

兴证期货·研发中心

2019年10月20日 星期日

黑色研究团队

孙二春

从业资格编号: F3004203

咨询资格编号: Z0012934

蒋馥蔚

从业资格编号: F3048894

俞尘泯

从业资格编号: F3060627

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价格或受原料紧缺,偏强运行,实际钢价跟随镍价同步回落。SS2002 合约周跌 725 元/吨,304 冷轧无锡地区报价下跌 100 元/吨,佛山地区报价周持平;304 热轧无锡报价周跌 200 元/吨,佛山地区报价周跌 100 元/吨。不锈钢社会库存小幅回落,环比较少 0.79%;其中无锡地区环比减少 3.35%,佛山环比增加 1.77%;300 系总库存环比较少 1.90%,节后需求逐步恢复。原料方面,伦镍周跌 1340 美元/吨,沪镍周跌 7230 元/吨,电解镍现货周降 4820 元/吨,高镍铁周环比跌 40 元/镍点;高碳铬铁报价周跌 125 元/基吨。

后市展望

节后不锈钢价格主要驱动仍来自于成本端的上涨。不锈钢成本回落,库存虽然出现回落,但被动去库逻辑明显,钢价继续下行。供应方面,大部分钢厂维持盈利,9 月产量虽有下降,但 10 月预计产量仍较高,供应仍有压力。原料端,镍铁受镍矿进口限制影响较大,预计价格或维持高位;铬铁方面,下游需求边际增加,本周或偏强。伦镍库存继续下降,但操纵迹象明显,多空均有较大压力。需求上,节后下游需求有回升,预计采购热情将继续支撑钢价强于原料。

策略建议

我们认为本周不锈钢走势将继续跟随镍价波动,规避单边操作,建议多 SS2002 空 Ni2001 持续。

风险提示

原料镍价格大幅波动,终端需求低迷

1. 行情回顾

不锈钢 SS2002 合约上涨，收于 15020 元/吨，周跌 725 元/吨，跌幅 4.60%；持仓 1.62 万手，持仓增加 1514 手。

图 1：不锈钢冷轧价格：元/吨



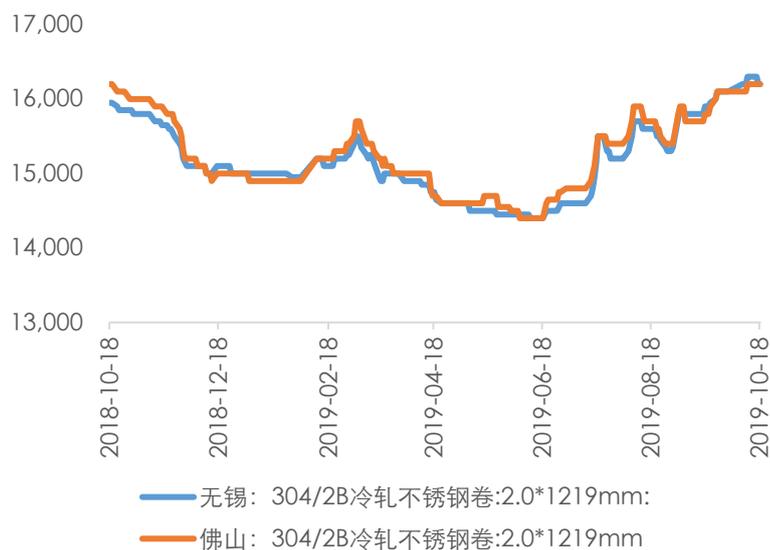
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 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 16200 元/吨，周跌 100 元/吨；佛山 304/2B 冷轧不锈钢卷市场价收于 16200 元/吨，周持平。无锡 304/No.1 热轧不锈钢卷市场价收于 15100 元/吨，周环比跌 200 元/吨；佛山 304/No.1 热轧不锈钢卷市场价收于 15250 元/吨，周环比下跌 100 元/吨。

图 2：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	16200	-100
304/2B冷轧不锈钢卷:2.0*1219mm:佛山	16200	0
304/NO.1热轧不锈钢板:3.0*1500mm:无锡	15100	-200
304/NO.1热轧不锈钢板:3.0*1500mm:佛山	15250	-100

