

不锈钢月度报告

2024 年 1 月 31 日

国联期货研究所

交易咨询业务资格编号
证监许可[2011]1773 号

分析师:

李志超

从业资格号: F3058314

投资咨询号: Z0016270

相关研究报告:

2023.3.30 月报《不锈钢: 困境未破, 震荡寻底》

2023.4.29 月报《不锈钢: 阶段性低点已现, 回落试多》

2023.5.30 月报《不锈钢: 暂难出宽幅震荡区间》

2023.6.28 半年报《三季度不锈钢重心震荡抬升》

2023.7.29 《基差逻辑下, 期现或再现螺旋上涨》

不锈钢: 供需轻度博弈, 关注节后需求

总结与展望

宏观上, 国内经济仍有修复空间, 美联储高利率维持。关注国内金融市场情绪变化的连带效应, 及市场对美联储降息预期的变动对大宗商品的影响。

供需方面, 钢厂当前在年底检修节奏下排产季节性回落, 钢厂利润在盈亏平衡点之上窄幅波动, 需求在备货情绪下凸显后回落。不锈钢供需延续轻度博弈。

当前产业内假期已至, 重点关注节后需求能否快速从假期状态中复苏, 社会库存能否持续去化。

行情展望: 沪不锈钢节前缺乏现货牵制后波动或加大, 但中线延续震荡。

风险点: 原料端价格异动、需求萎靡、国内外重大宏观震动等

正文目录

一、行情回顾.....	- 4 -
二、主要影响因素分析.....	- 5 -
2.1 宏观稳中向好.....	- 5 -
2.1.1 国内经济仍待修复.....	- 5 -
2.1.2 美联储高利率或维持.....	- 6 -
2.2 钢厂产量季节性回落.....	- 7 -
2.3 库存去化趋势或改变.....	- 8 -
2.4 原料价格持稳，成本变化不大.....	- 9 -
2.5 净出口收缩明显.....	- 13 -
2.6 表观需求持稳.....	- 14 -
三、总结与展望.....	- 16 -
3.1 总结与展望.....	- 16 -
3.2 行情判断与风险提示.....	- 16 -

图表目录

图 1 : SS 主力走势回顾.....	- 4 -
图 2 : 基差.....	- 4 -
图 3 : 沪不锈钢近远月价差.....	- 4 -
图 4 : GDP.....	- 5 -
图 5 : CPI、PPI.....	- 5 -
图 6 : LPR.....	- 5 -
图 7 : 制造业 PMI & 工业增加值同比.....	- 5 -
图 8 : 美联邦利率及核心 CPI 当月同比.....	- 6 -
图 9 : 美债收益率.....	- 6 -
图 10 : 2024 年美联储议息会议时间.....	- 6 -
图 11 : 不锈钢各系别产量.....	- 7 -
图 12 : 不锈钢历年产量.....	- 7 -
图 13 : 不锈钢厂利润情况.....	- 7 -
图 14 : 300 系不锈钢原料价格.....	- 7 -
图 15 : 不锈钢仓单数量.....	- 8 -
图 16 : 不锈钢期货交割量.....	- 8 -
图 17 : 不锈钢各系别库存.....	- 9 -
图 18 : 冷、热轧不锈钢库存.....	- 9 -
图 19 : 不锈钢锡佛两地库存.....	- 9 -
图 20 : 库存季节性图.....	- 9 -
图 21 : 不锈钢不同模式成本.....	- 10 -
图 22 : 各系别不锈钢成本.....	- 10 -
图 23 : 国内镍铁库存.....	- 10 -
图 24 : 国内镍生铁产量.....	- 10 -
图 25 : 镍铁进口金属量.....	- 11 -
图 26 : 镍铁利润.....	- 11 -
图 27 : 镍矿进口.....	- 11 -
图 28 : 镍矿港口库存.....	- 11 -
图 29 : 镍铁自印尼进口.....	- 12 -
图 30 : 镍矿自菲律宾进口.....	- 12 -
图 31 : 高碳铬铁和铬矿价格.....	- 12 -
图 32 : 高碳铬铁产量.....	- 12 -
图 33 : 铬矿进口.....	- 13 -
图 34 : 铬铁进口.....	- 13 -
图 35 : 不锈钢进出口情况.....	- 13 -
图 36 : 不锈钢净出口季节性表.....	- 13 -
图 37 : 印尼不锈钢产量、自印尼进口量及占比.....	- 14 -
图 38 : 不锈钢季度表观消费量累计值.....	- 15 -
图 39 : 不锈钢季节性消费.....	- 15 -
图 40 : 冷柜、冰箱累计产量及同比.....	- 15 -
图 41 : 洗衣机、空调累计产量及同比.....	- 15 -

一、行情回顾

沪不锈钢 1 月上旬震荡回落至 13600 元/吨附近后遇到强支撑，连续上行突破 12 月高点，最高曾至 14400 元/吨。月底再度回落，主力下破 14000 元/吨。

1 月，SS2403 合约开盘 13665 元/吨，收于 13880 元/吨，运行区间 13490-14430 元/吨，振幅 6.86%，涨幅 1.31%。

图 1：SS 主力走势回顾



数据来源：同花顺期货通、国联期货研究所

月中，随着盘面拉涨，春节前备货情绪高涨，现货市场订单曾涌现。304 现货基价最高曾至 13750 元/吨。月底，现货市场多已放假，成交寥寥。但盘面成交量持续。

图 2：基差

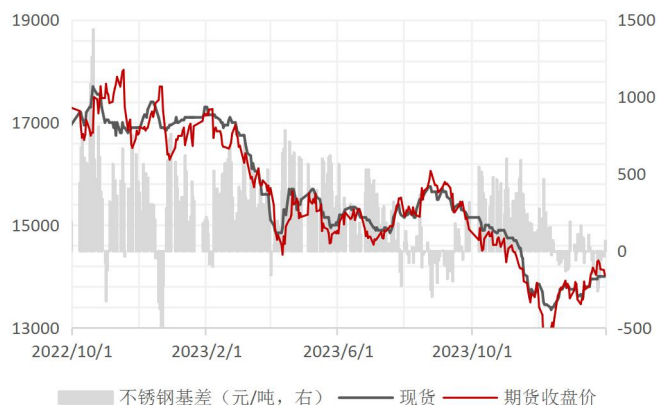
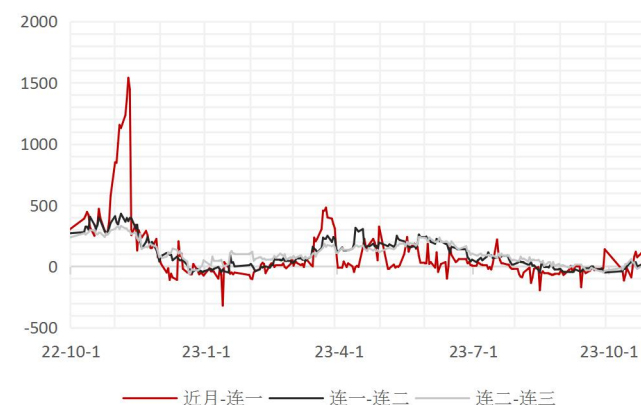


