



金融投资专业理财

## 不锈钢月报

2021年10月31号

# 供需两弱去库不佳 预计钢价震荡调整

### 摘要

10月份，不锈钢价格高位回调，跌幅约1.4%。基本面，国内镍铁受限电限产政策影响持续，叠加印尼回国量放缓，导致镍铁价格仍表现强势；铬铁同样受限产政策影响，产量亦出现明显下滑，不过南非铬铁供应开始恢复，铬铁价格出现下调趋势。目前不锈钢生产成本依旧处于高位，不过存在边际减弱预期。当前国内对不锈钢限产政策趋严，9月产量明显下滑，后市产量预计仍将逐渐下降。不过下游需求同样表现较为乏力，主要因钢价走高，导致出口量下降，以及加工企业采购意愿不佳。国内不锈钢去库幅度十分有限，市场对后市供应短缺的担忧逐渐减弱。展望11月份，不锈钢价格预计宽幅调整。

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



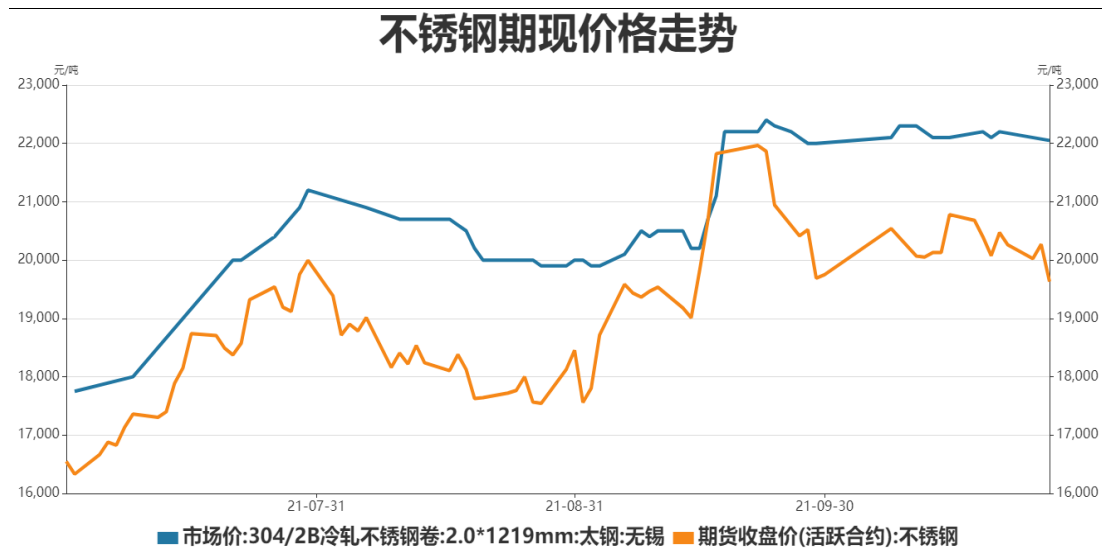
## 目录

第一部分：不锈钢市场行情回顾.....	2
一、10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、不锈钢协会数据.....	2
2、库存消化表现不佳.....	3
二、不锈钢市场供应.....	3
1、镍矿进口供应淡季来临.....	3
2、国内镍矿港口库存回升有限.....	4
3、国内镍铁限电限产 印尼镍铁进口量放缓.....	5
4、电解镍受限电影响较小.....	6
5、铬矿港口库存下降.....	6
6、铬铁进口量回升 国内铬铁仍受限电影响.....	7
7、不锈钢产量下滑.....	9
三、不锈钢市场需求.....	9
1、不锈钢出口回升.....	9
2、房地产投资增速放缓.....	10
3、汽车受缺芯影响 新能源延续强势.....	11
4、机械行业外销需求强劲.....	12
四、不锈钢生产成本.....	13
五、11月不锈钢价格展望.....	13
六、操作策略建议.....	14
免责声明.....	15

## 第一部分：不锈钢市场行情回顾

### 一、10月不锈钢价格行情回顾

10月份，不锈钢价格高位回调，跌幅约1.4%。10月中上旬，不锈钢市场，一方面国内限电限产政策趋严，不锈钢产量出现下滑，并且原料成本支撑坚挺；另一方面由于钢价走高，出口优势减弱，且下游需求受到抑制。供需两淡局面，令不锈钢维持高位震荡运行。不过随后，由于中国发改委大力调控煤炭价格，电力成本回落对原料端镍铬价格影响较大，进而拖累不锈钢价格。



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

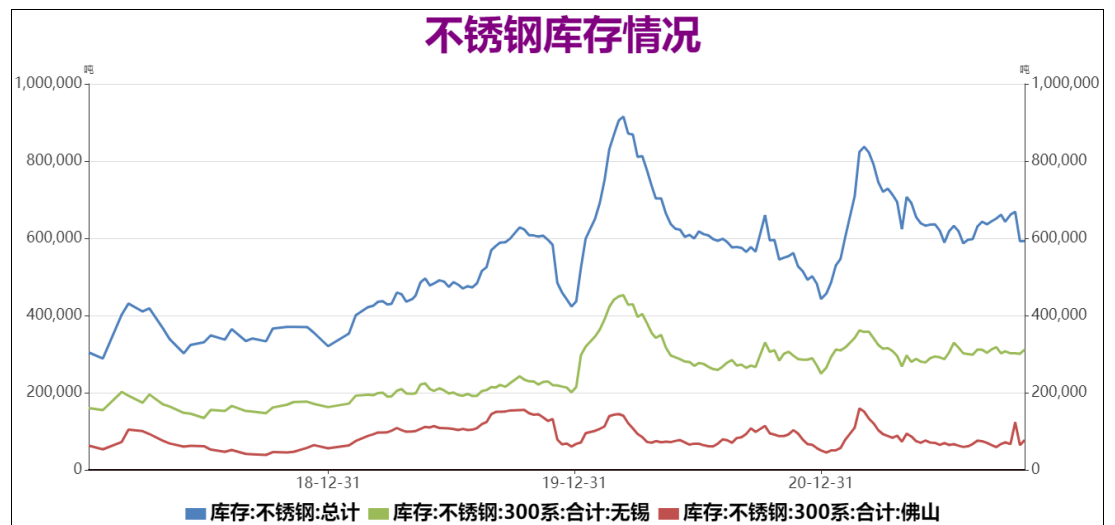
### 一、不锈钢市场供需体现

#### 1、不锈钢协会数据

国际不锈钢论坛（ISSF）统计数据显示，该数据显示 2021 年上半年全球不锈钢粗钢产量同比去年上半年增长了 24.9%，达到 2900 万吨。其中：欧洲 382.7 万吨，同比增 20.3%；美国 127.7 万吨，同比增 18.7%；中国 1624.3 万吨，同比增 20.8%；亚洲（不包括中国、韩国）372.5 万吨，同比增 25.6%；其他合计为 395.3 万吨，同比增 53.7%。

