



金融投资专业理财

不锈钢月报

2021年8月31号

钢厂减产垒库有限 预计钢价企稳回升

摘要

8月份，不锈钢价格大幅回落，跌幅8%。基本面，上游菲律宾镍矿供应进入旺季，不过镍矿库存回升幅度依旧有限。国内镍铁产量稳步增长，不过受到限电以及天气干扰，并且印尼镍铁回国量亦有所放缓；同时国内7月电解镍集中检修影响产量。铬铁限电措施影响边际减弱，供应紧张局面较此前略有改善。不锈钢出口放缓，拖累市场需求表现，不过不锈钢库存增长幅度有限，8月底甚至出现小幅回落，整体表现好于预期，并且由于生产利润收缩以及限产政策影响，钢厂存在减产预期，一定程度缓解供应端压力。此外后市即将迎来消费旺季，需求仍有改善预期。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012698

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



目录

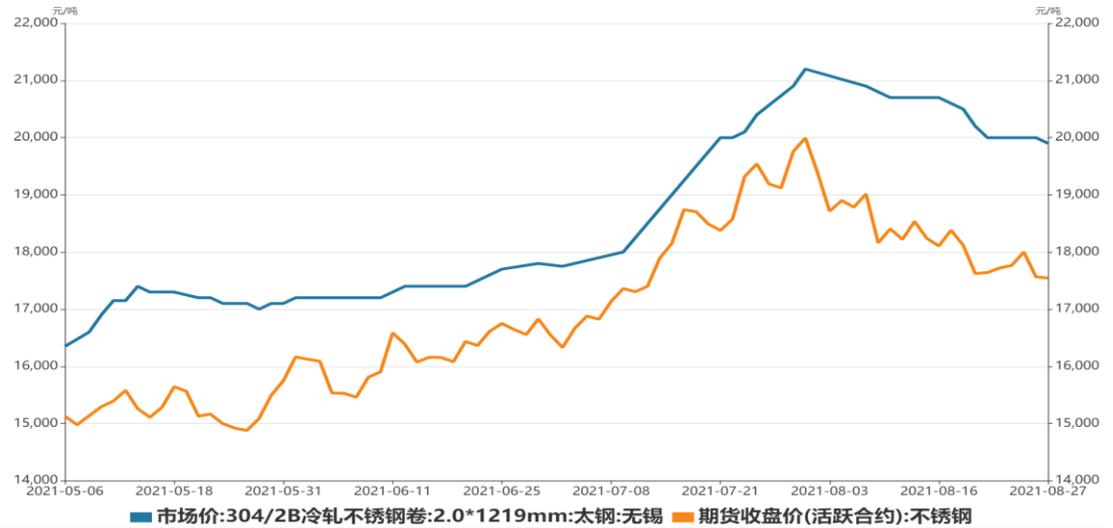
第一部分：不锈钢市场行情回顾.....	2
一、8月不锈钢价格行情回顾.....	2
第二部分：不锈钢产业链回顾与展望分析.....	2
一、不锈钢市场供需体现.....	2
1、不锈钢协会数据.....	2
2、不锈钢库存消化为主.....	3
二、不锈钢市场供应.....	3
1、国内镍矿进口环比继续增加.....	3
2、国内镍矿港口库存逐渐回升.....	4
3、国内镍铁产量受限 印尼镍铁进口量下降.....	5
4、电解镍产量环比下降.....	7
5、铬矿港口库存回落.....	7
6、铬铁进口量增加 国内限电影响预计减弱.....	8
7、不锈钢产量预计小幅下降.....	10
三、不锈钢市场需求.....	10
1、不锈钢出口需求放缓.....	10
2、房地产投资增速放缓.....	11
3、汽车行业受芯片短缺影响.....	12
4、机械行业需求下行趋势.....	13
四、不锈钢生产成本.....	14
五、9月不锈钢价格展望.....	15
六、操作策略建议.....	15
免责声明.....	17

第一部分：不锈钢市场行情回顾

一、8月不锈钢价格行情回顾

8月份，不锈钢价格大幅回落，跌幅约8%。8月中上旬，美联储释放鹰派信号，叠加全球疫情反弹，市场风险情绪受挫。同时由于前期出口需求大幅释放，加之出口关税预期影响，不锈钢出口需求明显放缓，库存出现垒库情况，不锈钢价格大幅回落。8月下旬，由于市场对美联储迅速撤回宽松政策担忧减弱，叠加不锈钢生产利润收缩以及限产等因素，钢厂有减产计划，不锈钢止跌企稳。

不锈钢期现价格走势



数据来源：瑞达期货、WIND

第二部分：不锈钢产业链回顾与展望分析

一、不锈钢市场供需体现

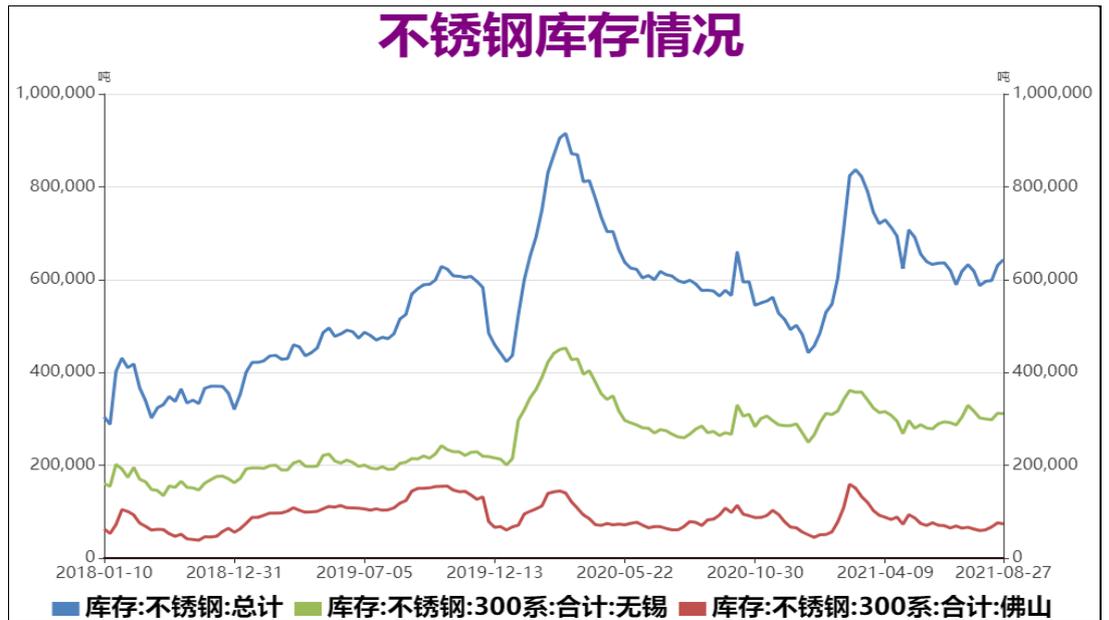
1、不锈钢协会数据

国际不锈钢论坛(ISSF)统计数据显示,2021年第一季,全球不锈钢粗钢产量总计1451.2万吨,同环比分别增长约24.7%和2.7%。分地区看,只有美国以及不含中国大陆、韩国、印尼在内的亚洲(主要是印度、日本和中国台湾)同比略降,只有中国大陆环比略降:欧洲同环比分别增长约5.3%和11.0%至190.9万吨,美国同比下降约0.4%而环比增长约9.7%至62.4万吨,中国大陆同比增长约36.9%而环比下降约0.5%至819.8万吨,不含中国大陆、