图 3：沪不锈钢近远月价差



数据来源：iFinD、国联期货研究所

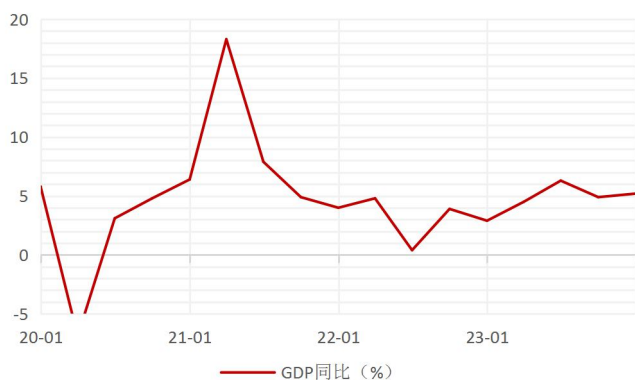
二、主要影响因素分析

2.1 宏观稳中向好

2.1.1 国内经济仍待修复

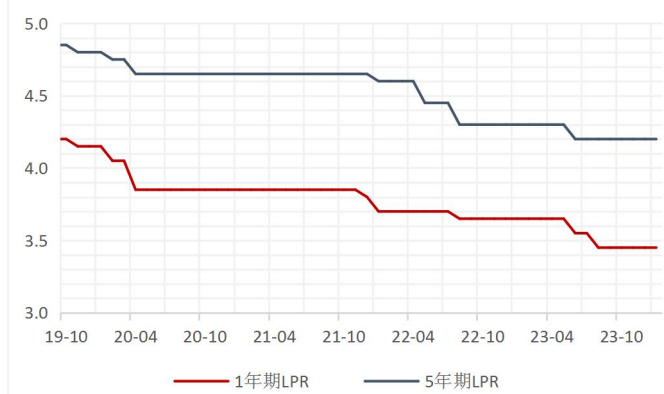
2024 年 1 月，中国制造业采购经理指数（PMI）49.2%，高于上月的 49.0%；非制造业商务活动指数为 50.7%，高于上月的 50.4%。1 月制造业 PMI 结束了 23 年 9 月以来的下行趋势，低位小幅上行，表明开年后经济运行相对平稳。但仍处于收缩区间，显示国内经济仍有修复空间。不过在房地产政策加码，财政政策稳增长加力，促消费政策推动等多方共同影响下，后续经济修复动力十足。

图 4：GDP



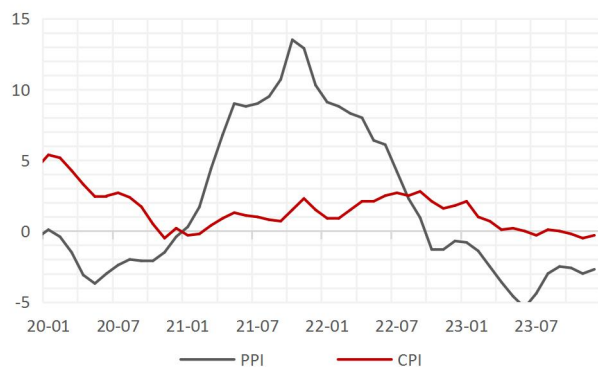
数据来源：iFinD、国联期货研究所

图 6：LPR



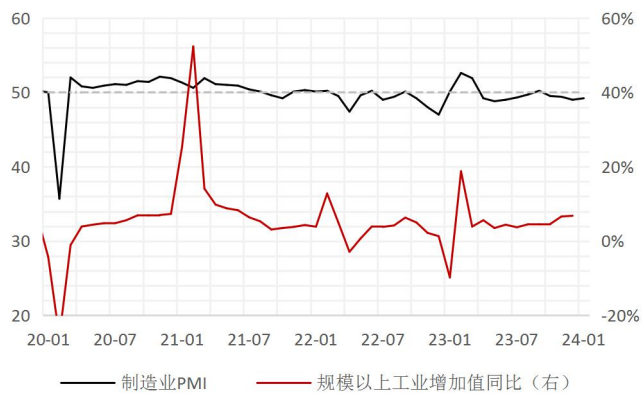
数据来源：iFinD、国联期货研究所

图 5：CPI、PPI



数据来源：iFinD、国联期货研究所

图 7：制造业 PMI & 工业增加值同比



数据来源：iFinD、国联期货研究所

国家为重大战略、重点领域和薄弱环节提供优质金融服务，稳定资本市场和信心。人民银行 25 日宣布将于 2 月 5 日下调存款准备金率 0.5 个百分点，向市场提供长期

流动性约 1 万亿元。并将下调支农支小再贷款、再贴现利率 0.25 个百分点，并持续推动社会综合融资成本稳中有降。虽然 1 月 LPR 报价不变符合市场预期，但市场预期后续有下调空间。

