

原材料趋势分析

邱怡宏

期货从业资格号：F3003426

期货投资咨询号：Z0012471

免责声明

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

目录

- 
- ➔ 一、铜价运行情况
 - 二、铝价运行情况
 - 三、钢材价格走势
 - 四、不锈钢价格走势

铜近期基本面探讨及展望

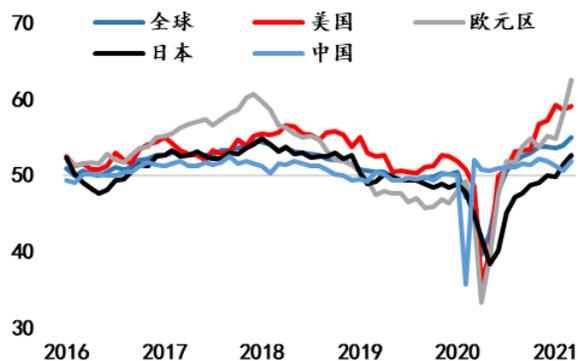
行情回顾



铜近期基本面探讨及展望

全球经济稳步复苏，流动性宽松短期维持

图：全球主要经济体制造业PMI



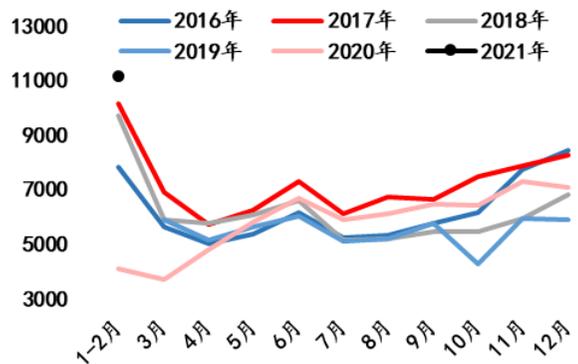
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：全球主要经济体CPI 单位：%



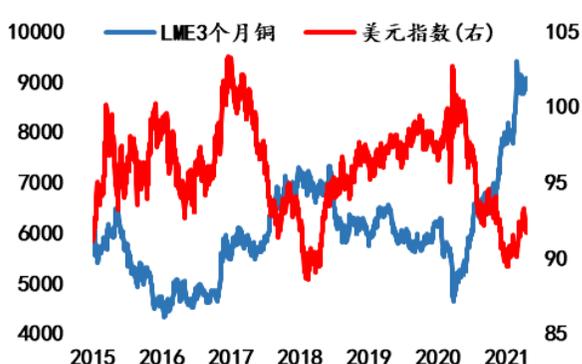
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：规模以上工业企业利润总额：当月值



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：“弱”美元利于铜价上涨



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

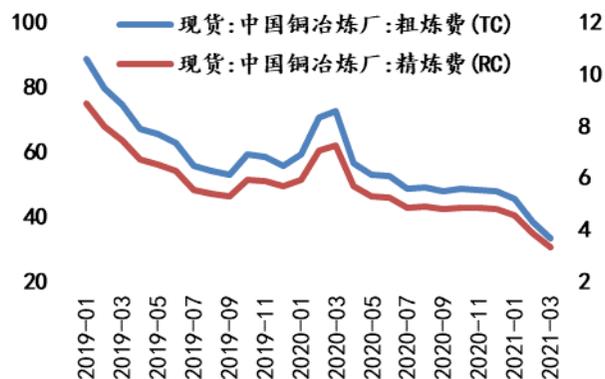
- 世界银行预计2021年中国GDP增长8.1%，表明对于中国经济增长持乐观。此外，2021年美国经济增长将实现高增长，已经成为多家经济分析机构的共识了。高盛经济学家对2021年美国GDP增长预期大幅上调至8%。
- 美国1.9万亿刺激计划对于整个市场尤其是海外流动性投放，市场流动性维持宽松。
- 国内社融信贷总量虽面临拐点，但目前回落缓慢，中长期贷款扩张，显示实体经济需求的回升主导了金融数据的变化。

铜近期基本面探讨及展望

供应仍然偏紧

2020年疫情使得全球铜矿的干扰率明显提升，直接引起的铜金属减量大约50万吨。2021年一季度，据统计，海外大型矿山铜矿产量环比下降8%。从全球十大铜矿山来看，一季度多数矿山的产量同比下滑，并下调全年指引。

2021年全球原计划新增铜矿产量130-140万吨，增速在7%左右。供应面临较多的增量，不过，受新冠肺炎疫情的冲击，新增产量兑现速度和程度存疑。国内主要是玉龙铜矿二期增加8万吨，海外印尼的Grasberg供应增量较多。铜矿增量集中在智利、秘鲁等地，虽然目前疫苗逐渐推广使用，但是这些地区预计比较迟，限制铜精矿的快速放量。



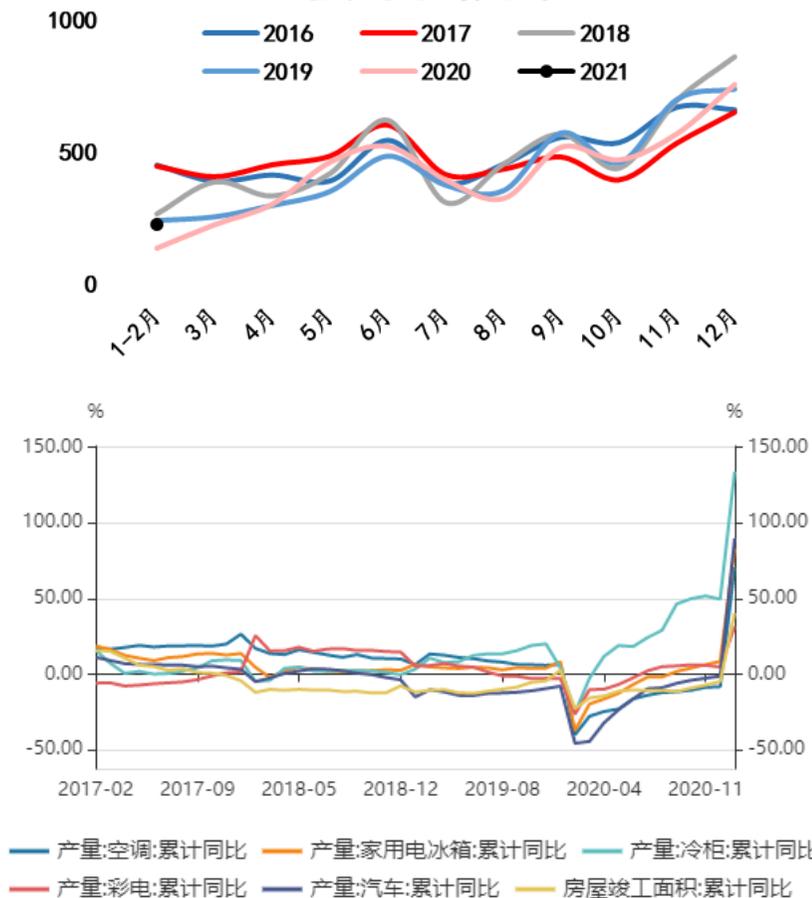
矿山	国家	公司	产量变化 (万吨)
Cobre Panama	Panama	First Quatum	10
Spence	智利	BHP	10
Grasberg	印尼	PT-FI	30.5
玉龙铜矿	中国	西部矿业	7
Kamoa-Kakula	刚果金	艾芬豪矿业	6.5
Mirado	厄瓜多尔	铜陵有色	5.5
Batu Hijau	印尼	PT Amman	5.3
Cerror Verde	秘鲁	Freeport	4.8
Morenci	美国	Freeport	4
Antamina	秘鲁	BHP/Glencore、Teck	4
Carrapateena	澳大利亚	OZ Mineral	3
Mantos Verde	智利	Mantos Copper	3
Maount Isa	澳大利亚	Glencore	3
Highland Valley	加拿大	Teck	2.7
Ministro Hales	智利	Codelco	2.7
Slobo	巴西	Vale	2.1
Sossego	巴西	Vale	2
Mantos Blancos	智利	Mantos Copper	3
Chuquicamta	智利	Codelco	-4
Escondida	智利	Codelco	-15
其他	\	\	48.1
合计			138.2

