



国联期货

GUOLIAN FUTURES

## 镍不锈钢周报

### 暂无驱动改变镍不锈钢低波窄幅运行

20250509

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	沪镍周内窄幅震荡，主连本周运行区间123030-125070元/吨，周-0.47%。 不锈钢主连本周震荡偏弱运行，区间12630-12850元/吨，周+0.32%。
运行逻辑	<p>宏观上，国内发布了一揽子货币政策包括降低存款准备金率等提振了国内信心。美联储鲍威尔在特朗普高度关注下仍坚持按兵不动维持利率不变。美元指数周内止跌小幅回升。中美开始接触并安排谈判，但金融市场对此轮谈判信心稍显不足。全球贸易不确定性较大，贸易摩擦带来的负面影响一直存在。</p> <p>从产业链上看，纯镍供应持续增加，社会库存高位波动。镍矿价格坚挺但发运逐步回升，紧张之势或将缓解，港口库存伴随回升。5月首期镍基准价出现显著下跌。下游不锈钢产量维持高位，电镀及合金消费维持。而不锈钢的角度看，供应亦维持高位，需求韧性不错。表观消费同比有8%的增速，3月净出口也再创历史新高。镍铁价格回落至955元/镍，铬铁散单价格弱稳，原料支撑弱化。随着现货价格的下行不锈钢利润再压缩，对近期盘面修复造成压力，盘面偏弱运行暂难改变。从成本估值看，镍在基本金属中是处于底部周期的金属，相对其他金属估值偏低，从纯镍的成本看，下行空间也相对有限。不锈钢情况也相似，年后就在即期成本线附近运行，下方空间也不大。</p> <p>不过要关注宏观情绪的变化。若中美贸易谈判有较大进展，则盘面或将普涨。</p>
策略	镍不锈钢供应充沛，表观消费尚可。不过仍然面临订单疲软以及宏观环境的不确定性。暂无基本面的强烈驱动改变当前震荡格局。



# 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		国新办新闻发布会上发布的一揽子货币政策措施包括降低存款准备金率0.5个百分点，下调政策利率0.1个百分点，下调结构性货币政策工具利率0.25个百分点，降低个人住房公积金贷款利率0.25个百分点等。
		国务院副总理何立峰作为中美经贸中方牵头人，将在访问瑞士期间，与美方牵头人美国财长贝森特举行会谈。
供应	利空	3月电解镍产量3.66万吨，环比10.6%，同比+50.19%；硫酸镍产量3.45万吨，环比+7.9%；镍铁产量2.28万金属吨，环比-3.3%。
	利空	4月国内不锈钢厂粗钢产量350.25万吨，环比-0.27%，同比+8.74%。5月排产348.99万吨，环比-0.36%，同比+5.76%。
库存	利多	沪镍库存周降882吨至2.34万吨，-0.44%。伦镍库存周降2412吨至19.77万吨，-1.21%。镍矿港口库存430.05万吨，周+2.63%。
	利空	截至5月9日，全国不锈钢社会总库存106.15万吨，环比+2.78%。其中冷轧66.4万吨，环比+3.23%。热轧39.75万吨。环比+2.02%。不锈钢仓单周内降5436吨至158856吨，-3.31%。
需求	利多	3月，电解镍表观消费29837.1吨，环比+9.79%，同比+48.22%。1-3月累计9.49万吨。
	利多	3月，不锈钢表观消费292.46万吨，环比+4.08%，同比+8.22%。1-3月累计807.75万吨。
基差		镍基差240元/吨，高于年内均值-237元/吨。不锈钢基差500元/吨，高于年内均值124元/吨。



## 03 资讯数据

### 资讯与数据

当地时间5月8日上午，俄罗斯总统普京同中国国家主席习近平在莫斯科克里姆林宫举行会谈。两国元首就中俄关系和重大国际和地区问题深入交换意见，一致同意坚定不移深化战略协作，推动中俄关系稳定、健康、高水平发展；共同弘扬正确二战史观，维护联合国权威和地位，维护国际公平正义。双方签订了《中华人民共和国和俄罗斯联邦关于进一步加强合作维护国际法权威的联合声明》、《中华人民共和国和俄罗斯联邦关于全球战略稳定的联合声明》等多项联合声明。

商务部新闻发言人在回应中美经贸高层会谈相关问题时表示，中方坚决反对美国滥施关税的立场是一贯的，美方想要通过谈判解决问题，就要正视单边关税措施给自身和世界带来的严重负面影响，正视国际经贸规则、公平正义和各界理性声音，拿出谈的诚意，要在纠正错误做法、取消单边加征关税等问题上做好准备，拿出行动，与中方相向而行，通过平等协商解决双方关切。

央行行长潘功胜在国新办新闻发布会上表示，中国人民银行将加大宏观调控强度，推出10项政策，进一步实施好适度宽松的货币政策，推动经济高质量发展。一揽子货币政策措施包括降低存款准备金率0.5个百分点，下调政策利率0.1个百分点，下调结构性货币政策工具利率0.25个百分点，降低个人住房公积金贷款利率0.25个百分点等。央行行长潘功胜在参加国新办新闻发布会时表示，未来将根据经济金融的运行情况和各项工具的使用效果，还可以扩大工具的规模，完善工具的政策要素，或者创设新的政策工具。

证监会：落实2024年9月26日中央政治局会议“稳步推进公募基金改革”决策部署，中国证监会于近日公开印发《推动公募基金高质量发展行动方案》。行动方案共提出25条举措，重点包括，一、优化主动管理权益类基金收费模式；二、强化基金公司与投资者的利益绑定；三、提升行业服务投资者的能力；四、提高公募基金权益投资的规模和稳定性；五、一体推进强监管防风险促高质量发展。

国务院副总理何立峰作为中美经贸中方牵头人，将在访问瑞士期间，与美方牵头人美国财长贝森特举行会谈。外交部发言人在例行记者会上答问时说，美方近期不断表示希望同中方进行谈判。这次会谈是应美方请求举行的。中方坚决反对美国滥施关税，这一立场没有任何变化。



## 03 资讯和数据

### 资讯与数据

在5月的利率决策会议上，美联储连续第三次按兵不动，符合市场预期，联邦基金利率目标区间维持在4.25%至4.50%。美联储主席鲍威尔在利率会议后的新闻发布上表示，美联储不必急于调整利率，目前的政策是适度限制的，美国总统特朗普要求降息的呼吁不会影响美联储的工作。

中国物流与采购联合会：4月份中国物流业景气指数为51.1%。物流业务需求总体保持扩张态势，西部地区回升明显。主要分项指数中，固定资产投资完成额指数创下近三年新高，铁路、水路投资均保持较快增长。

乘联分会：根据月度初步乘联数据综合预估，4月全国新能源乘用车厂商批发销量114万辆，同比增长42%，环比增长1%。综合预估今年1-4月累计批发400万辆，同比增长42%。

据Mysteel调研，2025年4月国内15家主流不锈钢厂厂内库存89.52万吨，环比增加8.97%，同比减少23.59%。其中：200系28.96万吨，环比增加50.52%，同比减少13.81%；300系38.58万吨，环比减少2.21%，同比减少34.84%；400系21.98万吨，环比减少6.31%，同比减少9.70%。

截止2025年4月30日，Mysteel调研印尼镍铁冶炼项目样本55个，其中涉及的BF/EF/RKEF投产条数合计262条，月内新增2条。4月印尼镍生铁实际产量金属量15.98万吨，环比增加4.92%，同比增加31.63%。2025年1-4月印尼镍生铁总产量59.37万吨，同比增加22.09%。

