

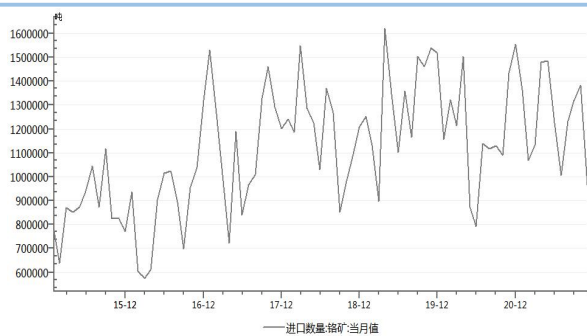
成本端支撑带动，不锈钢价格谨慎乐观

近期不锈钢价格触底反弹，尤其是1月中旬在原料端镍价格冲高之后，不锈钢期价也反弹至18000元/吨左右，除此之外，利多带动还有，春节期间部分钢厂计划检修停产，山东某冷轧厂将因冬奥会减产的消息刺激。

（一）镍铁价格抬升提供支撑

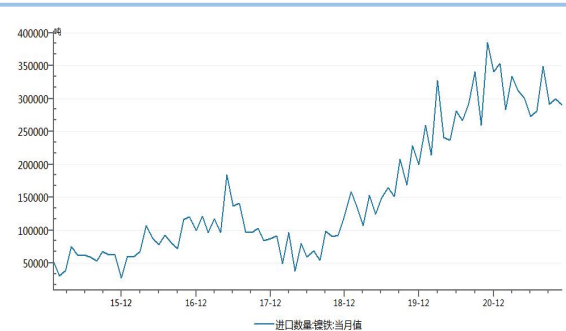
我国11月铬矿进口量为96.57万吨，环比减少30%，同比减少32.6%；前11个月累计进口量为1365.5万吨，同比增加7%。随着能耗管控的放松，铬铁供应暂无忧虑。据SMM，12月我国高碳铬铁产量小幅增长2.4%至63.89万吨，同比上涨26.56%，维持在高位，内蒙新投产多台大型矿热炉，预计1月产量下滑至55万吨左右，因利润收窄且下游不锈钢厂有检修计划。

图 1：铬矿进口量



资料来源：WIND，长安期货

图 2：镍铁进口量



资料来源：WIND，长安期货

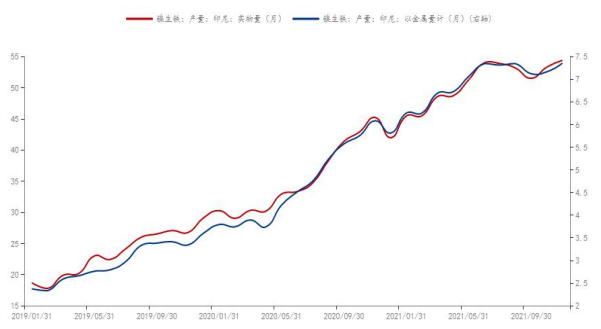
镍铁方面，SMM调研数据显示，12月我国镍生铁产量环比上涨2.83%至3.31万吨，而同比下滑11.21%；其中高镍生铁产量2.77万吨，预计1月产量小幅下降。11月镍铁进口量为29万吨，环比降3%；前11个月累计进口量为336.69万吨，同比增加8.5%。尽管国内产量呈回落之势，但进口弥补了缺口。据Mysteel，11月印尼镍生铁产量54.37万吨，环比增加1.09万吨，以实物量计，为7.35

请务必阅读正文后的免责声明部分！

万吨，环比增加 2.65%。中期来看，印尼镍铁投产项目加快，12 月底印尼 weda bay 园区在已有 28 条在产高镍生铁产线的基础上，再度新增 2 条镍铁产线，并已顺利投产出铁，印尼镍铁产量在迅速攀升。近日，有消息称，印尼考虑对镍生铁和镍铁征收出口税，若真的实施，将造成供应结构性问题，提升国内不锈钢生产成本。

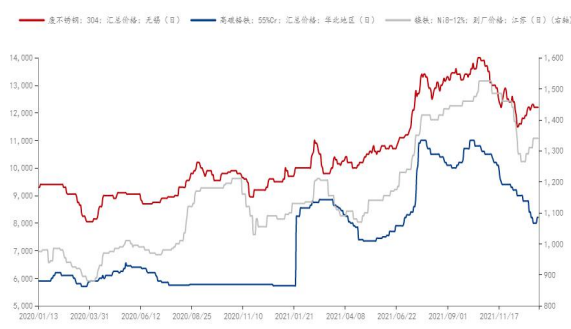
近期随着下游钢厂节前备货，成交转暖，镍铁价格稳步抬升。上周五 SMM8-12%高镍生铁均价为 1307.5 元/镍（出厂含税），较前一周上涨 12.5 元/镍，印尼镍生铁均价 1310 元/镍（到港含税），环比上涨 20 元/镍。铬铁方面，国内限产放松，供应增长较快，价格偏弱，10 月以来持续下滑，本周才暂时止跌，为 8200 元/吨。无锡 304 废不锈钢价格有 12 月初的 11500 元/吨抬升到了 12200 元/吨。

