



国联期货  
GUOLIAN FUTURES

## 镍不锈钢周报

镍不锈钢：关注做多镍不锈钢  
比值的机会

20240126

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011]1773号

国联期货

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	沪镍周一下探，后强势拉起至13万之上。沪镍2403本周运行区间125540-132130元/吨，周+2.13%。纯镍现货成交清淡。沪不锈钢周内偏强震荡。沪不锈钢2403本周运行区间14035-14430元/吨，周+0.88%。当前无锡地区304冷轧毛基已至13650元/吨。
运行逻辑	<p>宏观上，国内央行降准降息对市场的提振效应明显，但周末后效用边际减弱。国外，美国经济韧性仍存，短期高利率或继续维持，降息概率较低。</p> <p>纯镍现货成交清淡，尤其周二开始拉涨后，观望者甚众。纯镍产量增速回落，仓单周内连续回落，压力减轻。产业链利润都不高，矛盾不算突出，供需边际改善。下游合金消费维持，不锈钢虽减产但消费维持。</p> <p>不锈钢原料端镍铁935元/镍，高碳铬铁8600元/50基吨，近期持稳，节前或变化不大。钢厂利润尚可，年底检修开始，不过产量减少幅度待观察。仓单波动，社库小幅回落未现累库，总体压力不大。年底产业链中下游库存不高，需求靠备货支撑，终端已半数进入假期状态，需求转淡不少。资金情绪不错，不少贸易商近期在盘面拉涨后已逐步补库，虽然有观望情绪但盘面虚拟库存也在逐步增加。不过，不锈钢宏观敏感性略差于镍，近期可关注多镍空不锈钢机会。</p>
策略	沪镍长线仍承压。但短线受益于基本面边际好转且于宏观利好提振，走势偏强，仍不建议布空。沪不锈钢负基差持续，且宏观敏感性弱于镍，可关注多镍空不锈钢机会。



# 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		央行下调金融机构存款准备金率和支农支小再贷款、再贴现利率。 美国第四季度实际GDP年化季率初值 3.3%，预期2.00%，前值4.90%。
供应	利空	12月精炼镍产量2.45万吨，环比+8.9%，同比+49.4%。预计1月精炼镍产量2.39万吨。12月镍铁产量2.71万吨，环比-6.74%，同比-18.7%。12月，全国硫酸镍产量3.10万吨，预计1月2.91万吨。
	中性	12月不锈钢273万吨，环比-8.5%，同比-10.6%。1月排产273.7万吨。印尼12月不锈钢产量预计40.5万吨，环比-0.7%，同比24.6%。1月产量预计40.5万吨。2023年12月，国内不锈钢进口26.82万吨，环比+102.2%，同比+13.2%
库存	利多	沪镍仓单本周降204吨至10950吨，周-1.83%。伦镍库存周降300吨至69276吨，周-0.43%。精炼镍社会库存本周增1013吨至22470吨，周+4.72%。当前镍矿港口库存1150.43万吨，周-2.00%。
	利多	截至1月26日，全国不锈钢社会总库存81.07万吨，环比-0.97%。其中冷轧49.78万吨，环比-0.56%。热轧31.3万吨。环比-1.63%。沪不锈钢仓单周内增402吨至53213吨，+4.32%。
需求	利多	2023年12月中国精炼镍表观消费量2.05万吨，环比+13.76%，同比-3.16%。2023年1-12月国内精炼镍累计表观消费量25.97万吨，同比-4.79%。
	利多	2023年12月，不锈钢表观消费268.8万吨，环比+5.4%；真实消费量296.9万吨，环比+7.3%。12月，国内不锈钢出口量约33.55万吨，环比-6.1%，同比-14.1%；净出口约6.73万吨，环比-70%，同比-56.2%。
基差		镍当前基差1850，低于近一年均值4645。不锈钢当前基差-65，高于近一年均值240。