据Mysteel统计，2025年4月国内43家不锈钢厂粗钢产量350.25万吨，月环比减少0.96万吨，减幅0.27%，同比增加8.74%，其中：200系101.23万吨，月环比增加4.74万吨，增幅4.91%，同比增加4.2%；300系182.43万吨，月环比减少7.75万吨，减幅4.08%，同比增加8.38%；400系66.59万吨，月环比增加2.05万吨，增幅3.18%，同比增加17.57%。5月排产348.99万吨，月环比减少0.36%，同比增加5.76%，其中：200系102.33万吨，月环比增加1.09%，同比减少2.47%；300系177.6万吨，月环比减少2.65%，同比增加7.45%；400系69.06万吨，月环比增加3.71%，同比增加15.53%。



## 03 资讯和数据

### 资讯与数据

据Mysteel调研，2025年4月中国&印尼镍生铁实际产量金属量总计18.15万吨，环比增幅3.62%，同比增幅24.34%。中高镍生铁产量17.53万吨，环比增幅3.87%，同比增加25.41%。2025年1-4月中国&印尼镍生铁总金属产量68.4万吨，同比增幅17.34%，其中中高镍生铁镍金属产量66.03万吨，同比增加18.42%。2025年4月中国镍生铁实际产量金属量2.17万吨，环比减少5.06%，同比减少11.74%。中高镍生铁产量1.55万吨，环比减少5.91%，同比减少15.75%；低镍生铁产量0.62万吨，环比减少2.86%，同比增0.19%。2025年1-4月中国镍生铁总金属产量9.03万吨，同比减少6.55%，其中中高镍生铁镍金属产量6.66万吨，同比减10.82%。

2025年5月8日，全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存111.3万吨，周环比上升2.83%。其中冷轧不锈钢库存总量70.14万吨，周环比上升3.30%，热轧不锈钢库存总量41.16万吨，周环比上升2.02%。本期全国主流市场不锈钢89仓库口径社会库存呈增量态势，各个系别均有不同程度增量。本周市场到货正常，由于五一假期市场销售基本停滞，节后有部分刚需补库的情况，但整体出货情况不及预期，因此本期全国不锈钢社会库存有所增加。2025年5月8日，全国主流市场不锈钢89仓库口径社会总库存111.3万吨，周环比上升2.83%。其中冷轧不锈钢库存总量70.14万吨，周环比上升3.30%，热轧不锈钢库存总量41.16万吨，周环比上升2.02%。本期全国主流市场不锈钢89仓库口径社会库存呈增量态势，各个系别均有不同程度增量。本周市场到货正常，由于五一假期市场销售基本停滞，节后有部分刚需补库的情况，但整体出货情况不及预期，本期全国不锈钢社会库存有所增加。

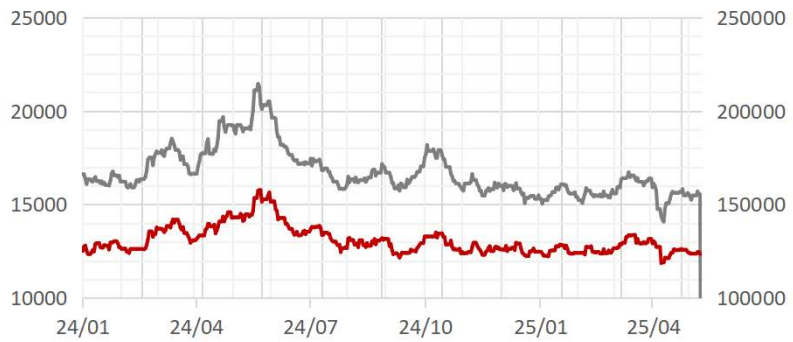
截止2025年5月7日，Mysteel调研全国中低微碳铬铁冶炼企业样本共62家，4月中低微碳铬铁生产企业27家在产。2025年4月中国中低微碳铬铁产量为5.9万吨，环比减少0.3%，同比减少1%。2025年1-4月国内中低微碳铬铁累计总产量为22.64万吨，同比增加1.27%。

据调研印尼13家样本项目统计，2025年4月印尼冰镍金属产量1.71万吨，环比减少18.92%，同比减少47.80%；其中高冰镍1.2万吨，低冰镍0.51万吨（除去已转高部分）。2025年1-4月印尼冰镍累计金属产量9.8万吨，同比减少0.13%。2025年5月印尼冰镍预估金属产量1.75万吨，环比增加1.86%，同比减少41.11%。

2025年5月首期镍基准价（HMA）出现显著下跌，镍含量35%的MC品位镍价报15,049.23美元/干吨，较2025年4月MC30%品位的15,539.69美元/干吨有所下滑。此次价格波动反映了LME2025年4月5日至25日期间国际镍市的整体走势。针对此次调价，印尼镍矿协会（APNI）发布了按镍含量（Ni）细分的参考价标准：1.60%镍含量：26.61美元/湿吨；2.10%镍含量：44.24美元/湿吨。价格随镍含量提升呈阶梯式增长，形成显著价差。



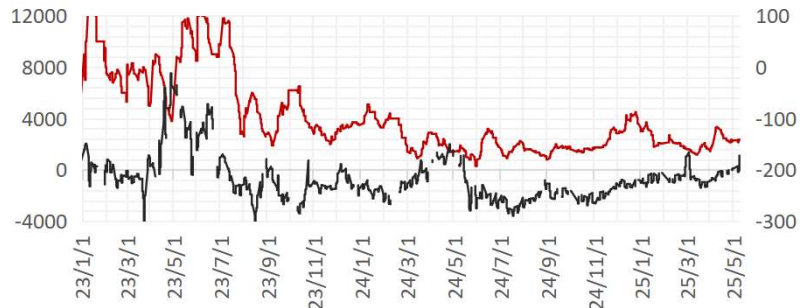
# 期镍运行



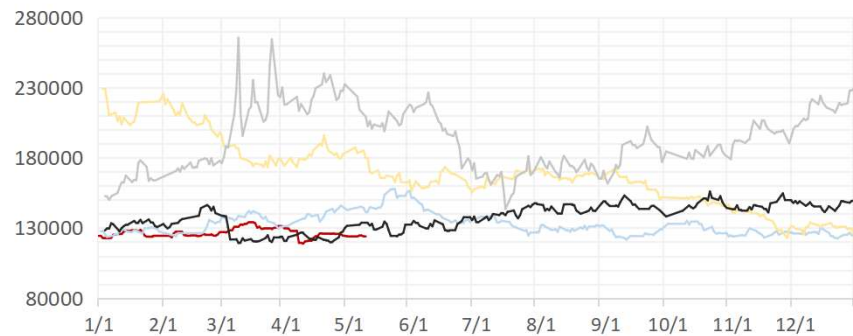
— LME镍 (美元/吨) — 沪镍 (元/吨, 右)



— 沪伦比



— 沪镍升贴水 (元/吨) — LME镍升贴水 (美元/吨, 右)

