



镍不锈钢周报

原料下跌给出不锈钢弱化空间

20240907

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	沪镍主连本周运行区间122100-131330元/吨，周-5.89%。 不锈钢主连本周运行区间13400-13860元/吨，周-2.99%。
运行逻辑	宏观上，国内财新制造业PMI50.4，反映国内中小制造业供需两端情况有所改善。但美国制造业景气度持续弱势，加大了美国各界对经济衰退的担忧。甚至市场交易衰退逻辑强过降息逻辑，大宗周内普跌且幅度不小。颇受关注的非农数据公布后不及预期，美联储在本月会议上启动近年来首次降息基本确定，但降息幅度不确定，笔者倾向于25个基点。 产业链内，镍产量小幅回落，12万附近刚需订单显现明显，出口扩大抵去部分国内产量增量，接近供需浅平衡。不锈钢9月排产继续高位小幅增加，本周在悲观情绪下市场订单一般，钢厂到货不多而库存回落，仓单周内也下降数千吨。原料支撑弱化，价格下跌，特别镍铁跌破普遍且长久以来的心理价位千元/镍。上次我们提到，产业链镍端相对强势，钢厂低利润延续。但现在原料端如果让利，则成材端再给出向下空间。
策略	综合来看，镍基本面尚算浅平衡，但不锈钢原料弱化再给出现货下降空间。不过，盘面加速下跌则基本意味着一段行情的结束，后或暂企稳。



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		8月财新中国制造业PMI录得50.4，较7月回升0.6个百分点，重回荣枯线以上。8月份，制造业PMI为49.1%，比上月下降0.3个百分点。
		美国8月非农就业人数增加14.2万人，预期16.5万人，前值11.4万人；美国8月失业率为4.2%。
供应	利多	8月国内精炼镍总产量2.83万吨，环比减少2.45%，同比增加23.86%。8月国内镍生铁2.54万金属吨，环比-0.94%，同比-23.15%。7月硫酸镍产量2.78万金属吨，环比减少9%。
	利空	2024年8月国内不锈钢厂粗钢产量335.13万吨，环比+1.3%，同比+2.95%。9月排产337.57万吨，环比+0.73%，同比+5.89%。
库存	利空	沪镍仓单本周降392吨至18143吨，周-2.11%。伦镍库存周增2718吨至121716吨，周+2.28%。镍矿港口库存1433.96万吨，周+2.25%。精炼镍社会库存本周增2652吨至34335吨，周+8.37%。
	利多	截至9月6日，全国不锈钢社会总库存100.95万吨，环比-2.33%。其中冷轧65.93万吨，环比-1.41%。热轧35.02万吨。环比-4.03%。不锈钢仓单周内降5029吨至118504吨，-4.07%。
需求	利空	7月，电解镍表观消费26029.68吨，环比-10.07%，同比+13.54%。
	利多	7月，国内不锈钢表观消费278.59万吨，环比+1.79%，同比+1.75%。
基差		镍当前基差580，低于近一年均值1120。不锈钢当前基差215，高于近一年均值65。



03 资讯数据

资讯和数据

在9月5日举行的国新办新闻发布会上，中国人民银行货币政策司司长邹澜表示，**年初降准的政策效果还在持续显现，未来还有一定空间；存贷款利率进一步下行面临一定约束。**邹澜表示，降准降息等政策调整需要观察经济走势。其中，法定存款准备金率是我们供给长期流动性的一项工具，与之相比，7天逆回购和中期借贷便利（MLF）是对应中短期流动性波动的工具，今年我们又增加了国债买卖工具。综合运用这些工具，目标是保持银行体系流动性合理充裕。

中国人民银行副行长陆磊表示，人民银行将继续坚持支持性的货币政策，加快落实好已出台的政策举措，更加有力支持经济的高质量发展。总量方面，将综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导银行增强贷款增长的稳定性和可持续性，保持社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平的预期目标相匹配；在利率上，发挥好近期政策利率和贷款市场报价利率下行的带动作用，以此推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。

9月5日上午，国家主席习近平宣布，中国同所有非洲建交国的双边关系提升到战略关系层面，中非关系整体定位提升至新时代全天候中非命运共同体。未来3年，中方愿主动单方面扩大市场开放，决定给予包括33个非洲国家在内的所有同中国建交的最不发达国家100%税目产品零关税待遇，成为实施这一举措的首个发展中大国和世界主要经济体，推动中国大市场成为非洲大机遇。扩大非洲农产品准入，深化电商等领域合作，实施“中非质量提升计划”。中方愿同非方商签共同发展经济伙伴关系框架协议协定，为中非贸易投资提供长期、稳定、可预期的制度保障。