总的来看，国内需求仍显不足，经济回升向好基础需巩固。不过，尽管面临不少挑战，在政策发力下，国内经济持续恢复态势有望保持。

2.1.2 美联储高利率或维持

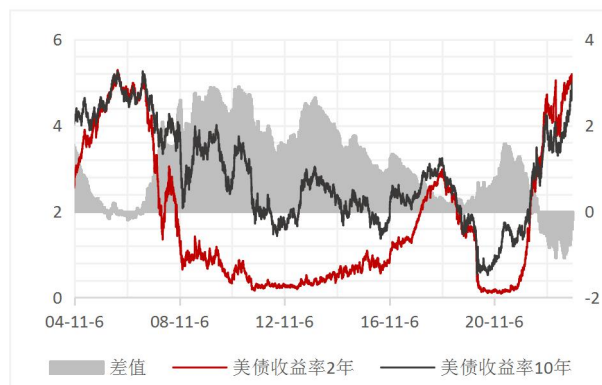
美联储将在 2 月 1 日凌晨公布今年的首份利率决议，笔者预测，3 月或不会降息。虽然美国核心 PCE 物价指数自 2021 年以来首次跌破 3% 回落到 2.9%，但消费数据仍然强劲。因此，降息或到年中开启，彼时通胀或已接近 2%。若如预期不加息，则美高利率将维持。

图 8：美联邦利率及核心 CPI 当月同比



数据来源：iFinD、国联期货研究所

图 9：美债收益率



数据来源：iFinD、国联期货研究所

市场预期的转变还要关注周五的非农数据，这也是重要的引导。紧随美联储议息会议之后是美国的非农数据。在通胀降温的背景下，美 GDP 和零售数据都还是比较强的。总体来看，美联储高利率仍将维持一段时间。

图 10：2024 年美联储议息会议时间

第一次	2024.1.30-31	利率决议	
第二次	2024.3.19-20	利率决议	经济展望（含点阵图）
第三次	2024.4.30-5.1	利率决议	
第四次	2024.6.11-12	利率决议	经济展望（含点阵图）
第五次	2024.7.30-31	利率决议	
第六次	2024.9.17-18	利率决议	经济展望（含点阵图）
第七次	2024.11.6-7	利率决议	

第八次	2024.12.17-18	利率决议	经济展望（含点阵图）
-----	---------------	------	------------

数据来源：钢联数据、国联期货研究所

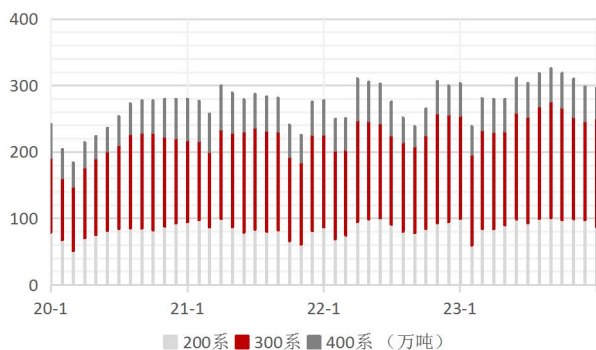
2.2 钢厂产量季节性回落

长线看，不锈钢产能逐步释放，产量回升。供应增加确定性高。

四季度以来，不锈钢厂高排产回落。10月排产仅较9月有小幅回落。但11月产业链负反馈之下，钢厂排产回落。12月以后行情虽然有所修复，但钢厂产量并未出现明显恢复。且临近年关，检修增多。1月排产季节性回落。

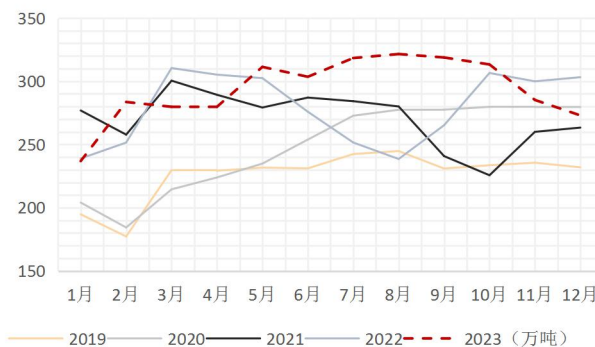
2023年12月国内不锈钢粗钢产量296.3万吨，月环比减少0.7%，同比减少3.0%。其中：200系87.8万吨，月环比减少10.3%，同比减少12.0%；300系162.7万吨，月环比增加9.1%，同比增加3.5%；400系45.8万吨，月环比减少10.8%，同比减少5.4%。1月排产274.4万吨，环比减少7.4%，同比增加15.0%。其中：200系73.1万吨，月环比减少16.7%，同比增加22.2%；300系150.6万吨，月环比减少7.4%，同比增加10.3%；400系50.7万吨，月环比增加10.6%，同比增加19.9%。

图 11：不锈钢各系别产量



数据来源：钢联数据、国联期货研究所

图 12：不锈钢历年产量

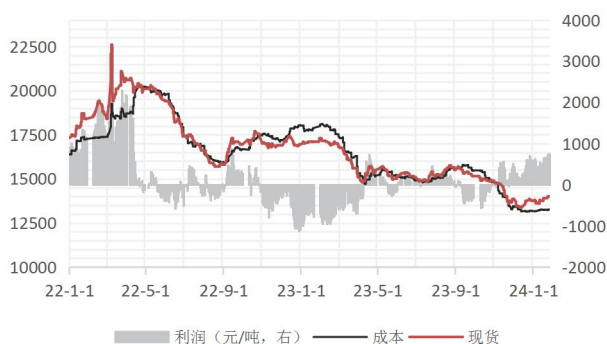


数据来源：钢联数据、国联期货研究所

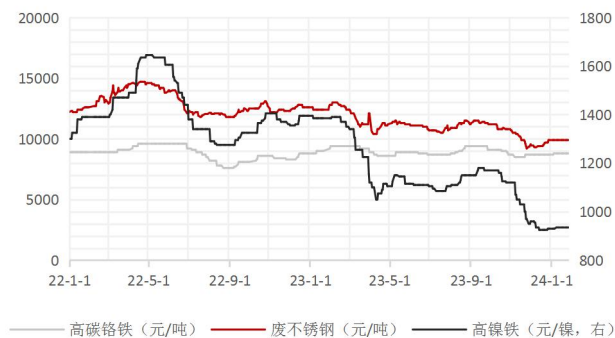
据 Mysteel 统计，2023 年国内 43 家不锈钢厂粗钢总产量 3563 万吨，同比增加 5.9%。其中：200 系 1097.0 万吨，总产量增 34.9 万吨，同比增加 3.3%；300 系 1870.7 万吨，总产量增 139.9 万吨，同比增加 8.1%；400 系 595.2 万吨，总产量增 23.2 万吨，同比增加 4.1%。

