



金融投资专业理财

不锈钢年报

2021年12月20号

终端需求改善预期 供应增长构成压力

摘要

2021年不锈钢价格整体呈现冲高回落走势，主要因宏观面维持宽松政策，加之全球经济逐渐复苏，不锈钢出口需求得到大幅释放，同时原料端亦受到国内能耗双控以及海外进口放缓的影响，支撑不锈钢价格走高。不过随后由于海外需求减弱，叠加国内限电政策放松，供需偏松令不锈钢价格承压回落。展望2022年，上半年，镍矿供应季节性紧张，印尼镍铁回国量放缓，南非疫情导致铬铁供应减少，且国内产能退坡，将导致原料供应偏紧局面持续；同时国内政府增加财政支出，有助于改善下游需求表现，不锈钢价格有望震荡上行。下半年，镍矿供应将逐渐回升，同时印尼镍铁及不锈钢产能陆续投放，回国量预计增加；同时下游机械行业在需求释放后预计将再次走弱，供需或将趋于宽松，不锈钢价格预计震荡下行。

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

一、2021 年不锈钢价格行情回顾.....	2
二、不锈钢市场供需体现	3
1、不锈钢库存录得增加	3
三、不锈钢市场供应.....	4
1、镍矿供应季节性增强	4
2、国内镍矿港口库存下降趋势.....	5
3、国内镍铁产量下滑 印尼镍铁进口增长放缓	6
4、国内电解镍产量持稳为主.....	7
5、铬矿港口库存下滑	8
6、铬铁进口受疫情影响 国内产量预计受限.....	8
7、不锈钢产量增速或将放缓.....	10
四、不锈钢市场需求.....	10
1、房地产行业回暖预期.....	10
2、机械行业同比增长	11
五、不锈钢生产利润大幅回落	12
六、2022 年不锈钢价格展望及操作策略	13
免责声明.....	14

一、2021年不锈钢价格行情回顾

2021年不锈钢价格呈现冲高回落走势，其主要因宏观面维持宽松政策，加之全球经济逐渐复苏，不锈钢出口需求得到大幅释放，同时原料端亦受到国内能耗双控以及海外进口放缓的影响，支撑不锈钢价格走高。不过随后由于海外需求减弱，叠加国内限电政策放松，供需偏松令不锈钢价格承压回落。我们根据不锈钢市场行情走势，将2021年不锈钢价格走势整体分为四个阶段：

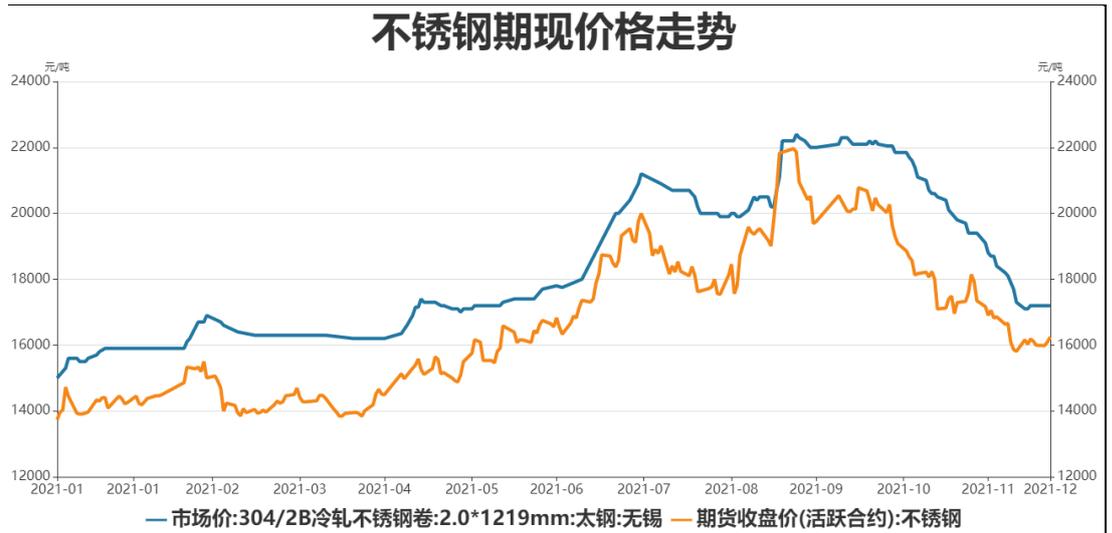
第一阶段，2021年1月初-2月底，不锈钢价格延续上行。主要因美联储继续维持超宽松货币政策，叠加全球疫苗接种工作陆续推进，全球主要经济体复苏势头加快，提振市场风险情绪；并且菲律宾处于雨季，镍矿供应数量较少，国内原料供应也偏紧，镍价延续强劲情况下，不锈钢价格跟随上行。

第二阶段，3月份，不锈钢价格大幅下挫。期间有消息称，青山实业定于2021年10月起一年内开始向华友钴业供应6万吨高冰镍、向中伟股份供应4万吨高冰镍。据悉该项目采用镍铁产能转产高冰镍的工艺，引发镍铁供应过剩将传导至硫酸镍市场的担忧。使得镍价大幅下挫，不锈钢跟随下滑。

