



# 镍不锈钢周报

## 产业链积弱难改

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

沪镍和不锈钢周内均沿布林下轨连续下行，周内下破60日均线，盘面清晰弱势。沪镍主连本周运行区间136130-138680元/吨，周-1.04%。不锈钢主连本周运行区间13865-13975元/吨，周-0.61%。

#### 运行逻辑

宏观上，5月金融数据显示，新增信贷和货币供应量增量不大，下周即将公布的LPR或有下行概率。美国5月CPI数据低于预期，但美联储议息会议的鹰派态度打压市场的降息预期。当前市场意外强劲的数据打压了市场对美联储降息的预期，点阵图目前显示年内或只加息一次，大宗商品承压。

基本上，供强需弱延续。供应持续宽松，镍不锈钢5月产量都已至年内新高。需求持续偏弱，二季度中订单高峰过去后，当前延续冷清。库存仓单持续累积压力增大，特别是不锈钢仓单在18万吨之上还继续向上，不锈钢库存也与近年同期的去化趋势相背离，该背离自五月底以来趋势愈加明显。镍铁价格小幅回落铬铬端价格相对持稳，不锈钢成本支撑弱化。但现货价格下行后，即期利润率转负。

综合来看，供应宽松，需求回落，库存攀升，成本支撑弱化，镍不锈钢产业链积弱短期难改。

#### 策略

镍不锈钢产业链积弱延续，镍不锈钢比值下行仍有空间。操作上，多单仍要回避，避免站位山腰。



# 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		中国今年前五个月新增社融14.8万亿元，新增人民币贷款11.14万亿元，5月M1同比降4.2%，M2增7%；权威人士认为应逐步淡化对金融总量指标的关注。美国5月CPI环比持平，预期+0.1%；同比+3.3%，预期+3.4%；核心CPI环比+0.2%，同比+3.4%，预期+3.5%。美联储6月利率点阵图显示：预计2024年将仅降息一次，且同步抬高了之后的政策利率路径预期。
供应	利空	5月全国精炼镍产量2.57万吨，环比+4%，同比+42.87%。预计6月产量2.62万吨。5月镍生铁2.72万金属吨，预计6月2.74万金属吨。5月硫酸镍产量3.27万金属吨，环比-5.02%。
	利空	2024年5月国内43家不锈钢厂预计粗钢产量328.29万吨，环比增加1.92%，同比增加5.04%。6月排产330.28万吨，环比增0.61%，同比增8.35%。
库存	利空	沪镍期货库存本周降915吨至24707吨，-3.57%。伦镍库存周增1878吨至87480吨，周+2.19%。沪镍仓单本周降696吨至21435吨，周-3.14%。
	利空	截至6月14日，全国不锈钢社会总库存110.18万吨，环比+5.05%。其中冷轧69.24万吨，环比+2.23%。热轧40.95万吨。环比+10.20%。沪不锈钢仓单周增5445吨至187321吨，+2.99%。
需求	利多	4月，中国精炼镍表观消费量2.14万吨，环比+6.45%，同比+0.86%。1-4月，国内精炼镍累计表观消费量8.61万吨，较去年同期+9.06%。
	利多	4月，国内不锈钢真实消费量约297.7万吨，环比+19.5%，同比+14.1%。1-4月，国内不锈钢表观消费1040.57万吨，较去年同期+8.6%。
基差		镍当前基差1590，低于近一年均值2230。不锈钢当前基差480，高于近一年均值130。



## 03 资讯数据

### 资讯和数据

央行报告显示，5月末，广义货币(M2)余额301.85万亿元，同比增长7%。狭义货币(M1)余额64.68万亿元，同比下降4.2%。流通中货币(M0)余额11.71万亿元，同比增长11.7%。前五个月净投放现金3618亿元。

央行报告显示，前五个月人民币贷款增加11.14万亿元。分部门看，住户贷款增加8891亿元，其中，短期贷款增加293亿元，中长期贷款增加8598亿元；企（事）业单位贷款增加9.37万亿元，其中，短期贷款增加2.44万亿元，中长期贷款增加7.11万亿元，票据融资减少3047亿元；非银行业金融机构贷款增加5306亿元。

央行初步统计，2024年前五个月社会融资规模增量累计为14.8万亿元，比上年同期少2.52万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加10.26万亿元，同比少增2.1万亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加727亿元，同比多增778亿元；委托贷款减少915亿元，同比多减1714亿元；信托贷款增加2350亿元，同比多增1968亿元；未贴现的银行承兑汇票减少318亿元，同比多减1863亿元；企业债券净融资1.2万亿元，同比多2519亿元；政府债券净融资2.49万亿元，同比少3497亿元；非金融企业境内股票融资1060亿元，同比少2835亿元。

央行报告显示，前五个月人民币存款增加9万亿元。其中，住户存款增加7.13万亿元，非金融企业存款减少2.45万亿元，财政性存款增加5759亿元，非银行业金融机构存款增加2.39万亿元。

财政部在6月14日首次发行50年期超长期特别国债，发行总额350亿元，票面利率由承销团进行竞争性招标后确定。根据发行安排，本期国债将通过财政部北京证券交易所政府债券发行系统进行招标发行，为50年期固定利率付息债，发行总额350亿元。本息兑付日期方面，从2024年6月15日开始计息，每半年支付一次利息，2074年6月15日偿还本金并支付最后一次利息。



## 03 资讯和数据

### 资讯和数据

乘联会：5月新能源乘用车生产达到88.1万辆，同比增长31.0%，环比增长9.9%。5月新能源乘用车批发销量达到89.7万辆，同比增长32.1%，环比增长13.8%。5月新能源车市场零售80.4万辆，同比增长38.5%，环比增长18.7%。5月新能源车出口9.4万辆，同比下降4.0%，环比下降18.8%。5月新能源车市场零售80.4万辆，同比增长38.5%，环比增长18.7%。5月新能源车出口9.4万辆，同比下降4.0%，环比下降18.8%。5月新能源车厂商批发渗透率44.2%，较2023年5月34.0%的渗透率提升10.2个百分点。

外媒6月12日消息，全球最大的镍生产商中国青山公司的一位官员周三表示，该公司计划于2024年下半年在LME注册5万吨镍阴极产能。该公司今年第二季度已将其定兴工厂的镍阴极在LME上市，今年可能会申请将另一家冶炼厂的5万吨镍阴极上市。青山此举是中国生产商努力在印尼和中国生产更多可在LME交割的高品位阴极的一部分。中国生产商传统上生产镍铁等低品位产品。

2024年5月份，全国居民消费价格同比上涨0.3%。其中，城市上涨0.3%，农村上涨0.4%；食品价格下降2.0%，非食品价格上涨0.8%；消费品价格持平，服务价格上涨0.8%。1-5月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨0.1%。5月份，全国居民消费价格环比下降0.1%。其中，城市下降0.1%，农村下降0.1%；食品价格持平，非食品价格下降0.2%；消费品价格下降0.1%，服务价格下降0.1%。

