



国联期货
GUOLIAN FUTURES

不锈钢行情分析

2023.4

困境尤在，反转何待？

国联期货研究所

李志超 从业资格证号：F3058314

投资咨询证号：Z0016270

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号



CONTENTS

目录

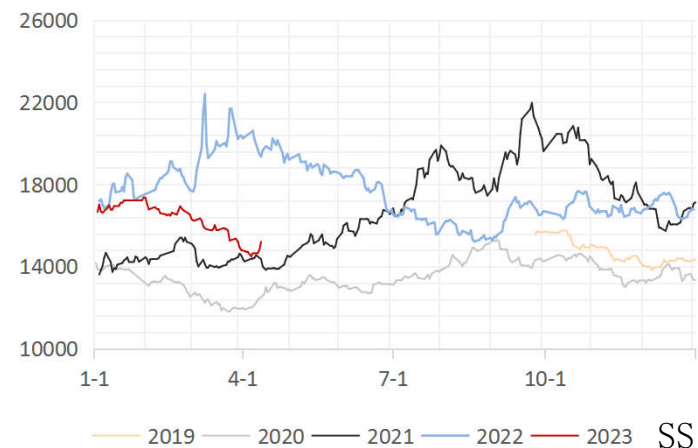
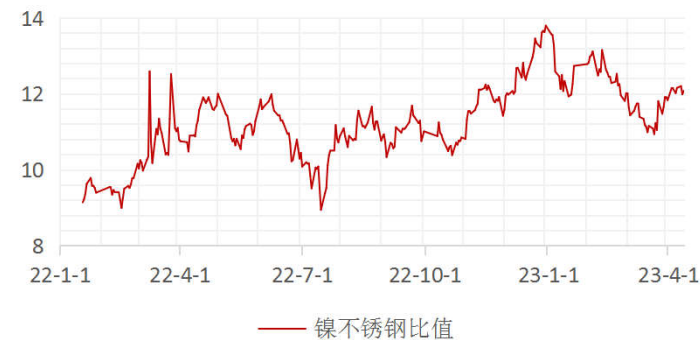
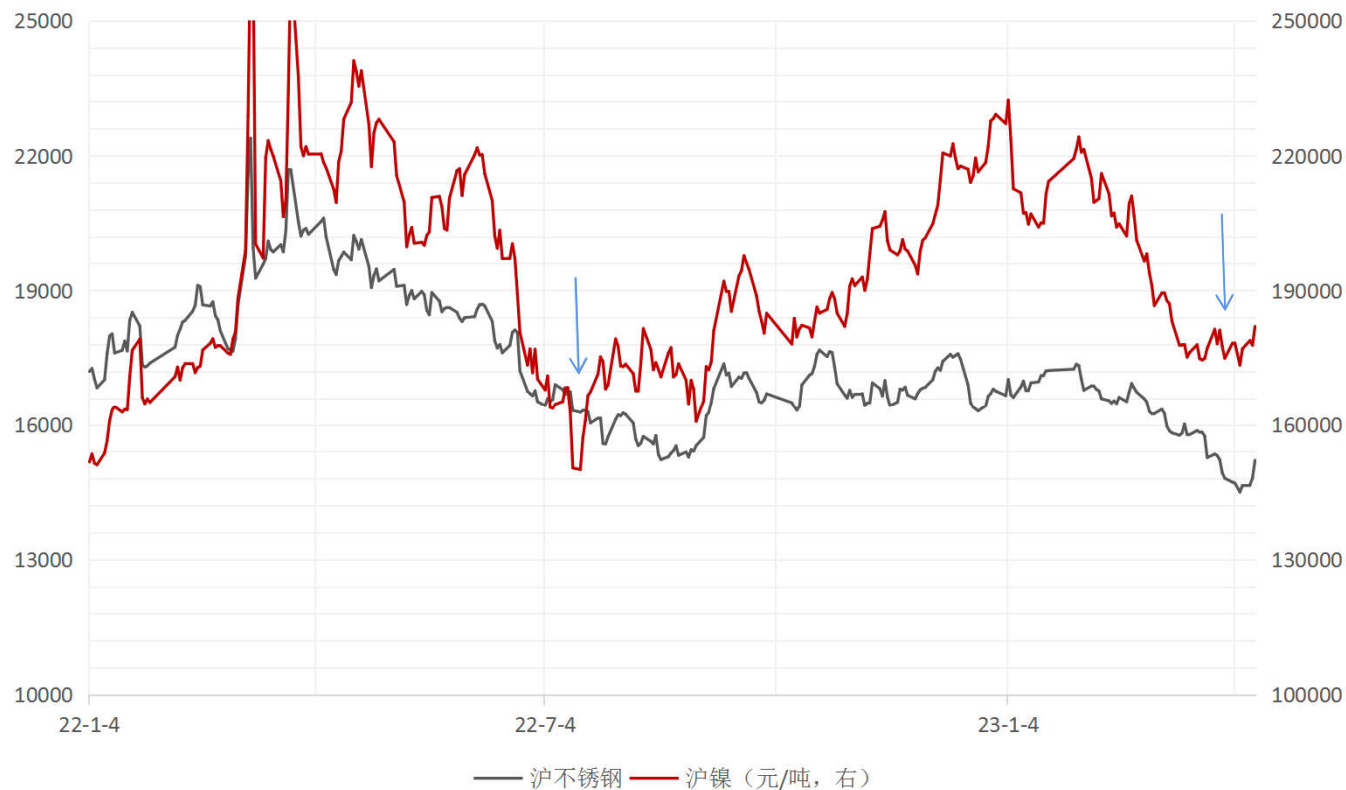
01

开年产业链运行情况

GUOLIAN FUTURES



不锈钢及镍行情回顾：

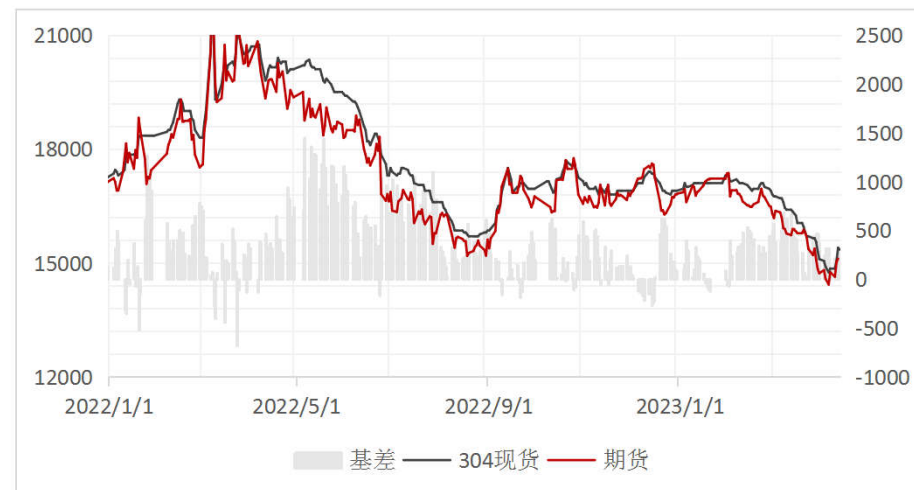
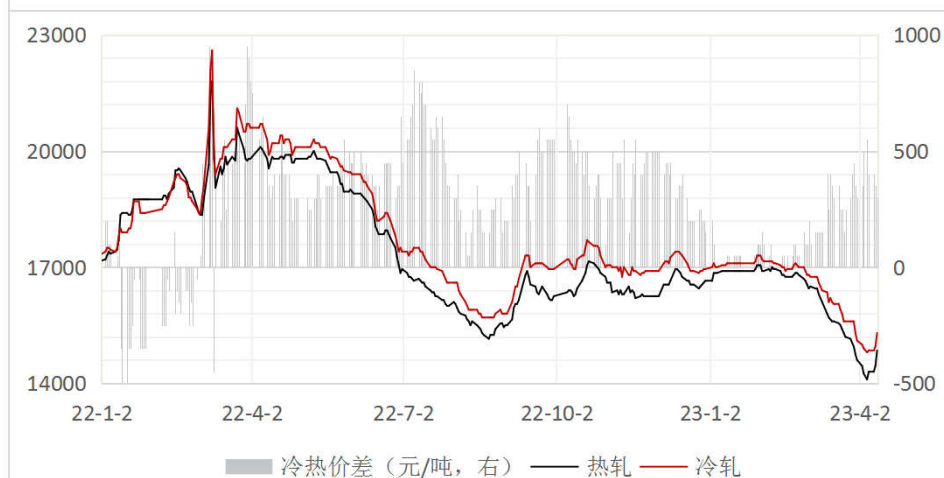
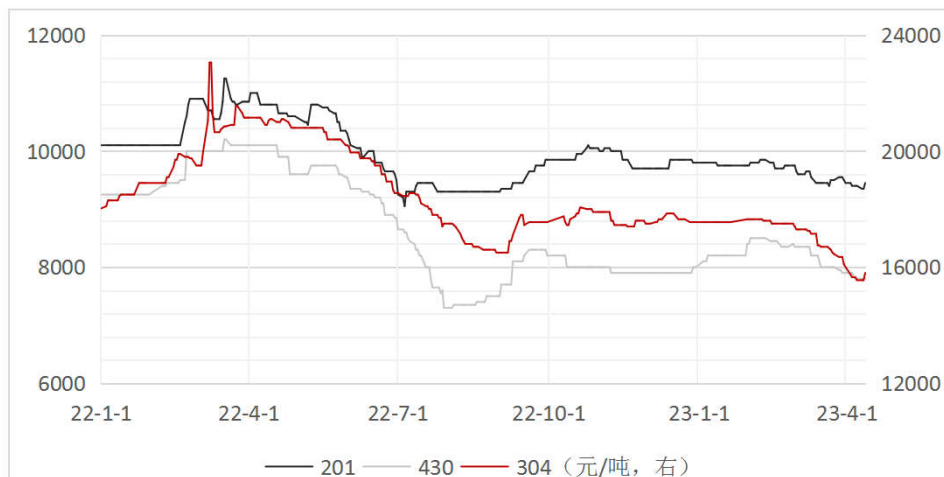


