

三重逻辑下的黑色品种行情走势与展望

东方期货研究院 李海啸



# 一、黑色品种的三重逻辑



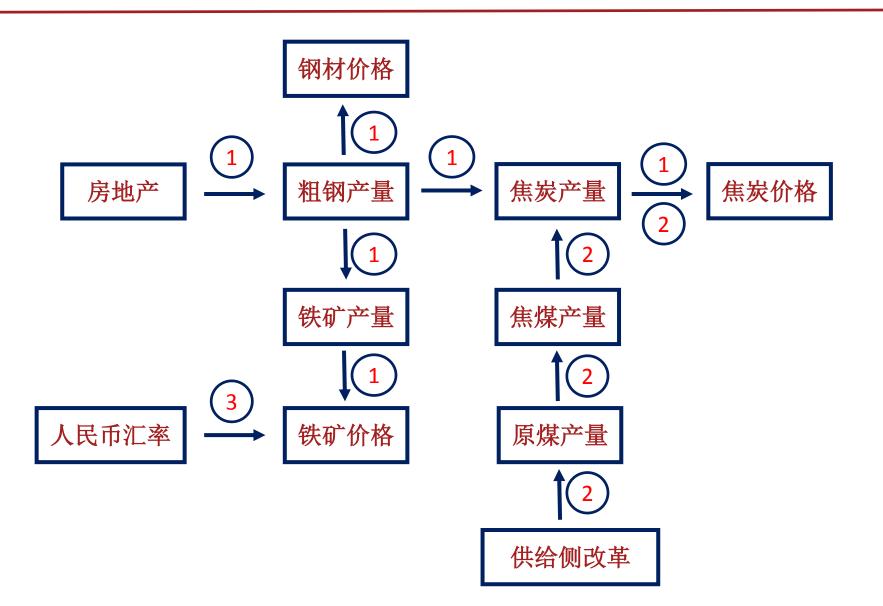
1: 房地产驱动(钢材)

2: 供给侧改革(煤炭)

3: 汇率波动(铁矿石)