图 13：不锈钢厂利润情况

图 14：300 系不锈钢原料价格



数据来源：钢联数据、国联期货研究所



数据来源：钢联数据、国联期货研究所

四季度以来，钢厂即期利润小幅波动，但利润率基本维持为正。1月29日，304冷轧自产高镍铁模式的利润为581元/吨，利润率为4.31%。

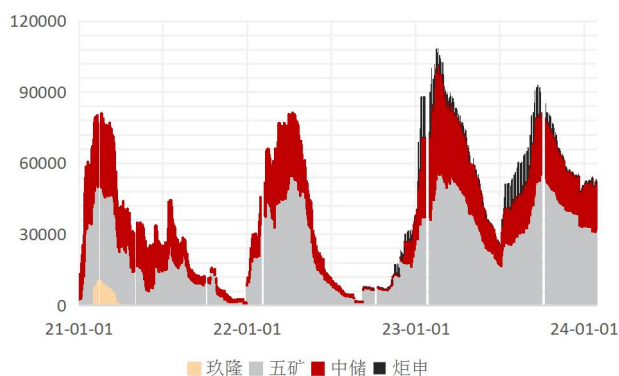
2.3 库存去化趋势或改变

不锈钢仓单去年12月底开始波动回升。截至1月30日，沪不锈钢仓单单周增9204吨至60099吨，增幅18.08%。尤其1月底一周增速较大。

不锈钢社会库存也从上月底开始不再去化，小幅回升。这与往年1月份社库回升的趋势基本一致。但库存较去年同期下降幅度较为明显，或因去年春节假期在1月。

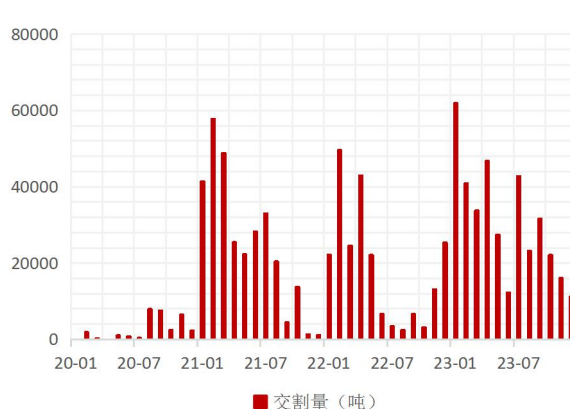
截至1月26日，全国不锈钢社会总库存81.07万吨，环比减少0.97%。其中冷轧49.78万吨，环比减少0.56%。热轧31.3万吨。环比减少1.63%。

图 15: 不锈钢仓单数量



数据来源：iFinD、国联期货研究所

图 16: 不锈钢期货交割量



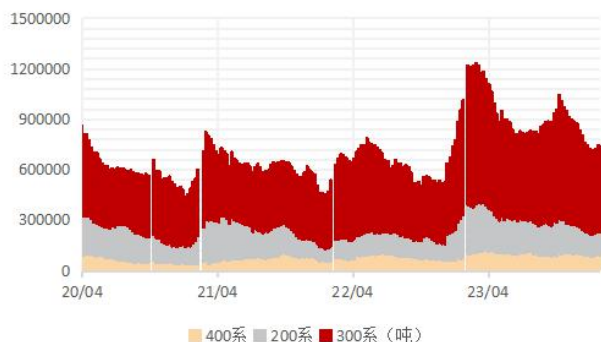
数据来源：iFinD、国联期货研究所

2023年12月国内15家主流不锈钢厂厂内库存97.51万吨，环比减少12.48%，同比增加6.16%。其中：200系29.90万吨，环比减少16.01%，同比减少17.22%；300

系 50.03 万吨, 环比减少 8.45%, 同比增加 36.03%; 400 系 17.58 万吨, 环比减少 16.96%, 同比减少 7.23%。

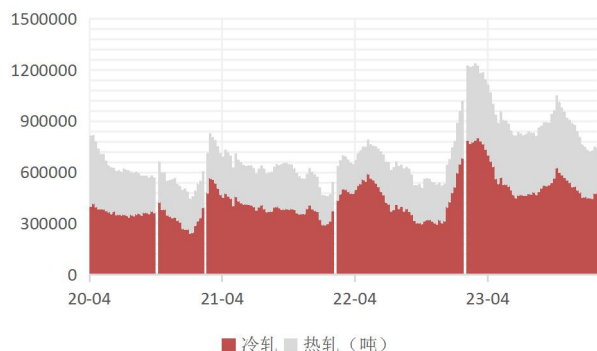
另外, 1 月份库存较往年偏离值缩小。结合当前钢厂及产业链情况, 2 月或继续小幅累库。