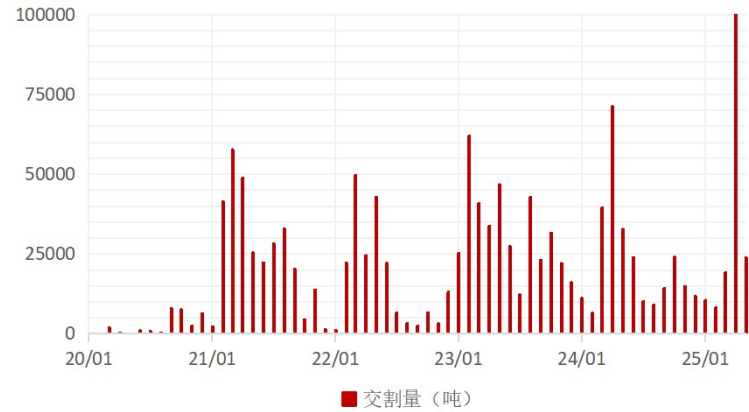
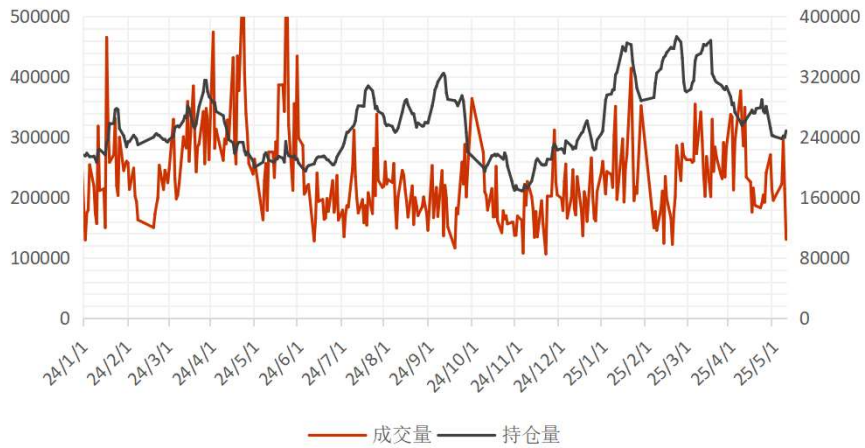
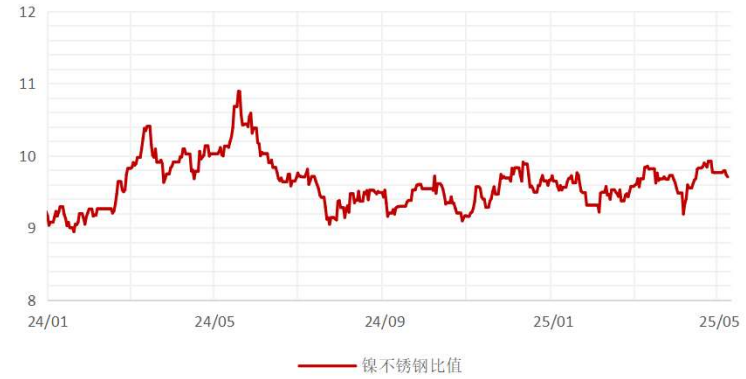
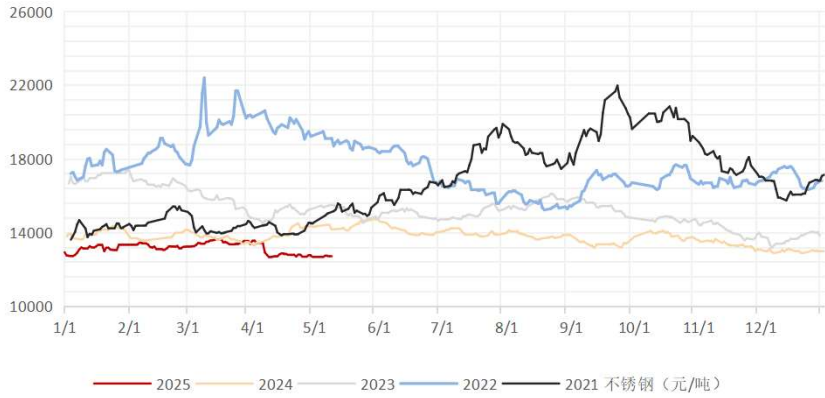


— 2025 — 2024 — 2023 — 2022 — 2021 (镍, 元/吨)

GUOLIAN FUTURES

数据来源: 钢联、iFinD、国联期货

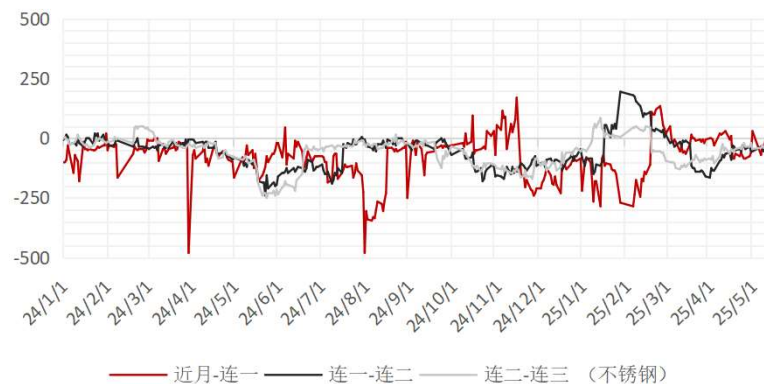
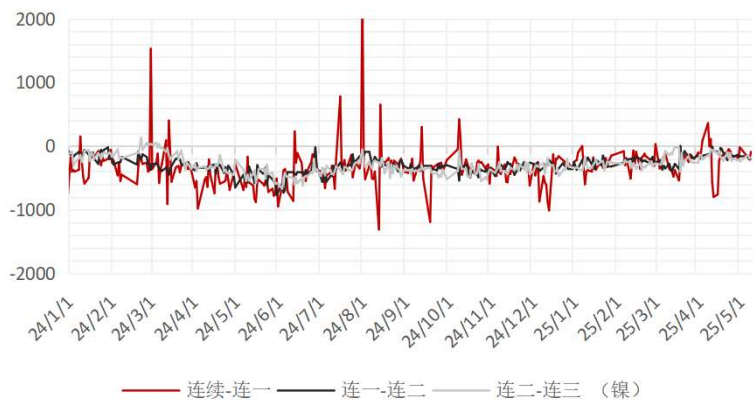
# 沪不锈钢运行



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



# 基差、价差

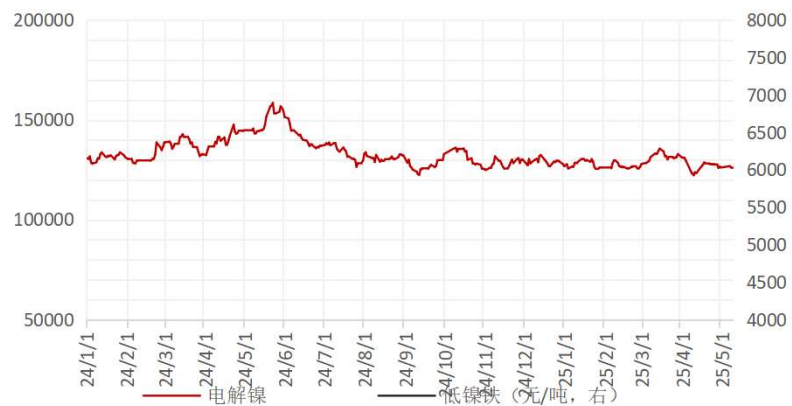
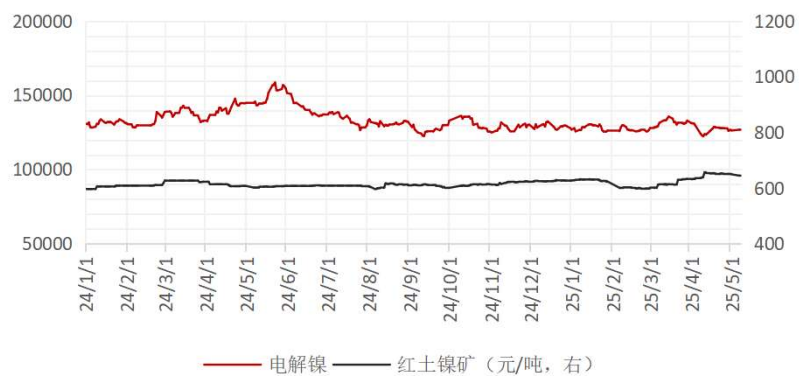
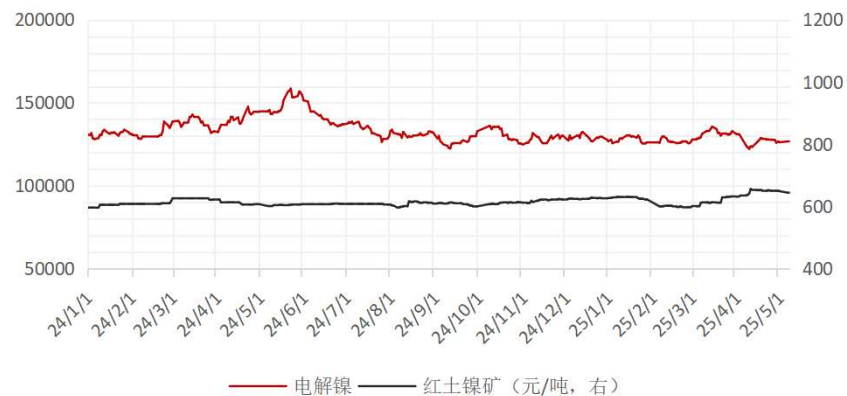


