



# 镍不锈钢周报

## 镍推涨或未结束，不建议单边做空

20240419

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	<p>沪镍周内回踩后继续上涨，逼近前高。主力2406合约本周运行区间134100-141640元/吨，周+1.06%。不锈钢周初震荡后连续拉涨，一举冲破前期区间上沿，创出23年11月以来新高。主力合约没有延续之前连续换月的情况，直接跨月变为2409合约。2409合约本周运行区间13850-14415元/吨，周+3.21%。当前无锡地区304冷轧毛基已至13700-137500元/吨，较上周上涨350-450元/吨。</p>
运行逻辑	<p>宏观，一季度我国规模以上工业增加值同比增长6.1%。金融数据无较大亮点，央行表示未来货币政策还有空间。美国3月零售强劲增长，强化美联储加息推迟的预期。美元强势上行压制有色金属普遍震荡调整了一番。不过周五，以色列袭击伊朗，市场避险情绪再度升级。原油、贵金属上涨明显。有色也连续上行，以锡镍涨幅居前。地缘冲突是最不可预测的宏观因素，只能持续关注。</p> <p>上周末，英美对俄罗斯金属实施制裁，禁止LME、CME等接受铝、铜、镍等金属。周初开盘，LME金属普遍走高，但国内因有资源回流预期而相对克制，镍沪伦比阶段性走低。从资金流向和持仓上看，期镍尚未有明显的资金撤出，后续或仍有空间，14万只是台阶。</p> <p>整体看，大宗氛围仍偏多。从基本面看，镍不锈钢产业链都在涨价后出现了订单好转的情况，在供应变化不大的情况下，展现了生机，中短期或继续现明显的良性循环改善。</p>
策略	<p>期镍仍要关注美元上行对有色金属的压制，不过资金的推涨或未结束，但或接近尾声。不建议左侧单边试空。较稳妥的或是考虑空镍多不锈钢策略。</p>



# 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，全社会用电量7942亿千瓦时，同比增长7.4%。中国一季度GDP同比增长5.3%。3月社会消费品零售总额增长3.1%。一季度新增信贷9.46万亿，社融增量12.93万亿，M2增长8.3%。一季度我国规模以上工业增加值同比增长6.1%，较2023年全年提高1.5个百分点。美国3月零售销售环比增长0.7%，创去年9月以来新高，强于市场预期的0.3%，通胀仍具备粘性。
供应	利空	3月全国精炼镍产量2.49万吨，环比+1.22%，同比+41.48%。预计4月产量2.59万吨，环比+4%。2月硫酸镍产量3.41万金属吨，环比+16.54%。
	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	沪镍期货库存本周增426吨至23200吨，+1.87%。伦镍库存周降1758吨至73758吨，周-2.33%。当前镍矿港口库存1014.57万吨，周+0.41%。
	利多	截至4月19日，全国不锈钢社会总库存111.7万吨，环比-1.74%。其中冷轧67.03万吨，环比-2.62%。热轧44.67万吨。环比-0.38%。沪不锈钢仓单周内降174吨至159717吨，-0.11%。
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-950，低于近一年均值3444。不锈钢当前基差-15，低于近一年均值155。



### 资讯和数据

【中国一季度GDP同比增长5.3%】一季度，政策效应不断显现，生产需求稳中有升，就业物价总体稳定，市场信心不断增强，高质量发展取得新成效，国民经济延续回升向好态势，开局良好。初步核算，一季度国内生产总值296299亿元，按不变价格计算，同比增长5.3%，比上年四季度环比增长1.6%。分产业看，第一产业增加值11538亿元，同比增长3.3%；第二产业增加值109846亿元，增长6.0%；第三产业增加值174915亿元，增长5.0%。

3月份中国社会消费品零售总额39020亿元，同比增长3.1%。其中，除汽车以外的消费品零售额34968亿元，增长3.9%。1—3月份，社会消费品零售总额120327亿元，同比增长4.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额109163亿元，增长4.7%。1—3月份，全国网上零售额33082亿元，同比增长12.4%。其中，实物商品网上零售额28053亿元，增长11.6%，占社会消费品零售总额的比重为23.3%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长21.1%、12.1%、9.7%。

