



镍不锈钢周报

关注镍不锈钢比值上行可能

20240920

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123040-126170元/吨，周+1.05%。不锈钢主连本周运行区间13275-13465元/吨，周+0.41%。
运行逻辑	宏观上，国内寻求更多的增量政策效应。美联储本周宣布降息50基点，是2020年以来首次降息。靴子落地给予市场一定的积极信号，大宗商品多数飘红。 对于纯镍来讲，产量虽高位维持，但同比增量堪堪抵补净出口。刚需订单在12万附近显现，实际需求上，8月动力电池产量和装机量环比均增长，其中三元电池产量亦小幅增长但份额回落。不过需求绝对值仍可维持韧性。加之近期俄罗斯或限制镍出口的消息，对供需浅平衡的基本面再加提振。 不锈钢9月排产高位小幅波动，订单在盘面偏强后转好，但市场情绪仍偏谨慎。库存波动去化，仓单数量持续下降，压力不大。原料支撑弱稳，镍铁和铬铁价格均有小幅松动，产业链上镍端相对强势，钢厂低利润延续。若原料端持续让利，则成材端价格仍有压缩空间。但我们认为，当前产业链有效需求仍然不足，重点关注近期需求能否再度脉冲。
策略	综合来看，不锈钢基本面需求驱动有限，成本支撑仍有松动空间，因此我们判断不锈钢并不是反转性上涨行情。镍需求韧性凸显，基本面浅平衡再遇消息提振，或仍将偏强运行。另外，可关注镍不锈钢比值阶段性的上行。



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		8月份，社会消费品零售总额同比增长2.1%，规模以上工业增加值同比实际增长4.5%。1-8月，社会融资规模增量累计为21.9万亿元，新增人民币贷款14.43万亿元。8月末，M2余额305.05万亿元，同比增长6.3%。9月LPR报价维持不变。 美联储宣布降息50个基点，开启了政策宽松周期。决策者，年底前还有再下降50个基点的空间。
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%。8月硫酸镍产量3.45万金属吨，环比增加5.5%。
	中性	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333.42万吨，环比-0.7%，同比+4.6%。
库存	利空	沪镍仓单周降1169吨至22845吨，-4.87%。伦镍库存周增774吨至124134吨，周+0.63%。沪镍仓单本周增1859吨至20946吨，周+9.74%。镍矿港口库存1456.37万吨，周+0.80%。
	利多	截至9月20日，全国不锈钢社会总库存98.01万吨，环比+0.88%。其中冷轧63.63万吨，环比+0.99%。热轧34.37万吨。环比+0.66%。不锈钢仓单周内降3135吨至110590吨，-2.76%。
需求	利空	7月，电解镍表观消费26029.68吨，环比-10.07%，同比+13.54%。
	利空	8月，不锈钢表观消费273.55万吨，环比-1.81%，同比-3.54%。
基差		镍当前基差875，低于近一年均值1100。不锈钢当前基差205，高于近一年均值80。



03 资讯数据

资讯和数据

今年8月末，广义货币(M2)余额305.05万亿元，同比增长6.3%；前八个月人民币贷款增加14.43万亿元；前八月社会融资规模增量累计为21.9万亿元，比上年同期少3.32万亿元；8月末社会融资规模存量为398.56万亿元，同比增长8.1%。8月信贷、社融等金融总量指标延续低位运行。

财政部数据显示，1—8月，全国一般公共预算收入147776亿元，同比下降2.6%，印花税2233亿元，同比下降23.1%。其中，证券交易印花税653亿元，同比下降55.5%。土地和房地产相关税收中，房产税2967亿元，同比增长20.1%；土地增值税3632亿元，同比下降8.7%。1—8月，全国一般公共预算支出173898亿元，同比增长1.5%。

北京时间9月19日凌晨2点，美联储宣布，联邦基金利率的目标区间从5.25%到5.50%降至4.75%至5.0%，降幅50个基点。这是美联储2022年3月启动本轮紧缩周期以来首次降息。值得一提的是，本次降息决策并未得到全体FOMC投票委员支持。决议声明显示，有一人投票反对降息50个基点，投反对票的美联储理事鲍曼支持降息25个基点。