图 3：印尼镍铁产量



资料来源：Mysteel，长安期货

图 4：不锈钢主要原料价格



资料来源：Mysteel，长安期货

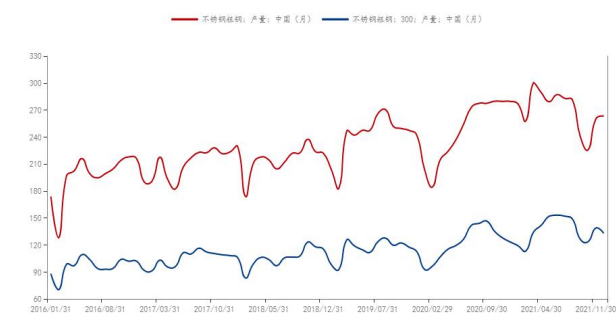
（二）钢厂春节集中检修供应收紧

据 Mysteel，12 月我国不锈钢粗钢产量 263.33 万吨，环比增加 1.29%，同比降 5.8%；全年累计产量 3244.66 万吨，同比增加 8.7%。其中，12 月 300 系产量为 133.21 万吨，环比微降 5.6 万吨，全年累计产量 1636.66 万吨，同比增加 10.9%。因此，不锈钢产量整体呈现增长态势。12 月印尼不锈钢粗钢产量 45 万

吨，环比增 2 万吨，从趋势上来看，印尼的不锈钢产量增长速度非常快，这也是与印尼禁止镍矿出口鼓励内生产业链发展的结果显现，印尼的镍铁产量已经超过我国，但不锈钢产出尚有距离。

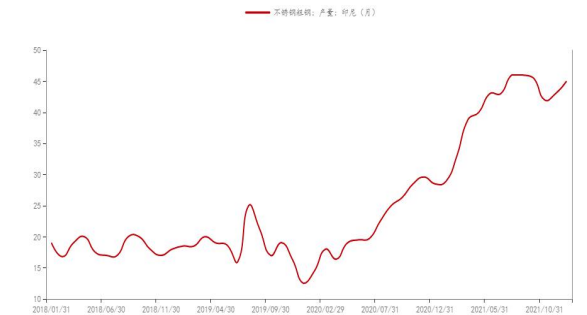
据 Mysteel, 2022 年 1 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢排产计划 219.97 万吨，预计环比 2021 年 12 月份排产减 13.26%，同比减 20.55%，1 月份钢厂集中检修减产；其中：300 系 126.00 万吨，预计月环比减 8.13%，年同比增 5.7%。钢厂的集中检修，对期价或有一定的带动。

图 5：中国不锈钢产量



资料来源：WIND，长安期货

图 6：印尼不锈钢产量

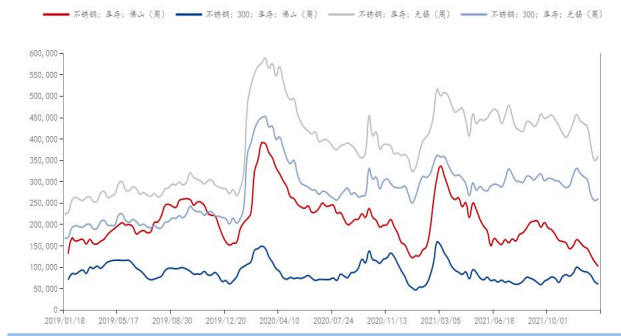


资料来源：Mysteel，长安期货

（三）库存水平不算太高

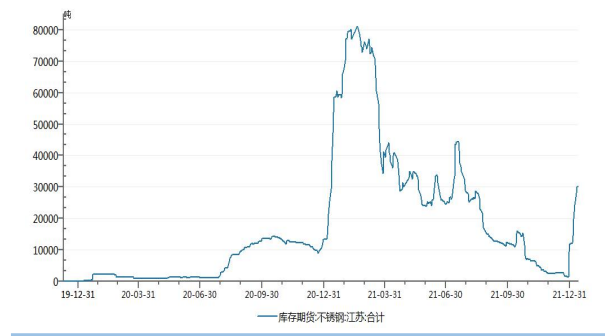
库存数据来看，1 月 7 日当周无锡不锈钢库存环比升 2.61% 至 35.9 万吨，其中 300 系库存为 26 万吨，环比增加 0.4 万吨左右。佛山不锈钢库存为 10.19 万吨，环比减少 1.06 万吨，其中 300 系库存为 6.02 万吨，环比减少 0.58 万吨。总体来看，当前库存水平不算太高，不足以成为压倒期价的重要因素。

