东海期货
DONGHAI FUTURES

# 市场情绪偏空而供应不减，镍、不锈钢价格再度下探

东海期货镍&不锈钢周度基本分析

有色及新能源策略组　　2024-9-8

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 | 9月6日，美国8月非农就业人数录得14.2万人，低于预期的16万人；非农数据公布后，市场加大了对美联储9月降息50bp的押注。非农就业人数的大幅下移，引发市场的衰退情绪再起，有色金属板块共振回落。 |
| 供应 | 印尼雨季即将结束，矿端开采扰动逐渐减弱；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。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；不锈钢厂虽然生产亏损，但减产意愿较低，部分钢厂继续增产，9月产量或继续爬坡。（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 | 9月6日，镍社会库存录得31879吨，环比8月30日累库711吨；LME库存亦同步维持累库，周度小幅增加2718吨、录得121716吨。 |
| 操作 | 当前镍价大幅回落，触及2023年11月27日价格低点形成的支撑位，当前尚未出现反转迹象；警惕期价在市场情绪转空的共振影响下，再度向下触碰2020年11月13日当周的低点支撑位。 |
| 风险 | 美联储降息幅度超预期，带动有色及镍价大幅反弹。 |

# 观点总结-不锈钢

| | |
|---|---|
| 宏观 | 9月6日，美国8月非农就业人数录得14.2万人，低于预期的16万人；非农数据公布后，市场加大了对美联储9月降息50bp的押注。非农就业人数的大幅下移，引发市场的衰退情绪再起，有色金属板块共振回落。 |
| 供应 | 上周（9.2-9.6）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。虽然钢厂生产存在亏损，但为了维持市场份额、保证开工水平，钢厂并无减产意愿、且部分钢厂计划增产——不锈钢整体供应仍然较好。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 | 9月6日，不锈钢社会库存录得90.4万吨，环比30日去库2.06吨，主要受价格回落、下游补库情绪好转的影响。 |
| 操作 | 当前不锈钢价格大幅回落，跌破4月1日价格低点形成的支撑位，尚未出现反转迹象；警惕期价在市场情绪转空的共振影响下，再度向下触碰2020年12月11日当周的低点支撑位。 |
| 风险 | 旺季消费不及预期，期价打破前期支撑 |

# 主要内容


01 宏观：市场悲观情绪再起

02 镍矿：港口累库未结束，镍矿价格总体不变

03 纯镍：8月产量或回落，进口亏损压制进口量

04 镍铁：9月产量小幅增长，价格低位波动

05 不锈钢：开工产线维持稳定，废不锈钢生产利润尚可

06 硫酸镍：新能源汽车旺季拉动硫酸镍的需求好转

07 价格：非农带动市场情绪转空，镍、不锈钢价格共振下探

# 一、宏观：市场悲观情绪再起

9月6日，美国8月非农就业人数录得14.2万人，低于预期的16万人；非农数据公布后，市场加大了对美联储9月降息50bp的押注。非农就业人数的大幅下移，引发市场的衰退情绪再起，有色金属板块共振回落。

| 时间 | | | 数据 或 事件 |
|---|---|---|---|
| 9.9 | 周一 | 16:00 | 中国8月M2货币供应年率 |
| 9.11 | 周三 | 20:30 | 美国8月未季调CPI年率 |
| 9.12 | 周四 | 20:15 | 欧元区至9月12日欧洲央行存款机制利率、欧元区至9月12日欧洲央行主要再融资利率 |
| | | 20:30 | 美国至9月7日当周初请失业金人数(万人)、美国8月PPI年率 |
| | | 20:45 | 欧洲央行行长拉加德召开货币政策新闻发布会。 |
| 8.30 | 周五 | 17:00 | 欧元区7月工业产出月率 |
| | | 22:00 | 美国9月密歇根大学消费者信心指数初值 |

