



金融投资专业理财

不锈钢月报

2021年5月28号

需求较好库存消化 钢价仍有上涨空间

摘要

基本面，上游菲律宾雨季结束，镍矿供应快速释放，国内镍矿紧张局面将逐渐改善。国内镍库存维持较低水平，支撑镍价自低位回升；5月国内铬铁生产逐渐恢复，且铬铁增进口降出口政策，令铬铁高位回调，近期持稳运行。不锈钢生产利润修复，钢厂排产意愿增加，接单情况较好，下游采购热情升温，市场呈现供需两旺局面，国内库存整体以去库为主。终端行业表现较好，其中汽车行业以及工程机械呈现较快增长，需求前景乐观。

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

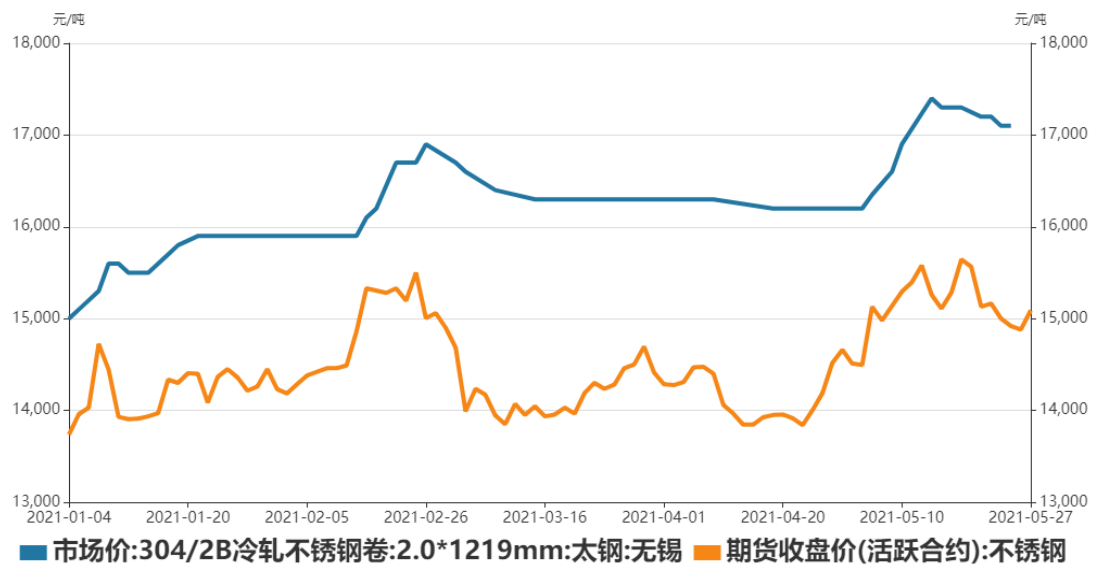
| | |
|------------------------------|----|
| 第一部分：不锈钢市场行情回顾..... | 2 |
| 一、5月不锈钢价格行情回顾..... | 2 |
| 第二部分：不锈钢产业链回顾与展望分析..... | 2 |
| 一、不锈钢市场供需体现..... | 2 |
| 1、不锈钢协会数据..... | 2 |
| 2、不锈钢库存消化为主..... | 3 |
| 二、不锈钢市场供应..... | 4 |
| 1、国内镍矿进口大幅回升..... | 4 |
| 2、国内镍矿港口库存止降回升..... | 5 |
| 3、国内镍铁产量较低水平 印尼镍铁进口增长预期..... | 6 |
| 4、电解镍产量持稳..... | 7 |
| 5、铬矿港口库存回落..... | 8 |
| 6、铬铁进口量增加 国内产量逐渐恢复..... | 9 |
| 7、不锈钢产量预计提升..... | 11 |
| 三、不锈钢市场需求..... | 11 |
| 1、房地产投资维持较高增长..... | 11 |
| 2、汽车行业稳定发展..... | 12 |
| 3、机械行业产量维持高增长..... | 13 |
| 四、不锈钢生产成本..... | 14 |
| 五、6月不锈钢价格展望..... | 14 |
| 六、操作策略建议..... | 15 |
| 免责声明..... | 16 |

第一部分：不锈钢市场行情回顾

一、5月不锈钢价格行情回顾

5月份，不锈钢价格下探回升。5月中上旬，美联储维持宽松政策的态度坚定，市场对加息的担忧消退，美元指数持续下行；同时镍价大幅回升，成本支撑增强，加之下游需求表现较好，不锈钢库存持续去化，提振不锈钢价格延续上行，涨幅约8.3%。5月下旬，美国通胀数据表现强劲，加之美联储4月会议纪要释放鹰派信号，美元指数止跌企稳；国务院常务会议提出，部署做好大宗商品保供稳价工作，令市场风险降温；同时力勤印尼项目正式投产，预计海外低成本货源流入增加，镍价大幅回落，不锈钢价格跟随下跌，跌幅约5.7%。

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）秘书长 Tim Collins 表示 2020 年的全球不锈钢消费量同比仅下降了 2%，但区域差异大。中国消费总体增长了 6.5%，而世界其他地区的消费下降了 11.3% -12.6%。随着各国摆脱疫情，近期不锈钢需求正在迅速恢复，预计 2021 年全球需求将增长

9.0%至 10.0%。

不锈钢是当今最可持续的材料之一。不锈钢回收利用率高（在多数情况下超过 80%），温室气体排放低，可用生命周期成本低。若选材和使用正确，即使零维护，不锈钢使用寿命仍可超过 100 年。不锈钢还具有惊人的卫生性，极高的耐腐蚀性，再加上其强度特性为轻量化提供了保障，而其他材料几乎无法与之匹敌。不锈钢生命周期结束后，回收时无需进行大量处理，回收简单。

