



镍不锈钢周报

仍以区间运行对待

20250228

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126070-127820元/吨，周+1.21%。不锈钢主连本周运行区间13190-13290元/吨，周+0.30%。
运行逻辑	<p>宏观上，国内政策方向明确，经济运行中积极因素不断显现。政治局会议要求实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求。美国关税政策再度袭来，对中国再加征10%的关税。美元止跌回升压制商品。</p> <p>产业链上，目前镍铁成交价仍见抬升，995元/镍出现。3月印尼镍矿内贸基准FOB价格预计环比上涨0.25%。铬铁出厂价格随着铬矿价格上涨也有小幅抬升。总体看，不锈钢原料托举仍存在。周内不锈钢现货价格随着盘面拉涨也见涨，但成交仍相对保守，市场谨慎情绪仍存。镍不锈钢供应压力仍然偏大，虽然1月产量均季节性环比下降，但2月排产逆季节性回升。</p> <p>虽然我们判断25年镍不锈钢波动率和价格运行幅度都将会收敛。但往往在波动率极度收窄的情况下或出现突然的行情。后半周行情中就拉涨或预示着近期行情向上仍有空间。但需要关注宏观消息。</p>
策略	沪镍仍在12-13万区间内运行，仍建议区间操作，12万附近试多，13万附近止盈。不锈钢周内盘面拉涨后或遇阻力，但1.3万附近支撑较强，操作上可尝试沿线平空加多。



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		中共中央政治局2月28日召开会议，要求实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求。
		美国上周初请失业金人数为24.2万人，预期为22.1万人。美国1月耐用品订单环比增长3.1%，预期为增长2%。美国2月份消费者信心指数超预期降至98.3。
供应	利多	1月电解镍产量3.35万吨，环比-3.39%，同比+47.43%；硫酸镍产量3.14万吨，环比+5%；镍铁产量2.23万金属吨，环比-7%。
	利空	1月国内不锈钢厂粗钢产量286.15万吨，环比-16.87%，同比+4.4%。2月排产314.59万吨，环比+9.94%，同比+23.53%。
库存	利空	纯镍库存周降583吨至27671吨，-0.3%。伦镍库存周增2136吨至194964吨，+1.11%。镍矿港口库存613.5万吨，周-4.56%。
	利多	截至2月28日，全国不锈钢社会总库存108.01万吨，环比+5.78%。其中冷轧67.6万吨，环比+5.60%。热轧40.41万吨。环比+6.09%。不锈钢仓单周内降5962吨至82740吨，-6.72%。
需求	利多	12月，电解镍表观消费31230.46吨，环比+16.39%，同比+52.18%。1-12月累计28.8万吨。
	利多	12月，不锈钢表观消费287.79万吨，环比+3.6%，同比+7.0%。1-12月累计3262.15万吨。
基差		镍基差-320元/吨，低于年内均值-319元/吨。不锈钢基差90元/吨，高于年内均值60元/吨。



03 资讯数据

资讯与数据

2月28日，外交部发言人林剑主持例行记者会。有记者就美方威胁对中国输美产品再加征10%关税一事提问。对此，林剑表示，美方再次以芬太尼问题为借口威胁对中国输美产品加征关税，中方对此强烈不满，坚决反对，将采取一切必要措施，坚定维护自身的正当利益。

十四届全国人大常委会第十四次会议在京举行，审议全国人大常委会工作报告稿等，为召开十四届全国人大三次会议作准备，赵乐际主持。会议听取了全国人大宪法和法律委员会主任委员信春鹰作的关于民营经济促进法草案修改情况的汇报。草案二审稿进一步体现党中央关于构建高水平社会主义市场经济体制、优化民营经济发展环境等要求；增加规定国务院和县级以上地方人民政府定期向本级人大常委会报告促进民营经济发展情况；进一步充实完善法治保障相关内容；增加相关规定发挥行业协会商会在促进民营经济发展中的作用等。

中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰应约与美国财政部部长贝森特举行视频通话，双方围绕落实中美元首通话共识，就中美经济领域重要问题深入交换意见。双方均认同中美经贸关系的重要性，双方同意就彼此关心的问题继续保持沟通。中方就近期美对华加征关税等限制措施表达严正关切。

证监会主席吴清近日主持召开党委会，传达学习习近平总书记在民营企业座谈会上的重要讲话精神，研究部署贯彻落实工作。会议强调，完善多层次市场体系，加快培育耐心资本，吸引更多优秀民营企业借助资本市场发展壮大。

中共中央政治局2月28日召开会议，会议强调，今年是“十四五”规划收官之年，按照中央经济工作会议部署，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展，进一步全面深化改革，扩大高水平对外开放，建设现代化产业体系，更好统筹发展和安全，实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击，稳定预期、激发活力，推动经济持续回升向好，不断提高人民生活水平，保持社会和谐稳定，高质量完成“十四五”规划目标任务。



03 资讯和数据

资讯与数据

外媒2月27日消息，First Atlantic nickel公司在其位于纽芬兰中部的区域规模项目中发现新的高品位资源。此次钻探在Atlantic镍矿项目的Super Gulp区域进行，在初始阶段共完成了五个钻孔。第一个钻孔的化验结果显示，镍品位高达0.32%，铬品位为0.8%，在整个293.8米的长度内，平均镍品位为0.25%，铬品位为0.28%。该公司在周三的一份新闻稿中表示，这个发现钻孔证实了该公司30公里区域范围内持续存在的优质镍矿化。公司开始在Super Gulp进行第二阶段钻探。

印尼通过能源和矿产资源部（ESDM）迈出了重要一步，决定在2025年工作计划和预算（RKAB）中削减镍矿配额。能源与矿产资源部长Bahlil Lahadalia2月21日解释说，削减镍配额旨在维持供需，从而支持镍价稳定。这一举措得到了各方的响应，一些圈子认为这是避免价格波动损害各个工业部门的正确举措。这一决定也是对矿产资源管理进行全面评估的一部分，以确保国家经济和行业参与者的利益最大化。未来，政府希望这一政策能为印尼镍矿开采行业创造更加稳定和可持续的环境，同时保持印尼在全球镍市场的竞争力。

美国2月消费者信心创逾三年来最大单月降幅，对未来的悲观情绪卷土重来。谘商会数据显示，2月消费者信心指数下降7点至98.3，预期指数下跌9.3点至72.9。这是自2024年6月以来，预期指数首次低于预示经济衰退的80临界值。

印尼地质学家协会主席STJ Budi Santoso2月20日与印尼国会第十一委员会举行听证会后表示，根据截至2022年的数据，镍储量无法长期满足印尼冶炼厂的需求。品位为1.5-3%的腐泥土镍储量仅能维持8年，而品位为0.8-1.5%的褐铁矿镍储量还能维持10年。在与时间赛跑，印尼必须进行勘探，可持续的下游化概念中必须包含勘探。Budi表示，目前印尼只专注于下游化，而没有关注镍储量的寿命。要延长镍储量的寿命，需要进一步勘探以增加储量，从而使印尼的镍下游化能够持续超过10年。

美国总统特朗普2月26日说，美方已决定对欧盟征收25%关税，并将“很快”宣布。特朗普当天在白宫举行内阁会议时对媒体说，整体来说，对欧盟关税税率将设定在25%，适用于汽车和其他各种商品。



03 资讯和数据

资讯与数据

外媒2月20日消息，印尼最大的镍冶炼厂之一在其中国母公司倒闭仅几个月后就大幅减产，并接近完全停产。据悉，隶属于破产的江苏德龙镍业有限公司的PT Gunbuster Nickel Industry正在推迟向当地能源供应商付款，并且无法购买镍矿石。如果这种情况持续下去，冶炼厂可能很快就会停产。Gunbuster镍生铁年产能为180万吨，自今年年初以来，除了少数几条生产线外，Gunbuster已经关闭了其20多个生产线。两名知情人士表示，作为德龙重组过程的一部分，江苏省响水县法院任命的一个由中国政府官员和律师组成的工作组已接管该公司。

