



镍不锈钢周报

不锈钢：供强需弱， 上涨阻力仍存

20231202

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国联期货研究所

李志超 从业资格证号：F3058314
投资咨询证号：Z0016270



01 核心要点及策略

逻辑观点

行情回顾

沪镍周一创出盘面近两年半新低后，在消息面的刺激下连续上行。主力最高逼近13.5万/吨后走稳于13万/吨附近。沪镍主力周内运行区间121880-134670元/吨，周+0.53%。周K终结六连阴。纯镍现货成交周内确有好转，但后半周再度转弱，市场观望情绪较浓。金川镍和俄镍升水走势分化。沪不锈钢周初跟涨期镍，后半周回落。SS2401周内运行区间13510-14090元/吨。当前无锡地区304冷轧毛基已至13500元/吨。

运行逻辑

宏观上，国内财新制造业PMI显著改善，但官方制造业PMI有所回落，国内经济复苏还不稳固。美联储态度鸽化。美元指数下行，人民币反弹延续。

纯镍方面，周初盘面出现大幅减仓拉升，主要受消息刺激。最重要的是印尼镍定价机制的商讨和可能变动刺激市场尤其是不锈钢线条对镍矿镍铁价格企稳反弹的预期。另外有纯镍厂家减产的消息和镍收储的消息也在产业链中流传。但后半周效用减弱，盘面反弹气势减弱，回落企稳。尤其纯镍产量攀升及沪镍仓单连续增加中线施压盘面。而需求并未有明显改善。但较大幅度的技术反弹或预示从9月以来的跌势暂告一段落。

不锈钢，原料端镍铁高碳铬铁弱稳，成本支撑仍偏弱。高镍铁周内现945元/镍的采购价，但未必为底。钢厂利润改善后，排产情况或延续高位。11月产量预计285万吨，12月排产回升至295万吨。需求侧，本周订单积极，但后续或有订单透支之嫌。不过在盘面拉涨之后，市场情绪有所转变。移仓换月之间，部分空头止盈。技术上，年内前低处的强物理支撑已现。

策略

沪镍长线仍承压，但短线反弹或将延续。操作上先以区间震荡对待，暂不布空。
沪不锈钢供强需弱延续，上涨阻力尚存。



CONTENTS

目录

01

核心策略要点 01

03

资讯数据 04

02

影响因素及分析 03

04

数据图表 07



02 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观		11月份，国内官方制造业PMI为49.4%，较上月下降0.1个百分点。11月财新中国制造业PMI升至50.7，为三个月来最高。美国关键通胀指标如期放缓，10月PCE物价指数同比上升3.5%。
供应	利空	10月精炼镍产量2.4万吨，环比+8.6%，同比+55.84%。预计11月精炼镍产量继续攀升。10月镍铁产量3.17万镍吨，环比-0.89%，同比-5.77%。10月硫酸镍产量3.59万金属吨，11月微降。
	中性	11月不锈钢285.2万吨，环比-8.0%，同比-5.6%。12月排产295.2万吨。印尼10月不锈钢产量预计39.72万吨，环比-0.5%，同比6.76%。11月产量预计39.5万吨。
库存	利空	沪镍仓单本周增1241吨至10342吨，周+13.64%。沪镍期货库存本周降802吨至11821吨，-6.35%。伦镍库存周增1416吨至46314吨，周+3.15%。当前镍矿港口库存1261.89万吨，周-2.53%。
	利多	截至12月1日，全国不锈钢社会总库存94.73万吨，环比-4.83%。其中冷轧52.11万吨，环比-4.37%。热轧42.61万吨。环比-5.38%。沪不锈钢仓单周内降7341吨至57201吨，-1.26%。
需求	利多	10月中国合金行业镍消费量2.22万吨，环比+18.91%，同比+121.96%。11月纯镍消费继续攀升。11月1-26日，新能源车零售56.3万辆，同比+33%，环比-7%。
	利空	10月，不锈钢表观消费283.1万吨，环比-0.53%，同比-1.21%。11月不锈钢消费或继续回落。
基差		镍当前基差1720，低于近一年均值5610。不锈钢当前基差340，高于近一年均值180。



03 资讯数据

资讯和数据

11月28日至29日，习近平总书记在上海市考察调研。他先后考察上海期货交易所、上海科技创新成果展、闵行区新时代城市建设者管理者之家，了解上海增强国际金融中心竞争力、推进国际科技创新中心建设等情况。

国常会12月1日会议讨论并原则通过《中华人民共和国矿产资源法（修订草案）》，决定将修订草案提请全国人大常委会审议。会议指出，矿产资源是经济社会发展的重要物质基础，根据形势变化适时修订矿产资源法，对于依法开发保护矿产资源、保障国家战略资源安全十分必要。要加快推进勘探开发和增储上产，深化国际合作，加强储备体系建设，夯实矿产资源保障基础。要大力开展技术装备创新，推进产业绿色化、智能化发展，提升矿产资源产业链韧性和竞争力。

中国人民银行发布三季度货币政策执行报告，报告表示，当前我国经济保持恢复向好态势。其中提出，加大对城中村改造、“平急两用”公共基础设施建设、保障性住房建设等金融支持力度；坚决防范汇率超调风险，防止形成单边一致性预期并自我强化；一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求；健全金融稳定保障体系，推动金融稳定法尽快出台。将进一步加强与财政政策的协调配合，加快债券市场建设，优化国债持有结构。

中国11月的制造业采购经理指数（PMI）和非制造业商务活动指数均低于上月，分别为49.4%和50.2%。

12月1日公布的2023年11月财新中国制造业PMI录得50.7，较10月上升1.2个百分点，重回扩张区间，为近三个月高点。从分项指数看，11月制造业生产由降转升，需求加速扩张，当月生产指数为近四个月第三次高于荣枯线，新订单指数连续四个月位于扩张区间并录得7月以来新高。外需持续疲弱，新出口订单指数连续第五个月低于荣枯线。



