



国联期货
GUOLIAN FUTURES

镍不锈钢周报

镍：反弹持续

不锈钢：震荡偏强

20231209

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

沪镍周初回落后强势反弹。沪镍主力周内运行区间123200-135450元/吨，周+3.43%。纯镍现货成交一般，升水持稳，市场观望情绪较浓。
沪不锈钢周内逼近1.3万后反弹。SS2401周内运行区间13010-13820元/吨，周-2.01%。当前无锡地区304冷轧毛基已至13150元/吨。

运行逻辑

宏观上，周内穆迪调低我主权信用评级事件给市场带来较大震动。周五，政治局会议明确明年宏观政策“积极”主基调。不过美国11月非农强于市场预期，显示劳动力市场依然强劲。
纯镍产量攀升以及高企的期镍仓单中线施压盘面。基本面仍偏弱。不过，纯镍连续数月的下跌导致产业链之内价差分布失衡后。当前，镍估值偏低，下行动力不足。本次大幅反弹也配合了盘面的技术需求。
不锈钢原料端高碳铬铁行业减产价格或有支撑。高镍铁仍然偏弱，周内现910元/镍的采购价。钢厂利润改善后，排产情况或延续高位。12月排产回升至296.9万吨。需求侧，本周盘面拉涨后，订单不错，但后续能否维持有待验证。周内盘面拉涨主要原因是跟涨镍，另外也有部分困境反转的意味，但并不表示盘面已经反转。我们判断，沪不锈钢中短线或震荡偏强运行。

策略

沪镍长线仍承压，但短线反弹或将延续，暂不布空。
沪不锈钢跟涨期镍，短线或震荡偏强运行。



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月中国进出口贸易同比增1.2%。11月财新中国服务业PMI录得51.5，较10月回升1.1个百分点，为近三个月来最高。穆迪将中国主权信用评级展望由“稳定”调整为“负面”。
供应	利空	国内11月精炼镍产量2.25万吨，环比-3.62%，同比+48.75%。预计12月精炼镍产量高位维持。10月镍铁产量3.17万吨，环比-0.89%，同比-5.77%。10月硫酸镍产量3.59万吨。
	利空	11月不锈钢298.4万吨，环比-3.7%，同比-1.2%。12月排产296.9万吨。印尼11月不锈钢产量40.78万吨，环比+2.7%，同比10.0%。12月产量预计40万吨。
库存	利空	沪镍仓单本周降71吨至10271吨，周-0.69%。沪镍期货库存本周增1035吨至12856吨，+8.76%。伦镍库存周增1950吨至48264吨，周+4.21%。当前镍矿港口库存1242.43万吨，周-1.54%。
	利多	截至12月8日，全国不锈钢社会总库存91.32万吨，环比-3.60%。其中冷轧50.71万吨，环比-2.70%。热轧40.61万吨。环比-4.70%。沪不锈钢仓单周内降6491吨至55714吨，-2.60%。
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%。乘联会预估11月新能源乘用车批发销量94万辆，同比+29%，环比+6%。今年1-11月累计批发774万辆，同比+35%。
	利空	10月，不锈钢表观消费283.1万吨，环比-0.53%，同比-1.21%。11月不锈钢消费或小幅回落。
基差		镍当前基差1780，低于近一年均值5550。不锈钢当前基差340，高于近一年均值180。



03 资讯数据

资讯与数据

中共中央政治局12月8日召开会议，会议指出，明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效。要增强宏观政策取向一致性，加强经济宣传和舆论引导。

12月5日，穆迪评级公司发布报告，维持中国主权信用评级不变，但将评级展望由“稳定”调整为“负面”。穆迪作出调降中国主权信用评级展望的决定，对此，我们感到失望。今年以来，面对复杂严峻的国际形势，在全球经济复苏势头不稳、动能减弱的背景下，中国宏观经济持续恢复向好，高质量发展稳步推进，尤其是三季度以来，积极变化进一步增多，内生动力不断增强，经济增长新动能持续发挥积极作用，预计四季度中国经济将保持回升向好态势，中国仍是世界经济稳定增长的重要引擎。国际货币基金组织预计今年中国对全球经济增长的贡献率超过30%。业内专家指出，穆迪报告对于中国经济运行的深层次理解存在明显欠缺，结论有失偏颇。国务院发展研究中心宏观经济研究部副部长冯俏彬表示，我国经济已从高速增长阶段，全面转向更加注重质量、效益、安全等综合性更强的高质量发展，经济转型过程中，一些深层次的矛盾问题有所凸显。但穆迪作为一个外在观察者，对于中国经济运行的深层次理解存在明显欠缺。

12月5日，中诚信国际发布公告，维持中国主权信用等级AA+g，评级展望为稳定。中诚信国际认为，2023年中国经济仍表现出较强韧性，中国政府的财政空间仍充足，国债增发亦为地方腾出可支配财政空间。同时，中国政府对于新动能领域的坚定支持将支撑中长期经济的增长，充裕的外汇储备和对短期外债较高的覆盖率亦对主权信用实力提供较好支持。未来仍需持续关注控制新增和化解隐性债务的进程以及大国博弈背景下不断演变的地缘政治风险。在全球经济复苏势头不稳、国际地缘政经冲突加剧的背景下，2023年中国经济发展仍表现出较强韧性。



资讯与数据

据中联金统计，2023年11月国内镍铁产量3.0341万吨（金属量），环比减少0.2558万吨，环比降幅7.78%，同比减少0.4338万吨，同比降幅12.51%。2023年1-11月共计产量35.4万吨（金属量），同比降幅10.6%。据中联金统计，2023年11月印尼15家样本企业镍铁产量104.8万吨（实物量），环比降幅4.29%。11月印尼镍铁产量为124053吨（金属量），环比减少5937吨，增降4.57%；同比增加18375吨，增幅17.4%；2023年1-11月共计产量133.6万吨（金属量），同比增幅25.1%。

【国务院：加快退出重点行业落后产能】国务院印发《空气质量持续改善行动计划》。其中提到，修订《产业结构调整指导目录》，研究将污染物或温室气体排放明显高出行业平均水平、能效和清洁生产水平低的工艺和装备纳入淘汰类和限制类名单。重点区域进一步提高落后产能能耗、环保、质量、安全、技术等要求，逐步退出限制类涉气行业工艺和装备；逐步淘汰步进式烧结机和球团竖炉以及半封闭式硅锰合金、镍铁、高碳铬铁、高碳锰铁电炉。引导重点区域钢铁、焦化、电解铝等产业有序调整优化。

【上期所：调整期货公司会员限仓比例】结合2023年度各期货公司会员在合规经营以及对交易所工作的支持与配合等方面的综合表现，我所决定调整相关期货公司会员的限仓比例。55家《2023年期货公司分类结果》A类期货公司的会员限仓比例为35%。3家自A类调整至B类及以下的期货公司的会员限仓比例，自35%恢复至25%。自2024年1月1日开始实施，截止时间我所将另行通知。

据Mysteel统计，2023年11月国内43家不锈钢厂粗钢产量298.4万吨，月环比减少3.7%，同比减少1.2%。其中：200系97.9万吨，月环比减少1.6%，同比增加3.0%；300系149.2万吨，月环比减少2.7%，同比减少8.9%；400系51.4万吨，月环比减少10.3%，同比增加18.6%。12月排产296.9万吨，环比减少0.5%，同比减少2.8%。其中：200系91.2万吨，月环比减少6.8%，同比减少8.6%；300系156.4万吨，月环比增加4.9%，同比减少0.5%；400系49.3万吨，月环比减少4.0%，同比增加1.7%。