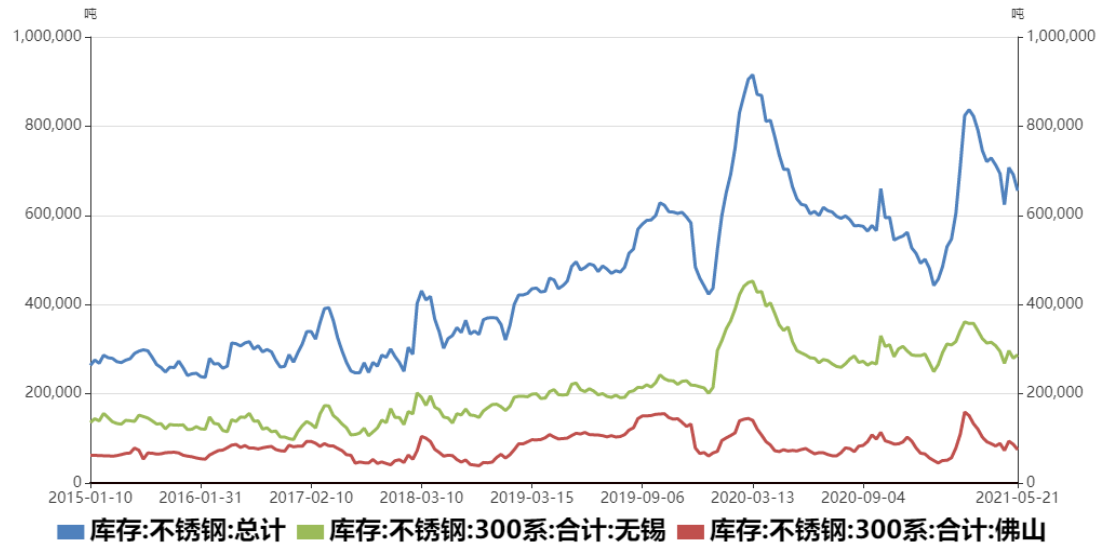
ISSF 在 2020 年期间通过其市场开发和网络研讨会大力宣传不锈钢的特性，以加强全球对不锈钢的了解，并证明不锈钢可以有效应对未来 100 年的最大环境挑战。从毒性角度来证明不锈钢是地球上最安全的材料之一。此外，ISSF 目前正在更新 2021 年的生命周期数据，扩大研究的材料系列范围，进一步证明不锈钢的低排放性和低耗能性。

目前，不锈钢行业正在转向低碳或无碳制造。他表示可利用再生能源所产生的电力生产不锈钢。该行业还继续创新，以减少废料产生并在不锈钢生产中或在其他碳密集型行业（包括安全道路制造和建筑材料）中循环使用这些废料。

2、不锈钢库存消化为主

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 5 月 21 日，佛山、无锡不锈钢总库存为 65.52 万吨，较上月同期增加 3.15 万吨。其中 200 系不锈钢库存为 22.15 万吨，较上月同期增加 900 吨；300 系不锈钢库存为 36.21 万吨，较上月同期增加 2.11 万吨；400 系不锈钢库存为 7.16 万吨，较上月同期增加 0.95 万吨。国内 300 系库存，市场订单接单情况尚可，整体以去库为主，市场货源偏紧情况。

不锈钢库存情况



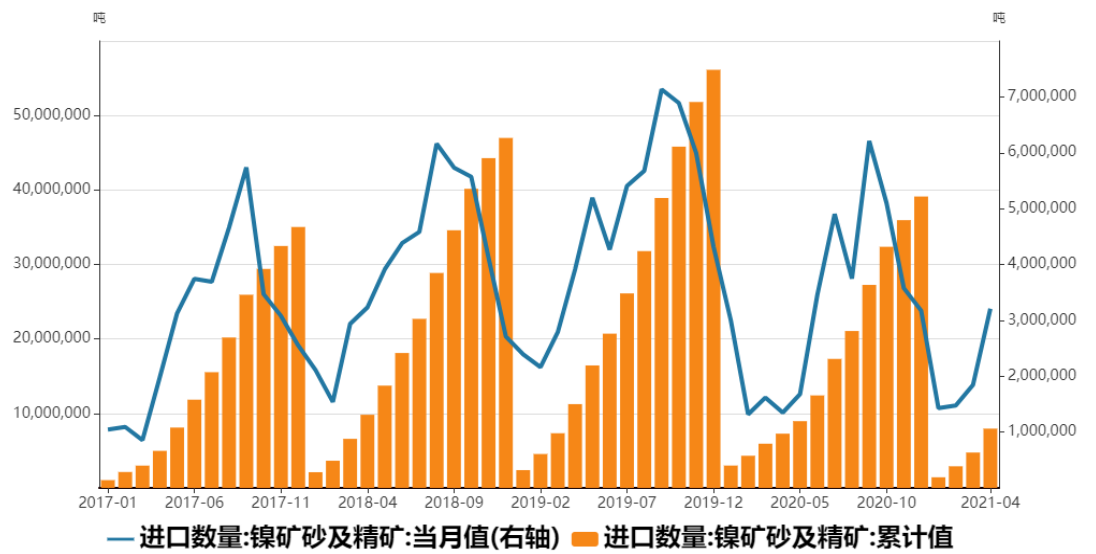
数据来源：瑞达期货、WIND

二、不锈钢市场供应

1、国内镍矿进口大幅回升

海关总署公布的数据显示，2021年4月中国镍矿进口量320.84万吨，环比增加136.81万吨，增幅74.35%；同比增加188万吨，增幅141.52%。其中，中国自印尼进口镍矿量首度清零。自菲律宾进口镍矿量288.51万吨，环比增加73.10%；同比增加167.51%。自其他国家进口镍矿量32.33万吨，环比增加86.39%；同比增加58.58%。2021年1-4月，中国镍矿进口总量795.98万吨，同比增加9.57%。其中，中国自菲律宾进口镍矿总量691.60万吨，同比增加63%。菲律宾雨季结束，镍矿供应已基本得到恢复，加之镍矿价格走高，亦刺激菲律宾镍矿供应量同比出现大幅增加，如今菲律宾为中国最大的镍矿供应国，1-4月供应占比达到87%，因此国内镍矿供应进入季节性旺季。而印尼镍矿因出口禁令维持少量供应，此外印尼在3月下旬表示，将向矿商发放未精炼矿石的出口许可证，尽管精炼设施的建设延迟，不过新规定不包括镍矿石出口，目前印尼镍矿供应量已基本停滞。