GUOLIAN FUTURES

● 去年以来，沪镍的节奏快于不锈钢。沪镍在3月中下旬率先企稳。

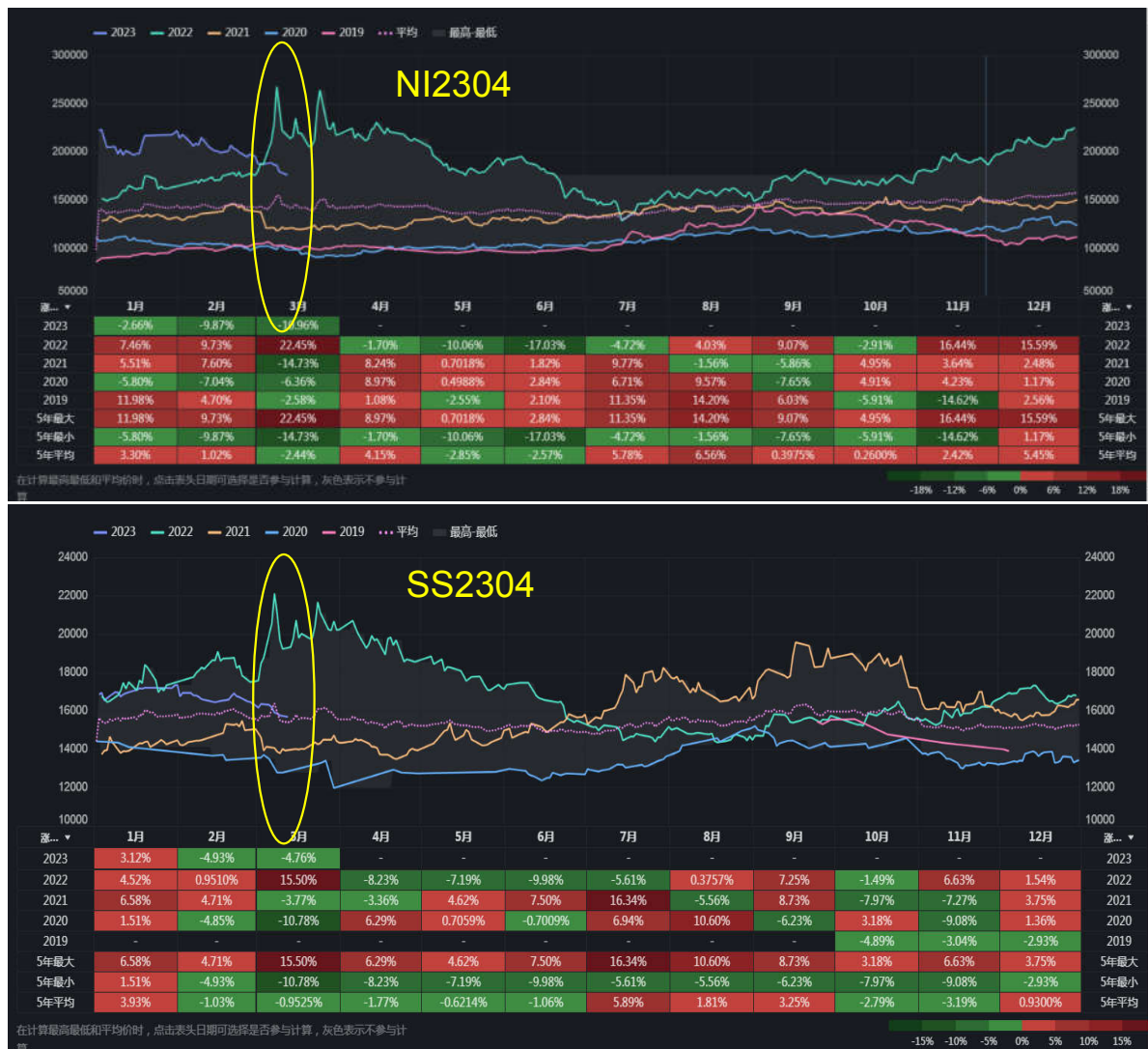


期现货运行：



- 开年后，不锈钢期现货价格均单边下行。重心不断下移。
- 年前的消费复苏预期不敌需求不足和库存高企的双重压力，产业链持续低迷。

季节性运行规律：



去年LME镍暴涨

美银行危机

LME镍块变石头

俄镍长协“沪+伦”

LME镍改革

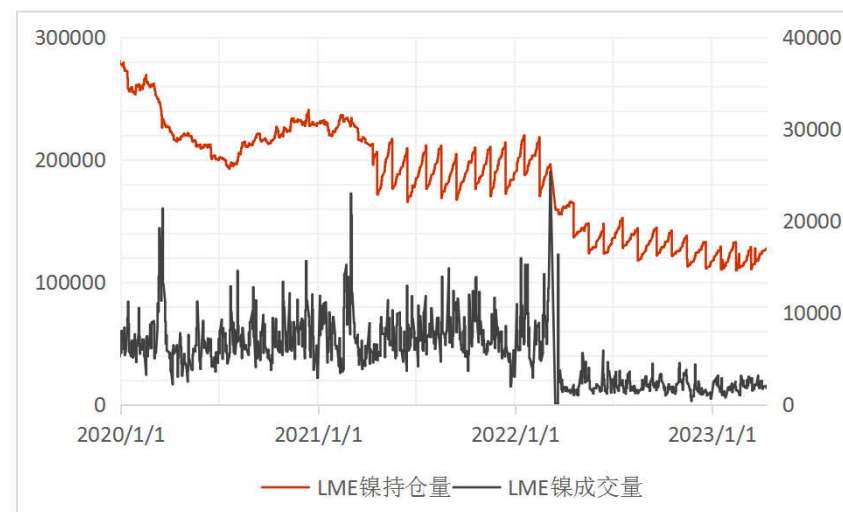
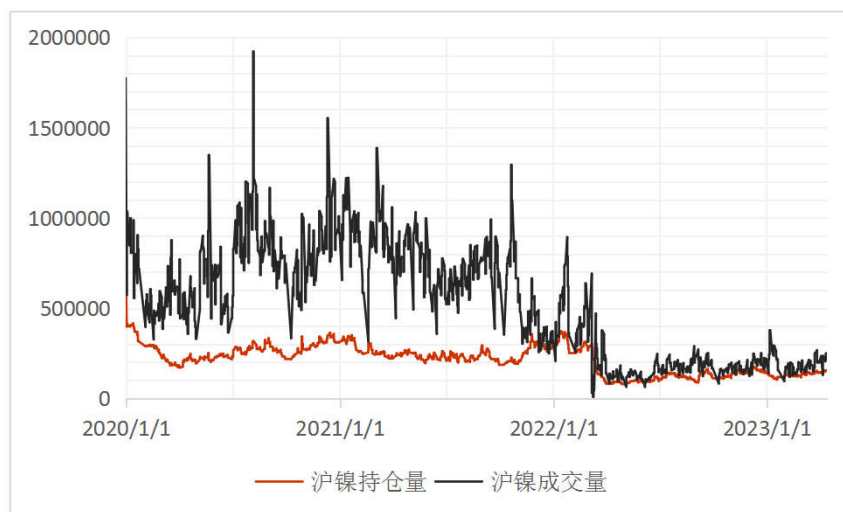
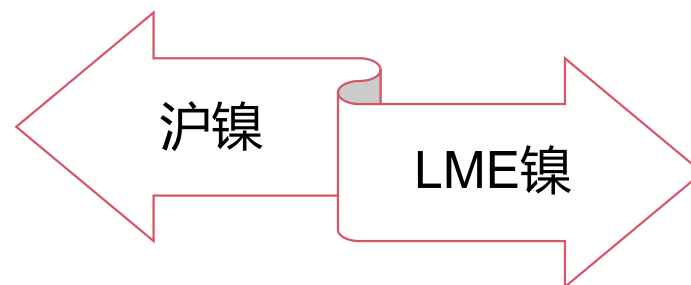
青山电积镍量产

