

华安期货投研 | 黑色金属周报

不锈钢&镍：反弹无力，继续看跌

核心逻辑：

不锈钢方面，期货价格受到宏观经济增速不及预期影响，本周出现大跌行情。虽然钢厂去库节奏平稳，市场基本面有所改善。但当前宏观层面总体较差，大宗商品价格难上涨，市场情绪总体偏悲观。

主要原因在于（1）宏观上，固定资产投资和工业增加值增长不及预期，反映制造业恢复程度较弱（2）居民信贷数据变差表明地产信贷和消费并未改善（3）钢厂利润维持盈利，但5月排产继续扩大，在需求未明显改善下，累库风险增加

总体来看当前不锈钢下周缺乏增长动力，预计下周继续偏弱运行

策略建议：

单边：本周不锈钢整体以行情震荡偏弱为主

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1176号

黑色金属团队：

作者1：闫丰

从业资格证号：F0251054

咨询从业资格：Z0001643

作者2：刘德勇

从业资格证号：F03094242

联系电话：0551-62839752

L. 本周要闻

1. 服务业生产指数持续回暖，但服务业业务预期边际回落。服务业生产指数由3月的9.2%继续上行为13.5%，
2. 2023年4月，工业增加值同比增速5.6%，比增速-0.47%；固定资产投资累计同比增速4.7%
3. 房地产开发投资累计同比增速回落0.4%至-6.2%，基建投资累计同比增速回落1.02%至9.8%，制造业投资增速累计同比回落0.6%至6.4%。

L. 经济数据——点评

图1：固定资产投资

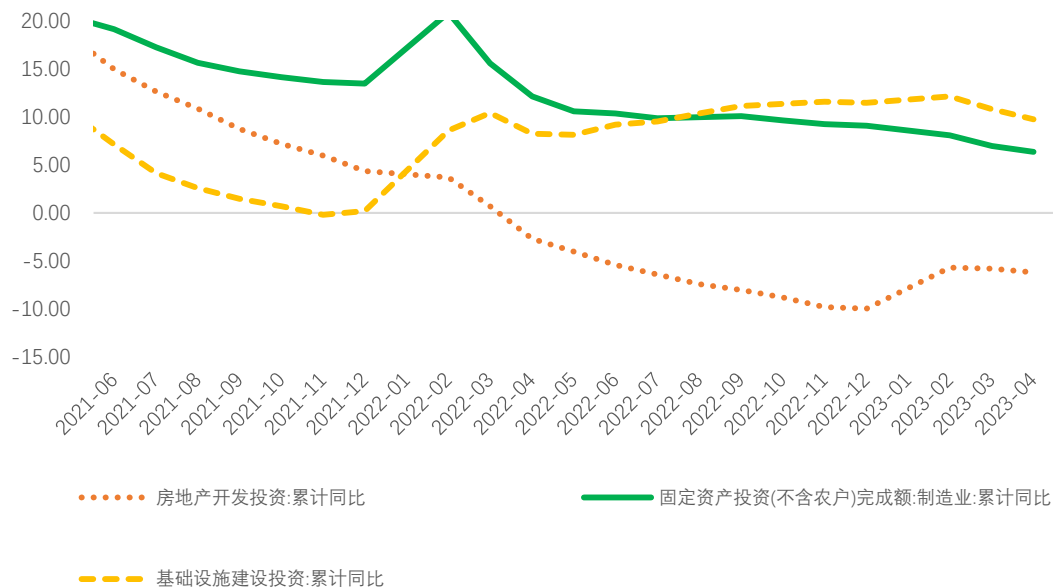


图2：服务业生产指数



数据来源：iFinD、华安期货投资咨询部

【华安解读】

1、当前服务业恢复速度好于制造业恢复速度

2、制造业、基建和房地产继续保持增长，但增幅出现下滑

一季度经济增长处于弱复苏，需求不及预期

L. 经济数据—点评

图3: 信贷数据

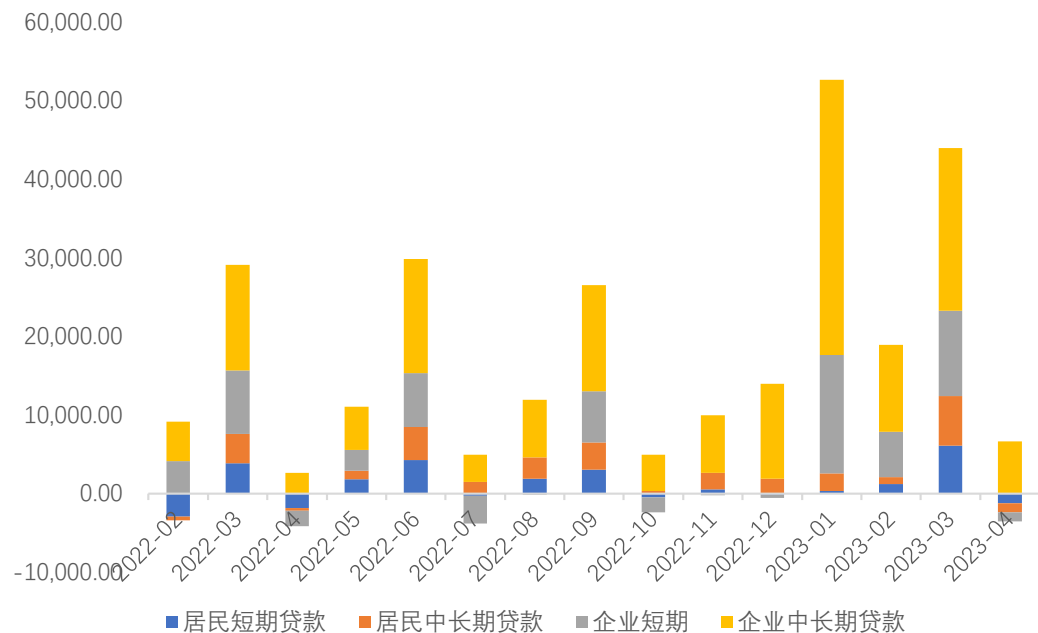


图4: 房地产数据



数据来源: iFinD、华安期货投资咨询部

【华安解读】

- 1、当前居民贷款拖累整体金融数据。主要原因是居民整体消费信心不足，导致地产销售数据和居民消费有一定下滑，拖累信贷需求
- 2、企业中长期贷款仍然保持较大增长，主要动力来源当前较低信贷利率和基建、制造业投资的刺激

