

成本端支撑仍强 6月检验需求韧性

不锈钢投资策略报告

2020/05/31

摘要:

五月份的镍-不锈钢市场呈现出宽幅震荡行情，市场围绕原料坚挺与不锈钢需求偏差的矛盾展开博弈，市场分化较为明显，在镍铁与沪镍、不锈钢现货与不锈钢期单上都出现了较大差异，整体上表现出原料与成品、现实与预期的分歧。

原料矿端随着菲律宾镍矿出口的恢复，在5月中旬后陆续有船到港，在目前镍铁厂利润较好的情况下，镍矿现货价格较为坚挺，即便是45美元/湿吨的价格买到现货依旧较难，6月份镍矿进口量预计难以出现超量恢复，限制6月份国内镍铁厂产量回升，整体6月份市场镍铁产量环比增加，但增量有限。

不锈钢市场五月初伴随着青山期单的涨价，市场补库存动力还存在，但是随着终端需求的停滞，市场成交在五月中旬后出现断崖式下跌，货权集中的贸易商开始兑现利润以降价出货为主，不锈钢市场的负反馈越发明显。进入6月份，随着钢厂资源到货，预计不锈钢市场垒库存会较为明显，终端市场在5月初结束补库之后，在货源相对充足的6月份能否继续保持集中购买且保持持续力，显得格外重要。

不锈钢研究员：王天骄

从业资格号：F3041985

联系电话：0531-81678626

E-mail: aiwen_7@163.com

客服电话：400-618-6767

公司网址：

www.luzhengqh.com 微信公众

号:lzqhyjs



微信服务号：lzqyfw

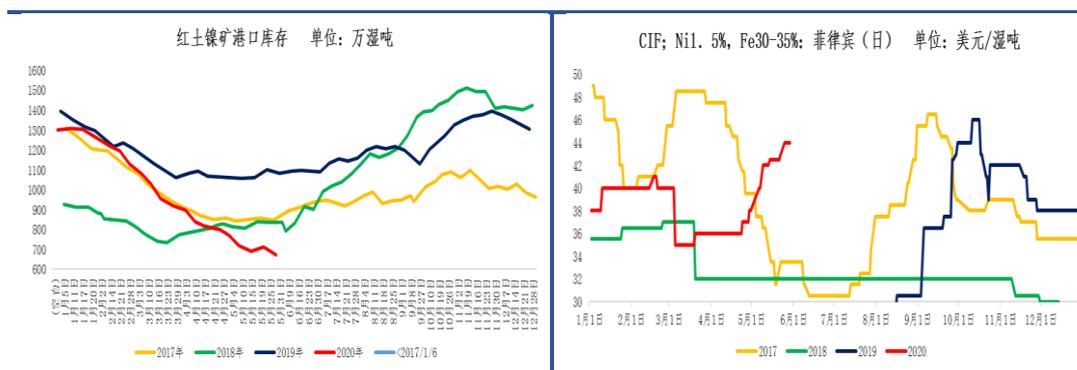


一、原料驱动减弱，不锈钢需求疲软，市场陷入震荡

4月底，菲律宾主要矿区重启矿山开采与发运工作，主流矿山开始预报5月船期，5月中旬以后，到港量逐渐增加，这波从4月7日菲律宾禁矿加剧开始到恢复出口截止，市场走出了强劲的反弹行情，5月后随着镍矿发货量增加，价格驱动开始转弱。另外不锈钢在经历了4月份的涨价去库存之后，5月初虽然市场还能跟着青山的期单涨价，但是随着不锈钢终端及渠道补库存结束，市场成交愈发疲软，市场情绪出现分化，现实需求疲软预期走高的矛盾下，期单也展开了向下调整。整体来看，5月份不锈钢市场经历了4月份的涨价去库存之后，市场备货相对充裕，5月份在驱动减缓、需求偏弱的背景下，市场以消化库存为主。

二、镍矿供应逐渐恢复，低库存状态下，价格仍然坚挺

随着菲律宾出口禁令的松绑,5月中旬以后菲律宾镍矿陆续到港,5月份镍矿进口量呈现小幅恢复状态。按照铁合金在线预估,5月份镍矿到港量预估300万吨,较去年同期的510.54万吨仍有较大差距。截止到5月29日,全国主要港口像矿库存量约671万吨,较5月22日的港口库存714万吨,减少43万吨,减幅6.02%。其中,低品矿总量150万吨,中高品521万吨,较去年同期的886万吨减41.19%。镍矿供应不足以及较低的镍矿库存支撑镍矿价格维持高位,截止到5.29日,菲律宾1.5%镍矿价格涨至45美元/湿吨,且6月份货源已经销售殆尽。