印尼建镍联盟受阻



沪伦两市：

- LME镍持仓量、成交量下了个台阶。
LME流动性和信任危机。
- 产业链定价权逐步转移。
- 沪镍关注度增加。





CONTENTS

目录

02

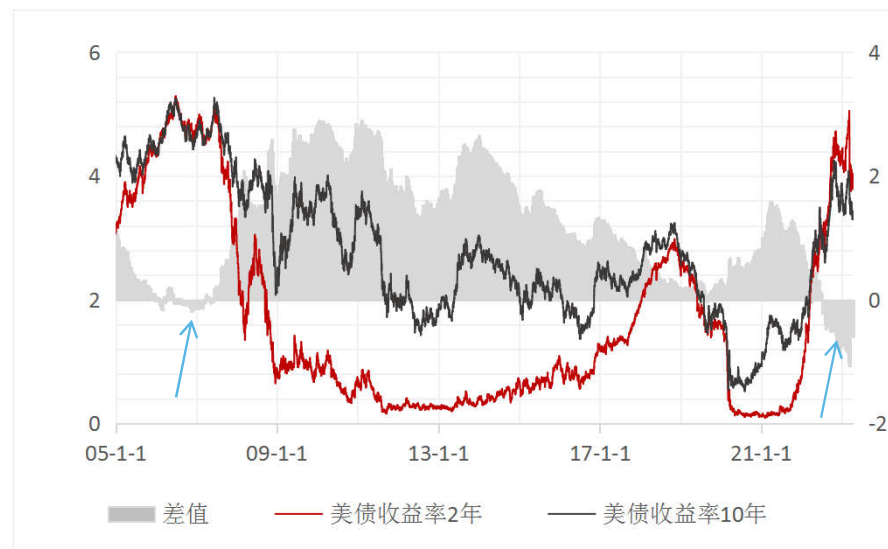
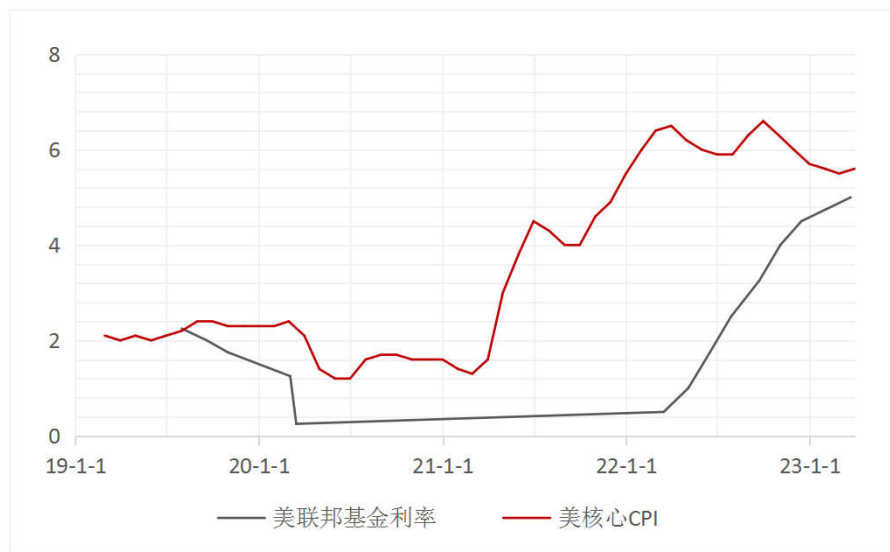
国内外宏观经济形势

GUOLIAN FUTURES

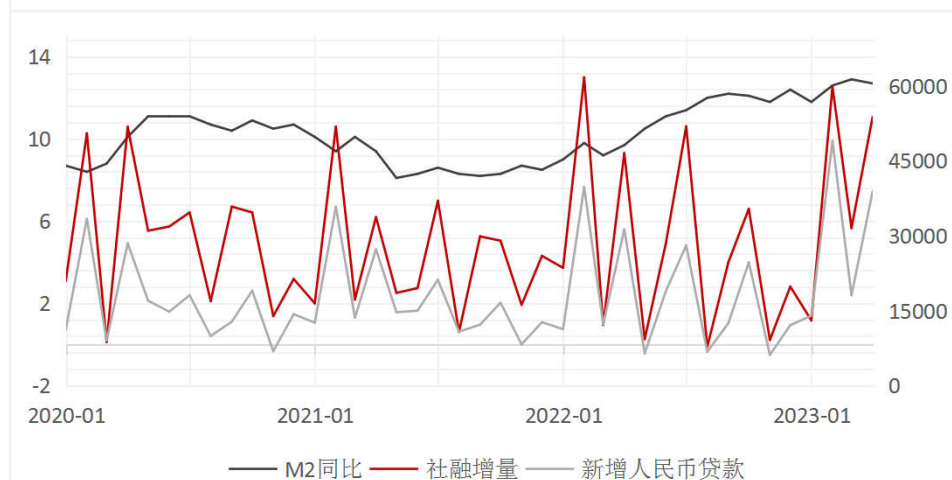
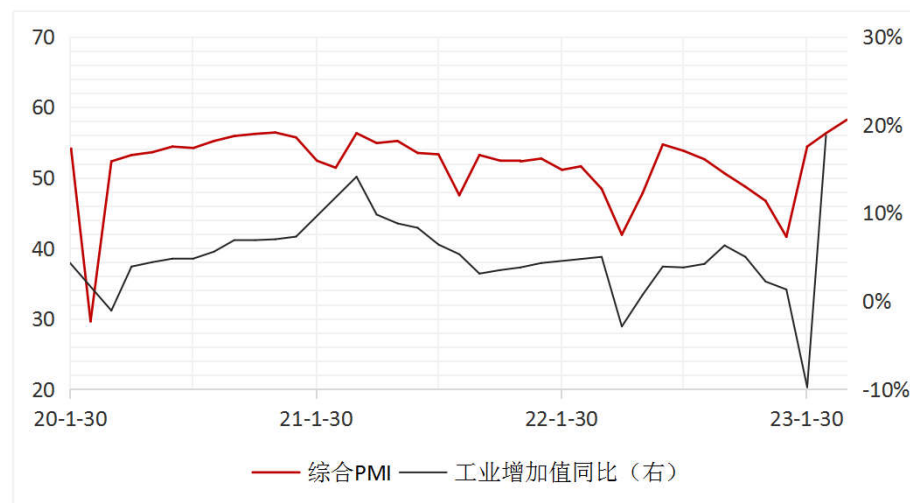
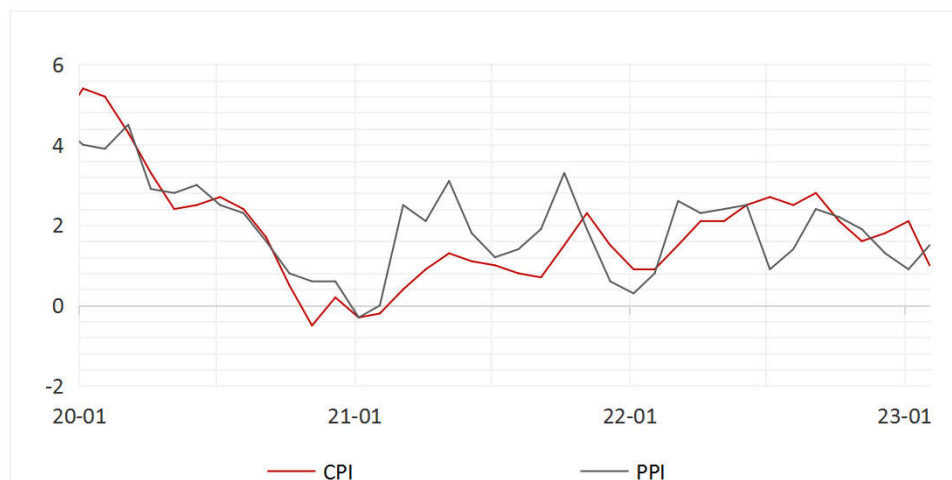


美联储加息周期接近结束，但系统性衰退风险悄然而至

- 美联储3月加息25BP至4.75-5.00%目标区间。5月或仍会加息25基点。
- 这轮激进的紧缩周期或将迎来拐点。
- 美经济增长现疲软迹象。去年6月以来美国2年期国债和10年期国债收益率持续倒挂。
- 硅谷银行事件会不会引发系统性风险？



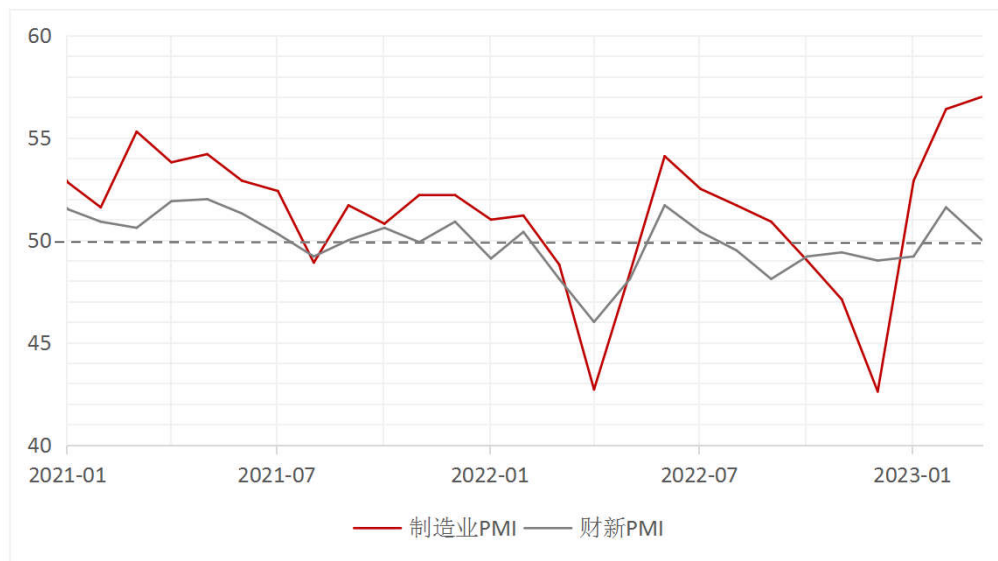
国内经济开年总体延续复苏态势：



- 一季度信贷数据回暖延续。
- 两会闭幕后降准快节奏落地。
- 房地产市场景气度及情绪改善。
- 大宗商品指数升至20年8月后高点。



复苏基础不牢固：



- 3月财新中国制造业PMI录得50.0，较前月下降1.6个百分点。落在荣枯线上。
- 制造业供需扩张速度放缓，出口、就业重回收缩，经济恢复基础仍不牢固。
- 国内政策宽松期会延续，后期或仍有政策出台。包括但不限于LPR的调整，税费的减免等。