2024年5月份，全国工业生产者出厂价格同比下降1.4%，降幅比上月收窄1.1个百分点，环比上涨0.2%，上月为下降0.2%；工业生产者购进价格同比下降1.7%，环比上涨0.3%。1—5月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降2.4%，工业生产者购进价格下降3.0%。



## 03 资讯和数据

### 资讯和数据

美国5月末季调CPI年率录得3.3%，低于市场预期的3.4%，降至3个月低位。美国5月末季调核心CPI年率录得3.4%，低于预期的3.5%，为2021年4月以来最低水平。

FOMC货币政策会议纪要显示，美联储决定6月仍将联邦基金利率目标区间继续维持在5.25%-5.50%之间。美联储政策声明称，通货膨胀在过去一年有所缓解，但仍然居高不下，近几个月来，向2%的通胀目标“略有进一步进展”。声明称，委员会寻求在较长时期内实现充分就业和2%的通胀率。委员会认为，实现就业和通胀目标的风险在过去一年中已趋于更平衡。经济前景不确定，委员会仍高度关注通胀风险。预计2024年仅降息一次。

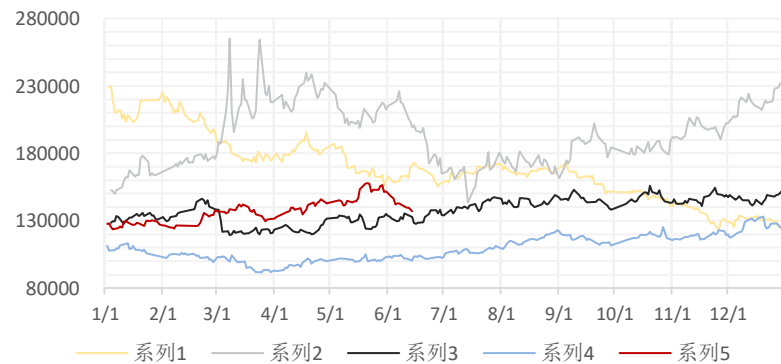
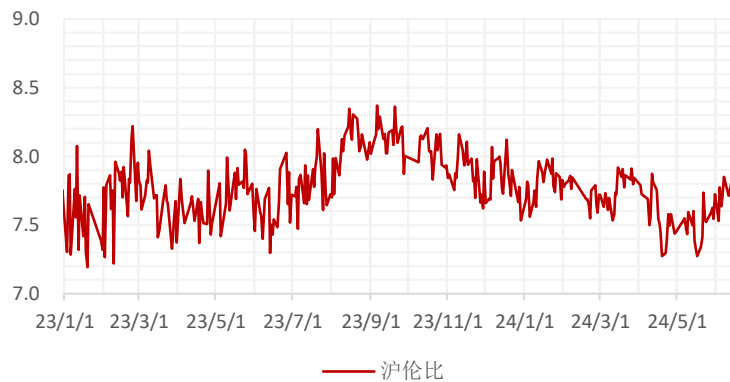
当地时间6月12日，美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，通胀虽已大幅下降，但目前的数据尚未让美联储“更有信心”接近2%的目标，虽然5月份消费者价格指数低于预期，但美联储还没有信心开始降息。美联储普遍预计GDP增速将较去年放缓，就业增长步伐仍然强劲，但慢于第一季度。同时，鲍威尔还指出，委员会中没有人提出需要加息的预测。

外媒6月11日消息，印尼能源和矿产资源部高级官员Irwandy Arif周二表示，印尼政府正在对终止RKEF冶炼厂的许可证进行全面评估，这些冶炼厂生产镍铁和水淬镍。目前尚不清楚可能的终止是否适用于现有的许可证。印尼政府正专注于发展高压酸浸(HPAL)冶炼厂和生产镍铈的冶炼厂，高压酸浸(HPAL)冶炼厂从红土矿体中提取镍和钴，以生产混合氢氧化物沉淀。印尼镍矿商协会(APNI)此前敦促政府暂停新建火法冶炼厂，以延长高品位储量的开采寿命。

据外电6月12日消息，新喀里多尼亚镍加工业在经历了数周的动荡后，实际上仍处于停滞状态。埃赫曼公司(Eramet)旗下ERMT冶炼厂维持在最低产能，而普罗尼资源公司(Prony Resources)则关闭了其工厂。上个月，新喀里多尼亚的选举改革引发了骚乱，加剧了该国亏损的镍业的危机。该国三家主要生产商—KNS、Prony和SLN—已面临财务崩溃。Eramet发言人称，SLN已设法将一些矿石运送到其Doniambo工厂，以保持熔炉在技术上必要的最低限度的运行，但“情况仍然危急”。一位发言人说，出于安全原因，Prony工厂和附近的矿山已停止了运营。

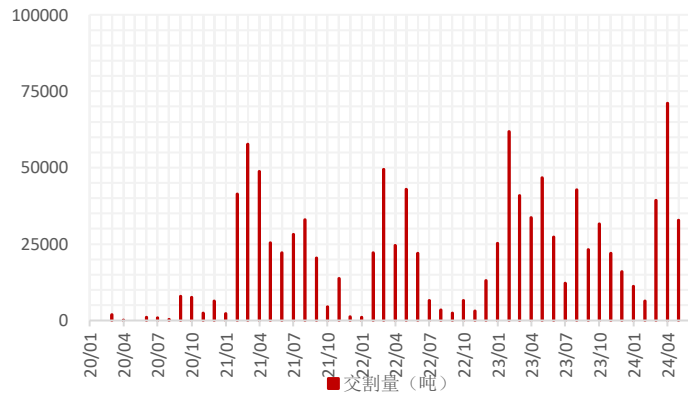
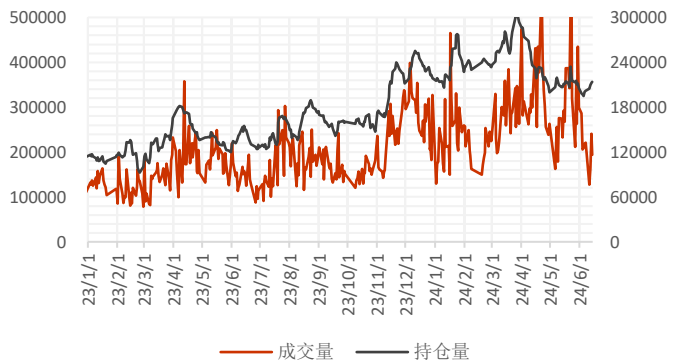
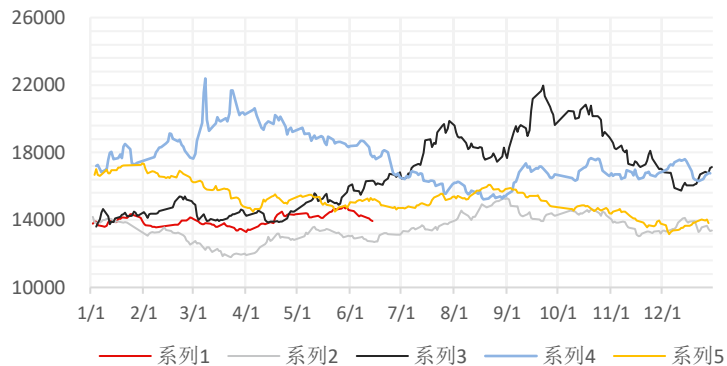