美联储点阵图显示，2024年至2026年联邦基金利率预期中值分别为4.4%、3.4%、2.9%。鲍威尔表示，限制性货币政策有助于恢复供需平衡。并没有设定任何固定的利率路径，将逐次召开会议来做出决策。如果经济保持稳健且通胀保持顽固，可能会更缓慢地调整政策。鲍威尔表示，如果合适的话，美联储可以加快或放慢降息的步伐，甚至选择暂停降息。

国家发展改革委政策研究室主任9月19日在国家发展改革委9月份新闻发布会上表示，将加快推动各项政策落地见效，重点在加快推进重点改革任务落地、加大宏观调控力度、深入实施扩大内需战略、加快建设现代化产业体系、加大保障改善民生力度等五方面发力。

9月20日，央行授权全国银行间同业拆借中心公布了新一期贷款市场报价利率(LPR)。其中，1年期LPR为3.35%，上月为3.35%；5年期以上LPR为3.85%，上月为3.85%，维持上期报价不变。当天，央行以固定利率、数量招标方式开展了5719亿元逆回购操作。其中，公开市场7天期逆回购操作利率维持1.7%不变。



03 资讯和数据

资讯和数据

2024年8月中国镍铁进口量52.2万吨，环比减少29.9万吨，降幅36.4%；同比减少38.8万吨，降幅42.6%。其中，8月中国自印尼进口镍铁量49.6万吨，环比减少29.7万吨，降幅37.5%；同比减少37.1万吨，降幅42.8%。2024年1-8月中国镍铁进口总量567.1万吨，同比增加47.5万吨，增幅9.1%。其中，自印尼进口镍铁量545.5万吨，同比增加60.9万吨，增幅12.6%。

9月19日，全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存103.13万吨，周环比上升0.68%。其中冷轧不锈钢库存总量67.3万吨，周环比上升0.88%，热轧不锈钢库存总量35.83万吨，周环比上升0.29%。本期全国主流不锈钢89仓库口径社会总库存呈现增量，主要以300系、400系资源增加为主。本周钢厂到货正常，由于中秋假期市场买卖双方多休假2-3日，下游采购备货行为减缓，整体买卖氛围平静，成交略少，因此本周全国不锈钢社会库存呈现增库态势。

近期内蒙古某高碳铬铁出厂成交价格8500元/50基吨，成交量1500吨，接货方为不锈钢厂。

据印尼贸易部最新信息，2024年8月份印尼镍产品出口总计909971实物吨（下同），其中NPI695579吨，FeNi8730吨，高冰镍23145吨，硫酸镍17022吨，MHP118967吨，电解镍3800吨。8月出口总计中：出口中国827395吨，占比93.45%；印度4880吨，占比2.07%；日本8470吨，占比0.89%。2024年1-8月份出口总计7339181实物吨（下同），其中NPI15783654吨，FeNi60755吨，MHP912972吨，高冰镍196385吨，硫酸镍122709吨，电解镍31399吨。1-8月份出口总计中：出口中国6858644吨，占比93.45%；印度152092吨，占比2.07%；日本65263吨，占比0.89%；韩国107012吨，占比1.46%。

据中国海关数据统计：2024年8月，国内不锈钢进口量约9.95万吨，环比减少2.01万吨，减幅16.8%，同比减少7.51万吨，减幅43%。2024年1-8月，国内不锈钢进口量累计约132.7万吨，同比增加17.24万吨，增幅14.9%。2024年8月，国内不锈钢出口量约48.8万吨（创历史新高，此前出口数据已同步海关更新修正），环比增加7.74万吨，增幅18.9%，同比增加12.22万吨，增幅33.4%。2024年1-8月，国内不锈钢出口量累计约326.33万吨，同比增加61.77万吨，增幅23.3%。2024年8月，国内不锈钢净出口量约38.84万吨（创历史新高），环比增加9.75万吨，增幅33.5%，同比增加19.73万吨，增幅103.3%。2024年1-8月，国内不锈钢净出口量累计约193.63万吨，同比增加47.5万吨，增幅24.6%。