第三阶段，4月初-9月中旬，不锈钢价格大幅上行。青山转产高冰镍消息逐渐消化，市场担忧情绪逐渐缓解，原料端镍价低位回升。同时下游不锈钢市场逐渐进入消费旺季，钢厂订单接单情况较好，出口需求也表现强劲，市场货源紧张局面持续，支撑不锈钢价格大幅上行。

第四阶段，10月初-12月下旬，美联储缩减货币政策意愿继续增强，美元指数大幅回升；同时全球经济复苏势头逐渐放缓；不锈钢出口需求明显下滑，且国内需求转入淡季，市场资源消化不佳，不锈钢价格承压回落。

截止12月17日，不锈钢期货指数年内运行区间为13415-21930元/吨，较2020年12月末的上涨23.1%。



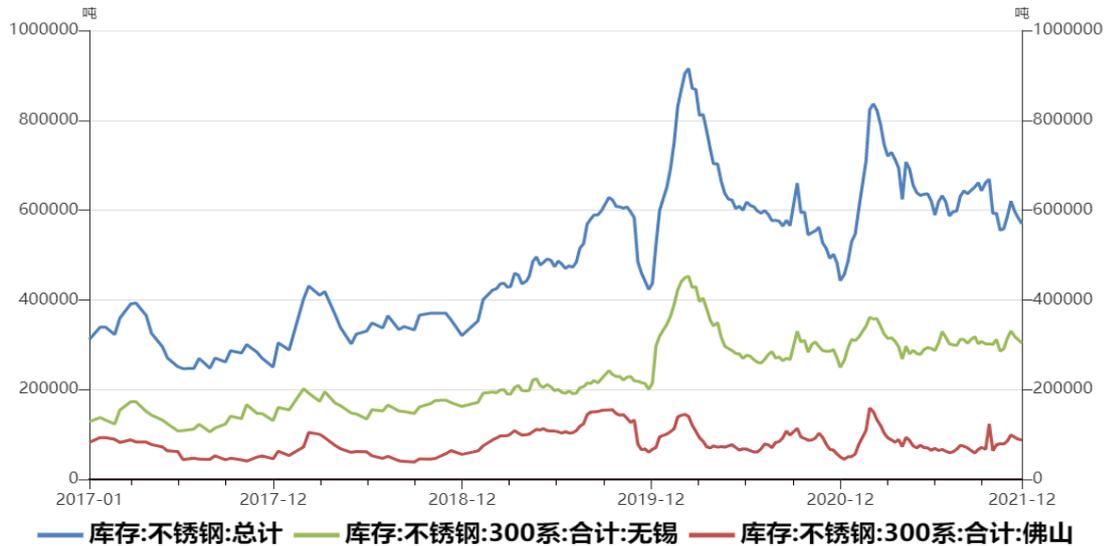
数据来源：瑞达期货、WIND 资讯

二、不锈钢市场供需体现

1、不锈钢库存录得增加

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 12 月 17 日，佛山、无锡不锈钢总量为 569600 吨，较去年底增加 126800 吨，增幅为 28.6%。具体来看，12 月 17 日，200 系库存总量为 100200 吨，较去年底增加 800 吨，增幅 0.8%，300 系库存总量为 391600 吨，较去年底增加 100200 吨，增幅为 30.6%，400 系库存总量为 77800 吨，较去年末增加 34300 吨，降幅 78.9%。今年国内不锈钢产量增长主要集中在 400 系，而 300 系虽然产量大幅增加，但需求端也出现明显增长，因此 300 系库存增幅相对较小。展望 2022 年，海外阶段性需求复苏将逐渐转弱，而国内需求仍需关注终端行业的能否得到好转，考虑到生产利润收缩将限制钢厂排产积极性，预计明年将以主动去库为主。