铜近期基本面探讨及展望

需求延续复苏

- ▶ 电力消费作为铜消费的主力军，与铜杆企业息息相关。据了解，目前线缆厂开工情况仍呈现缓慢恢复的状态。虽然电力订单当前表现不佳，国网、南网的单子也较往年大幅缩水，但随着季节转暖，基建和地产渐回正常工期，需求的逐步回暖叠加下游库存逐渐见底，刚需采购也将重回正轨。
- ▶ 地产竣工延续向上修复的态势，地产竣工相关的消费持续改善。继去年底国家提出了需求侧改革，其中重要的一项就是促进汽车消费，随着一系列利好政策的实施，2021年汽车需求增长乐观。新能源汽车的单车耗铜量比传统汽车高出3至5倍，虽然基数较低，但是整体持续性较好，加上充电桩的需求，预计对铜整体需求增速提升比较明显。
- ▶ 空调销量2020年下半年以来增速明显。空调整机厂持续高排产，订单保持稳定，部分大型企业表示其产能利用率维持在90%之上。随着天气转暖，空调行业逐渐进入旺季，下游配件、售后、工程类安装对于铜管的需求也在增大，受终端需求旺盛和行业旺季效应，预计铜管行业订单将呈现增长趋势。中长期来看，受益于地产后周期的需求，空调消费有望持续回暖。以空调为代表的家电需求，二季度预计向好，从而对铜需求带来增量。

电网基本建设投资完成额



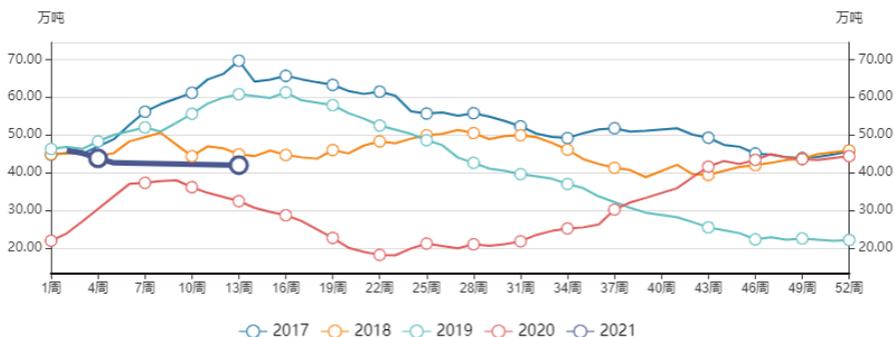
铜近期基本面探讨及展望

国内外库存低位

国内库存方面，上期所库存从2020年12月31日的8.7万吨增加到2021年4月16日的20.25万吨。目前库存还没有完全进入到去库阶段，但随着消费旺季到来，库存去库进程或将加速。目前，国内上海保税区库存40万吨的水平。

伦铜库存，从2020年12月31日的10.80万吨增加到2021年4月16日的16.54万吨。今年海外经济复苏，海外补库周期开启，后期伦铜库存将下降。

上海保税区铜库存



SHFE铜库存



LME铜库存



铜近期基本面探讨及展望

总结与展望——底部坚实，上行可期

全球经济复苏和流动性宽松，为铜价估值中枢提供上涨条件。从基本面来看，供应上，铜精矿延续偏紧的局面，冶炼厂产能面临原料不足而减产。需求上，在全球经济逐渐复苏以及疫苗进展良好的背景下，国内基建以及汽车家电将提供需求增量，尤其是新能源、电子、光伏等产业的增速明显，二季度进入消费旺季，库存即将进入去库周期。整体全球显性库存处于历史相对低位。

综上所述，对于二季度，在交易逻辑由宏观逐渐转向基本面的情况下，铜价回调在与基本面确认之后，后期在经济复苏下真实需求的累积驱动下，铜价将重启涨势。二季度沪铜运行区间65000—75000元/吨，伦铜运行区间8500—10000美元/吨。

风险点：货币政策超预期收紧；中美关系；下游需求不及预期。

目录

一、铜价运行情况



二、铝价运行情况

三、钢材价格走势

四、不锈钢价格走势

铝近期基本面探讨及展望

行情回顾



铝近期基本面探讨及展望

碳中和背景下新增产能释放面临不确定性

虽然目前铝厂利润高企的背景下，电解铝厂加权平均利润高达3500元/吨以上，新增产能投产意愿有所增强。但由于今年国家大力倡导碳中和政策的背景下，供应释放恐受到限制。内蒙古由于能耗控制，部分铝企火电机组叫停，蒙东地区的锦联、霍煤等电解铝厂初步计划将以检修性质减产，整个蒙东地区影响年产能或在10万吨左右水平，后续可能继续减产，碳中和威力显现。

同时，包括内蒙华云三期和霍煤鸿骏受到双控政策影响，年内投产基本无望。今年全年新增投产预计150万吨，但是内蒙影响的存量产能预计58万吨。因此全年净增量将不足100万吨。假如政策趋严的背景下，净增量还将进一步下降。

电解铝方面，2021年3月电解铝产量334.6万吨，同比增长10.2%。受到内蒙古“双控”政策影响，区内7家电解铝提前减产，计划减产涉及年产能31万吨。截至4月初，全国电解铝年化运行产能3944万吨，有效建成产能规模4359万吨/年，全国电解铝企业开工率90.5%，日均产量10.79万吨，环比增加0.02万吨。国内供给端表现新增复产与减产并行，预期4月内蒙古铝减产还将延续。

公司名称	指标	建成	运行	未投产	投产计划	计划投产时间
广元中孚高精铝材	25	25	18	7	7	2021年三季度
山西兆丰铝电	31	23	12.5	10.5	10.5	2021年二季度
云南其压金属	35	13	9	27	27	2021年三季度投完
云南宏泰新型材料	203	20	18	185	52	2021年计划投产70万吨
国电投内蒙古白音华煤电	40	40	0	40	40	2021年三季度
陕县恒康铝业	24	24	0	0	24	4月份复产
云铝海鑫工厂	70	70	39	31	31	2021年二季度
云南神火铝业	90	90	75	15	15	2021年内投完
兰州连城铝业	38.8	0	0	38.8	*	待定
营口忠旺铝业	99	99	46	43	*	待定
内蒙华云新材料三期	50	0	0	50	*	待定
潜江市正豪华盛铝电	6.6	6.6	3.8	2.8	*	待定



铝近期基本面探讨及展望

铝锭库存进入去库通道

2021年以来，铝锭社会库存延续累库的状态库存自2020年12月31日的61.3万吨增加到2021年3月22日125.6万吨。3月25日的库存首次出现拐点，但去库未能延续，显示供需都有去库压力。4月8日再次出现拐点，4月15日库存为118.3万吨，库存周均去库幅度2.3万吨。预计后续铝锭延续去库进程。

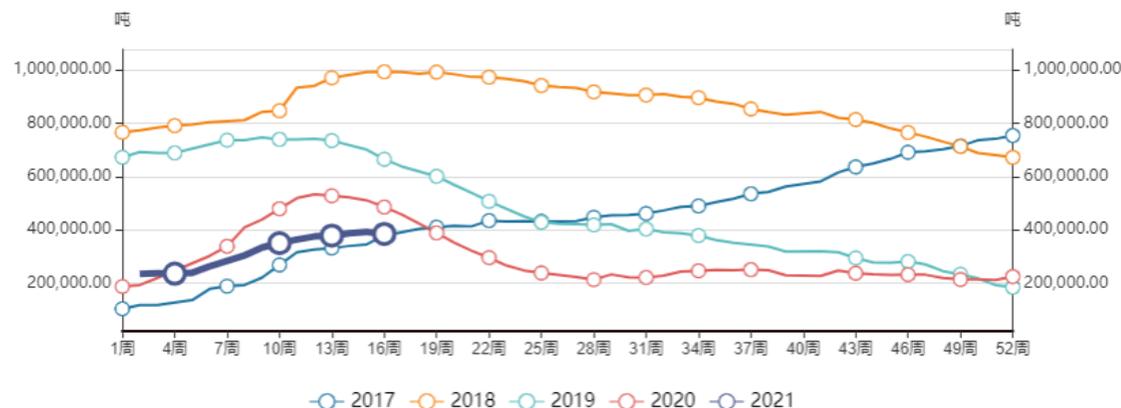
上期所库存从2020年12月31日的22.4万吨增加至2021年4月16日的38.5万吨。整体来看，受到春节因素，下游放假停工，上期所库存出现了累积。