03 资讯和数据

资讯和数据

2024年8月，国内自印尼进口不锈钢总量约7.18万吨，环比降25.1%，同比降50.6%。其中，热轧量约2.96万吨，环比增83.1%，同比增412.5%；冷轧量约1.63万吨（永旺减产，创三年内新低），环比降51.2%，同比降85%；板坯量约1.27万吨，环比降38.9%，同比增89.9%；方坯及其他钢坯量约1.28万吨（创年内新低），环比降48.5%，同比降48.8%。

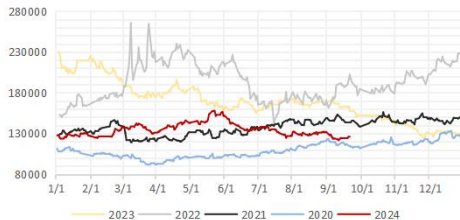
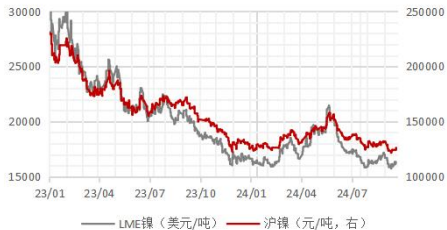
2024年1-8月，国内自印尼进口不锈钢累计量约112.36万吨，同比增加22.84万吨，增幅25.5%。其中，热轧累计约15.12万吨，同比增加9.55万吨，增幅171.8%；冷轧累计约54.23万吨，同比减少11.82万吨，降幅17.9%；板坯累计约11.39万吨，同比增加8.21万吨，增幅258.9%；方坯及其他钢坯量累计约31.23万吨，同比增加16.49万吨，增幅111.9%。

据Mysteel统计，2024年8月国内不锈钢表观消费量273.55万吨，环比减少1.81%，同比减少3.54%；不锈钢真实消费量276.97万吨，环比增加0.14%。

按照9月20日华南304钢水价9500元/吨计算，该价格折合单镍点价格约983元/镍，较同期高镍铁价格低2元/镍，目前二者经济性相当。（高碳铬铁取青山钢招价8295元/吨）

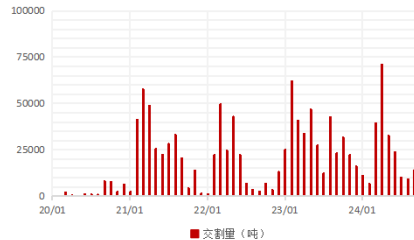
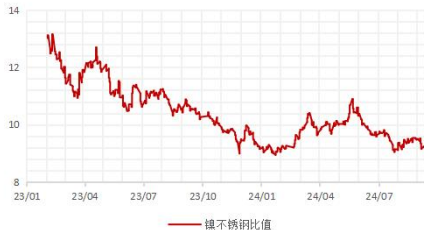
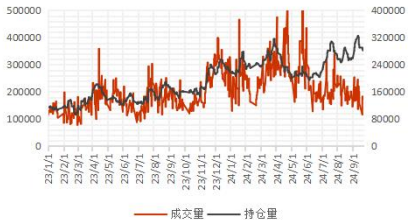
国家能源局发布数据显示，8月份，全社会用电量9649亿千瓦时，同比增长8.9%。从分产业用电看，第一产业用电量149亿千瓦时，同比增长4.6%；第二产业用电量5679亿千瓦时，同比增长4.0%；第三产业用电量1903亿千瓦时，同比增长11.2%；城乡居民生活用电量1918亿千瓦时，同比增长23.7%。1-8月，全社会用电量累计65619亿千瓦时，同比增长7.9%，其中规模以上工业发电量为62379亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量914亿千瓦时，同比增长7.0%；第二产业用电量42006亿千瓦时，同比增长6.3%；第三产业用电量12301亿千瓦时，同比增长11.0%；城乡居民生活用电量10398亿千瓦时，同比增长10.9%。