12月1日，四川某高碳铬铁企业由于步入枯水期电力成本增加，停产2台7500KVA矿热炉，预计影响月产量约2700吨。

据Mysteel调研，2023年11月份国内34家不锈钢冷轧产量合计138.07万吨，环比增加2.04%，同比增加12.92%。11月国内34家不锈钢钢厂产能利用率为76.2%，环比上升1.52%。2023年12月国内34家冷轧不锈钢厂冷轧排产预计为136万吨，预计环比减少1.50%，预计同比增加11.20%。

2023年10月印尼进口高碳铬铁总量为2.1万吨，环比减少58.3%，同比减少80.2%；其中进口的南非高碳铬铁为1.7万吨，环比减少66.9%，同比减少82.6%。2023年1-10月印尼进口高碳铬铁总量为75.9万吨，同比减少44.2%；其中进口的南非高碳铬铁为62.1万吨，同比减少44.4%。

2023年10月印尼镍铁出口量82.8万吨，环比减少4.7万吨，降幅5.4%；同比增加31.1万吨，增幅60.1%。其中，10月印尼出口至中国镍铁量81.7万吨，环比减少4.7万吨，降幅5.4%；同比增加31.3万吨，增幅62.1%。

2023年1-10月印尼镍铁出口总量690.1万吨，同比增加228.1万吨，增幅49.4%。其中，出口至中国镍铁量676.7万吨，同比增加229.5万吨，增幅51.3%。

12月6日，Mysteel调研全国中低微碳铬铁冶炼企业样本共58家，11月中低微碳铬铁生产企业36家在产。2023年11月中国中低微碳铬铁产量为5.45万吨，环比减少4.2%，同比增加6.7%。2023年1-11月国内中低微碳铬铁产量为55.15万吨，同比增加2.63%。

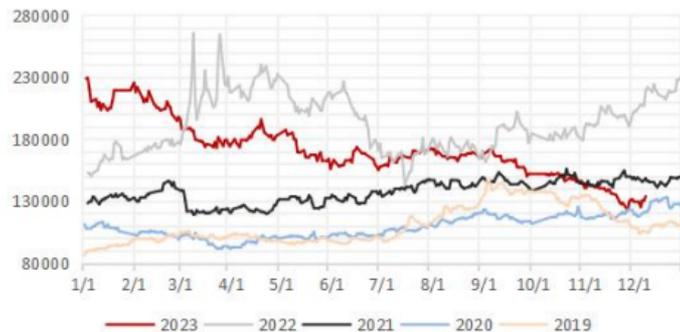
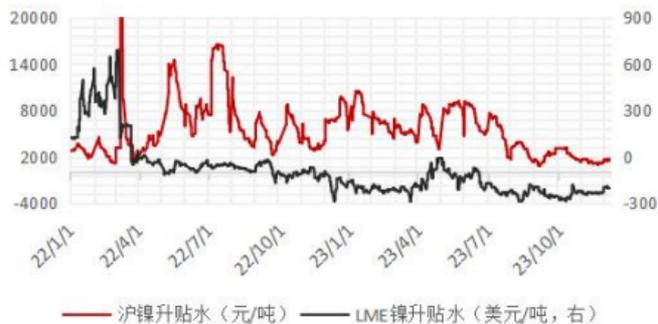
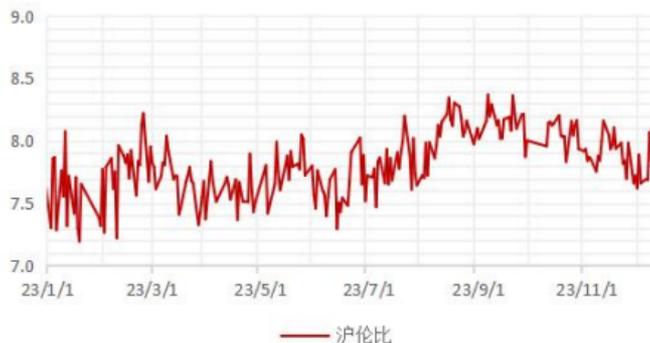
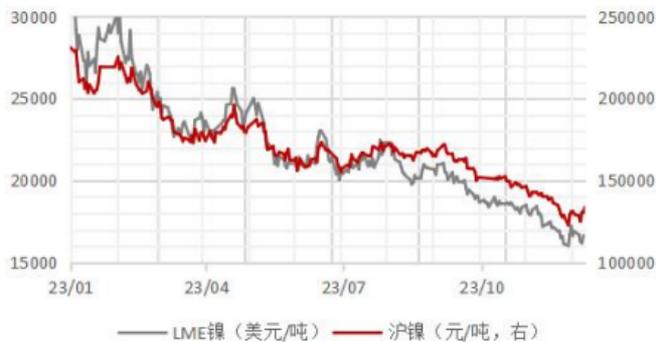
2023年12月7日，全国主流市场不锈钢78仓库口径社会总库存91.32万吨，周环比下降3.60%。其中冷轧不锈钢库存总量50.71万吨，周环比下降2.70%，热轧不锈钢库存总量40.61万吨，周环比下降4.70%。本期全国主流市场不锈钢78仓库口径社会库存呈现六连降，去库速度较上期有所放缓。本周市场到货仍偏少，叠加行情走跌后，贸易商逢低入市采购补库，遗迹部分加工订单完成交付，因此全国不锈钢社会库存呈现降量。

据Mysteel统计，2023年11月国内43家不锈钢厂粗钢产量298.4万吨，月环比减少3.7%，同比减少1.2%。

12月7日，华南某钢厂高镍铁采购成交价910元/镍（到厂含税），成交数万吨，交期1月。

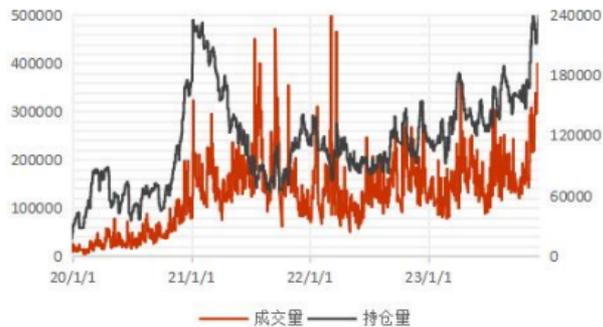
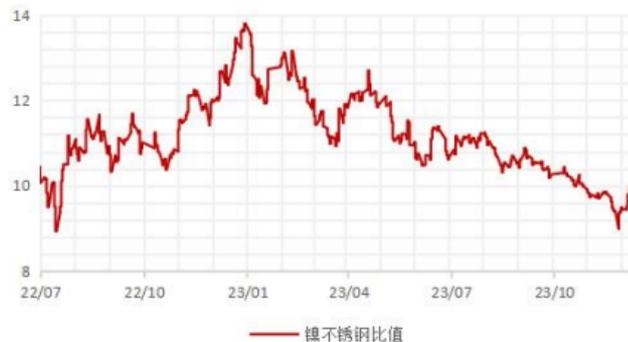
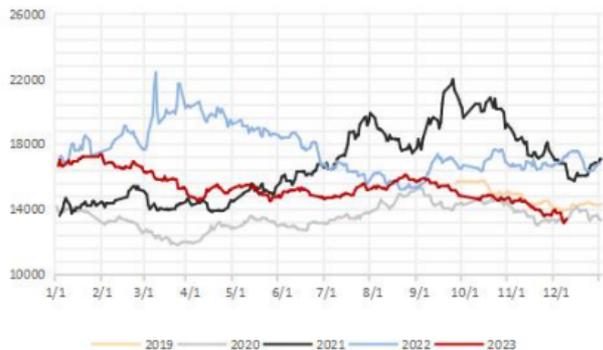
12月7日，华南某特钢厂高镍铁采购成交价955元/镍（到厂含税），成交上万吨，为印尼铁，交期1月。

