

2023年9月15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

9月钢厂排产依旧较高，近期库存消化不畅。不锈钢价格受镍铁价格上涨影响，成本上有一定支撑，而下游需求情况并未有明显好转，不锈钢价格或偏弱震荡。

基本面

供需：

8月不锈钢冷轧产能利用率已达 77.2%，较高的产能再加上不锈钢电炉生产的快速调节能力，意味着市场易有过剩倾向。

9月份粗钢排产总计 328.17 万吨，较 8 月产量上升 0.8%。其中 300 系排产 178.30 万吨，环比上升 1.9%。

库存：

社会库存合计 101.44 万吨，环比-1.81%，同比 42.00%，其中 300 系库存 65.77 万吨，环比 1.17%，同比 86.13%，其中 300 系冷轧库存 38.36 万吨，环比 2.18%，同比 101.66%。

价差：

现货15500元/吨，期货主力15445元/吨，基差55元/吨；外购高镍铁利润102元/吨，自产高镍铁利润277元/吨。

基本面要点分析

向上驱动

1. 印尼矿山配额放缓，镍生铁价格坚挺对不锈钢有成本支撑；
2. 临近消费旺季以及后期或有政策预期的支撑。

向下驱动

1. 9月不锈钢排产量大，需要足够需求承接；
2. 不锈钢社会库存仍旧处于较高位置，近期库存去化缓慢。

逻辑分析

9月钢厂排产依旧较高，近期库存消化不畅。不锈钢价格受镍铁价格上涨影响，成本上有一定支撑，而下游需求情况并未有明显好转，不锈钢价格或偏弱震荡。

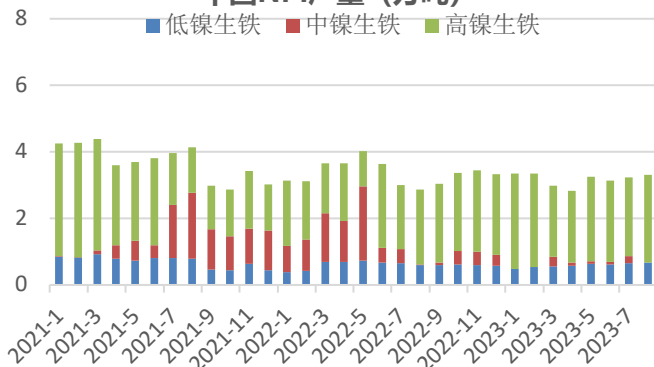
观点

短期偏弱震荡，15334-15546；继续关注四季度终端消费恢复情况。

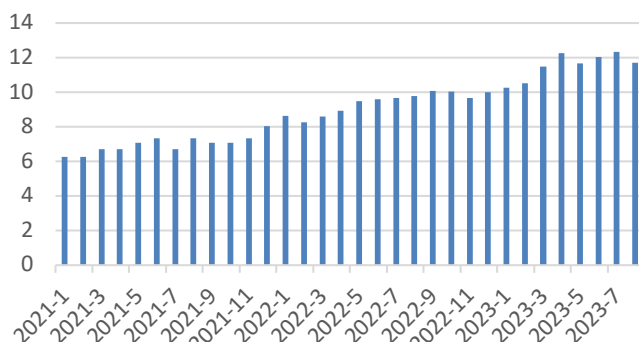
原料：

镍生铁：中国镍铁产量变化较小，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。9月15日NPI价格为1185元/镍，较上周五环比上升0.42%。

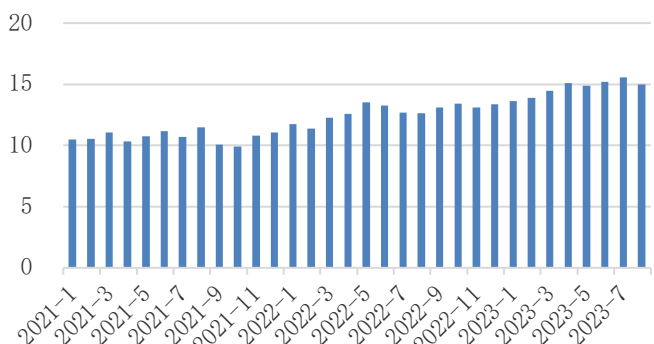
中国NPI产量 (万吨)



