



金融投资专业理财

不锈钢月报

2022年3月31号

原料趋紧成本抬升 预计钢价震荡偏强

摘要

3月份，不锈钢价格冲高回落，涨幅约15.1%。上游菲律宾镍矿供应处于季节性低点，国内镍矿紧张开始显现，国内镍冶炼厂产量维持低位。而铬矿价格持续上涨，铬铁厂亏损状态下，产量难有增长。目前不锈钢厂仍有一定利润空间，不锈钢产量呈现小幅回升趋势，不过原料端成本依旧处于高位且逐渐爬升，因此钢厂整体挺价意愿较重。下游市场传统消费旺季来临，叠加出口需求回升，国内不锈钢进入去库周期，且库存去化明显。展望4月份，不锈钢价格预计震荡偏强。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012698

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



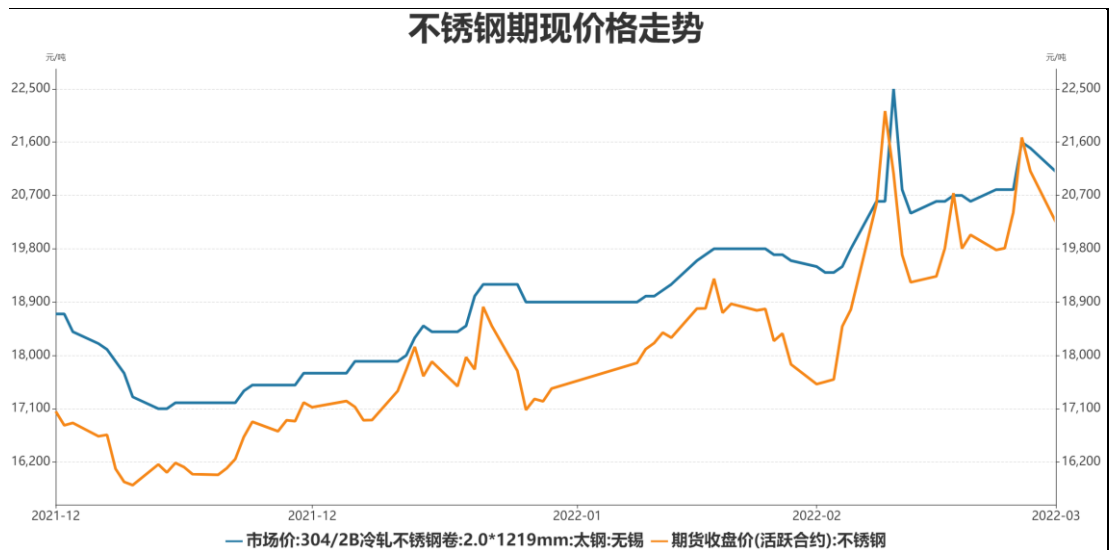
目录

第一部分：不锈钢市场行情回顾.....	2
一、3月不锈钢价格行情回顾.....	2
第二部分：不锈钢产业链回顾与展望分析.....	2
一、不锈钢市场供需体现.....	2
1、不锈钢进入去库周期.....	2
二、不锈钢市场供应.....	3
1、国内镍铁增产预期 印尼镍铁进口增长趋势.....	3
2、电解镍总体产量仍在低位.....	5
3、铬矿港口库存处于较低水平.....	6
4、铬铁进口量下降明显 国内铬铁增产有限.....	7
5、不锈钢产量预计提升.....	8
三、不锈钢市场需求.....	9
1、不锈钢进口同比增长.....	9
2、房地产行业有望好转.....	10
3、汽车行业受到影响 新能源前景偏乐观.....	10
4、机械行业有改善预期.....	11
四、不锈钢生产成本.....	12
五、4月不锈钢价格展望.....	13
六、操作策略建议.....	13
免责声明.....	15

第一部分：不锈钢市场行情回顾

一、3月不锈钢价格行情回顾

3月份，不锈钢价格冲高回落，涨幅约15.1%。美联储3月份如预期加息25个基点，不过未来可能加快加息，美元指数走强；此外俄乌局势依旧焦灼，西方加大对俄罗斯经济制裁，并考虑减少对俄罗斯能源的依赖，引发通胀攀升的担忧。由于原料端镍铬市场供应趋紧，原料成本价格持续上抬；同时下游企业复工及时，国内库存消化较好，支撑不锈钢价格走强。