韩国、印尼在内的亚洲同比下降约 0.3%而环比增长约 2.4%至 188 万吨，其他地区（印尼、韩国、南非、巴西、俄罗斯）同环比分别增长约 43.8%和 7.7%至 190.1 万吨。

2、不锈钢库存消化好于预期

华东和华南是我国主要的不锈钢生产和消费地区，其中佛山和无锡市场是我国最主要的不锈钢贸易集散中心，两地流通量约占全国的 80%以上，因此其库存情况也成为不锈钢供需情况的晴雨表。不锈钢库存方面，截至 8 月 27 日，佛山、无锡不锈钢总库存为 64.3 万吨，较上月同期增加 5.61 万吨。其中 200 系不锈钢库存为 17.55 万吨，较上月同期增加 2.64 万吨；300 系不锈钢库存为 38.56 万吨，较上月同期增加 2.43 万吨；400 系不锈钢库存为 8.19 万吨，较上月同期增加 0.54 万吨。8 月由于不锈钢出口需求放缓，国内库存出现垒库情况，不过到 8 月底，不锈钢价格企稳回升，下游询单情况有所增加，库存由增转降，货源消化好于预期。



数据来源：瑞达期货、WIND

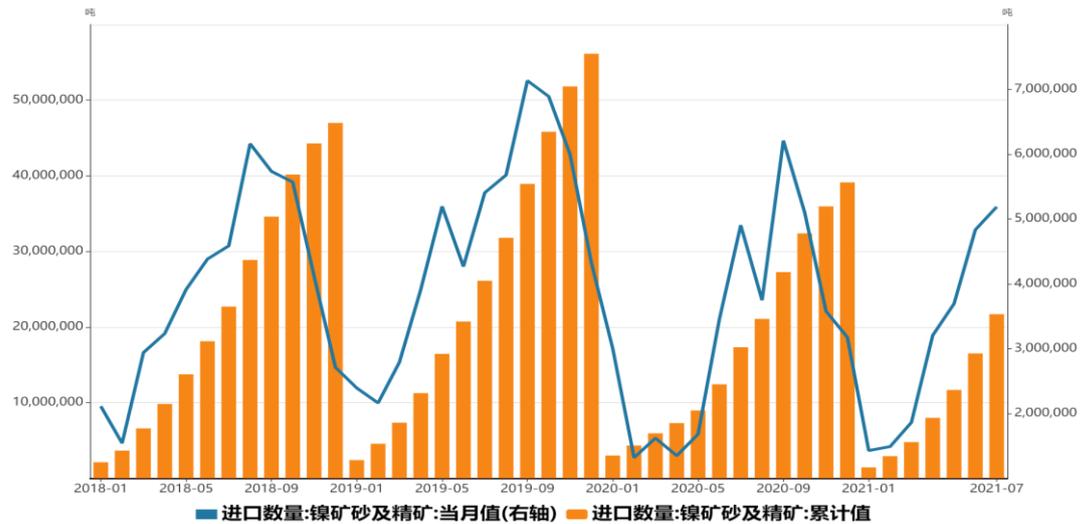
二、不锈钢市场供应

1、国内镍矿进口环比继续增加

海关总署公布的数据显示，2021 年 7 月中国镍矿进口量 518.72 万吨，环比增加 34.89 万吨，增幅 7.21%；同比增加 30.15 万吨，增幅 6.17%。其中，中国自菲律宾进口镍矿量 477.45 万吨，环比增加 9.60%；同比增加 8.96%；自印尼进口镍矿量 4.73 万吨，环比减少

35.66%；同比减少 59.36%。自其他国家进口镍矿量 36.53 万吨，环比减少 10.59%；同比减少 5.64%。2021 年 1-7 月，中国镍矿进口总量 2166.93 万吨，同比增加 24.98%。其中，中国自菲律宾进口镍矿总量 1955.30 万吨，同比增加 49.35%；自印尼进口镍矿总量 33.37 万吨，同比减少 87.48%；自其他国家进口镍矿总量 178.26 万吨，同比增加 12.78%。菲律宾镍矿供应进入季节性旺季，加之镍矿价格走高，亦刺激菲律宾镍矿供应量同比出现增加。如今菲律宾为中国最大的镍矿供应国，1-7 月供应占比达到 90%，国内镍矿供应呈现明显季节性，其中 5-11 月为镍矿供应旺季，三季度国内镍矿进口供应将达到顶峰。