# 期镍运行



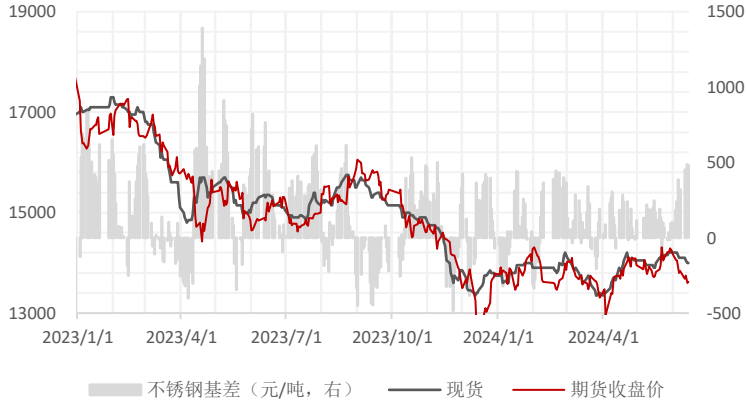
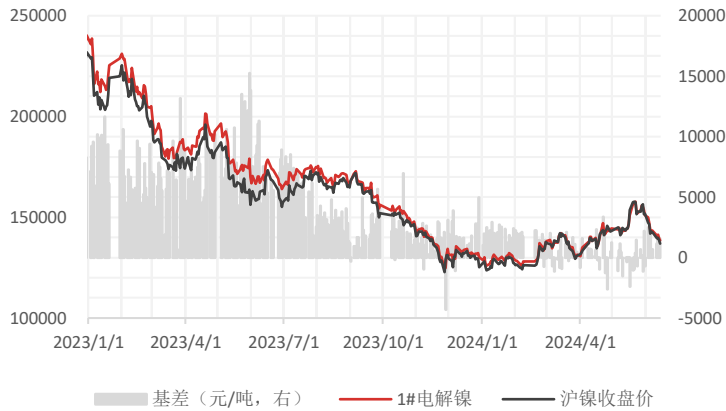
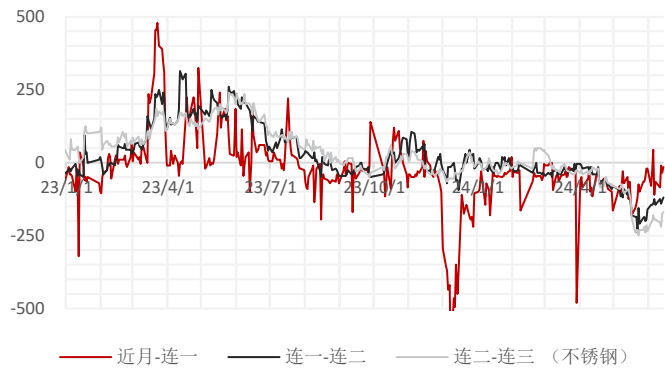


# 沪不锈钢运行





# 基差、价差

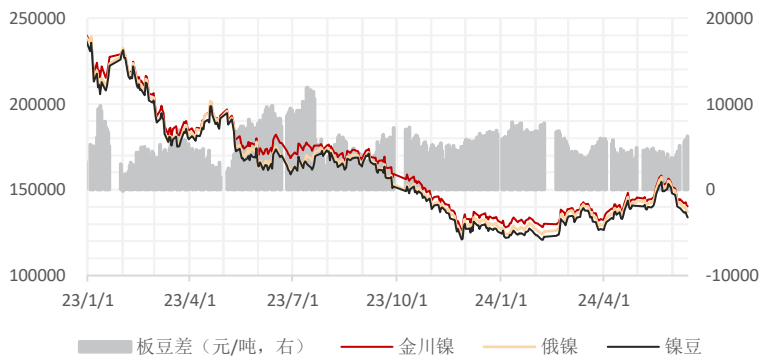


GUOLI

数据来源：钢联、iFinD、国联期货

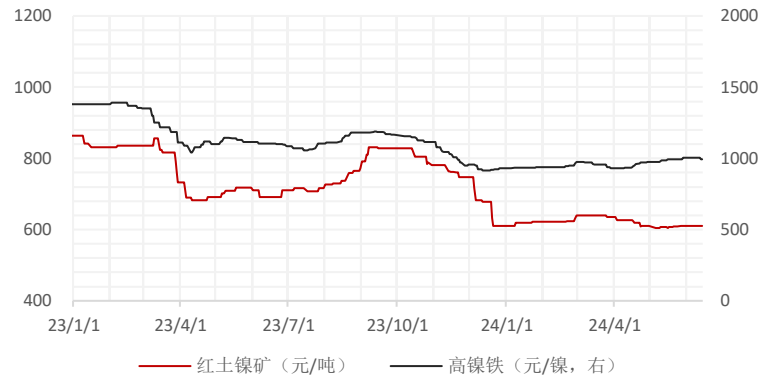


# 镍现货运行



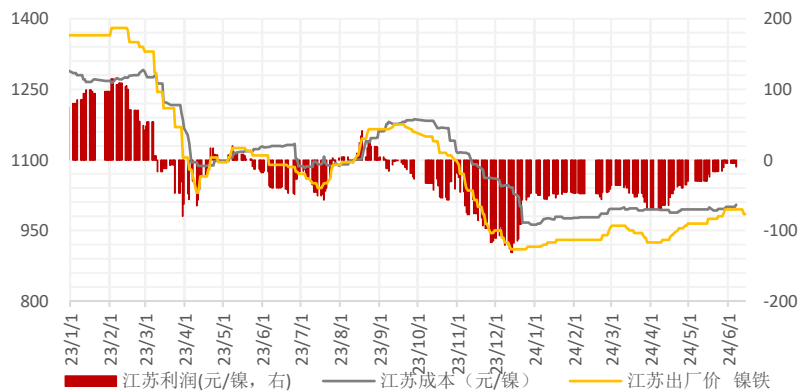
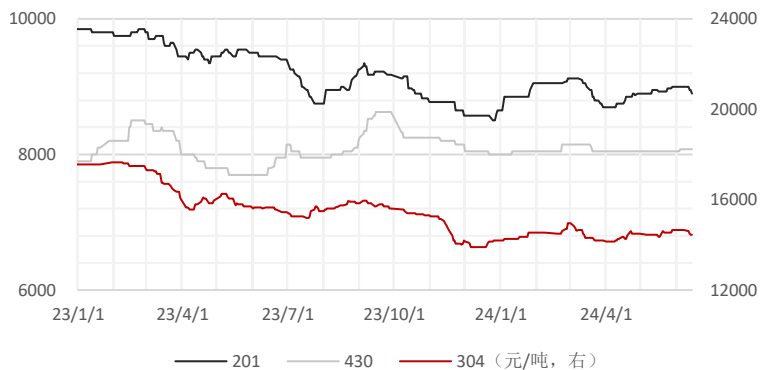