不锈钢库存情况

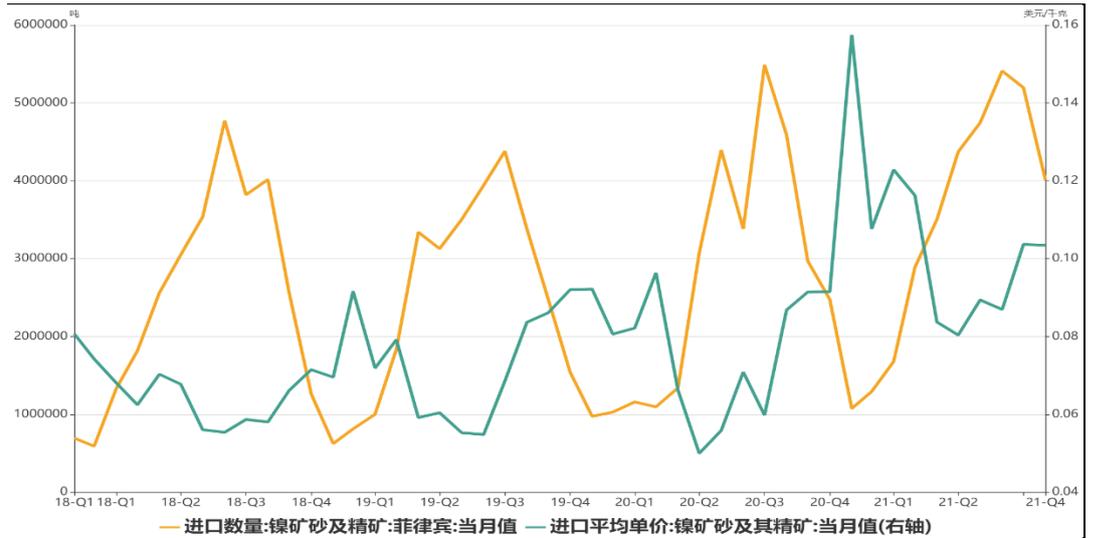


数据来源：瑞达期货、WIND

三、不锈钢市场供应

1、镍矿供应季节性增强

海关总署公布的数据显示，2021年1-11月中国镍矿进口总量4161.46万吨，同比增加15.56%。其中，中国自菲律宾进口镍矿总量3750.83万吨，同比增加26.89%；自印尼进口镍矿总量76.54万吨，同比减少76.92%；自其他国家进口镍矿总量334.09万吨，同比增加6.60%。价格方面，10月镍矿砂进口平均单价0.1美元/千克，较去年同期上涨0.01美元/千克。印尼在2020年开始停止镍矿出口供应，而菲律宾镍矿供应呈现明显季节性变化。11月份菲律宾进入雨季，天气影响当地矿区生产以及运输，使得镍矿生产效率下降以及装运周期延长，因此11月至次年5月镍矿进口量将处于低位。展望2022年，印尼禁矿政策持续下出口至中国得镍矿数量将继续保持低位，而菲律宾到明年5月份因传统雨季影响，镍矿供应将处于季节性淡季。



数据来源：瑞达期货、WIND

2、国内镍矿港口库存下降趋势

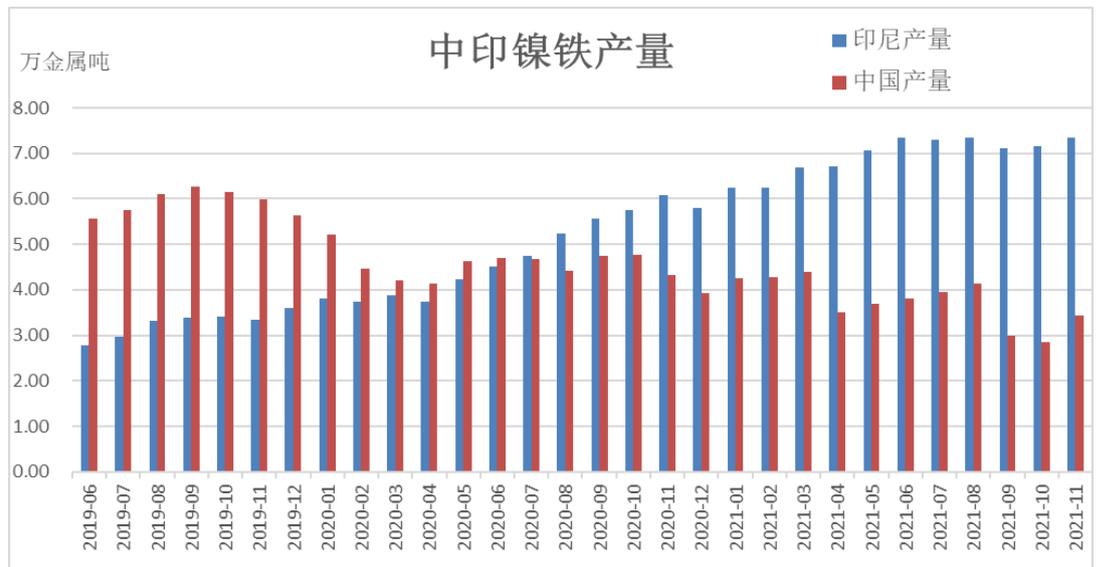
截止 2021 年 12 月 17 日中国沿海 13 个港口的镍矿库存合计为 934.87 万吨，较 2020 年底的 1048.7 万吨减少 113.83 万吨。10 月份开始菲律宾开始进入雨季，随着我国镍矿进口量开始回落，以及炼厂原料逐渐消耗，预计 12 月国内镍矿库存将达到高位，随后进入新一轮的去库周期。整体来看，在近几年的镍矿供应旺季期间，国内镍矿港口库存回升幅度都十分有限，难以弥补镍矿供应淡季期间的消耗，今年镍矿库存较去年同期亦有下降。展望 2022 年，今年 10 月至次年 5 月菲律宾进入雨季，镍矿供应将处于低位，叠加国内镍矿库存呈现下降趋势，镍矿呈现供应趋紧的局面。