LME库存则是从2020年12月31日的134.58万吨增加至2021年4月16日的182.4万吨，增幅高达48万吨。

电解铝社会库存



SHFE铝库存



铝近期基本面探讨及展望

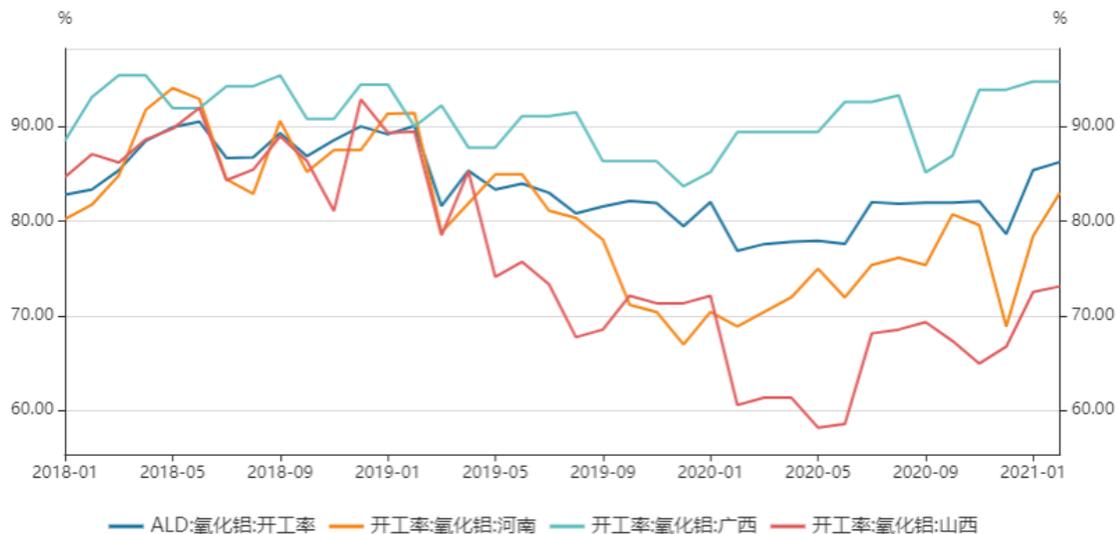
成本端氧化铝窄幅运行

对于国内氧化铝价格，在整体供需保持紧平衡甚至趋于小幅过剩的背景下，价格难以出现大幅波动，预计二季度仍以震荡持稳为主。

从氧化铝开工率来看，目前总的开工率在86.25%。其中，河南、山西开工率较去年底有所提升，目前河南开工率升在83%附近，山西地区开工率在73%。广西地区开工率升至95%左右。整体而言，氧化铝开工率还有一定上升空间。

上海有色网数据显示，3月中国氧化铝产量628.2万吨，其中冶金级氧化铝607.2万吨，冶金级日均产量19.59万吨，环比稳中小降2.89%，同比增11.75%。

截至4月上旬，中国冶金级氧化铝运行产能7149万吨，预计4月冶金级氧化铝产量619万吨，日均产量20.64万吨，较3月小幅抬升，月内广铝等企业有新增产能投放，可有少量增量。



整体来说，虽然一季度铝价大幅拉涨，但是由于全球氧化铝产能严重过剩，海外供应充足和国内氧化铝开工率低造成了价格难以上涨。二季度，由于电解铝新增产能有限，对氧化铝需求增长不足，同时氧化铝供应充足，因此，价格预计仍然维持窄幅运行态势。

铝近期基本面探讨及展望

进入传统旺季，需求乐观看待

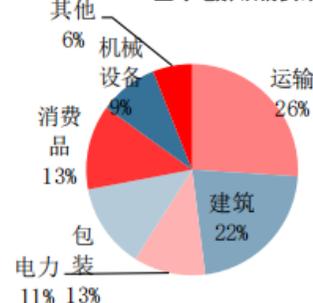
地产用铝需求稳定。今年整体地产需求还是趋于稳健，其下游需求仍是铝锭去库的核心力量。目前进入到了下游消费的需求旺季，一季度由于铝价大幅拉升之后，下游对于价格接纳度不高，随着抛储传言将价格打下来之后，下游备货明显增强。2月底铝型材开工率38.32%，同比增加25.09%，铝型材开工率并不是特别高。随着进入二季度，随着型材需求回归，将推升铝下游消费。

电网需求平稳。目前国内电网需求并不突出，国内电缆企业开工率增幅显著，目前企业在手订单交货期临近，排产转好，但未来新增订单方面并不乐观，由于铝价居高不下，国网订单下单同比减少，海外订单出现倒挂情况，企业接海外订单积极性下降，线缆企业目前整体表现不景气。目前总体开工率仍处于低位，后续关注国网订单和企业接海外订单的意愿。

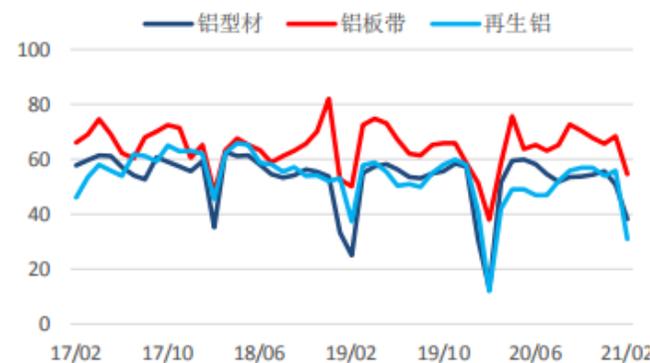
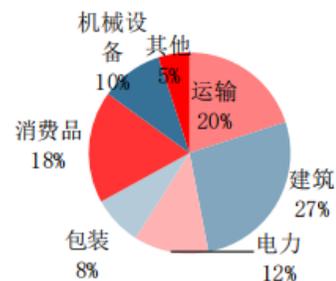
汽车需求复苏。今年全球经济恢复，全国及各地政府出台的鼓励汽车消费的各种政策随着时间逐渐发挥作用，在国家提出需求侧改革的背景下，针对汽车再次支持汽车下乡，汽车消费整体仍然向好，汽车产销预计延续增长，汽车需求仍能为铝带来一定的增长。铝合金开工率自2020年7月以来一直维持在较高水平，2月底再生铝合金开工率31%，同比增加158.33%。

铝材出口维持增长。今年疫情得到有效控制，海外经济复苏下补库需求旺盛，预计今年铝材出口较去年会有较大增长。

全球电解铝消费结构



中国电解铝消费结构



数据来源：我的有色、海通期货投资咨询部

铝近期基本面探讨及展望

总结与展望——关注去库驱动

二季度铝市基本面依然向好。供应端，受到碳中和政策及内蒙地区双控影响，电解铝新增产能释放受阻，但二季度或将有60万吨左右的电解铝新产能与部分复产产能的投放，新投产方面目前有广西德保开始投产，该企业新投产产能为13万吨，预计5月中旬完成投产，当前新投产产能释放或将缓慢，但供应持续向上，仍有所压力。需求端，受益于疫苗的逐渐使用推广，全球尤其是海外经济复苏将加快，从而拉动国内铝材出口的增长；国内房地产竣工周期下，地产铝消费维持强劲，汽车、家电需求也将持续恢复；下游加工企业开工率小幅提升，且随着旺季的临近，或将带动开工率进一步抬升，对整体铝消费维持乐观判断。目前库存处于相对低位，已经进入去库阶段，供需两端均对近期去库有所帮助，因此整体而言，二季度铝价运行方向向上。

目前铝市存在的两个重要因素需要关注。一个是目前铝产业链的利润分配失衡，氧化铝在盈亏平衡线挣扎，下游加工利润也被高铝价侵蚀，铝厂成了利润中心。另一个是政策因素的影响，即抛储释放增量和碳中和政策带来减量之间的博弈。

综合而言，相对看好二季度铝价，交易逻辑将落脚于真实需求带来的去库，铝价上行将由基本面推动。二季度沪铝运行区间17000-19000元/吨，伦铝运行区间2150-2600美元/吨。

