



金融投资专业理财

不锈钢月报

2022年2月28号

成本抬升钢厂挺价 预计钢价震荡偏强

摘要

- ◆ 2月份，不锈钢价格冲高回落，涨幅约2.5%。
- ◆ 菲律宾镍矿供应处于季节性低点，国内镍矿紧张开始显现，国内镍冶炼厂产量继续下移。
- ◆ 铬矿价格持续上涨，铬铁厂亏损状态下，产量下滑或将扩大。
- ◆ 不锈钢原料端成本依旧处于高位，钢厂挺价意愿较重。
- ◆ 不锈钢库存出现明显增加，不过3月份传统消费旺季来临，需求好转有望带动资源消化。
- ◆ 展望3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



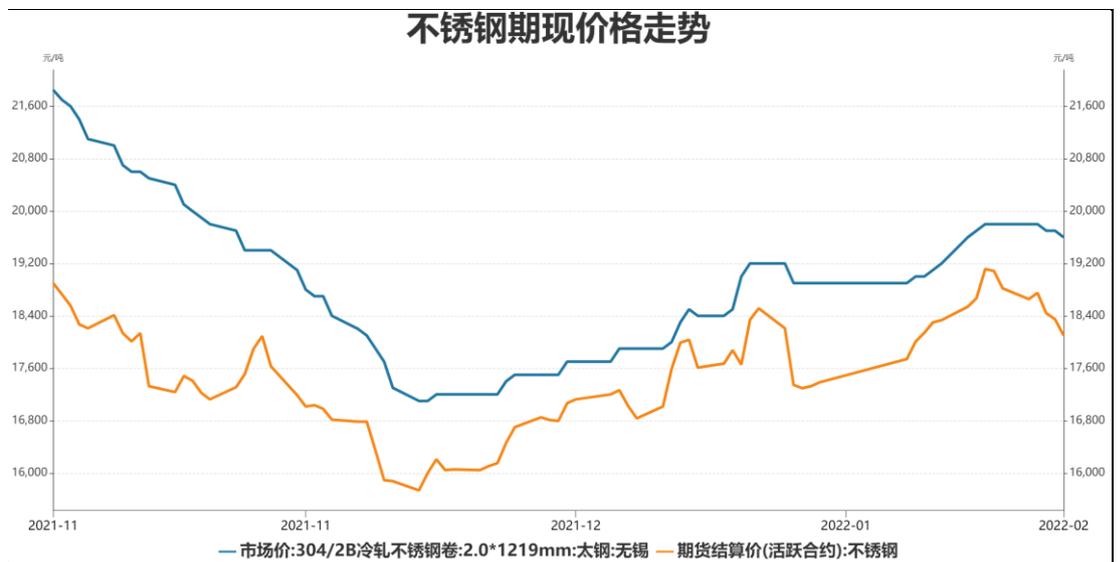
目录

第一部分：不锈钢市场行情回顾.....	2
一、2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、不锈钢处于增库周期.....	2
二、不锈钢市场供应.....	3
1、国内镍铁产量下滑 印尼镍铁进口增长预期.....	3
2、电解镍总体产量仍在低位.....	5
3、铬矿港口库存明显下降.....	5
4、铬铁进口量环比回升 国内铬铁预计减产.....	6
5、不锈钢生产略有恢复.....	8
三、不锈钢市场需求.....	8
1、不锈钢出口需求淡季.....	8
2、房地产行业阶段性低谷.....	9
3、汽车行业稳步增长 新能源前景乐观.....	10
4、机械行业有改善预期.....	11
四、不锈钢生产成本.....	12
五、3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、2月不锈钢价格行情回顾

2月份，不锈钢价格冲高回落，涨幅约2.5%。美联储1月份会议纪要不及预期鹰派，不过俄乌局势急剧突变，欧洲东部地区战争的担忧升温，令美元指数走升。由于原料端镍铬市场供应趋紧，原料成本价格持续上抬；叠加春节假期后，下游企业采购备货积极，市场持货商挺价意愿较高，支撑不锈钢价格走强。不过2月底，由于市场到货逐渐增多，以及下游企业采购转淡，库存增长明显，使得不锈钢价格承压回落。