资讯和数据

10月份，宏观政策效果持续显现，工业生产稳定增长，工业企业营收加快回升，利润延续恢复向好态势。工业企业利润连续3个月保持正增长。1—10月份，全国规模以上工业企业利润同比下降7.8%，降幅较1—9月份收窄1.2个百分点，今年3月份以来利润降幅逐月收窄。其中，10月份规上工业企业利润同比增长2.7%，连续3个月实现正增长，工业企业效益持续改善。

财政部，2023年10月，全国发行新增债券2267亿元，其中一般债券83亿元、专项债券2184亿元。全国发行再融资债券11696亿元，其中一般债券8229亿元、专项债券3467亿元。合计，全国发行地方政府债券13963亿元，其中一般债券8312亿元、专项债券5651亿元。

经济合作与发展组织（经合组织）29日发布的报告说，2023年中国经济预计将增长5.2%，高于此前预期。

美联储褐皮书显示，总体而言，经济活动自上次报告以来有所放缓，四个地区报告温和增长，两个地区报告经济状况持平或略有下降，六个地区报告经济活动略有下降；消费者非必需品支出下降；消费者表现出更高的价格敏感性；劳动力需求继续放松，大部分地区称整体就业人口持平或适度增加；物价在很大程度上缓和，虽然价格仍然偏高。

美联储官员纷纷暗示不急于进一步加息，但就通胀路径看法不同。

据CME“美联储观察”：美联储12月维持利率在5.25%-5.50%区间不变的概率为95.4%，加息25个基点的概率为4.6%。到明年2月维持利率不变的概率为87.9%，累计降息25个基点的概率为7.9%，累计加息25个基点的概率为4.2%。



03 资讯和数据

资讯和数据

截止2023年11月30日，Mysteel调研全国高碳铬铁冶炼企业样本共175家（新增2家转产未投企业样本），11月在产81家高碳铬铁生产企业。2023年11月高碳铬铁产量为67.56万吨，环比下降3.93%，同比增加27.41%。2023年1-11月国内高碳铬铁累计总产量为666.49万吨，同比增加12.88%。

据Mysteel统计，2023年11月国内43家不锈钢厂粗钢预产量285.2万吨，月环比减少8.0%，同比减少5.6%。其中：200系93.5万吨，月环比减少5.9%，同比减少1.5%；300系141.9万吨，月环比减少7.5%，同比减少13.4%；400系49.8万吨，月环比减少13%，同比增加14.9%。不锈钢12月排产295.2万吨，环比增加3.5%，同比减少3.4%。其中：200系94.2万吨，月环比增长0.7%，同比减少5.6%；300系149.1万吨，月环比增加5.1%，同比减少5.2%；400系52万吨，月环比增加4.4%，同比增加7.2%。

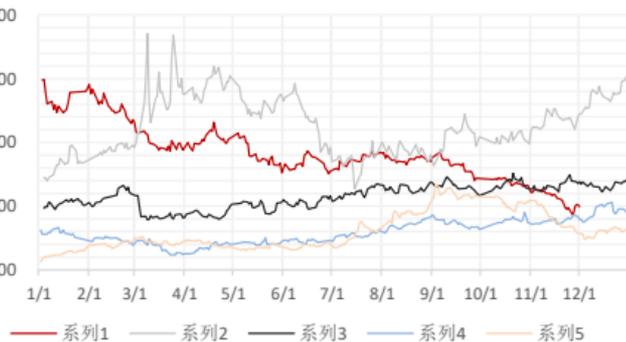
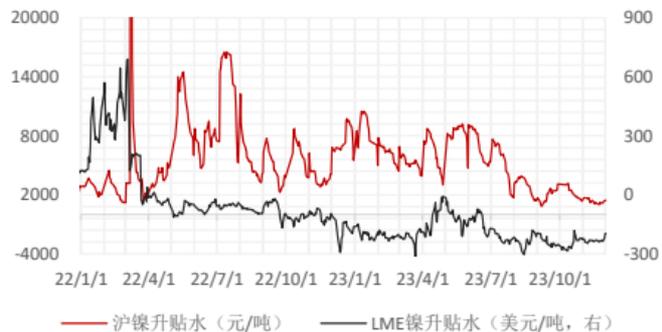
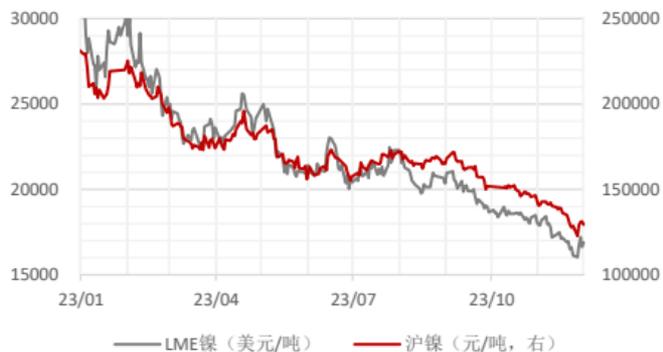
据Mysteel，截至11月30日，全国主流市场不锈钢78仓库口径社会总库存94.73万吨，周环比下降4.83%。其中冷轧不锈钢库存总量52.11万吨，周环比下降4.37%，热轧不锈钢库存总量42.61万吨，周环比下降5.38%。本期全国主流市场不锈钢78仓库口径社会库存呈现五连降，去库速度较上期略有加快。本周不锈钢期货盘面上涨带动市场氛围回暖，部分下游入市提货，叠加周内市场到货仍保持低位水平，因此全国不锈钢社会库存依旧消化为主。

2023年11月29日，上期所镍仓单增421吨至10378吨。这是自2021年3月之后，上期所镍仓单首次重回10000吨以上。本周镍价上涨突破13万大关，纯镍现货市场成交清淡，国产及进口资源集中交货逾千吨。

