



镍不锈钢假期盘点及前瞻

镍或继续震荡上行，不锈钢磨底蓄势

20240407

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

沪镍周内震荡上行。沪镍主连本周运行区间129050-134380元/吨，周+2.51%。沪不锈钢周内探底后收起震荡运行。沪不锈钢主连本周运行区间13150-13495元/吨，周-0.33%。当前无锡地区304冷轧毛基价格约13050-13100元/吨。

宏观方面，3月底公布的官方制造业PMI和财新制造业PMI都超预期，对市场的积极意义明显。物流景气指数也明显回升。在此提振下，大宗氛围整体偏多。虽然美国经济数据强劲令市场对美联储降息时间点预期后延，但个人仍然认为有色金属后续仍有向上空间。

不过镍属于有色金属中基本面相对较弱的品种，后续空间仍待发掘。供应端仍显宽松，但需求侧边际好转，特别是新能源一侧，年后需求和电池价格都转好。总体来看，纯镍供应宽松但边际好转。但从新能源一侧需求来看，较弱的基本面边际好转。

不锈钢排产基本稳定，需求稳定地偏清淡，钢厂利润在盈亏边缘，原料也弱稳。库存尤其仓单压力较大，等待消化。总体看，不锈钢产业链博弈仍然在深水区。但稳定的博弈终会被打破，从当前的情况看，最有可能打破平衡的是有色金属的连续上行带动镍不锈钢产业链出现转机或生机。

节后，沪镍在有色金属普涨氛围里或仍要震荡上行。不锈钢震荡磨底，蓄势待发。



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		3月份中国制造业PMI为50.8%，重回扩张区间；综合PMI52.7%。3月财新中国制造业PMI为51.1，环比上升0.2个百分点。央行货币政策委员会一季度例会，加大已出台货币政策实施力度。美国3月非农就业人数增加30.3万人，超预期。美联储首次降息时间或从7月推迟到9月。
供应	利空	2月全国精炼镍产量共计2.46万吨，环比-3%，同比+42.2%；预计3月产量2.5万吨。2月全国硫酸镍产量为2.56万金属吨，预计3月产量为3.07万金属吨。2月全国镍生铁产量为2.61万镍吨，预计3月产量2.59万镍吨左右。
	中性	2024年3月国内43家不锈钢厂预计粗钢产量316.54万吨，月环比增加24.29%，同比增加13.14%。4月排产311.02万吨，月环比减少1.74%，同比增加10.57%。
库存	利空	沪镍仓单本周增1408吨至17200吨，周+8.92%；期货库存本周增1708吨至22541吨，+8.20%。伦镍库存周增456吨至77604吨，周+0.59%。
	利多	截至4月5日，全国不锈钢社会总库存112.97万吨，环比-0.58%。其中冷轧66.75万吨，环比-0.85%。热轧46.22万吨。环比-0.20%。沪不锈钢仓单周内增5614吨至146046吨，+4.00%。
需求	利多	2月，纯镍表观消费2.27万吨，环比+4.24%，同比+17.58%。3月排除季节性因素或仍有增加。
	利多	2月，不锈钢表观消费233.25万吨，环比-9.31%，同比-10.80%。3月或小幅增加。
基差		镍当前基差1600，低于近一年均值3710。不锈钢当前基差55，低于近一年均值180。



03 资讯数据

资讯和数据

3月31日国家统计局发布3月中国采购经理指数运行情况。3月制造业/服务业PMI均有所回升，分别录得50.8/52.4，环比上升1.7/1.4。建筑业PMI回升，录得56.20，环比上升2.7。综合PMI产出指数录得52.7，环比上升1.8。

3月份，制造业采购经理指数（PMI）为50.8%，比上月上升1.7个百分点，高于临界点，制造业景气回升。3月份，非制造业商务活动指数为53.0%，比上月上升1.6个百分点，高于临界点，表明非制造业景气水平持续回升。