图 17: 不锈钢各系别库存



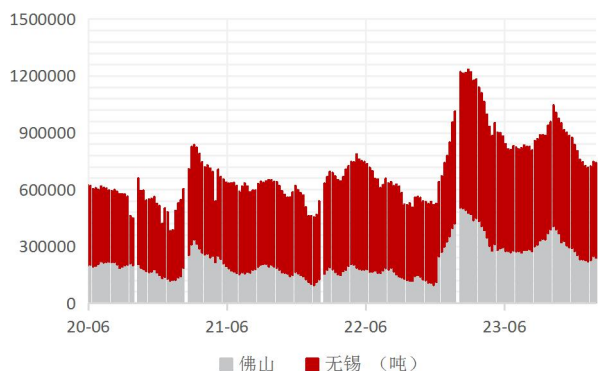
数据来源: iFinD、国联期货研究所

图 18: 冷、热轧不锈钢库存



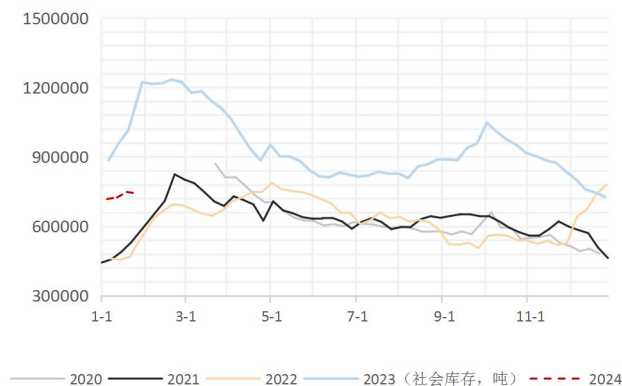
数据来源: iFinD、国联期货研究所

图 19: 不锈钢锡佛两地库存



数据来源: iFinD、国联期货研究所

图 20: 库存季节性图



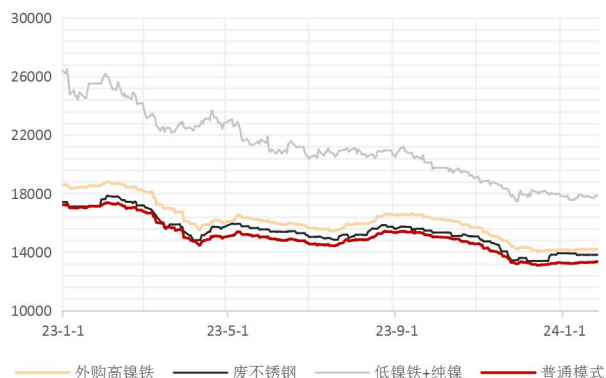
数据来源: iFinD、国联期货研究所

2.4 原料价格持稳，成本变化不大

1 月以来, 不锈钢原料端价格基本维持稳定, 成本变化不大。

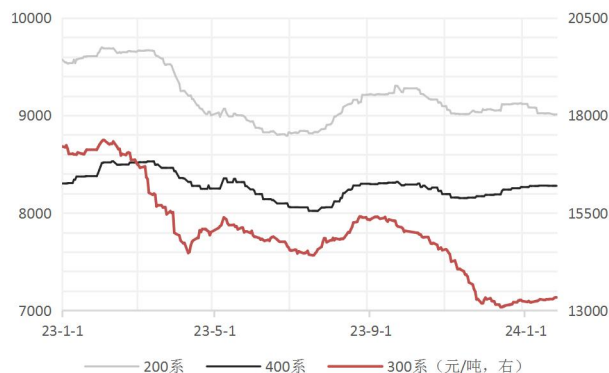
镍铁价格维持在 935 元/镍左右。高碳铬铁稳定在 8800 元/50 基吨。304 废不锈钢价格维持在 9900 元/吨。不锈钢外购高镍铁成本维持为 14100-14300 元/吨, 利润率维持在 4%-5%。

图 21：不锈钢不同模式成本



数据来源：钢联数据、国联期货研究所

图 22：各系别不锈钢成本



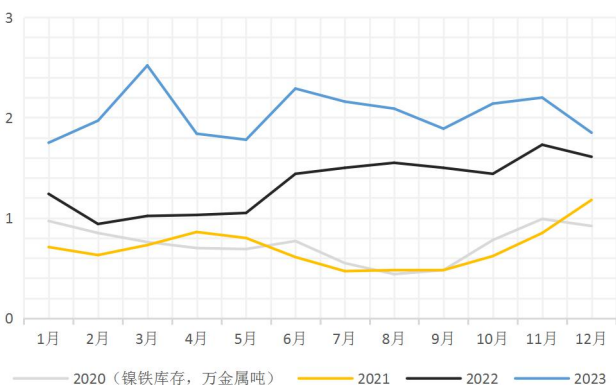
数据来源：钢联数据、国联期货研究所

开年后，镍端消息面依然平稳，除了印尼镍矿 RKAB 审批波折及澳洲镍矿关停消息小有影响外，几乎没有特别的消息来影响镍端价格。

镍矿、镍铁进口总体均呈现增加趋势，且或将延续。镍端供应最值得注意的点就是印尼对镍端政策可能的变化，以及国内镍铁厂因利润不佳减产对镍铁供应造成的影响。另外，国内镍生铁产量也长期受到印尼资源回流的压力。

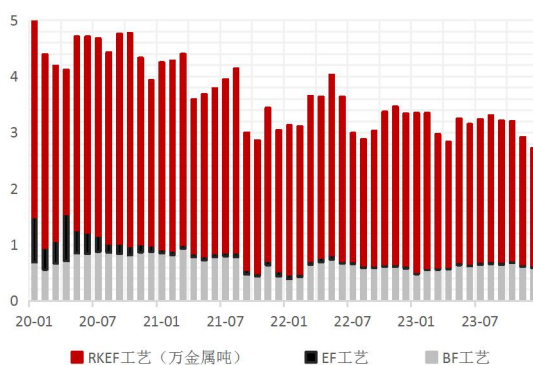
2023 年 12 月中国镍生铁产量 2.71 万金属吨，环比减少 6.74%，同比减少 18.7%。2023 年全年中国镍生铁产量 37.47 万金属吨，同比减少 6.88%。2023 年 12 月，印尼镍生铁产量 15.18 万金属吨，环比减少 1.9%，同比增加 14.03%。2023 年全年印尼镍生铁产量 171.5 万吨。

图 23：国内镍铁库存



数据来源：钢联数据、国联期货研究所

图 24：国内镍生铁产量

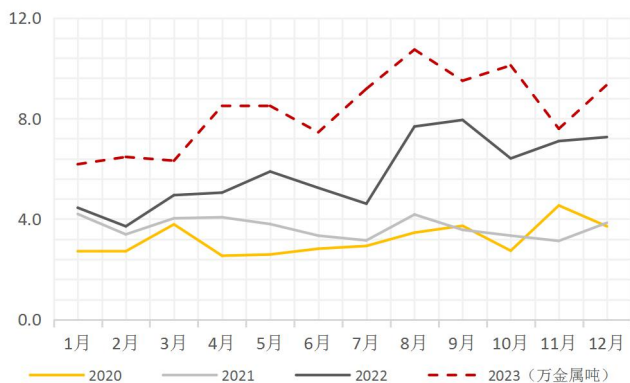


数据来源：钢联数据、国联期货研究所

2023 年 12 月中国镍铁进口量 81.8 万吨，环比增加 13.8 万吨，增幅 20.3%；同比增加 19.8 万吨，增幅 31.9%。其中，12 月中国自印尼进口镍铁量 78 万吨，环比增加 15 万吨，增幅 23.8%；同比增加 23.3 万吨，增幅 42.6%。2023 年全年，中国镍铁进口总量 845 万吨，同比增加 255.4 万吨，增幅 43.3%。

