

3月中国不锈钢进口量环比大增，高镍铁价格继续下滑

镍不锈钢品种：

电解镍：近期国内俄镍现货对无锡盘近月升水小幅回落，进口货源逐渐流入市场，不过当前市场俄镍现货资源依然不宽裕。近期俄镍进口窗口连续开启，后期或有更多俄镍流入打压升水。LME镍库存维持下降态势，沪镍仓单持稳为主，全球镍板显性库存偏低。

镍矿镍铁：近期中镍矿价格持续下降，镍铁价格跌幅扩大，镍板对高镍铁升水走强，或不利于镍板消费。镍铁二季度预期供应压力依然较大，即期原料计算镍铁利润丰厚。近期山东鑫海新增镍铁产能最后两台炉投产，其投产进度大幅快于之前预期（五六月份），至此鑫海新增镍铁产能八台炉将全部投产，国内镍铁新增产能投产进度加快。近期印尼镍铁投产进度符合预期，印尼镍铁新增产能集中投产时间或在二季度。内蒙古奈曼经安新增镍铁产能可能提前至2019年7月份投产。中线镍铁供应压力依然巨大，2019年中国与印尼镍铁产能增幅可能高达20万镍吨/年。

铬矿铬铁：近期铬矿价格持续回落，铬矿港口库存小幅下滑。因限电政策调整后对高铬工厂生产影响不大，内蒙古地区开工率处于高位，高碳铬铁市场供应增加，高碳铬铁价格表现偏弱。太钢不锈5月高碳铬铁采购价环比下跌50元/50基吨。

不锈钢：近日部分钢厂减产与封盘消息支撑价格，加之下游节前适量备货，不锈钢价格有所企稳反弹，但目前供应并无明显下降，市场整体成交依然表现一般，因现货资源供应充裕，钢厂远期订单接单情况较差。当前即期外购原料计算304不锈钢厂处于亏幅收窄，201不锈钢利润率明显好于304不锈钢。据Mysteel数据显示，上周不锈钢库存略有下降，其中200系与300系微降，400系上升。300系库存细分来看，无锡库存处于历史高位且继续攀升，佛山库存开始高位回落，冷轧库存回落，热轧库存继续上升，表明冷轧供应压力向上游热轧传导。整体来看300系不锈钢库存表现为佛山与无锡市场分化、热轧与冷轧分化，但库存总量依然较高。3月份中国不锈钢进口量同比增13.48%，环比增93.66%，其中自印尼进口量同比增18.1%，环比增加98.55%，自印尼进口量基本上重回反倾销调查之前的高位，此次进口量大增主要因三月底反倾销方案落地之前集中进口（3月23日开始征收保证金），后期进口量继续维持高位或存在困难。

镍观点：镍中线供需依然偏空，随着中国与印尼镍铁新增产能逐渐投产，镍铁供应增量较大，而上半年300系不锈钢产能并无增量，且300系不锈钢高库存、低利润与平淡需求最终可能拖累镍消费，中线镍价偏空。短期俄镍现货资源偏紧，但随着进口货源补充市场可能导致镍现货升水下降，且镍铁供应压力将逐渐显现，若需求端仍无起色，则在中线供应压力下镍价弱势难改。