数据来源：瑞达期货、WIND

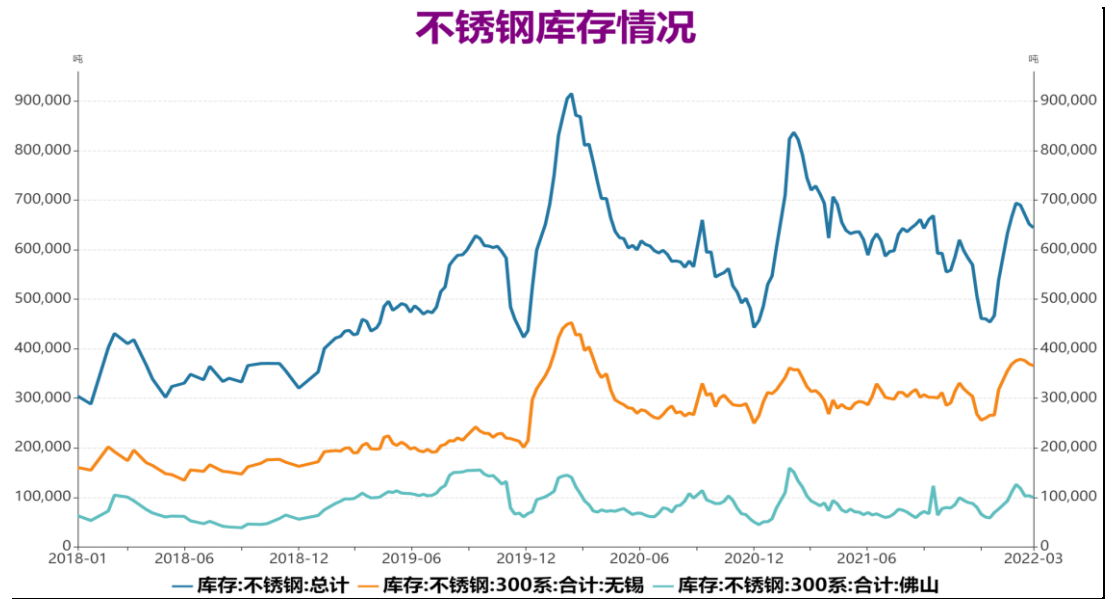
第二部分：不锈钢产业链回顾与展望分析

一、不锈钢市场供需体现

1、不锈钢进入去库周期

不锈钢库存方面，截至3月25日，佛山、无锡不锈钢总库存为64.42万吨，较上月同期减少5万吨。其中200系不锈钢库存为10.82万吨，较上月同期减少0.97万吨；300系不锈钢库存为46.54万吨，较上月同期减少3.67万吨；400系不锈钢库存为7.06万吨，较上月减少0.36万吨。3月份传统消费旺季来临，下游加工企业复工及时、采购需求增加，市场资源消化明显。此外3月下旬国内部分地区疫情好转，物流运输开始恢复，

也促进下游市场拿货。

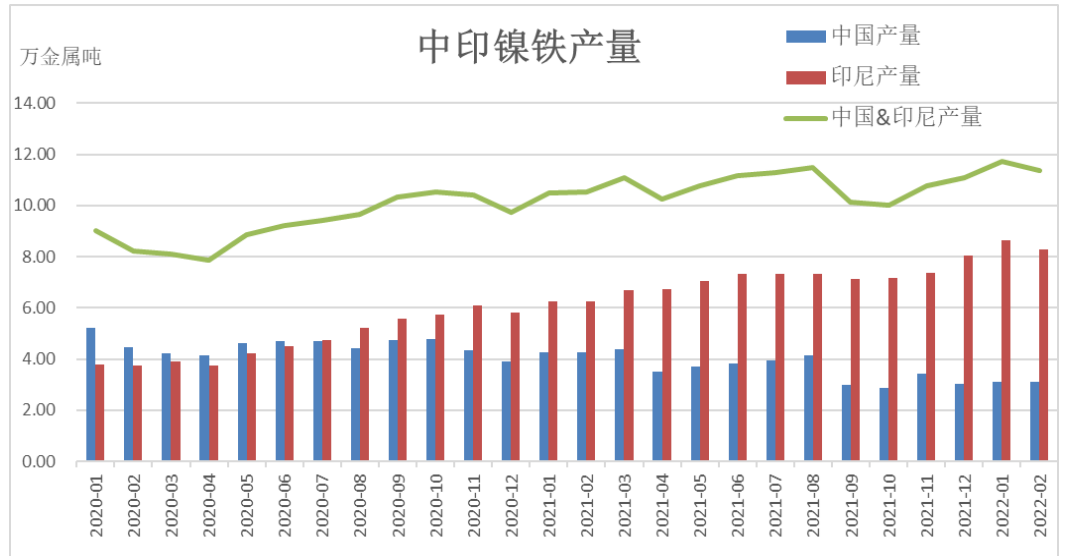


数据来源：瑞达期货、WIND

二、不锈钢市场供应

1、国内镍铁增产预期 印尼镍铁进口增长趋势

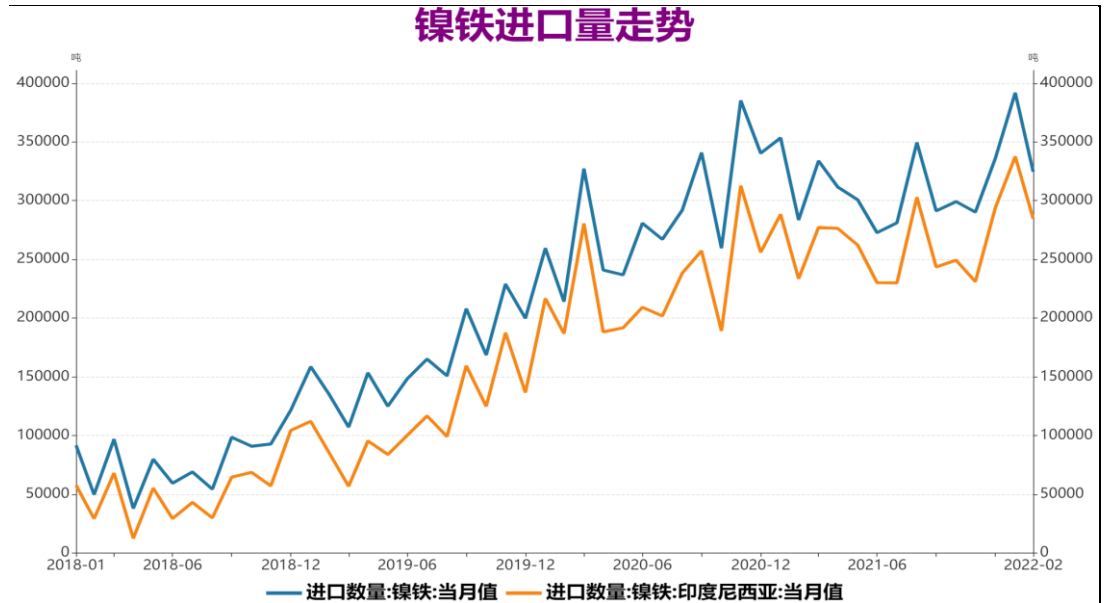
产量方面，据 Mysteel 网数据，2022 年 2 月中国镍铁实际产量金属量 3.11 万吨，环比减少 0.51%，同比减少 27.39%。中高镍铁产量 2.68 万吨，环比减少 2%，同比减少 22.43%；低镍铁产量 0.43 万吨，环比增加 9.98%，同比减少 48.17%。2022 年 2 月国内主要体现为中高镍铁小幅减量、低镍铁小幅增量。中高镍铁方面，虽然广西及山东个别镍铁冶炼厂 2 月产量恢复，但河北个别镍铁冶炼厂受到冬奥会影响停产至 2 月 20 号，辽宁、江苏部分工厂 2 月产线检修；低镍铁方面，虽然河南某钢厂 2 月仅一台高炉生产，但广东某钢厂高炉 2 月复产，低镍铁总体呈环比增长情况。2022 年 3 月中国镍铁预估产量金属量 3.59 万吨，环比增加 15.32%，同比减少 18.47%。3 月国内前期减产或检修的镍铁厂生产逐步恢复，高利润刺激下不少冶炼厂计划满产生产，预计 3 月国内镍铁产量环比上升。