CONTENTS

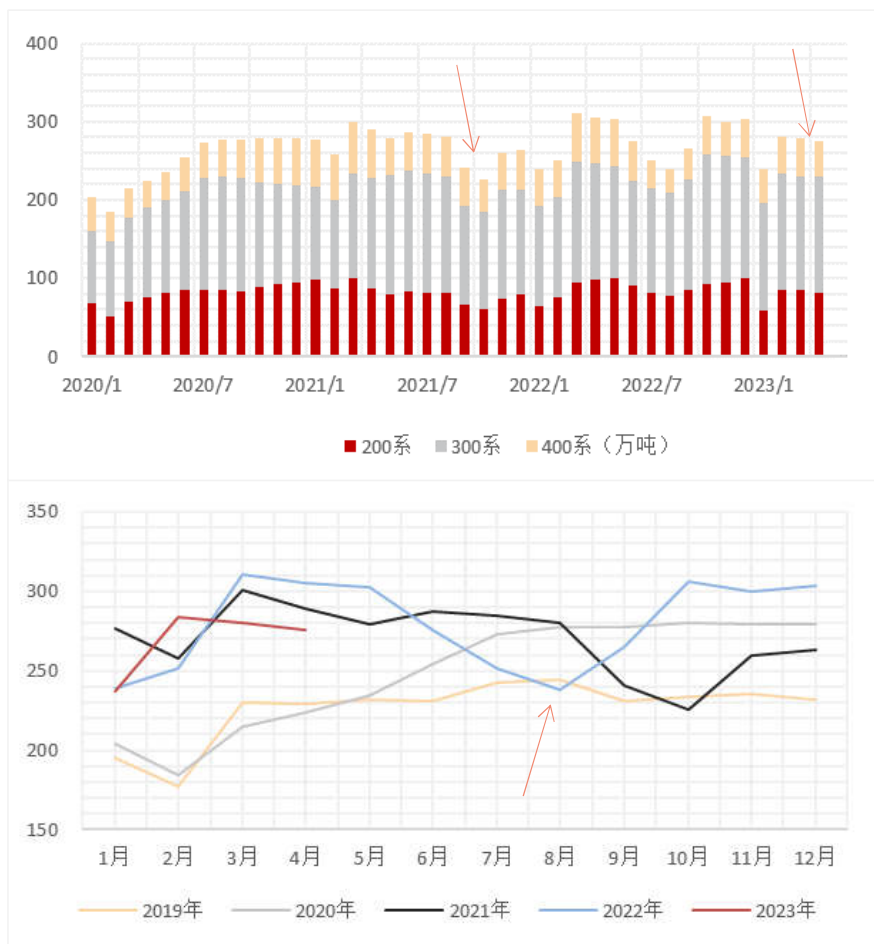
目录

03

不锈钢基本面梳理



供应：不锈钢厂减产



GUOLIAN FUTURES

企业	2023年3-4月减量			备注
	200系	300系	400系	
钢厂A	1-1.5			为期一周左右
钢厂B		1		预计检修至4月15日，开工时间视行情而定
钢厂C		0.7	0.2	3月初开启检修改造，16天左右
钢厂D		0.5		停产检修2台AOD炉，目前已修复
钢厂E		0.5-1		3月初大检修，为期约1周
钢厂F	8			4月份计划检修时间约为10天
钢厂G		5.5		3月减约5.5万吨，涉300系、400系
钢厂H	6			4月200系减量
钢厂I	2			4月中预检修15天，涉201/304窄带。
合计	17-17.5	8.2-9.2	0.2	

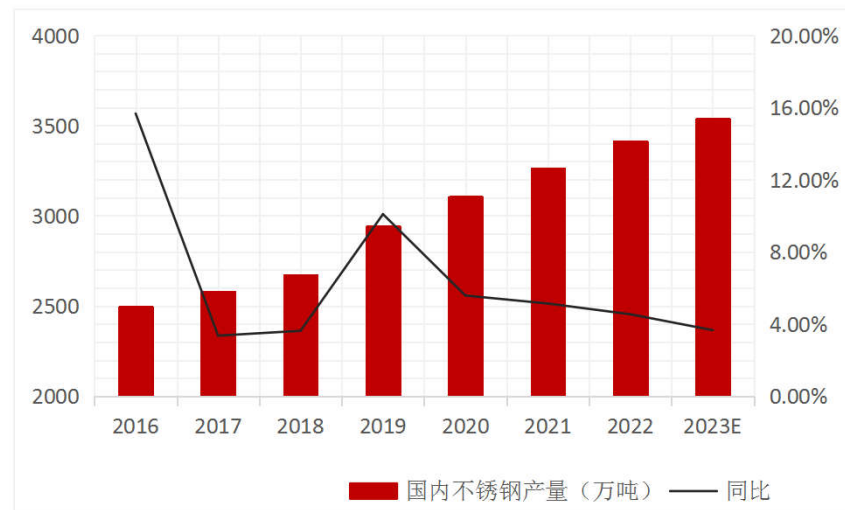
●3月不锈钢粗钢产量279.77万吨，环比降0.3%。
300系146.04万吨，环比降1.5%，同比降4.7%。

●4月不锈钢粗钢排产275.49万吨，环比降1.5%，
300系148.21万吨，环比增1.5%，同比增0.3%。



供应：

国内企业	年产能	性质	系别	新增产能	投产时间
太钢鑫海	380	置换	300	218	2022年10月投产 162万吨剩余2023年
德龙(溧阳)	276	置换	300	276	2023年
山东盛阳	170	置换	300	170	2023年
河北毕氏	129	置换	300	129	2023年6月
青山(福安)	200	置换	300	200	2023年7月
广青	400	新增	300	400	2023年
内蒙古明拓	80	新增	300	80	2023年
河北沧钢	60	置换	300	60	2023年
2023 年合计				1533	
青山广东阳江	300	新增	300/400	300	2023年或以后
太钢不锈	100	新增	400	100	2023年或以后
柳钢集闭	146	新增	200/300	146	2023年或以后
宝钢德盛	306	置换	300/400	306	2024年12月
2023年及以后合计				852	
印尼企业			系别	新增产能	投产时间
印尼青山			300	100	2023年
印尼德龙			300	50	2023年
宁波力勤			300	300	2023年或以后
合计				450	

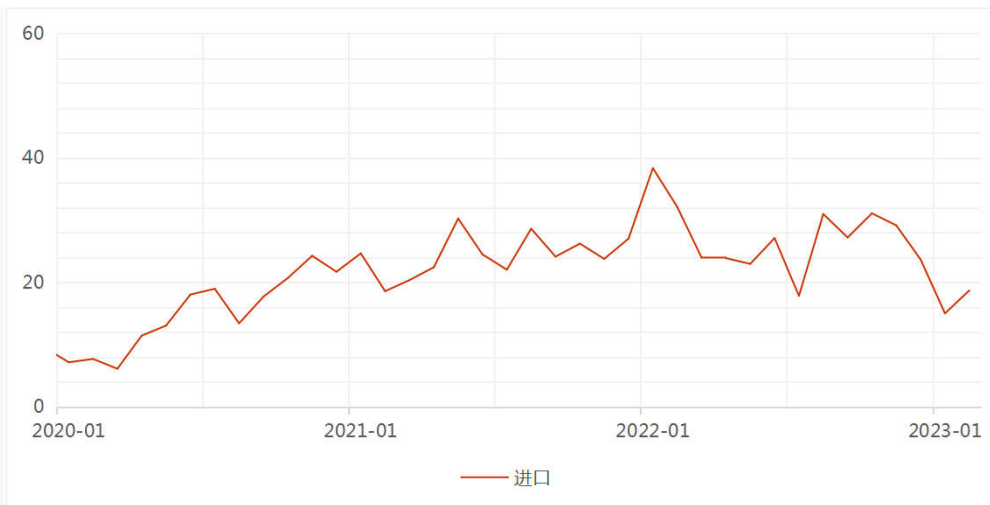
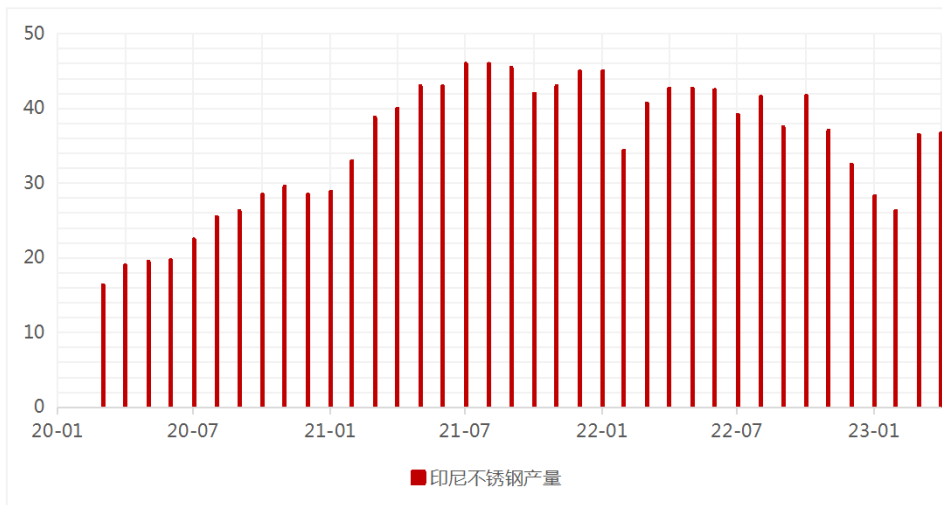