# 一、黑色品种的三重逻辑





# 二、房地产驱动的钢材逻辑

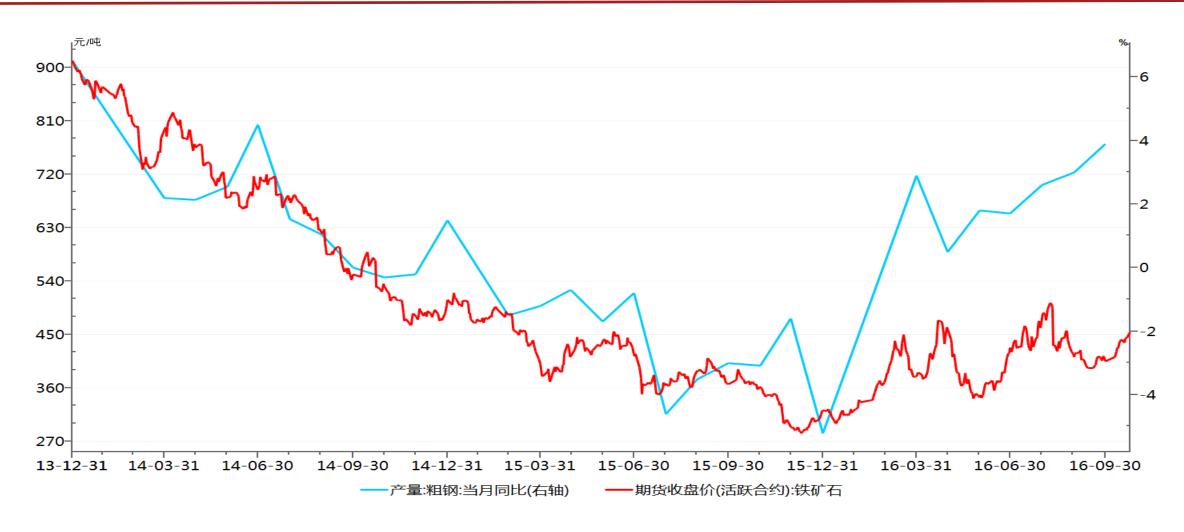




8、9月房地产投资完成额累计同比企稳回升,带动钢材价格回升、产量回升。

# 二、房地产驱动的钢材逻辑

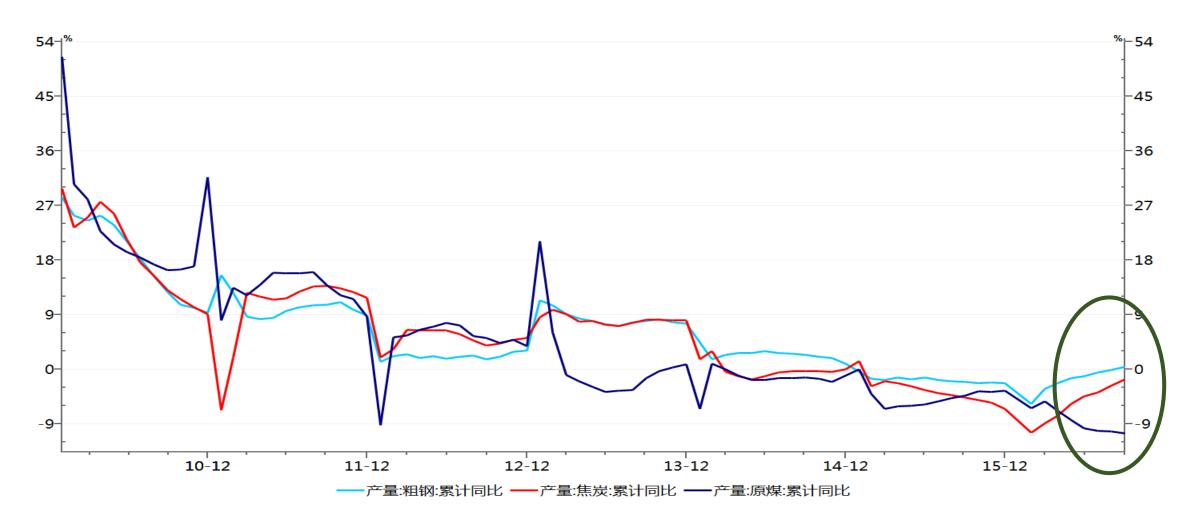




粗钢价格、产量的回升带动铁矿需求提高,铁矿石价格得以支撑。

### 三、供给侧改革

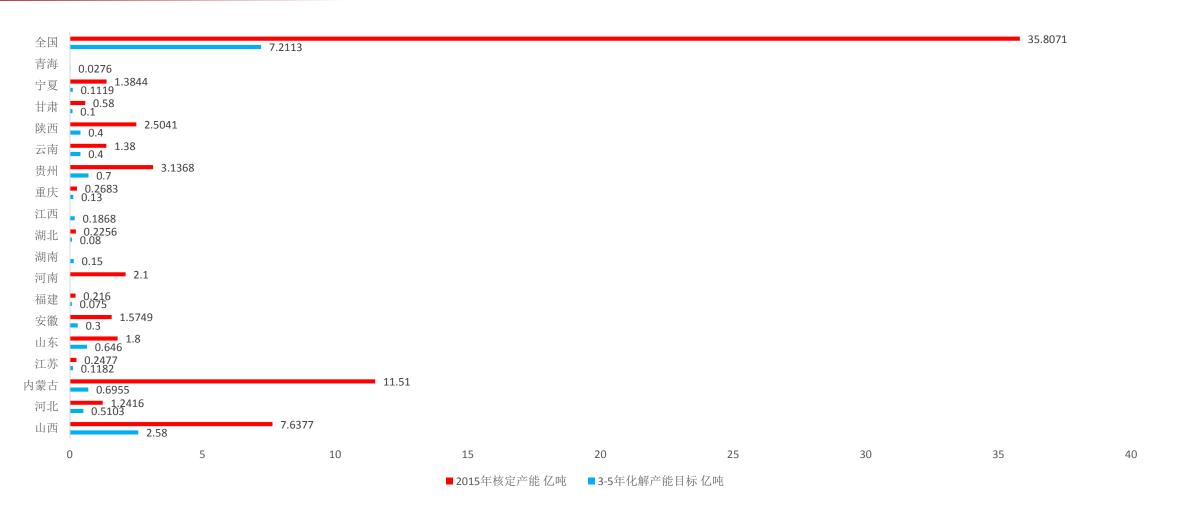




焦炭产量随着粗钢产量的回升进一步提升,而供给侧改革对原煤产量影响最大,并未随着需求的转好而出现回升。两者产量的背离使煤炭价格不断攀升。

#### 三、供给侧改革





煤炭3-5年退出产能7.2113亿吨。今年退出产能2.5亿吨,现已基本完成。

发改委:中国钢铁全年去产能任务有望在10月完成,力争煤炭全年任务在11月完成。预计2020年煤炭消费量至多41亿吨,届时全国煤炭产能仍有46亿吨左右,产能大于需求的基本面不会根本改变。

