



金融投资专业理财

不锈钢月报

2022年4月29号

成本支撑&库存累增 预计钢价震荡调整

摘要

4月份，不锈钢价格震荡下跌，跌幅约4.08%。上游菲律宾镍矿进入雨季尾期，并且印尼镍产品回国量爬升，镍原料供应恢复趋势，但当前镍铁价格仍表现坚挺。而铬矿价格继续上涨，铬铁产量增长有限。国内不锈钢产量仍保持较高水平，市场资源到货明显；不过目前生产利润已收缩至亏损状态，钢厂挺价情绪较重，且后市有减产可能。下游需求表现不及预期，因终端消费乏力叠加疫情扰动，使得国内不锈钢库存出现逆季节性累库，后市需关注库存消化表现。展望5月份，不锈钢价格预计震荡调整。

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



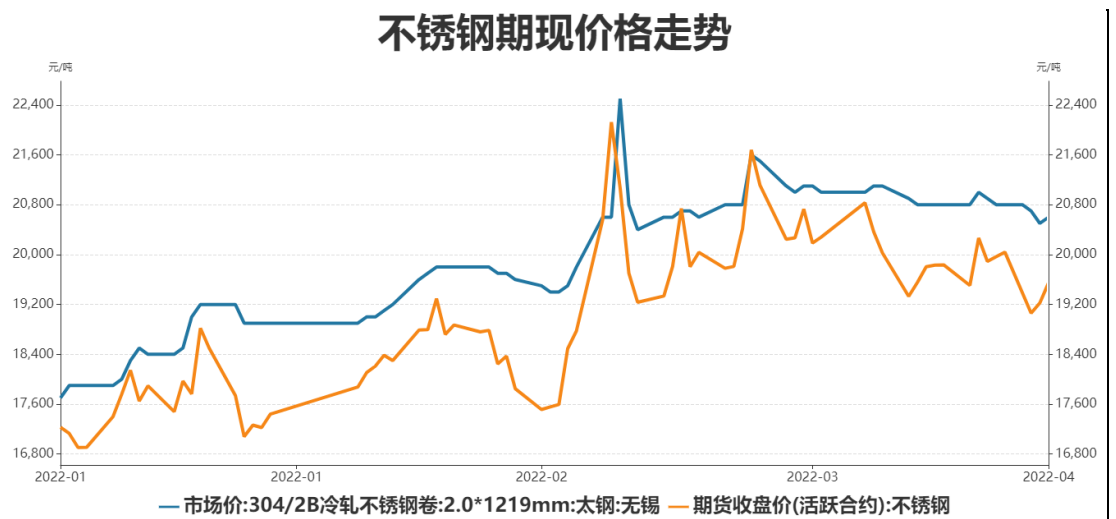
目录

第一部分：不锈钢市场行情回顾.....	2
一、4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、不锈钢逆季节性累库.....	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、电解镍产量增长趋势.....	4
3、铬矿港口库存下降.....	5
4、铬铁进口量同比下降 国内铬铁产量受限.....	6
5、300系预计小幅减产.....	7
三、不锈钢市场需求.....	8
1、不锈钢重回净出口.....	8
2、房地产行业有望探底企稳.....	9
3、汽车产销同比下降 新能源表现坚挺.....	9
4、机械行业企稳预期.....	10
四、不锈钢生产成本.....	11
五、5月不锈钢价格展望.....	12
六、操作策略建议.....	12
免责声明.....	14

第一部分：不锈钢市场行情回顾

一、4月不锈钢价格行情回顾

4月份，不锈钢价格震荡下跌，跌幅约4.08%。美联储未来预计将大幅升息，提振了对美元的需求，叠加俄乌冲突等因素，市场对全球经济增长放缓的担忧升温。原料端镍铬供应趋紧，不锈钢生产成本持续上抬，令钢厂挺价意愿较强。不过不锈钢产量仍保持较高水平，叠加下游市场需求表现不及预期，导致库存出现逆季节性累库。市场供需偏松的情况下，导致不锈钢价格偏弱运行。