L. 原料—镍生铁

图5. 国内镍生铁价格

镍生铁：8-10%Ni：汇总价格：江苏（日）元/
镍

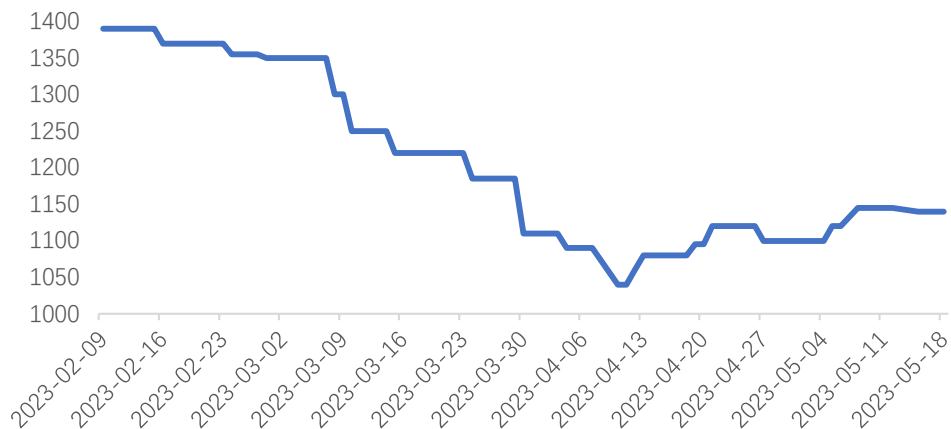
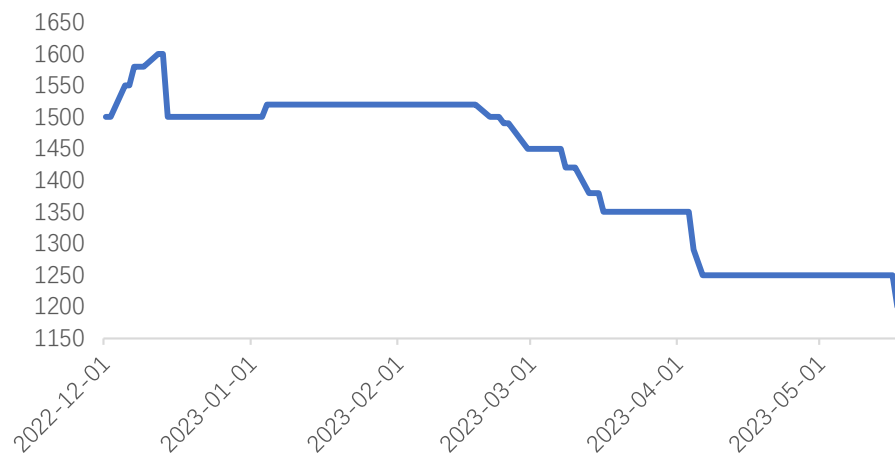


图6. 外购镍铁价格

水淬镍：17-22%Ni：印尼产：市场价：中国
（日）



数据来源：Mysteel、华安期货投资咨询部

【华安解读】

- 1、印尼镍铁产量持续增加。当前印尼多条镍铁产线投产，4月镍铁产量同比增长37%
- 2、印尼对中国出口加大，冲击国内镍铁产量，4月国内镍铁产量同比下降22%

当前印尼产镍铁回流国内，冲击国内镍铁价格，预计后续国产镍铁价格将小幅下降

L. 原料—镍生铁

图7. 镍铁生产成本

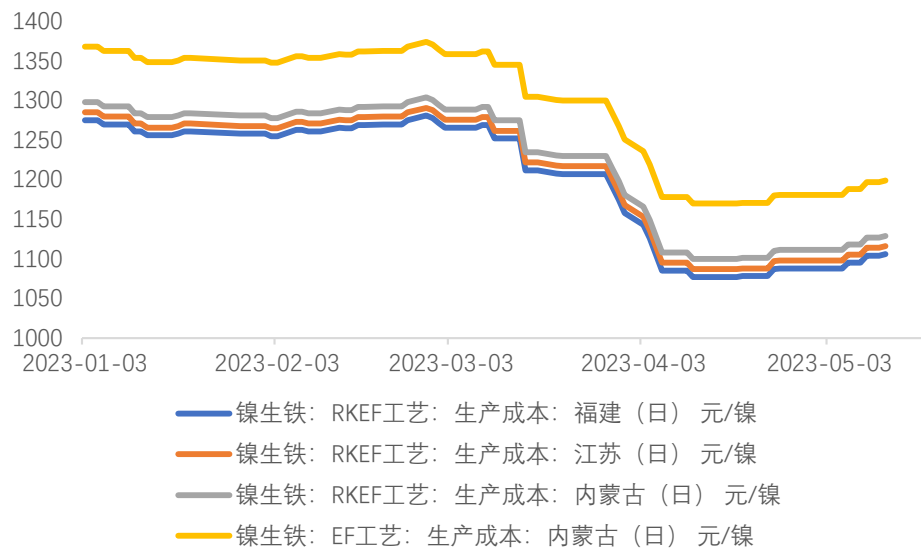
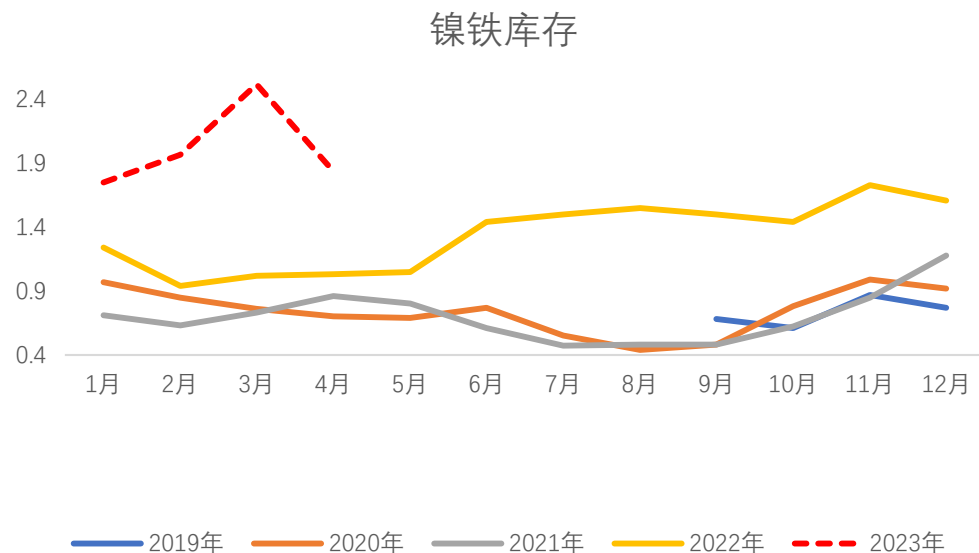