3月财新中国制造业PMI录得51.1，高于2月0.2个百分点，已连续五个月位于扩张区间，创2023年3月以来新高，显示制造业生产经营活动加速向好。财新智库高级经济学家王喆表示，2024年前两个月各项经济数据全面好于预期，财新中国制造业PMI连续五个月维持在荣枯线上，两者相互印证，显示经济总体回升向好，起步平稳。但与此同时，经济发展的不利因素和不确定性仍然偏多，经济下行压力大、就业市场压力大、有效需求不足等问题尚未得到根本改善，尤其是就业市场和价格水平持续低迷，内外部需求还需进一步提振。

4月2日晚，国家主席习近平应约同美国总统拜登通电话。习近平指出，今年的中美关系要坚持几条大的原则。一是以和为贵，坚守不冲突、不对抗的底线，不断提升对中美关系的正面预期。二是以稳为重，不折腾、不挑事、不越界，保持中美关系总体稳定。三是以信为本，用行动兑现各自承诺，将“旧金山愿景”转为“实景”。双方要以相互尊重的方式加强对话，以慎重的态度管控分歧，以互惠的精神推进合作，以负责的态度加强国际协调。

3月29日，中国有色金属工业协会第四届理事会第六次会议暨第四届常务理事会议第七次会议在京召开。上期所副总经理张铭表示，下一步，上期所一是充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，拓宽期货价格的使用场景。二是聚焦绿色发展和优势矿产，加快品种供给。上期所将推动绿电铝、再生铅纳入交割体系，积极研发铸造铝合金期货品种，加快钨、镁等优势矿产期货品种的研发，有序推进电池金属和相关材料的期货品种研发；丰富现有品种的国际化产品体系，推动交割仓库的境外布局；抓住全球镍定价体系重构时机，探索并推动镍期货国际化方案。三是破除企业参与障碍，推动高水平对外开放。完善套期保值会计准则，优化对企业参与期货市场的考核和审计机制，鼓励和支持实体企业建设专业人才团队；推进期货市场高水平对外开放，加快相关制度与国际市场接轨。四是与中国有色金属工业协会继续全面深化、全方位提升战略合作关系。



资讯和数据

中国物流与采购联合会4月2日发布3月份中国物流业景气指数。数据显示，随着供应链上下游活动趋于活跃，3月份物流需求恢复加快，景气指数回升明显，重回扩张区间。3月份中国物流业景气指数为51.5%，较上月上升4.4个百分点，重回扩张区间。从分项指数来看，主要分项指数全面上升，其中业务总量指数、新订单指数、库存周转次数指数回升明显。

4月2日发改委郑栅洁主持召开专题座谈会，与民营企业沟通交流大规模设备更新和消费品以旧换新工作。

美联储主席鲍威尔表示，PCE通胀报告符合我们的预期；过早降息将会带来极大的干扰；但等待太久可能对经济和劳动力市场造成不必要的损害；需要更多“好的”通胀数据，类似于去年；我们在抗通胀上已经取得进展；我们不需要急于削减利率；在降息之前，我们可以等待，并变得更有信心；美联储可以而且将会对降息决策持谨慎态度。美联储主席鲍威尔表示，如果我们的基本情况不发生变化，我们将会将利率维持在当前水平更长的时间；不知道这一切结束后利率会回到何处；重返2%的通胀之路注定将颠簸不平；我的个人预期是利率不会降至疫情前非常非常低的水平；我确实认为利率将会比现在更低；将让数据告诉我们有关利率的答案；当前的利率水平并未对美国经济造成伤害。

广期所将继续深耕新能源领域，加快推进多晶硅、铂、钯等期货品种研发，稳步推进碳排放权、电力期货品种研究，同时强化特色品种储备，进一步扩大市场服务的覆盖面。

中美经贸双方牵头人、国务院副总理何立峰和美财政部部长耶伦于4月5日至6日在广州举行多轮会谈，双方围绕落实中美元首重要共识，就两国及全球宏观经济形势、中美经济关系及全球性挑战进行了深入、坦诚、务实、建设性的交流，一致同意在中美经济和金融工作组项下讨论中美及全球经济平衡增长、金融稳定、可持续金融、反洗钱合作等议题。中方就美方对华经贸限制措施表达严重关切，并就产能问题作出充分回应。双方同意继续保持沟通。



