

2023年5月5日

研究员：许亮
从业证书：F0260140
投资咨询：Z0002220
审核：唐韵 Z0002422



上海市虹口区

东大名路1089号26层2601-2608
单元



电话

13818180941



电子邮件

xuliang@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

不锈钢需求略有修复，且减产、降价后库存拐点明确，5月钢厂着手提产并采购原料、故NPI上涨。

期货供需好转及成本推升呈现弱反弹。

基本面

供需：

不锈钢是原料决定供给、供给引领需求的行业：长期以来，钢厂在产量和价格之间的动态调节能力很强，也促进了不锈钢需求的持续增长；而在动态平衡中，贸易环节的作用也十分明显。

但 2022 年，原料维持高位（NPI 转产了高冰镍）压制了钢厂的动态调节能力，不锈钢需求出现金融危机以来的首次负增长。

一季度，淡季钢厂减产不坚决，无法抵消弱需求，库存高企，价格追逐成本下跌；二季度，需求回暖可能带来反弹。

库存：

社会库存合计 113.08 万吨，环比 5.68%，同比 24.30%，其中 300 系粗钢库存 66.67 万吨，环比 7.61%，同比 15.44%，其中 300 系冷轧库存 37.09 万吨，环比 4.68%，同比-9.97%。

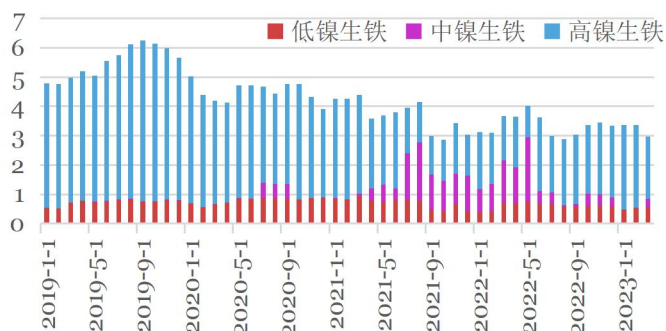
价差：

现货价15650元/吨，期货主力15435元/吨，基差215元/吨；外购高镍铁利润572元/吨，自产高镍铁利润832元/吨。

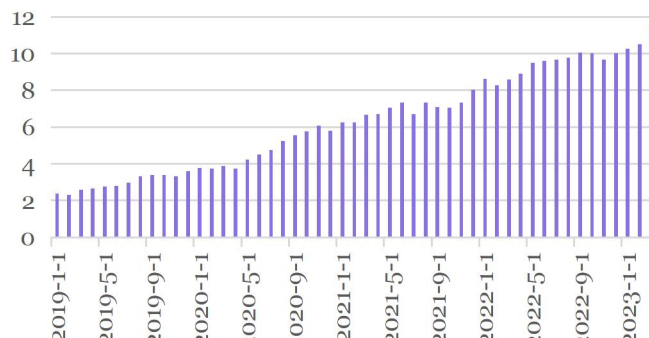
原料:

镍生铁：中国镍铁产量逐步下降，而进口量不断提升，绝大部分进口来自于印尼。NPI 需求受不锈钢需求复苏影响稳步提升。NPI 价格自两月中旬以来不断下降，但 4 月 12 日镍铁厂开启了新一轮挺价，导致镍铁价格略有回升。5 月 5 日的 NPI 价格回升到 1120 元/镍，较上周环比上涨 2% 左右，可见目前不锈钢成本有所企稳。

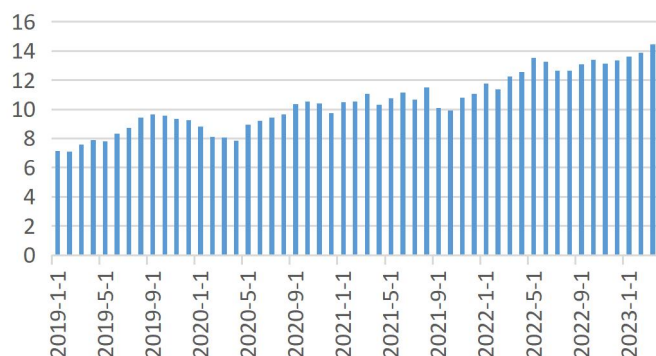
中国镍生铁产量 (万吨)



