

2022年7月22日

研究员：王跃
从业证书：F3028585
投资咨询：Z0014094
审核：许亮 Z0002220



上海市虹口区
东大名路1089号26层
2601-2608单元



电话
13917677299



电子邮件
wangyue@eafutures.com



网站
eafutures.com

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

观点

原料方面，镍生铁持续增产，不锈钢还在减产，NPI价格还未止跌。

成材方面，7月订单暂未放量、现实库存维持同期高位。

总体看，成本下移、钢厂无法挺价，期货偏弱。

基本面

供需：

长期格局较好：不锈钢需求受益于成本不断下移和生活、生产水平提高后的消费升级，增速较快、持续性较强；不过其供给端也会跟随 NPI 投放节奏不断新增，所以，总体处于供需两旺状态。

短期关注点主要在不锈钢订单何时放量，进而关注 NPI 价格拐点。

库存：

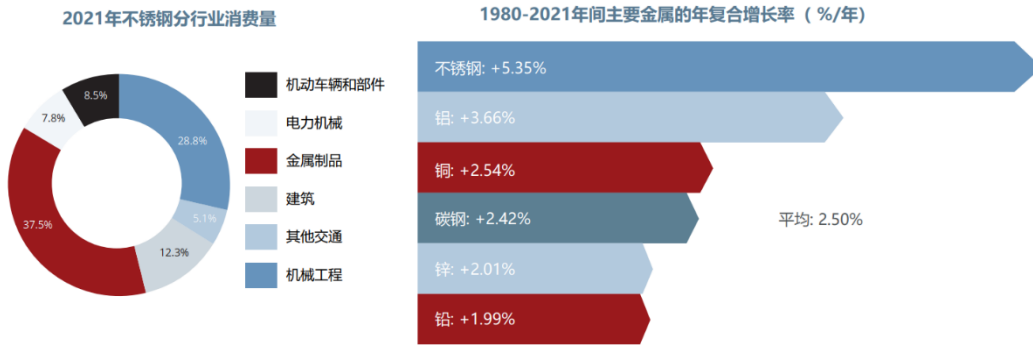
不锈钢社库累 3.5 万吨至 66 万吨。

价差：

热轧跟随成本下跌，冷热价差中性，期货贴水过大。

供需

不锈钢是一种受益于消费升级的钢材品种，具体来看，随着生活水平和工业水平的提高，偏居民端的金属制品消费和偏工业端的机械制造消费都会逐步增加。因此，不锈钢需求年复合增长率水平要高于其他金属产品。

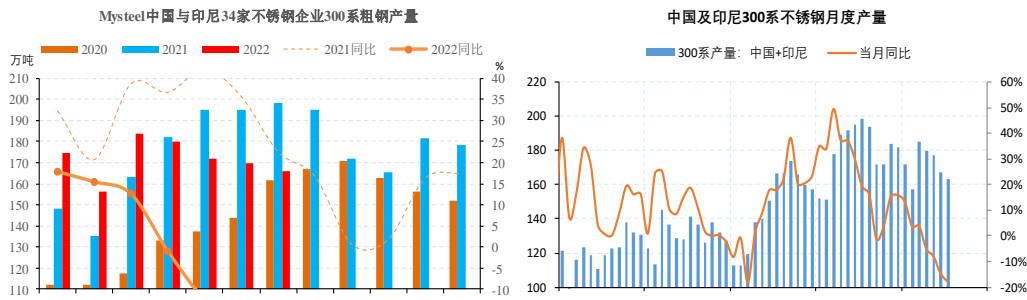


数据来源：ISSF, EAF

供需端，我们建议更多从产量角度来分析实际供需，因为国内不锈钢需求侧有较多的中间贸易环节，库存变动因素会对表观需求产生较大影响。

2022年7月份国内33家不锈钢厂粗钢排产预计240.65万吨，预计环比减8.2%，同比减15.0%；其中300系126.86万吨，预计环比减0.4%，同比减16.6%。继续关注德龙和鑫海300系项目投产进度。

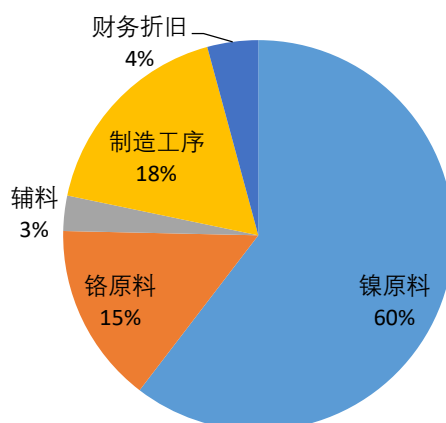
2022年7月份印尼不锈钢粗钢排产39万吨（300系），预计环比减8.2%，同比减15.2%。印尼青山NPI转产高冰镍过程中，需要相应调用AOD炉，导致不锈钢产量被动减产。继续关注印尼德龙及青山不锈钢冶炼项目投产进度。