- 中国不锈钢新增产能释放预期较强，供应增长潜力较大。今年国内300系不锈钢新增产能主要关注德龙溧阳、盛阳、鑫海、河北毕氏、青山福安等项目。新增产能合计超千万吨。
- 印尼不锈钢新增产能集中在宁波力勤、青山等，合计超400万吨。

GU



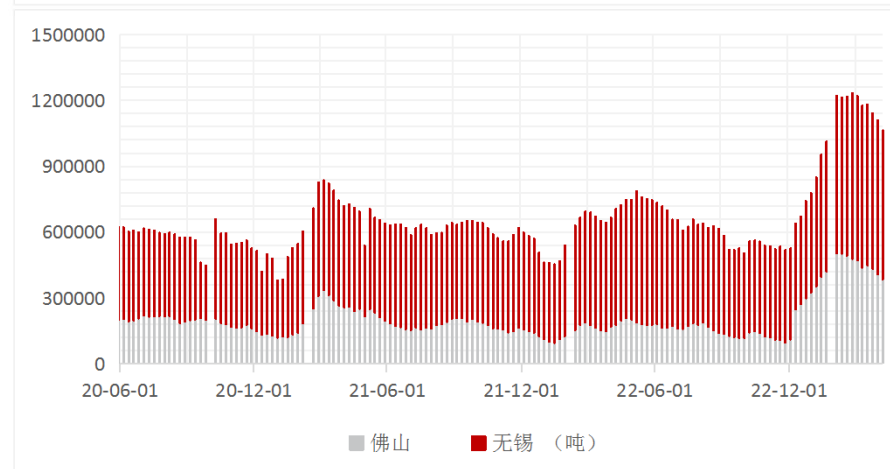
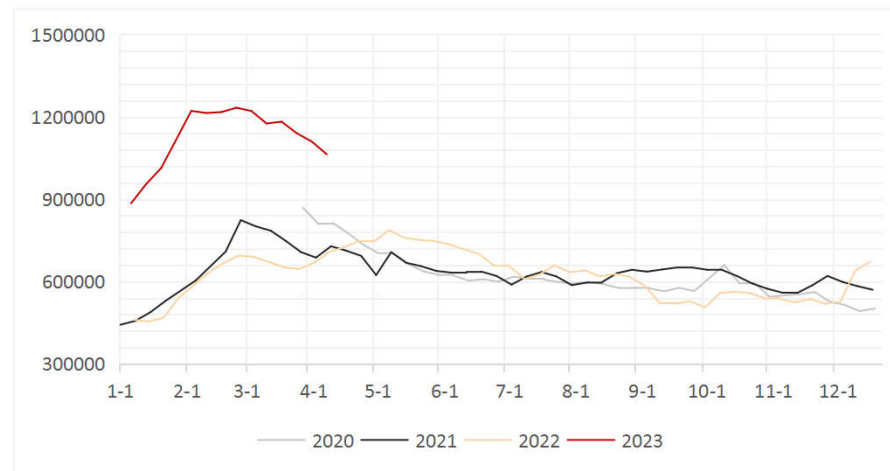
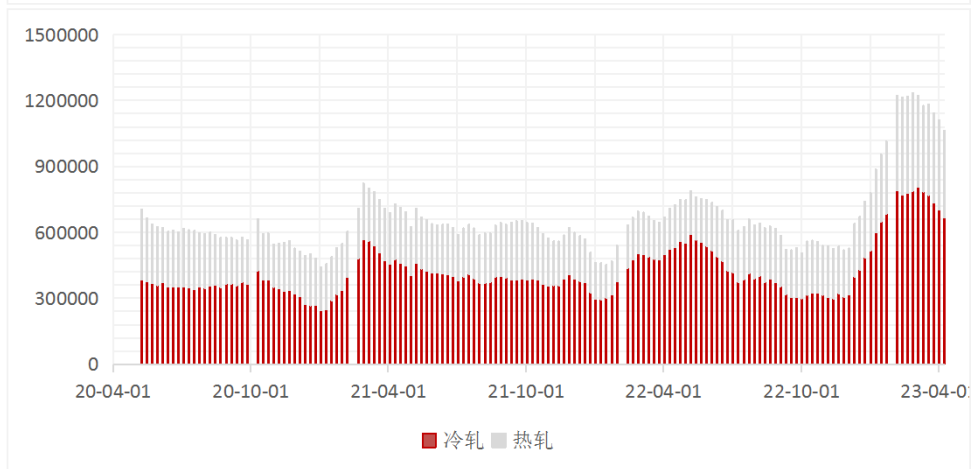
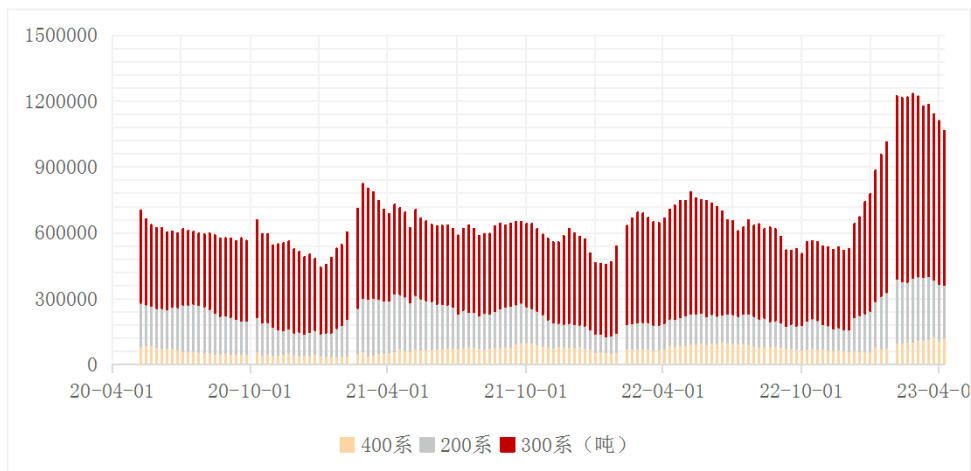
供应：



- 印尼3月300系不锈钢产量36.5万吨，环比增加38.8%；4月排产36.7万吨，环比增加0.5%。
- 2023年1-2月，国内不锈钢进口累计量约33.76万吨，同比减少36.73万吨，减幅52.1%。其中，自印尼进口量约25.31万吨，同比减少36.51万吨，减幅59.06%。1-2月自占印尼进口不锈钢数量占印尼产量的46.32%。
- 印尼不锈钢产能释放及资源回流对国内不锈钢进口的影响边际加重。

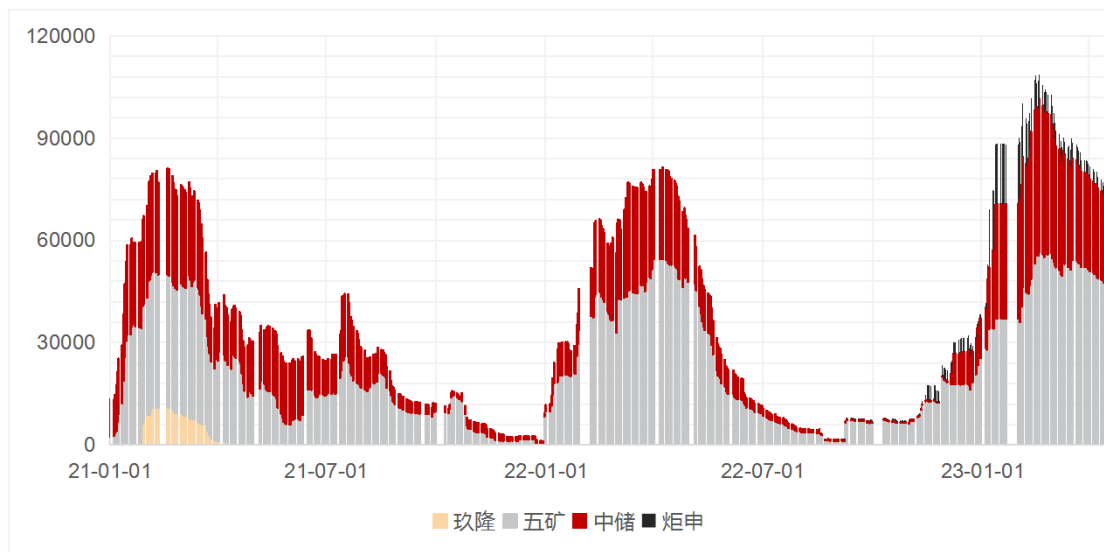
GUOLIAN FUTURES

社库、仓单双高，去化趋势基本形成



社库、仓单双高，去化趋势基本形成

- 年前，不锈钢仓单快速增加。2月中旬，达到最大值10.8万吨。
- 当前波动下降至7.8万吨，不过，仍处于高位，给盘面带来较大压力。
- 高仓单或延续季节性去化趋势。

