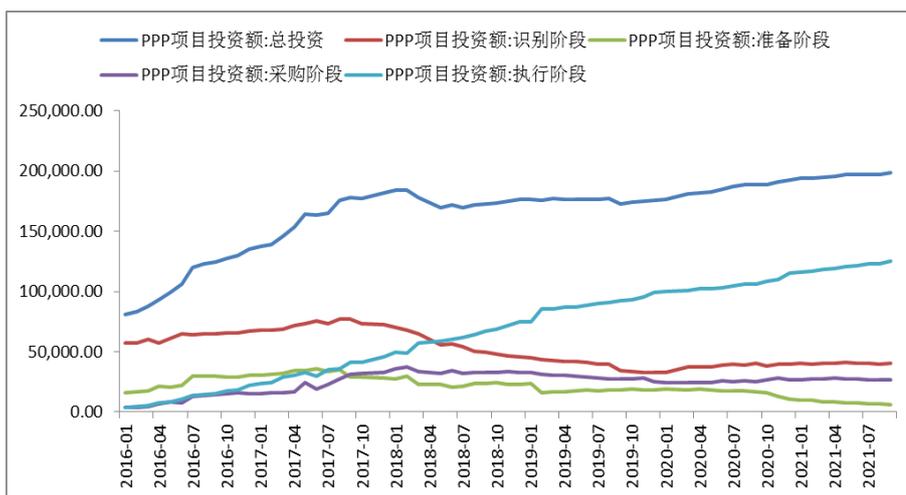
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

9 月份基建投资累计同比增速 1.5%，增速有所收窄。在我国，基建很大程度上会被作为对冲地产下行的工具，因此预计下半年到明年随着地产的大幅走弱，基建将出台一系列的

刺激利多政策。那么基建行业方面的用钢需求预计将出现边际走好。

9 月份 PPP 项目总投资同比增速为 5.39%，基本算是今年首次出现增速的回升，预计后期基建投资仍会继续回升。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。

图 5 PPP 项目各个阶段投资额

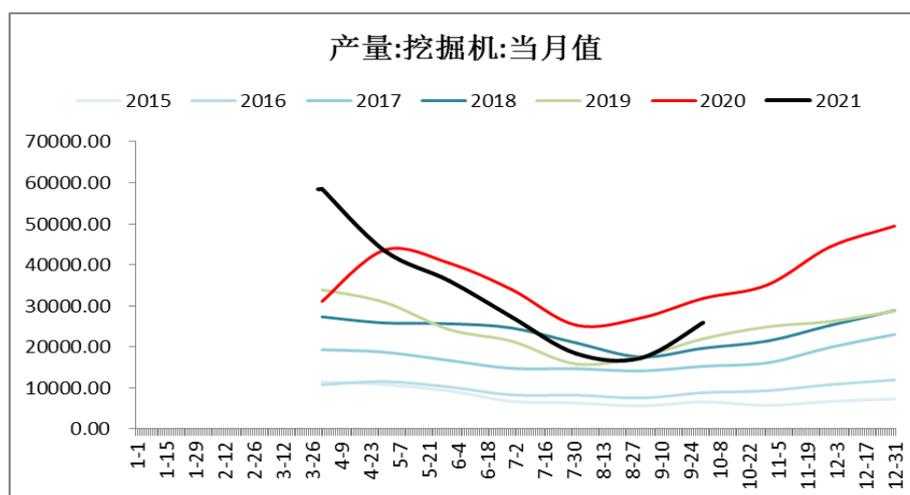


数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

### 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

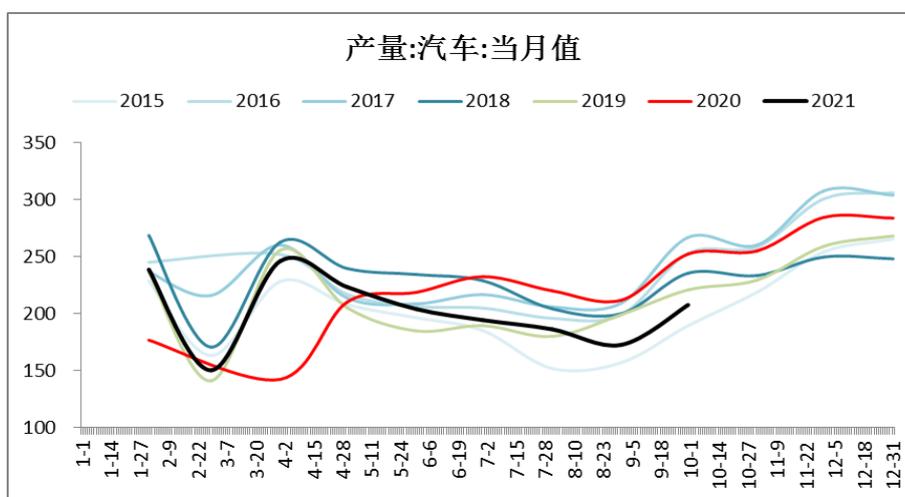


数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

9月份挖掘机产量出现了明显的环比回升，当月同比为-5.7%。这与基建和PPP项目的走势可相互验证。从基建的投资节奏上来看，预计后期基建会继续走好，那么挖掘机的产量预计同比增速会有继续回升。

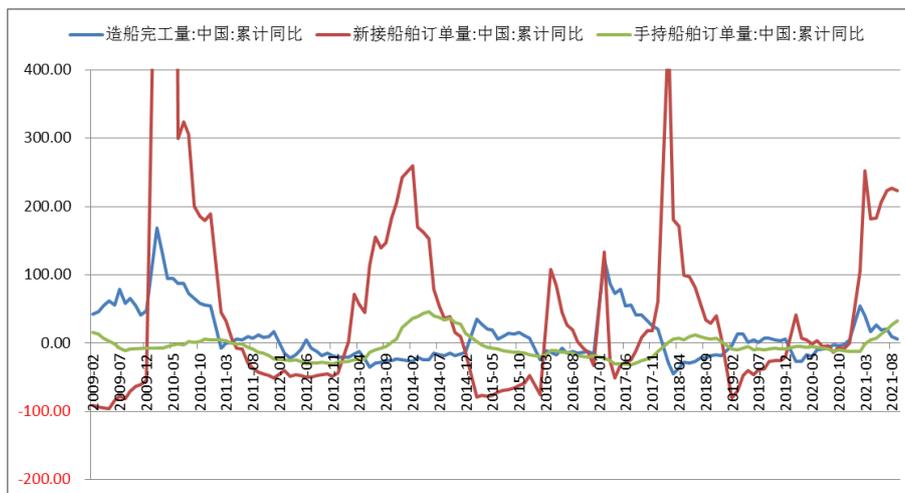
9月份汽车销量累计同比为8.7%，当月同比为-19.64%，仍保持较高的负增长。主要由于芯片供应问题，汽车产销数据均不佳，但是考虑到汽车与地产竣工是同一周期的，预计后期随着疫情的结束，海外国家的复产，芯片供给跟上，汽车产销将出现明显的好转。

