



金融投资专业理财

## 不锈钢月报

2021年2月28号

# 成本走高利润压缩 减产预期支撑钢价

### 摘要

基本面，上游镍矿进口环比继续下降，国内镍铁及电解镍产量走低，同时年底印尼镍铁产量有所下降，预计短期回国量也将放缓；铬矿进口量同比小幅增长，铬矿库存止降持稳，不过年底国内因限电措施以及临近假期，铬铁产量出现下降，铬铁价格表现坚挺。国内不锈钢库有所去化，钢厂排产量同比处于高位，不过春节期间部分钢厂有检修计划，后市累库压力较小。终端行业表现较好，汽车行业及工程机械呈现高速增长。

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

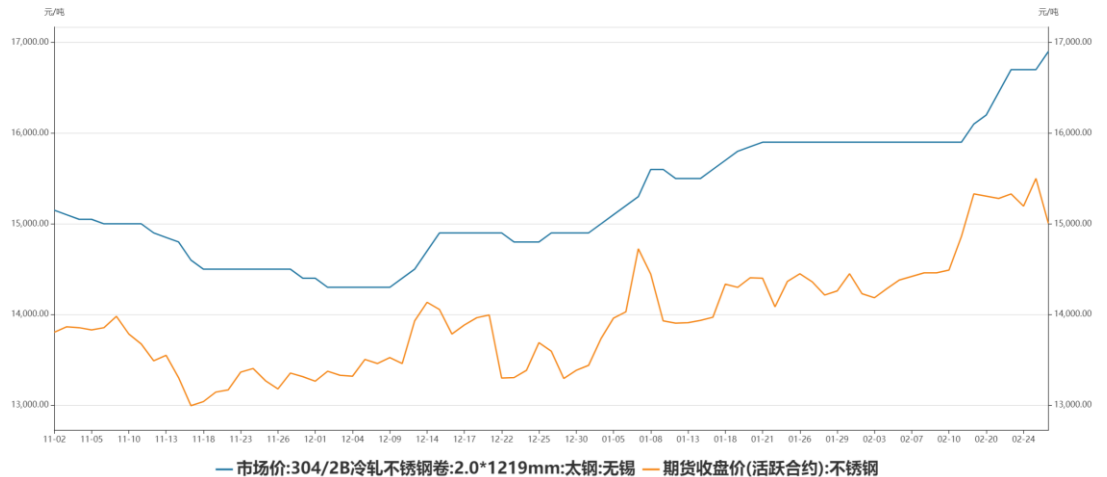
|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 第一部分：不锈钢市场行情回顾.....            | 2  |
| 一、2月不锈钢价格行情回顾.....             | 2  |
| 第二部分：不锈钢产业链回顾与展望分析.....        | 2  |
| 一、不锈钢市场供需体现.....               | 2  |
| 1、不锈钢协会数据.....                 | 2  |
| 2、不锈钢库存大幅回升.....               | 3  |
| 二、不锈钢市场供应.....                 | 3  |
| 1、国内镍矿进口环比下降.....              | 3  |
| 2、国内镍矿港口库存持续下降.....            | 4  |
| 3、国内镍铁产量较低水平 印尼回国量仍无法弥补缺口..... | 5  |
| 4、电解镍年底排产量下降.....              | 6  |
| 5、铬矿港口库存小幅增加.....              | 7  |
| 6、铬铁年末进口量反弹 国内节能减排产量受抑.....    | 8  |
| 7、不锈钢产量环比下降.....               | 9  |
| 三、不锈钢市场需求.....                 | 10 |
| 1、房地产投资维持较高增长.....             | 10 |
| 2、汽车行业延续快速增长趋势.....            | 11 |
| 3、机械行业整体表现强劲.....              | 12 |
| 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，不锈钢价格呈现震荡上涨走势。其中在2月初，由于疫苗接种工作陆续推进，全球确诊病例增速持续放缓，加之美国1.9万亿美元刺激计划有望推出，带动市场风险情绪升温。同时成本端镍铬价格均表现强势，加之下游需求维持较好，支撑不锈钢价格大幅上涨。至2月下旬，由于美联储提前加息的担忧，市场风险情绪转弱，且节后下游企业仍未完全复工，而钢厂货源陆续到场，导致库存大幅增加，使得不锈钢价格承压回调。