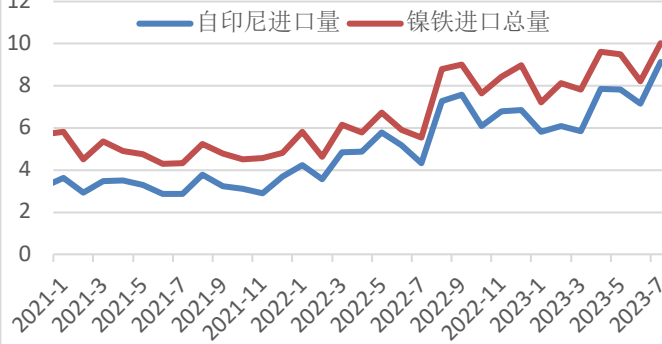
印尼中高镍生铁产量 (万吨)



中国+印尼镍生铁产量 (万吨)

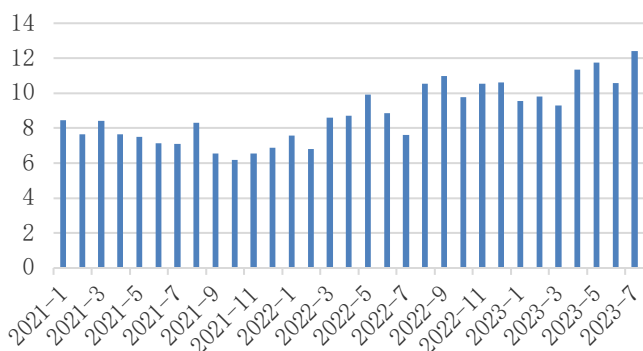


中国镍铁进口量 (万吨)

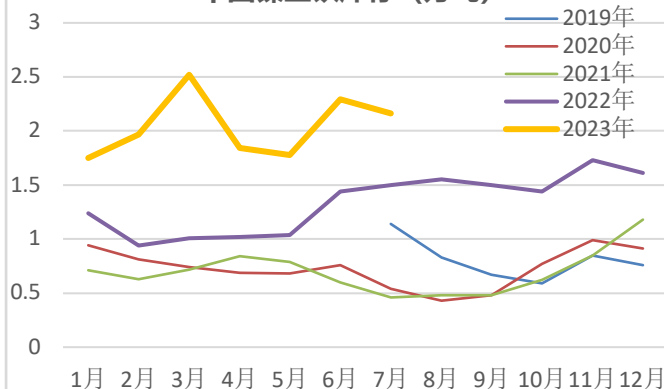


数据来源: Mysteel, EAF

中国镍生铁产量+进口量 (万吨)



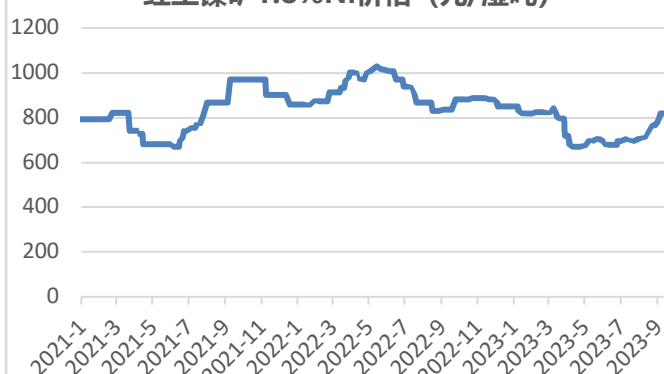
中国镍生铁库存 (万吨)



镍生铁价格 (元/镍)



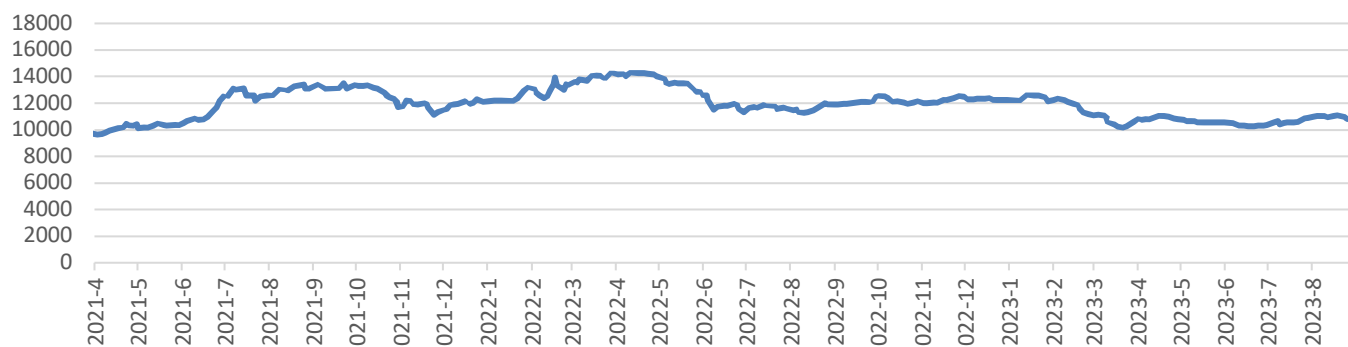
红土镍矿1.8%Ni价格 (元/湿吨)