东海期货 DONGHAI FUTURES
东海期货 DONGHAI FUTURES
资料来源：iFinD

# 二、镍矿：港口累库未结束，镍矿价格总体不变

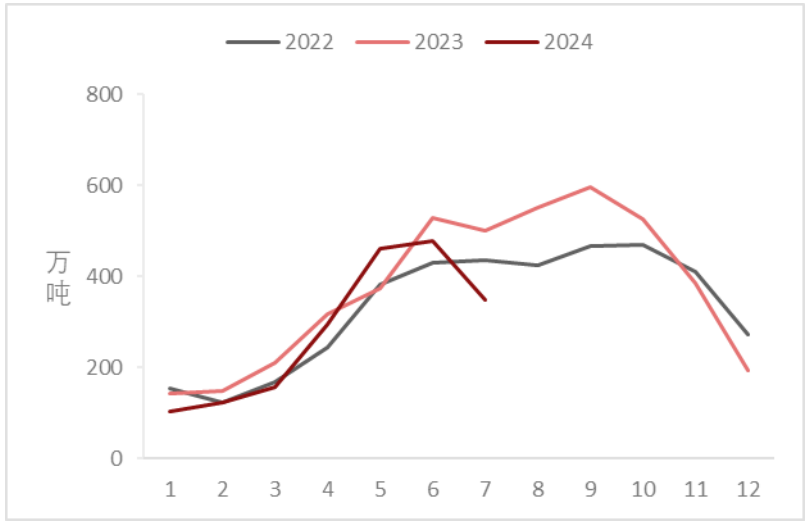
1 7月，镍精矿进口量录得348.51万吨，同比下滑30.3%，环比下滑27.04%。

9月6日，国内镍矿港口库存录得1433.96万吨，环比8月30日小幅累库31.52万吨——大幅高于历史同期水平，且尚处于累库走势之中。

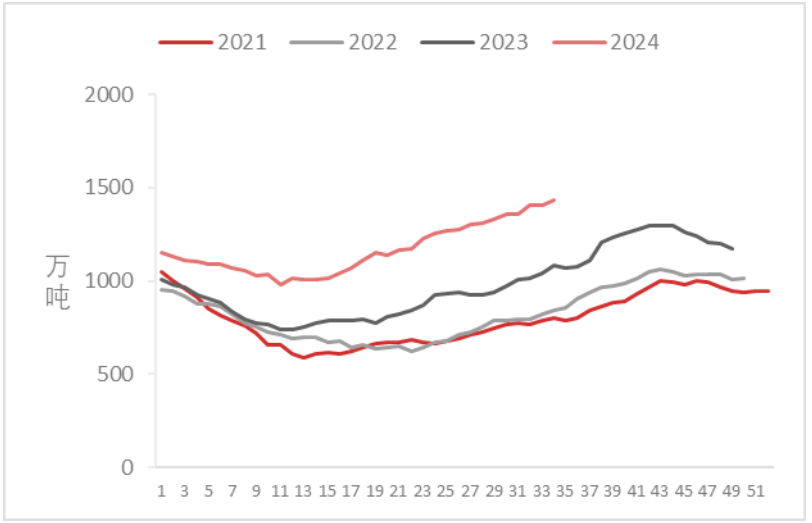
2 9月6日，由菲律宾苏里高至山东日照的程租海运费维持$12.13/吨，环比30日小幅回落$0.05/吨。

