



镍不锈钢周报

镍区间操作，不锈钢或也有企稳震荡之势

20241207

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124060-128460元/吨，周-1.49%。
沪不锈钢主连本周运行区间12800-13175元/吨，周-1.53%。

运行逻辑

宏观上，国内制造业PMI在景气区间继续上行，显示国内经济回升态势进一步在巩固。美国11月非农反弹程度超预期，虽然鲍威尔之前对降息放鹰，但失业率微升仍有推高本月降息概率的预期。11月全球制造业PMI升至49.3%，创下半年新高。

对于纯镍，11月产量高位攀升至3.35万吨，同比大增近50%，供应压力持续。不过消费韧性十足，10月表观消费2.48万吨，净出口0.37万吨，相比10月产量3.07万吨并未相差很大。当前纯镍消费或继续增加，新能源一侧仍在发力，合金消费也维持韧性。因此，我们对镍维持相对供需浅平衡保持乐观。

对于不锈钢，11月产量331万吨，12月排产继续走高至342万吨，目前看并无减产落地。虽然10月不锈钢净出口高位仅小幅下滑，明显高于近年同期，但不锈钢供应和消费有较大的差量。从当前现货市场来看，不锈钢订单好转，或有价格下行后刺激部分刚需浮现。近期不锈钢主要逻辑在于原料下跌后成本支撑弱化，带动价格震荡下行。

策略 沪镍12-13万震荡运行，区间操作。不锈钢成本支撑弱化，但盘面跌势放缓，或也有企稳震荡之势。



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		11月制造业采购经理指数（PMI）为50.3%，比上月上升0.2个百分点。11月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得51.5，高于10月1.2个百分点。
		美国11月份季调后非农就业人口增加22.7万人，为3月以来最大增幅，高于市场预期的20万人，10月数据从1.2万人上修至3.6万人。
供应	利多	11月电解镍产量3.35万吨，环比+8.62%，同比+48.64%。10月国内镍生铁2.51万金属吨，环比-0.49%，同比-21.69%。10月国内硫酸镍产量3.23万吨，环比-0.4%。
	利空	2024年11月国内不锈钢厂粗钢产量331.85万吨，环比+0.84%，同比+11.21%。12月排产342.6万吨，环比+3.24%，同比+15.61%。
库存	利空	沪镍仓单周增1076吨至34090吨，+3.26%。伦镍库存周增5298吨至165264吨，周+3.31%。沪镍期货库存本周增2406吨至29579吨，周+8.85%。
	利多	截至12月6日，全国不锈钢社会总库存90.43万吨，环比+1.53%。其中冷轧56.9万吨，环比+0.81%。热轧33.52万吨。环比+2.77%。不锈钢仓单周内降168吨至104880吨，-0.16%。
需求	利多	10月，电解镍表观消费24841.97吨，环比+0.13%，同比+12.70%。
	利多	10月，不锈钢表观消费280.14万吨，环比+3.00%，同比-1.05%。
基差		镍当前基差730，高于近一年均值830。不锈钢当前基差270，高于近一年均值100。



资讯和数据

国家统计局发布的数据显示，11月份，制造业采购经理指数（PMI）为50.3%，比上月上升0.2个百分点，制造业扩张步伐小幅加快。从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。

11月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得51.5，高于10月1.2个百分点，已连续两个月位于扩张区间。从财新中国制造业PMI分项数据看，制造业供需双双加速扩张。11月制造业生产指数、新订单指数分别在扩张区间升至2024年7月以来、2023年3月以来最高。受访企业称，需求基本面改善、新产品发布等因素支撑了新订单增长。

11月服务业景气度继续位于扩张区间，但较上月有所回落。12月4日公布的11月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业PMI）录得51.5，较10月下降0.5个百分点，仍高于临界点，显示服务业经营活动扩张速度小幅放缓。