美国8月ADP就业人数录得增加9.9万人，除了低于市场预期的14.5万外，也是2021年1月后的最低值。7月的ADP就业数据也从12.2万下修至11.1万，这一切都没有改变ADP数据“五连降”的现实。就业数据互相“打架”，美国至8月31日当周初请失业金人数22.7万人，预期23万人，前值由23.1万人修正为23.2万人。

美国8月失业率为4.2%，预估为4.2%，前值为4.3%。美国8月非农就业人数增加14.2万人，预估为增加16.5万人，前值为增加11.4万人。



03 资讯和数据

资讯和数据

在7月短暂收缩后，8月中国制造业景气度回升，供需同步扩张但幅度有限。9月2日公布的8月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得50.4，较7月回升0.6个百分点，重回荣枯线以上。国家统计局发布数据显示，8月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.1%，比上月下降0.3个百分点，制造业景气度小幅回落。8月份，非制造业商务活动指数为50.3%，比上月上升0.1个百分点，非制造业景气水平略有回升。8月份，综合PMI产出指数为50.1%，比上月下降0.1个百分点，继续位于扩张区间，表明我国企业生产经营活动总体保持小幅扩张。

《上海市关于进一步加大力度推进消费品以旧换新工作实施方案》发布。其中提出，统筹用好国家下达给本市的超长期特别国债，到2024年底前，重点支持汽车报废更新和个人消费者乘用车置换更新，家电产品和电动自行车以旧换新，旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造所用物品和材料购置，促进智能家居消费等，统筹支持老旧营运货车报废更新、农业机械报废更新提标、新能源公交车及动力电池更新提标，有力带动本市投资消费。

美国8月制造业活动连续第五个月萎缩，订单和生产指标下滑速度加快。美国供应管理学会周二公布的数据显示，制造业指数上升0.4点至47.2，低于50表明行业活动萎缩。报告发布后，标普500指数和美国国债收益率仍然走低。生产指标连续第五个月走低，创2020年5月以来最低水平。新订单指标降至15个月低点。出口订单以今年年初以来最快速度萎缩。两项PMI和7月营建支出数据均不及预期，市场重燃经济放缓担忧。

当地时间8月31日，拜登政府再次推迟宣布对中国制造的电动汽车、电池、半导体和太阳能电池征收高额关税，并表示将在未来几天内公布最终决定。

美国7月PCE数据基本符合预期，核心PCE年率录得2.6%，高于预期的2.7%，与前值相等，核心PCE月率符合预期；美国总统拜登表示，PCE报告显示了进展，但物价仍然过高。美国8月一年期通胀率预期终值录得2.8%，为2020年以来最低水平。



03 资讯和数据

资讯和数据

据Mysteel调研，2024年8月份国内36家不锈钢冷轧产量合计135.26万吨，环比减少3.73%，同比增加2.77%。其中：200系产量43.7万吨，环比减少3.32%；300系产量65.95万吨，环比减少3.85%；400系产量25.61万吨，环比减少4.12%。9月冷轧排产预计为135.75万吨，预计环比增加0.36%，预计同比增加3.11%。其中：200系排产量43.5万吨，预计环比减少0.46%；300系排产量66.44万吨，预计环比增加0.74%；400系排产量25.81万吨，预计环比增加0.78%。

据Mysteel，2024年8月国内精炼镍总产量28310吨，环比减少2.45%，同比增加23.86%；2024年1-8月国内精炼镍累计产量205986吨，累计同比增加35.87%。目前国内精炼镍企业设备产能34034吨，运行产能30134吨，开工率88.54%，产能利用率83.18%。

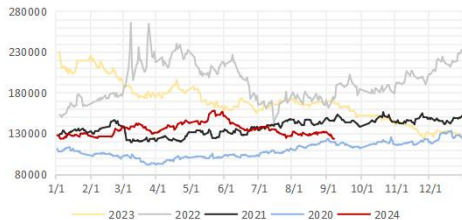
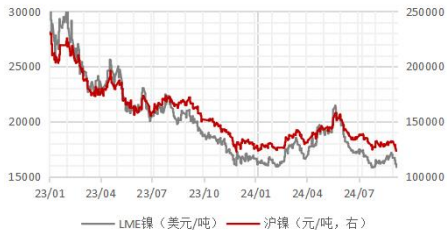
据Mysteel调研统计，2024年8月中国&印尼镍生铁实际产量金属量总计14.71万吨，环比降幅0.84%，同比减少2.75%。中高镍生铁产量14.04万吨，环比减少1.18%，同比减少2.1%。2024年1-8月中国&印尼镍生铁总产量116.77万吨，同比减少1.68%，其中中高镍生铁镍金属产量111.69万吨，同比减少1.12%。

