



镍不锈钢周报

不锈钢暂仍以反弹对待

20250111

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120400-126070元/吨，周+1.95%。 不锈钢主连本周运行区间12690-13250元/吨，周+3.46%。
运行逻辑	<p>宏观上，国内刺激消费政策再出。12月全国CPI环比持平，同比上涨0.1%；全国PPI环比下降0.1%，同比下降2.3%，同比降幅比上月收窄0.2个百分点。美国12月非农数据爆表，与小非农数据劈叉，新增就业25.6万人远超预期，美联储降息或暂时搁置。</p> <p>镍端供应压力较大，纯镍12月国内产量再创新高。沪伦两市仓单近日小幅回落但仍在近年高位。新能源消费支撑性尚可，但三元份额被挤占的趋势仍在延续。合金消费增速是纯镍需求亮点但占比不大。</p> <p>不锈钢后半周强势运行或有政策加力原因，或也有钢厂排产回落带来的供应压力缓解原因。2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策推出，不锈钢因在家电中的广泛应用将受益，但这是个中远期利好。短线也仅是情绪刺激。而钢厂在春节前后季节性排产回落是常规操作，但确实能缓解部分供应压力，给市场带来一些信心。且当前产业链利空尽显，这可从上帝视角看成产业在困境中的尝试性自我反转。</p>
策略	镍或仍将在12万-13万区间内运行，不锈钢暂仍以反弹对待，关注市场情绪和基差变化。



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		2024年全年，全国居民消费价格指数（CPI）比上年上涨0.2%。2024年全年，工业生产者出厂价格和购进价格均下降2.2%，降幅比上年分别收窄0.8、1.4个百分点。 美国12月非农就业人数增加25.6万人，预估为增加16.5万人，前值为增加22.7万人。美国12月份失业率为4.1%，预估为4.2%。
供应	利空	12月国内精炼镍产量34755吨，环比+3.72%，同比+42.39%。12月中国&印尼镍生铁金属量17.2万吨，环比+4.68%，同比+13.19%。
	利空	12月国内不锈钢厂粗钢产量335.07万吨，环比+0.97%，同比+13.07%。1月排产284.25万吨，环比-15.17%，同比+3.71%。
库存	利空	沪镍仓单周降1105吨至33575吨，-3.19%。伦镍库存周增876吨至164904吨，周+0.53%。沪镍期货库存本周降998吨至27558吨，周-3.49%。
	利多	截至1月10日，全国不锈钢社会总库存85.83万吨，环比+1.05%。其中冷轧53.11万吨，环比+1.53%。热轧32.72万吨。环比+0.27%。不锈钢仓单周内增1701吨至103549吨，+0.44%。
需求	利多	11月，电解镍表观消费2.68万吨，环比+8.02%，同比+48.75%。1-11月累计25.67万吨。
	利空	11月，不锈钢表观消费277.71万吨，环比-0.87%，同比+8.86%。1-11月累计2974.56万吨。
基差		镍当前基差1545，高于近一年均值845。不锈钢当前基差-100，低于近一年均值110。



03 资讯数据

资讯和数据

中国物流与采购联合会公布2024年12月份全球制造业采购经理指数。指数连续两个月小幅上升，全球经济保持弱势恢复态势。2024年12月份，全球制造业采购经理指数为49.5%，较上月上升0.2个百分点。指数连续2个月小幅上升，并创下2024年下半年以来新高，全球制造业保持平稳趋升的态势。

国家发展改革委、财政部发布关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知。加大重点领域设备更新项目支持力度。增加超长期特别国债支持重点领域设备更新的资金规模，在继续支持工业、用能设备、能源电力、交通运输、物流、环境基础设施、教育、文旅、医疗、老旧电梯等设备更新基础上，将支持范围进一步扩展至电子信息、安全生产、设施农业等领域，重点支持高端化、智能化、绿色化设备应用。

中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、财政部部长耶伦于1月7日举行视频通话，双方围绕落实中美元首重要共识，回顾总结近年来中美经济领域交往合作经历，积极评价中美经济、金融工作组等对话机制的重要作用，同意在过渡期内保持沟通、管控分歧，继续稳定中美经济关系。中方就美对华经贸限制措施表达关切，特别是就美近期实施的贸易调查等阐明立场。

美国去年12月非农就业人数为25.6万人，远超事前一致预期为16万人，失业率意外降低至4.1%，低于一致预期的4.2%。

FOMC12月17日至18日的会议纪要显示：“与会者表示，委员会正处于或接近适宜放缓宽松政策步伐的阶段。许多与会者表示，各种因素凸显了在未来几个季度内谨慎做出货币政策决定的必要性。”美联储12月货币政策会议纪要显示，对于特朗普提出的一系列政策，几乎所有决策者都认为通胀前景的上行风险增加，官员们认为，如果通胀率居高不下，美联储可能会保持利率不变，或者以更慢的速度放松货币政策。



03 资讯和数据

资讯和数据

周三数据显示，继11月增加14.6万人之后，12月ADP就业人数增加了12.2万人，为四个月来最少，也低于市场预期。各行业的就业增长参差不齐。教育和医疗服务、建筑以及休闲和酒店业的增幅最大。制造业、自然资源和采矿业以及专业和商业服务业的就业人数有所减少。数据表明，2024年美国劳动力市场逐渐疲软的趋势将持续到今年年底。

截止2025年1月8日，Mysteel调研全国中低微碳铬铁冶炼企业样本共61家，12月中低微碳铬铁生产企业26家在产。2024年12月中国中低微碳铬铁产量为5.39万吨，环比减少0.7%，同比增加减少1.9%。2024年1-12月国内中低微碳铬铁产量为67.53万吨，同比增加12.5%。

据Mysteel调研印尼7家样本项目统计，2024年12月印尼镍湿法中间品镍金属产量3.88万吨，环比增加6.66%，同比增加166.00%；2024年1-12月印尼镍湿法中间品累计镍金属产量33.42万吨，同比增加87.79%。2025年1月印尼镍湿法中间品预估镍金属产量3.75万吨，环比减少3.45%，同比增加91.65%。

据Mysteel调研印尼13家样本项目统计，2024年12月印尼冰镍金属产量2.9万吨，环比减少5.99%，同比增加16.54%；其中高冰镍2.39万吨，低冰镍0.51万吨（除已转高部分）。2024年1-12月印尼冰镍累计金属产量35万吨，同比增加29.14%。2025年1月印尼冰镍预估金属产量2.85万吨，环比减少1.88%，同比增加62.17%。

据Mysteel调研，2024年12月国内36家不锈钢冷轧产量合计140.77万吨，环比增加1.85%，同比增加3.51%。其中：200系43.57万吨，环比减少5.06%，同比增加11.29%；300系72.16万吨，环比增加6.34%，同比减少0.12%；400系25.04万吨，环比增加2.38%，同比增加1.83%。2025年1月冷轧排产预计为116.51万吨，环比减少17.23%，同比减少13.05%。200系排产量32.41万吨，环比减少25.61%，同比减少21.88%；300系排产量60.25万吨，环比减少16.5%，同比减少13.48%；400系排产量23.85万吨，环比减少4.75%，同比增加4.33%。



03 资讯和数据

资讯和数据

2024年，国内36家不锈钢冷轧产量合计1610.11万吨，同比增加8.48%。其中：200系量约514.69万吨，同比增加37.26万吨，增幅7.8%；300系量约796.8万吨，同比增加56.39万吨，增幅7.6%；400系量约298.62万吨，同比增加32.2万吨，增幅12.1%。

