



国联期货  
GUOLIAN FUTURES

# 镍不锈钢周报

## 短线关税冲击惯性巨大，中长线仰赖基本面

20250405

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120000-131920元/吨，周-2.69%。长上影线最低点位的参考价值不大，成交有限。不锈钢主连本周运行区间13325-13590元/吨，周-0.37%。波动十分有限。
运行逻辑	<p>宏观上，近日国内3月官方制造业PMI和财新制造业PMI均保持扩张，数据乐观。市场等待关税落地，波动逐步收窄。周四早盘全球金融市场都在进行一次压力测试。特朗普关税加征幅度超预期，国内也公布了关税反制措施。周五内盘休市外盘金属暴跌，演变成了系统性冲击。短线盘面冲击惯性巨大，但中长线待关税震动逐步消化，市场仍将回归基本面逻辑。关税带来的影响将长时间存在，多方博弈局面稳定后，商品价格或普涨推升通胀，虽然订单可能会收缩。</p> <p>产业链上，镍端矿资源紧张和镍矿镍铁价格上涨仍将存在，镍火法冶炼成本抬升。而下游不锈钢高排产，合金电镀和电池一侧需求也存在较大支撑。镍仍处于供需双增寻找平衡的阶段，不过有边际紧张迹象。而不锈钢逻辑较为清晰，订单不错，原料坚挺强过仓单巨量。下挫主因随大宗震动，下方空间相对有限。</p>
策略	关税震动消化仍需时间，短线冲击惯性巨大，特别是周一盘面料将脱离基本面运行。但中长线来看，盘面逻辑还是要回归基本面。在有色金属中，镍属于沿成本线运行的为数不多的品种。



# 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月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.5%，比上月上升0.3个百分点。3月财新中国制造业PMI录得51.2，较2月上升0.4个百分点。
		特朗普将对所有国家征收10%的“基准关税”，还将对美国贸易逆差最大的国家征收个性化的更高“对等关税”。金条、铜、药品、半导体和木材制品也不受“对等关税”的约束。
供应	利多	2月电解镍产量3.31万吨，环比-0.4%，同比+35.4%；硫酸镍产量3.2万吨，环比+1.9%；镍铁产量2.07万金属吨，环比+0.4%。
	利空	3月国内不锈钢厂粗钢产量346.9万吨，环比+10.29%，同比+9.88%。4月排产348.45万吨，环比+0.45%，同比+8.18%。
库存	利多	沪镍库存周增572吨至2.74万吨，+0.29%。伦镍库存周增1530吨至20.03万吨，+0.77%。镍矿港口库存443.49万吨，周-3.19%。
	利多	截至4月4日，全国不锈钢社会总库存104.18万吨，环比-0.99%。其中冷轧66.66万吨，环比-0.24%。热轧37.52万吨。环比-2.29%。不锈钢仓单周内增3190吨至202078吨，+1.60%。
需求	利多	2月，电解镍表观消费27177.15吨，环比-28.40%，同比+19.57%。1-2月累计65132吨。
	利多	2月，不锈钢表观消费280.99万吨，环比+19.93%，同比+20.47%。1-2月累计515.29万吨。
基差		镍基差690元/吨，高于年内均值-308元/吨。不锈钢基差440元/吨，高于年内均值69元/吨。



## 03 资讯数据

### 资讯与数据

中办、国办印发《关于完善价格治理机制的意见》。其中提到，坚持社会主义市场经济改革方向，能由市场形成价格的都交给市场，促进先进优质生产要素高效顺畅流动，有效服务全国统一大市场建设。其中还提到，推进重要商品现货、期货市场建设，优化期货品种上市、交易、监管等规则，夯实市场形成价格的基础。

2025年3月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.5%，比上月上升0.3个百分点，制造业景气水平继续回升。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。

3月财新中国制造业PMI录得51.2，较2月上升0.4个百分点，创2024年12月以来新高，显示制造业生产经营活动继续加快扩张。从财新中国制造业PMI分项数据看，制造业供需维持扩张态势。3月生产指数在扩张区间微升至近四个月来最高，新订单指数小幅下行但仍高于临界点。

美国总统特朗普在白宫签署两项关于所谓“对等关税”的行政令，宣布美国对贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”，该关税将于美国东部时间4月5日凌晨0时01分生效。此外，将对美国贸易逆差最大的国家征收个性化的更高“对等关税”，该关税将于美国东部时间4月9日凌晨0时01分生效，所有其他国家将继续遵守原有的10%关税基准。特朗普还宣布对进口汽车加征25%的关税，将于4月3日生效。

当地时间4月2日，美国白宫发表声明称，一些商品将不受“对等关税”的约束，其中包括已经受第232条关税约束的钢铝制品、汽车和汽车零部件、可能受未来第232条关税约束的商品以及美国没有的能源和其他某些矿物。此外，金条、铜、药品、半导体和木材制品也不受“对等关税”的约束。



## 03 资讯和数据

### 资讯与数据

2025年4月3日，全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存108.75万吨，周环比下降1.08%。其中冷轧不锈钢库存总量69.82万吨，周环比下降0.40%，热轧不锈钢库存总量38.93万吨，周环比下降2.28%。本期全国主流市场不锈钢89仓库口径社会库存呈小幅降量态势，以300系、400系资源减少为主。本周市场到货不多，周内价格较为坚挺，刺激部分下游节前需求释放，因此本期全国不锈钢社会库存窄幅消化。

截止2025年3月31日，Mysteel调研全国高碳铬铁冶炼企业样本共177家，3月在产59家高碳铬铁生产企业。2025年3月高碳铬铁产量为60.55万吨，环比增加5.3%，同比减少9.98%。2025年1-3月国内高碳铬铁累计总产量为181.56万吨，同比减少7.5%。

根据Mysteel铬矿月度平衡测算，2025年2月中国铬矿供应183.27万实物吨，需求140.91万实物吨，供应过剩42.36万实物吨。3月预计中国铬矿供应为160万实物吨，需求为146.91万实物吨，供应过剩为13.59万实物吨。

根据Mysteel高碳铬铁月度平衡测算，2025年2月中国高碳铬铁供应86.93万实物吨，需求92.71万实物吨，供应缺口5.78万实物吨。3月预计中国高碳铬铁供应为84.51万实物吨，需求为101.78万实物吨，供应缺口为17.27万实物吨。

印尼镍矿工协会（APNI）公布了2025年4月第一周的镍基准价格，显示镍价较上月出现显著上涨。2025年3月期间镍价为每干吨15,534.62美元，而2025年4月期间镍价已上涨至每干吨16,126.33美元。对于镍含量1.60%的矿石，2025年4月基准价格为每湿吨30.70美元；更高品位的1.70%和1.80%镍矿石价格分别为每湿吨34.54美元和38.61美元。镍含量达1.90%的矿石基准价格为每湿吨42.90美元，2.00%品位的价格则升至47.41美元。

3月31日，青山集团公布4月高碳铬铁长协采购价环比上涨600元/50基吨为7595元/50基吨。



## 03 资讯和数据

### 资讯与数据

据Mysteel调研印尼13家样本项目统计，2025年3月印尼冰镍金属产量2.11万吨，环比减少24.44%，同比减少23.65%；其中高冰镍1.67万吨，低冰镍0.44万吨（除去已转高部分）。2025年1-3月印尼冰镍累计金属产量8.09万吨，同比增加23.82%。2025年4月印尼冰镍预估金属产量1.77万吨，环比减少16.47%，同比减少46.22%。