风险点：货币政策超预期收紧；下游需求不及预期。

目录

一、铜价运行情况

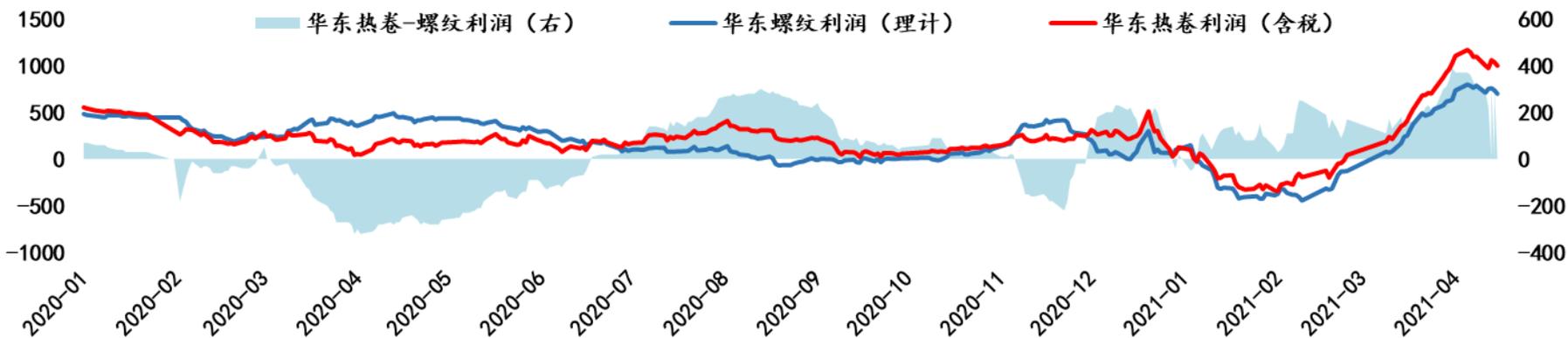
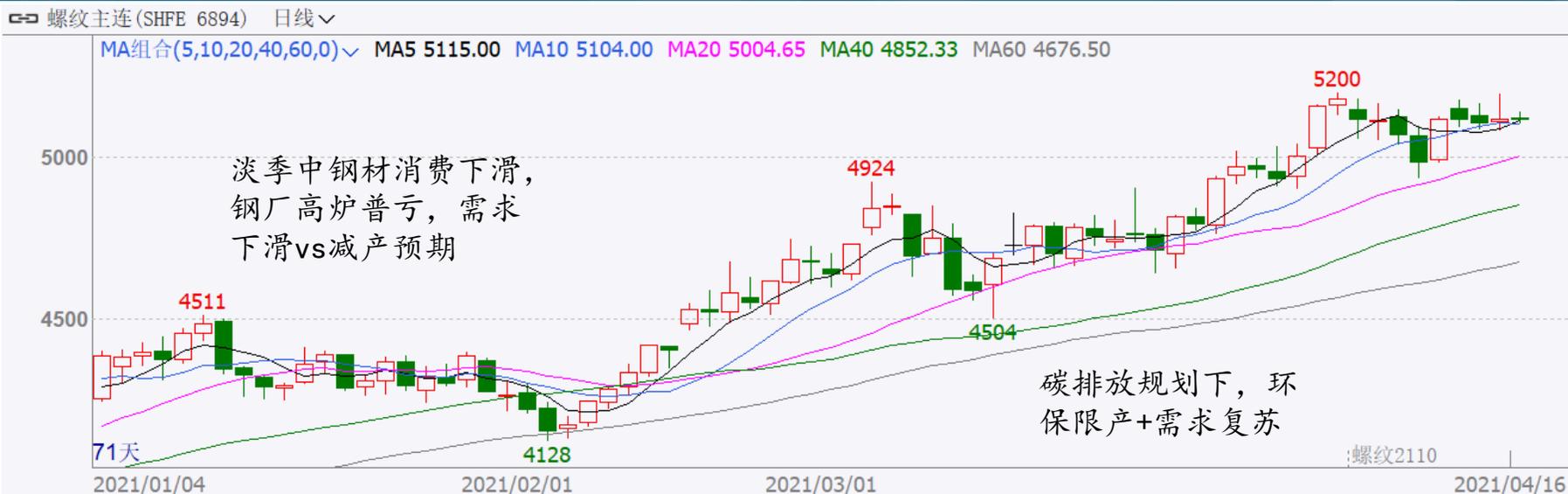
二、铝价运行情况

➔ 三、钢材价格走势

四、不锈钢价格走势

钢材近期基本面探讨及展望

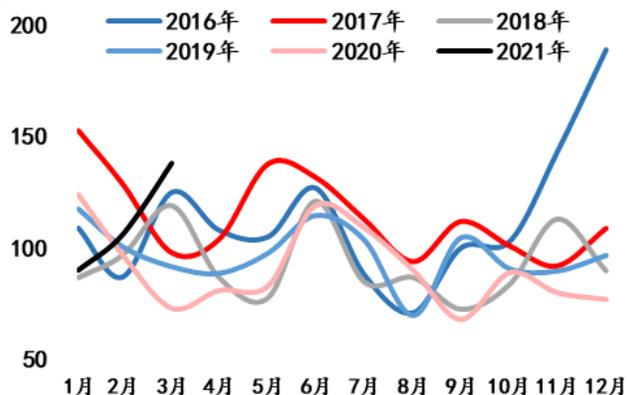
行情回顾



钢材近期基本面探讨及展望

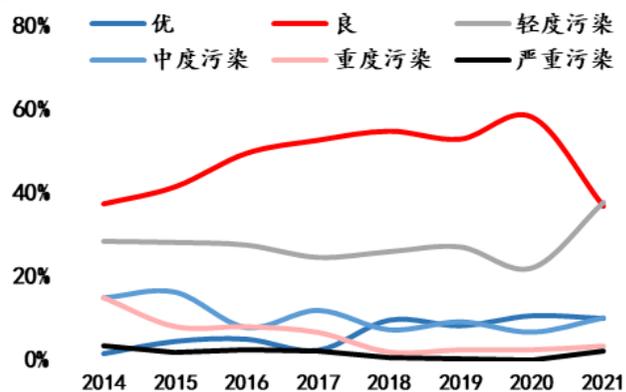
环保和供给侧驱动是全年关注重点

图：唐山空气质量指数



数据来源：AQI、海通期货投资咨询部

图：唐山空气质量等级分布



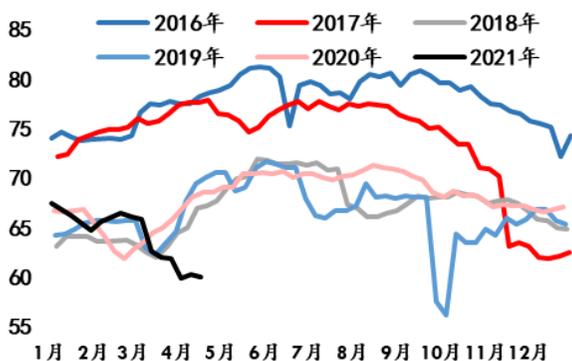
数据来源：AQI、海通期货投资咨询部

- 3月份，唐山市陆续发布关于对钢铁行业企业为时1个月限产减排的通知以及《钢铁行业企业限产减排措施的通知》草案，确定了全年对全市全流程钢铁企业(除首钢迁安、首钢京唐)执行限产30%-50%的减排措施。
- 4月3日晚，唐山市召开钢铁行业企业环境综合治理调度会议，要求加快钢铁企业工程减排进度，6月15日前相关企业治理改造必须完成，逾期未完成治理的生产装备实施停产整治。会议指出，唐山市政府即将出台钢铁行业特别排放要求，各钢铁企业要严格按照特别排放要求落实减排措施。
- 4月6日消息，第二轮第三批中央生态环境保护督察启动，将对山西、辽宁、安徽等8个省（区）开展为期1个月的督察进驻工作。
- 4月7日，《山东省生态环境保护督察工作实施办法》公布，第二轮第一批山东省生态环境保护督察将全面启动。山东省生态环境厅发布《全省“十四五”和2021年空气质量改善目标及重点任务》，鼓励高炉-转炉长流程企业转型为电炉短流程企业。
- 4月13日市场传言，邯郸武安环保限产，限产比例在30%左右。（正式文件或将在20号落地，目前有部分钢厂已做好准备。）