3月中国规模以上工业增加值同比实际增长4.5%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，3月份，规模以上工业增加值比上月下降0.08%。1—3月份，规模以上工业增加值同比增长6.1%。分三大门类看，3月份，采矿业增加值同比增长0.2%，制造业增长5.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长4.9%。

2024年一季度，全国规模以上工业产能利用率为73.6%，同比下降0.7个百分点，环比下降2.3个百分点。分主要行业看，2024年一季度，煤炭开采和洗选业产能利用率为71.6%，食品制造业为69.1%，纺织业为78.0%，化学原料和化学制品制造业为76.4%，非金属矿物制品业为62.0%，黑色金属冶炼和压延加工业为77.3%，有色金属冶炼和压延加工业为78.2%，通用设备制造业为78.2%，专用设备制造业为77.0%，汽车制造业为64.9%，电气机械和器材制造业为72.7%，计算机、通信和其他电子设备制造业为74.7%。



### 资讯和数据

2024年3月份，70个大中城市新建商品住宅和二手住宅成交量比前期有所上升，各线城市商品住宅销售价格环比降幅略有收窄、同比降幅扩大。3月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.1%，降幅比上月收窄0.2个百分点。二、三线城市新建商品住宅销售价格环比分别下降0.3%和0.4%，降幅均与上月相同。3月份，一线城市二手住宅销售价格环比下降0.7%，降幅比上月收窄0.1个百分点。二、三线城市二手住宅销售价格环比均下降0.5%，降幅均比上月收窄0.1个百分点。

国际货币基金组织（IMF）发布最新一期《世界经济展望报告》。在报告中，IMF预计2024年全球经济增速为3.2%，相较今年1月时的预测上调了0.1个百分点；2024年全球总体通胀率预计将从2023年的6.8%降至5.9%。报告还预测，2025年全球经济增速同样为3.2%。报告指出，地缘政治紧张局势以及核心通胀压力持续存在仍是全球经济面临的主要风险。

英国央行行长贝利表示英美两国的通胀形势正在分化。暗示英国或许能够在美国之前降息。贝利周二表示，相比英国，美国有更多“需求主导的通胀压力”。“强有力的证据”表明，英国面临的物价上行压力正在回落。

2024年4月18日，全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存116.15万吨，周环比下降1.91%。其中冷轧不锈钢库存总量69.79万吨，周环比下降2.76%，热轧不锈钢库存总量46.36万吨，周环比下降0.59%。本期全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存呈现窄幅消化，其中以300系资源消化为主。本周市场正常到库，周内受不锈钢期货盘面走高影响，现货价格小幅上探，下游询购热度攀升，实际成交较好，因此本期全国不锈钢社会库存小幅降量。



### 资讯和数据

【英美对俄罗斯金属实施制裁 禁止LME、CME等接受铝、铜、镍】据外媒体4月13日报道，美国和英国宣布对俄罗斯铝、铜和镍实施新的交易限制，此举可能会造成全球金属市场动荡。新规定禁止伦敦金属交易所(LME)和芝加哥商业交易所(CME)接受俄罗斯新生产的金属，4月13日或之后生产的俄罗斯铝、铜和镍都属于被禁之列。美国还禁止从俄罗斯进口这三种金属。该决定不太可能遏制俄罗斯出售这些金属的能力，因为制裁不会禁止非美国的个人和实体购买俄罗斯实物铜、镍或铝。虽然LME在设定全球价格方面发挥着关键作用，但绝大多数金属是在矿工、贸易商和制造商之间交易的，无需进入LME仓库。

美国3月零售销售增幅超预期，因在线零售商收入激增，这进一步证明经济在第一季度结束时稳健增长。商务部统计局称，3月零售销售环比增长0.7%。2月数据被上修至环比增长0.9%，创逾一年最大增幅，前值为增长0.6%。路透调查预测零售销售环比增长0.3%。3月零售销售同比增长4.0%。零售销售强劲增长促使高盛经济学家将第一季GDP环比增长年率预期从2.5%上调至3.1%。去年第四季度环比增长年率为3.4%。