不锈钢观点：近期304不锈钢利润处于低位，部分不锈钢厂挺价支撑价格，但后期供应

华泰期货研究院 基本金属部

付志文

金属研究员

☎ 020-28291674

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号：F3013713

李苏横

金属研究员

☎ 0755-23614607

✉ lisuheng@htfc.com

从业资格号：F3027812

投资咨询号：Z0014051

相关研究：

沪镍仓单处于低位，镍价短期有支撑但中线偏空

2019-04-08

沪镍仓单回升，进口货源或缓解国内俄镍偏紧格局

2019-04-16

304不锈钢外购原料亏幅扩大，中线镍供需偏空

2019-04-18

压力不减、需求仍无好转迹象，原料端镍铁价格走弱则成本支撑力度逐渐下降，若后期300系不锈钢产量维持高位，则304不锈钢价格可能仍难有起色。

策略：镍价看空，不锈钢价格短期中性、中线偏空。

风险点：宏观利好导致不锈钢需求好转、库存回落；镍铁供应压力迟迟未能兑现。

表格 1：镍-不锈钢价格与库存数据

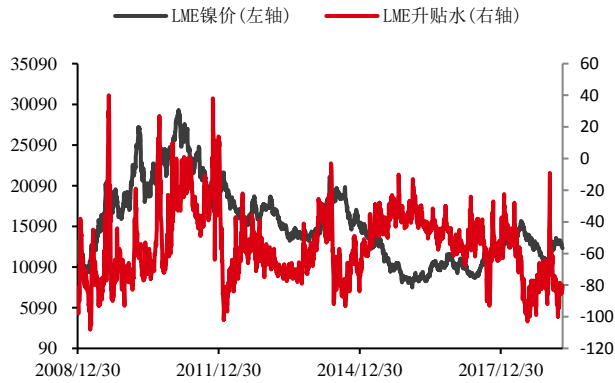
	日期	2019-04-25	日变动	单位
SMM 镍现货报价	俄镍	98470	20	元/吨
SMM 镍现货报价	金川镍	101275	375	元/吨
镍现货升贴水	俄镍对无锡近月	750	-25	元/吨
镍现货升贴水	金川对无锡近月	3500	250	元/吨
镍现货升贴水	前一日 LME 现货对 3 月	-80.5	3	美元/吨
镍库存	沪镍仓单	7937	-143	吨
镍库存	沪镍库存	9426	/	吨
镍库存	保税区库存 (周)	25900	/	吨
镍库存	LME 镍库存	174528	-324	吨
304 不锈钢价格	佛山热轧 NO.1	/	100	元/吨
304 不锈钢价格	无锡热轧 NO.1	/	0	元/吨
304 不锈钢价格	佛山冷轧 2B	/	0	元/吨
304 不锈钢价格	无锡冷轧 2B	/	0	元/吨
300 系不锈钢库存	300 系库存 (周)	31.23	-0.21	万吨
300 系不锈钢库存	300 系热轧库存 (周)	13.77	0.28	万吨
300 系不锈钢库存	300 系冷轧库存 (周)	17.46	-0.49	万吨

数据来源：华泰期货研究院

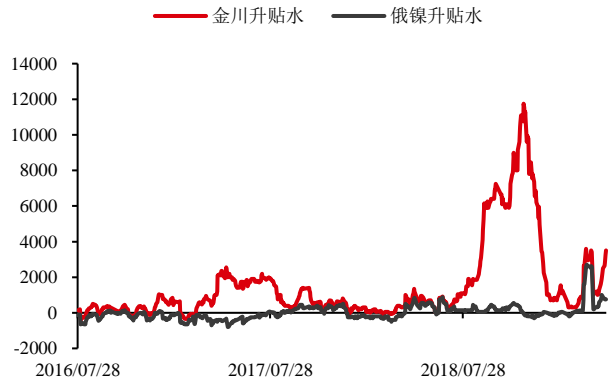
镍不锈钢市场要闻：

1. 4月24日，津巴布韦矿业部长 Winston Chitando 在首都哈拉雷举行的记者招待会上说，津政府与青山控股集团达成协议，将年产100万吨不锈钢用于出口。Winston Chitando 说，项目一期将投入20亿美元，后续陆续投入80亿美元，整个项目总投资投入预计高达100亿美元。2018年6月份，双方就在津巴布韦中部地区建设钢铁厂的可行性研究签署谅解备忘录。协议包括建设600MW发电厂，将分两期建设；通往港口的铁路也在考虑之中。