2024年8月中国镍生铁实际产量金属量2.54万吨，环比减少0.94%，同比减少23.15%。中高镍生铁产量1.87万吨，环比减少3.48%，同比减少29.16%；低镍生铁产量0.67万吨，环比增加6.94%，同比减少0.74%。2024年1-8月中国镍生铁总产量19.64万吨，同比减少22.83%，其中中高镍生铁镍金属产量14.9万吨，同比减少28.06%。

2024年9月5日，全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存106.2万吨，周环比下降2.25%。其中冷轧不锈钢库存总量69.6万吨，周环比下降1.64%，热轧不锈钢库存总量36.6万吨，周环比下降3.39%。本期全国主流不锈钢89仓库口径社会总库存呈现降量，以300系和400系资源消化为主。本周现货价格震荡走弱，实单让利空间有所松动，下游采购略有增加，以刚需去库为主，因此本期全国不锈钢社会库存呈现降库态势。

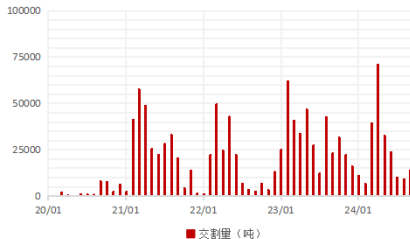
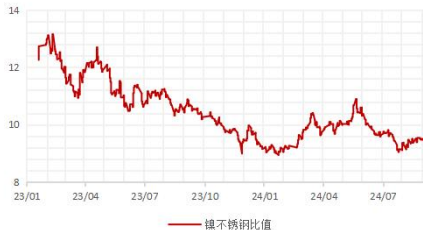
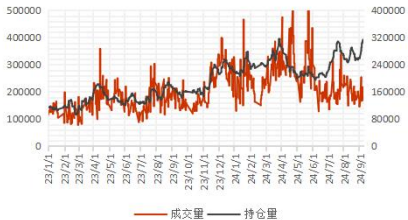
Mysteel调研印尼4家样本企业统计，2024年8月印尼镍湿法中间品镍金属产量2.77万吨，环比增加2.95%，同比增加51.77%；2024年1-8月印尼镍湿法中间品累计镍金属产量19.24万吨，同比增加81.14%。2024年9月印尼镍湿法中间品预估镍金属产量2.8万吨，环比增加0.91%，同比增加51.71%。

