



市场消化利多而基本面缺乏上行动力，镍、不锈钢与有色共振回落

东海期货镍&不锈钢周度基本分析

有色及新能源策略组 2024-9-2

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

分析师：

贾利军
从业资格证号：F0256916
投资咨询证号：Z0000671
电话：021-68757181
邮箱：jialj@qh168.com.cn

联系人：

杜扬
从业资格证号：F03108550
电话：021-68758820
邮箱：duy@qh168.com.cn

顾兆祥
从业资格证号：F3070142
电话：021-68758820
邮箱：guzx@qh168.com.cn

观点总结-镍

宏观	市场吸收美联储9月降息带来的利好，但各品种的基本面并无进一步上行的驱动，有色金属共振回落，镍、不锈钢受累于过剩/宽松的供需格局，回落幅度较大。本周（9.2-9.6）重点关注9.5（周四）的美国8月ADP就业人数、9.6（周五）的美国8月失业率与非农就业人数。
供应	受雨季的影响，矿端开采仍然存在扰动；同时，受国内企业四季度原料储备的需求，菲律宾中品矿的询价有所好转；印尼在9月的RKAB审批亦是市场关注的焦点，印尼国内镍矿溢价逐渐走高——矿端支撑仍然存在。国内电解镍产量维持在高位，进口维持亏损、进口量或在9-10月逐渐回落，而纯镍在8月出口的减少增加了国内的可流通货源。
需求	（1）国内钢厂对镍铁备货积极，挤压对纯镍的需求；而不锈钢高库存仍待消化，后续去库难度加大，对镍铁的需求更多停留在原料阶段性补库、而非终端消费的实际好转。（2）硫酸镍8月产量预计录得2.84万吨，环比增长2.16%——但其中85%由镍中间品作为原料；随着旺季的到来，三元前驱体、三元正极材料的需求料增长，在8月的产量预计分别录得6.58万吨、6.09万吨，分别环比增长3.76%、3.5%，带动硫酸镍的需求有所好转。
库存	8月30日，镍社会库存录得31168吨，环比8月23日累库2306吨；LME库存亦同步维持累库，周度小幅增加2382吨、录得118998吨。
操作	当前镍价共振大幅回落，接近于8月8日的价格低点支撑位；但受矿端扰动的影响，镍价趋势性回落的概率相对较低，后期走势或以重心下移为主。分别关注期价在8月8日、7月25日、2023年11月27日价格低点形成的支撑位附近的表现。
风险	美联储降息幅度超预期，带动有色及镍价大幅反弹；矿端扰动消退，期价重心继续回落。

观点总结-不锈钢

宏观	市场吸收美联储9月降息带来的利好，但各品种的基本面并无进一步上行的驱动，有色金属共振回落，镍、不锈钢受累于过剩/宽松的供需格局，回落幅度较大。本周（9.2-9.6）重点关注9.5（周四）的美国8月ADP就业人数、9.6（周五）的美国8月失业率与非农就业人数。
供应	上周（8.22-8.29）全国不锈钢冷轧开工生产线仍为90条，维持稳定态势，不锈钢产量目前仍居于相对高位；一体化工艺下的不锈钢生产利润存在小浮亏损，带动钢厂转而采购废不锈钢进行生产。钢厂补库带动镍铁社会库存缓慢去化，镍铁价格低位波动，整体镍铁供应并无太大扰动。
需求	在9-10月的传统旺季即将到来的情况下，建材、汽车制造方向的不锈钢消费存在好转预期；但受累于地产销售的疲软态势，由地产销售拉动的后家电消费恐难有起色，相应的不锈钢需求增量或有限。
库存月差	8月30日，不锈钢社会库存录得92.5万吨，环比23日小幅去库1763吨，尚未进入较为流畅的去库走势中。高存施压现货升贴水，不锈钢各合约月差维持C结构。
操作	当前不锈钢价格大幅回落，接近于8月15日的价格低点支撑位；但由于其生产已然存在亏损、下游消费或在9-10月的旺季消费中有所好转，不锈钢趋势性下跌的概率相对较低，后期走势或以重心下移为主，低价带动库存去化，并形成新的价格震荡区间。分别关注期价在8月15日、4月1日价格低点形成的支撑位附近的表现。
风险	旺季消费不及预期，期价打破前期支撑

- 01 当周宏观数据/事件
- 02 镍矿：港口累库未结束，镍矿价格小幅走弱
- 03 纯镍：8月产量或回落，进口亏损压制进口量
- 04 镍铁：库存缓慢去化，价格低位波动
- 05 不锈钢：开工产线维持稳定，生产利润延续回落
- 06 硫酸镍：新能源汽车旺季拉动硫酸镍的需求好转
- 07 价格：市场消化降息利多，期货价格共振回落

一、当周宏观数据/事件

	时间			数据或事件
1	9.2	周一	09:45	中国8月财新制造业PMI
2	9.3	周二	22:00	美国8月ISM制造业PMI
3	9.4	周三	09:45	中国8月财新服务业PMI
4			16:00	欧元区8月服务业PMI终值
5			17:00	欧元区7月PPI月率
6			22:00	美国7月JOLTs职位空缺(万人)、美国7月工厂订单月率、美国7月耐用品订单月率
7	9.5	周四	02:00	美联储公布经济状况褐皮书。
8			17:00	欧元区7月零售销售月率
9			20:15	美国8月ADP就业人数(万人)
10			20:30	美国至8月31日当周初请失业金人数(万人)
11	9.6	周五	17:00	欧元区第二季度GDP年率终值
12			20:30	美国8月失业率、美国8月季调后非农就业人口(万人)、美国8月平均每小时工资年率
13			20:45	FOMC永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话。

二、镍矿：港口累库未结束，镍矿价格小幅走弱

1

7月，镍精矿进口量录得348.51万吨，同比下滑30.3%，环比下滑27.04%。

8月30日，国内镍矿港口库存录得1402.44万吨，环比8月23日小幅去库3.67万吨——但仍然大幅高于历史同期水平，且尚处于累库走势之中。

2

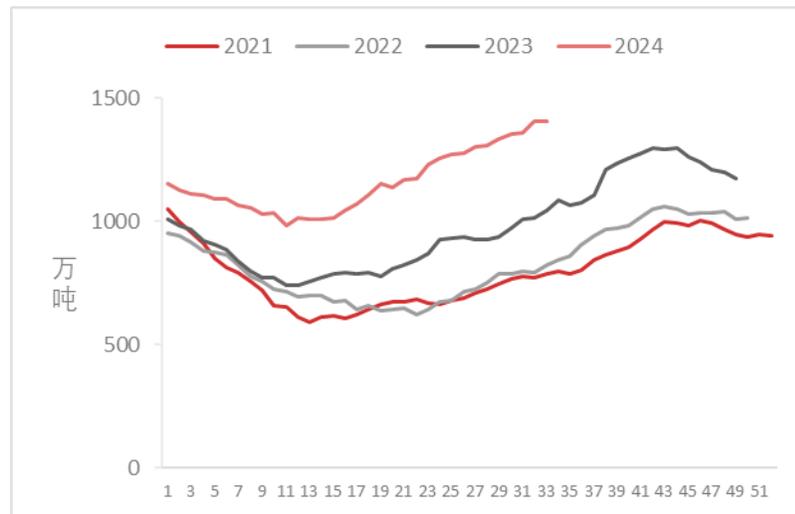
8月30日，由菲律宾苏里高至山东日照的程租海运费维持\$12.18/吨，环比23日小幅抬升\$0.02/吨。