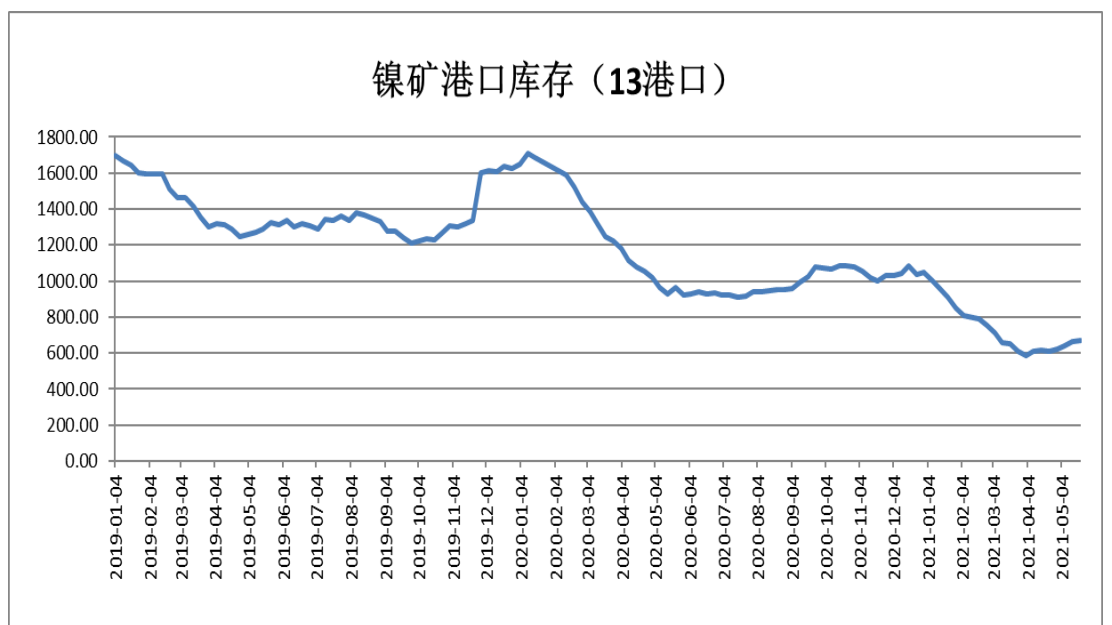
中国镍矿进口量



数据来源：瑞达期货、WIND

2、国内镍矿港口库存止降回升

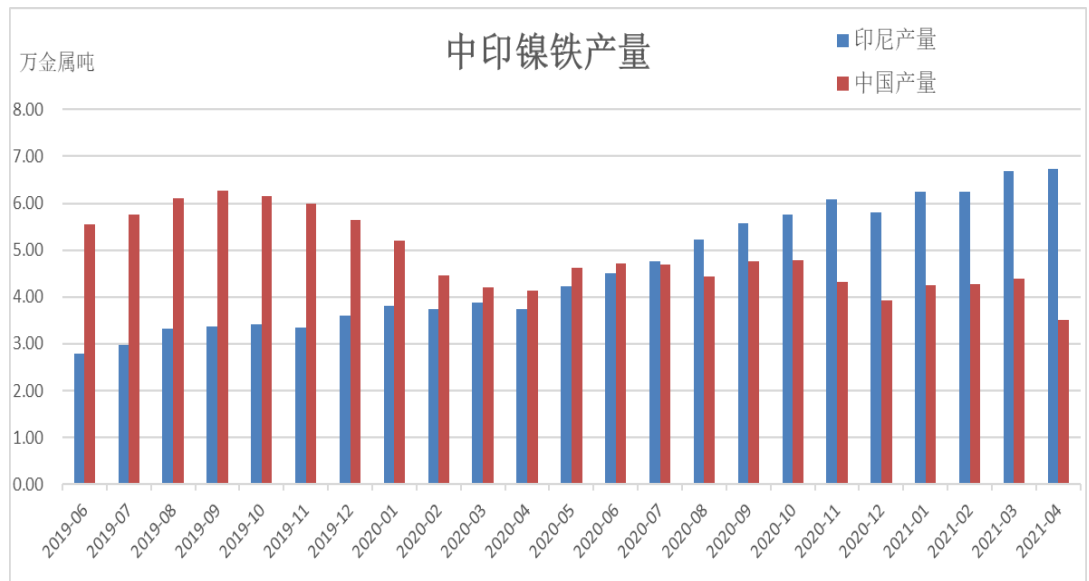
据 Mysteel 统计 2021 年 5 月 21 日镍矿港口库存总量为 670.27 万湿吨，较上周增加 7.51 万湿吨，增幅 1.13%。其中菲律宾镍矿为 627.77 万湿吨，较上周增加 9.11 万湿吨，增幅 1.47%；其他国家镍矿为 39.50 万湿吨，较上周增加 0.40 万湿吨，增幅 1.02%。5 月国内镍矿库存止降回升，因菲律宾雨季影响消退，镍矿供应基本得到恢复，国内镍矿紧张局面缓解趋势。印尼镍矿供应已基本停滞，因此菲律宾供应占国内市场大部分份额。6 月份菲律宾镍矿供应预计还将进一步增加，国内原料紧张局面将持续改善。



数据来源：瑞达期货，WIND

3、国内镍铁产量较低水平 印尼镍铁进口增长预期

产量方面，2021年4月中国镍铁产量金属量3.5万吨，环比减少20.37%，同比减少15.15%。其中中高镍铁产量2.73万吨，环比减少21.42%，同比减少20.15%；低镍铁产量0.78万吨，环比减少16.45%，同比增加8.74%。4月中国镍铁产量总量环比大幅下降，主要受3、4月高镍铁行情走弱影响，即期生产成本倒挂及原料低库存下，国内以华东某大型镍铁厂为首的镍铁厂多有进一步减产行为，其4月镍铁产量环比下降32%；外加前期备库的高品矿消耗殆尽，而菲律宾中镍矿多以Ni1.2-1.4%品位为主，4月国内高镍铁平均镍含量滑落至8.9%，高镍铁产量金属量下降明显；低镍铁方面，受环保及生产亏损影响，国内主流200系一体化钢厂4、5月多有检修、转产计划，对应低镍铁水产量下降。预计2021年5月中国镍铁产量金属量3.52万吨，环比增加0.43%，同比减少25.51%。其中中高镍铁产量2.90万吨，环比增加6.25%，同比减少25.15%；低镍铁产量0.62万吨，环比减少20%，同比减少27.17%。

