

兴证期货·研发中心

2019年7月22日 星期一

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

上周我们认为不锈钢将受到原料带动，小幅上涨，实际不锈钢价格大幅上涨。不锈钢 304 冷轧无锡地区报价周涨 900 元/吨，佛山地区报价周涨 700 元/吨；304 热轧无锡报价周涨 850 元/吨，佛山地区报价周涨 700 元/吨。不锈钢社会库存出现下滑，环比减少 2.02%；其中无锡地区环比下降 1.19%，佛山环比减少 2.97%；300 系总库存环比上升 0.25%。原料方面，伦镍周大涨 1075 美元/吨，沪镍周大涨 14230 元/吨，电解镍现货周涨 15310 元/吨，高镍铁周涨 90 元/镍点；高碳铬铁报价周涨 25 元/基点。

● 后市展望及策略建议

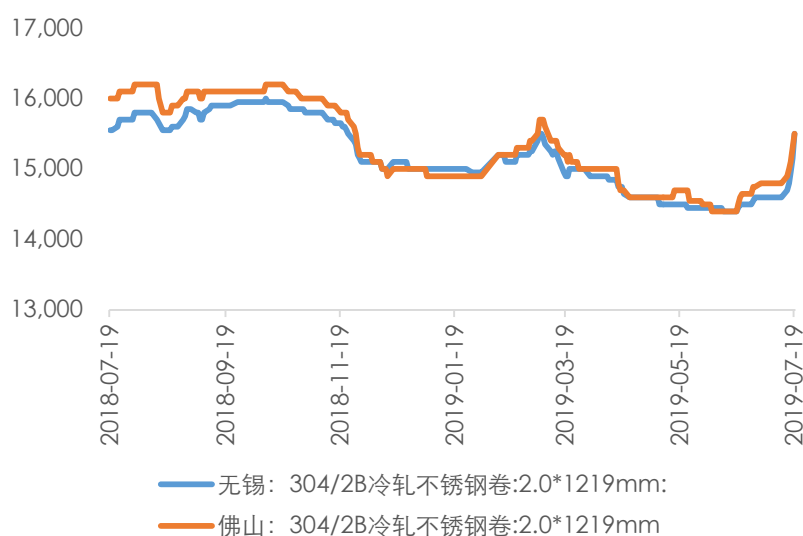
上周期镍大幅上行，不锈钢受原料带动，单边上涨。原镍的大幅上涨，主要来自于不锈钢产量的超预期表现及镍生铁产能释放相对较慢，叠加 LME 镍库存不断走低，市场做多情绪弥漫。但随着镍价的快速走高，镍生铁产能释放有望加快，供需矛盾将得到缓解，镍持续上涨动力不足。不锈钢供应方面，由于近期不锈钢利润有所回升，7 月预计产量将环比增长，价格压力持续。原料端，期镍本周或回落调整；铬铁也随着不锈钢产量增长，供需边际收紧，价格回升。需求上，不锈钢仍处在消费淡季，上周价格的快速上涨没有带动出货，库存仅小幅回落，300 系库存反而出现回升。短期价格快速上行情绪化明显，市场接受度较低。预计本周不锈钢价格将跟随期镍走势，或高位回落。

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 15500 元/吨,周涨 900 元/吨;佛山 304/2B 冷轧不锈钢卷市场价收于 15500 元/吨,周涨 700 元/吨。无锡 304/2B 热轧不锈钢卷市场价收于 16150 元/吨,周环比上涨 850 元/吨;佛山 304/2B 热轧不锈钢卷市场价收于 15600 元/吨,周环比上涨 800 元/吨。

图 1: 不锈钢冷轧价格: 元/吨



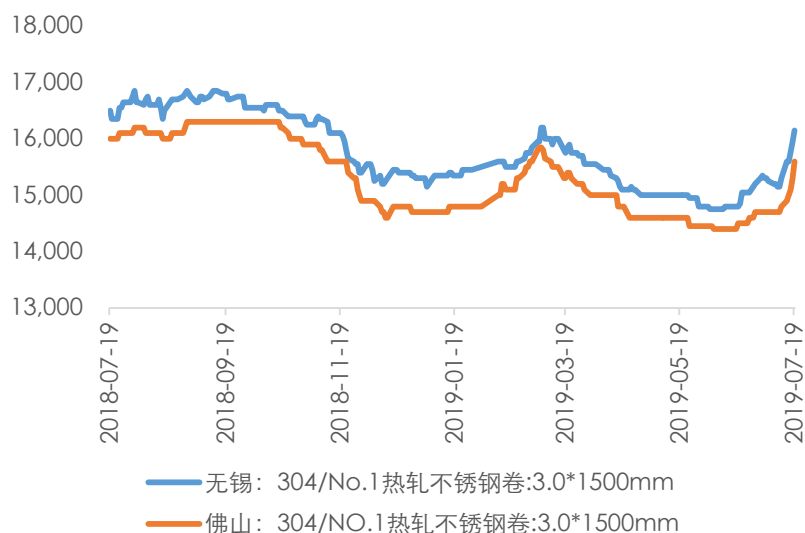
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 1: 不锈钢主要现货价格: 元/吨