## 03 资讯数据

### 资讯和数据

1月11日，商务部部长王文涛与美国商务部长雷蒙多举行通话。双方围绕落实两国元首旧金山会晤重要共识，就各自关心的经贸问题进行了深入、务实的沟通。王文涛表示，中美元首旧金山会晤为两国经贸关系发展指明方向，双方应发挥两国商务部沟通交流机制的积极作用，为企业合作创造良好条件。王文涛重点就美国限制第三方对华出口光刻机、成熟制程芯片供应链调查、制裁打压中国企业等表达严正关切。双方还就中美经贸领域国家安全边界问题进行了讨论。

印尼消息，在2024年矿产开采行业的新规定下，受到环境许可证、国家非税收入以及资源数据等问题的影响，导致提交和批准工作计划和预算（RKAB）存在困难。而未获得 RKAB 批准的公司将无法出售其产品。据Mysteel了解，目前印尼已获批镍矿RKAB的企业仅4家，1月印尼镍矿HPM为NI1.6% 28.94美元，主流大厂对于镍矿采购价格为HPM+2~3美元，溢价较上一轮环比持平。2024年上半年，持续关注印尼总统大选对于镍矿RKAB问题及产业政策带来的影响。

财政部关于印发《关于加强数据资产管理的指导意见》的通知。通知提出，按照财政事权和支出责任相适应原则，统筹利用现有资金渠道，支持统一的数据资产标准和制度建设、数据资产相关服务、数据资产管理和运营平台等项目实施。统筹运用财政、金融、土地、科技、人才等多方面政策工具，加大对数据资产开发利用、数据资产管理运营的基础设施、试点试验区等扶持力度，鼓励产学研协作，引导金融机构和社会资本投向数据资产领域。

据CME“美联储观察”：美联储2月维持利率在5.25%-5.50%区间不变的概率为95.3%，降息25个基点的概率为4.7%。到3月维持利率不变的概率为32.4%，累计降息25个基点的概率为64.5%，累计降息50个基点的概率为3.1%。

近期地方正谋划储备超长期特别国债项目，支持方向为粮食安全、能源安全、产业链安全、新型城镇化、乡村振兴等领域。上述领域也是2024年经济工作的重点方向。2023年底召开的中央经济工作会议提出，2024年要做好“三个统筹”，即统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，统筹新型城镇化和乡村全面振兴，统筹高质量发展和高水平安全。



### 资讯和数据

【印尼镍矿商协会秘书长：LME镍价跌破15000美元，印尼矿山将无法覆盖其成产成本】据外媒报道，印尼镍矿商协会（APNI）秘书长Meidy Katrin Lengkey向政府转达了多项建议，使镍价不再继续下跌。一是建议是通过平衡供需，即平衡获得生产许可证的工厂、矿商数量与国内所需的消费量。二是要求政府停止或暂停建设新的镍冶炼厂（二级镍），最好专注于已经建立的镍加工厂、冶炼厂或冶金矿石并向下游如电池、不锈钢等工厂延伸。三是鼓励将镍价格指数纳入证券交易所，以尽量减少非法采矿。Meidy表示，如果LME镍价跌破15000美元，那印尼矿山将无法覆盖其成产成本。

据中国海关数据统计，2023年12月中国镍矿进口量194.06万吨，环比减少49.8%，同比减少29.6%。其中，自菲律宾进口镍矿量137.14万吨，环比减少57.84%，同比减少30.74%。自其他国家进口镍矿量56.92万吨，环比减少7.6%，同比减少26.8%。2023年1-12月，中国镍矿进口总量4481.9万吨，同比增加11.38%。其中，自菲律宾进口镍矿总量3871.6万吨，同比增加15.7%；自其他国家进口镍矿总量610.3万吨，同比减少10.12%。

2023年12月份，中国有色金属产业景气指数为25.1，较上月上升0.6个点；先行指数76.6，较上月回落1.2个点；一致指数为75.6，较上月上升2.1个点。数据显示，产业景气指数位于“正常”区间下部小幅上升。

