

兴证期货.研发中心

2019 年 9 月 30 日 星期一

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窄幅调整，可以介入正套，实际不锈钢期价小幅上涨，正套结构明显。304 冷轧无锡地区报价上涨 150 元/吨，佛山地区报价周涨 200 元/吨；304 热轧无锡报价周涨 200 元/吨，佛山地区报价周跌 50 元/吨；不锈钢期价较基准价上涨 140 元每吨。不锈钢社会库存继续上升，环比增加 1.61%；其中无锡地区环比增加 2.02%，佛山环比上升 1.21%；300 系总库存环比增加 3.34%，需求表现仍然不佳。原料方面，伦镍周下跌 170 美元/吨，沪镍周跌 400 元/吨，电解镍现货周降 350 元/吨，高镍铁周环比上涨 40 元/镍点；高碳铬铁报价周涨 175 元/基吨。

后市展望

上周不锈钢价格小幅回升，主要驱动来自于供应端的紧缺。不锈钢成本在原料支撑下，仍然较高，但受制于需求不佳，上涨幅度有限。供应方面，部分华东钢厂受制于热轧供应下降，供应出现下滑，压力有所减轻。原料端，镍铁受镍矿进口限制影响较大，价格或继续偏强运行；铬铁本周高位震荡。需求上，节前补库基本完成，中长期的需求悲观情绪仍在，采购热情有所消退。

策略建议

我们认为本周不锈钢价格将跟随镍价波动，窄幅调整。目前盘面利润仍然较低，可多 2002 不锈钢合约，空 2001 沪镍合约。

风险提示

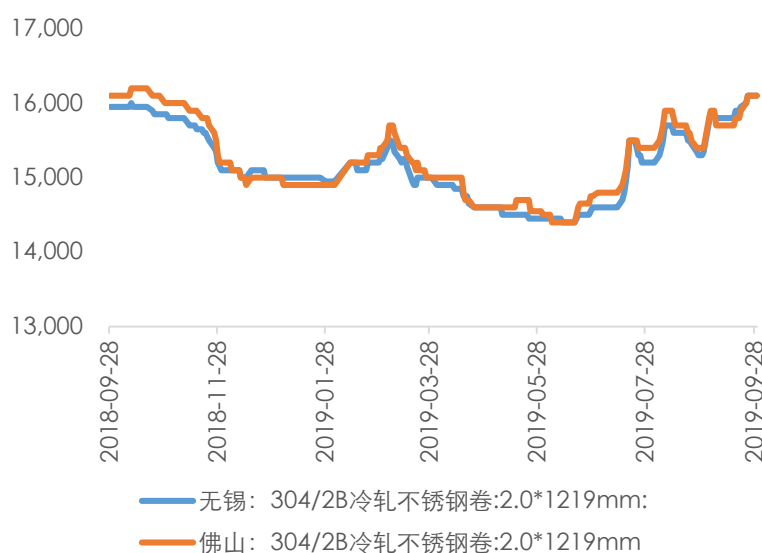
原料镍价格大幅波动，镍矿进口情况变动

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 16100 元/吨,周涨 150 元/吨;佛山 304/2B 冷轧不锈钢卷市场价收于 16100 元/吨,周涨 200 元/吨。无锡 304/No.1 热轧不锈钢卷市场价收于 15100 元/吨,周环比涨 200 元/吨;佛山 304/No.1 热轧不锈钢卷市场价收于 15150 元/吨,周环比下跌 50 元/吨。

图 1: 不锈钢冷轧价格: 元/吨



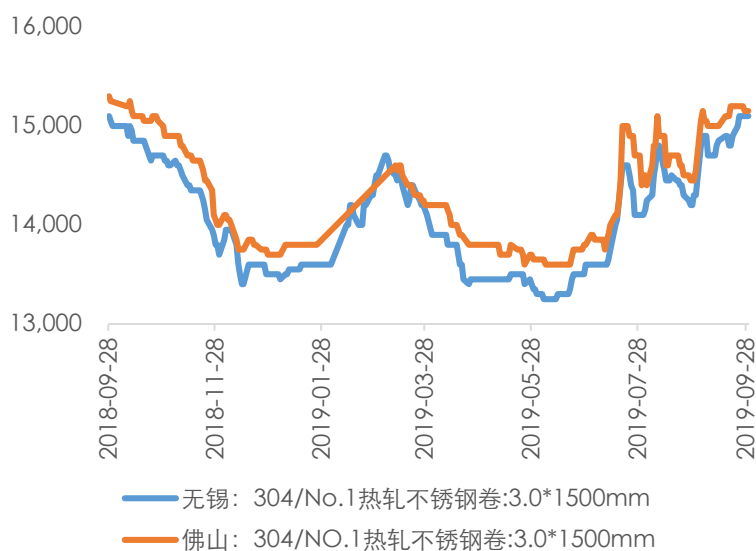
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	16100	150
304/2B冷轧不锈钢卷:2.0*1219mm:佛山	16100	200
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	15150	-50

