

加息对钢价的影响

作者：一德研究院钢材分析师 武菲

本文撰写于 2010 年 10 月 25 日，并在《环渤海钢铁》发表

2010 年 10 月 19 日晚，中国人民银行决定，自 10 月 20 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存贷款基准利率上调 0.25 个百分点，分别由之前的 2.25% 和 5.31% 提高到 2.50% 和 5.56%；其他各档次存贷款基准利率据此相应调整。央行此次为 34 个月以来首次加息。

国外市场的当天反应以偏空为主：美国道琼斯指数下跌 1.48%，美元指数大涨 1.6%，原油期货下跌 4.3%，黄金期货下跌 2.63%，伦铜等大宗商品跌幅亦在 2% 以上。20 日国内市场普遍低开高走，螺纹钢表现更是疲弱，全天以星线报收，市场观望氛围较浓。那么，加息对钢材价格的影响如何，后市螺纹钢期货价格将何去何从，笔者做出以下分析。

加息的背景

此次加息由内外部的多重因素导致。一些西方国家频频呼吁人民币升值，国际上对人民币升值的压力不断加大，并导致贸易摩擦频繁出现。部分发达国家“先发制人”的本币贬值政策，使包括人民币在内的多数新兴市场货币受到巨大的被动升值压力。

在人民币升值预期下，大量热钱涌入，紧缩流动性，可以适当控制通胀和资产泡沫的形成，减缓热钱的流入。同时，国内流动性过剩也是加息的重要原因之一，数据显示，今年前三季度，人民币贷款共计新增 6.3 万亿元，其中，第三季度新增贷款 1.6735 万亿元，超出标准值 1700 亿元。9 月末，M2 同比增长 19%，M1 同比增长 20.9%，增速继续回落，但仍处历史高位。新增贷款和 M2 增速均高于预期，外汇占款创年内新高，环比大幅上升 19.2%。

在前期上调准备金率之后，国内流动性依旧过剩，经济数据持续向好显示了经济的强劲增长势头，政府在对经济增长充满信心的同时，采取了加息的手段来减少流动性，控制通货膨胀，同时防止热钱的继续大量涌入。

对汽车和房地产行业的影响

加息对汽车行业的影响主要表现为财务成本的增加，首先，从银行融资扩大产能的难度增加，第二，资金使用成本增加，加大财务风险，第三，从消费者的角度，贷款加息增加汽车私人消费的贷款成本，降低汽车需求。从历史情况来看，在 2006-2007 年加息的周期内，汽车的销量维持低位的增长状态，平均在 20% 左右，而其它年份平均的增速在 50% 以上。

对房地产行业的影响将直接传到至螺纹钢市场。目前的情况与 2006-2007 年加息时期比较接近的一点是房地产调控政策都是在加大的过程中。从 2009 年底开始，国家陆续出台一系列调控新政，抑制投机，遏制房价过快上涨。调控政策主要是：

- 一、**暂停发放第三套房贷**：各商业银行暂停发放居民家庭购买第三套及以上住房贷款，消费性贷款的禁止用于购买住房。
- 二、**推进房产税改革试点**：我国将加快推进房产税改革试点，并逐步扩大到全国。
- 三、**部分城市限购房套数**：房价过高、上涨过快、供应紧张的城市，要在一定时间内限定居民家庭购房套数。
- 四、**囤地捂盘房企将停发股票债券不给贷款**：对有违法违规记录的房地产开发企业，要暂停其发行股票、公司债券和新购置土地，各商业银行停止对其发放新开发项目贷款和贷款展期。

从历史数据来看，2006-2007 年的加息时期内，房屋价格基本保持平稳，新开工面积经历了触底反弹的过程。据一德研究院的统计，今年 1-9 月全国累计完成房地产开发投资 33511.25 亿元，同比增长 36.4%，房屋新开工面积累计 119400 万平方米，同比增长 63.1%，商品房销售面积 63150.23 万平方米，同比增长 8.2%。

如果历史重演，那么新开工面积将逐渐减少，新开工面积的减少传导至钢材市场，会导致螺纹钢的需求降低，期现货价格都将受到压制。而后期随着新开工面积的回升，将会带动螺纹钢需求反弹，也将是推动价格上涨的时候。当然，这都需要政策的指

引，而且后期的钢材行业调整、产量变化也是重要的影响因素。



后市预期

统计数据显示，9月国内粗钢产量为4795万吨，同比下降5.9%，粗钢产量年内首次低于5000万吨，创下年内新低；日均粗钢产量为159.83万吨，较8月减少6.75万吨，今年内首次低于160万吨，也是年内最低点。1-9月粗钢产量47453万吨，同比增长12.7%。此外，9月生铁、钢材产量分别为4570万吨和6543万吨，同比下降6%和增长4.5%；1-9月生铁、钢材产量分别为44941万吨和59984万吨，分别增长10.1%和19%。

指标	9月		1-9月	
	产量	同比增长(%)	产量	同比增长(%)
生铁(万吨)	4570	-6	44941	10.1
粗钢(万吨)	4795	-5.9	47453	12.7
钢材(万吨)	6543	4.5	59984	19

从产量数据来看，9月产量创年内新低，主要是由于节能减排的限产导致的。随着部分钢厂的复产，产量将恢复增长，预计10月到年底的产量将呈现持续上升的态势。明年，随着新建产能的释放，产量的涨幅可能持续走高。产量的增加无疑将抑制价格的上涨。

另一方面，随着20日加息的启动，市场存在持续加息的预期，9月份CPI继续走高，控制通胀或将是后期政府的主要目标之一。如果央行再次加息，房地产行业将受到最直接的影响，将会抑制螺纹钢的需求。由此，钢价或难以出现上涨的行情。

在政策不明朗的情况下，目前市场的观望氛围较浓，螺纹钢期货维持弱勢整理的格局，整理区间较加息之前出现下移，rb1105的区间在4400-4460之间。市场处于比较脆弱的时期，相对来说，对利空消息更为敏感，投资者应暂时保持空头思维，谨慎操作。