# 镍现货运行



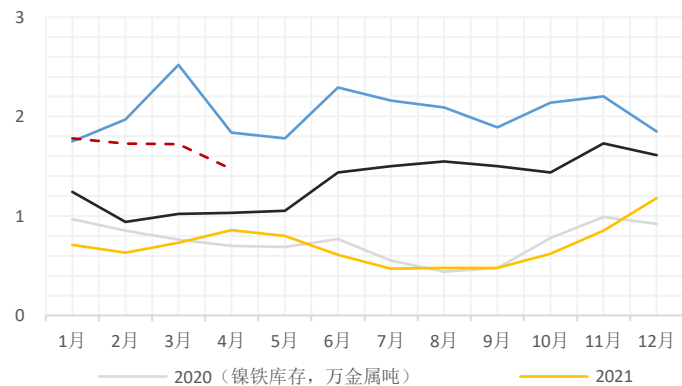
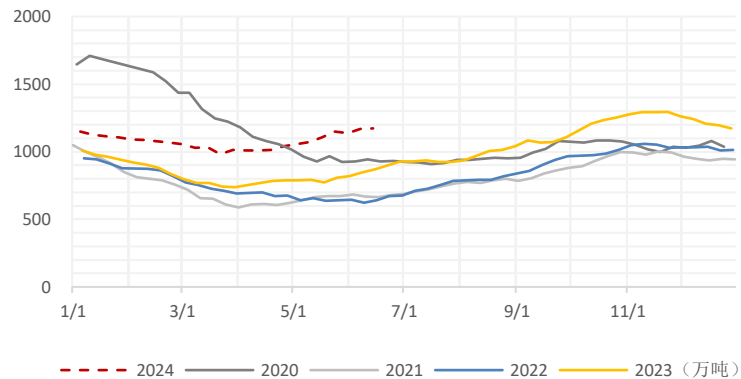
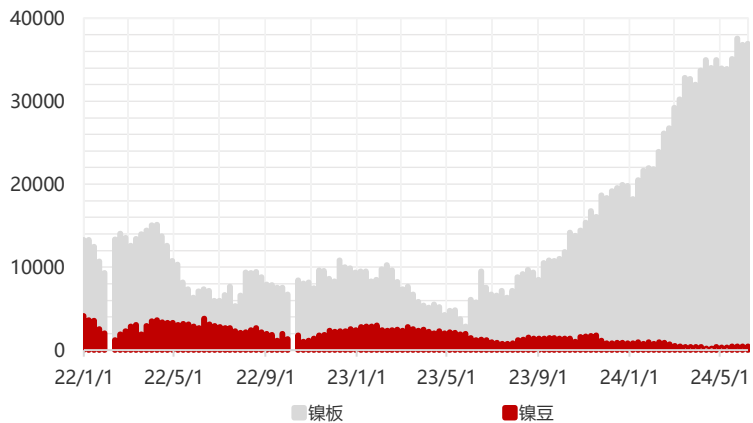
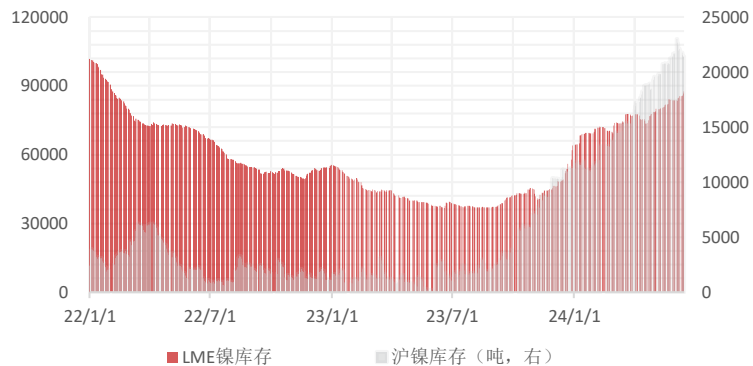