数据来源: 瑞达期货, Mysteel

进口方面, 据海关数据统计, 2022年2月中国镍铁进口量 32.45 万吨, 环比减少 6.74 万吨, 降幅 17.20%; 同比增加 4.07 万吨, 增幅 14.33%。其中, 2月中国自印尼进口镍铁量 28.45 万吨, 环比减少 5.31 万吨, 降幅 15.74%; 同比增加 5.07 万吨, 增幅 21.66%。2022年1-2月中国镍铁进口总量 71.64 万吨, 同比增加 7.81 万吨, 增幅 12.23%。其中, 自印尼进口镍铁量 62.21 万吨, 同比增加 9.89 万吨, 增幅 18.89%。

印尼镍铁产量方面, 据 Mysteel 网数据, 2022年2月印尼中高镍铁实际产量金属量 8.27 万吨, 环比减少 4.04%, 同比增加 32.46%。2月印尼镍铁产量环比减量主要体现在印尼青山 Morowali 园区及印尼德龙园区。印尼德龙条线已有 49 条, 但 2月自然天数较少, 且新增产线并未完全达产, 环比产量下降较为明显。此外, 青山 Morowali 园区转产高冰镍条数增多, 镍铁产量下降; 印尼金川 WP 项目 1 条产线大修, 产量环比下降, 该产线 2月 25 日已顺利送电起弧; 印尼华迪工业园区 1 条产线月内稍有检修, 产量出现波动。2022年3月印尼中高镍铁预估产量金属量 8.74 万吨, 环比增加 5.62%, 同比增加 30.67%。

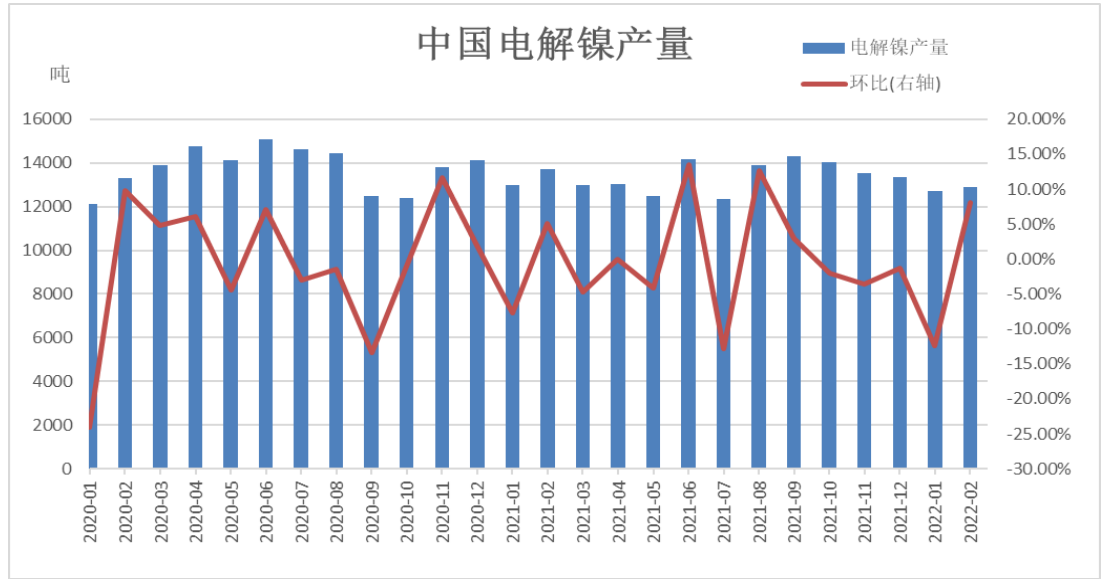


数据来源：瑞达期货，WIND

2、电解镍总体产量仍在低位

据 Mysteel 调研，全国 6 家精炼镍样本生产企业统计，总计产能 17693.17 吨，2022 年 2 月运行产能 14500 吨，开工率 81.95%；月内产量 14212.623 吨，环比增加 11.78%，同比增加 3.95%，产能利用率 80.33%。2 月甘肃、新疆地区精炼镍企业正常生产；2 月下半月，吉林地区厂家精炼镍产线检修停产，复产时间未定；天津、山东、广西等地区精炼镍产线仍处于停产当中，工厂还是以生产硫酸镍为主。甘肃地区企业产量有所恢复，至 12580 吨，环比增加 14.36%；新疆地区厂家前期库存放出，产量 1433 吨，环比增加 17.88%；吉林地区厂家由于月内检修，产量仅 200 吨，环比减少 60%。