图8. 镍生铁库存



数据来源: Mysteel、华安期货投资咨询部

【华安解读】

印尼产镍铁回流, 当前镍铁库存处于历史较高水平, 预计未来镍铁价格继续下降, 冲击国内镍铁生产企业利润

国内大部分镍铁生产企业处于亏损状态, 叠加5月不锈钢排产量的增加, 预计未来镍铁去库存幅度加大

L. 原料—铬矿

图9. 铬矿港口库存

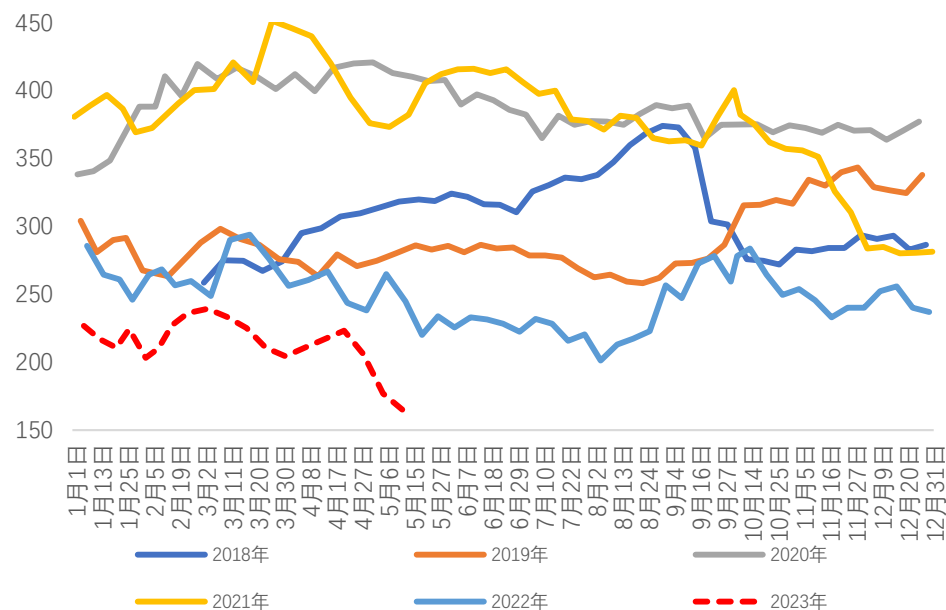
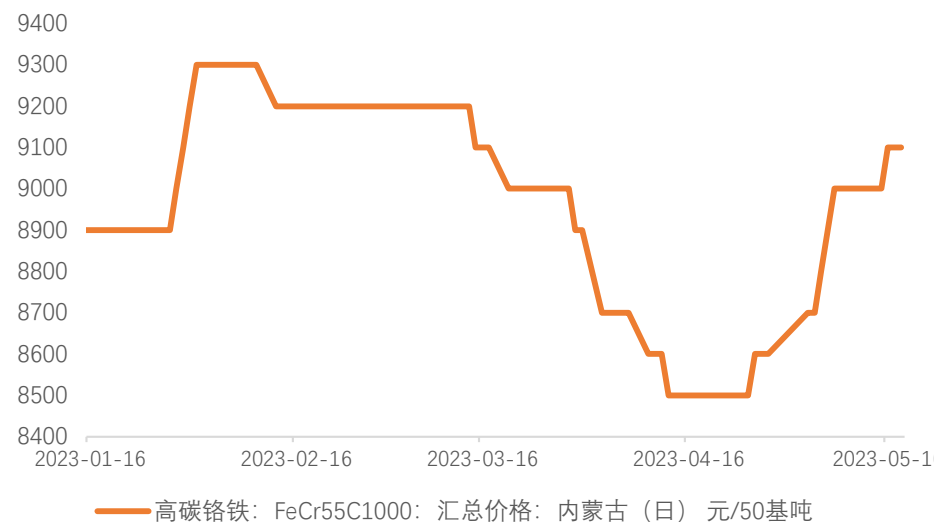