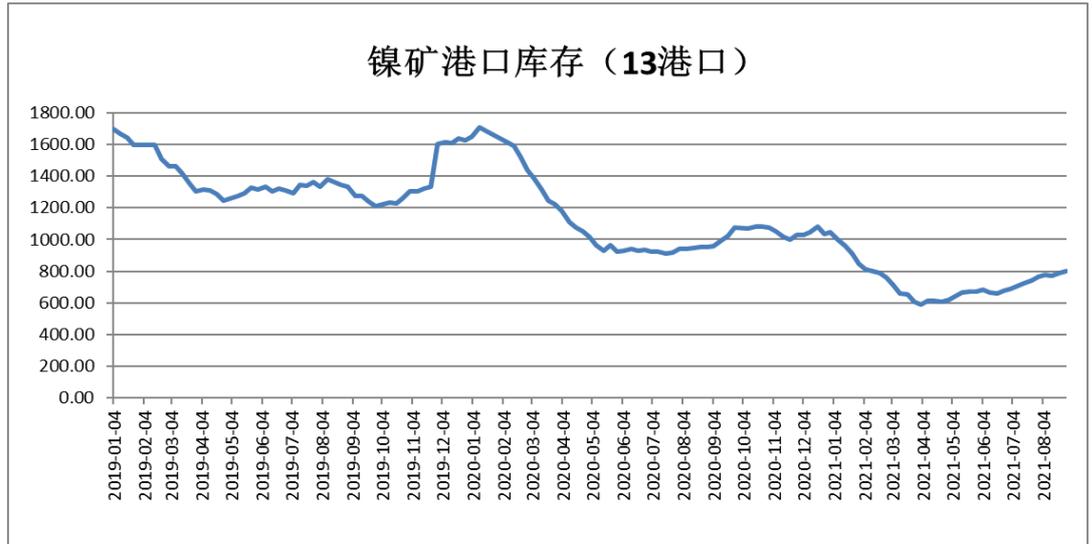
中国镍矿进口量



数据来源：瑞达期货、WIND

2、国内镍矿港口库存逐渐回升

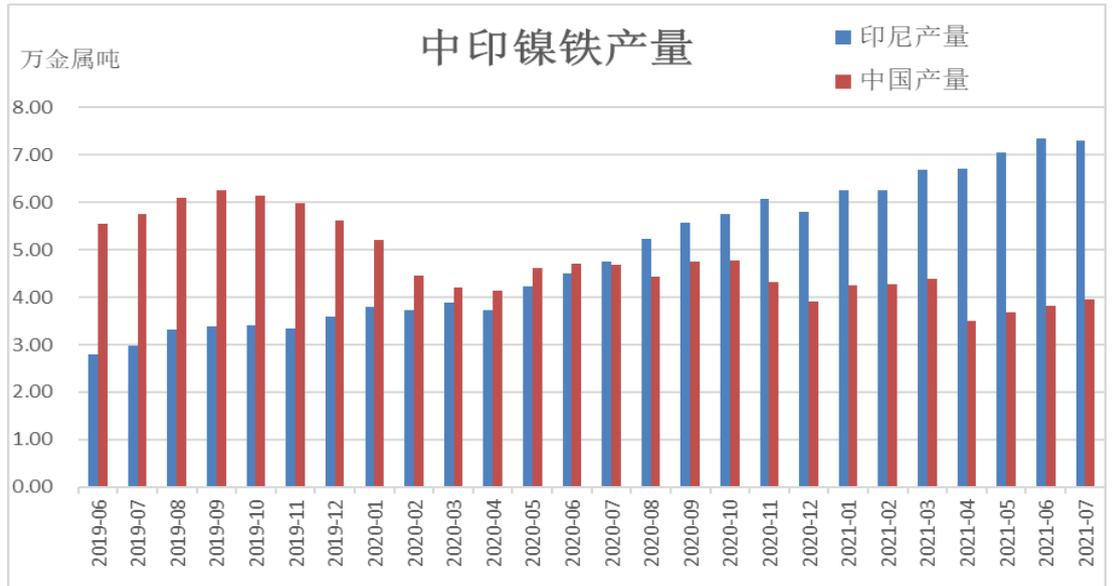
据 Mysteel 统计，2021 年 8 月 27 日镍矿港口库存总量为 798.76 万湿吨，较上月底增加 31.81 万吨，较 4 月份低位增加 210.57 万吨，较去年同期减少 152.78 万吨。菲律宾镍矿供应进入季节性旺季，国内镍矿港口库存得到补充，亦使得国内镍矿供应紧张局面得到缓解。不过整体来看，在近几年的镍矿供应旺季期间，国内镍矿港口库存回升幅度都十分有限，今年镍矿库存较去年同期亦呈现大幅下降情况，8 月国内镍矿库存同比去年下降约 150 万吨，难以弥补镍矿供应淡季期间的消耗，长期来看供应趋紧的局面尚未改善。



数据来源：瑞达期货，Mysteel

3、国内镍铁产量受限 印尼镍铁进口量下降

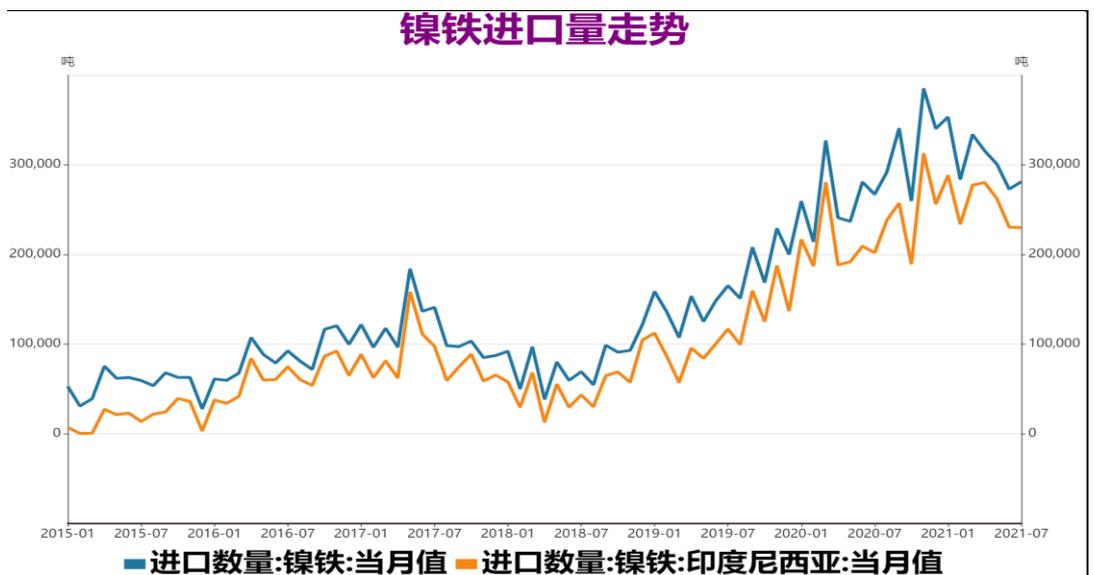
产量方面，据 Mysteel 网数据，2021 年 7 月中国镍铁镍金属产量 3.95 万吨，环比增加 3.47%，同比减少 15.51%。其中，中高镍铁产量 3.15 万吨，环比增加 4.41%，同比减少 16.93%；低镍铁产量 0.80 万吨，环比减少 0.1%，同比减少 9.38%。7 月国内镍铁产量继续增加，主要还是在高镍铁价格上涨带动下，国内镍铁厂利润丰厚接单积极，部分前期暂停生产产线也于月内恢复生产，加之 6、7 月部分新投产线开始有序生产，中高镍铁产量环比增加；低镍铁方面，月内受能耗双控及暴雨灾害影响，山东、河南及广西地区高炉产量均有下降，低镍铁产量环比小幅减少。预计 2021 年 8 月中国镍铁镍金属产量 4.07 万吨，环比增加 2.96%，同比减少 8.14%。其中中高镍铁产量 3.28 万吨，环比增加 4.08%，同比减少 8.02%；低镍铁产量 0.79 万吨，环比减少 1.46%，同比减少 8.64%。



数据来源: 瑞达期货, Mysteel

进口方面, 据海关总署数据显示, 2021年7月中国镍铁进口量 28.11 万吨, 环比增加 0.81 万吨, 增幅 2.98%; 同比增加 1.4 万吨, 增幅 5.25%。其中, 中国自印尼进口镍铁量 22.99 万吨, 环比减少 0.05 万吨, 降幅 0.21%; 同比增加 2.8 万吨, 增幅 13.9%。2021年1-7月中国镍铁进口总量 214.36 万吨, 同比增加 31.82 万吨, 增幅 17.43%。其中, 中国自印尼进口镍铁量 180.43 万吨, 同比增加 32.97 万吨, 增幅 22.36%。