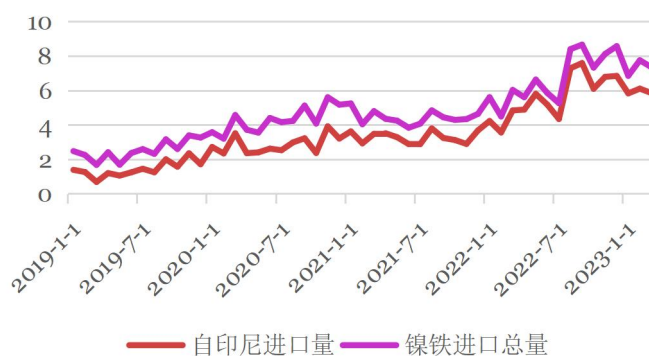
印尼中高镍生铁产量：以金属量计 (万吨)



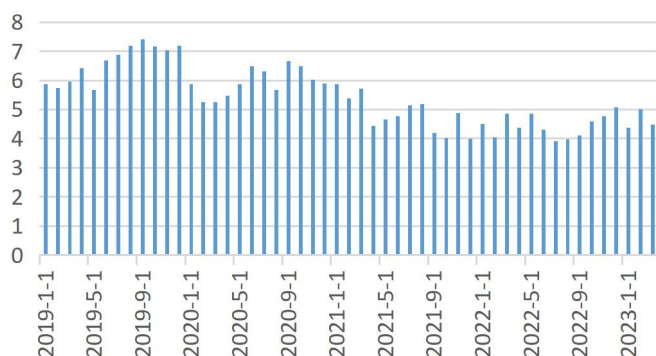
中国+印尼镍生铁产量 (万吨)



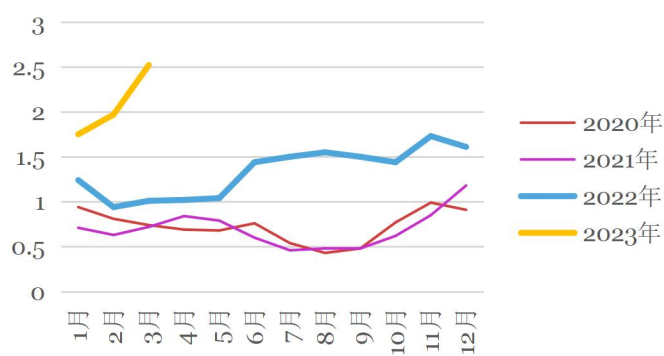
中国镍生铁进口量 (万吨)



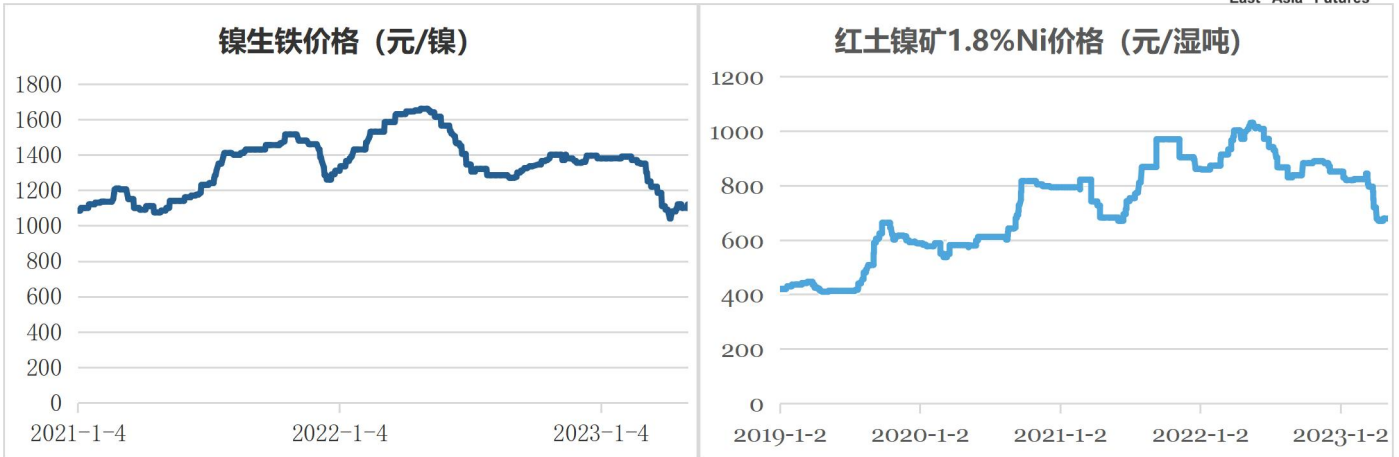
中国镍生铁产量+进口量 (万吨)