2月26日，乌克兰总理宣布乌政府批准与美国签署矿产框架协议。他强调，这一协议有6项重要立场：首先，乌克兰和美国将创建一个重建投资基金，该基金将由两国政府共同拥有并共同管理；其次，乌克兰的地下矿产资源和自然资源仍然归属乌克兰，不会转移给美国或任何其他国家；第三，乌克兰将把其自然资源资产未来收入的50%投入该基金；第四，美国将以资金、金融工具和其他对乌克兰重建至关重要的资产形式向该基金提供捐助；第五，该基金筹集的资金将专门投资于乌克兰重建项目；第六，该协议考虑到了乌克兰在欧洲一体化进程框架内的义务，不会出现与乌克兰欧洲一体化义务相矛盾或不一致的情况。

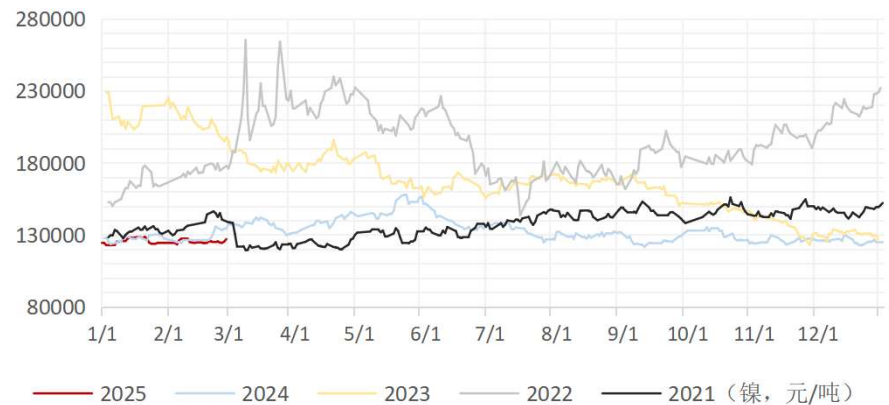
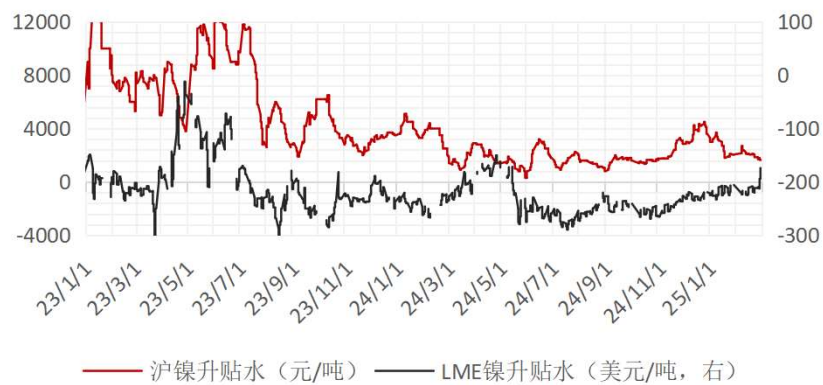
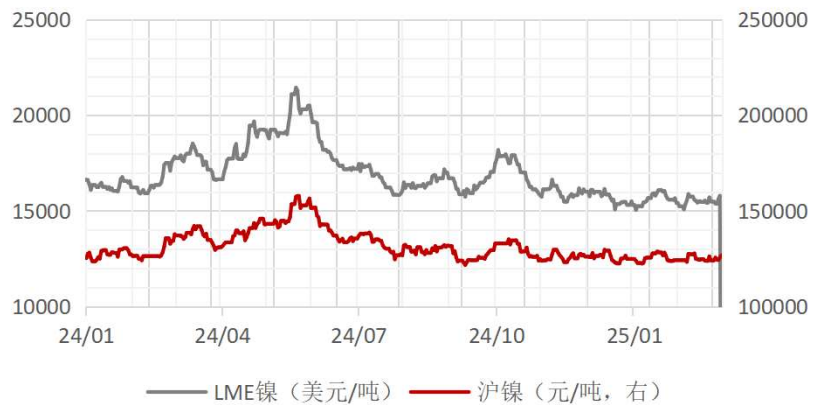
截止2025年2月28日，Mysteel调研全国高碳铬铁冶炼企业177家，2月在产51家高碳铬铁生产企业。2025年2月高碳铬铁产量为57.5万吨，环比下降9.46%，同比增加8.53%。其中主产地内蒙古地区2月产量为49.2万吨，环比减少4.34%，同比增加6.49%。

据Mysteel调研了解，2月28日，印尼某镍铁厂镍铁成交价格995元/镍（舱底含税），成交数万吨，交期3月下旬。

2025年2月27日，全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存112.75万吨，周环比上升5.38%。其中冷轧不锈钢库存总量70.63万吨，周环比上升5.08%，热轧不锈钢库存总量42.12万吨，周环比上升5.89%。本期全国主流市场不锈钢89仓库口径社会库存呈现增量，RE200系、300系、400系资源均有不同程度增库。本周市场到货增多，周内现货行情弱稳运行，部分规格存有议价出货情况，但整体资源消化有限，因此本周全国不锈钢社会库存呈现增量。



期镍运行

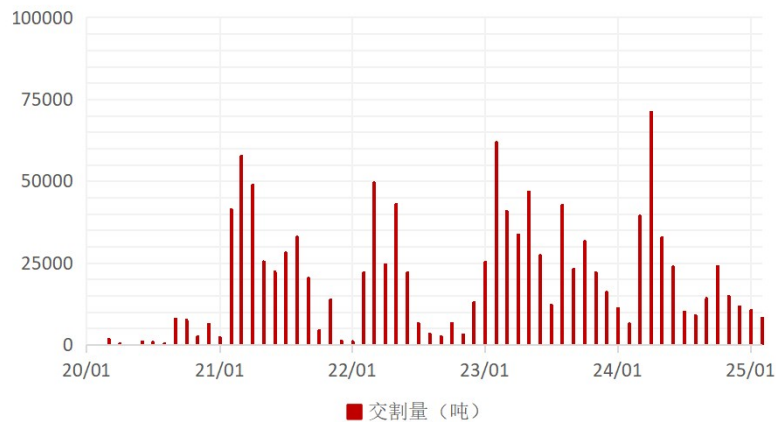
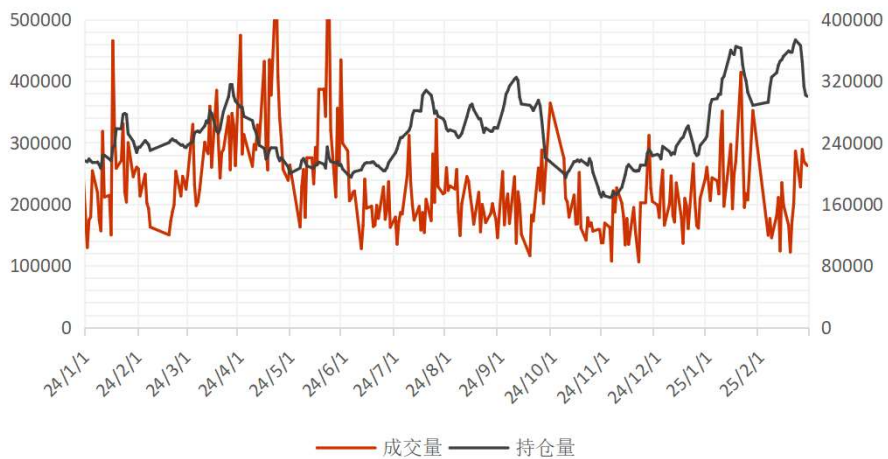
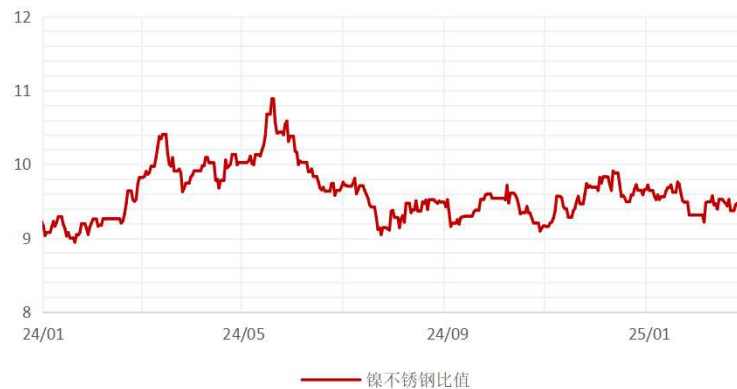
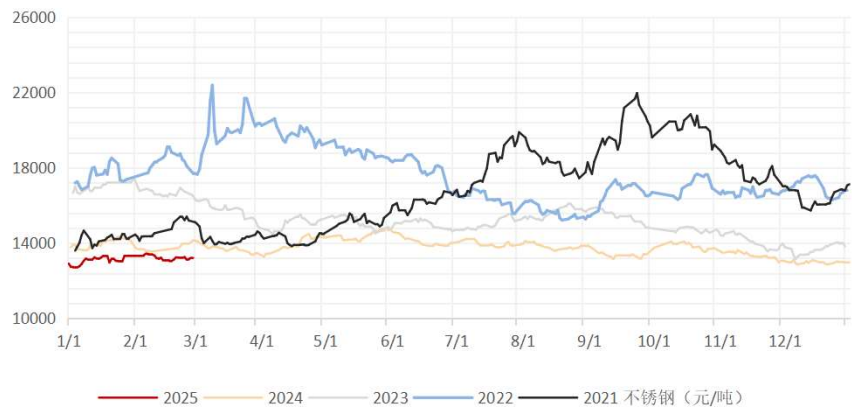


GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



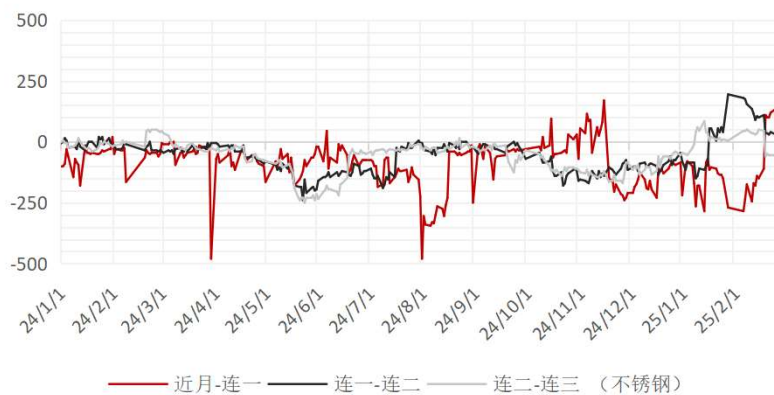
沪不锈钢运行



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



基差、价差

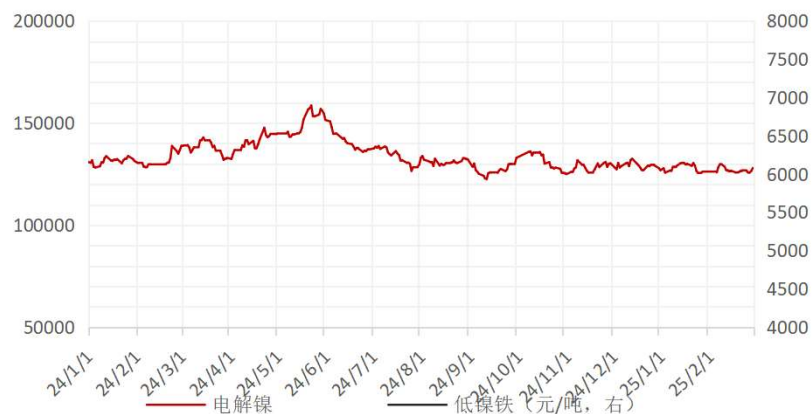
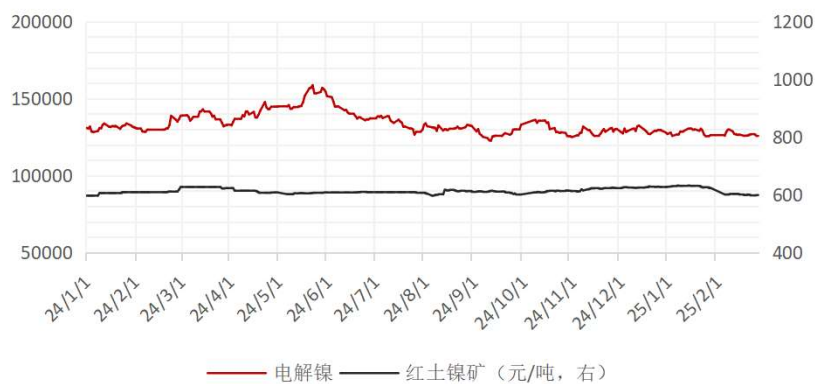
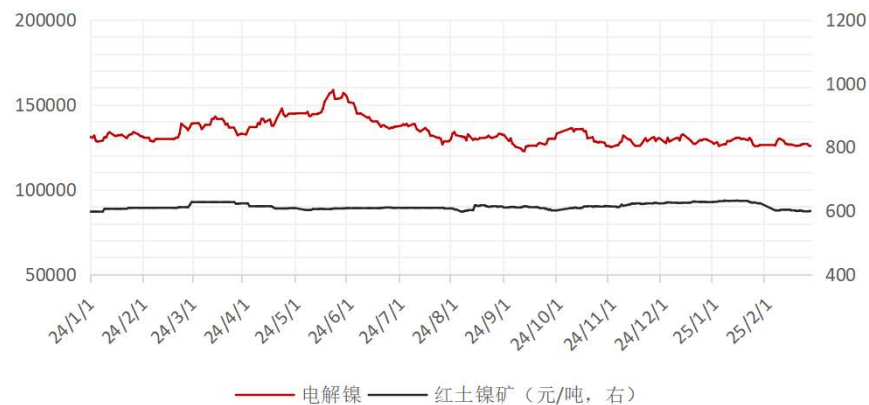


GL

数据来源：钢联、iFinD、国联期货

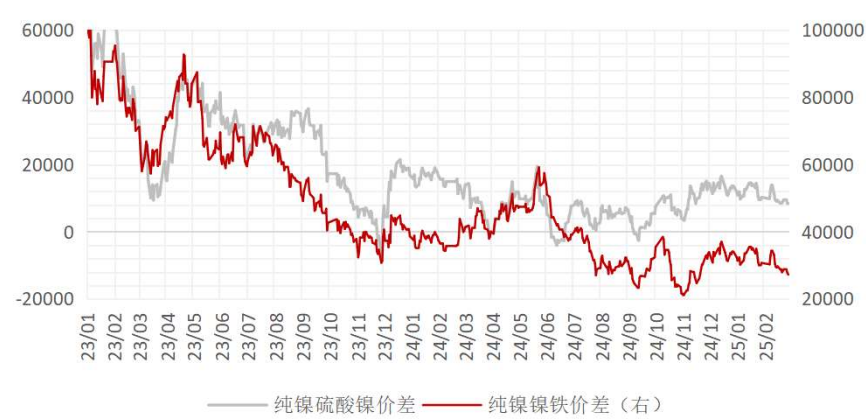
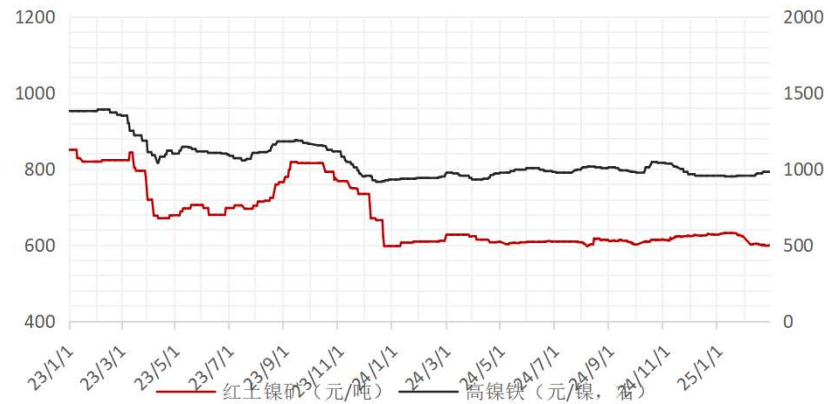
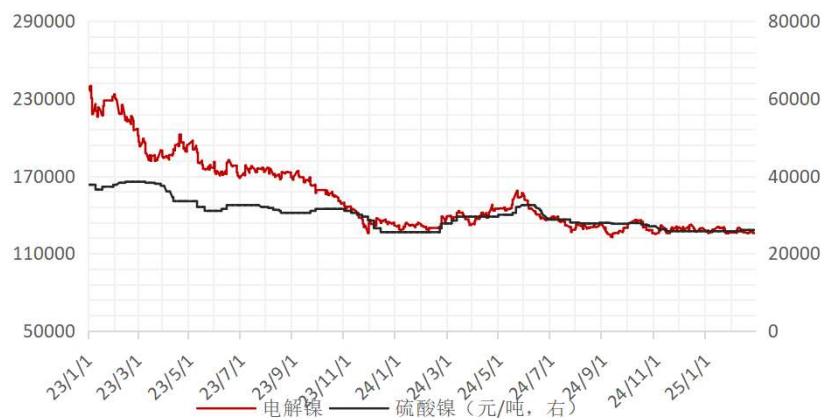