数据来源：瑞达期货、WIND

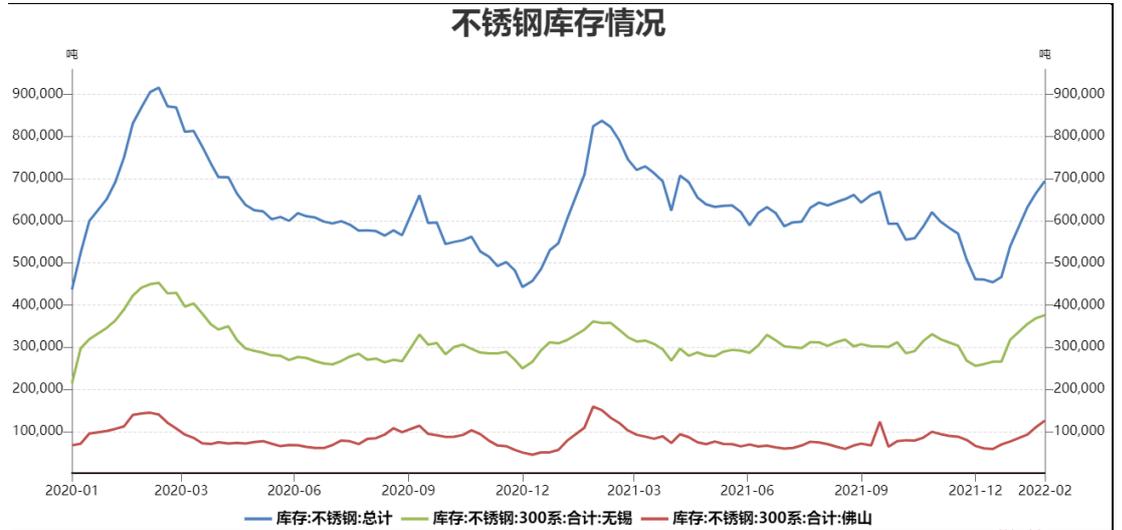
第二部分：不锈钢产业链回顾与展望分析

一、不锈钢市场供需体现

1、不锈钢处于增库周期

不锈钢库存方面，截至2月25日，佛山、无锡不锈钢总库存为69.42万吨，较上月同期增加15.51万吨。其中200系不锈钢库存为11.79万吨，较上月同期增加3.07万吨；300系不锈钢库存为50.21万吨，较上月同期增加10.82万吨；400系不锈钢库存为7.42万吨，较上月同增加1.62万吨。12月不锈钢传统去库周期结束，今年一季度不锈钢将重回增库周期，当前库存水平较去年同期基本持平。1月份春节假期临近，下游企业采

购意愿转淡，市场仍有资源持续到货，库存出现明显增长，预计3月中旬下游采购旺季来临，库存将重回去库周期。

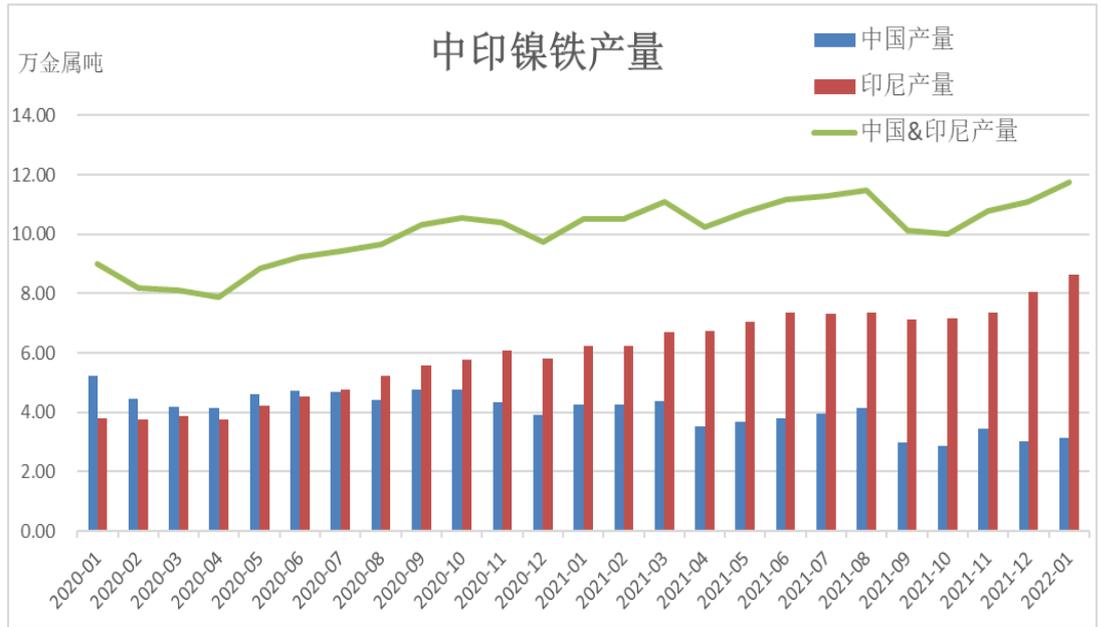


数据来源：瑞达期货、WIND

二、不锈钢市场供应

1、国内镍铁产量下滑 印尼镍铁进口增长预期

产量方面，据 Mysteel 网数据，2022 年 1 月中国镍铁实际产量金属量 3.12 万吨，环比增加 2.92%，同比减少 26.49%。中高镍铁产量 2.74 万吨，环比增加 5.49%，同比减少 19.28%；低镍铁产量 0.39 万吨，环比减少 12.15%，同比减少 54.12%。2022 年 1 月国内中高镍铁方面，南方部分镍铁冶炼企业复产带动国内中高镍铁镍金属产量小幅增长；低镍铁方面，部分主流 200 系钢厂联合检修减产，中国低镍铁金属产量环比下调。2 月山东、辽宁、河南等地受冬奥会影响，部分镍铁冶炼企业加大减产力度，预计国内中高镍铁产量将有所下降。2022 年 2 月中国镍铁预估产量金属量 2.94 万吨，环比减少 5.98%，同比减少 31.38%。中高镍铁产量 2.5 万吨，环比减少 8.8%，同比减少 27.52%；低镍铁产量 0.44 万吨，环比增加 13.84%，同比减少 46.35%。