据Mysteel统计，2023年12月份国内不锈钢表观消费量268.8万吨，环比增加5.4%；真实消费量296.9万吨，环比增加7.3%。

2024年1月25日，全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存84.91万吨，周环比下降1.05%。其中冷轧不锈钢库存总量52.18万吨，周环比下降0.93%，热轧不锈钢库存总量32.73万吨，周环比下降1.24%。本期全国主流市场不锈钢89仓库口径社会库存呈现降量，主要以300系、400系资源消化为主。本周市场待假情绪逐渐浓厚，价格小幅拉升并未刺激订单成交增加，周内去库主要由于市场到货不多，叠加部分年前加工订单陆续交付，现货资源有所消耗，因此全国不锈钢社会库存小幅降库。



## 03 资讯和数据

### 资讯和数据

据海关统计，2023年12月份我国MHP带入钴进口量2163金属吨，环比下降4.04%，同比上涨53.62%。2023年1-12月我国MHP带入钴进口量在20974金属吨，累计同比上涨45.72%。其中印度尼西亚为最大进口来源地，进口量99319吨，占总进口量的73.63%。

据中国海关数据统计，2023年12月中国镍铁进口量81.8万吨，环比增加13.8万吨，增幅20.3%；同比增加19.8万吨，增幅31.9%。其中，12月中国自印尼进口镍铁量78万吨，环比增加15万吨，增幅23.8%；同比增加23.3万吨，增幅42.6%。2023年1-12月中国镍铁进口总量845万吨，同比增加255.4万吨，增幅43.3%。其中，自印尼进口镍铁量791.5万吨，同比增加252.5万吨，增幅46.8%。

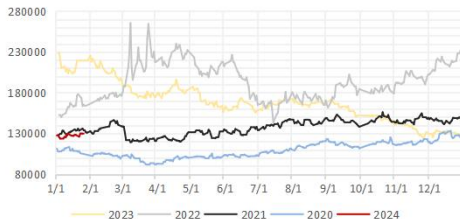
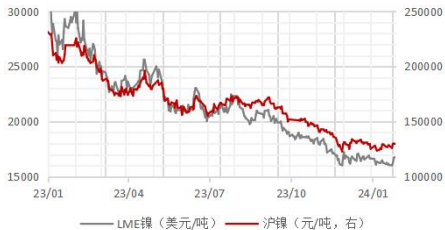
2023年12月中国高碳铬铁进口总量为22.23万吨，环比减少25.4%，同比增加85.8%；其中自南非进口的高碳铬铁12.01万吨，环比减少30.5%，同比增加170.9%；自哈萨克斯坦进口的高碳铬铁6.74万吨，环比减少12.6%，同比增加68.8%。2023年1-12月中国高碳铬铁进口总量324.14万吨，同比增加36.5%；其中自南非进口高碳铬铁的数量为189.33万吨，同比增加63.1%，自哈萨克斯坦进口的高碳铬铁数量为71万吨，同比增加23.1%。

2023年12月中国铬矿进口总量199.62万吨，环比增加10.5%，同比增加51.8%；其中自南非进口铬矿173万吨，环比增加14.6%，同比增加56%；自土耳其进口铬矿7.62万吨，环比减少40.5%，同比减少20.3%；自津巴布韦进口铬矿7.06万吨，环比增加137%，同比增加162.1%。2023年1-12月中国铬矿进口总量1833.26万吨，同比增加22.3%；其中自南非进口铬矿的数量为1491.81万吨，同比增加21.2%；自土耳其进口铬矿的数量为109.85万吨，同比增加15.6%；自津巴布韦进口68.61万吨，同比增加48.9%。

据中国海关数据统计：2023年12月，国内不锈钢进口量约26.82万吨，环比增加102.2%，同比增加13.2%。1-12月，国内不锈钢进口量累计约207.09万吨，同比减少121.42万吨，减幅37%。2023年12月，国内不锈钢出口量约33.55万吨，环比减少6.1%，同比减少14.1%。1-12月，国内不锈钢出口量累计约413.73万吨，同比减少41.4万吨，减幅9.1%。