中国镍生铁库存 (万吨)

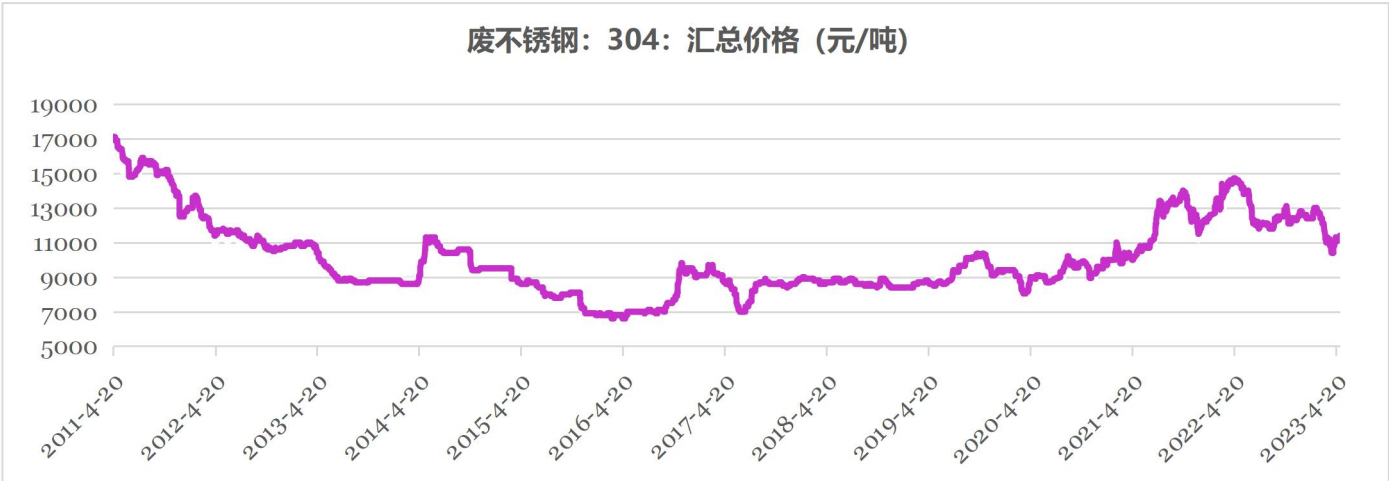


数据来源: Mysteel, EAF



数据来源: Mysteel, EAF

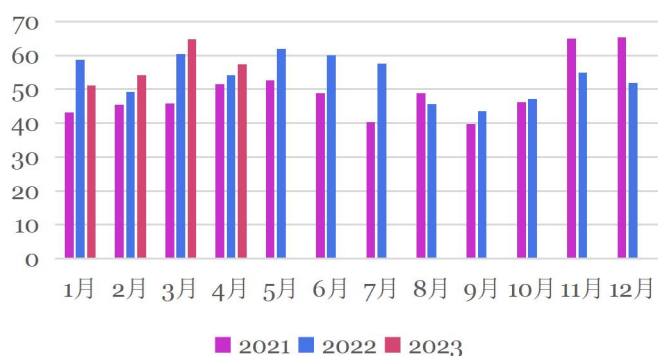
废不锈钢：不锈钢价格自今年 2 月初开始缓慢下降，从两月初的 12800 元/吨回落至 11000 元/吨左右。



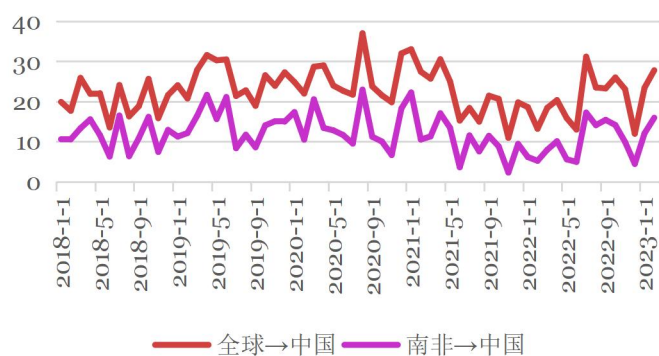
数据来源: Mysteel, EAF

铬铁：2023 年 1 月以来，铬铁产量稳步提升，3 月产量达 64.82 万吨，产量上已到达 2021 年 11、12 月时的高位。4 月份铬铁产量回落至 57.32 万吨，环比降幅 11.57%。同时，铬铁进口量稳步回升，2 月份已达 27.79 万吨，其中 15.95 万吨来自南非，约占 57%。铬铁价格自 3 月中旬开始略有下降，4 月中旬降至 8650 元/50 基吨，4 月末价格有所回升，5 月 5 日价格回升至 8850 元/50 基吨。