图7 汽车当月销量



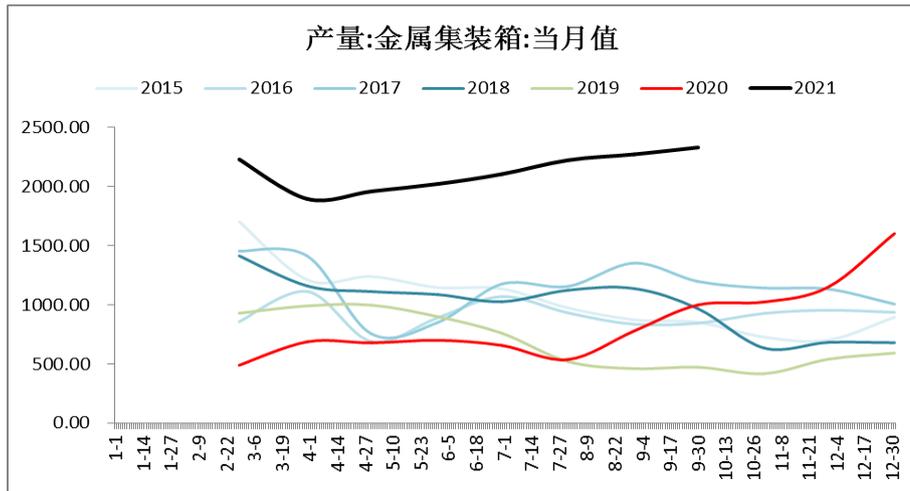
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

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



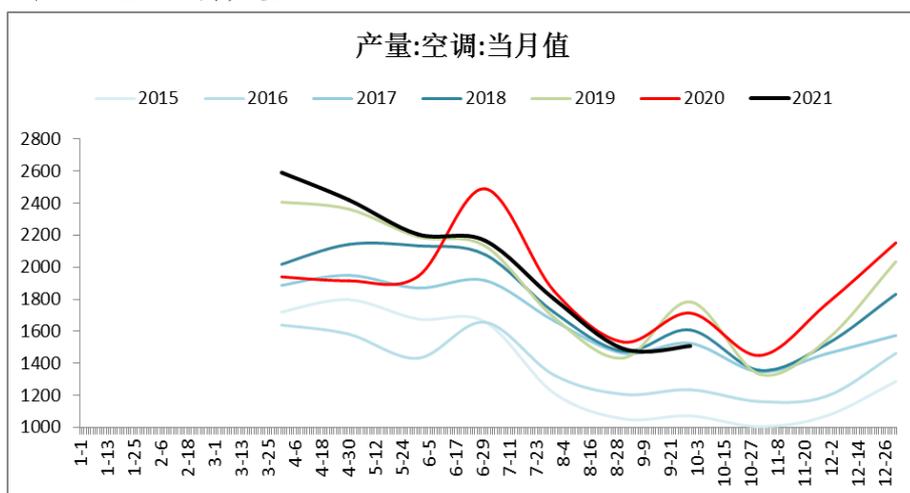
数据来源: WIND、钢联数据、招金期货

9月份中国单月新接船舶订单量累计同比增速达到223.32%，继续保持较高的增速。同时，9月份手持订单量累计同比增速继续提升，目前为32.34%，已经连续8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，9月累计同比增速为199.07%，保持在较高增速，且是连续8个月增速在200%左右。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2022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