截止2024年12月31日，Mysteel调研印尼镍铁冶炼项目样本52个，其中涉及的BF/EF/RKEF投产条数合计252条，月内新增1条。12月部分印尼冰镍项目转产镍铁，月内镍生铁实际产量金属量14.79万吨，环比增加5.6%，同比增加18.51%。2024年全年印尼镍生铁金属总产量151.38万吨，同比增加5.9%，其中中高镍生铁镍金属产量151.04万吨，同比增加6.83%。

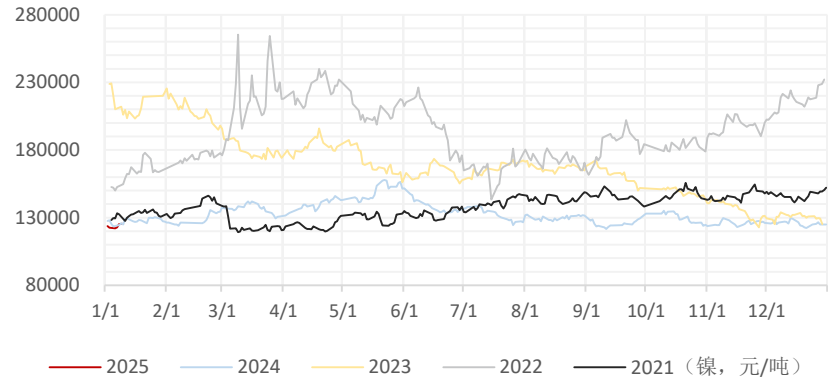
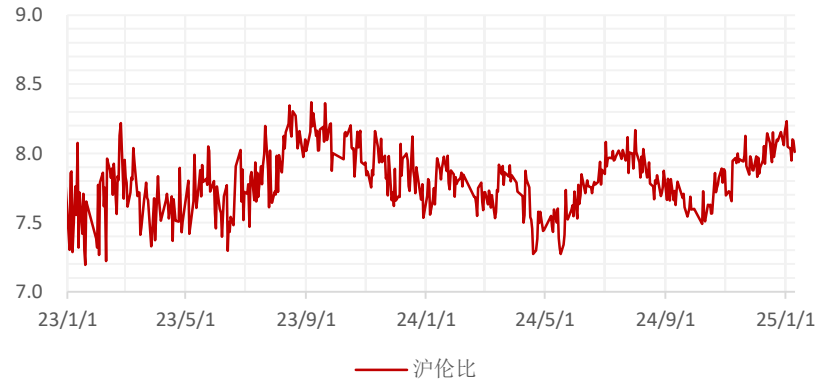
据Mysteel统计，2024年12月国内43家不锈钢厂粗钢产量344.23万吨，月环比增加12.38万吨，增幅3.73%，同比增加16.16%，其中：200系98.07万吨，月环比减少1.66万吨，减幅1.66%，同比增加11.7%；300系185.61万吨，月环比增加6.94万吨，增幅3.88%，同比增加14.08%；400系60.55万吨，月环比增加7.1万吨，增幅13.28%，同比增加32.09%。

2025年1月国内43家不锈钢厂粗钢排产284.25万吨，月环比减少15.17%，同比增加3.71%，其中：200系74.9万吨，月环比减少23.12%，同比增加10.03%；300系151.78万吨，月环比减少14.39%，同比减少0.81%；400系57.57万吨，月环比减少4.62%，同比增加8.64%。

2025年1月9日，全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存90.46万吨，周环比上升1.08%。其中冷轧不锈钢库存总量56.14万吨，周环比上升1.57%，热轧不锈钢库存总量34.32万吨，周环比上升0.28%。本期全国主流市场不锈钢89仓库口径社会库存呈现增量，以400系资源垒库为主。本周市场到货正常，周内现货价格震荡运行，市场观望情绪浓厚，下游入市采购偏谨慎，资源消化速度放缓，因此全国不锈钢社会库存呈现小幅增量。

据Mysteel调研，2024年12月国内15家主流不锈钢厂厂内库存89.62万吨，环比减少8.16%，同比减少8.09%。其中：200系27.64万吨，环比减少7.25%，同比减少7.56%；300系41.91万吨，环比减少9.52%，同比减少16.23%；400系20.07万吨，环比减少6.48%，同比增加14.16%。

期镍运行

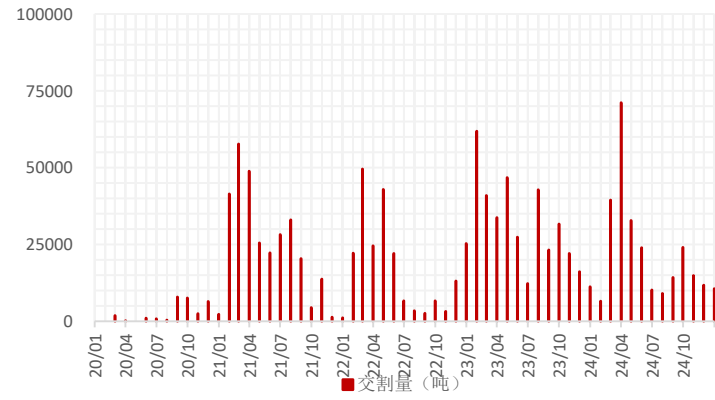
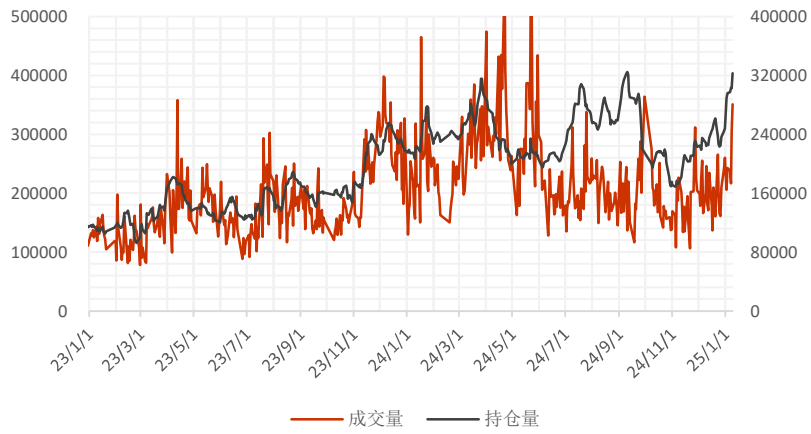
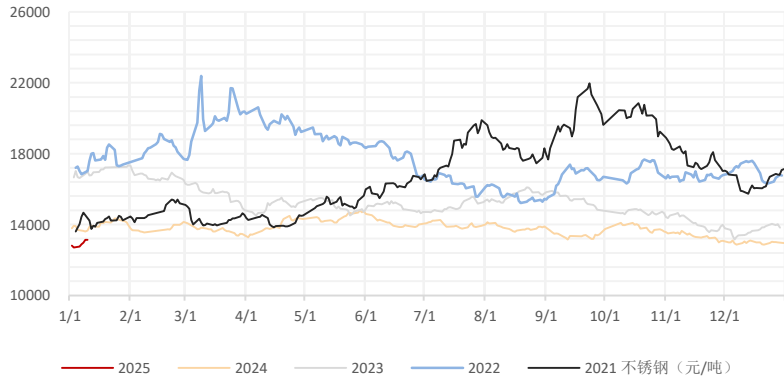