图10. 高碳铬铁价格

高碳铬铁: FeCr55C1000: 汇总价格: 内蒙古 (日) 元/50基吨



数据来源: Mysteel、华安期货投资咨询部

【华安解读】

- 1、当前内蒙古市场汇总价位于9100元/50基吨，而成本位于8943元/50基吨，铬铁生产利润处于盈利
- 2、铬矿港口库存持续减少，处于历史较低水平

当前虽然高碳铬铁的价格企稳回升，但由于铬铁价格较便宜，对下游不锈钢支撑力度较差

L. 库存—纯镍现货

图11. 镍豆社会库存（单位：吨）

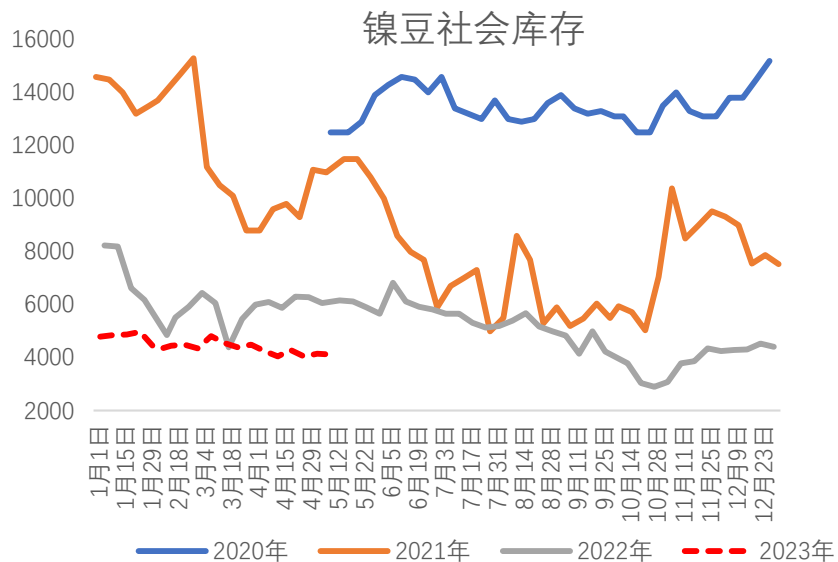
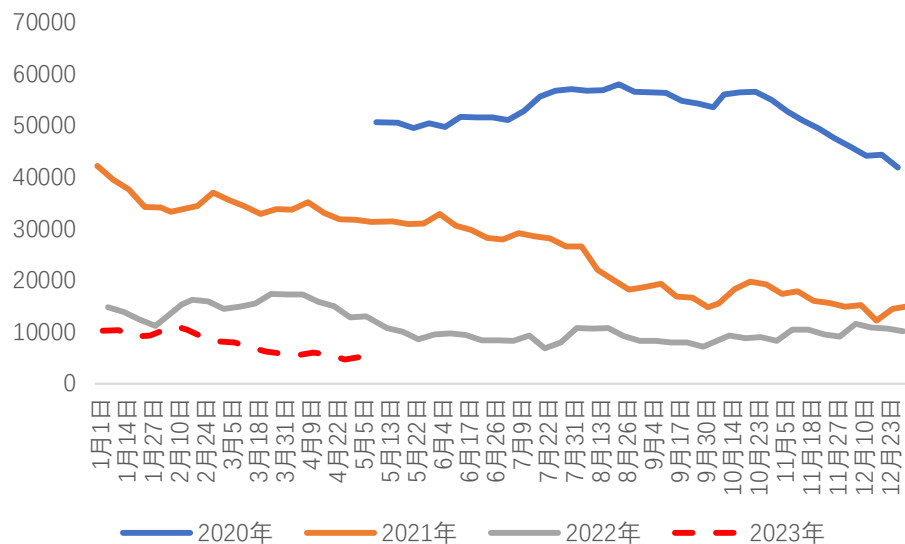


图12. 镍板社会库存（单位：吨）



数据来源：Mysteel、华安期货投资咨询部

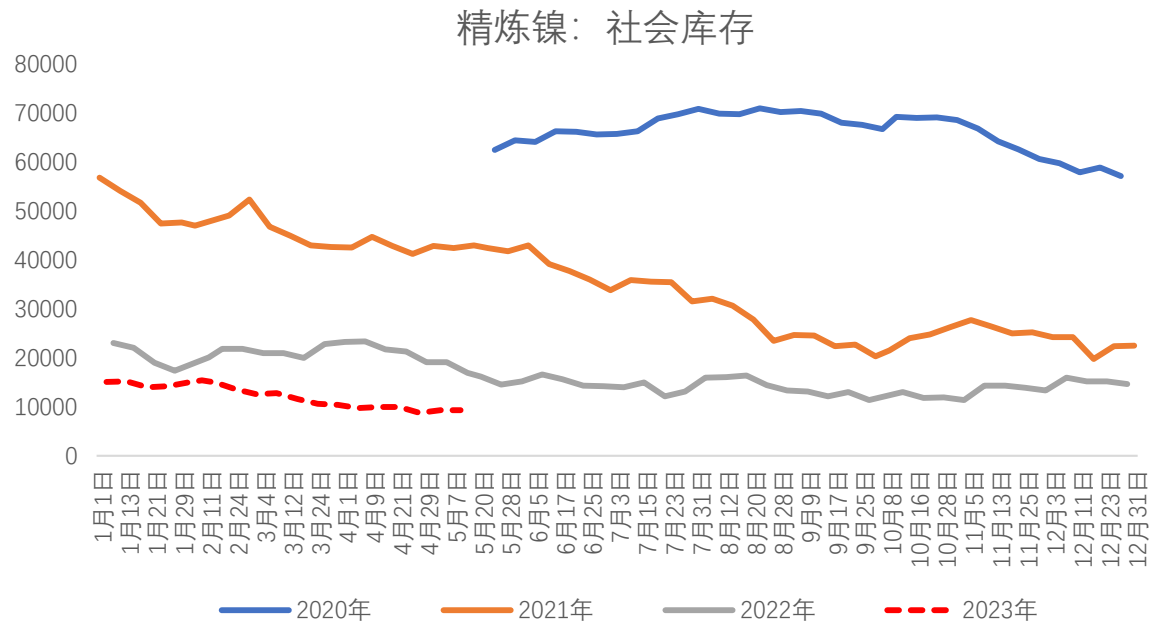
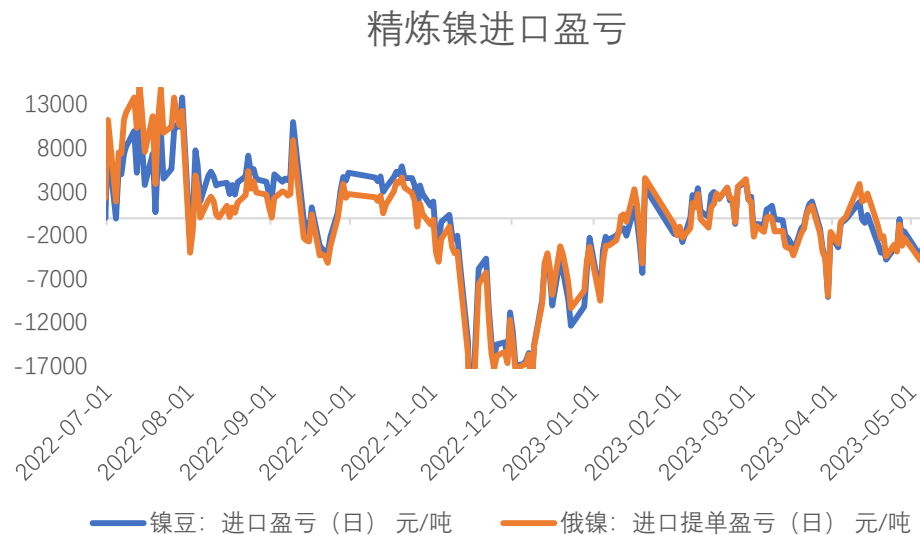
【华安解读】