GL

数据来源：钢联、iFinD、国联期货

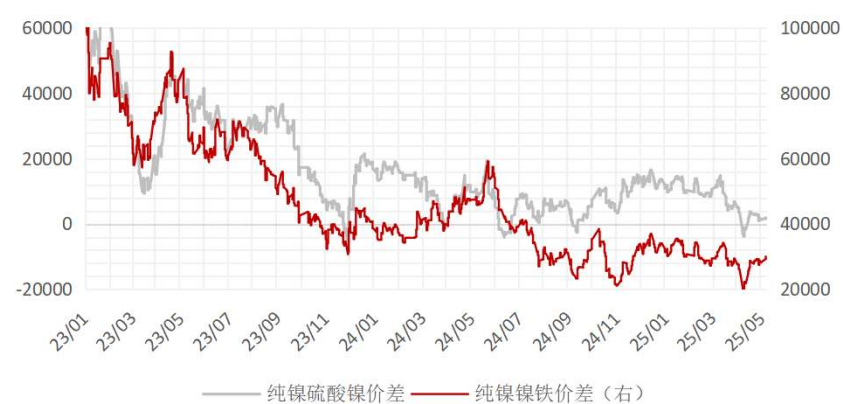
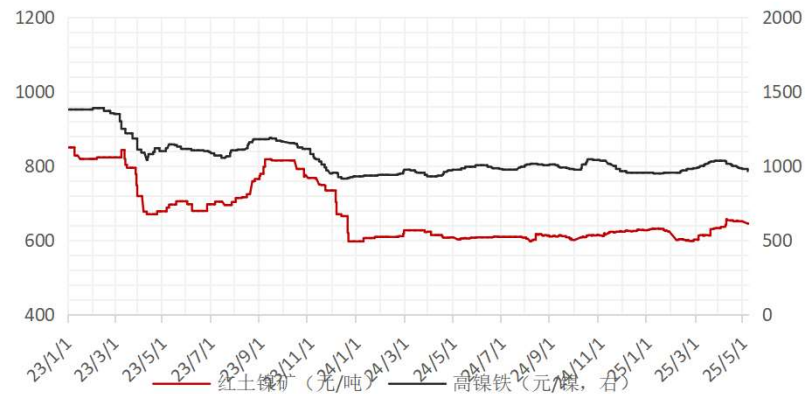


# 镍现货运行

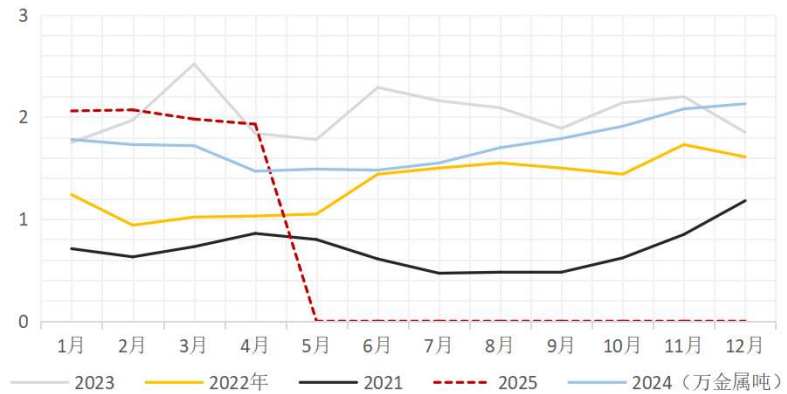
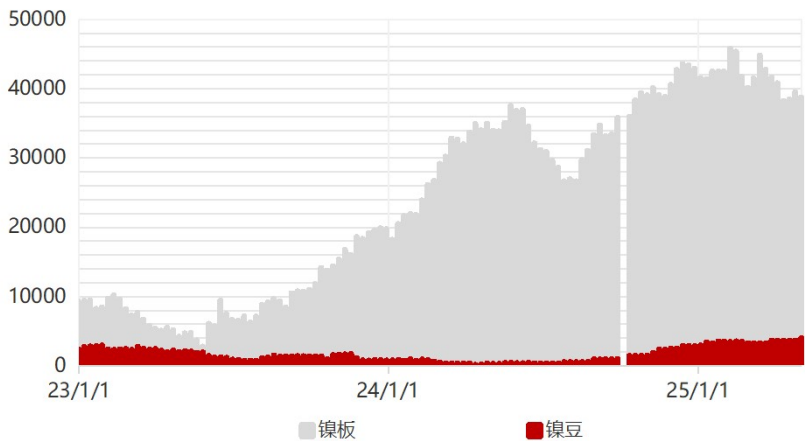
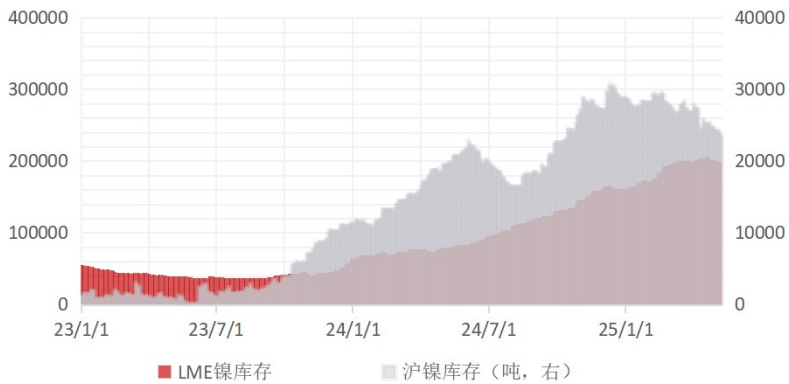




