

2023年10月13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

节后不锈钢库存因到货有限及降价提货增多而出现下降。同时，不锈钢亏损加剧，减产预期有所升温。若减产实现叠加需求改善，则价格反弹有望持续。

## 基本面

### 供需：

9月不锈钢冷轧产能利用率已达77.25%，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。

10月份粗钢排产总计313.27万吨，较9月下降1.7%。其中300系排产160.95万吨，环比下降4.8%。

### 库存：

社会库存合计112.78万吨，环比-3.34%，同比55.72%，其中300系库存74.12万吨，环比-3.93%，同比95.65%，其中300冷轧库存44.57万吨，环比-4.53%，同比123.33%。

### 价差：

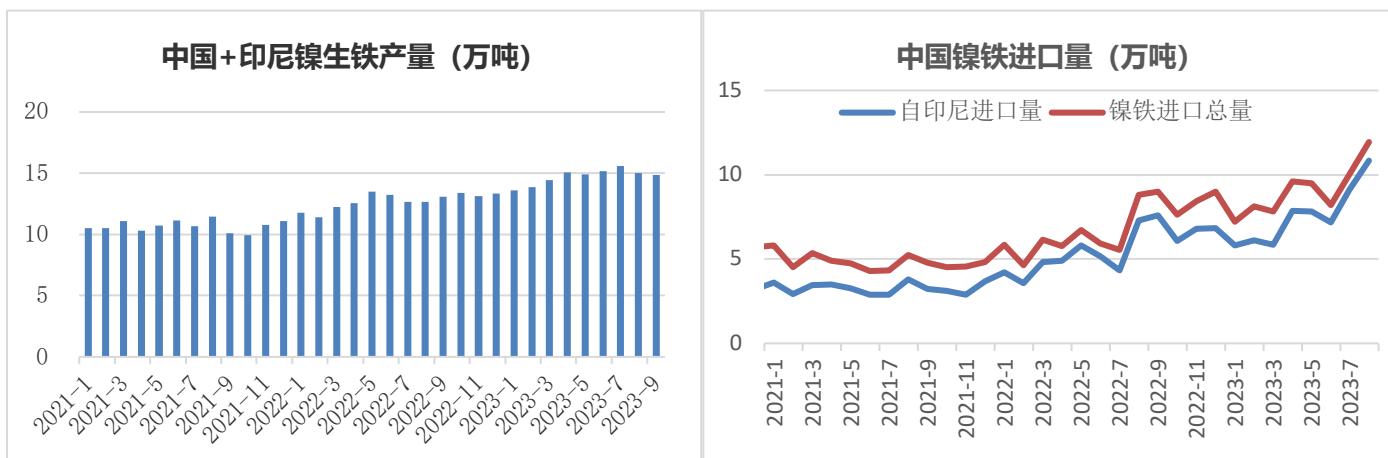
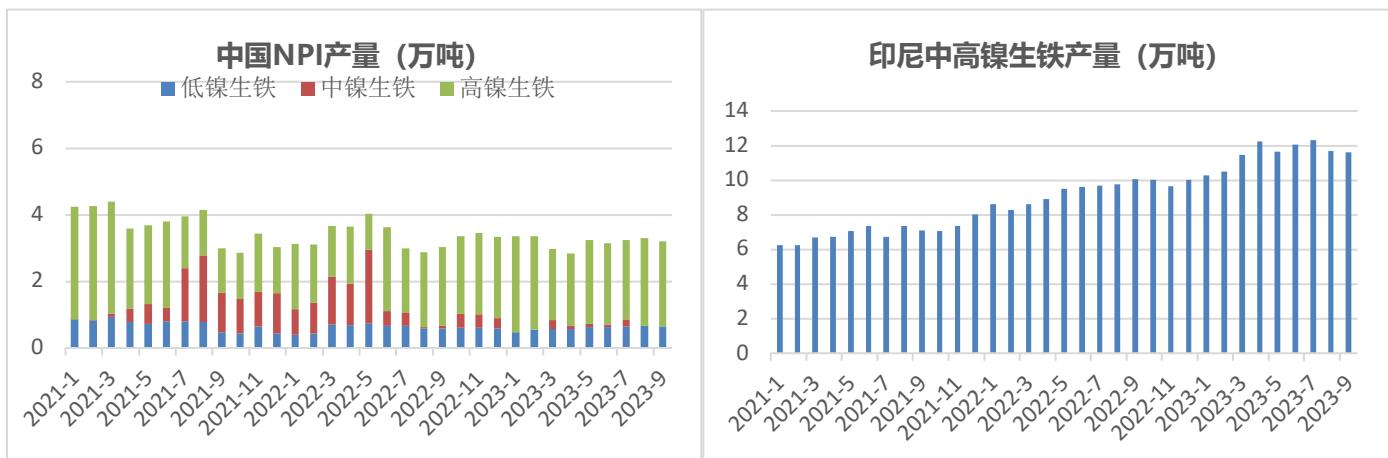
现货14950元/吨，期货主力14785元/吨，基差165元/吨；外购高镍铁利润-54元/吨，自产高镍铁利润-156元/吨。