- 1、当前镍豆和镍板社会库存均处于较低位置，甚至低于2022年同期，镍价主要支撑因素
- 2、但当前沪镍价格上涨乏力的主要原因（1）新能源汽车端库存累积去库，产量增速预期下滑（2）印尼中间品产量的快速释放、国内和印尼精炼镍生产线投产，市场预计未来精炼镍市场供给加大

L. 库存—镍现货

图13. 精炼镍进口盈亏 (单位: 万吨)

图14. 精炼镍社会库存 (单位: 吨)



数据来源: Mysteel、华安期货投资咨询部

【华安解读】

当前纯镍市场需求减弱影响, 镍价低迷, 进口精炼镍处于亏损, 市场补库动力不足
印尼中间品供应增加, 挤占使用纯镍提取硫酸镍供给电池的市场需求, 压制纯镍价格

L. 库存——不锈钢现货

图15. 55家样本企业不锈钢企业库存（单位：吨）

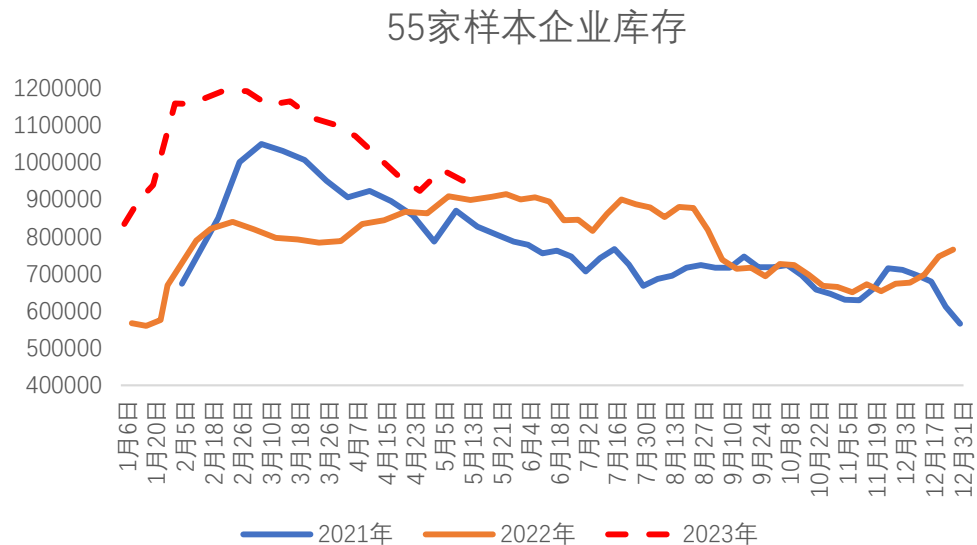
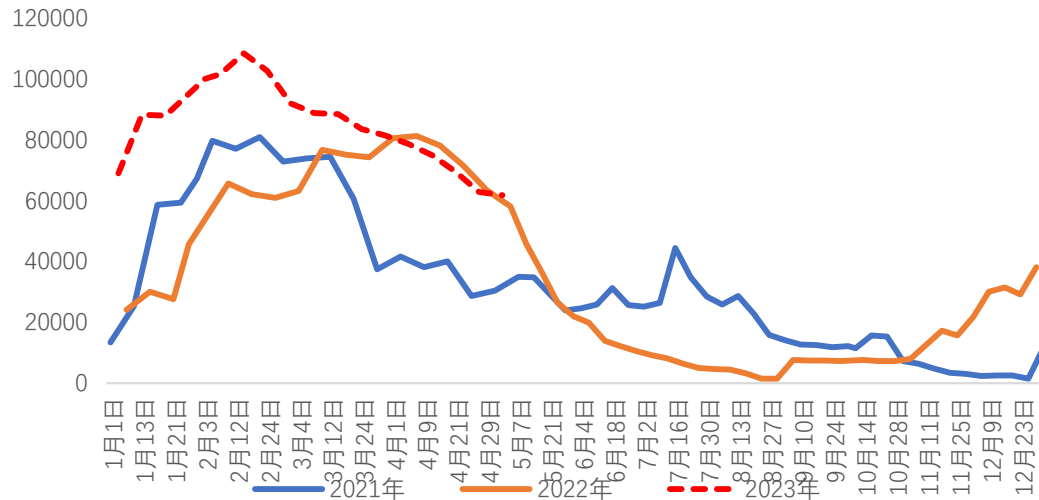


