

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

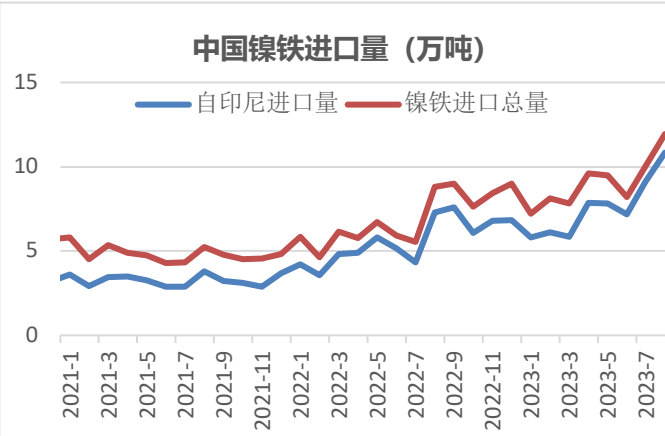
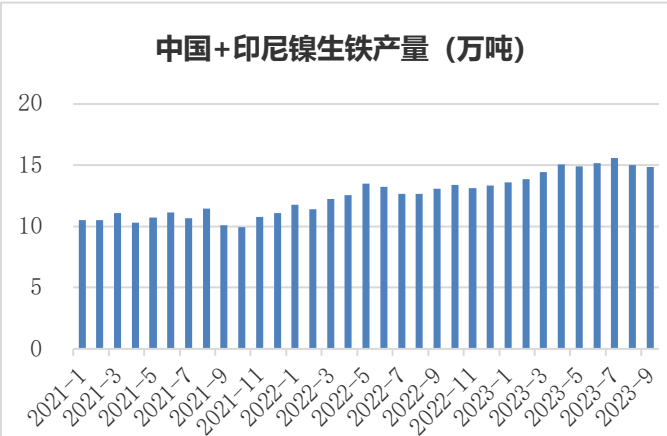
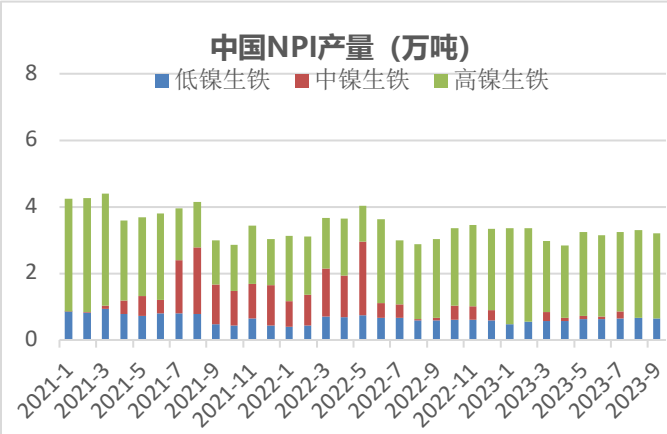
节后不锈钢库存因到货有限及降价提货增多而出现下降。同时，不锈钢亏损加剧，减产预期有所升温。若减产实现叠加需求改善，则价格反弹有望持续。

观点

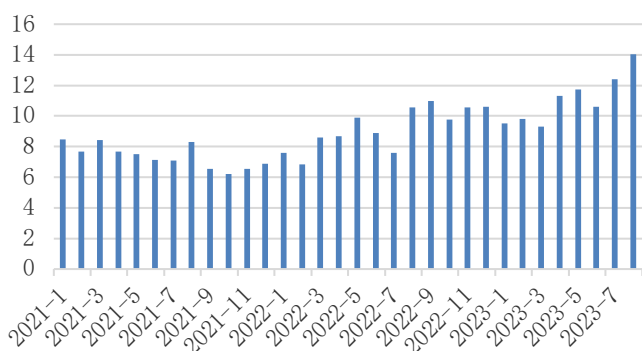
短期偏弱震荡，14695-14905；继续关注四季度终端消费恢复情况。

原料：

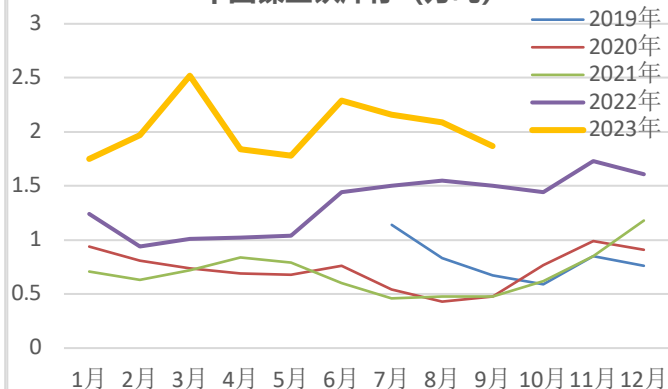
镍生铁：中国镍铁产量变化较小，而进口量不断提升，绝大部分进口来自于印尼。NPI需求受不锈钢需求复苏影响稳步提升。10月13日NPI价格为1150元/镍，较9月29日价格下跌1.28%。



