

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



 **瑞达期货**
RUIDA FUTURES

 **金尝发**



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货研究院
&金属小组

陈一兰（F3010136、
Z0012698）

咨询电话：4008-8787-66

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



不锈钢：成本支撑需求转好 后市预计延续上行

内容提要：

1、2020年7月24日镍矿港口库存总量为915.95万湿吨，较上周增加7.11万湿吨，增幅0.78%。截至7月29日，菲律宾镍矿Ni1.5-1.6价格为533元/吨，较上月上涨4元/吨。

2、2020年6月中国铬铁进口量22.67万吨，环比减少5%，同比减少26%。2020年6月高碳铬铁产量为52.2万吨，较5月增加2.5万吨，环比增幅5%；较2019年6月增加3.9万吨，同比增幅8%。

3、2020年6月份国内32家不锈钢厂粗钢产量251.9万吨，环比5月份增加7.24%，同比增1.77%。

4、截至7月24日，佛山、无锡不锈钢总库存为59.79万吨，较上月末减少1700吨。其中300系不锈钢库存为32.21万吨，较上月末减少1.55万吨。

5、截至7月29日，计算生产304不锈钢的成本约13874元/吨，成本较上月末增加114元/吨，无锡太钢304不锈钢冷轧现货价14050元/吨，生产利润为176元/吨，利润较上月末扩大136元/吨。

策略方案：

单边操作策略	逢低做多	套利操作策略	多强空弱
操作品种合约	不锈钢 2010	操作品种合约	沪镍 2010 不锈钢 2010
操作方向	买入	操作方向	多沪镍 2010 空不锈钢 2010
入场价区	13600	入场价区（沪镍÷ 不锈钢）	7.90 附近
目标价区	14200	目标价区	8.30
止损价区	13300	止损价区	7.70

风险提示：

- 1、全球疫情再次爆发，经济重启受阻
- 2、钢厂冶炼产能快速释放，供应端压力增大

不锈钢：成本支撑需求转好 后市预计延续上行

上游镍矿进口量环比大幅回升，不过国内港口库存仍有小幅下降，国内镍铁产量及进口量存在增长预期，电解镍产量持稳运行；铬矿及铬铁进口量均出现大幅下降，不过国内铬铁生产增量明显；中游不锈钢利润进一步修复，不锈钢排产继续扩大，需求好于预期带动库存持续去化，终端行业延续复苏势头。

一、不锈钢基本面分析

1、不锈钢协会数据

中国特钢企业协会不锈钢分会(CSSC)发布的数据显示，2020年上半年全国不锈钢粗钢产量为1396.13万吨，与2019年上半年同期相比减少了39.31万吨，降低了2.74%。其中，Cr-Ni系不锈钢产量689.91万吨，减少了16.58万吨，降低了2.35%，所占份额同比上升0.20个百分点至49.42%；Cr-Mn系不锈钢（包括部分不符合国际标准的产品）产量为438.20万吨，减少了29.71万吨，降低了6.35%，所占份额降低了1.21个百分点至31.39%；Cr系不锈钢产量为258.89万吨，增加了7.19万吨，增长了2.86%，所占份额上升了1.01个百分点至18.54%；双相不锈钢91384吨，同比减少2102吨，降低2.25%。进出口：2020年上半年进口不锈钢63.64万吨，同比减少4.36万吨，降低6.41%。2020年上半年出口不锈钢161.29万吨，同比减少8.51万吨，降低5.01%。表观消费量：2020年上半年不锈钢表观消费量1165.85万吨，同比减少27.05万吨，降低2.27%。

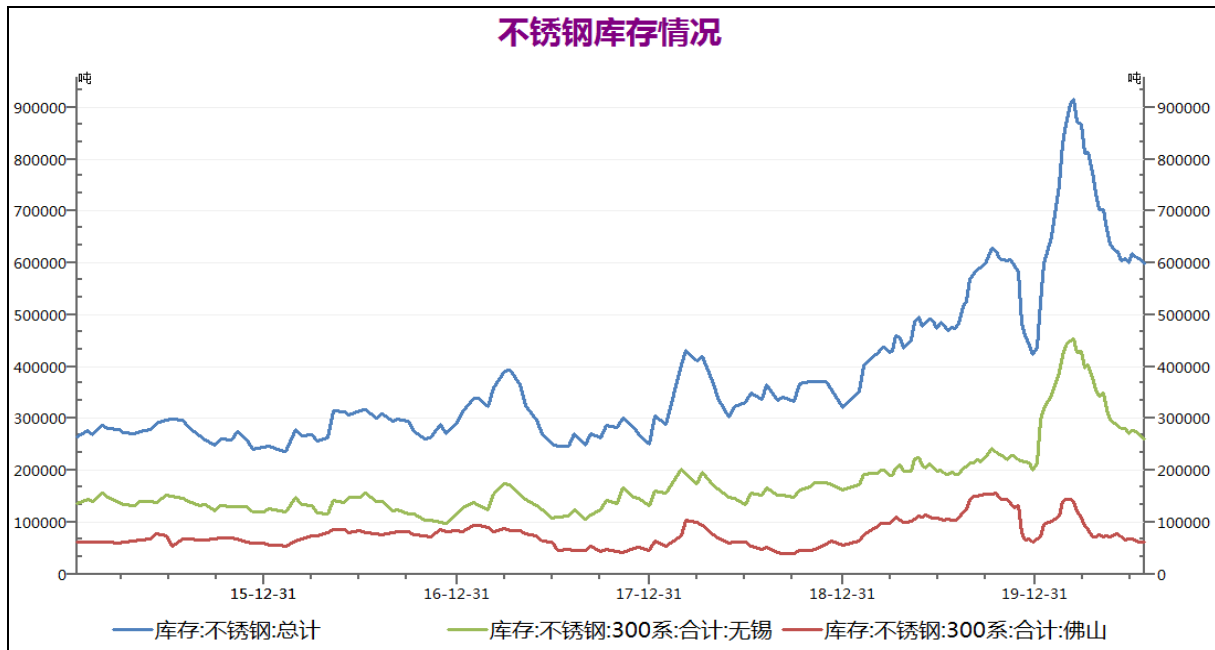
国际不锈钢论坛（ISSF）发布的2020年第一季度全球不锈钢产量数据显示，不锈钢粗钢产量达到约1170万吨，同比减少8%。

地区	季度			环比	同比
	2019年1季度	2019年4季度	2020年1季度		
欧洲	1899	1572	1779	13.1%	-6.3%
美国	704	574	627	9.1%	-10.9%
中国	6684	6910	6080	-12.0%	-9.0%
亚洲（不包括中国、韩国）	1961	2023	1886	-6.8%	-3.8%
其他	1464	1339	1323	-1.2%	-9.7%
总计	12711	12418	11693	-5.8%	-8.0%