图16. 不锈钢期货库存（单位：吨）



数据来源：Mysteel、华安期货投资咨询部

【华安解读】

钢厂本周厂库继续去库存，但降库节奏变慢

5月钢厂排产回升，叠加印尼镍铁产量和对华出口增加，钢厂利润处于盈利，预计未来去库幅度将下降

L. 不锈钢钢厂--成本&利润

图17. 304冷轧不锈钢利润（单位：吨）

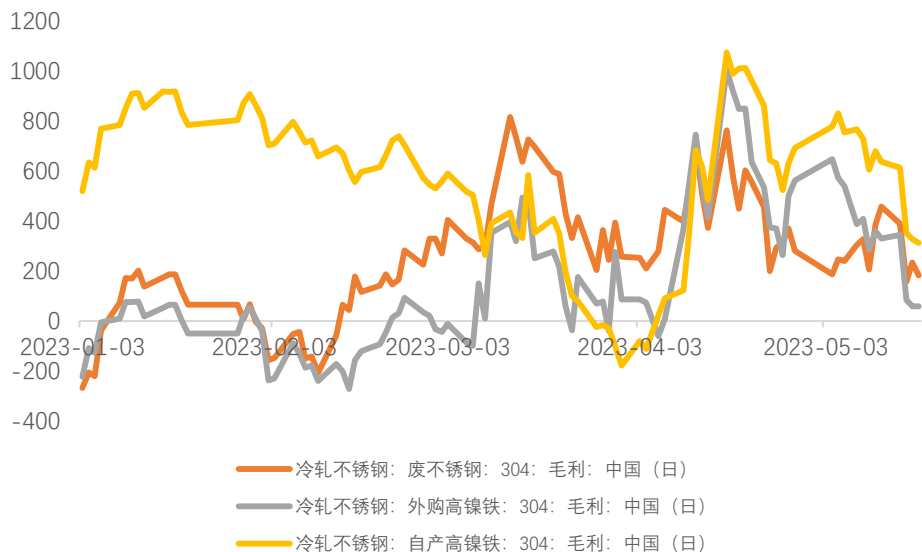
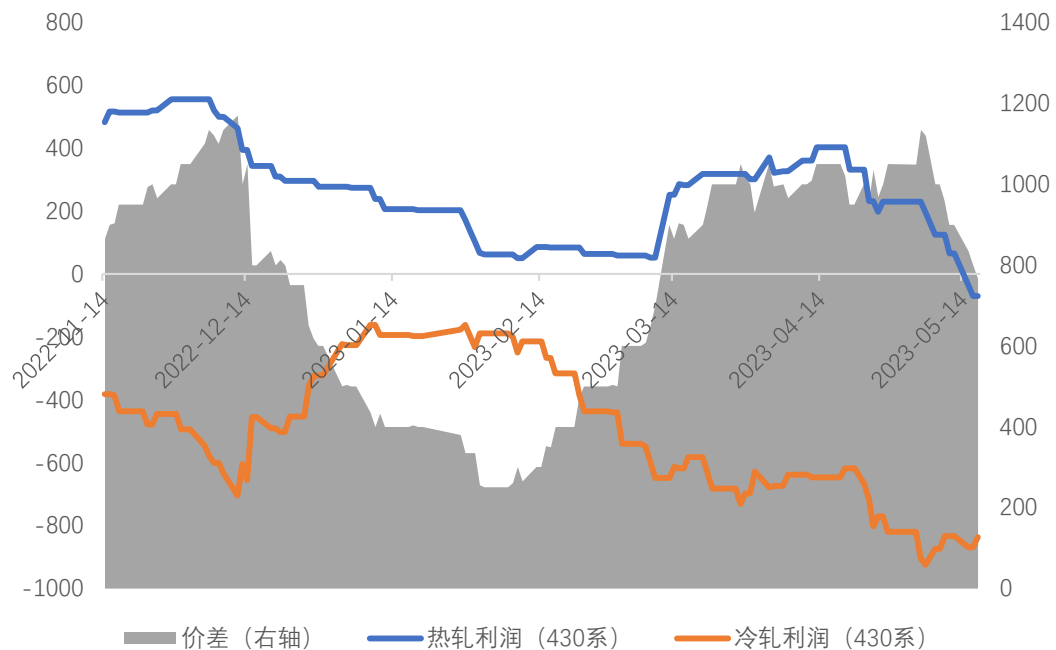