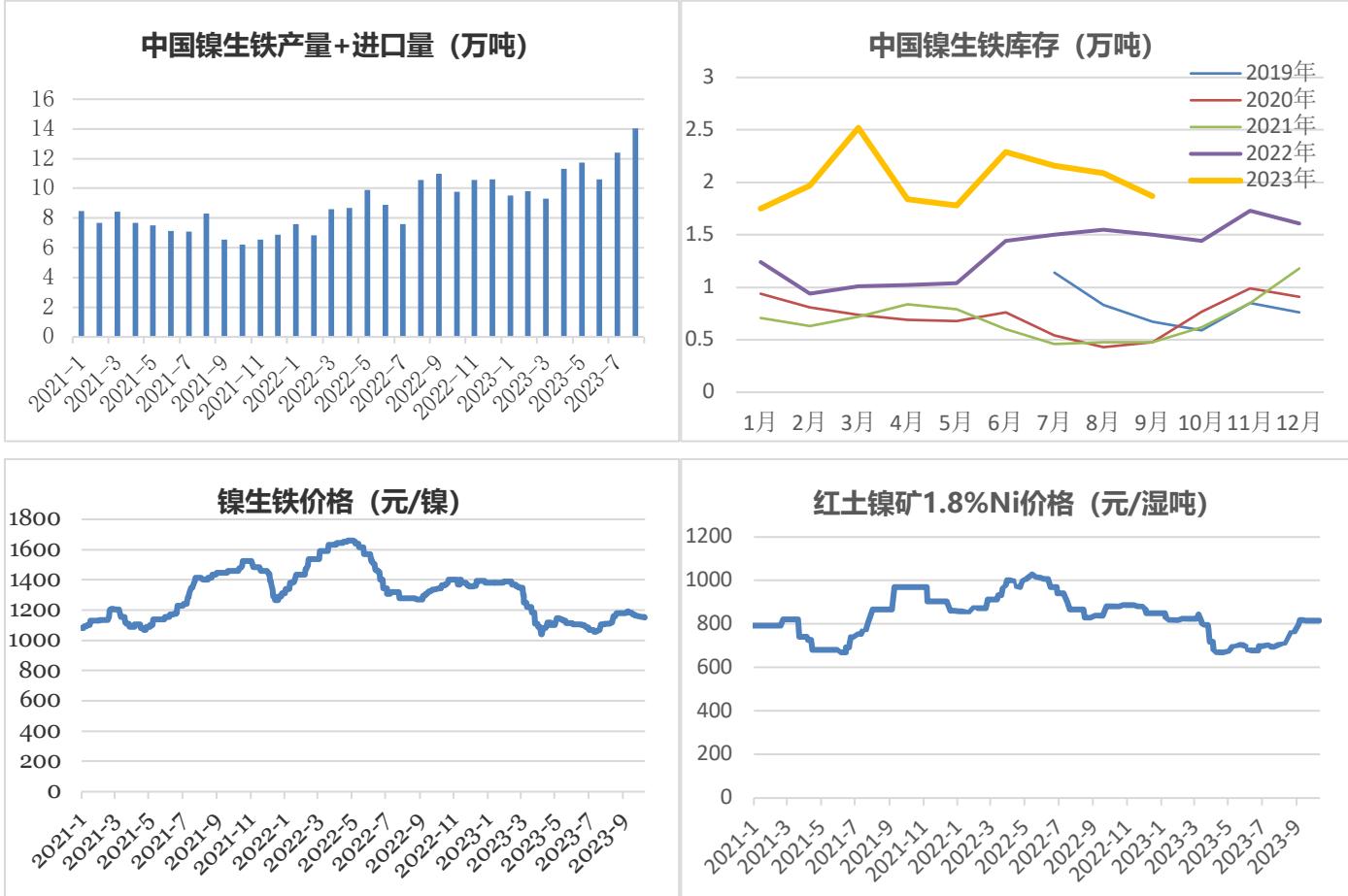
## 基本面要点分析

向上驱动	1. 不锈钢亏损加剧，部分钢厂进行停产检修； 2. 国内稳经济措施有望继续发力，不锈钢需求有望回升。
向下驱动	1. 10月不锈钢排产量虽有下降但依然较大，需要足够需求承接； 2. 不锈钢社会库存仍旧处于较高位置。
逻辑分析	节后不锈钢库存因到货有限及降价提货增多而出现下降。同时，不锈钢亏损加剧，减产预期有所升温。若减产实现叠加需求改善，则价格反弹有望持续。
观点	短期偏弱震荡，14695-14905；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。10月13日 NPI 价格为 1150 元/镍，较 9月29日价格下跌 1.28%。