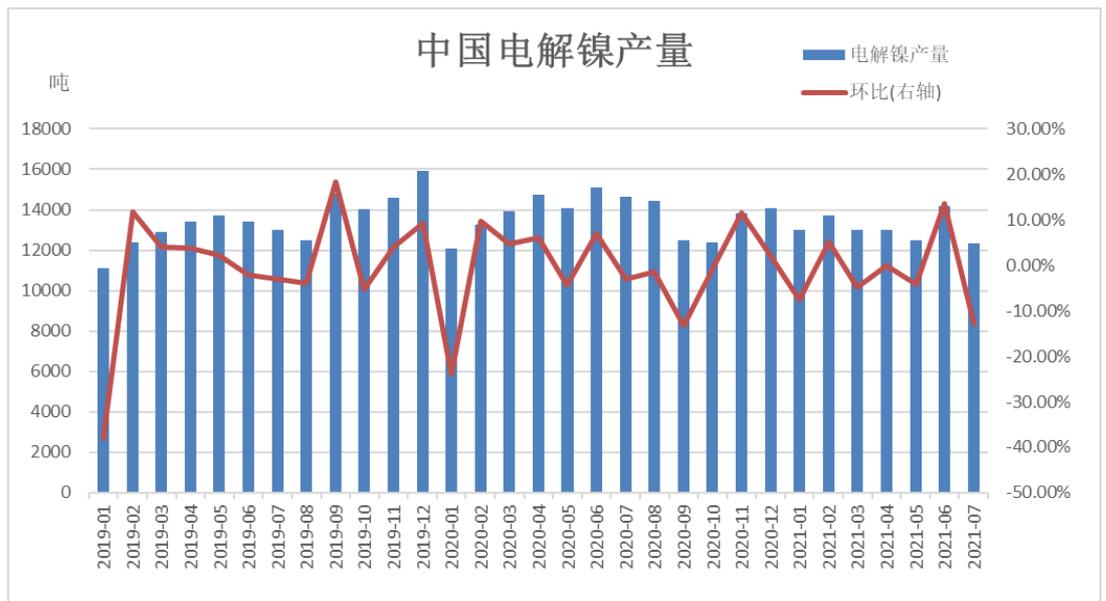
印尼镍铁产量方面, 据 Mysteel 网数据, 2021年7月印尼镍铁镍金属产量 7.3 万吨, 环比减少 0.4%, 同比增加 53.9%。预计 2021年8月印尼中高镍铁镍金属产量 7.59 万吨, 环比增加 3.8%, 同比增加 45.2%。此外印尼国内不锈钢产能扩大, 对镍铁的需求增加, 导致出口中国数量出现下降。



数据来源: 瑞达期货, WIND

4、电解镍产量环比下降

据 Mysteel 数据显示，2021 年 7 月中国精炼镍产量 1.23 万吨，环比减少 12.87%，同比减少 15.75%。7 月甘肃、新疆地区厂家进行了常规检修，产量略有下降；吉林地区正常生产；天津、山东、广西等地区仍处于停产当中。预计 2021 年 8 月中国精炼镍产量 1.35 万吨，环比增加 9.44%，同比减少 6.44%。甘肃、新疆地区生产厂家检修完毕，预计 8 月产量有所恢复。



数据来源：瑞达期货，Mysteel

5、铬矿港口库存回落

我国铬矿资源十分贫乏以及开采成本高，导致铬矿的供应很大程度依赖于进口，南非是我国铬矿的最大进口国，占比在 70%左右，铬矿常被加工成铬铁，因此铬矿进口量与我国铬铁产量呈现明显正相关。据海关数据统计，2021 年 7 月，中国铬矿进口量 101.81 万吨，环比减少 20.65 万吨，减幅 16.9%；同比减少 12.11 万吨，减幅 10.6%。其中，中国自南非进口铬矿 76.39 万吨，环比减少 33.12 万吨，减幅 30.2%，同比减少 7.35 万吨，减幅 8.8%。2021 年 1-7 月，中国铬矿进口总量 879.07 万吨，同比增加 79.37 万吨，增幅 9.92%。其中，中国自南非进口铬矿总量 712.31 万吨，同比增加 57.79 万吨，增幅 8.83%。

库存方面，截至 8 月 27 日国内主要港口铬矿库存 365 万吨，较上月同期减少 12.6 万吨，降幅为 3.3%。8 月份，北方港口下降较为明显，到港量放缓态势，同时入秋后北方地区用电量逐渐降低，工厂限产状况有一定好转，对原料需求逐渐释放。南方港口呈降库趋势，南方产区生产基本正常，部分工厂陆续开始采购补库，原料需求保持良好。