当天，连云港红土镍矿(Ni:1.8%、Fe:15-20%、$H_2O$:33-35%）报价为610元/吨，环比30日保持不变。

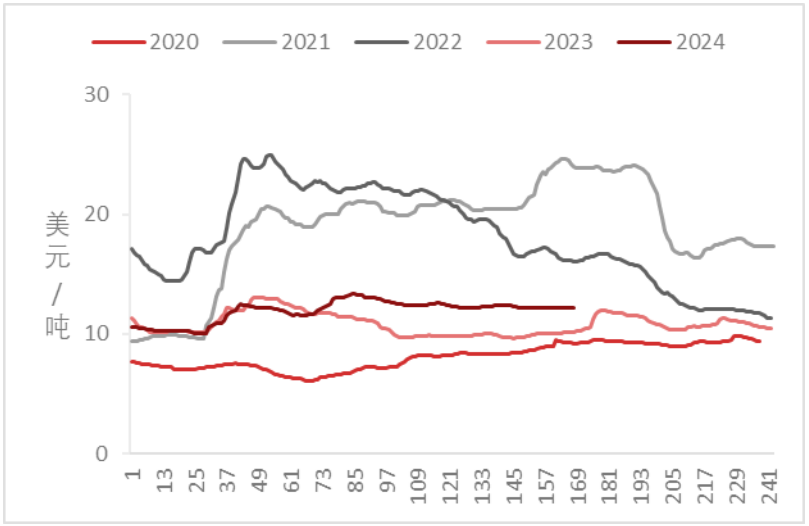
镍精矿进口量



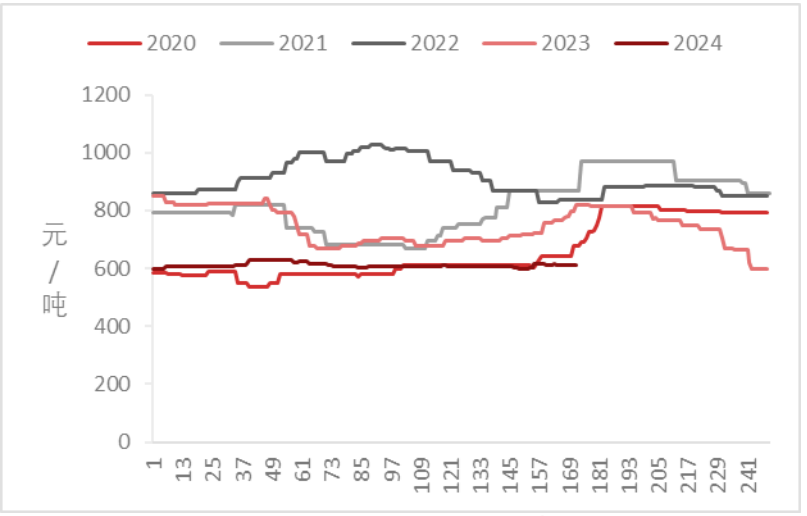

镍矿港口库存




镍矿海运费




镍矿价格




东海期货 DONGHAI FUTURES

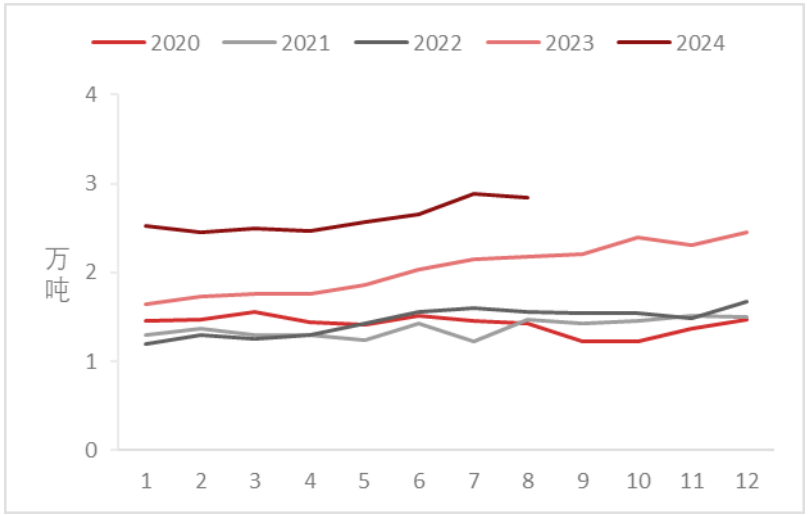
资料来源：iFinD、SMM

# 三、纯镍：8月产量或回落，基差走弱、月差维持C结构

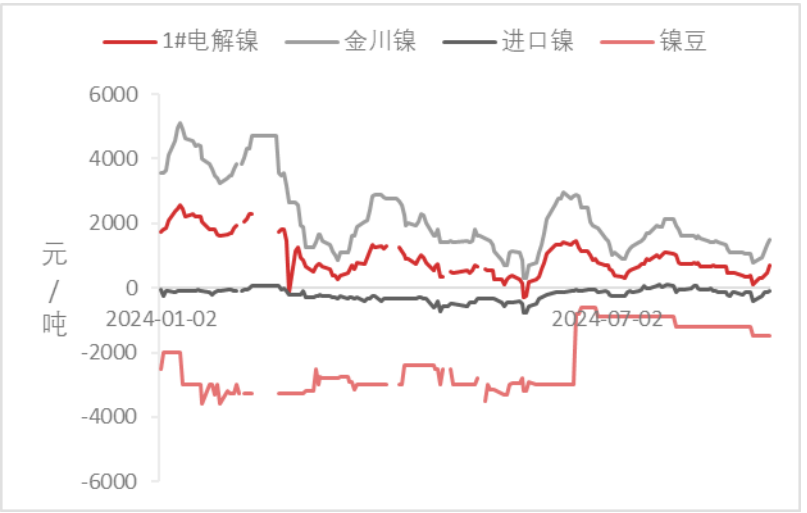
1 8月，国内电解镍产量预计录得2.84万吨，同比增幅30.28%，环比回落1.73%。受镍价共振回落的影响，电解镍升贴水小幅走强；保税区仓单/提单升贴水维持在$150/吨，暂无变化。