	最新价	变动
304/2B 冷轧不锈钢卷:2.0*1219mm:无锡	15500	900
304/2B 冷轧不锈钢卷:2.0*1219mm:佛山	15500	700
304/NO.1 热轧不锈钢板:3.0*1500mm:无锡	16150	850
304/NO.1 热轧不锈钢板:3.0*1500mm:佛山	15600	800

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

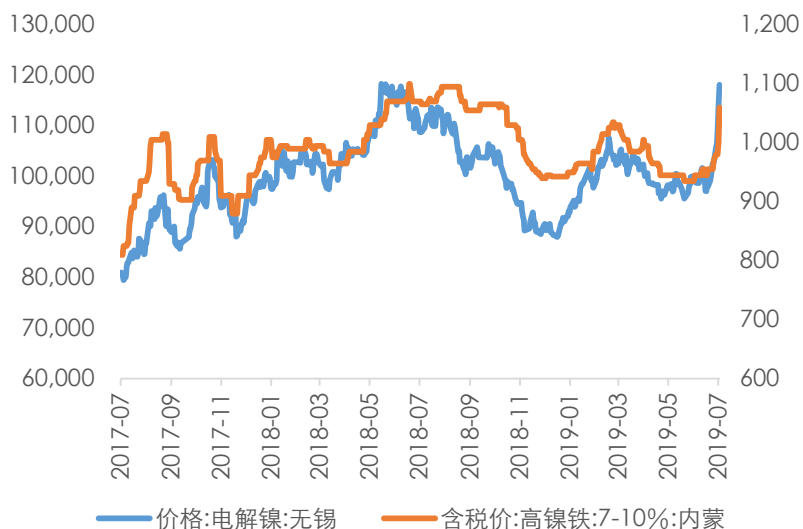


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 原料

不锈钢原料方面，无锡电解镍市场价收于 118110 元/吨，周环比上涨 15310 元/吨；内蒙古 10%Ni 高镍铁价格收报 1060 元/镍点，周环比上涨 90 元/镍点。内蒙古 Cr60 高碳镍铁价格收报 6300 元/基吨，周环比上涨 25 元/基吨。

图 4：镍系不锈钢原料价格：元/吨 元/镍点



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：铬系不锈钢原料价格：元/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	118110	15310	元/吨
高镍铁:7-10%:内蒙古	1060	90	元/镍点
高碳铬铁:Cr60:内蒙古	6300	25	元/基吨

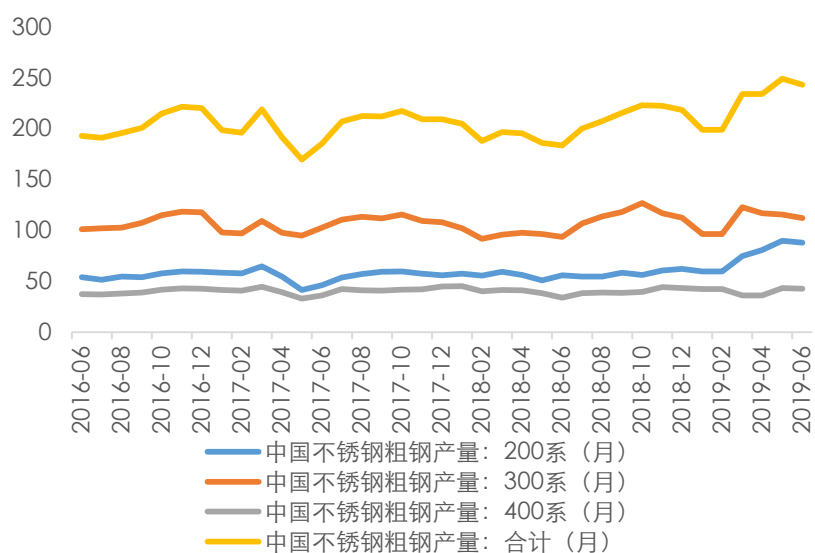
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 基本面