中国镍生铁产量+进口量 (万吨)



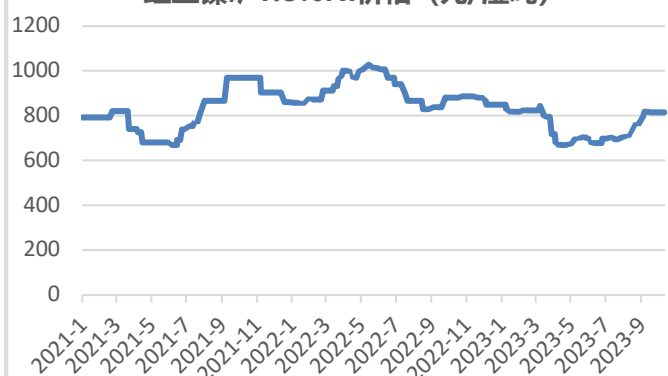
中国镍生铁库存 (万吨)



镍生铁价格 (元/镍)



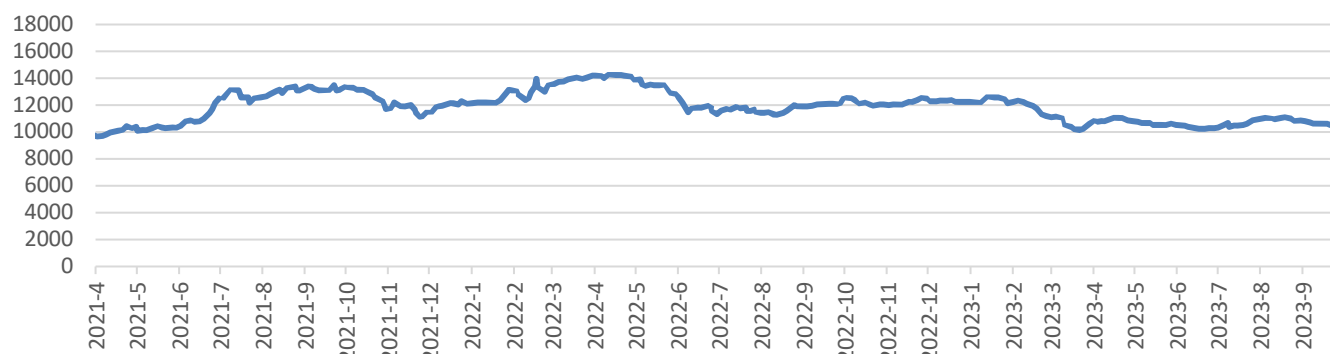
红土镍矿1.8%Ni价格 (元/湿吨)



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。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%。