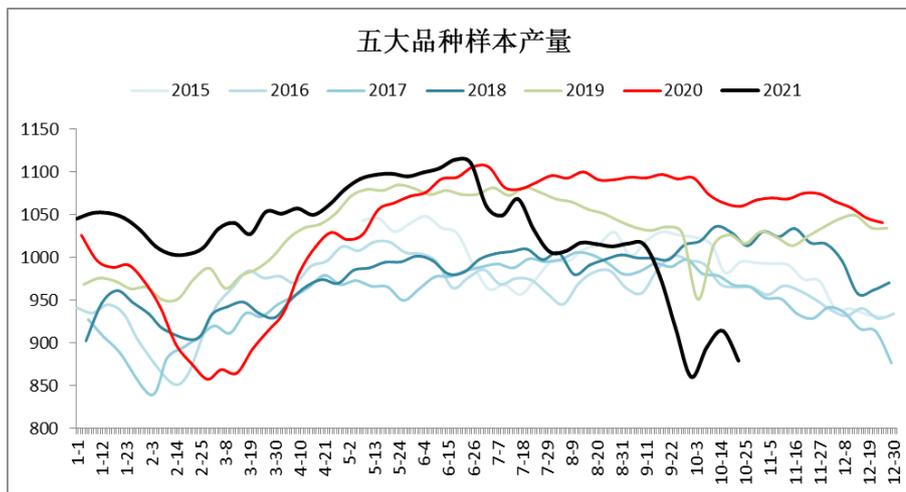
终端行业用钢来看，由于商品房的销售持续走差，加之较为严格的政策压制，预计销售

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

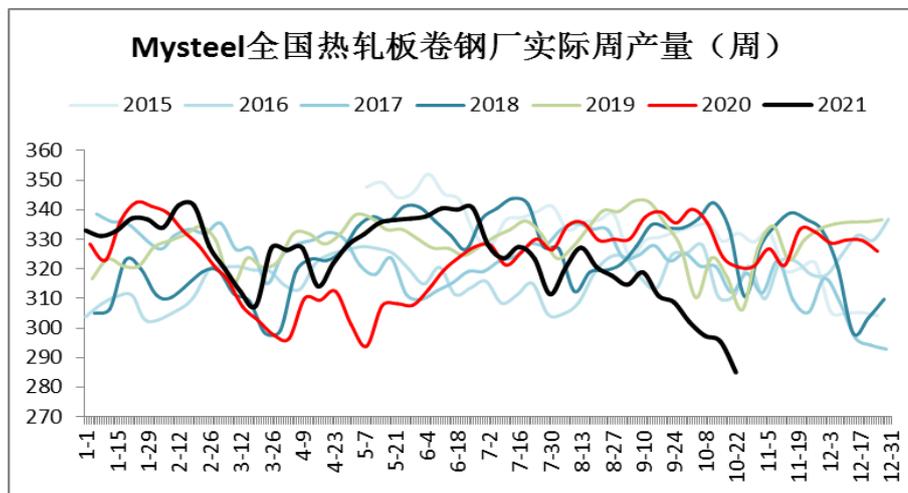
### 1、钢材供应

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

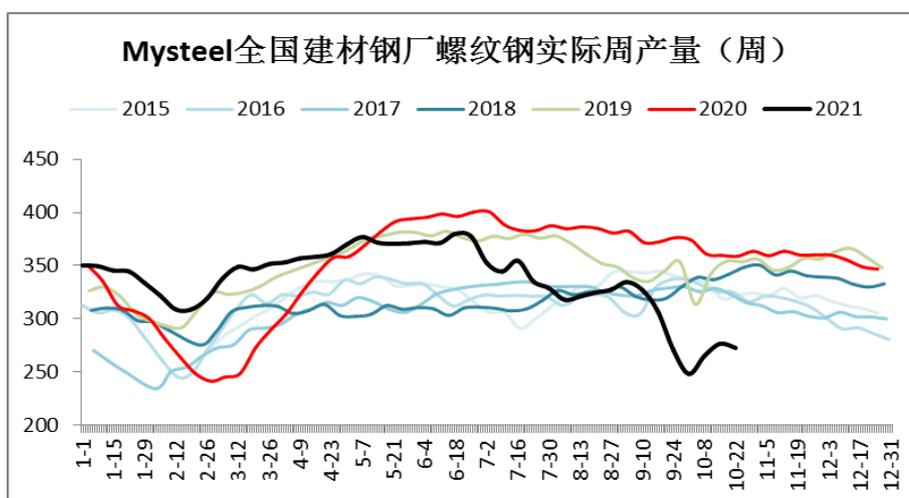


数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

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。9月份中旬，叠加全国严重缺煤下的针对大部分工业行业的“双控”政策，钢材的产量再度出现了大幅的下降。

可以看到目前的产量已经非常低，按照前期对于全年压减 2000 万吨粗钢产量的目标来看，测算下来接下来产量维持在目前的低位即可达标。节奏上来看，关注一下高层的督查进度，如果在 11 月份就会进行报数核查，那么在 11 月份之前则是会继续减产，12 月反而会增产。

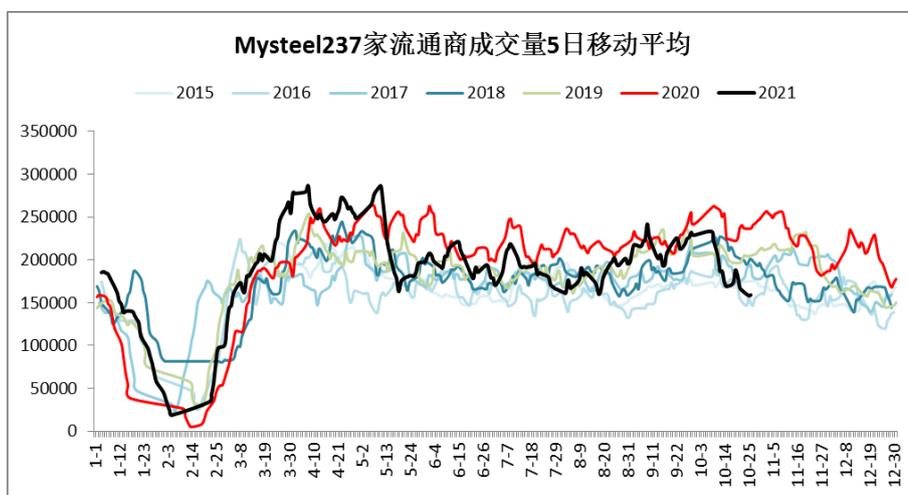
图 13 螺纹钢周度产量



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

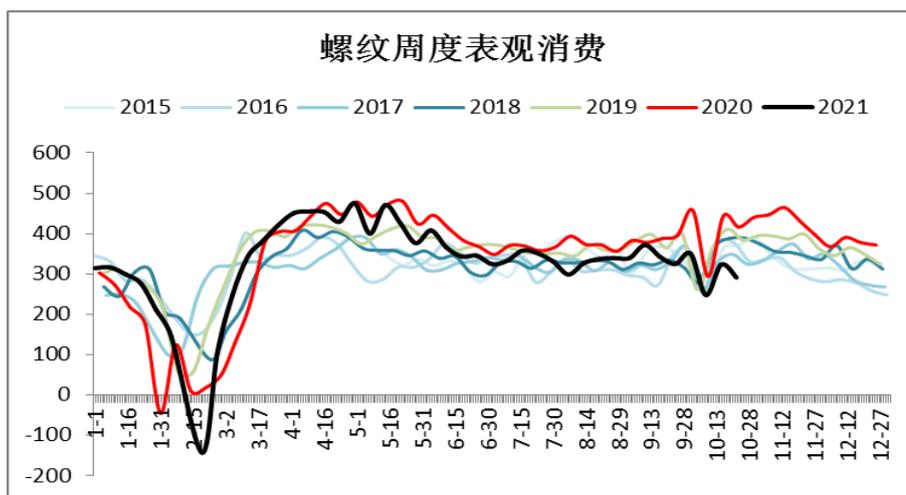


数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

10月份钢材消费环比继续下降，这个是与往年的季节性相悖的，可能跟很多终端制造业限电有关系。对于后期的消费仍有走好的可能，一方面是10月份部分城市限购利率有所降低，可以理解为地产政策有所放松；另一方面，恒大也发文会逐步复产，部分城市已经复产。

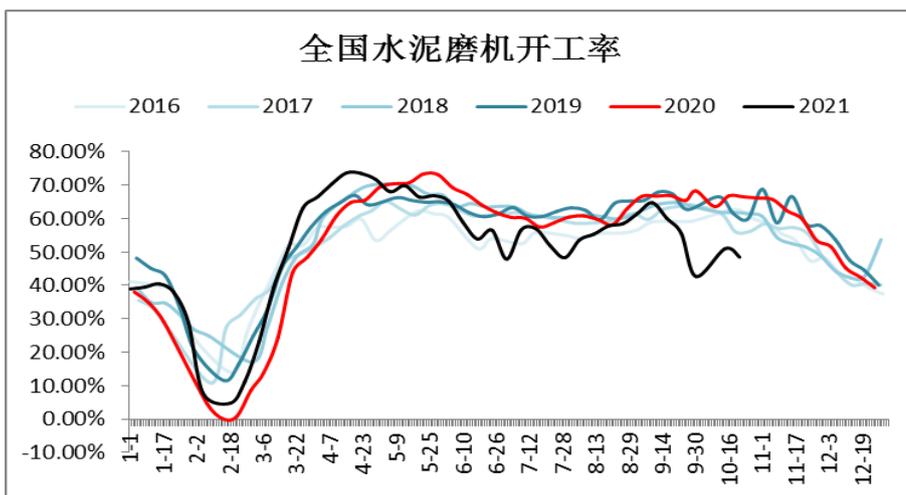
长期来看，下半年开始房地产新开工的趋势性走弱，将导致钢材的消费出现趋势性的走弱。那么这种终端需求的走差会导致整个黑色的估值均下调。