03 资讯和数据

资讯和数据

中国物流与采购联合会4月6日公布3月份全球制造业采购经理指数。3月份全球制造业采购经理指数重回50%以上的扩张区间，全球经济稳中有升。3月份全球制造业采购经理指数为50.3%，较上月上升1.2个百分点，结束了连续17个月在50%以下运行的走势，重回扩张区间。一季度，全球制造业采购经理指数均值为49.6%，高于去年四季度47.9%平均水平，整体恢复态势好于去年四季度。

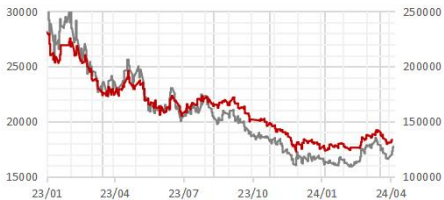
美国劳工部周五公布的数据显示，美国3月季调后非农就业人口增加30.3万，市场预估为增加20万。美国3月失业率为3.8%，市场预估值为3.9%，前值为3.9%。美国3月就业参与率为62.7%，市场预估为62.5%，前值为62.5%。美国3月平均每小时工资年率上涨4.1%，预估为增长4.1%，前值为增长4.3%。美国3月平均每小时工资月率上涨0.3%，市场预估为增长0.3%，前值由增长0.1%修正为增加0.2%。1月份非农新增就业人数从22.9万人上修至25.6万人；2月份非农新增就业人数从27.5万人下修至27万人。

4月3日，央行货币政策委员会2024年第一季度例会日前在北京召开。在货币政策取向方面，本次例会的具体提法出现一些变化。比如，从去年四季度例会要求“精准有效实施稳健的货币政策，更加注重做好逆周期和跨周期调节”调整为“精准有效实施稳健的货币政策，更加注重做好逆周期调节”，删去“跨周期调节”、突出“逆周期调节”。市场分析认为，这意味着接下来货币政策将在稳增长方向持续用力，降息降准都有空间。背后是当前国内物价水平偏低，房地产行业持续低位运行，需要强化逆周期调节，重点是促进物价温和回升，推动房地产行业实现软着陆，提振经济内生增长动能。

4月3日，中国人民银行、国家金融监督管理总局联合印发《关于调整汽车贷款有关政策的通知》。《通知》明确，金融机构在依法合规、风险可控前提下，根据借款人信用状况、还款能力等自主确定自用传统动力汽车、自用新能源汽车贷款最高发放比例，可以按照所购车价格全额发放贷款。

4月11日将公布中国3月CPI年率、中国3月CPI月率等数据；4月12日将公布中国3月贸易帐(亿元)、中国3月以美元计算出口年率等数据。4月11日2时，美联储公布3月货币政策会议纪要；20时15分，欧洲央行公布利率决议。

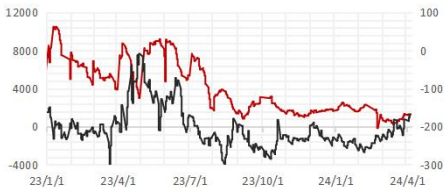
期镍运行



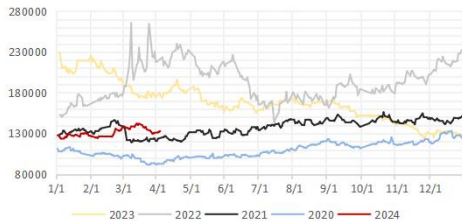
— LME镍 (美元/吨) — 沪镍 (元/吨, 右)