数据来源：瑞达期货，WIND

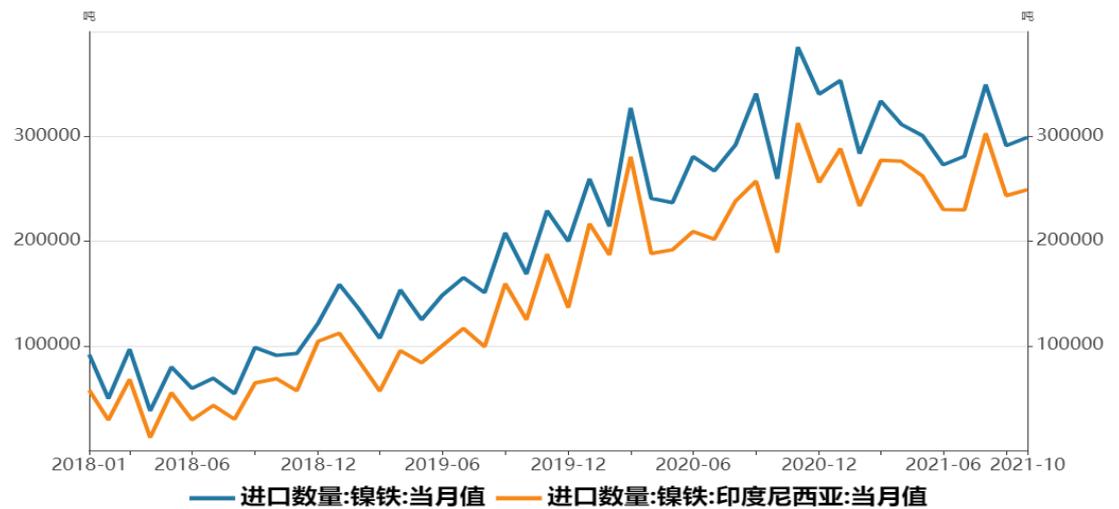
3、国内镍铁产量下滑 印尼镍铁进口增长放缓

产量方面，据 Mysteel 数据显示，2021 年 1-11 月中国镍铁总产量 41.3 万吨，同比下降 9 万吨，降幅 18%。今年国内镍铁产能延续退坡趋势，能耗双控政策叠加下半年能源供应紧张，镍铁产量受到加大影响。其中 11 月中国镍铁产量 3.43 万吨，环比增加 20.4%，同比下降 20.7%。11 月中国镍铁产量环比增量明显，主因月内国内各地区限电政策放宽，尤其前期停产的一些镍铁厂陆续恢复生产，镍铁产量显著回升，但同比任由较大下降。2021 年 1-11 月印尼镍铁总产量 76.59 万吨，同比增加 25.31 万吨，增幅 49%。其中 11 月印尼镍铁产量 7.35 万吨，环比增加 2.77%，同比增加 21.97%。11 月印尼镍铁产量环比增加，虽然印尼莫罗瓦利园区有部分产线转产高冰镍，但目前尚未达产，且 11 月印尼维达贝园区新增 2 条镍铁产线投产出铁，总产量维持增加趋势。



进口方面，据海关总署数据显示，2021 年 1-11 月中国镍铁进口总量 338.91 万吨，同比增加 28.61 万吨，增幅 9.22%。其中，自印尼进口镍铁量 284.64 万吨，同比增加 37.44 万吨，增幅 15.15%。展望 2022 年，随着在印尼的投资增加，印尼镍铁产能继续加快释放，出口至国内数量延续增长，并且印尼镍铁成本优势依然较大，对国内下游企业吸引力更高。今年印尼政府表示可能限制镍中间品出口，不过未来政策的实际情况仍需观察，因此预计明年印尼镍铁进口量将延续增加，继续弥补国内缺矿局面并挤占国产镍铁的市场份额。