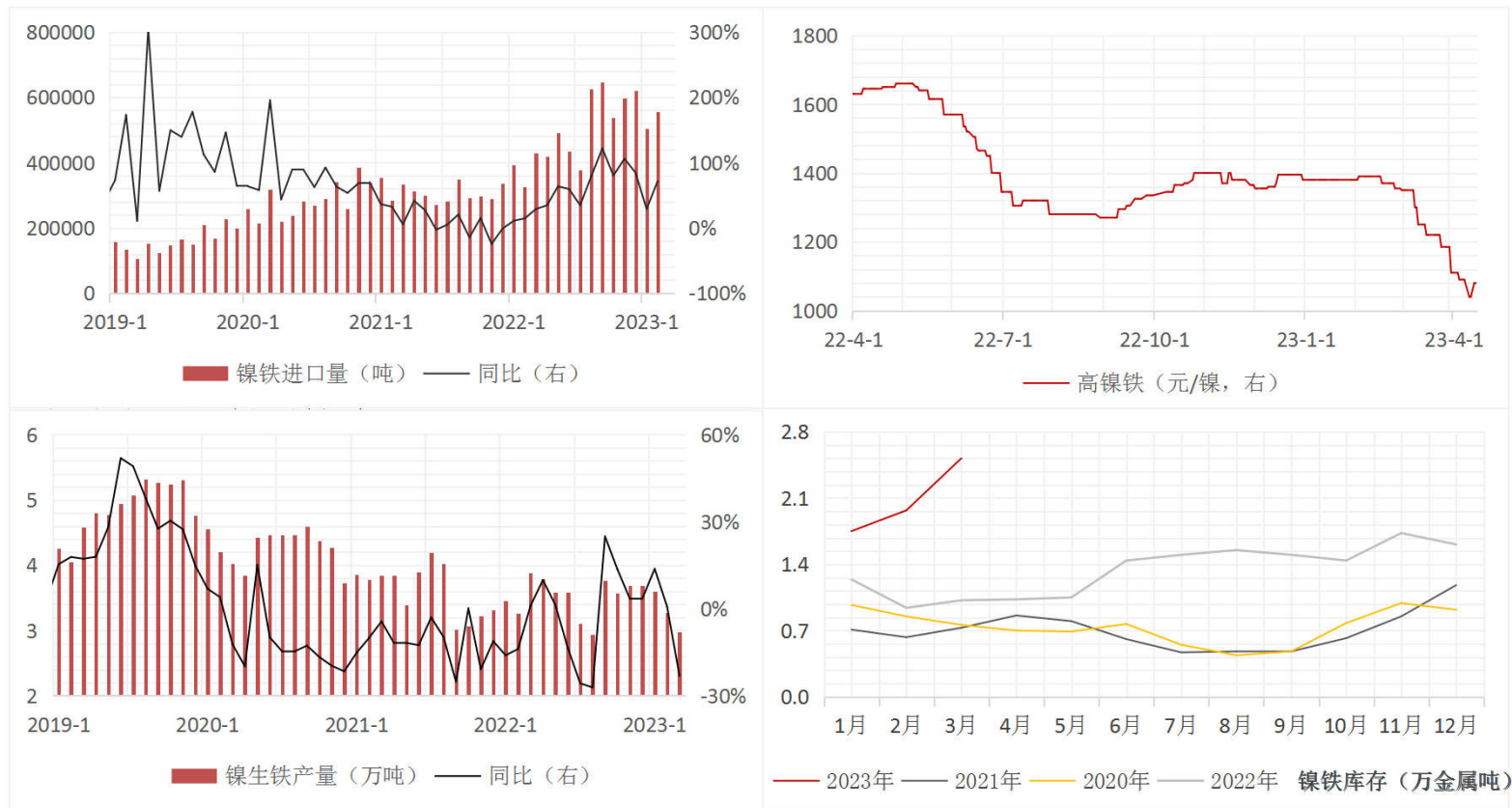




套利机会显现：



原料镍端：镍铁快速下跌后暂稳

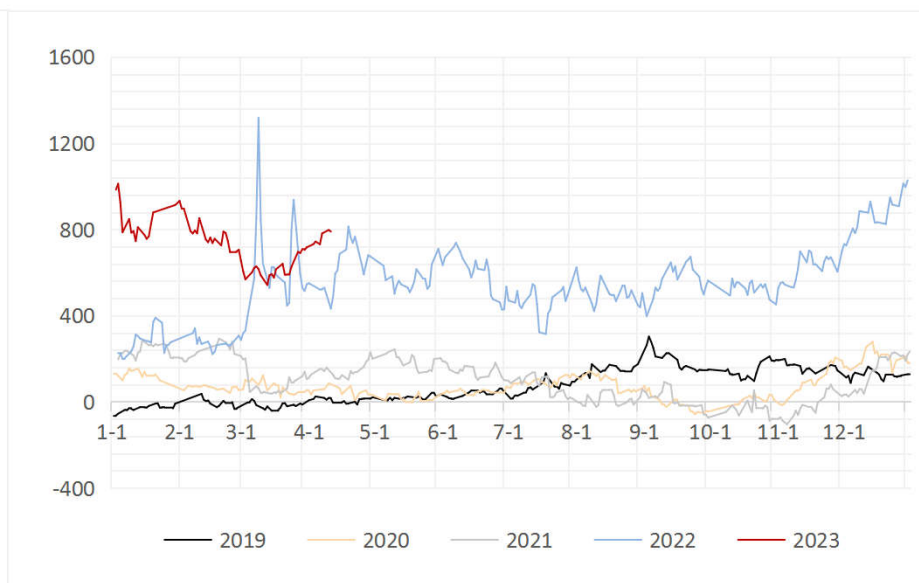
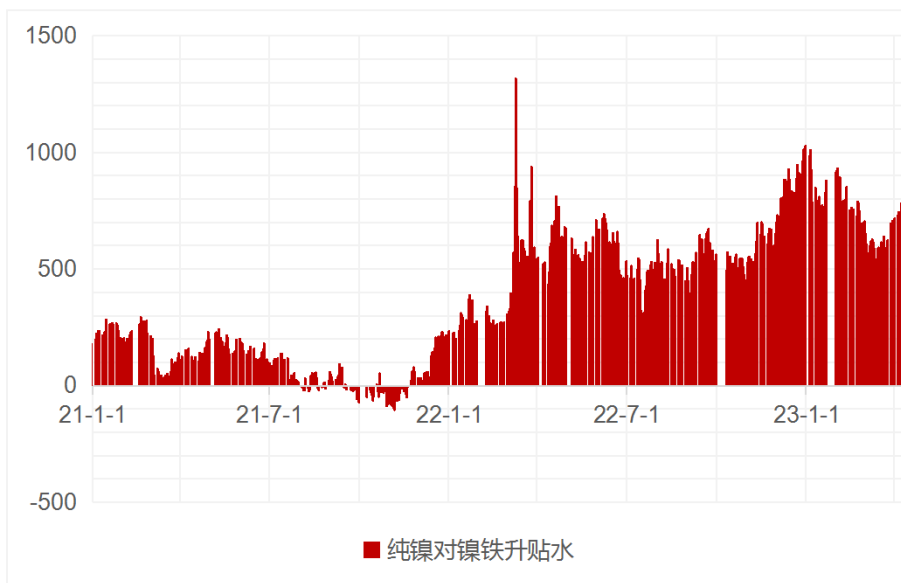
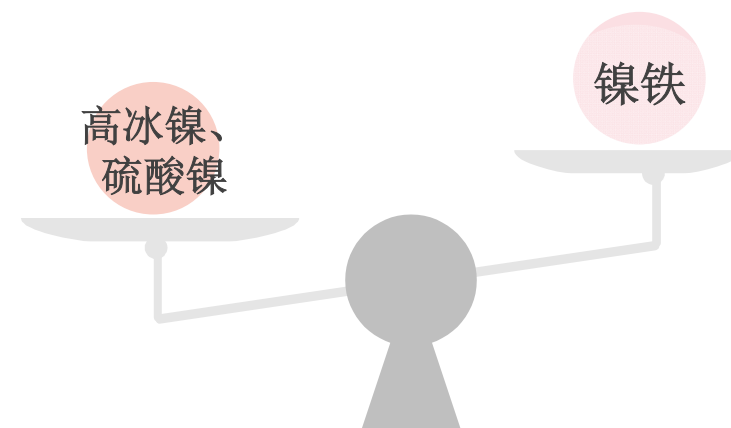


- 近期，镍铁库存高位。镍铁厂利润不佳，减产挺价应对。
- 印尼镍铁回流国内持续增加，挤占国内镍铁产能。



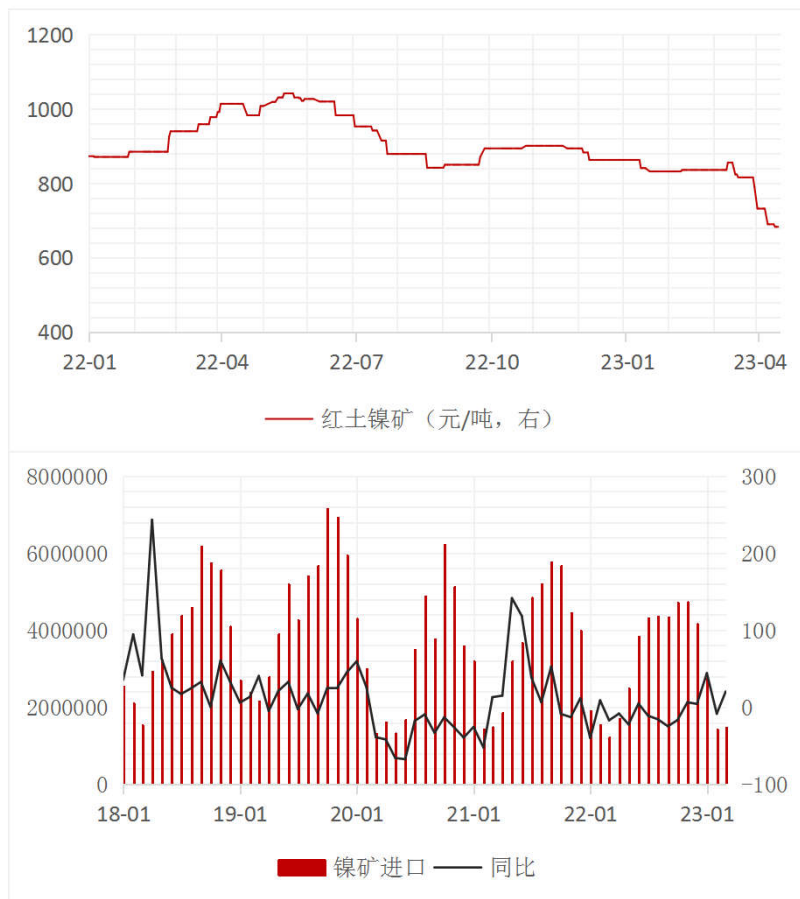
原料镍端：

- 纯镍对镍铁升水有所回落。新能源溢价被挤泡沫。但升水仍偏高。
- 红土镍矿到高冰镍技术线路打通。镍端供应部分转产高冰镍来补充动力电池线。镍端供应镍铁的比例相对减少。