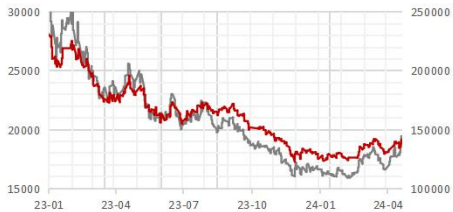
世界不锈钢协会发布的2023年全年数据表明，不锈钢粗钢产量与去年同比增长4.6%，达到5844万吨。其中，除中国大陆增长约12.6%达3667.6万吨外，其他几大地区的产量均有所下降：欧洲下降约6.2%至590.2万吨，美国下降约9.6%至182.4万吨，不含中国大陆、韩国、印尼在内的亚洲（主要是印度、日本、中国台湾）下降约7.2%至688.0万吨，其他地区（印尼、韩国、巴西、俄罗斯、南非）下降约5.2%至716.3万吨。2023年，中国大陆不锈钢粗钢产量占全球不锈钢粗钢产量的份额接近62.8%，较上年增加约4.4个百分点。

2023年第四季，全球不锈钢粗钢产量主要受中国大陆的影响而环比下降近2.2%至1477.3万吨。其中，中国大陆环比下降近9.8%至899.7万吨，美国环比微降近0.5%至44万吨，而欧洲环比增长近18.3%至150.2万吨，不含中国大陆、韩国、印尼在内的亚洲环比增长约20%至194.3万吨，其他地区环比增长近5.2%至189.1万吨。

为深入贯彻落实《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，进一步加强公开募集证券投资基金（以下简称基金）证券交易费用管理，规范基金管理人证券交易佣金及分配管理，保护基金份额持有人合法权益，提升证券公司机构投资者服务能力，证监会制定发布《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》（以下简称《规定》），自2024年7月1日起正式实施。下一步，证监会将指导各证监局、行业协会做好新规解读、培训和实施工作，并组织行业机构于2024年7月1日前完成首次股票交易佣金费率调整。



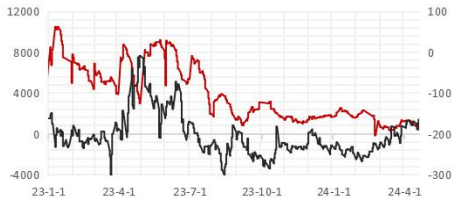
# 期镍运行



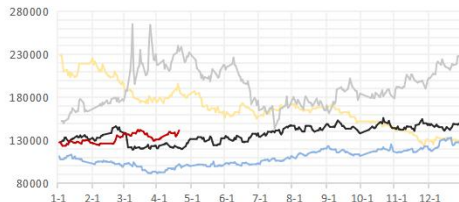
— LME镍 (美元/吨) — 沪镍 (元/吨, 右)



— 沪伦比



— 沪镍升贴水 (元/吨) — LME镍升贴水 (美元/吨, 右)

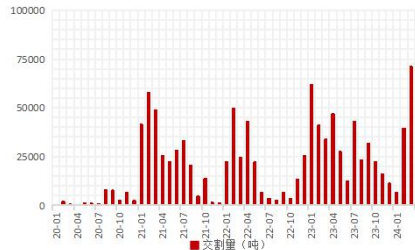
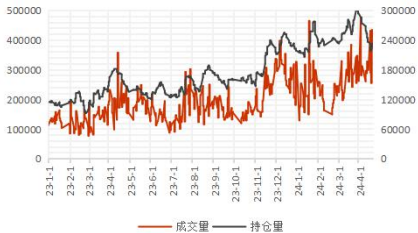
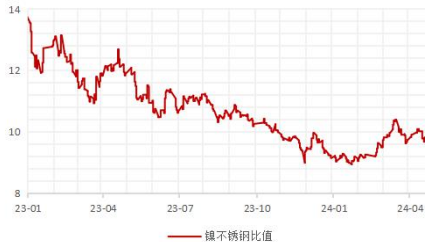
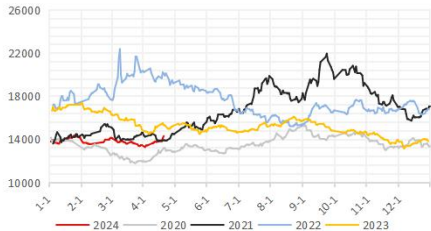