钢材近期基本面探讨及展望

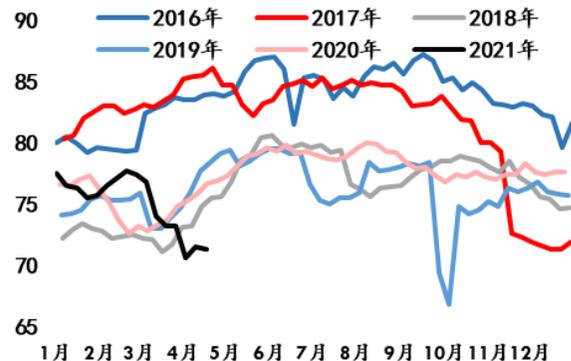
工信部控制碳排放规划中长期利多钢铁价格

图：全国高炉开工率 单位：%



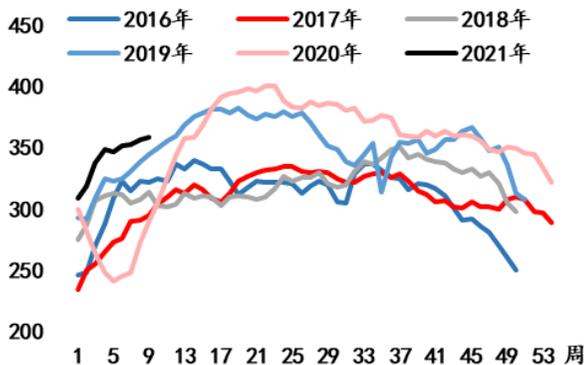
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：163家钢厂产能利用率 单位：%



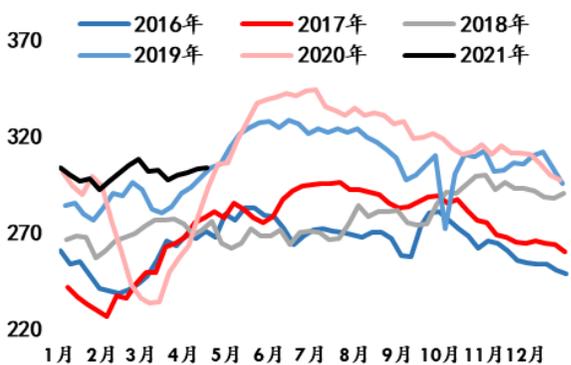
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：螺纹钢周产量（农历春节起）



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：周度螺纹长流程产量 单位：万吨



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

据Mysteel数据，截至4月16日一周，全国163家钢厂高炉产能利用率环比降至71.36%，全国高炉检修限产量上升至70.64万吨左右。唐山126座高炉中检修数量下降至66座，周度影响产量下降至114.1万吨，唐山高炉产能利用率较上周增加1.1%至58.93%。全国247家钢厂日均铁水产量环比上升1.93万吨至233.36万吨，45港口疏港量环比增加9.1万吨至290.01万吨。

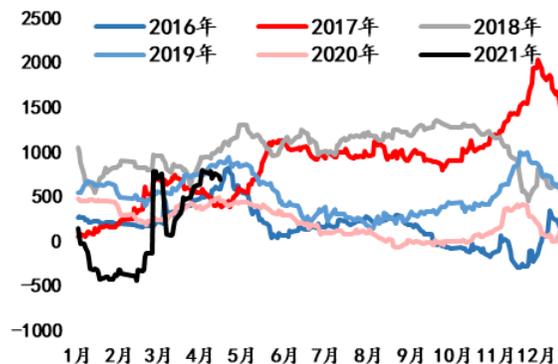
4月16日一周五大钢材产量周环比减少7.42万吨至1049.93万吨，其中螺纹钢产量环比增加1.38万吨至358.24万吨，同比增速环比前期缩小，同比去年水平增加4.31%；热卷产量周环比下降12.96万吨至314.14万吨，高于去年同期水平。

钢材近期基本面探讨及展望

高炉利润极高，为供应端最大的变量

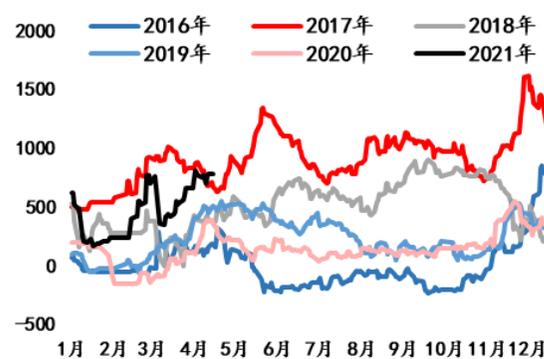
春节后在需求复苏预期以及压减产量的双重作用下，钢价强势上行，铁矿石则表现相对较弱，钢厂利润持续上行。目前，测算华东地区谷电利润约800元/吨，谷电和平电的平均利润约780元/吨，华东螺纹长流程理计吨钢利润700元/吨，华东热卷利润升至1000元/吨附近，钢厂利润自2月下旬起快速攀升，目前基本均已回升至往年同期高位，卷螺利润差已升至几乎近四年高点。从利润与产量的关系来看，高利润对钢材供应有一定支撑作用，但从今年一季度情况来看，供应端碳中和政策的大背景对于今年钢材供应端及炉料需求的干扰性极强，尤其是对唐山地区限产影响更大，限产减排措施导致的需求减量的不确定性增大，预期产量易降难升。

图：华东螺纹钢理计吨钢利润



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：谷电和平电平均利润



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

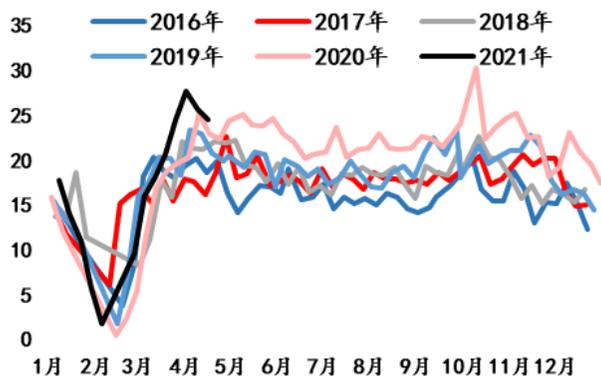
钢材近期基本面探讨及展望

建材需求将至旺季，表观需求同比乐观

节前受疫情影响，贸易商提早放假使得建材成交量的下降速度明显快于往年同期。“就地过年”节约了节后的复工复产时间，提高了员工的返岗率，螺纹钢和热卷往年春节导致的表观消费量缺口明显小于往年。春节过后全国建材主流贸易商成交量保持持续回升之势，维持相较历年成交量上沿水平保持正增长，螺纹钢和热卷的表观消费量也保持历史同期高水平，且随着一季度结束，需求将逐步迈入旺季，将为二季度钢价的表现提供较强支撑。

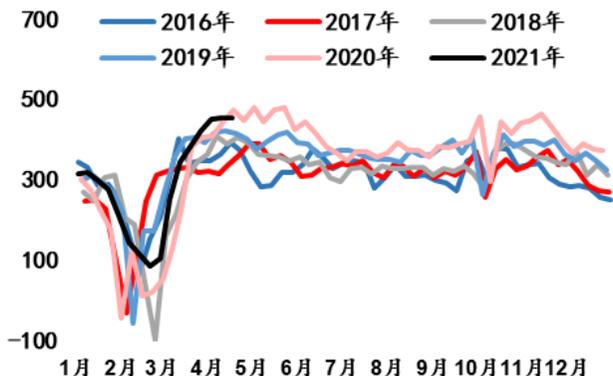
4月第3周，全国建材主流贸易商成交量日均量为24.53万吨/日，较前周减少1.22万吨/日。螺纹钢测算周度表观消费量环比减少1.54万吨至453.58万吨，表需同比增速降至-4.5%。热卷表观消费量周环比减少24.85万吨至329.69万吨，表需同比增速降至-2.57%。

图：主流贸易商成交（周平均） 万吨



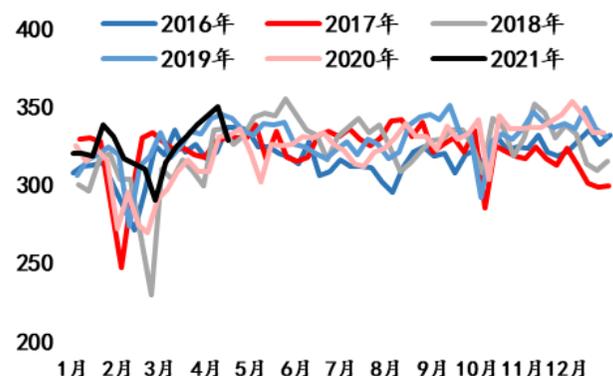
数据来源：MYSTEEI、海通期货投资咨询部

图：螺纹钢表观消费量 单位：万吨



数据来源：MYSTEEI、海通期货投资咨询部

图：热卷表观消费量 单位：万吨



数据来源：MYSTEEI、海通期货投资咨询部

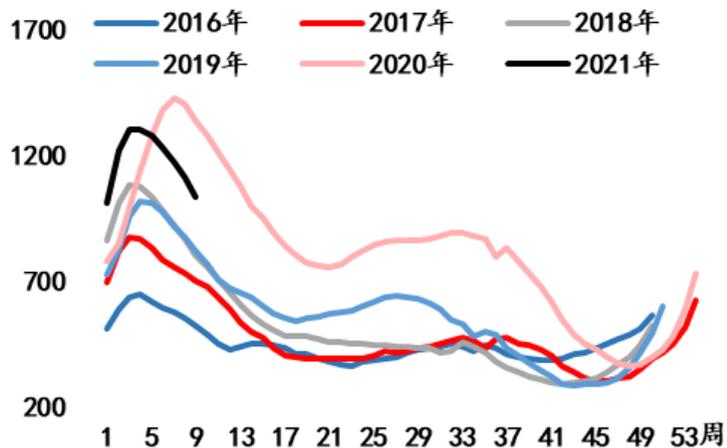
钢材近期基本面探讨及展望

旺季需求加持下库存有望加速去化

随着一季度结束，需求将逐步迈入旺季，虽然同比来看库存仍处同期高位，但螺纹钢社会库存去库速度逐周加快，且由于供给端收缩预期及驱动力较强，叠加需求至旺季，库存去化过程整体可期，将为二季度钢价的表现提供较强支撑。