不锈钢期现价格走势



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

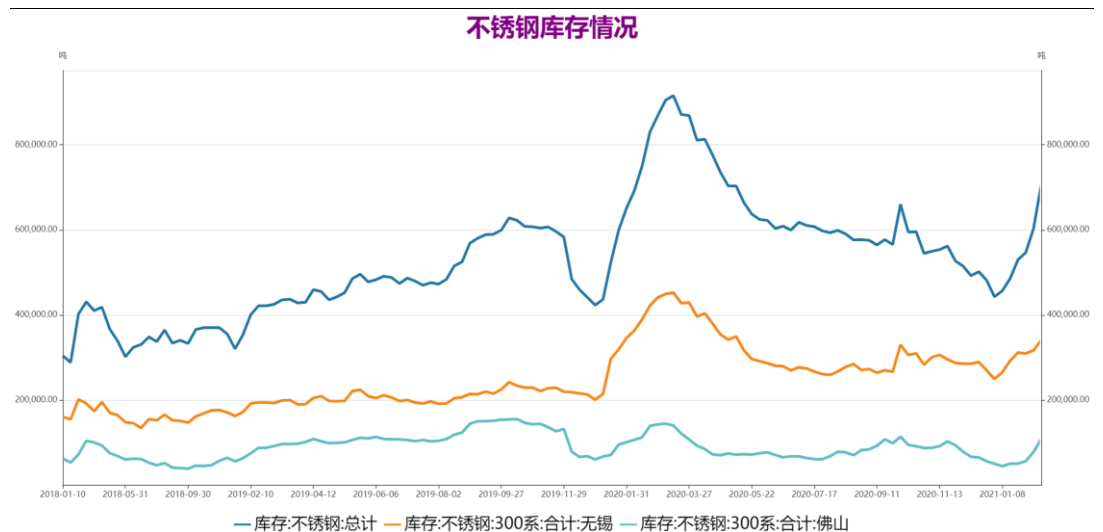
#### 1、不锈钢协会数据

国际不锈钢论坛（ISSF）日前称，基于新冠病毒疫情对全球经济的巨大影响，预计2020年全球的不锈钢消费量较上年减少347万吨，降幅近7.8%，达4124万吨。

ISSF同时预计，2021年全球所有地区的不锈钢消费将因新冠病毒疫情结束而V型恢复，消费量预计增长328万吨，增幅近8%，达4452万吨。

## 2、不锈钢库存大幅回升

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。截至2月19日，佛山、无锡不锈钢总库存为70.97万吨，较上月同期增加17.99万吨。其中200系不锈钢库存为20.39万吨，较上月同期增加7.82万吨；300系不锈钢库存为45.12万吨，较上月同期增加8.87万吨；400系不锈钢库存为5.46万吨，较上月同期增加1.3万吨。春节过后钢厂货源陆续到场，库存入库量明显，加之下游加工企业仍处于陆续复工状态，需求仍未完全恢复，导致库存出现大幅回升。



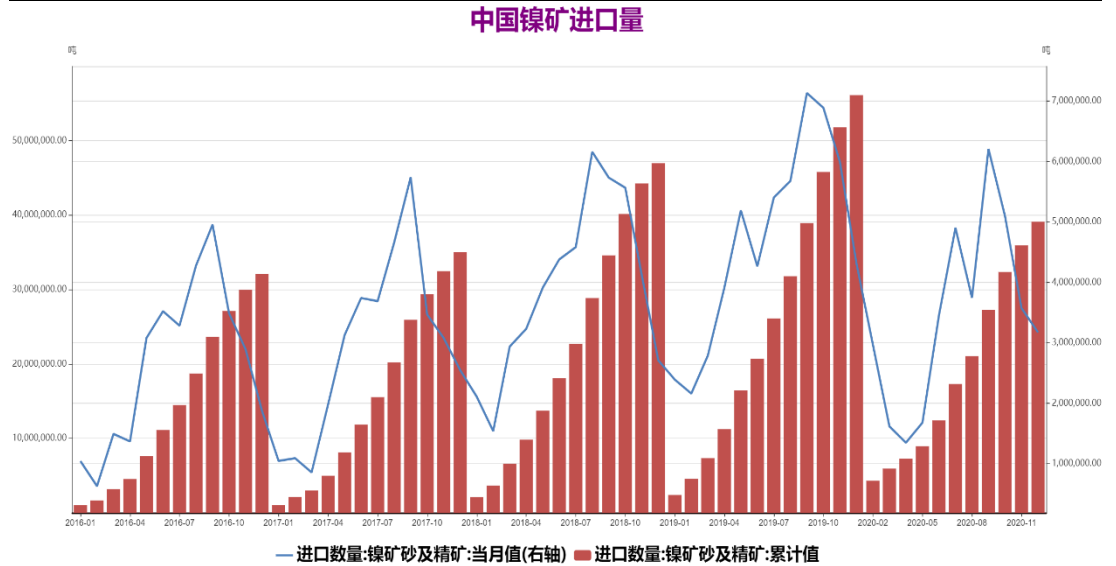
数据来源：瑞达期货、WIND

## 二、不锈钢市场供应

### 1、国内镍矿进口环比下降

海关总署公布的数据显示，12月份中国镍矿进口总量为317.34万吨，环比减40.18万吨，降幅11.24%；同比减少114.84万吨，降幅26.57%。2020年1-12月累计进口3912.17万吨，同比下降30.3%。进口来源地来看，排名前三的依旧是菲律宾、新喀里多尼亚和印尼。进口量分别为菲律宾247.72万吨，环比减少49.18万吨，降幅为16.56%；新喀里多尼亚52.2万吨，环比增加19.29万吨，增幅为58.61%；印尼7.82万吨，环比减少8.92万吨，降幅为53.29%。其余是俄罗斯1.53万吨、土耳其6.81万吨、南非0.99万吨等。较上月进口数据来看，本次绝大多数来源国的进口数量继续呈现降势。随着前两个月菲律宾当地雨季影响程度的进一步加重，当地镍矿供应继续下滑，由于国内厂家有库存在消耗，且整体