当天，连云港红土镍矿(Ni:1.8%、Fe:15-20%、H₂O:33-35%) 报价为610元/吨，环比23日小幅下降了4元/吨。

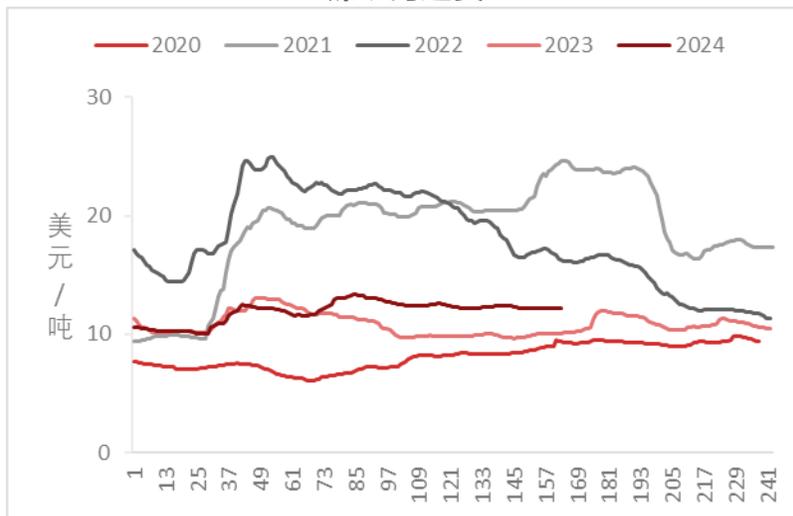
镍精矿进口量



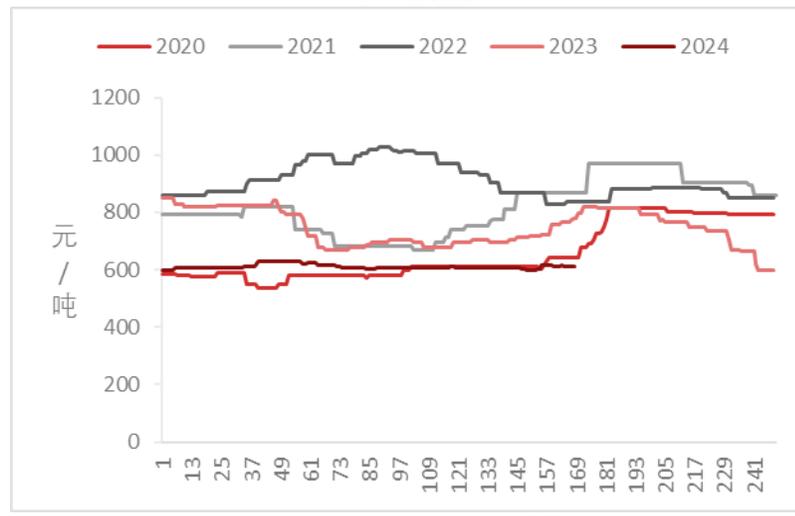
镍矿港口库存



镍矿海运费



镍矿价格

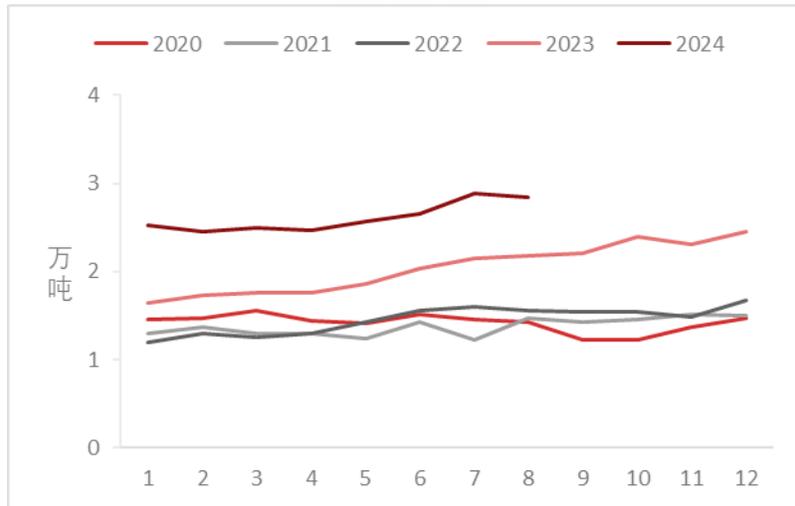


三、纯镍：8月产量或回落，基差走弱、月差维持C结构

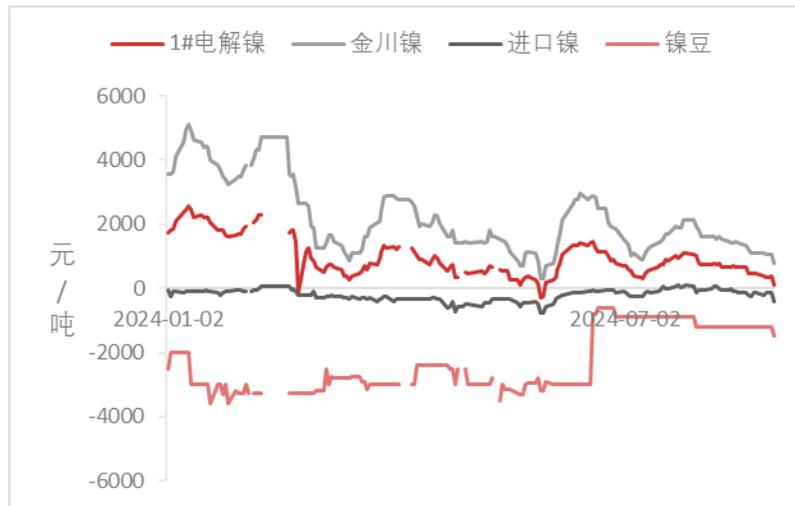
1 8月，国内电解镍产量预计录得2.84万吨，同比增幅30.28%，环比回落1.73%。受社会库存再度累库，镍价重心上移的影响，电解镍升贴水小幅走弱300元/吨左右，保税区仓单/提单升贴水维持在\$150/吨，暂无变化。