数据来源：鲁证期货

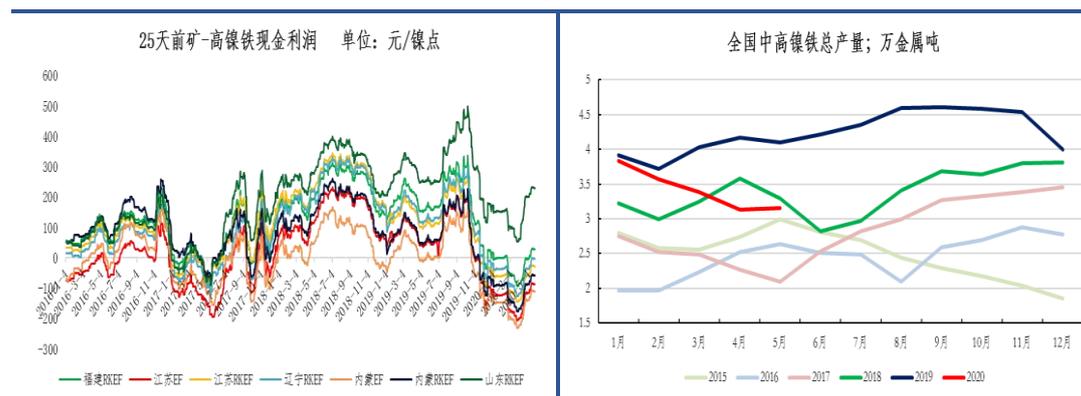
6月份，各家机构对镍矿进口量的预估存在较大差异，预估6月份中高品镍矿进口量最高300万吨，最低250万吨。按照5月份的中高品的镍矿消耗预

估 300 万吨来算，港口库存（港口样本不同）预计小幅止跌回升，但整体维持低库存状态。



三、镍铁市场利润恢复，积极复产，印尼产能加速投放

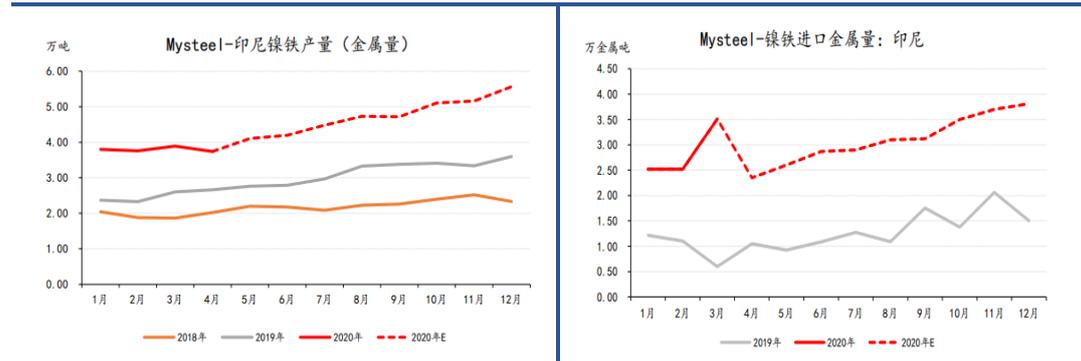
国内镍铁市场受矿端供应不足影响，产量迟迟低位徘徊，5 月份国内 NPI 产量预计较 4 月环比略增至 3.2 左右，整体维持较低产量运行。随着菲律宾镍矿的陆续到港，预计国内镍铁厂在有利润且有矿可用的背景下，6 月份产量会出现回升。



数据来源：鲁证期货

印尼镍铁项目前期受疫情影响，投产速度受到影响，随着疫情的逐渐稳定，印尼/菲律宾地区投产加快。继 4 月 30 日，印尼维达贝地区 1 号电炉顺利出铁后，劳动节期间其他 3 台电炉业已陆续出铁；另外据市场消息，印尼德龙二期第二台镍铁产线已投产，另外 2 台镍铁产线仍未投产。整体投产效率在恢复，预计未来回流国内镍铁量会继续增加。