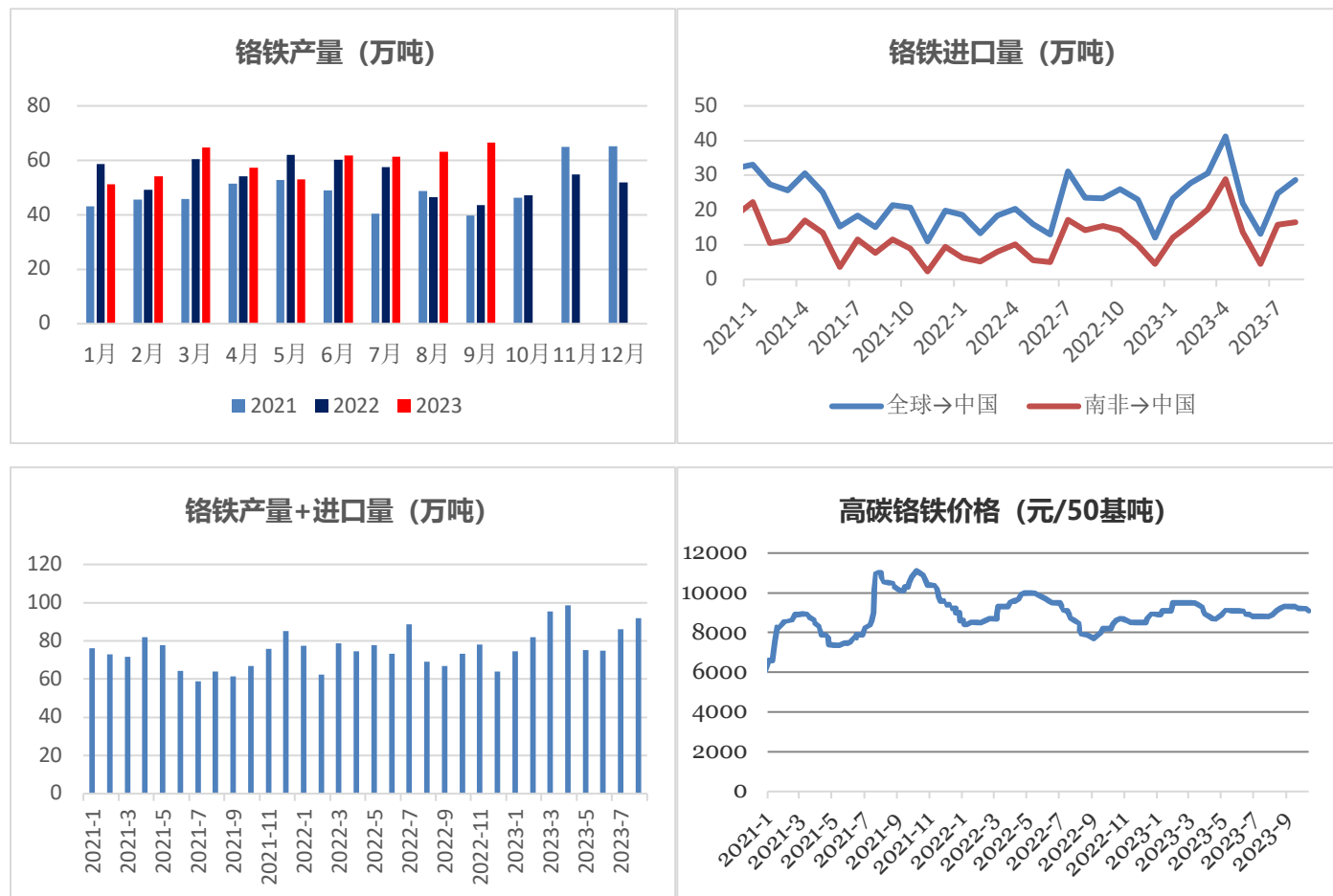
废不锈钢：304：汇总价格 (元/吨)



数据来源: Mysteel, EAF

铬铁：2023年1月以来，铬铁产量稳步提升，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%。

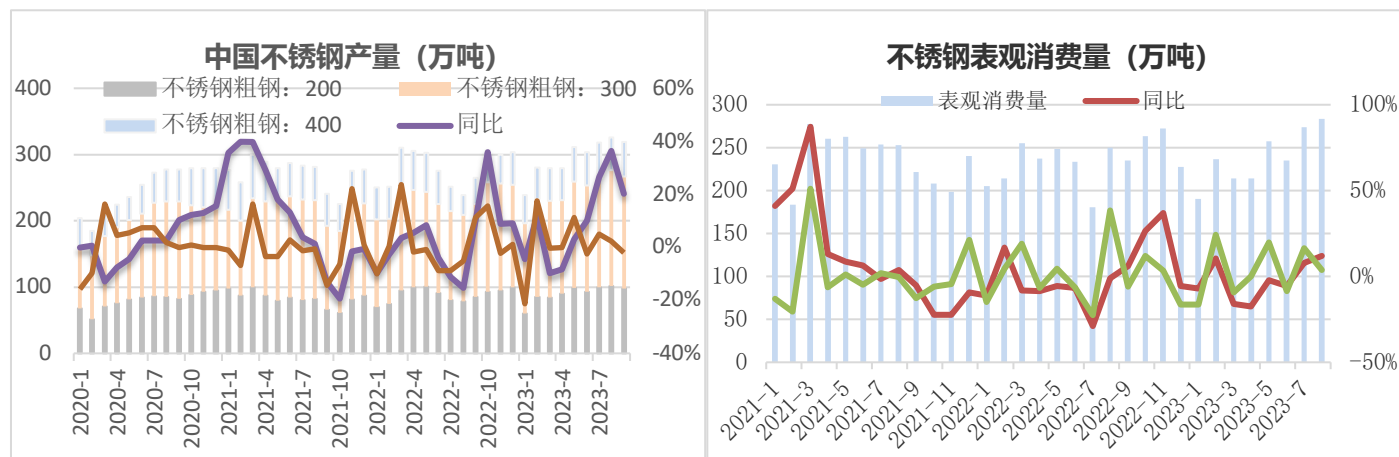


数据来源: Mysteel, 铁合金在线, EAF

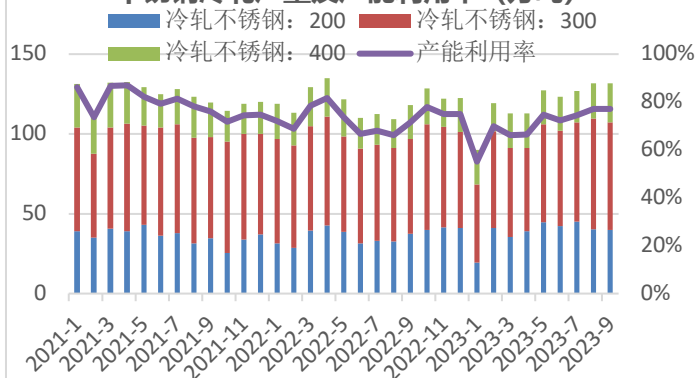
供需:

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。

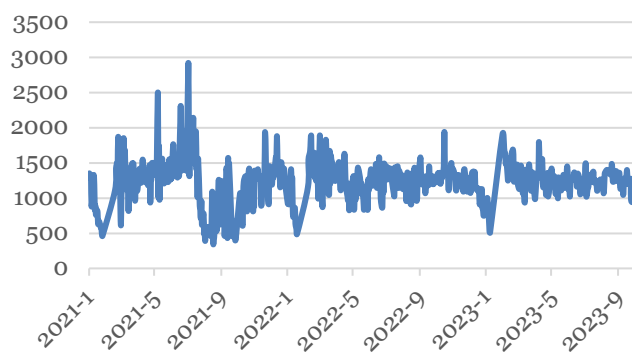
需求端，从数据上看，2023 年 8 月不锈钢表观需求量及成交量较 7 月有小幅度的提升。



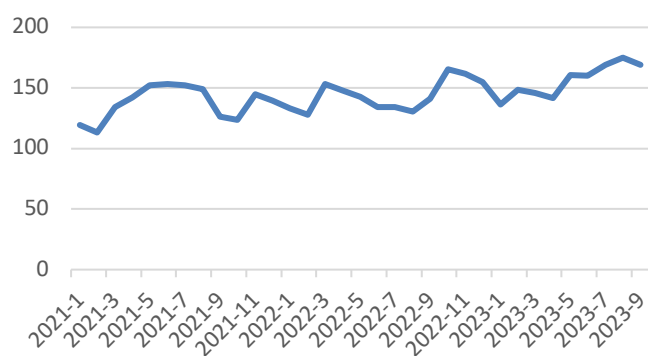
不锈钢冷轧产量及产能利用率 (万吨)



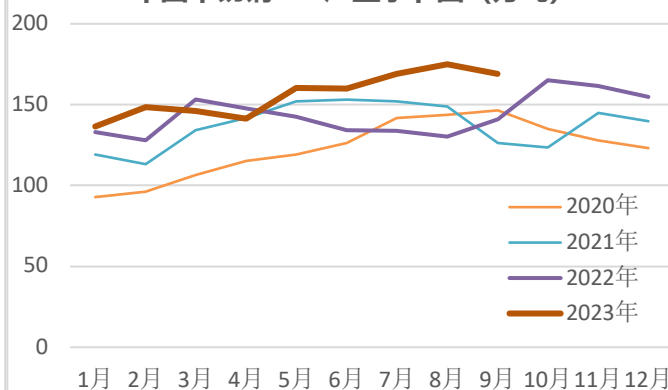
冷轧不锈钢: 304: 成交量: 佛山 (日)



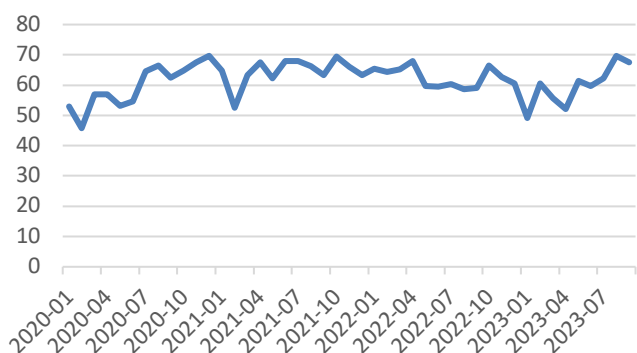
中国不锈钢粗钢300产量 (万吨)



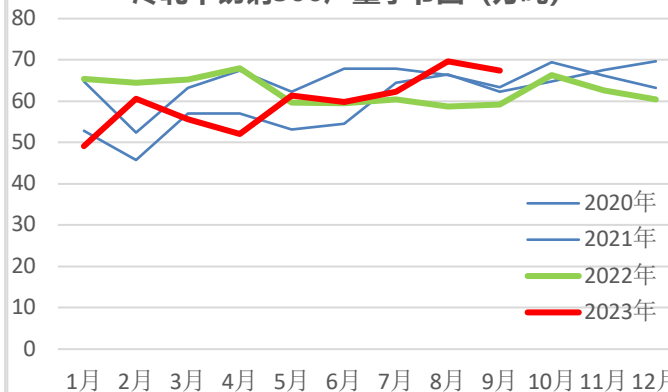
中国不锈钢300产量季节图 (万吨)