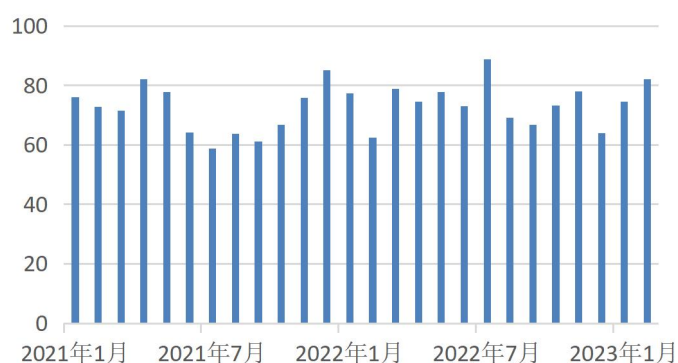
铬铁产量 (万吨)



铬铁进口量 (万吨)



铬铁产量+进口量



高碳铬铁价格 (元/50基吨)



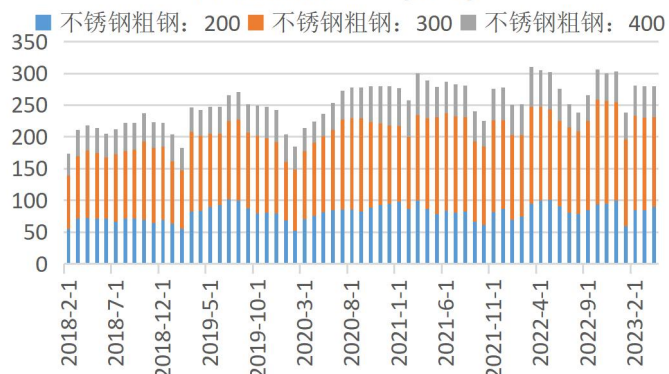
数据来源: Mysteel, 铁合金在线, EAF

供需:

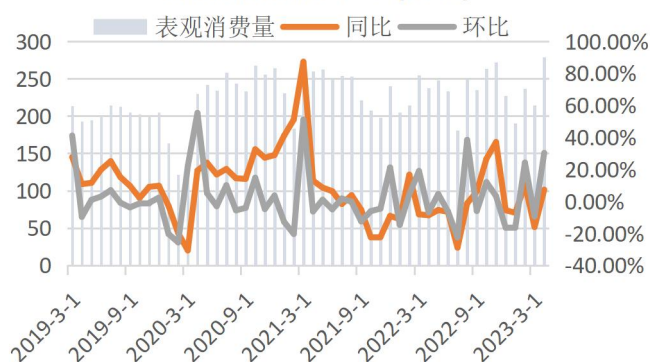
供应端, Mysteel 消息显示 4 月不锈钢产量为 279.45 万吨, 环比下降 0.1%, 5 月排产量 309.89 万吨, 环比上升 10.9%。从目前的排产计划的数据来看, 200 系及 300 系在 5 月均有较大幅度的增量。

需求端, 从数据上看, 2023 年 4 月不锈钢表观需求量及成交量较 3 月均有较大幅度的提升。

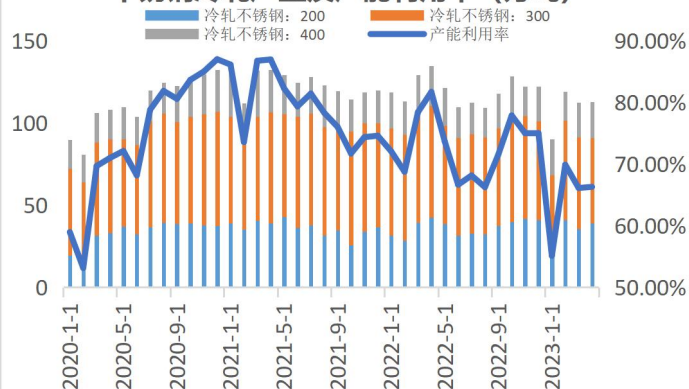
中国不锈钢产量 (万吨)