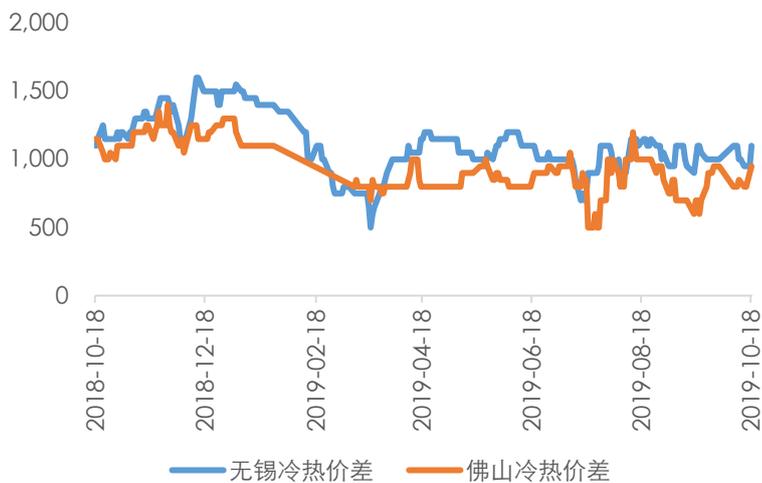
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：不锈钢热轧价格： 元/吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：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 131100 元/吨，周环比下跌 4820 元/吨；内蒙古 10%Ni 高镍铁价格收报 1195 元/镍点，周环比下跌 40 元/镍点。内蒙古 Cr60 高碳镍铁价格收报 6525 元/基吨，周环比下跌 125 元/基吨。

图 5：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 6：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	131100	-4820	元/吨
高镍铁:7-10%:内蒙古	1195	-40	元/镍点
高碳铬铁:Cr60:内蒙古	6525	-125	元/基吨

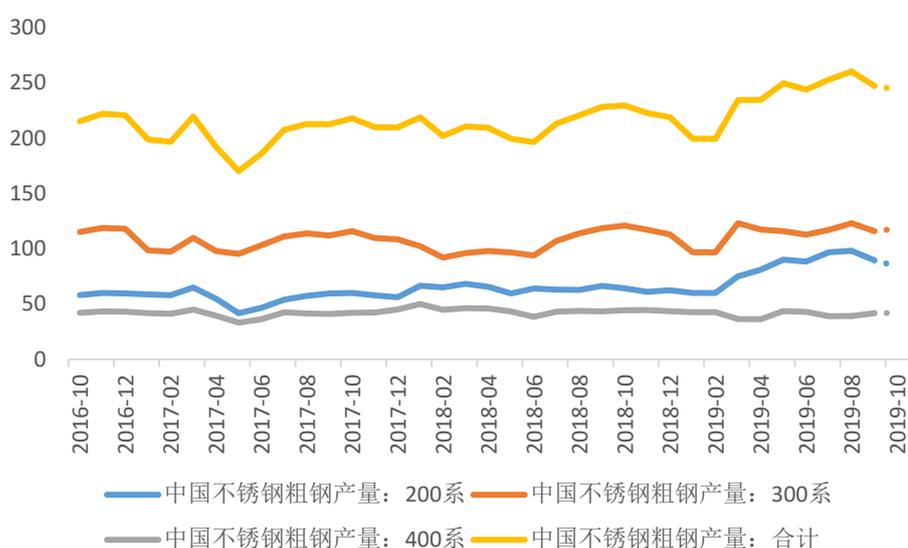
数据来源：Wind，兴证期货研发部

3. 基本面

2.1 不锈钢产量

据SMM统计,9月主流不锈钢厂粗钢产量247.2万吨,环比下降4.99%,同比去年增加8.38%;其中,200系总量89.61万吨,环比减少8.66%,300系总量115.9万吨,环比减少5.74%,400系产量41.67万吨,环比增加6.57%。