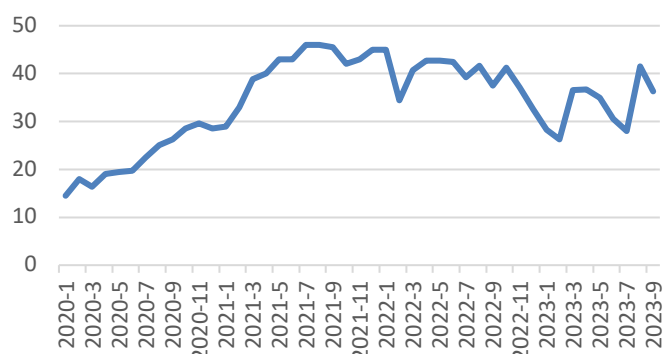
冷轧不锈钢300产量 (万吨)



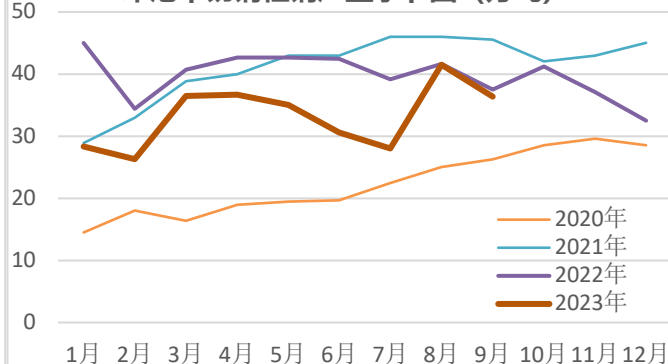
冷轧不锈钢300产量季节图 (万吨)



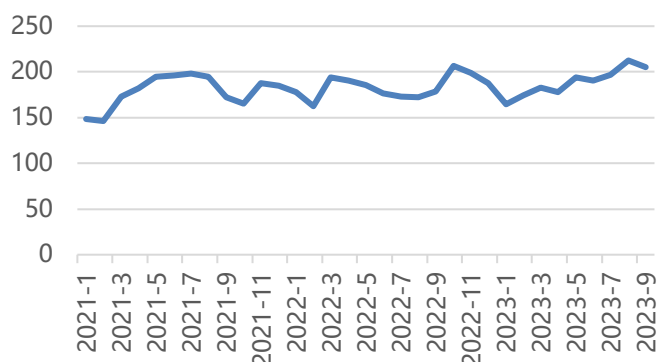
印尼不锈钢粗钢产量 (万吨)



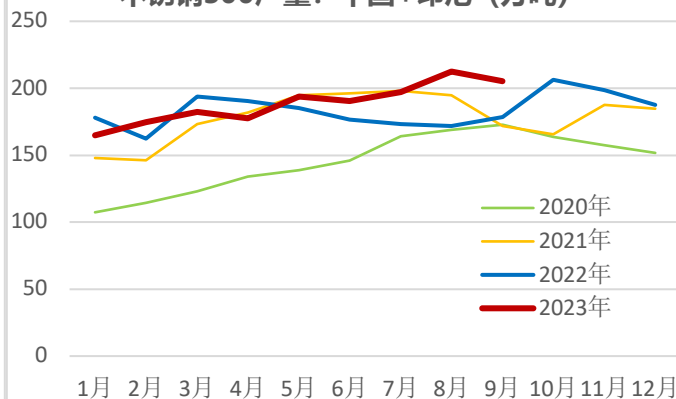
印尼不锈钢粗钢产量季节图 (万吨)