序号	企业名称	项目进展	扩产总设备(台)	截至2020.5.22已投/复产设备(台)
1	青山morowali	morowali目前建设总规划最新调整为36条RKEF镍铁产线，2020年计划投产8条镍铁产线不变，截至目前，已有34条RKEF镍铁产线投产出铁2020年1月底2条新建镍铁产线投产出铁；3月底2条新建镍铁产线投产出铁；4月2条新建镍铁产线投产出铁。 据最新了解，最后2条线新建镍铁产线预计三季度投产	36	34
2	青山weda bay	weda bay镍铁规划分a-b-c-d-e-f区，每区各4条RKEF镍铁产线，共计24条镍铁产线，预计2020年投产其中的12条（2020年建设最多能完成其中的20条线，预计出铁的条数或在12-16，保底是投其中的12条线）2020年4月30日-5月7日4条新建镍铁产线已全部投产出铁。 据最新了解，后面待投产线集中在三四季度投产出铁	24	4
3	德龙	1) 截止目前，一期15条RKEF镍铁产线已投产14条镍铁产线2) 二期规划建设35条RKEF镍铁产线，理想情况下预计2020年投产其中的8条，保底6条 据最新了解，目前一期仍维持14条镍铁产线生产，因停电延迟第15条产线投产推迟；二期新建的1条镍铁产线于4月29日正式投产出铁，后面待投产线集中在三四季度投产出铁	50	15
4	新华联	1) 据最新了解，自2019年12月13日-2020年2月20日，已实现3座高炉的全面复产，第4台因受近期疫情影响，员工未到岗，复产延迟 2) 二期规划4条RKEF新建镍铁产线，待建设	8	3

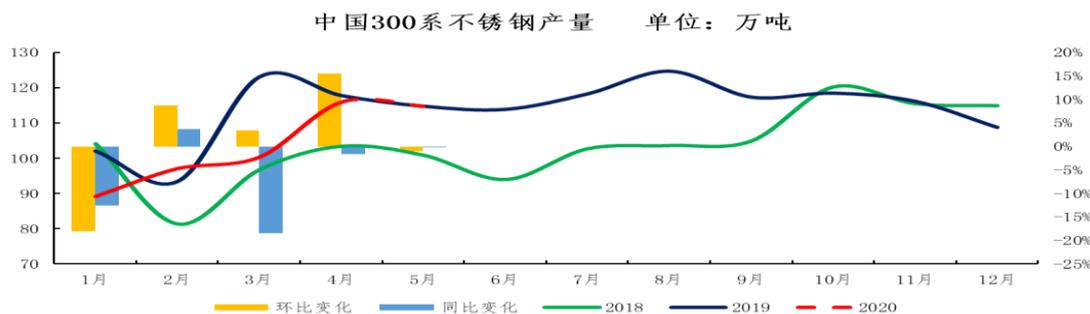


数据来源：鲁证期货

四、不锈钢粗钢产量有所恢复，但有转产棒线材分流

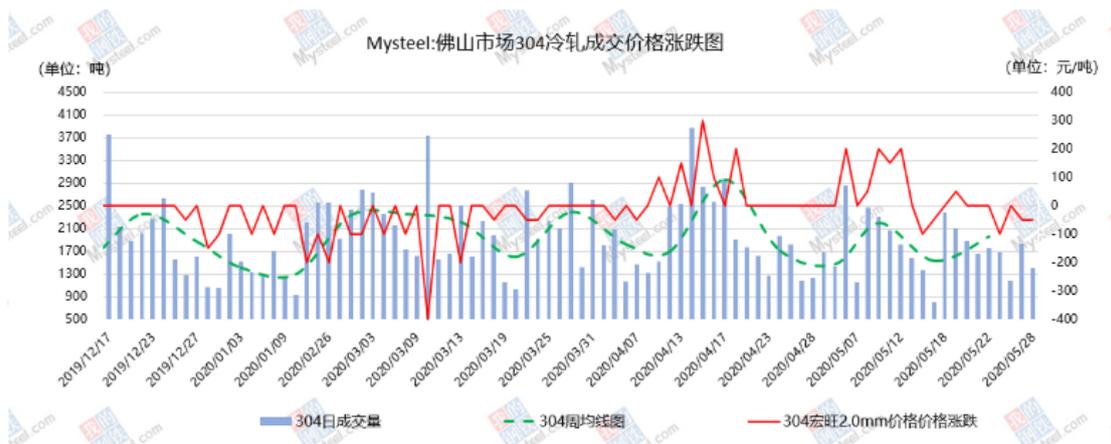
4月份之后的上涨行情带动了渠道及终端市场补库存，钢厂5-6月份订单销售较好，带动了钢厂产量恢复。2020年5月排产总量预计231.75万吨，环比预计增加3.97%，同比预计减少6.3%，其中200系80.4万吨，300系116.2万吨，400系35.15万吨。300系粗钢产量已经回到去年同期水平，但通过了解发现，华南钢厂在4/5月份有5-7万吨的粗钢转向棒线材市场，这也是造成板卷市场市场需求不好，但市场缺规格，库存持续下滑的一个因素。预计6月份300系产量与5月份持平。