图7: 国内不锈钢粗钢产量: 万吨

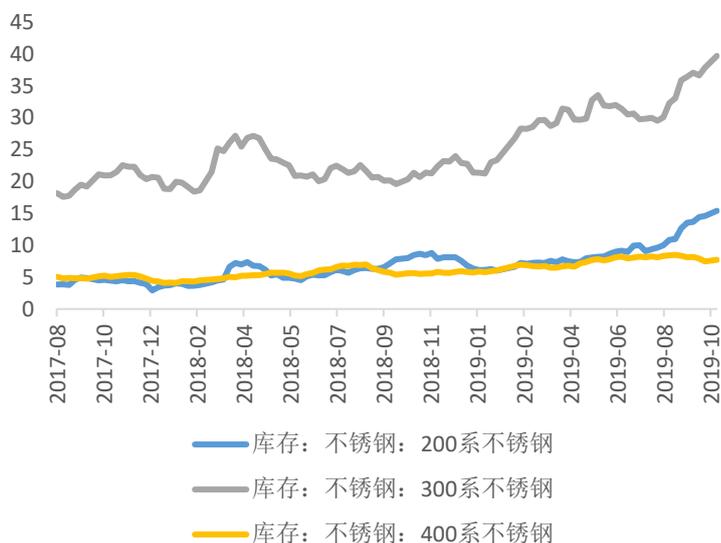


数据来源: SMM, 兴证期货研发部

2.2 不锈钢库存

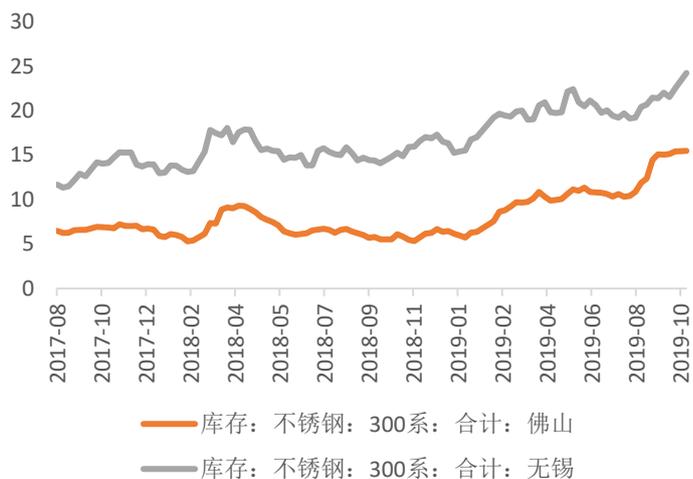
上周不锈钢社会总库存62.27万吨,周环比减少0.53万吨;其中300系不锈钢库存38.93万吨,周环比减少0.76万吨;佛山库存31.36万吨,周环比上升0.54万吨,无锡库存30.92万吨,周环比减少1.07万吨。

图 8：不锈钢分系列社会库存：万吨



数据来源：我的钢铁网，兴证期货研发部

图 9：300 系不锈钢分品种社会库存：万吨



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

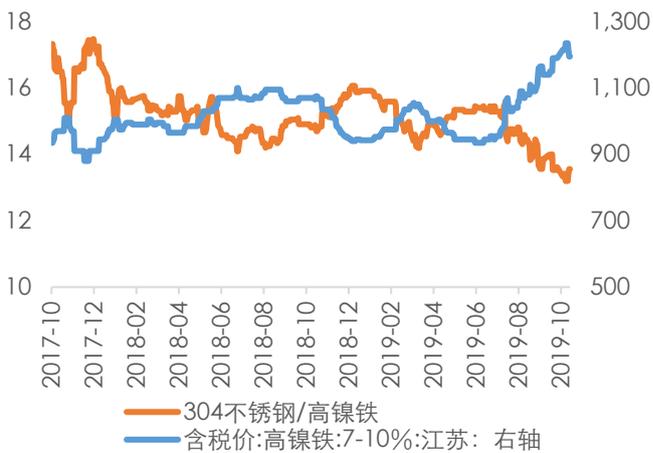
上周不锈钢普通配料生产利润为-210 元/吨，周环比上涨 243 元/吨；完全镍铁法生产利润为 128 元/吨，周环比上涨 241 元/吨。304 不锈钢与高镍铁比值为 13.56，周环比上涨 2.71%。

图 10: 不锈钢生产利润: 元/吨



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 不锈钢与高镍铁比值:



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4. 总结

不锈钢本周观点：

上周我们认为不锈钢价格或受原料紧缺，偏强运行，实际钢价跟随镍价同步回落。SS2002 合约周跌 725 元/吨，304 冷轧无锡地区报价下跌 100 元/吨，佛山地区报价周持平；304 热轧无锡报价周跌 200 元/吨，佛山地区报价周跌 100 元/吨。不锈钢社会库存小幅回落，环比较少 0.79%；其中无锡地区环比减少 3.35%，佛山环比增加 1.77%；300 系总库存环比较少 1.90%，节后需求逐步恢复。原料方面，伦镍周跌 1340 美元/吨，沪镍周跌 7230 元/吨，电解镍现货周降 4820 元/吨，高镍铁周环比跌 40 元/镍点；高碳铬铁报价周跌 125 元/基吨。

节后不锈钢价格主要驱动仍来自于成本端的上涨。不锈钢成本回落，库存虽然出现回落，但被动去库逻辑明显，钢价继续下行。供应方面，大部分钢厂维持盈利，9 月产量虽有下降，但 10 月预计产量仍较高，供应仍有压力。原料端，镍铁受镍矿进口限制影响较大，预计价格或维持高位；铬铁方面，下游需求边际增加，本周或偏强。伦镍库存继续下降，但操纵迹象明显，多空均有较大压力。需求上，节后下游需求有回升，预计采购热情将继续支撑钢价强于原料。

我们认为本周不锈钢走势将继续跟随镍价波动，规避单边操作，建议多 SS2002 空 Ni2001 续持。

原料镍价格大幅波动，终端需求低迷。

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。