# 不锈钢现货运行



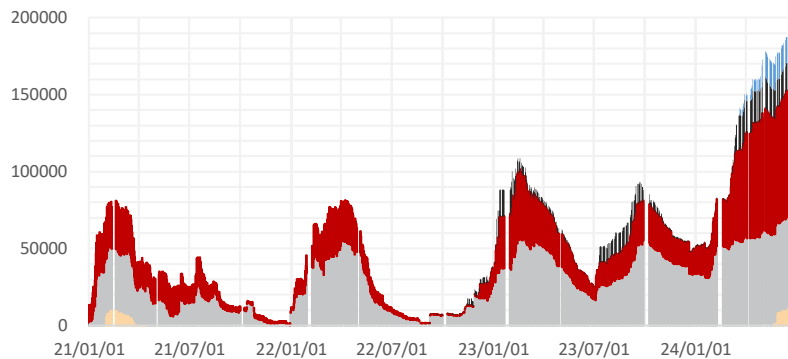


# 镍端库存

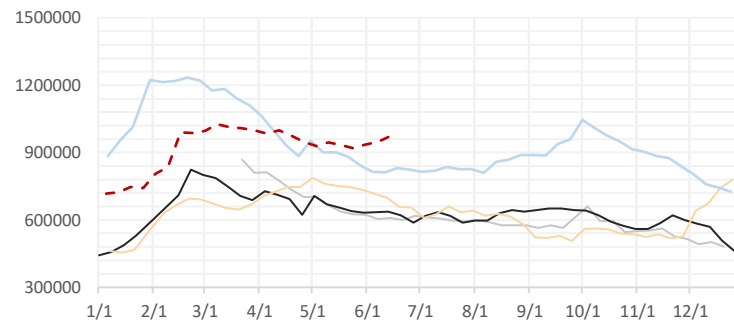




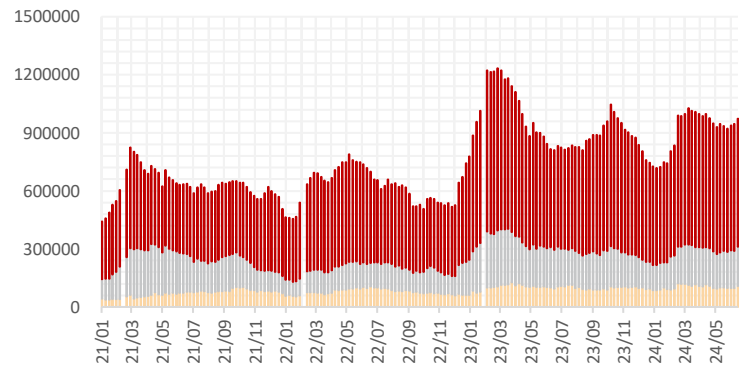
# 不锈钢库存



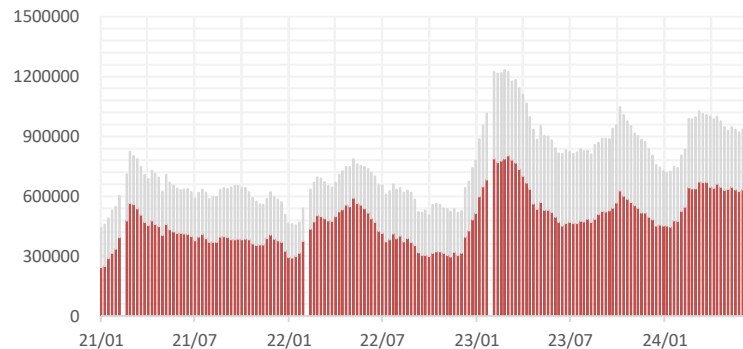
玖隆 五矿无锡 中储 炬申 五矿东莞



2020 2021 2022 2023 (社会库存, 吨) 2024



400系 200系 300系 (吨)

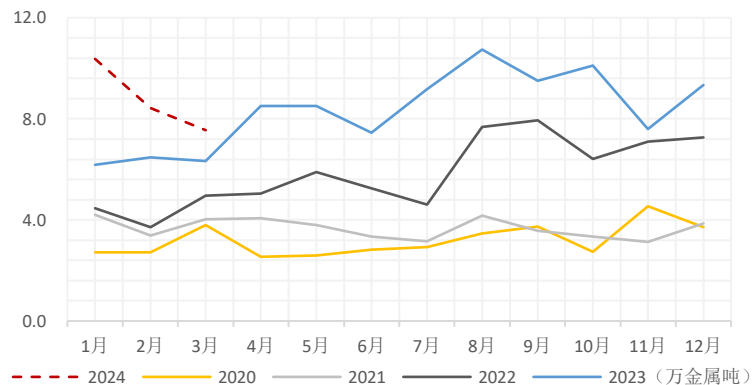
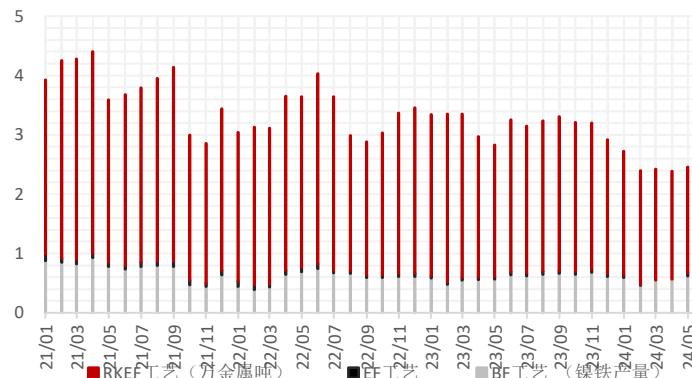


冷轧 热轧 (吨)

数据来源：钢联、iFinD、国联期货

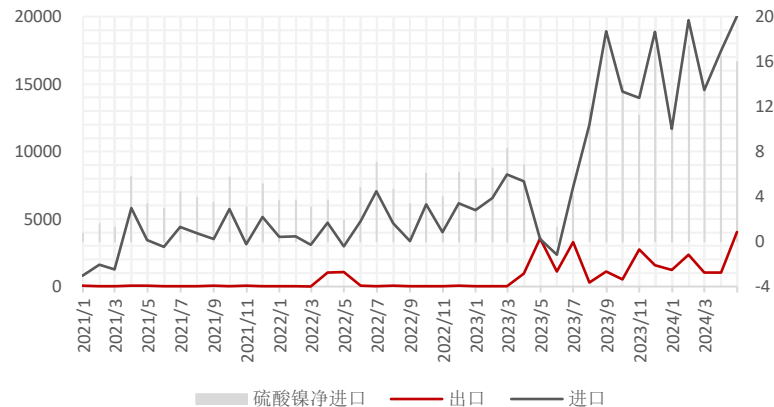
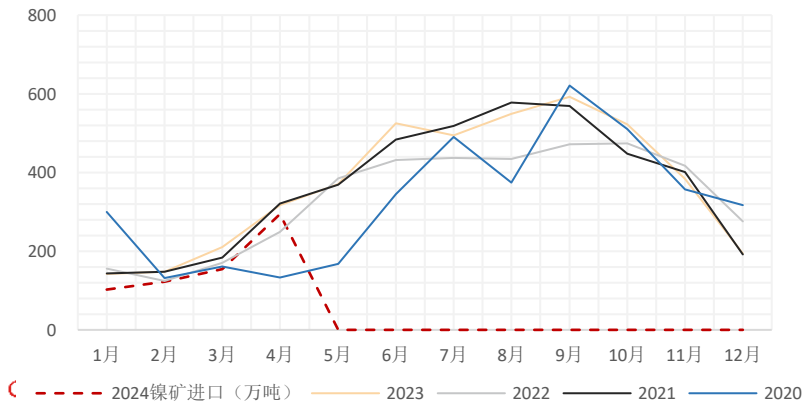
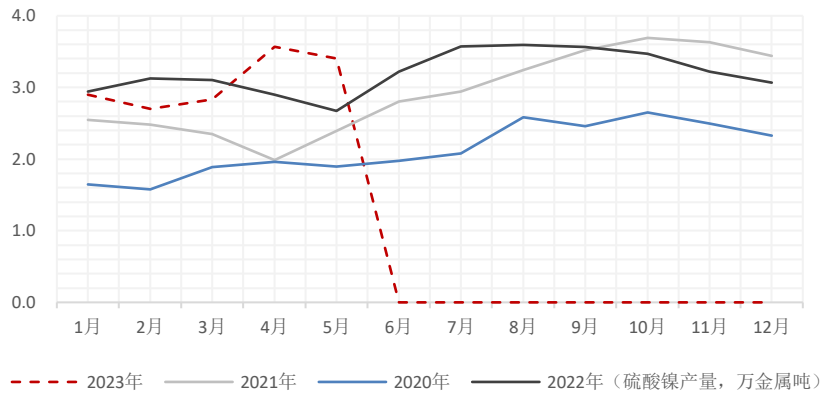
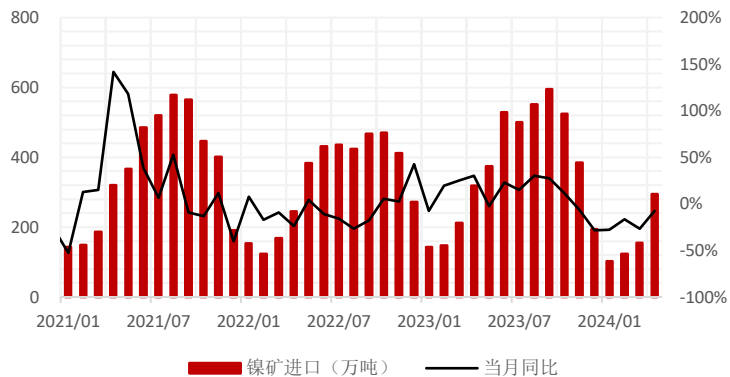