数据来源: 瑞达期货, Mysteel

进口方面, 据海关数据统计, 2021年12月中国镍铁进口量33.60万吨, 环比增加4.57万吨, 增幅15.76%; 同比减少0.44万吨, 降幅1.29%。其中, 12月中国自印尼进口镍铁量29.39万吨, 环比增加6.29万吨, 增幅27.23%; 同比增加3.79万吨, 增幅14.81%。2021年1-12月中国镍铁进口总量372.51万吨, 同比增加28.17万吨, 增幅8.18%。其中, 自印尼进口镍铁量314.03万吨, 同比增加41.23万吨, 增幅15.11%。

印尼镍铁产量方面, 据Mysteel网数据, 2022年1月印尼中高镍铁实际产量金属量8.62万吨, 环比增加7.3%, 同比增加37.86%。2022年1月印尼镍铁产量的增量主要体现在印尼德龙三期项目, 月内印尼新增投产镍铁产线共7条。2022年2月印尼中高镍铁预估产量金属量8.65万吨, 环比增加0.28%, 同比增加38.42%。

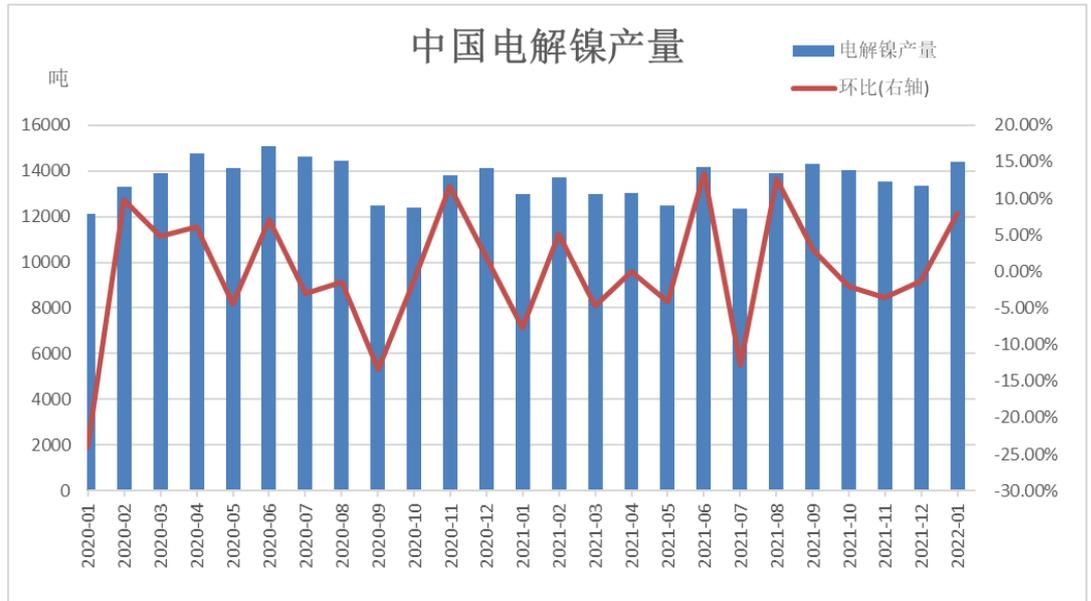


数据来源: 瑞达期货, WIND

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 吨，2022 年 1 月运行产能 14500 吨，开工率 81.95%；月内产量 12715 吨，环比减少 12.38%，同比减少 2.27%，产能利用率 71.87%。1 月甘肃、新疆、吉林地区精炼镍企业正常生产；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。甘肃地区由于原料供应不足产量有所减少，月内产量 11000 吨，环比减少 15.38%；新疆地区产量 1215 吨，环比增加 20.11%；吉林地区产量 500 吨，持平。

2022 年 2 月包括春节期间，甘肃、吉林、新疆地区厂家仍照常产量，其他地区处于停产当中。由于 2 月生产天数较少，加之镍矿原料仍然偏紧，预计 2 月国内精炼镍总体产量仍在低位，预计达到 12500 吨，环比减少 1.69%，同比减少 8.58%。



数据来源：瑞达期货，Mysteel

3、铬矿港口库存明显下降

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 2 月 25 日国内主要港口铬矿库存 259.8 万吨，较上月同期增加 13.5 万吨，增幅为 5.5%。12 月以来铬矿到货量下降明显，到货量远小于出口量，库存大幅去化。进入 2 月份铬矿到港量有所回升，库存去化放缓，不过目前低于往年同期水平，铬矿进口价格自去年 3 月以来逐渐上涨，达到 2019 年以来的较高水平。