2 受海外内镍现货同步累库的影响，沪镍与伦镍均维持Contango结构。

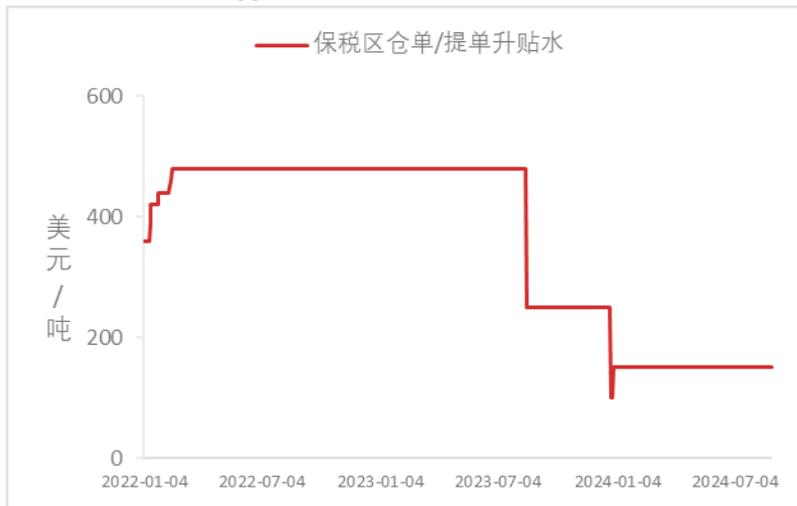
电解镍产量



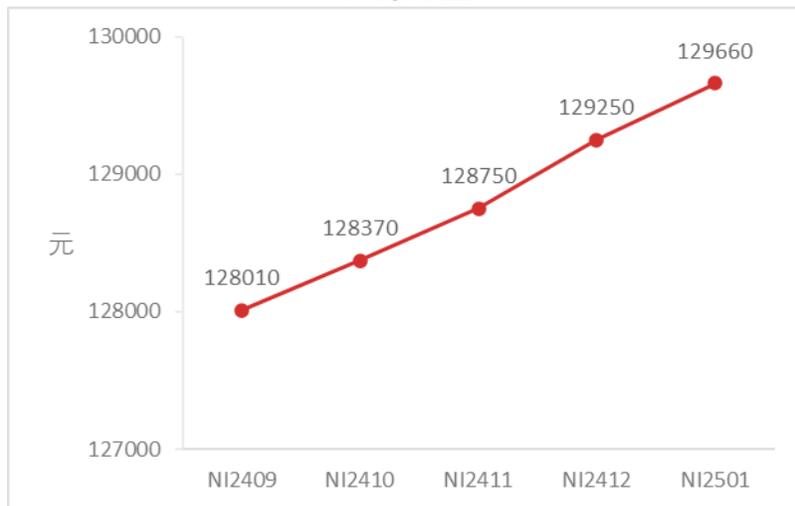
现货升贴水



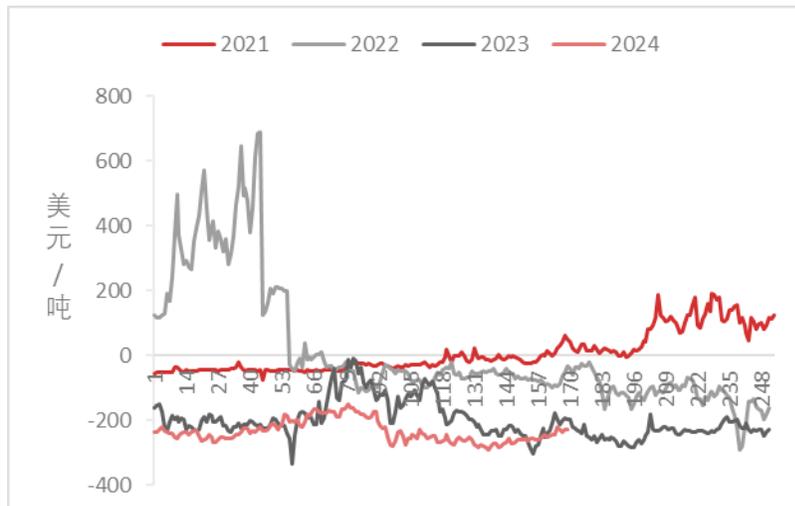
保税区仓单/提单升贴水



沪镍月差



伦镍Cash-3M变化



三、纯镍：进口维持亏损，进口量维持低位

1

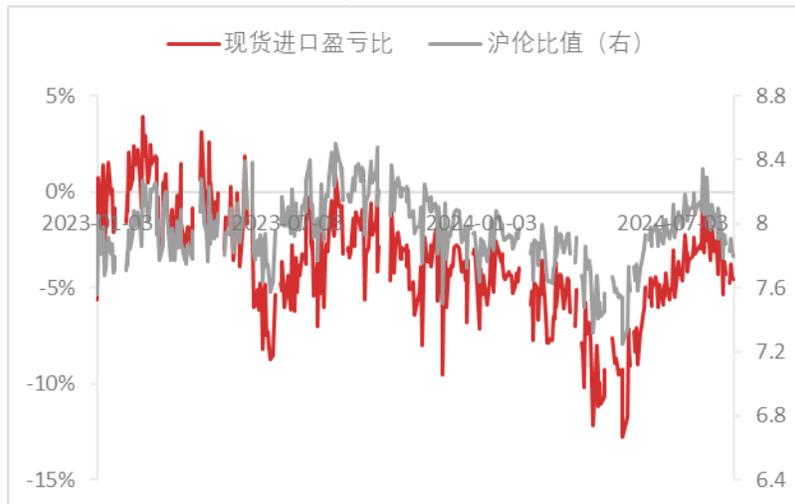
截止8月30日，伦镍现货进口亏损录得-4.59%，亏损金额为-6301.34元/吨——亏损幅度较23日有所扩大。在8月进口亏损逐渐扩大的情况下，9月纯镍进口量或维持低位。

7月纯镍进口量录得4245.47吨，同比下降56.21%，环比回落42.02%；其中镍豆进口量为282吨，维持低水平。

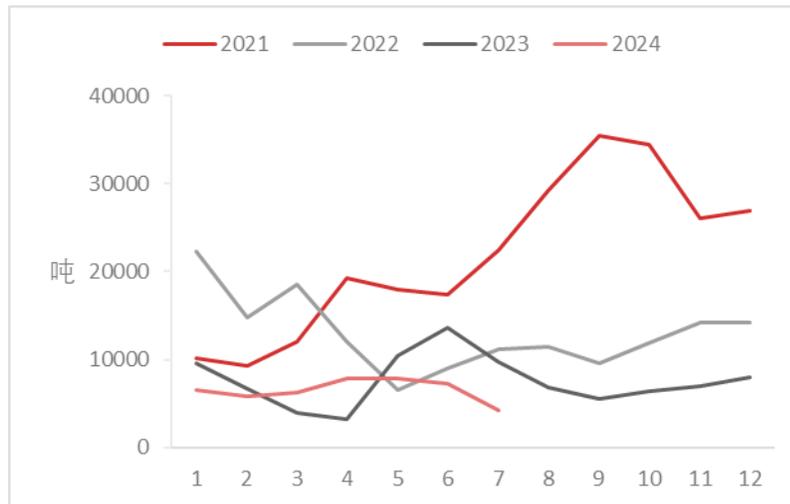
2

7月，纯镍出口量合计录得15030.73吨，同比大幅增长2490.26%，环比增幅45.21%——其中大部分纯镍均流向了台湾、韩国、新加坡。但在8月后，随着出口利润的下滑，出口量亦随之回落，预备出口的纯镍再度转为内销，带来国内社会库存逐渐累库。

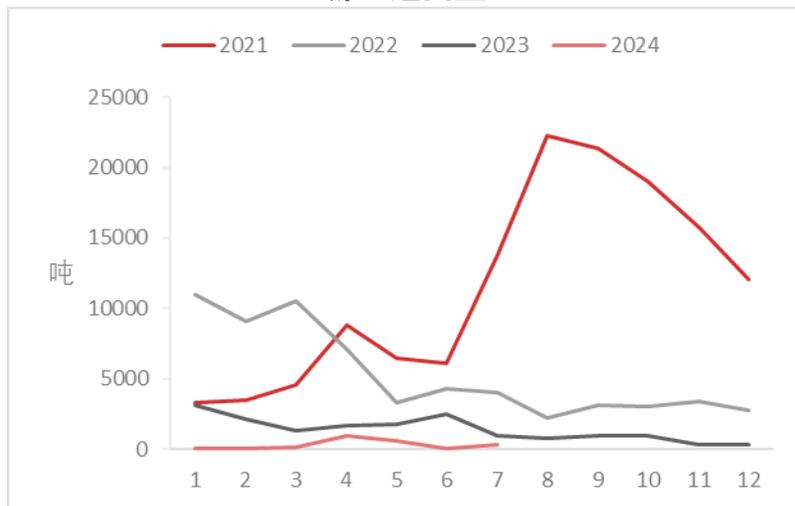
镍进口盈亏



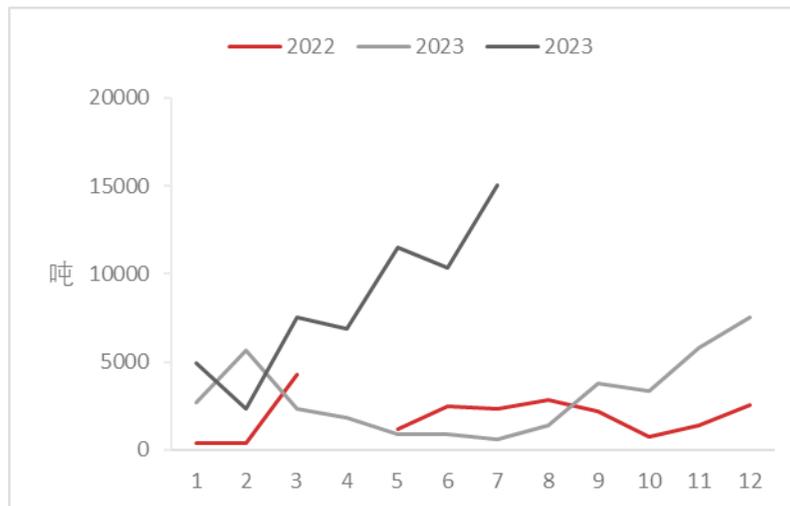
纯镍进口量



镍豆进口量



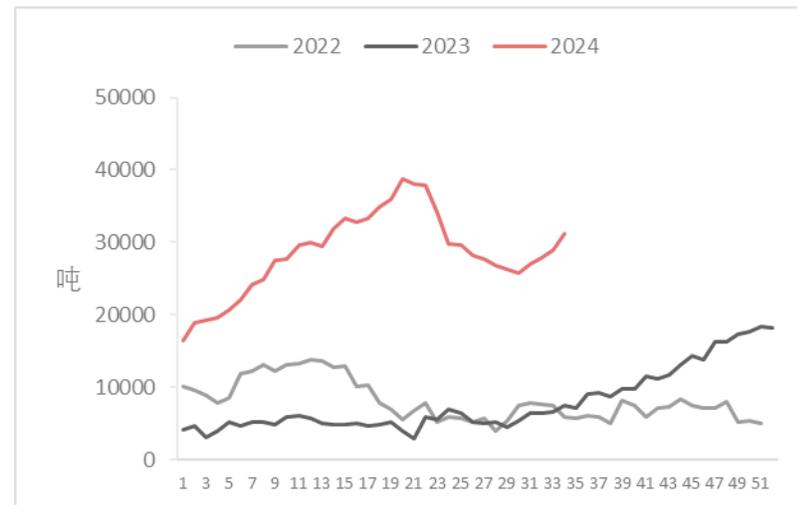
纯镍出口量



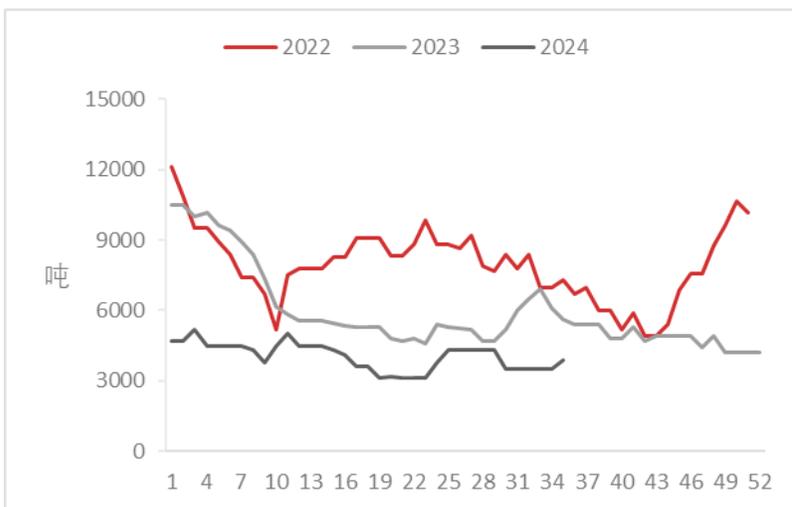
三、纯镍：国内、海外双双累库

日期	社会库存	保税区库存	SHFE仓单	LME库存
8.23	28862	2300	18147	116616
8.30	31168	2300	18535	118998
增减	+2306	+0	+388	+2382