镍现货运行



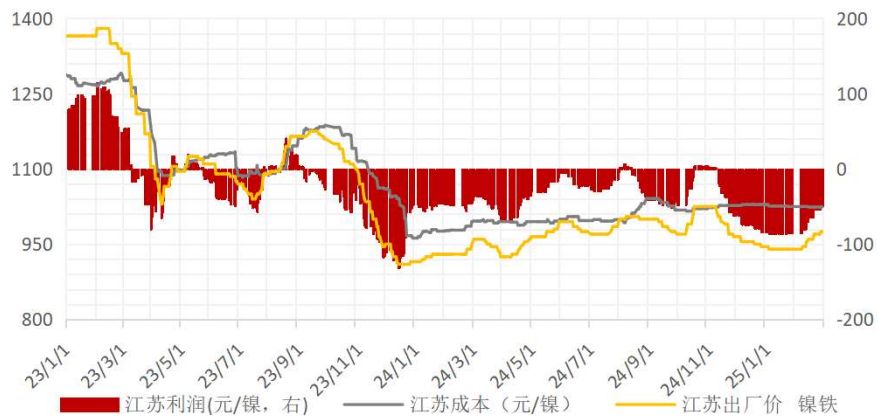


镍现货运行



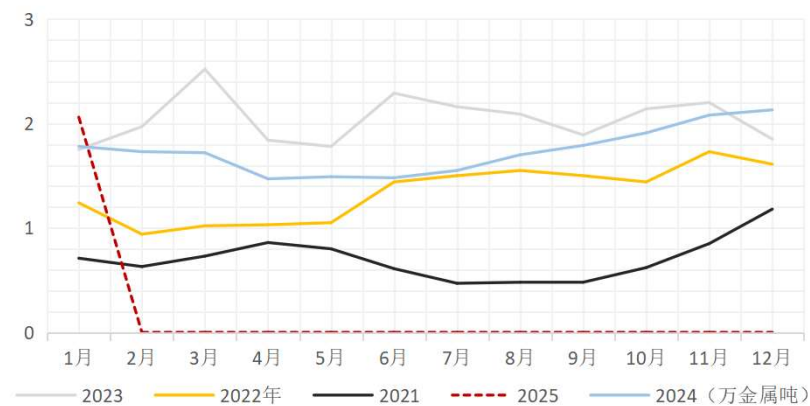
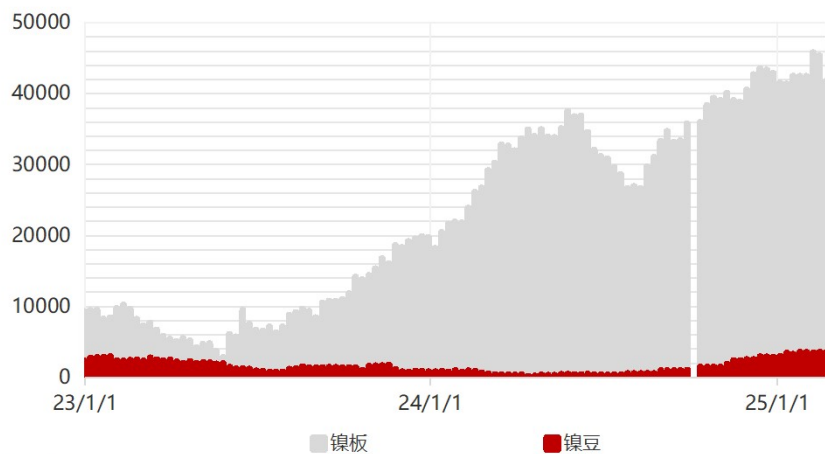
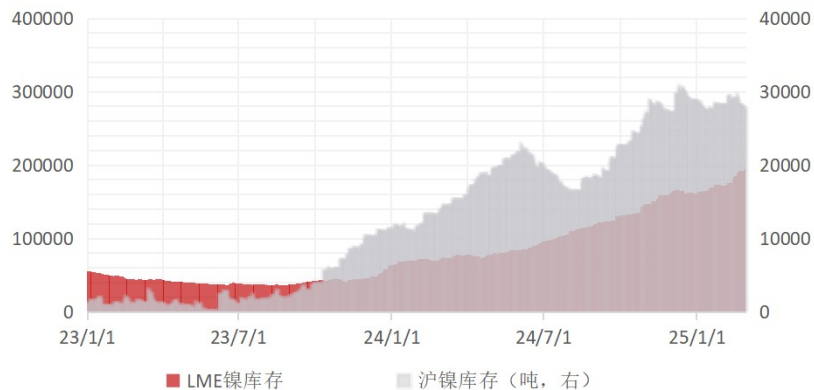