期镍运行



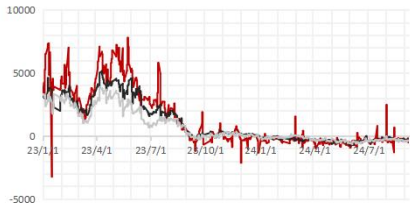


沪不锈钢运行

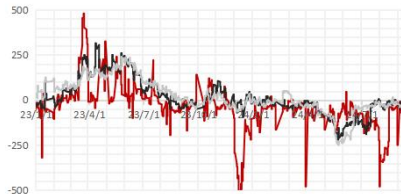




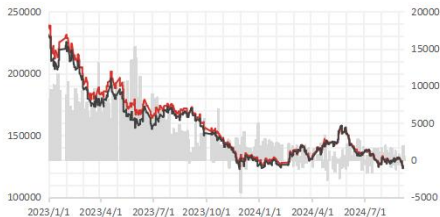
基差、价差



— 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



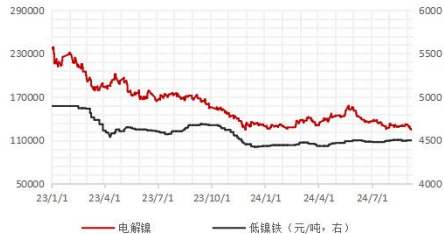
■ 不锈钢基差 (元/吨, 右) — 现货 — 期货收盘价

GUOLII

数据来源: 钢联、iFinD、国联期货

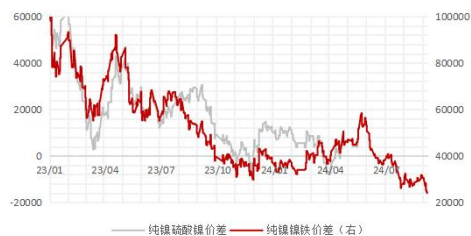
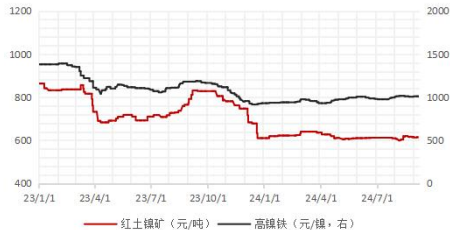
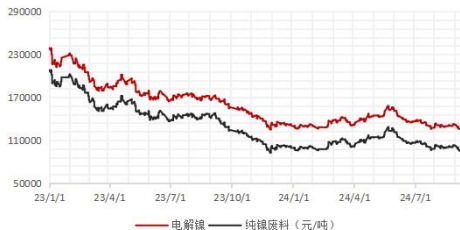


镍现货运行



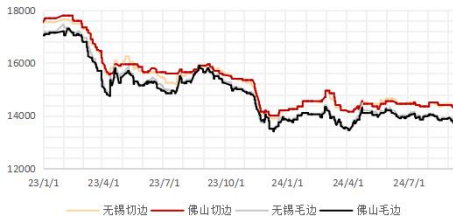
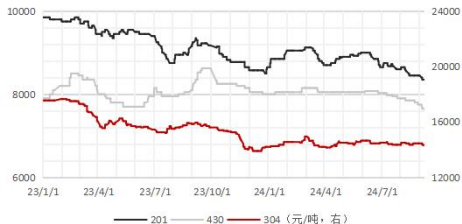


镍现货运行



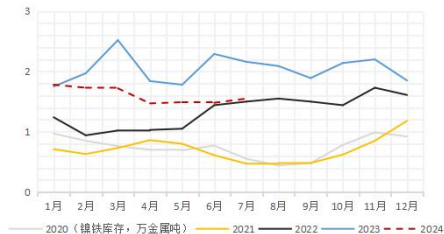
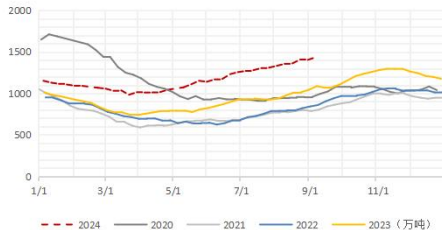
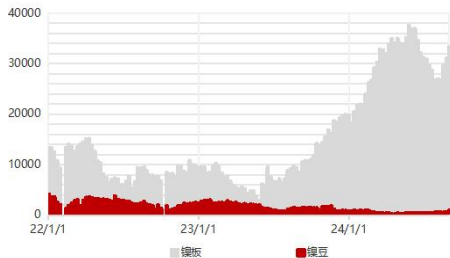
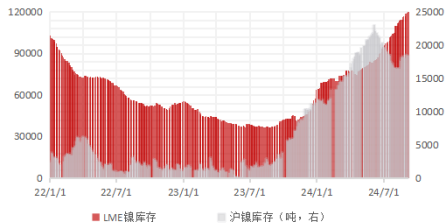


不锈钢现货运行



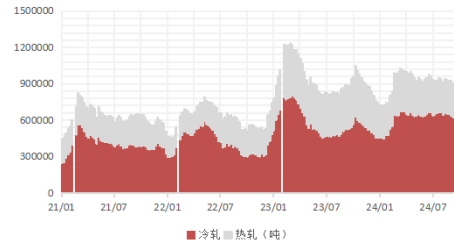
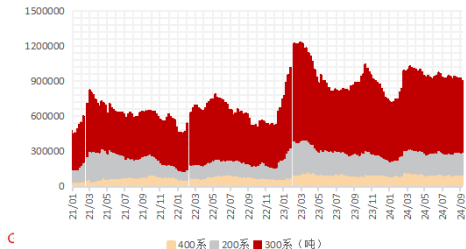
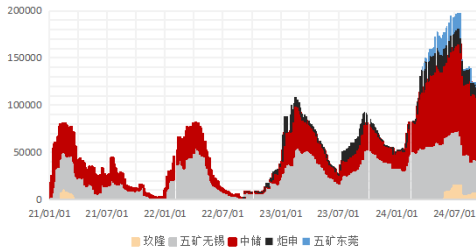