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

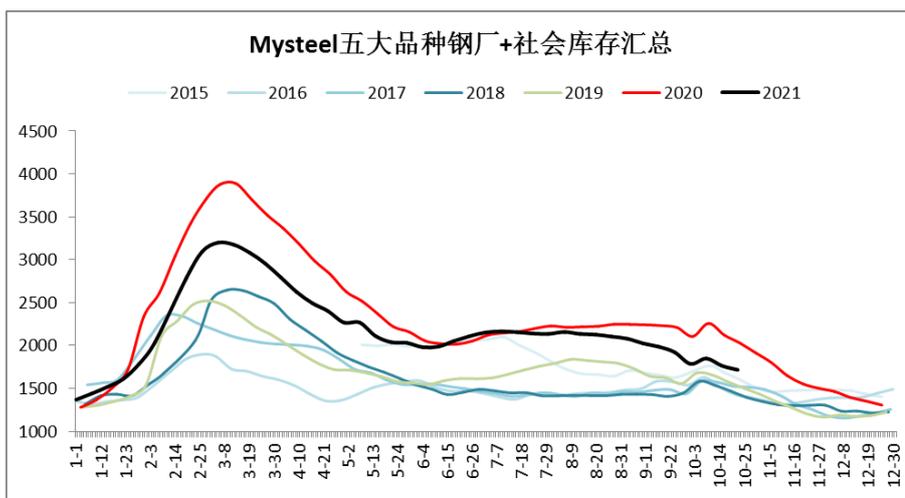
### 3、钢材库存

由于产量的快速、大幅下降，导致钢材的库存好于去年。但是由于需求的持续走低，导

致市场对于 2022 年的合约预期并不好，因此贴水在逐步扩大。

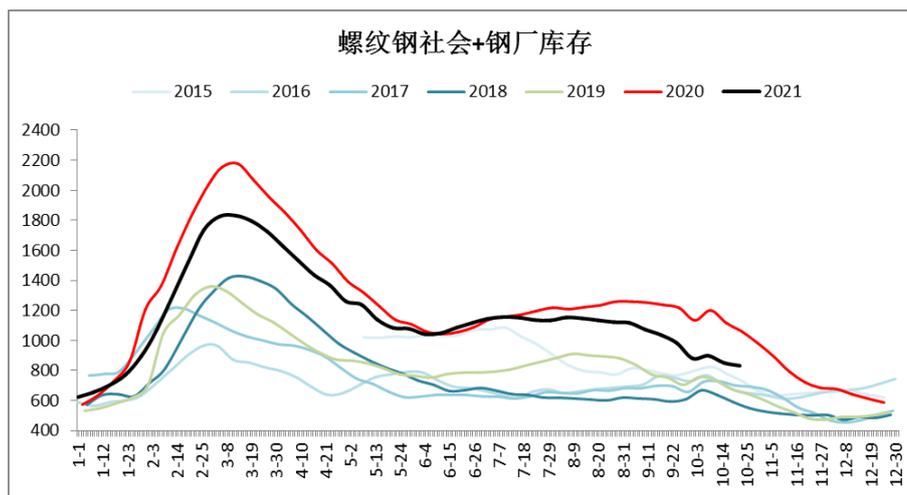
对于后期的库存，目前产量很低，季节性上来看也不会上升，且近期利润收窄，更可能会减产。需求端，存在回升的可能，但是目前还是没有看到有力的支撑指标。因此后期库存走势的关键在于需求端。

图 17 Mysteel五大品种钢厂+社会库存汇总



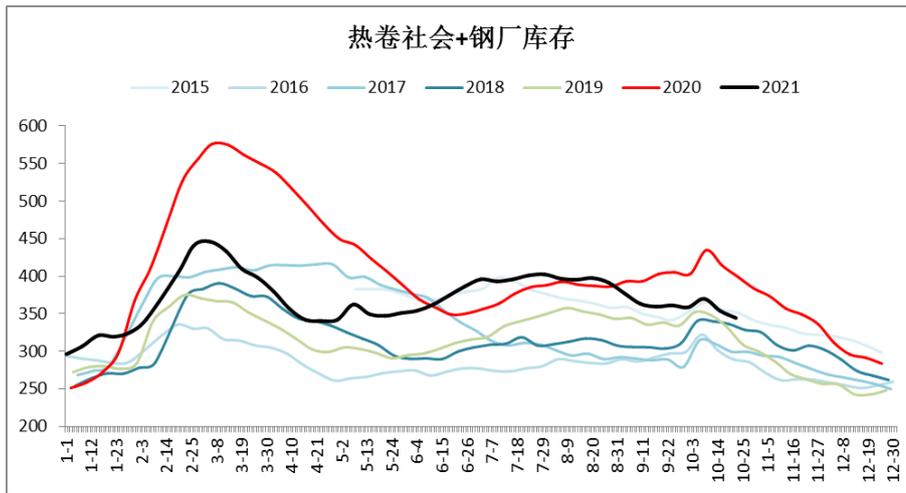
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