2. 4月24日，台湾不锈钢龙头厂烨联印尼百亿台币投资脚步加快，预计印尼大选结束后可望与政府签订投资备忘 MOU，进一步取得建厂土地，规划开工动土后两年建厂完成，对原料的掌握度更高，获利能力将扶摇直上，长期投资价值浮现；另唐荣同样有印尼投资计划，两家上游厂各自努力。烨联印尼投资百亿规划建立镍铁以及不锈钢电炉，最终产品为不锈钢扁钢坯，预计两年后可完工。
3. 4月18日，据 SMM 调研了解，华东镍生铁工厂（山东鑫海）第7台矿热炉将于今日投料，剩下1台48000 KVA 矿热炉预计于明后两日内投料，该进度明显快于预期。
4. 截止4月17日，据 SMM 统计，印尼镍矿出口配额总共公布了5628万湿吨，其中目前仍有效的配额为2685万湿吨。近期，镍矿出口配额的消息比较集中释放：印尼矿企 TPI 于本月获得了160万湿吨的镍矿出口配额，印尼矿企 Anfangbrother 于今年3月获得了187万湿吨的镍矿出口配额，印尼矿企 Fajar 近期获得了107万湿吨的配额。
5. 4月17日，51 不锈钢消息，昨日山东工信厅发布《临沂钢铁投资集团有限公司项目产能置换方案公示》，公示主要内容如下：临沂江鑫钢铁有限公司退出炼铁产能232万吨，炼钢产能270万吨，以及退出烟台开发区华达钢铁炼钢产能72万吨；用于新建270万吨钢铁项目和年产240万吨高端不锈钢项目的一期项目（70万吨），其中不锈钢炼钢产能为70万吨，预计2019年开工建设、2020年投产。
6. 4月12日，印尼苏拉威西岛发生6.8级地震，据51 不锈钢了解，震中位置在深海里，靠北，青山在南边，震中位置的东南方向，距离大约500KM左右。由于地震震感强烈，地震爆发时电力系统自动断电保护装置启动，多个镍铁生产企业及其他生产企业停电。青山工业园也停电，但随后供电已经恢复。
7. 4月8日，据悉，当前印尼德龙一期15条RKEF矿热炉项目正在全速推进中，截至目前已经有12台RKEF矿热炉成功投产。其中，第12#矿热炉于3月中旬出铁；13#矿热炉于4月1日成功点火，预计4月中旬实现出铁；11#、14#、15#矿热炉也正在全速建设推进中，预计将在2019年6月份实现15台RKEF矿热炉全部投产。
8. 4月8日，近日，欧洲钢铁协会与贸易联盟已就进口不锈钢问题致函欧洲专员，要求将印尼不锈钢热轧卷与冷轧卷纳入欧洲保障措施。根据欧洲保障措施规定，如果进口比例没有超过总量的3%，世贸组织中的发展中国家将获得豁免。因此，印尼被排除在保障措施之外。不过，EUROFER 与 IndustriALL 称，从印尼进口的数量增长非常快，需要采取一些紧急措施。其从印尼进口的不锈钢热轧卷，2017年所占比例为0%，2018年升至10.1%。特别是2018年下半年，飙升至18.2%。

电解镍现货与库存:
图 1: LME3 月镍价与现货升贴水 单位: 美元/吨


数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 金川镍与俄镍无锡升贴水 单位: 元/吨


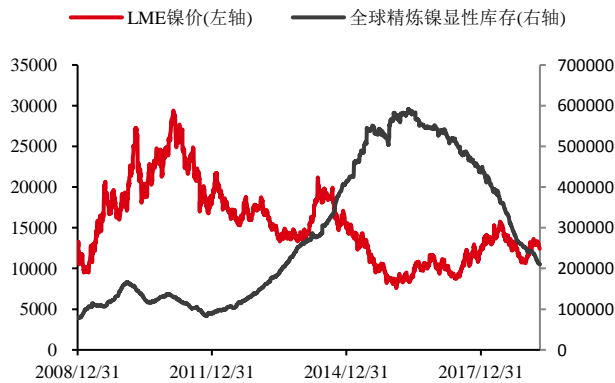
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 镍进口溢价 单位: 美元/吨

