

兴证期货.研发中心

2019年6月5日 星期三

黑色研究团队

李文婧

从业资格编号：Z0010649

投资咨询编号：F3024409

韩惊

从业资格编号：F3010931

投资咨询编号：Z0012908

蒋馥蔚

从业资格编号：F3048894

俞尘泯

从业资格编号：T322363

联系人

俞尘泯

021-20370946

yucm@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

5月不锈钢价格震荡回落，虽然月中受到原镍价格反弹，出现小幅提涨行情，但全月来看，价格仍呈现下调趋势。不锈钢304冷轧无锡地区报价月降150元/吨、佛山地区报价月降100元/吨。不锈钢社会库存未出现季节性去库，无锡地区环比增加6.86%，佛山环比增加13.86%；300系库存环比增加7.48%。不锈钢供过于求局面维持，但5月钢厂挺价意愿较强，现货价格未出现单边下行走势。由于原料端合金价格均有明显跌幅，钢厂生产仍有利润，不锈钢5月产量维持高位，供强需弱短期难改。

● 后市展望及策略建议

5月不锈钢库存继续走高，但在最后一周出现去化，贸易商降价对现货销售有明显提振，市场对目前价格接受度高，底部支撑较强。原料方面，6月钢招基本结束，铬铁、镍铁价格均出现回落，主驱动为镍铁产能释放及终端需求不佳。钢厂受原料降价利好，生产成本继续下移，大部分不锈钢钢厂仍维持盈利状态；除酒钢在6-7月有常规性检修外，预计不会出现大面积停产，6月产量维持高位。需求方面，国内终端需求持续疲软，5月PMI回落至荣枯线以下，其中新订单指数降幅最为显著，制造业中长期需求仍有较大压力，不



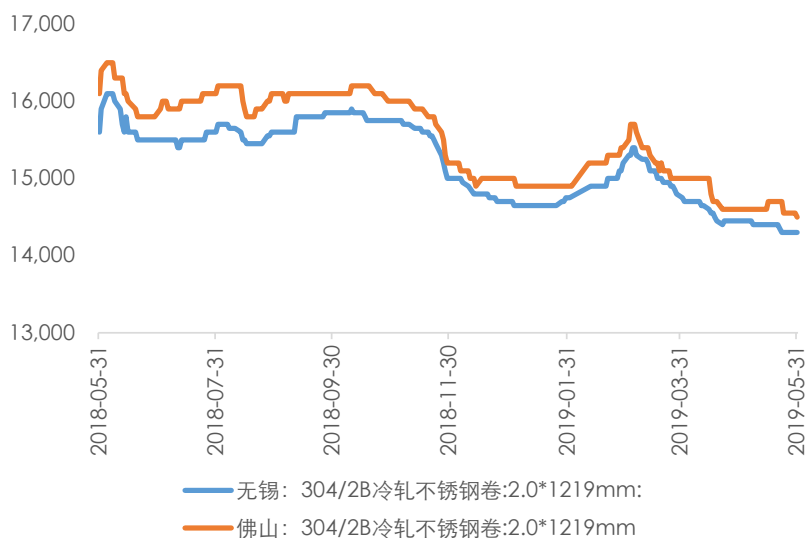
锈钢前期订单透支导致消费进一步走低。进出口方面，对进口自印尼的不锈钢的反倾销措施在 4 月落地，当月进口数据明显回落，进一步影响力度有限；韩国等地对我国出口的不锈钢反倾销调查尚未完成，短期钢材出口仍将维持正常。6 月不锈钢价格受到基本面疲软影响，继续维持弱势，但底部支撑较强，下行空间有限，钢厂 6 月预计震荡为主，无锡 304/2B 现货走势位于[14100,14500]，仅供参考。