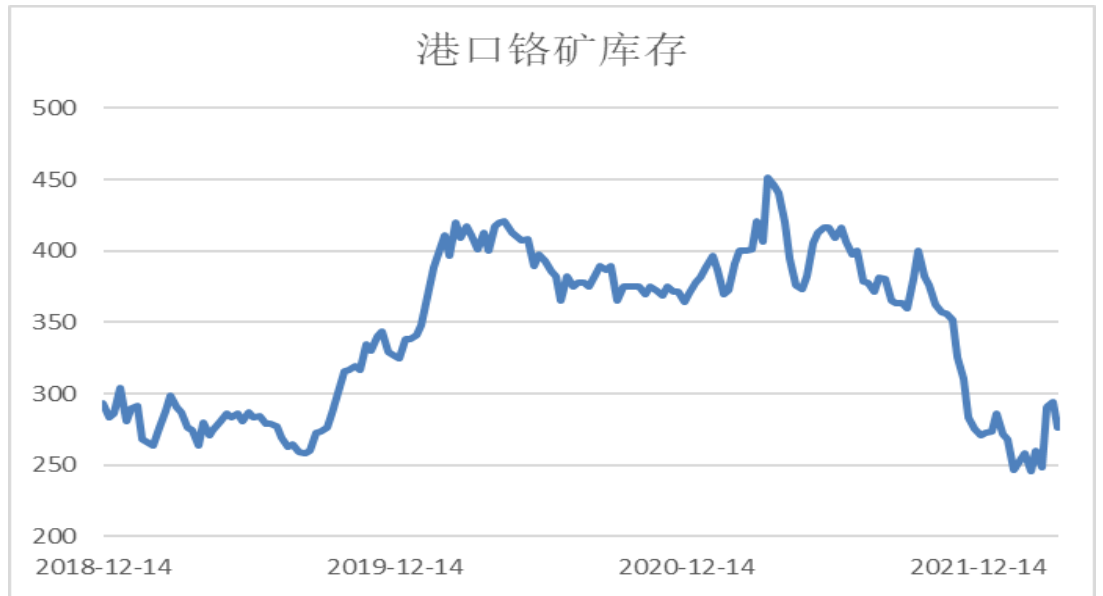
2022 年 3 月包括春节期间，甘肃、新疆地区厂家仍照常生产，吉林地区仍处停产检修当中，广西、山东、天津地区亦处于停产之中。预计 3 月国内精炼镍总体产量达到 13500 吨，环比减少 5.01%，同比增加 3.68%。



数据来源：瑞达期货，Mysteel

3、铬矿港口库存处于较低水平

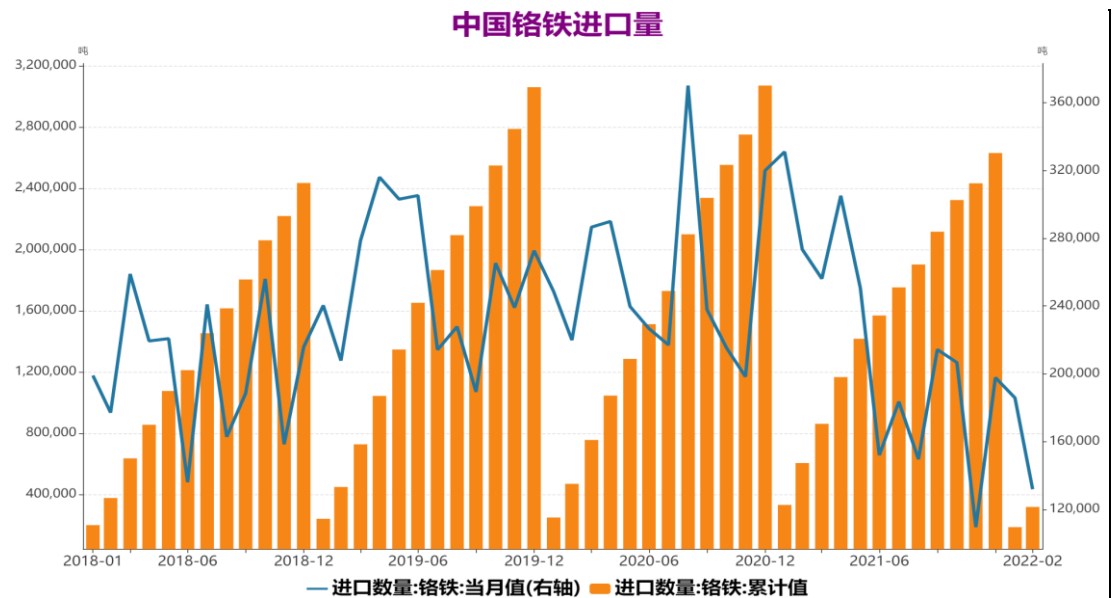
我国铬矿资源十分贫乏以及开采成本高，导致铬矿的供应很大程度依赖于进口，南非是我国铬矿的最大进口国，占比在 70%左右，铬矿常被加工成铬铁，因此铬矿进口量与我国铬铁产量呈现明显正相关。库存方面，据 Mysteel 数据，截至 3 月 25 日国内主要港口铬矿库存 276.4 万吨，较上月同期增加 16.6 万吨，增幅为 6.4%。国内铬矿到货明显增加，而出库保持正常水平。月内到港量低于需求，后续到货减少，预计未来库存将有所回落。