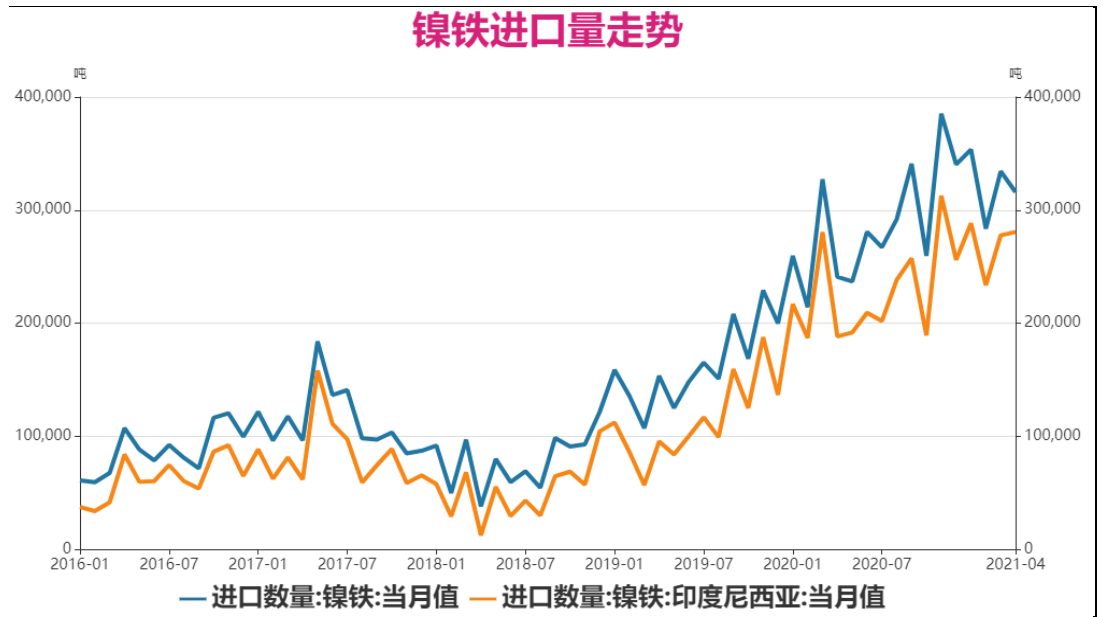


数据来源：瑞达期货，Mysteel

进口方面，据海关总署数据显示，2021年4月，国内镍铁进口量31.59万吨，环比降5.52%，同比增31.24%。其中，从印尼进口镍铁量28.07万吨，环比增加1.04%，同比增49.29%。2021年1-4月，国内镍铁进口总量128.86万吨，同比增加23.75%。其中，自印尼进口镍铁量108.17万吨，同比增加24.05%。

2021年4月印尼镍铁产量金属量6.87万吨，环比增加2.69%，同比增加83.58%。4月印尼镍铁产量环比小幅增加，主要是印尼Weda Bay园区4月新投产1条镍铁产线，但因目前园区电力设施尚在建设中，电力供应不足下导致4月整体增量有限。预计2021年5月印尼中高镍铁产量金属量7.12万吨，环比增加3.6%，同比增加68.44%。后市印尼镍铁产能

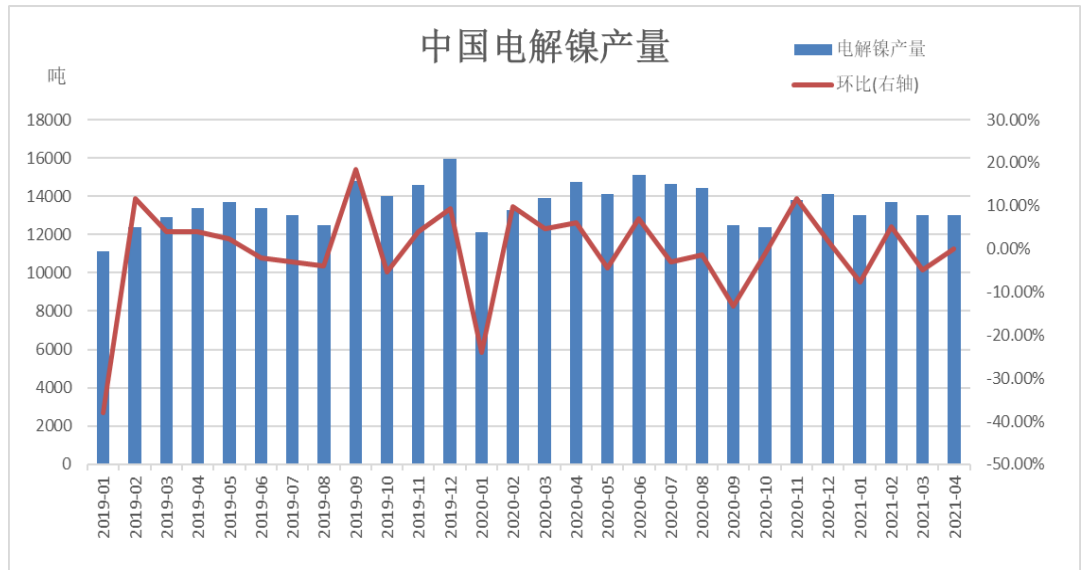
项目陆续投产，印尼镍铁回国量仍有增长空间。



数据来源：瑞达期货，WIND

4、电解镍产量持稳

据 SMM 数据显示，2021 年 4 月中国电解镍产量约 1.3 万吨，环比降低 0.21%，产量较 3 月变化较小。开工率较 3 月相同仍为 59%，同比 2020 年下降 7 个百分点。4 月国内仅 2 家冶炼厂电解镍在产，其中甘肃冶炼厂检修计划推迟至 5 月，产出电镍 12000 吨（含电积镍 1600 吨）。新疆冶炼厂维持正常生产，实现产量 1014 吨。天津、广西冶炼厂则继续生产硫酸镍为主，电镍复产计划未定。吉林冶炼厂于 4 月下旬开启复产计划，但当月无产品产出。预计 2021 年 5 月中国电解镍产量或为 1.24 万吨。其中新疆冶炼厂继续按计划正常排产；甘肃冶炼厂预计于 5 月中旬开始对顶吹炉进行检修。据悉厂家已提前置备高冰镍原料，若检修过程顺利，SMM 预计产量受影响量将在 1000-2000 吨之内；吉林冶炼厂 5 月逐渐有电镍产品产出，预计当月产量或在 400 吨左右；天津、广西与山东冶炼厂 2 季度暂无复产计划。因此预计 5 月中国电解镍产量较 4 月将下降 4.5%左右。