在SMM东南亚镍铬锰不锈钢产业大会上，印尼政府正式公布印尼镍价指数（INPI）。印尼镍价指数将于12月1日开始试行，包括印尼镍矿和NPI价格基准，后续还会向304/2B不锈钢FOB、硫酸镍、高冰镍、MHP、304/2B不锈钢印尼内贸、水萃镍等领域延伸。基于印尼镍价指数确定的镍矿价格公式为， $INPI(镍矿) = 矿价 * 矿价权重 + 贸易阶段价格 * 贸易阶段权重 + 冶炼阶段价格 * 冶炼阶段权重$ ；基于印尼镍价指数确定的NPI价格，则是根据采集到的NPI FOB价来确定。

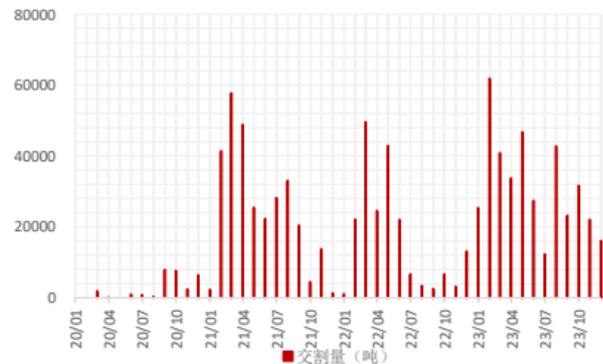
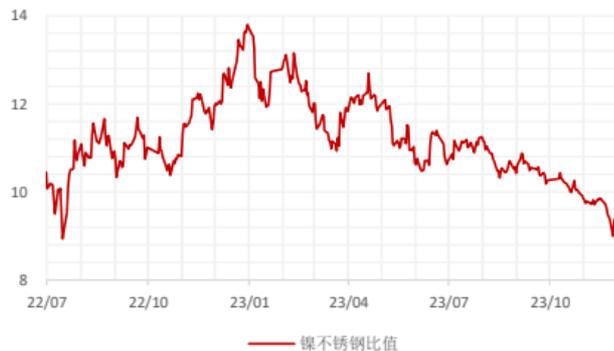
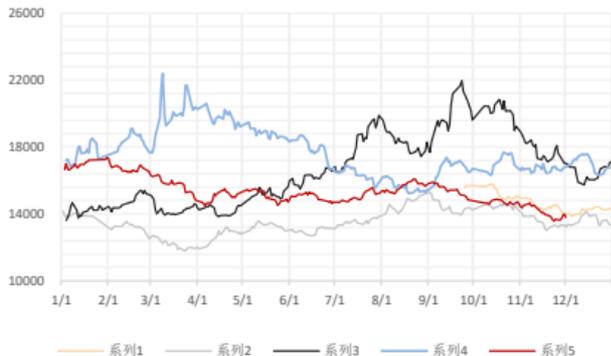


期镍运行



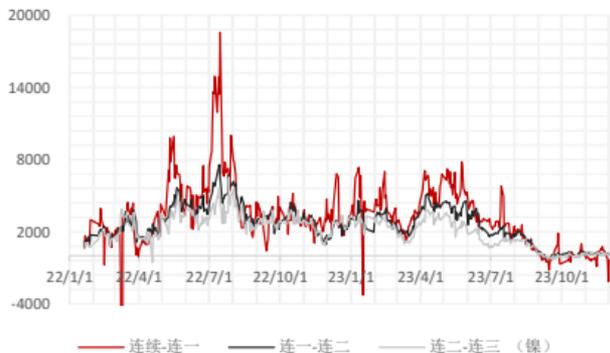


沪不锈钢运行





基差、价差



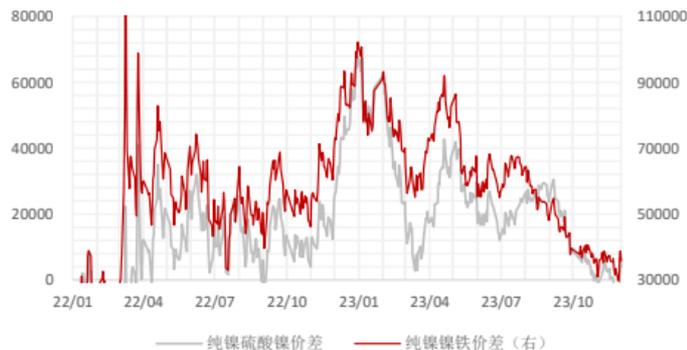
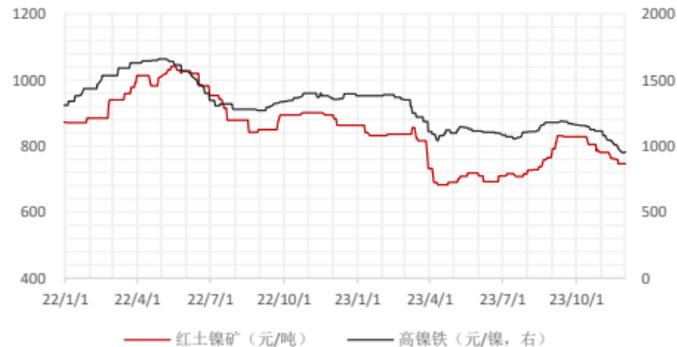


镍现货运行



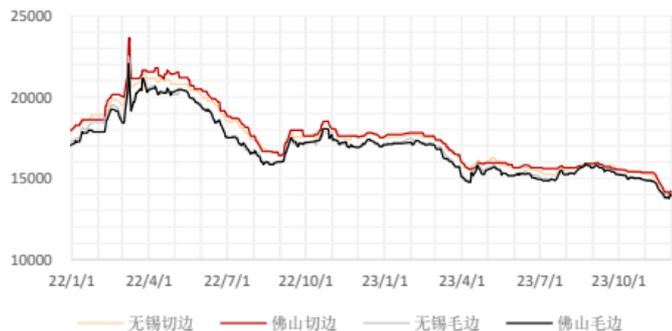
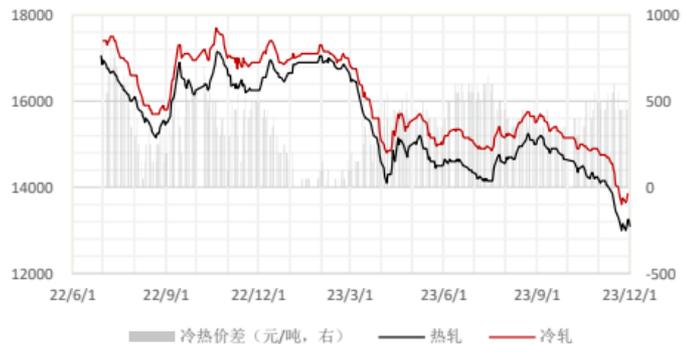