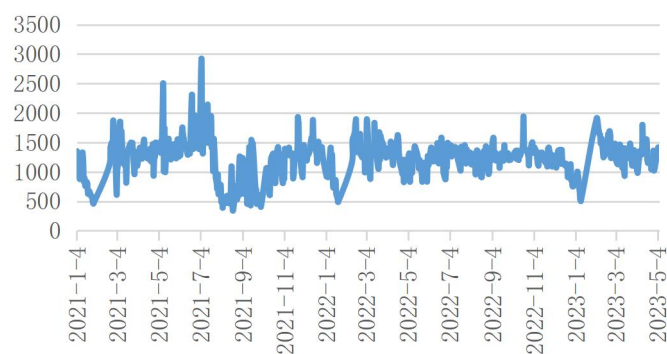
不锈钢表观消费量 (万吨)



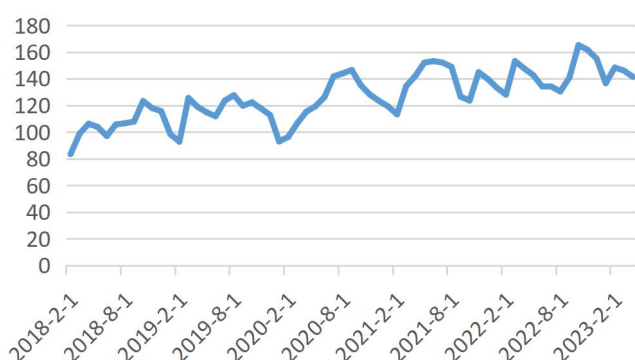
不锈钢冷轧产量及产能利用率 (万吨)



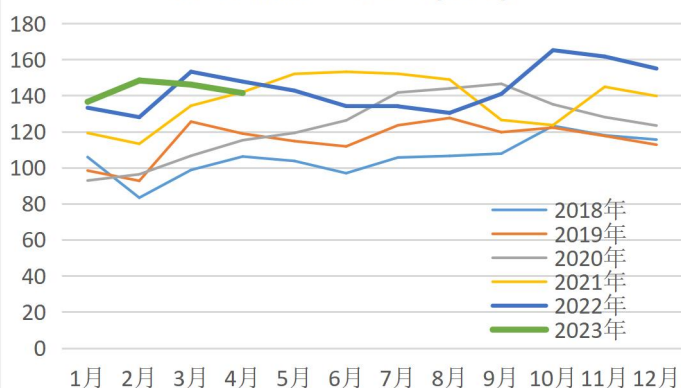
冷轧不锈钢304: 成交量: 佛山 (吨)



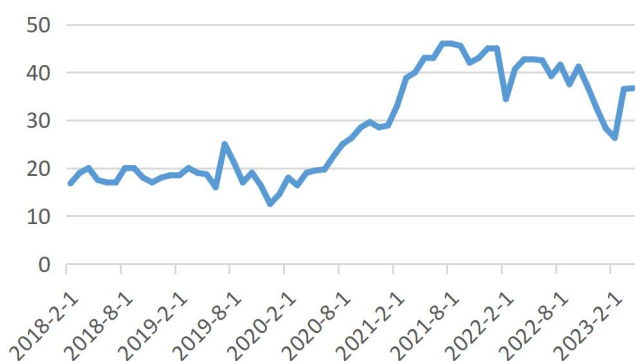
不锈钢粗钢: 300: 产量: 中国 (万吨)



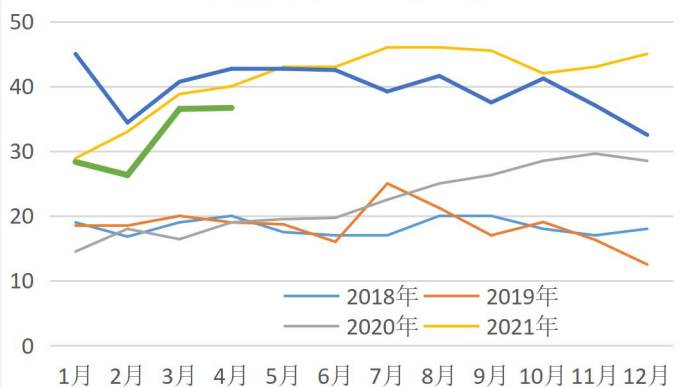
中国不锈钢300产量 (万吨)