期镍运行



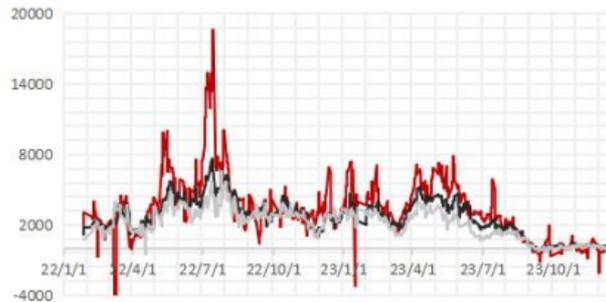


沪不锈钢运行

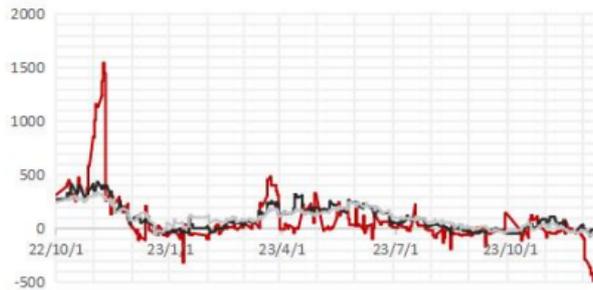




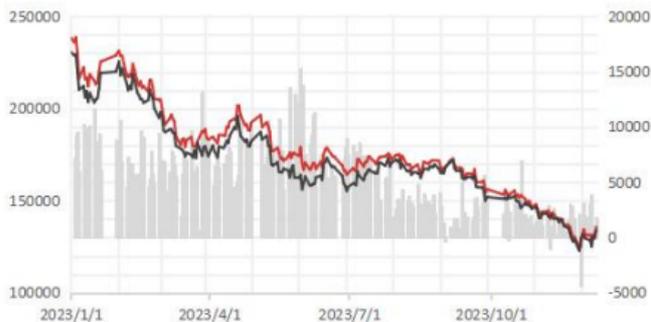
基差、价差



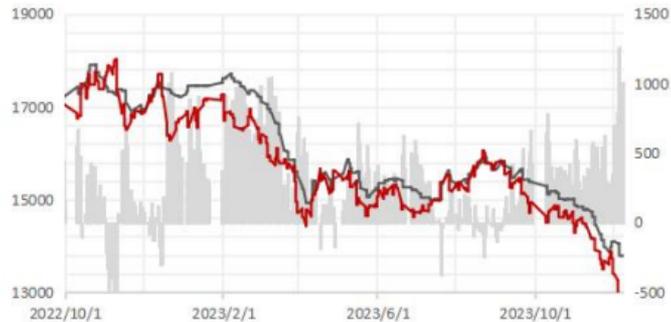
— 连续-连一 — 连一-连二 — 连二-连三 (镍)



— 近月-连一 — 连一-连二 — 连二-连三 (不锈钢)



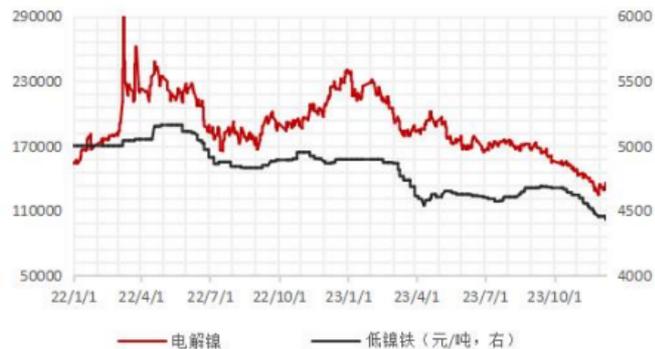
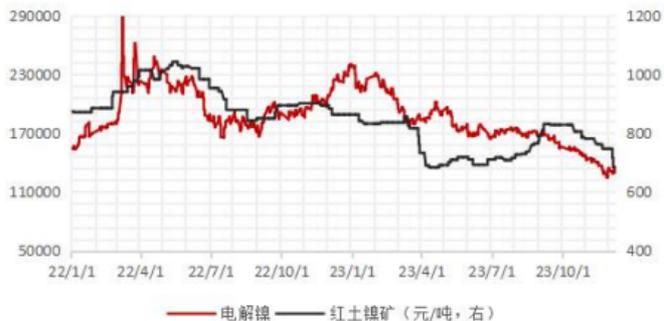
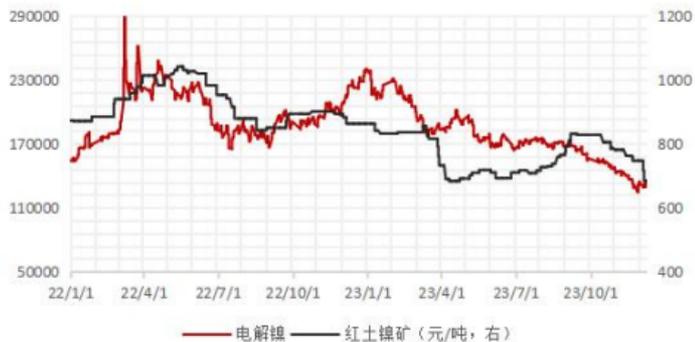
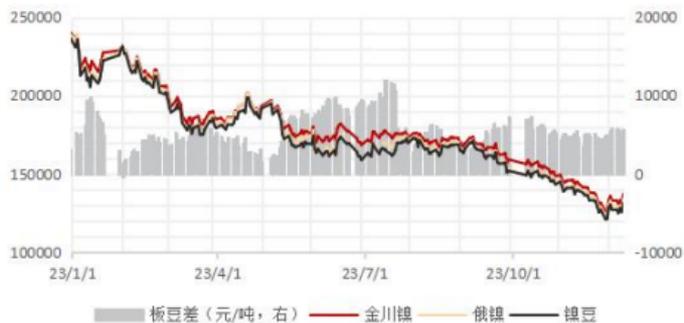
■ 基差 (元/吨, 右) — 1#电解镍 — 沪镍收盘价