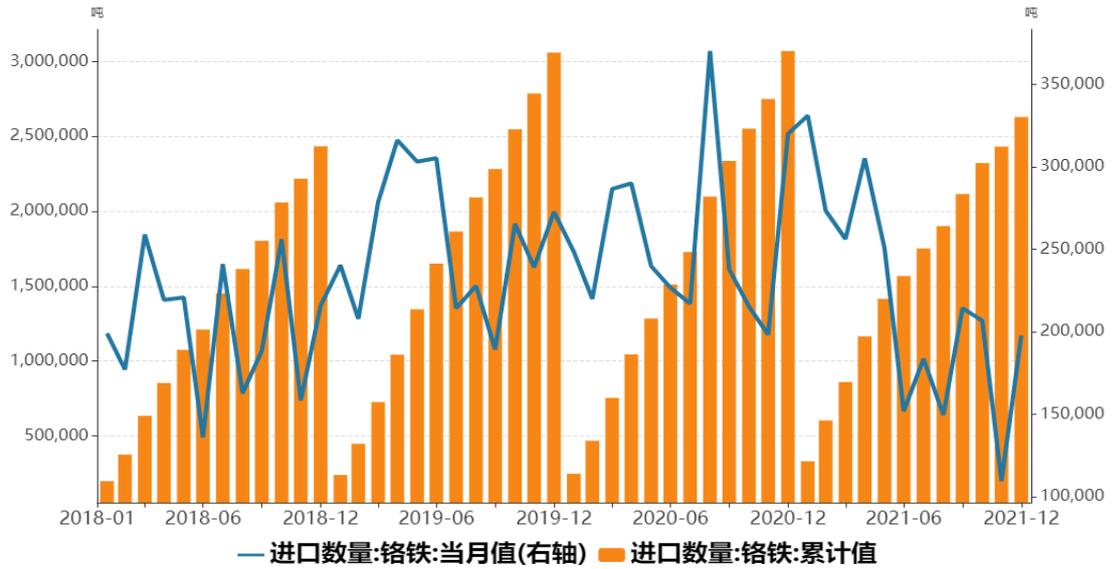


数据来源: 瑞达期货、WIND

4、铬铁进口量环比回升 国内铬铁预计减产

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，2021 年 12 月中国高碳铬铁进口总量 19.77 万吨，环比增加 80.6%，同比减少 38.2%。其中自南非进口的高碳铬铁 9.41 万吨，环比增加 311.4%，同比减少 48.5%。2021 年 1-12 月中国高碳铬铁进口总量 262.98 万吨，环比增加 311.4%，同比减少 48.5%。2021 年 1-12 月中国高碳铬铁进口总量 262.98 万吨，同比减少 14.3%；其中自南非进口高碳铬铁的数量为 129.03 万吨，同比减少 21.7%。自哈萨克斯坦进口的高碳铬铁数量为 63.38 万吨，同比减少 27.5%。国务院关税税则委员会发布公告，自 2021 年 5 月 1 日起，对铬铁实行零进口暂定税率；并且近期再发布公告，自 2021 年 8 月 1 日起，适当提高铬铁、高纯生铁的出口关税，调整后分别实行 40% 和 20% 的出口税率。在中国碳中和目标背景下，铬铁作为高能耗行业，增进口降出口将成为趋势。

中国铬铁进口量

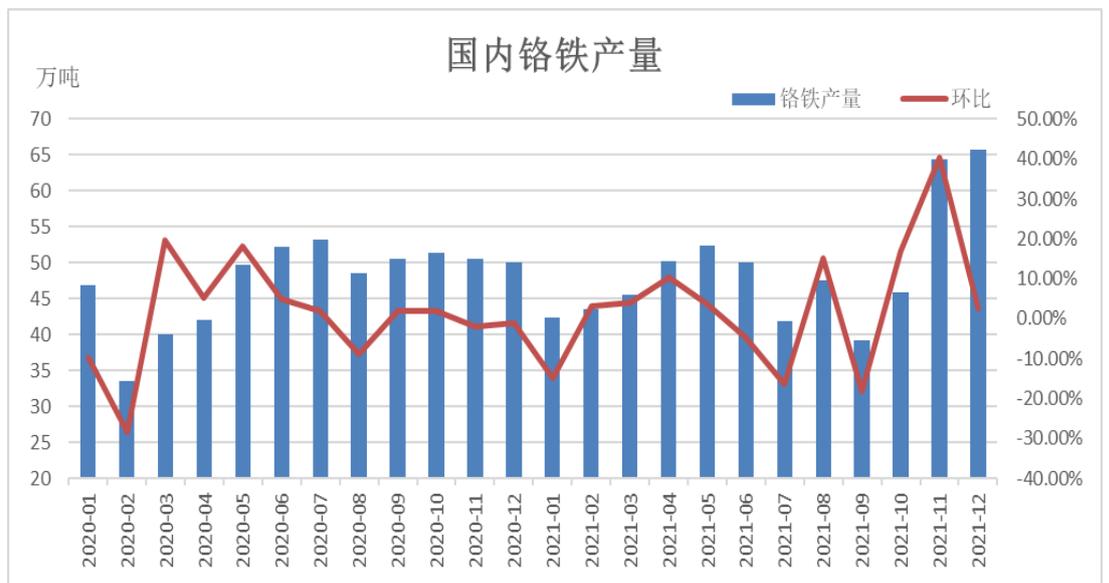


资料来源：瑞达期货、Wind

产量方面,根据 Mysteel 调研,2022 年 1 月高碳铬铁产量为 59.38 万吨,环比减少 9.9%,同比增加 40%。其中主产地内蒙古地区 1 月产量为 32.85 万吨,环比减少 1.5%。经历了四个月产量增长后,由于生产亏损全国产量出现拐点。减产范围遍布全国,其中广西及贵州地区几乎全面停产,湖南地区依旧错峰生产,内蒙高电费及其他非主产地企业亦多停产检修或错峰生产。