GUOLIAN FUTURES

数据来源: 钢联、iFinD、国联期货



沪不锈钢运行

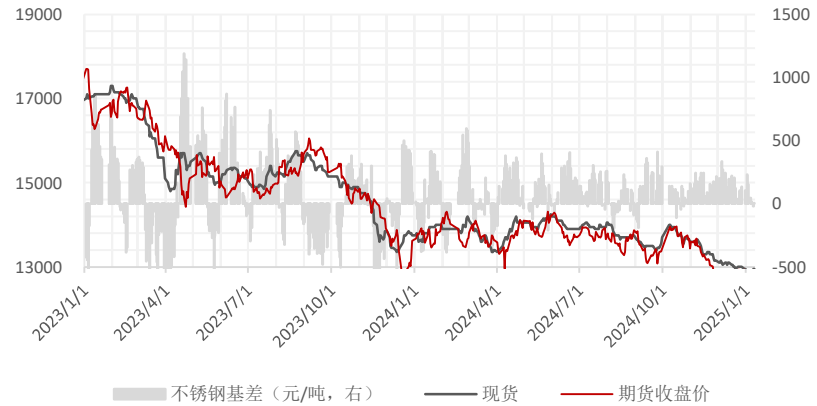
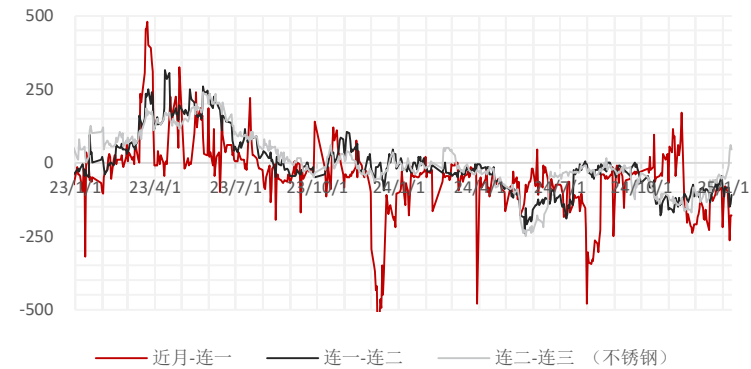


数据来源：钢联、iFinD、国联期货





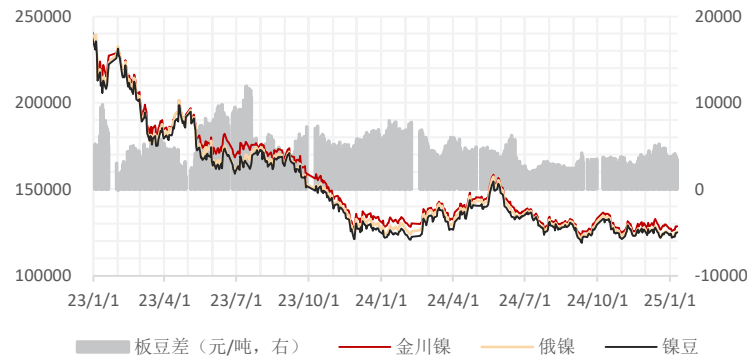
基差、价差



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



镍现货运行

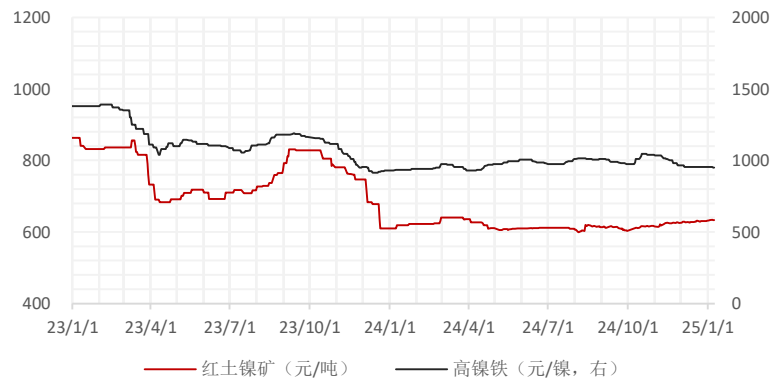


GUOLIAN FUTURES

数据来源: 钢联、iFinD、国联期货

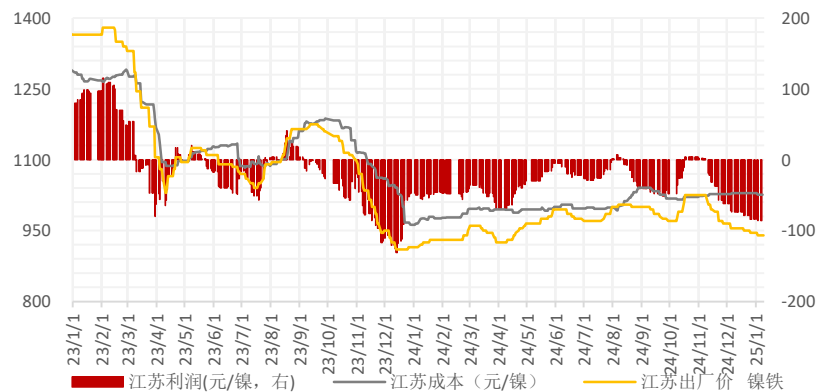
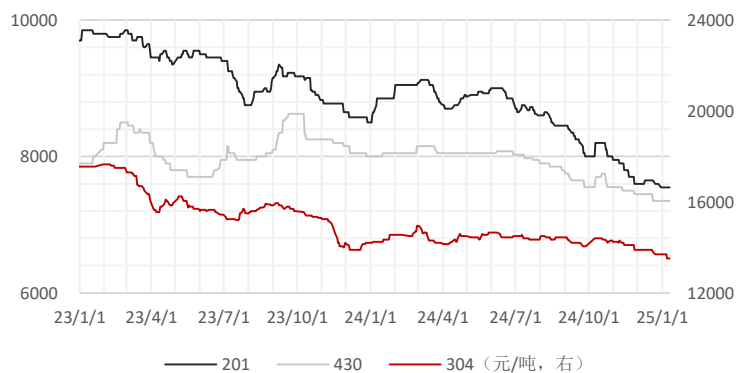