中国人民银行将于2025年1月份数据起开始按修订后口径统计M1，预计将于2月上旬向社会公布。修订后的M1包括：流通中货币（M0）、单位活期存款、个人活期存款、非银行支付机构客户备付金。

最新公布的“小非农”数据略微不及预期，证明美国劳动力市场正在放缓，但整体上仍具有韧性。ADP发布的报告显示，美国11月份私营部门新增就业人数增加14.6万人，市场先前的预期为15万人，10月份的23.3万人被下修至18.4万人。分项数据显示，商品行业类别方面，建筑业11月份增加了3万人，自然资源和采矿业增加2000人，但制造业减少了2.6万人，是一年多以来的最大降幅。

政部部长蓝佛安署名文章：《加快落实一揽子隐性债务化解政策》。文章指出，加快债券发行使用，尽早发挥政策和资金效益；坚决遏制新增隐性债务，完善地方政府债务管理；推动融资平台加快改革转型，坚决防止违规为地方政府提供新增融资服务。



资讯和数据

英国央行行长贝利表示，如果英国经济前景如预期，英国央行预计明年将降息四次。通胀的下降速度超过了一年前的预期。可能存在多种不同的通胀情景，但最新的货币政策报告中的预测暗示将采取“渐进”的降息措施。

最新公布的“小非农”数据略微不及预期，证明美国劳动力市场正在放缓，但整体上仍具有韧性。ADP发布的报告显示，美国11月份私营部门新增就业人数增加14.6万人，市场先前的预期为15万人，10月份的23.3万人被下修至18.4万人。分项数据显示，商品行业类别方面，建筑业11月份增加了3万人，自然资源和采矿业增加2000人，但制造业减少了2.6万人，是一年多以来的最大降幅。

美国11月份季调后非农就业人口增加22.7万人，为4月以来最大增幅，高于市场预期的20万人，10月数据从1.2万人上修至3.6万人。美国11月失业率升高0.1个百分点至4.2%，与预期一致，为8月以来新高，失业人数为710万。

美国11月ISM制造业PMI录得48.4，为2024年6月以来新高。美国10月营建支出月率录得0.4%，为2024年4月以来最大增幅。

2024年12月5日，全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存94.99万吨，周环比上升1.40%。其中冷轧不锈钢库存总量59.97万吨，周环比上升0.67%，热轧不锈钢库存总量35.02万吨，周环比上升2.68%。本期全国主流不锈钢89仓库口径社会库存呈现增库，以200系和400系资源增加为主。本周部分在途资源抵达，市场到货有所增加，震荡行情下，下游采买偏谨慎，以低价散单出货为主，交投氛围偏平静，因此本期全国不锈钢社会库存窄幅增库。

当地时间11月30日，美国当选总统特朗普在其创建的社交媒体平台上发文，要求“金砖国家”放弃创造新货币或支持其他货币取代美元的计划，否则这些国家将面临100%的关税。



资讯和数据

外媒11月30日消息，印尼一名高级矿业官员周五表示，印尼将检查采矿商对环境规则和其他法规的遵守情况，并“重新审查”违规者的生产配额，以确保其储量的可持续性。印尼丰富的自然资源包括铜、金、锡和镍。采矿商根据一份有效期为三年的RKAB文件获得年度生产配额。印尼能源矿产资源部高级官员Tri Winarno在行业会议间隙表示，将对已经发布的RKAB进行审查，以确定矿商是否遵守规则。印尼统计局本月早些时候表示，2024年前10个月印尼镍矿石进口量升至930万吨，是去年同期进口量的50多倍。