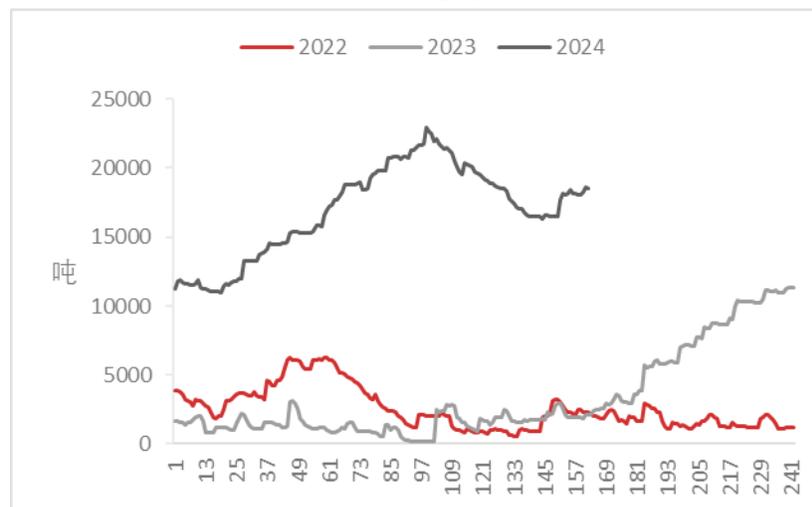
社会库存



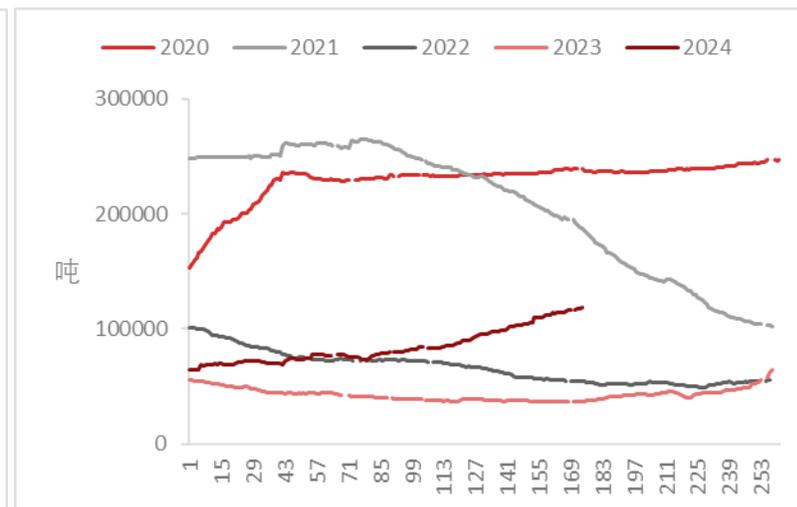
保税区库存



SHFE仓单



LME库存



四、镍铁：库存缓慢去化，价格低位波动

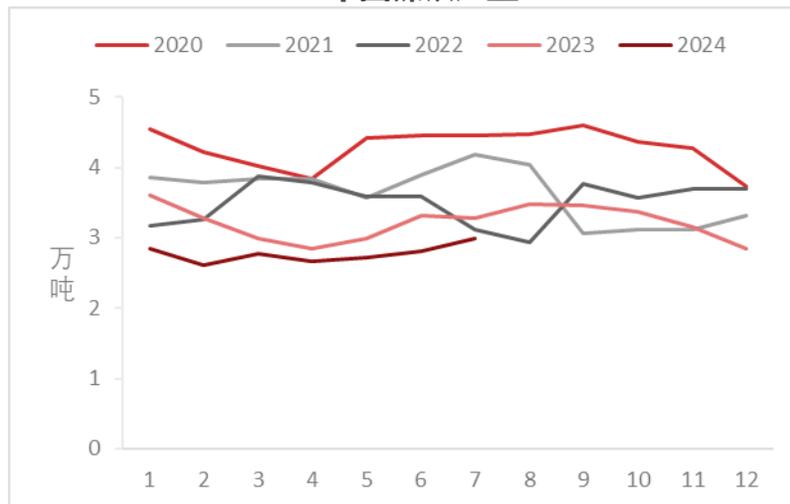
1

7月，国内镍铁产量录得2.99万金属吨，当月同比下滑8.84%，环比增长6.41%；同期，印尼镍铁产量录得12.28万金属吨，同比回落1.05%，环比增长4.24%。当月，镍铁进口量录得82.08万实物吨，同比增幅7.84%，环比增幅18.28%。

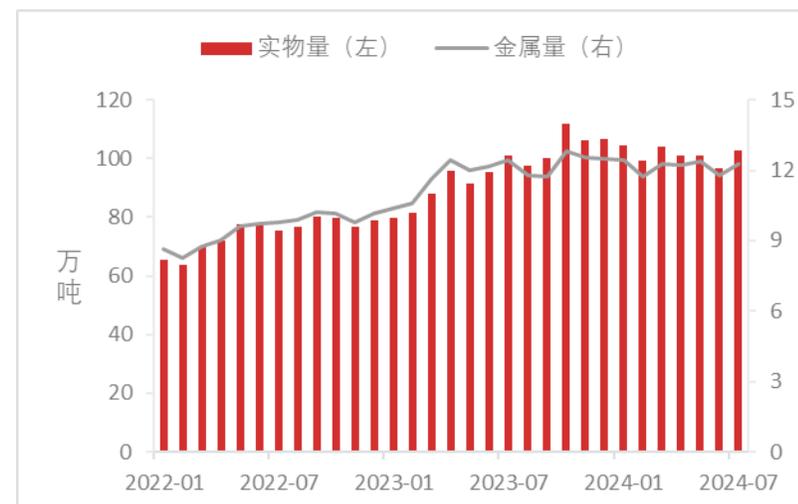
2

8月30日，镍铁库存录得21.2万吨，处于缓慢去库的走势当中；国内各地的镍铁（ $8\% \leq Ni \leq 10\%$ ）价格仍处于低位波动中，暂无明显反弹。