■ 不锈钢基差 (元/吨, 右) — 现货 — 期货收盘价

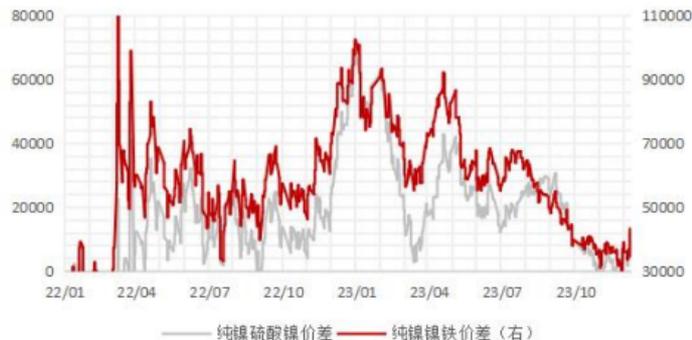
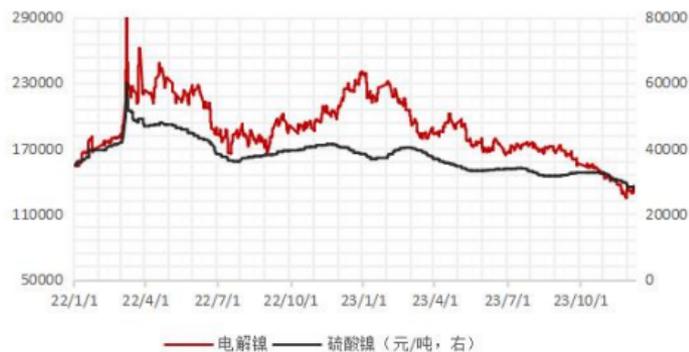
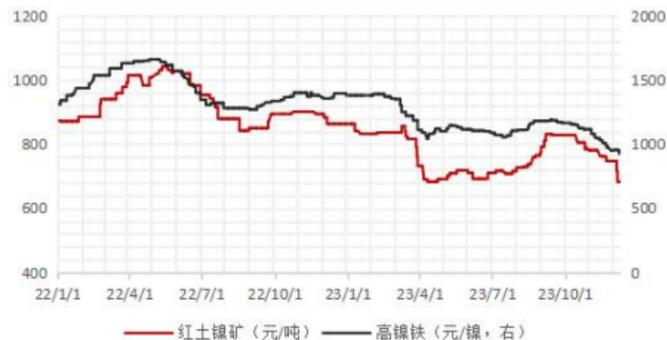
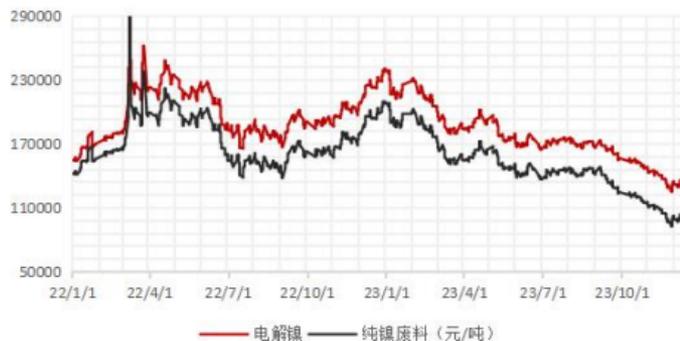


镍现货运行



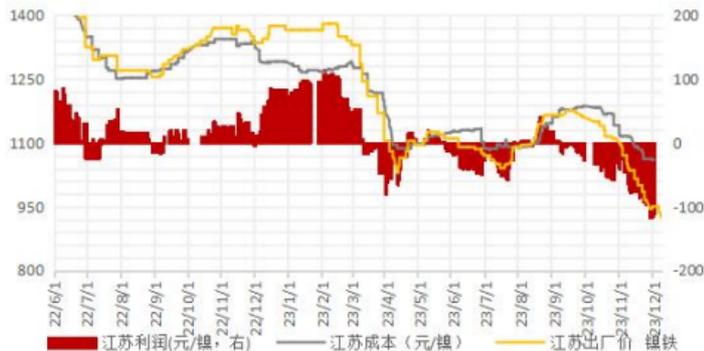
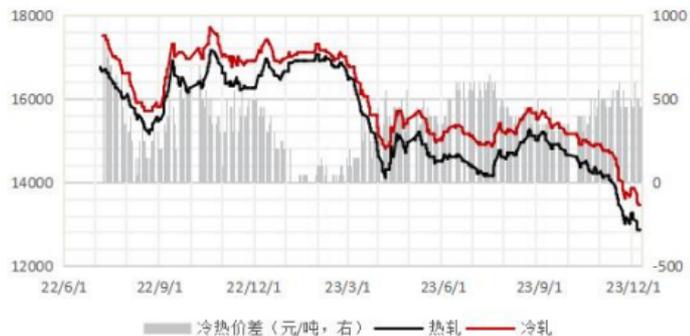
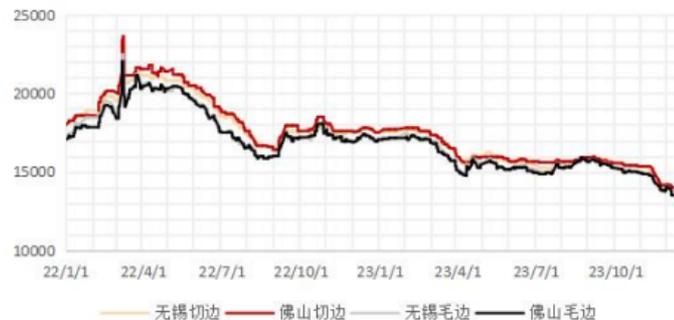
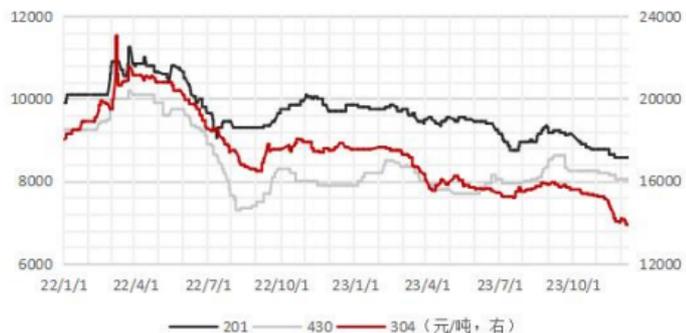


镍现货运行



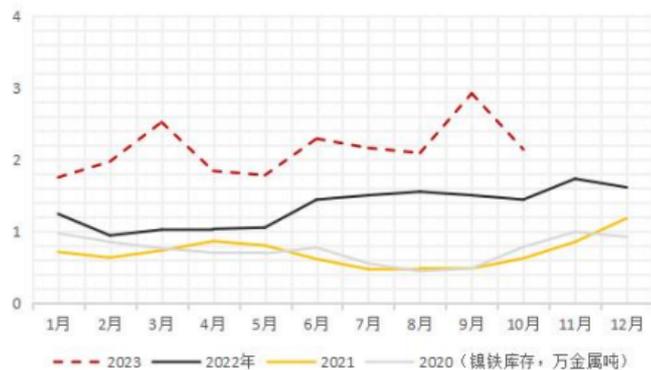
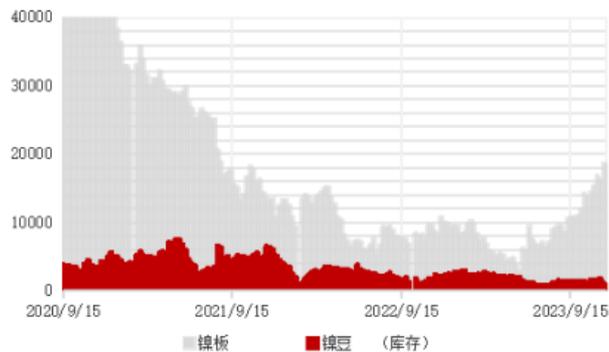
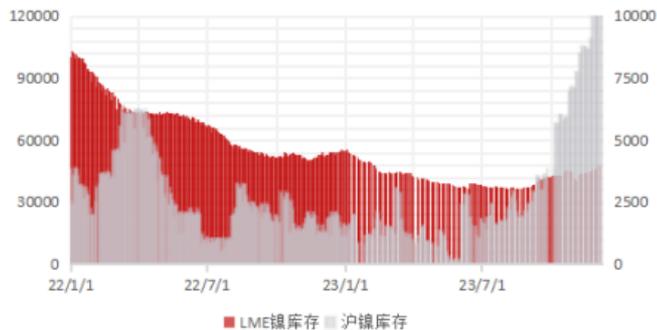