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, 最低至4月初的10100元/吨。9月15日废不锈钢304价格为10900元/吨, 较上周五环比下跌0.9%。

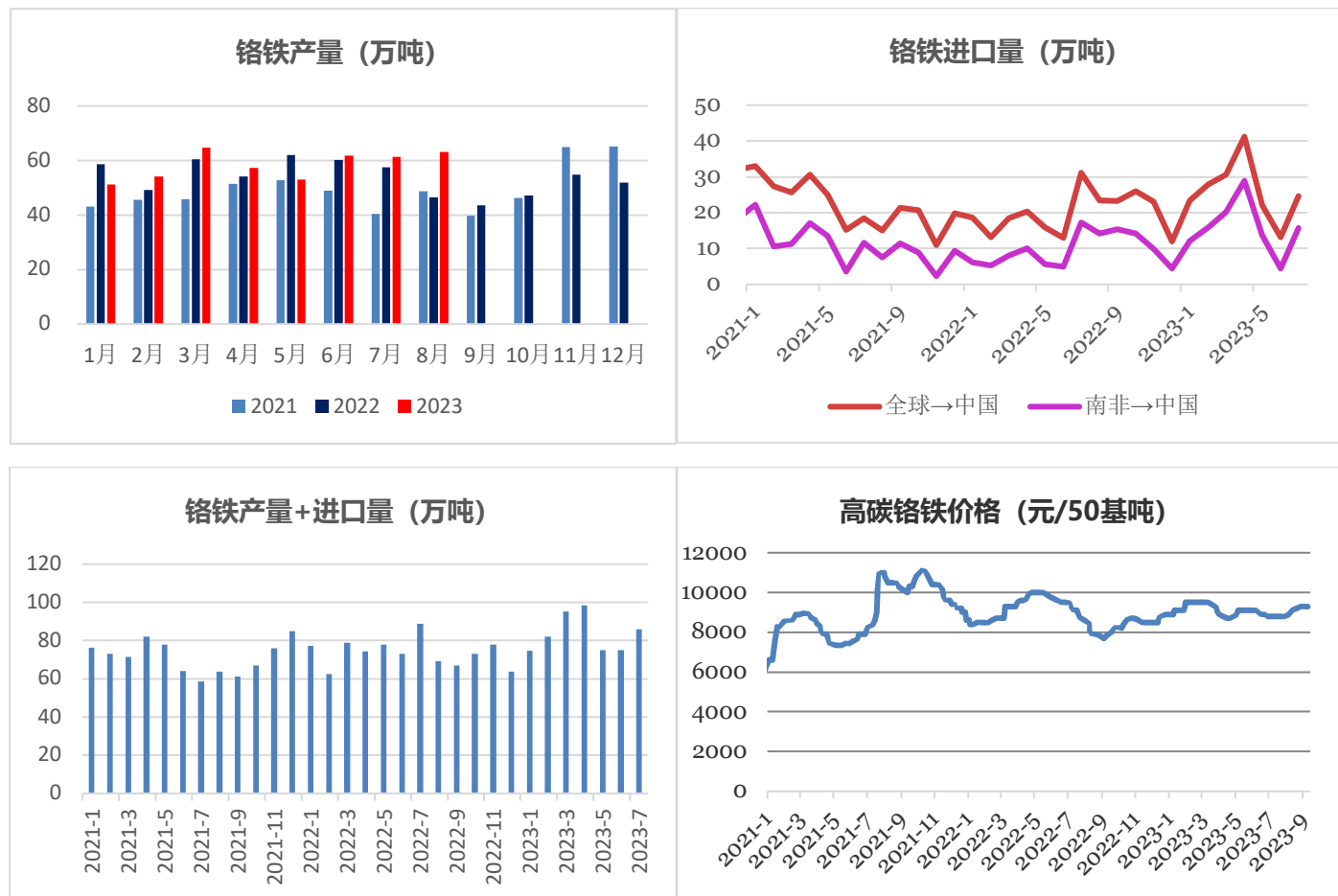
废不锈钢: 304: 汇总价格 (元/吨)



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。8月份铬铁产量为63.19万吨, 较7月提升1.83万吨, 环比增幅2.98%。7月铬铁进口量较6月大幅上

升，升至 24.68 万吨，其中 15.76 万吨来自南非，约占 64%。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，9 月 15 日价格为 9300 元/50 基吨，与上周五价格相同。