1. 现货价格

1.1 不锈钢

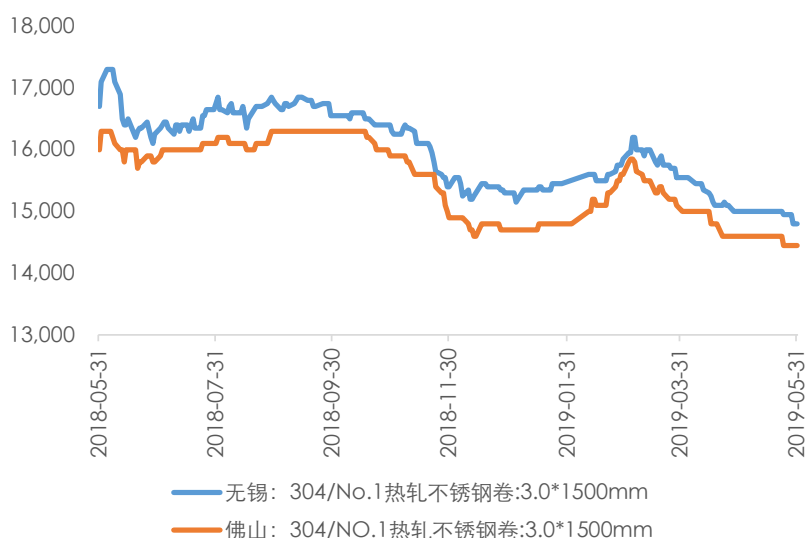
不锈钢现货方面，无锡 304/2B 冷轧不锈钢卷市场价收于 14300 元/吨，月环比下跌 150 元/吨；佛山 304/2B 冷轧不锈钢卷市场价收于 14500 元/吨，月环比下跌 100 元/吨。无锡 304/2B 冷轧不锈钢卷市场价收于 14800 元/吨，月环比下跌 200 元/吨；佛山 304/2B 冷轧不锈钢卷市场价收于 14450 元/吨，月环比下跌 150 元/吨。

图 1：不锈钢冷轧价格：元/吨



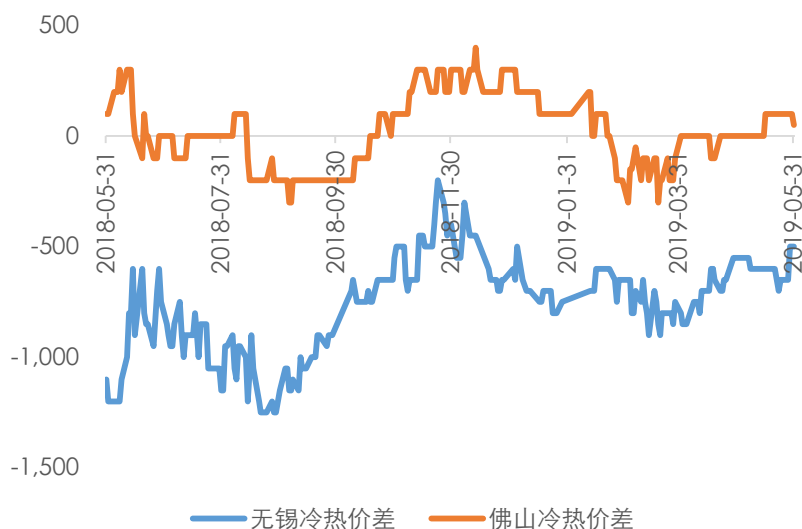
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：不锈钢热轧价格：元/吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3: 不锈钢冷热价差: 元/吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 1: 不锈钢主要现货价格: 元/吨

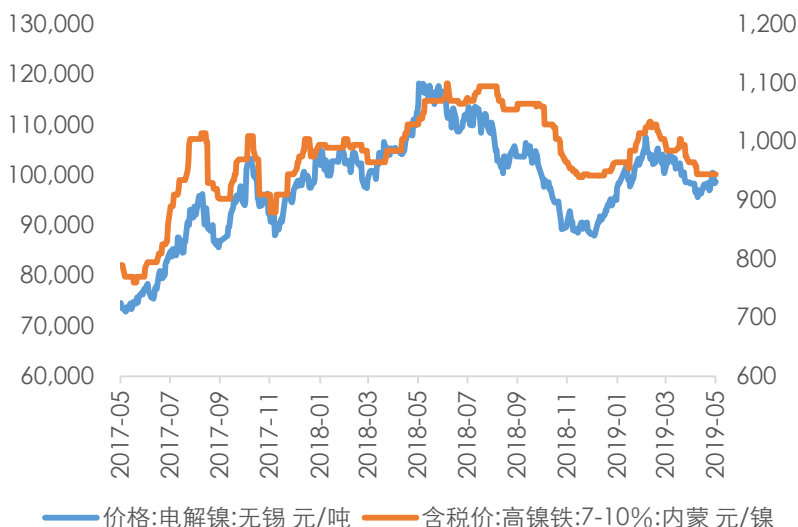
	最新价	变动	单位
304/2B冷轧不锈钢卷:2.0*1219mm:无锡	14300	-150	元/吨
304/2B冷轧不锈钢卷:2.0*1219mm:佛山	14500	-100	元/吨
304/NO.1热轧不锈钢板:3.0*1500mm:无锡	14800	-200	元/吨
304/NO.1热轧不锈钢板:3.0*1500mm:佛山	14450	-150	元/吨