期镍运行



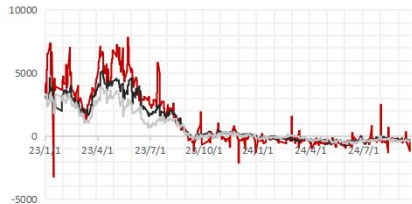


沪不锈钢运行

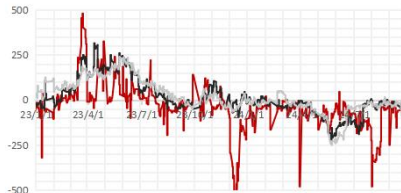




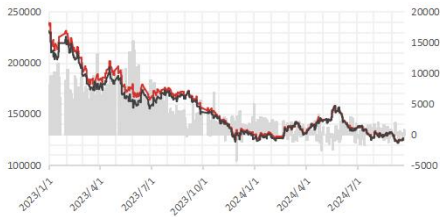
基差、价差



— 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

GUOLIJ

数据来源：钢联、iFinD、国联期货

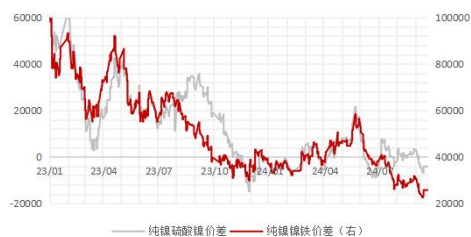
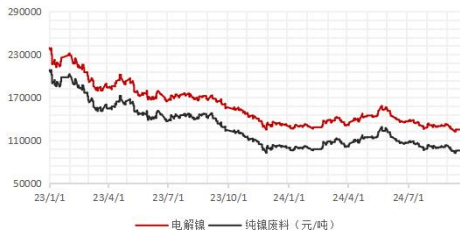


镍现货运行





镍现货运行

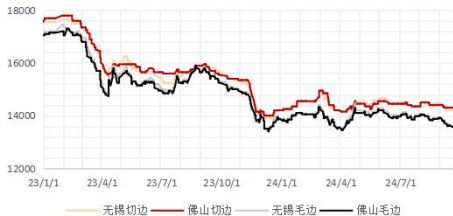
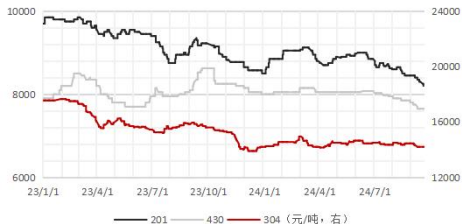


GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联、iFinD、国联期货

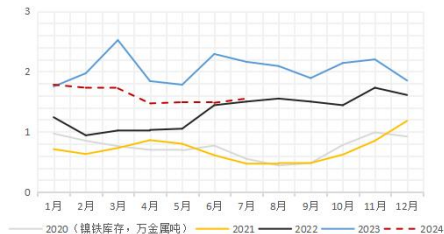
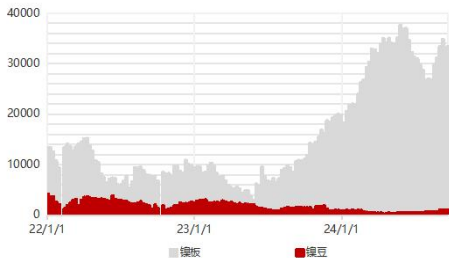
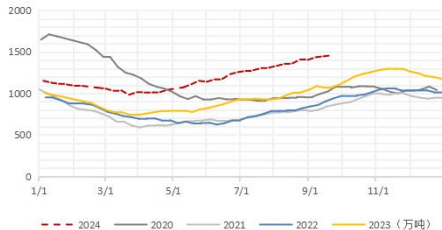
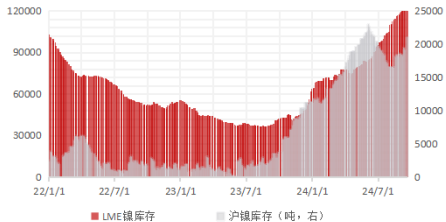