2.1 不锈钢产量

据 SMM 统计, 6 月主流不锈钢厂粗钢产量 234.69 万吨, 环比减少 2.34%, 同比去年增加 23.73%; 其中, 200 系总量 88.3 万吨, 环比减少 2.00%, 300 系总量 112.76 万吨, 环比下降 2.76%, 400 系产量 42.85 万吨, 环比减少 1.95%。

图 6: 国内不锈钢粗钢产量: 万吨

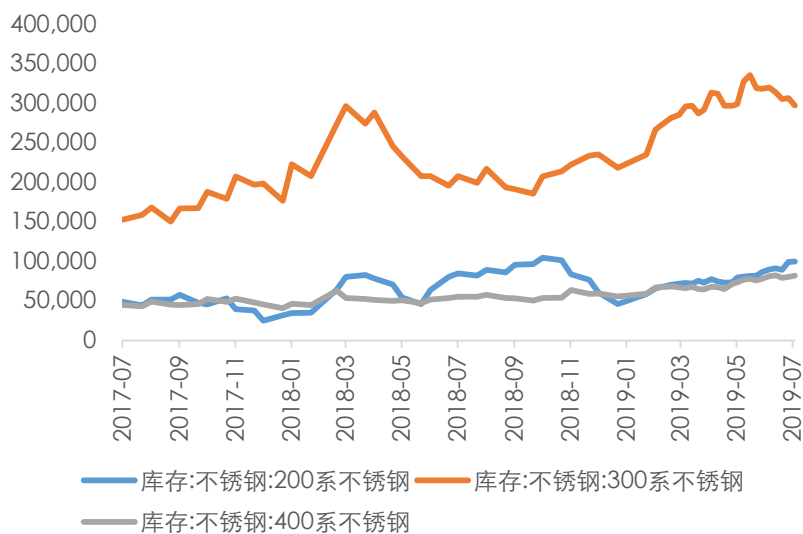


数据来源: SMM, 兴证期货研发部

2.2 不锈钢库存

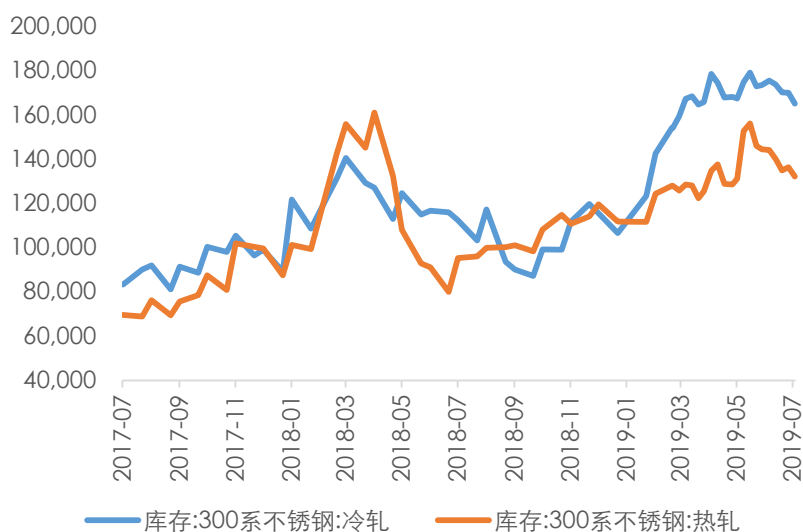
上周不锈钢社会总库存 47 万吨, 周环比减少 0.95 万吨; 其中 300 系不锈钢库存 29.82 万吨, 周环比增加 0.08 万吨; 佛山库存 20.46 万吨, 周环比下降 0.63 万吨, 无锡库存 26.54 万吨, 周环比减少 0.32 万吨。