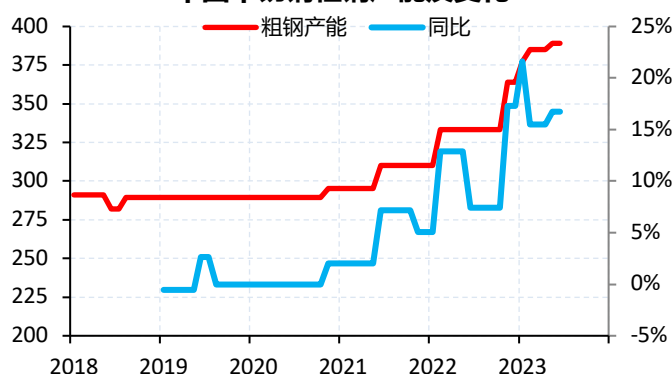
不锈钢300产量：中国+印尼（万吨）



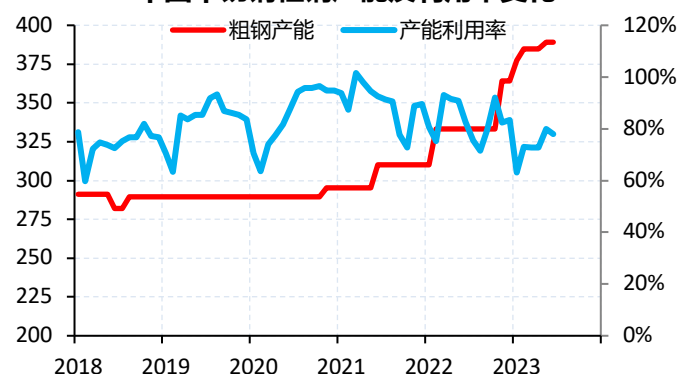
不锈钢300产量：中国+印尼（万吨）



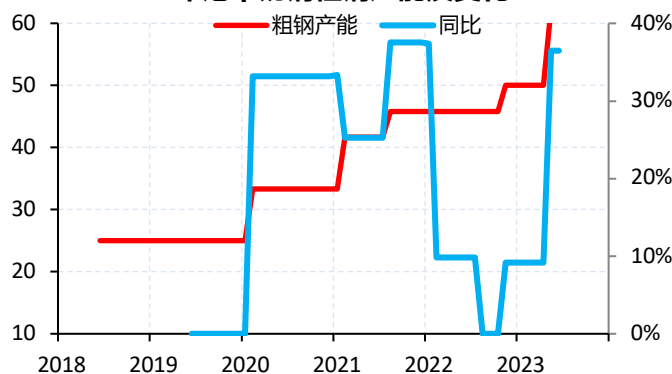
中国不锈钢粗钢产能及变化



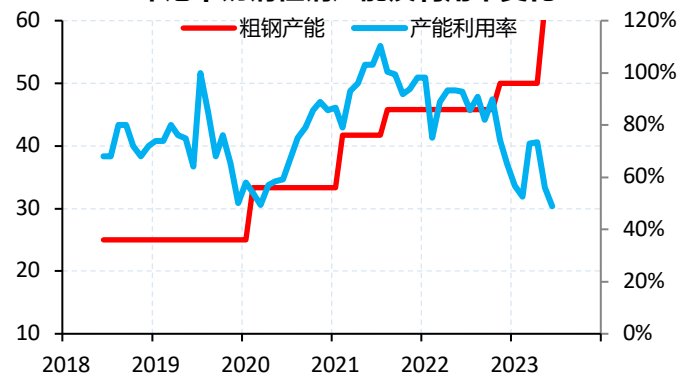
中国不锈钢粗钢产能及利用率变化



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

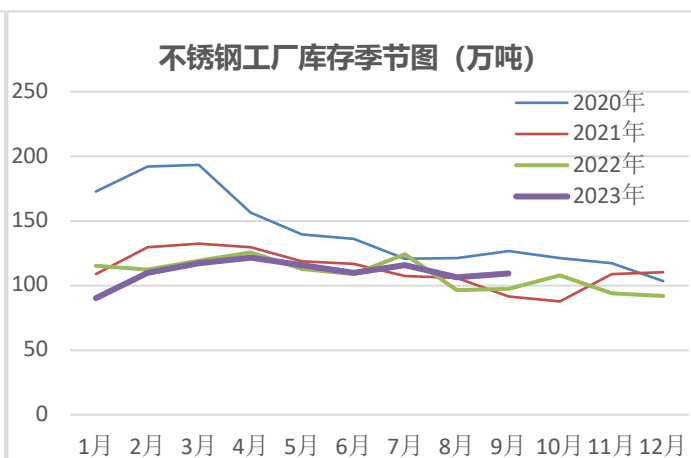