不锈钢现货运行



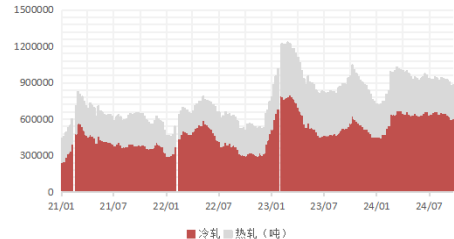
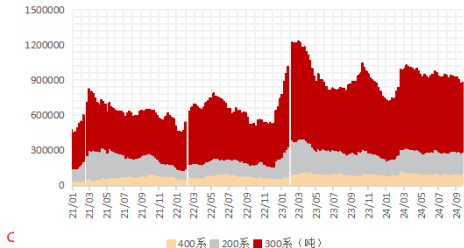
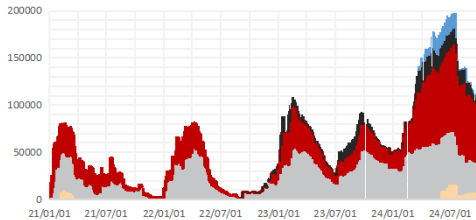


镍端库存





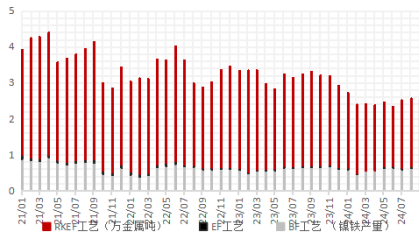
不锈钢库存



数据来源：钢联、iFinD、国联期货

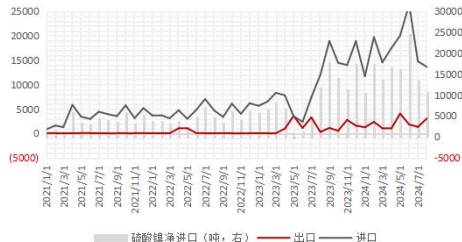
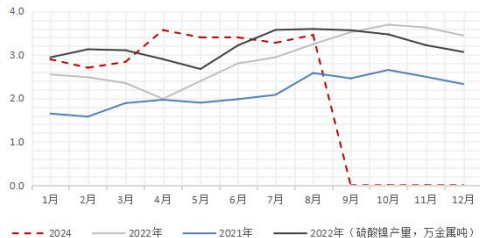
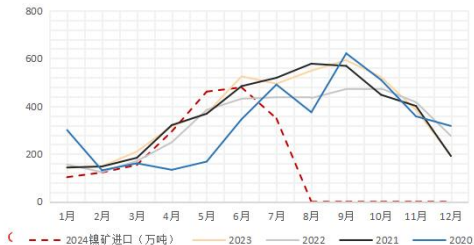


纯镍、镍铁产量和进出口





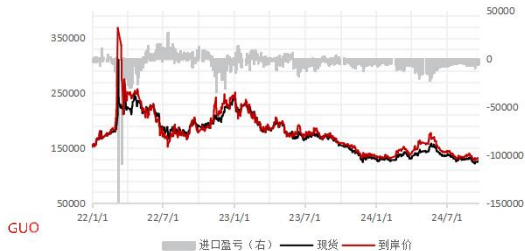
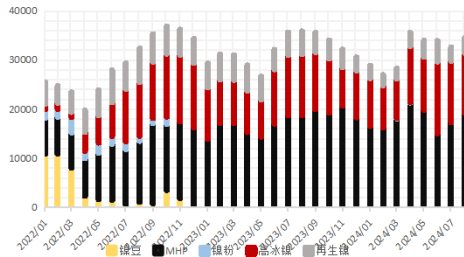
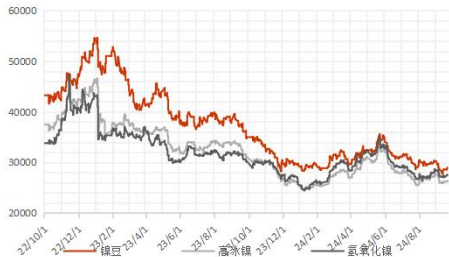
镍矿进口、硫酸镍产量及进出口