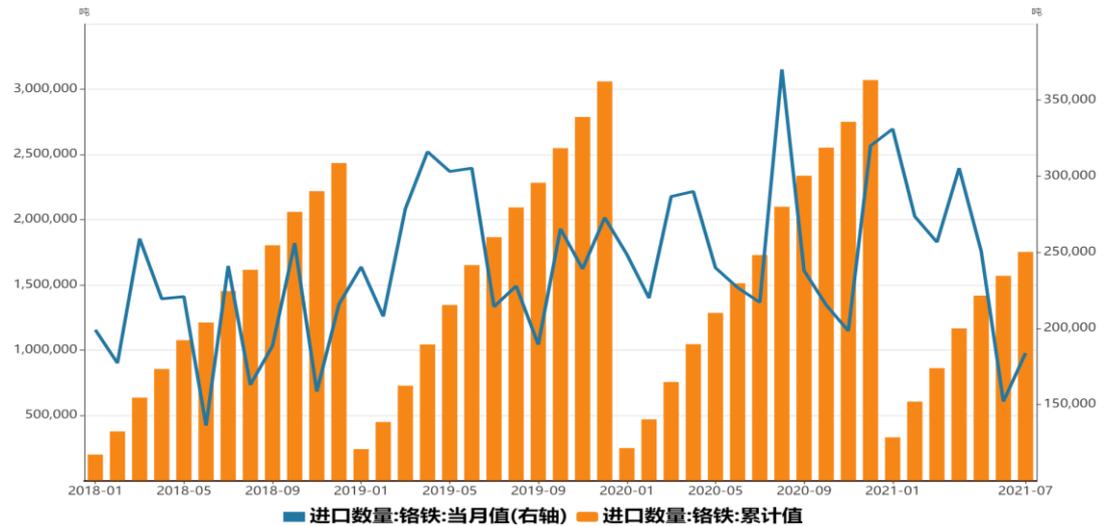


数据来源: 瑞达期货、WIND

6、铬铁进口量增加 国内限电影响预计减弱

我国铬铁使用量较大，铬铁生产自给能力在七成左右，在国内生产仍无法满足下游需求情况下，依然需求大量进口铬铁，其中南非、哈萨克斯坦是我国铬铁的主要进口国，分别占进口数量的 57%、28%，铬锰系、铬镍系、铬系不锈钢据需要使用铬原料进行生产，其中 300 系不锈钢生产中铬铁成本占 15%左右。据海关数据统计，2021 年 7 月，中国高碳铬铁进口量 18.37 万吨，环比增加 3.13 万吨，增幅 20.51%；同比减少 3.33 万吨，减幅 15.35%。中国自南非进口高碳铬铁 11.53 万吨，环比增加 7.92 万吨，增幅 219.82%；同比增加 2.02 万吨，增幅 21.24%。2021 年 1-7 月，中国高碳铬铁进口总量 175.33 万吨，同比增加 2.44 万吨，增幅 1.41%。其中，中国自南非进口高碳铬铁总量 89.68 万吨，同比减少 6.09 万吨，减幅 6.36%。国务院关税税则委员会发布公告，自 2021 年 5 月 1 日起，对铬铁实行零进口暂定税率；并且近期再发布公告，自 2021 年 8 月 1 日起，适当提高铬铁、高纯生铁的出口关税，调整后分别实行 40%和 20%的出口税率。在中国碳中和目标背景下，铬铁作为高能耗行业，增进口降出口将成为趋势。

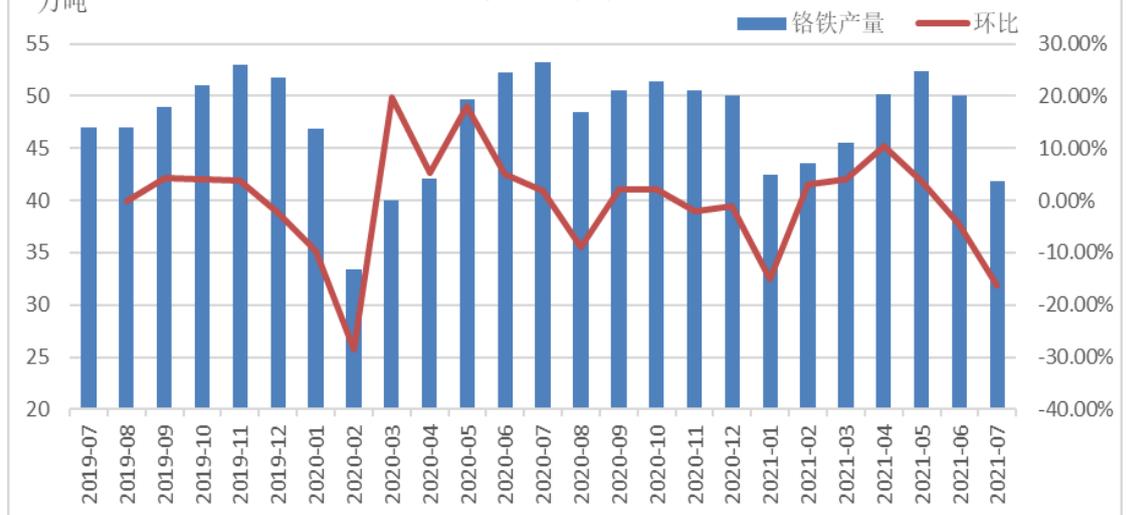
中国铬铁进口量



资料来源：瑞达期货、Wind

产量方面，根据 Mysteel 调研，2021 年 7 月中国高碳铬铁产量 41.88 万吨，环比减少 16.3%，同比减少 14.2%。其中主产地内蒙古地区 7 月产量为 15.23 万吨，环比减少 27.5%。7 月中国高碳铬铁产量环比大幅下降，受电力问题影响，新增产能投产滞后，全国大部分产区产量出现明显下降。预计 2021 年 8 月中国高碳铬铁产量约 42.19 万吨，环比增加 0.74%。虽高利润再度吸引部分新增转产产能，但目前全国生产受限严重。其中内蒙古地区仍按每日用电缺口调配用电；广西地区仅在产 4 台矿热炉；湖南及贵州地区错峰生产时间及范围扩大；各地总计日影响量超过 4000 吨。不过 8 月下旬国内铬铁产区限电影响开始边际减弱，供应紧张局面较此前得到一定改善。

国内铬铁产量

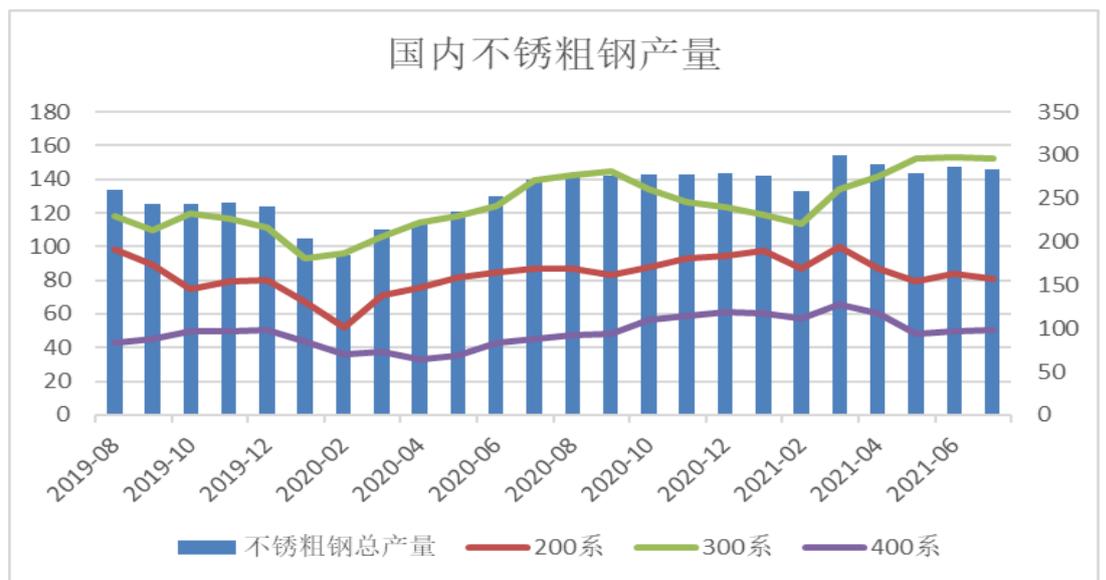


资料来源：瑞达期货、Mysteel

7、不锈钢产量预计小幅下降

从国内终端需求来看，镍的主要消费集中在不锈钢行业，据估计不锈钢约占全球镍需求约 70%，不锈钢中对镍的使用主要在 200 系、300 系不锈钢，且 300 系不锈钢含镍量要高于 200 系不锈钢。据 Mysteel 网数据，2021 年 7 月中国 32 家不锈钢厂粗钢产量 283.02 万吨，环比减少 1.41%，同比增加 3.78%。其中，200 系产量 80.49 万吨，环比减少 4.10%，同比减少 6.13%；300 系 152.05 万吨，环比减少 0.71%，同比增加 7.34%；400 系 50.48 万吨，环比增加 0.96%，同比增加 11.39%。