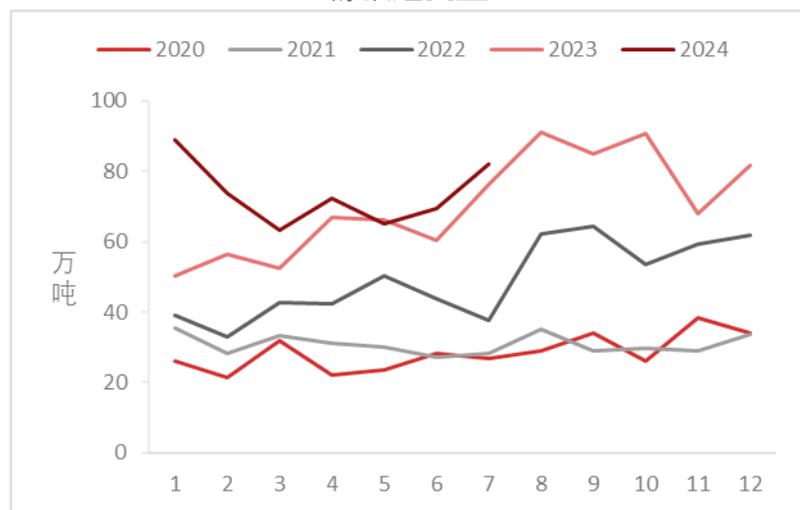
中国镍铁产量



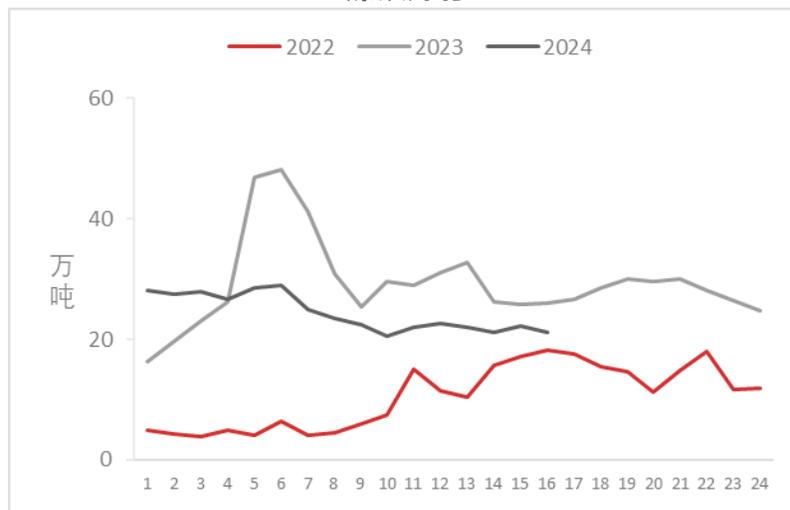
印尼镍铁产量



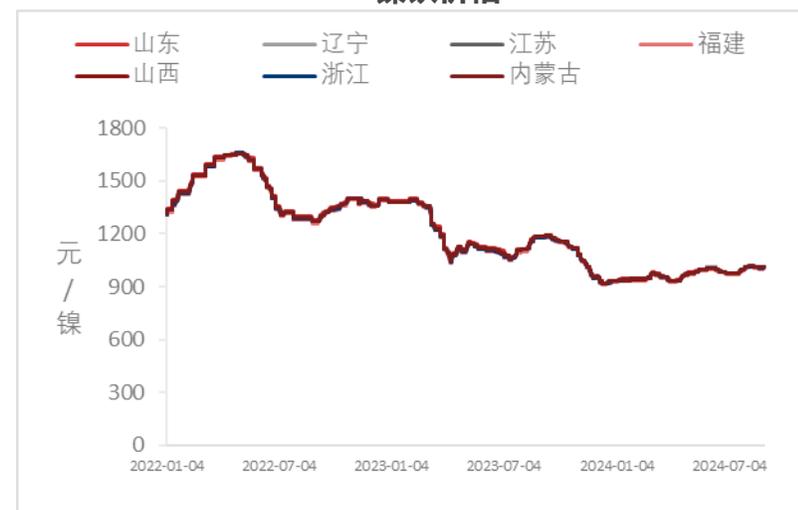
镍铁进口量



镍铁库存



镍铁价格

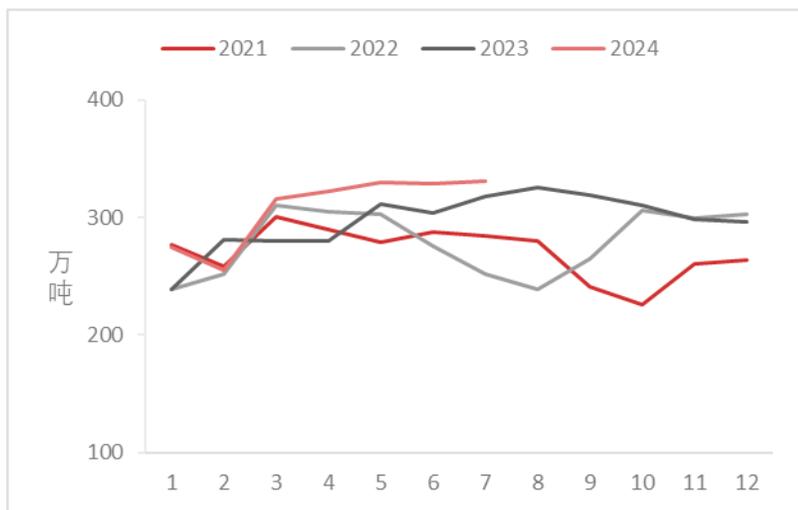


五、不锈钢：开工生产线维持稳定

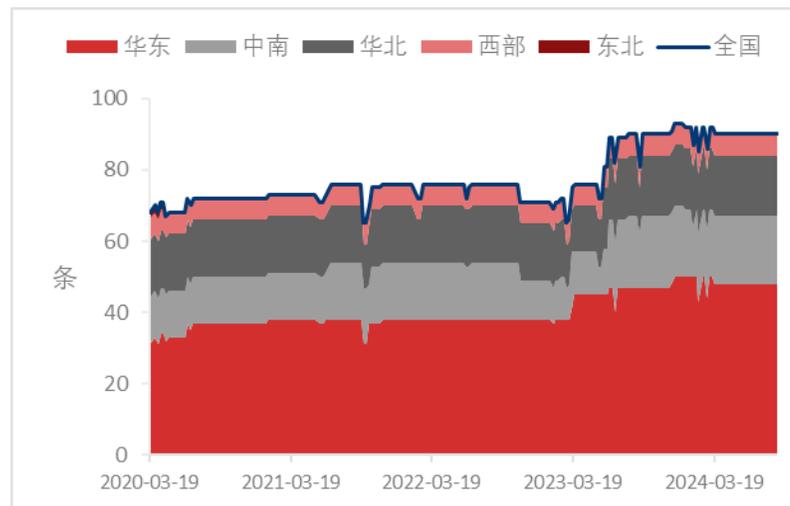
1

上周 (8.22-8.29) 全国不锈钢冷轧开工生产线仍为90条, 维持稳定态势。7月国内主流不锈钢厂合计产量为330.83万吨, 处于绝对高位; 印尼产量为39.9万吨, 月度环比小幅回落。

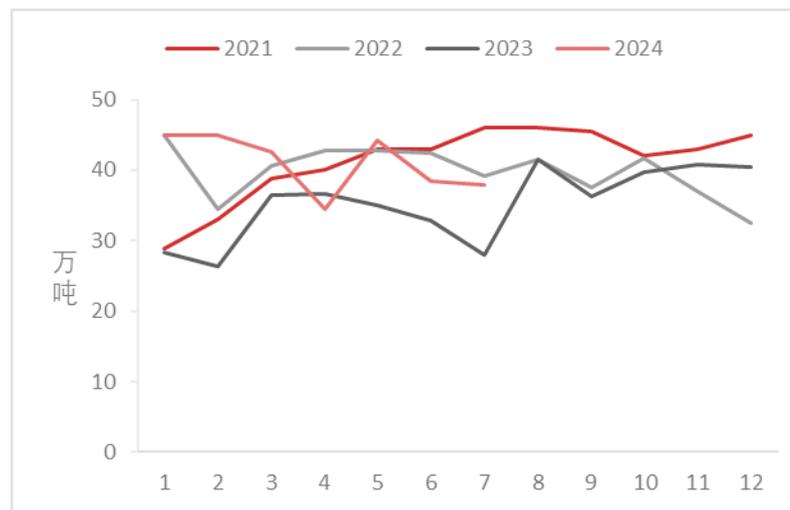
不锈钢产量



开工生产线当周值



印尼不锈钢产量



五、不锈钢：钢厂利润延续下滑

	8月23日	8月30日	增减
300系一体化工艺	-78	-158	-80
300系废不锈钢工艺	304	137	-167
200系一体化工艺	-270	-170	+100
400系一体化工艺	-294	-434	-140