镍现货运行





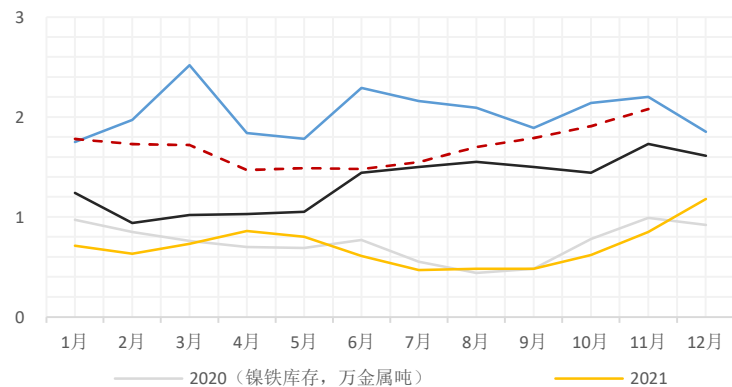
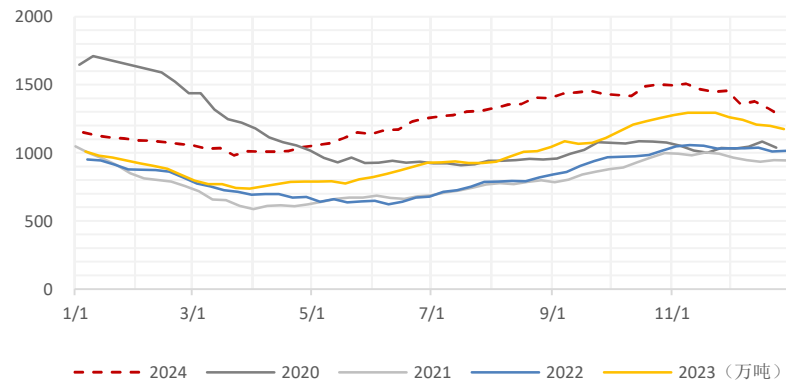
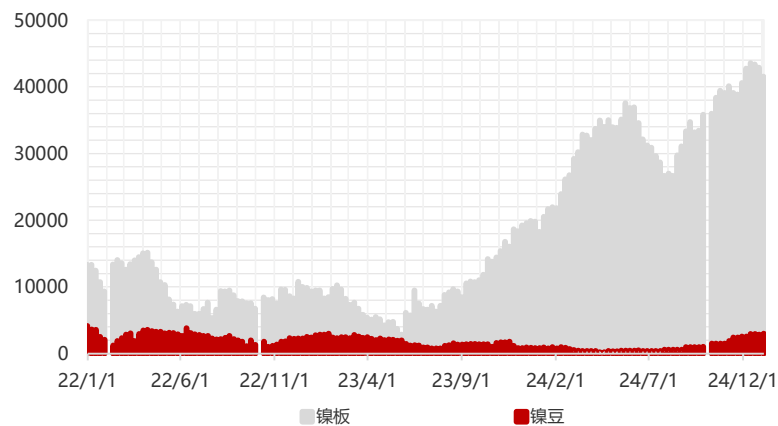
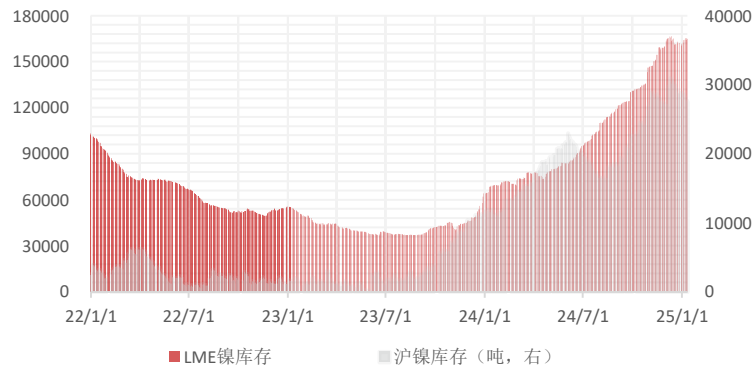
不锈钢现货运行



GUOLIAN FUTURES

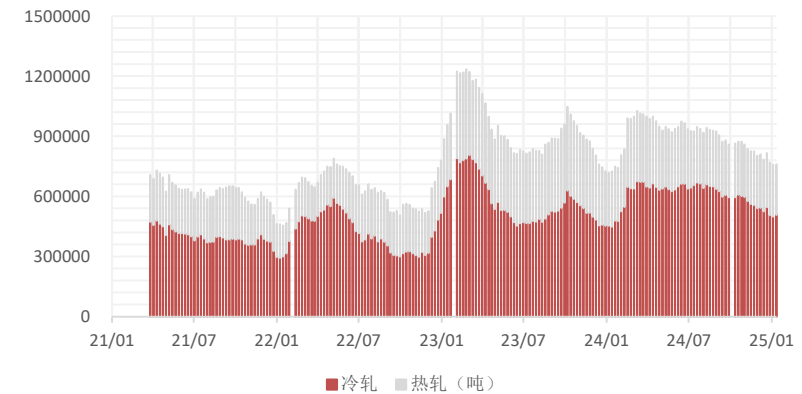
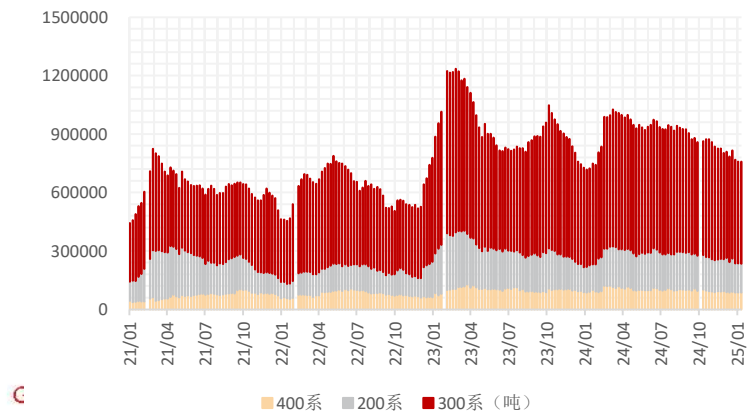
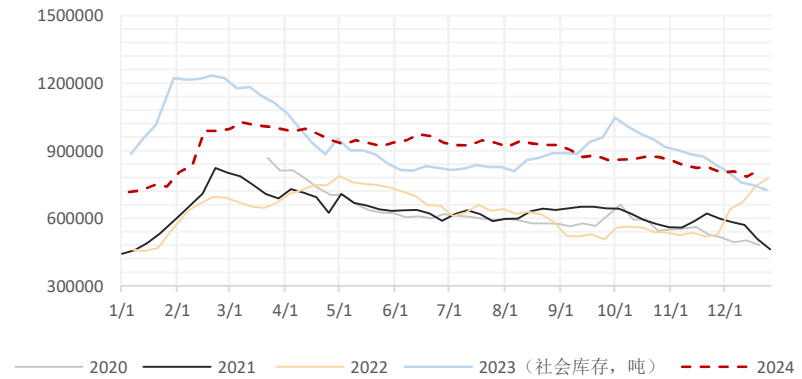
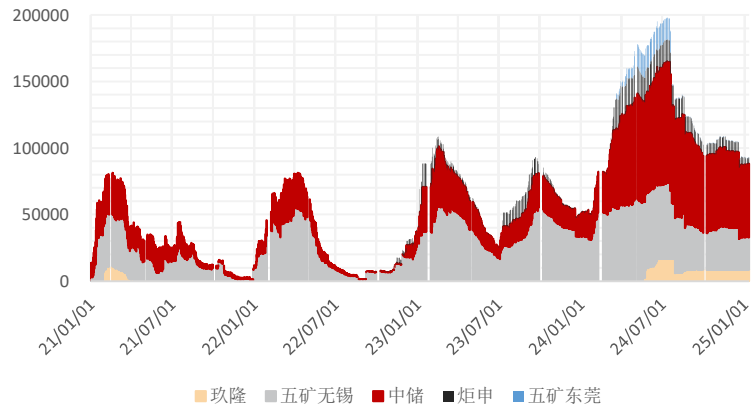
数据来源：钢联、iFinD、国联期货