图18. 不锈钢430系生产利润（单位：元/吨）



数据来源：Mysteel、华安期货投资咨询部

【华安解读】

304不锈钢厂维持小幅利润，但利润较上周减少；

403不锈钢厂，仍然小幅亏损中

L. 现货--不锈钢

图19. 不锈钢现货成交量（单位：吨）

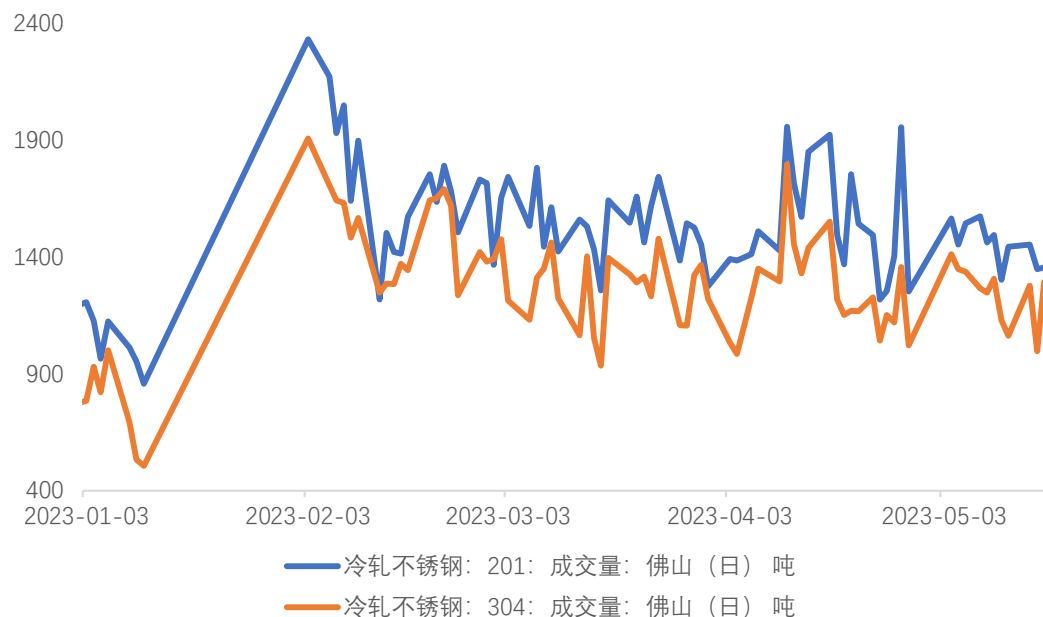
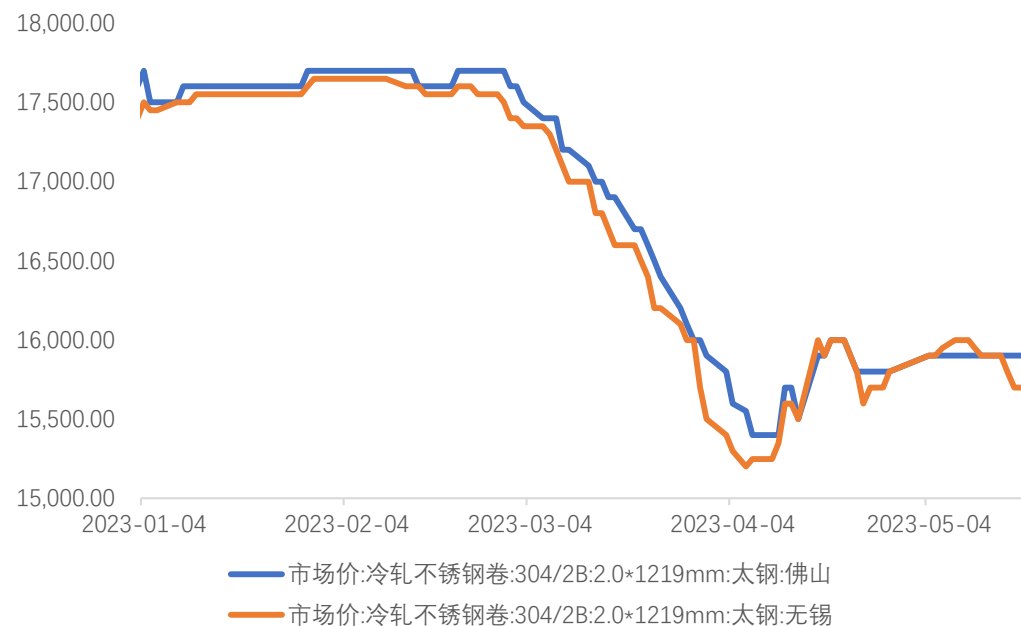


图20. 不锈钢现货价格（单位：元/吨）



数据来源：Mysteel、华安期货投资咨询部

【华安解读】

下游现货成交量缓慢下降，不锈钢现货价格下跌

L. 基差

图21. 不锈钢基差

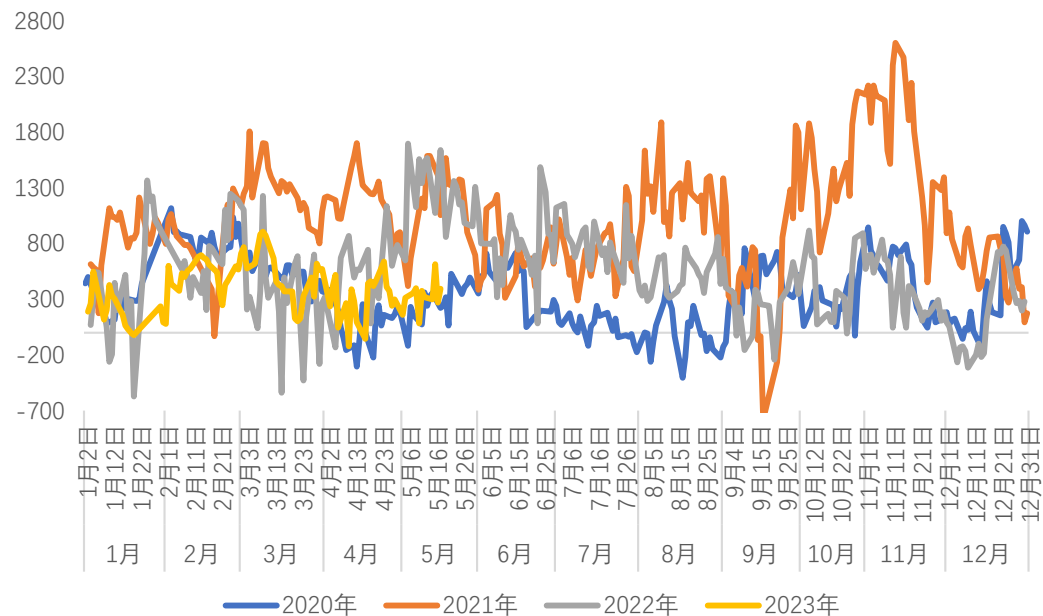
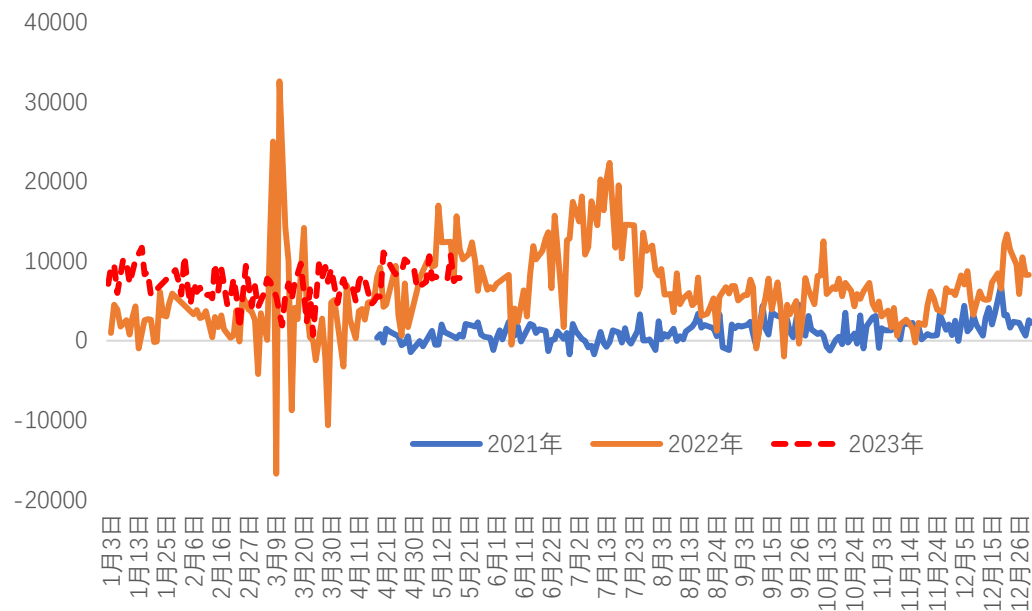