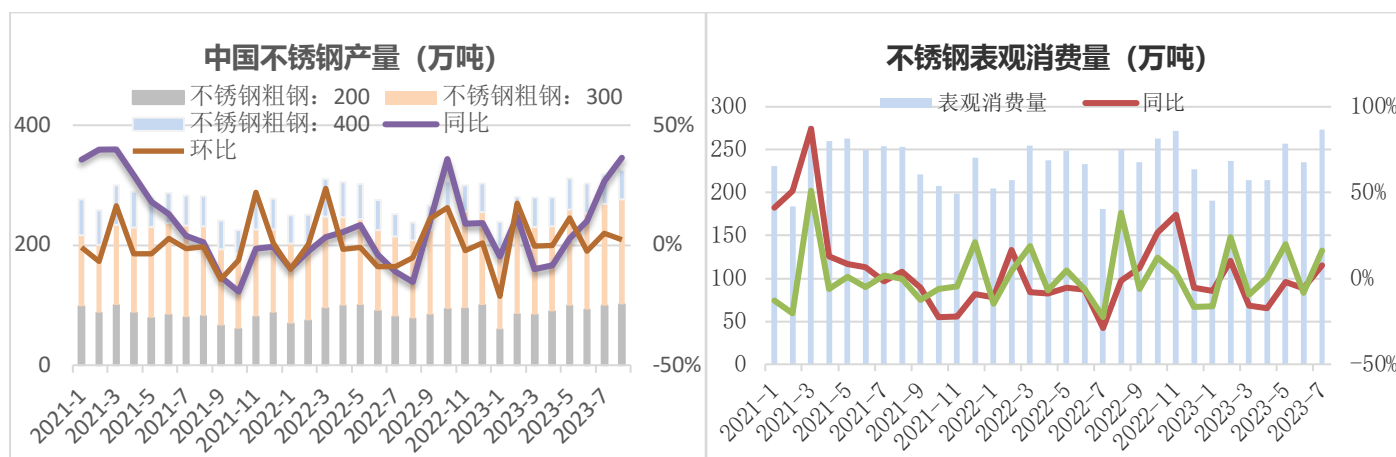


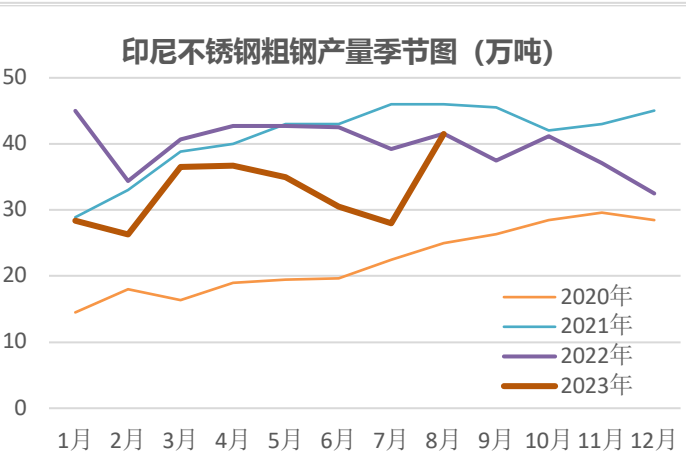
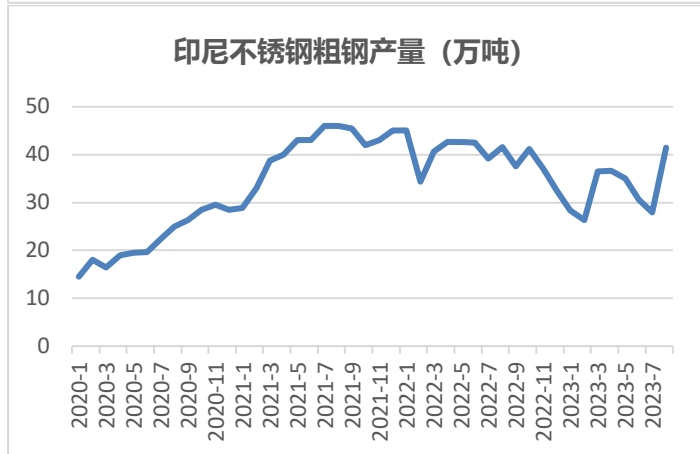
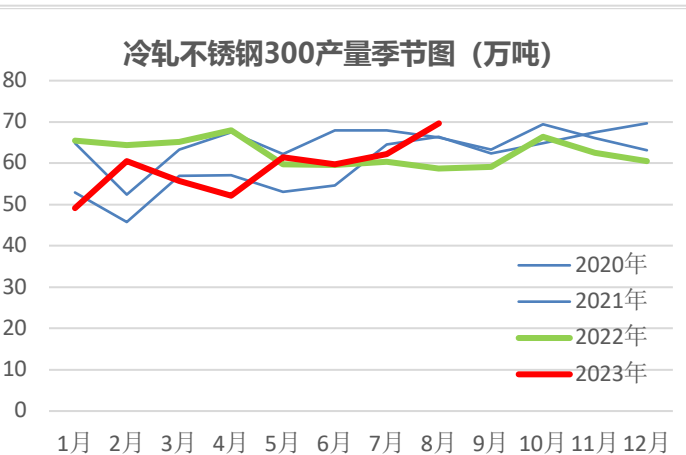
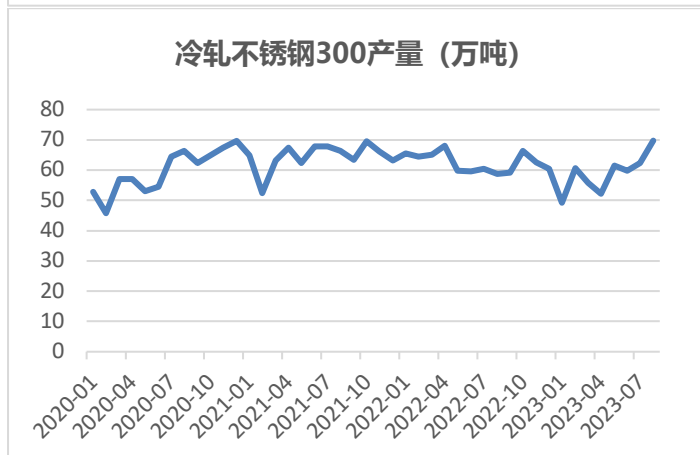