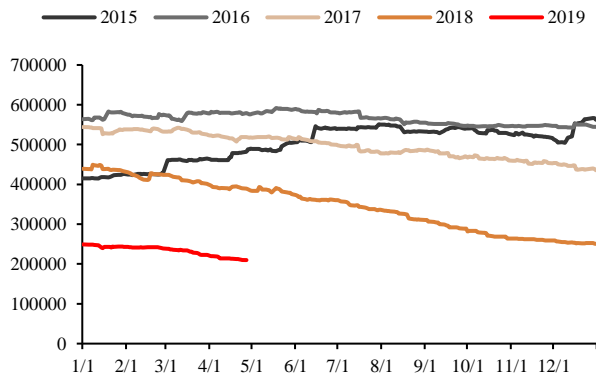

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 镍进口比值 单位: 元/美元


数据来源: 华泰期货研究院

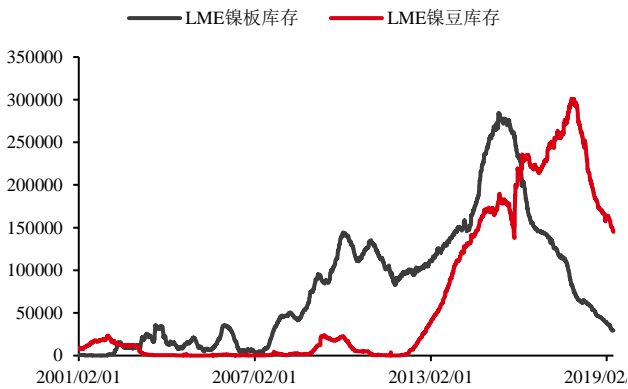
图 5: 全球精炼镍显性库存 单位: 美元/吨、吨


数据来源: 华泰期货研究院

图 6: 全球精炼镍显性库存季节图 单位: 吨


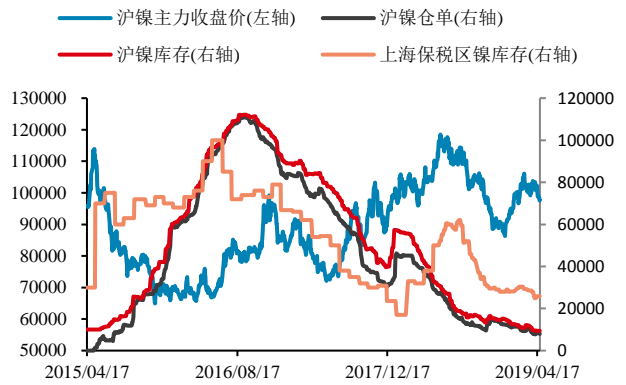
数据来源: 华泰期货研究院

图 7: LME 镍板镍豆库存 单位: 吨



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

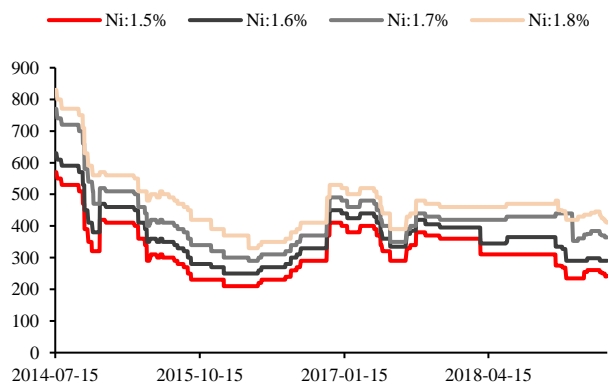
图 8: 中国沪镍与保税区库存 单位: 元/吨、吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

镍矿与镍铁:

图 9: 中国红土镍矿港口主流报价 单位: 元/吨



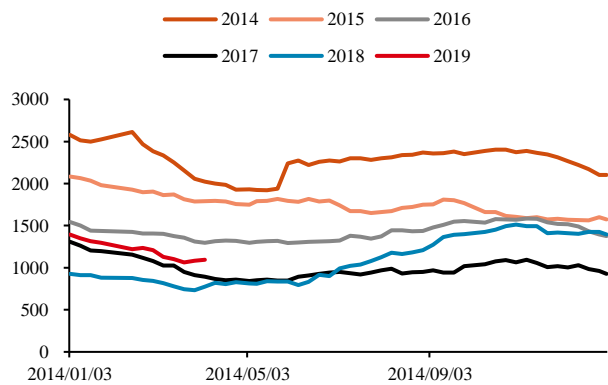
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 菲律宾-中国镍矿海运费 单位: 美元/吨