— 沪伦比

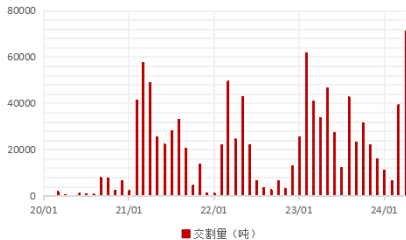
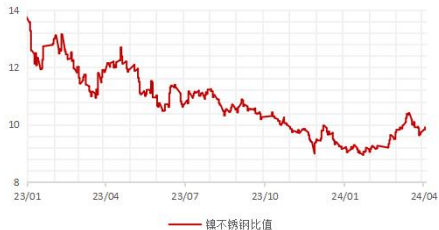
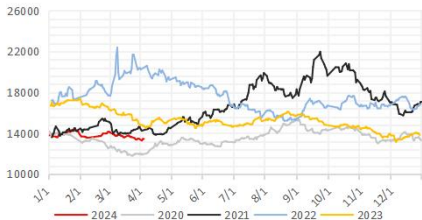


— 沪镍升贴水 (元/吨) — LME镍升贴水 (美元/吨, 右)



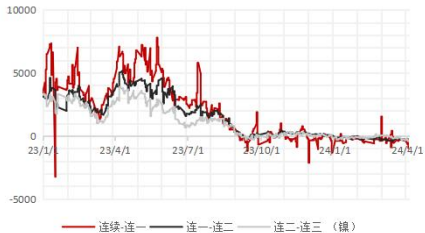


沪不锈钢运行





基差、价差

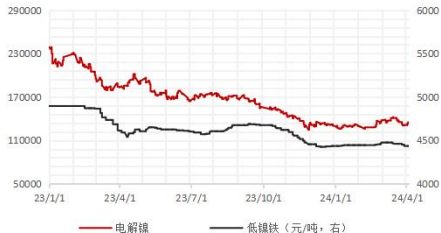
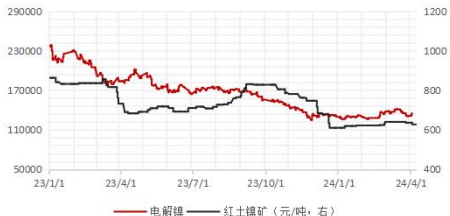


GUOL

数据来源：钢联、iFinD、国联期货

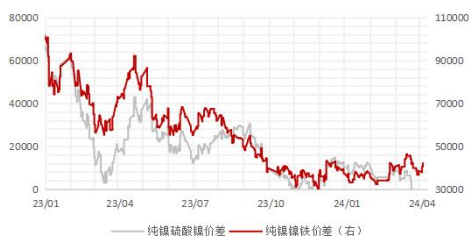
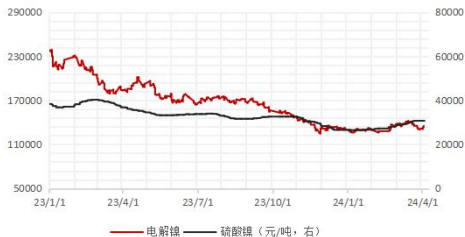
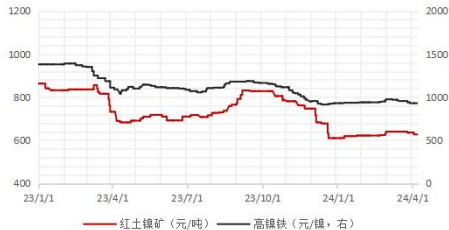
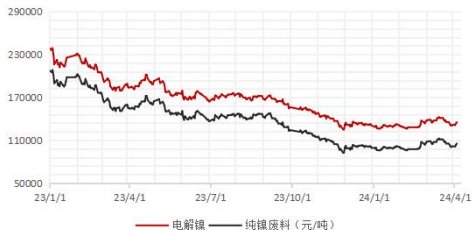