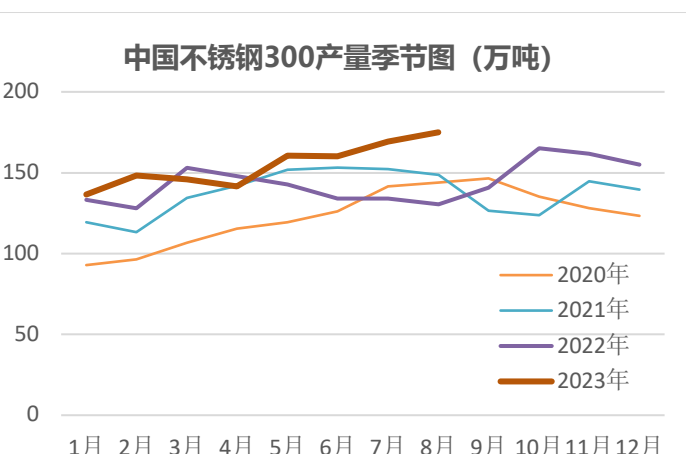
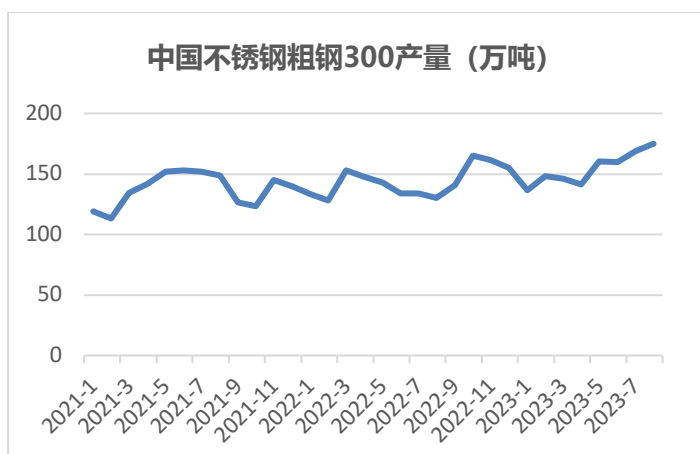
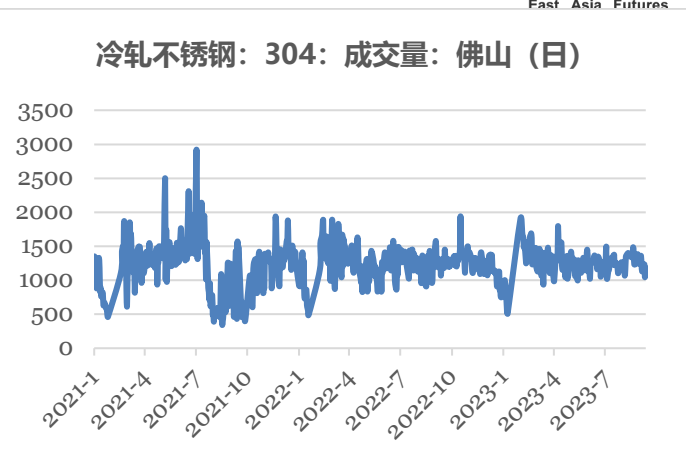
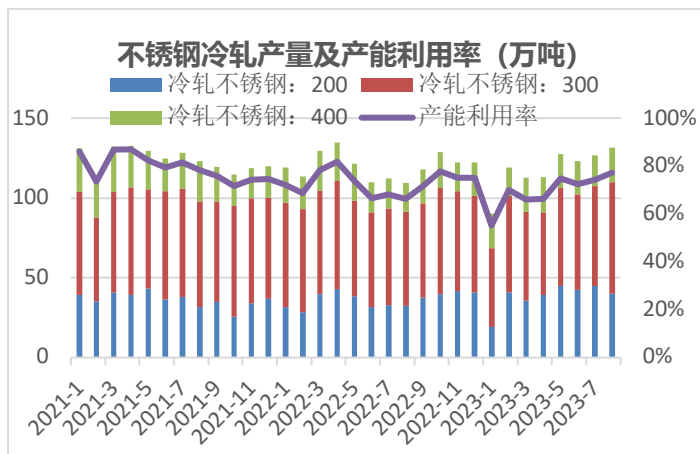
数据来源: Mysteel, 铁合金在线, EAF