数据来源：瑞达期货、WIND

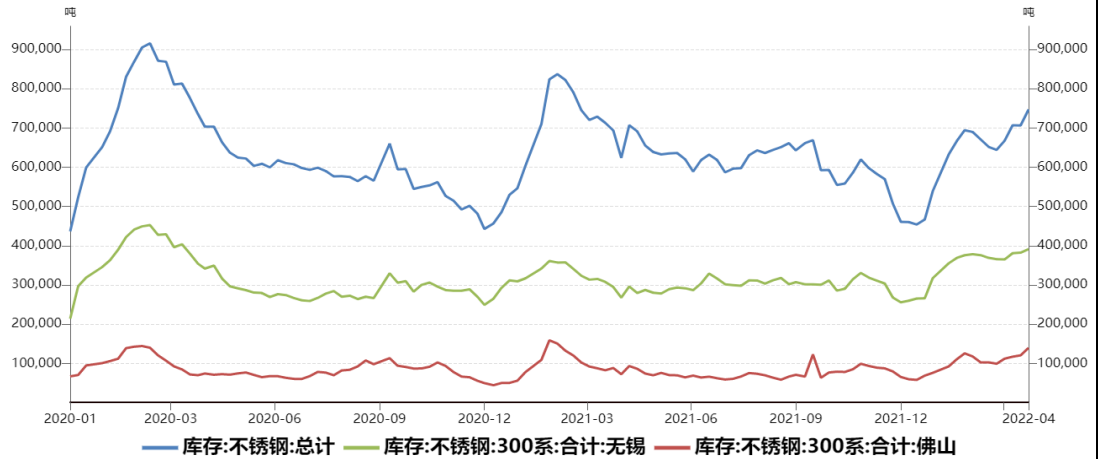
第二部分：不锈钢产业链回顾与展望分析

一、不锈钢市场供需体现

1、不锈钢逆季节性累库

不锈钢库存方面，截至4月22日，佛山、无锡不锈钢总库存为74.7万吨，较上月同期增加10.28万吨。其中200系不锈钢库存为12.66万吨，较上月同期增加1.84万吨；300系不锈钢库存为53.13万吨，较上月同期增加6.59万吨；400系不锈钢库存为53.13万吨，较上月增加1.85万吨。4月份由于钢厂保持较高开工率，而下游受到国内疫情扰动，叠加终端需求乏力，市场畏高情绪升温，使得不锈钢库存出现逆季节性累库。

不锈钢库存情况

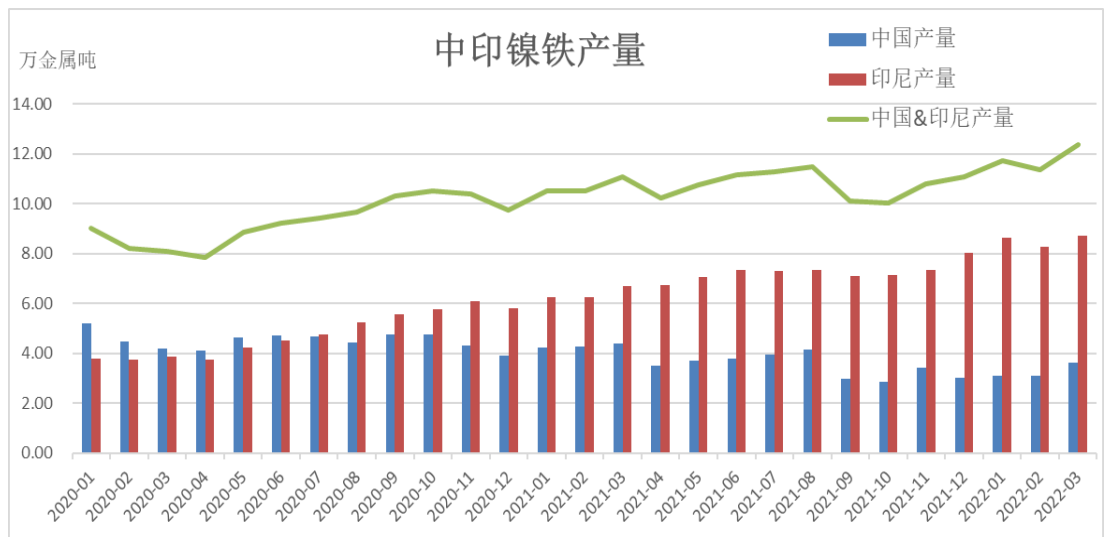


数据来源：瑞达期货、WIND

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

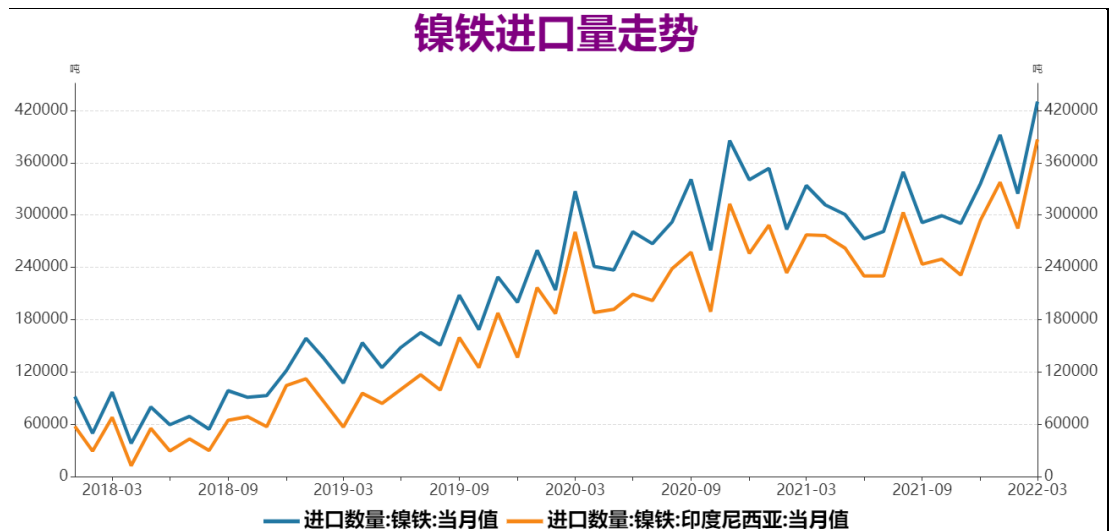
产量方面，据 Mysteel 网数据，2022 年 3 月中国镍铁实际产量金属量 3.65 万吨，环比增加 17.35%，同比减少 17.04%。中高镍铁产量 2.99 万吨，环比增加 11.62%，同比减少 13.69%；低镍铁产量 0.65 万吨，环比增加 53.31%，同比减少 29.55%。2022 年 3 月国内镍生铁环比上升。虽然 3 月疫情加剧，辽宁、江苏等地个别镍铁厂受影响，产量有所下降，但因为 2 月自然天数较少且冬奥会影响产量较少，部分绝大多数镍铁厂产量环比呈现上升趋势，叠加 200 系不锈钢厂利润驱动产量上升，带动低镍铁产量增加。2022 年 4 月中国镍铁预估产量金属量 3.81 万吨，环比增加 4.5%，同比增加 6.42%。2022 年 4 月国内疫情有所缓和，前期受影响的镍铁厂生产有望逐步恢复，4 月中国镍铁产量或会环比小幅上升。