数据来源：瑞达期货 Mysteel

4、铬铁进口量下降明显 国内铬铁增产有限

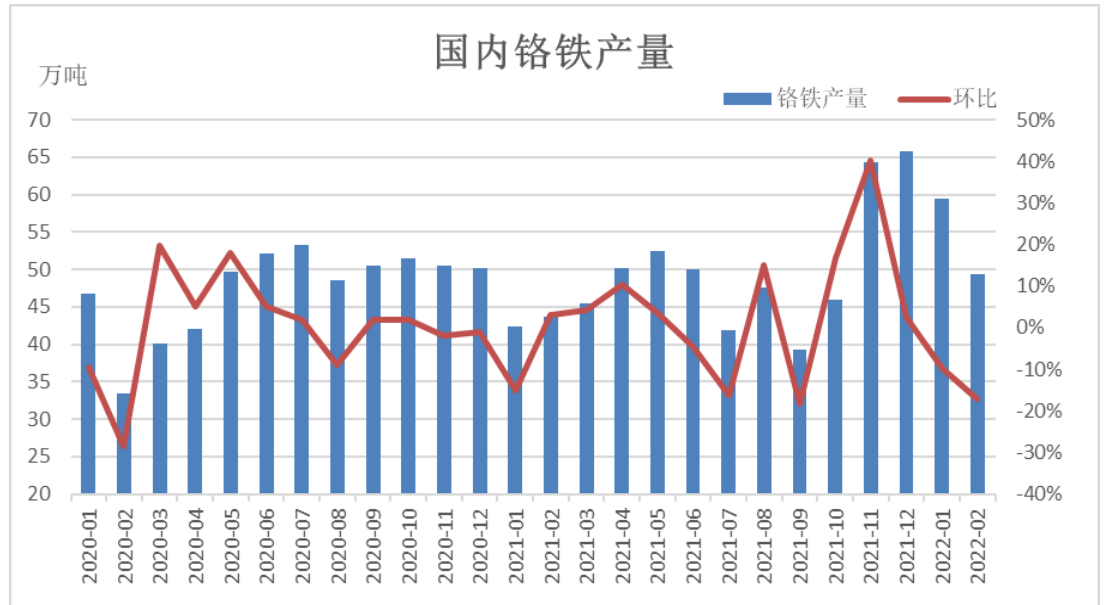
我国铬铁使用量较大，铬铁生产自给能力在七成左右，在国内生产仍无法满足下游需求情况下，依然需求大量进口铬铁，其中南非、哈萨克斯坦是我国铬铁的主要进口国，分别占进口数量的 57%、28%，铬锰系、铬镍系、铬系不锈钢据需要使用铬原料进行生产，其中 300 系不锈钢生产中铬铁成本占 15%左右。据海关数据统计，2022 年 2 月中国高碳进口总量为 13.19 万吨，环比减少 29.0%，同比减少 51.8%。其中自南非进口的高碳铬铁 5.2 万吨，环比减少 15.3%，同比减少 50.1%。2022 年 1-2 月中国高碳铬铁进口总量 31.77 万吨，同比减少 47.4%。其中自南非进口高碳铬铁的数量为 11.35 万吨，同比减少 65.2%，自哈萨克斯坦进口的高碳铬铁数量为 4.57 万吨，同比减少 73.6%。



资料来源：瑞达期货、Wind

产量方面，根据 Mysteel 调研，2022 年 2 月高碳铬铁产量为 49.3 万吨，环比减少 17%，同比增加 17.2%。其中主产地内蒙古地区 2 月产量为 28.98 万吨，环比减少 11.8%。主因是成本压力下春节期间全国减停产范围扩大周期延长，叠加 2 月自然日较少。

预计 2022 年 3 月高碳铬铁产量约为 57.1 万吨，环比增加 15.8%。主因是当前价格大部分工厂仍处于成本倒挂，部分工厂尚未恢复生产，部分复产工厂维持长协量或错峰生产，部分工厂由于原材料库存消耗后停产检修；且 3 月新增投产有限下，预计产量仍难恢复至 1 月水平。

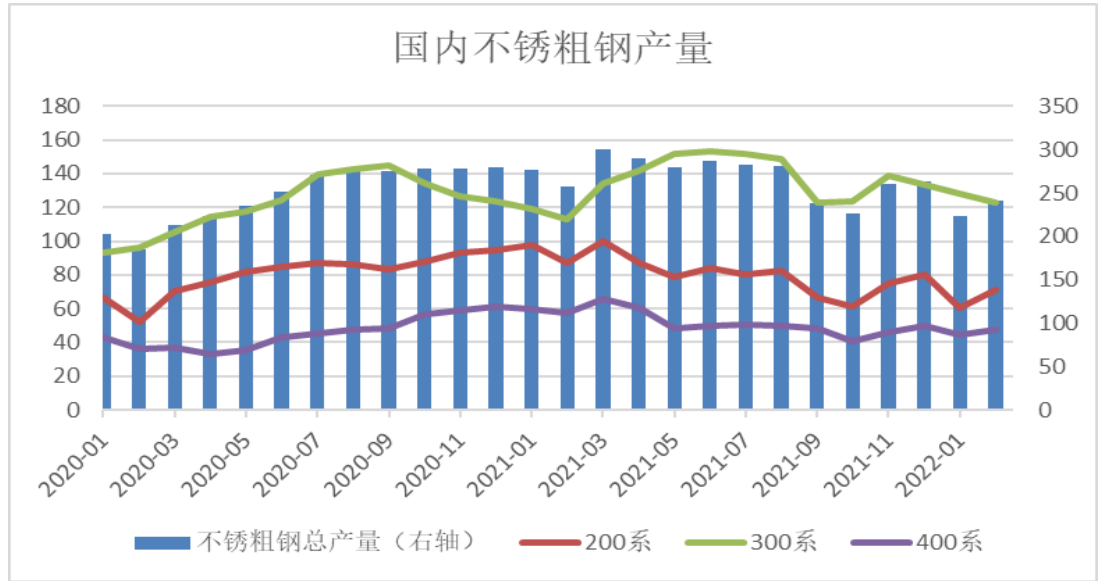


资料来源：瑞达期货、Mysteel

5、不锈钢产量预计提升

据 Mysteel 网数据，2022 年 2 月份国内 33 家不锈钢厂粗钢产量 241.28 万吨，月环比增 0.99%，年同比减 6.40%；其中 200 系产量 71.01 万吨，环比增 9.23%，同比减 18.42%；300 系 122.49 万吨，环比减 3.61%，同比增 8.19%；400 系 47.78 万吨，环比增 2.03%，同比减 16.93%。2 月虽有山东、河南等地区钢厂受冬奥影响减产，但年后钢厂复工较快，国内不锈钢粗钢总产量月环比增加，主要增在生产利润较好的 200 系；300 系环比略下降，主要体现在山西及广东钢厂的 300 系产量下降，部分钢厂表示生产利润不理想且 2 月份新接订单不佳；400 系产量变化不大。

3 月份国内 33 家不锈钢厂（含新增钢厂江苏众拓）粗钢排产计划 290.61 万吨，预计月环比排产增 20.4%，同比减 3.3%，其中 200 系 83.93 万吨，预计月环比增 18.2%，年同比减 15.9%；300 系 150.80 万吨，预计月环比增 23.1%，年同比增 12.3%；400 系 55.88 万吨，预计月环比增 17.0%，年同比减 15.7%。3 月份国内钢厂基本在正常生产状态，加之江苏两个新建项目陆续达产，三系别产量月环比均有明显提升。