## 2、库存消化表现不佳

华东和华南是我国主要的不锈钢生产和消费地区，其中佛山和无锡市场是我国最主要的不锈钢贸易集散中心，两地流通量约占全国的80%以上，因此其库存情况也成为不锈钢供需情况的晴雨表。不锈钢库存方面，截至10月29日，佛山、无锡不锈钢总库存为59.3万吨，较上月同期减少4.99万吨。其中200系不锈钢库存为11.9万吨，较上月同期减少4.52万吨；300系不锈钢库存为38.9万吨，较上月同期增加1.03万吨；400系不锈钢库存为8.5万吨，较上月同减少1.5万吨。国庆节后需求有所释放，不过随后需求再度放缓，其中300系资源消化仍然较慢，表现不及预期。

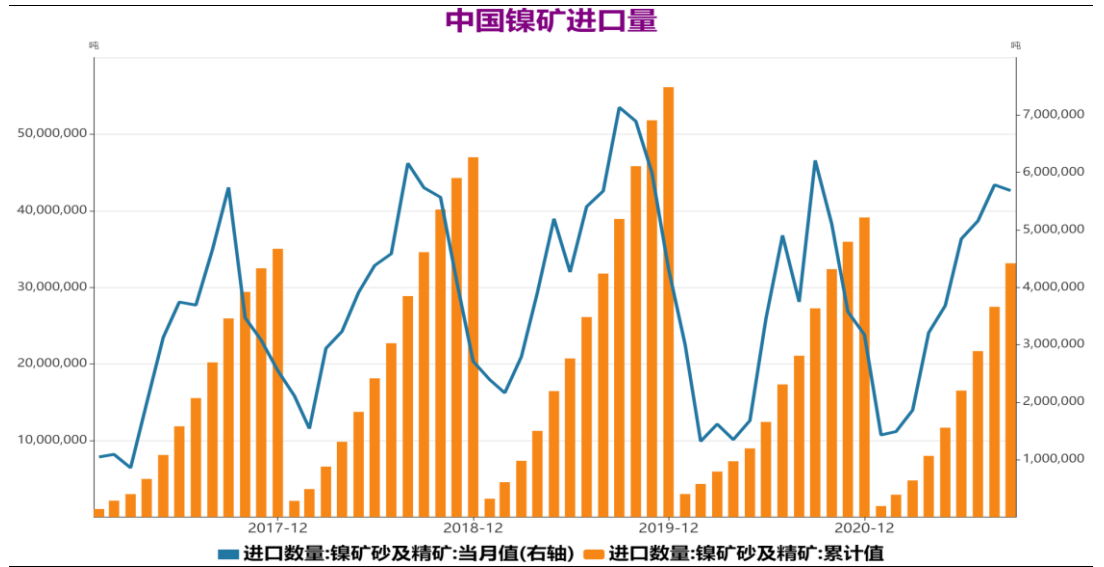


数据来源：瑞达期货、WIND

## 二、不锈钢市场供应

### 1、镍矿进口供应淡季来临

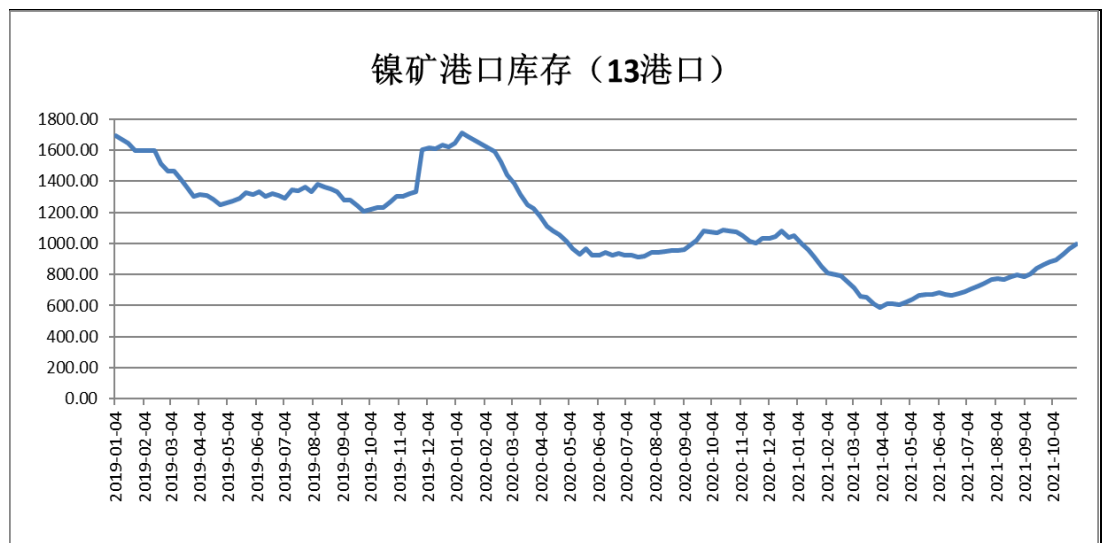
海关总署公布的数据显示，据中国海关数据统计，2021年9月中国镍矿进口量568.43万吨，环比减少9.28万吨，降幅1.61%；同比减少53.05万吨，降幅8.54%。其中，中国自菲律宾进口镍矿量519.49万吨，环比减少21.76万吨，降幅4.02%；同比减少29.47万吨，降幅5.37%。2021年1-9月，中国镍矿进口总量3313.08万吨，同比增加21.28%。其中，中国自菲律宾进口镍矿总量3016.05万吨，同比增加37.22%。10月开始，菲律宾镍矿供应开始转入季节性淡季，目前菲律宾为中国最大的镍矿供应国，1-9月供应占比达到91%。预计四季度国内镍矿进口供应将呈现下滑。