数据来源：瑞达期货，Mysteel

进口方面，据海关数据统计，2022年3月中国镍铁进口量43.01万吨，环比增加10.55万吨，同比增加9.57万吨。其中，3月中国自印尼进口镍铁量38.67万吨，环比增加10.23万吨，同比增加10.90万吨。2022年1-3月中国镍铁进口总量114.65万吨，同比增加17.38万吨。其中，自印尼进口镍铁量100.88万吨，同比增加20.78万吨。3月份印尼镍产品出口大幅增加，预计4月份国内疫情逐步好转，前期延迟到港的镍铁将逐渐到港，叠加印尼产能继续投放，回国量将维持高位。

印尼镍铁产量方面，据Mysteel网数据，2022年3月印尼镍生铁实际产量金属量8.73万吨，环比增加3.8%，同比增加27.27%。3月印尼镍铁产量环比增长，主要因为2月自然天数较少，3月环比出现增量。虽然印尼青山Morowali园区镍铁产线转产高冰镍，月内产量环比降低，但印尼新增产线持续投产，3月新增镍铁产线合计4条，其中青山Weda Bay园区新增2条、印尼德龙园区新增2条，月内的环比增量也体现在该两座园区。2022年4月印尼中高镍铁预估产量金属量8.98万吨，环比增加2.86%，同比增加33.36%。



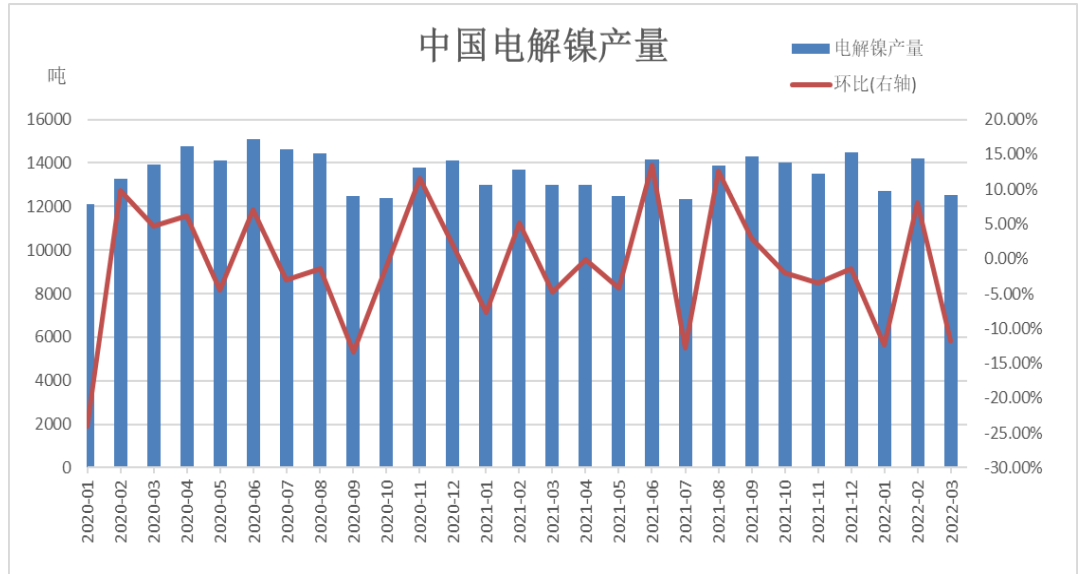
数据来源：瑞达期货，WIND

2、电解镍产量增长趋势

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3月运行产能14000吨，开工率79.13%；月内产量12531吨，环比减少11.83%，同比减少3.76%，产能利用率70.82%。3月各地产量都有不同幅度下滑。吉林吉恩精炼镍产线继续处于检修状态，预计最早4月底检修完毕，月内并无产量。甘肃金川则由于原料供应紧张，产量无法保持稳定，产量下跌5.96%至11830吨。新疆新鑫的镍矿粗加工厂由于能耗环保政策原因，月内未能如常开工，故总体产量仅701吨，环比减少51.07%。

2022年4月，甘肃金川、新疆新鑫仍正常生产，但原料问题和政策调控恐仍将有所影响

响，而吉林吉恩大部分时段尚在停产检修当中，广西、山东、天津地区亦处于停产之中。预计 4 月国内精炼镍总体产量达到 12800 吨，环比增加 2.15%，同比减少 1.64%。