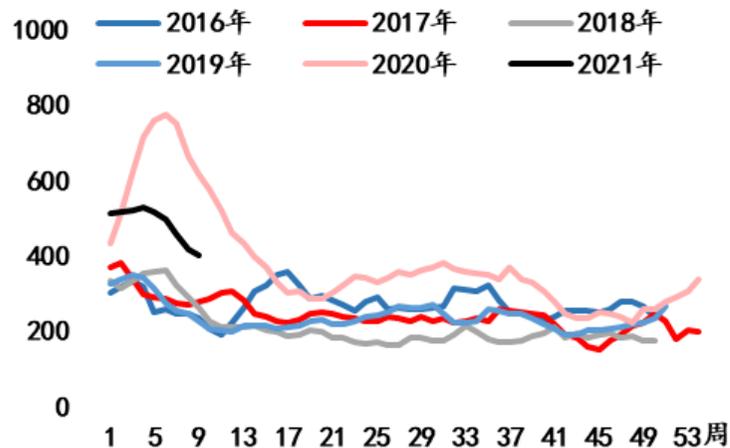
据Mysteel数据，截至4月16日，螺纹钢35城社会库存环比减少79.75万吨至1035.01万吨，低于去年同期库存106.69万吨；钢厂库存环比减少15.59万吨至399.96万吨，低于去年同期59.4万吨。螺纹钢总库存环比减少95.34万吨至1434.97万吨，低于去年同期库存水平166.09万吨。

图：35城市螺纹钢社会库存(农历春节起) 单位：万吨



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：螺纹钢钢厂库存(农历春节起) 单位：万吨



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

钢材近期基本面探讨及展望

房地产赶工韧性支撑建材需求

目前宏观经济环境表现尚可，居民中长期贷款规模超过过去四年的规模，当前房地产企业资金压力尚算可控。从宏观经济与房地产行业的联动来看，房地产行业整体仍存在较为明显的需求韧性，3月份商品房库存销售比为2.78，基本维持在2019年中枢水平之下，反映当前地产库存压力尚可。今年房地产市场主要面临的政策压力即为“三道红线”，房企在土地购置方面火热度不高，且从高频数据成交土地面积来看，100大中城市土地购置及成交面积均在同期较低水平区间，房地产企业为了缓解现金流、进一步控制杠杆率，后期房企大概率将加快土地库存消耗，赶工加速土地变现周期，随着天气转暖，北方不利于施工因素消退，市场逐步进入旺季，对于主要靠房地产需求拉动的钢材行业而言，地产赶工韧性将有助于支撑钢材阶段性需求。

图：社融周期见顶但回落缓慢



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

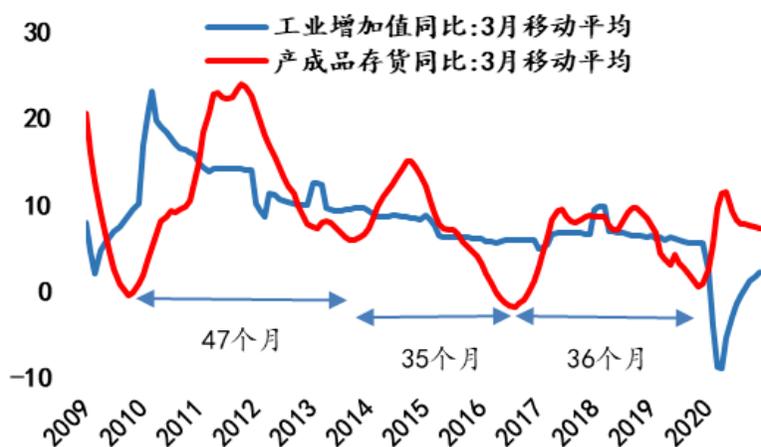
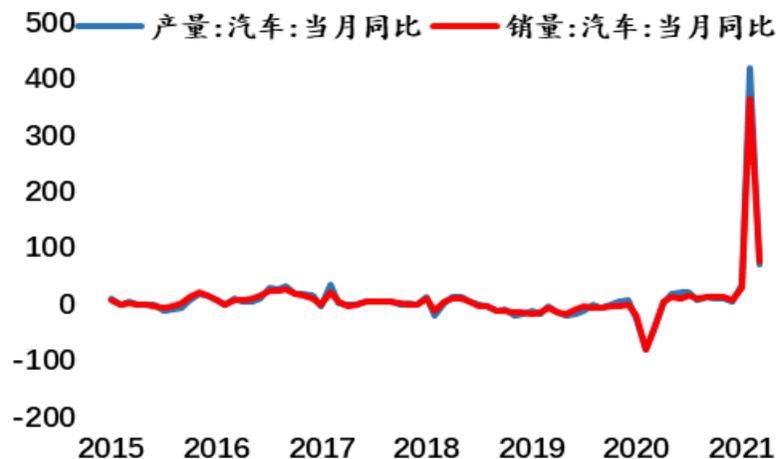
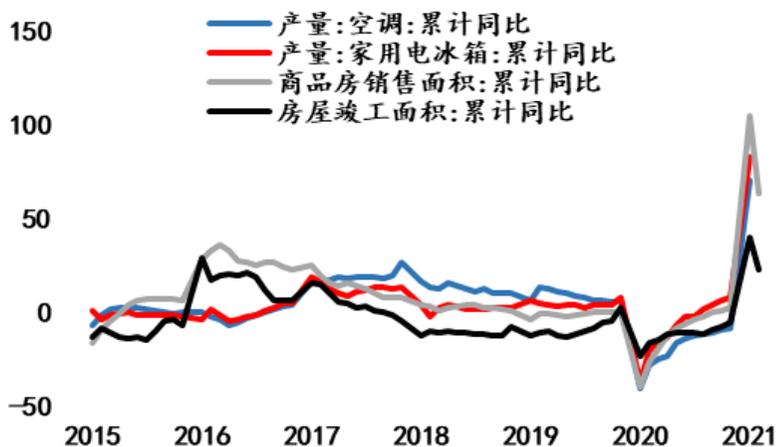
图：地产韧性，竣工链条可期



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

钢材近期基本面探讨及展望

制造业投资上升支撑板材需求



钢材近期基本面探讨及展望

总结与展望——环保和供给侧提供向上驱动

钢材市场目前总特征是“高价格、高库存、强供应收缩预期、强需求预期”，价格和库存的表现是供需两端共同作用的结果，因此二季度钢材市场行情的主要驱动因素在于**碳中和限缩供应**以及需求旺季来临对缓解库存压力以及钢价的支撑。虽然目前关于钢材进出口退税情况尚未有明确定论，但国家压减产能的决心无疑，且碳减排已上升到战略高度，其重要性不容小觑，宏观经济政策态度趋于平稳，对需求的支撑仍存韧性，且在天气转暖叠加疫苗大范围接种的背景下，钢材消费预期较为乐观，而建党100周年前后环保仍将影响黑色产业链供给，二季度对钢价仍存乐观预期。整体来看，钢材中长期仍向好，但短期价格或有所偏高，需警惕需求启动时对钢价带来的阶段性调整，把握逢低买入时机。