— 2023 — 2022 — 2021 — 2020 — 2024



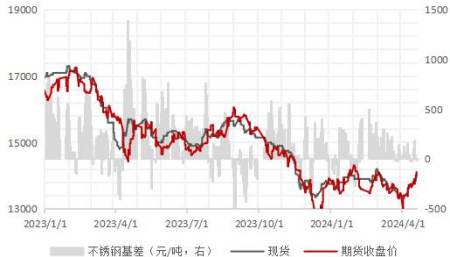
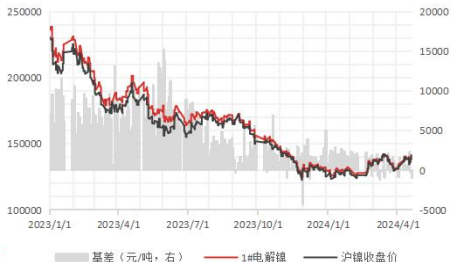
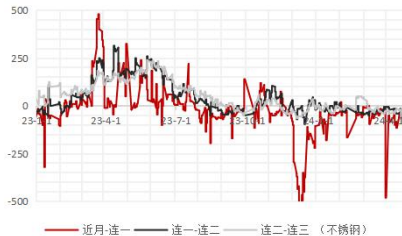
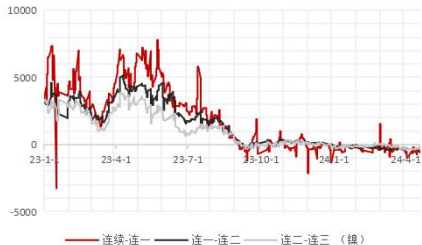


# 沪不锈钢运行



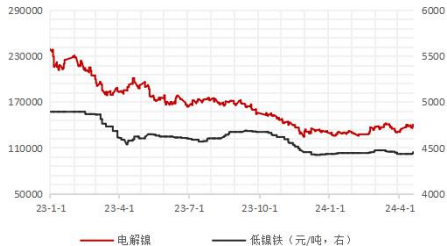
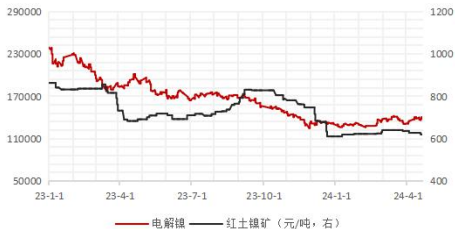
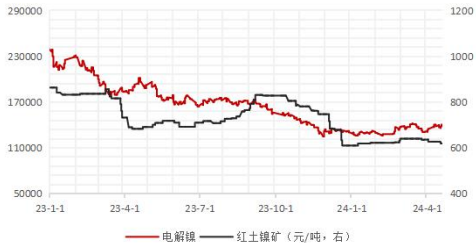
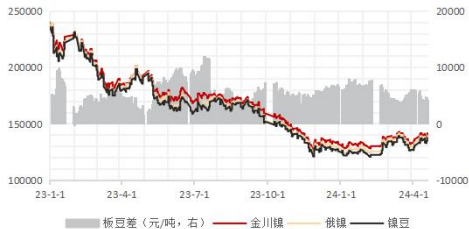


# 基差、价差



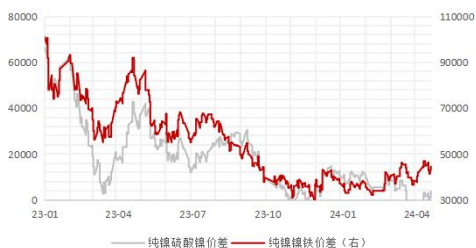
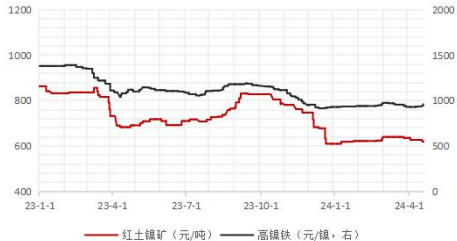
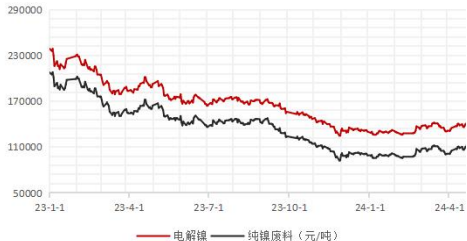