数据来源：Mysteel, EAF

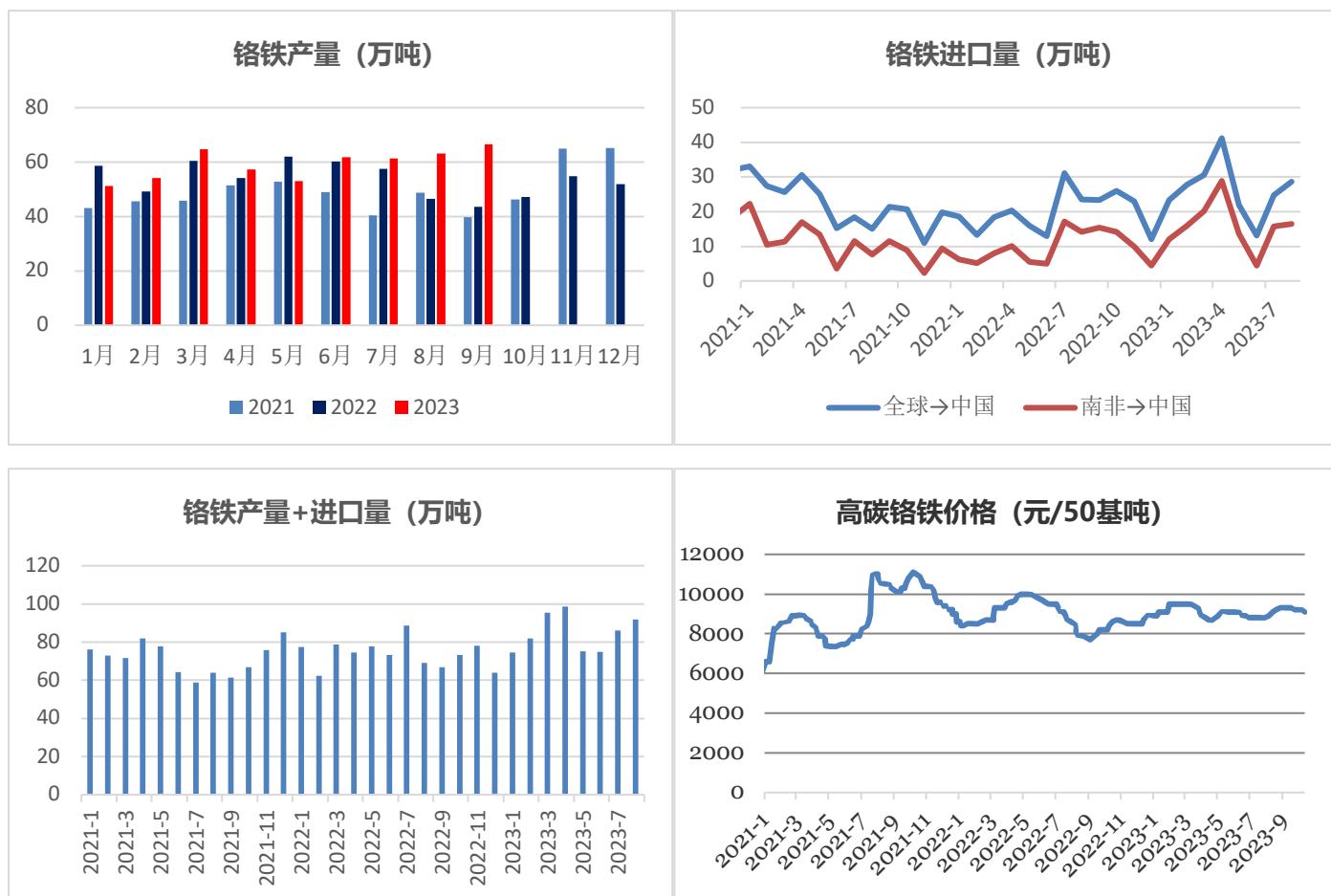
**废不锈钢：**不锈钢价格自今年2月初开始缓慢下降，最低至4月初的10100元/吨。10月13日废不锈钢304价格为10450元/吨，较9月28日价格下跌1.42%。