数据来源：瑞达期货，Mysteel

3、铬矿港口库存下降

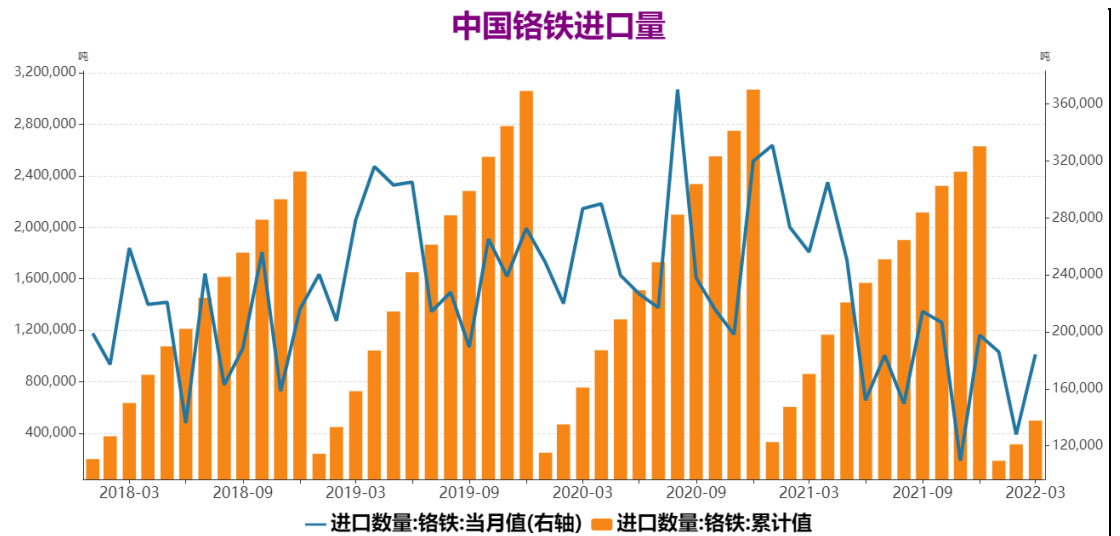
我国铬矿资源十分贫乏以及开采成本高，导致铬矿的供应很大程度依赖于进口，南非是我国铬矿的最大进口国，占比在 70%左右，铬矿常被加工成铬铁，因此铬矿进口量与我国铬铁产量呈现明显正相关。库存方面，据 Mysteel 数据，截至 4 月 22 日国内主要港口铬矿库存 243.8 万吨，较上月同期减少 32.6 万吨，降幅为 11.8%。国内铬矿陆续有货源到港，而出库速度维持高位，使得出库量多于到货量。南非系主流矿依旧保持高位运行，其余主流矿库存处于低位，铬矿市场价格维持稳中偏强运行。



数据来源：瑞达期货，Mysteel

4、铬铁进口量同比下降 国内铬铁产量受限

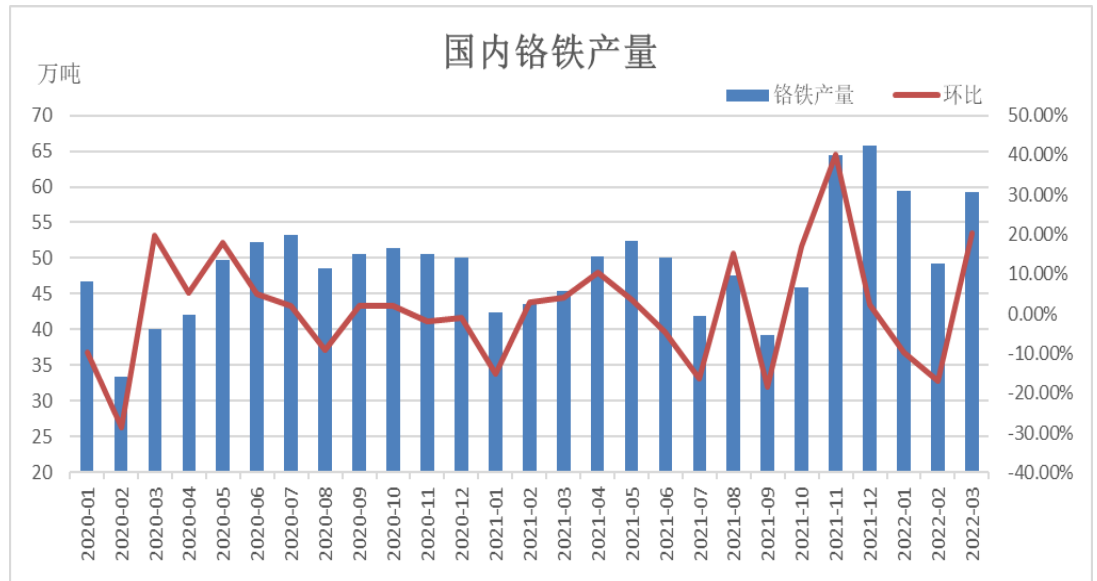
我国铬铁使用量较大，铬铁生产自给能力在七成左右，在国内生产仍无法满足下游需求情况下，依然需求大量进口铬铁，其中南非、哈萨克斯坦是我国铬铁的主要进口国，分别占进口数量的 57%、28%，铬锰系、铬镍系、铬系不锈钢据需要使用铬原料进行生产，其中 300 系不锈钢生产中铬铁成本占 15%左右。据海关数据统计，2022 年 3 月中国高碳进口总量为 18.42 万吨，环比增加 39.7%，同比减少 28.2%。其中自南非进口的高碳铬铁 7.96 万吨，环比增加 53.1%，同比减少 29.3%。2022 年 1-3 月中国高碳铬铁进口总量 50.19 万吨，环比增加 53.1%，同比减少 29.3%。2022 年 1-3 月中国高碳铬铁进口总量 50.19 万吨，同比减少 41.7%。其中自南非进口高碳铬铁的数量为 19.31 万吨，同比减少 56.0%。