### 四、汇率波动





人民币贬值导致以进口为主的铁矿石价格上涨,10月以来,人民币跌幅达1.7%左右。

### 五、行情展望



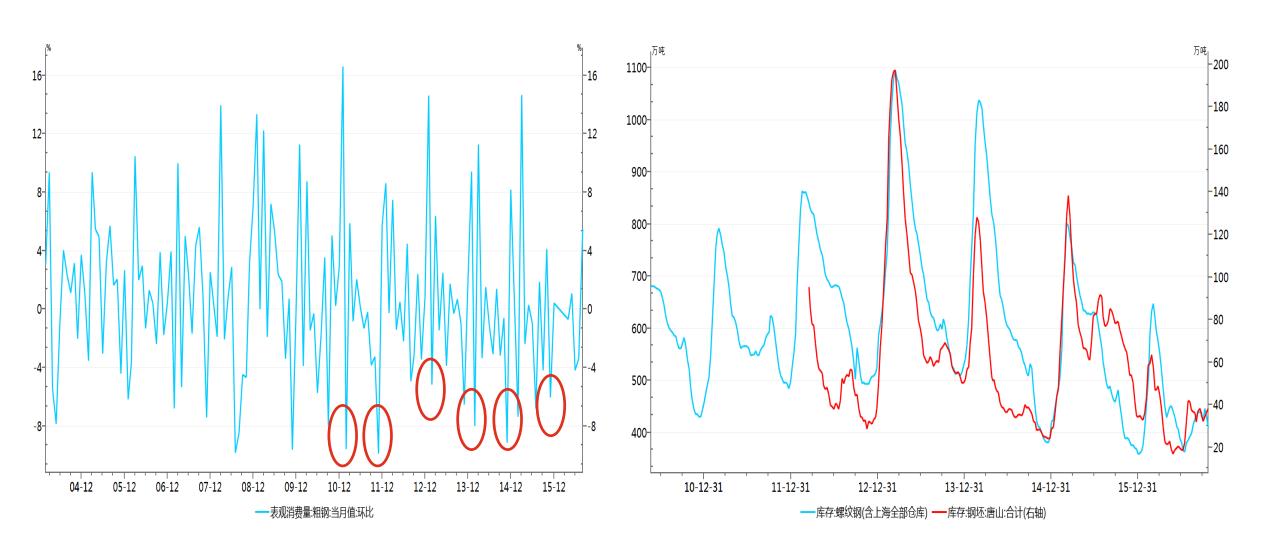
1: 房地产驱动一时间窗口拐点将至

2: 供给侧改革—政策调控

3: 汇率波动一人民币贬值预期仍存

### 五、行情展望:房地产驱动一时间窗口拐点将至(短平长空)





"金九银十"之后,北方许多工地将停工,从历史数据上来看,**11**月需求几乎为全年最差,**12**月开始贸易商、钢厂库存开始出现累积。

12,500.00 2010年01月10日	•	2014年9月30日,首	2015年3月1日起,中央放宽二套房首付比例及公积金贷款门 槛。	2016年2月2日起,按 揭首套房首付降至2 成。 80.00
国务院办公厅发 布《关于促进房 地产市场平稳健 康发展的通知》 (国十一条)		套房贷最低首付款比例为30%,利率下限为贷款基准利率的0.7倍;对拥有1套住房并已结清相应购房	2015年3月30日,购 买2年以上普通住房 销售免征营业税。	2016年2月19日,财 政部等三部门发文调 整房地产交易环产权 税、党业税。
11,500.00 2010年4月17日 国务院关于坚决 遏制部分城市房 2011年1月20日、2月24日、3月25日、4月21日、5月18日、 6月20日提高准备金率。	2013年2月20日,国 务院常务会议确定的 五项加强房地产市场 调控的政策措施。	贷款的改善性购房家 庭,二次购房时可按 照"首套房"贷款政 策执行。	2015年8月19日,中 央取消外资购房限 制。 2015年8月31日,二	20 <b>/</b> 6年2月22日,个 、将购买2年以上 (含2年)的住房对
11,000.00 价过快上涨的通 知 (国十条) 2010年9月29日 <b>2011年12月5日降准</b> 。	2012年2月24日 5月16		套房公积金首付再 降。 2015年8月31日,二	外销售的,免征 <b>፫/៤</b> 税。本通知自2016年 2月22日起执行。
10,500.00 国家出台巩固 楼市调控成果 措施 (国五 条) 2011年2月9日、4月6日、7月7日提高存贷款利息。	日降准。		套房公积金首付再 降。 2015年9月30日,不	20.00
9,500.00 2010年05月10 日、11月16日、	2012年6月8日、7月6日 隆息。	2014年11月22日降息。	限购城市首套房首付 不低于25%。 2015年2月5日、4月20	0.00
9,000.00 年 11月29日、12月20日提高准备金 9,000.00	<b>``降息。</b>		日、9月6日、10月24日 降准。 2015年3月1日、5月11	2016年3月25日,上 海的购房压力——最 严新政"沪九条"。
2010年12月26日 提高存贷款利 8,500.00 息。 房产政策紧	房产政策 <mark>紧</mark>	房产政策 <mark>松</mark>	日、6月28日、8月26 日、10月24日降息。 <b>房产政策松</b>	-20.00 2016年3月1日降准。 房产政策 <mark>先松后紧</mark>
房产政策紧	货币政策松	货币政策松	货币政策松	货币政策无大空间 -40.00

──百城平均价格 ──房地产新开工面积累计同比%(右轴)

### 六、供给侧改革-政策调控(短空长多)



- 9月初,发改委会同有关部门制定的稳定煤炭供应、抑制煤炭价格过快上涨的预案规定,煤炭行业分为三、二、一级响应机制:
- 二级响应:动力煤价格上涨到480元/吨,则日均增产30万吨,响应范围包括晋、陕、蒙、鲁、豫、皖、苏的66个煤矿:
  - 一级响应: 当动力煤价格上涨到500元/吨时,则日均增产50万吨,范围是全国范围74个矿井。目前已启动一级响应。

发改委:中国钢铁全年去产能任务有望在10月完成,力争煤炭全年任务在11月完成。预计2020年煤炭消费量至多41亿吨,届时全国煤炭产能仍有46亿吨左右,产能大于需求的基本面不会根本改变。

# 七、汇率波动一人民币贬值预期仍存(短多)



随着美国加息导致的美元强势,房地产政策收紧以及外汇占款减少等因素造成的资本外流使人民币出现一定的贬值。这将使得以进口为主的铁矿价格上涨,人民币贬值的同时,也可能造成未来的通胀,这将使大宗商品价格进一步上涨。

### 八、策略一等待11月的时间、空间做空窗口



综上所述,随着时间的推移,步入淡季的房地产驱动逻辑将使钢材价格承压;

供给侧改革的调控也将逐步传导至煤炭产量;

人民币贬值造成的商品价格上涨,使得价格具备做空空间。



谢 谢!