# 镍现货运行



# 镍端库存

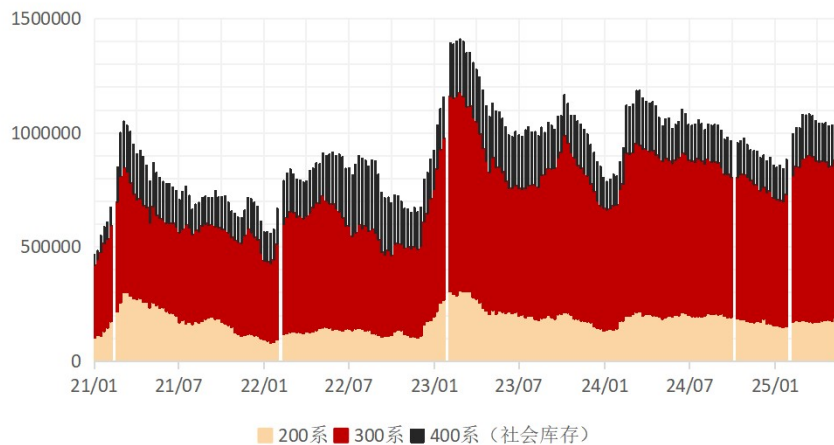
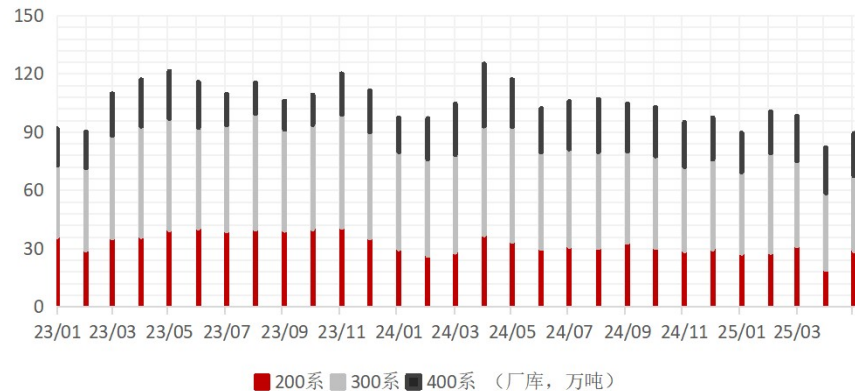
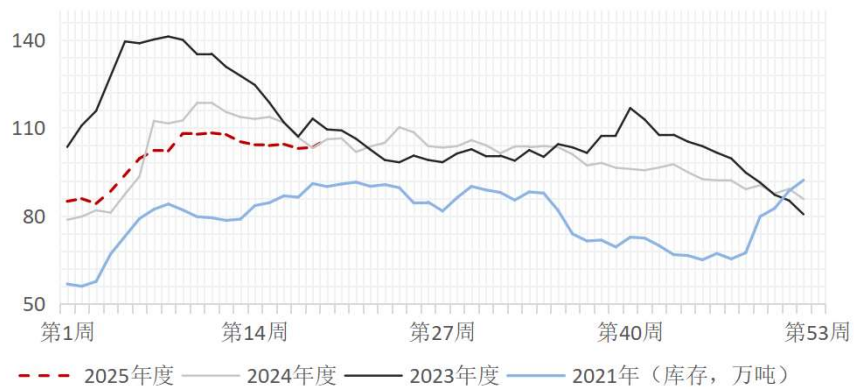


GLOBAL STORES

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



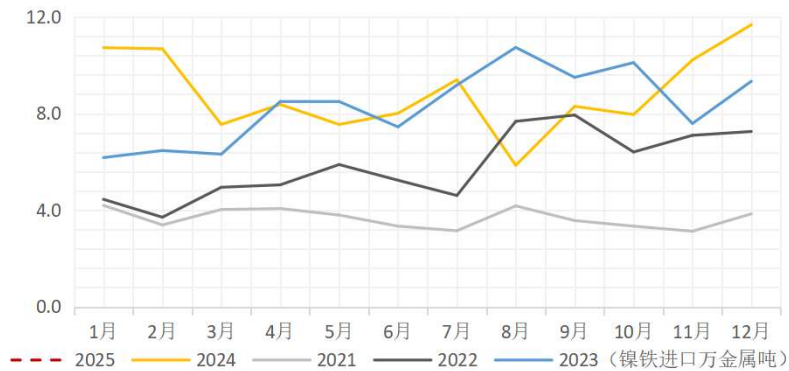
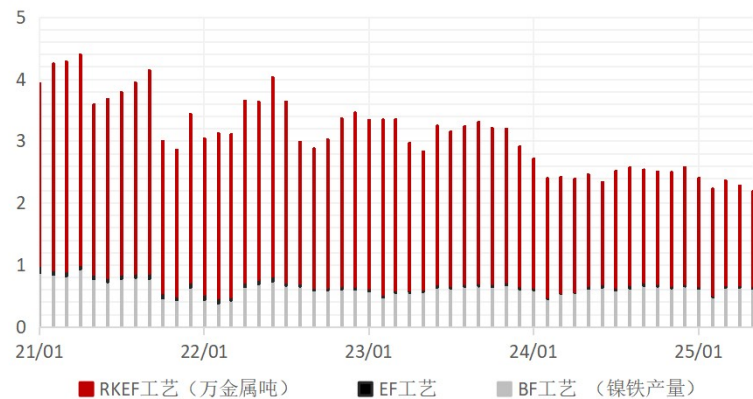
# 不锈钢库存



数据来源：钢联、ifind、国联期货

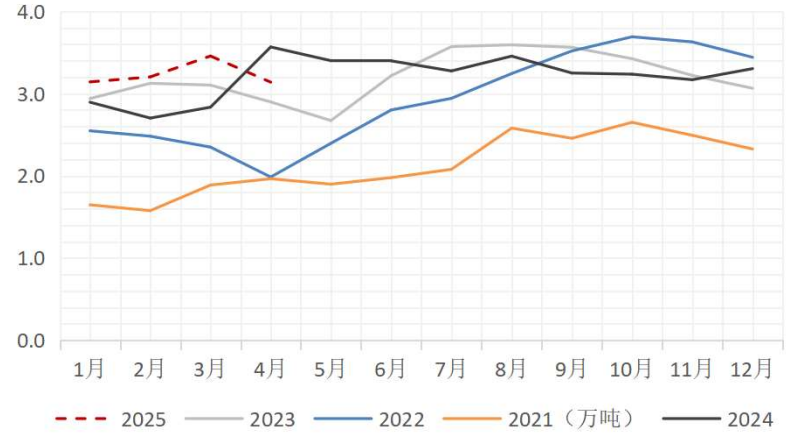


# 纯镍、镍铁产量和进出口





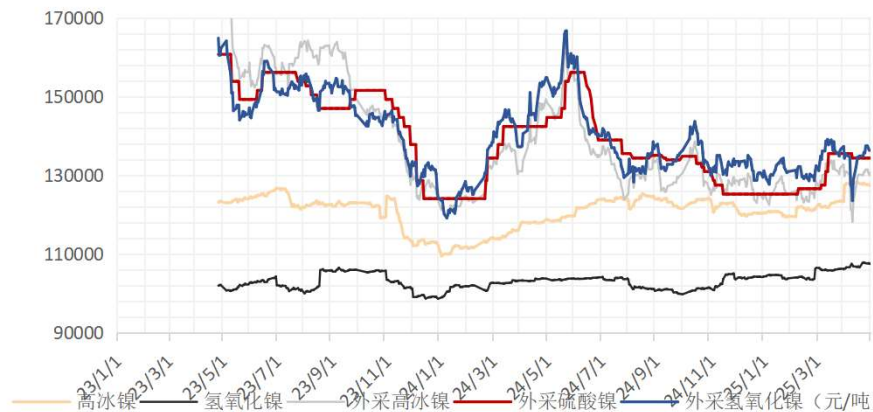
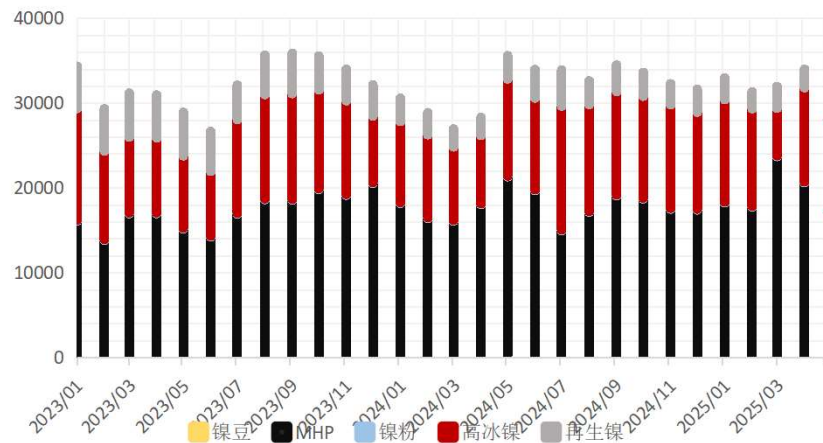
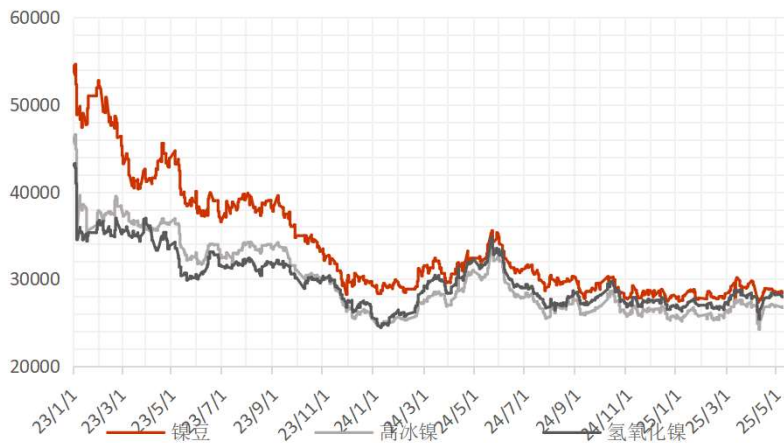
# 镍矿进口、硫酸镍产量及进出口