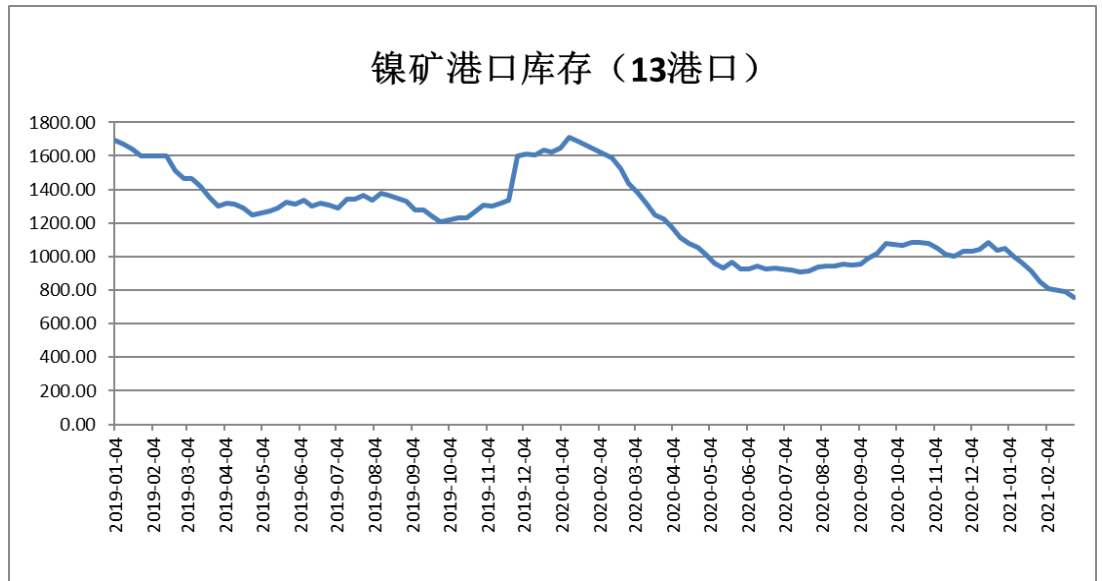
需求亦未有大幅提升的态势出现，因此本次国内进口延续降势。印尼目前以高铁矿含低镍的名义进行报关出口，继续受到天气因素的影响，且由于之前进口出现增加，因此本次出口数量有所下降。



数据来源：瑞达期货、WIND

## 2、国内镍矿港口库存持续下降

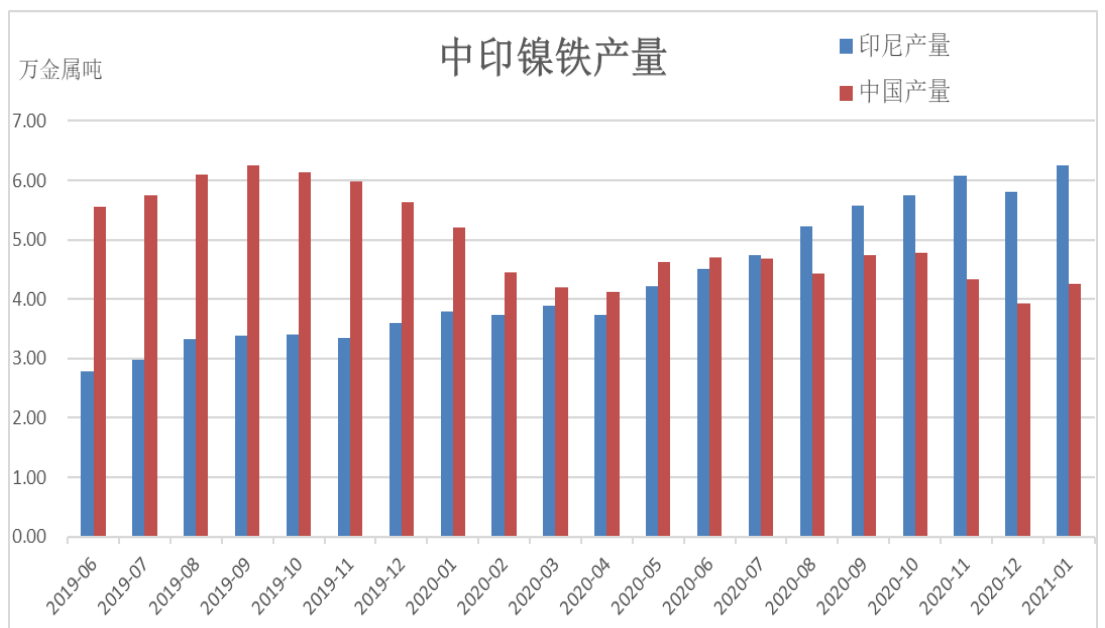
据 Mysteel 统计，2021 年 2 月 19 日镍矿港口库存总量为 756.68 万湿吨，较节前减少 32.17 万湿吨，降幅 4.08%。其中菲律宾镍矿为 719.68 万湿吨，较节前减少 28.17 万湿吨，降幅 3.77%；其他国家镍矿为 37 万湿吨，较节前减少 4 万湿吨，降幅 9.76%。国内镍矿库存降至历史低位水平，去年 8 月以来延续震荡下行的趋势。当前菲律宾因雨季影响，镍矿供应达到季节性的低位水平，同时印尼镍矿供应已基本停滞，国内镍矿库存持续下降，其中印尼镍矿已无库存。另外 1 月 12 日，菲律宾总统下令停止塔维-塔维(Tawi-Tawi)朗古扬(Languyan)的通巴加安岛(Tumbagaan Island)的采矿作业，并指示对该地区进行大规模修复。目前 Tawi-Tawi 岛的主要在产镍矿山仍未受到影响，停产令的实质影响较小。不过菲律宾总统杜特尔特十分重视环境保护，对于采矿业的态度强硬，因此菲律宾的环保政策将会成为趋势，停产令的范围也有进一步扩大可能。在国内镍矿库存走低的情况下，菲律宾停产令加重了市场对镍矿供应紧张的担忧。