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

1.2 原料

不锈钢原料方面,无锡电解镍市场价收于 98750 元/吨,月环比上涨 400 元/吨;内蒙古 10%Ni 高镍铁价格收报 945 元/镍点,月环比下调 20 元/吨。内蒙古 Cr60 高碳镍铁价格收报 6550 元/50 基吨,月环比回落 400 元/50 基吨。

图 4：镍系不锈钢原料价格：元/吨 元/镍



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：铬系不锈钢原料价格：元/50 基吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 2：不锈钢主要原料价格：元/吨

	最新价	变动	单位
1#电解镍：无锡	98750	400	元/吨
高镍铁:7-10%:内蒙古	945	-20	元/镍点
高碳铬铁:Cr60:内蒙古	6550	-400	元/50基吨

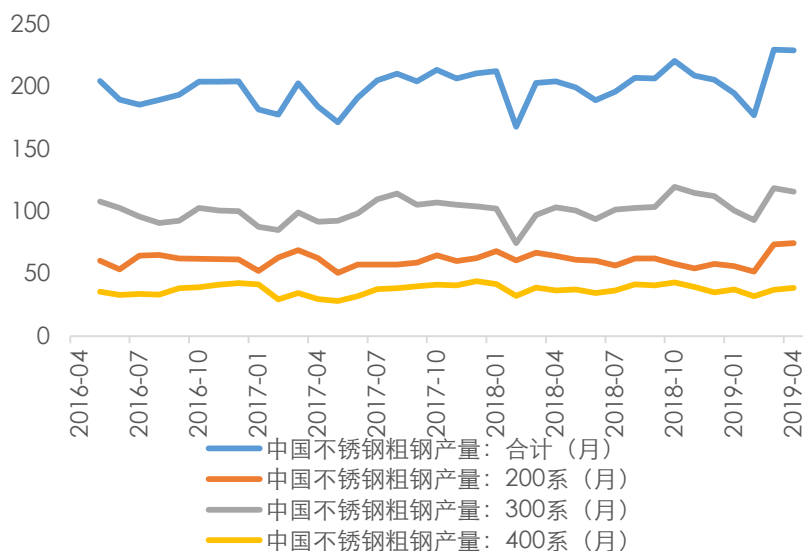
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 基本面

2.1 不锈钢产量

据中联钢统计，4月主流不锈钢厂粗钢产量240.38万吨，环比减少2.98万吨，同比去年增加26.89万吨；其中，200系总量83.67万吨，环比增加0.4万吨，300系总量120.76万吨，环比下降2.32万吨，400系产量35.95万吨，环比减少1.06万吨。

图6：不锈钢扁平材粗钢产量：万吨



数据来源：中联钢，兴证期货研发部

2.2 不锈钢进出口

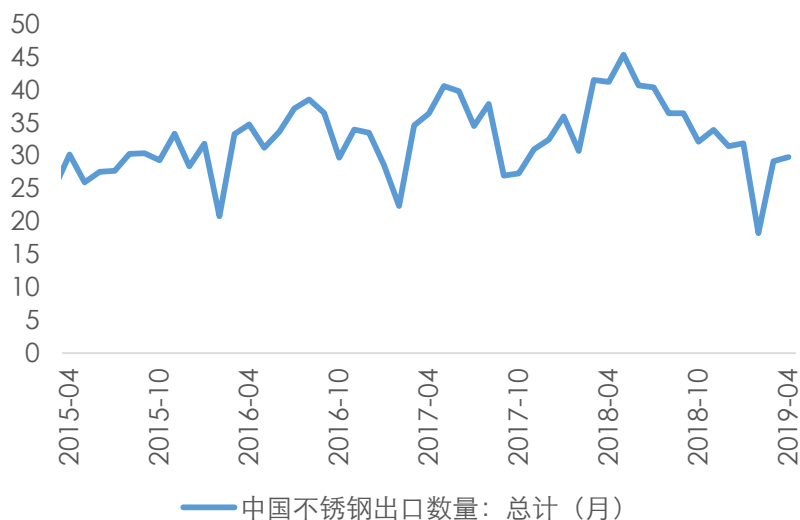
据我的钢铁网统计，4月我国不锈钢进口量4.79万吨，环比3月下降77.01%，同比去年同期回落76.51%。主要是由于4月开始，我国对进口自印尼的不锈钢执行反倾销，导致从印尼进口的不锈钢量大降13.3万吨，环比减少96.9%。4月我国不锈钢出口量29.86万吨，环比3月上升2.17%，同比去年同期回落27.68%。