镍现货运行



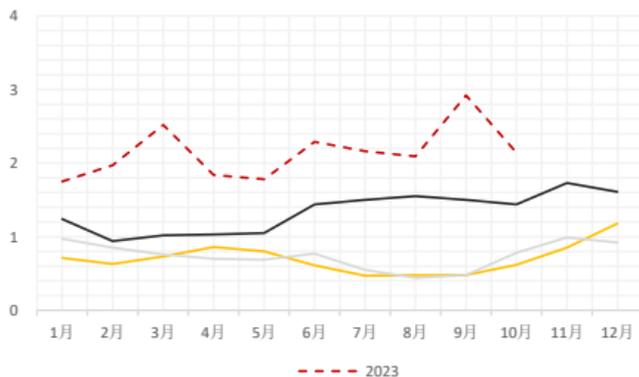
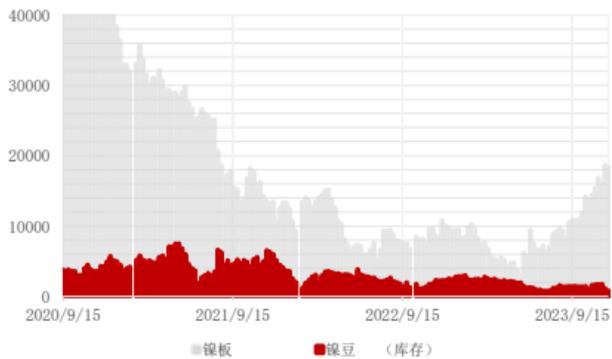
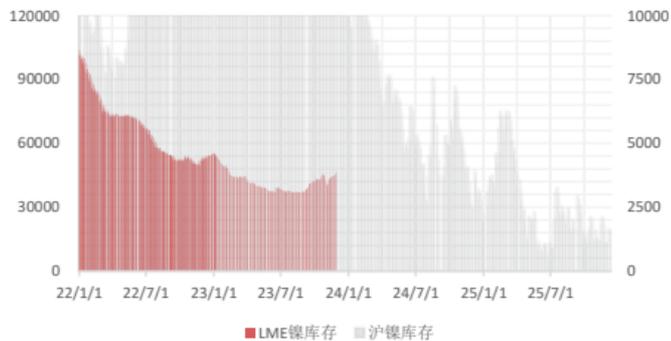


不锈钢现货运行



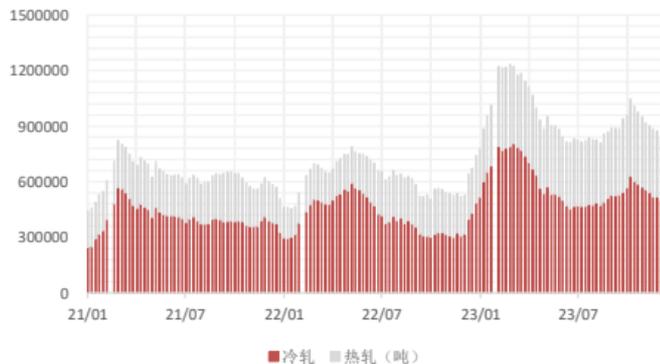
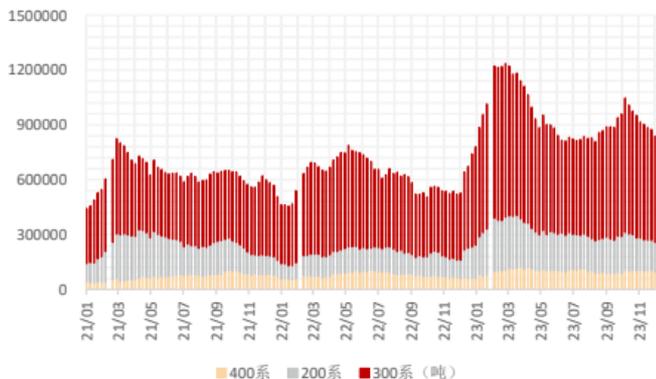
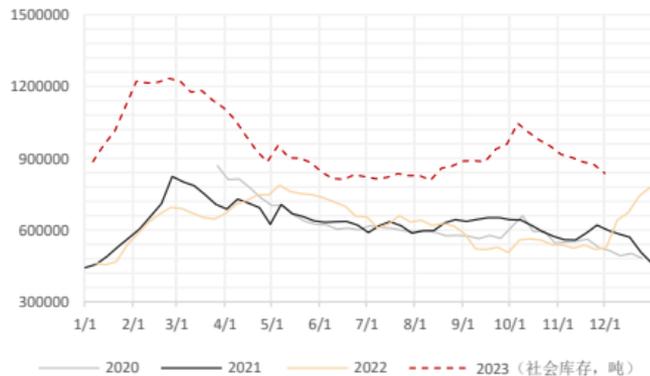
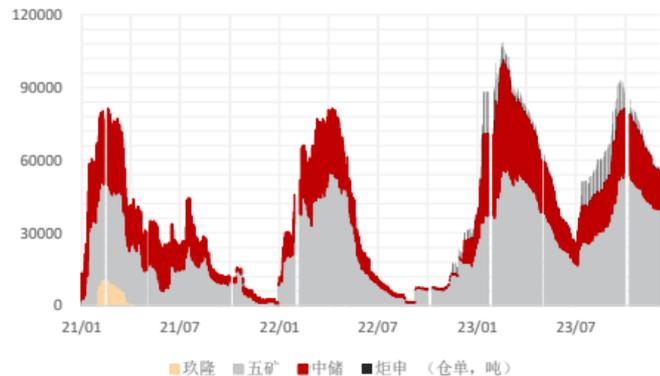