镍端库存





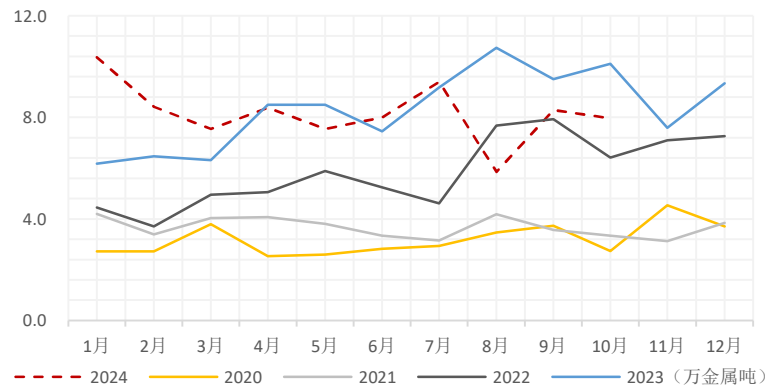
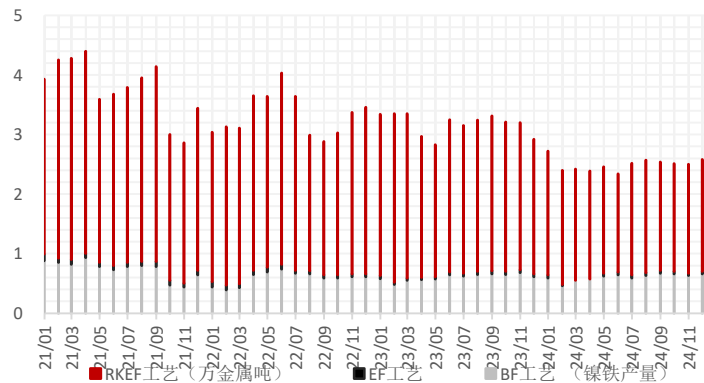
不锈钢库存



数据来源：钢联、iFinD、国联期货

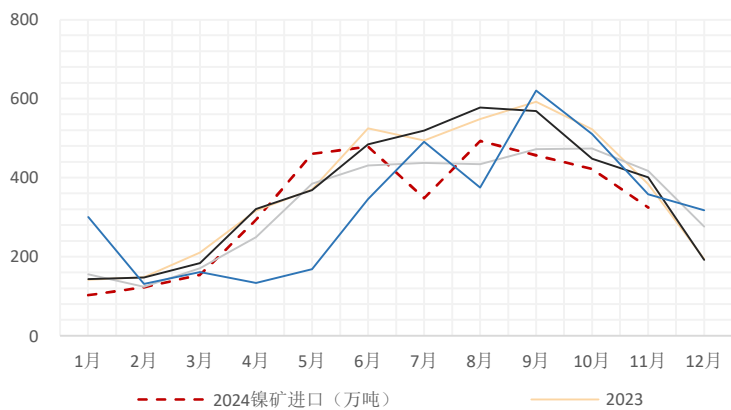
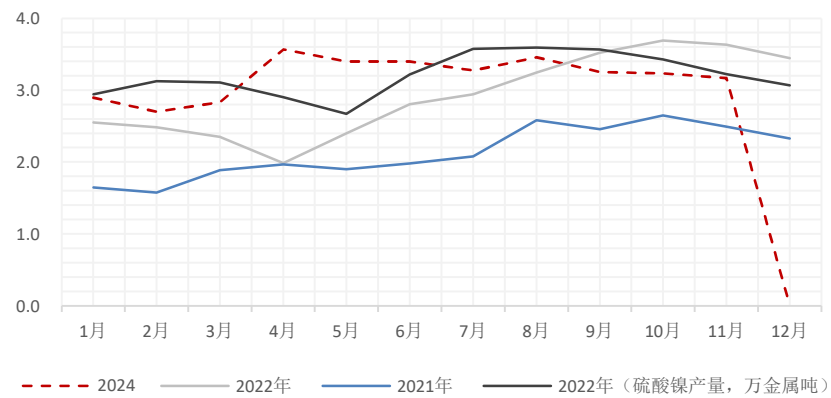
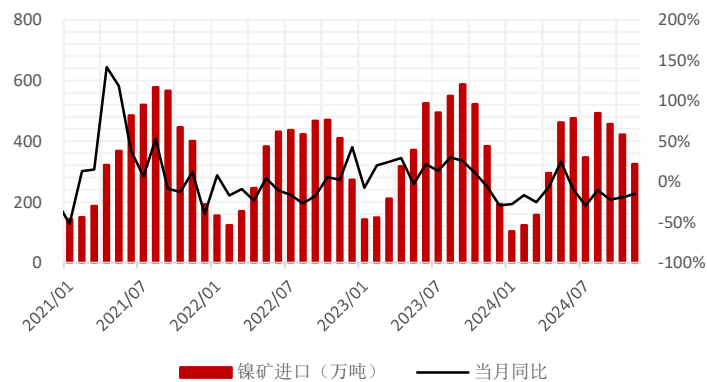


纯镍、镍铁产量和进出口





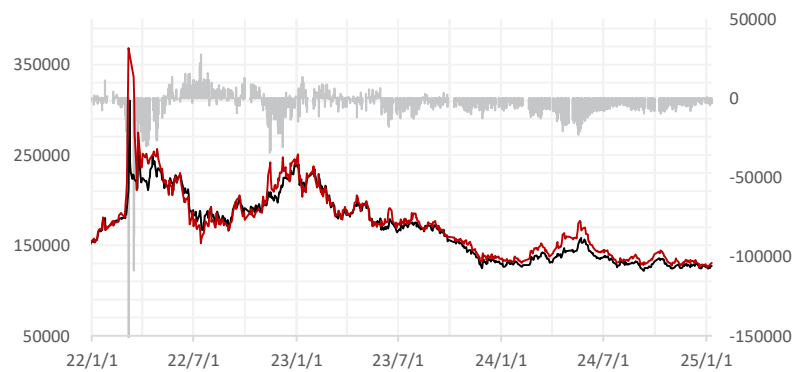
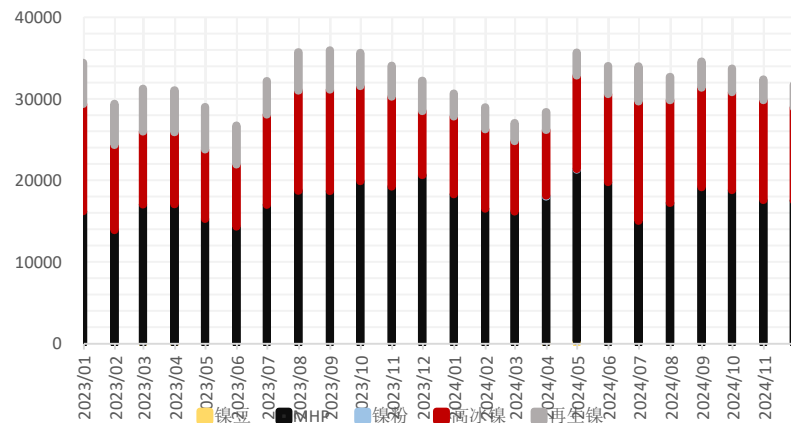
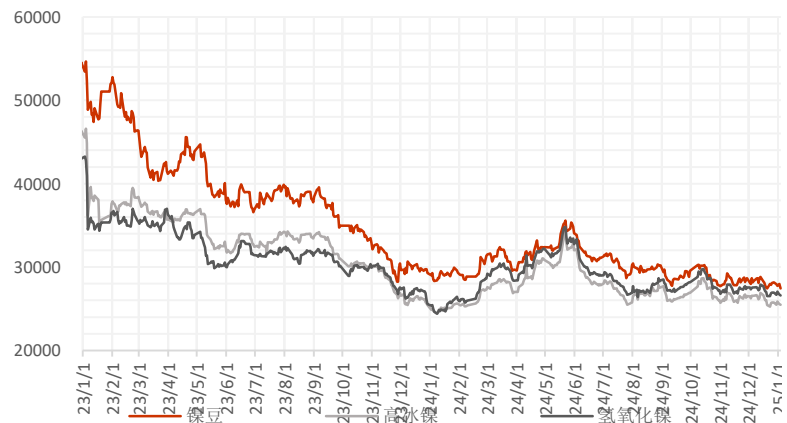
镍矿进口、硫酸镍产量及进出口