# 镍现货运行



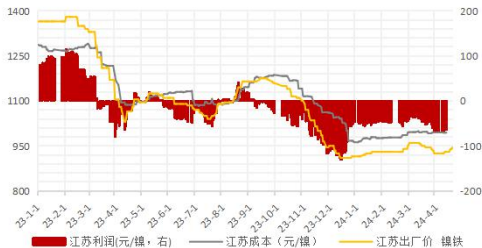
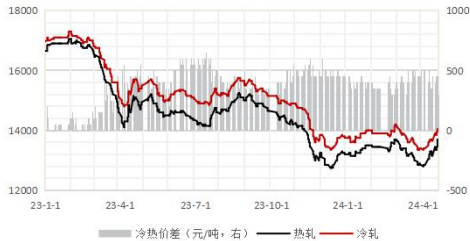
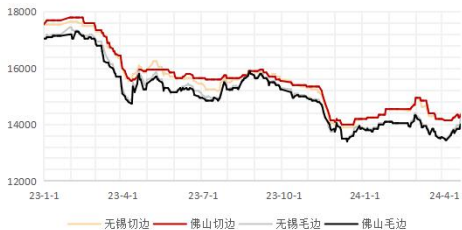
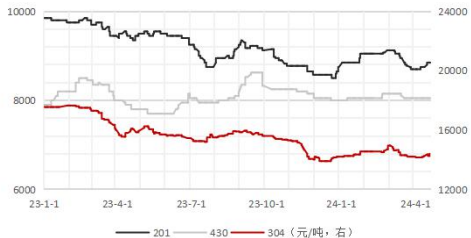


# 镍现货运行



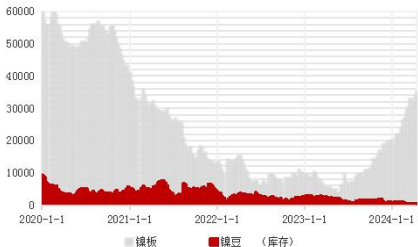
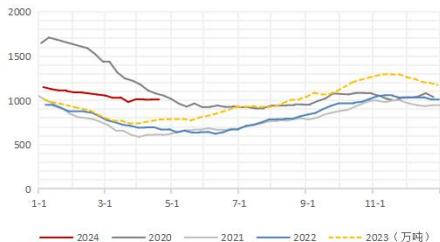
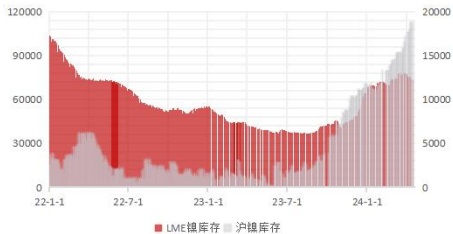


# 不锈钢现货运行



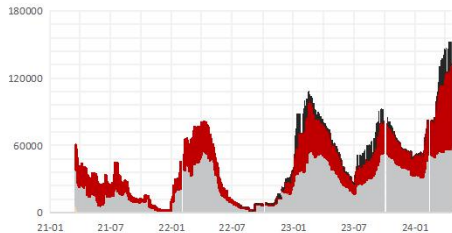


# 镍端库存

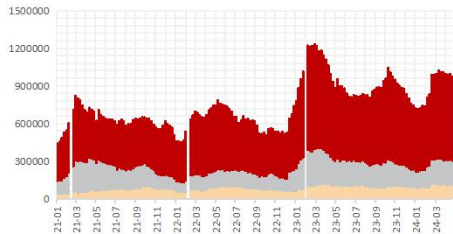




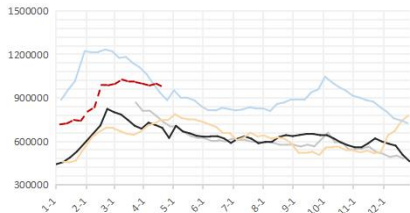
# 不锈钢库存



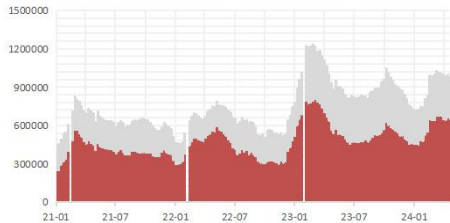
玖隆 五矿 中储 炬申 (仓单, 吨)