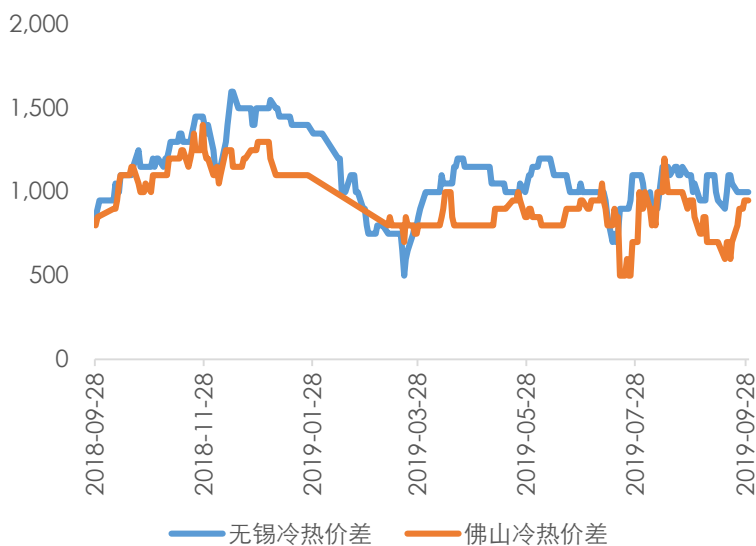
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

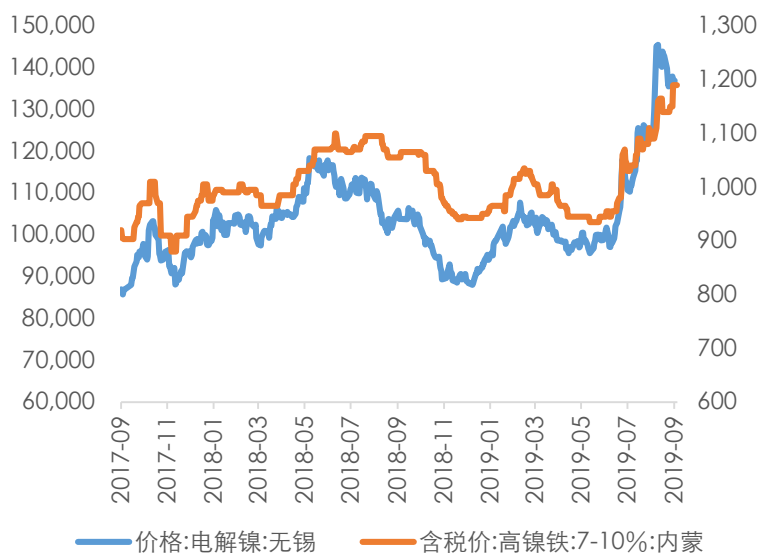


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 原料

不锈钢原料方面，无锡电解镍市场价收于 136890 元/吨，周环比下跌 350 元/吨；内蒙古 10%Ni 高镍铁价格收报 1190 元/镍点，周环比上涨 40 元/镍点。内蒙古 Cr60 高碳镍铁价格收报 6475 元/基吨，周环比持平。

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	136890	-350	元/吨
高镍铁:7-10%:内蒙古	1190	40	元/镍点
高碳铬铁:Cr60:内蒙古	6475	0	元/基吨