整体上产量已经回到去年同期水平，随着不锈钢产量的恢复，市场更多的将目光聚焦到不锈钢需求能付回到去年同期水平。

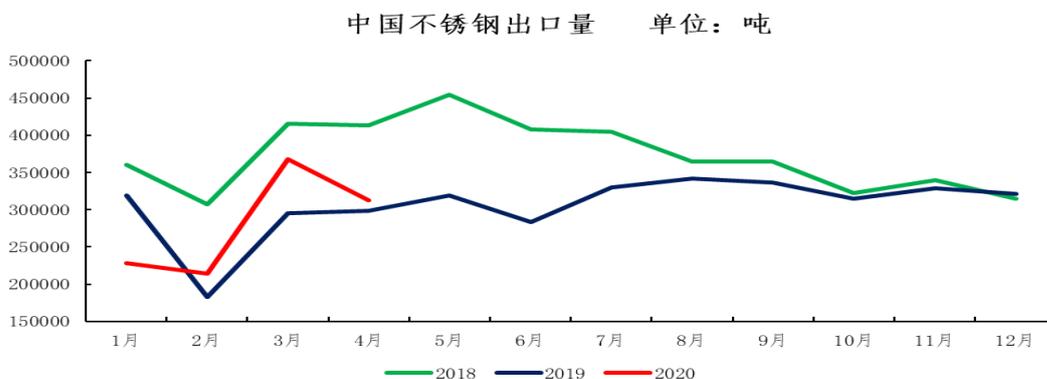


五、补库结束，需求萎缩，考验需求韧性

5月1日之前，市场往往会在节前做出备货动作，今年4月份，大家从负库存到补库存已经备了一部分库存，对于5月份的行情信息稍显不足。在5.1节后青山期单大涨的带动下，市场完成了最后一次补库后，市场出现较强的畏高情绪，特别是青山期单高开与不锈钢现货低价走货的矛盾，抑制了价格持续走高，市场进入库存消化阶段。



另外，出口市场因订单多未一个月前订单，在4/5两个月有补库需求，出口表现好于去年同期。但是3-6个月的订单预计在今年6月份表现疲软，需求有走弱可能。



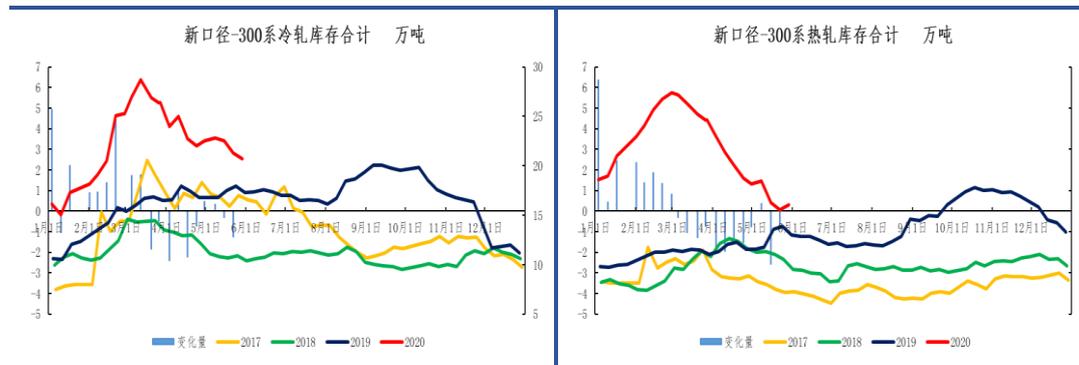
6月份属于不锈钢传统季节性淡季，预估6月份需求可能跟随行情出现波段性补库存行情，但整体需求在供应恢复的背景下，预计仍偏弱。