据Mysteel调研印尼7家样本项目统计，2025年3月印尼镍湿法中间品镍金属产量3.77万吨，环比增加7.26%，同比增加59.78%；2025年1-3月印尼镍湿法中间品累计镍金属产量11.34万吨，同比增加84.31%。2025年4月印尼镍湿法中间品预估镍金属产量3.4万吨，环比减少9.86%，同比增加37.76%。

商务部新闻发言人就美方宣布对等关税发表谈话。美方声称自己在国际贸易中吃了亏，以所谓“对等”为由提高对所有贸易伙伴的关税，这种做法罔顾多年来多边贸易谈判达成的利益平衡结果，也无视美方长期从国际贸易中大量获利的事实。美方在主观、单方面评估基础上，得出所谓“对等关税”，不符合国际贸易规则，严重损害相关方的正当合法权益，是典型的单边霸凌做法。对此，很多贸易伙伴已经表达强烈不满和明确反对。中方敦促美方立即取消单边关税措施，与贸易伙伴通过平等对话妥善解决分歧。

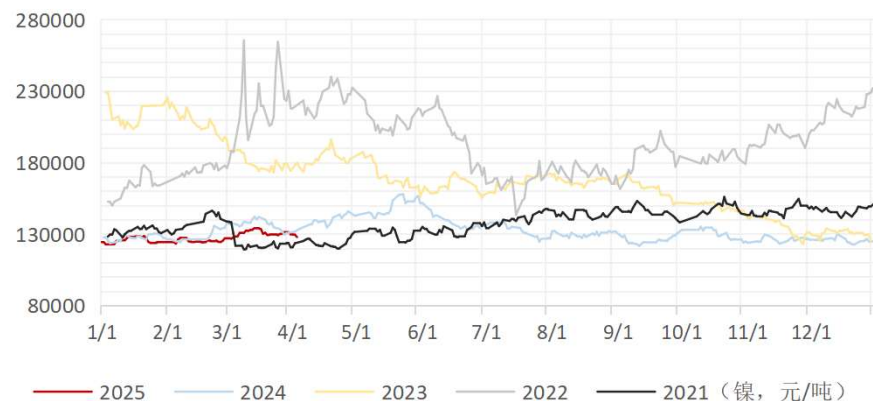
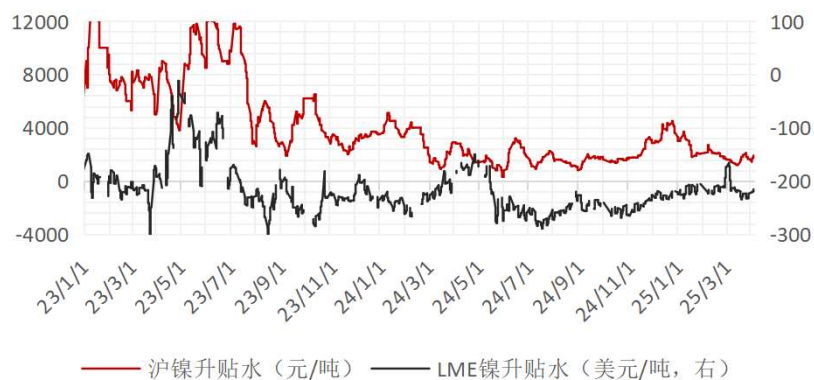
美国财政部长贝森特表示，建议其他国家不要对美国的关税措施进行报复，以避免局势升级。

乘联分会发布数据显示，3月1日-31日，全国乘用车市场零售188.9万辆，同比增长12%，环比增长36%。同期全国乘用车新能源市场零售98.8万辆，同比增长39%，环比增长44%；今年以来累计零售241.4万辆，同比增长37%。

中国物流与采购联合会：3月份中国物流业景气指数为51.5%，较上月上升2.2个百分点；主要分项指数全面上升，部分行业物流需求回升势头较好。其中，铁路运输业、水上运输业、航空运输业和邮政快递业回升幅度较大。



# 期镍运行

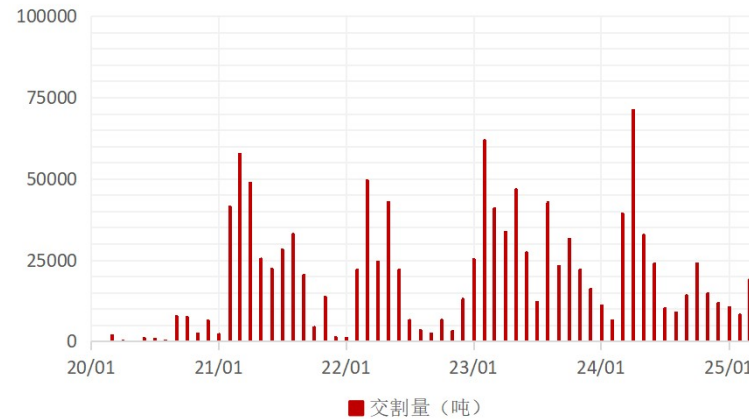
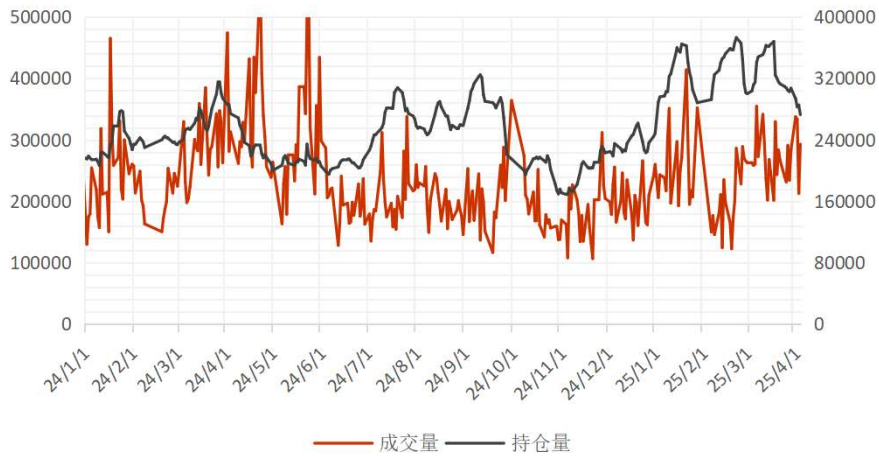
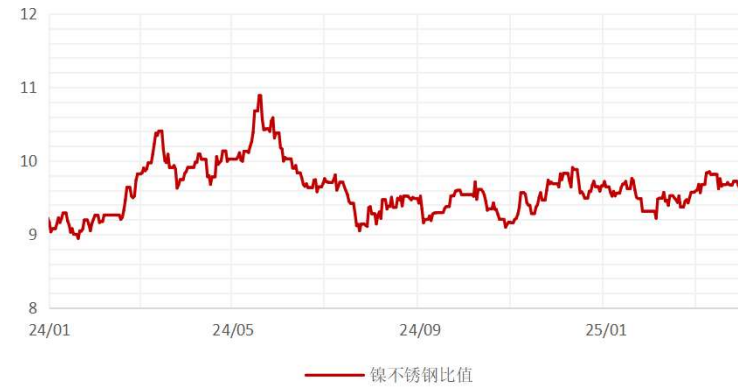


GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



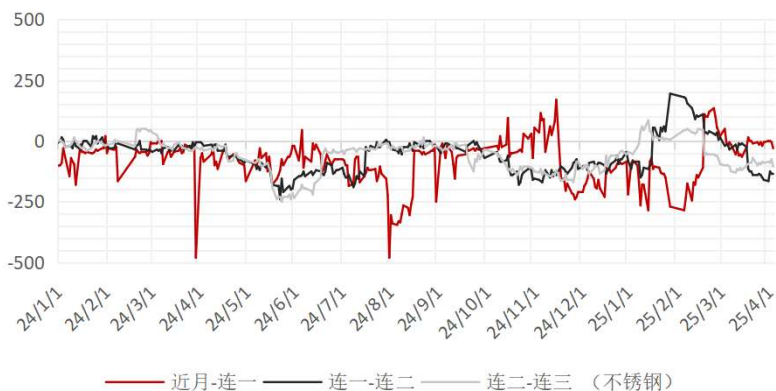
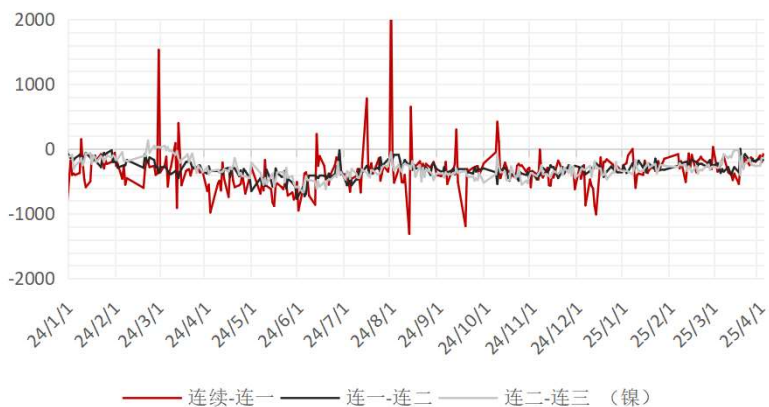
# 沪不锈钢运行



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



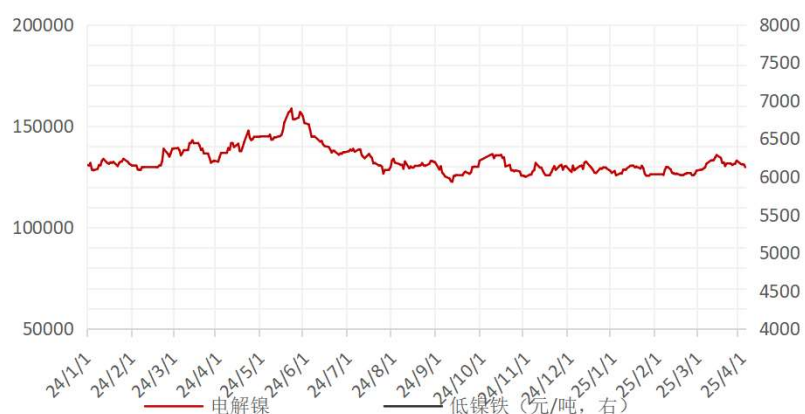
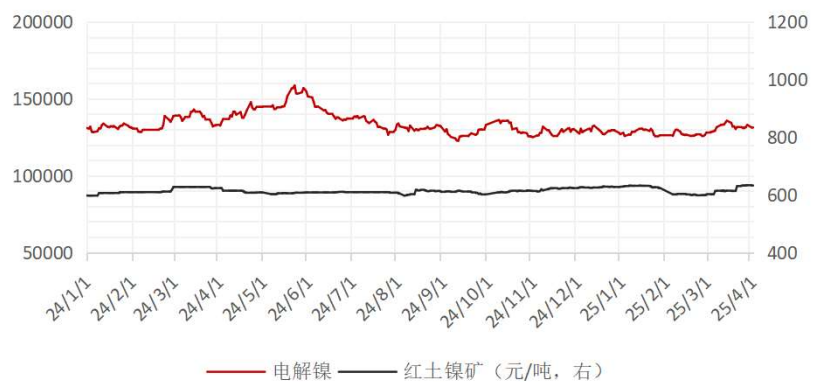
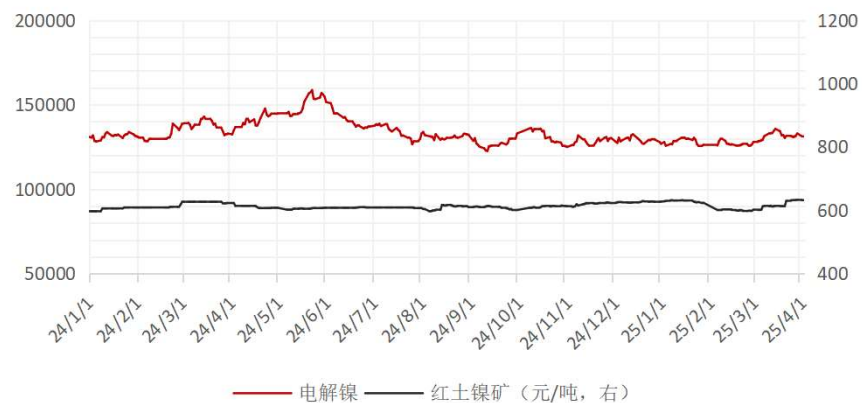
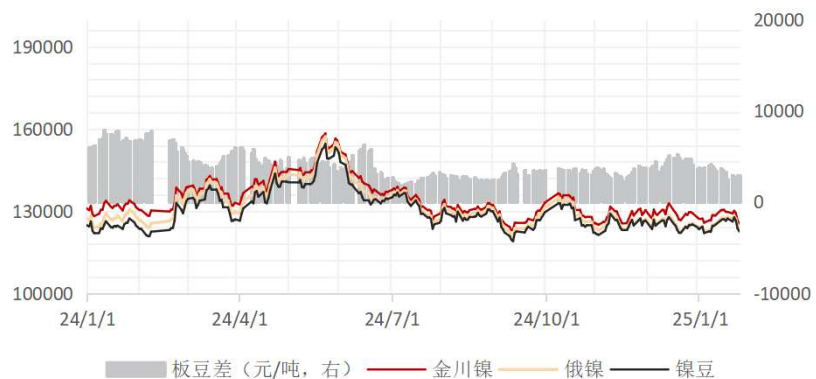
# 基差、价差