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。

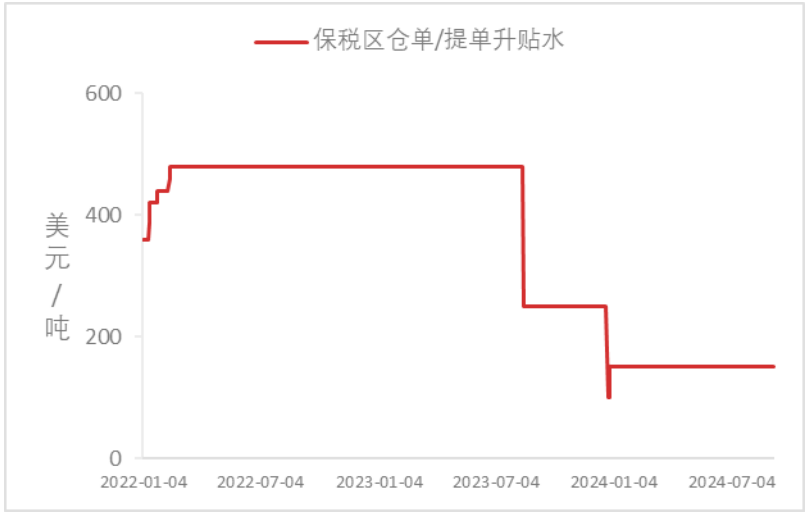
**电解镍产量**



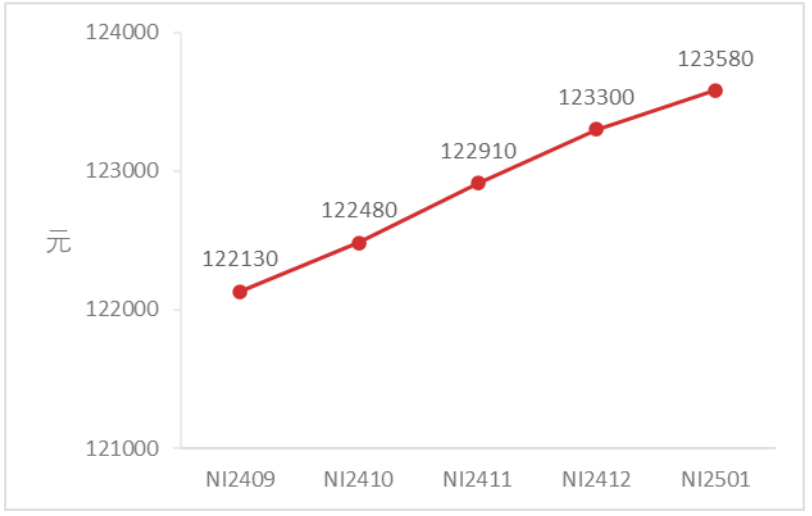

**现货升贴水**



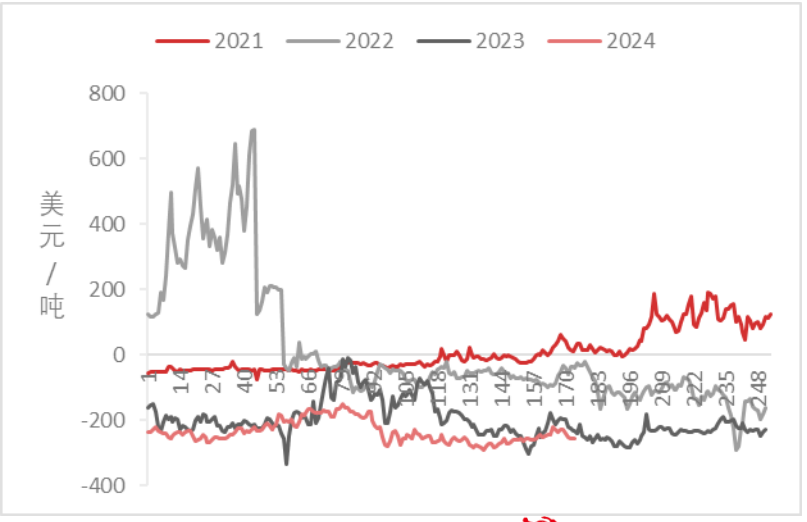

**保税区仓单/提单升贴水**




**沪镍月差**




**伦镍Cash-3M变化**




东海期货 DONGHAI FUTURES

资料来源：iFinD、SMM

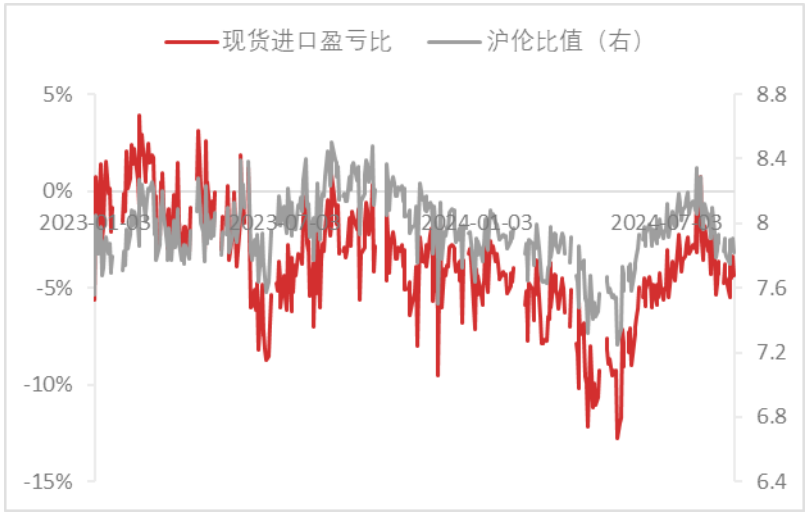