图 7: 不锈钢进口量: 万吨



数据来源: 我的钢铁网, 兴证期货研发部

图 8: 不锈钢出口量: 万吨



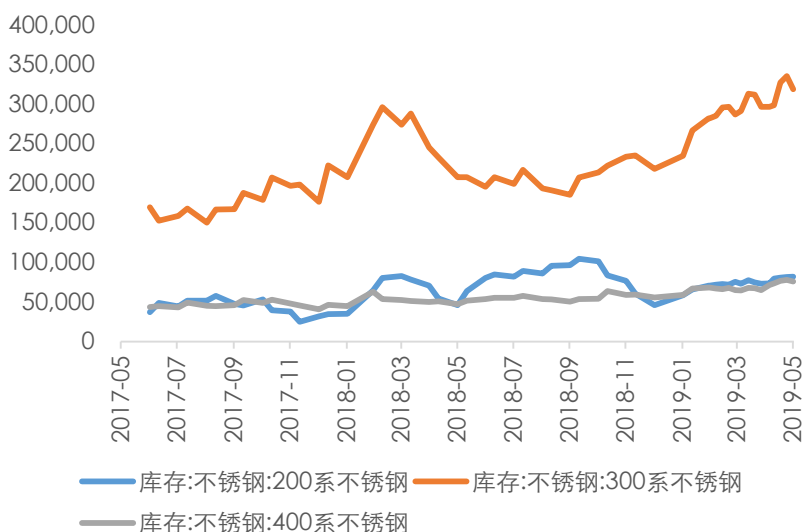
数据来源: 我的钢铁网, 兴证期货研发部

2.3 不锈钢库存

5 月末不锈钢社会总库存 47.76 万吨, 月环比增加 4.20 万吨; 其中 300 系不锈钢库存 31.91 万吨, 月环比增加 2.22 万吨; 其中无锡 300 系库存 20.92 万吨, 月环比增加 1.11 万吨, 佛山 300