镍端库存





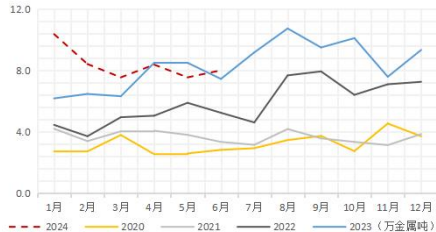
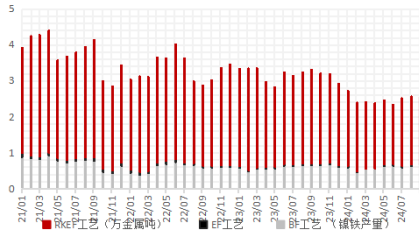
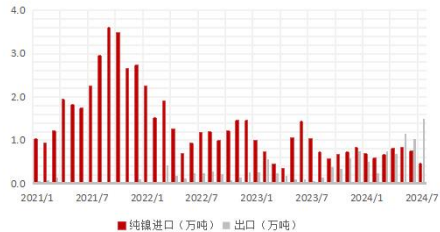
不锈钢库存



数据来源：钢联、iFinD、国联期货

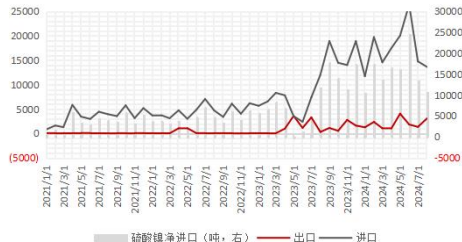
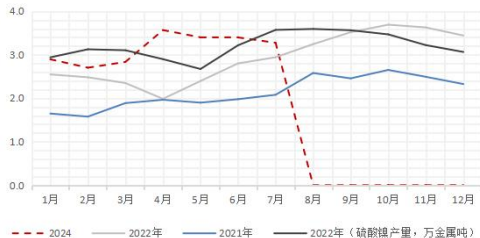
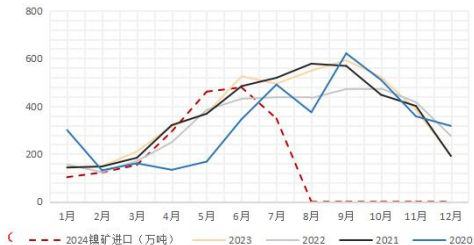
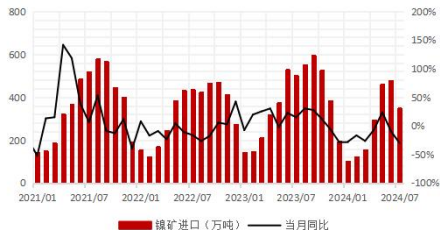


纯镍、镍铁产量和进出口





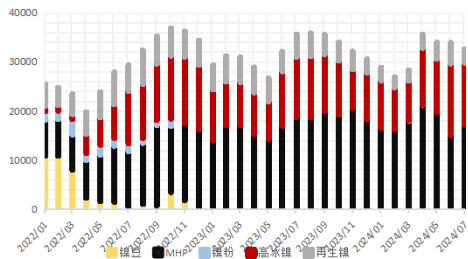
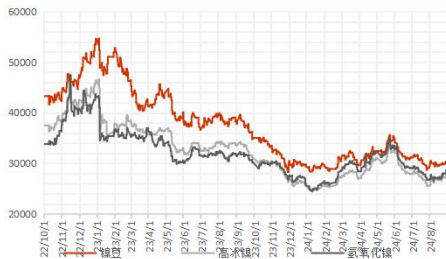
镍矿进口、硫酸镍产量及进出口



数据来源：钢联、IFinD、国联期货



纯镍进口盈亏、供需平衡



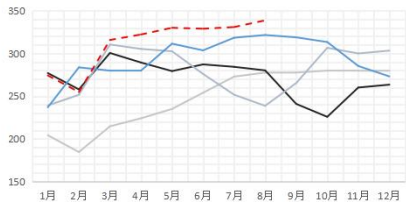
GUO



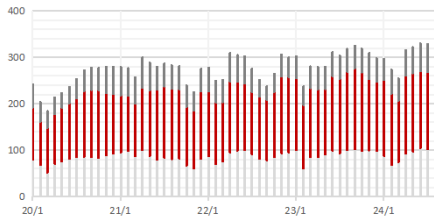
数据来源：钢联、iFinD、国联期货



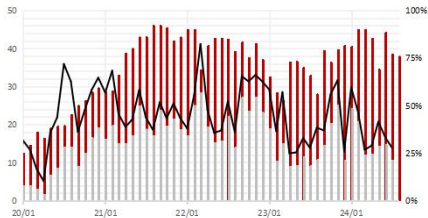
不锈钢产量、进出口



— 2020 — 2021 — 2022 — 2023 (万吨) - - - 2024



■ 200系 ■ 300系 ■ 400系 (产量, 万吨)