镍端库存





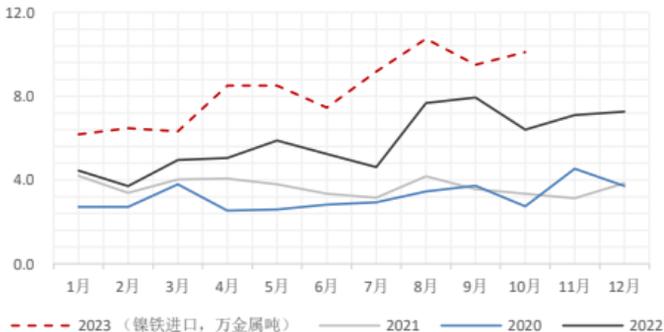
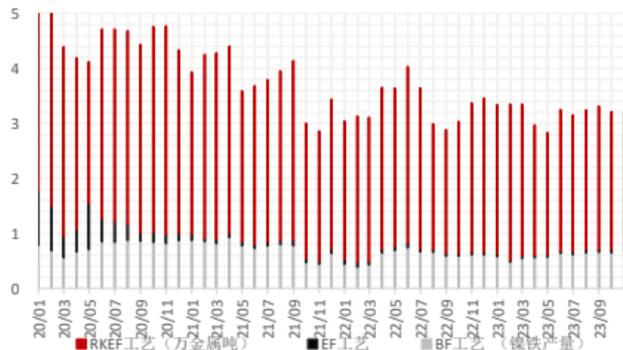
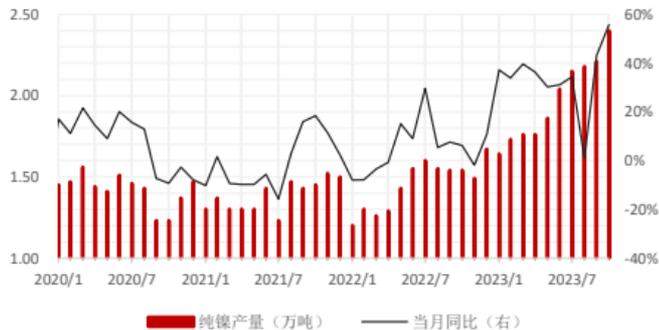
不锈钢库存



数据来源：钢联、iFinD、国联期货

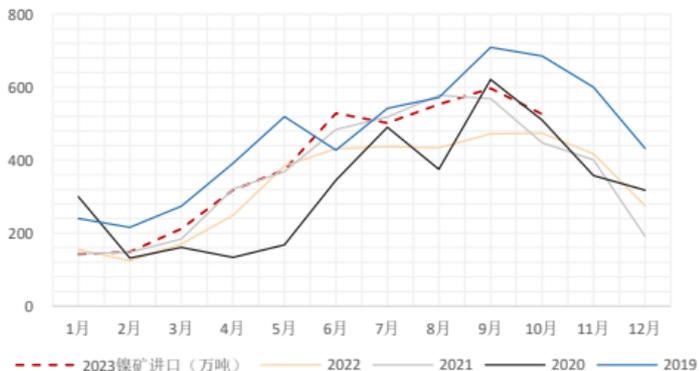
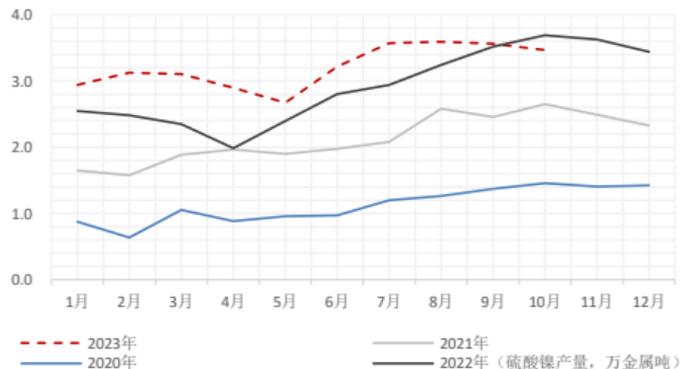
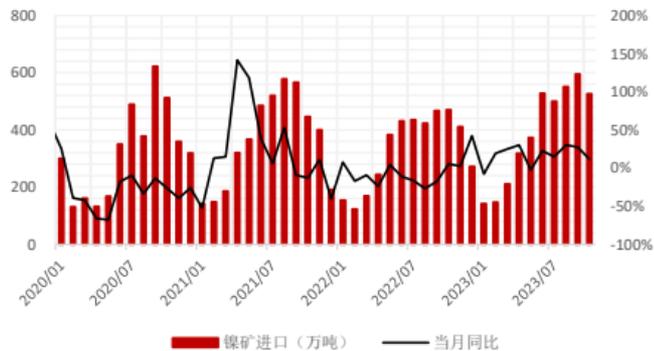


纯镍、镍铁产量和进出口





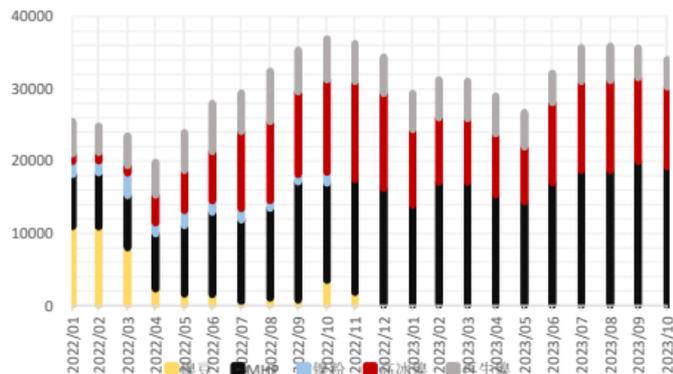
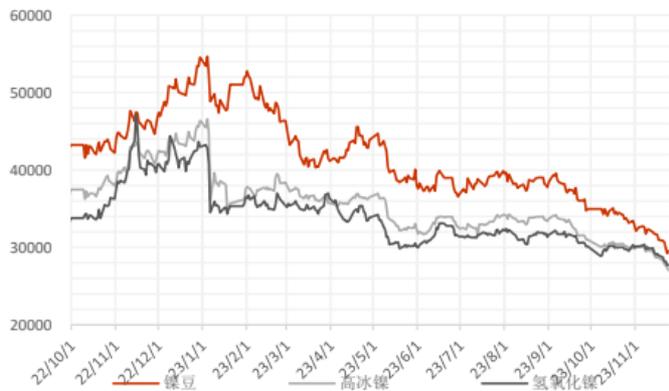
镍矿进口、硫酸镍产量及进出口