数据来源：瑞达期货，ISSF

2、供需体现-不锈钢库存持续去化

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7月24日，佛山、无锡不锈钢总库存为59.79万吨，较上月末减少1700吨。其中200系不锈钢库存为21.64万吨，较上月末增加2.2万吨；300系不锈钢库存为32.21万吨，较上月末减少1.55万吨；400系不锈钢库存为5.94万吨，较上月末减少8200吨。整体来看，不锈钢库存延续去化态势，由于国内疫情好转，下游消费逐步恢复，加之6、7月份传统淡季整体需求要超过预期，市场采购意愿较强，偶有缺货情况发生，带动不锈钢库存持续去化。

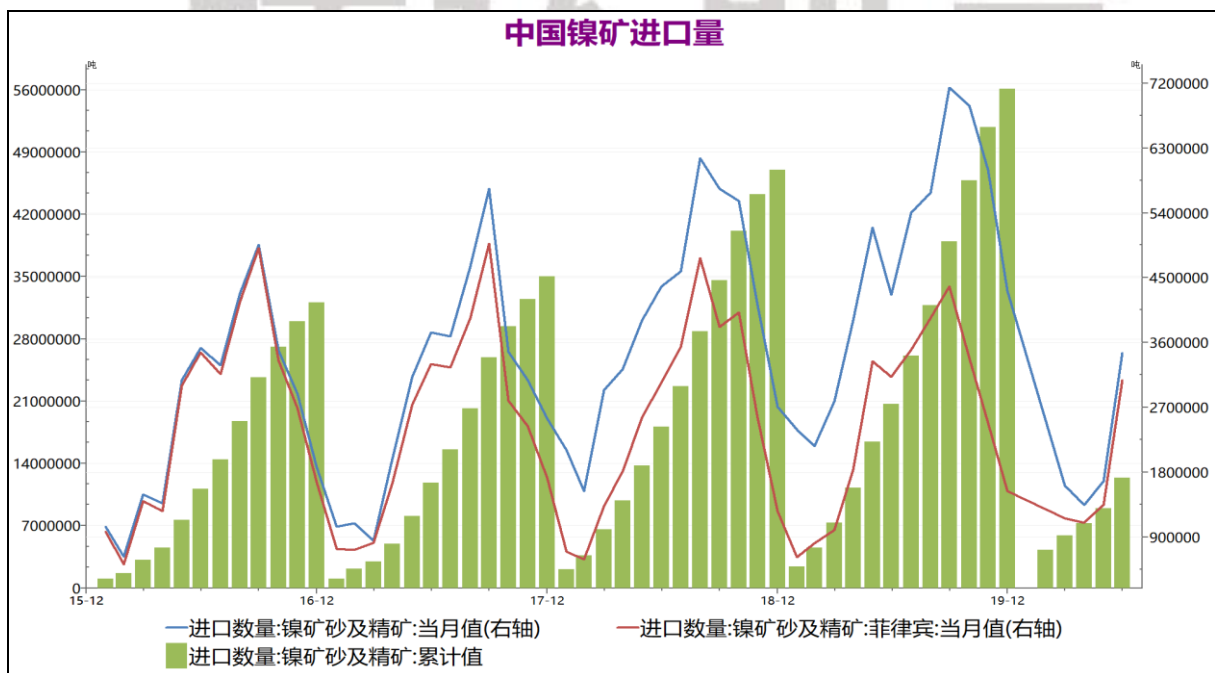


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

3、不锈钢市场供应情况

①、6月菲律宾镍矿供应进基本恢复

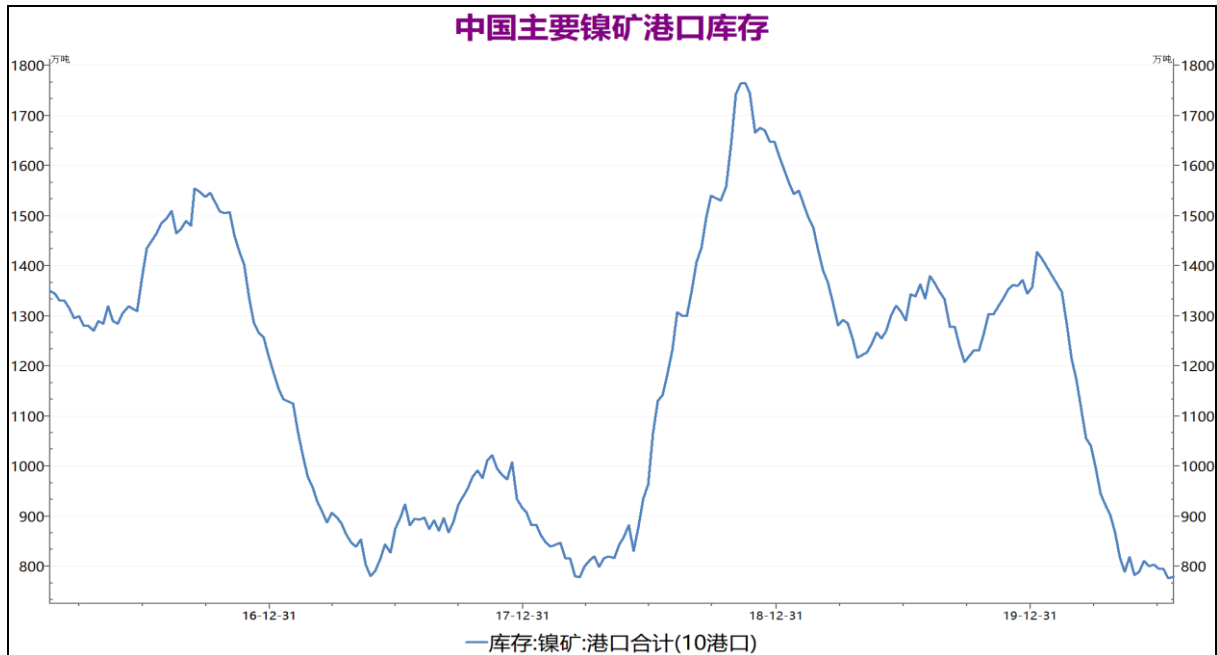
海关总署公布的数据显示，6月份中国镍矿进口总量为345.46万吨，较5月份增加177.39万吨，环比上涨105.5%，同比减少17.1%。来自菲律宾进口量为307.48万吨，环比上涨129%，同比减少3.54%，疫情造成的菲律宾出口量影响基本已经消除，进口量7月份或将回升至正常出货水平。另外来自新喀的镍矿量有较大回升，至24.60万吨，环比增201.7%，新喀前期受天气影响，出货量较低，目前已经逐步恢复正常水平，上半年累计进口量83.36万吨。印尼仍有部分保税区低品镍矿进入，6月海关显示数据10.70万吨，环比减少31.6%，且全部为低品位镍矿。