数据来源：瑞达期货，WIND

### 3、国内镍铁产量较低水平 印尼回国量仍无法弥补缺口

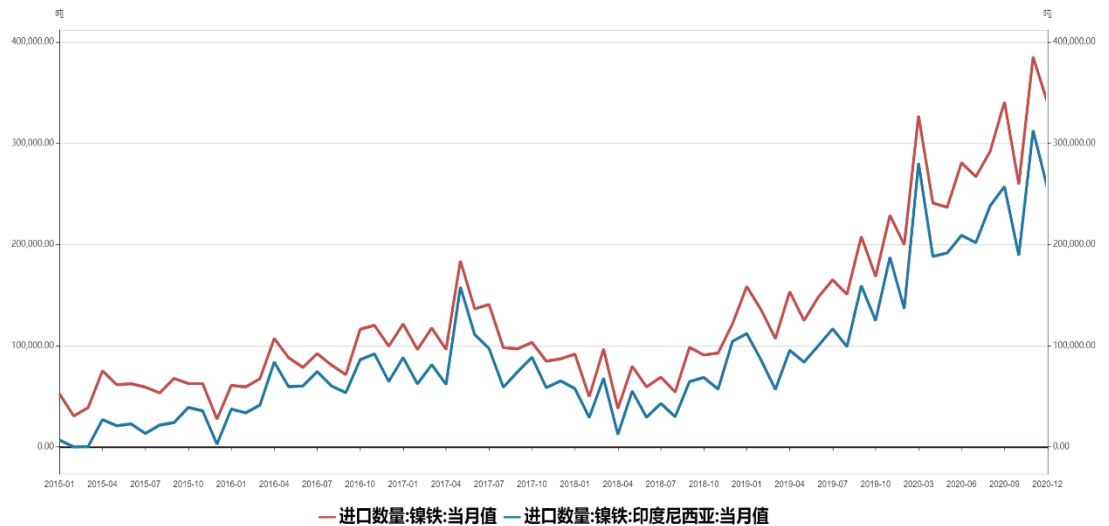
产量方面，2021年1月中国镍铁产量金属量4.25万吨，环比增加8.12%，同比减少15.53%。其中中高镍铁产量3.40万吨，环比增加11.70%，同比减少21.65%；低镍铁产量0.85万吨，环比减少4.23%，同比增加22.27%。2021年1月中国高镍铁产量环比明显增加，主因华东某大型镍铁厂前期停产产线于1月恢复生产，1月总产量环比2020年12月增加58.04%，产量增加较为明显。预计2021年2月中国镍铁产量金属量合计4.23万吨，环比减少0.37%，同比减少3.78%。其中中高镍铁产量3.40万吨，环比减少0.16%，同比减少11.47%；低镍铁产量0.83万吨，环比减少1.76%，同比增加47.81%。



数据来源：瑞达期货，Mysteel

进口方面，据海关总署数据显示，2020年12月中国镍铁进口量34.04万吨，环比减少4.49万吨，降幅11.66%；同比增加14.06万吨，增幅70.36%。其中，12月中国自印尼进口镍铁量25.60万吨，环比减少5.68万吨，降幅18.15%；同比增加11.94万吨，增幅87.47%。2020年1-12月中国镍铁进口总量344.34万吨，同比增加79.89%。其中自印尼进口镍铁量272.80万吨，同比增加99.55%。2020年12月印尼中高镍铁实际产量金属量5.81万吨，环比减少3.76%，同比增加61.29%。2020年12月印尼镍铁产量不增反降，主因12月印尼某工厂一期2条镍铁产线因烧毁暂停生产；OBI岛镍铁项目1条产线于年底大修；某企业两座高炉于11月底暂停生产，12月产量环比下降明显；另印尼Weda Bay园区12月仅1条镍铁产线于月底投产，前期投产的镍铁产线因电极问题生产尚未满产。2021年1月印尼中高镍铁预估产量金属量6.23万吨，环比增加7.29%，同比增加64.34%。因此后市印尼镍铁产能存在释放预期，印尼镍铁回国量仍有增长空间。