不锈钢现货运行



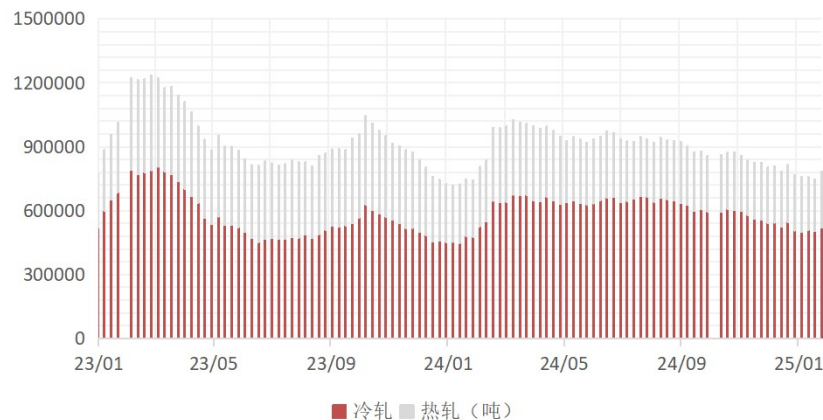
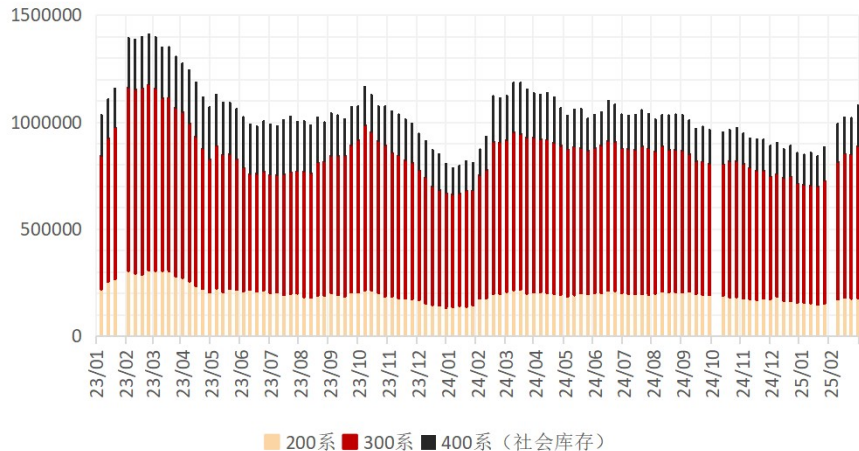
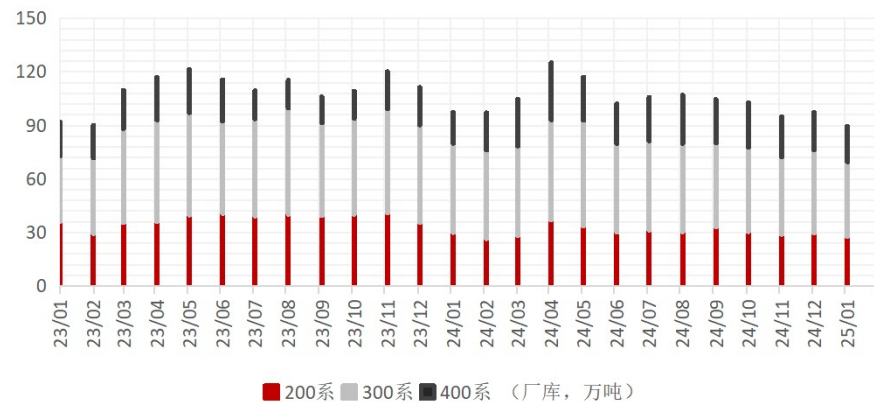
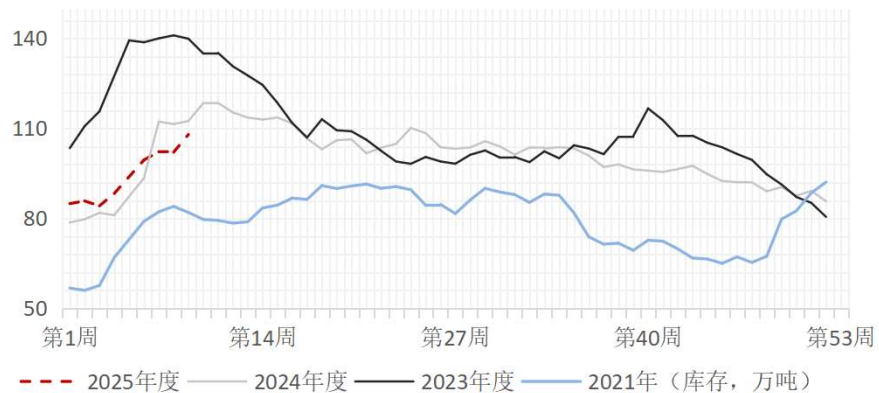


镍端库存





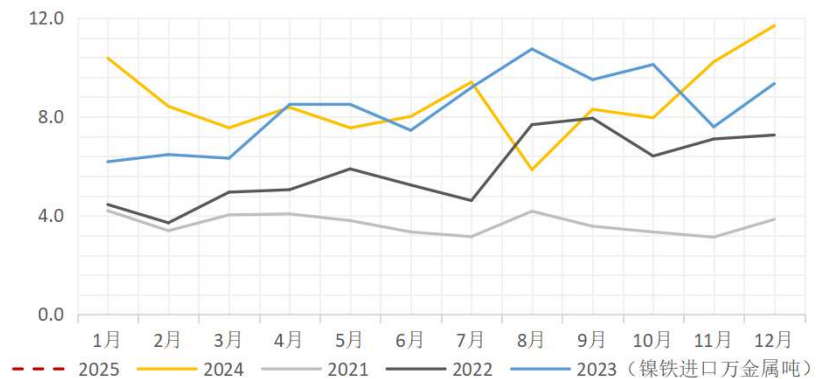
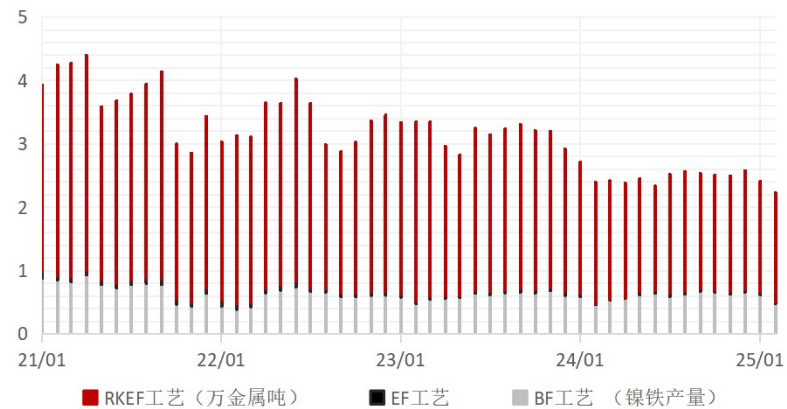
不锈钢库存



数据来源：钢联、iFinD、国联期货

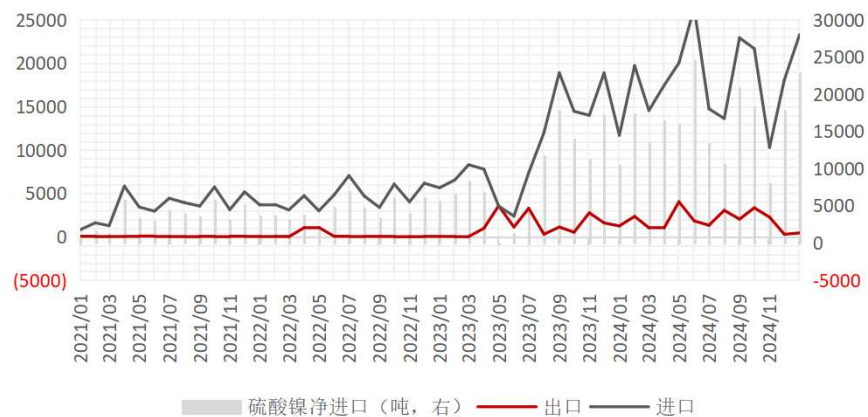
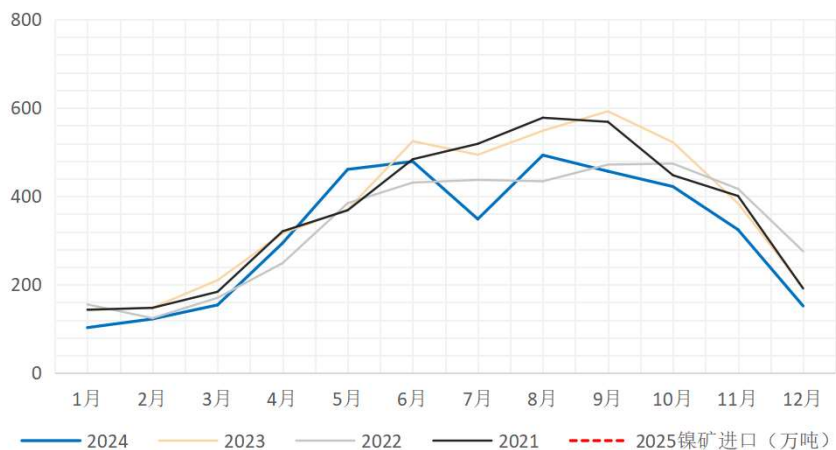
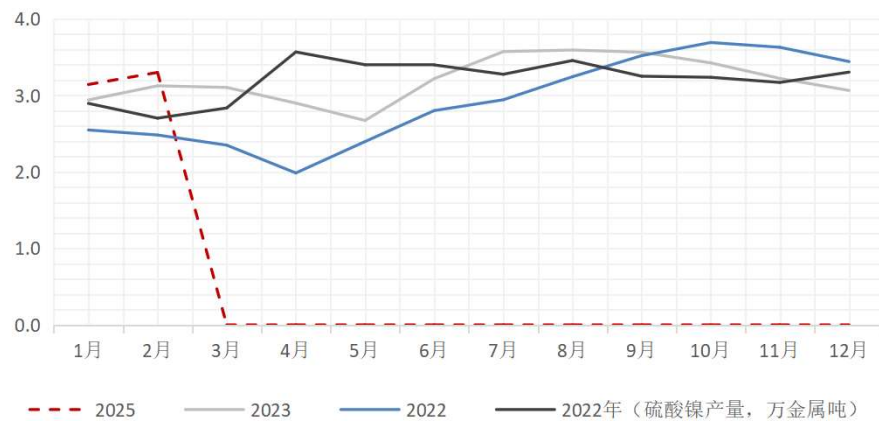