预计 2022 年 2 月高碳铬铁产量约为 49.03 万吨,环比减少 17.4%。截止节前共计减停产企业 70 家,涉及在产产能占比接近 40%。目前原材料涨势较强,电费下调有限,企业亏损幅度呈扩大趋势。减停产企业多考虑节后行情决定复产时间,叠加 2 月自然日较少,若节后亏损局面未缓解,产量下滑或将扩大。

国内铬铁产量

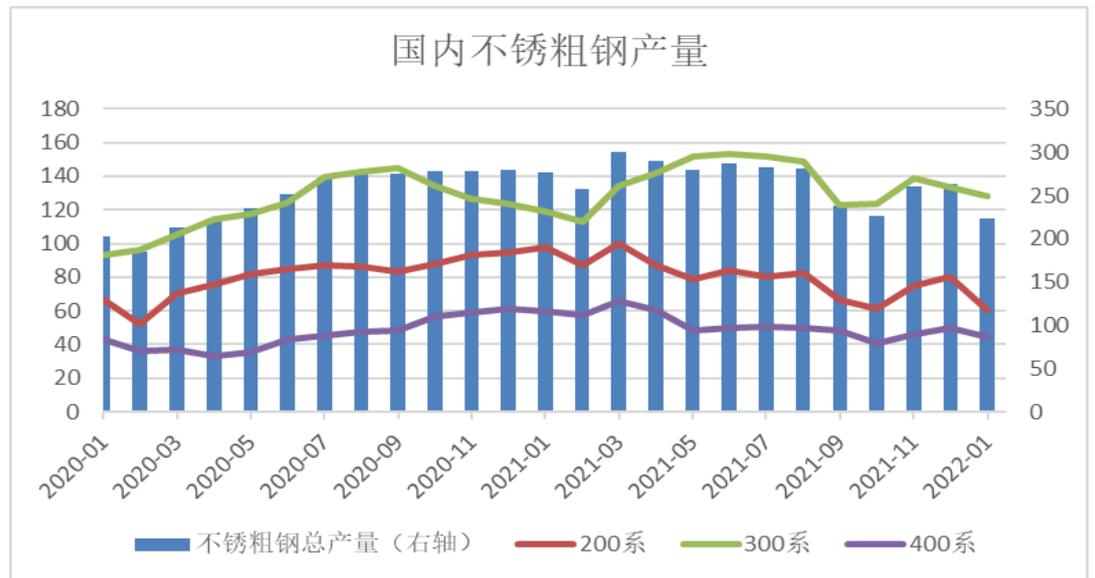


资料来源：瑞达期货、Mysteel

5、不锈钢生产略有恢复

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 1 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢产量 238.92 万吨，月环比减 9.27%，年同比减 13.70%；其中 200 系产量 65.01 万吨，环比减 18.72%，同比减 33.44%；300 系 127.08 万吨，环比减 4.60%，同比增 6.61%；400 系 46.83 万吨，环比减 6.60%，同比减 21.94%。1 月国内不锈钢粗钢产量月环比下降，福建、广西及江苏部分钢厂检修成减产主要原因，但也有部分钢厂因生产利润回升及接单好转等因素产量较月初排产明显增加，实际产量超之前排产预期。

2 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢排产计划 244.09 万吨，预计月环比排产增 1.7%，同比减 5.3%；其中 200 系 68.49 万吨，预计月环比增 5.4%，年同比减 21.3%；300 系 125.66 万吨，预计月环比减 1.1%，年同比增 11.0%；400 系 49.94 万吨，预计月环比增 6.6%，年同比减 13.2%。河南、山东等地钢厂生产受冬奥会影响有减产，但大部分主流钢厂正常生产，且江苏钢厂新项目也将计划投产（但初步规划生产普碳），综合总排产量环比略增加。