六、库存继续维持低位，市场预期垒库存

供需两旺的背景下，不锈钢库存出现持续退化，整个五月份不锈钢库存缓慢下降，特别是热轧库存降库明显。造成降库的原因除了之前说的粗钢恢复并非板卷增量，钢厂有部分产量转移至棒线材市场外，还跟钢厂控制发货有较大

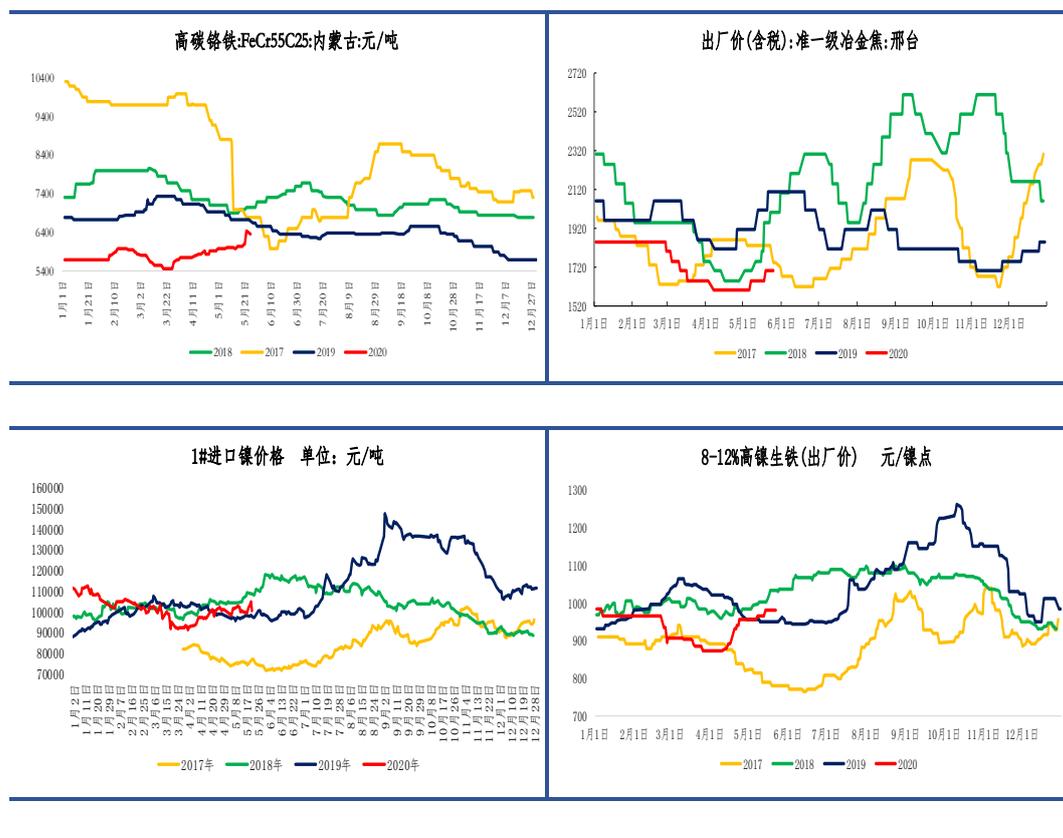
关系，市场主流流通冷轧料缺货，预计随着6月份钢厂到货增加，市场缺货的现象降有所环节，并且可能出现垒库存状况。