资料来源：瑞达期货、Wind

产量方面，根据 Mysteel 调研，2022 年 3 月高碳铬铁产量为 59.3 万吨，环比增加 20.3%，同比增加 31.6%。其中主产地内蒙古地区 3 月产量为 30.32 万吨，环比增加 4.6%，同比增加 52.9%。月内山西、四川、辽宁、内蒙古、湖南等地陆续有企业新增转复产投产，叠加全国多地生产情况逐步恢复正常，高碳铬铁产量回升明显。但部分地区受疫情及环保影响，生产受限，产量出现下滑。

预计 2022 年 4 月高碳铬铁产量约为 60.64 万吨，环比增加 2.25%。近期市场有传出 4 月内蒙古地区或将进行电网检修的消息，且部分工厂已计划在此期间检修设备，或将对主产区生产造成影响。另外，4 月南方部分地区电价上调，叠加疫情余波未平矿价持续走高，可能会造成因生产成本和原材料短缺引起的产量下行。但 4 月仍将有部分新增及复产产能计划投产，且 3 月投产产能较大，将在 4 月进行释放。

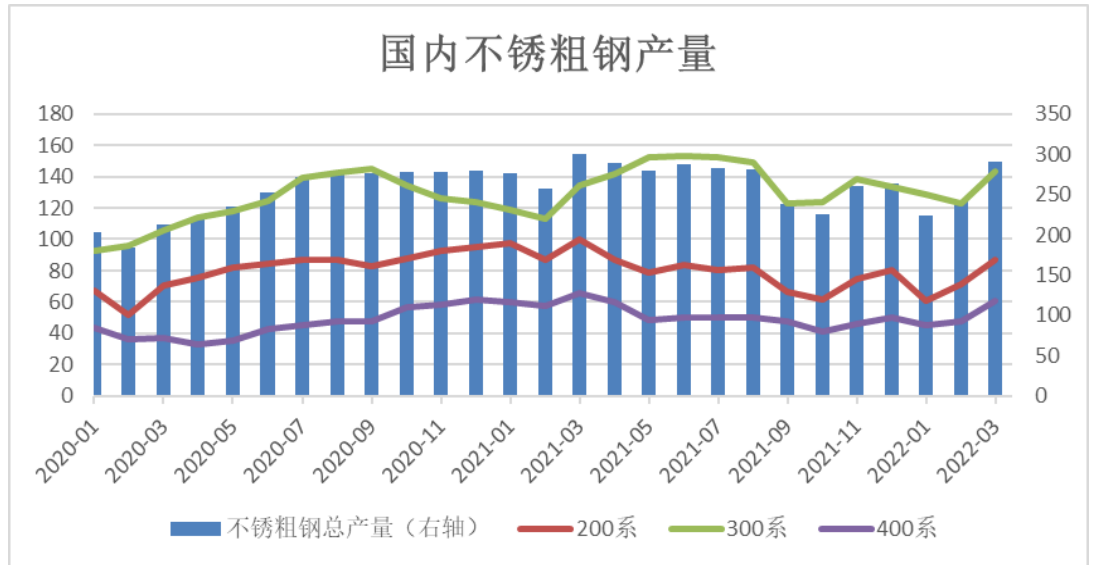


资料来源：瑞达期货、Mysteel

5、300 系预计小幅减产

从国内终端需求来看，镍的主要消费集中在不锈钢行业，据估计不锈钢约占全球镍需求约 70%，不锈钢中对镍的使用主要在 200 系、300 系不锈钢，且 300 系不锈钢含镍量要高于 200 系不锈钢。据 Mysteel 网数据，2022 年 3 月份国内 33 家不锈钢厂粗钢产量 291.27 万吨，月环比增 20.72%，年同比减 3.05%；其中 200 系产量 87.26 万吨，环比增 22.88%，同比减 12.59%；300 系 143.07 万吨，环比增 16.80%，同比增 6.51%；400 系 60.94 万吨，环比增 27.54%，同比减 8.06%。3 月份国内不锈钢厂生产节奏整体提升，三系别产量环比均呈现增加态势；但下旬由于华东疫情影响，部分钢厂原料进厂受限制，产量较排产有所下降。

4 月份国内 33 家不锈钢厂粗钢排产 291.15 万吨，预计月环比基本持平，同比增 0.6%。其中 200 系 92.13 万吨，预计月环比增 5.6%，年同比增 5.8%；300 系 136.16 万吨，预计月环比减 4.8%，年同比减 4.1%；400 系 62.06 万吨，预计月环比增 3.2%，年同比增 4.2%。4 月江苏、浙江钢厂受到疫情或者检修的影响，300 系有小幅减产；200、400 系由于生产利润佳，产量环比再有小幅提升。