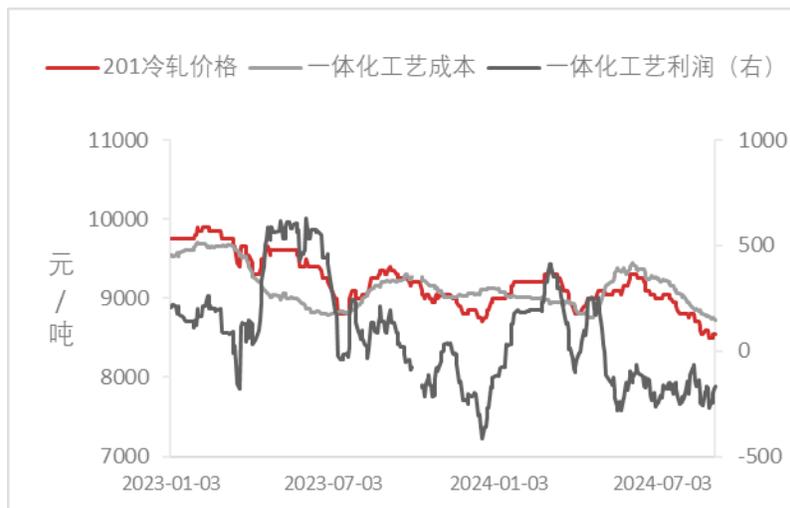
300系一体化工艺利润



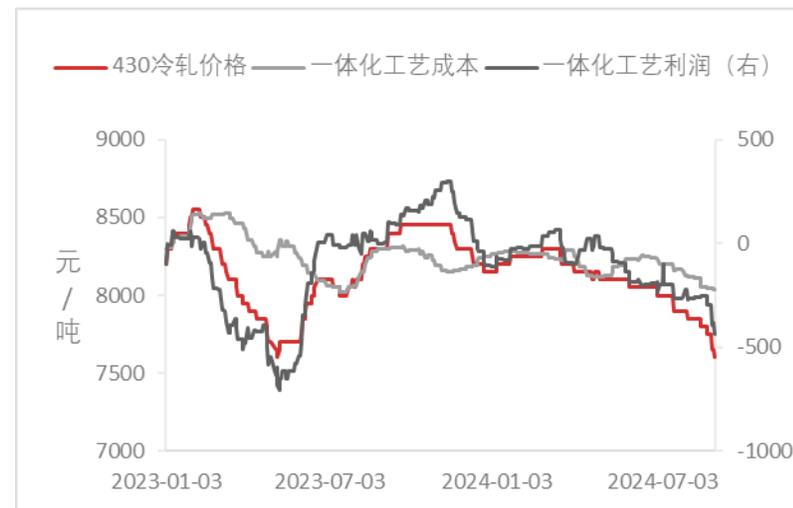
300系废不锈钢工艺利润



200系一体化工艺利润



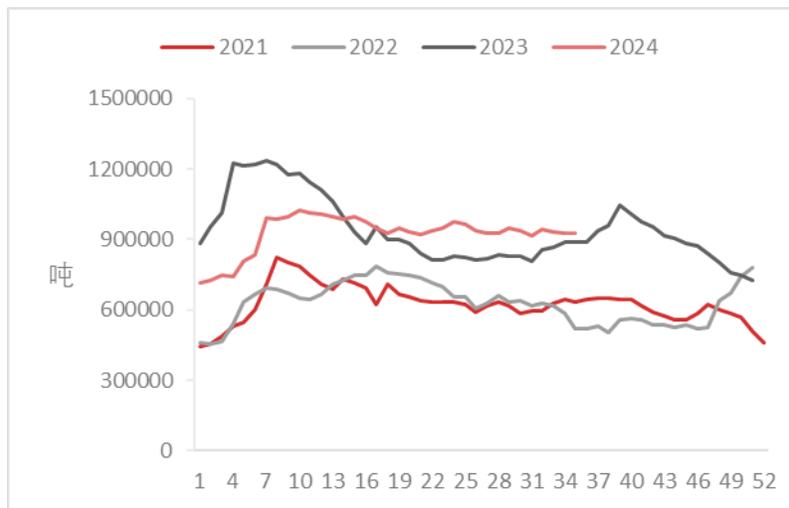
400系一体化工艺利润



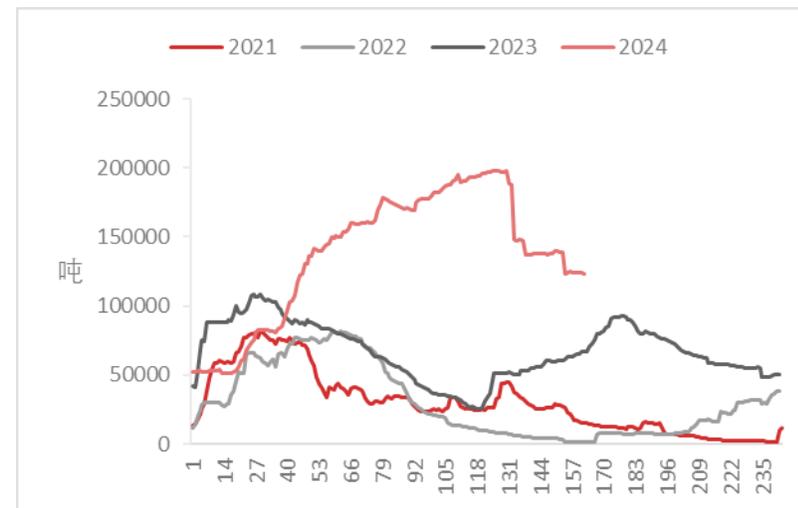
五、不锈钢：库存/仓单小幅下降，月差维持C结构

单位：吨	社会库存	SHFE仓单
8.23	926375	124078
8.30	924612	123533
增减	-1763	-545

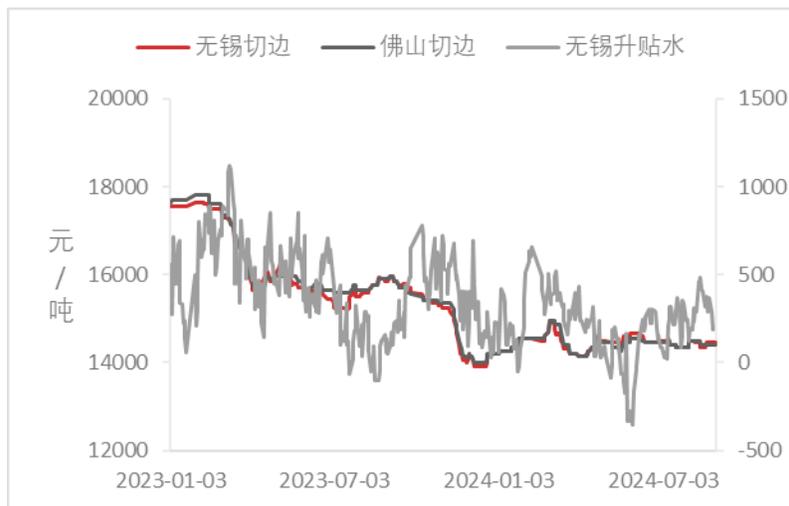
社会库存



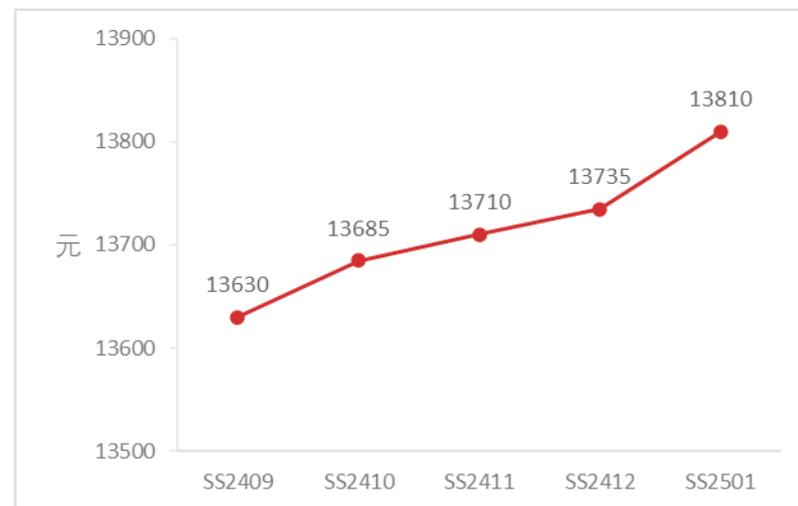
SHFE仓单



不锈钢现货价及升贴水



不锈钢月差



1

受累于弱消费与价格高位震荡，上周不锈钢升贴水持续回落，各合约间月差维持contango结构。

六、硫酸镍及中间品：产量小幅回落，进口量大幅增长

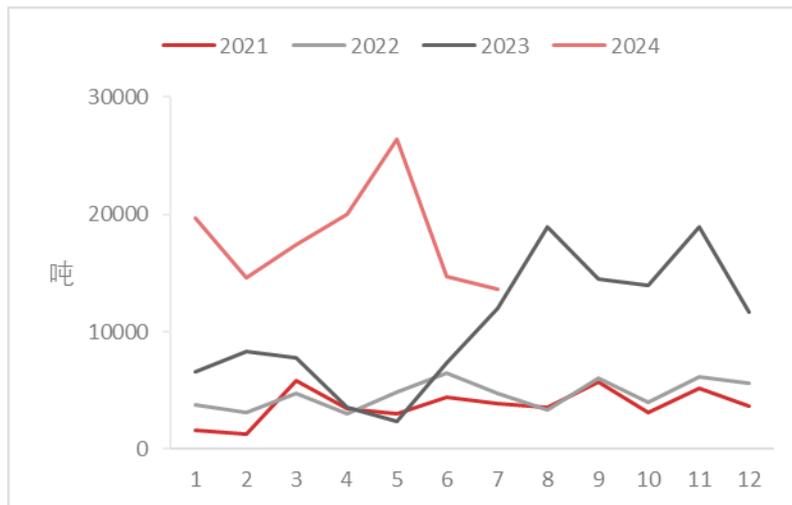
1 8月，国内硫酸月度产量预计录得29500金属吨，同比降幅-30.48%，环比增幅6.26%。7月，硫酸镍进口量录得13621.83实物吨，同比增幅13.47%，环比降幅-7.61%。硫酸镍价格延续低位波动，上周（8.26-8.30）电镀级、电池级硫酸镍价格分别回落500元/吨、反弹100元/吨。