风险点：货币政策大幅收紧；国际关系紧张；旺季需求不及预期；环保限产政策不及预期。

目录

一、铜价运行情况

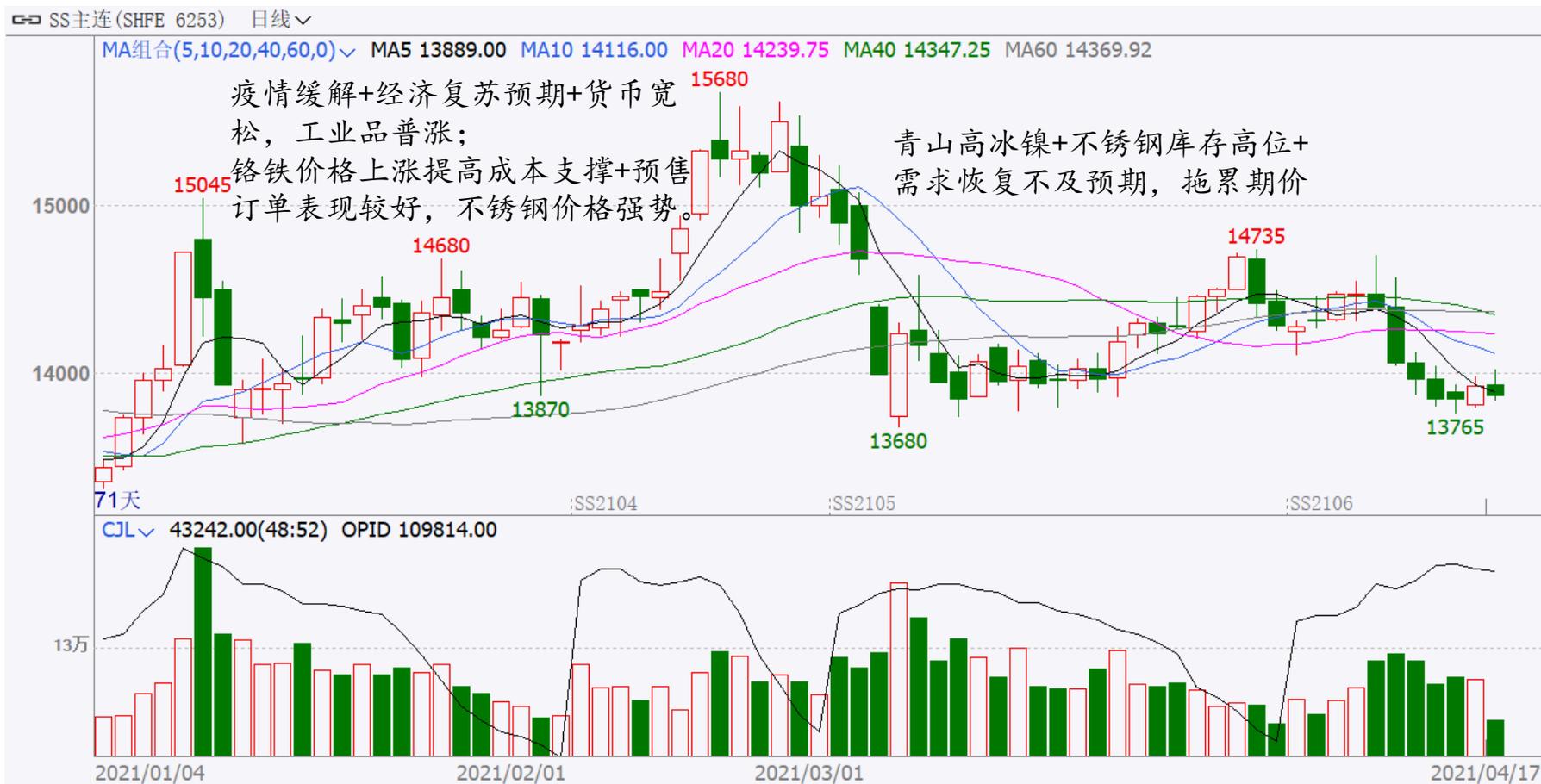
二、铝价运行情况

三、钢材价格走势

➔ 四、不锈钢价格走势

不锈钢近期基本面探讨及展望

行情回顾



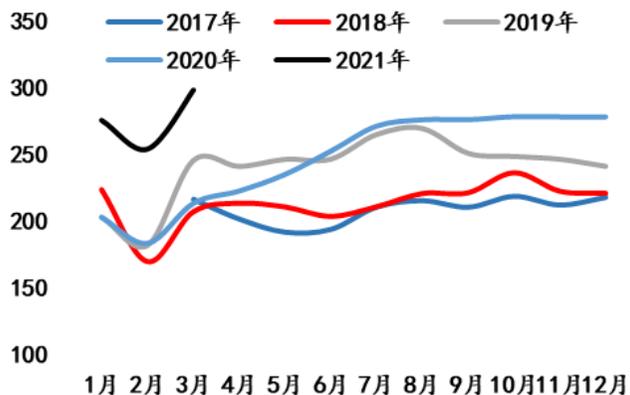
不锈钢近期基本面探讨及展望

不锈钢产业仍处扩张状态

据Mysteel调研，2021年3月国内34家冷轧不锈钢厂冷轧排产量环比2021年2月实际产量增加20.40%，增量主要以200系、300系为主。同比2020年3月实际产量增加27.12%，主要为200系、400系增量明显。可见，3月份国内不锈钢厂排产再度回归高位，三个系列产量环比均有较大幅度提升。随着春节假期结束，各钢厂恢复正常生产，且主流钢厂接单多排至4月份，接单情况良好，部分现货订单在行情波动下略不足。印尼方面，2021年2月份印尼不锈钢粗钢产量33万吨（300系），环比增14.19%，同比增83.33%。2021年3月份印尼不锈钢粗钢排产41万吨（300系），预计环比增24.24%，同比增150.00%。

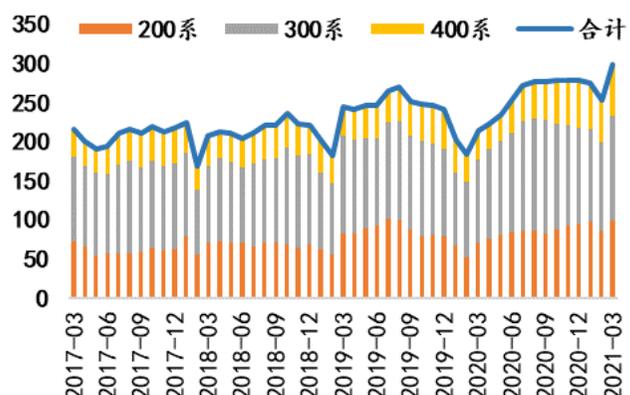
展望二季度，国内外不锈钢消费预期提振，中印不锈钢产量也将维持环比增长，从而为镍需求提供支撑。

图：中国不锈钢粗钢产量 单位：万吨



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：中国不锈钢粗钢产量 单位：万吨



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

不锈钢近期基本面探讨及展望

不锈钢产业仍处扩张状态

目前不锈钢产业仍处于扩张状态。2021年国内预计投产不锈钢炼钢年产能356万吨，新增产能规划主要为300系和400系产品，其中规划300系年产能256万吨，400系年产能100万吨，且集中在江苏德龙和宝钢德盛两者产能为主（众拓项目也是德龙主导），以及鑫海科技年内批复的50万吨不锈钢炼钢年产能。但基本计划投产时间为2021年中或年底，上半年暂无规划投产项目。

印尼方面2021年规划不锈钢炼钢年产能150万吨，为江苏德龙和厦门象屿合作项目，将在2021年1季度计划投产50万吨，当前设备方面基本准备完成。另外其总体规划的项目年产能剩余100万吨可能将在2021年底投产。2022年目前规划新增投产年产能219万吨，其中300系为河北毕氏项目年产能139万吨，400系为内蒙古明拓项目年产能80万吨，但投产时间的不确定性较大。

2021-2023年中印不锈钢新增产能

产地	企业	新建产能	性质	预计投产时间
中国	江苏德龙	135	置换	2021年8月
	宝钢德盛	100	置换	2021年6月
	内蒙古上泰	30	置换	2021年
	江苏众拓	41	置换	2021-2022年
	河北毕氏	139	碳钢置换	2021-2022年
	内蒙古明拓	80	碳钢置换	2021-2022年
	青山+广新	400	新增	2022年以后
	德龙（申特）	270		待定
	鑫海科技	380	置换	待定
	待投产合计	1575		
印尼	印尼德龙	150		2021年
	待投产合计	150	2021年预计投产	150（分两期建设）