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

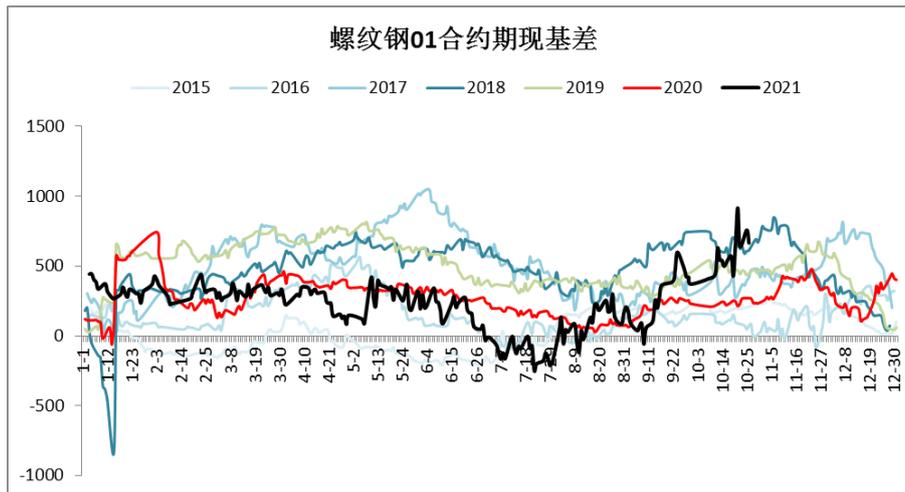
图 19 热卷钢厂以及社会周度库存



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

#### 4、钢材结构

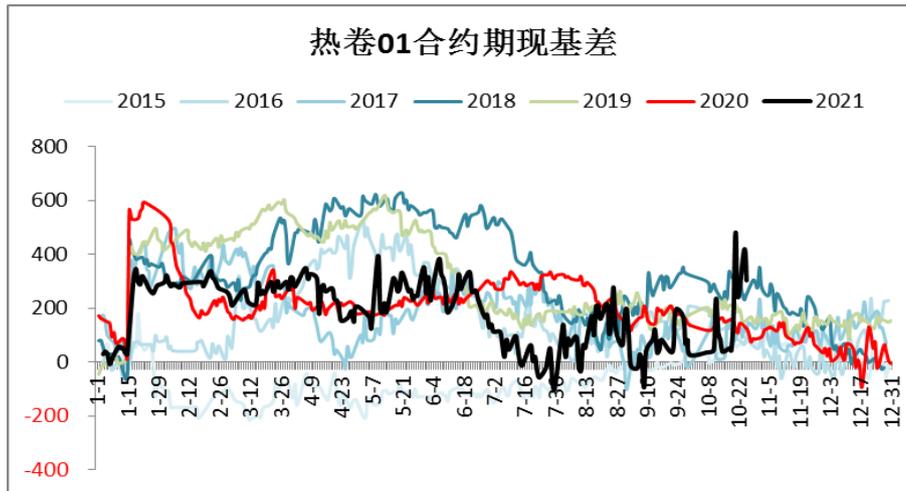
图 20 螺纹钢主力合约基差季节性



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

由于需求持续恢复不顺利，市场对于 2022 年的期货合约预期走差，因此出现了现货跟随限产的节奏，表现比较强，期货价格相对较弱的表现，基差出现了快速的扩大，目前处于历史同期较高水平。

图 21 热卷主力合约基差季节性



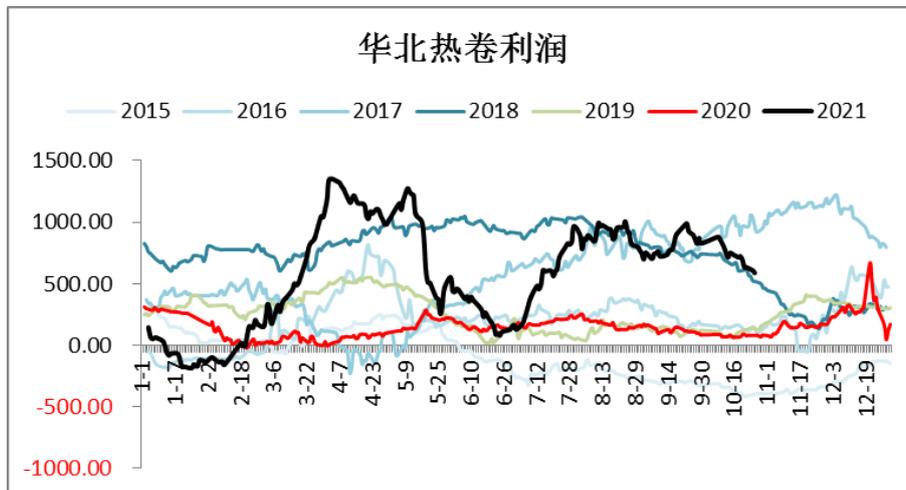
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

图 22 华东螺纹钢利润



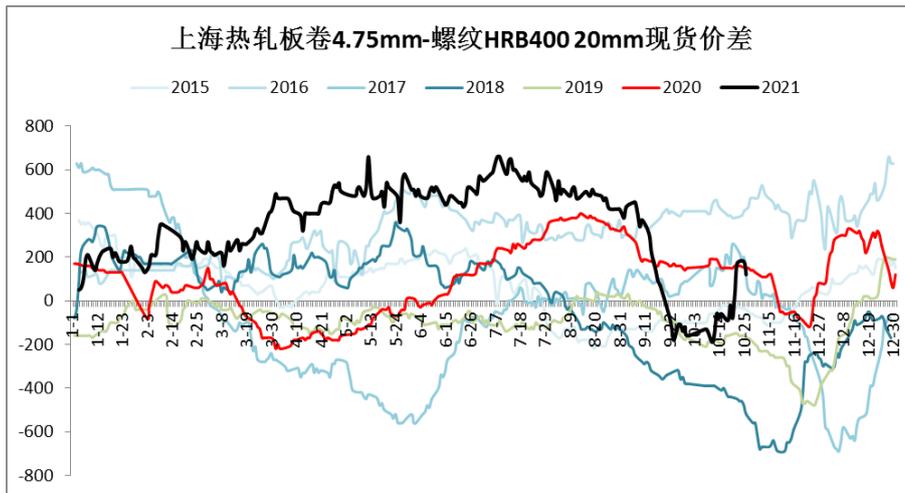
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