不锈钢现货运行



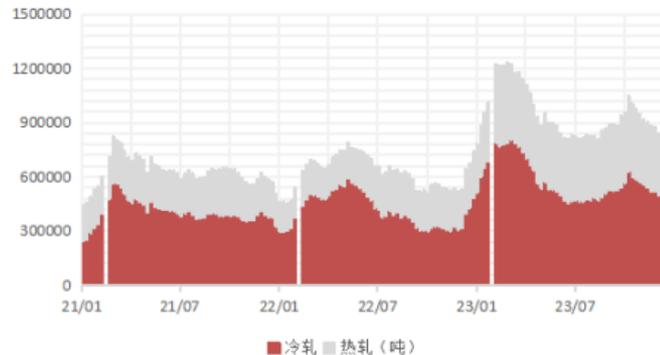
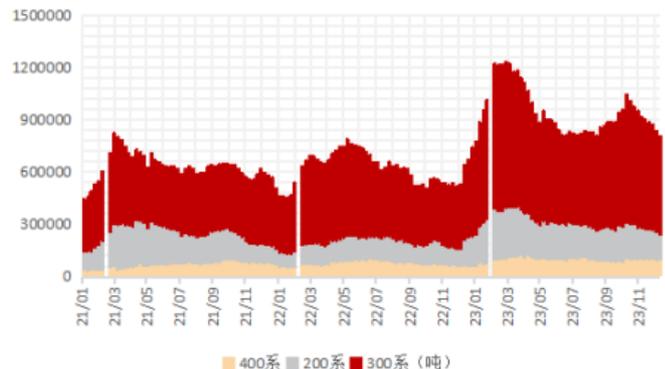
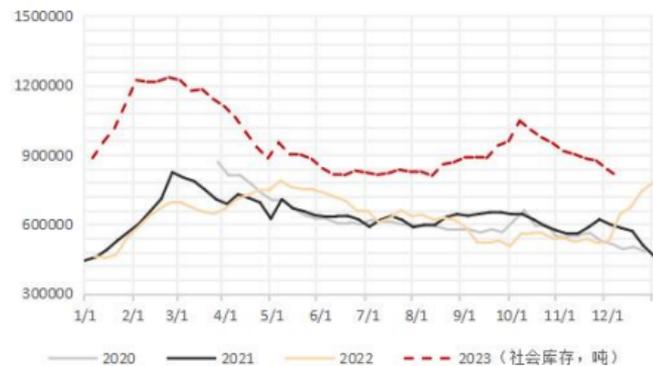
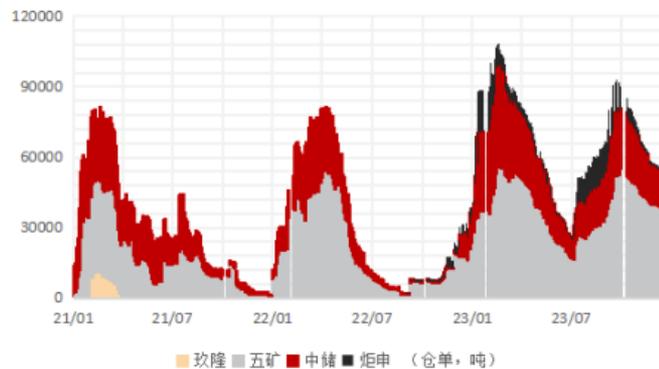


镍端库存





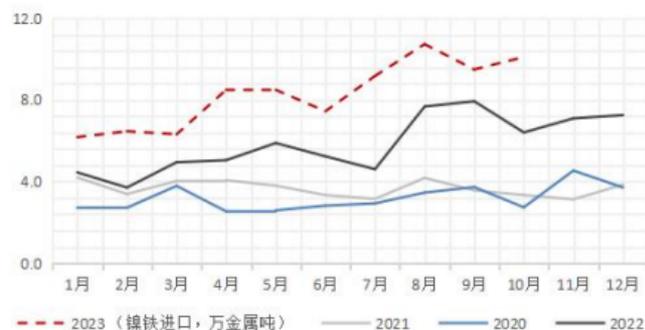
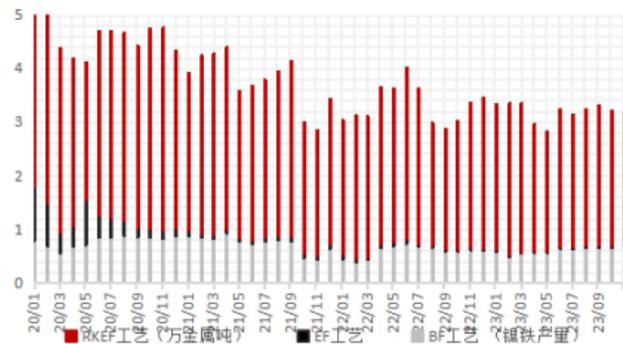
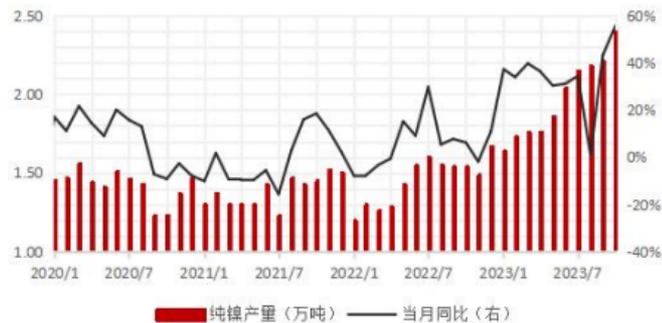
不锈钢库存