预计 2021 年 8 月中国 32 家不锈钢厂粗钢产量 276.10 万吨，环比减少 2.45%，同比减少 0.49%。其中，200 系 83.26 万吨，环比增加 3.44%；300 系 149.74 万吨，环比减少 1.52%；400 系 43.10 万吨，环比减少 14.62%。8 月国内不锈钢粗钢总排产继续环比下降，虽然金汇等停产钢厂已复产，但广西地区限电再度升级；华南某大型钢厂将大幅减产（涉及炼钢、热轧及冷轧），加之部分钢厂采购原料稍显困难，无法维持高负荷生产。



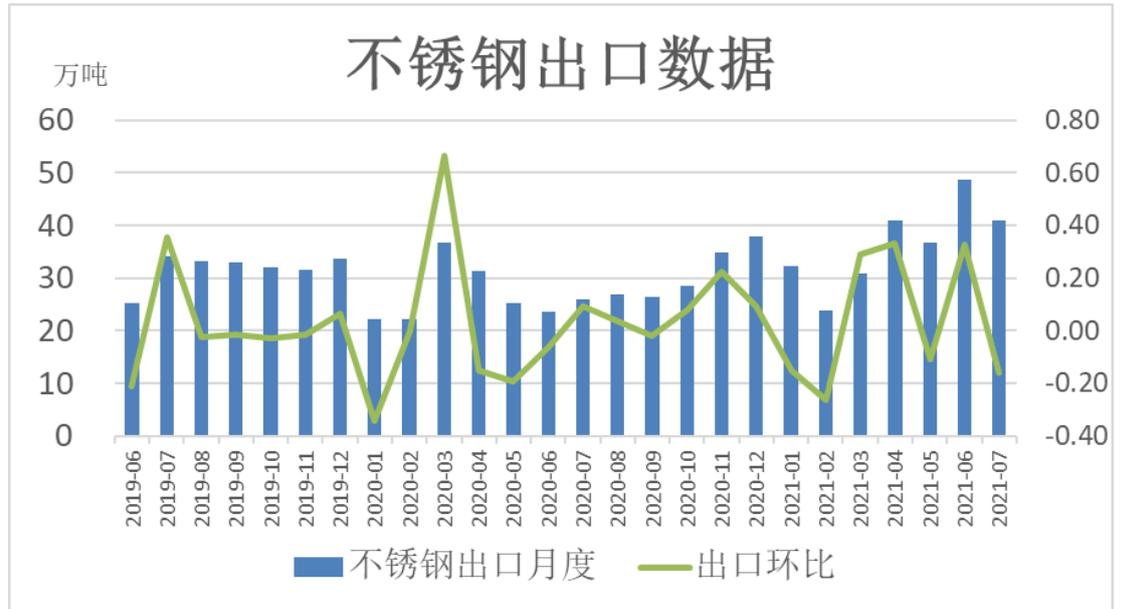
数据来源：瑞达期货、WIND

三、不锈钢市场需求

1、不锈钢出口需求放缓

根据 Mysteel 网数据显示，2021 年 7 月，国内不锈钢出口总量 41 万吨，环比减少 7.7 万吨，减幅 15.8%；同比增加 15.1 万吨，增幅 58.3%。2021 年 1-7 月，国内不锈钢出口总量 259.9 万吨，同比增加 72.7 万吨，增幅 38.8%。7 月，国内不锈钢出口大幅下降，以冷、热轧卷板减少为主。一方面因为此前国内不锈钢价格上涨提升了国内不锈钢企业的出口成

本，出口优势减弱；另一方面，印尼不锈钢项目产能释放，挤占了国外部分市场。

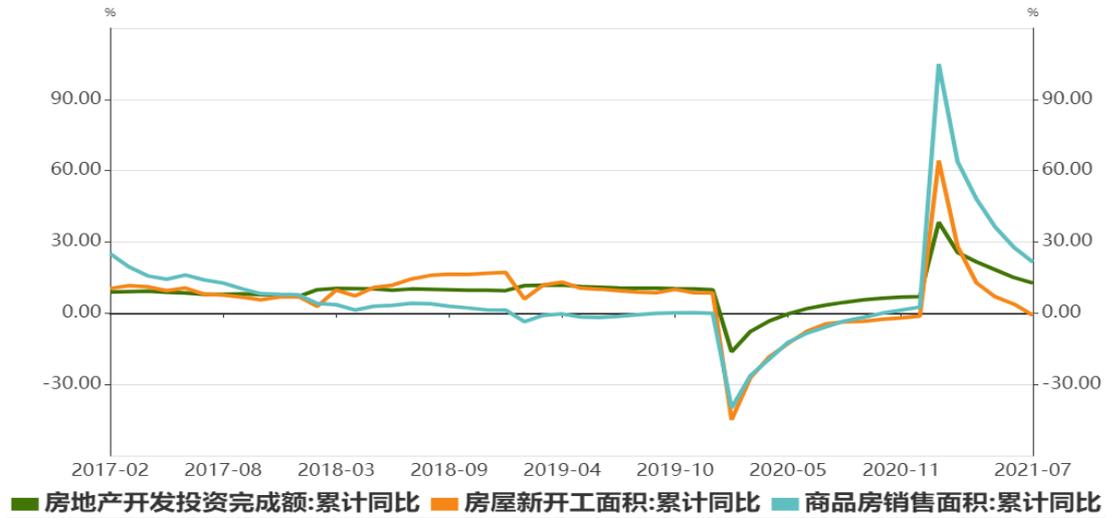


数据来源：瑞达期货、Mysteel

2、房地产投资增速放缓

根据国家统计局公布数据显示，2021年1-7月份，全国房地产开发投资完成额为84895.41亿元，同比增加12.7%，较2019年同期增加16.55%，两年平均增长8%，比1-6月份回落0.2个百分点。2021年1-7月份，全国房屋新开工面积累计118948.27万平方米，同比减少0.9%，较2019年同期下降5.4%。7月份，房地产开发景气指数为100.98，比6月份略降0.07个点，连续五个月小幅下降。1-7月房地产开发投资增速继续下滑，在中国落实“房住不炒”、“不把房地产作为短期拉动经济增长的手段”的背景下，多地出台调控政策让部分房企投资趋向报收，土地供应“双集中”政策让部分重点城市供地时间后移，造成上半年房企土地投资金额偏少。此外，对房地产企业划的“三道红线”，促使房企更加注重汇款，控制房子融资规模；以及“银行放贷业务分四挡”降低社会购房杠杆比例，有助于防止房企盲目扩张，对房地产投资高速增长将产生抑制作用。