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

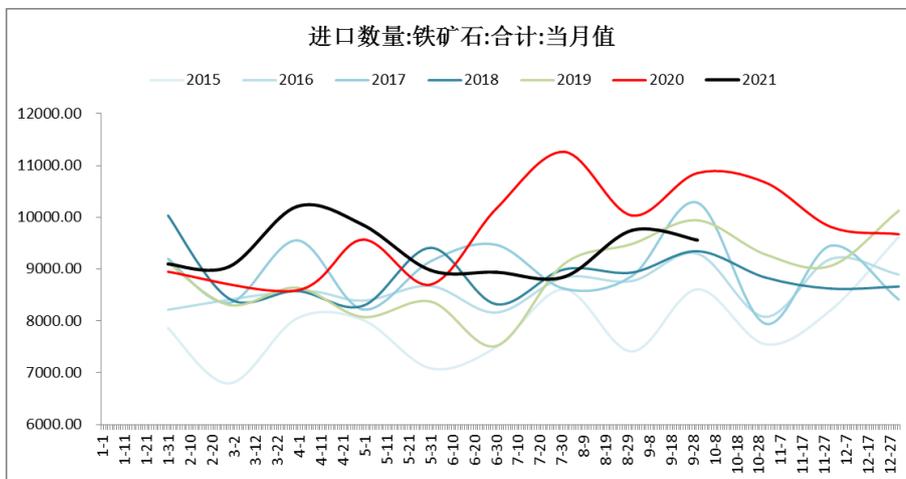
### 5、小结

10 月份钢材前期主要是窄幅区间震荡，4900-5300 区间。下旬出现了大幅的下跌，主要是一方面需求迟迟没有恢复，另一方面的原因是煤炭价格受到高层指导出现了大幅的下跌，导致整个商品的情绪非常偏空。从钢材供需基本面来看，目前供需两弱，维持中性。后期供需主要受到需求端的影响比较大，因此需要关注需求的恢复情况。目前盘面螺纹主力价格在 4800 以下，已经低于钢厂的成本，基差也处于历史较高水平，盘面对于后期体现了较强的利空。关注后期基本面，主要是需求，是证实还是证伪。

## 三、铁矿基本面

### 1、铁矿供应

图 25 铁矿石月度进口量



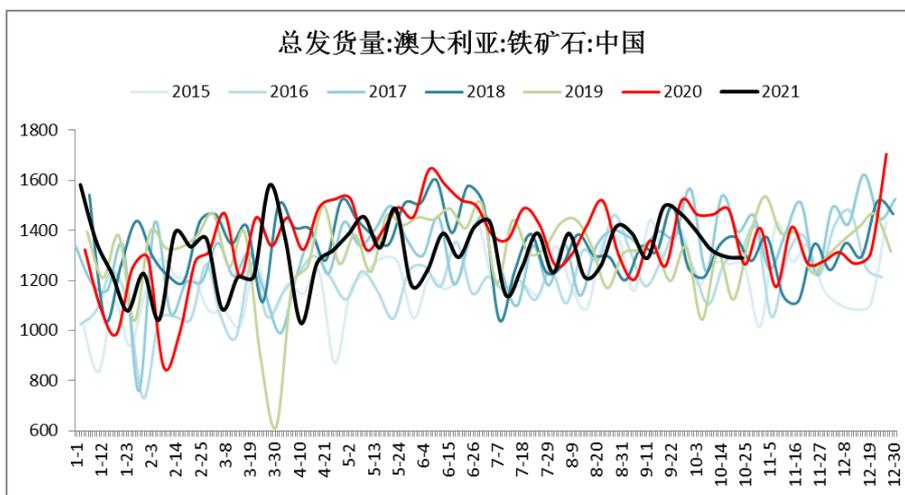
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

9 月份铁矿的进口量为 9561 万吨，去年同期为 10855 万吨。9 月份进口量环比小幅回落，同比大幅下降。从周度发货量来看，预计 10 月份进口量仍会环比下降。

10 月底，澳洲发货量出现较低，海外部分运输线检修造成的，关注一下后期的供应是否会持续受到影响，可能会是铁矿保持偏强的驱动。另外，VALE 发文由于矿价较低，会考虑减产部分成本高的铁矿，关注一下后期其他矿山的减产情况。

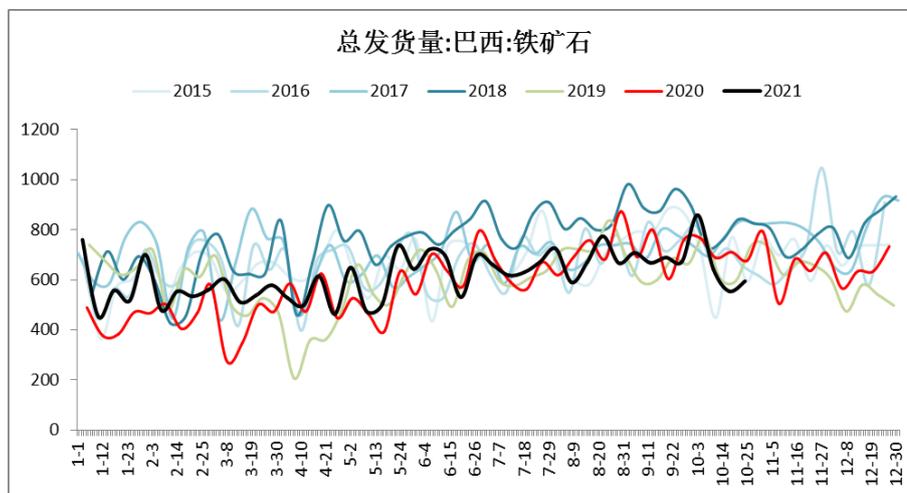
海外钢材价格仍处于较高水平，海外钢厂利润较好，那么说明海外的钢材仍较为紧缺，预计海外的粗钢产量将继续保持高位，对于铁矿的分流就会比较强。这个是可能对我国铁矿形成供应方面的利多。

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

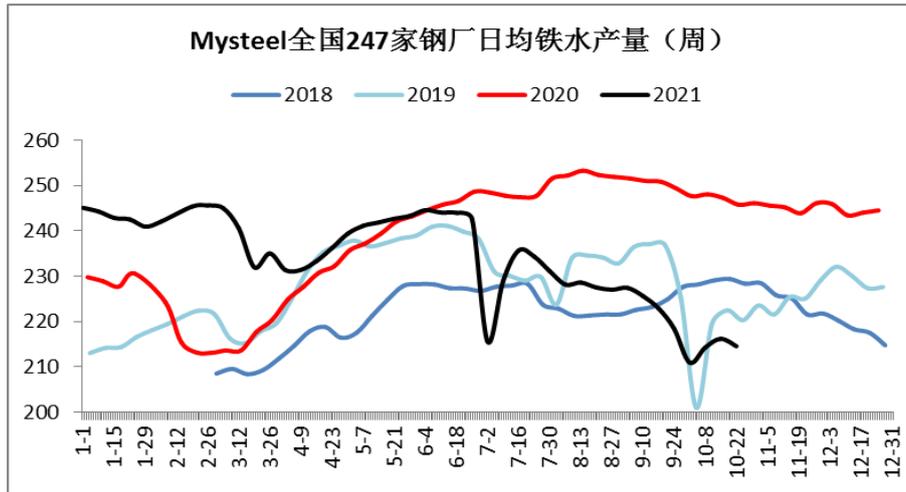


数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

## 2、铁矿需求

10月份以来铁水产量保持低位，6月份开始是压减政策导致的产量下滑，而9月份是缺煤“双控”政策导致的下滑。预计后期铁水产量将保持低位，如果政策有意打击生铁产量鼓励废钢生产，那么铁水产量仍有下行的空间。