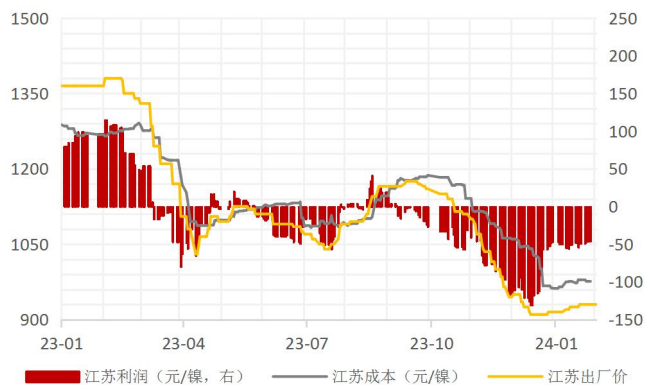
12月镍矿进口出现回落主要是因为菲律宾价格据Mysteel, 2023年12月中国镍矿进口量194.06万吨, 环比减少49.8%, 同比减少29.6%。其中, 自菲律宾进口镍矿量137.14万吨, 环比减少57.84%, 同比减少30.74%。2023年全年, 中国镍矿进口总量4481.9万吨, 同比增加11.38%。

图 25: 镍铁进口金属量



数据来源: 钢联数据、国联期货研究所

图 26: 镍铁利润



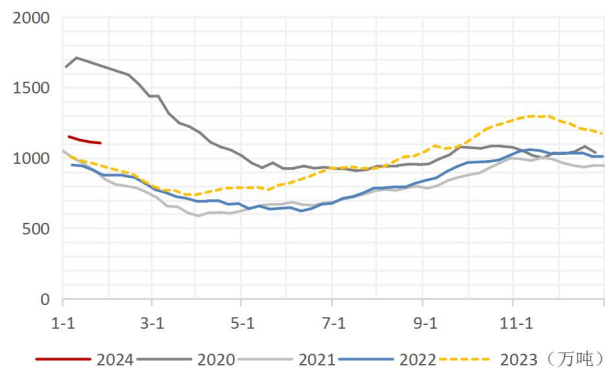
数据来源: iFinD、国联期货研究所

图 27: 镍矿进口



数据来源: iFinD、国联期货研究所

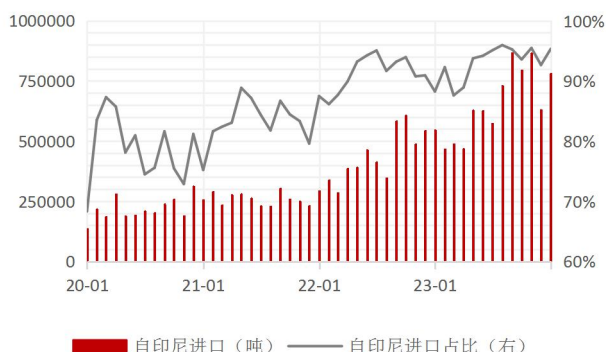
图 28: 镍矿港口库存



数据来源: iFinD、国联期货研究所

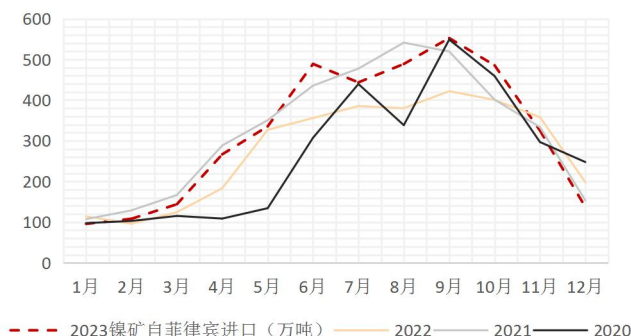
截至1月26日, 镍矿港口库存1105.49万吨, 较上月降约6%, 较去年同期降约3.5%。镍矿港口库存近年同期库存中维持均值水平。2-3月, 菲律宾依然在雨季, 镍矿发并不会特别增加, 港口库存或仍将中性维持。

图 29：镍铁自印尼进口



数据来源：钢联数据、国联期货研究所

图 30：镍矿自菲律宾进口

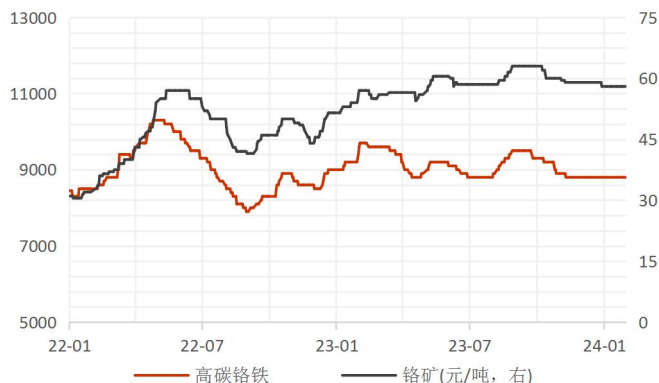


数据来源：iFinD、国联期货研究所

1月，铬端平稳运行。1月31日内蒙古高碳铬铁出厂价8600元/50基吨，南非38-40%块报56-58元/吨。

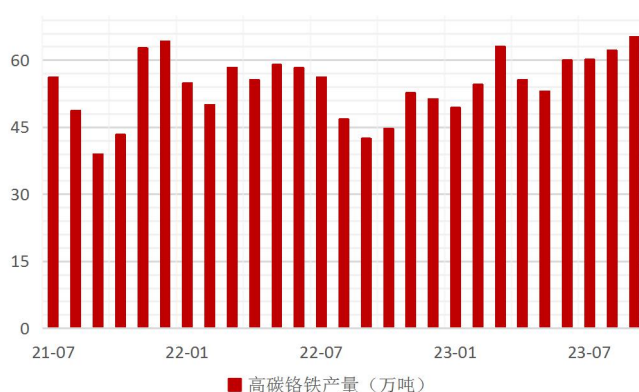
1月钢厂高碳铬铁招标价普遍回落。宝钢德盛、青山2月高碳铬铁50基吨采购价8495元。太钢不锈高碳铬铁采购价8295元/吨。