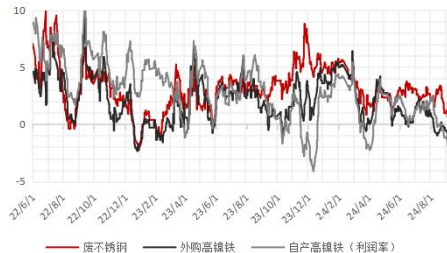
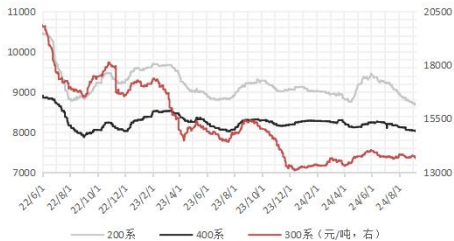
■ 印尼产量 (万吨) ■ 自印尼进口量 — 比重 (右)



- - - 2024 — 2020 — 2021 — 2022 — 2023 (万吨)

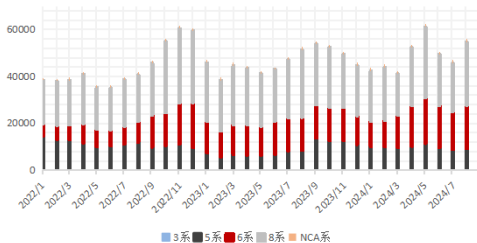
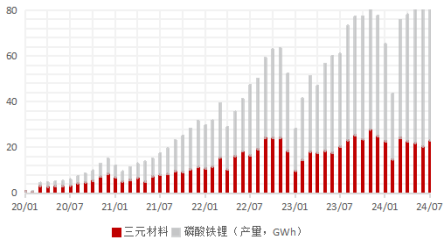


不锈钢成本、利润





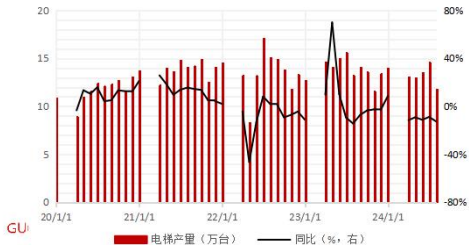
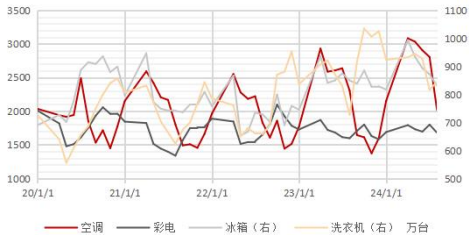
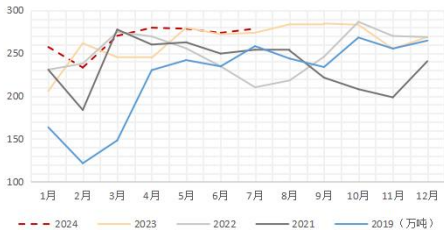
新能源消费



数据来源: 钢联、iFinD、国联期货



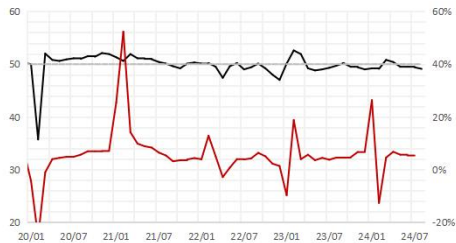
不锈钢消费



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 (%)

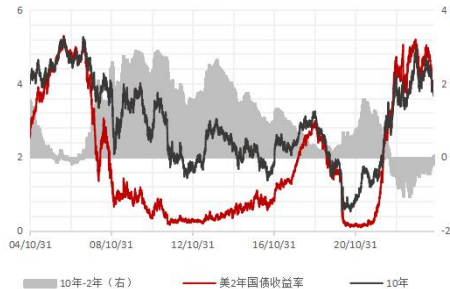


— PPI — CPI

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