数据来源：Mysteel, EAF

**铬铁：**2023年1月以来，铬铁产量稳步提升，9月份铬铁产量为66.62万吨，较8月提升3.43万吨，环比增幅5.43%，已到达近3年来的最高位。8月铬铁进口量较7月小幅上升，升至28.64万吨，其中16.46万吨来

自南非，约占 57.5%。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，10 月 13 日价格为 9100 元/50 基吨，较 9 月 28 日下跌 1.09%。

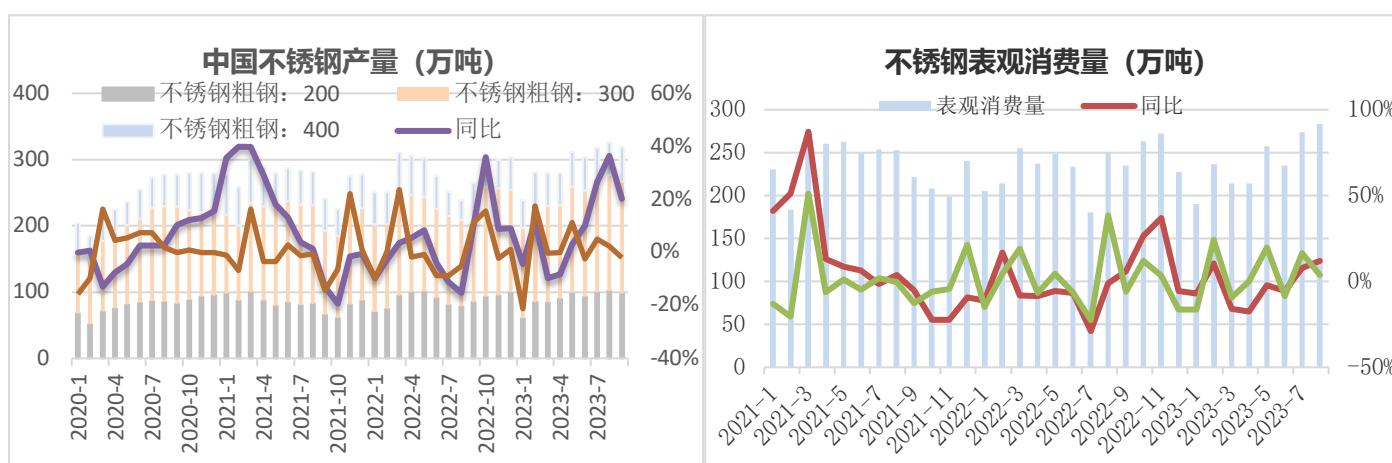


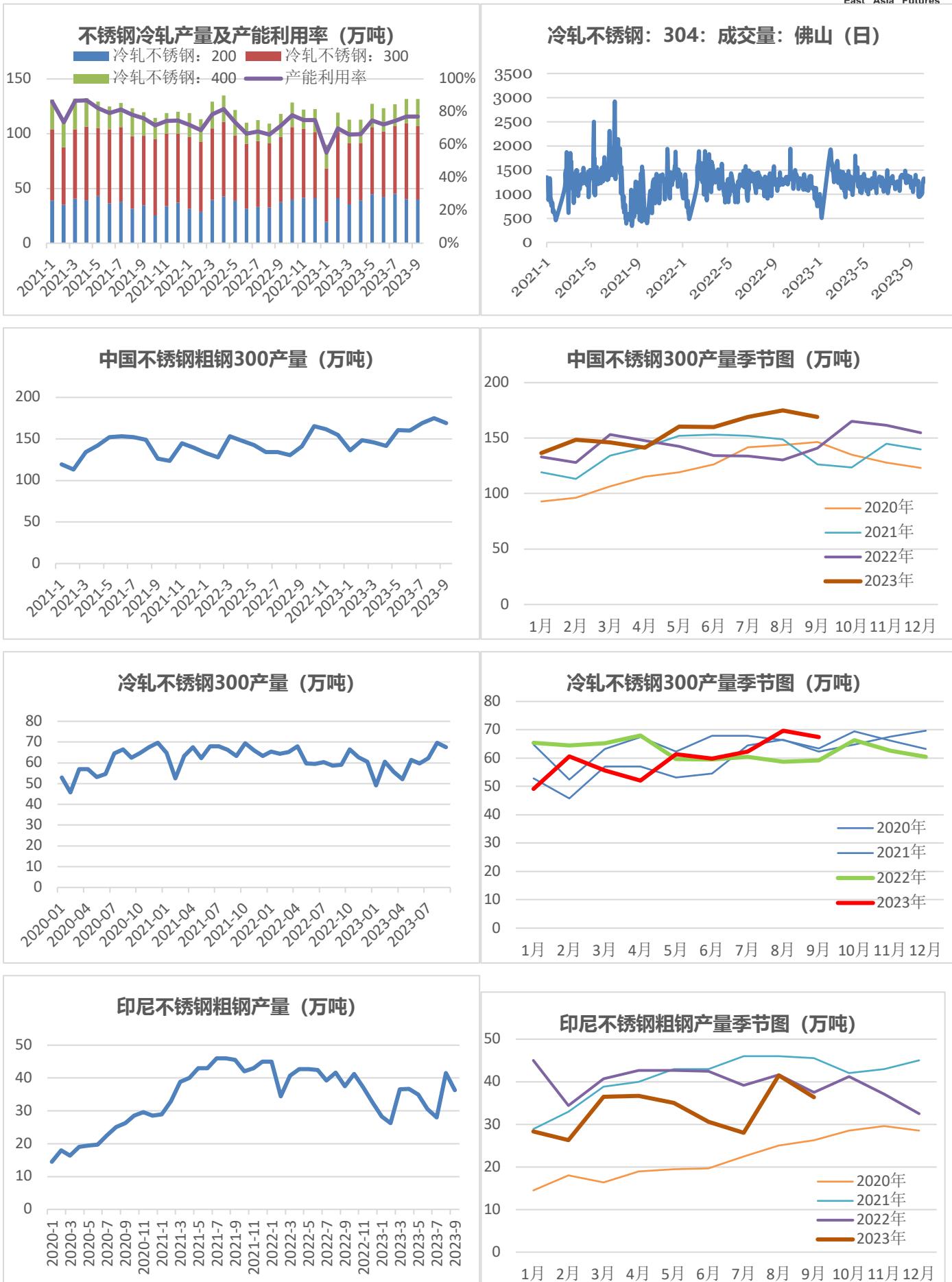
数据来源：Mysteel, 铁合金在线, EAF

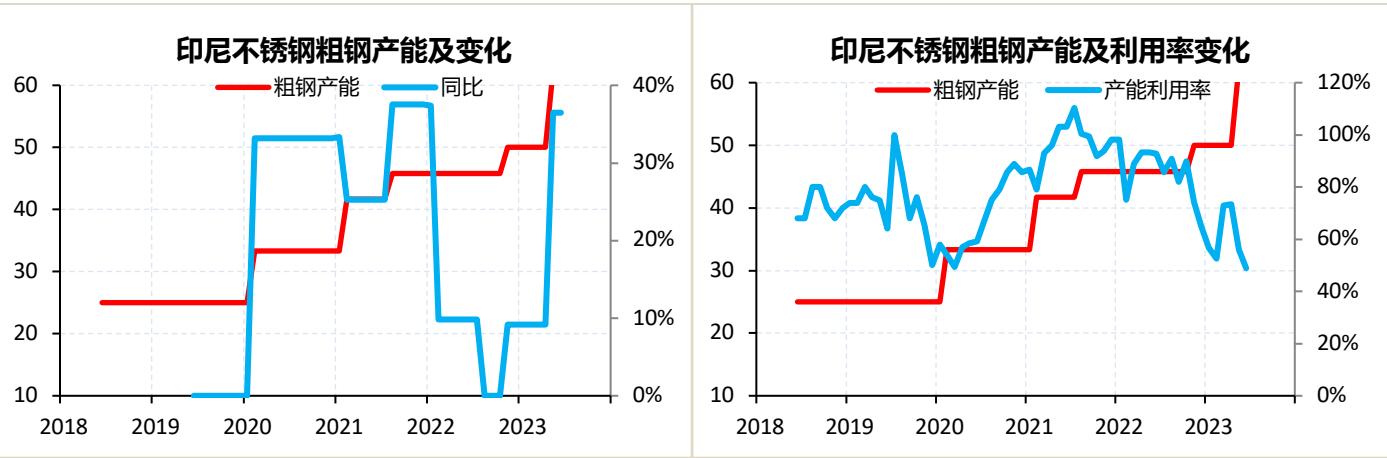
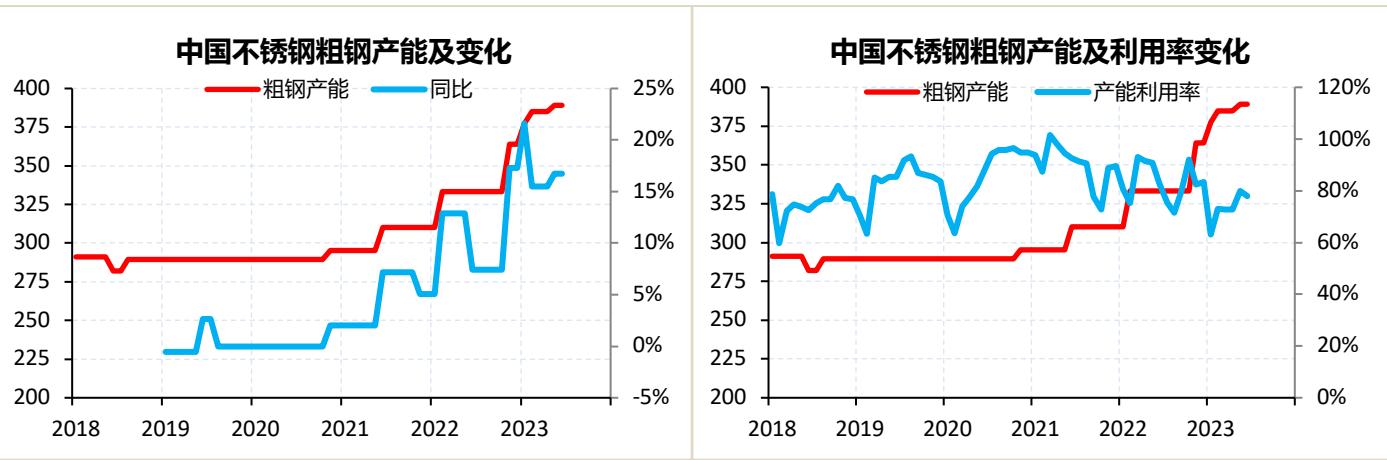