数据来源: 钢联、iFinD、国联期货



纯镍进口盈亏、供需平衡



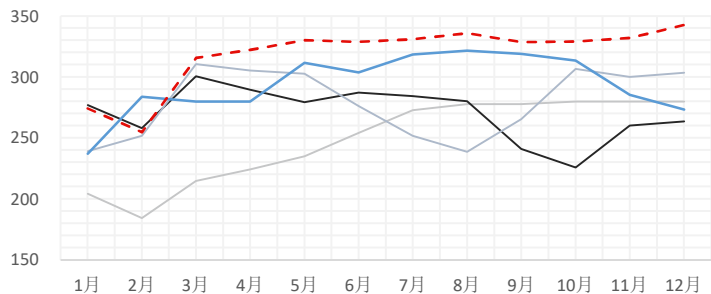
GU

进口盈亏 (右) 现货 到岸价

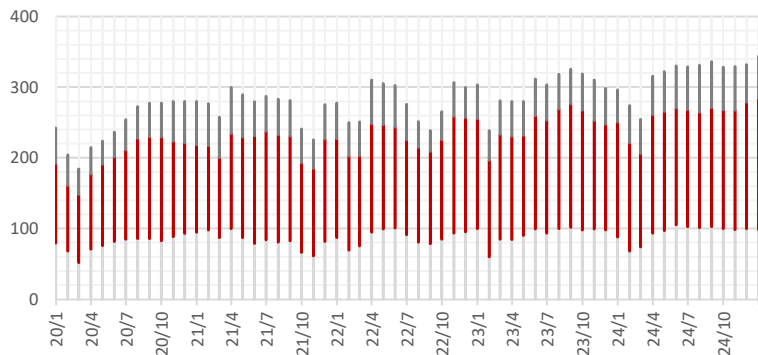
数据来源：钢联、iFinD、国联期货



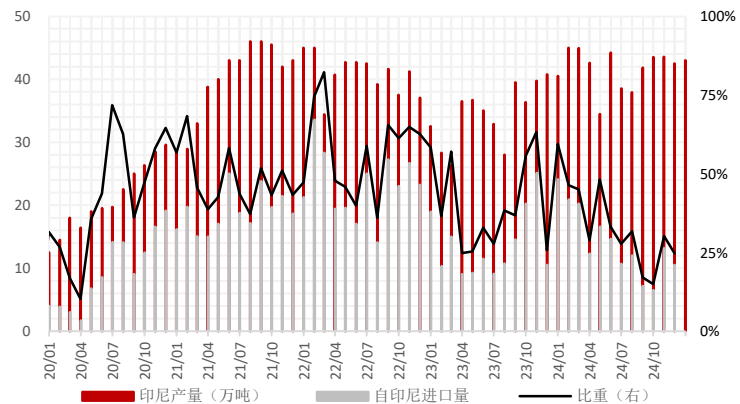
不锈钢产量、进出口



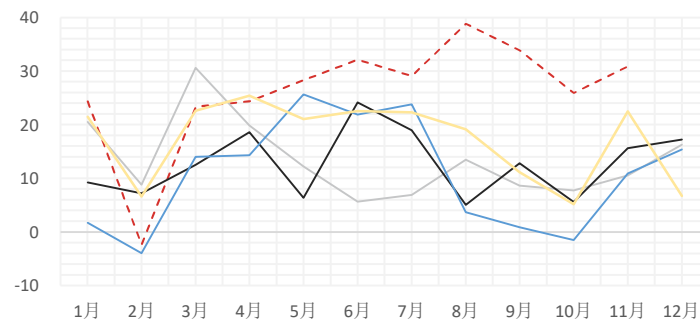
— 2020 — 2021 — 2022
 — 2023 (万吨) - - - 2024



■ 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)

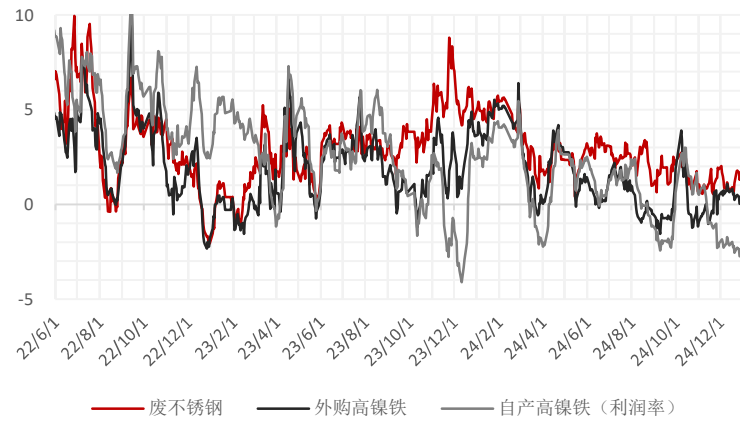
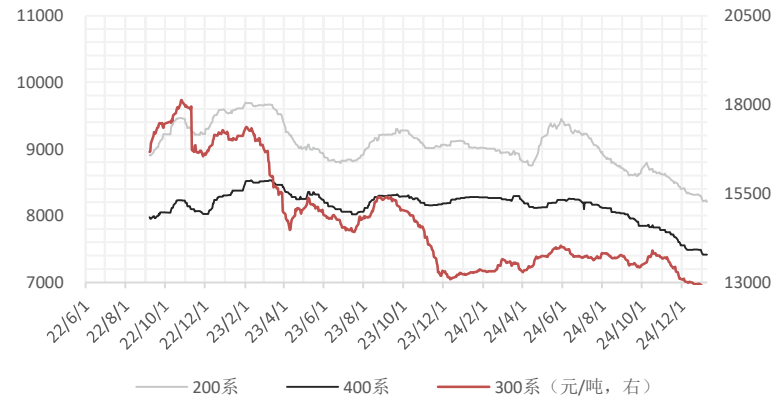
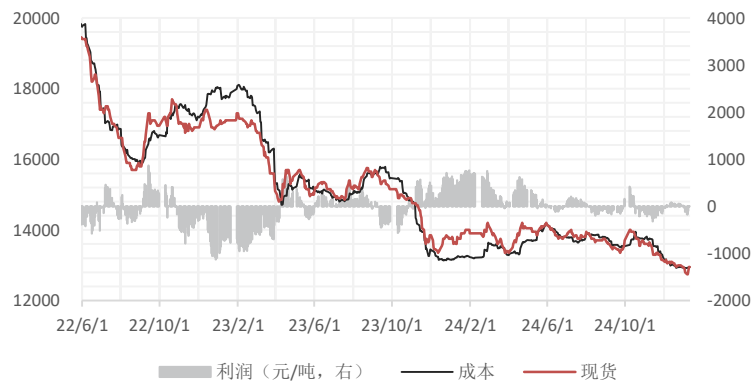
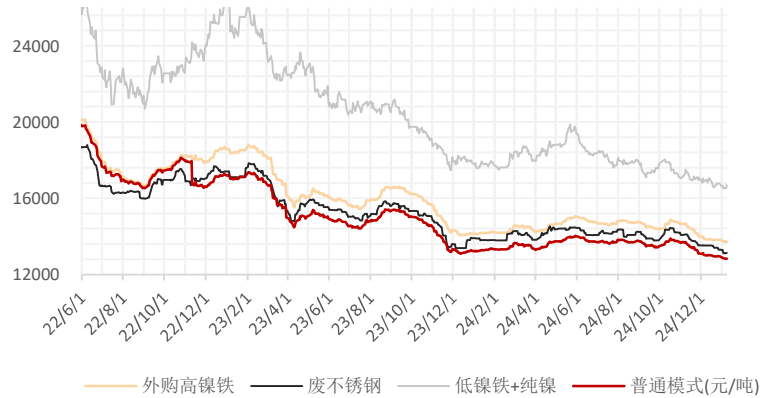