数据来源：瑞达期货，WIND

5、铬矿港口库存回落

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 4 月中国铬矿进口量 148.33 万吨，环比增加 30.58%；同比减少 1.34%。其中：从南非进口的铬矿量约 111.6 万吨，环比增加 7.06%；同比减少 11.4%。1-4 月，国内铬矿进口累计量约 505.7 万吨，同比减少 2.66%。其中：从南非进口的铬矿累计量 420.34 万吨，同比减少 5.53%。

库存方面，截至 5 月 21 日国内主要港口铬矿库存 405.5 万吨，较上月同期增加 10.4 万吨，增幅为 2.6%。5 月份，月初北方炼厂生产状况较好，江西部分闲置产能重新投产，铬矿备货得到释放。5 月下旬，由于前期采购集中到港，大部分港口库存持续增加，此外由于限电导致铬矿需求下降以及环保问题导致运输不畅，也使得铬矿库存出现回升。

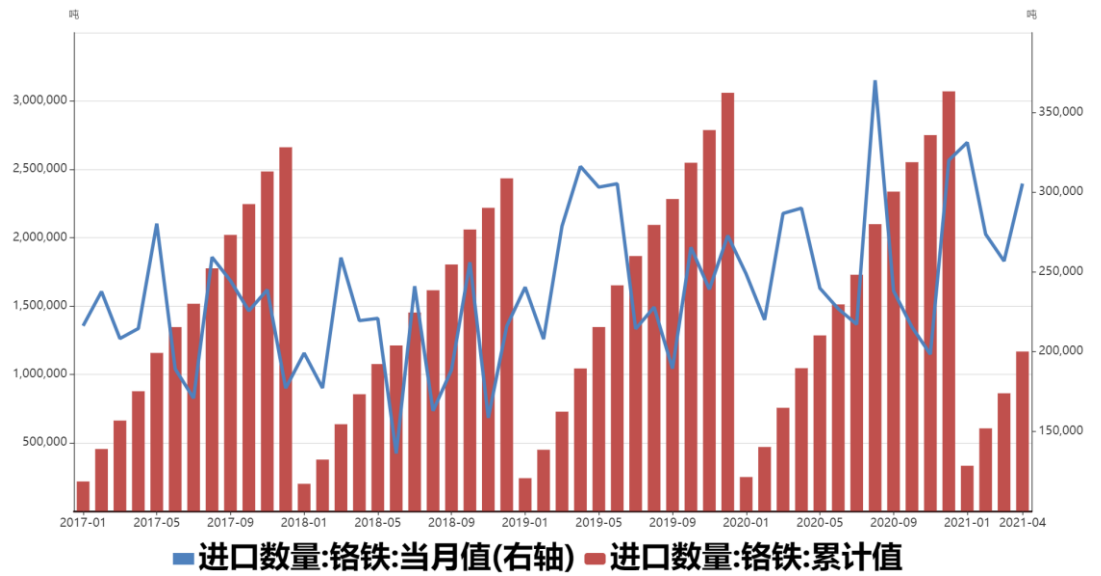


数据来源：瑞达期货、WIND

6、铬铁进口量增加 国内产量逐渐恢复

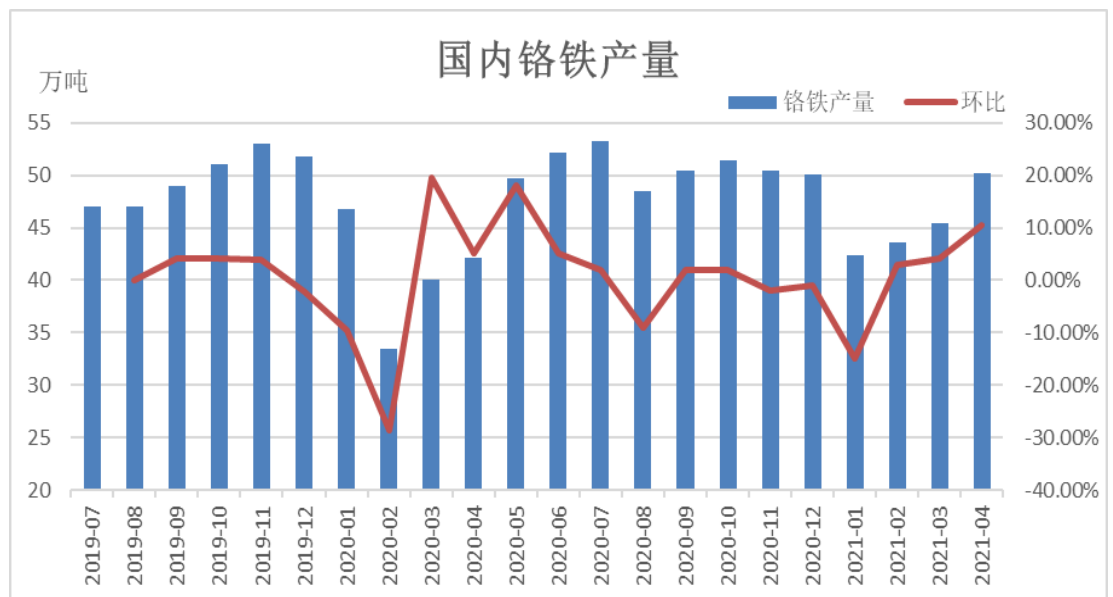
我国铬铁使用量较大，铬铁生产自给能力在七成左右，在国内生产仍无法满足下游需求情况下，依然需求大量进口铬铁，其中南非、哈萨克斯坦是我国铬铁的主要进口国，分别占进口数量的 57%、28%，铬锰系、铬镍系、铬系不锈钢据需要使用铬原料进行生产，其中 300 系不锈钢生产中铬铁成本占 15%左右。据海关数据统计，2021 年 4 月，国内铬铁进口 30.53 万吨，环比增加 18.79%，同比增加 5.31%；其中从南非进口的铬铁 17.05 万吨，环比减少 16.9%，同比增加 27.22%。2021 年 1-4 月，国内铬铁进口累计量 116.69 万吨，同比增加 11.64%；其中从南非进口的铬铁约 70.33 万吨，同比增加 13.83%。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，对铬铁实行 25%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，2021 年 4 月中国高碳铬铁产量 50.22 万吨，环比增加 10.45%，同比增加 22.01%。其中主产地内蒙古地区 4 月产量为 23.18 万吨，环比增加 16.9%。4 月中国高碳铬铁产量环比小幅上升，虽广西及贵州地区生产受环保问题影响，但内蒙产量环比有所恢复，且高刺激利润下全国其他产区转复产产能增速达到峰值。预计 2021 年 5 月中国高碳铬铁产量 52.45 万吨，环比增加 4.44%。内蒙双控常态化，乌兰察布限电将长期限制内蒙供给。而当前利润空间不如前期客观，全国其他产区转复产增速预计将会放缓。