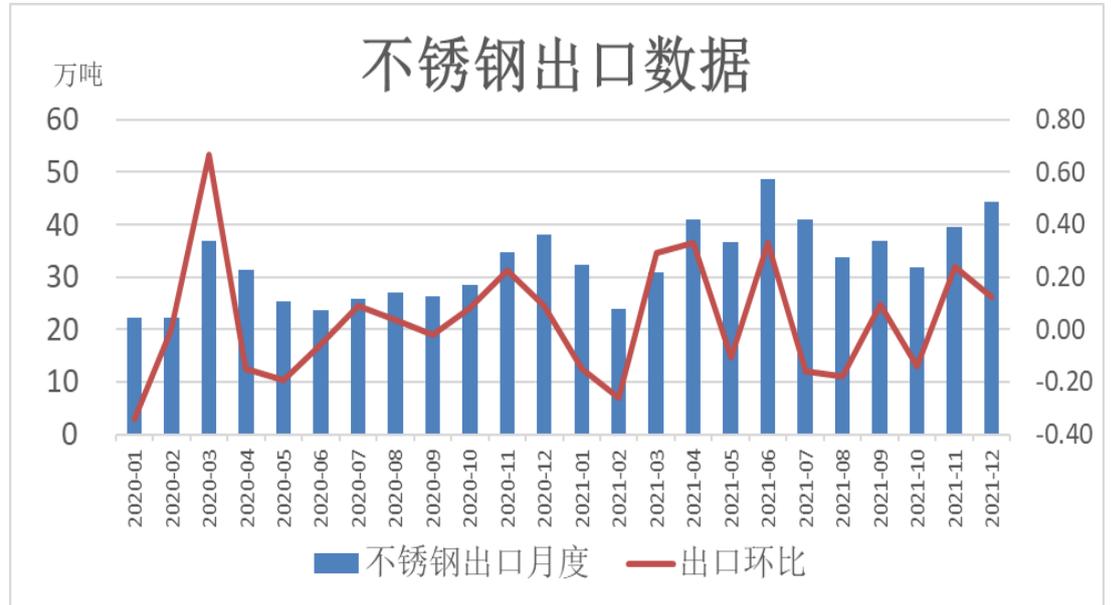
数据来源：瑞达期货、Mysteel

三、不锈钢市场需求

1、不锈钢出口需求淡季

根据海关总署数据显示，2021 年 12 月，中国不锈钢出口量约 44.29 万吨，环比增加

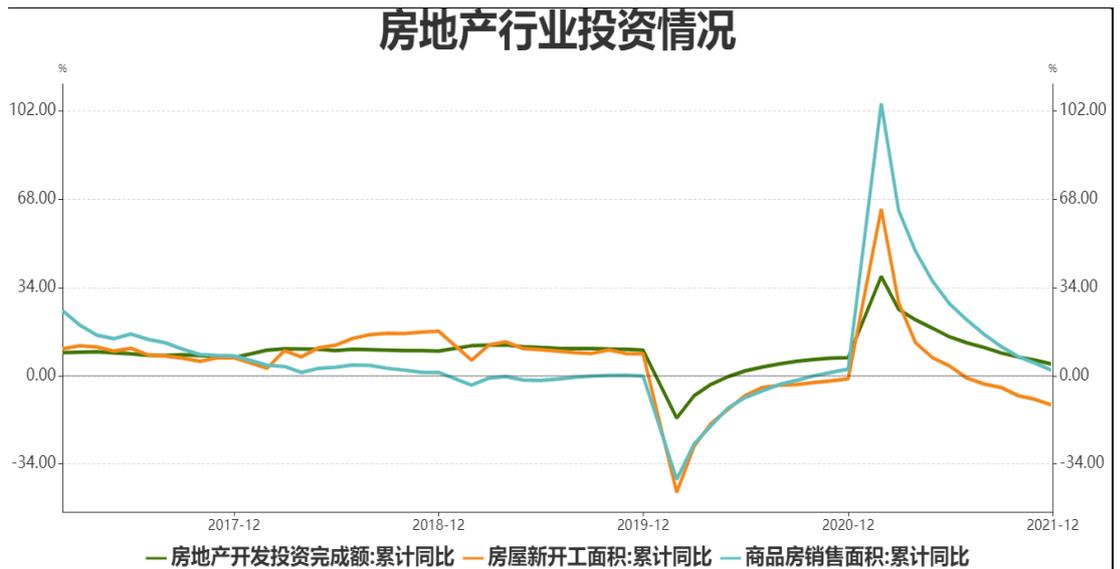
4.88 万吨，增幅 12.39%；同比增加 6.31 万吨，增幅 16.62%。2021 年 1-12 月，国内不锈钢出口总量 446.08 万吨，同比增加 104.46 万吨，增幅 30.58%。12 月份不锈钢出口量有所回升，一方面海外需求进入弱稳局面，另一方面不锈钢价格走低利好出口窗口打开。不过当前仍处于需求淡季，预计后市出口难有太大增长。



数据来源：瑞达期货、Mysteel

2、房地产行业阶段性低谷

房地产方面，根据国家统计局公布数据显示，2021 年 1-12 月份，全国房地产开发投资完成额 147602 亿元，同比增长 4.4%；比 2019 年增长 11.7%，两年平均增长 5.7%。2021 年 1-12 月份，全国房屋新开工面积累计 198895 万平方米，同比减少 11.4%。2021 年下半年增速由正转负，四季度降幅进一步扩大。12 月份，房地产开发景气指数为 100.36，连续十个月下降，今年投资增速呈现高开低走，一方面受到去年基数波动较大影响，另一方面今年房地产调控政策趋严，行业景气度下滑。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才能出现好转。