纯镍、镍铁产量和进出口





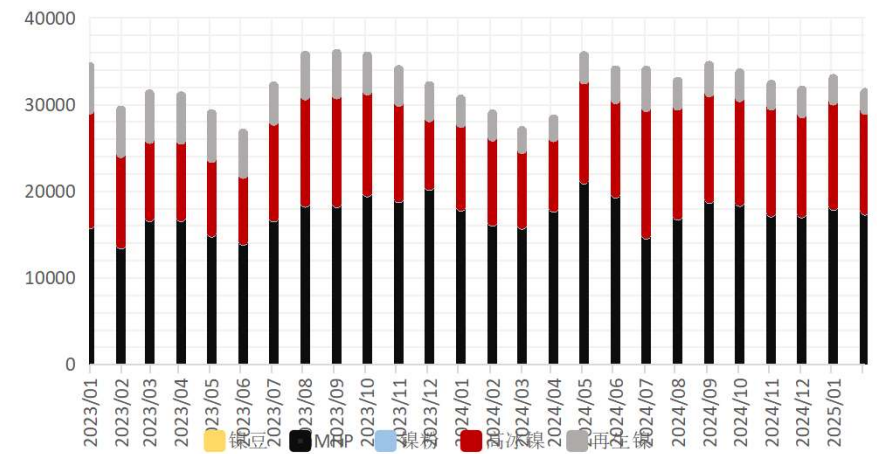
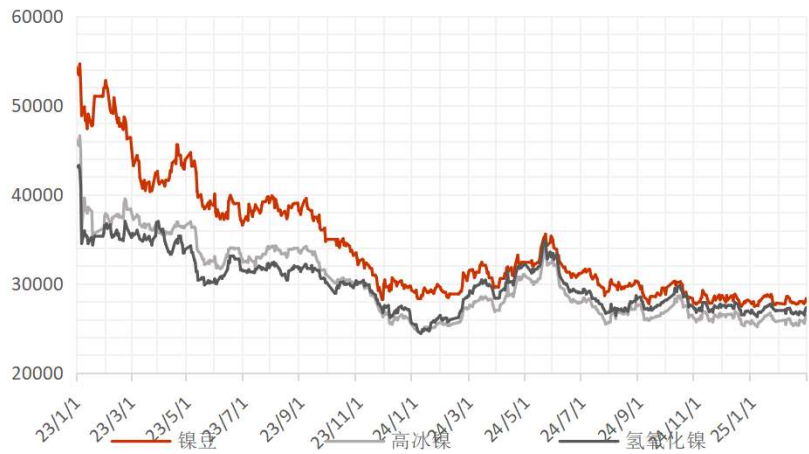
镍矿进口、硫酸镍产量及进出口



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



纯镍进口盈亏、供需平衡

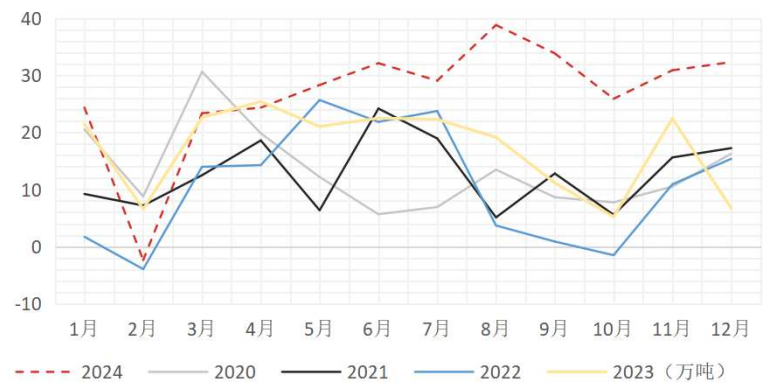
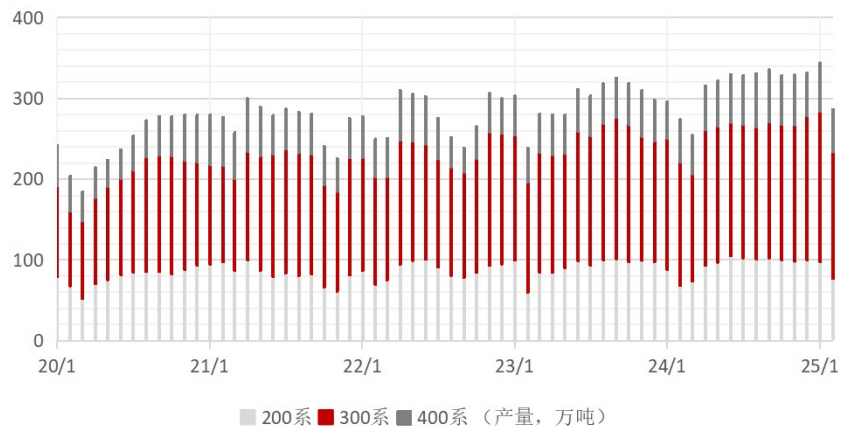
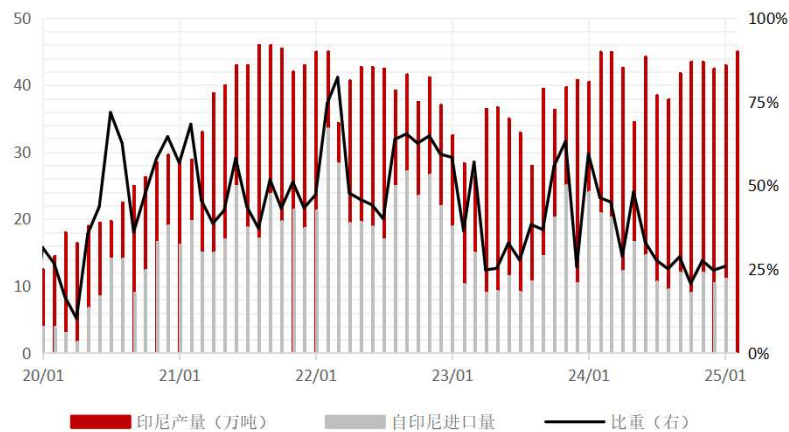
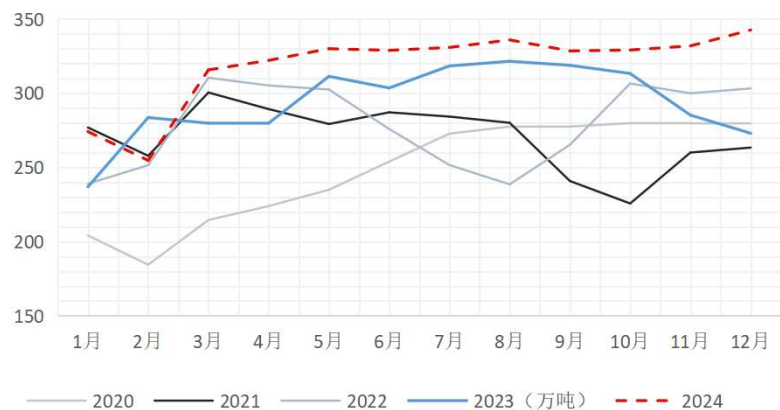