房地产行业投资情况



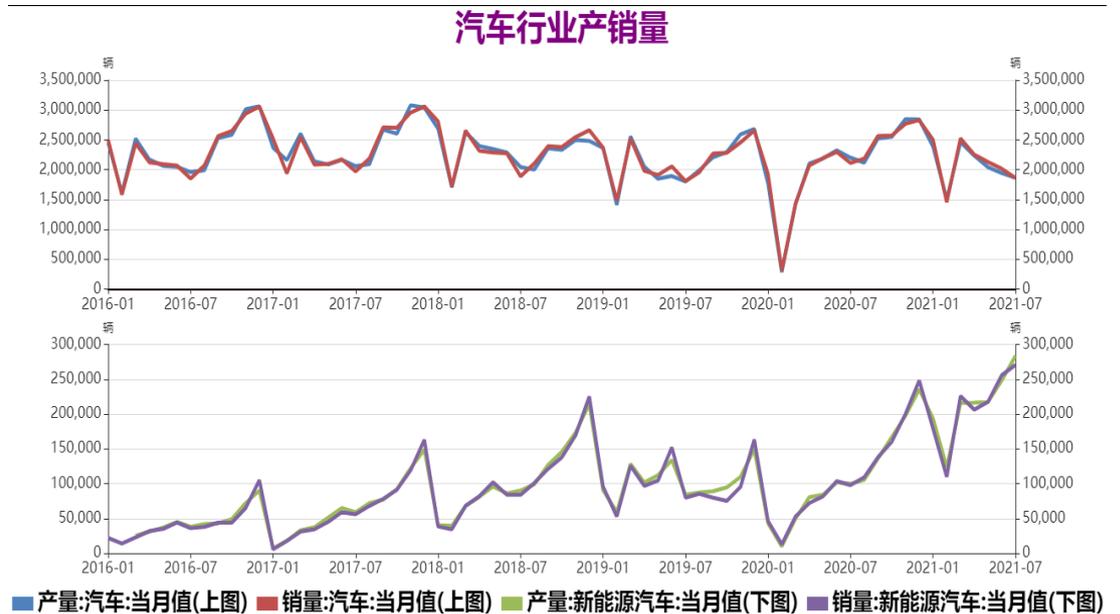
数据来源：瑞达期货、WIND

3、汽车行业受芯片短缺影响

汽车产销方面，根据中国汽车工业协会发布数据显示，2021年7月，汽车产销分别为186.3万辆和186.4万辆，环比下降4.1%和7.5%，同比下降15.5%和11.9%；1-7月累计产销分别达到1444万辆和1475.6万辆，同比增长17.2%和19.3%，增速比1-6月继续回落7和6.3个百分点，较2019年同期分别增长3.64%和4.42%。由于2020年二季度汽车产销逐步恢复，低基数带来的高增长影响明显减弱，因此今年二季度产销同比增速持续回落。中汽协分析指出，芯片危机、原材料上涨压力等不利影响依然存在，加上国内局部地区洪涝灾害等极端天气以及新冠疫情复发也在一定程度上使生产和需求受到一定抑制，对于未来市场，还需要持审慎乐观态度。

新能源汽车方面，2021年7月，新能源汽车产销分别达到28.4万辆和27.1万辆，环比分别增长14.3%和5.8%，同比分别增长1.7倍和1.6倍，产销环比和同比均创历史新高。2021年1-7月，新能源汽车产销分别达到150.4万辆和147.8万辆，同比增长均为2倍，渗透率也提升至10%。与2019年同期相比，产销同比增长114.7%和111.5%。在新能源汽车主要品种中，纯电动和插电式混合动力汽车产销环比和同比均呈快速增长。今年芯片短缺对新能源汽车影响相对较小，主要因头部车企加快在新能源上转型布局，同时规模较小的企业在芯片需求上也更容易得到保障。今年开始实施的《财政部 税务总局 工业和信息化部关于新能源汽车免征车辆购置税有关政策的公告》明确，自2021年1月1日至2022年12月31日，新能源汽车继续享受免征车辆购置税的税收优惠。此外，在国

内外车企的共同努力下，新能源汽车产品越来越能够满足消费者的用车需求，私人消费者对新能源汽车产品的接受程度正在逐步提升。

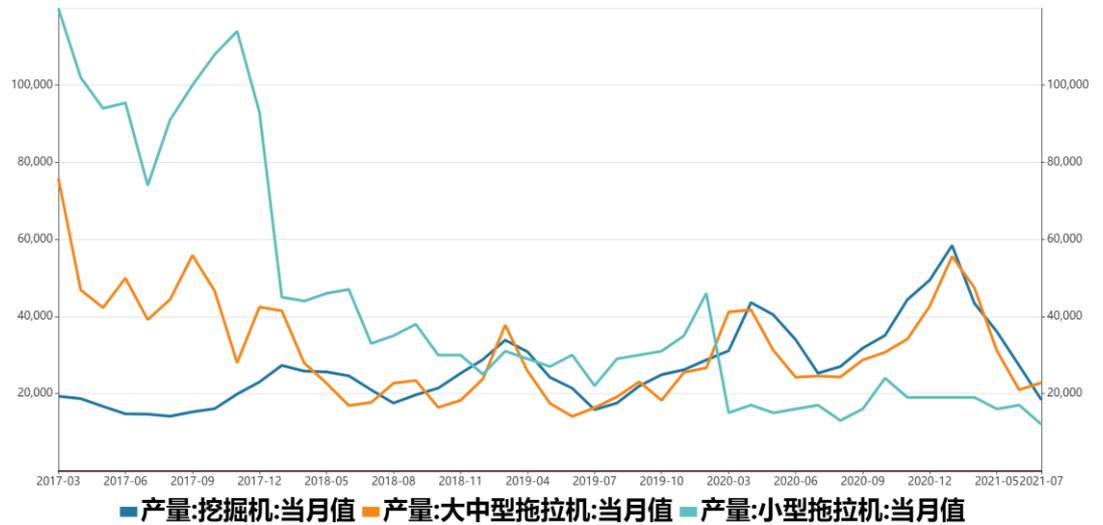


数据来源：瑞达期货、WIND

4、机械行业需求下行趋势

机械行业方面，根据国家统计局数据显示，2021年7月挖掘机产量18357台，同比下降18.4%；1-7月累计产量232633台，同比增长22.7%。挖掘机产量同比增速已连续4个月下滑，但7月降幅较6月收窄7.3个百分点。拖拉机方面，7月大中小型拖拉机产量分别为6011台、16803台、1.2万台，同比分别下降5.8%、16%、29.4%。1-7月大中小型拖拉机累计产量分别为5.7万台、18.9万台、10.9万台，同比分别增长46.6%、14.3%、16%。7月小拖产量大幅下降近三成，为近年来首次同比下滑。总体来看，1-7月我国主要机械设备产量均同比增长。其中，大拖产量增长最快，同比增速达到46.6%；其次是金属切削机床，产量同比增长44.2%。长期来看，工程机械具有较强的周期性，过去五年的景气周期主要受到更换需求带动，目前周期见顶的预期开始增加；并且建筑固定资产投资减少，2019年以来呈现下行趋势，也将使得机械未来潜在需求减少；同时地方政府发债也已经达到顶峰，财政部下达2021年新增地方增幅债务限额42676亿元，其中专项债务限额34676亿元，并且2022年增加的可能性较低，对工程机械需求的驱动力将下降。