数据来源：钢联、iFinD、国联期货

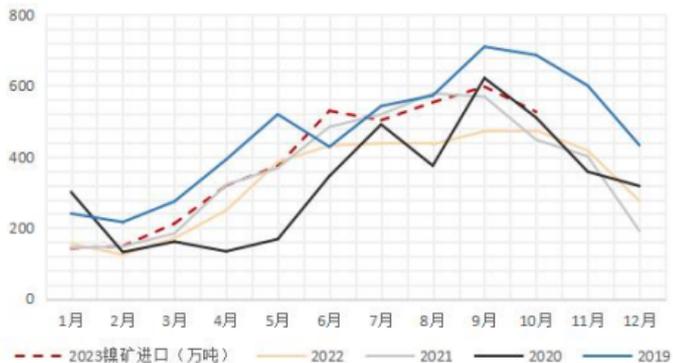


纯镍、镍铁产量和进出口





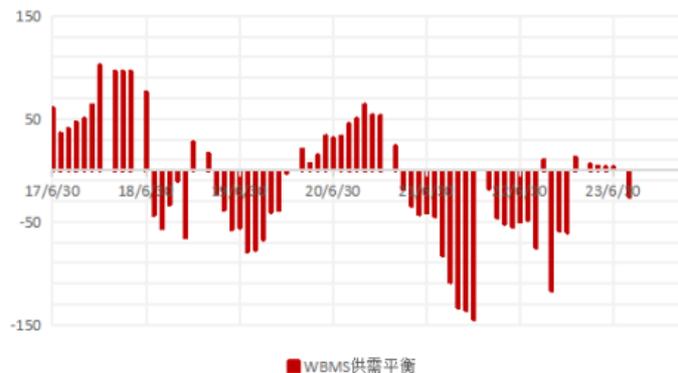
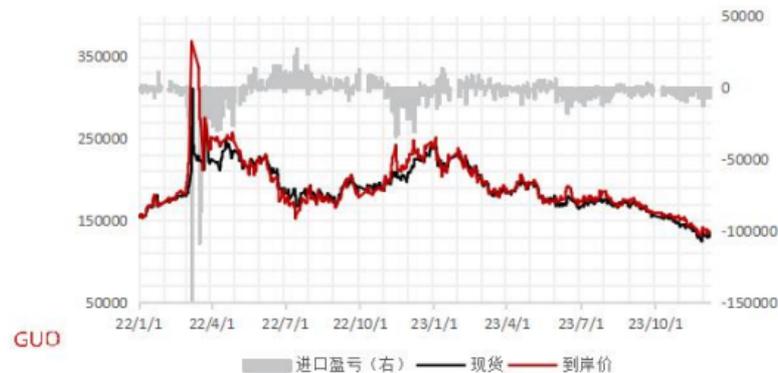
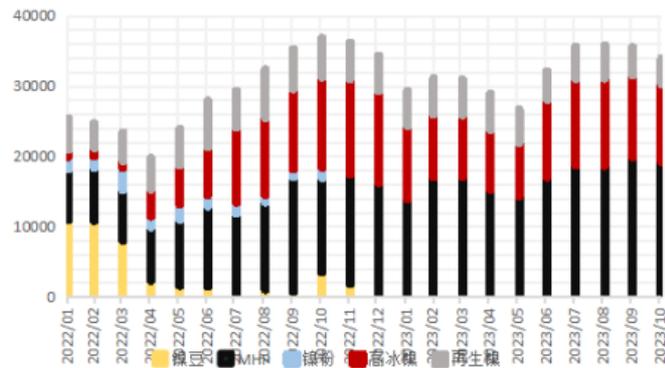
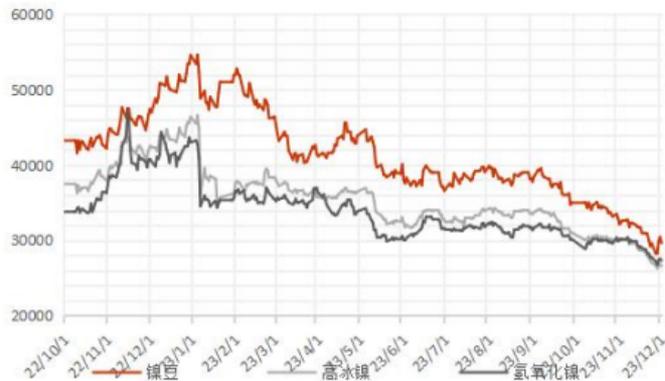
镍矿进口、硫酸镍产量及进出口



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



纯镍进口盈亏、供需平衡

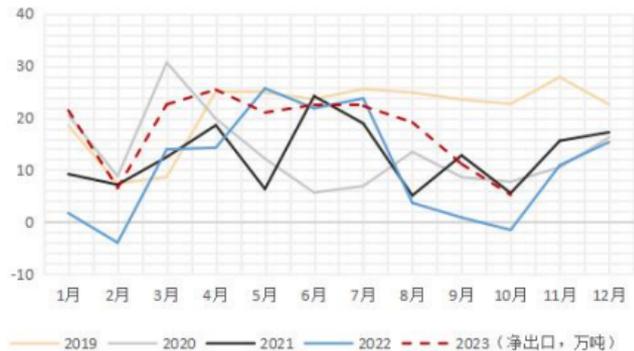
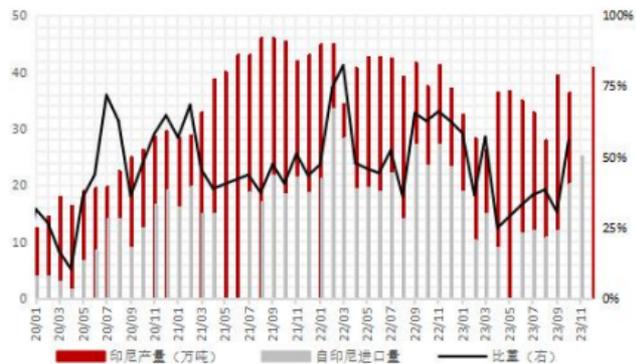
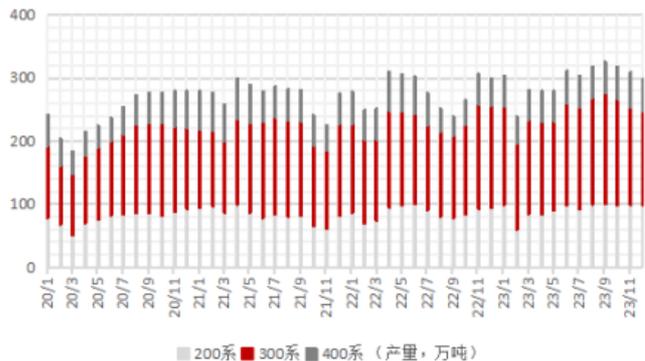
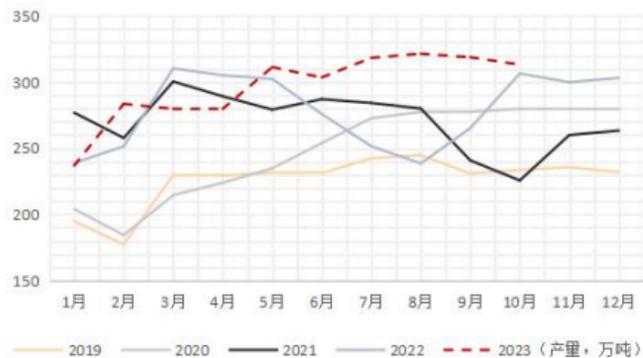