数据来源：瑞达期货、WIND

## 2、国内镍矿港口库存回升有限

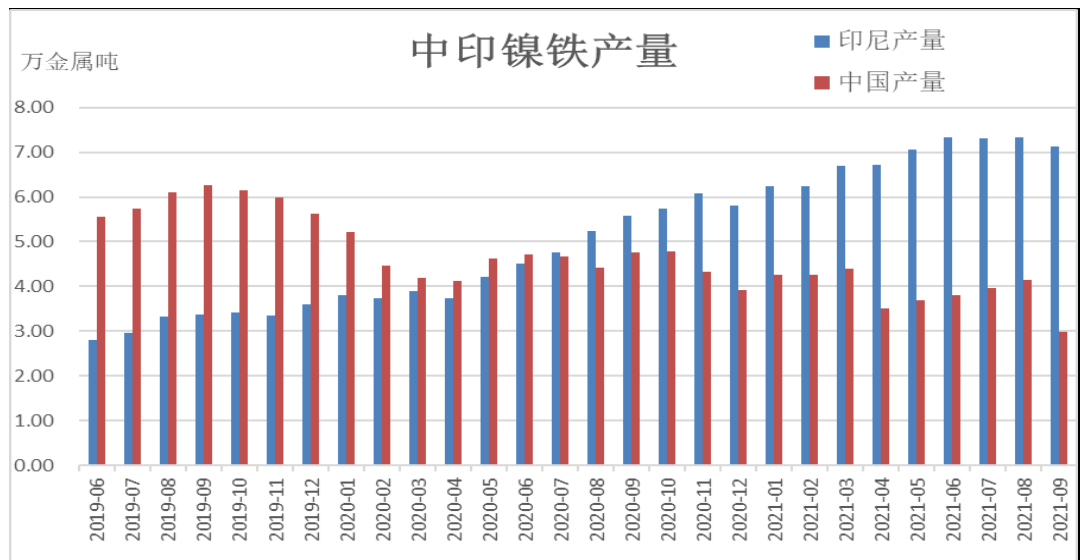
据 Mysteel 统计，2021 年 10 月 29 日镍矿港口库存总量为 997.91 万湿吨，较上月底增加 135.83 万吨，较 4 月份低位增加 396.72 万吨，较去年同期减少 97.01 万吨。其中菲律宾镍矿为 964.11 万湿吨。三季度为菲律宾镍矿供应旺季，国内镍矿港口库存得到补充，亦使得国内镍矿供应紧张局面得到缓解。不过整体来看，在近几年的镍矿供应旺季期间，国内镍矿港口库存回升幅度都十分有限，难以弥补镍矿供应淡季期间的消耗，今年镍矿库存较去年同期亦有大幅下降，且目前菲律宾开始进入雨季，镍矿供应将开始下降，长期来看供应趋紧的局面尚未改善。



数据来源：瑞达期货，Mysteel

### 3、国内镍铁限电限产 印尼镍铁进口量放缓

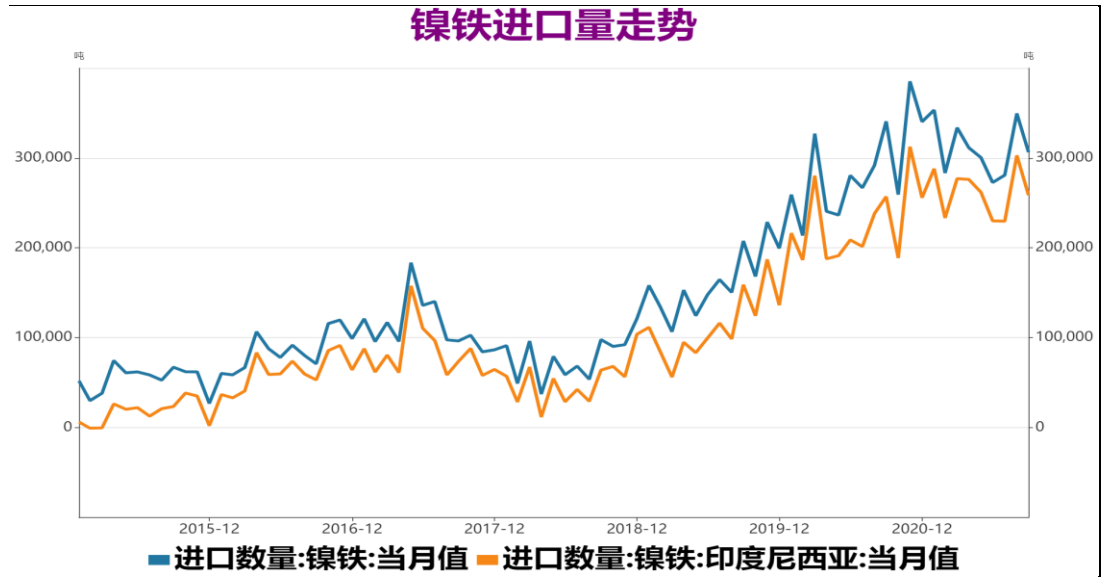
产量方面，据 Mysteel 网数据，2021 年 9 月中国镍铁实际产量金属量 2.99 万吨，环比减少 27.72%，同比减少 37.14%。其中中高镍铁产量 2.53 万吨，环比减少 24.80%，同比减少 35.54%；低镍铁产量 0.47 万吨，环比减少 40.27%，同比减少 44.61%。9 月国内镍铁产量环比大幅下降，主因在能耗双控政策下，山东、江苏、福建、广东、广西等多个镍企业限电限产，尤其在 9 月中旬地区限电政策加强后，多家企业处于暂停生产状态，镍铁产量下降较为明显。10 月各地区电力缺口依旧较大，镍企业多根据地区日度电力负荷指标调整生产计划，预计 10 月排产继续呈下降趋势。2021 年 10 月中国镍铁预估产量金属量 2.88 万吨，环比减少 3.64%，同比减少 39.50%。其中中高镍铁产量 2.42 万吨，环比减少 4.17%，同比减少 38.48%；低镍铁产量 0.46 万吨，环比减少 0.77%，同比减少 43.36%。