资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

②、国内镍矿港口库存仍有小幅下降

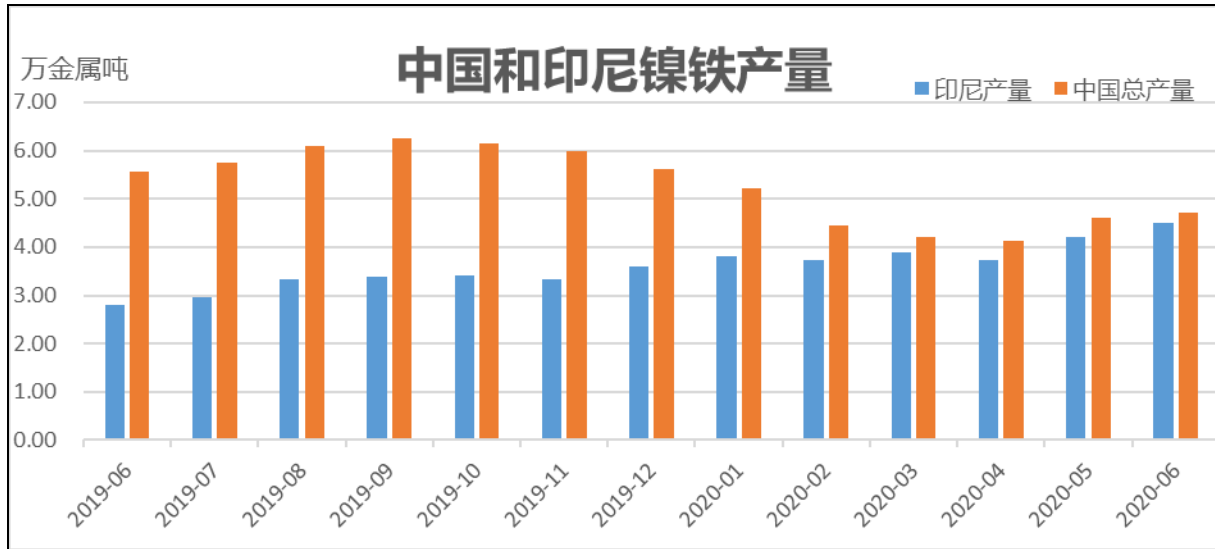
据 Mysteel 统计，2020 年 7 月 24 日镍矿港口库存总量为 915.95 万湿吨，较上周增加 7.11 万湿吨，增幅 0.78%。其中菲律宾镍矿为 7773.95 万湿吨，较上周增加 11.91 万湿吨，增幅 1.56%。印尼镍矿为 133.00 万湿吨，较上周减少 4 万湿吨，降幅 2.92%。截至 7 月 29 日，菲律宾镍矿 Ni1.5-1.6 价格为 533 元/吨，较上月上涨 4 元/吨。因此国内镍矿库存仍呈现消耗状态，以及镍矿价格表现坚挺，显示镍矿供应偏紧局面持续。



资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

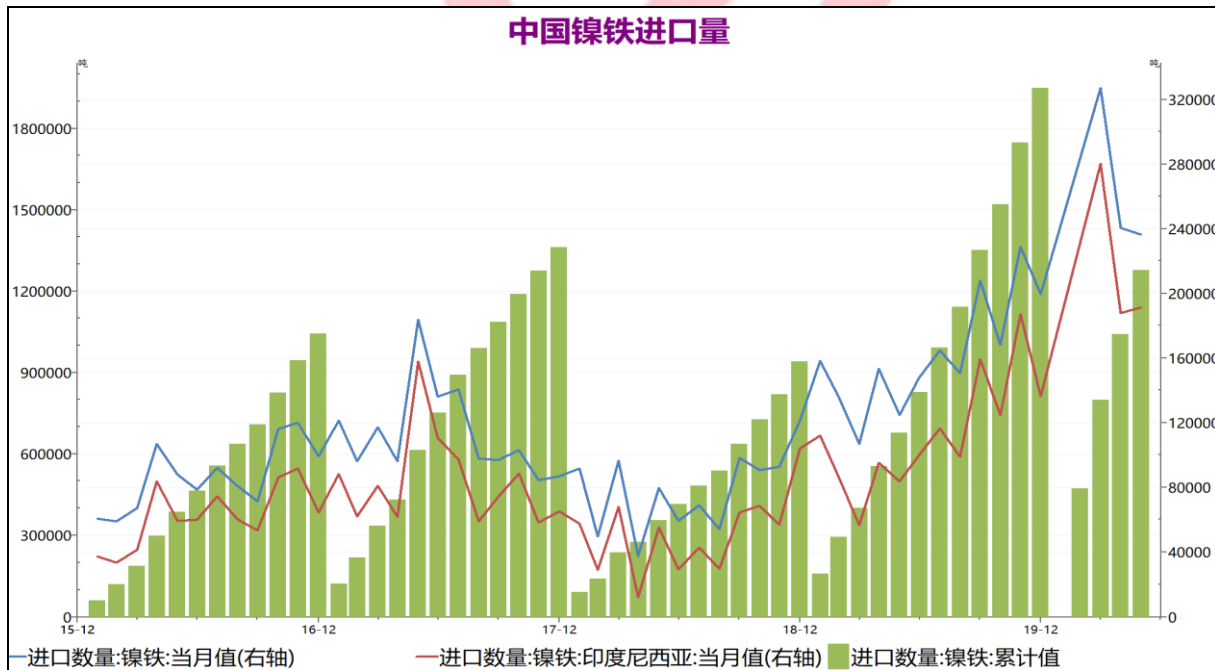
③、镍铁产量、进口量存在增长预期

产量方面，2020 年 6 月全国镍生铁产量环比增加 0.81%至 4.46 万镍吨，同比减少 9.85%。分品位看，高镍铁 6 月产量为 3.75 万镍吨，环比增 1.44%；低镍铁 6 月份产量为 0.71 万镍吨，环比减 2.43%。6 月镍生铁产量小幅增加，主要与部分高镍生铁新投产能释放有关，6 月份高成本地区内蒙有厂家暂停生产或转产其他铁合金，但由于该地区产量是逐步降低的，因此 6 月份降幅不大，且新增产能释放足以弥补这部分减量。另外三季度有铁厂检修产线恢复及投产，因此三季度镍铁产量降幅有限。低镍生铁减量主要跟 6 月自然天数少于 5 月，且有 200 系不锈钢厂检修综合造成。7 月全国高镍生铁预计环比继续小增，增幅 0.61%，为 4.49 万镍吨，同比减 9.85%。7 月份菲律宾镍矿出口量将有大幅回升，铁厂镍矿到港增加，紧缺程度暂缓，且部分厂家新增产能依旧在释放中，因此产量继续小增。