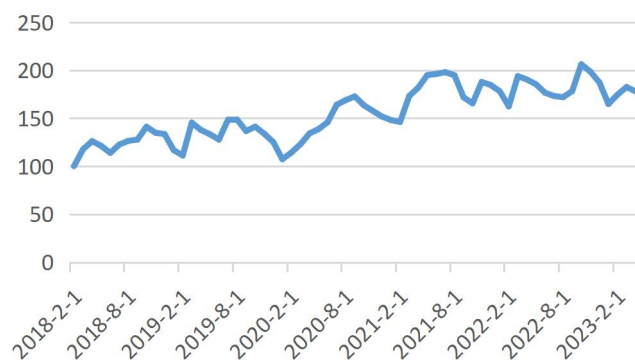
不锈钢粗钢: 产量: 印尼 (万吨)



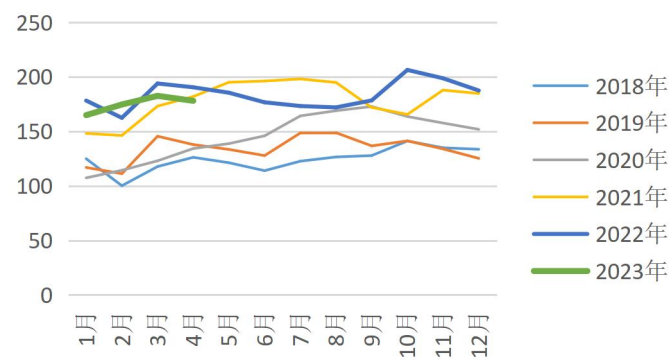
印尼不锈钢产量 (万吨)



不锈钢300产量: 中国+印尼 (万吨)



不锈钢300产量: 中国+印尼 (万吨)