图22. 镍基差



数据来源: iFinD、华安期货投资咨询部

【华安解读】

当前不锈钢-无锡冷轧毛边基差小幅走高至395元/吨, 沪镍电解镍基差保持稳定7850元/吨

L. 终端需求

图23. 电解镍产量（单位：万吨）

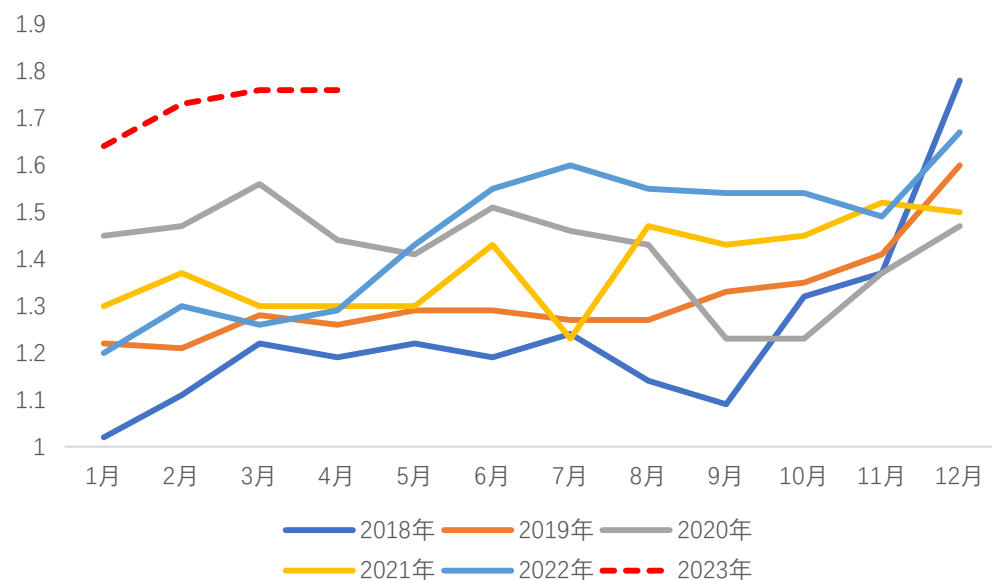
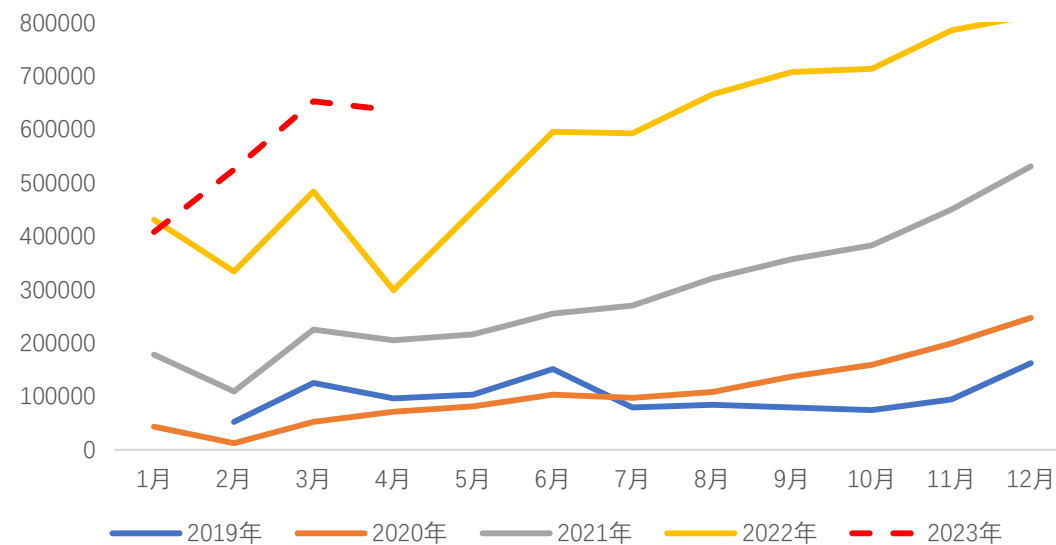


图24. 新能源汽车产量（单位：辆）



数据来源：Mysteel、华安期货投资咨询部

【华安解读】

4月电解镍月度产量处于历史高位

4月新能源汽车需求小幅减少，销量有所下跌



免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067

公司地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心超高层写字楼40、41层