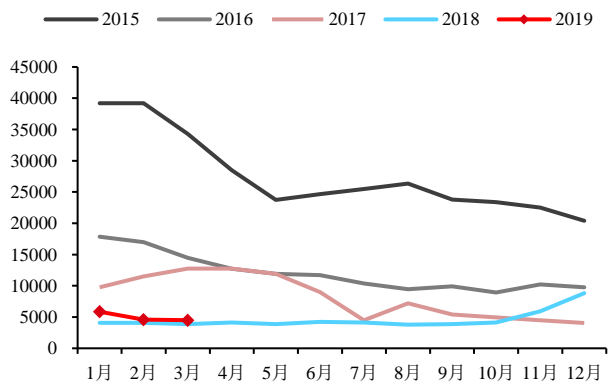
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 中国镍矿港口库存季节图 单位: 万吨



数据来源: 铁合金在线 华泰期货研究院

图 12: 中国镍铁现货库存 单位: 金属吨



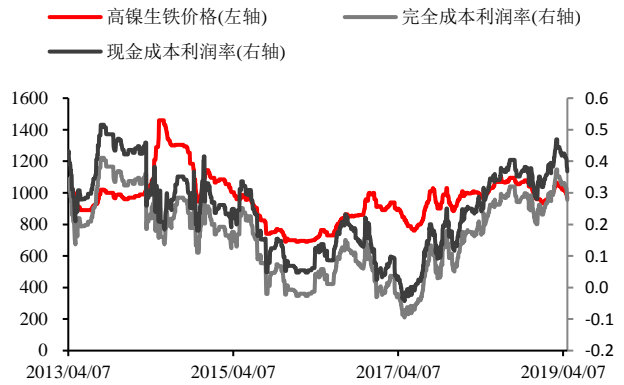
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 中国主流镍铁价格 单位: 元/镍点、元/吨



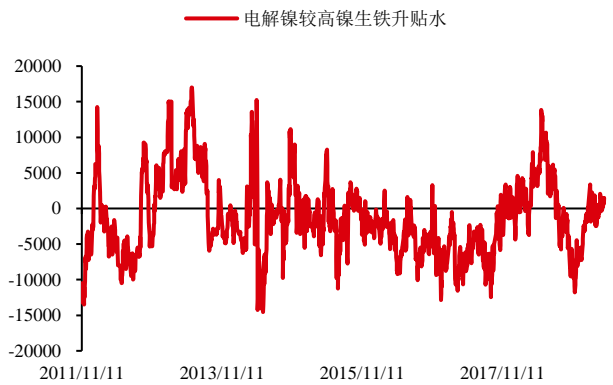
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 中国高镍铁 RKEF 主流成本 单位: 元/镍点



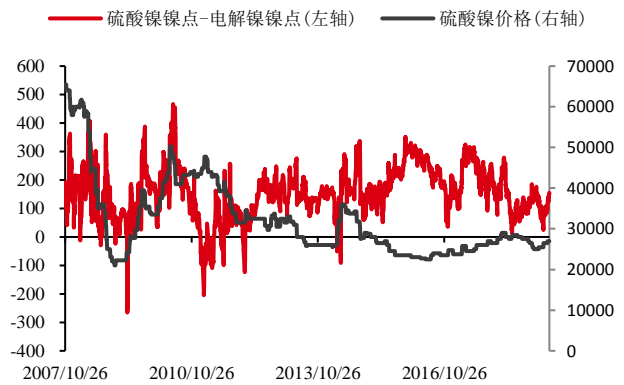
数据来源: 华泰期货研究院

图 15: 电解镍对高镍铁折算纯镍溢价 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 16: 硫酸镍对电解镍溢价 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

铬矿与铬铁:

图 17: 中国主流进口铬矿价格 单位: 元/干吨度



数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 18: 主产区高碳铬铁价格 单位: 元/基吨



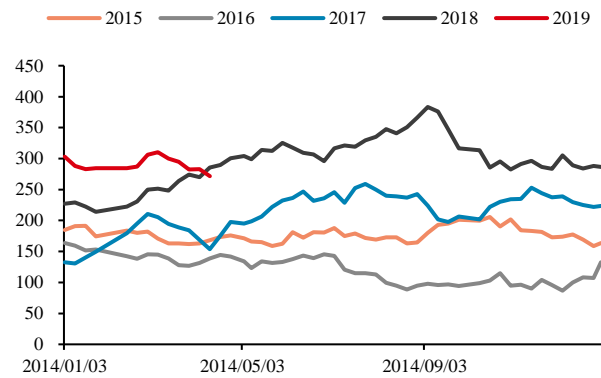
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 中国铬矿港口库存 单位: 万吨



数据来源: 铁合金在线 华泰期货研究院

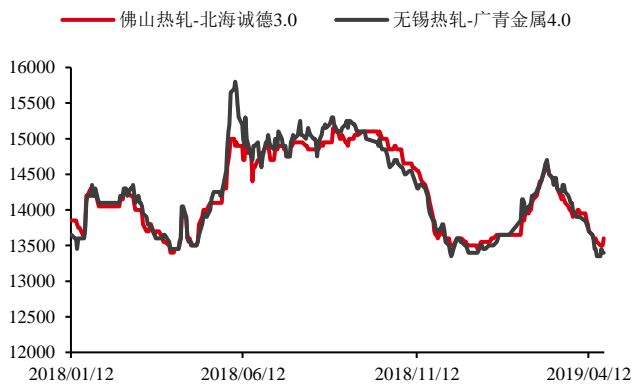
图 20: 中国铬矿港口库存季节图 单位: 万吨



数据来源: 铁合金在线 华泰期货研究院

不锈钢价格与利润:

图 21: 304/NO.1 热轧不锈钢卷价格 单位: 元/吨



数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

图 22: 304/2B 冷轧不锈钢卷价格 单位: 元/吨



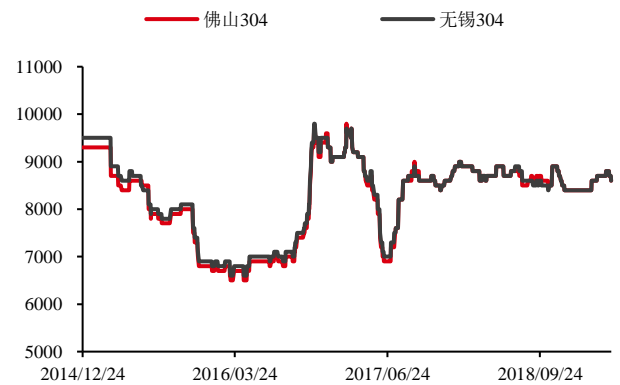
数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