数据来源：钢联、iFinD、国联期货

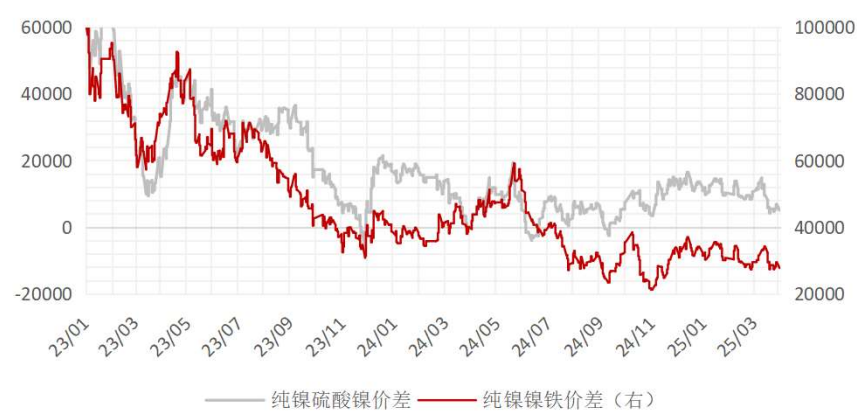
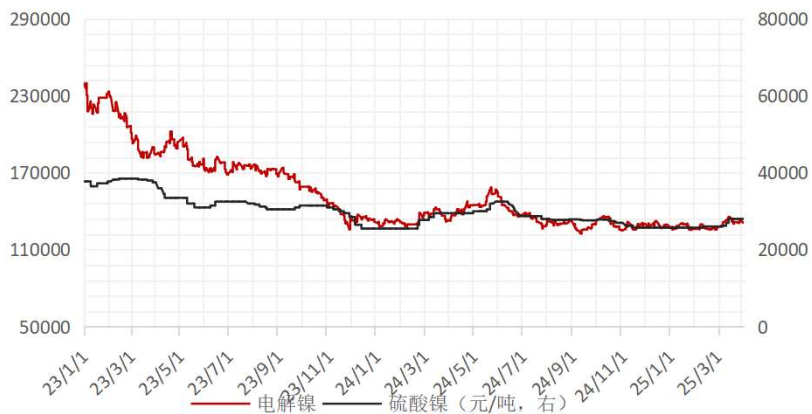
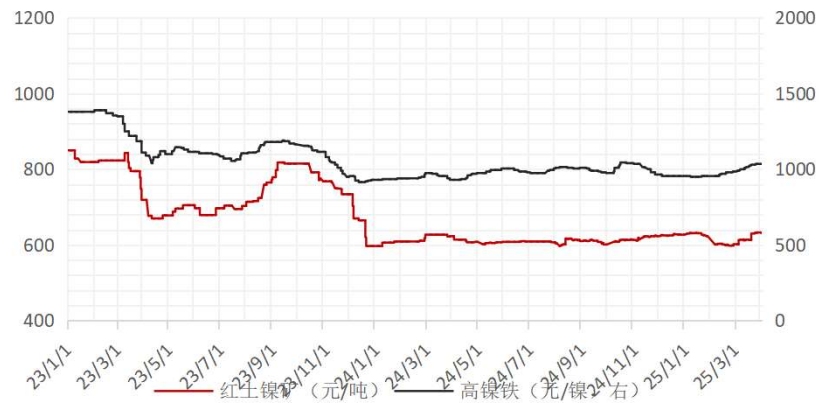


# 镍现货运行





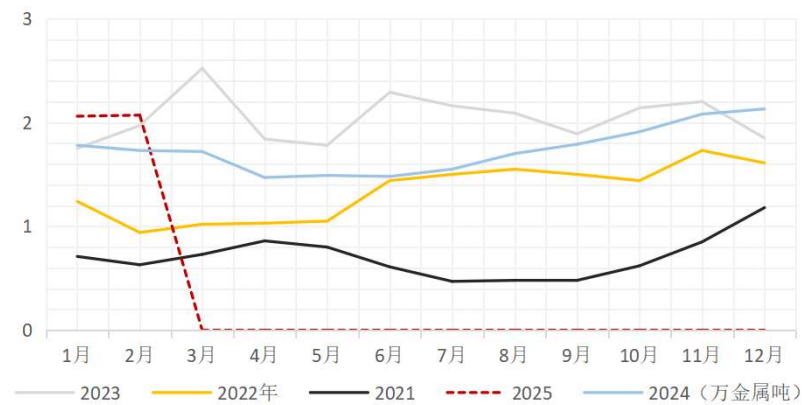
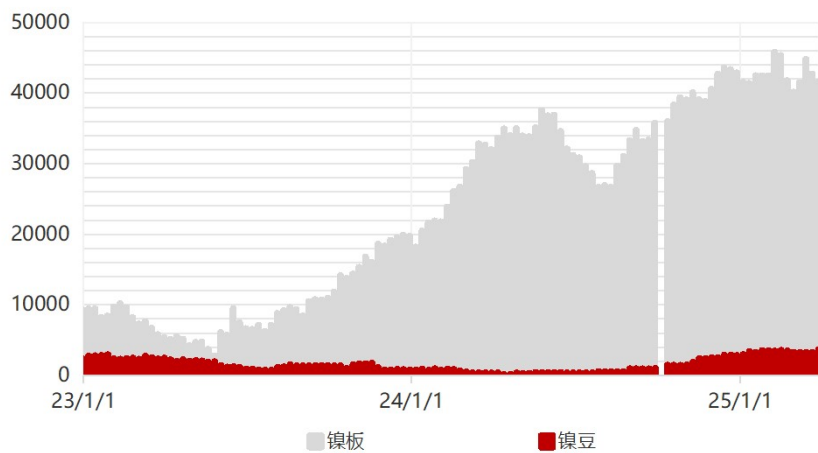
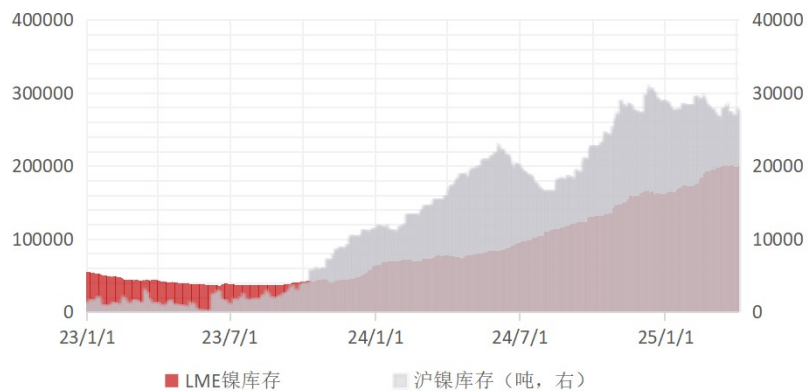
# 镍现货运行



GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联、iFinD、国联期货

# 镍端库存

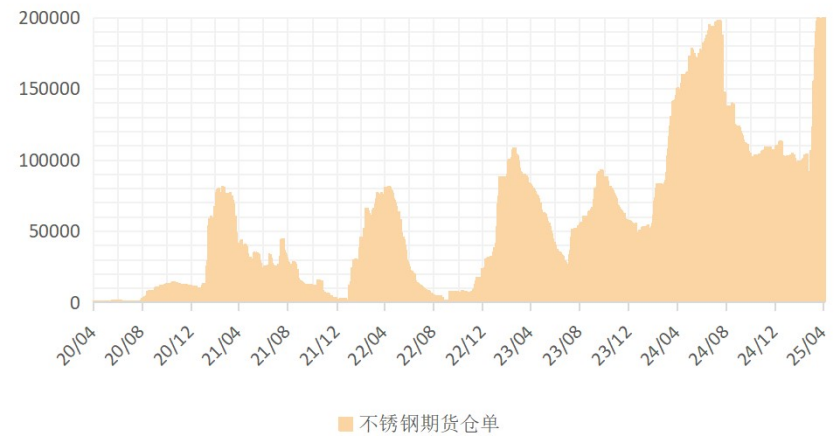
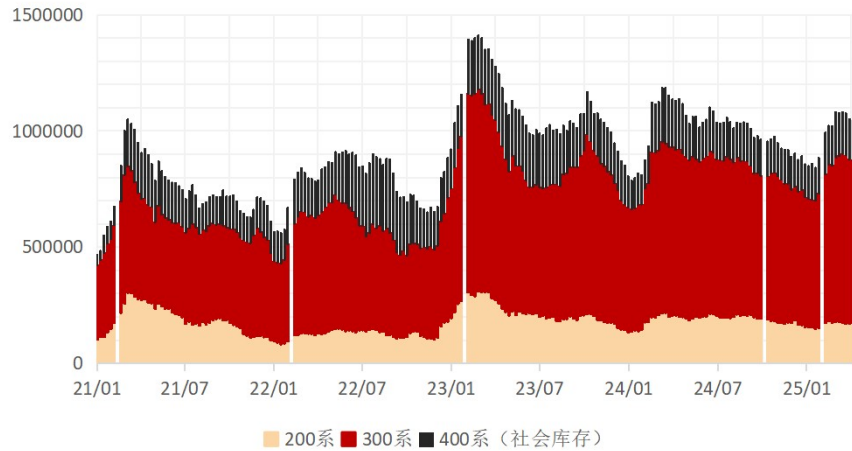
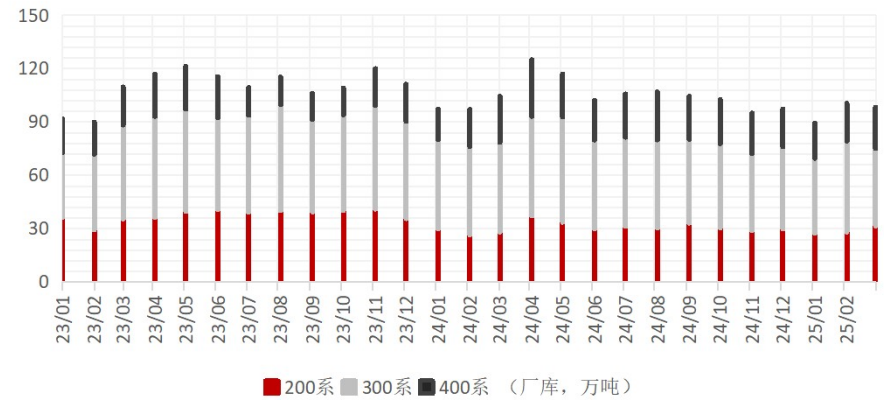
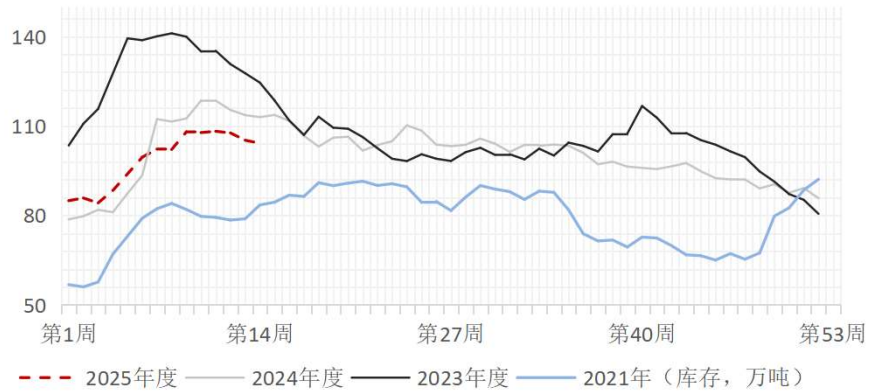


GLS

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



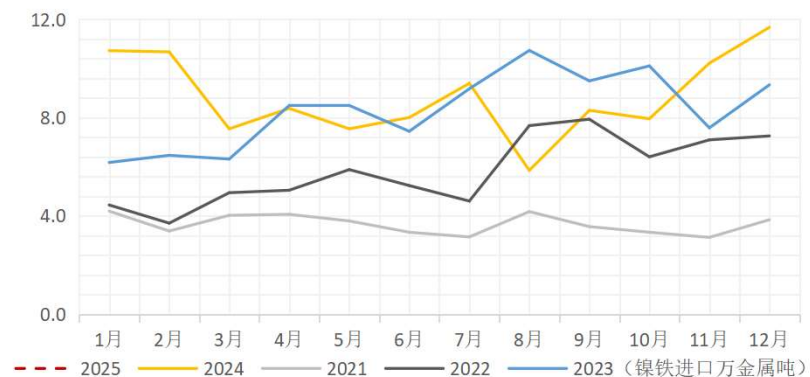
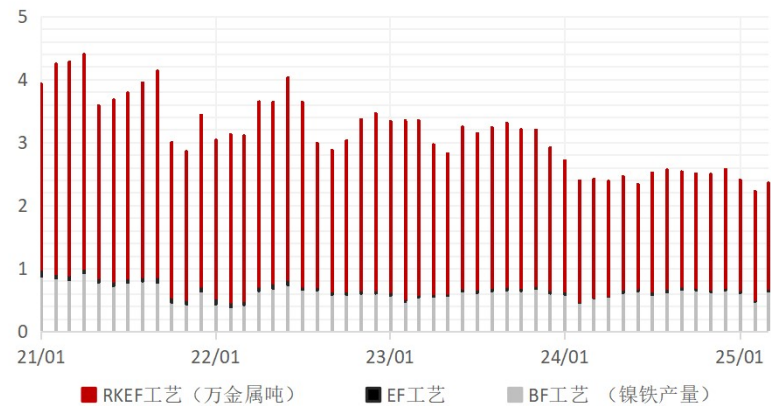
# 不锈钢库存



数据来源：钢联、ifind、国联期货

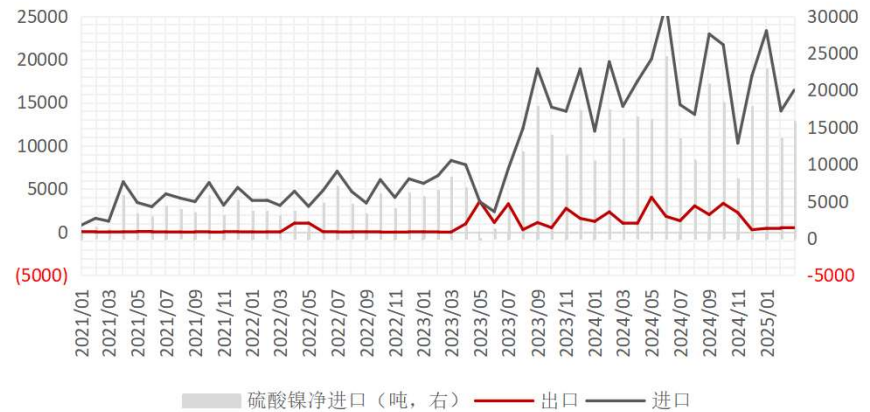
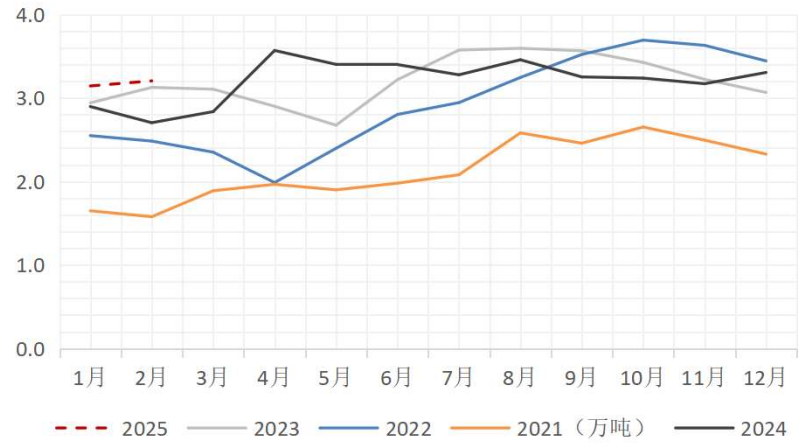