数据来源：瑞达期货，Mysteel

进口方面，据海关总署数据显示，2021 年 9 月中国进口镍铁总量 30.65 万吨，环比减少 4.32 万吨，降幅 12.34%；同比减少 3.44 万吨，降幅 10.09%。其中，9 月中国自印尼进口镍铁量 25.88 万吨，环比减少 4.43 万吨，降幅 14.62%；同比增加 0.15 万吨，增幅 0.59%。2021 年 1-9 月中国进口镍铁总量 279.98 万吨，同比增加 34.15 万吨，增幅 13.89%。其中，自印尼进口镍铁量 236.61 万吨，同比增加 39.6 万吨，增幅 20.1%。

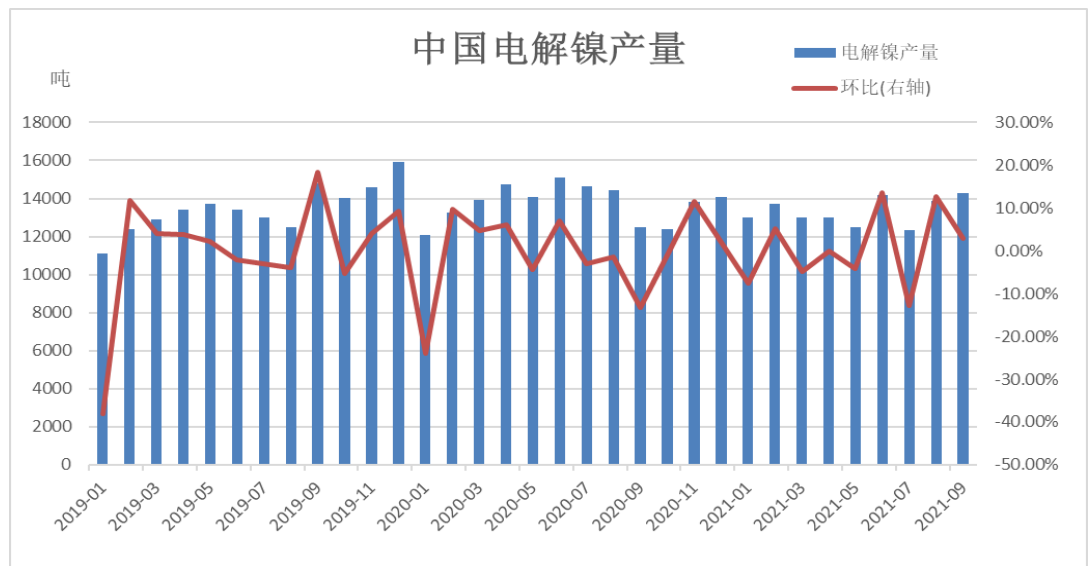
印尼镍铁产量方面，据 Mysteel 网数据，2021 年 9 月印尼中高镍铁实际产量金属量 7.12 万吨，环比减少 2.85%，同比增加 27.92%。9 月印尼镍铁产量小幅下降，虽然月中下旬印尼园区内有新增两条镍铁产线出铁，但印尼某镍铁厂二期电厂故障导致产量环比下降 27%，故总量较 8 月减少 3%。2021 年 10 月印尼中高镍铁预估产量金属量 7.39 万吨，环比增加 3.75%，同比增加 28.47%。



数据来源: 瑞达期货, WIND

#### 4、电解镍受限电影响较小

据 Mysteel 数据显示, 2021 年 9 月中国精炼镍产量 14303 吨, 环比增加 2.95%, 同比增加 14.38%。目前国内精炼镍在产地区仅甘肃、新疆, 9 月两地维持正常生产。尽管 9 月国内多省“能耗双控”措施推进, 但据 Mysteel 调研了解在产精炼镍所在地并未受到限电限产政策影响。预计 2021 年 10 月中国精炼镍产量 14000 吨, 环比减少 2.12%, 同比增加 13.08%。



数据来源: 瑞达期货, Mysteel

#### 5、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。据海关数据统计，2021年9月中国铬矿进口量131.88万吨，环比增加8.52万吨，增幅6.9%；同比增加18.95万吨，增幅16.8%。中国自南非进口铬矿95.15万吨，环比减少7.32万吨，减幅7.1%，同比增加1.26万吨，增幅1.3%。2021年1-9月，中国铬矿进口总量1133.25万吨，同比增加108.9万吨，增幅10.6%。其中，中国自南非进口铬矿总量908.64万吨，同比增加76.81万吨，增幅9.2%。

库存方面，据Mysteel数据，截至10月29日国内主要港口铬矿库存357.3万吨，较上月同期减少43.2万吨，降幅为10.8%。10月份，当前内蒙地区电力缺口缩小，生产逐渐恢复，铬矿需求有小幅回升，天津港铬矿出库量已回归到每周20万吨的正常水平。南方港口铬矿库存延续小幅下降。