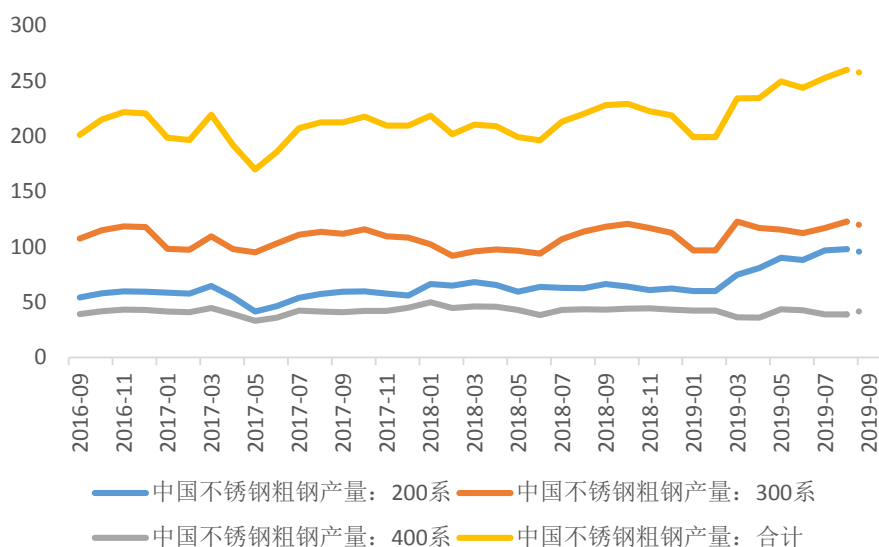
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 基本面

2.1 不锈钢产量

据 SMM 统计,8 月主流不锈钢厂粗钢产量 260.2 万吨,环比增加 2.93%,同比去年增加 14.07%;其中,200 系总量 98.1 万吨,环比增加 1.34%,300 系总量 123.0 万吨,环比增加 5.13%,400 系产量 39.1 万吨,环比增加 0.26%。

图 6: 国内不锈钢粗钢产量: 万吨

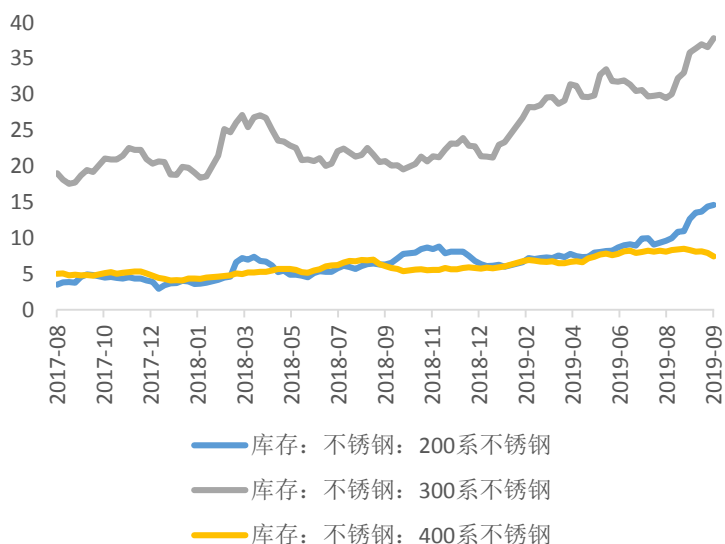


数据来源: SMM, 兴证期货研发部

2.2 不锈钢库存

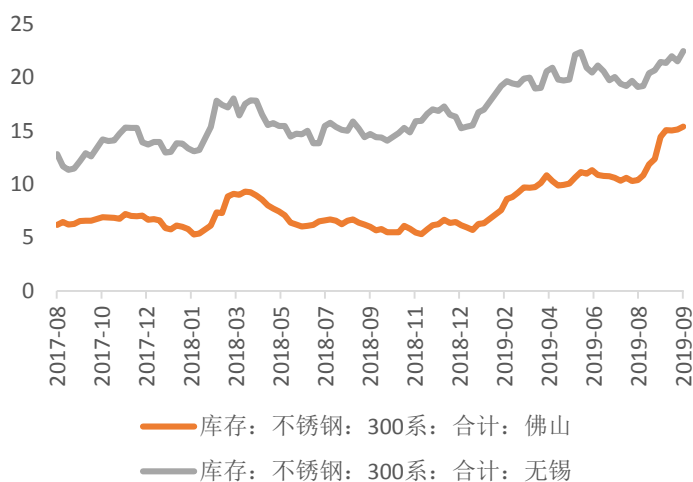
上周不锈钢社会总库存 59.91 万吨,周环比增加 0.95 万吨;其中 300 系不锈钢库存 37.86 万吨,周环比增加 1.22 万吨;佛山库存 30.11 万吨,周环比上升 0.36 万吨,无锡库存 29.80 万吨,周环比上升 0.59 万吨。