2023年12月，国内不锈钢净出口量约6.73万吨，环比减少70%，同比减少56.2%。2023年1-12月，国内不锈钢净出口量累计约206.65万吨，同比增加80.02万吨，同比增加63.2%。

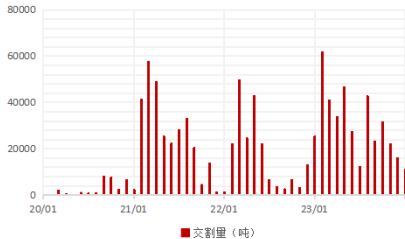
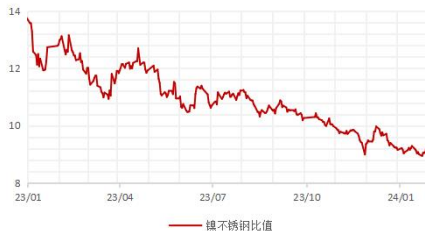
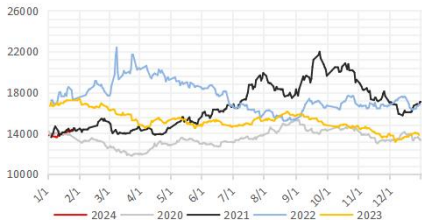
# 期镍运行





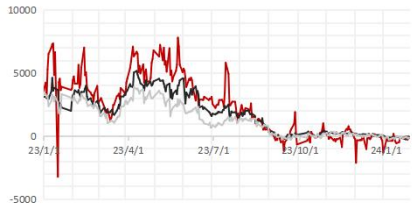


# 沪不锈钢运行

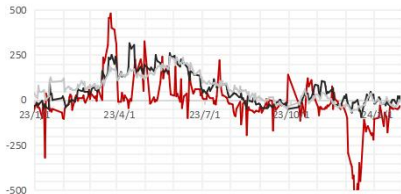




# 基差、价差



— 连续-连一 — 连一-连二 — 连二-连三 (铁)



— 近月-连一 — 连一-连二 — 连二-连三 (不锈钢)



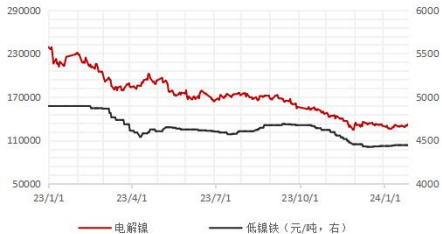
■ 基差 (元/吨, 右) — 1#电解镍 — 沪镍收盘价



■ 不锈钢基差 (元/吨, 右) — 现货 — 期货收盘价

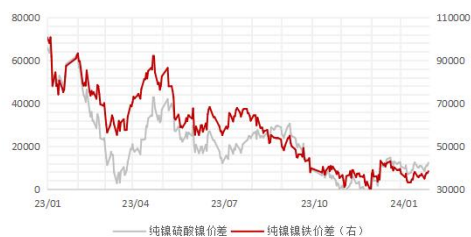
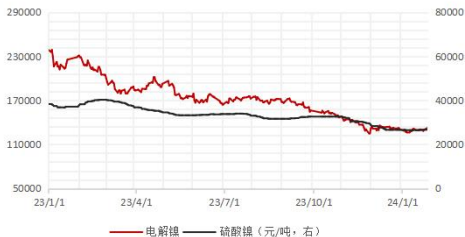
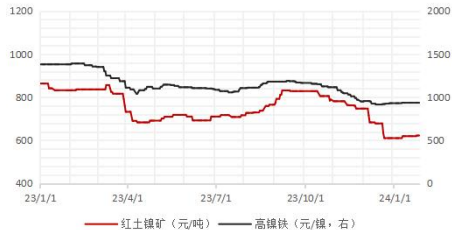
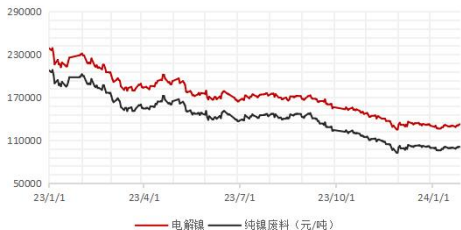