数据来源：钢联、IFinD、国联期货



纯镍进口盈亏、供需平衡

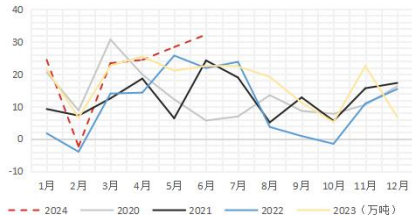
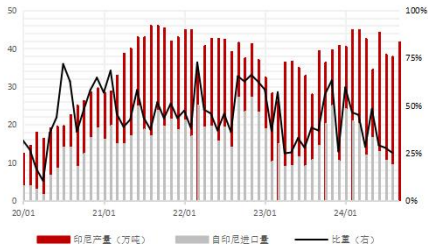
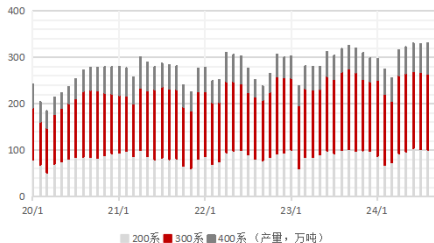
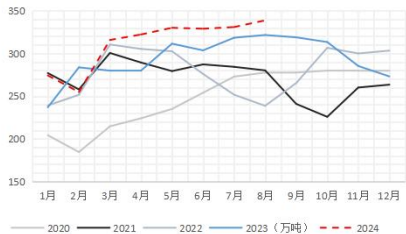


GUO

数据来源：钢联、iFinD、国联期货

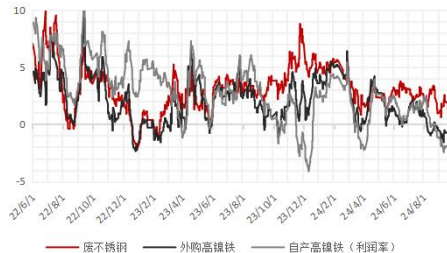
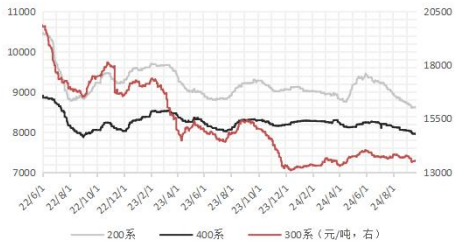
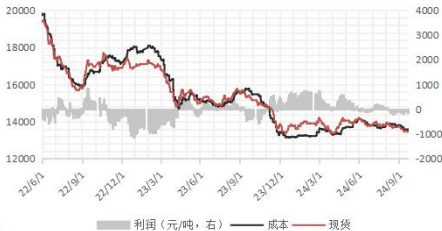
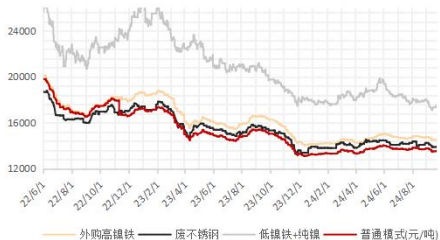


不锈钢产量、进出口





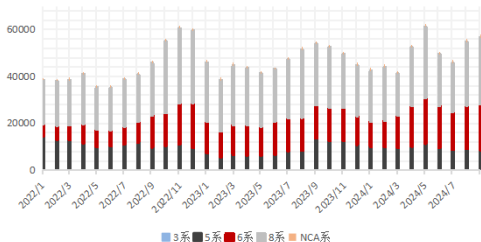
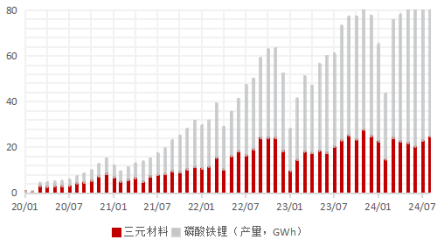
不锈钢成本、利润