GUC

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



不锈钢产量、进出口

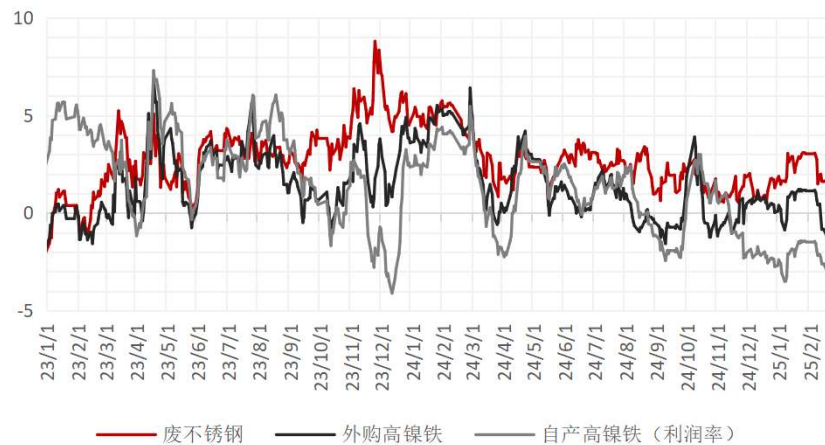
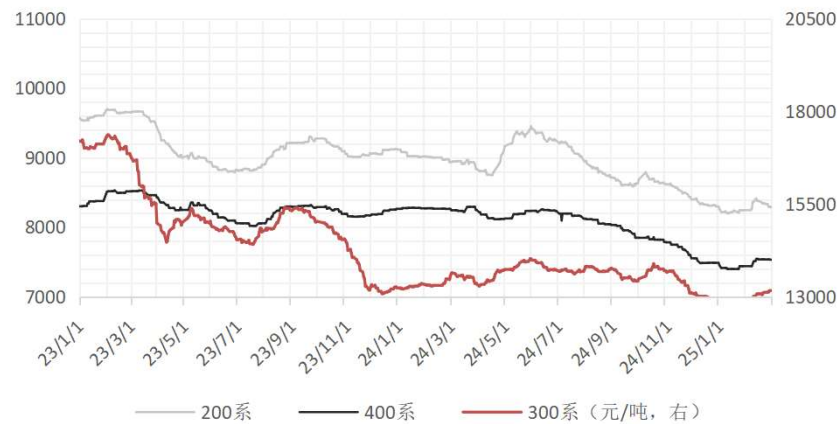
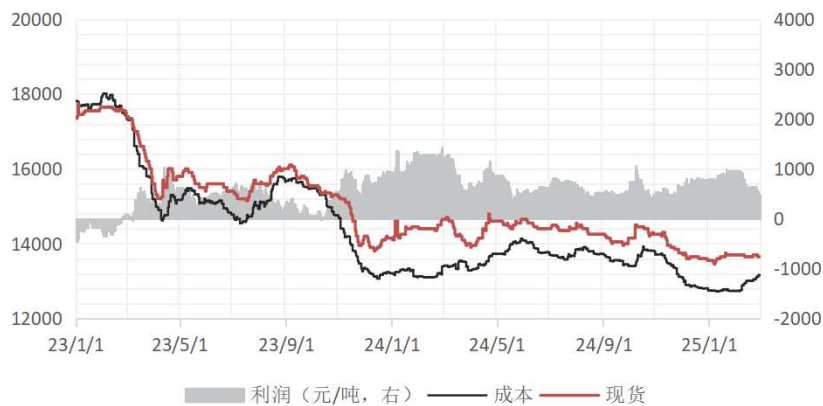


GU

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



不锈钢成本、利润

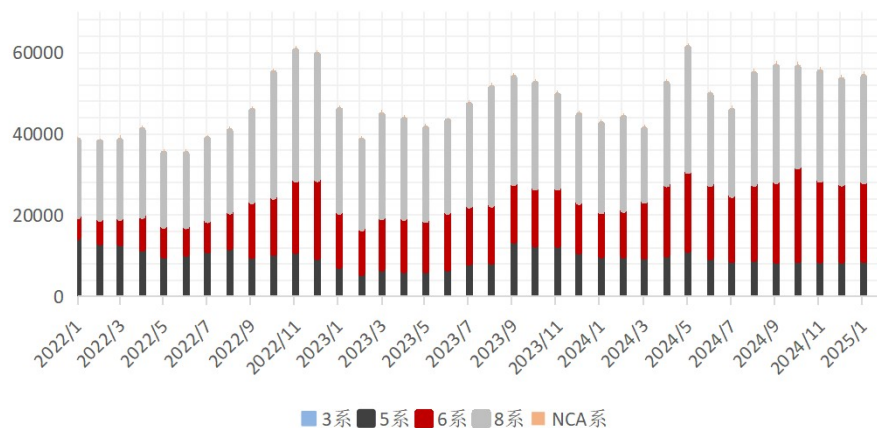
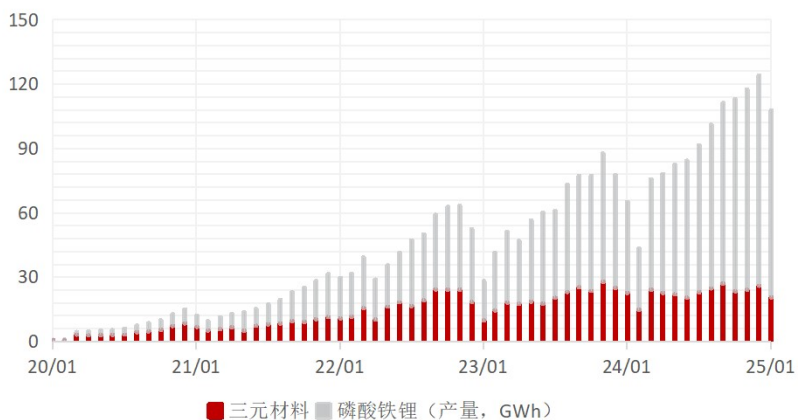
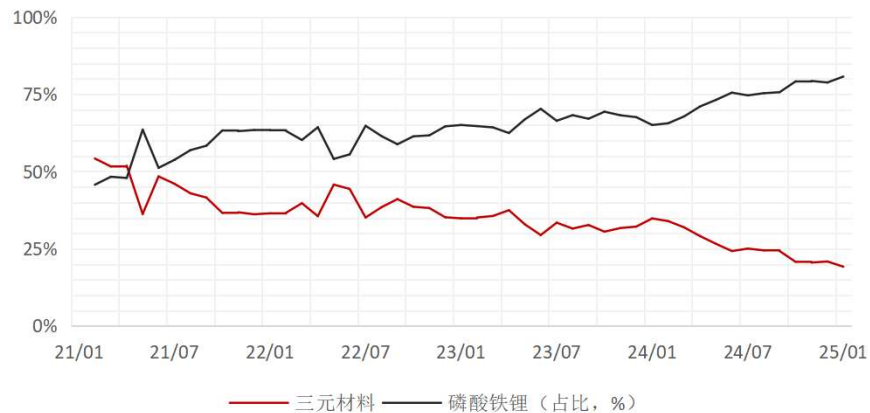
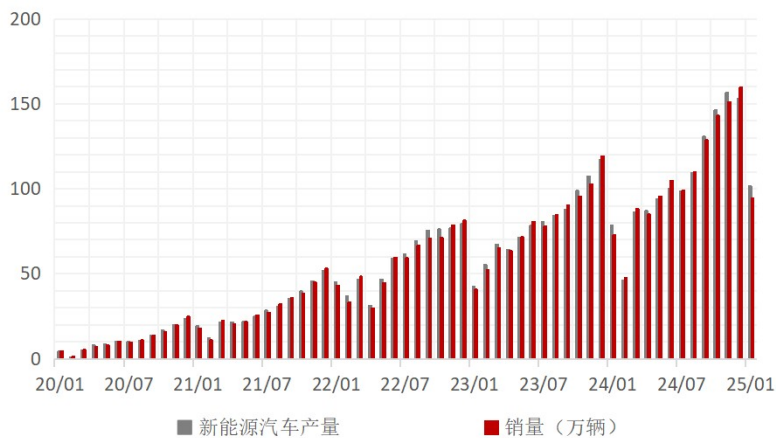