数据来源：Mysteel, EAF

定价上，由于不锈钢紧跟镍价波动，因此，我们在分析不锈钢价格时，要高度关注镍价、尤其是 NPI 价格波动（NPI 提供的镍元素占到不锈钢中镍元素的 7 成以上，即占不锈钢原料成本在 45%以上）。

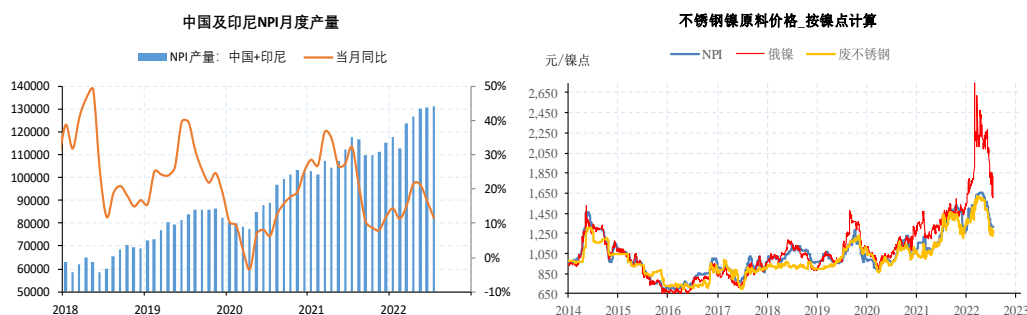
304不锈钢冷轧卷板成本



数据来源：SHFE, EAF

2022 年，中国 NPI 将继续受制于镍矿原料紧张而有减产，而印尼 NPI 产量也会继续放量，综合产量将向 13 万吨/月水平迈进（上半年达 12 万吨、下半年达 13 万吨）。

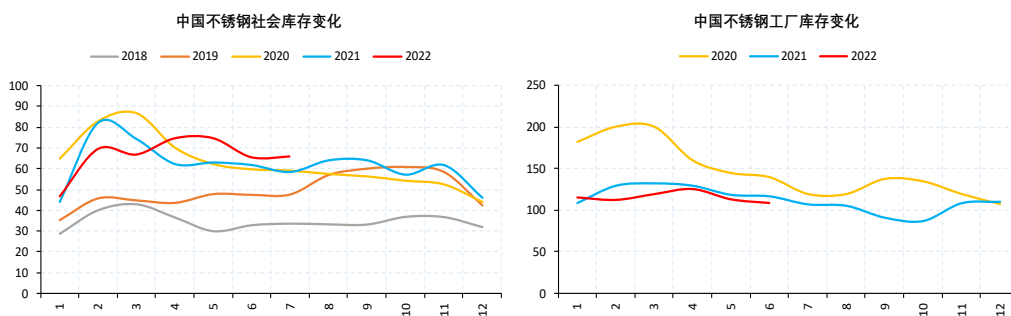
更需要注意的是，印尼 NPI 产量（包括镍资源总量）已确定性超过中国，成为全球第一大镍生产国，并将于 2022 年达到近 50%的供给占比，其产业政策和供给格局变化将对全球镍平衡、乃至不锈钢产生巨大影响。



数据来源：Mysteel, Wind, EAF

库存

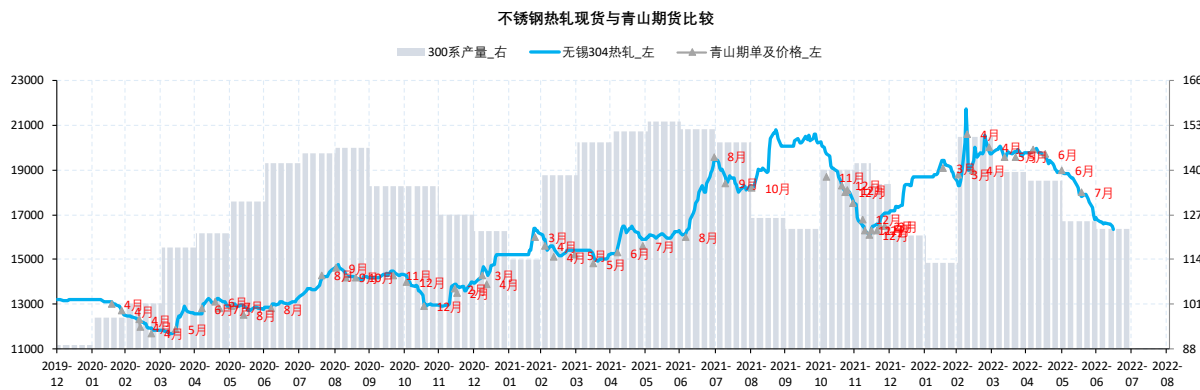
截至本周，7月的两地（无锡、佛山）不锈钢社会库存为66万吨，较上月增加0.6%、较同期增长12%；截至6月底，不锈钢工厂库存为109万吨，较上月减少4%、较同期减少7%。



数据来源：Mysteel, EAF

价格

本周，不锈钢304热轧报16300，冷轧报17220（该价格可直接对标盘面）。



数据来源：Mysteel, EAF