资料来源: 瑞达期货、Mysteel

进口方面,据海关总署数据显示,2020年6月份国内镍铁进口量为28.08万吨,环比增加18.58%,同比增加132.27%,6月进口量较5月增加4.4万吨附近,扭转了此前连续下滑的态势。折合金属吨之后的进口量约为4.37万吨。其中分国别来看,进口最多的三个来源国分别是印尼、新喀里多尼亚和韩国,印尼仍是我国最大的进口来源国。印尼镍铁的新增产能仍持续投放,未来随着产量以及回国量增多,镍铁供应将逐渐转向供应过剩局面。

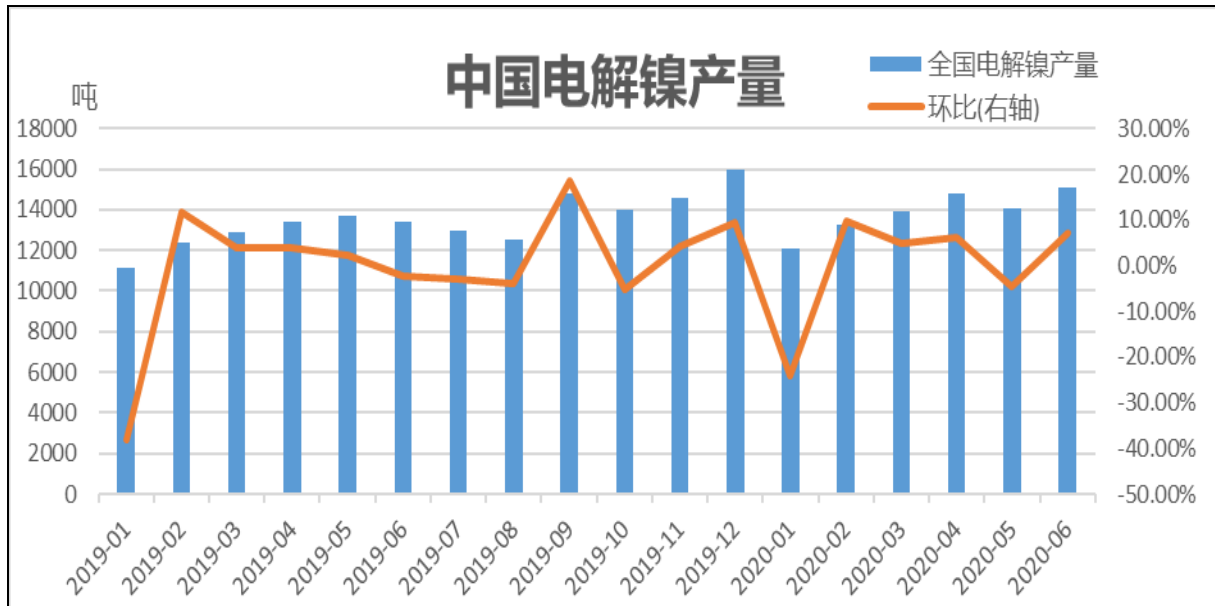


资料来源: 瑞达期货、Wind 资讯

④、电解镍产量预计回落

据 SMM 数据显示,2020年6月全国电解镍产量1.51万吨,环比增7.32%,同比增20.03%。6月产量较5月产量总计增1030吨。其中甘肃冶炼厂较上月产量有近千吨增长,恢复至三、四月份产量水平,据悉年产量计划不变,后续或有检修期但暂未确定时间;新疆冶炼厂6月产量也较上月有小幅增长,吉林冶炼厂仍较上月持平;天津冶炼厂本月产量逐渐恢复,本月增长至260吨;山东冶炼厂产量有所

退坡，主要受制于海外原料采购，而广西冶炼厂继续暂停电解镍产量，预计2020年7月全国电解镍产量预计为1.46万吨，除山东冶炼厂排产减少，其他地区冶炼厂排产依然按原计划稳定生产，国内电解镍产量或将回落至5月量水平。