2 7月，镍硫进口量录得54721.39吨，同比增幅117.34%，环比增幅20.05%；湿法中间品进口量录得137868.8吨，同比增幅93.57%，环比增幅43.13%。

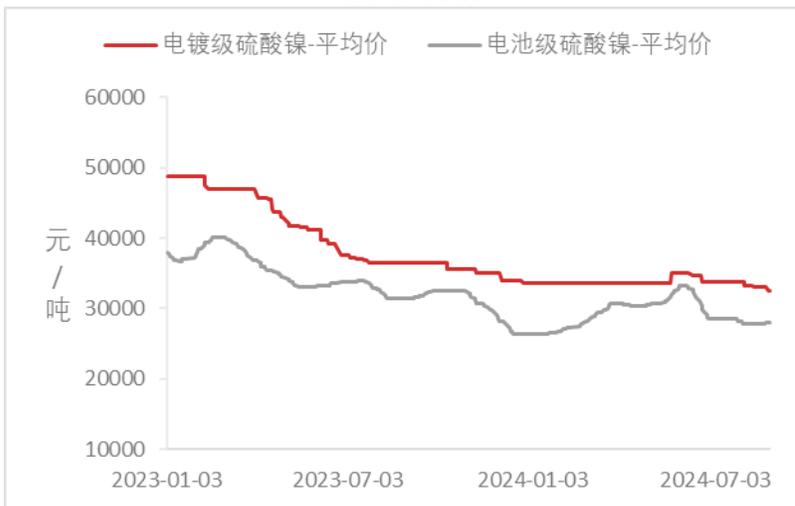
硫酸镍产量



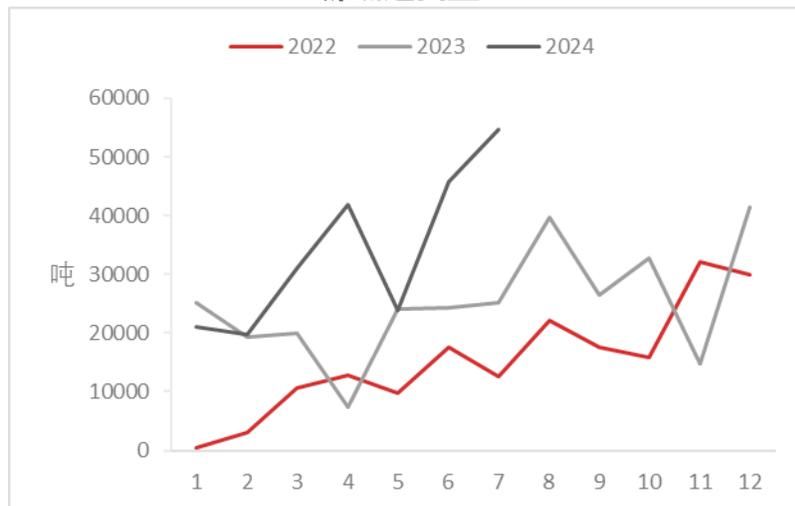
硫酸镍进出口量



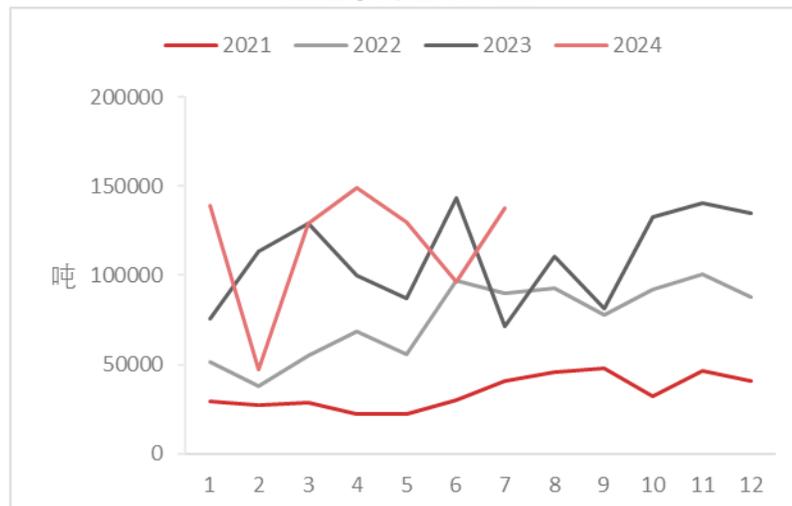
硫酸镍价格



镍硫进口量



湿法中间品进口量

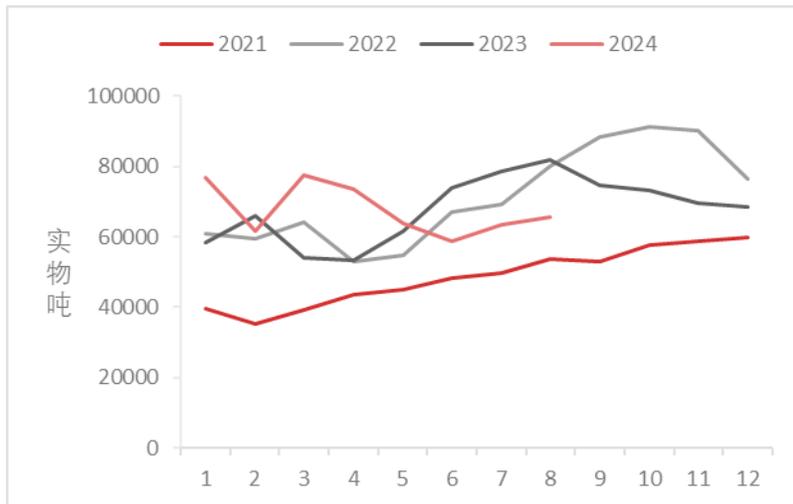


六、硫酸镍下游：新能源汽车旺季拉动硫酸镍的需求好转

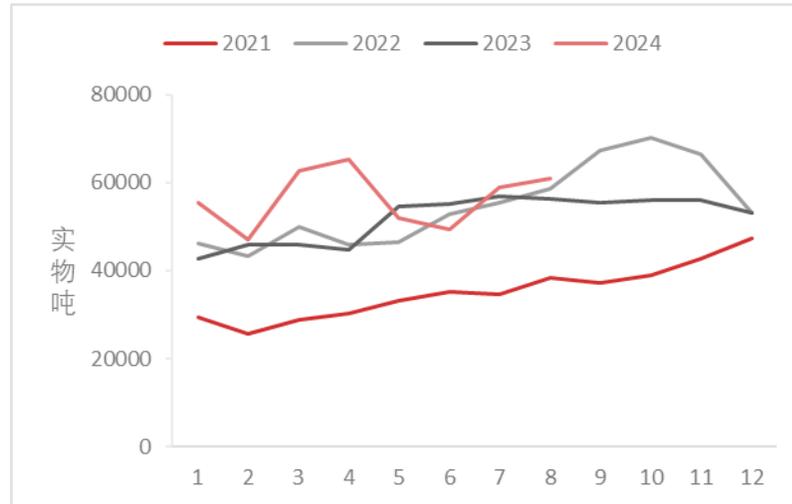
1

8月，三元前驱体产量预计录得65765实物吨，同比降幅-17.79%，环比增幅3.76；三元材料产量预计录得60905实物吨，同比增幅8.44%，环比增幅3.5%。随着新能源汽车产销旺季的到来，三元产量逐步回升，拉动硫酸镍的消费有所好转。