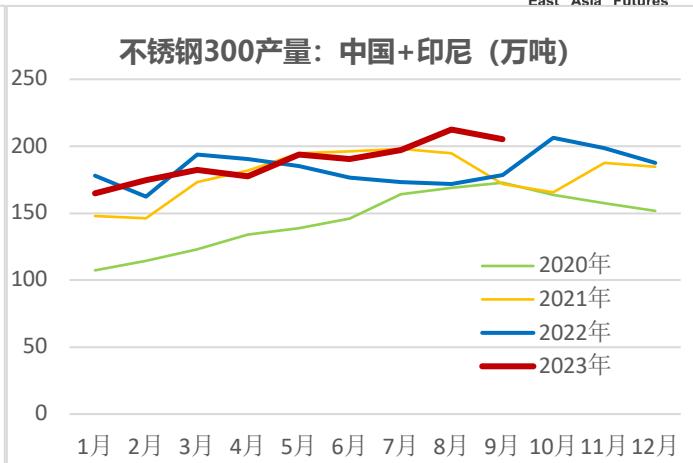
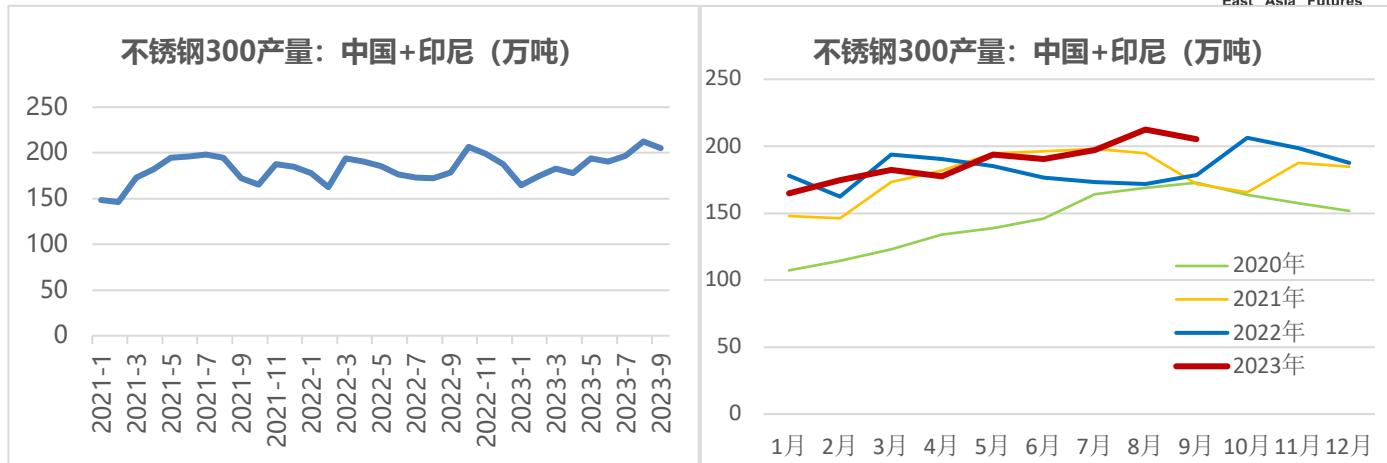
### 供需：

供应端，据 Mysteel 初步统计 9 月不锈钢产量为 318.78 万吨，环比下降 2.1%，10 月排产量 313.27 万吨，环比下降 1.7%。从目前的排产计划的数据来看，300 系和 400 系在 10 月有小幅减产。