镍现货运行



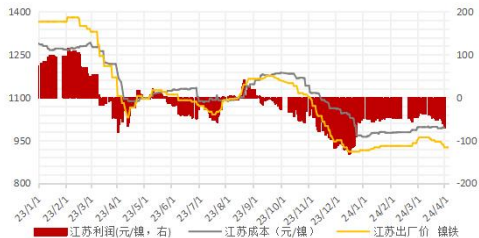
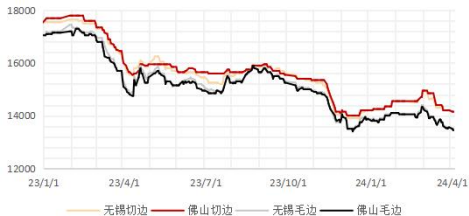
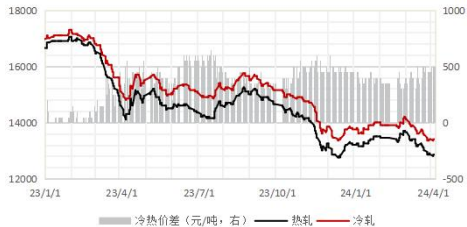
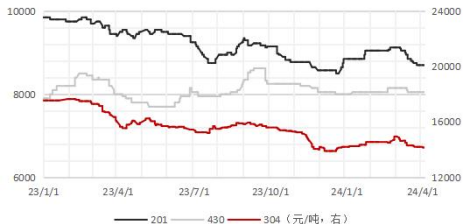


镍现货运行



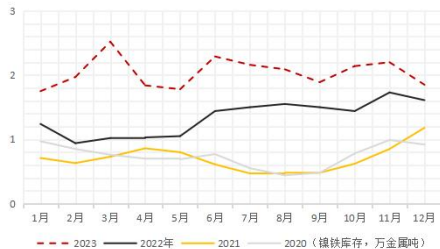
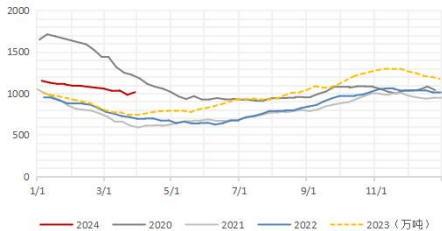
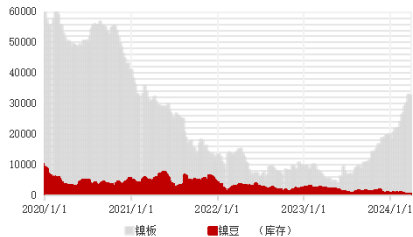
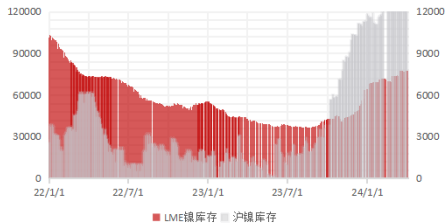


不锈钢现货运行



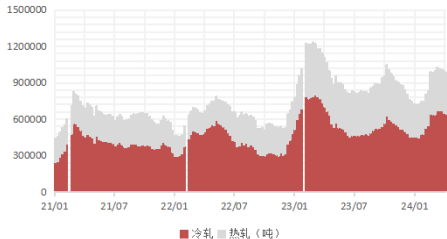
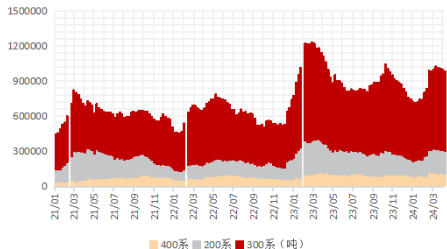