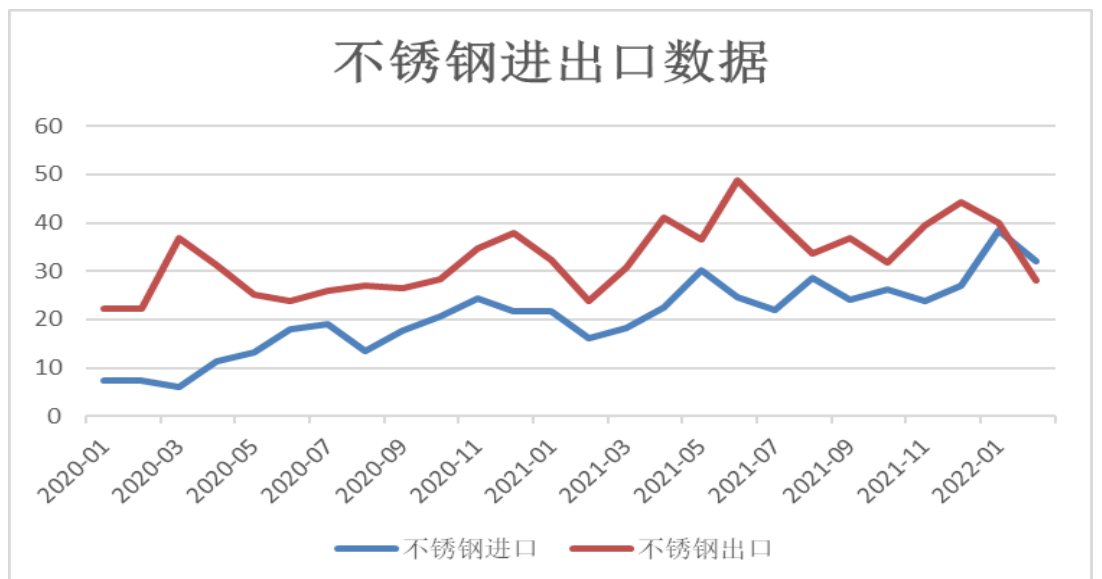


数据来源: 瑞达期货、Mysteel

三、不锈钢市场需求

1、不锈钢进口同比增长

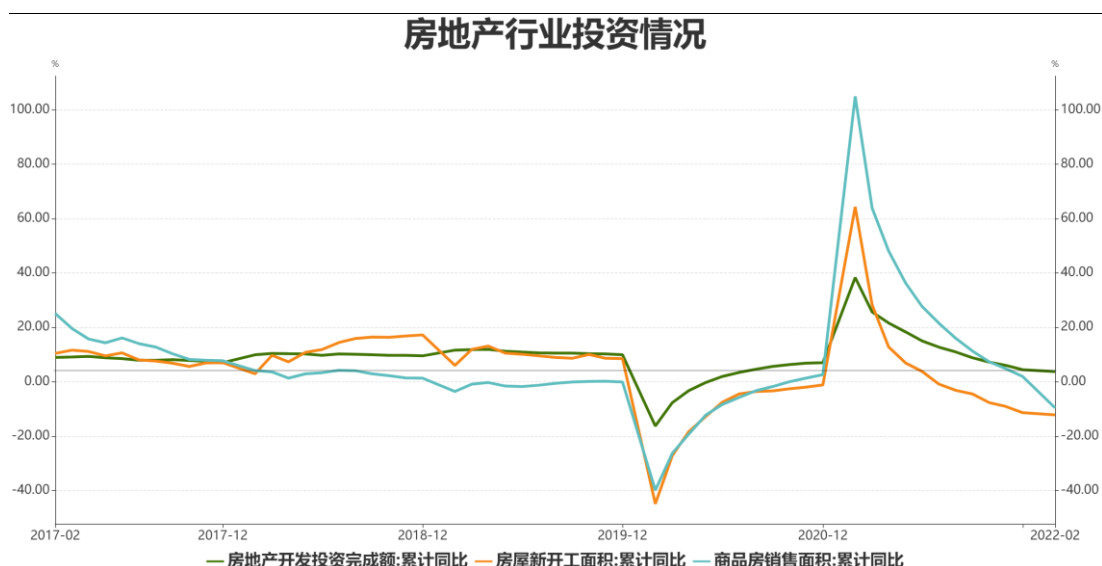
根据海关总署数据显示, 2022年2月, 中国不锈钢进口量约 32.13 万吨, 环比减少 6.23 万吨, 同比增加 13.48 万吨; 中国不锈钢出口量约 28.17 万吨, 环比减少 11.9 万吨, 同比增加 2.4 万吨。2022年1-2月, 中国不锈钢进口量累计约 70.49 万吨, 同比增加 27.17 万吨; 出口量累计约 68.24 万吨, 同比增加 8.58 万吨。今年年初国内下游加工企业复工复产及时, 整体需求表现好于预期, 刺激海外资源流入量较往年同期明显增加。而年初出口需求处于传统淡季, 预计3月份开始将恢复至正常水平。



数据来源: 瑞达期货、Mysteel

2、房地产行业有望好转

房地产方面，根据国家统计局公布数据显示，2022年1-2月份，全国房地产开发投资完成额14499亿元，同比增长3.7%。2月份，房地产开发景气指数(简称“国房景气指数”)为96.93。1-2月份，全国房屋新开工面积14967万平方米，下降12.2%。1-2月份，商品房销售面积15703万平方米，同比下降9.6%。从房地产政策来看，2021年年底国家对房地产的融资和居民住房贷款的限制边际放松，并且中央经济会议提出，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。因此预计2022年房地产行业资金压力将得到有效缓解，考虑到从政策面传导到房地产基本面的改善仍需要较长时间，在需求端逐渐释放下，预计二季度房地产行业将开始出现好转。