图 7：无锡和佛山不锈钢库存



资料来源：Mysteel，长安期货

图 8：上期所不锈钢仓库库存



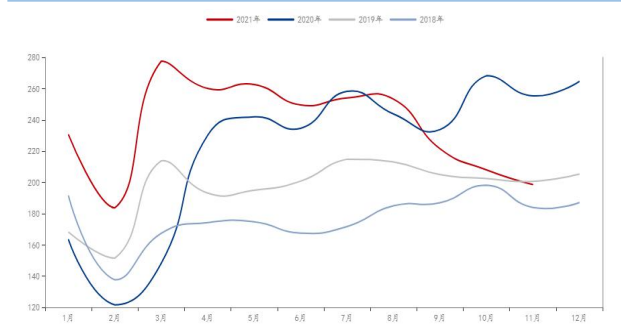
资料来源：WIND，长安期货

12 月底开始，上期所不锈钢仓库库存有明显回升，截止 1 月 12 日为 29963 吨，库存水平相对适中。

（四）需求端良莠不齐

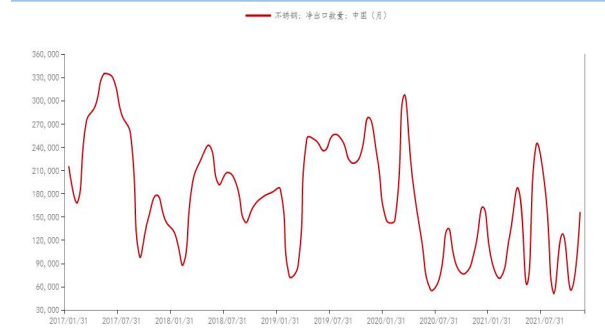
据 Mysteel，11 月我国不锈钢表观需求量为 198.51 万吨，延续了 8 月以来的降势，不及去年同期水平。出口量自 2020 年年中之后始终保持在低位，外需没有什么提振。

图 9：不锈钢表观需求量



资料来源：Mysteel，长安期货

图 10：不锈钢净出口量



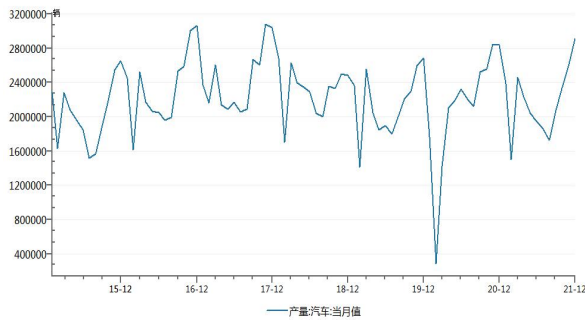
资料来源：Mysteel，长安期货

终端需求来看，1-11 月房屋竣工面积增长 16.2%，较 1-10 月的增速 16.3% 微幅下降。1-11 月石油等加工业固定资产投资同比增长 8.2%，较前一个月下降了 0.8 个百分点。12 月汽车产量 290.7 万辆，环比增长 12.5%，同比增长 2.3%，汽车生产在经历前期的低迷之后，有明显的回升。11 月冰箱和洗衣机产量均有增长，同比降幅均呈现收窄态势。

请务必阅读正文后的免责声明部分！

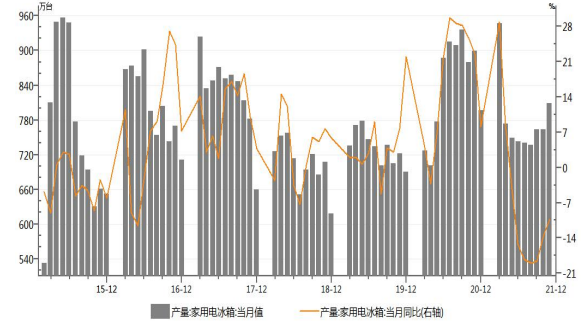
放心的选择 贴心的服务

图 11：汽车产量



资料来源：WIND，长安期货

图 12：电冰箱产量



资料来源：WIND，长安期货

综上所述，近期不锈钢价格上涨源于上游镍价上涨、部分地区因疫情铬矿运输受影响，以及钢厂的节前备货。通过基本面分析，中期来看，随着印尼镍铁产能的投放，镍铁供应将会转向宽松，镍铁价格涨势或不具备持续性。节前备货也会随着春节的临近而接近尾声，这个因素的支撑也将会减弱。再来看钢厂的检修停产，主要原料价格的上涨，会阻断不锈钢厂利润修复过程，打击生产积极性，同时1、2月份本身就是钢厂生产的淡季，需要关注减产规模是否会超预期。短期市场情绪较为积极，对节前行情保持谨慎乐观。

长安期货 投资咨询部

屈亚娟

从业资格：F3024401

投资咨询：Z0013882

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。