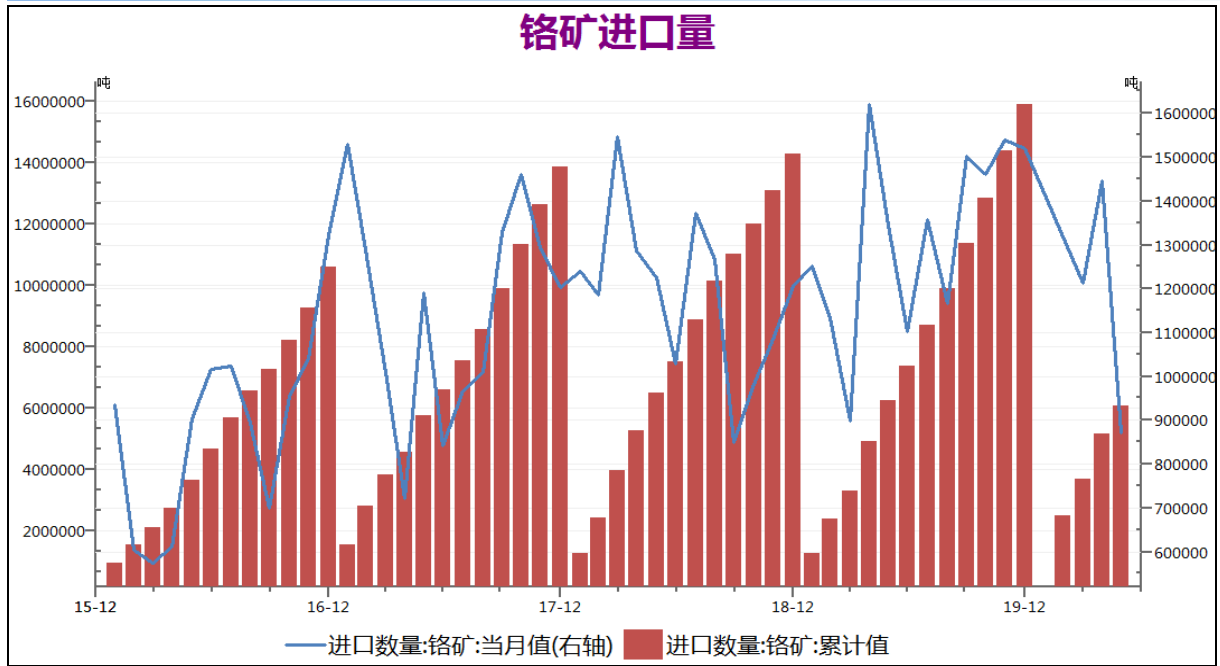


资料来源：瑞达期货、Mysteel

⑤、铬矿进口量大幅下降

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。根据海关总署数据显示，2020 年 5 月份中国铬矿进口量为 872119 吨，环比下降 42.0%，同比减少 35%。2020 年 5 月份，中国从南非进口 721735 吨铬矿，占当月该产品进口总量的 82.8%，环比下降 42.7%，同比减少 28%。2020 年 1-5 月中国铬矿累计进口量为 606.8 万吨，同比下降 2.91%，累计同比增速由正转负。库存方面，截至 7 月 24 日国内主要港口铬矿库存 375 万吨，较上月下降 11 万吨，库存呈现下降趋势。5 月份铬矿进口量大幅下降，主要由于南非因疫情导致部分矿区无法恢复正常开采，并且封锁管制措施也导致物流运输受到限制，预计 6、7 月份仍将受到影响，进口量继续维持低位。

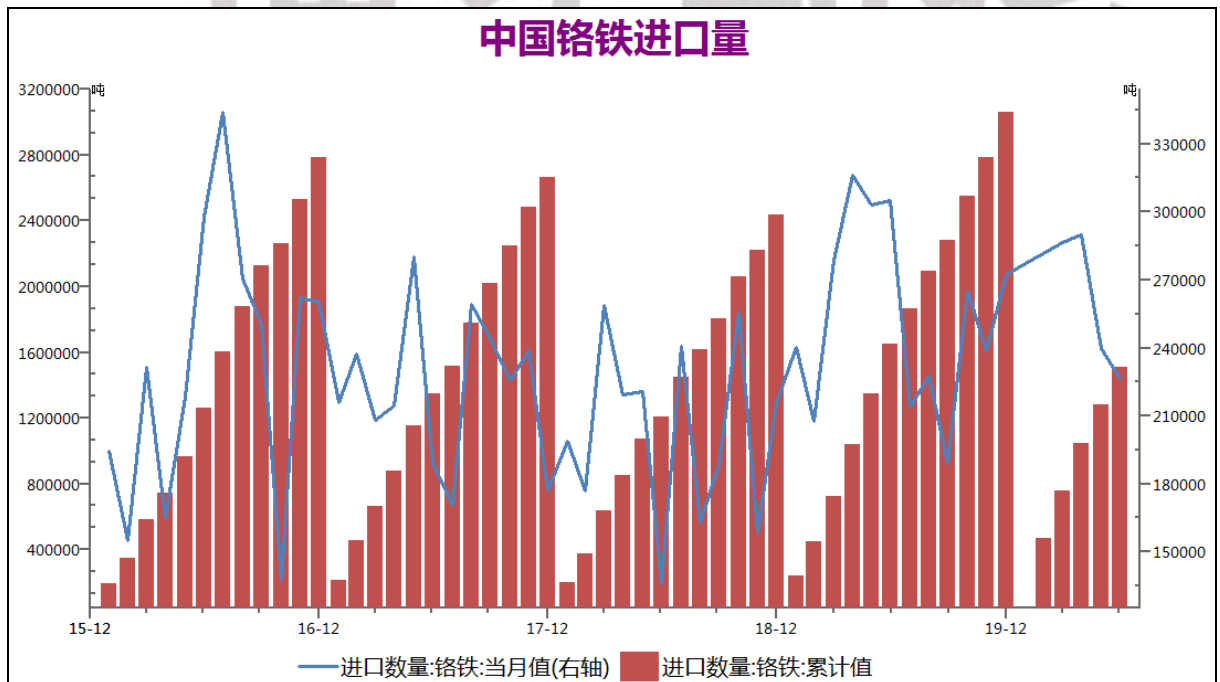
RUIDA FUTURES



资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

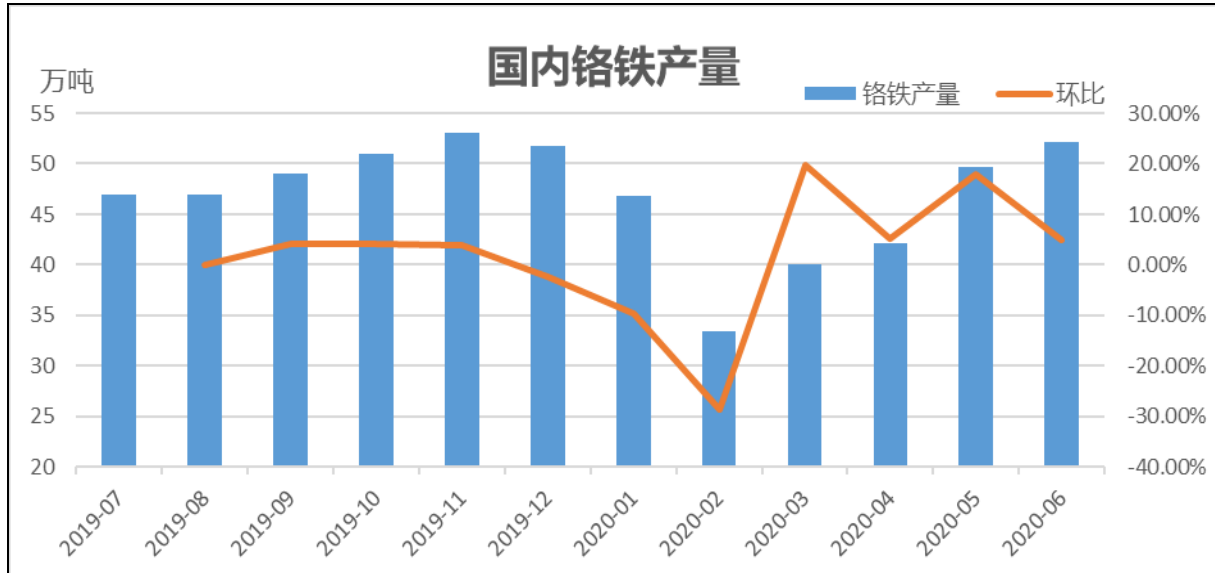
⑥、铬铁进口量环比下降 国内产量持续回升

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6月中国铬铁进口量22.67万吨，环比减少5%，同比减少26%。其中6月中国自南非进口铬铁11.65万吨，环比减少9%，同比减少45%。2020年上半年中国铬铁进口总量151.19万吨，同比减少8%。其中自南非进口铬铁86.27万吨，同比减少12%。