# 镍现货运行



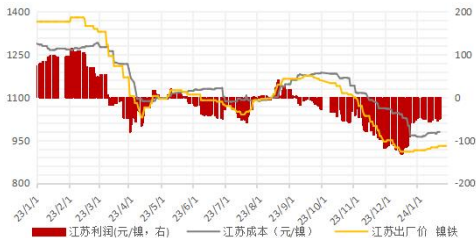
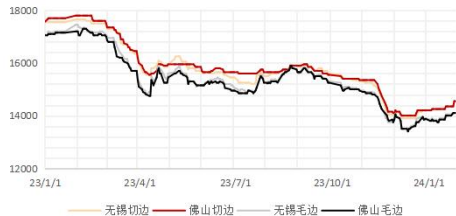
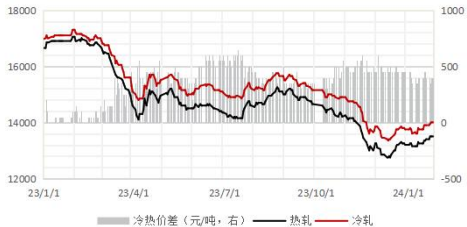


# 镍现货运行



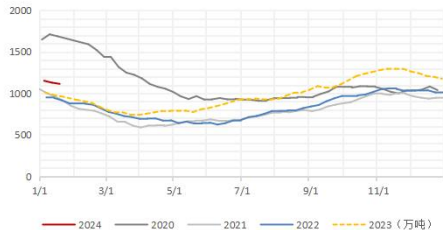
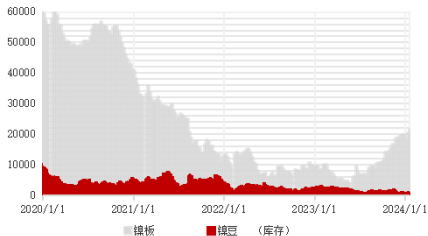
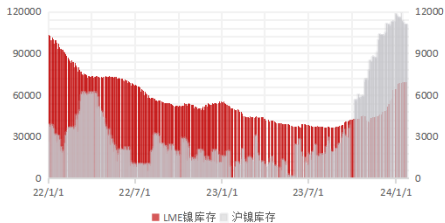


# 不锈钢现货运行



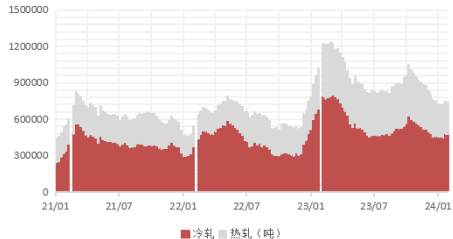
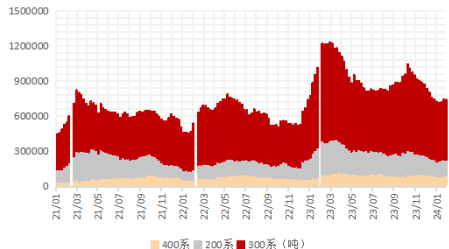
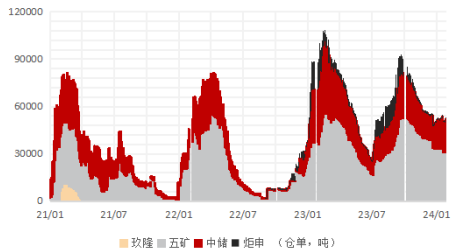