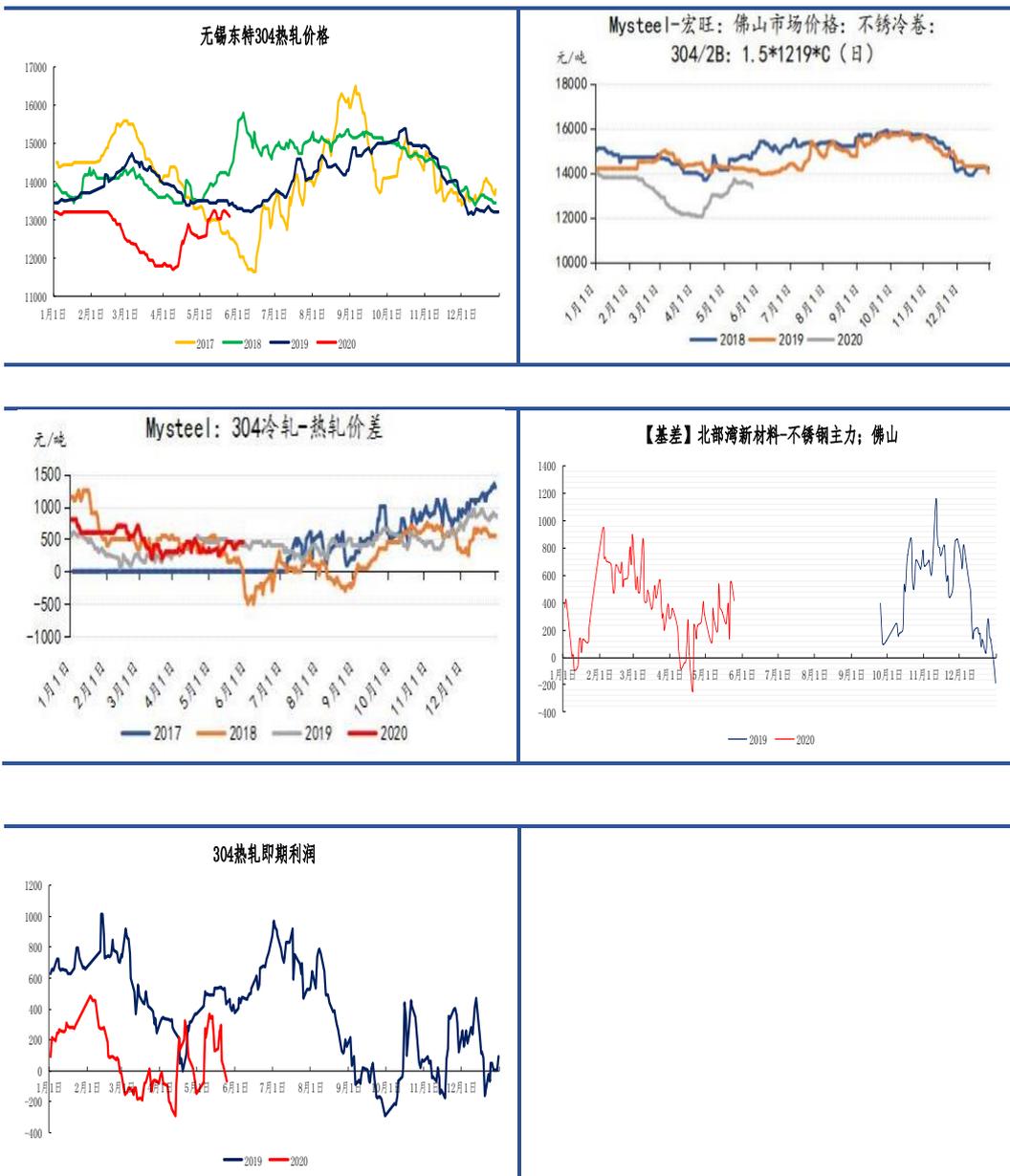
截止到25月28日，无锡、佛山不锈钢库存总量合计624601吨，较上期呈现1.97%的降幅比率。其中冷轧358854吨，较上期下降2.8%，热轧265747吨，较上期下降0.83%。



数据来源：鲁证期货

七、价格与成本





五、总结

从库存周期的角度，我们认为目前不锈钢市场处在主动增库存阶段，由于目前还未明显垒库，预计随着6月份需求弱化，进而转向被动增库存。五月份产量已经达到去年同期高度，但是需求达到去年同期的预期比较差，特别是经历了涨价去库存之后，终端与中间渠道都已经有了库存，在成交上，已经表现疲态。预计6月份在期单销售较好的情况下，供应端环比稳定，需求端在5月份展现出的疲态预计会在6月份延续（中间可能存在阶段性补库存行情，价格表现短暂而急促），库存端端预计从目前的缓慢去库存进入缓慢增库存阶段。不锈钢目前的支撑仍存在于成本端，镍铁目前受镍矿价格高企以及镍矿库存偏低的

影响，支撑仍然存在。预计6月份不锈钢厂将进入与镍铁厂的价格博弈中，镍铁价格短期内仍偏紧，随着时间的推移预计供应端矛盾解决后价格转弱。

综上所述，6月份不锈钢厂将面临需求不足与成本坚挺的境遇，预计在价格表现上呈现出上有顶下有底的震荡行情。

免责声明

本研究报告仅供鲁证期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得本公司同意，并注明出处为鲁证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。