镍端库存





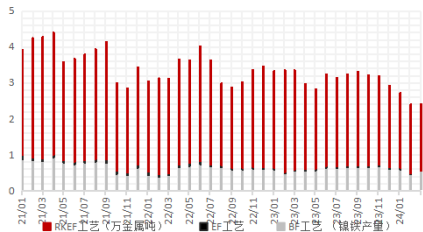
不锈钢库存



数据来源：钢联、iFinD、国联期货

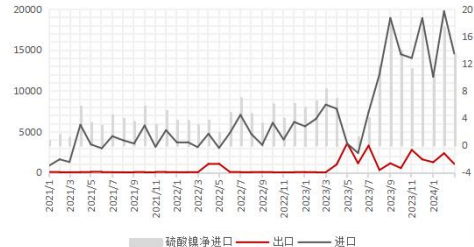


纯镍、镍铁产量和进出口





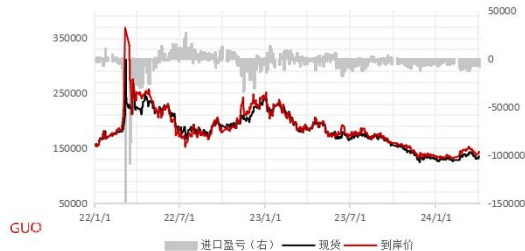
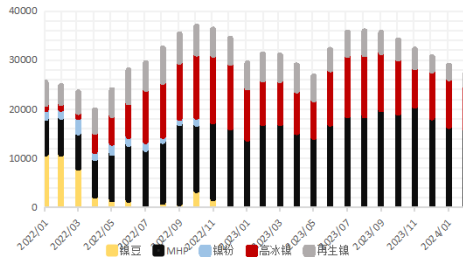
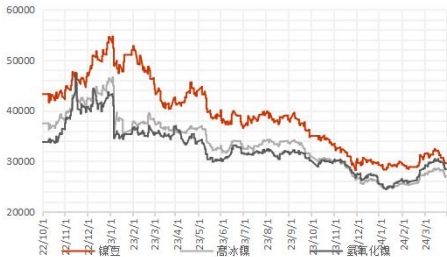
镍矿进口、硫酸镍产量及进出口



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



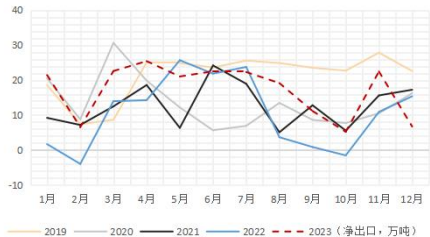
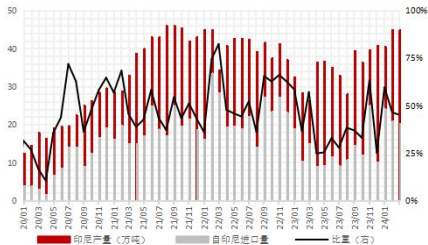
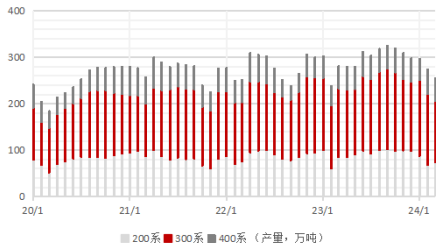
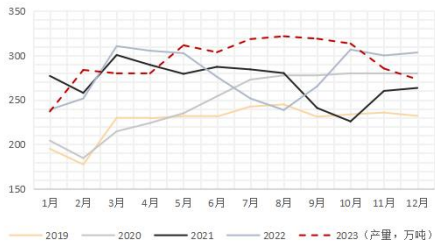
纯镍进口盈亏、供需平衡



数据来源：钢联、iFinD、国联期货

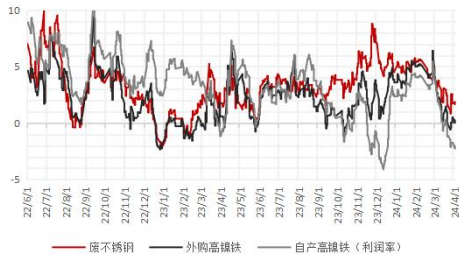
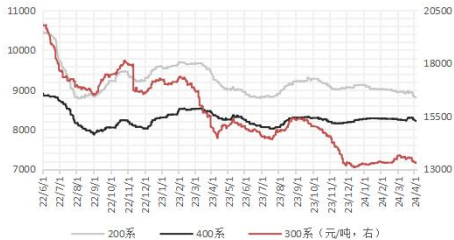
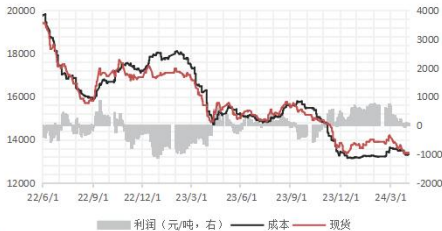
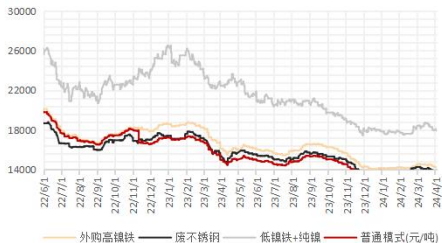