图 7：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 8：300 系不锈钢分品种社会库存：万吨

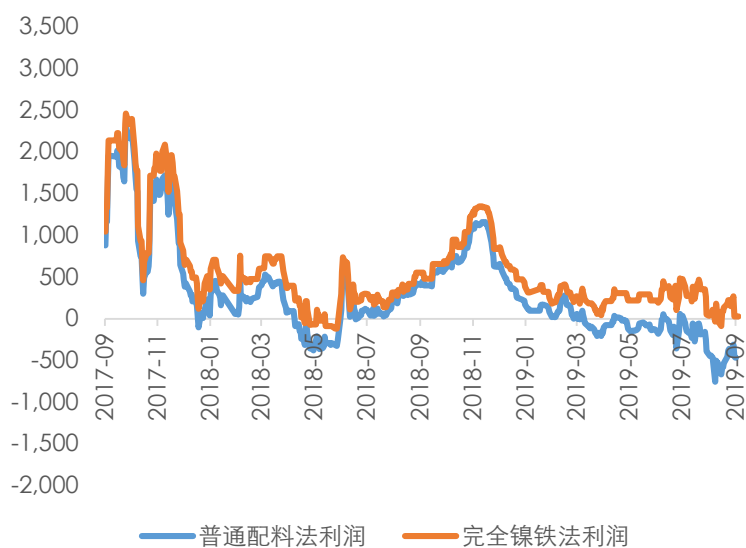


数据来源：我的钢铁网，兴证期货研发部

2.3 不锈钢生产利润

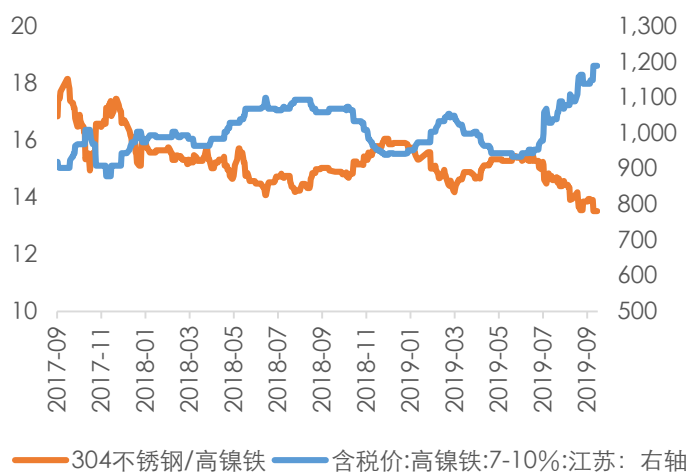
上周不锈钢普通配料生产利润为-467 元/吨，周环比下跌 45 元/吨；完全镍铁法生产利润为 31 元/吨，周环比下跌 122 元/吨。304 不锈钢与高镍铁比值为 13.539，周环比下降 2.76%。

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价格或窄幅调整，可以介入正套，实际不锈钢期价小幅上涨，正套结构明显。304 冷轧无锡地区报价上涨 150 元/吨，佛山地区报价周涨 200 元/吨；304 热轧无锡报价周涨 200 元/吨，佛山地区报价周跌 50 元/吨；不锈钢期价较基准价上涨 140 元/吨。不锈钢社会库存继续上升，环比增加 1.61%；其中无锡地区环比增加 2.02%，佛山环比上升 1.21%；300 系总库存环比增加 3.34%，需求表现仍然不佳。原料方面，伦镍周下跌 170 美元/吨，沪镍周跌 400 元/吨，电解镍现货周降 350 元/吨，高镍铁周环比上涨 40 元/镍点；高碳铬铁报价周涨 175 元/基吨。

上周不锈钢价格小幅回升，主要驱动来自于供应端的紧缺。不锈钢成本在原料支撑下，仍然较高，但受制于需求不佳，上涨幅度有限。供应方面，部分华东钢厂受制于热轧供应下降，供应出现下滑，压力有所减轻。原料端，镍铁受镍矿进口限制影响较大，价格或继续偏强运行；铬铁本周高位震荡。需求上，节前补库基本完成，中长期的需求悲观情绪仍在，采购热情有所消退。

我们认为本周不锈钢价格将跟随镍价波动，窄幅调整。目前盘面利润仍然较低，可多 2002 不锈钢合约，空 2001 沪镍合约。

原料镍价格大幅波动，镍矿进口情况变动

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。