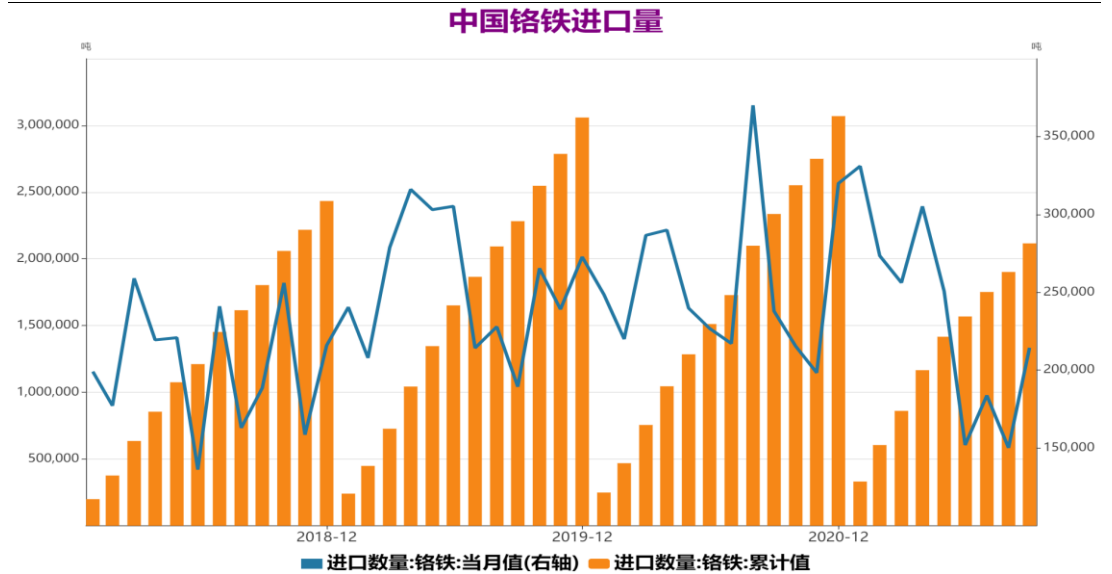
数据来源：瑞达期货、WIND

## 6、铬铁进口量回升 国内铬铁仍受限电影响

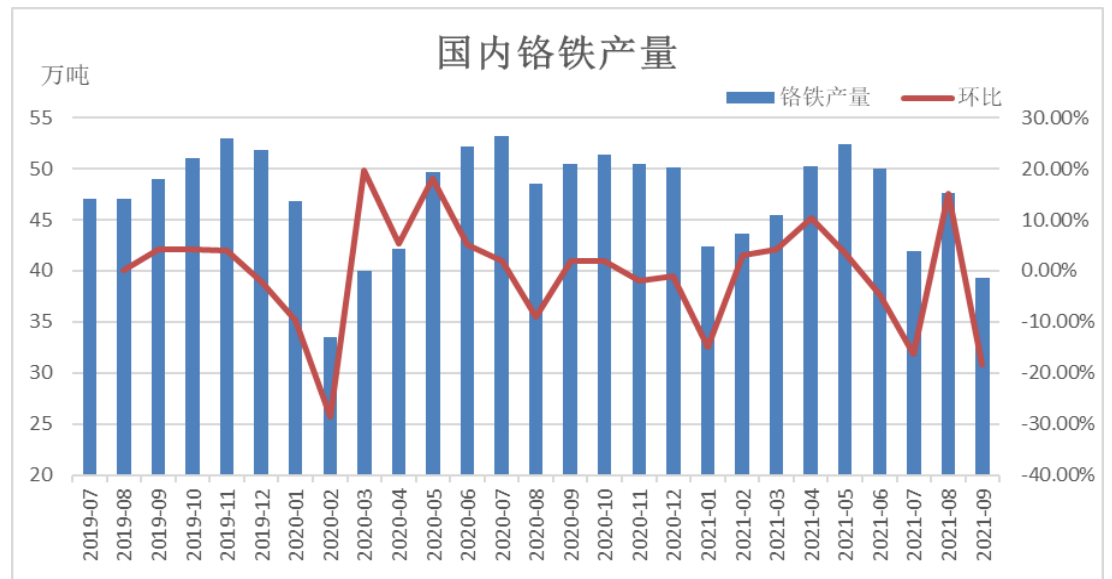
我国铬铁使用量较大，铬铁生产自给能力在七成左右，在国内生产仍无法满足下游需求情况下，依然需求大量进口铬铁，其中南非、哈萨克斯坦是我国铬铁的主要进口国，分别占进口数量的57%、28%，铬锰系、铬镍系、铬系不锈钢据需要使用铬原料进行生产，其中300系不锈钢生产中铬铁成本占15%左右。据海关数据统计，2021年9月中国高碳铬铁进口量21.43万吨，环比增加6.45万吨，增幅43.0%；同比减少2.35万吨，减幅9.9%。中国自南非进口高碳铬铁11.43万吨，环比增加3.88万吨，增幅51.3%；同比增加0.22万吨，增幅2.0%。2021年1-9月，中国高碳铬铁进口总量211.65万吨，同比减少22.0万吨，减幅9.4%。中国自南非进口高碳铬铁总量108.53万吨，同比减少21.36万吨，减幅16.4%。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。



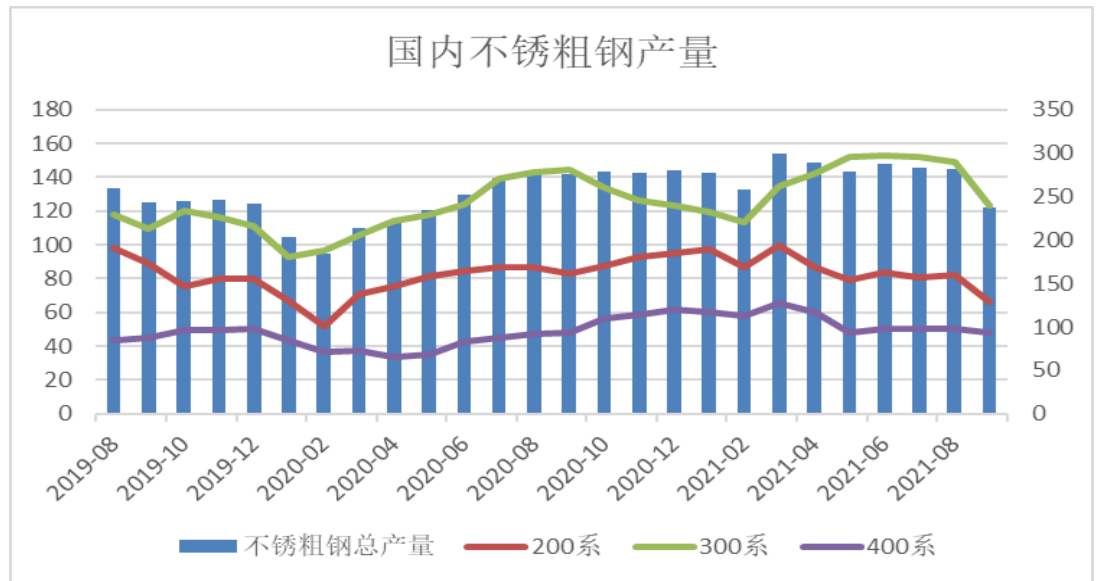
产量方面，根据 Mysteel 调研，2021 年 9 月高碳铬铁产量为 39.26 万吨，环比减少 18.3%，同比减少 22.2%。其中主产地内蒙古地区 9 月产量为 15.01 万吨，环比减少 17.6%。主因是受全国性煤炭紧缺及燃煤成本与基准电价严重倒挂带来的多地限电限产，叠加部分地区能耗双控未达标执行停产，全国产量再度大幅下滑创今年新低。预计 2021 年 10 月高碳铬铁产量约为 40.36 万吨，环比增加 2.8%。主因是少量新增产能及四川环保检查的结束带来的产量小幅增加。但目前全国政策不确定较大，煤炭缺口仍存扩大趋势，且南方地区即将进入平水期，能耗及电力问题短期内将继续限制全国产能释放。