数据来源：钢联、iFind、国联期货



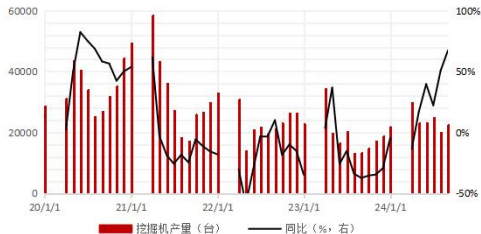
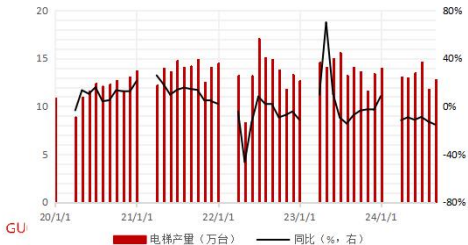
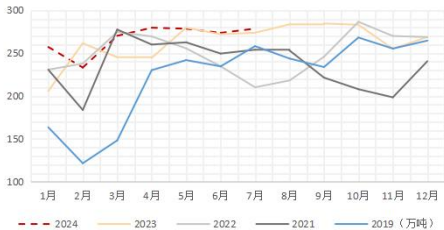
新能源消费



数据来源: 钢联、iFinD、国联期货



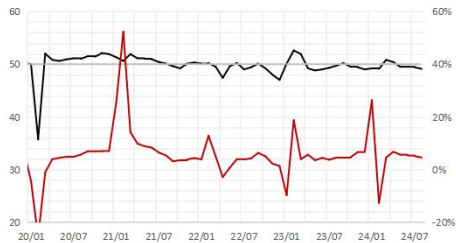
不锈钢消费



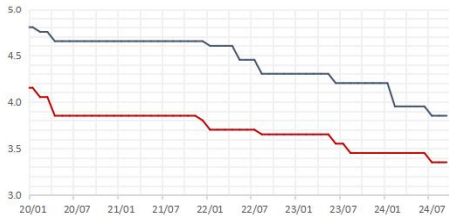
数据来源：钢联、iFinD、国联期货



国内经济数据



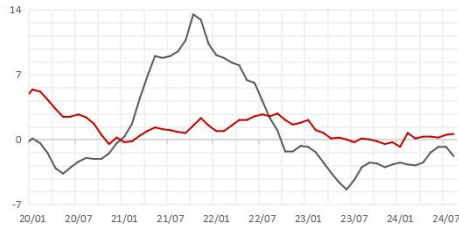
— 制造业PMI — 规模以上工业增加值同比 (右)



— 1年期LPR — 5年期LPR



— GDP同比 (%)

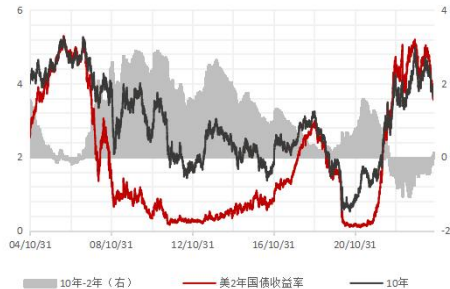
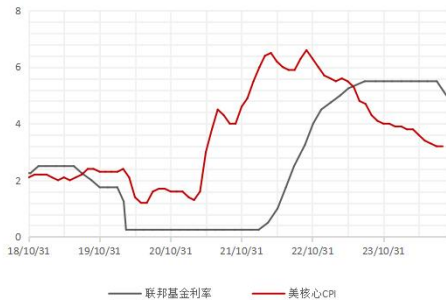


— PPI — CPI

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