需求端，从数据上看，2023 年 8 月不锈钢表观需求量及成交量较 7 月有小幅度的提升。







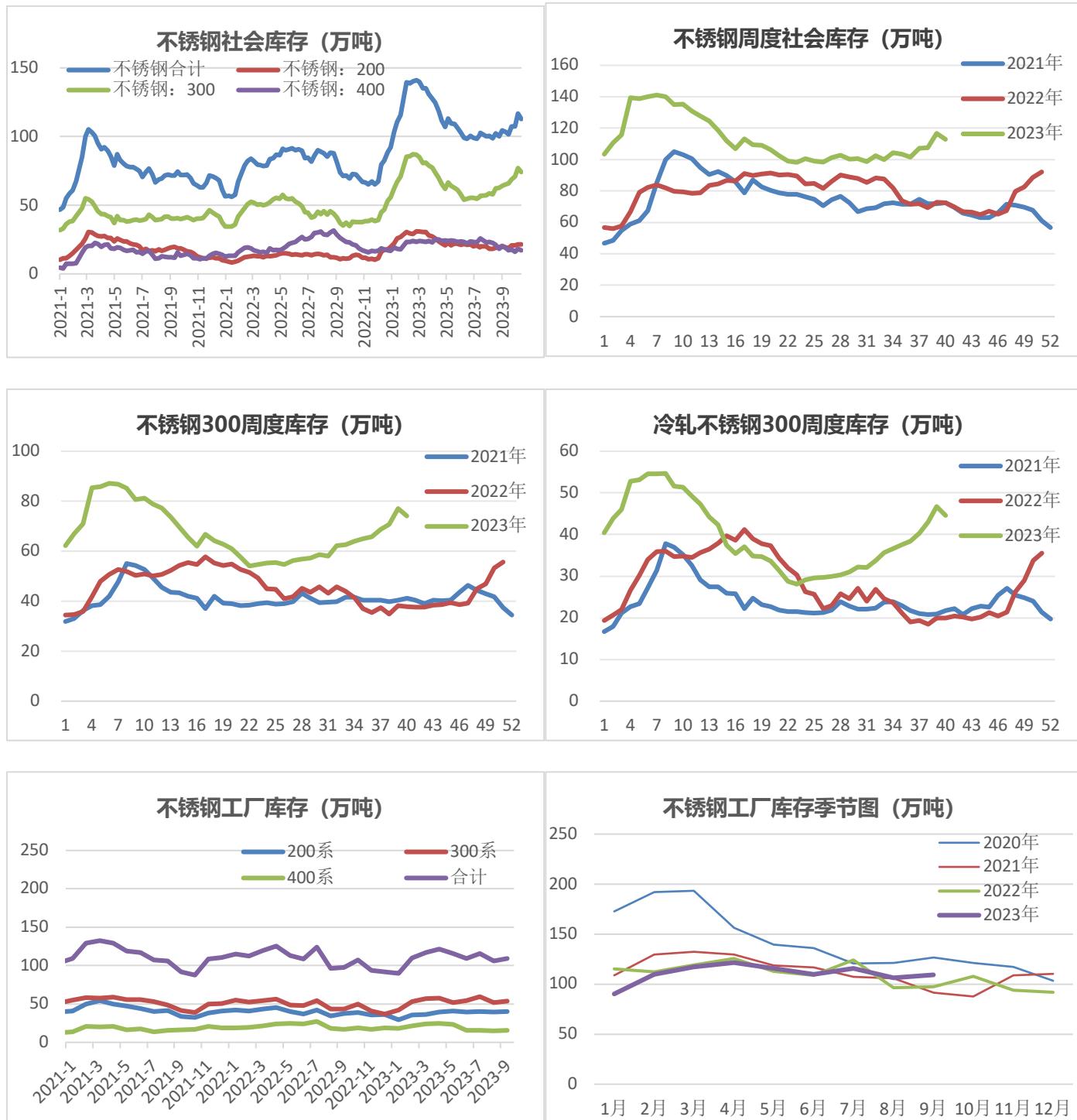
数据来源：Mysteel, EAF

中国不锈钢产量/排产计划（万吨）			
	8月	9月	10月 E
200 系	101.33	97.97 (环比-3.3%)	101.65 (环比 3.8%)
300 系	174.98	169.15 (环比-3.3%)	160.95 (环比-4.8%)
400 系	49.22	51.66 (环比 5.0%)	50.67 (环比-1.9%)
合计	325.53	318.78 (环比-2.1%)	313.27 (环比-1.7%)