不锈钢近期基本面探讨及展望

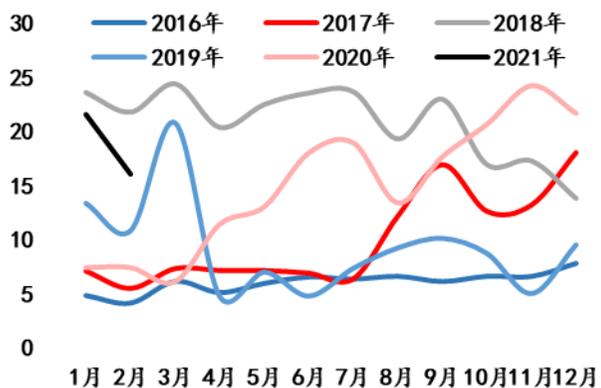
进出口情况或将逐渐好转

据Mysteel海关数据统计，2021年1-2月中国不锈钢进口总量37.46万吨，同比增幅151.44%，其中中国自印尼进口不锈钢总量为30.01万吨，同比增幅达372%。2021年1-2月中国不锈钢出口总量56.21万吨，同比增幅27.17%。

从不锈钢的出口数据来看，随着全球经济的逐渐恢复，国外对不锈钢的消费在逐渐好转，在更多国家出台反倾销措施之前，预计不锈钢出口或逐渐恢复；从不锈钢的进口明细数据来看，进口量增幅主要来自印尼钢坯的回流影响，印尼出产钢坯在海外销售并不好，而国内消费远远好于海外市场，回流国内是最好的选择，但随着印尼本地消费的恢复，回流情况或有所好转。

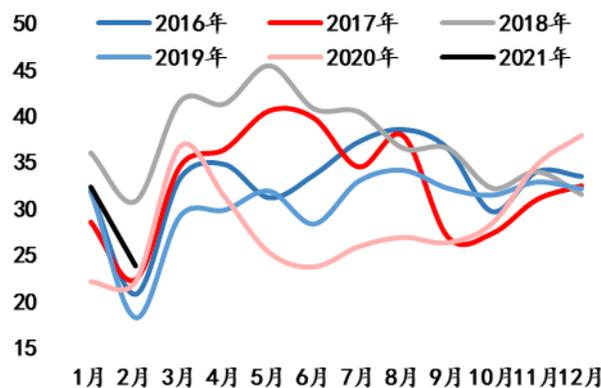
镍下游主流消费还是集中在不锈钢，消费占比在80%左右。2020年，中国+印尼不锈钢总产量占全球67%左右。展望2021年，随着疫苗持续推广、全球消费持续复苏，包括中国在内的全球不锈钢产量有望录得新增速。

图：中国不锈钢进口量 单位：万吨



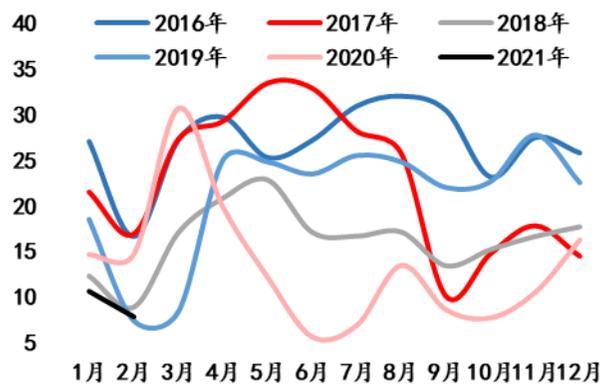
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：中国不锈钢出口量 单位：万吨



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：中国不锈钢净出口量 单位：万吨

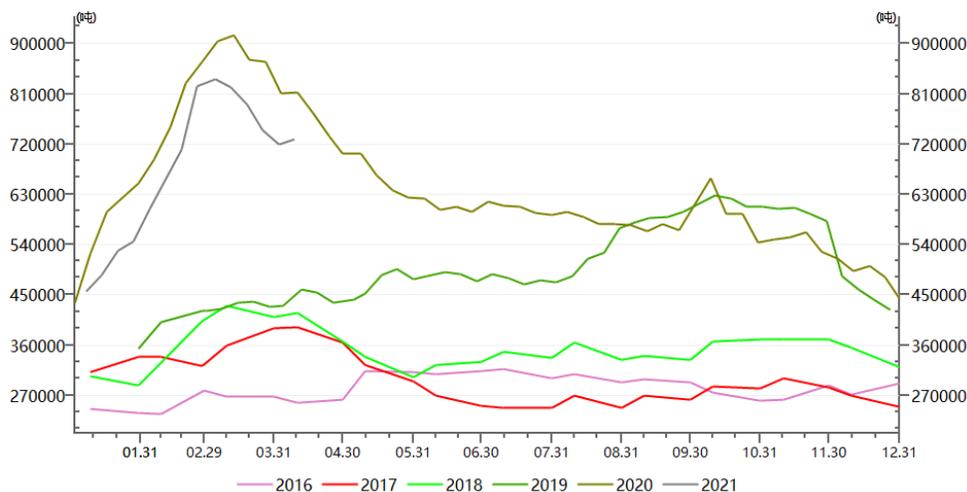


数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

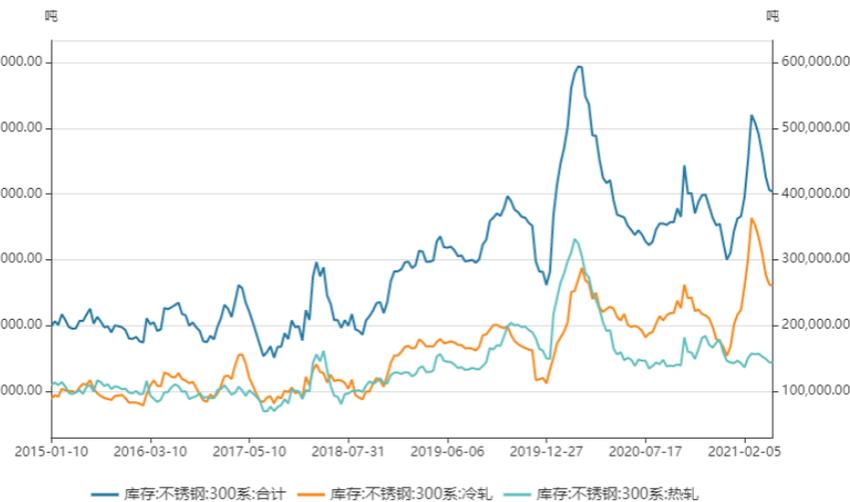
不锈钢近期基本面探讨及展望

不锈钢库存步入去化期

库存:不锈钢:总计



300系不锈钢库存



从库存情况来看，一季度是不锈钢累库期，进入3月中下旬后，则步入去库。二季度需持续关注不锈钢库存的去库情况，与实际需求相验证。

在2020年下半年经济复苏过程中，房地产和基建同样表现出较强的韧性，作为房地产后周期的家电、餐饮厨具以及建筑装饰等不锈钢应用领域，也将继续获益；同时二季度随着疫苗在全球范围内的进一步推广，经济持续复苏的大背景下，镍及不锈钢需求预期相对乐观。

不锈钢近期基本面探讨及展望

总结与展望——供需双增，趋势不显

一季度镍矿维持短缺，高成本支撑下镍铁价格相对坚挺，但由于3月初高镍冰消息的刺激使得原先新能源产业中硫酸镍结构性供应紧缺的做多逻辑被打破，镍价直接跌至12万附近震荡，叠加宏观不确定性的增加，镍价走势也暂不明朗。

展望二季度，随着菲律宾雨季的结束，镍矿供应预期增加，镍铁端成本支撑或减弱，且印尼镍铁产量将持续释放，供应压力预计有所增加，镍铁过剩状态也将持续。同时，二季度下游不锈钢需求预期改善，释放对镍铁的需求。新能源汽车表现依旧亮眼，对硫酸镍维持高需求，硫酸镍供应维持偏紧，但需要持续关注青山高冰镍项目的进展，硫酸镍与纯镍价差预期收窄。

整体看，二季度镍市供应端压力相较于一季度将有所提高，但下游不锈钢与新能源汽车仍旧预期改善，对镍价支撑犹在。若后续宏观持续回暖以及金属板块整体上涨的带动下，镍价或仍有一波反弹，但前期高点或难现。

风险点： 不锈钢需求不如预期；供应压力超预期

THANKS

感谢观看

**培训改变命运
专业成就未来**