400系 200系 300系 (吨)



2020 2021 2022 2023 (社会库存, 吨) 2024

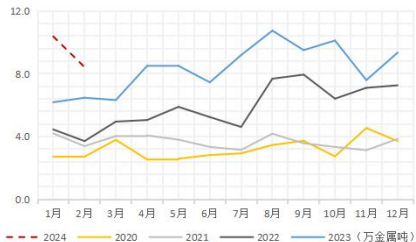
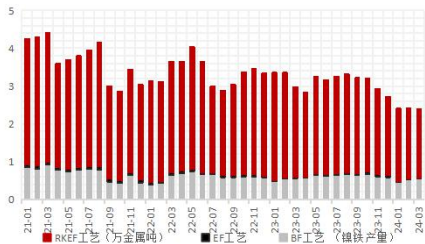


冷轧 热轧 (吨)

数据来源: 钢联、iFinD、国联期货



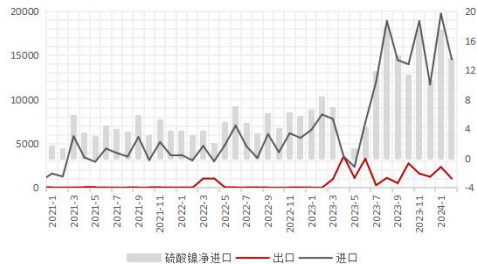
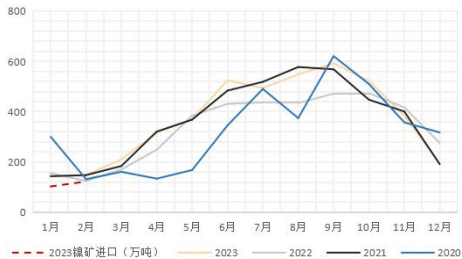
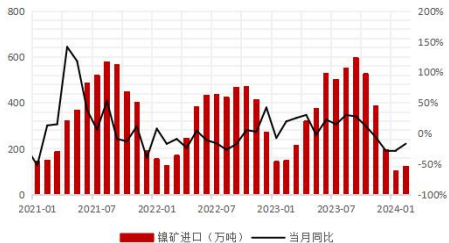
## 纯镍、镍铁产量和进出口







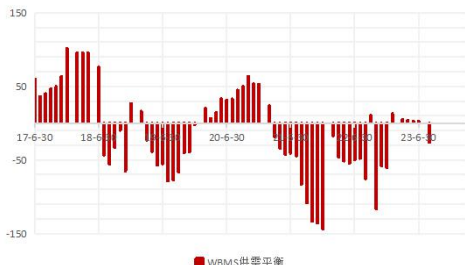
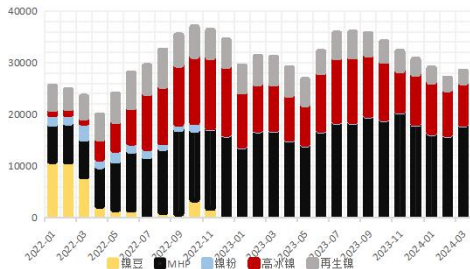
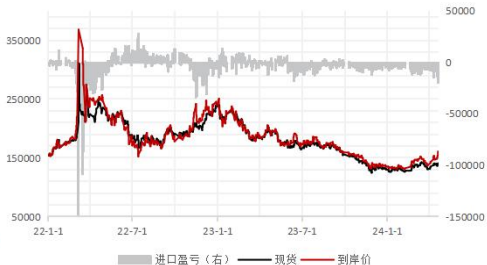
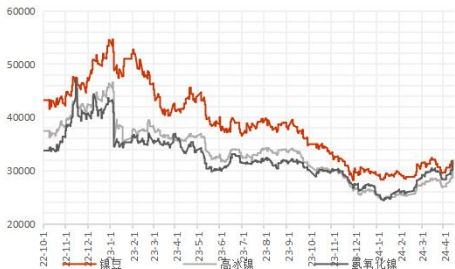
## 镍矿进口、硫酸镍产量及进出口