# 纯镍、镍铁产量和进出口





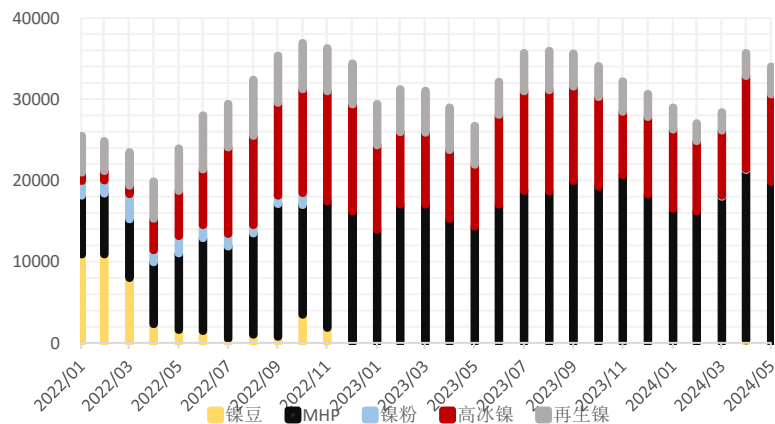
# 镍矿进口、硫酸镍产量及进出口



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



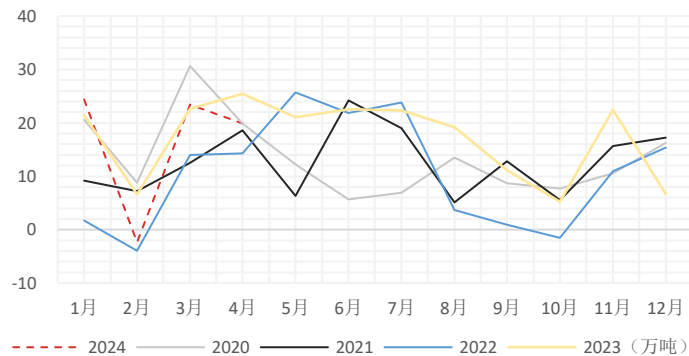
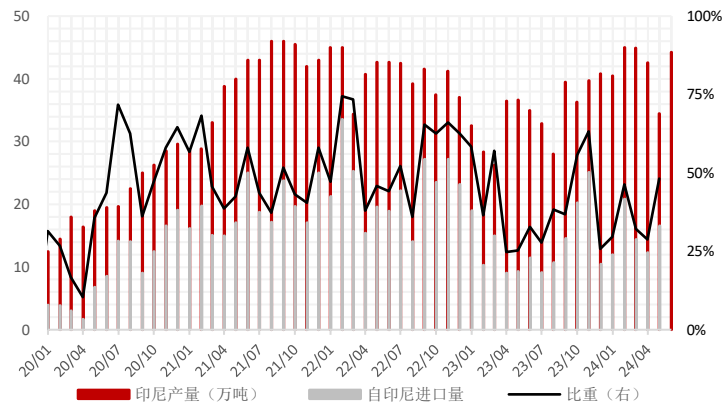
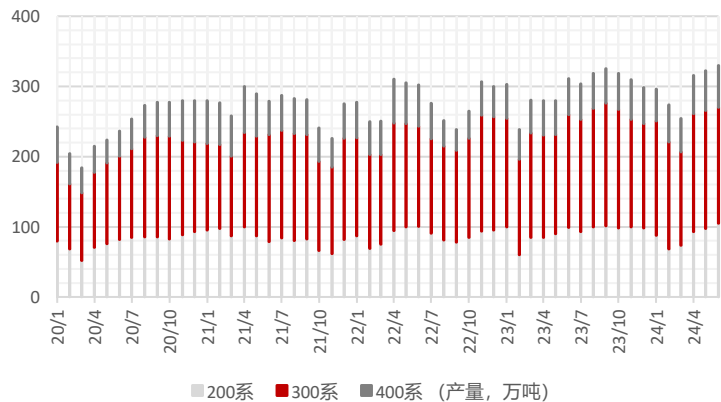
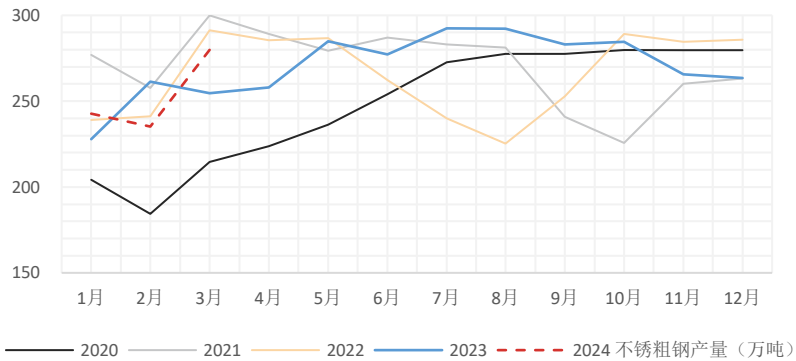
# 纯镍进口盈亏、供需平衡