供需:

供应端，据 Mysteel 统计 8 月不锈钢产量为 325.53 万吨，环比上升 2.26%，9 月排产量 328.17 万吨，环比上升 0.8%。从目前的排产计划的数据来看，300 系在 9 月有小幅增量。

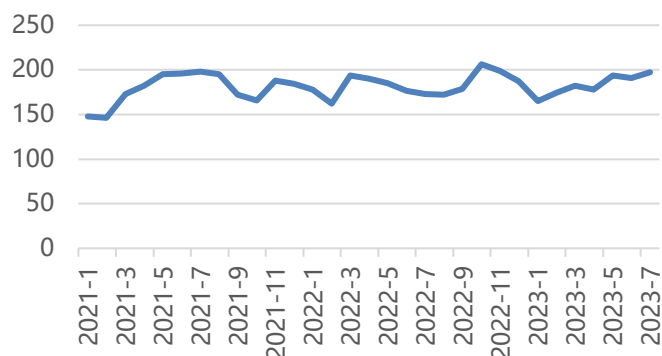
需求端，从数据上看，2023 年 7 月不锈钢表观需求量及成交量较 6 月有小幅度的提升。



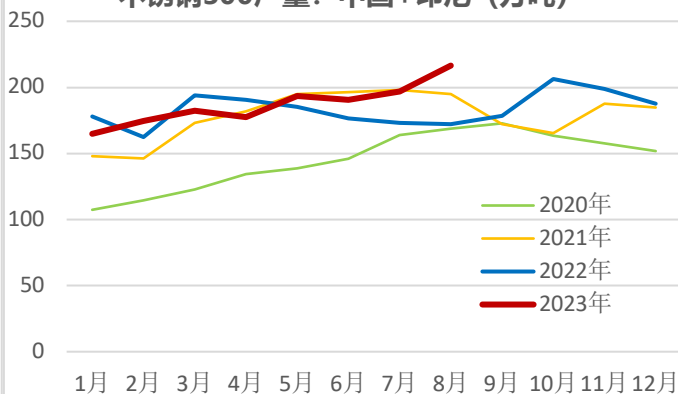


数据来源: Mysteel, 铁合金在线, EAF

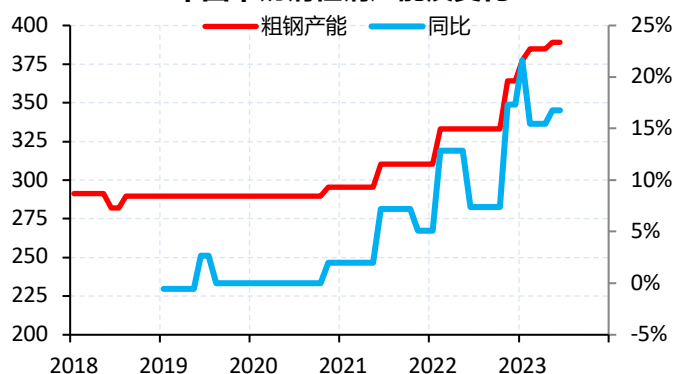
不锈钢300产量：中国+印尼（万吨）



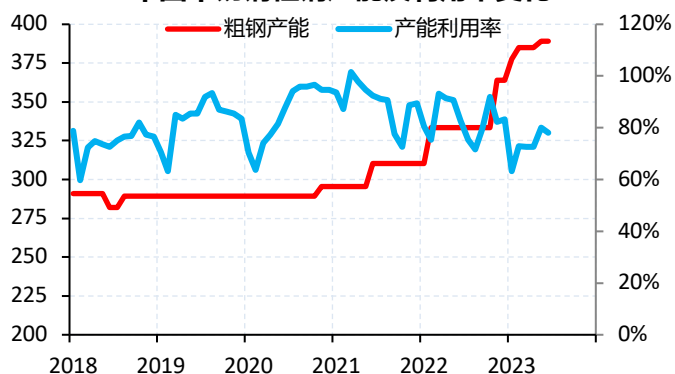