# 纯镍、镍铁产量和进出口





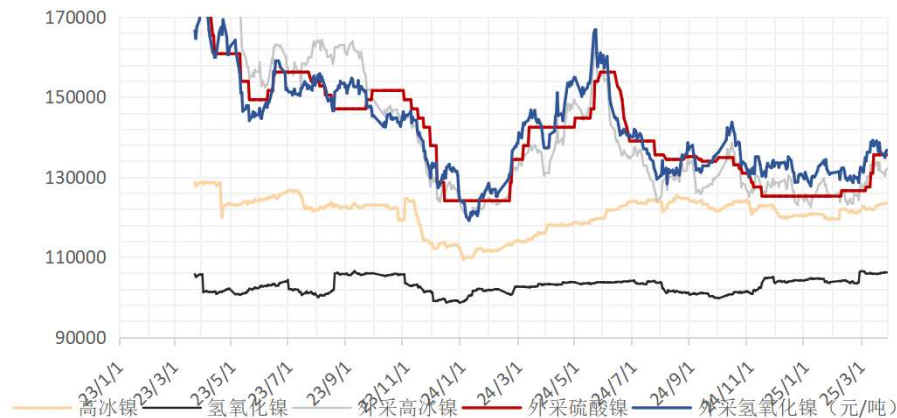
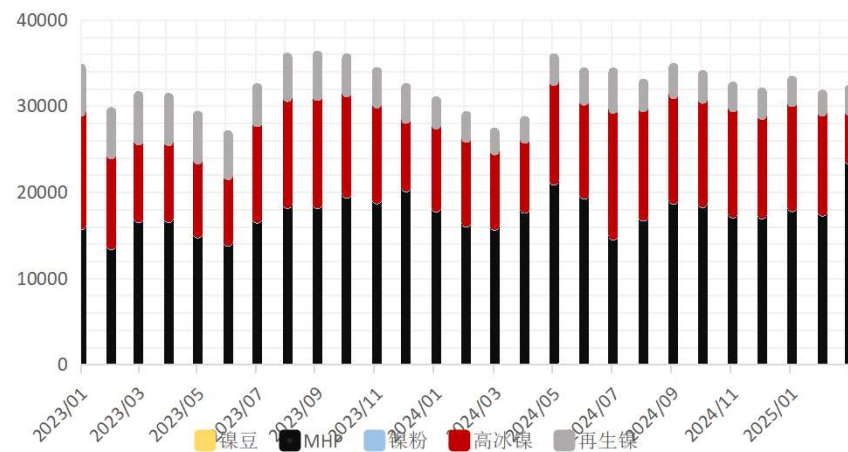
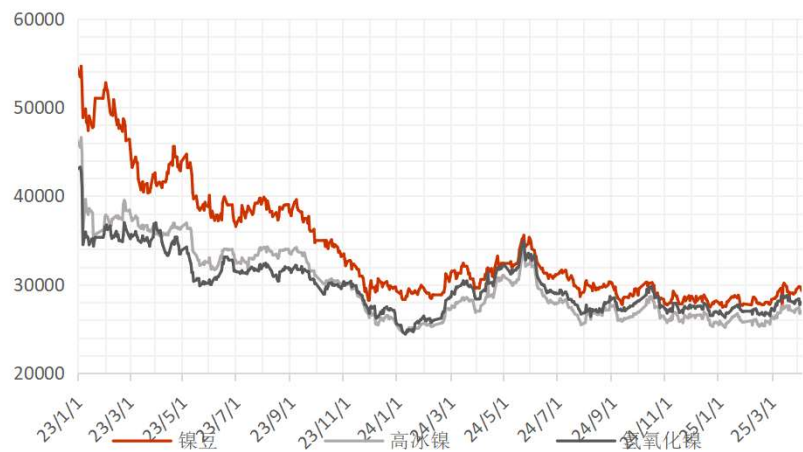
# 镍矿进口、硫酸镍产量及进出口



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



# 纯镍进口盈亏、供需平衡



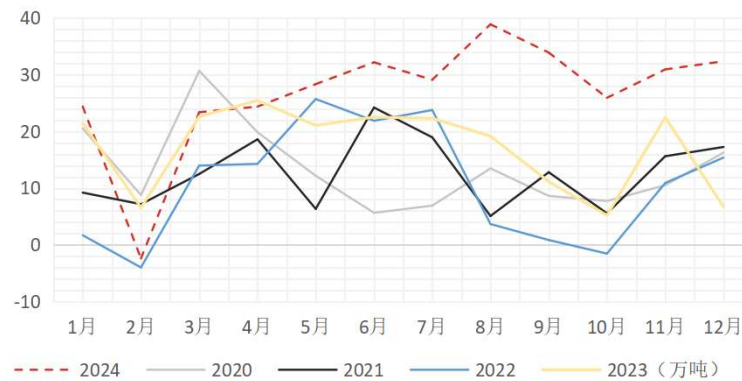
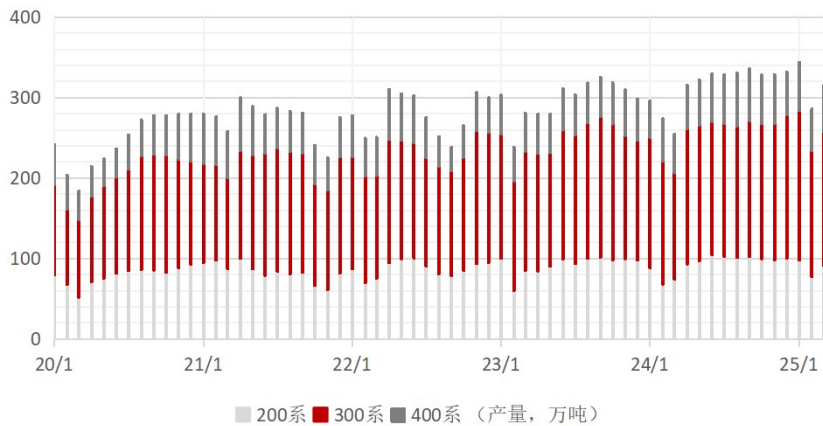
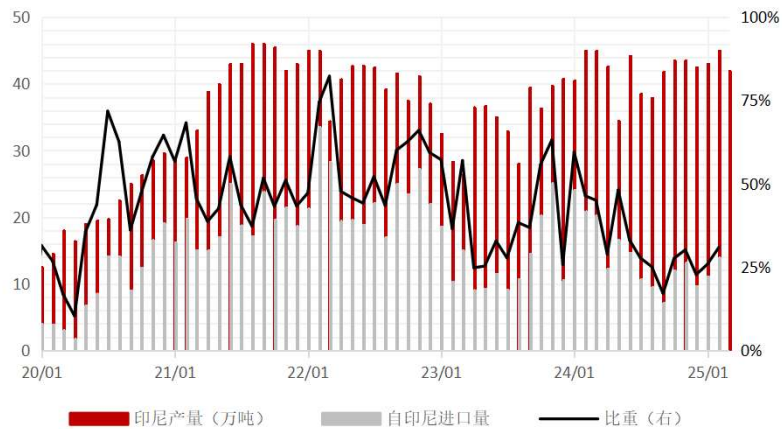
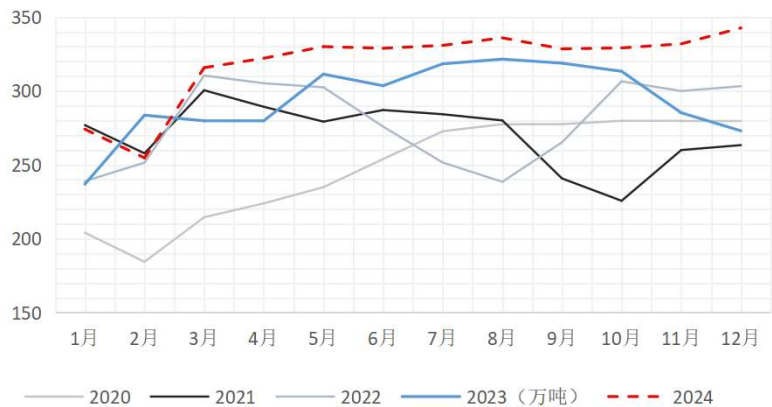
GU