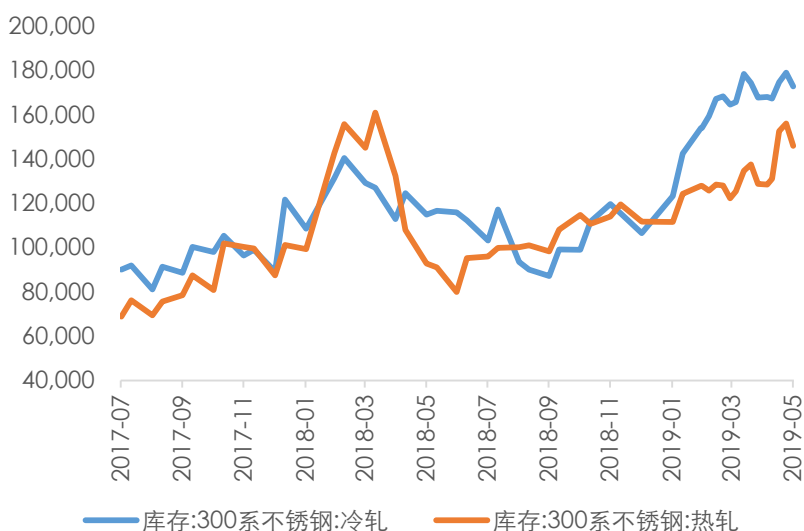
系库存 10.99 万吨，月环比增加 1.11 万吨。

图 9：不锈钢分系列社会库存： 吨



数据来源：中联钢，兴证期货研发部

图 10：300 系不锈钢分地区社会库存： 吨

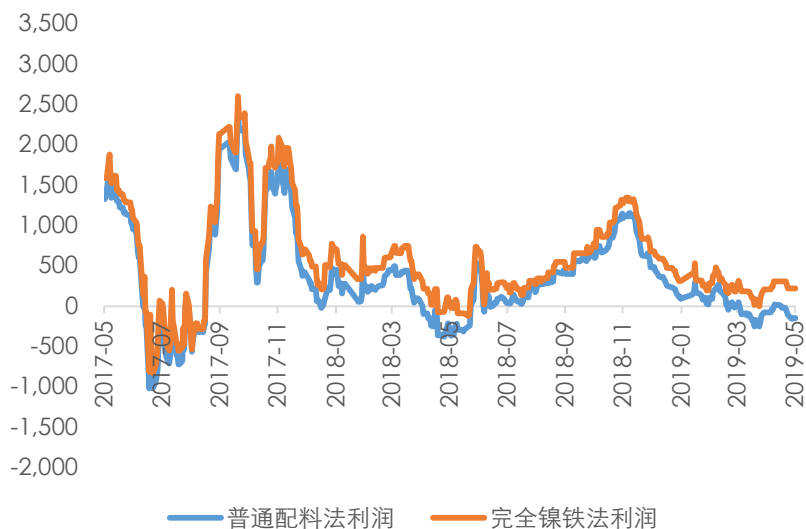


数据来源：中联钢，兴证期货研发部

2.4 不锈钢生产利润

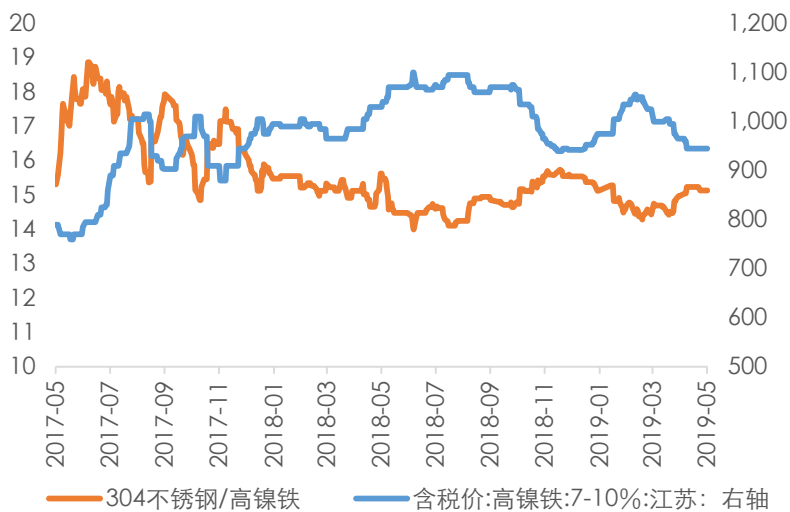
5 月末不锈钢普通配料生产利润为-38 元/吨，月环比下降 79 元/吨；完全镍铁法生产利润为-482 元/吨，月环比增加 30 元/吨。304 不锈钢与高镍铁比值为 15.1，月环比增加 1.1%。

图 11: 不锈钢生产利润: 元/吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: 不锈钢与高镍铁比值:



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 总结

不锈钢本月观点：

5月不锈钢库存继续走高，但在最后一周出现去化，钢贸商降价对现货销售有明显提振，市场对目前价格接受度高，底部支撑较强。原料方面，6月钢招基本结束，铬铁、镍铁价格均出现回落，主驱动为镍铁产能释放及终端需求不佳。钢厂受原料降价利好，生产成本继续下移，大部分不锈钢钢厂仍维持盈利状态；除酒钢在6-7月有常规性检修外，预计不会出现大面积停产，6月产量维持高位。需求方面，国内终端需求持续疲软，5月PMI回落至荣枯线以下，其中新订单指数降幅最为显著，制造业中长期需求仍有较大压力，不锈钢前期订单透支导致消费进一步走低。进出口方面，对进口自印尼的不锈钢的反倾销措施在4月落地，当月进口数据明显回落，进一步影响力度有限；韩国等地对我国出口的不锈钢反倾销调查尚未完成，短期钢材出口仍将维持正常。6月不锈钢价格受到基本面疲软影响，继续维持弱势，但底部支撑较强，下行空间有限，钢厂6月预计震荡为主，无锡304/2B现货走势位于[14100,14500]，仅供参考。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。