数据来源：钢联、iFinD、国联期货



# 纯镍进口盈亏、供需平衡

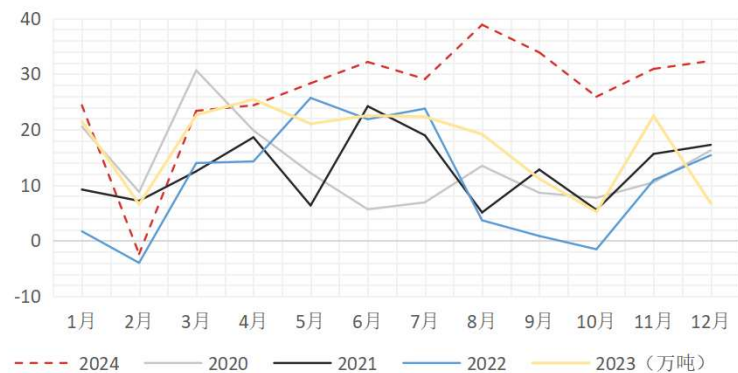
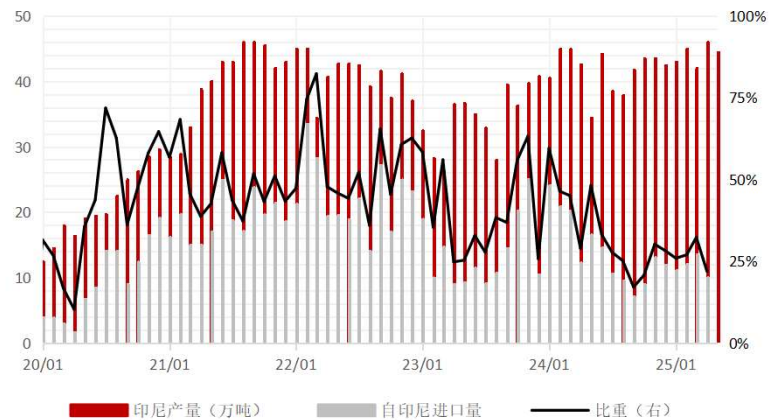
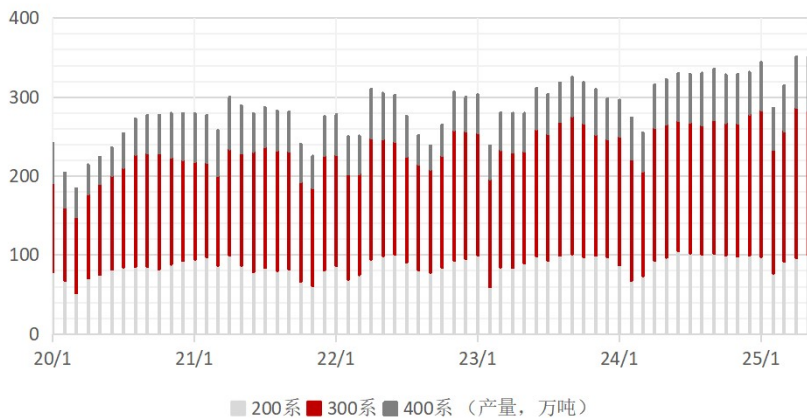
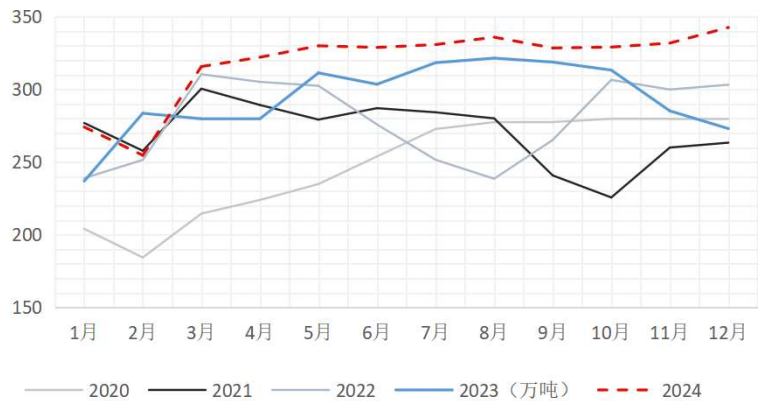


GU

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



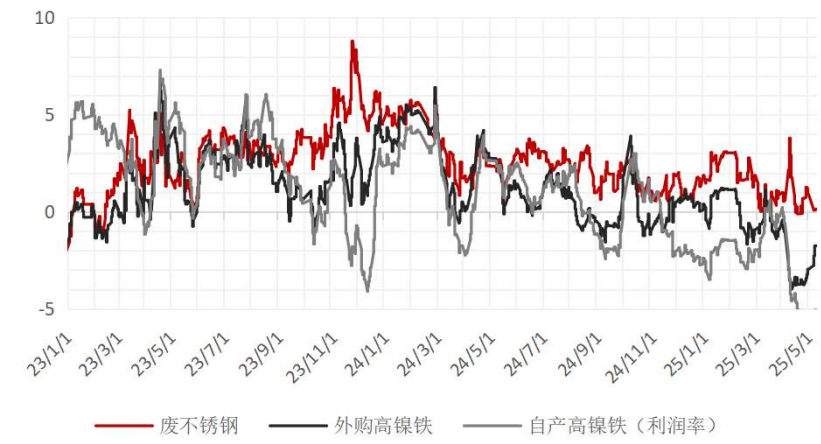
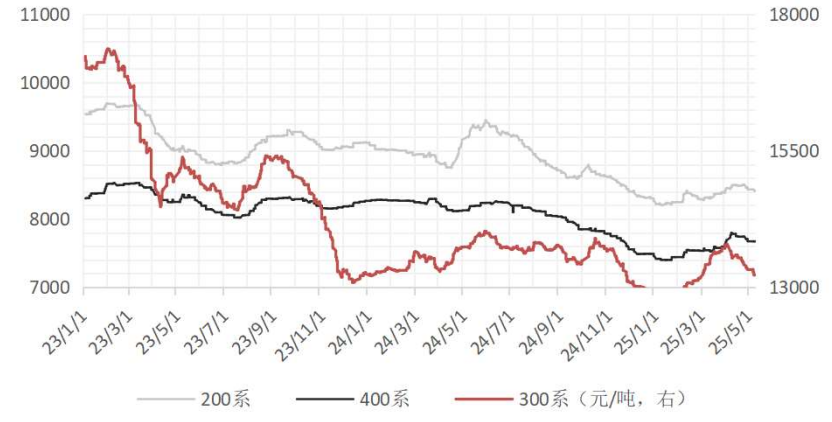
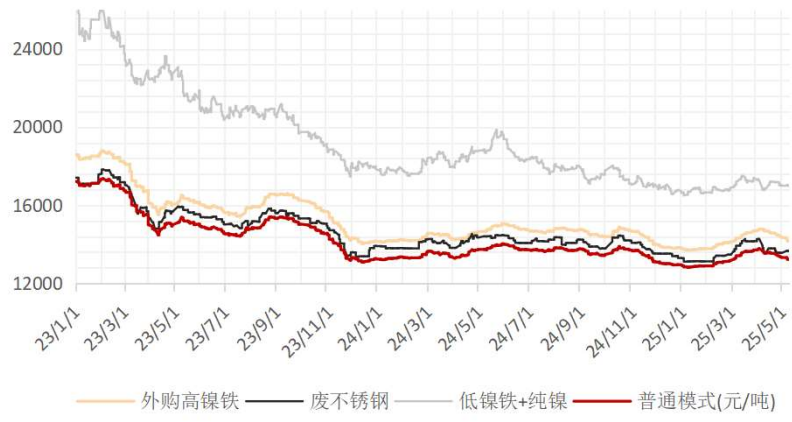
# 不锈钢产量、进出口