### 镍铁进口量走势



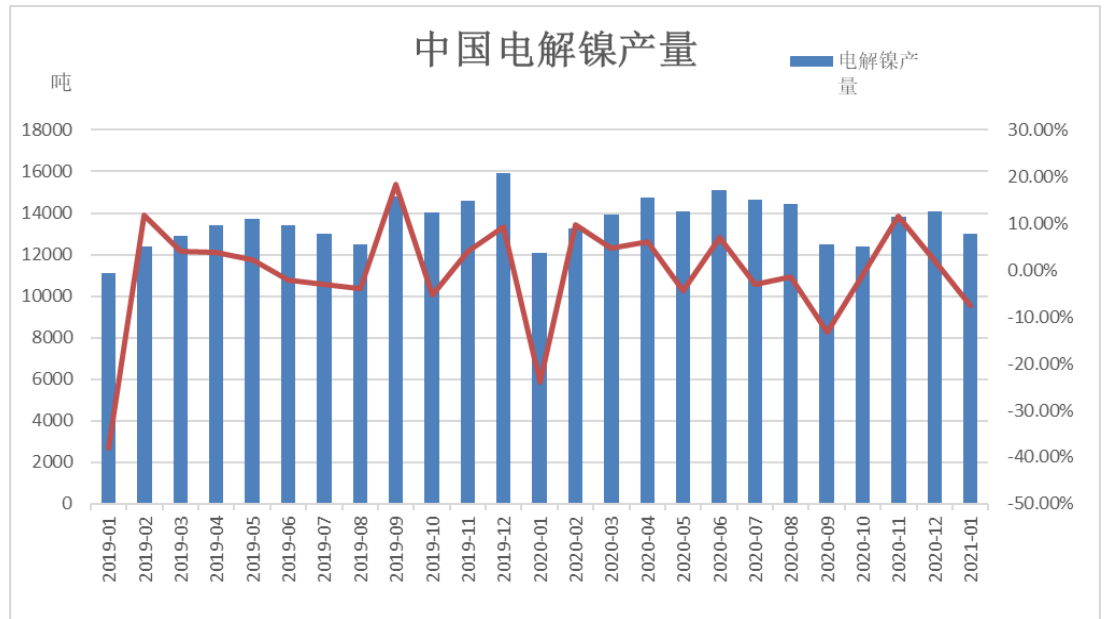
数据来源：瑞达期货，WIND

#### 4、电解镍年底排产量下降

据SMM数据显示，2021年1月全国电解镍产量约1.3万吨，环比减少11.63%，同比下降10.17%，总产量较去年12月产量减少1709吨。1月份国内依然仅有2家冶炼厂在产，其中甘肃及新疆冶炼厂均因季节性因素排产较上月有小幅下降，分别实现产量12000吨及981吨。而其他冶炼厂的电解镍产线依然处于停产状态，将原料投入到硫酸镍产线使用。预计2021年2月全国电解镍产量或为1.2万吨。虽然春节期间在产的冶炼厂将连续生产，但由于2月份自然天数较少，因此产量或将小幅下降。吉林冶炼厂方面，计划在3月份对电镍产线复产，月产量依然为500吨/月。而其他冶炼厂停产则主要由于海外原料紧张、资



金有限的原因，复产计划待定。



数据来源：瑞达期货，WIND

## 5、铬矿港口库存小幅增加

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，2020 年 12 月中国铬矿进口量 155.42 万吨，环比增加 8.4%，同比增加 2.3%。其中自南非进口铬矿 128.81 万吨，环比增加 8.6%，同比减少 0.6%。2020 年 1-12 月中国铬矿进口总量 1432.18 万吨，同比减少 10.05%。其中自南非进口铬矿 1172.30 万吨，同比减少 6.7%。库存方面，截至 2 月 19 日国内主要港口铬矿库存 400.5 万吨，较上周增加 9.7 万吨，增幅为 2.5%。其中天津港口库存为 287.5 万吨，较上周减少 2.4 万吨，跌幅 0.8%。本周国内港口库存呈累库趋势。天津港库存由于目前需求较弱，部分铬矿商考虑到成本和利润，进行北矿南调，天津港口累库状态得以缓解。部分由天津港调运货源，以及外盘进口货源陆续到港，导致南方港口重庆港口及钦州港口库存有所增加，同时作为中转港口的上海港库存也因此增加。



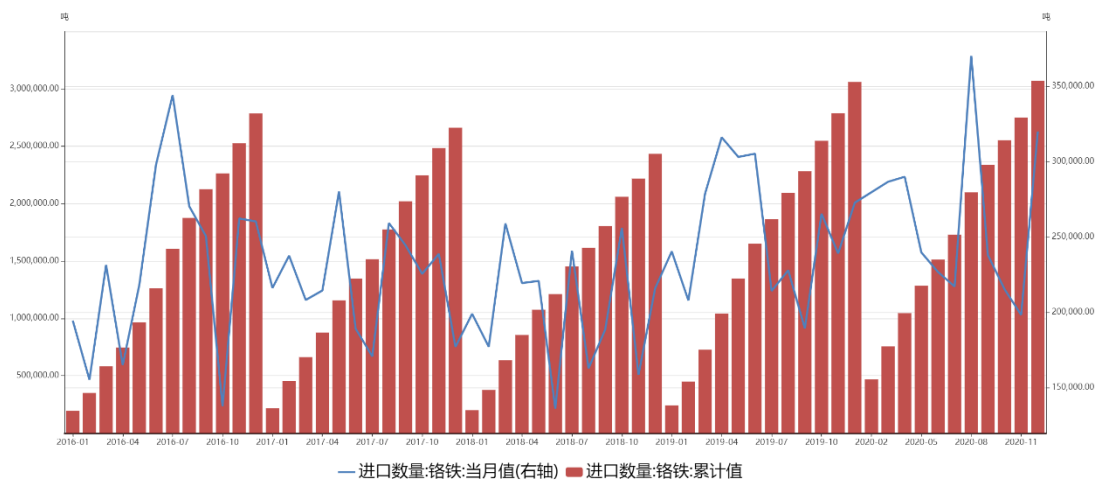


数据来源：瑞达期货、WIND

## 6、铬铁年末进口量反弹 国内节能减排产量受抑

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 Mysteel 海关数据统计，2020 年 12 月中国高碳铬铁进口量 31.99 万吨，环比增加 61.4%，同比增加 17.3%。其中自南非进口铬铁 18.26 万吨，环比增加 174.6%，同比增加 21.8%。2020 年 1-12 月中国高碳铬铁进口总量 307.02 万吨，环比增加 174.6%，同比增加 21.8%。2020 年 1-12 月中国高碳铬铁进口总量 307.02 万吨，同比增加 0.4%。其中自南非进口铬铁 164.85 万吨，同比减少 3.6%。