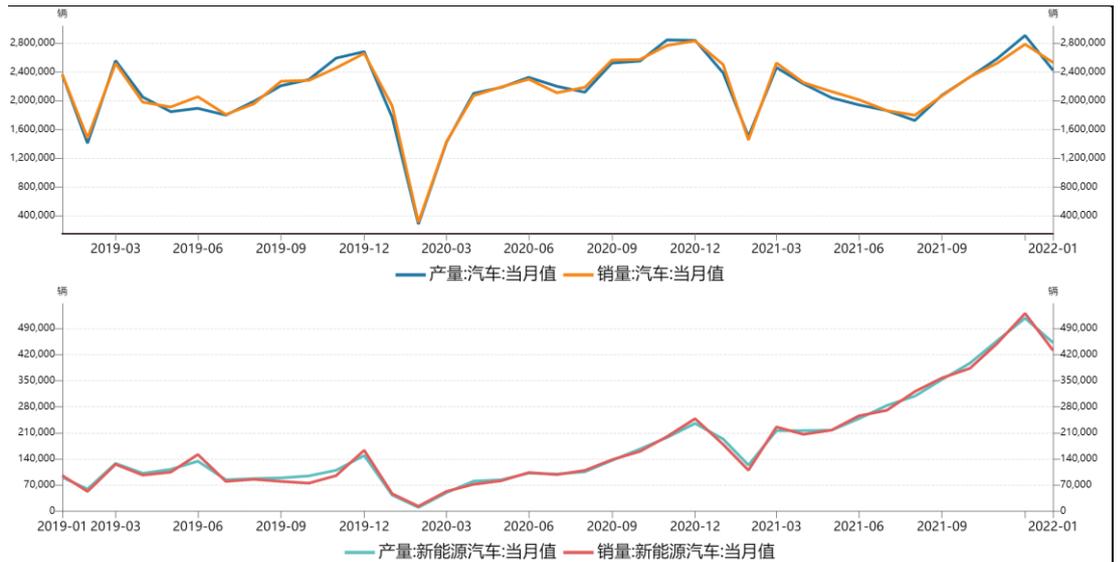


数据来源：瑞达期货、WIND

3、汽车行业稳步增长 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1月份，汽车产销形势总体平稳，产销分别完成242.2万辆和253.1万辆，环比分别下降16.7%和9.2%，同比增长1.4%和0.9%。中汽协分析指出，一季度市场发展将受到正反两方面的影响，其中积极因素包括，各地政府将积极出台稳增长相关政策，支撑市场需求相对稳定；行业芯片供应不足的问题继续缓解；部分企业对2022年市场预期较好，较高的生产目标对一季度产销起到支撑作用。不利因素也包括，芯片短缺问题依然存在，且2021年同期基数较高；散点疫情增加了产业链、供应链风险；未来一段时间商用车将处于调整期。

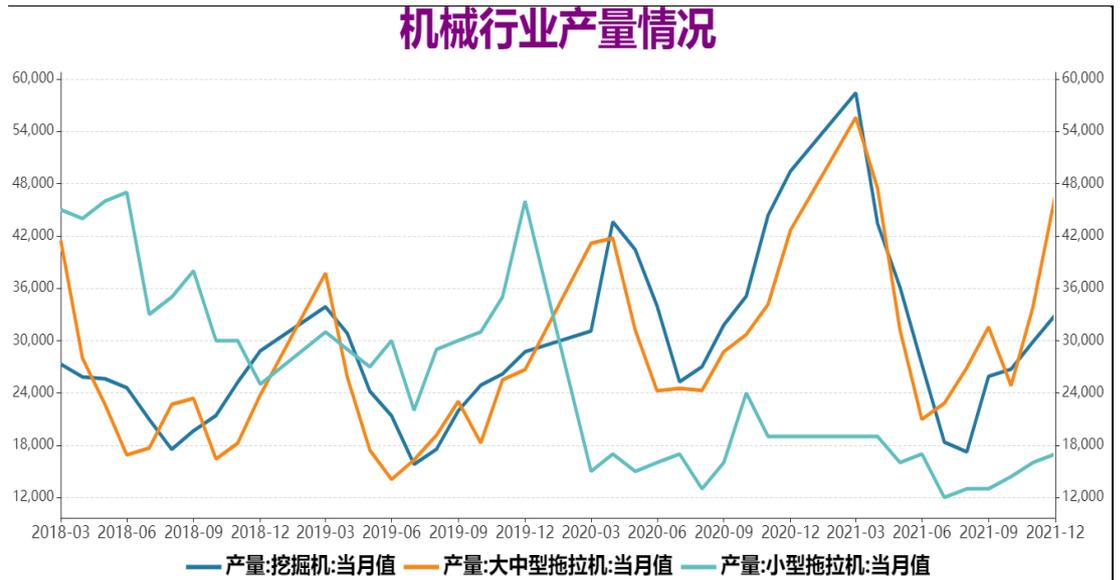
新能源汽车方面，2021年1月，新能源汽车产销分别完成45.2万辆和43.1万辆，环比分别下降12.6%和18.6%，同比分别增长1.3倍和1.4倍。本月新能源汽车销量虽未刷新历史记录，但仍延续了去年高速发展的态势，产销规模远高于去年同期水平。而从市场份额来看，1月新能源汽车市场份额达到17%，新能源乘用车市场份额达到19.2%，继续高于去年全年水平。但进入3月份后，补贴退坡产生的费用将不再由厂家承担，提价已迫在眉睫，未来市场消费表现仍需观察，不过对于新能源行业前景依然抱有乐观预期，预计2022年新能源汽车销量将达到550万辆以上，渗透率将达到25%左右。