## 7、不锈钢产量下滑

不锈钢产量方面，2021年9月份国内32家不锈钢厂粗钢产量237.46万吨，环比8月份减15.57%，年同比减14.43%；其中200系产量66.35万吨，环比减19.41%，同比减19.53%；300系123.08万吨，环比减17.30%，同比减15.97%；400系48.03万吨，环比减4.09%，同比增1.13%。9月份国内限电减产范围扩大，影响比较大的如江苏、广西、广东等省都是不锈钢厂相对集中的，造成部分设备、产线停产或减产。

预计2021年10月份国内32家不锈钢厂粗钢排产222.23万吨，预计环比减6.41%，同比减20.57%；其中200系59.80万吨，预计环比减9.87%，300系122.27万吨，预计环比减0.66%，400系40.16万吨，预计环比减16.39%。10月份国内不锈钢粗钢总排产继续环比下降，主要减在200系和400系，200系方面，福建限电趋严，当地主要钢厂均出现减产，而其他地区也没有明显放松的通知，维持低负荷生产；400系减量主要在山东某钢厂和福建钢厂；300系方面江苏、山西钢厂10月排产略有增加，广东某钢厂电炉暂时预计中旬复产，而福建、浙江等地区略有下降，目前排产计划总体较9月变化不大。



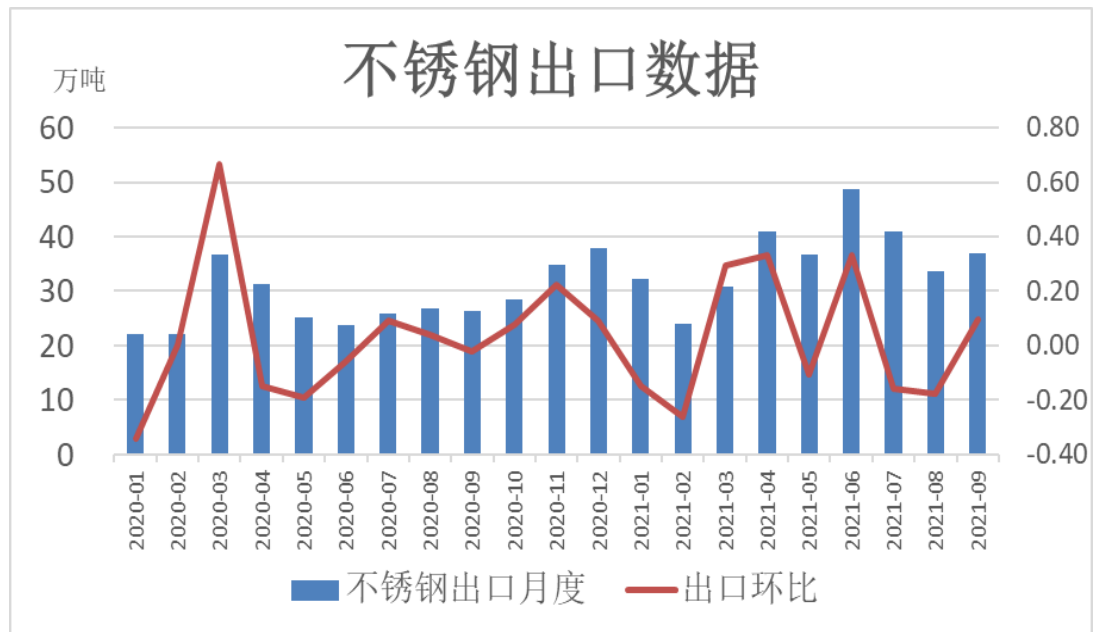
数据来源：瑞达期货、WIND

## 三、不锈钢市场需求

### 1、不锈钢出口回升

根据Mysteel网数据显示，2021年9月，国内不锈钢出口总量约36.95万吨，环比增加3.23万吨，增幅9.57%；同比增加10.62万吨，增幅40.3%。2021年1-9月，国内不锈钢出口总量330.58万吨，同比增加90.17万吨，增幅37.51%。9月份不锈钢出口量回升，结