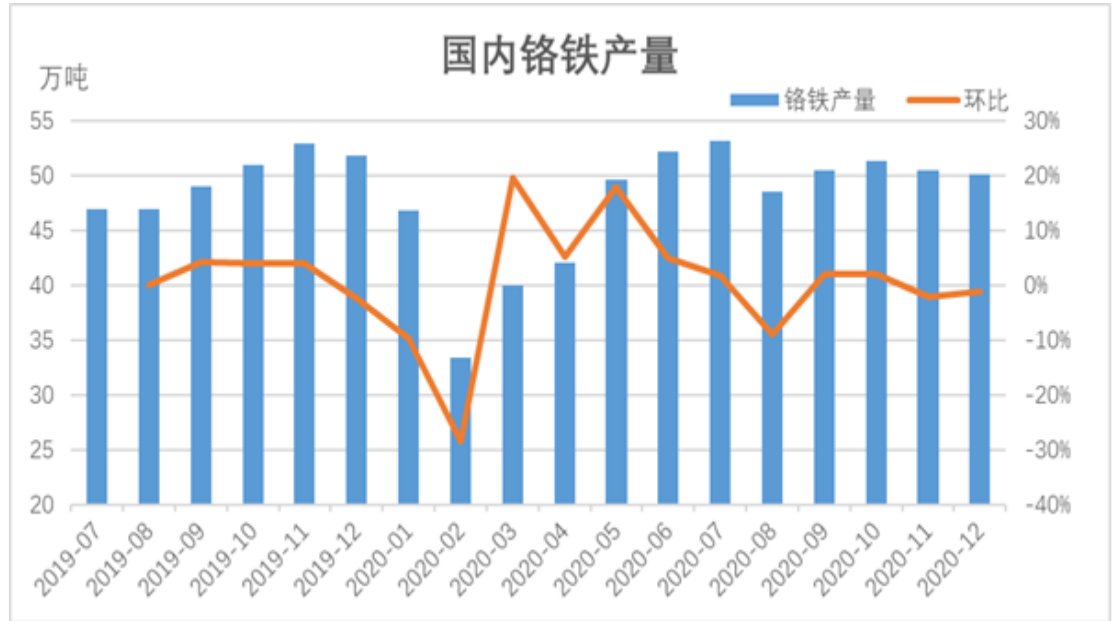
### 中国铬铁进口量



资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

产量方面，根据 Mysteel 调研，2020 年 12 月中国高碳铬铁产量 50.1 万吨，环比减少

1%，同比减少 3.3%。其中主产地内蒙古地区 12 月产量为 32.93 万吨，环比增加 6.23%，同比增加 3.98%。12 月中国高碳铬铁产量环比小幅减少，主因是北方新增投产与南方因限电减少的产量近乎相抵，总体产量变化较少。预计 2021 年 1 月中国高碳铬铁产量为 48.5 万吨，环比减少 3.2%。主因是内蒙地区有部分新增产能将延期至下半年，且节能减排政策执行力度或将增大。综上 1 月中国高碳铬铁产量将延续下降趋势。

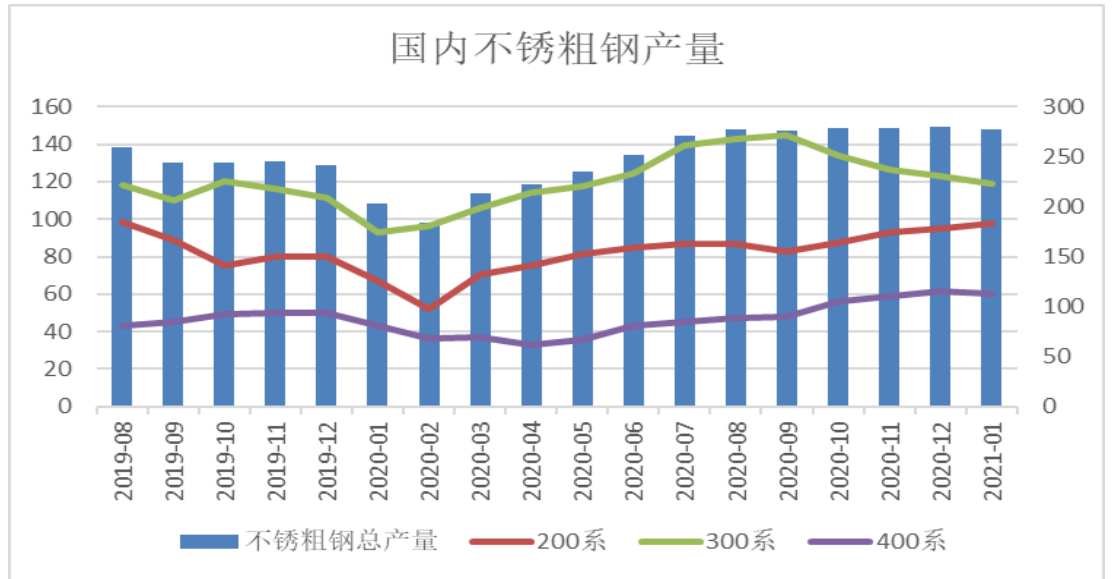


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

## 7、不锈钢产量环比下降

据 Mysteel 数据显示，2021 年 1 月中国 32 家不锈钢厂粗钢产量合计 276.86 万吨，环比减少 0.99%，同比增加 35.68%。其中 200 系 97.67 万吨，环比增加 2.98%，同比增加 43.72%；300 系 119.20 万吨，环比减少 3.34%，同比增加 28.38%；400 系 59.99 万吨，环比减少 2.41%，同比增加 38.71%。

预计 2021 年 2 月中国 32 家不锈钢厂粗钢排产总量 257.33 万吨，环比减少 7.05%，同比增加 39.59%。其中 200 系 91.68 万吨，环比减少 6.13%；300 系 110.48 万吨，环比减少 7.32%；400 系 55.17 万吨，环比减少 8.03%。国内钢厂 2 月虽集中检修减产，但较往年同期减量非常有限，一方面钢厂普遍接单较好，大部分排单至 3 月份；另一方面当前主流钢厂三个系别生产基本盈利（前期原料），尤其 200、400 系利润可观。