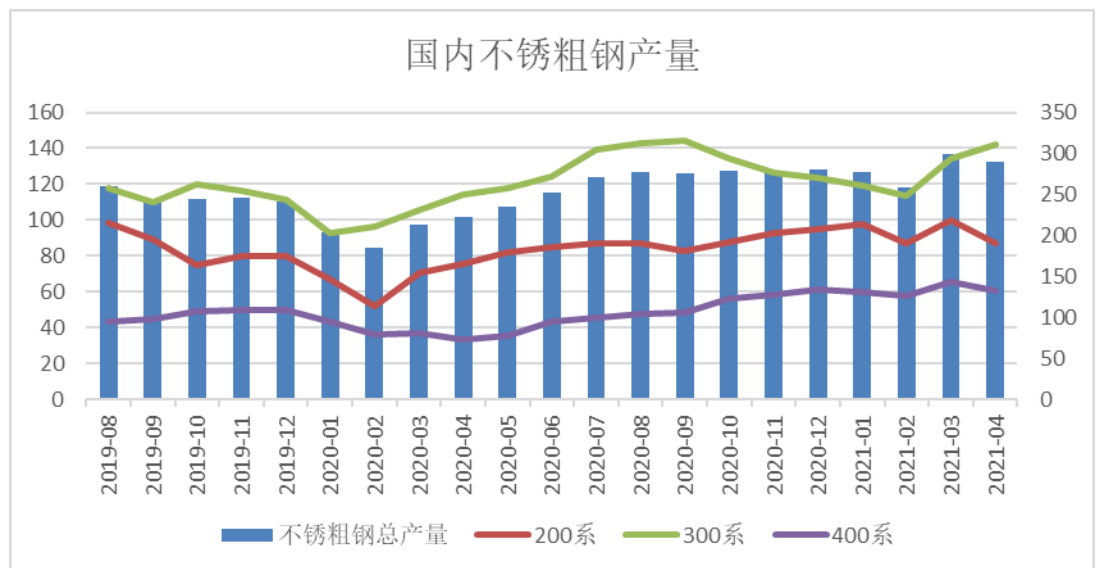


资料来源：瑞达期货、Mysteel

7、不锈钢产量预计提升

从不锈钢产量来看，2021年4月中国32家不锈钢厂粗钢产量289.27万吨，环比减少3.72%，同比增加29.19%。其中，200系产量87.04万吨，环比减12.81%，同比增15.35%；300系141.91万吨，环比增5.64%，同比增23.16%；400系60.32万吨，环比减8.99%，同比增81.52%。

预计2021年5月中国32家不锈钢厂粗钢产量270.74万吨，环比减少6.41%，同比增加14.54%。其中，200系67.78万吨，环比减22.13%；300系146.17万吨，环比增3.00%；400系56.79万吨，环比减5.85%。5月国内不锈钢粗钢产量环比减量主要体现在200系和400系方面，尤其在200系生产基本亏损情况下大部分有条件钢厂都转产普碳钢，德盛、盛阳、华乐等均有部分产能转产；400系方面电炉冶炼利润已较低，加上大部分钢厂接单不太理想，排产再有缩减；而300系生产利润较好，下游需求也表现不错，钢厂接单好，产量环比提升。