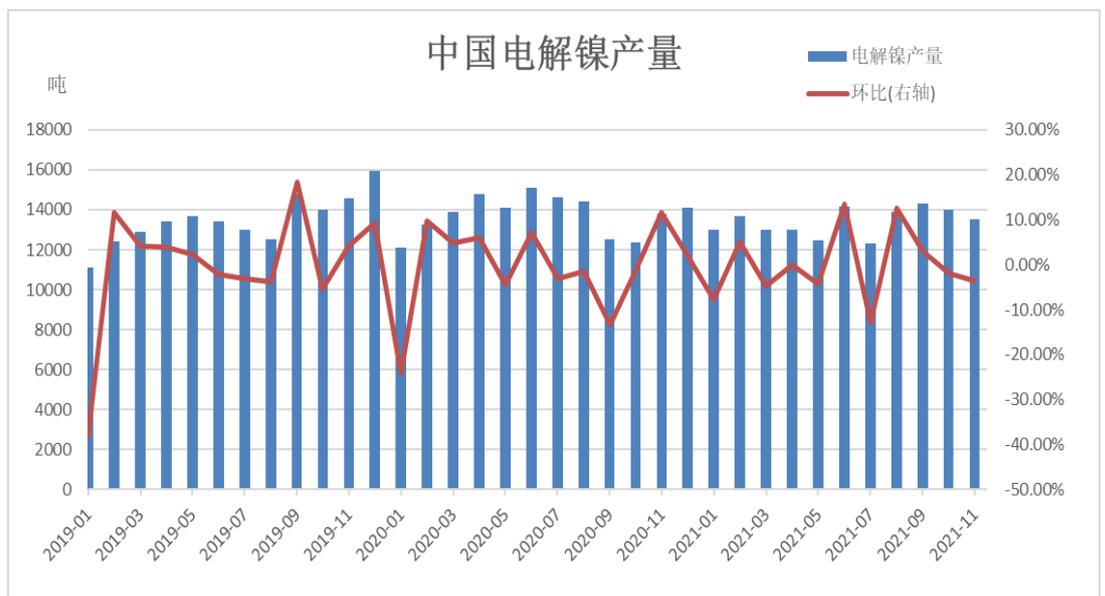
镍铁进口量走势



数据来源: 瑞达期货, WIND

4、国内电解镍产量持稳为主

产量方面, 2021年1-11月中国精炼镍产量累计14.74万吨, 同比下降2.4%, 今年我国精炼镍产量较去年有所下降, 精炼镍新投产项目较少, 叠加部分炼厂有检修减产情况。其中11月中国精炼镍产量13521吨, 环比减少3.52%, 同比减少2.14%。甘肃地区生产企业上半月电镀镍产线设备维护; 新疆地区生产企业月内亦有检修; 吉林地区生产企业月末复产, 但尚未有成品产出; 天津、山东、广西等地区仍处于停产当中。展望2022年, 镍矿供应紧张局面将限制国内冶炼产能的释放, 叠加新增投产项目较少, 预计精炼镍产量将持稳为主。



数据来源: 瑞达期货, WIND

5、铬矿港口库存下滑

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 1-11 月，中国铬矿进口总量 1368 万吨，同比增加 91.31 万吨，增幅 7.2%。其中，中国自南非进口铬矿总量 1092.81 万吨，同比增加 49.17 万吨，增幅 4.7%。库存方面，截至 12 月 17 日国内主要港口铬矿库存 270.6 万吨，较去年底减少 110.3 万吨，减幅为 29%。今年四季度国内限电政策有所放松，内蒙等地区生产恢复，使得铬矿需求明显回升，叠加南非出现奥密克戎变异毒株，对运输造成较大影响，因此期间铬矿库存出现下滑。展望 2022 年，疫情依然是影响铬矿供应的主要因素，预计 2022 年上半年疫情还将对运输造成一定影响，铬矿供应压力可能增大。



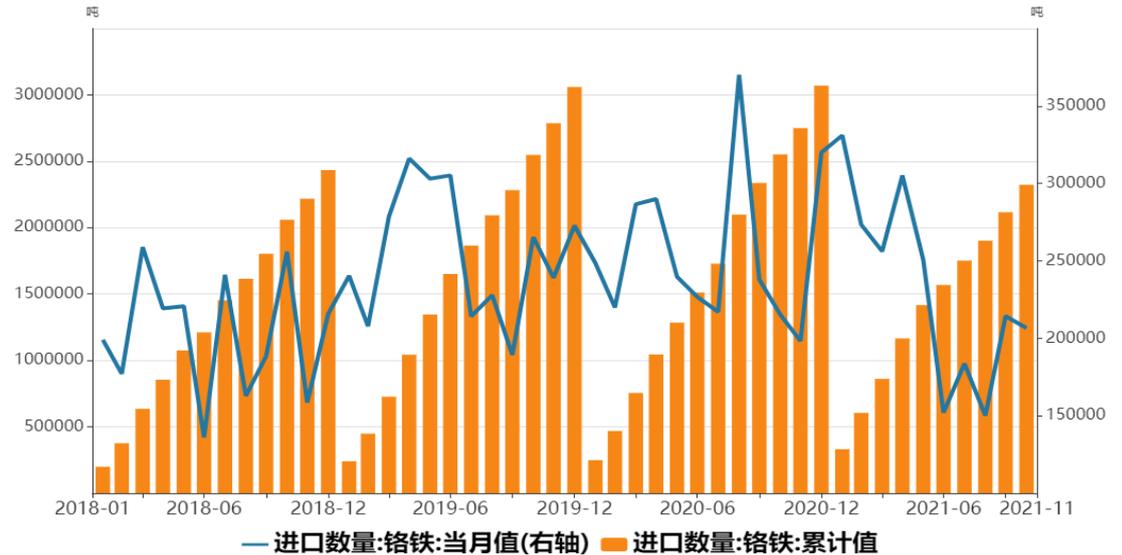
数据来源：瑞达期货、WIND

6、铬铁进口受疫情影响 国内产量预计受限

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。2021 年 1-11 月，中国高碳铬铁进口总量 243.21 万吨，同比减少 31.76 万吨，降幅 11.5%。中国自南非进口高碳铬铁总量 119.62 万吨，同比减少 26.93 万吨，减幅 18.4%。其中 11 月中国高碳铬铁进口量 10.95 万吨，环比减少 9.7 万吨，减幅 47.0%；同比减少 8.87 万吨，减幅 44.8%。中国自南非进口高碳铬铁 2.29 万吨，