资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

根据 Mysteel 数据，2020 年 6 月高碳铬铁产量为 52.2 万吨，较 5 月增加 2.5 万吨，环比增幅 5%；较 2019 年 6 月增加 3.9 万吨，同比增幅 8%。其中内蒙古地区 6 月产量为 31.7 万吨，占比全国产量 61%。6 月中国高碳铬铁产量月环比小幅增加，主因是国内不锈钢厂进口铬铁资源偏紧，加大对国产铁采购量，刺激国内铬铁厂生产积极性；另一方面，6 月南方处于丰水期产量增加明显。不过 7 月份国内铬铁价格有所回落，部分小型工厂面临一定生产压力，产量预计有小幅回落。

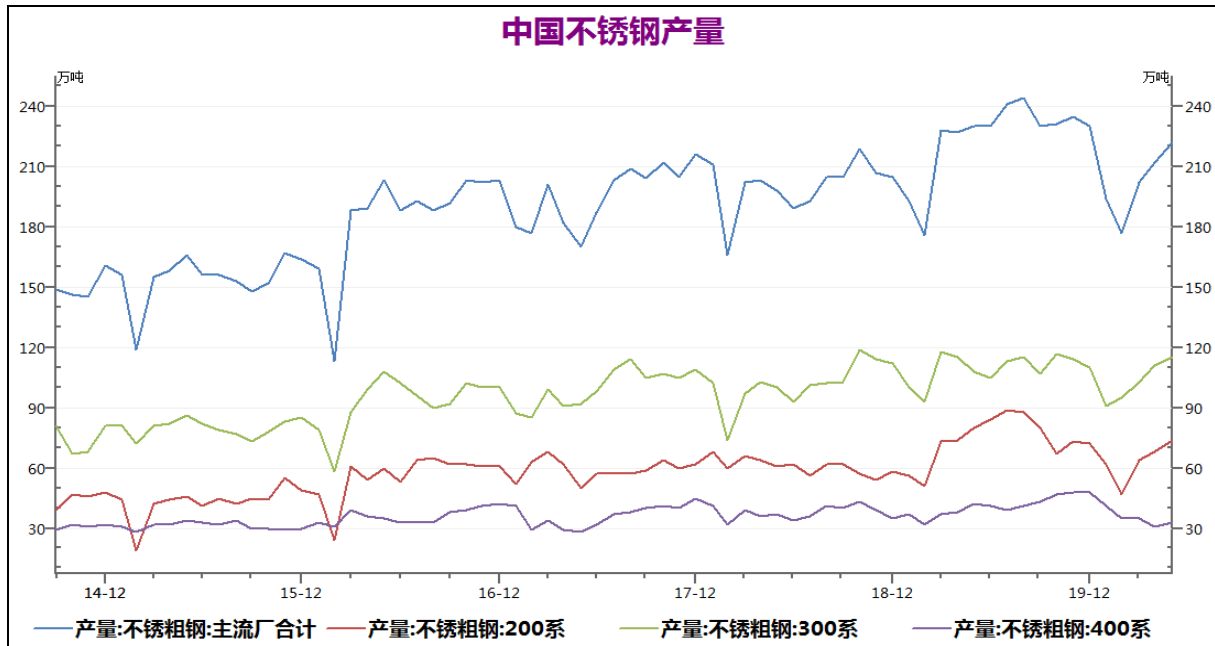


资料来源：瑞达期货、Mysteel

⑦、不锈钢产量环比续增

据 Mysteel 数据显示，2020 年 6 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢产量 251.9 万吨，环比 5 月份增加 7.24%，同比增 1.77%。4 月份以来不锈钢产量逐月攀升，至 6 月份已高于去年同期，4、5 月不锈钢行情迎来一波上涨，钢厂趁势接单火爆，主流钢厂 6、7 月份订单已基本接完，故 6 月份国内钢厂基本是高排产。2020 年 7 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢排产预计 257.3 万吨，预计环比增 1.70%，同比减 3.23%。7 月份虽有部分钢厂检修减产计划，但主要影响在 200 系，且部分钢厂表示或将压缩检修时间，排产较之前预计增加；300、400 系仍维持高排产，且西北某钢厂检修结束并计划 7 月产量大幅的增加，其余钢厂排产与 6 月份相当，故 7 月份排产总量维持高位，甚至环比小幅增加。