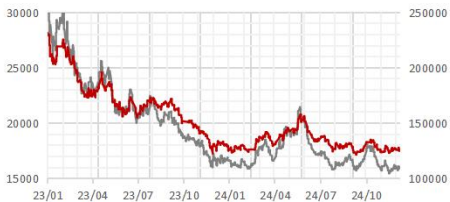
本周国内高碳铬铁即期现金冶炼总成本大幅下降。铬矿期货长协价跌至220美元/吨，现货弱势下跌，精粉现货价累计下跌2-3元/吨度，原矿自身需求不及主流粉，价格回调3-4元/吨度，铬铁大面积停产需求薄弱，后市继续看空，焦炭有望有冬储补库，刚需条件下价格降幅有限。本周全国高碳铬铁即期冶炼总成本继续下降。截至12月6日，内蒙古地区成本区间7601-7827元/50基吨，全国平均成本为8166元/50基吨。当前铬矿弱势格局明显，因此铬铁成本存在较大下移空间。

据调研全国18家样本企业统计，2024年11月国内精炼镍总产量33510吨，环比增加8.62%，同比增加48.64%；2024年1-11月国内精炼镍累计产量299776吨，累计同比增加35.82%。目前国内精炼镍企业设备产能39167吨，运行产能34034吨，开工率86.89%，产能利用率85.56%。

12月3日，中国互联网协会、中国汽车工业协会、中国半导体行业协会、中国通信企业协会集体发布声明，呼吁国内企业审慎选择采购美国芯片。美国对华管制措施的随意性对美国企业也造成了供应链中断、运营成本上升等影响，影响了美国芯片产品的稳定供应，美国芯片产品不再安全、不再可靠。



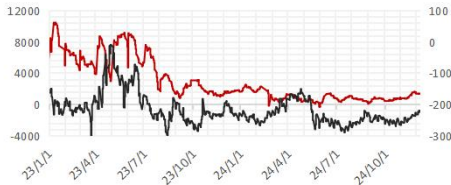
期镍运行



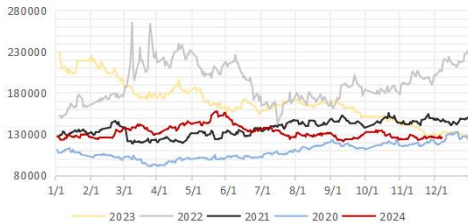
— LME镍 (美元/吨) — 沪镍 (元/吨, 右)



— 沪伦比



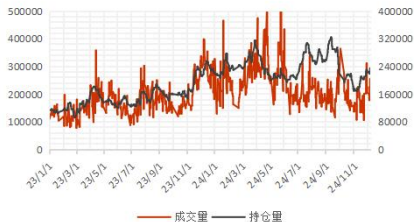
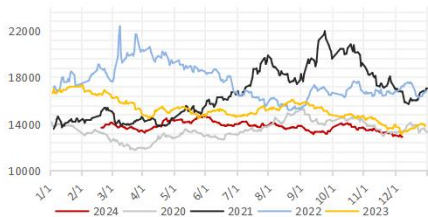
— 沪镍升贴水 (元/吨) — LME镍升贴水 (美元/吨, 右)



— 2023 — 2022 — 2021 — 2020 — 2024



沪不锈钢运行

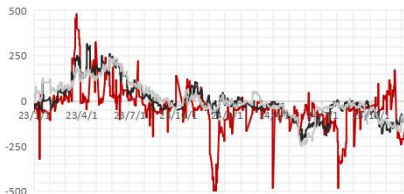




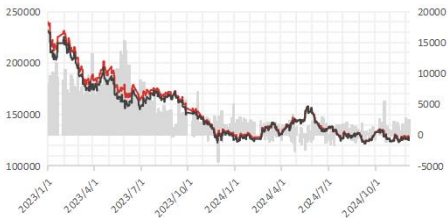
基差、价差



— 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)