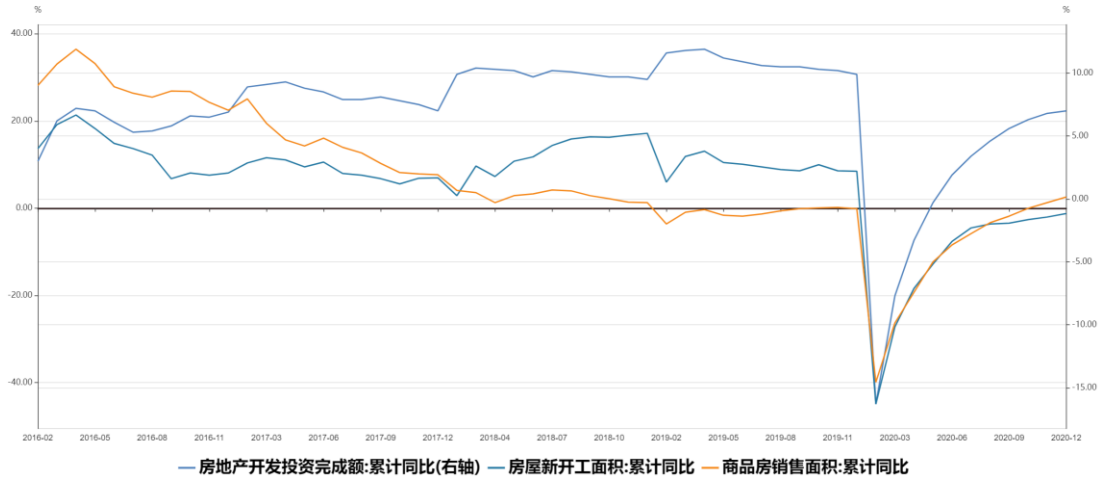
数据来源：瑞达期货、WIND

### 三、不锈钢市场需求

#### 1、房地产投资维持较高增长

根据国家统计局公布数据显示，2020年1-12月份，全国房地产开发投资完成额为141443亿元，同比增加7%，增速较1-11月份提高0.2个百分点，较上年回落2.9个百分点。2020年1-12月房地产开发资金来源累计193114.9亿元，同比增加8.1%，增幅扩大1.5个百分点，已连续5个月正增长，并且增速进一步提高。2020年1-12月份，全国房屋新开工面积累计224433.1万平方米，同比下降1.2%，降幅收窄0.8个百分点。12月份，房地产开发景气指数为100.76，比11月份提高0.21个点，维持景气区间运行，连续10个月上升，达到去年以来新高，房地产投资维持较高增长。国内坚持“房住不炒”的政策导向，房地产行业信贷环境预计收紧，房屋销售面积预计增速将开始放缓。同时我国房地产资产新规“三道红线”试行的背景下，对房企债务总量及杠杆比率进行限制，房企的资金压力以及库存去化将进一步显现，房屋新开工面积增速预计有所回落。不过近期多个城市实施土地供给两集中政策，加之房产供需矛盾以及宽松政策背景下，今年房地产行业表现仍有增长空间。

### 房地产行业投资情况



数据来源：瑞达期货、WIND

## 2、汽车行业延续快速增长趋势

汽车产销方面，根据中国汽车工业协会发布数据显示，2020年12月中国汽车产量和销量分别完成284.04万辆和283.12万辆，环比分别减少0.34%和增长2.10%，同比分别增长5.74%和6.37%，增速比上月有所减缓。累计方面，2020年1-12月中国汽车产量和销量分别完成汽车产销分别完成2522.5万辆和2531.1万辆，同比分别下降2.0%和1.9%，降幅分别收窄5.5个百分点和6.3个百分点。中汽协方面表示，从汽车行业发展趋势来看，伴随国民经济稳定回升，消费需求还将加快恢复，加之中国汽车市场总体来看潜力依然巨大，因此判断2020年或将是中国汽车市场的峰底年份，2021年将实现恢复性正增长。汽车销量有望超过2600万辆，同比增长4%。

### 汽车行业产销量

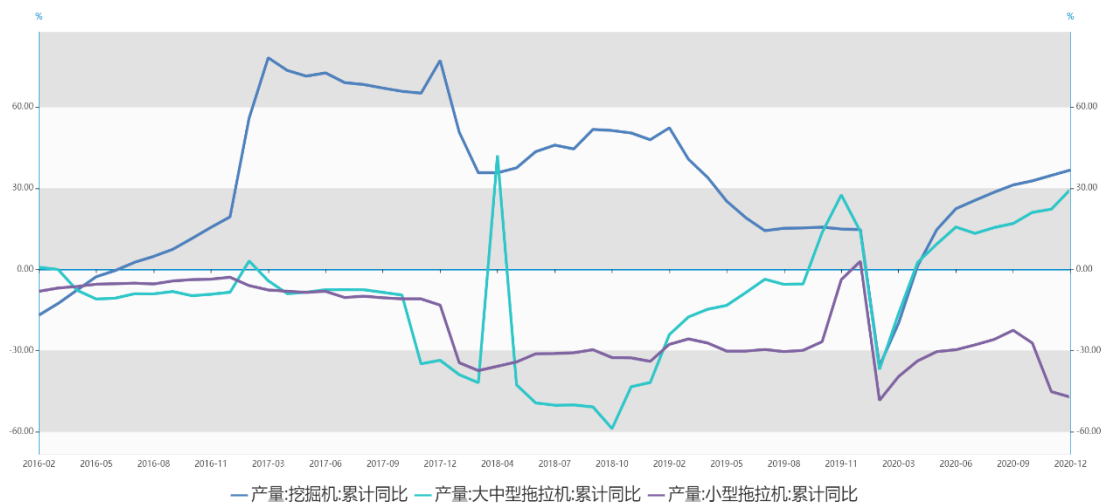


数据来源：瑞达期货、WIND

### 3、机械行业整体表现强劲

机械行业方面，根据国家统计局数据显示，2020年12月挖掘机产量49439台，同比增长53.6%；1-12月挖掘机产量为401096台，同比增长36.7%，增幅扩大2个百分点。拖拉机方面，12月大中型拖拉机产量为42679台，同比增长60.04%；1-12月大中型拖拉机累计产量359660台，同比增长29.58%，增幅扩大7.32个百分点。12月小型拖拉机产量为1.9万台，同比下降59.6%；1-12月小型拖拉机累计产量17.8万台，同比下降47.2%。总体来看，12月主要机械设备产量中，挖掘机和大型拖拉机依旧保持高增长，全年累计产量同比均录得大幅增长。国内房地产和基建投资保持增长趋势，并且出口方面也持续向好，12月挖掘机出口4211台，同比增长44.4%，而日本工程机械产量在2020年前11个月同比下降9.62%，显示国内工程机械竞争力逐渐增强。