数据来源：瑞达期货、WIND

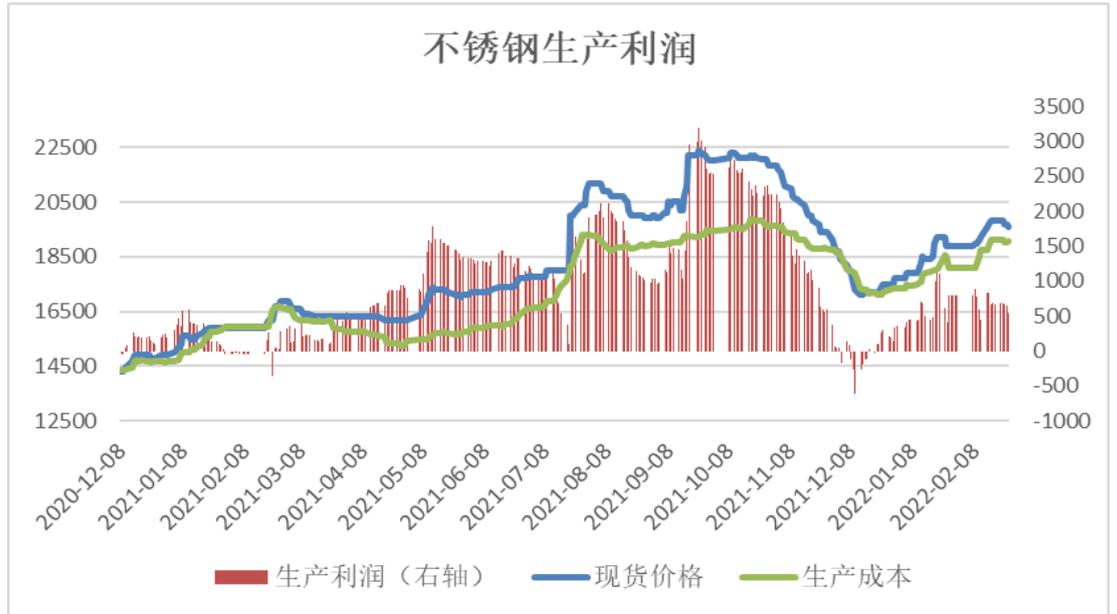
4、机械行业有改善预期

机械行业方面，根据国家统计局数据显示，2021年12月挖掘机产量32949台，同比下降18%，降幅环比扩大2.4个百分点。1-12月累计产量387327台，同比下降3.4%。拖拉机方面，12月大中小型拖拉机产量分别为9603台、37029台、1.7万台，同比分别增长1.8%、下降4.7%、下降10.5%。1-12月大中小型拖拉机产量分别为9.9万台、31.3万台、18.7万台，分别同比增长18.9%、4.1%、2.2%。12月销售各类挖掘机24038台，同比下降23.8%；其中国内15423台，同比下降43.5%；出口8615台，同比增长105%。国内工程机械产量下滑明显，主要因下游需求持续走弱叠加上一年高基数，销量增速持续下滑；虽然出口量不断创新高，但由于占比较小，导致工程机械市场表现不佳。不过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，有助于缓解机械行业景气度下降的压力。



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 2 月 25 日，计算生产 304 不锈钢的成本约 19070 元/吨，成本较上月末增加 960 元/吨，无锡太钢 304 不锈钢冷轧现货价 19600 元/吨，生产利润为 530 元/吨，利润较上月下降 260 元/吨。具体原料价格方面，截至 2 月 25 日，长江有色镍板 1# 价格 180250 元/吨，环比上月末上涨 12600 元/吨；江苏高镍铁 7-10% 价格 1510 元/镍，环比上月末上涨 120 元/镍；内蒙古高碳铬铁价格 8550 元/吨，环比上月末上涨 250 元/吨；无锡 304 废不锈钢价格 13200 元/吨，较上月末上涨 600 元/吨。



数据来源：瑞达期货、WIND

五、3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，镍矿进口价格呈现快速攀升态势，对于冶炼厂生产的影响将逐渐显现。国内镍铁产能维持下滑趋势，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，产量亦呈现下滑趋势。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。下游市场需求表现较为平淡，市场成交乏力，导致不锈钢市场资源消化不佳，库存出现明显增加，但是3月份传统消费旺季来临，需求有望迎来好转，且成本端仍将继续起到支撑作用。展望3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 2205 合约

◇ 参考操作点位区间：17300-17700 元/吨区间，建仓均价在 17500 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 2205 合约止损

参考 16800 元/吨

◇ **后市预期目标：**目标关注 19000 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-2 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(NI2205/SS2205) 9.60，目标 10.20，止损 9.30。

3、**套保策略：**下游企业在不锈钢下跌至 17000 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 19300 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。