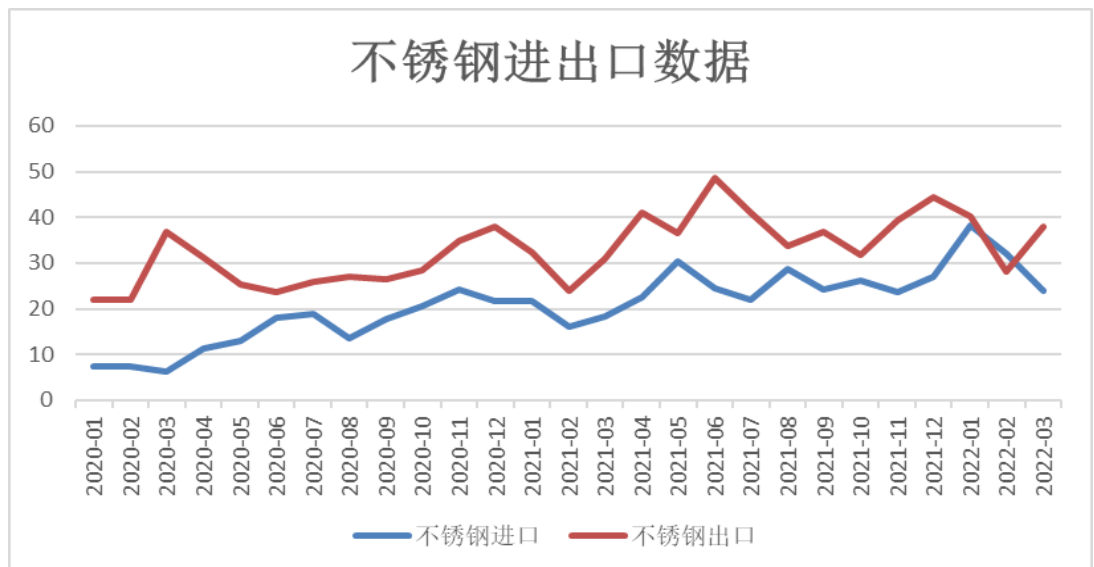


数据来源: 瑞达期货、Mysteel

三、不锈钢市场需求

1、不锈钢重回净出口

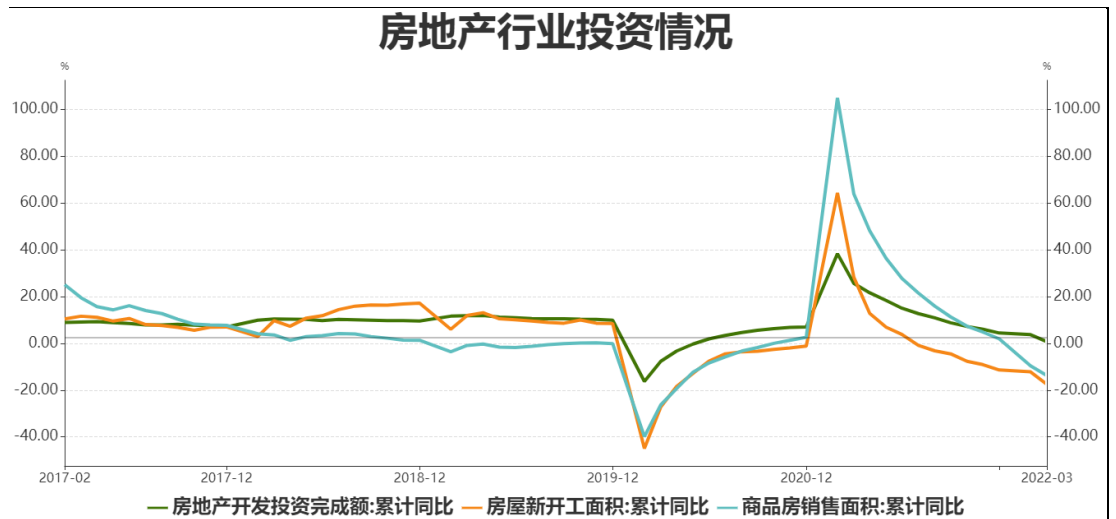
根据海关总署数据显示, 2022年3月, 国内不锈钢进口量约24万吨, 环比减少8.14万吨; 同比增加3.62万吨; 出口量37.98万吨, 环比增加9.8万吨; 同比增加5.1万吨。2022年1-3月, 国内不锈钢进口累计量约94.49万吨, 同比增加30.8万吨; 出口量累计约106.22万吨, 同比增加19.15万吨。3月份国内不锈钢市场消费出现放缓, 一方面由于钢价大幅拉升, 另一方面由于国内出现疫情, 使得进口数量下降明显。而海外市场需求开始恢复, 使得出口数量有较明显回升。



数据来源: 瑞达期货、Mysteel

2、房地产行业有望探底企稳

房地产方面，根据国家统计局公布数据显示，2022年1-3月份，全国房地产开发投资完成额27764.95亿元，同比增长0.7%。3月份，房地产开发景气指数(简称“国房景气指数”)为96.66，较2月份的96.93略降。1-3月份，房屋新开工面积29838万平方米，下降17.5%。1-3月份，商品房销售面积31046万平方米，同比下降13.8%。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，二季度房地产行业有望探底企稳。