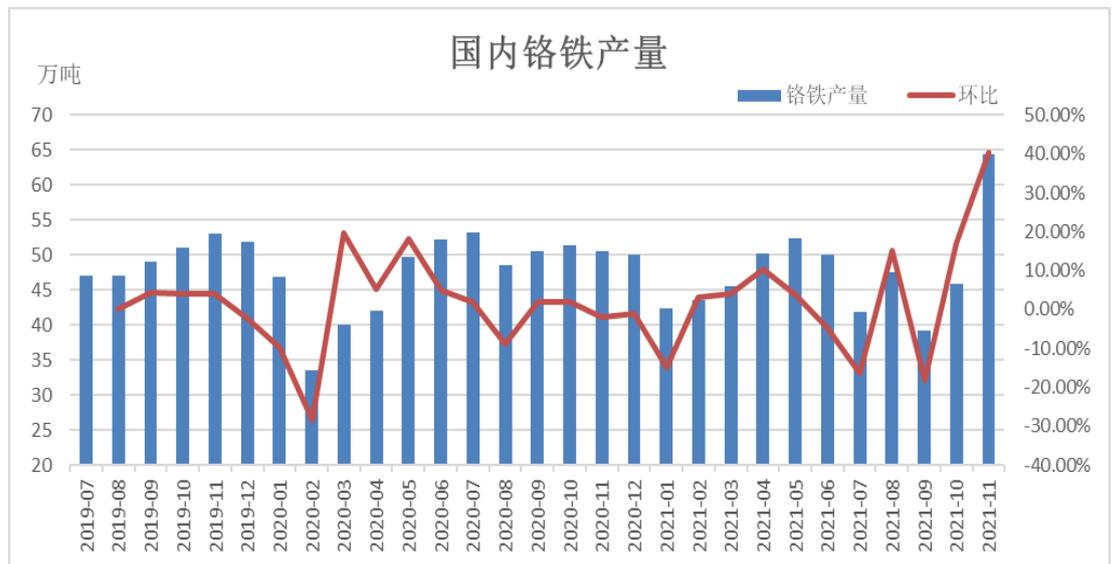
环比减少 6.52 万吨，减幅 74%；同比减少 4.36 万吨，减幅 65.6%。国务院关税税则委员会发布公告，自 2021 年 5 月 1 日起，对铬铁实行零进口暂定税率；并且近期再发布公告，自 2021 年 8 月 1 日起，适当提高铬铁、高纯生铁的出口关税，调整后分别实行 40%和 20%的出口税率。不过南非受疫情等因素影响，铬铁供应受到限制。

中国铬铁进口量



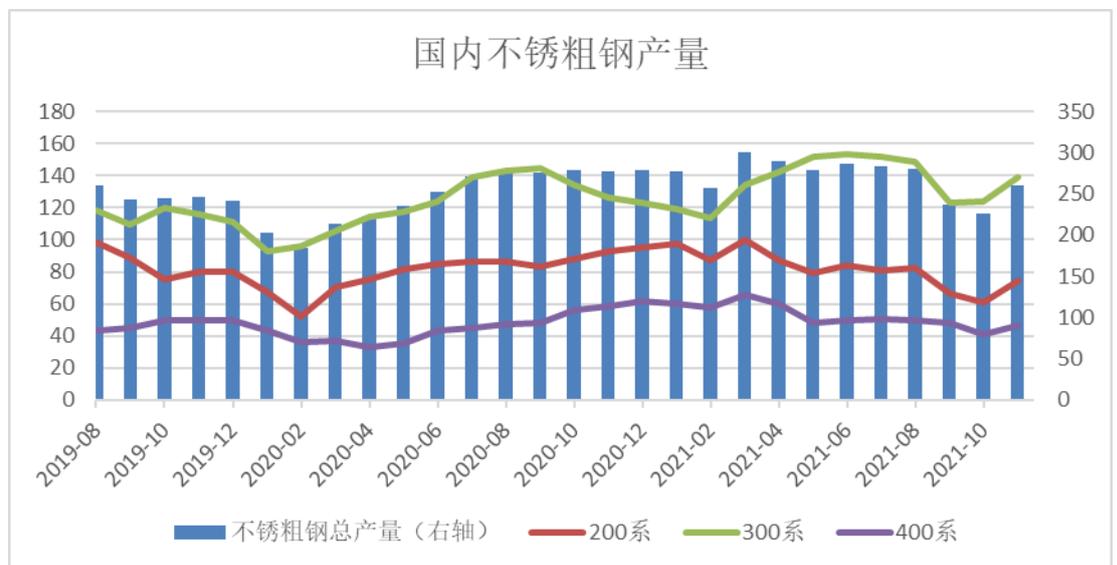
产量方面，根据 Mysteel 调研，2021 年 1-11 月中国高碳铬铁产量 523.1 万吨，同比增加 0.9%。其中 11 月中国高碳铬铁产量为 64.34 万吨，环比增加 40.2%，同比增加 27.4%；主产地内蒙古地区 11 月产量为 29.62 万吨，环比增加 36.1%。年末电力紧张缓解全国原有产能接近满负荷生产、10-12 月部分新建项目集中投产、其他合金厂亏损转产铬铁企业增加，全国产量创历史新高。展望 2022 年，由于铬铁价格走高，炼厂排产积极性较高，不过原料端铬矿消耗明显，且电力供应不确定性仍存，预计仍将对铬铁产量造成限制。