GUO

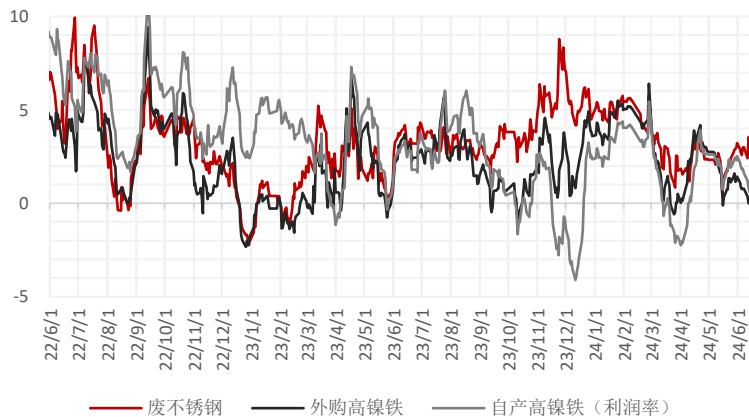
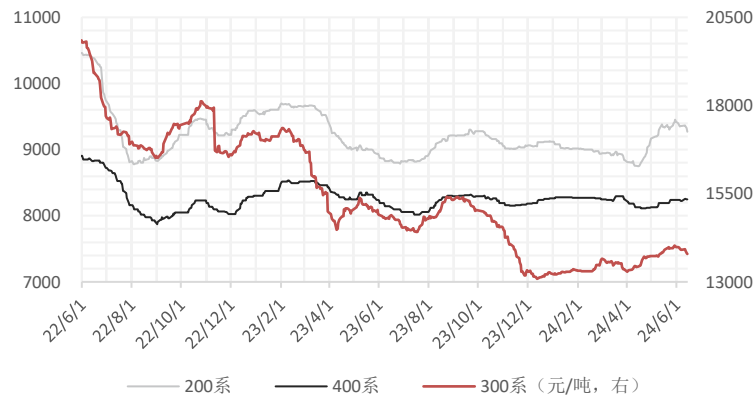
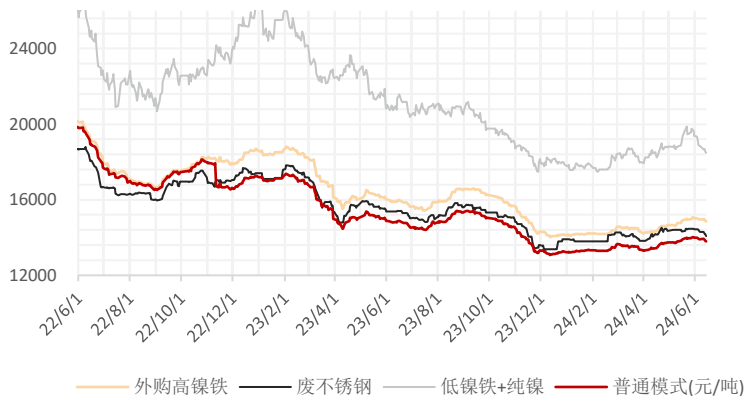


# 不锈钢产量、进出口



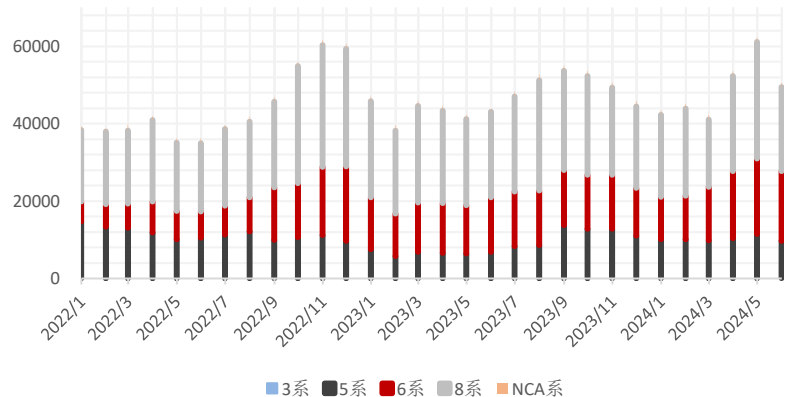
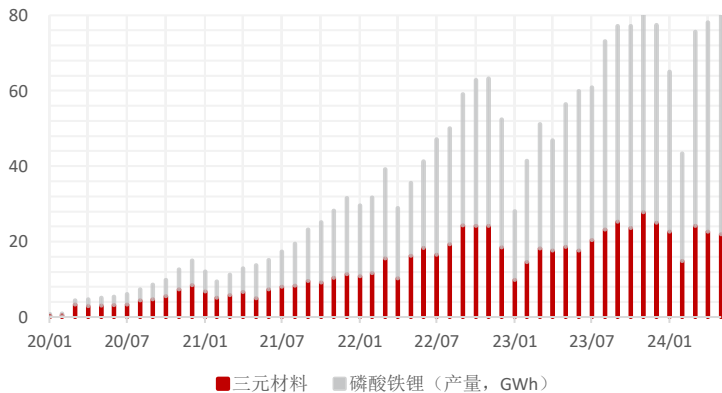
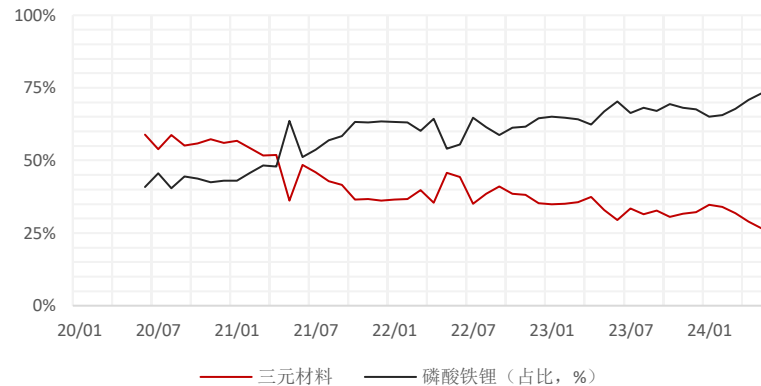
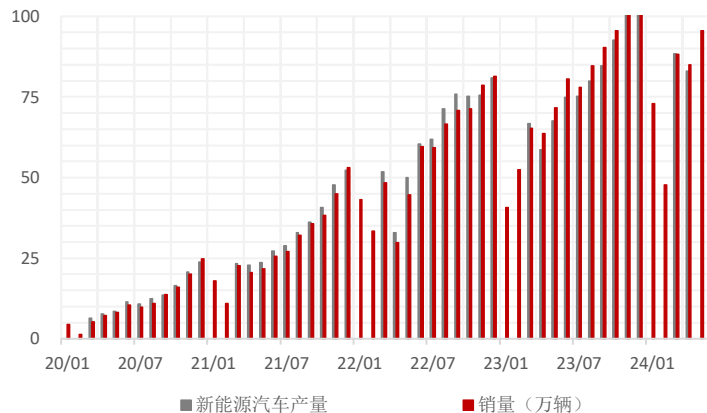