图 7：不锈钢分系列社会库存： 吨



数据来源：我的钢铁网，兴证期货研发部

图 8：300 系不锈钢分品种社会库存： 吨

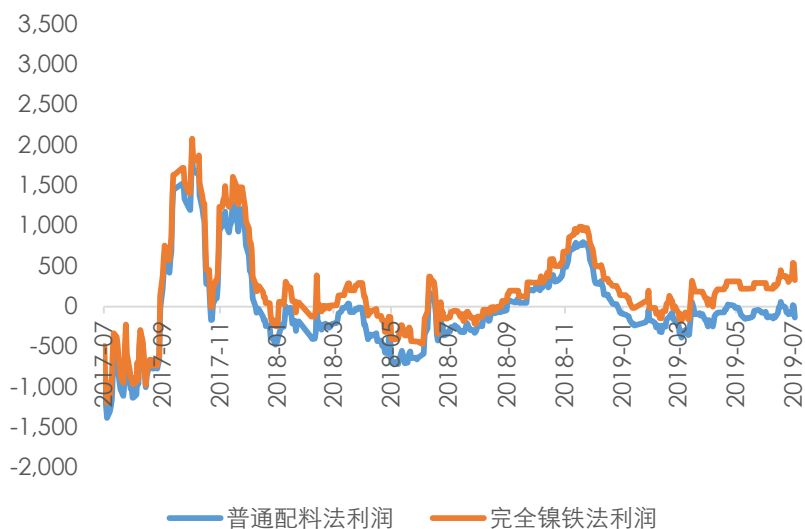


数据来源：我的钢铁网，兴证期货研发部

2.3 不锈钢生产利润

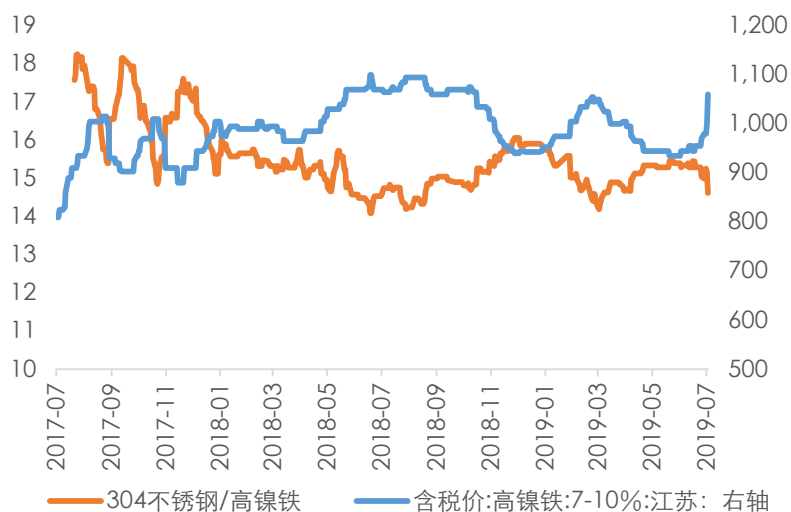
上周不锈钢普通配料生产利润为 115 元/吨，周环比上涨 68 元/吨；完全镍铁法生产利润为-168 元/吨，周环比上涨 145 元/吨。304 不锈钢与高镍铁比值为 15.15，周环比下降 0.90%。

图 9：不锈钢生产利润： 元/吨



数据来源：Wind, 兴证期货研发部

图 10：不锈钢与高镍铁比值：



数据来源：Wind, 兴证期货研发部

3. 总结

不锈钢本周观点：

上周我们认为不锈钢将受到原料带动，小幅上涨，实际不锈钢价格大幅上涨。不锈钢 304 冷轧无锡地区报价周涨 900 元/吨，佛山地区报价周涨 700 元/吨；304 热轧无锡报价周涨 850 元/吨，佛山地区报价周涨 700 元/吨。不锈钢社会库存出现下滑，环比减少 2.02%；其中无锡地区环比下降 1.19%，佛山环比减少 2.97%；300 系总库存环比上升 0.25%。原料方面，伦镍周大涨 1075 美元/吨，沪镍周大涨 14230 元/吨，电解镍现货周涨 15310 元/吨，高镍铁周涨 90 元/镍点；高碳铬铁报价周涨 25 元/基点。

上周期镍大幅上行，不锈钢受原料带动，单边上涨。原镍的大幅上涨，主要来自于不锈钢产量的超预期表现及镍生铁产能释放相对较慢，叠加 LME 镍库存不断走低，市场做多情绪弥漫。但随着镍价的快速走高，镍生铁产能释放有望加快，供需矛盾将得到缓解，镍持续上涨动力不足。不锈钢供应方面，由于近期不锈钢利润有所回升，7 月预计产量将环比增长，价格压力持续。原料端，期镍本周或回落调整；铬铁也随着不锈钢产量增长，供需边际收紧，价格回升。需求上，不锈钢仍处在消费淡季，上周价格的快速上涨没有带动出货，库存仅小幅回落，300 系库存反而出现回升。短期价格快速上行情绪化明显，市场接受度较低。预计本周不锈钢价格将跟随期镍走势，或高位回落。

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。本报告清晰准确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。