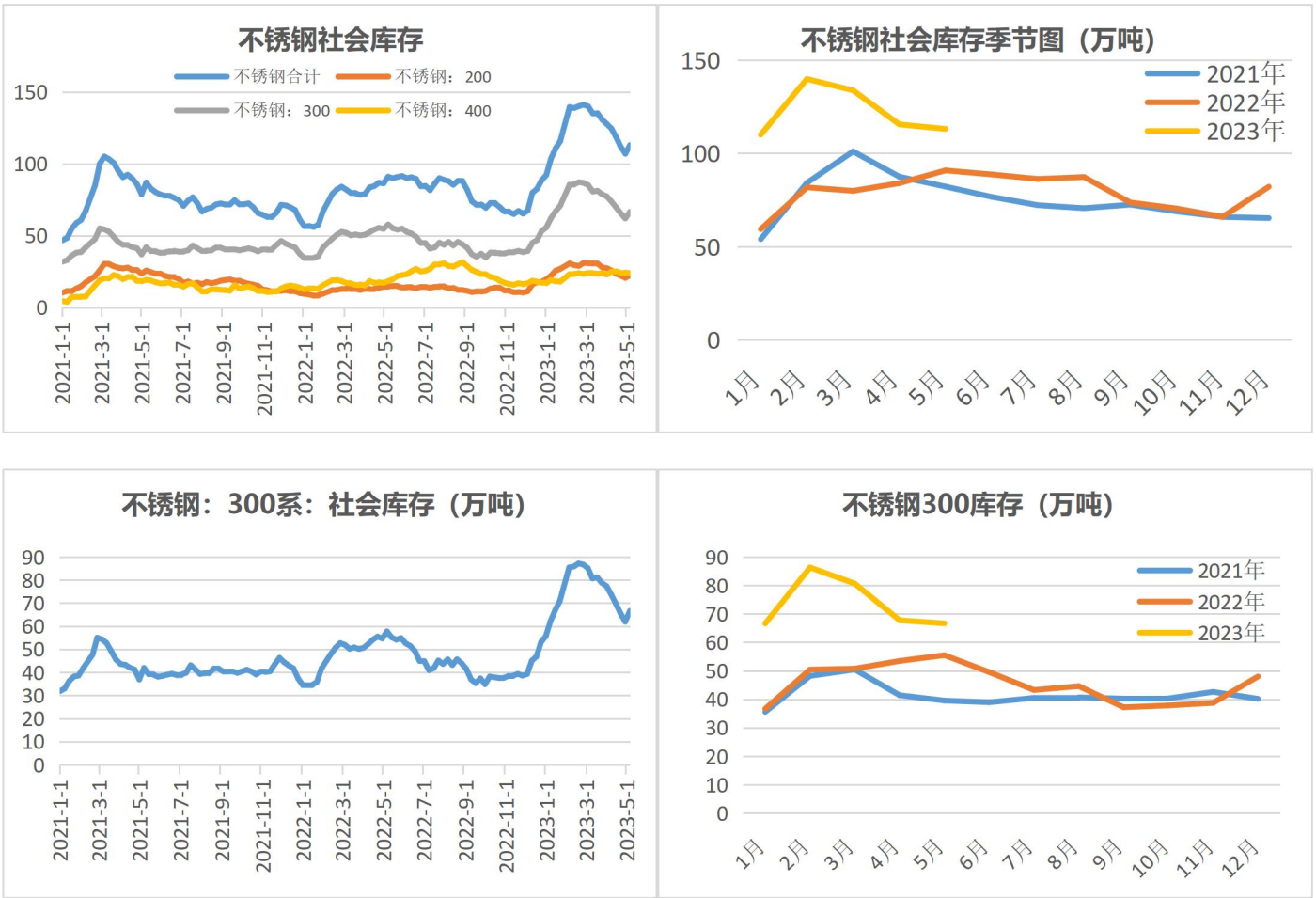


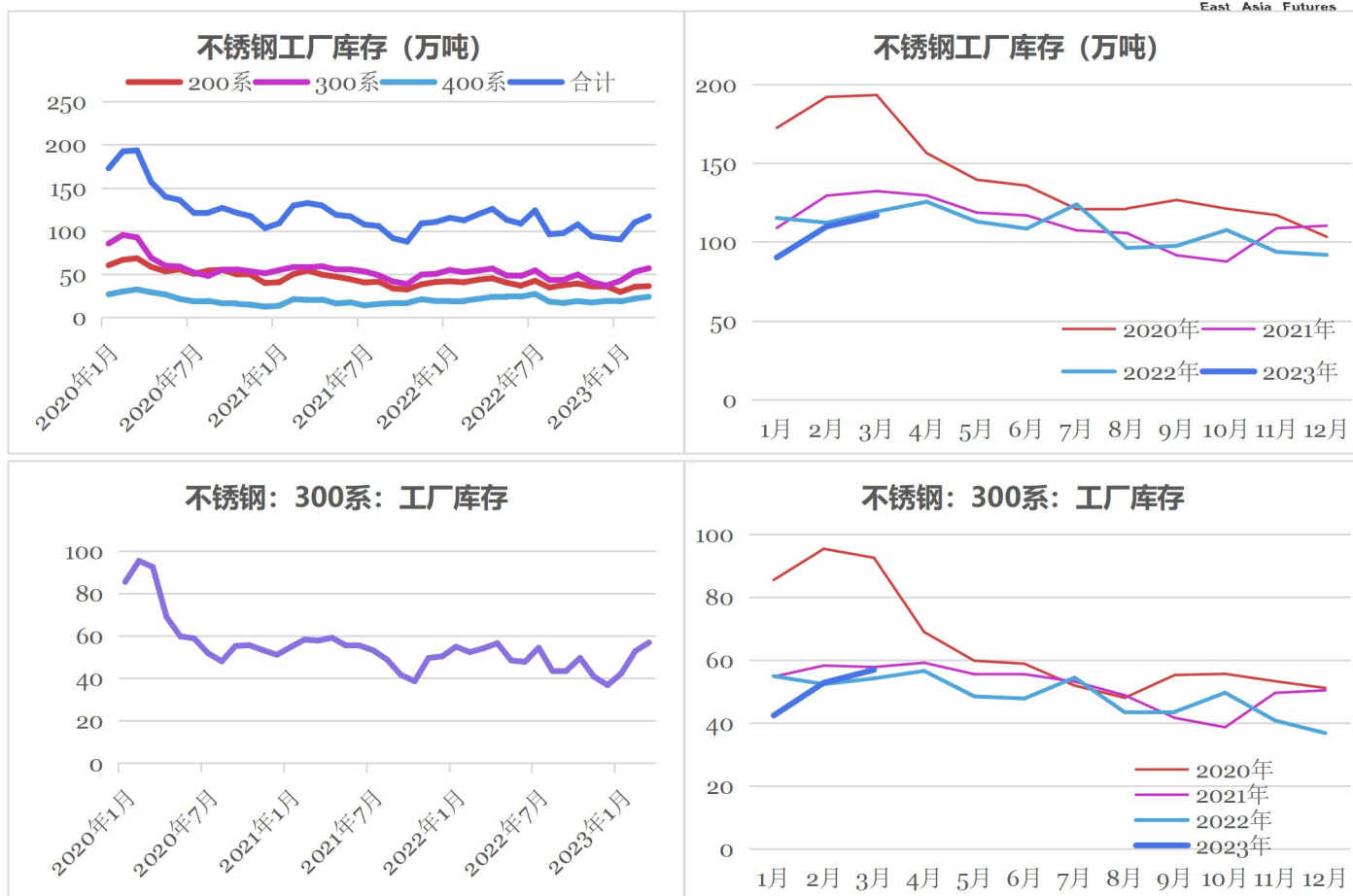
不锈钢产量/排产计划（万吨）			
	3 月	4 月	5 月 E
200 系	84.35	89.80（环比+6.5%）	95.23（环比+6.0%）
300 系	146.04	141.34（环比-3.2%）	166.71（环比+17.9%）
400 系	49.38	48.31（环比-2.2%）	47.95（环比-0.7%）
合计	279.77	279.45（环比-0.1%）	309.89（环比+10.9%）