不锈钢300产量：中国+印尼（万吨）



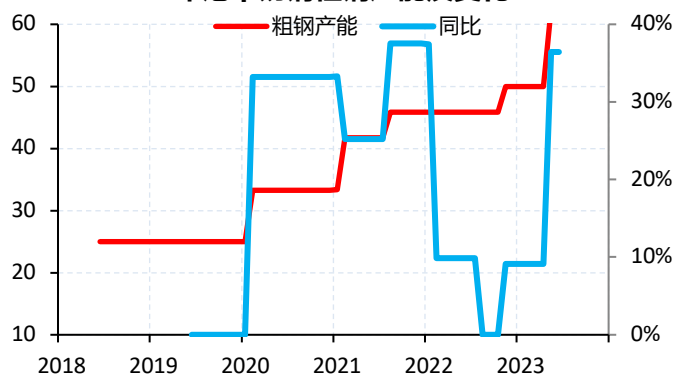
中国不锈钢粗钢产能及变化



中国不锈钢粗钢产能及利用率变化



印尼不锈钢粗钢产能及变化



印尼不锈钢粗钢产能及利用率变化



数据来源：Mysteel, EAF

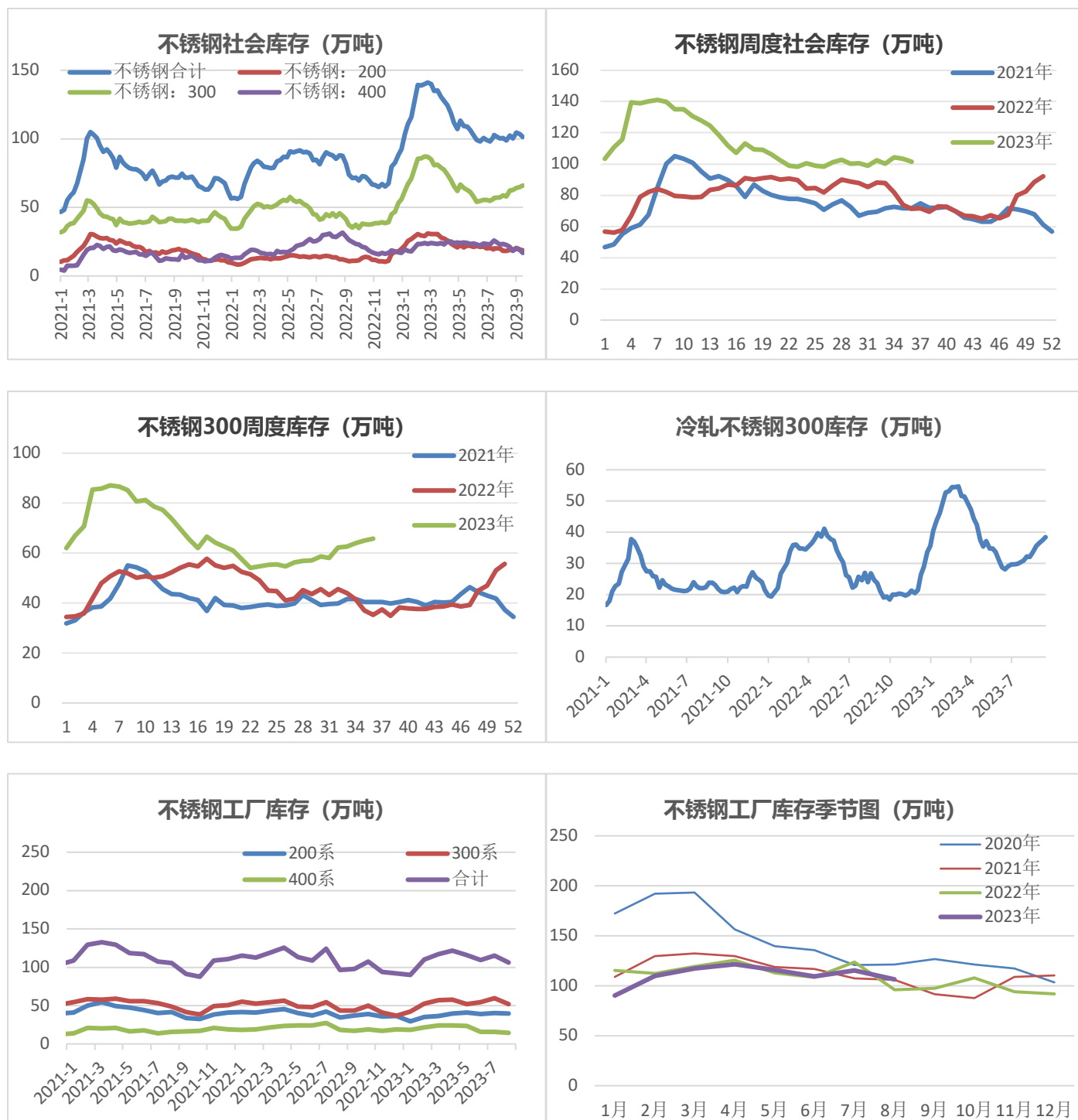
中国不锈钢产量/排产计划（万吨）

	7 月	8 月	9 月 E
200 系	99.75	101.33（环比 1.6%）	100.66（环比-0.7%）
300 系	169.06	174.98（环比 3.5%）	178.30（环比 1.9%）
400 系	49.53	49.22（环比-0.6%）	49.21（环比-0.02%）