国内铬铁产量



7、不锈钢产量增速或将放缓

根据 Mysteel 数据，2021 年 1-11 月中国 32 家不锈钢厂粗钢产量合计 2977.49 万吨，同比增加 10.7%，其中 300 系产量为 1500.11 万吨，同比增加 12.1%。今年前三季度国内不锈钢出口需求大幅释放，价格上涨使得不锈钢生产利润走高，刺激钢厂加大投产规模，在 6 月份 300 系达到 153.14 万吨的历史最高月产量。不过随后 9 月开始，由于电力短缺情况出现，叠加能耗双控政策，使得不锈钢产量出现明显回落。展望 2022 年，由于海外阶段性的需求释放接近尾声，预计明年需求有所弱化，整体持稳为主，不锈钢生产利润回归正常水平，虽然能耗双控政策可能有所放松，但预计不锈钢产量也将较今年有所下降。

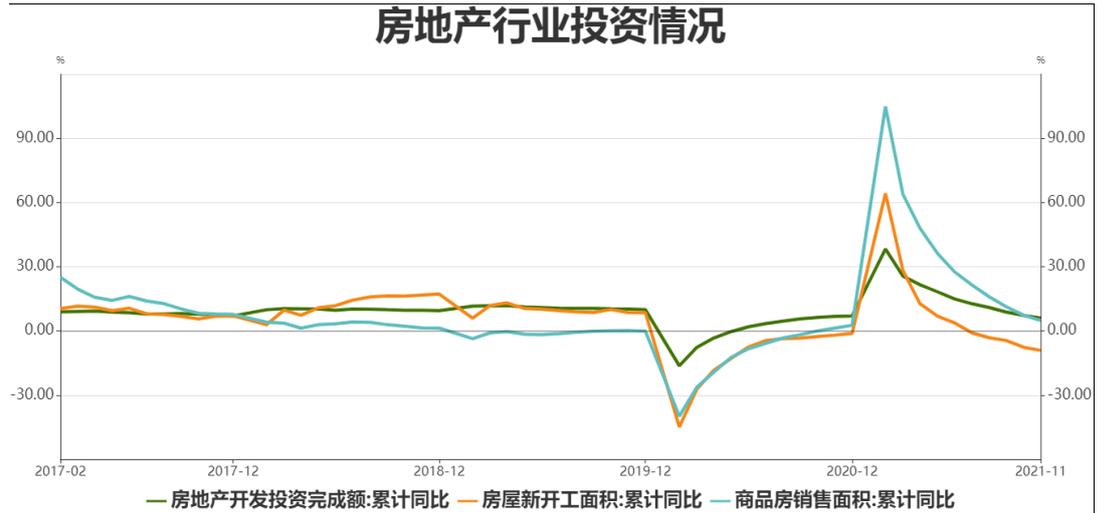


数据来源：瑞达期货、WIND

四、不锈钢市场需求

1、房地产行业回暖预期

中国不锈钢有 60%用在房地产行业。根据国家统计局公布数据显示，2021 年 1-11 月份，全国房地产开发投资完成额为 137314 亿元，同比增加 6%，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。展望 2022 年，在今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，预计明年二季度房地产行业才能出现好转。

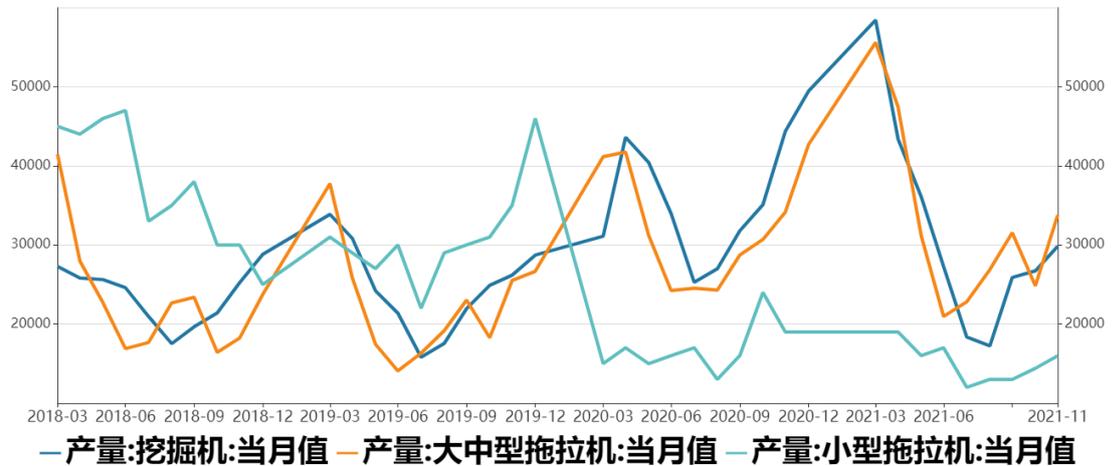


数据来源：瑞达期货、WIND

2、机械行业同比增长

机械行业方面，根据国家统计局数据显示，2021年1-11月累计产量329044台，同比增长10.5%。拖拉机方面，1-11月大中小型拖拉机累计产量分别为8.9万台、27.6万台、17.1万台，同比分别增长21.6%、5.8%、4.3%，其中大型拖拉机产量增长明显。总体来看，除发动机之外，1-11月我国主要机械设备产量均同比增长。其中，金属切削机床产量增长最快，同比增速达29.9%；其次是大型拖拉机，产量同比增长21.6%。销量方面，2021年1-11月，共销售挖掘机318746台，同比增长7.66%，其中，国内累计销量258934台，同比下降2.49%；出口累计59812台，同比增长95.9%。今年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去年高基数，销量增速持续下滑；虽然出口量不断创新高，但由于占比相对较小，导致工程机械市场景气度持续下降。展望2022年，工程机械具有较强的周期性，过去五年的景气周期主要受到更换需求带动，目前周期见顶的预期开始增加；并且建筑固定资产投资减少，2019年以来呈现下行趋势，也将使得机械未来潜在需求减少。不过中央经济工作会议提到，适度提前开展基础设施投资，预计明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。