# 镍端库存





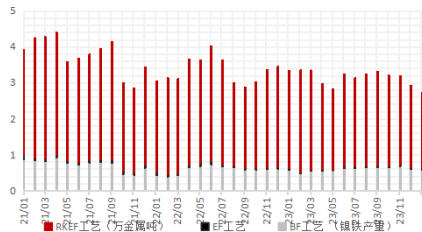
# 不锈钢库存



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



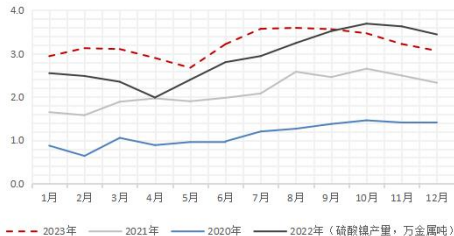
## 纯镍、镍铁产量和进出口







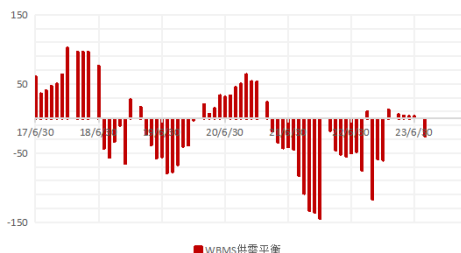
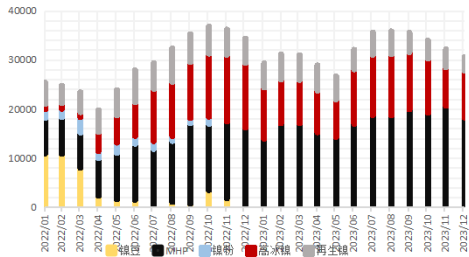
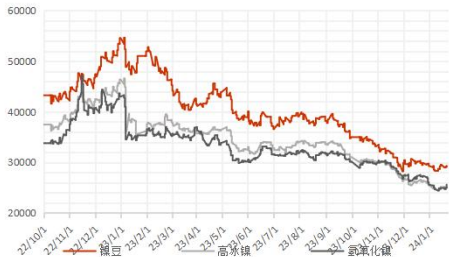
# 镍矿进口、硫酸镍产量及进出口



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



# 纯镍进口盈亏、供需平衡

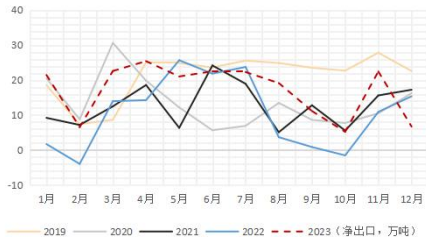
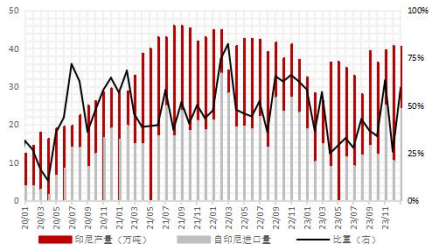
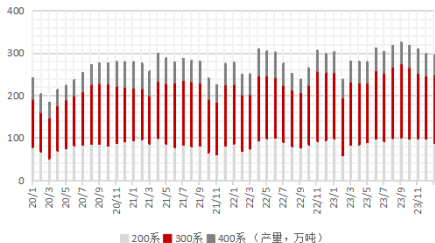
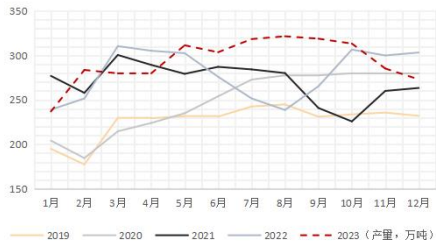


GUO

数据来源：钢联、IFinD、国联期货

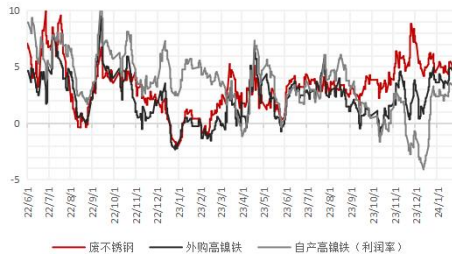
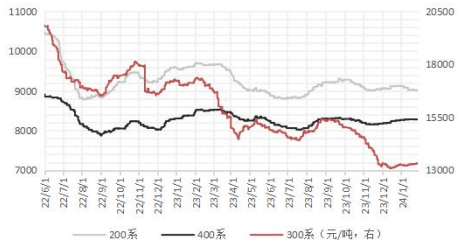
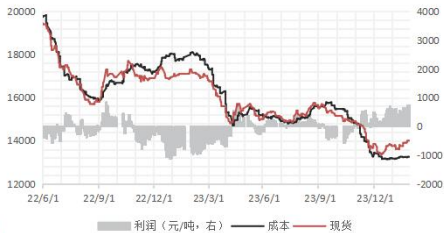