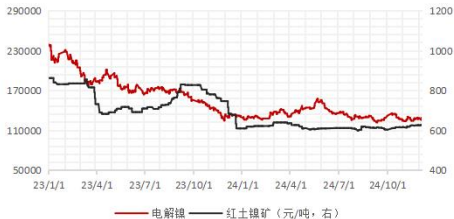
■ 基差 (元/吨, 右) — 1#电解镍 — 沪镍收盘价



■ 不锈钢基差 (元/吨, 右) — 现货 — 期货收盘价



镍现货运行



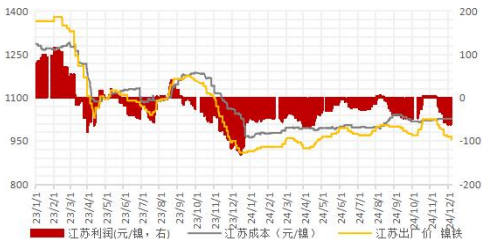
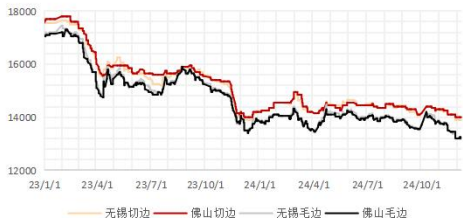


镍现货运行



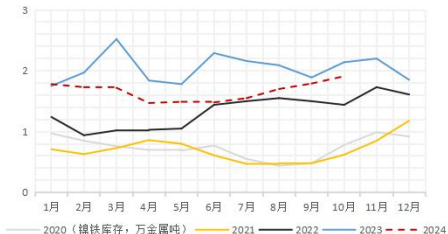
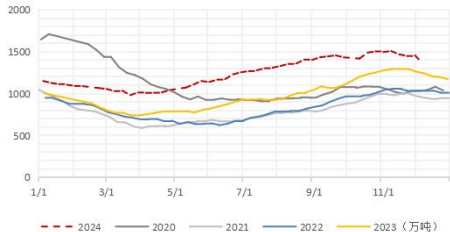
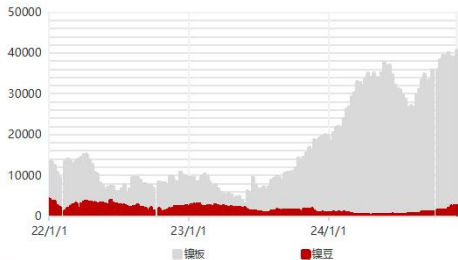


不锈钢现货运行



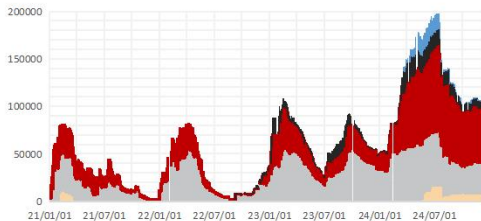


镍端库存

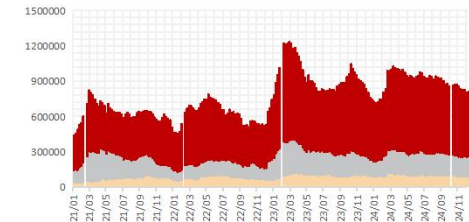




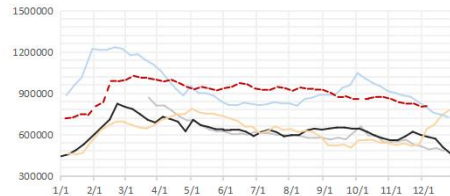
不锈钢库存



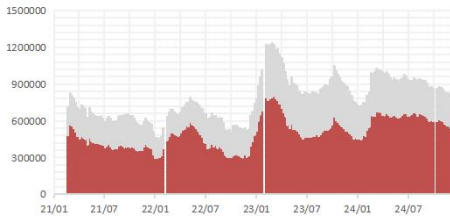
玫隆 五矿无锡 中储 炬申 五矿东莞



400系 200系 300系 (吨)