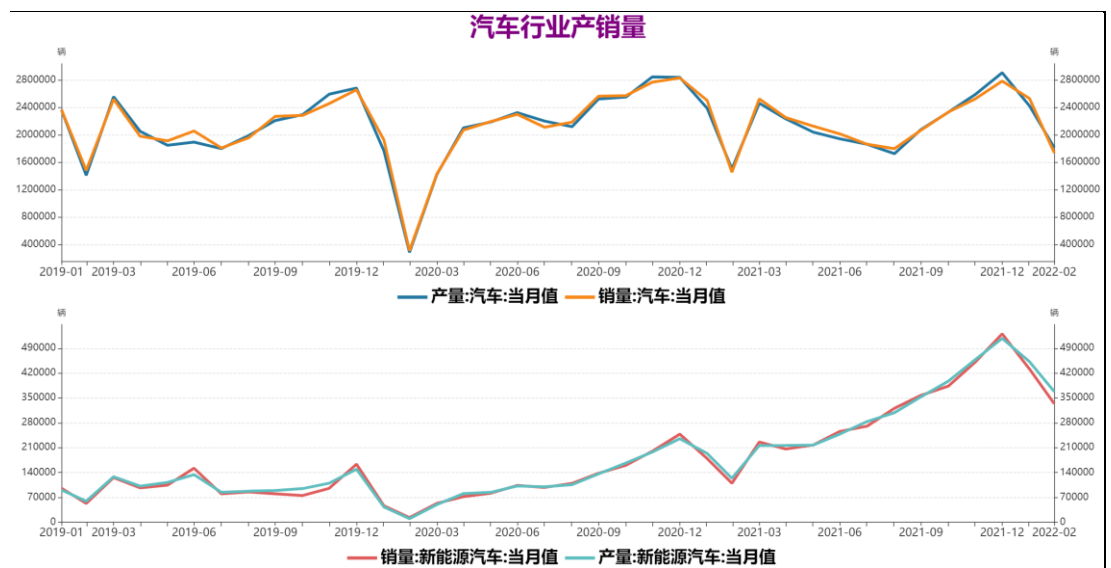
数据来源：瑞达期货、WIND

3、汽车行业受到影响 新能源前景乐观

汽车产销方面，根据中国汽车工业协会发布数据显示，2022年2月，汽车产销分别完成181.3万辆和173.7万辆，环比分别下降25.2%和31.4%，同比分别增长20.6%和18.7%。1-2月，汽车产销分别完成423.5万辆和426.8万辆，同比分别增长8.8%和7.5%。1-2月，汽车行业产销情况总体保持稳定，同比继续保持增长，且比2019年同期呈现10%的增长。中汽协分析指出，从一季度汽车发展趋势来看，随着一系列幅度更大的减税降费、助企解困政策不断落地，再加上一季度以来各地大规模基建工程陆续开工，对于经济增长均会起到明显的推动作用。与此同时，汽车企业也不断加快新品上市节奏，预计一季度汽车市场有望呈现平稳增长态势。也应看到，受当前俄乌冲突影响，行业外部环

境更为复杂，另外，芯片短缺、原材料成本继续上涨等因素仍对企业生产经营造成影响，保供稳价的任务十分艰巨。为此，对于未来行业发展保持审慎乐观。

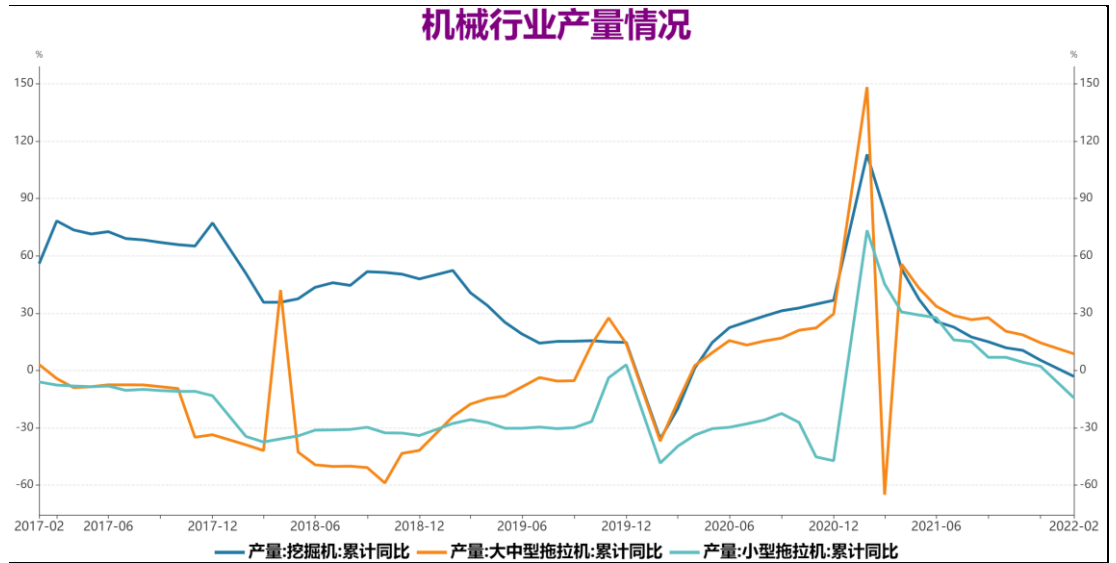
新能源汽车方面，2022年2月，新能源汽车产销分别完成36.8万辆和33.4万辆，同比分别增长2.0倍和1.8倍。1-2月，新能源汽车产销分别完成82万辆和76.5万辆，同比分别增长1.6倍和1.5倍。市场占有率达到17.9%，继续高于去年全年水平。但进入3月份后，补贴退坡产生的费用开始显现，各个厂家陆续开始提高销售价格，未来市场消费表现仍需观察，不过目前对于新能源行业前景依然抱有乐观预期，预计2022年新能源汽车销量将达到550万辆以上，渗透率将达到25%左右。