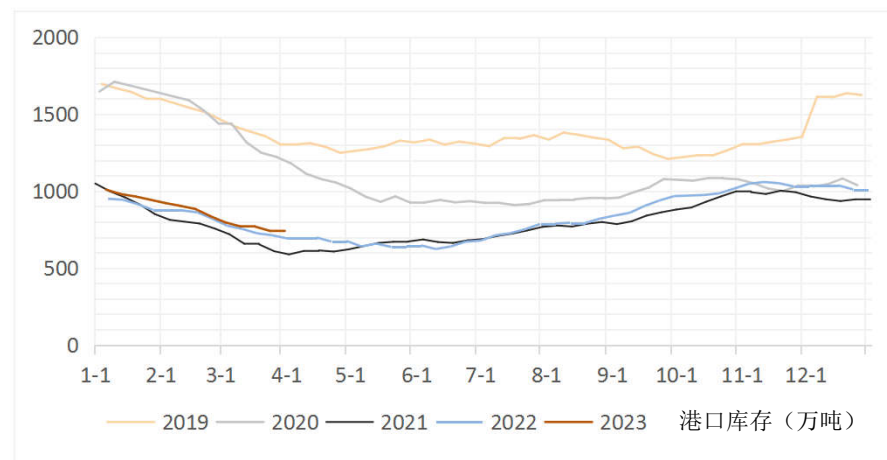




原料镍端：镍矿价格回落

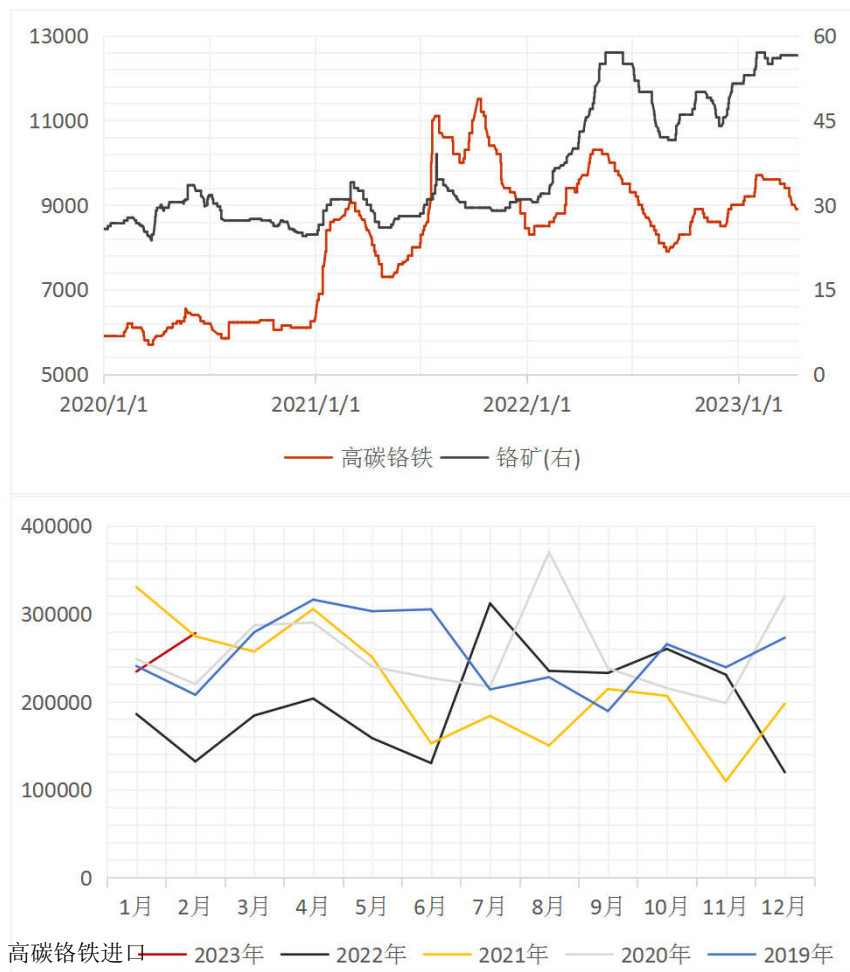


- 菲律宾雨季过去，镍矿发运或将回升，镍矿港口库存有望在4月止跌回升。
- 镍矿资源宽松意味着镍铁成本支撑弱化，镍铁价格或仍不稳。





原料铬端：运行相对平稳



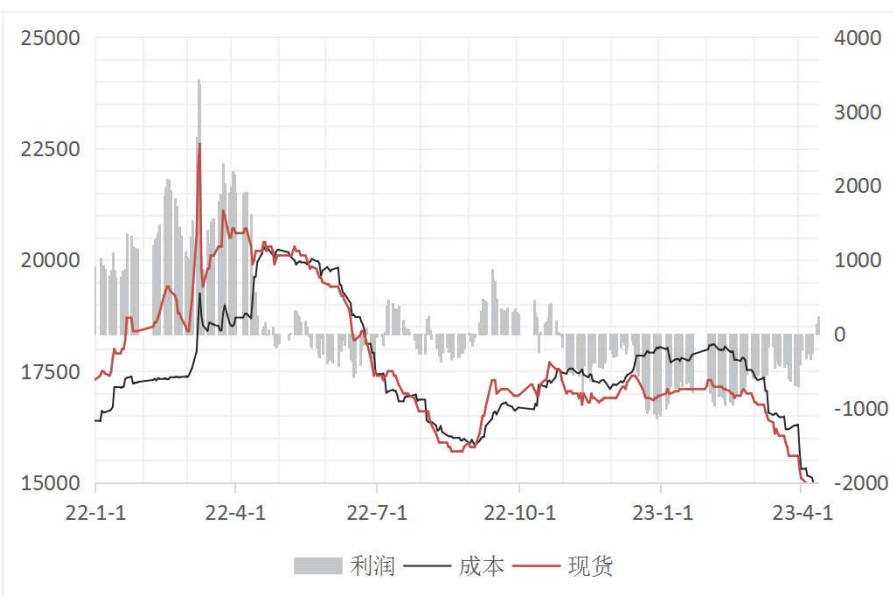
GUOLIAN FUTURES

- 2023年1-2月中国高碳铬铁进口总量51.21万吨，同比增加63.3%；其中自南非进口高碳铬铁的数量为28万吨，同比增加127%。
- 2023年1-2月中国铬矿进口总量243.02万吨，同比增加8.5%；其中自南非进口铬矿的数量为194.4万吨，同比增加6.9%。
- 铬矿受海外国电力问题影响，价格相对坚挺。
- 高碳铬铁进口有所回升，现货并不算紧缺。但国内铬铁厂亏损。



原料止跌，成本支撑弱稳

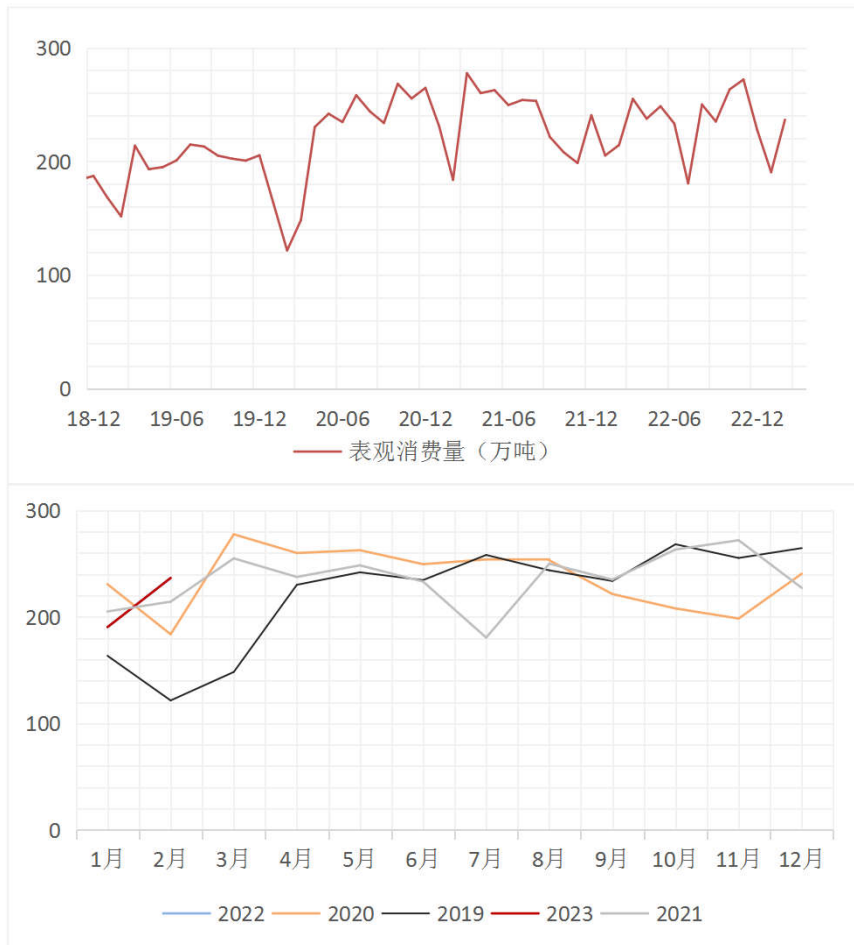
- 高镍铁止跌，不锈钢成本暂时企稳。现货价格反弹，钢厂即期利润有所恢复。
- 成材-原料比值降至低位，成材利润空间难以大幅打开，限制比值进一步下降。