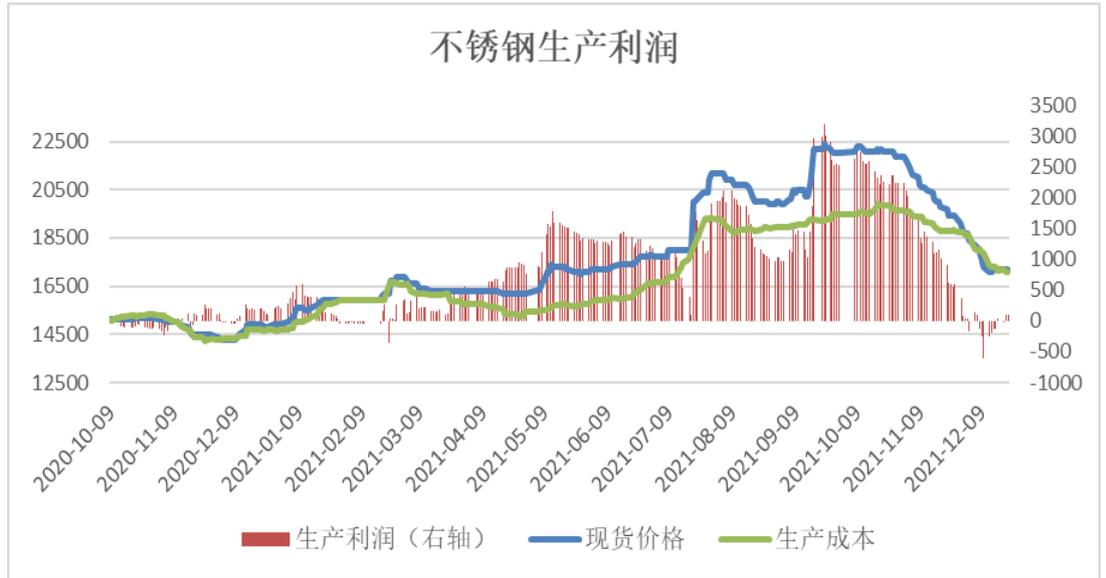
机械行业产量情况



数据来源：瑞达期货、WIND

五、不锈钢生产利润大幅回落

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 12 月 17 日，计算生产 304 不锈钢的成本约 17168 元/吨，成本较去年底上升 2465 元/吨，无锡太钢 304 不锈钢冷轧现货价 17200 元/吨，生产利润为 32 元/吨，利润较去年底减少 165 元/吨。具体原料价格方面，截至 12 月 17 日，长江有色镍板 1# 价格 148750 元/吨，较去年底上涨 20450 元/吨；江苏高镍铁 7-10% 价格 1240 元/镍，较去年底上涨 170 元/镍；内蒙古高碳铬铁价格 11600 元/吨，较去年底上涨 2100 元/吨；无锡 304 废不锈钢价格 8900 元/吨，较去年底上涨 2700 元/吨。



数据来源：瑞达期货、WIND

六、2022 年不锈钢价格展望及操作策略

综上所述，2022 年上半年，上游游菲律宾雨季来临，镍矿供应开始下降，原料成本将季节性开始爬升，成本端影响将逐渐显现。国内镍铁产量退坡，以及印尼镍铁新增产能投放较慢，导致中国镍铁进口量放缓；同时由于南非疫情影响预计还将持续较长时间，铬铁进口供应面临干扰增大。因此原料端供应将呈现偏紧局面。需求端，虽然海外经济阶段性复苏开始下行，不锈钢出口需求转弱，不过中国计划适度超前进行基础设施建设，有助于提振机械行业需求改善，以及房地产行业边际改善，进而带动不锈钢需求增长。因此预计明年上半年，不锈钢价格将震荡上行。

下半年，上游菲律宾雨季结束，镍矿供应将转向充足，同时印尼镍铁及不锈钢新增产能陆续投放，以及印尼青山高冰镍估计集中在三季度交付，因此回国量存在增长预期。需求端，房地产行业需求偏向乐观，而机械行业在需求得到释放后预计将再次走弱，且海外市场需求或将仍处于探底阶段，出口表现预计持稳为主。整体来看市场供需或将趋于宽松，因此预计明年下半年，不锈钢价格将震荡下行。

在此背景下，笔者认为 2022 年不锈钢价格将呈现冲高回落走势，2022 年不锈钢期价的运行区间关注 14000-20000 元/吨。

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。