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



纯镍进口盈亏、供需平衡



GUU

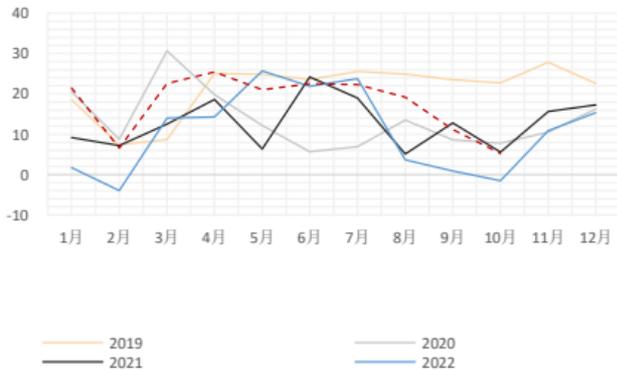
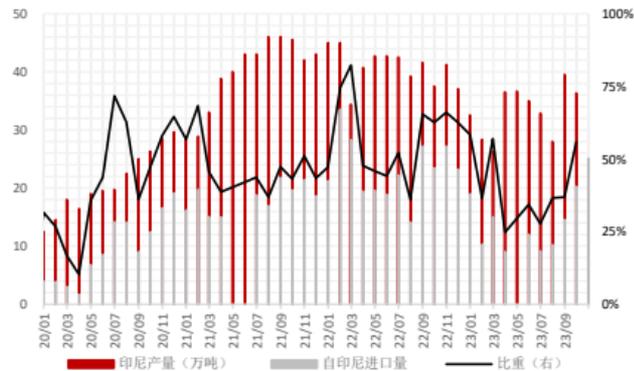
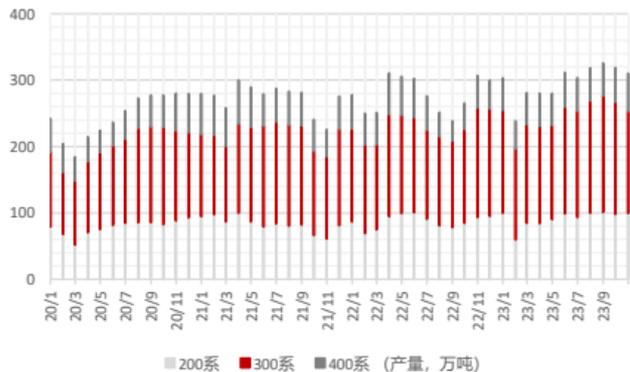
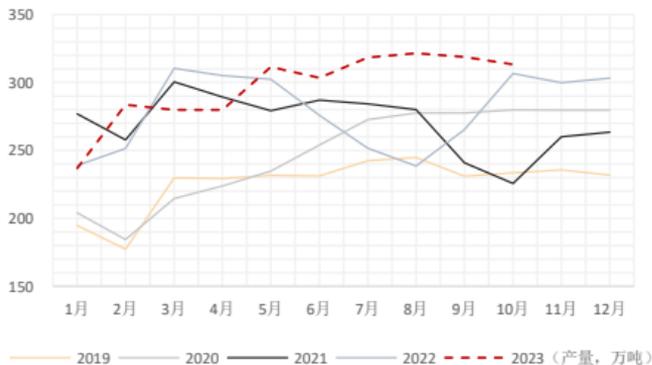
■ 进口盈亏 (右) — 现货 — 到岸价

■ WBMS供需平衡

数据来源：钢联、iFinD、国联期货

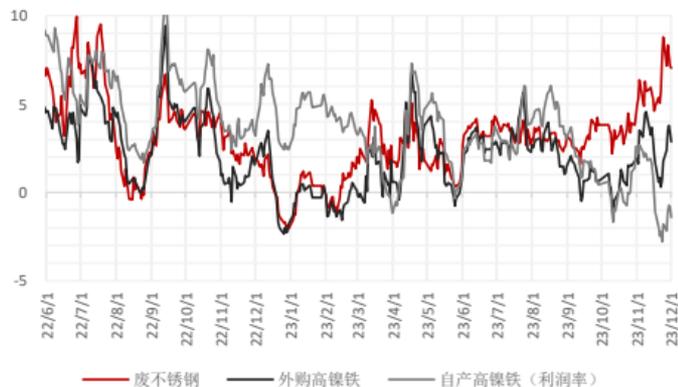
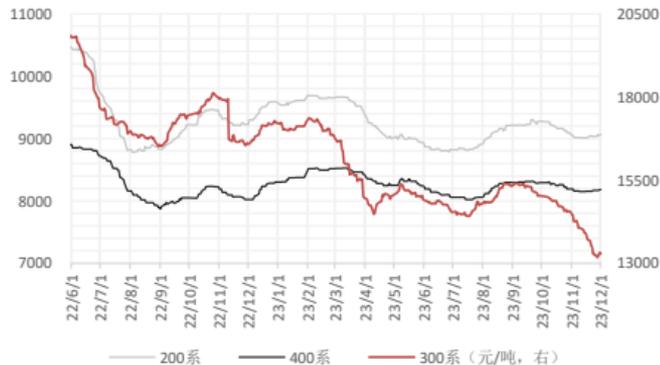
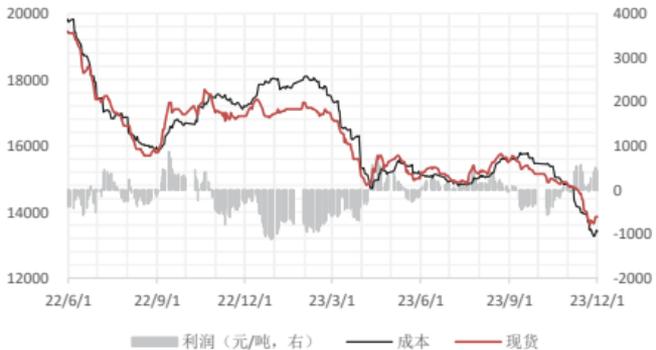
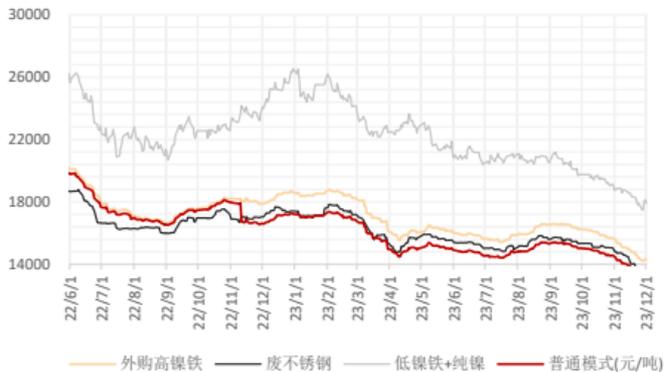