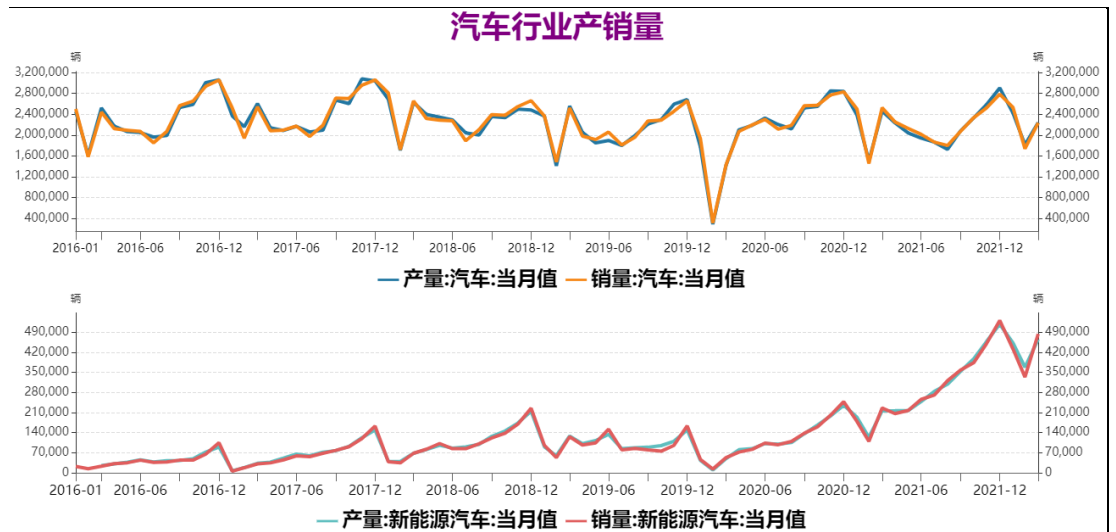


数据来源：瑞达期货、WIND

3、汽车产销同比下降 新能源表现坚挺

汽车产销方面，根据中国汽车工业协会发布数据显示，2022年3月汽车产销分别达到224.1万辆和223.4万辆，环比增长23.4%和28.4%，同比下降9.1%和11.7%。一季度数据，1-3月汽车产销分别为648.4万辆和650.9万辆，同比增长2.0%和0.2%，增速比1-2月回落6.8个百分点和7.3个百分点。新能源汽车方面，3月，新能源汽车产销分别完成46.5万辆和48.4万辆，同比均增长1.1倍，市场渗透率为21.7%。1-3月，新能源汽车产销分别完成129.3万辆和125.7万辆，同比均增长1.4倍，市场渗透率为19.3%。中汽协指出，2022年3月，国内多地出现疫情，加之国际地缘政治不稳定因素增加，企业生产经营活动受到一定影响。此外，芯片短缺的现象没有明显好转，特别是动力电池原

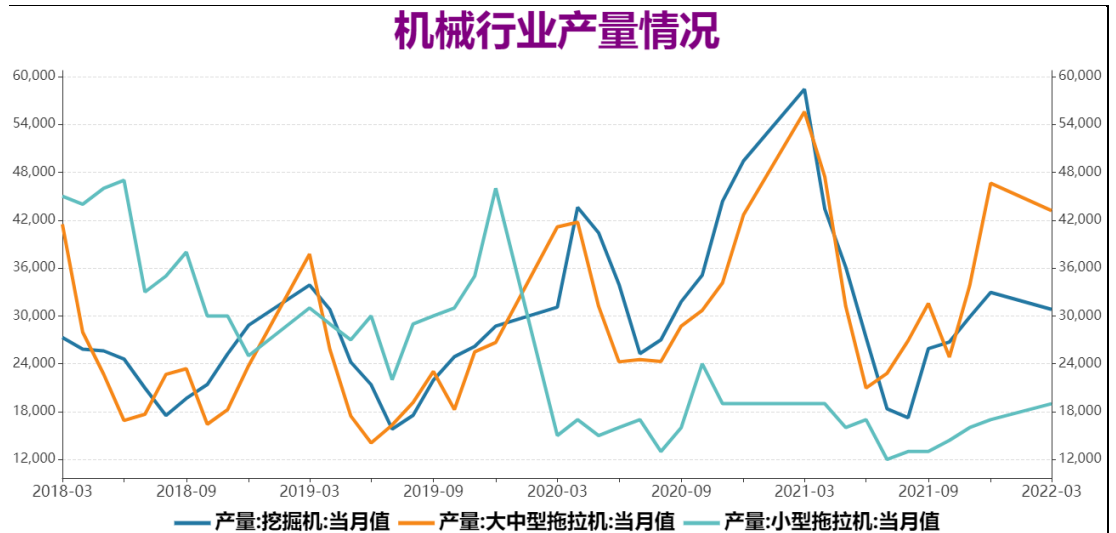
材料价格快速上涨，推动了企业生产成本上涨，多数企业因此纷纷上调产品销售价格，并最终影响了终端市场的销售。