图 31：高碳铬铁和铬矿价格



数据来源：钢联数据、国联期货研究所

图 32：高碳铬铁产量



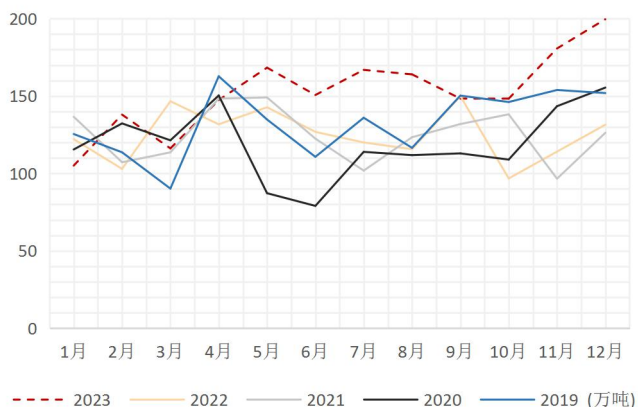
数据来源：iFinD、国联期货研究所

据Mysteel, 截止2024年1月底, 全国高碳铬铁产量为66.05万吨, 环比增加3.7%, 同比增加23.7%。

2023年12月中国高碳铬铁进口22.23万吨, 环比减少25.4%, 同比增加85.8%; 其中自南非进口的高碳铬铁12.01万吨, 环比减少30.5%, 同比增加170.9%。2023年1-12月中国高碳铬铁进口324.14万吨, 同比增加36.5%; 其中自南非进口高碳铬铁的数量为189.33万吨, 同比增加63.1%。

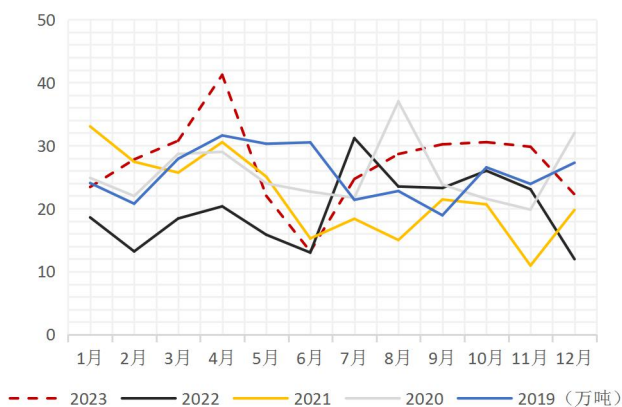
2023 年 12 月中国铬矿进口 199.62 万吨，环比增加 10.5%，同比增加 51.8%；其中自南非进口铬矿 173 万吨，环比增加 14.6%，同比增加 56%。2023 年 1-12 月中国铬矿进口 1833.26 万吨，同比增加 22.3%；其中自南非进口铬矿的数量为 1491.81 万吨，同比增加 21.2%。

图 33：铬矿进口



数据来源：钢联数据、国联期货研究所

图 34：铬铁进口



数据来源：钢联数据、国联期货研究所

2.5 净出口收缩明显

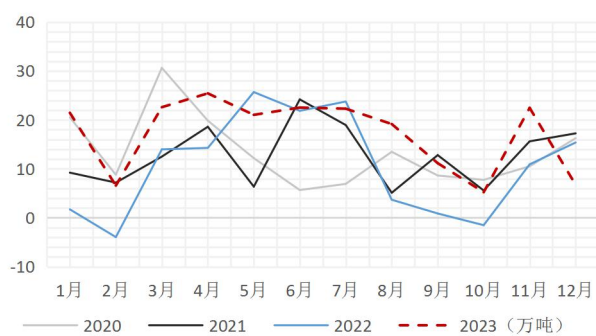
近年，不锈钢净出口呈现中间高，两头低的特征。一般情况下，2 月、10 月是年内净出口的低点，二、三季度一般为年内出口高点。年末净出口也会小幅回升。今年不锈钢出口表现一直好于去年，基本维持稳定。进口在年中触底回升。2023 年不锈钢并未出现月度统计的净进口，2022 年曾有两个月为净进口状态。2023 年 12 月，国内净出口再度回落至 10 万吨以下，接近年内低点。

图 35：不锈钢进出口情况



数据来源：钢联数据、国联期货研究所

图 36：不锈钢净出口季节性表



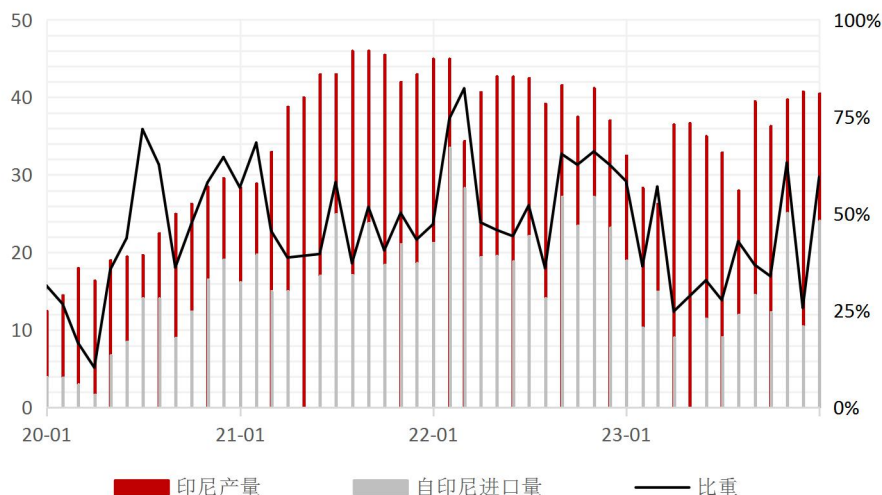
数据来源：钢联数据、国联期货研究所

2023 年 12 月份，中国不锈钢进口量为 26.82 万吨，环比增加 13.55 万吨，增幅 102.16%；同比增加 3.14 万吨，降幅 13.24%。2023 年 1-12 月，中国不锈钢进口总量为 207.09 万吨，同比减少 121.42 万吨，降幅 36.96%。