2020 2021 2022 2023 (社会库存, 吨) 2024

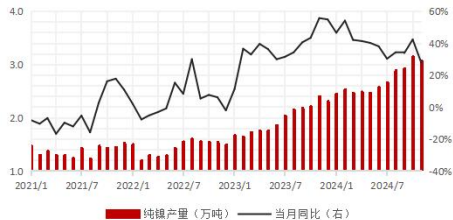


冷轧 热轧 (吨)

数据来源: 钢联、iFinD、国联期货

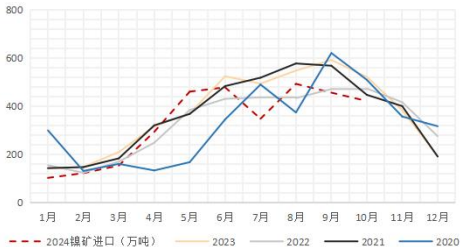


纯镍、镍铁产量和进出口





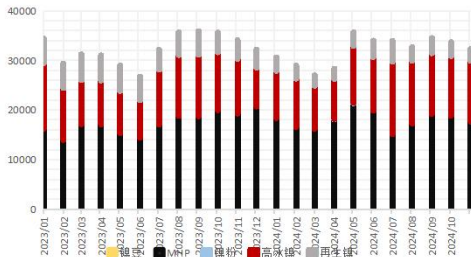
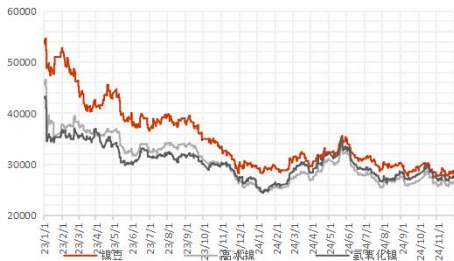
镍矿进口、硫酸镍产量及进出口



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



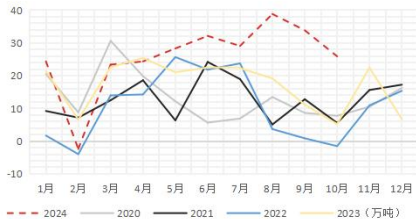
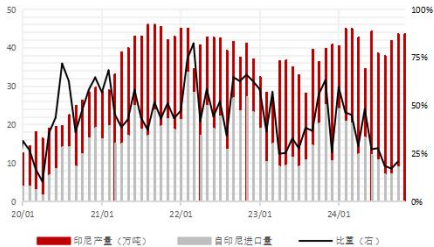
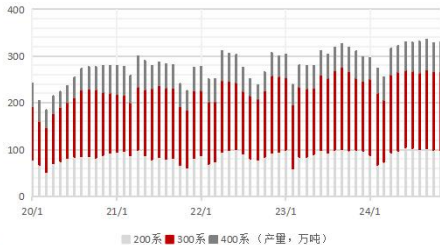
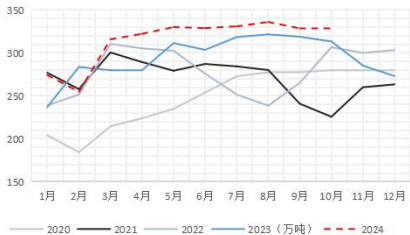
纯镍进口盈亏、供需平衡



GUQI

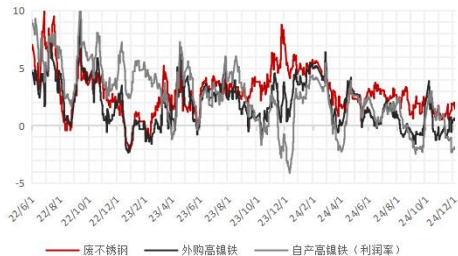
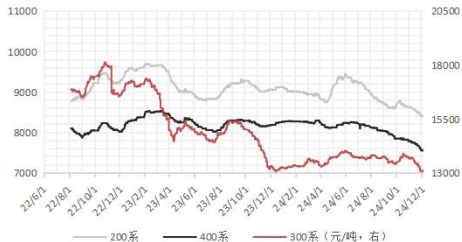
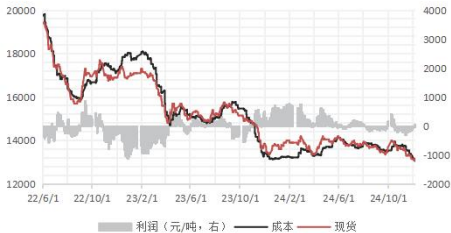