数据来源：瑞达期货、WIND

4、机械行业企稳预期

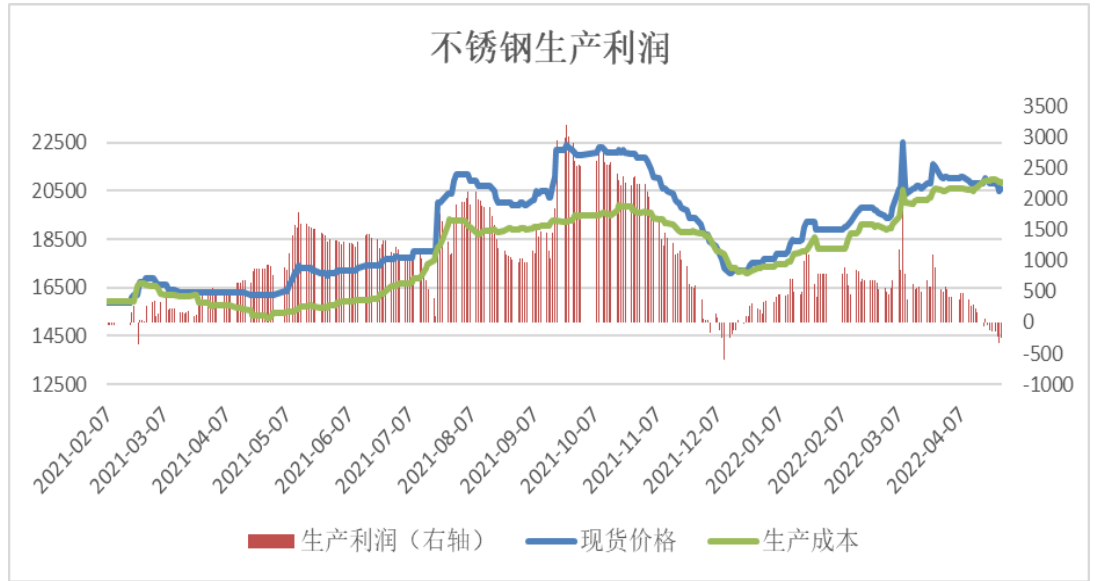
机械行业方面，根据国家统计局数据显示，2022年3月挖掘机产量30812台，同比下降30.3%。1-3月累计产量93315台，同比下降14.5%。拖拉机方面，3月大中小型拖拉机产量分别为10128台、33070台、1.9万台，同比分别下降23.5%、23%、9.5%。1-3月大中小型拖拉机累计产量分别为26793台、92652台、4.4万台，同比分别下降4.2%、6.5%、12%。2022年一季度，我国大中小型拖拉机产量均下滑明显。总体来看，除金属切削机床，电梯、自动扶梯及升降机这两类设备产量同比增长外，其余均有所下滑。其中，挖掘机、发动机产量下降较为明显，同比降幅分别达14.5%、14.1%。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 4 月 27 日，计算生产 304 不锈钢的成本约 20860 元/吨，成本较上月末增加 290 元/吨，无锡太钢 304 不锈钢冷轧现货价 20600 元/吨，生产利润为-260 元/吨，利润较上月下降 790 元/吨。具体原料价格方面，截至 4 月 27 日，长江有色镍板 1# 价格 230350 元/吨，环比上月末上涨 8150 元/吨；江苏高镍铁 7-10% 价格 1640 元/镍，环比上月末上涨 10 元/镍；内蒙古高碳铬铁价格 9900 元/吨，环比上月末上涨 500 元/吨；无锡 304 废不锈钢价格 14500 元/吨，较上月末持平。



数据来源：瑞达期货、WIND

五、5月不锈钢价格展望

基本面，菲律宾进入雨季尾期，国内镍冶炼厂原料供应逐渐好转，叠加印尼镍产品回国量逐渐爬升，供应端呈现恢复趋势，但是目前镍铁价格仍表现坚挺。铬系方面，铬矿原料价格仍继续上涨，铬冶炼厂生产亏损，检修减产情况较多使得铬铁产量增长有限。国内不锈钢厂产量仍保持较高水平，市场资源到货明显；不过原料成本上涨趋势，叠加不锈钢价格相对弱势，导致4月下旬不锈钢生产利润降至亏损区间，因此钢厂整体挺价意愿较重，后市出现减产的可能性较高。而下游需求表现不及预期，因终端消费乏力叠加国内疫情扰动，因此国内不锈钢库存出现逆季节性累库，后市库存消化情况将成为钢价主要影响因素。展望5月份，不锈钢价格预计震荡调整，建议区间操作为主。

六、操作策略建议

- 1、**中期（1-2个月）操作策略：**谨慎区间操作为主
 - 具体操作策略
 - ◇ **对象：**不锈钢 2207 合约
 - ◇ **参考操作点位区间：**18500-20500 元/吨区间
 - ◇ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议不锈钢 2207 合约止损参考上下各 500 元/吨
 - ◇ **后市预期目标：**最小预期风险报酬比：1:2 之上
- 2、**套利策略：**跨品种套利-4 月镍不锈钢比值延续上行，鉴于基本面镍强于不锈钢，

预计后市比值震荡偏强,建议尝试买沪镍、卖不锈钢操作,参考建议:建仓位(NI2207/SS2207) 11.50,目标 12.50,止损 11.00。

3、套保策略:下游企业在不锈钢下跌至 18500 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 21000 元以上的机会。

风险防范

- ◇ 减产不及预期,库存垒增,钢价承压大幅下滑
- ◇ 原料短缺成本大幅上抬,钢厂挺价情绪浓厚,钢价再度大幅拉升

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。