数据来源：瑞达期货、WIND

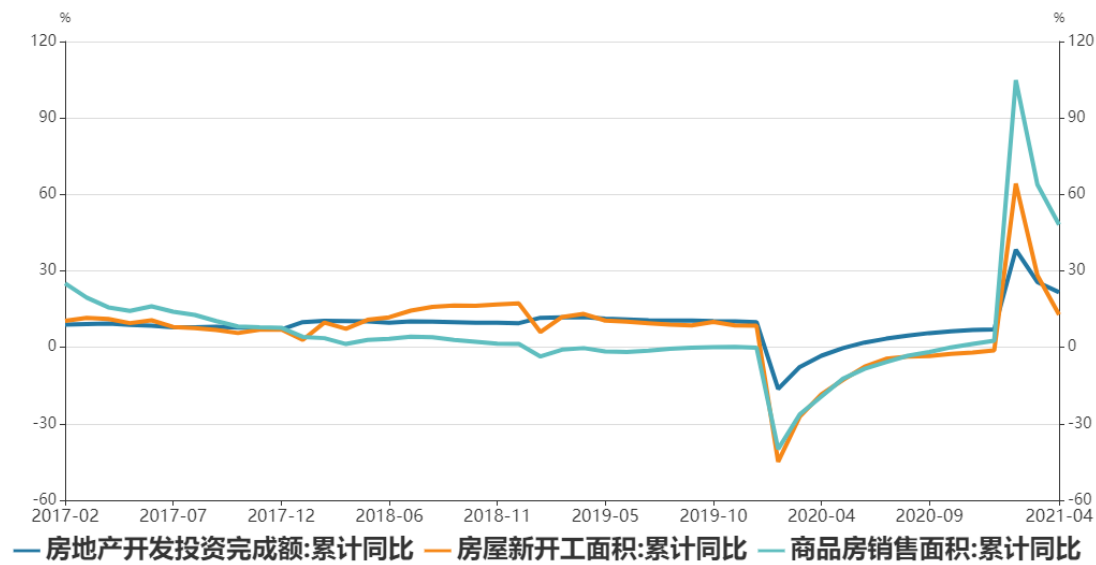
三、不锈钢市场需求

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，2021年1-4月份，全国房地产开发投资完成额为40239.76亿元，同比增加21.6%，较2019年同期增加17.6%，两年平均增长8.4%。2021年1-4月份，全国房屋新开工面积累计53904.55万平方米，同比增长12.8%，较2019年同期下降7.94%。4月份，房地产开发景气指数为101.27，比3月份略降0.02个点，维持景气

区间运行。1-4 月房地产开发投资增速有所下滑，主要因近期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，造成前 4 个月房企土地投资金额偏少。并且在原材料价格上涨的影响下，许多项目将会选择延迟交付，拉长工期。此外，央行对房地产企业划的“三道红线”，促使房企更加注重汇款，房地产开发企业到位资金处于相对较好状态，不过也将对房地产投资高速增长产生抑制作用。

房地产行业开发情况

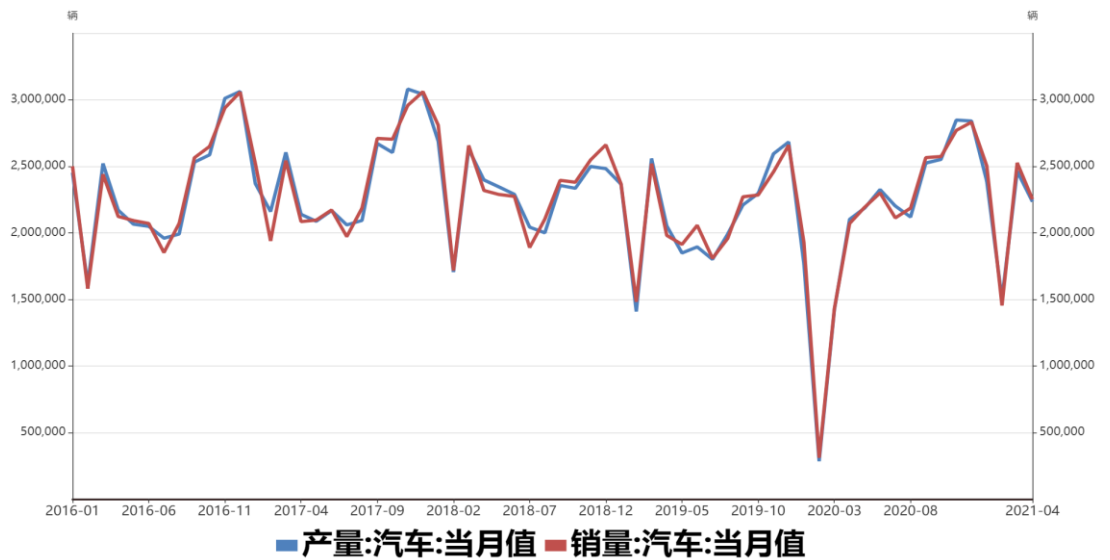


数据来源：瑞达期货、WIND

2、汽车行业稳定发展

汽车产销方面，根据中国汽车工业协会发布数据显示，2021 年 4 月，汽车产销分别达到 223.4 万辆和 225.2 万辆，环比下降 9.3%和 10.8%，同比增长 6.3%和 8.6%。2021 年 1-4 月，汽车产销 858.6 万辆和 874.8 万辆，同比增长 53.4%和 51.8%，较 2019 年同期分别增长 2.35%和 4.73%。由于 2020 年 4 月汽车产销逐步恢复，低基数带来的高增长影响明显减弱，因此今年 4 月产销同比增速比上月明显回落。但累计数据中，比 2019 年同期相比，产销形势依然呈现向好的发展态势。展望未来，汽车产业稳定发展仍然具备坚实基础，但全球疫情走向和国际环境还存在较大不确定性，芯片供应问题对企业生产的影响可能重点在二季度展现，原材料价格明显上涨不断加大企业成本压力，因此中汽协对于汽车行业发展继续保持审慎乐观。