数据来源：瑞达期货、WIND

4、机械行业有改善预期

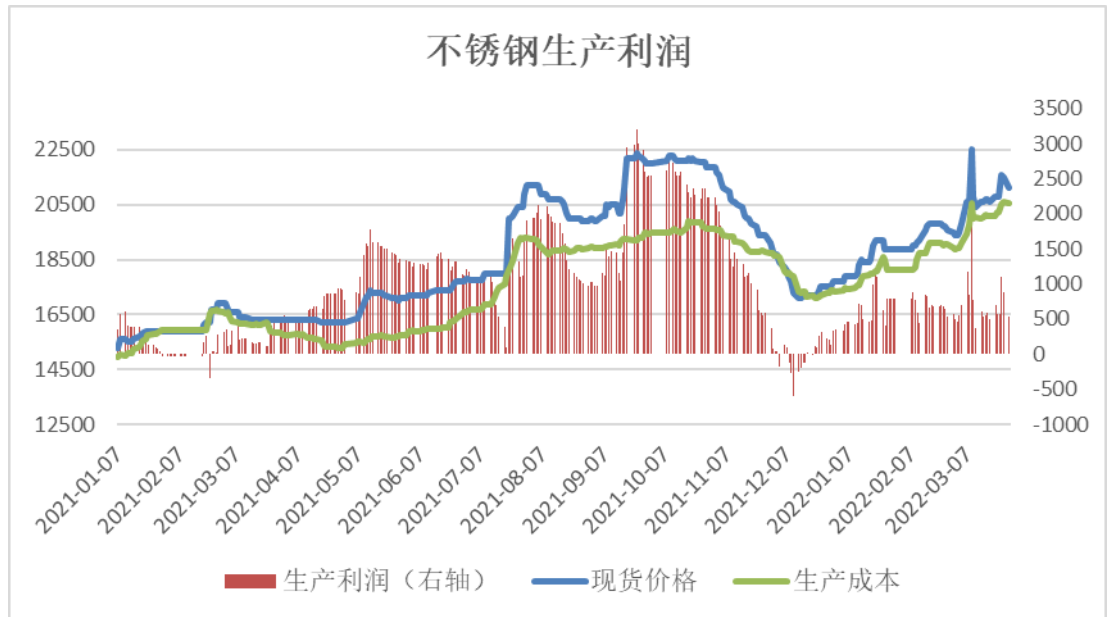
机械行业方面，根据国家统计局数据显示，2022年1-2月全国挖掘机产量为62650台，同比下降3.1%。拖拉机方面，1-2月大中小型拖拉机累计产量分别为17501台、58312台、2.4万台，同比分别增长19%、增长3.5%、下降14.3%。今年前两个月，大型拖拉机产量增长明显。总体来看，2022年1-2月主要机械设备产量表现不佳。其中，仅大中型拖拉机产量、金属切削机床产量同比增长。小型拖拉机产量同比下降14.3%，发动机产量下降7.3%。中央经济工作会议提到，适度提前开展基础设施投资，预计今年地方政府发债规模将有所提高，因此在稳增长、重视新基建背景下，有助于缓解机械行业景气度下降的压力。



数据来源：瑞达期货、WIND

四、不锈钢生产成本

冶炼 304 不锈钢核心原料是镍板、镍铁、铬铁、废不锈钢等。由于每家钢厂设备和工艺有一定差异，获取原料的渠道和价格也差异较大，使得每家钢厂原料配比情况各不相同。其中镍铁在镍原料配比率大约为 70%，废不锈钢在镍原料配比率大约为 22%，镍板在镍原料配比率大约为 8%，再加上制造工序成本约为 2700 元/吨，以及设备折旧和财务成本约为 650 元/吨。截至 3 月 28 日，计算生产 304 不锈钢的成本约 20561 元/吨，成本较上月末增加 1630 元/吨，无锡太钢 304 不锈钢冷轧现货价 21100 元/吨，生产利润为 539 元/吨，利润较上月下降 30 元/吨。具体原料价格方面，截至 3 月 28 日，长江有色镍板 1# 价格 229500 元/吨，环比上月末上涨 47150 元/吨；江苏高镍铁 7-10% 价格 1630 元/镍，环比上月末上涨 140 元/镍；内蒙古高碳铬铁价格 9300 元/吨，环比上月末上涨 750 元/吨；无锡 304 废不锈钢价格 14400 元/吨，较上月末上涨 1400 元/吨。



数据来源：瑞达期货、WIND

五、4月不锈钢价格展望

基本面，菲律宾受雨季影响镍矿供应降至低点，国内镍矿库存转入去库周期，镍矿进口价格涨至高位，对于冶炼厂生产的影响将逐渐显现。国内镍铁产能维持低位，印尼镍铁进口一定程度弥补缺口，不过价格整体仍呈现上涨趋势。铬系方面，铬矿原料价格持续上涨，铬冶炼厂生产亏损局面未改，产量难有明显增长。而目前不锈钢厂仍有一定利润空间，不锈钢产量呈现小幅回升趋势，不过原料端成本依旧处于高位且逐渐爬升，因此钢厂整体挺价意愿较重。下游市场传统消费旺季来临，加工企业接单情况有所回暖，市场接货意愿增加，叠加出口需求回升，因此国内不锈钢进入去库周期，且库存去化明显。展望4月份，不锈钢价格预计震荡上涨，建议逢回调做多为主。

六、操作策略建议

- 1、**中期（1-2个月）操作策略：**谨慎逢回调做多为主
 - 具体操作策略
 - ◇ **对象：**不锈钢 2206 合约
 - ◇ **参考操作点位区间：**19300-19700 元/吨区间，建仓均价在 19500 元/吨附近
 - ◇ **止损设置：**根据个人风格和风险报酬比进行设定，此处建议不锈钢 2206 合约止损参考 18000 元/吨
 - ◇ **后市预期目标：**目标关注 22500 元/吨；最小预期风险报酬比：1:2 之上

2、**套利策略**：**跨品种套利**-3 月镍不锈钢比值延续上行，鉴于基本面镍强于不锈钢，预计后市比值震荡续涨，建议尝试买沪镍、卖不锈钢操作，参考建议：建仓位(NI2206/SS2206) 11.00，目标 12.00，止损 10.50。

3、**套保策略**：下游企业在不锈钢下跌至 19000 元附近，可适当建立多头保值头寸，下方注意及时止损；而上方持有商采取逢高做空套保，建议关注涨至 23000 元以上的机会。

风险防范

- ✧ 产量快速增长，市场资源消化不佳
- ✧ 原料端价格走弱，不锈钢成本支撑转弱

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。