GU

数据来源：钢联、iFinD、国联期货

# 不锈钢成本、利润

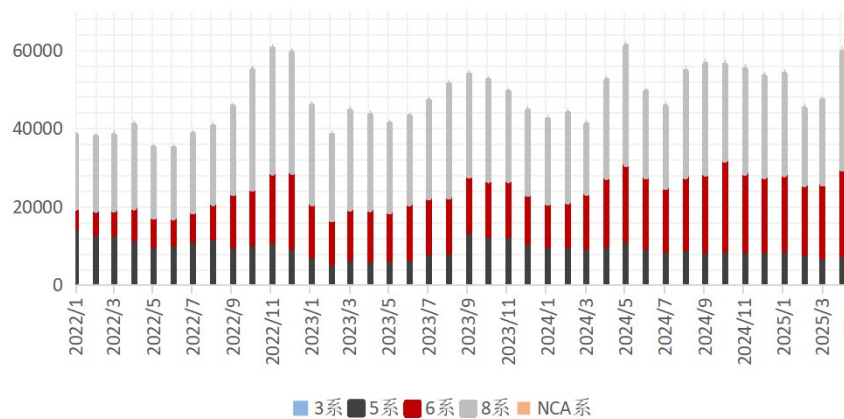
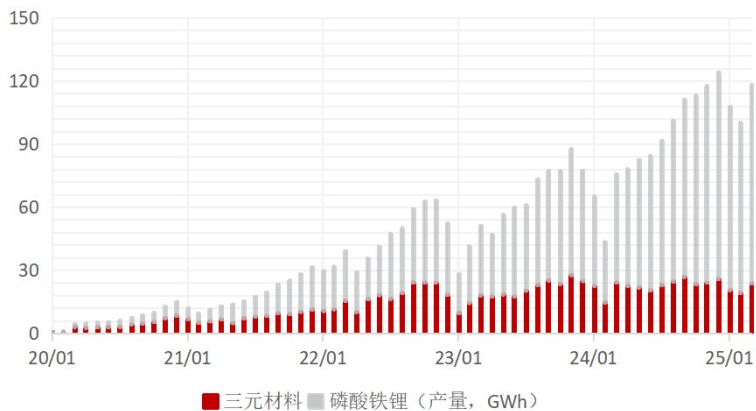
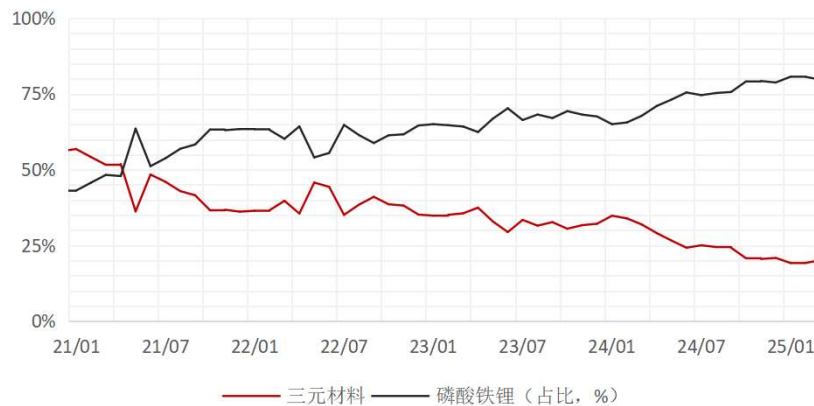
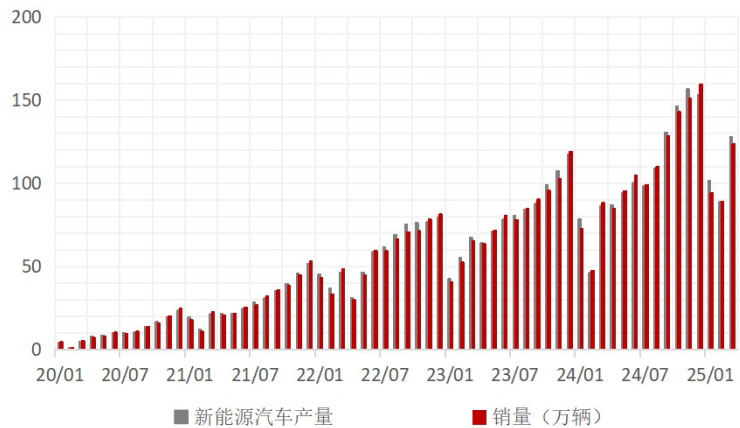


GU

数据来源：钢联、iFinD、国联期货



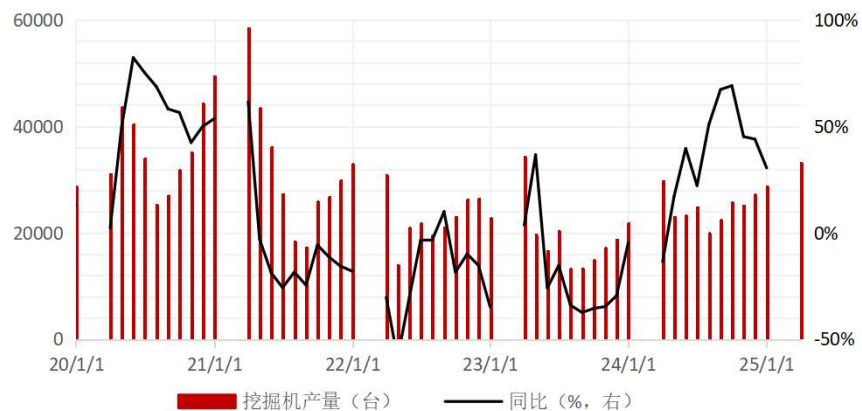
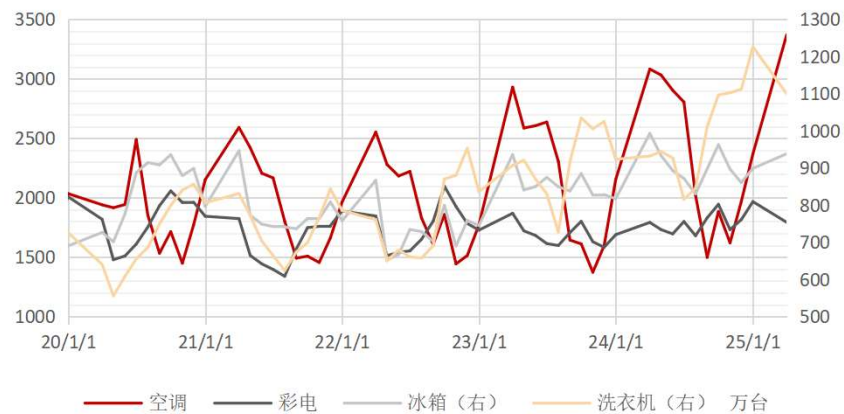
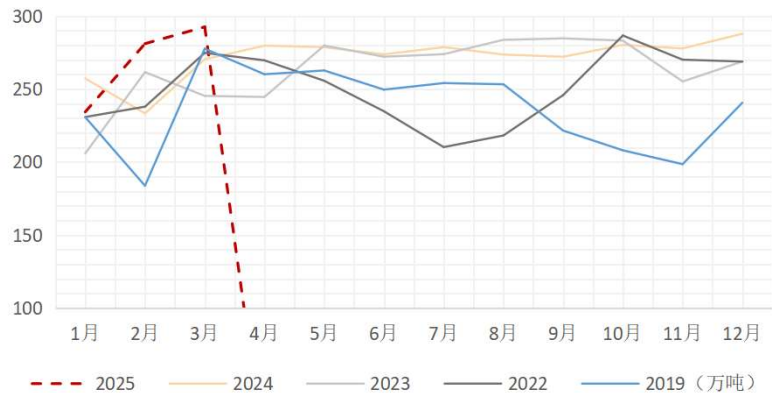
# 新能源消费