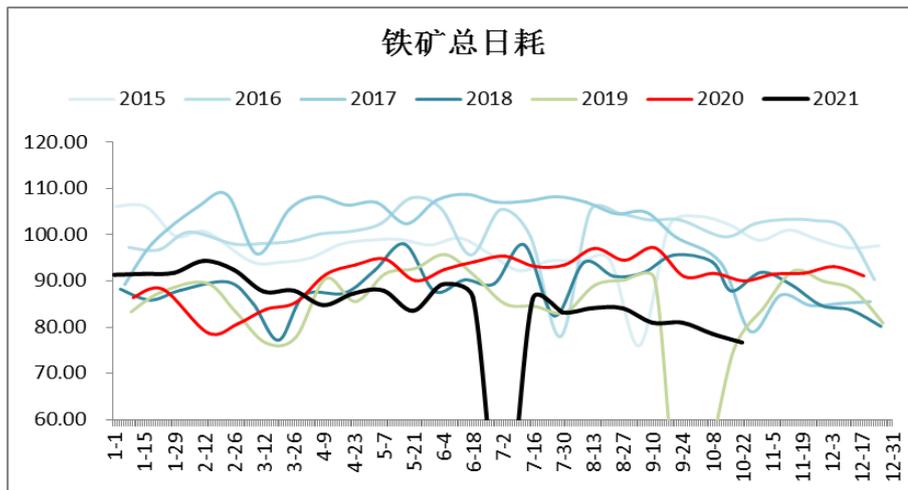
图 28 周度日均铁水产量



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

长线来看，2022年由于地产行业的趋势大幅下行，预计粗钢产量和生铁产量都将出现大幅的减产，那么铁矿的需求也将出现大幅的下降。

图 29 铁矿总日耗



数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

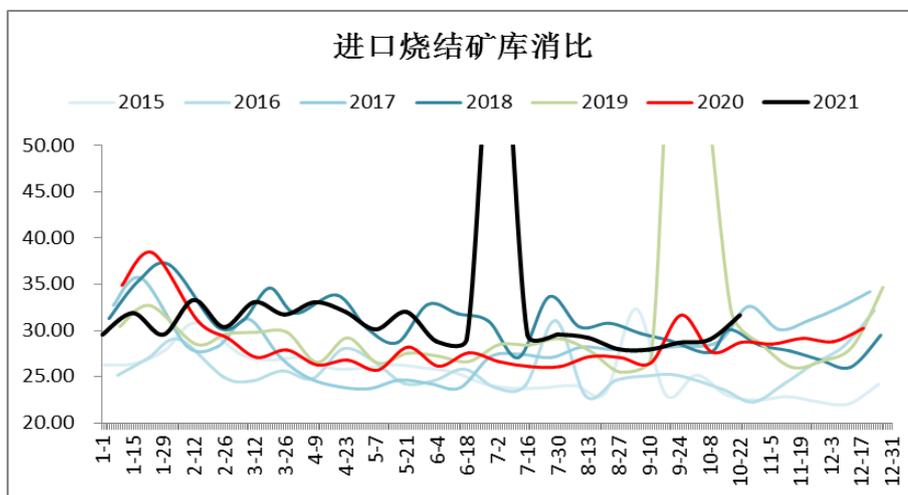
## 3、铁矿库存

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。

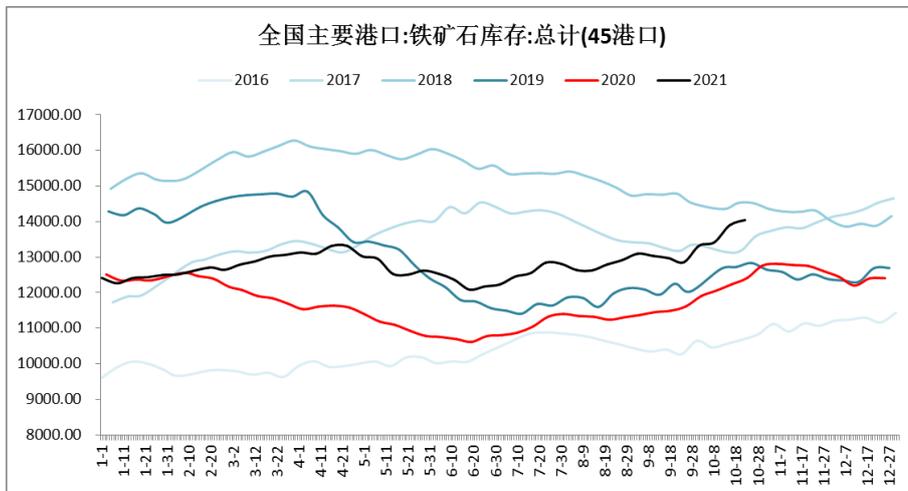
铁矿港口库存仍处于趋势性增库中,从我们对于后期的供需以及 2022 年铁矿供需关系的推算,预计铁矿将处于趋势性的增库。那么这种预期下,铁矿价格难以出现趋势性上行。但是从估值上来看,由于今年海运费远高于往年,基本处于近 10 年的高位,导致铁矿指数看起来很高,但是铁矿的离岸价格已经接近近 10 年的低位了,基本到了中小矿山亏损的边缘,因此铁矿下行的空间也不大。因此预计铁矿长期将保持低位窄幅震荡。关注一下海外对铁矿的分流,是否会形成国内供应端对价格的利多。