# 不锈钢成本、利润



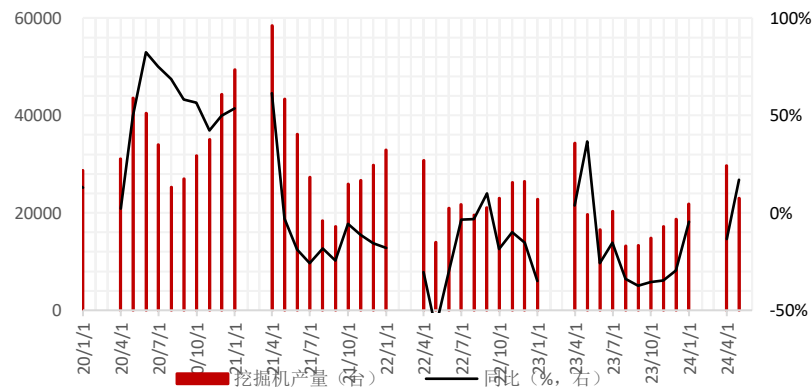
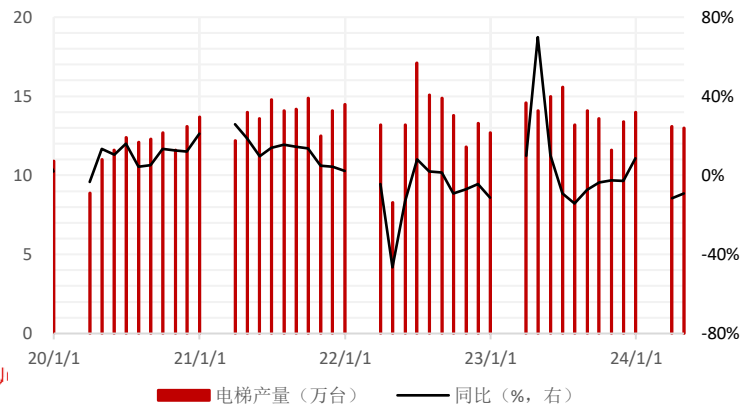
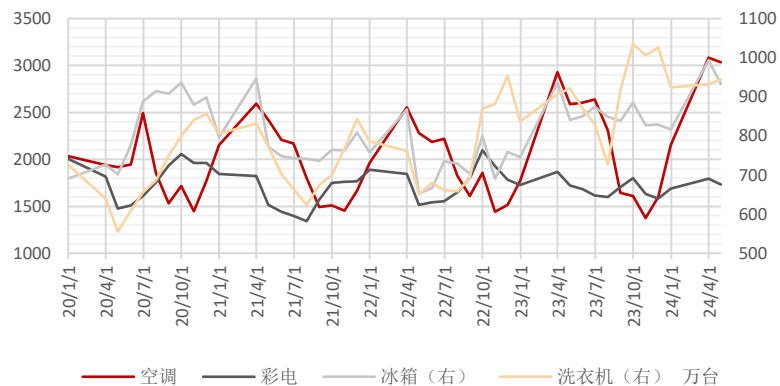
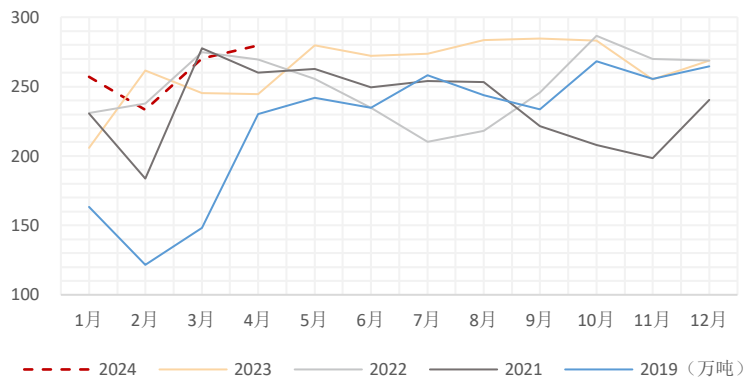


# 新能源消费





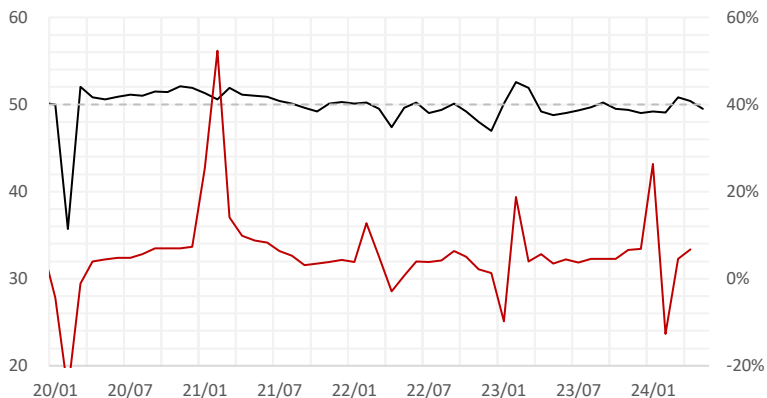
# 不锈钢消费



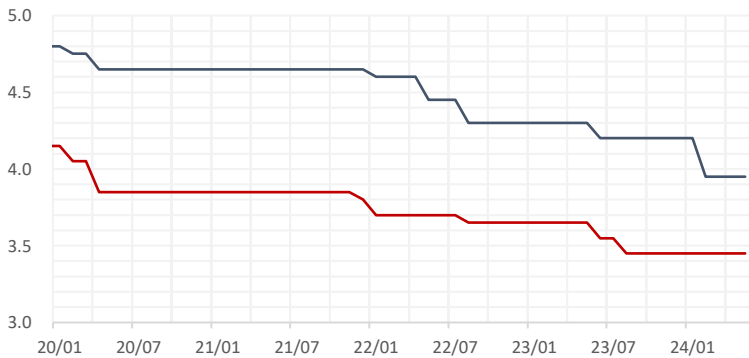
数据来源：钢联、iFinD、国联期货



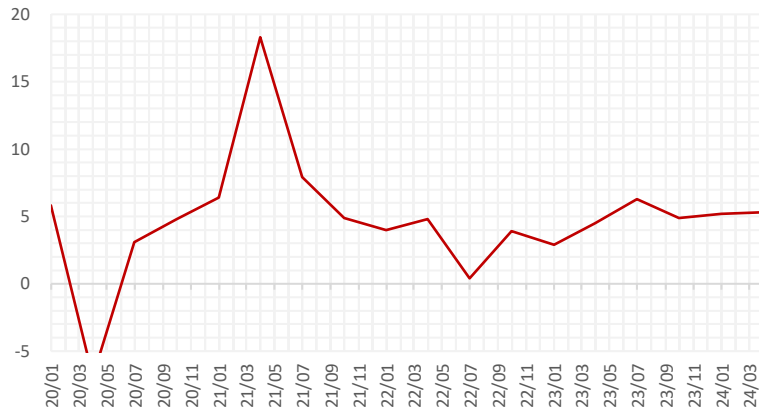
# 国内经济数据



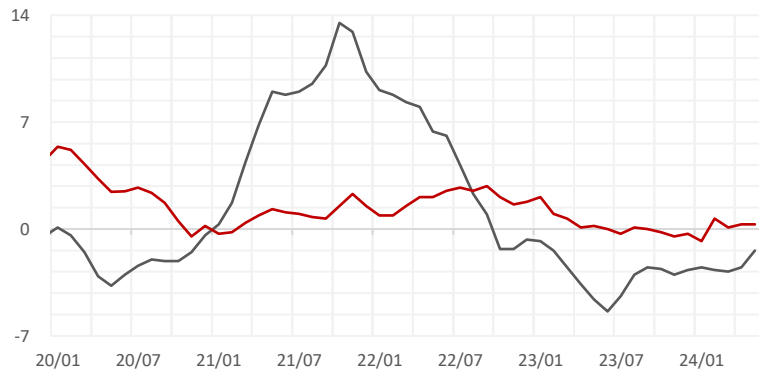
— 制造业PMI      — 规模以上工业增加值同比 (右)



— 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





# 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**