束连续两个月下降的局面。不过由于不锈钢价格仍处高位，出口优势减弱，预计后市出口难有太大增长。

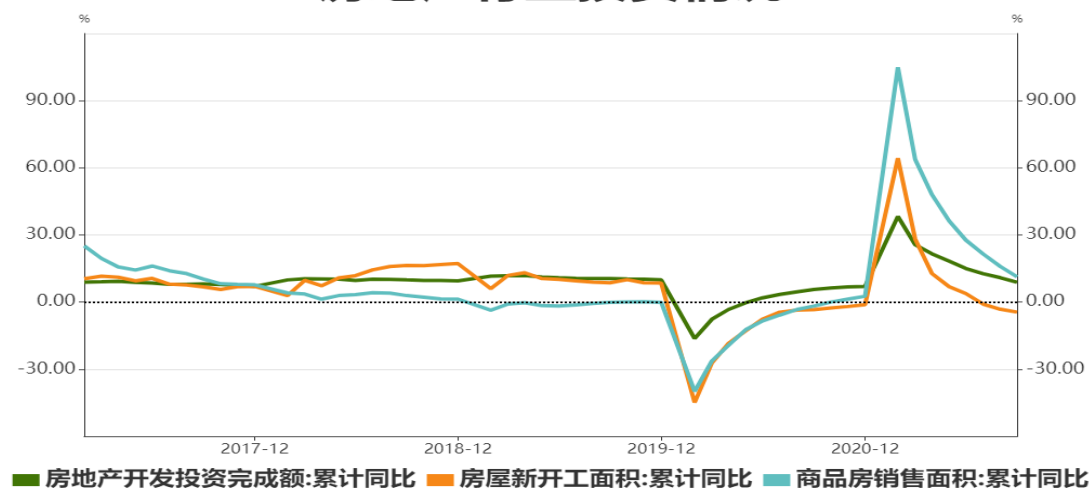


数据来源：瑞达期货、Mysteel

## 2、房地产投资增速放缓

根据国家统计局公布数据显示，2021年1-9月份，全国房地产开发投资112568亿元，同比增长8.8%；比2019年1-9月份增长14.9%，两年平均增长7.2%。2021年1-9月份，全国房屋新开工面积累计152943.6万平方米，同比减少4.5%，较2019年同期下降7.7%。3月以来，全国累计房屋新开工面积同比增速快速回落，7月由正转负，9月降幅进一步扩大。9月份，房地产开发景气指数为100.74，比7月份下降0.11个点，连续七个月小幅下降。1-9月房地产开发投资增速继续下滑，在中国落实“房住不炒”、“不把房地产作为短期拉动经济增长的手段”的背景下，多地出台调控政策让部分房企投资趋向报收，土地供应“双集中”政策让部分重点城市供地时间后移，造成上半年房企土地投资金额偏少。此外，对房地产企业划的“三道红线”，促使房企更加注重汇款，控制房子融资规模；以及“银行放贷业务分四挡”降低社会购房杠杆比例，有助于防止房企盲目扩张，对房地产投资高速增长产生抑制作用。

## 房地产行业投资情况



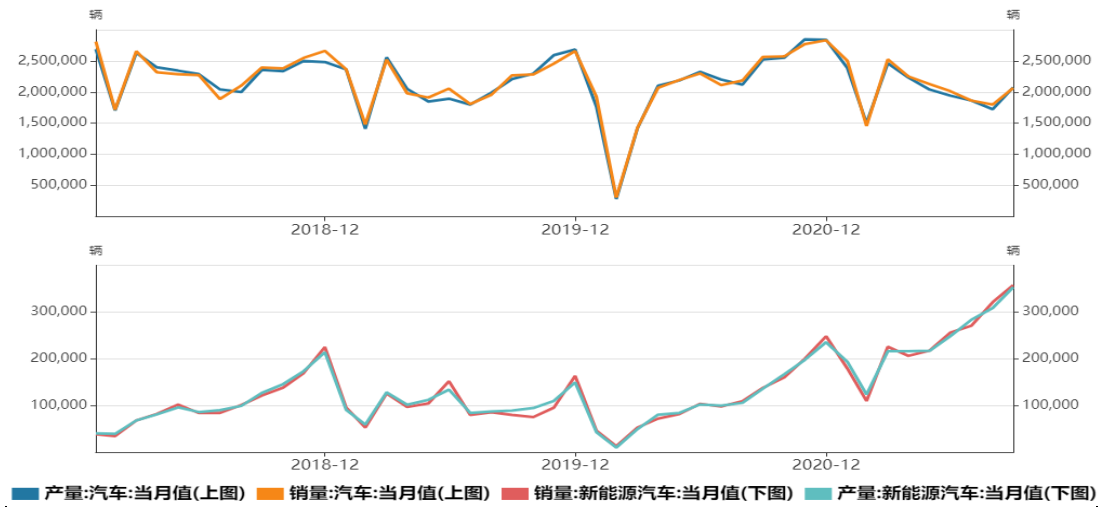
数据来源：瑞达期货、WIND

### 3、汽车受缺芯影响 新能源延续强势

汽车产销方面，根据中国汽车工业协会发布数据显示，2021年9月，汽车产销分别达到207.7万辆和206.7万辆，环比增长20.4%和14.9%，同比下降17.9%和19.6%。2021年1-9月累计汽车销量1862.3万辆，同比增长8.7%。2021年9月，芯片供应略有缓解，但仍然不能满足生产需要，再加之去年同期基数较高，因此当月汽车产销环比上升，但同比下降。此外全国多个省份实行的有序用电政策也对汽车生产带来了一定影响。

新能源汽车方面，2021年9月，我国新能源车9月产销双双突破35万辆，分别完成35.3万辆和35.7万辆，环比增长14.5%和11.4%，同比均增长1.5倍。2021年1-9月，新能源汽车产销分别完成216.6万辆和215.7万辆，同比分别增长1.8倍和1.9倍。9月，新能源乘用车市场渗透率达到19.5%。在新能源汽车主要品种中，纯电动和插电式混合动力汽车产销环比和同比均呈快速增长。今年芯片短缺对新能源汽车影响相对较小，主要因头部车企加快在新能源上转型布局，同时规模较小的企业在芯片需求上也更容易得到保障。如果芯片短缺问题不会进一步加剧，按照当前国内新能源车市的走势，今年我国新能源汽车销量有望突破300万辆。