图 30 进口烧结矿库销比



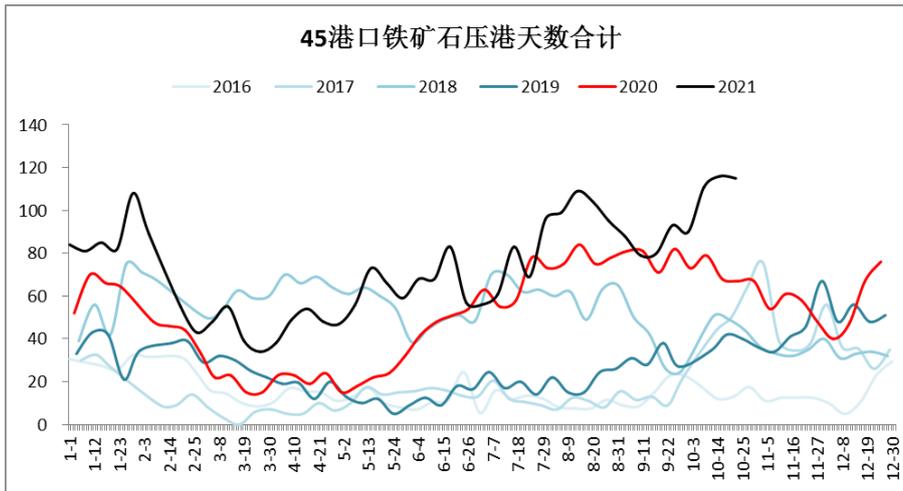
数据来源: WIND、钢联数据、招金期货

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

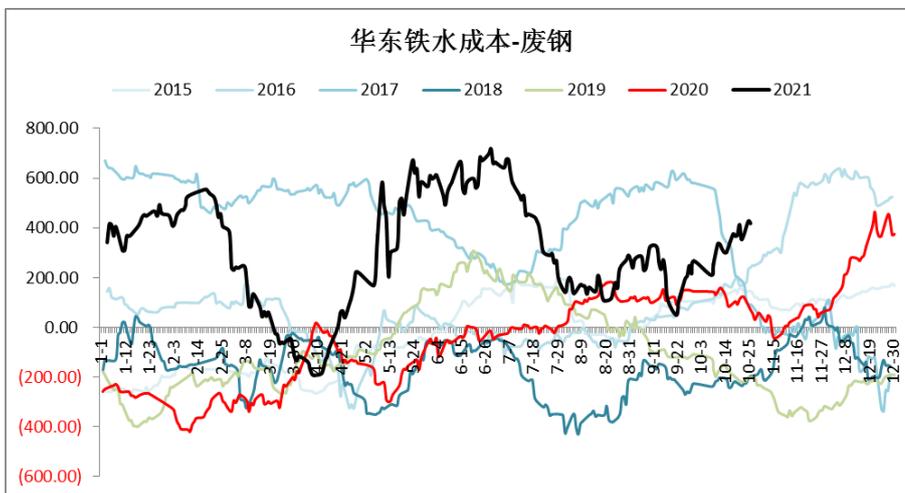


数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

#### 4、铁矿结构

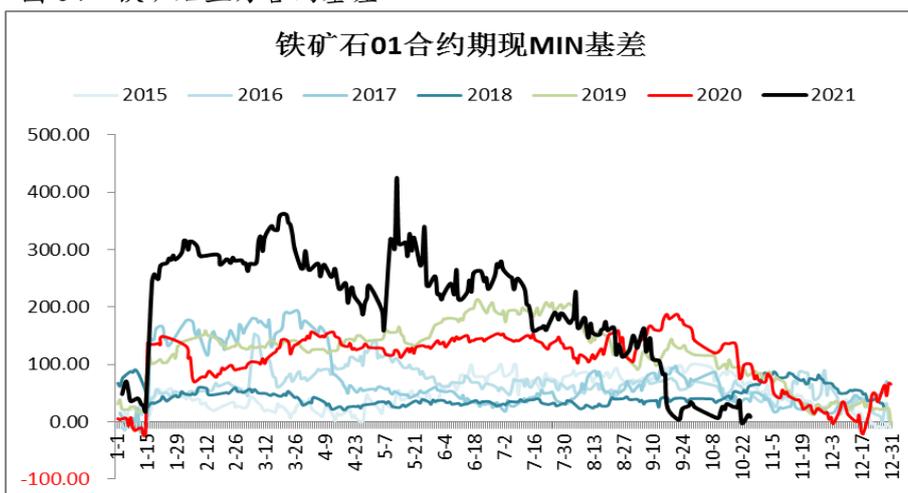
铁矿基差比较小，现货由于需求不好，因此价格比较疲弱；而期货由于在 650 元（90 美金左右）支撑性较强，不具有做空价值，反而阶段性被作为多头配置，表现较强，因此基差一直保持在较低水平。

图 33 铁水与废钢价差



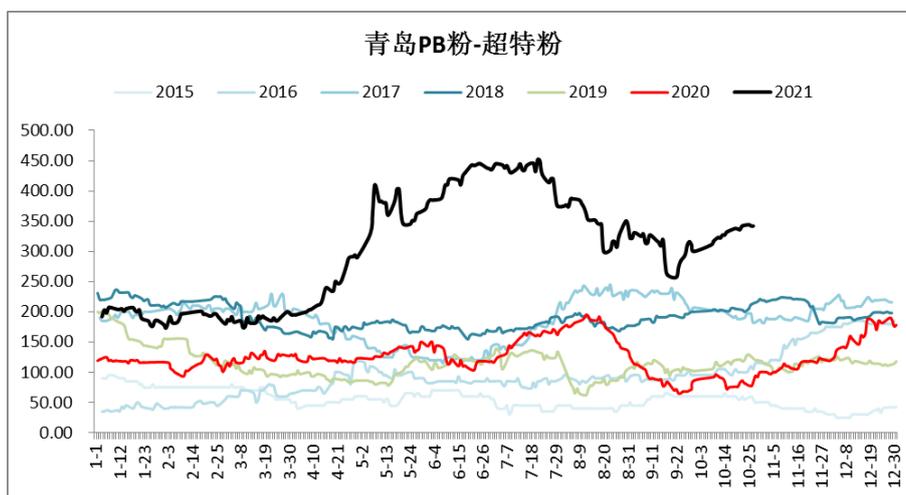
数据来源：WIND、钢联数据、招金期货

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，主要是供应还没看到明显的缩量，而需求端国内是确定性的房地产用钢下行以及政策上会继续压减粗钢，目前来看，预计 2022 年铁矿会继续维持不断增库的走势。但是由于成本支撑比较强，预计铁矿接下来很长时间将维持窄幅区间震荡。

但是不可否认的是，刨除掉运费带来的增长，目前铁矿的离岸价格已经已经较低，按照现在的海运费来看，指数 90 美金对应的即是往年的 55 美金左右，那么如果运费不出现大幅的下降，铁矿指数在 90 美金支撑就会很强，因此海运费的波动会给铁矿带来很大的波动，需要重点关注。

另外，后期供应端可能会出现一些利多的变量。例如，Vale 发文后期会压减一些高成本的矿的产量，关注一下其他矿山的动态。理论上，按照目前的海运费，指数在 90 美金以下

长期维持才会出现较大的减产。另外，海外的钢材需求仍比较旺盛，那么对于铁矿的分流也会比较强，关注一下海外的分流是不是会给铁矿带来上行的驱动。

## 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的翻版、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。