不锈钢产量、进出口



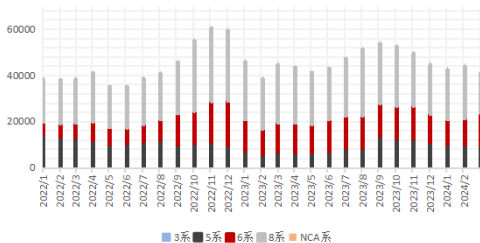
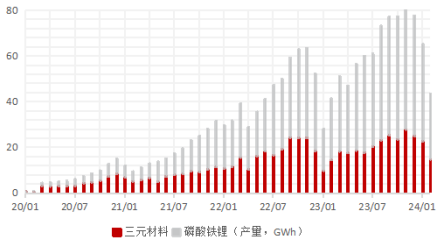
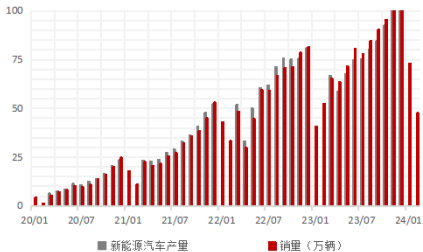


不锈钢成本、利润



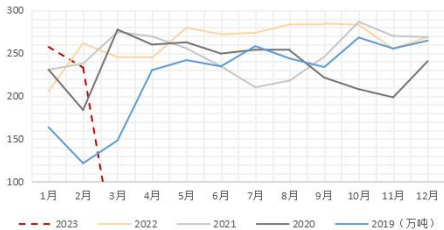


新能源消费





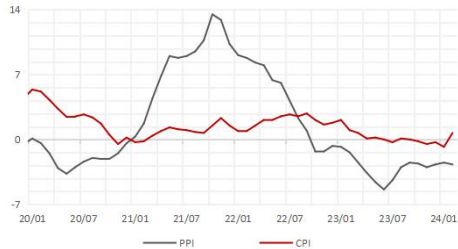
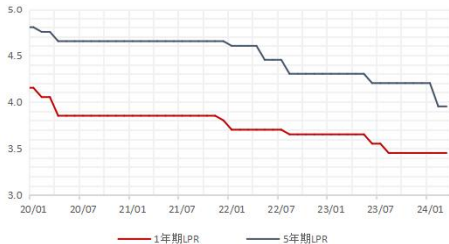
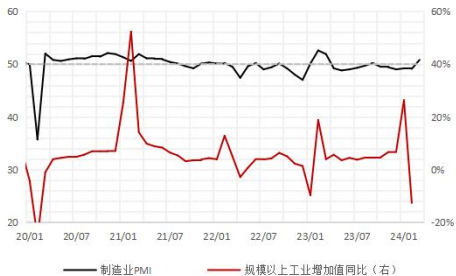
不锈钢消费



数据来源：钢联、iFinD、国联期货

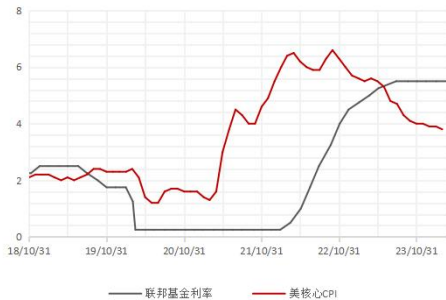


国内经济数据





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