- - - 2024 — 2020 — 2021 — 2022 — 2023 (万吨)

GU

数据来源：钢联、iFinD、国联期货

不锈钢成本、利润

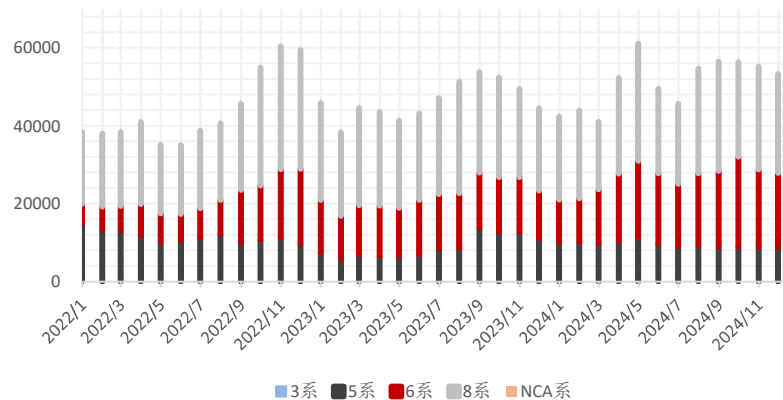
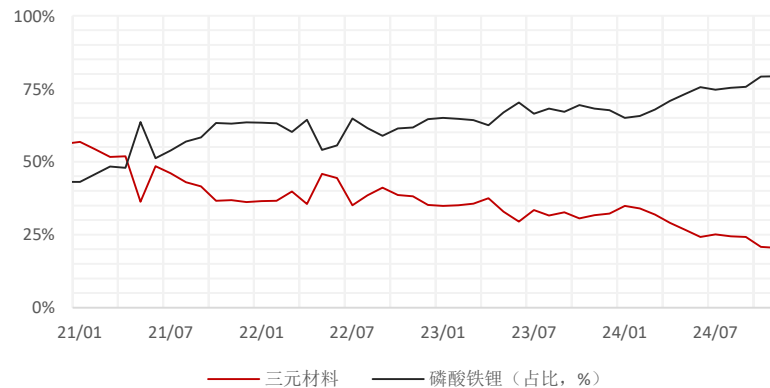
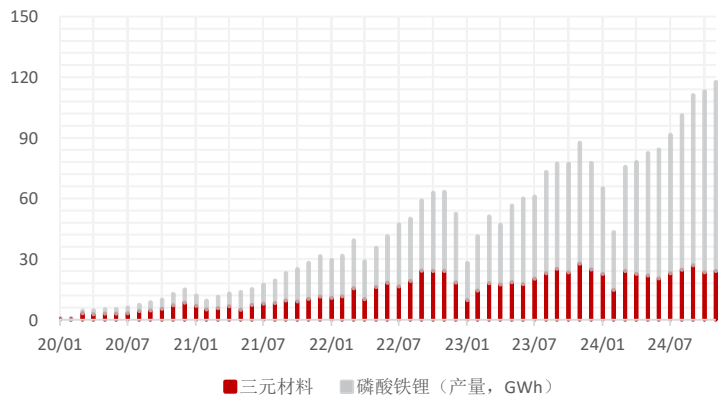
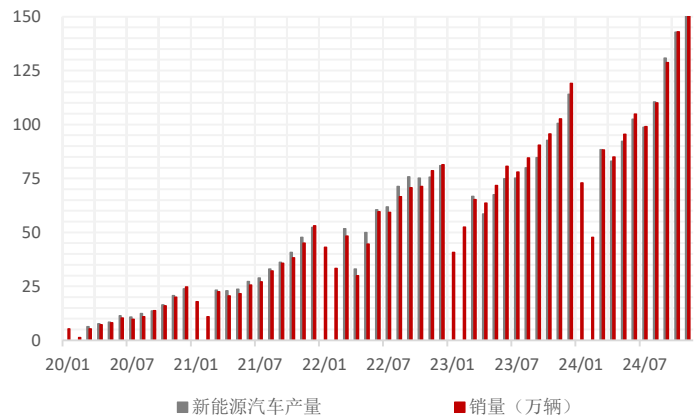


GU

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



新能源消费



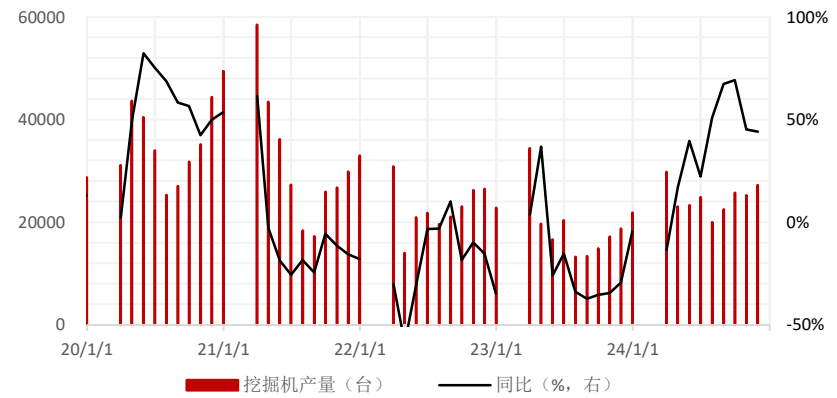
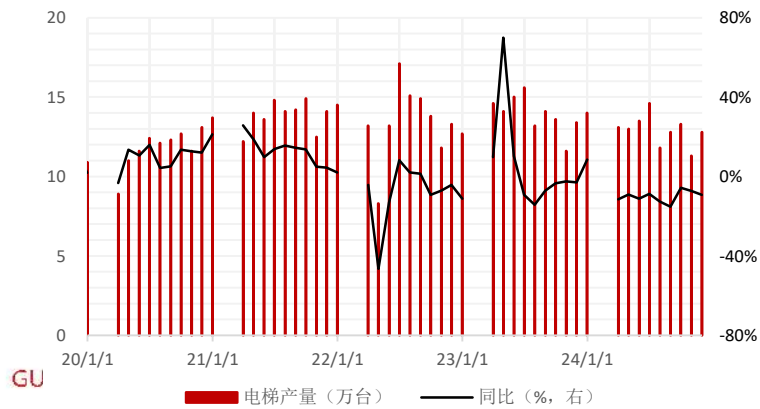
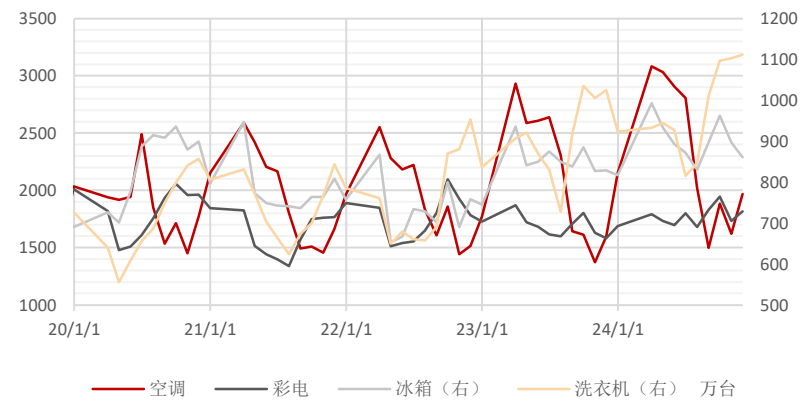
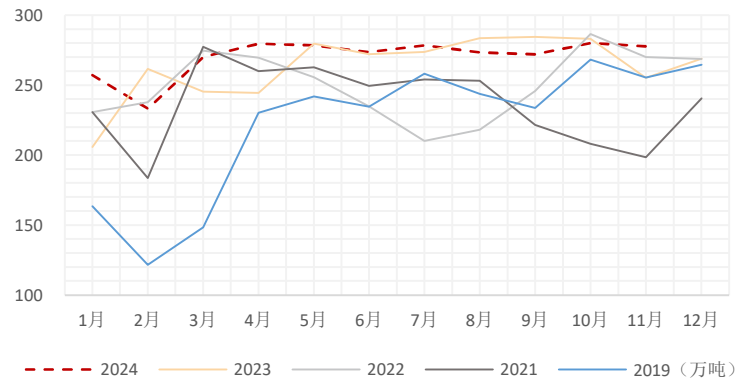
GU