GU

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



新能源消费

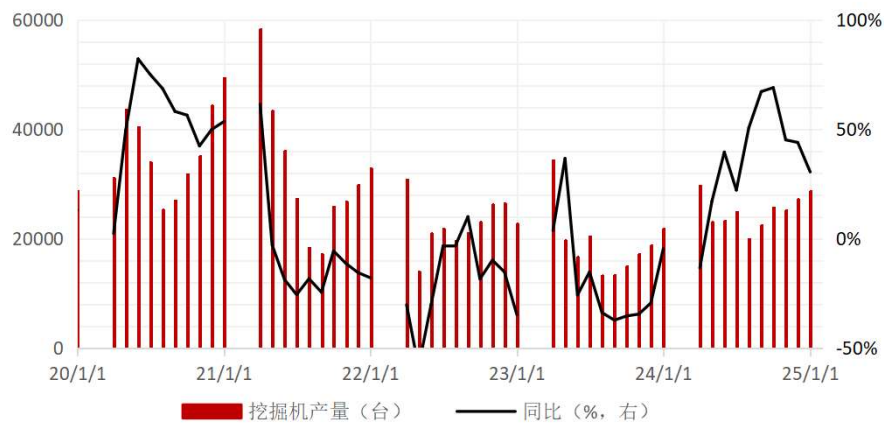
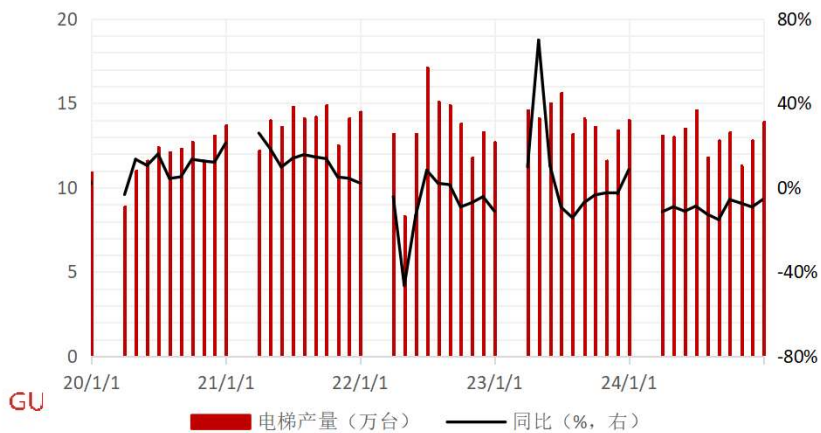
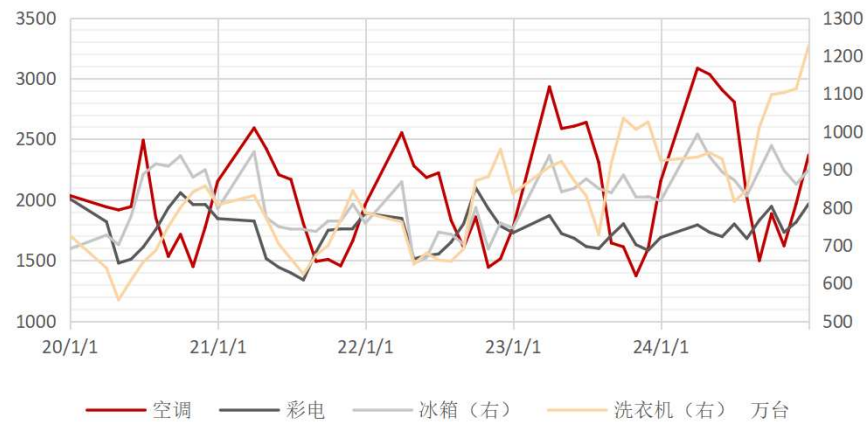
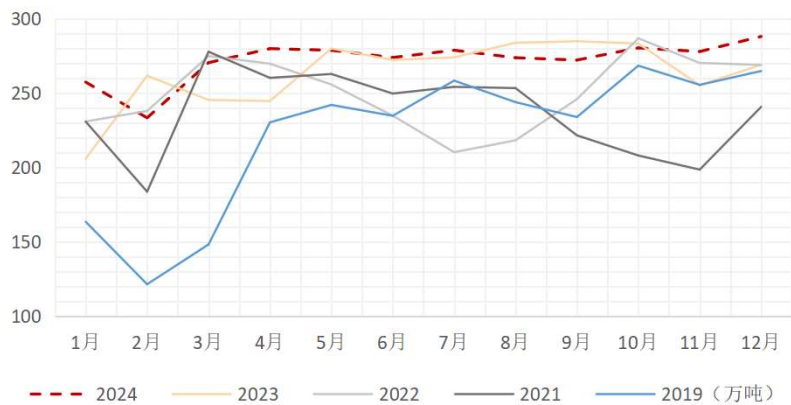


GL

数据来源: 钢联、iFinD、国联期货



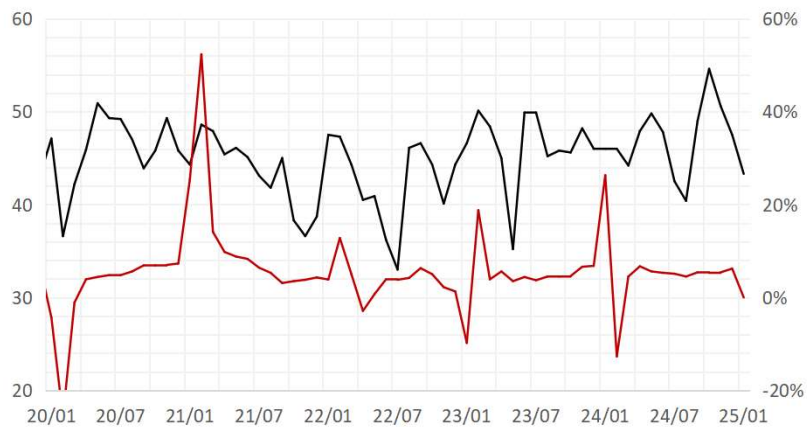
不锈钢消费



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)



— GDP同比 (%)



GUC

— 1年期LPR — 5年期lpr

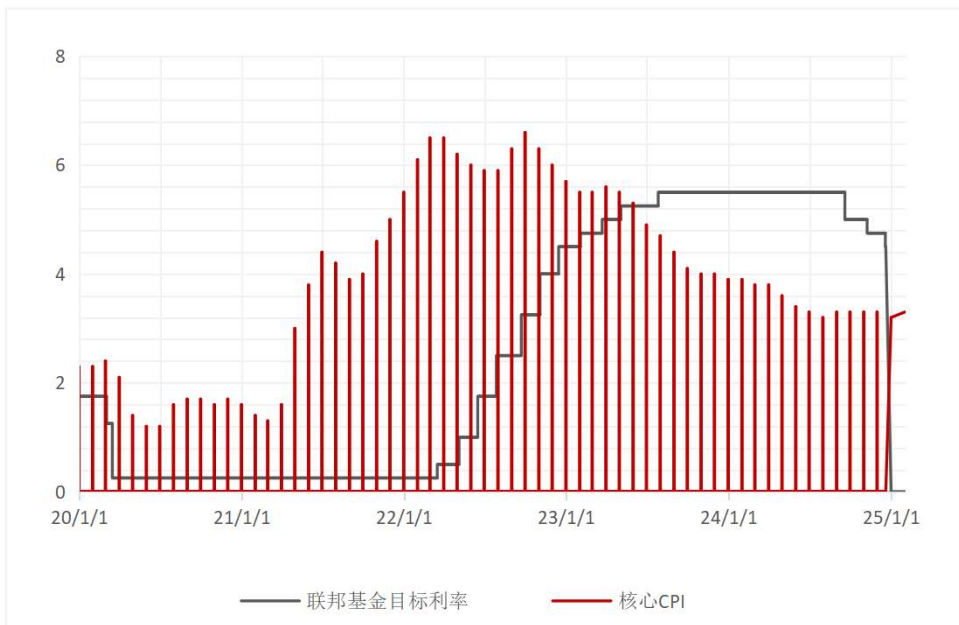


— PPI — CPI

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