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



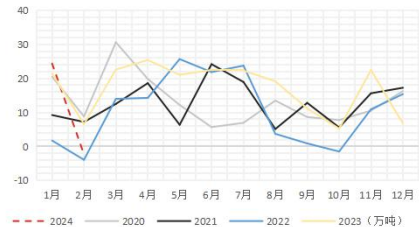
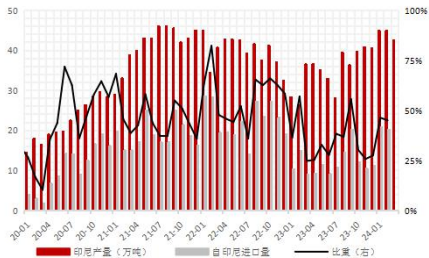
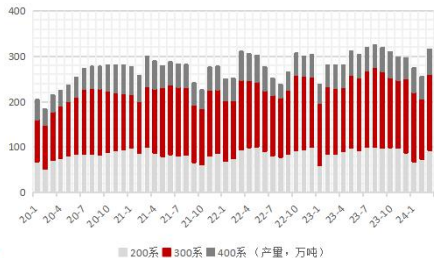
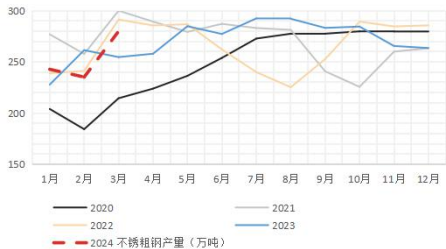
# 纯镍进口盈亏、供需平衡



GUU

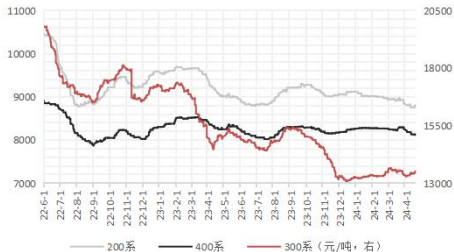
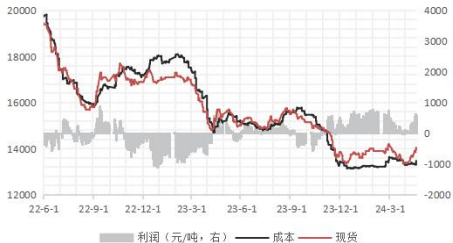


## 不锈钢产量、进出口



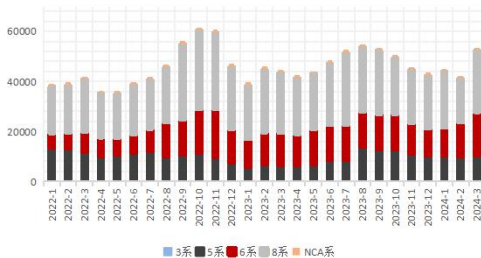
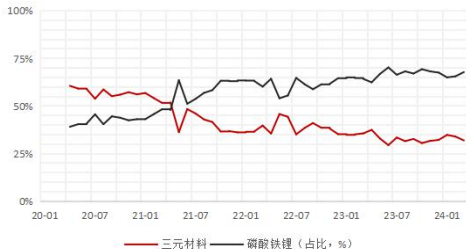
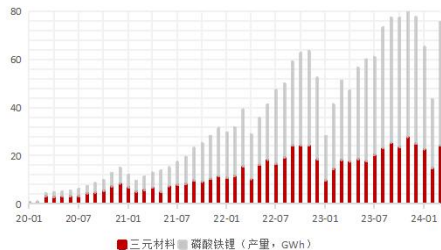
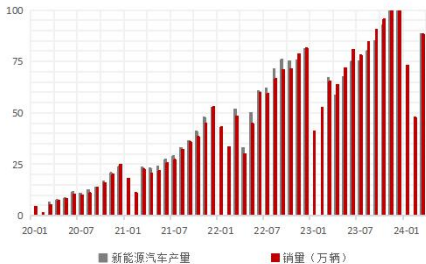