GUO

数据来源：钢联、IFinD、国联期货

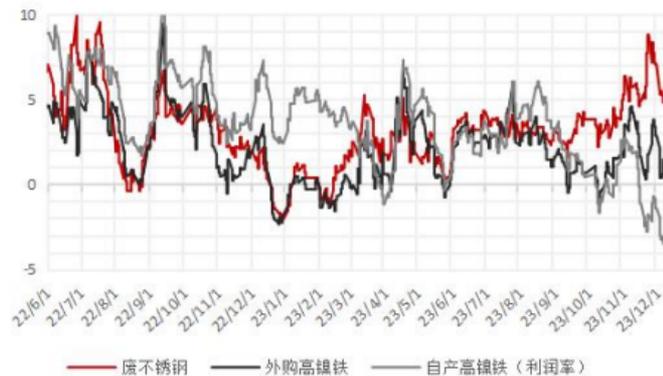
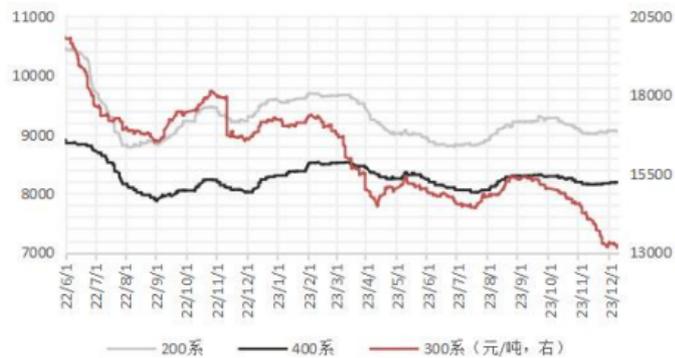
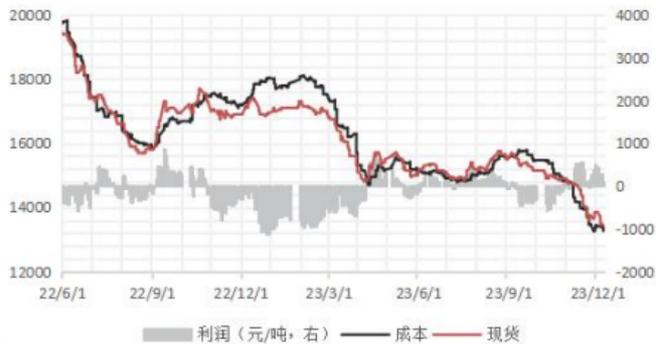
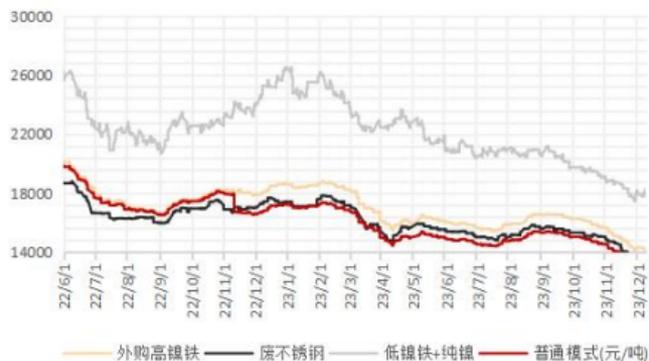


不锈钢产量、进出口



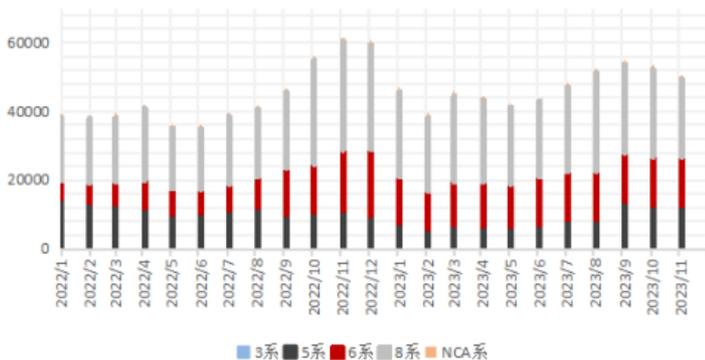
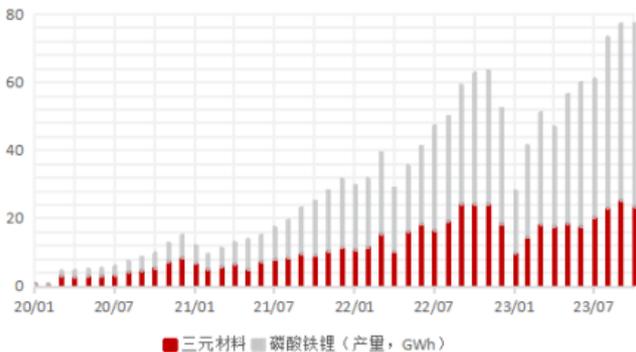
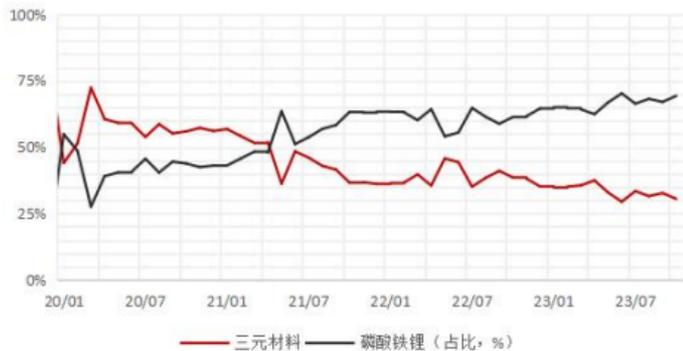
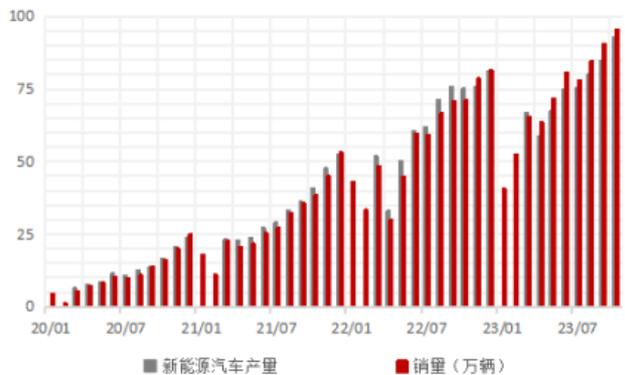