不锈钢产量、进出口



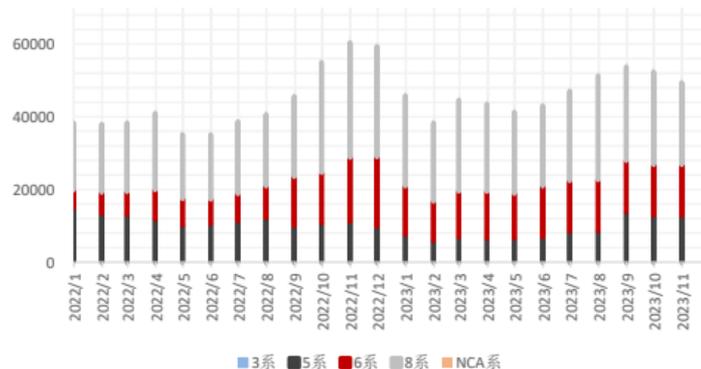
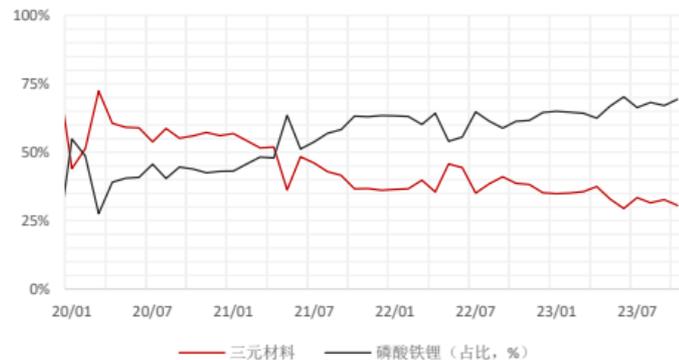
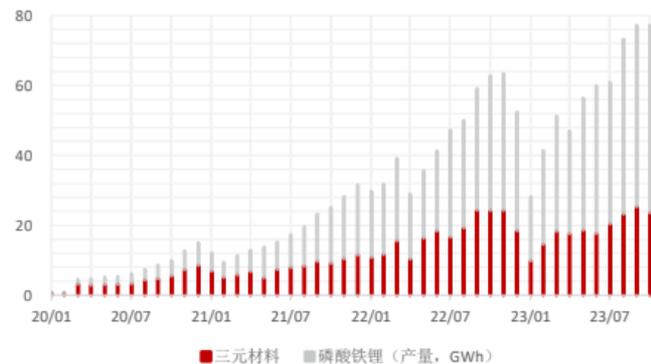
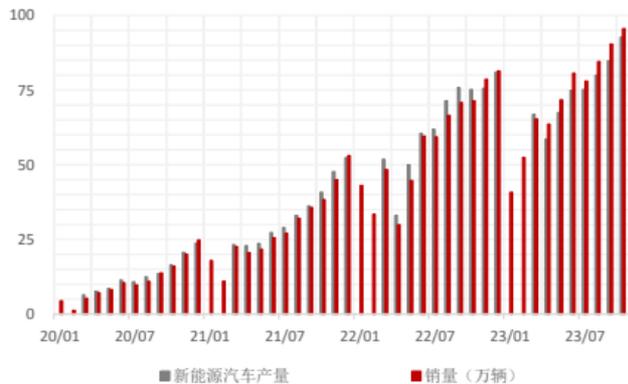