图 23: 304 不锈钢冷热轧价差 单位: 元/吨

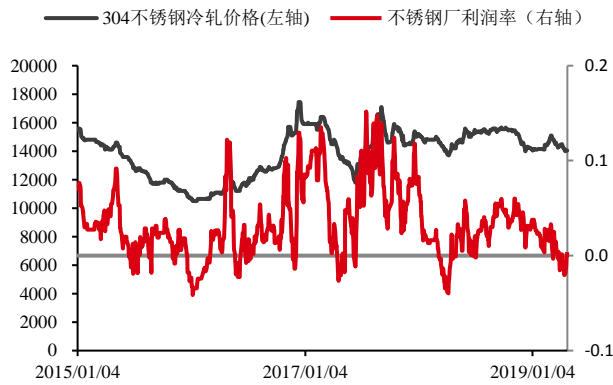


数据来源: 51BXG 华泰期货研究院

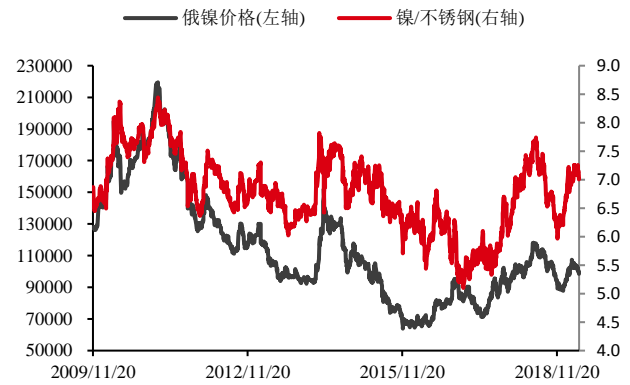
图 24: 废不锈钢价格 单位: 元/吨



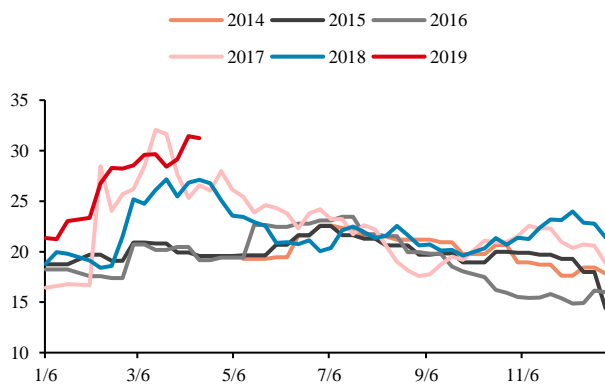
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 304 不锈钢主流生产利润 单位: 元/吨


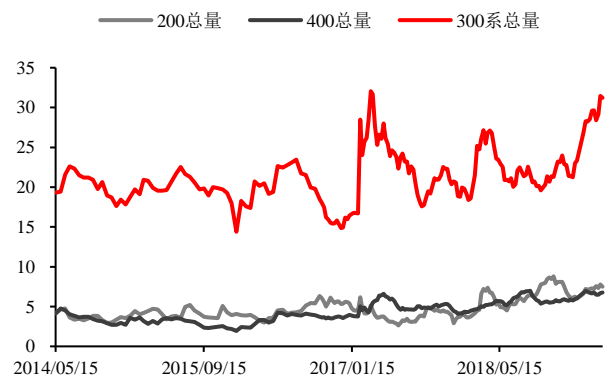
数据来源: 华泰期货研究院

图 26: 俄镍价格与 304 不锈钢比值 单位: 元/吨


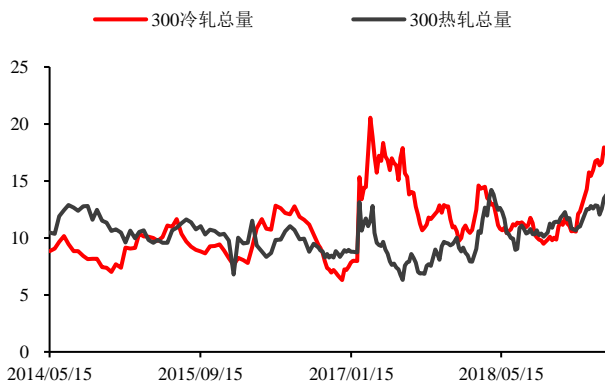
数据来源: 华泰期货研究院

不锈钢社会库存:
图 27: 中国 300 系不锈钢库存季节图 单位: 万吨


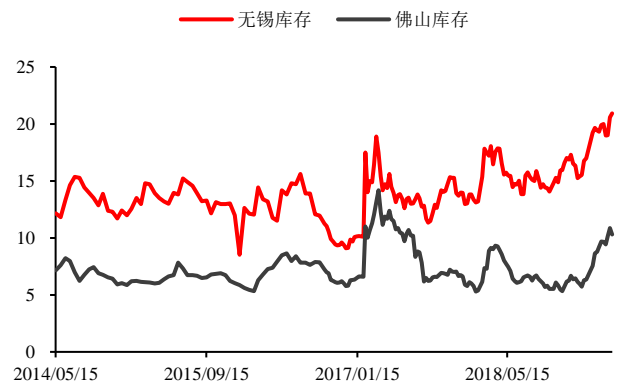
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 28: 中国不锈钢各系列库存 单位: 万吨


数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 29: 中国 300 系不锈钢冷轧库存 单位: 万吨


数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 30: 中国 300 系不锈钢分地区库存 单位: 万吨


数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司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。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com