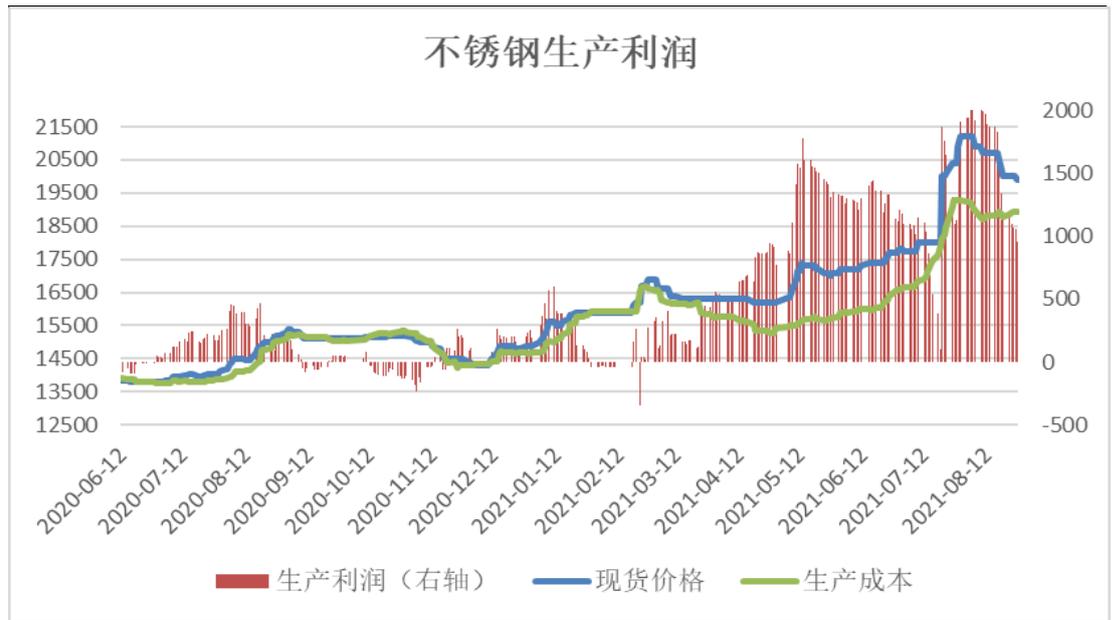
机械行业产量情况



数据来源: 瑞达期货、WIND

四、不锈钢生产成本

冶炼 304 不锈钢核心原料是镍板、镍铁、铬铁、废不锈钢等。由于每家钢厂设备和工艺有一定差异,获取原料的渠道和价格也差异较大,使得每家钢厂原料配比情况各不相同。其中镍铁在镍原料配比率大约为 70%,废不锈钢在镍原料配比率大约为 22%,镍板在镍原料配比率大约为 8%,再加上制造工序成本约为 2700 元/吨,以及设备折旧和财务成本约为 650 元/吨。截至 8 月 27 日,计算生产 304 不锈钢的成本约 18947 元/吨,成本较上月末下降 344.5 元/吨,无锡太钢 304 不锈钢冷轧现货价 19900 元/吨,生产利润为 953 元/吨,利润较上月末下降 955 元/吨。具体原料价格方面,截至 8 月 27 日,长江有色镍板 1#价格 142850 元/吨,环比上月末下跌 4450 元/吨;江苏高镍铁 7-10%价格 1420 元/镍,环比上月末上涨 10 元/镍;内蒙古高碳铬铁价格 10200 元/吨,环比上月末下跌 1000 元/吨;无锡 304 废不锈钢价格 13150 元/吨,较上月末下跌 250 元/吨。



数据来源：瑞达期货、WIND

五、9月不锈钢价格展望

基本面，上游镍矿进口量环比大幅续增，由于菲律宾进入季节性供应旺季，国内镍矿库存亦延续上升趋势，不过库存回升幅度依旧有限。国内镍铁因价格上涨，生产利润得以恢复，镍铁厂产量稳步增长，不过受到国内限电以及灾害天气影响，产量增长相对有限，并且印尼镍铁回国量亦有所放缓，导致国内镍铁供应紧张情况持续。国内7月电解镍产量也出现明显下降，主要因炼厂集中检修，后市预计有所恢复。铬系方面，国内多地的限电措施影响边际减弱，供应紧张局面较此前得到改善。8月不锈钢出口需求方面亦出现明显放缓，导致国内不锈钢库存出现垒库情况；不过不锈钢生产利润收缩明显，叠加国内限产政策影响，后市钢厂存在减产预期，一定程度缓解供应端压力。终端行业整体表现平平，房地产行业在政策收紧情况下，投资增速回落；汽车行业保持增长趋势，新能源汽车行业延续强劲发展势头；机械行业地方政府发债预计见顶，对需求的驱动力下降。展望9月份，不锈钢价格预计震荡偏强，建议逢低做多为主。

六、操作策略建议

- 1、**中期（1-2个月）操作策略：**谨慎逢低做多为主
 - 具体操作策略
 - ◇ **对象：**不锈钢 2110 合约
 - ◇ **参考入场点位区间：**18000-18400 元/吨区间，建仓均价在 18200 元/吨附近

✧ **止损设置:** 根据个人风格和风险报酬比进行设定, 此处建议不锈钢 2110 合约止损参考 17600 元/吨

✧ **后市预期目标:** 目标关注 19400 元/吨; 最小预期风险报酬比: 1:2 之上

2、套利策略: 跨品种套利-8 月镍不锈钢比值低位回升, 鉴于基本面镍强于不锈钢, 预计后市比值偏强运行, 建议尝试买沪镍、卖不锈钢操作, 参考建议: 建仓位(NI2110/SS2110) 8.00, 目标 8.60, 止损 7.70。

3、套保策略: 关注不锈钢下跌至 17000 元附近的空头保值头寸, 但下方注意及时止损; 而上方持有商的空头保值意愿逢高增加, 建议关注涨至 19000 元以上的谨慎逢高空头机会, 比例定为 20%。

风险防范

✧ 原料端镍铬价格走弱, 对钢价形成拖累

✧ 海外需求转弱, 不锈钢库存转增

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。