不锈钢成本、利润



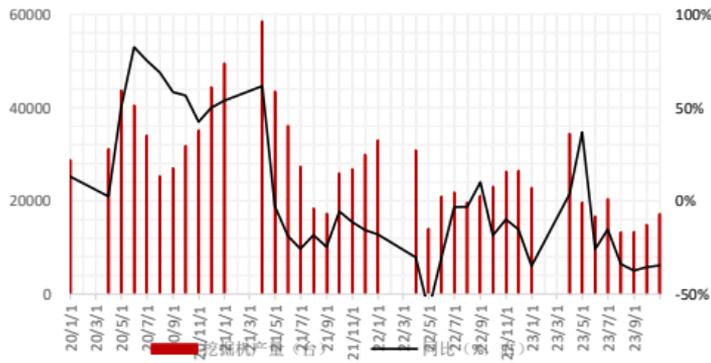
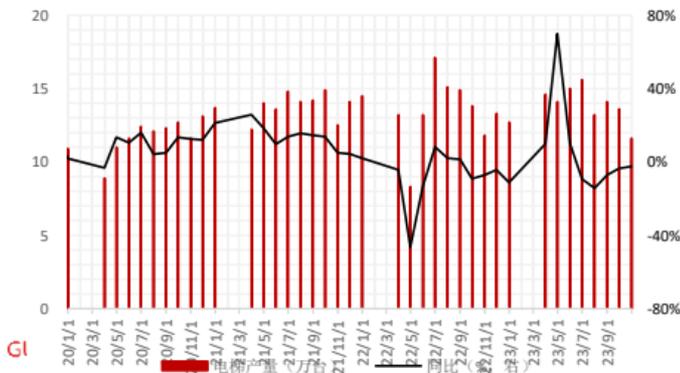
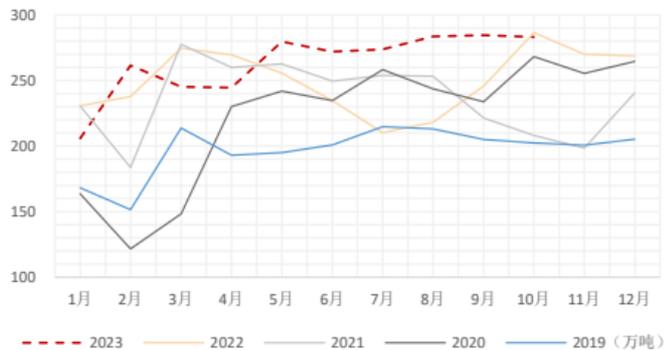


新能源消费





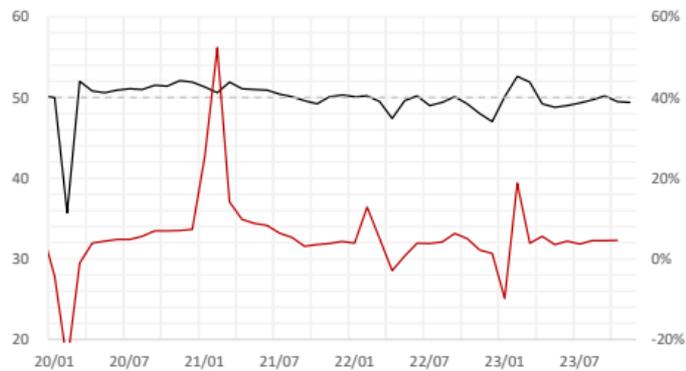
不锈钢消费



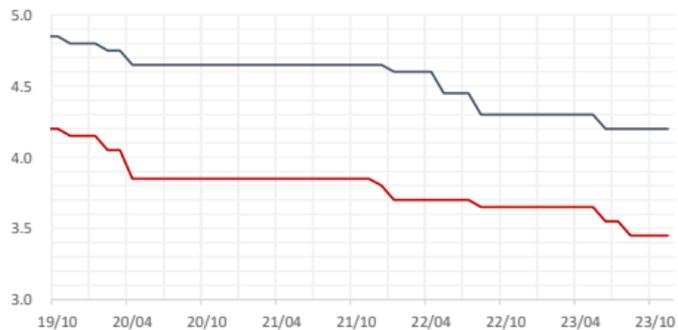
数据来源：钢联、iFinD、国联期货



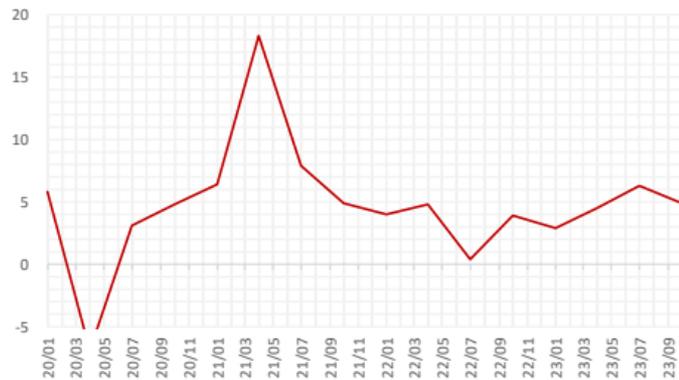
国内经济数据



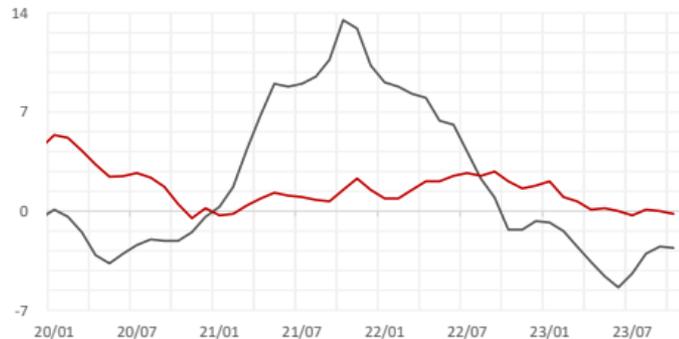
— 制造业PMI — 规模以上工业增加值同比（右）



— 1年期LPR — 5年期LPR

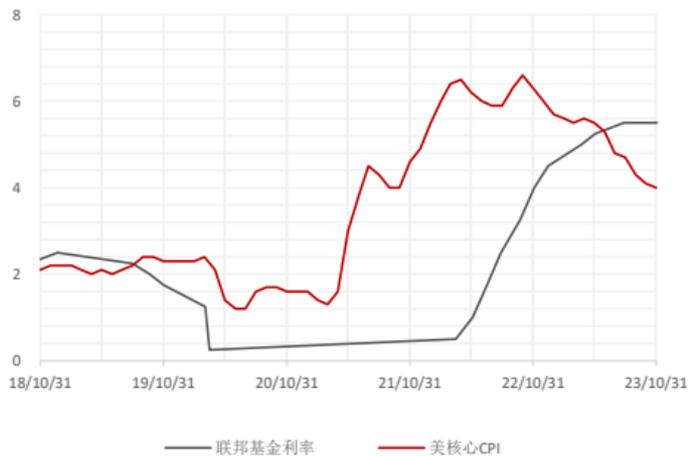


— GDP同比 (%)



— PPI — CPI

数据来源：iFinD、国联期货





感谢观看

免责声明

本报告中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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