不锈钢产量、进出口



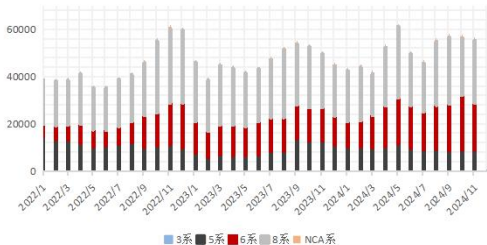
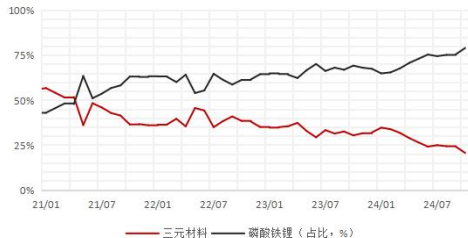
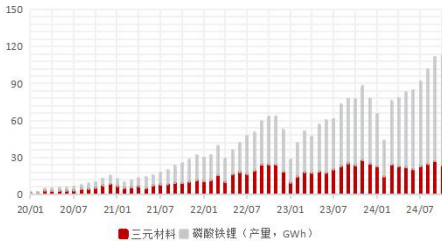
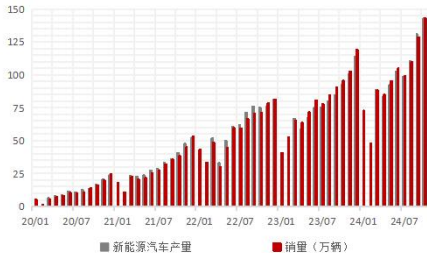


不锈钢成本、利润



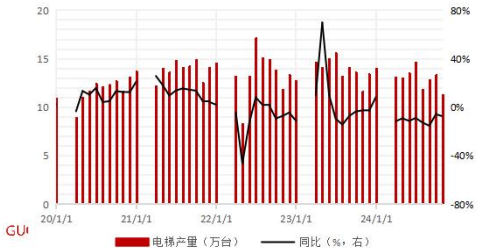
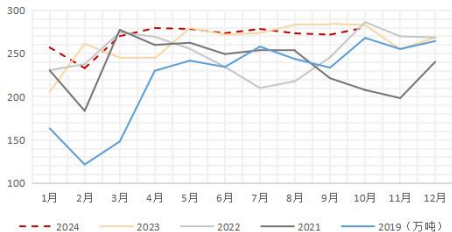


新能源消费





不锈钢消费



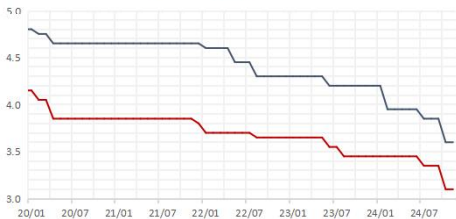
数据来源: 钢联、iFinD、国联期货



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 (%)

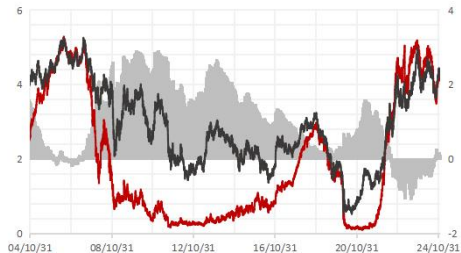


— PPI — CPI

数据来源: iFinD、国联期货



—— 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