汽车行业产销量

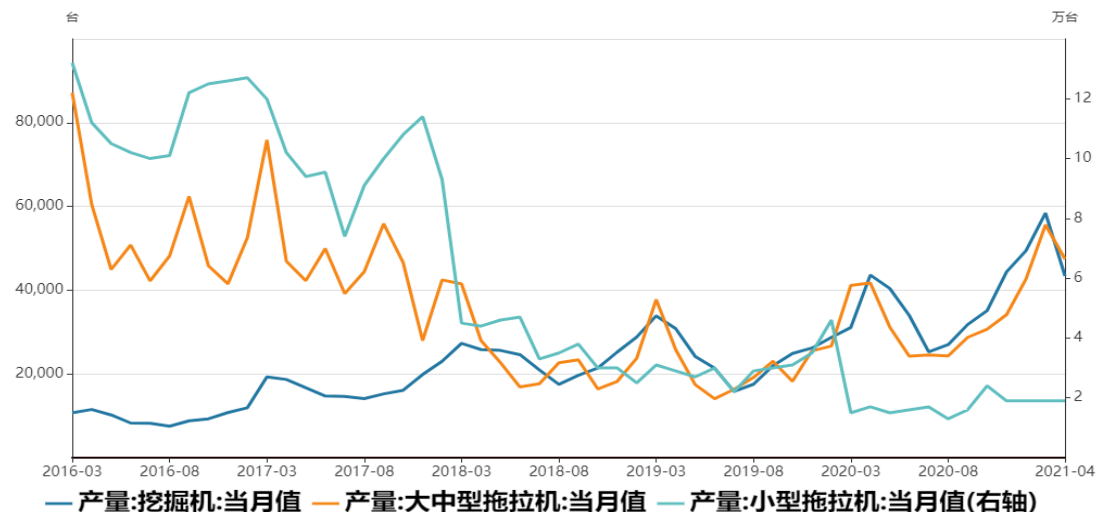


数据来源：瑞达期货、WIND

3、机械行业产量维持高增长

机械行业方面，根据国家统计局数据显示，2021年4月挖掘机产量43412台，同比下降2.9%，时隔20个月同比增速首次转负。1-4月，挖掘机累计产量182187台，同比增长53%。拖拉机方面，4月大中小型拖拉机产量分别为11395台、36052台和1.9万台，同比增速分别为15.6%、4.3%和5.6%。1-4月，大中小型拖拉机产量分别为39900台、133189台和6.4万台，同比增速分别为71.7%、40.2%和30.6%。4月拖拉机产量增速明显放缓。4月机械产量增速降低主要是因为2020年4月基数较高，以及2021年受就地过节政策影响，传统销售旺季提前至2月、3月。

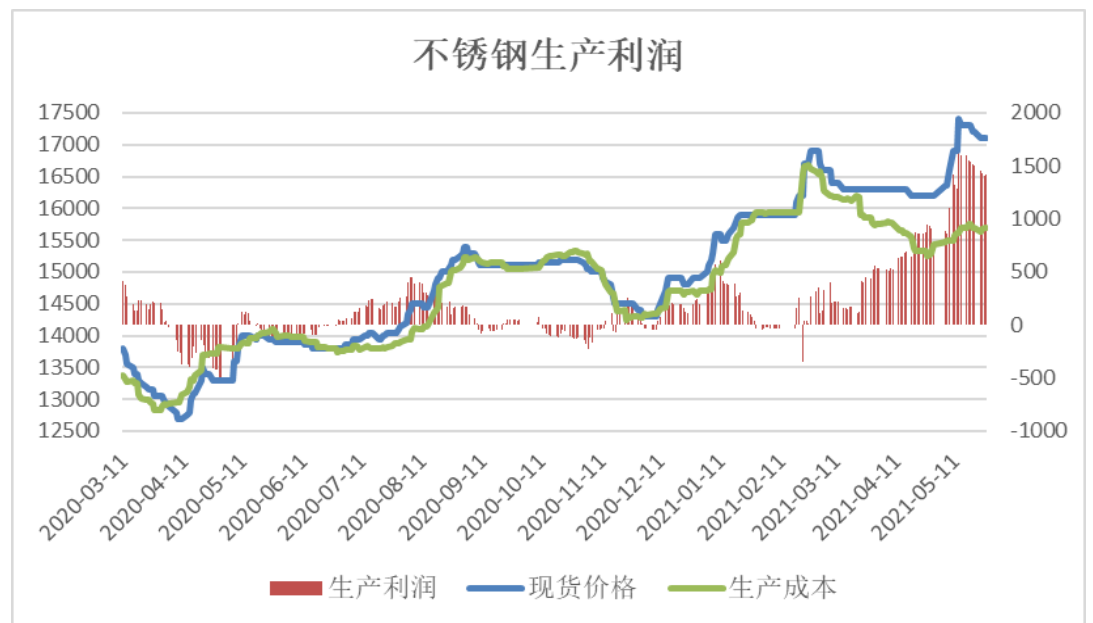
机械行业产量情况



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 5 月 27 日，计算生产 304 不锈钢的成本约 15688 元/吨，成本较上月末增加 256 元/吨，无锡太钢 304 不锈钢冷轧现货价 17100 元/吨，生产利润为 1412 元/吨，利润较上月末增加 644 元/吨。具体原料价格方面，截至 5 月 27 日，长江有色镍板 1# 价格 127300 元/吨，环比上月末下跌 2900 元/吨；江苏高镍铁 7-10% 价格 1125 元/镍，环比上月末上涨 35 元/镍；内蒙古高碳铬铁价格 10600 元/吨，环比上月末上涨 400 元/吨；无锡 304 废不锈钢价格 10200 元/吨，较上月末持平。



数据来源：瑞达期货、WIND

五、6 月不锈钢价格展望

基本面，上游镍矿进口量环比增加，由于菲律宾雨季接近尾声，镍矿供应量已呈现回升态势，不过国内镍矿库存维持低位，预计随着后市菲律宾镍矿供应进一步增长，国内镍矿紧张才能得到好转。由于镍矿供应紧张，国内镍铁产量仍处较低水平；不过印尼新增产能持续释放，镍铁回国量逐渐弥补国内缺口。同时国内精炼镍产量春节假期过后逐渐复产，不过新增产能投放较少，产量恢复性增长、持稳为主；并且 4 月进口窗口基本处于关闭状态，海外货源流入量减少。同时铬系方面，4 月份国内内蒙用电配额增加，能耗双控影响基

本消化，并且铬铁作为高能耗行业，增进口降出口成为趋势，将对铬铁价格造成压力。国内不锈钢生产利润进一步上升，其中 300 系利润较好，国内钢厂排产意愿较强。下游市场整体远期订单接单情况尚可，下游备货心态积极，不过财政部宣布取消不锈钢出口退税，将对出口需求造成抑制，国内库存整体以去库为主。终端行业整体表现较好，房地产行业有较强韧性，景气指数继续上升；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；机械行业延续强劲增长，年初产量超过历年同期。展望 5 月份，不锈钢价格预计震荡回升，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 2108 合约

◇ **参考入场点位区间：**14800-15200 元/吨区间，建仓均价在 15000 元/吨附近

◇ **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 2108 合约止损参考 14600 元/吨

◇ **后市预期目标：**目标关注 15800 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-5 月镍不锈钢比值回落，鉴于基本面镍强于不锈钢，预计后市比值回升，建议尝试买沪镍、卖不锈钢操作，参考建议：建仓位(NI2108/SS2108)8.40，目标 9.00，止损 8.10。

3、**套保策略：**关注不锈钢下跌至 14500 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 15800 元以上的谨慎逢高空头机会，比例定为 20%。

风险防范

◇ 原料端镍铬价格走弱，对钢价形成拖累

◇ 下游需求减弱，不锈钢库存消化有限

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。