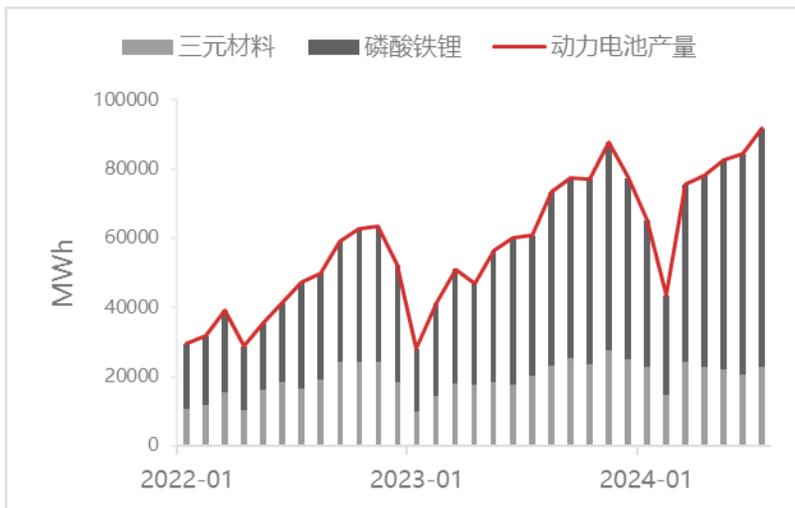
三元前驱体产量



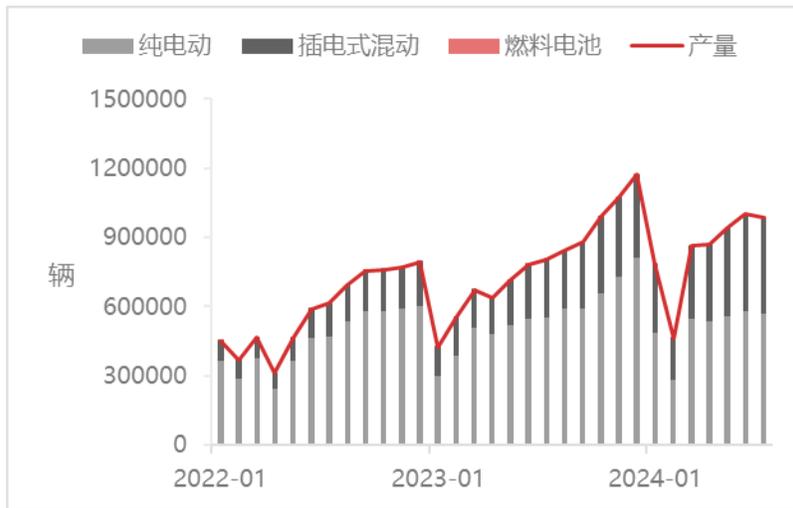
三元材料产量



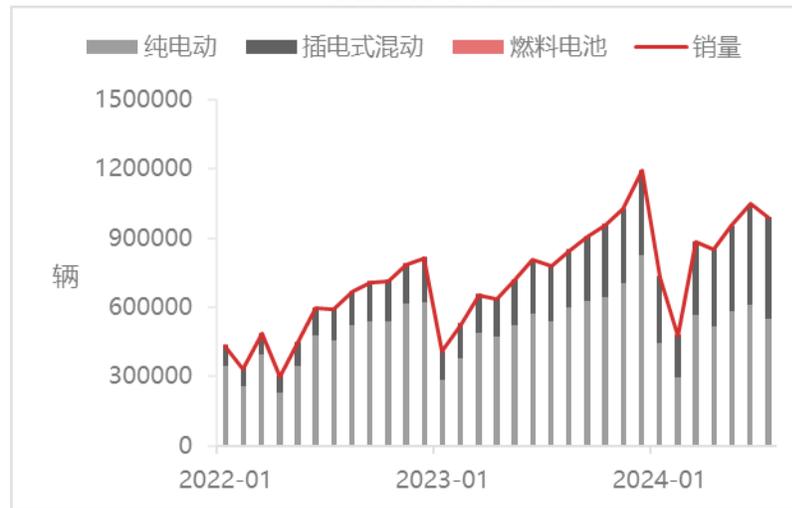
动力电池产量



新能源汽车产量



新能源汽车销量



七、价格：市场消化降息利多，镍、不锈钢价格共振回落

1

上周（8.26-8.30）受美联储9月降息利好的影响，镍、不锈钢价格重心上移；但镍、不锈钢的供需格局维持过剩/宽松，基本面缺乏推高期价进一步上行的动力，在经过数日的窄幅震荡后，价格下破震荡区间而大幅回落。

2

当前镍价大幅回落，接近于8月8日的价格低点支撑位；但受矿端雨季开采偏紧的影响，镍价趋势性回落的概率相对较低，后期走势或以重心下移为主。分别关注期价在8月8日、7月25日、2023年11月27日价格低点形成的支撑位附近的表现。

沪镍主力合约价格走势

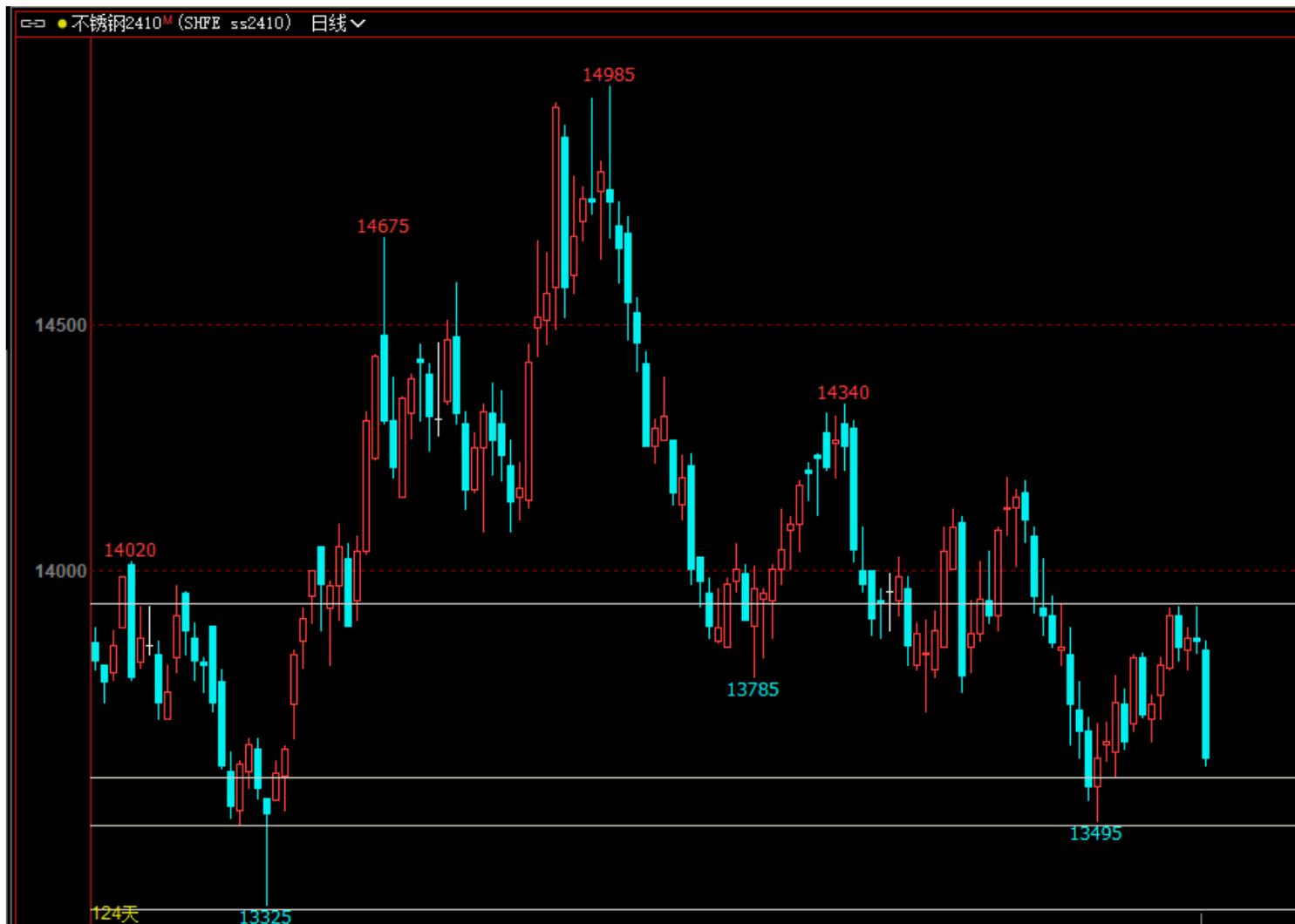


七、价格：市场消化降息利多，镍、不锈钢价格共振回落

3

当前不锈钢价格大幅回落，接近于8月15日的价格低点支撑位；但由于其生产已然存在亏损、下游消费或在9-10月的旺季消费中有所好转，不锈钢趋势性下跌的概率相对较低，后期走势或以重心下移为主，低价带动库存去化，并形成新的价格震荡区间。分别关注期价在8月15日、4月1日价格低点形成的支撑位附近的表现。

不锈钢主力合约价格走势



风险提示与免责声明

重要声明本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：www.qh168.com.cn



微信公众号：东海期货研究 (dhqhyj)

021-68757181

Jialj@qh168.com.cn