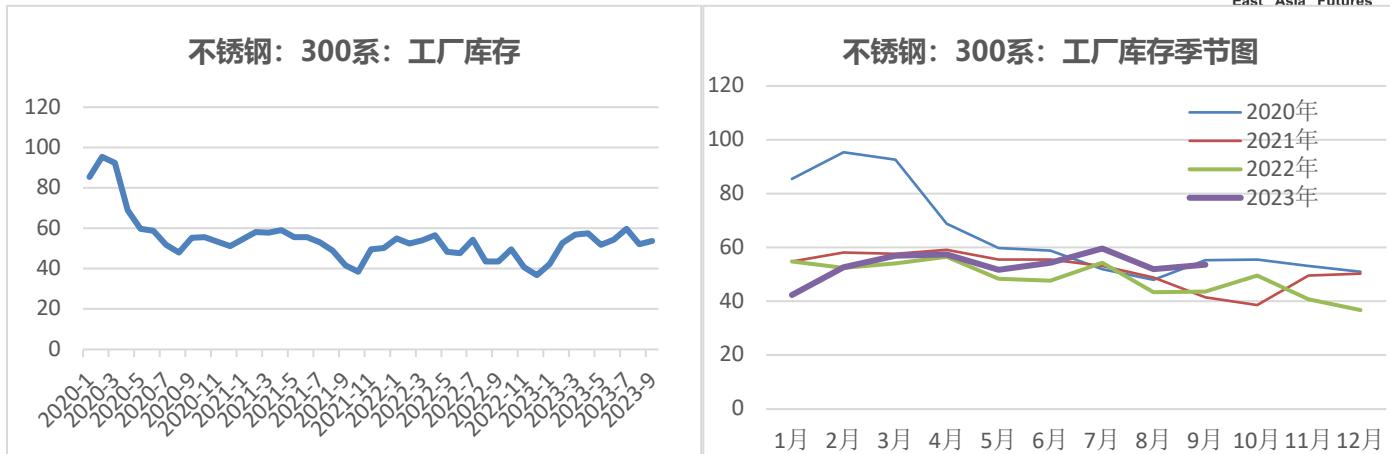
数据来源：Mysteel, EAF

**库存:**

库存方面, Mysteel 数据显示, 截至 2023 年 10 月 13 日, 不锈钢社会库存 (78 家样本) 约 112.78 万吨, 其中 300 系库存约 74.12 万吨, 仍处于相对高位。



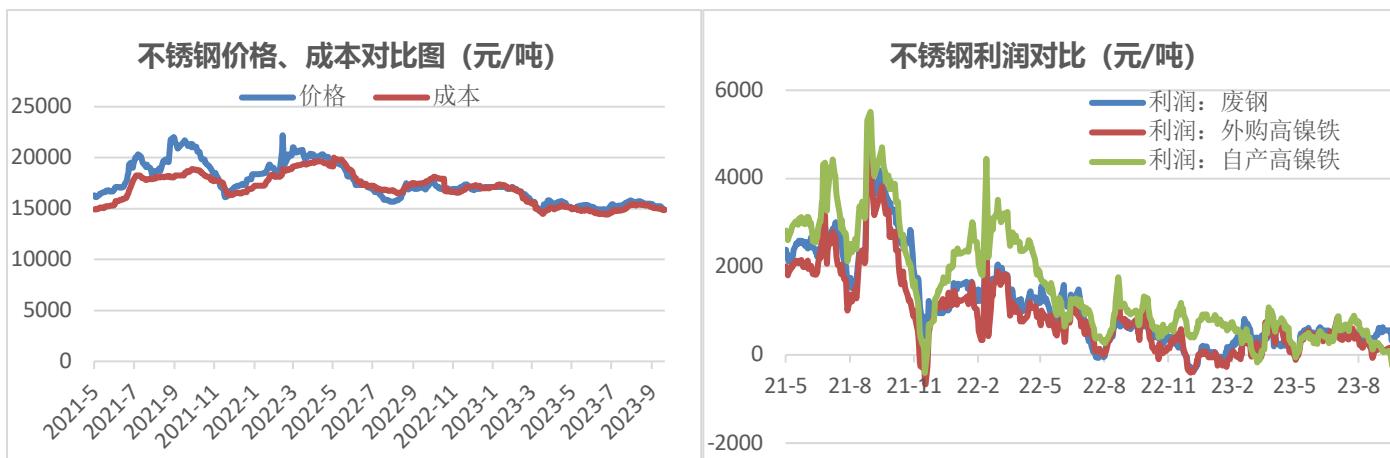
数据来源: Mysteel, EAF



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。10月13日不锈钢现货价格为14950元/吨，较9月28日下跌1.97%。



数据来源：Mysteel, EAF