不锈钢成本、利润



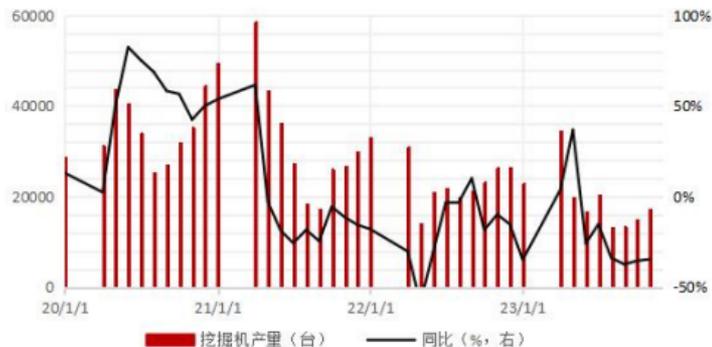
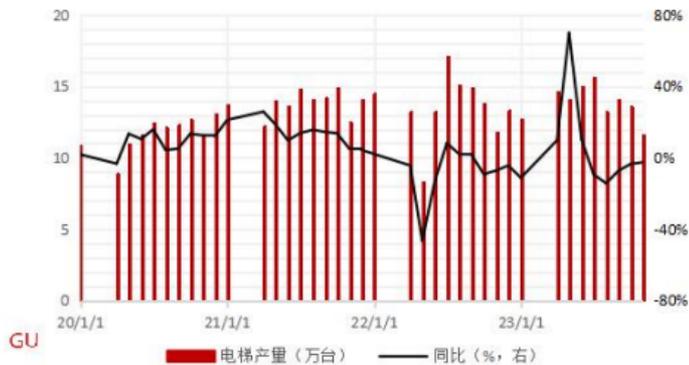
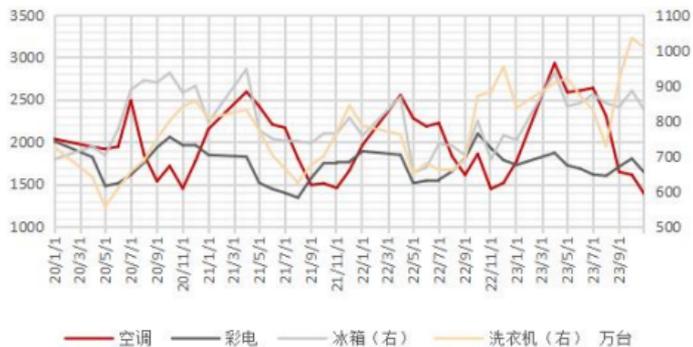
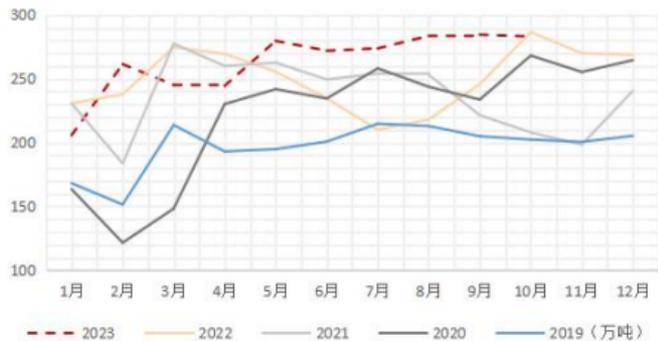


新能源消费





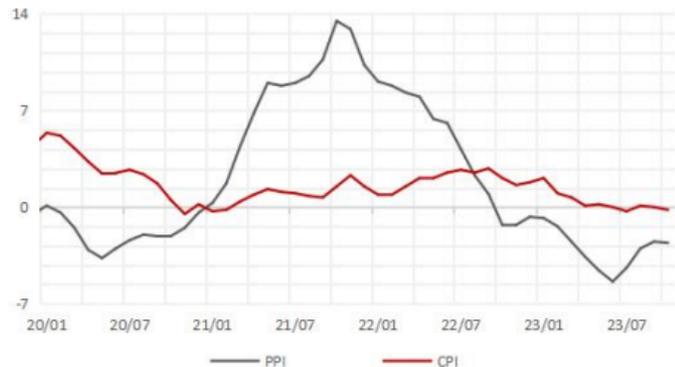
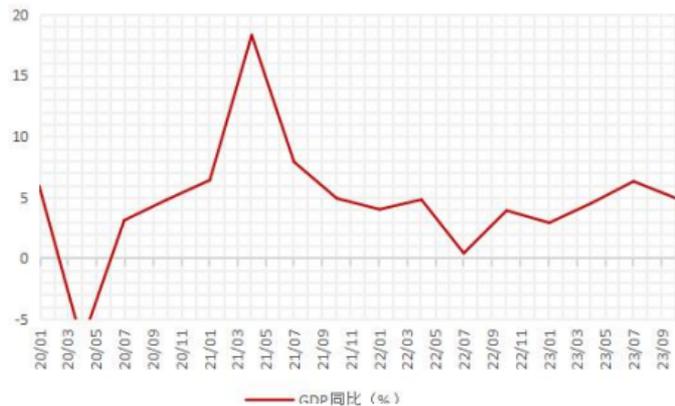
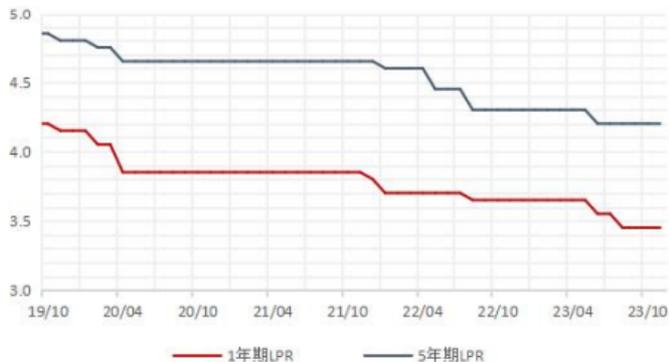
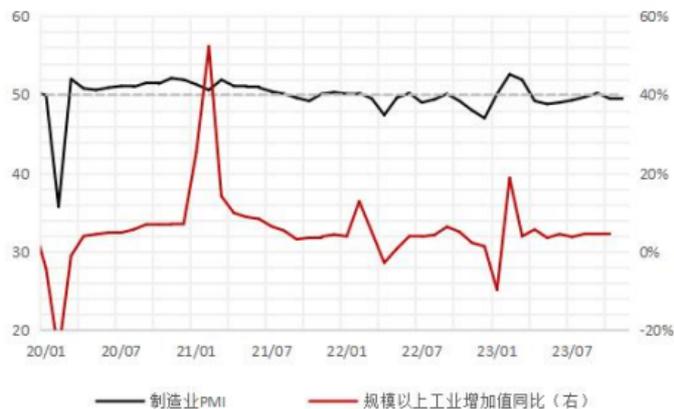
不锈钢消费



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



国内经济数据

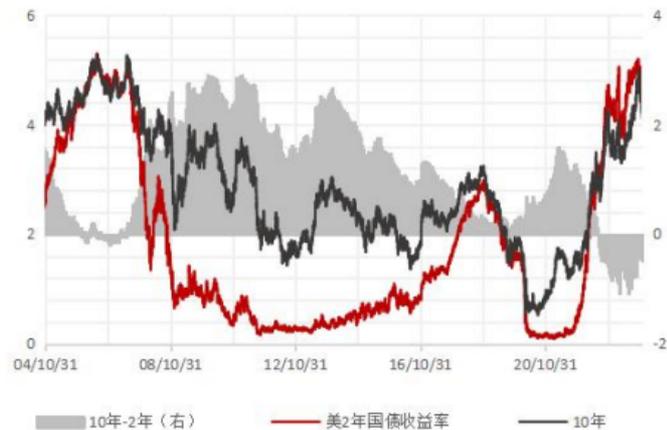
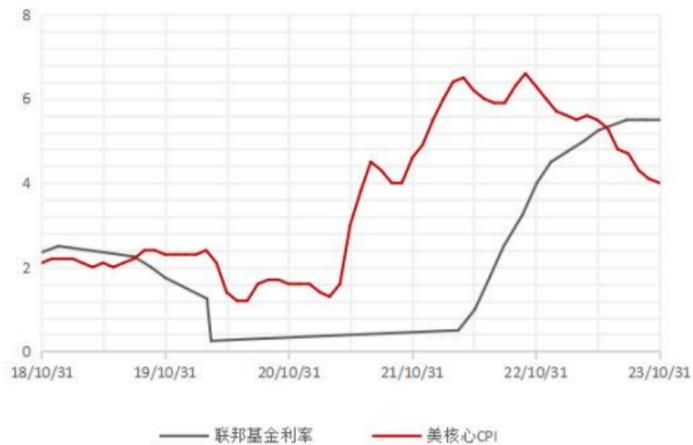


GL

数据来源: iFinD、国联期货



国外宏观





Thanks

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