RUIDA FUTURES

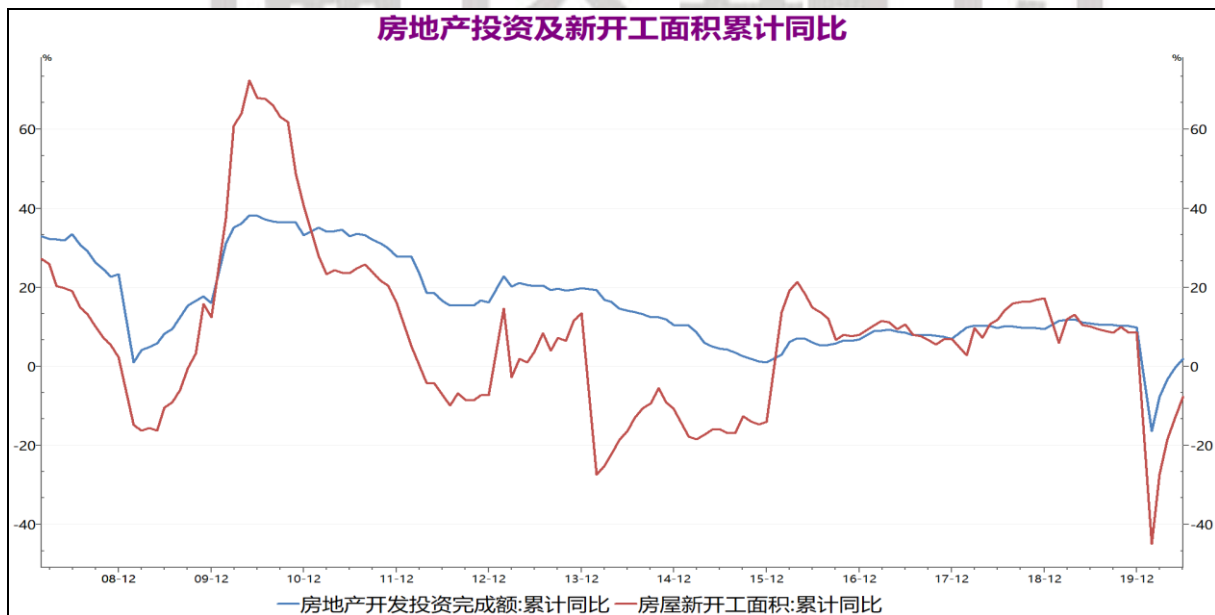


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

4、不锈钢市场需求情况

①、我国房地产投资延续复苏

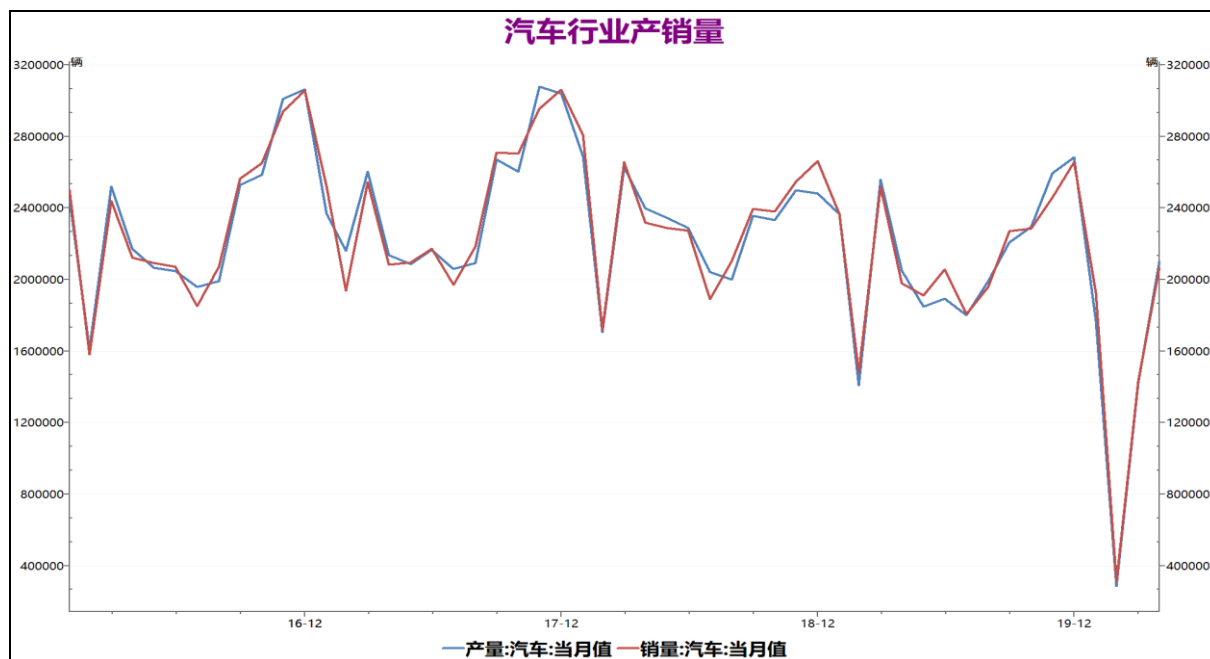
根据国家统计局公布数据显示，2020年1-6月份，全国房地产开发投资完成额为62780亿元，同比增加1.9%，今年同比增速首次实现由负转正。2020年1-6月份，全国房屋新开工面积累计97536.43万平方米，同比下降7.6%，较1-5月的缩窄5.2个百分点。6月份，房地产开发景气指数为99.85，比5月份提高0.5个点。下半年随着国内疫情好转，复工复产进一步推进，在资金流动性加强的情况下，房企境况也将持续向好，预计房企到位资金各项指标将继续呈上行走势。从6月房地产投资各项指标来看，市场逐渐走出疫情影响，多项数据指标预计在下月恢复正值，楼市投资拐点或已出现。



资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

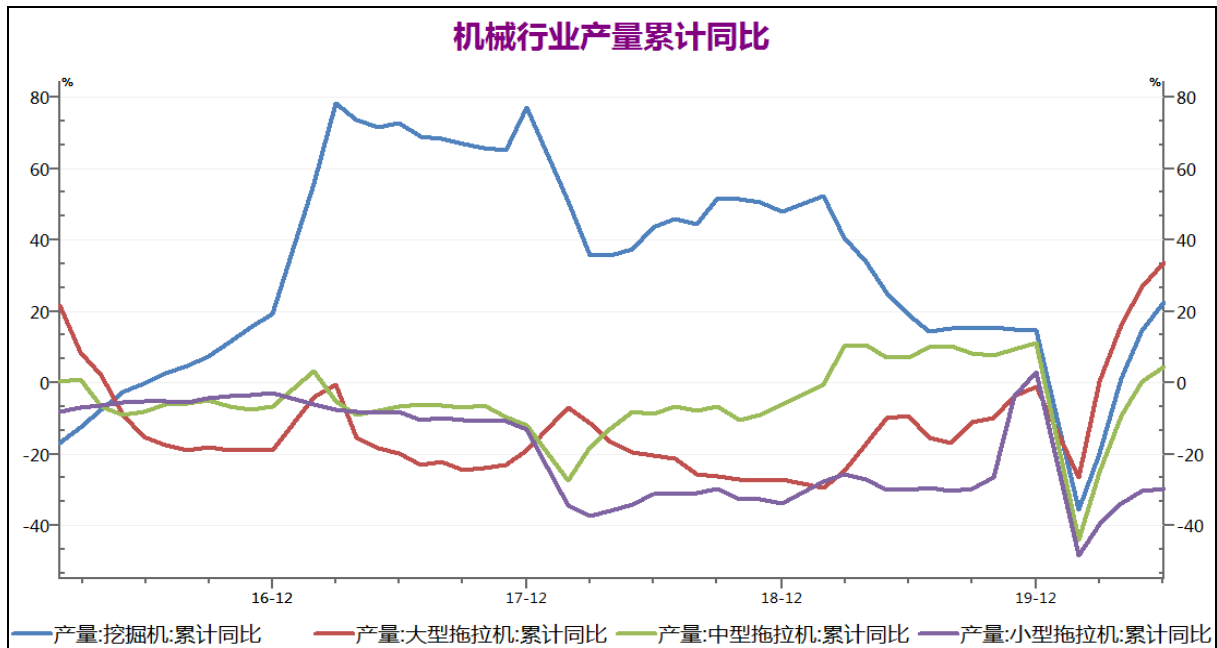
②、汽车行业产销量刷新历年同期最高

汽车产销方面，根据中国汽车工业协会发布数据显示，2020年6月中国汽车产量和销量分别完成232.5万辆和230万辆，环比分别增加6.29%和4.84%，同比分别增长22.48%和11.62%，6月份汽车产销量刷新了同期的历史新高。累计方面，2020年1-6月中国汽车产量和销量分别完成1011.2万辆和1025.7万辆，产销量比上年同期分别下降16.8%和16.9%，较1-5月的分别缩窄7.3个百分点和5.7个百分点。中汽协表示，2020年6月，我国经济运行总体复苏态势持续向好，制造业供需两端持续回暖，消费市场继续改善，重大基建项目加快开工。伴随各地促进汽车消费政策的持续带动，市场表现总体好于预期。汽车产销延续了回暖势头，保持了较好的发展态势。