数据来源: 钢联、iFinD、国联期货



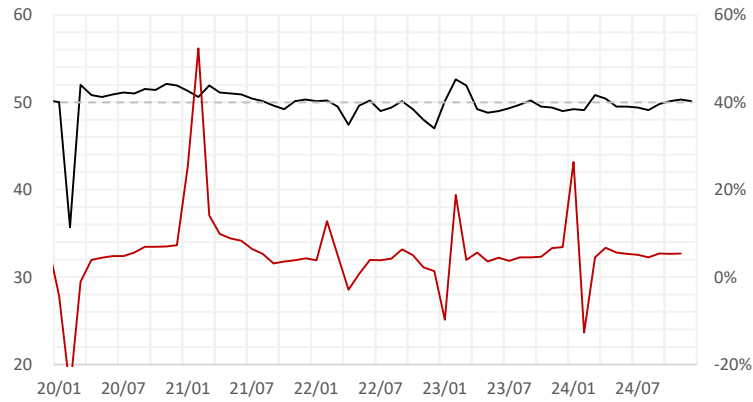


不锈钢消费

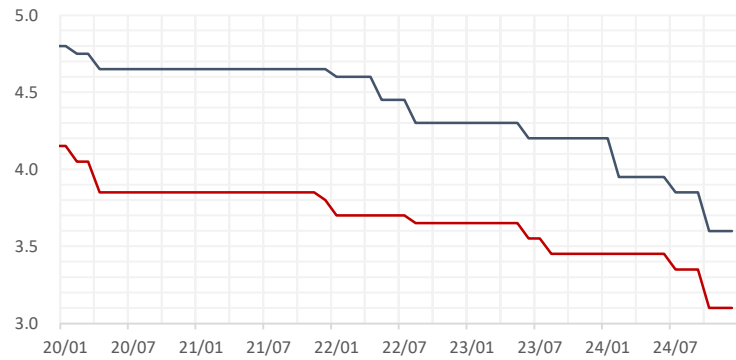


数据来源：钢联、iFinD、国联期货

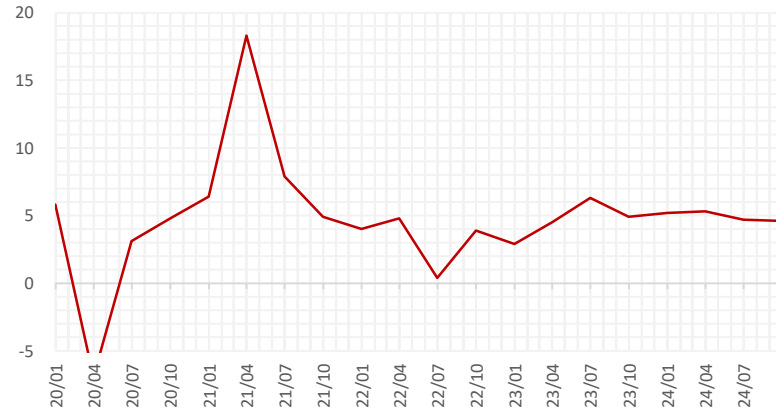
国内经济数据



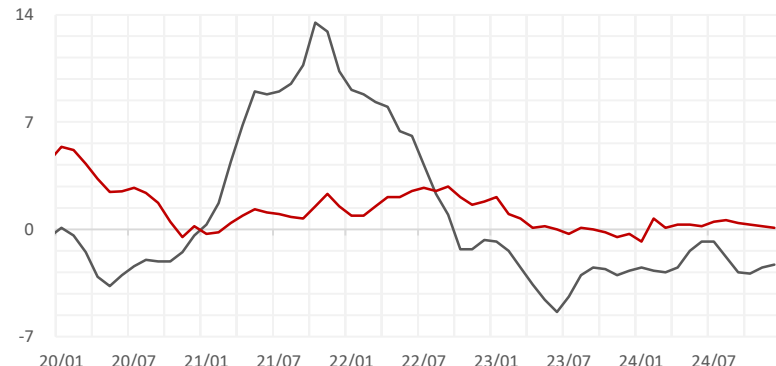
— 制造业PMI — 规模以上工业增加值同比 (右)



— 1年期LPR — 5年期LPR



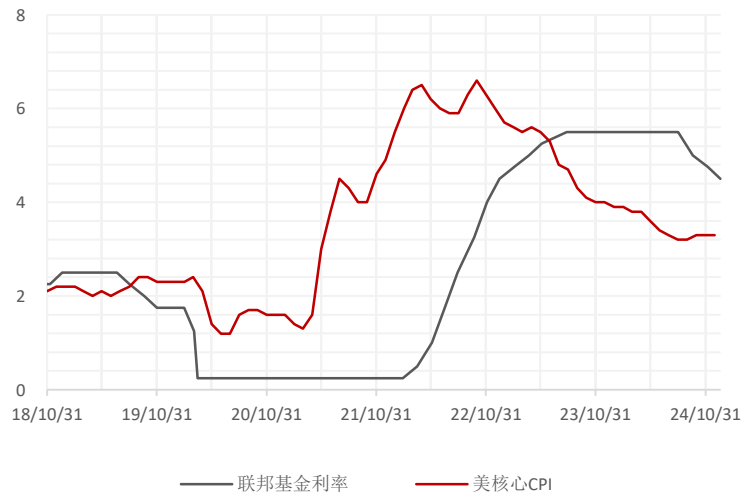
— GDP同比 (%)



— 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