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



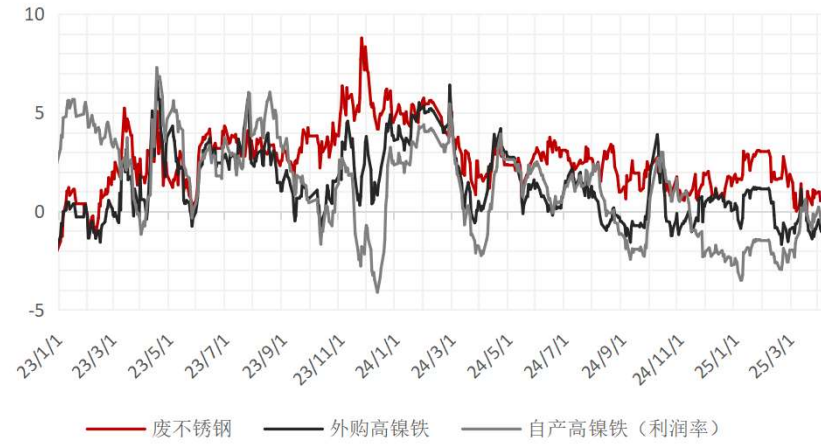
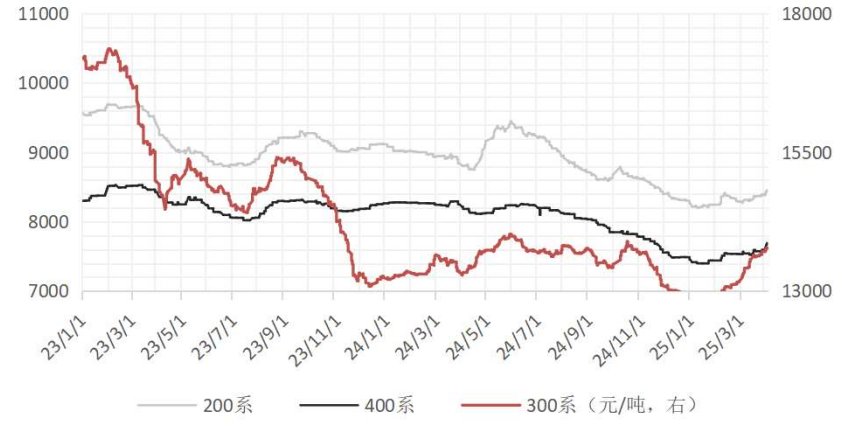
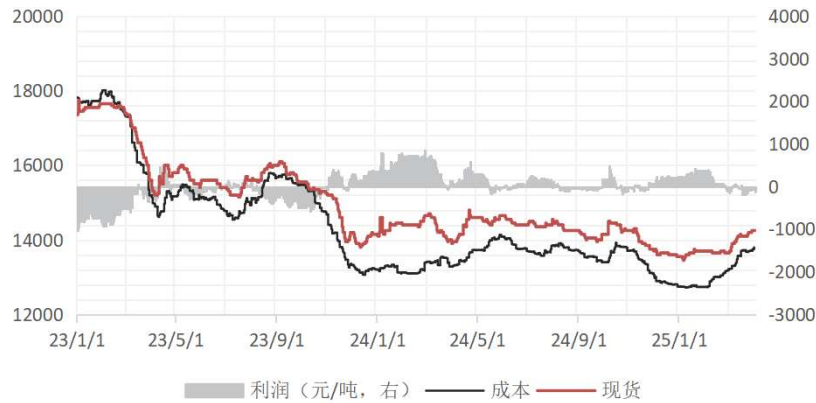
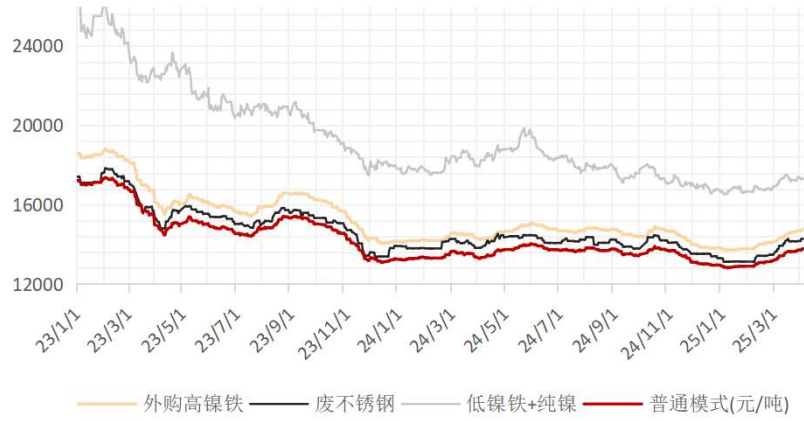
GU

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



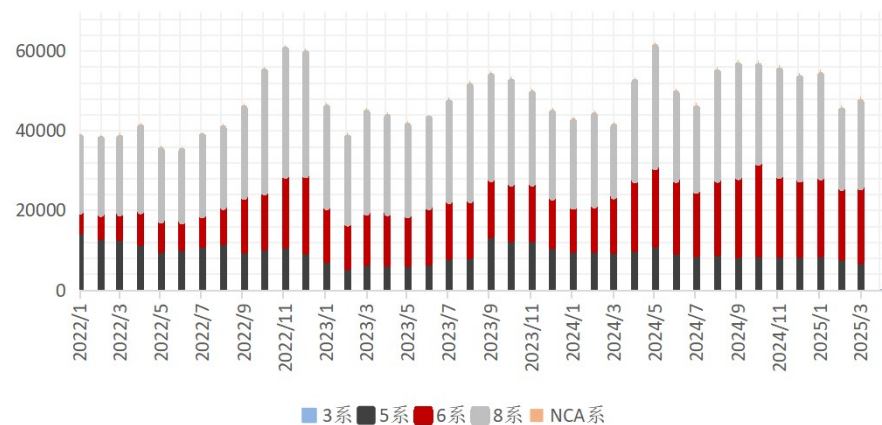
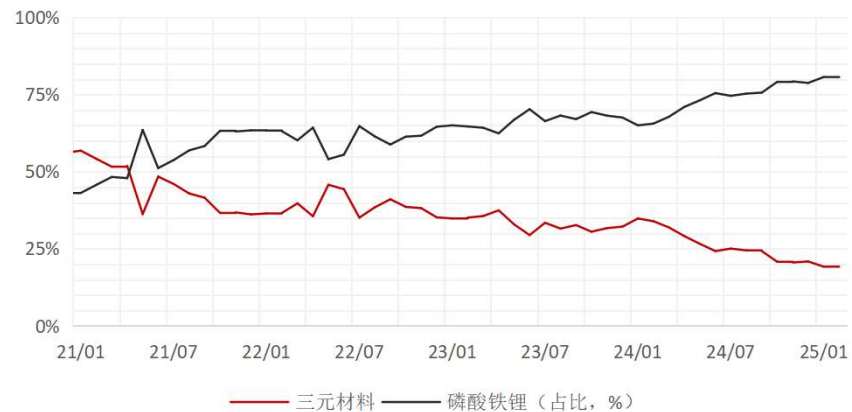
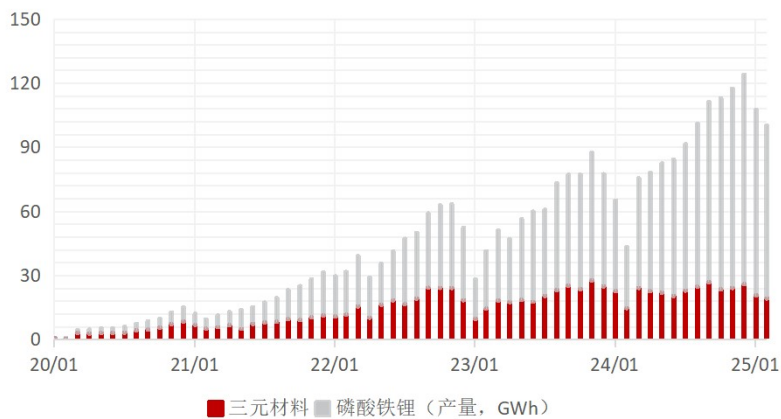
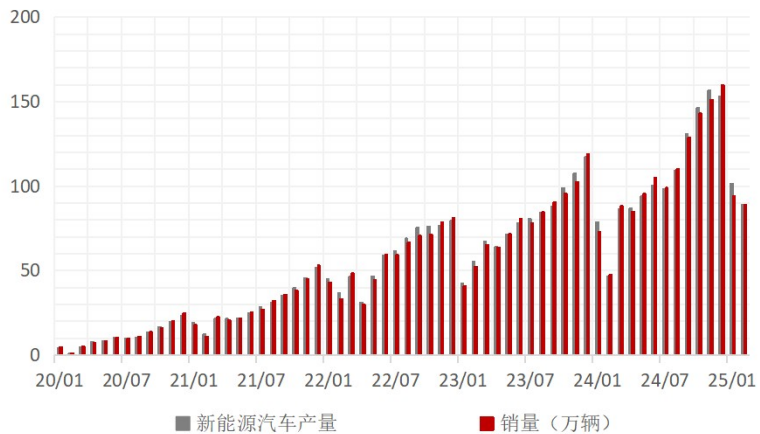