# 不锈钢产量、进出口



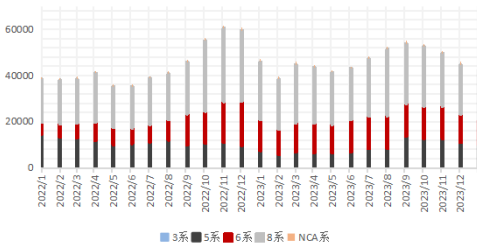
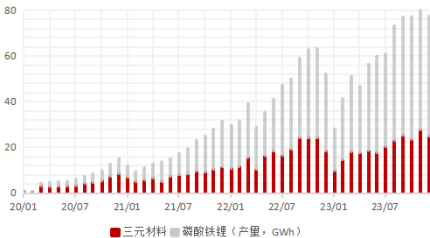
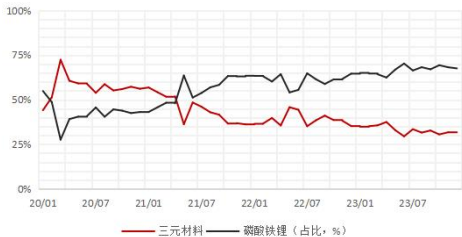
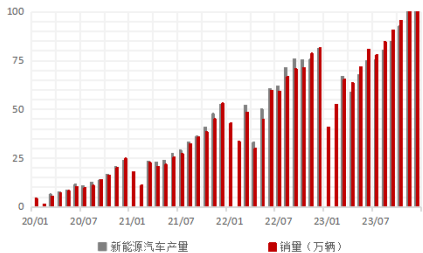


# 不锈钢成本、利润





# 新能源消费





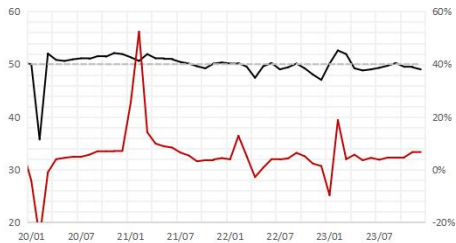
# 不锈钢消费



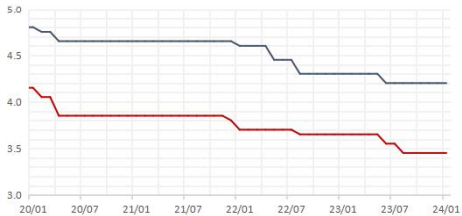
数据来源：钢联、iFinD、国联期货



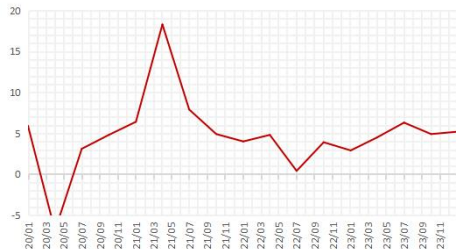
## 国内经济数据



— 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 (%)

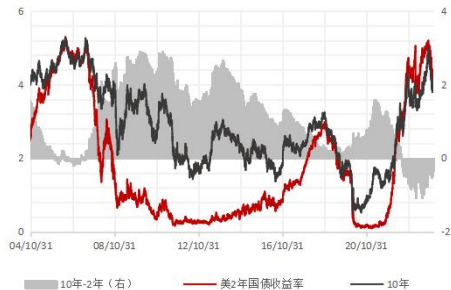


— PPI      — CPI

数据来源: iFinD、国联期货



## 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**