合计	318.34	325.53（环比 2.3%）	328.17（环比 0.8%）

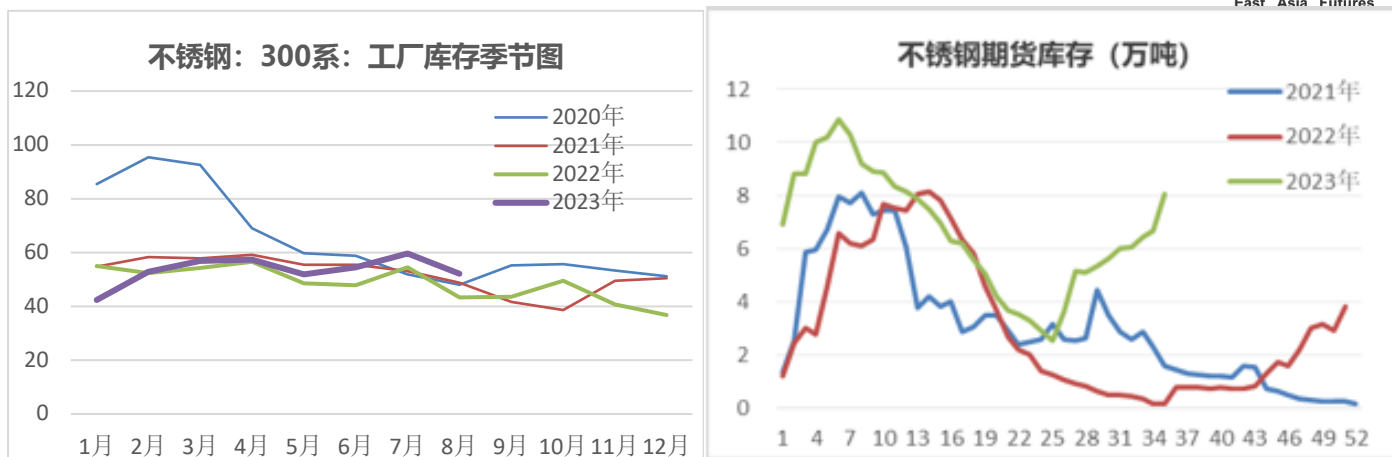
数据来源：Mysteel, EAF

库存:

库存方面, Mysteel 数据显示, 截至 2023 年 9 月 15 日, 不锈钢社会库存 (78 家样本) 约 101.44 万吨, 其中 300 系库存约 65.77 万吨, 仍处于相对高位。



数据来源: Mysteel, EAF



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日出现小幅回升，最高至15800元/吨。9月15日不锈钢现货价格为15600元/吨，较上周五环比下降0.64%。



数据来源：Mysteel, EAF