数据来源：钢联、iFinD、国联期货

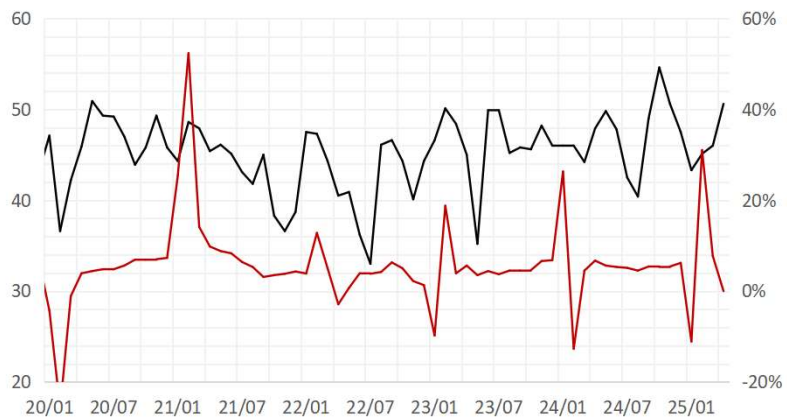


# 不锈钢消费



数据来源：钢联、iFinD、国联期货

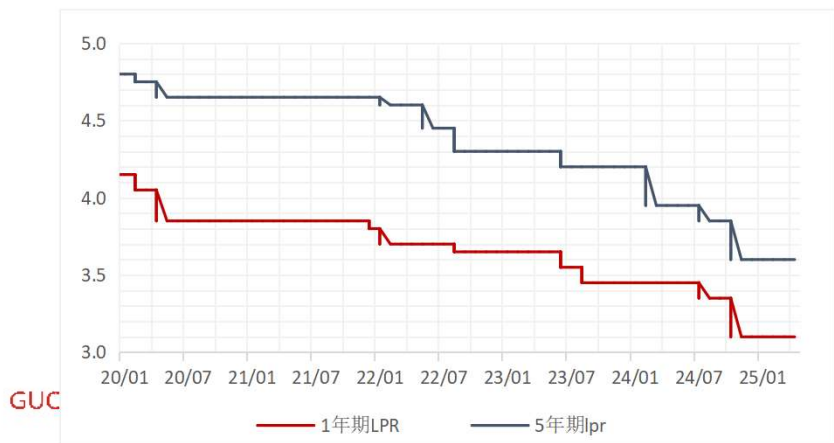
# 国内经济数据



— 制造业PMI      — 规模以上工业增加值同比 (右)

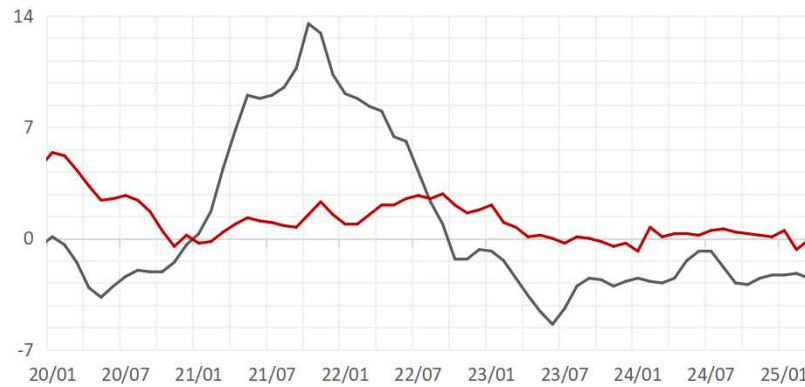


— GDP同比 (%)



GUC

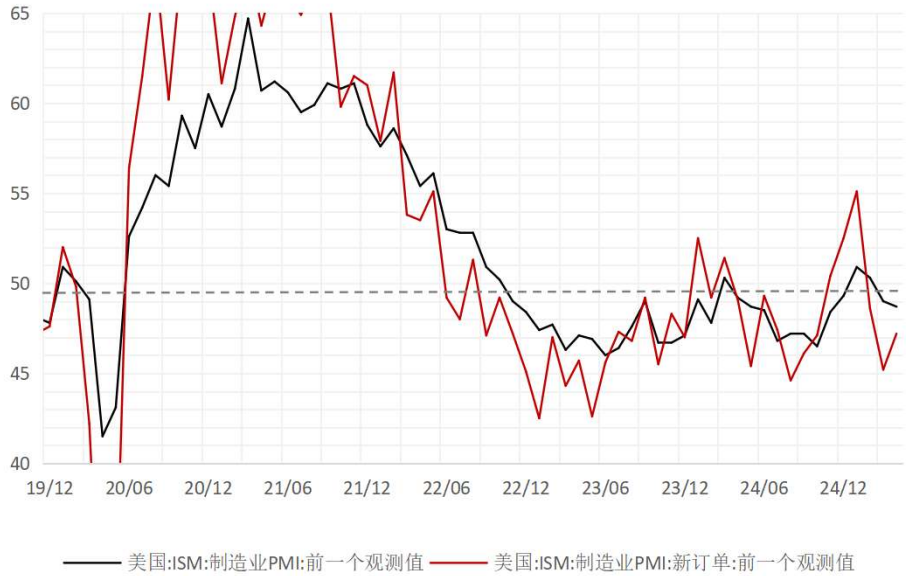
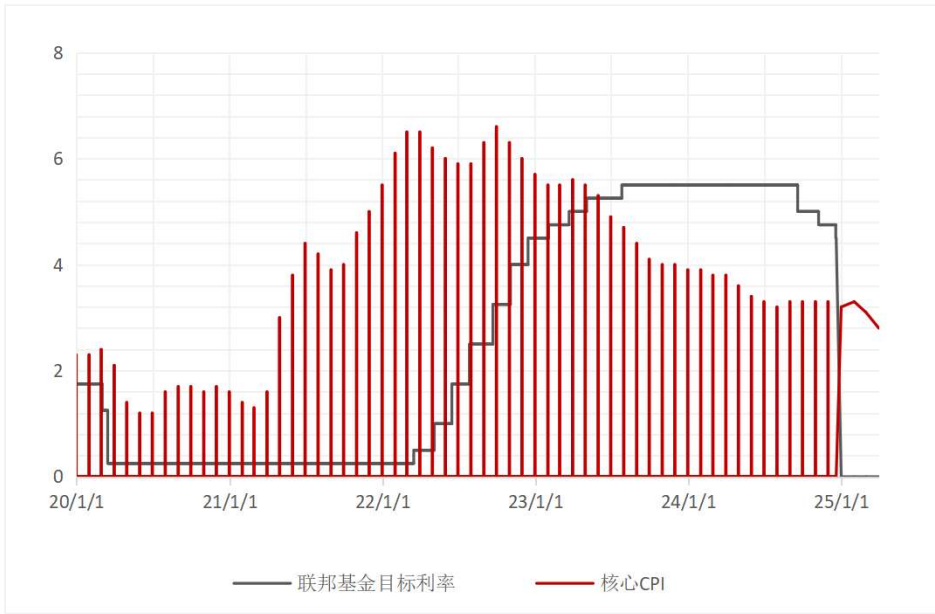
— 1年期LPR      — 5年期LPR



— 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**