数据来源：Mysteel，EAF

库存:

库存方面，目前不锈钢正处于主动去库阶段。Mysteel 数据显示，截至 2023 年 5 月 5 日，经过节日期间的小幅累库，不锈钢社会库存（78 家样本）约 113.08 万吨，其中 300 系库存约 66.67 万吨，处于相对高位。通过观察节前数据可以发现，不锈钢去库速度有所加快，资源消化集中在 300 系。

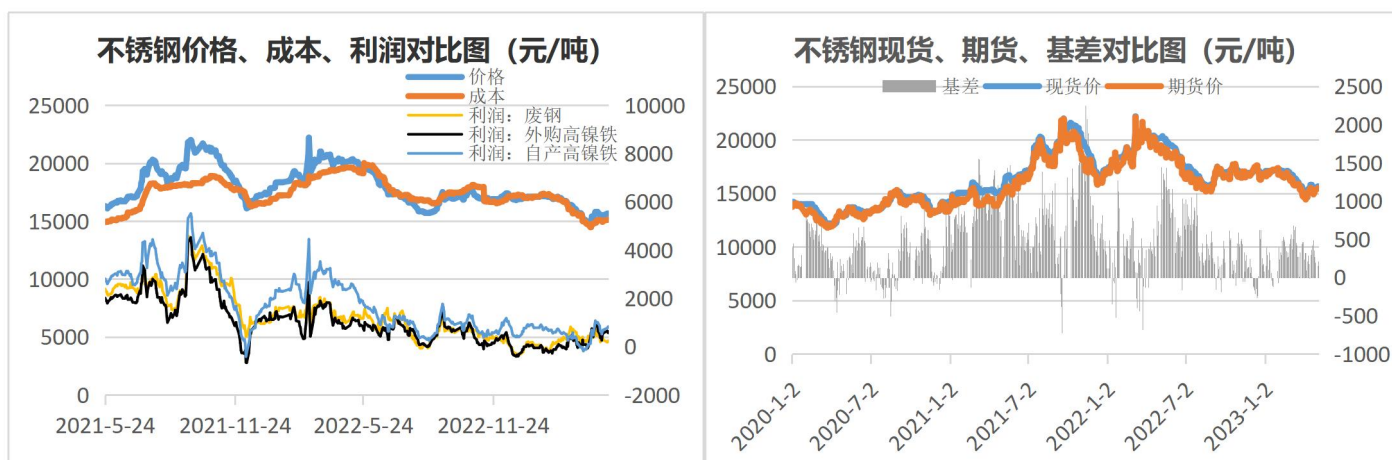




数据来源：Mysteel, EAF

价格、基差、利润：

不锈钢现货价格自今年2月中下旬开始持续下跌，最低跌至14750元/吨左右，4月11日开始出现小幅回升，5月5日价格为15650元/吨。



数据来源：Mysteel, EAF