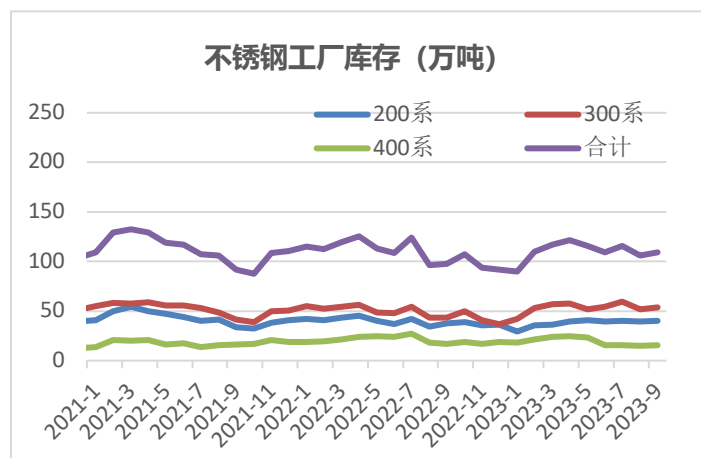
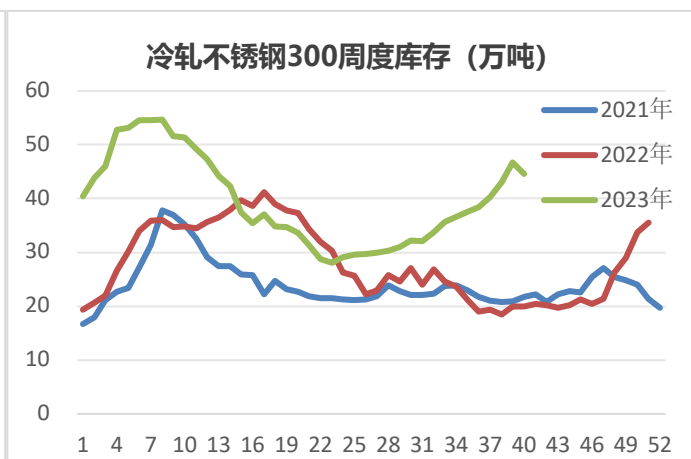
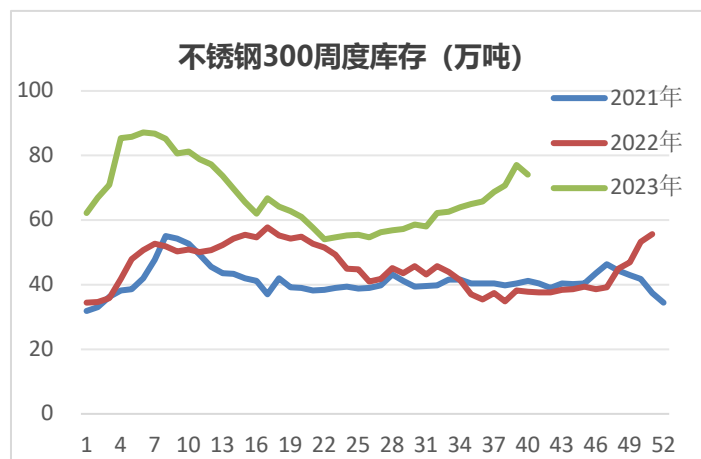
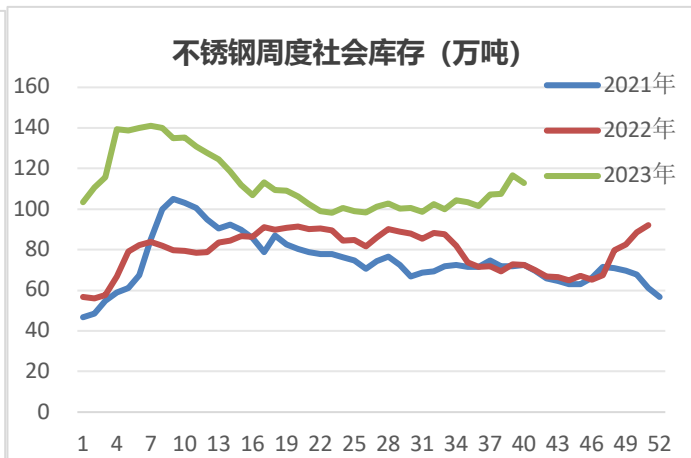
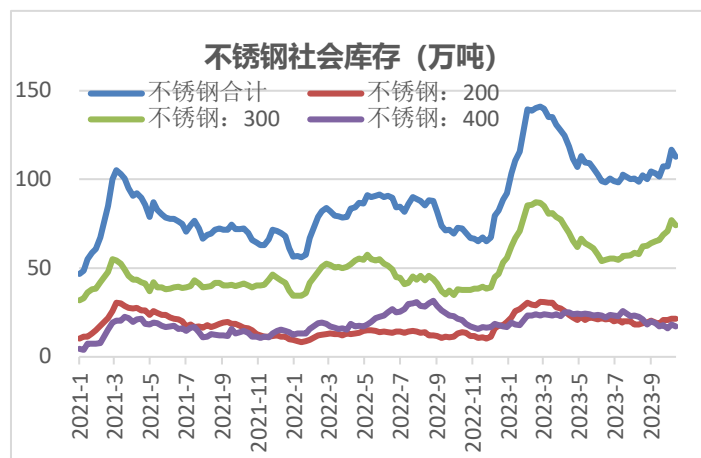
中国不锈钢产量/排产计划（万吨）

	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

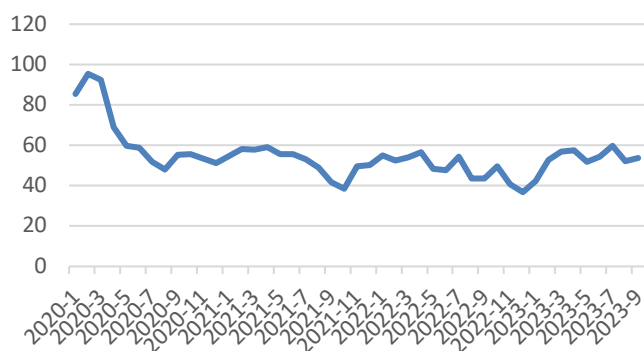
库存:

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。

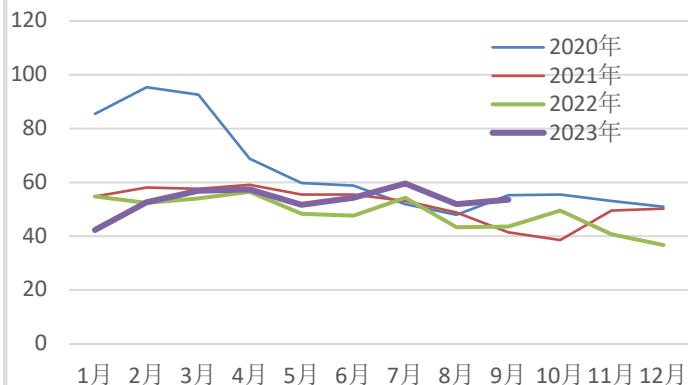


数据来源: Mysteel, EAF

不锈钢：300系：工厂库存



不锈钢：300系：工厂库存季节图

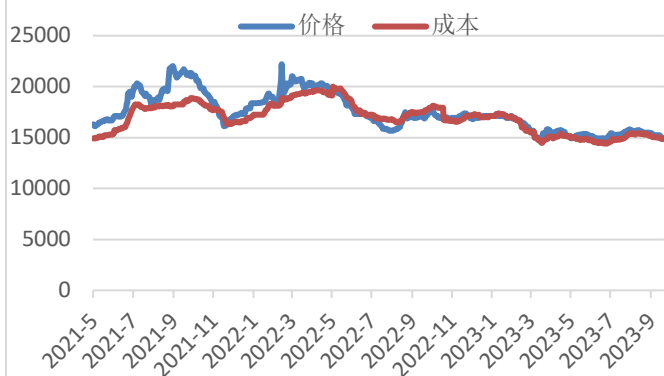


数据来源：Mysteel, EAF

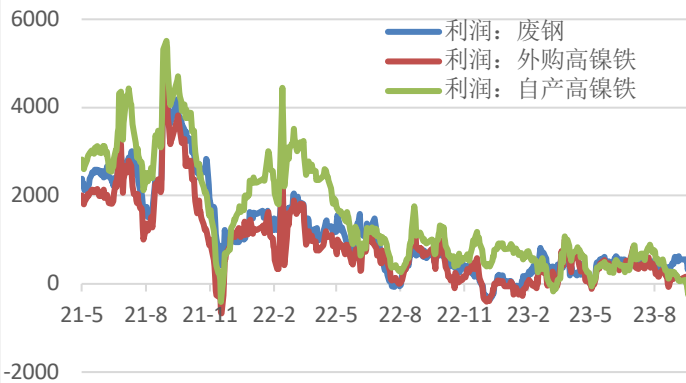
价格、基差、利润：

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%。

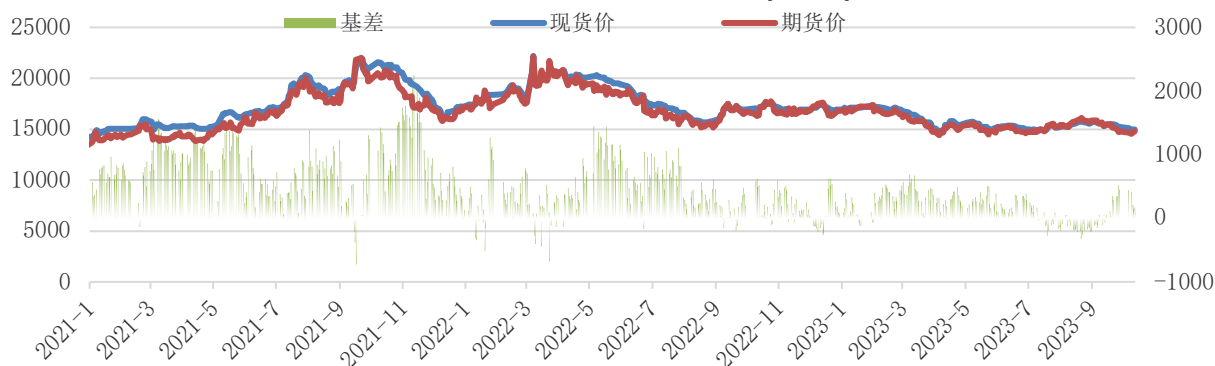
不锈钢价格、成本对比图（元/吨）



不锈钢利润对比（元/吨）



不锈钢现货、期货、基差对比图（元/吨）



数据来源：Mysteel, EAF