③、机械行业维持高速增长

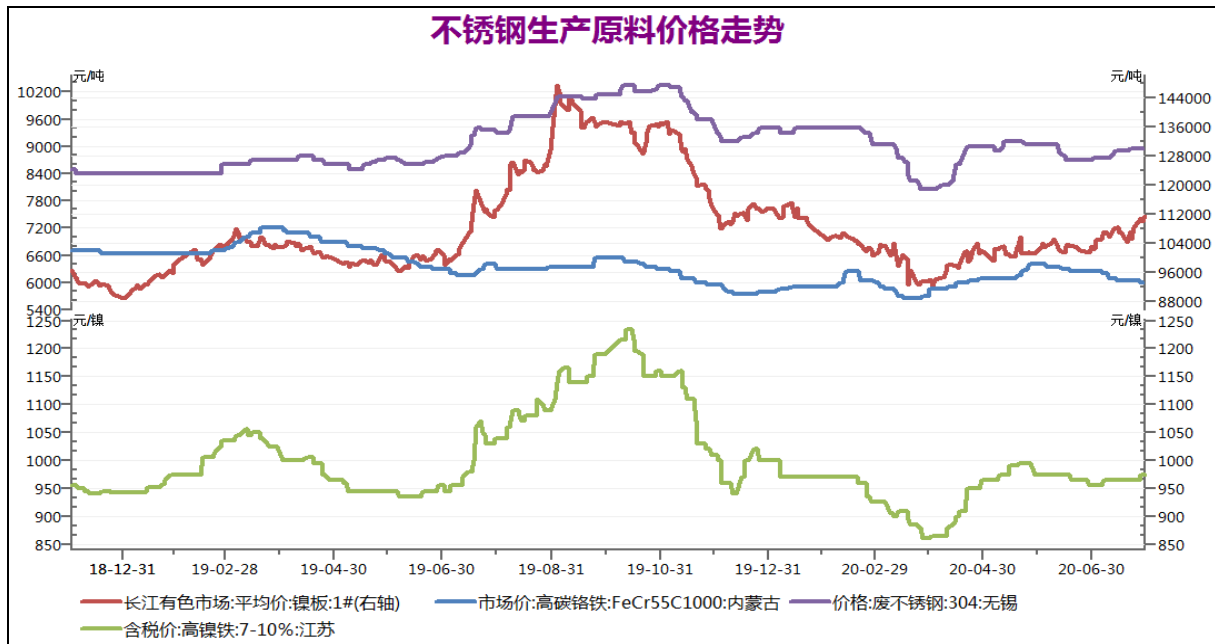
机械行业方面，根据国家统计局数据显示，2020年6月挖掘机产量33970台，同比增长75.2%；1-6月挖掘机产量为187379台，同比增长22.4%。拖拉机方面，6月大中小型拖拉机产量分别为4415台、19830台和1.6万台，分别同比增长136.3%、29.3%和-29.7%。1-6月大中小型拖拉机产量分别为29394台、137760台和7.8万台，分别同比增长33.5%、4.5%和-29.7%。总体来看，6月主要机械设备产量中，挖掘机和大型拖拉机的产量增加明显。由于我国新基建项目，以及新能源充电桩、5G基站等建设，加之近期我国部分地区洪涝灾害严重，大批水利项目计划建设，都将带动机械行业需求。



5、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 7 月 29 日，计算生产 304 不锈钢的成本约 13874 元/吨，成本较上月末增加 114 元/吨，无锡太钢 304 不锈钢冷轧现货价 14050 元/吨，生产利润为 176 元/吨，利润较上月末扩大 136 元/吨，不锈钢以及原料价格均出现上涨，而不锈钢价格涨幅更大。具体原料价格方面，截至 7 月 29 日，长江有色镍板 1# 价格 109950 元/吨，环比上月末上涨 6750 元/吨；江苏高镍铁 7-10% 价格 975 元/镍，环比上月末上涨 20 元/镍；内蒙古高碳铬铁价格 6000 元/吨，环比上月末下跌 250 元/吨；无锡 304 废不锈钢价格 8950 元/吨，较上月末上涨 250 元/吨。

RUIDA FUTURES



二、8 月份不锈钢价格展望

基本面，上游国内6月镍矿进口大幅回升，菲律宾受疫情影响基本已经消除，不过同比去年存在较大降幅，国内镍矿港口仍有所下降，显示镍矿供应仍呈现偏紧状态。国内镍铁产量逐渐回升，且印尼镍铁新建产能逐渐释放，后续镍铁回国量仍将不断增加，不过当前因镍矿供应偏紧，成本支撑较强镍铁价格表现较为坚挺，也导致国内部分纯镍冶炼厂排产减少；由于南美疫情管制影响，我国铬矿及铬铁进口均出现大幅下降，不过国内铬铁排产积极性较高，国产增量明显对进口减量形成弥补，整体来看原料成本有所增加，不过不锈钢价格近期大幅回升，使得生产利润仍继续扩大。中游不锈钢因生产利润修复，不锈钢排产意愿较高，且不锈钢市场需求表现好于预期，国内佛山无锡两地库存量延续去化；不过后市不锈钢供应增加可能导致库存出现回升，进而对不锈钢价格造成压力。终端行业延续向好势头，房地产累计投资同比实现由负转正，汽车产销量出现大幅增加，机械行业维持较快增长，后市需求端若延续较好表现，将继续支撑钢价偏强运行。展望8月份，预计不锈钢价格震荡偏强，建议逢低做多为主。

三、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2010合约
 - ◇ **参考入场点位区间：** 13500-13700 元/吨区间，建仓均价在 13600 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 2010 合约止损参考 13300 元/吨
 - ◇ **后市预期目标：** 目标关注 14200 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-6 月镍不锈钢比值震荡上涨，鉴于基本面镍强于不锈钢，预计后市

比值偏强走势，建议尝试买沪镍、卖不锈钢操作，参考建议：建仓位（NI2010/SS2010）7.90，目标8.30，止损7.70。

3、套保策略：关注不锈钢下跌至13200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14400元以上的逢高空头机会，比例定为20%。

风险防范

- ◇ 全球疫情再次爆发，经济重启受阻
- ◇ 钢厂冶炼产能快速释放，供应端压力增大

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。

瑞达期货
RUIDA FUTURES