# 不锈钢成本、利润



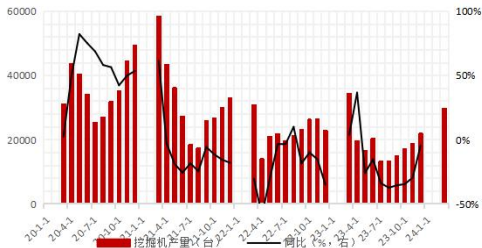
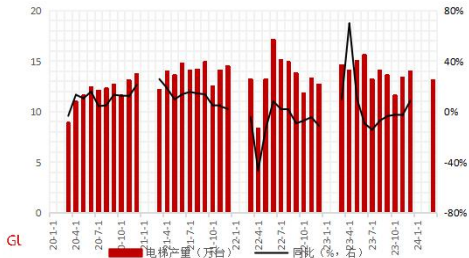
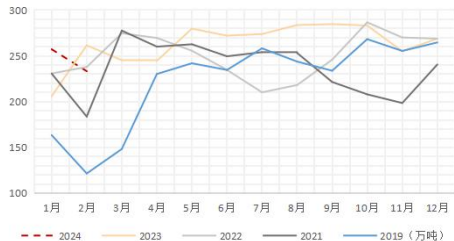


# 新能源消费





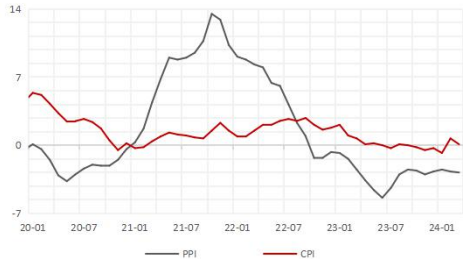
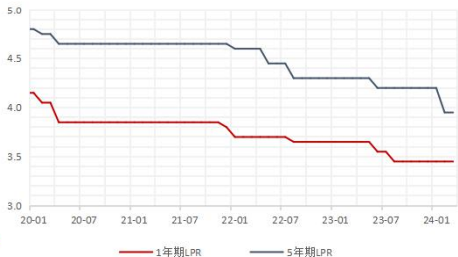
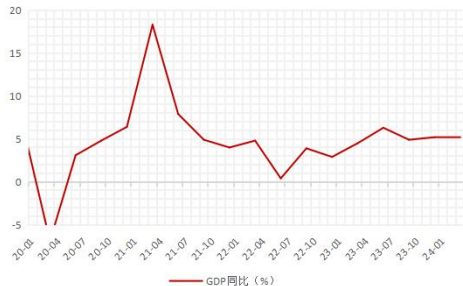
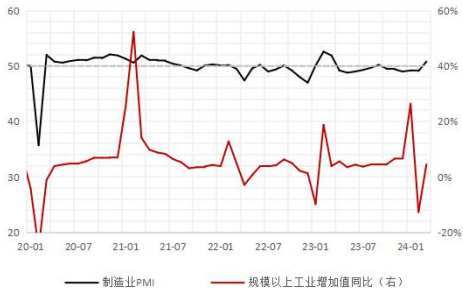
# 不锈钢消费



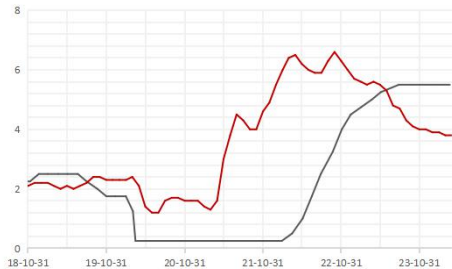
数据来源: 钢联、iFinD、国联期货



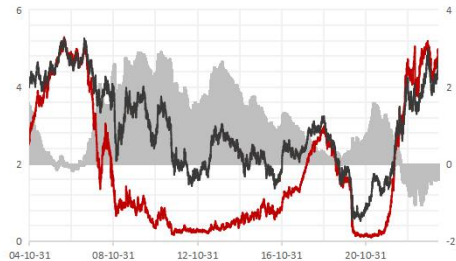
# 国内经济数据



数据来源: iFinD、国联期货



—— 联邦基金利率      —— 美核心CPI



—— 10年-2年 (右)      —— 美2年国债收益率      —— 10年





# 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**