机械行业产量累计同比



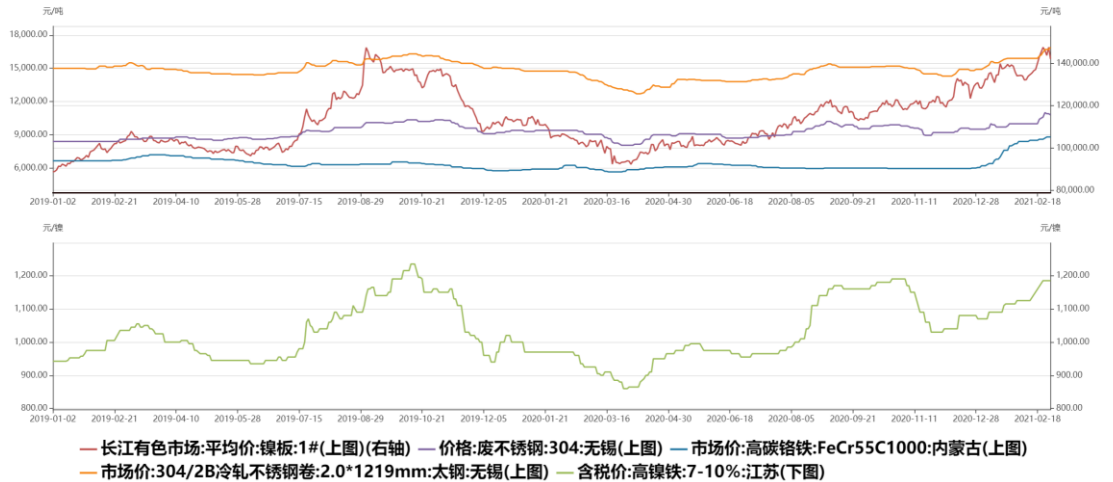
数据来源：瑞达期货、WIND

### 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2月26日，计算生产304不锈钢的成本约16625元/吨，成本较上月末上升687元/吨，无锡太钢304不锈钢冷轧现货价16500元/吨，生产利润为-125元/吨，利润较上月末增加63元/吨。具体原料价格方面，截至2月26日，长江有色镍板1#价格142050

元/吨，环比上月末上涨 7800 元/吨；江苏高镍铁 7-10%价格 1185 元/镍，环比上月末上涨 60 元/镍；内蒙古高碳铬铁价格 8800 元/吨，环比上月末上涨 400 元/吨；无锡 304 废不锈钢价格 10800 元/吨，较上月上涨 800 元/吨。

### 不锈钢生产原料价格走势



数据来源：瑞达期货、WIND

## 五、3月不锈钢价格展望

基本面，上游菲律宾因雨季影响，镍矿供应达到季节性的低位水平，同时印尼镍矿供应已基本停滞，国内镍矿库存持续下降，到达历史低位水平，此外菲律宾政府环保态度使得当地镍矿开采面临不确定性。由于镍矿原料供应紧张以及国内产能退坡，国内镍铁产量维持较低水平，而印尼新增及复产产能持续释放，中印两国镍铁产量基本持稳，不过印尼镍铁回国量仍无法弥补国内缺口，使得镍铁价格持续上涨。同时铬系方面，年底国内因采暖季限电措施以及春节假期因素，铬铁检修减产情况增加，铬铁价格持续走升。由于原料价格强势，国内不锈钢生产利润走低，部分钢厂采取减产 300 系而转产其他系别，使得 300 系货源供应相对较少，现货基差走高。不过春节过后下游加工企业仍处陆续复工状态，市场采购需求有限，使得库存出现明显增加，后市仍需关注库存消化情况。终端行业整体表现较好，房地产行业有较强韧性，今年仍存在增长空间；汽车行业市场仍有较大潜力，加上政策上的支持也将推动行业发展；机械行业挖掘机和大中型拖拉机产量同比保持高增长。展望 3 月份，预计不锈钢价格震荡偏强，建议逢低做多为主。

## 六、操作策略建议

- 1、中期（1-2 个月）操作策略：谨慎逢低做多为主
  - 具体操作策略

- ◇ 对象：不锈钢 2105 合约
- ◇ 参考入场点位区间：14700-14900 元/吨区间，建仓均价在 14800 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 2105 合约止损参考 14500 元/吨

◇ 后市预期目标：目标关注 15600 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 月镍不锈钢比值高位震荡，鉴于基本面不锈钢强于镍，预计后市比值高位回落，建议尝试卖沪镍、买不锈钢操作，参考建议：建仓位(NI2105/SS2105) 9.40，目标 8.90，止损 9.65。

3、**套保策略**：关注不锈钢下跌至 14300 元附近的空头保值头寸，但下方注意及时止损；而上方持有商的空头保值意愿可以增加，建议关注涨至 16000 元以上的谨慎逢高空头机会，比例定为 20%。

#### 风险防范

- ◇ 原料镍供应宽松，利润修复刺激排产增加
- ◇ 下游需求缺乏明显好转，不锈钢库存持续增加



## 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。