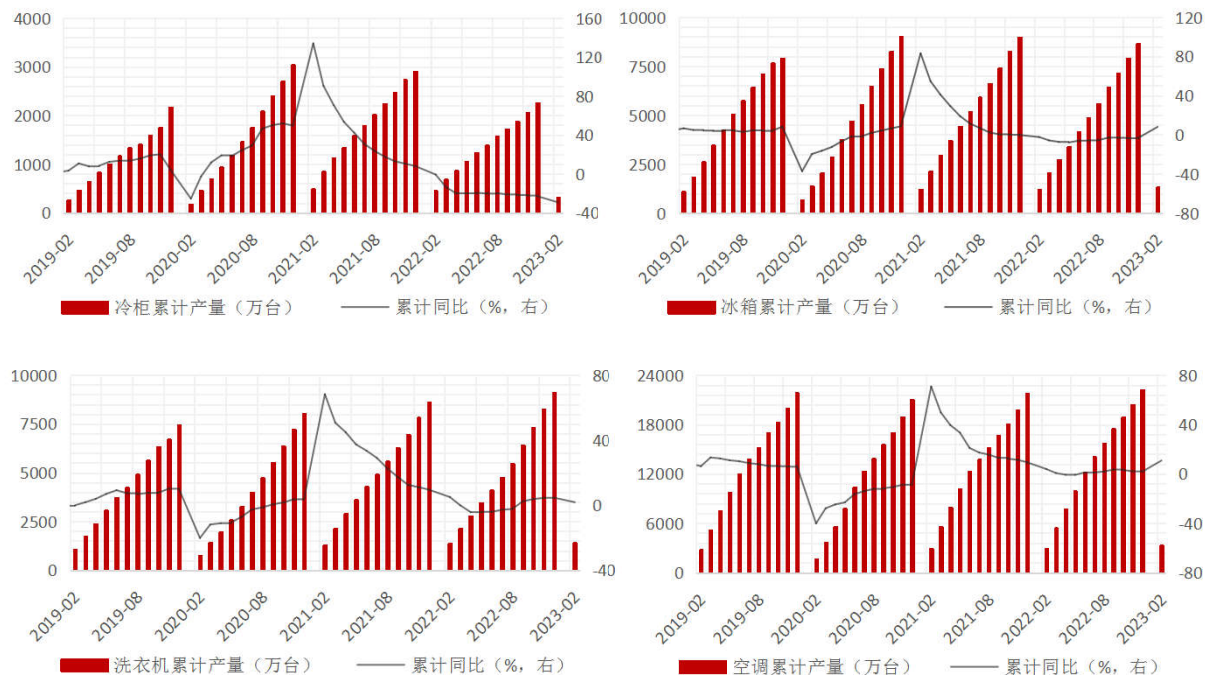


消费：刚需维持 增量未现

不锈钢消费量



白电产量



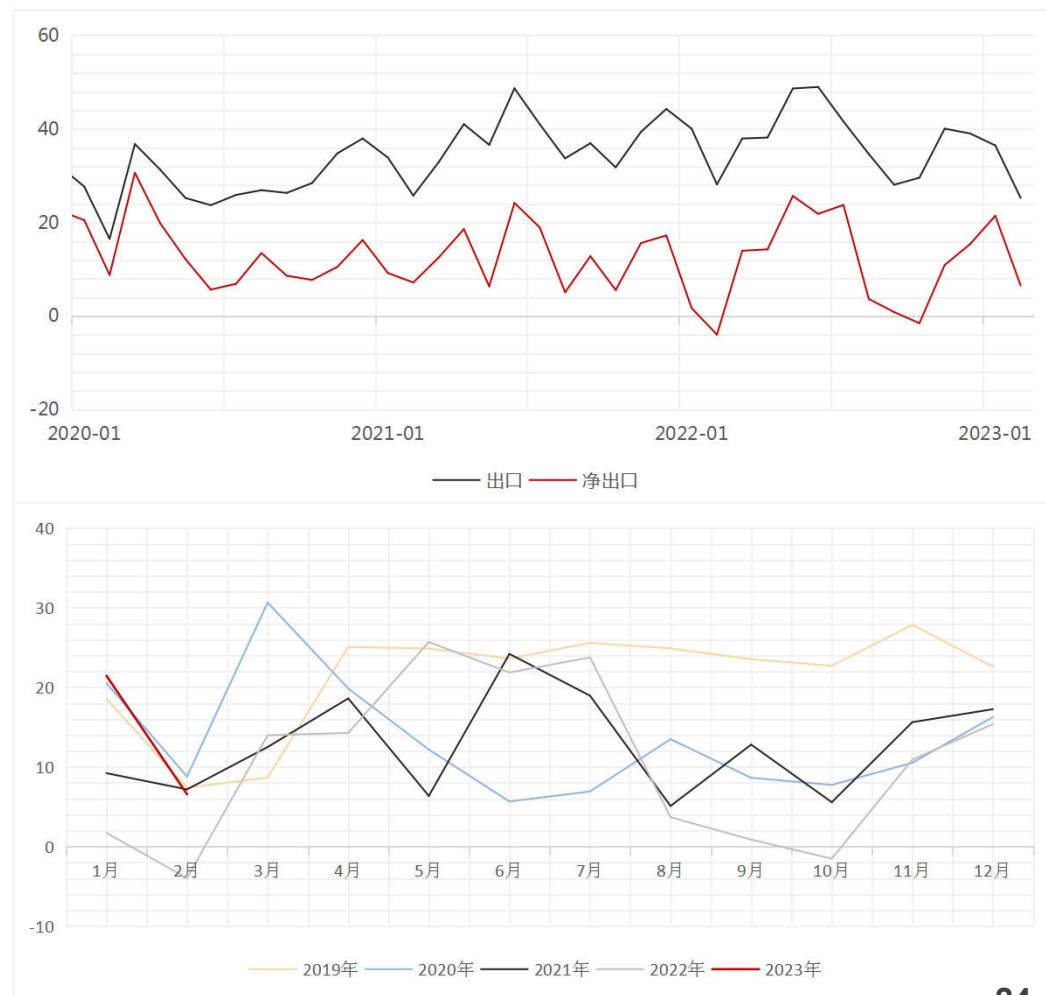
- 国内处于经济弱复苏状态，产业消费始终偏低迷，不锈钢终端虽比较分散，仍不可避免受到了一定的影响。只是刚需维持，增量未现。

数据来源：我的钢铁 iFinD 国联期货研究所



消费：出口表现相对乐观

- 3月出口增速超预期，充分展现外贸韧性。其中或有去年基数偏低的因素。
- 全球经济复苏前景不明朗，尤其是欧美经济，地缘冲突对供应链仍存在一定扰动。外贸压力仍存。
- 2023年1-2月，国内不锈钢出口累计量约61.78万吨，同比减少6.46万吨，减幅9.46%。1-2月累计净出口量约28.02万吨，而去年同期为-2.25万吨。





简要总结：

- **宏观方面**，当前国内经济处于弱修复阶段，消费有所回暖但延续性仍待验证。美联储致力抗通胀，加息接近结束但尚未结束。美国银行业风波的风险和市场恐慌并未消失，宏观不确定性仍存。
- **供应端**，钢厂亏损后落实减产，供应压力有所缓解。但幅度不够，且不确定持续。
- **库存方面**，现货库存和仓单已逐步形成去化趋势，拐点已现。不过绝对值偏高，还有压力。
- **原料端**，高镍铁快跌后反弹，成本支撑暂稳。
- **需求端**，尽管工业生产有所回升，但市场需求尚未完全恢复。刚需维持，但增量未现。



不锈钢反转何待？

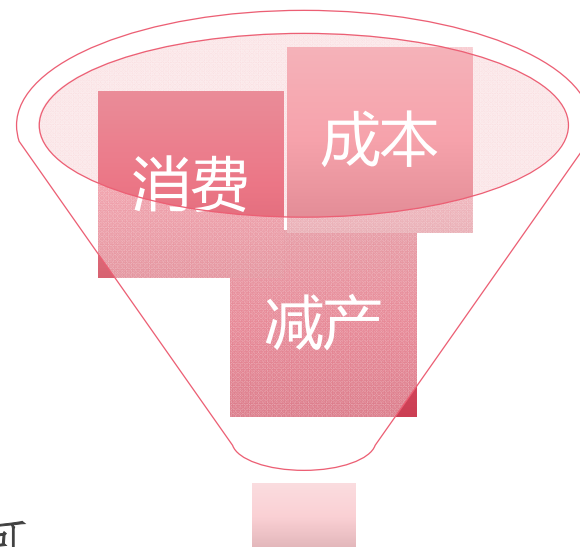
困境破局点在于：

- 1、减产落实，持续缓解供应压力。利润底+政策底☆☆
- 2、消费逐步回暖，社库和仓单去化形成趋势。☆☆
- 3、原料端尤其是高镍铁价格止跌形成成本支撑。成本底☆☆

三者中有一点持续显现或可助力盘面企稳，同时有两点则可企稳反弹，三点兼具则反转来临。

上旬市场情绪冰点唤醒了市场，但市场似醒未醒。

因此，反弹是也，反转尚未。



变局

成本底、情绪底、
利润底、政策底