# 不锈钢成本、利润





# 新能源消费

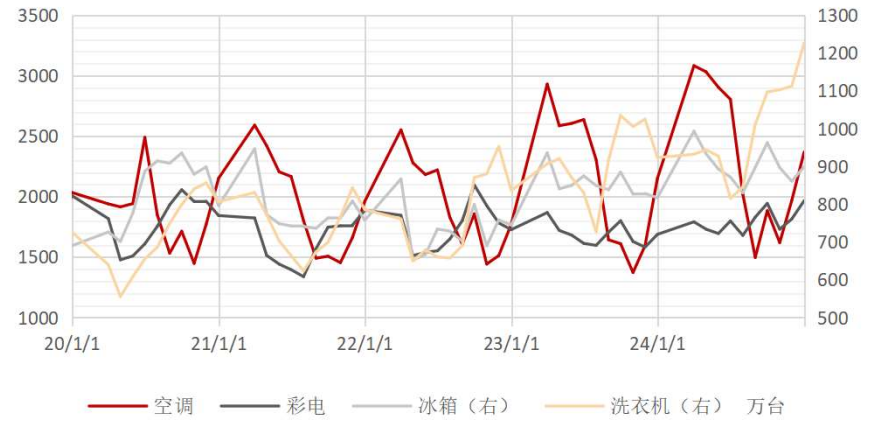
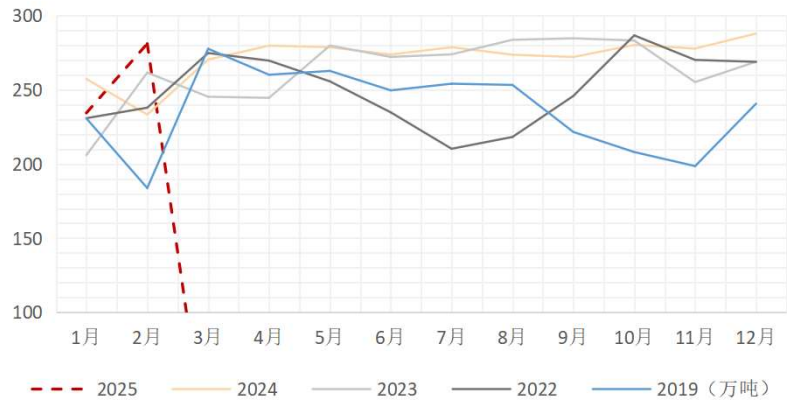


GL

数据来源: 钢联、iFinD、国联期货



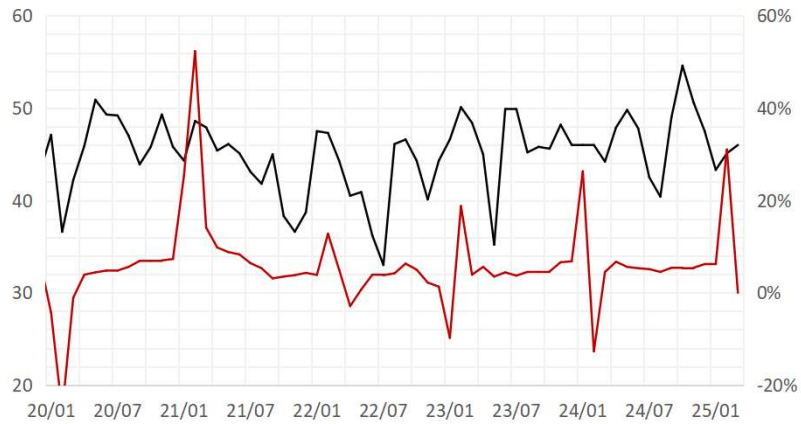
# 不锈钢消费



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

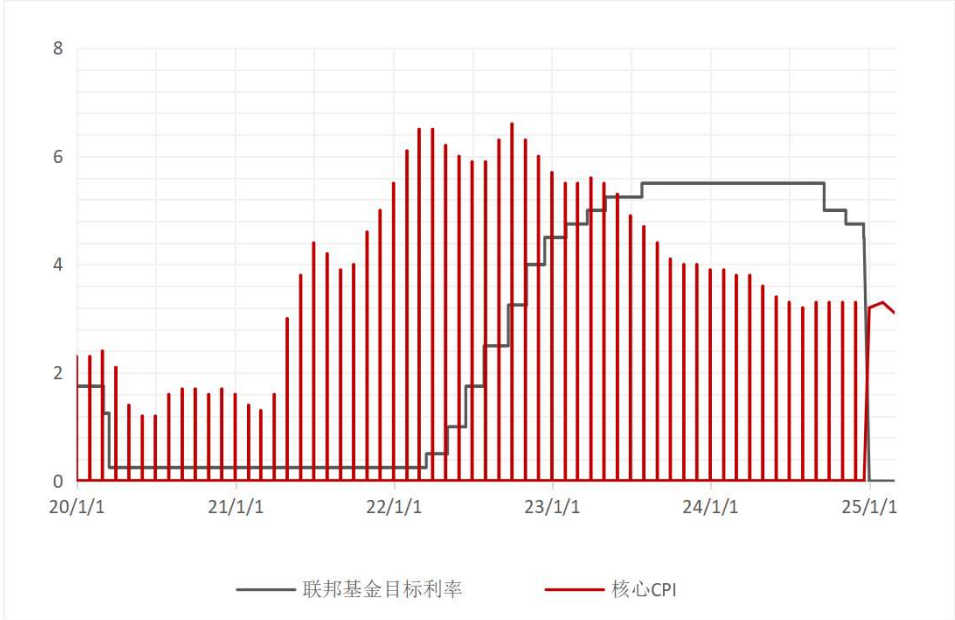
— 1年期LPR      — 5年期lpr



— 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**