### 汽车行业产销量

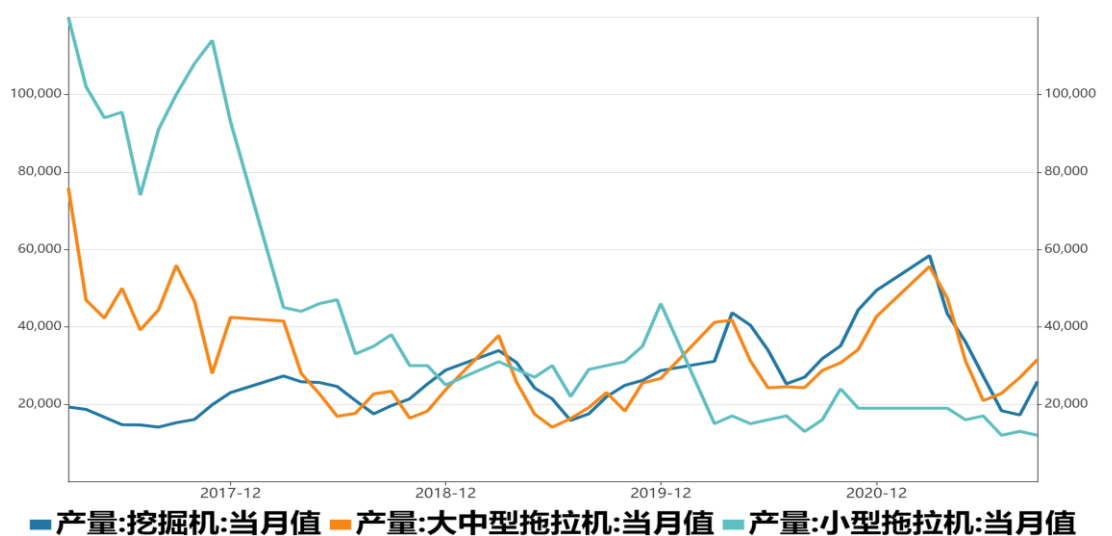


数据来源：瑞达期货、WIND

#### 4、机械行业外销需求强劲

机械行业方面，根据国家统计局数据显示，2021年9月挖掘机产量25894台，同比下降5.7%，降幅较8月大幅缩窄18.9个百分点；环比大幅增长50.2%，结束了之前连续5个月的环比下滑趋势。1-9月累计产量272730台，同比增长15%。拖拉机方面，9月大中小型拖拉机产量分别为10440台、21114台、1.2万台，同比分别增长5%、下降6.1%、下降29.4%。1-9月大中小型拖拉机累计产量分别为8.1万台、23万台、13.5万台，同比分别增长33.6%、11.2%、8.0%。前三季度大型拖拉机增长明显。下游房地产行业景气度持续回落，9月挖掘机内销同比降幅38.3%，而外销则延续高增长态势，外销同比增长79%。

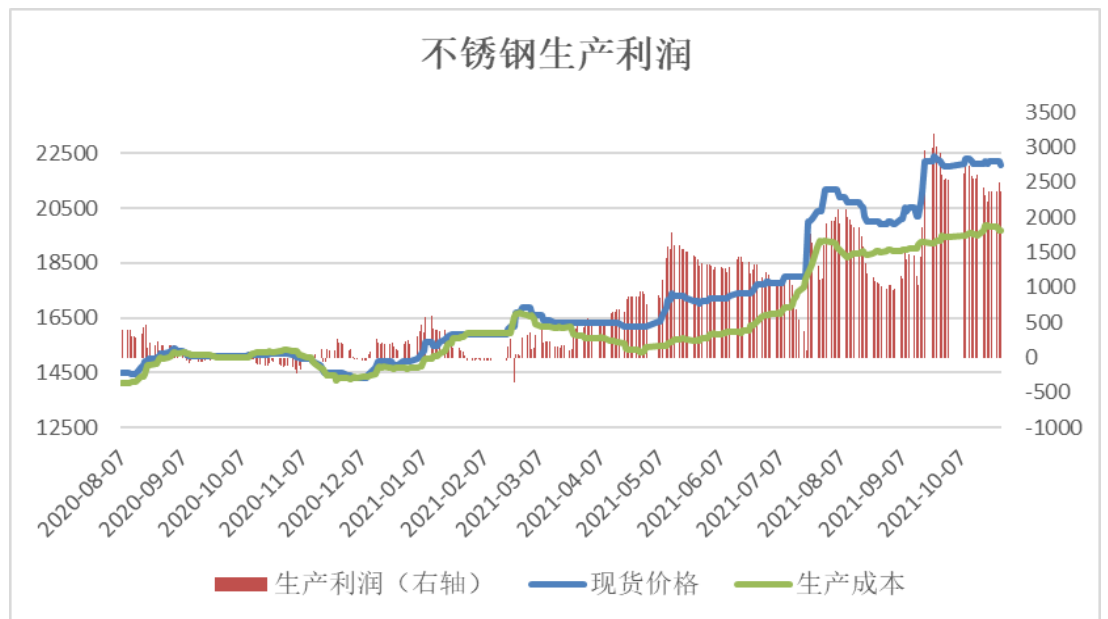
### 机械行业产量情况



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 10 月 27 日，计算生产 304 不锈钢的成本约 19688 元/吨，成本较上月末上升 194 元/吨，无锡太钢 304 不锈钢冷轧现货价 22050 元/吨，生产利润为 2362 元/吨，利润较上月末下降 175 元/吨。具体原料价格方面，截至 10 月 27 日，长江有色镍板 1# 价格 151500 元/吨，环比上月末增加 9950 元/吨；江苏高镍铁 7-10% 价格 1510 元/镍，环比上月末上涨 50 元/镍；内蒙古高碳铬铁价格 10400 元/吨，环比上月末下跌 600 元/吨；无锡 304 废不锈钢价格 13900 元/吨，较上月末上涨 500 元/吨。



数据来源：瑞达期货、WIND

#### 五、11 月不锈钢价格展望

基本面，上游国内生产受限电限产政策影响持续，叠加印尼回国量放缓，导致镍铁价格仍表现强势；而电解镍生产受限电影响较小，产量整体平稳，对镍价支撑作用较弱。铬系方面，国内限电限产政策同样影响铬铁生产，产量亦出现明显下滑，不过南非铬铁供应开始恢复，铬铁价格出现下调趋势。目前不锈钢成本支撑依然明显，不过存在边际减弱预期。当前国内对不锈钢限产政策趋严，9 月产量明显下滑，后市产量仍有逐渐下降预期。不过下游需求仍表现较为乏力，主要由于不锈钢价格走高，一方面导致出口优势减弱，国内

不锈钢出口量仍受抑制，另一方面下游加工企业采购意愿不佳，资源消化缺乏亮点。目前不锈钢去库幅度依然有限，市场对后市供应短缺的担忧逐渐减弱，近远月价差扩大，不锈钢价格面临压力增加。展望 11 月份，不锈钢价格预计高位震荡，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 2112 合约

◇ 参考操作点位区间：18300-20300 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 2112 合约止损参考上下各 500 元/吨

2、套利策略：跨品种套利-10 月镍不锈钢比值下探回升，鉴于基本面不锈钢强于镍，预计后市比值偏弱运行，建议尝试卖沪镍、买不锈钢操作，参考建议：建仓位(NI2112/SS2112) 7.60，目标 7.00，止损 7.90。

3、套保策略：下游企业谨慎观望，不锈钢下跌至 18000 元附近，可适当建立多头保值头寸，但下方注意及时止损；而上方持有商采取逢高做空套保，建议关注涨至 20500 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

◇ 原料短缺以及限电政策加重，钢厂减产力度加大，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。