2023 年 12 月份，中国不锈钢出口量为 33.55 万吨，环比减少 2.18 万吨，降幅 6.10%；同比减少 5.51 万吨，降幅 14.10%。2023 年 1-12 月，中国不锈钢出口总量为 413.73 万吨，同比减少 41.40 万吨，降幅 9.10%。

2023 年 12 月份，中国不锈钢净出口为 6.73 万吨，环比减少 15.73 万吨，降幅 70.04%；同比减少 8.64 万吨，降幅 56.21%。2023 年全年，中国不锈钢净出口总量为 206.64 万吨，较去年增加 80.02 万吨，增幅 63.20%。

图 37：印尼不锈钢产量、自印尼进口量及占比



数据来源：钢联数据、国联期货研究所

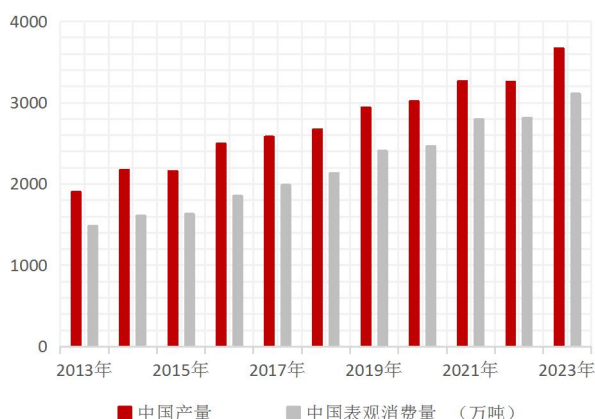
2023 年 12 月份，中国自印尼进口不锈钢总量为 24.11 万吨，环比增加 13.6 万吨，增幅 129.4%；同比增加 18.98 万吨，增幅 27.02%。2023 年 1-12 月，中国自印尼进口不锈钢总量为 169.47 万吨，同比减少 106.57 万吨，降幅 38.6%。

2.6 表观需求持稳

四季度以来，不锈钢表观消费韧性不错，维持近年高位。据 Mysteel，2023 年 12 月份国内不锈钢表观消费量 268.8 万吨，环比增加 5.4%。2023 年，不锈钢表观消费累计 3157.85 万吨，较去年同期增加 5.2%。

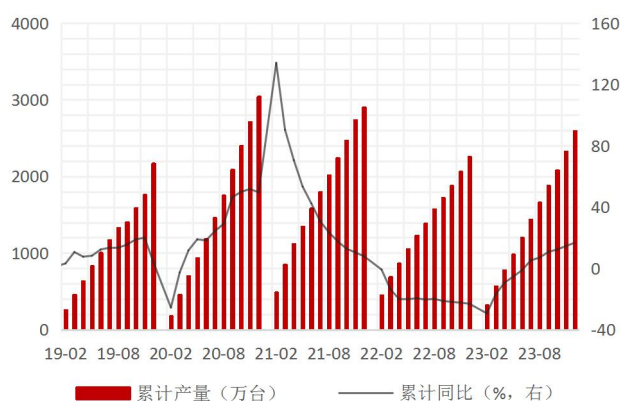
2023 年 12 月中国制造业 PMI 为 49%，制造业市场需求偏弱，但市场预期稳定。据国家统计局，2023 年 12 月份，社会消费品零售总额同比增长 7.4%。2023 年全年，社会消费品零售总额上年增长 7.2%。随着经济的复苏，家电行业产品产量持续上升。12 月白电排产数据显示，冷柜、空调、冰箱洗衣机排产均较环比增长，且同比增速也维持。从行业情况看，白电出口表现不错，但内销因去年高基数影响有所下滑。

图 38：不锈钢季度表观消费量累计值



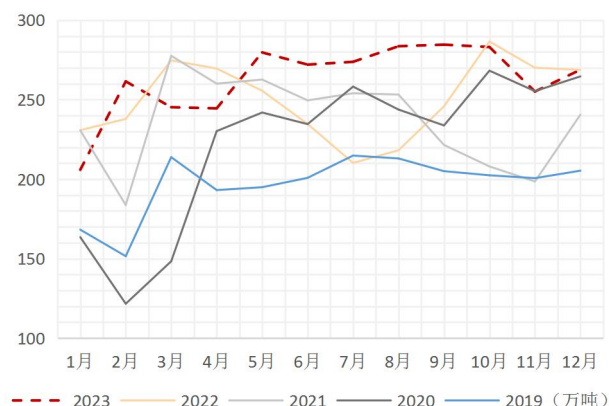
数据来源：中国特钢企业协会、国联期货研究所

图 40：冷柜、冰箱累计产量及同比



数据来源：iFinD、国联期货研究所

图 39：不锈钢季节性消费



数据来源：钢联数据、国联期货研究所

图 41：洗衣机、空调累计产量及同比



数据来源：iFinD、国联期货研究所

2023 年 12 月中国空调产量 2152.9 万台,同比增长 26.9%;1-12 月累计产量 24487 万台,同比增长 13.5%。12 月全国冰箱产量 817.3 万台,同比增长 14.6%;1-12 月累计产量 9632.3 万台,同比增长 14.5%。12 月全国洗衣机产量 923.4 万台,同比增长

11.9%；1-12月累计产量10458.3万台，同比增长19.3%。12月全国彩电产量1688.7万台，同比下降2.1%；1-12月累计产量19339.6万台，同比下降1.3%。

不过，尽管经济运行持续恢复，但市场需求尚未完全复苏。新年伊始，国内多措并举，推动消费持续恢复扩大。但1、2月份为历年消费低点，关注市场需求能否在节后发力。

三、总结与展望

3.1 总结与展望

宏观上，国内经济仍有修复空间，美联储高利率维持。关注国内金融市场情绪变化的连带效应，及市场对美联储降息预期的变动对大宗商品的影响。

供需方面，钢厂当前在年底检修节奏下排产季节性回落，钢厂利润在盈亏平衡点之上窄幅波动，需求在备货情绪下凸显后回落。不锈钢供需延续轻度博弈。

当前产业内假期已至，重点关注节后需求能否快速从假期状态中复苏，社会库存能否持续去化。

3.2 行情判断与风险提示

行情展望：沪不锈钢节前缺乏现货牵制后波动或加大，但中线延续震荡。

风险点：原料端价格异动、需求萎靡、国内外重大宏观震动等。

免责声明

本报告中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作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600