# 三、纯镍：进口维持亏损，进口量维持低位

1 截止9月6日，伦镍现货进口亏损录得-4.36%，亏损金额为-5644.41元/吨——亏损幅度较30日有所收窄。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。

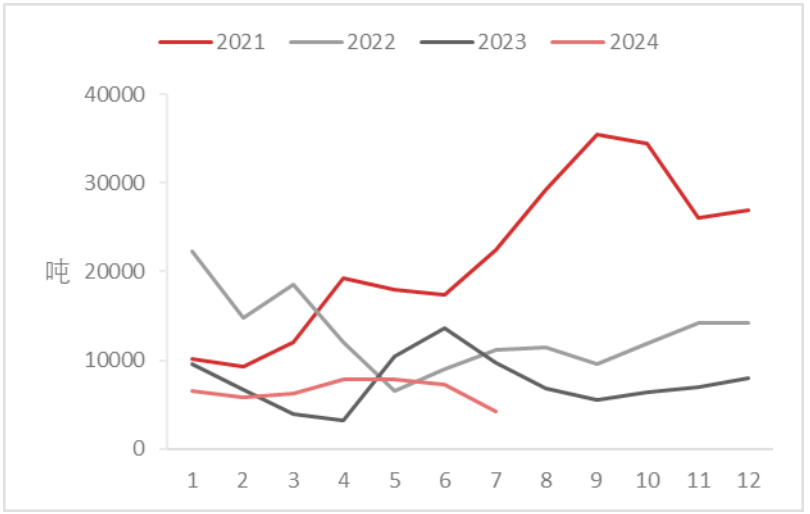
7月纯镍进口量录得4245.47吨，同比下降56.21%，环比回落42.02%；其中镍豆进口量为282吨，维持低水平。

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中国台湾、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。

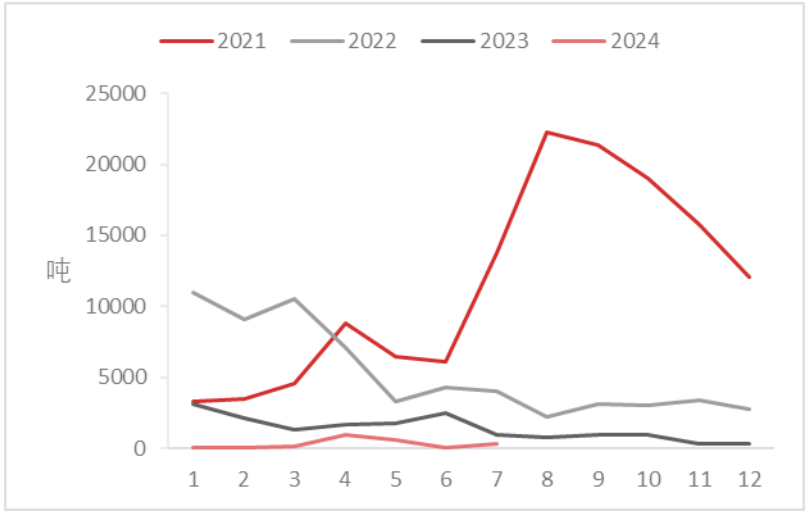
镍进口盈亏



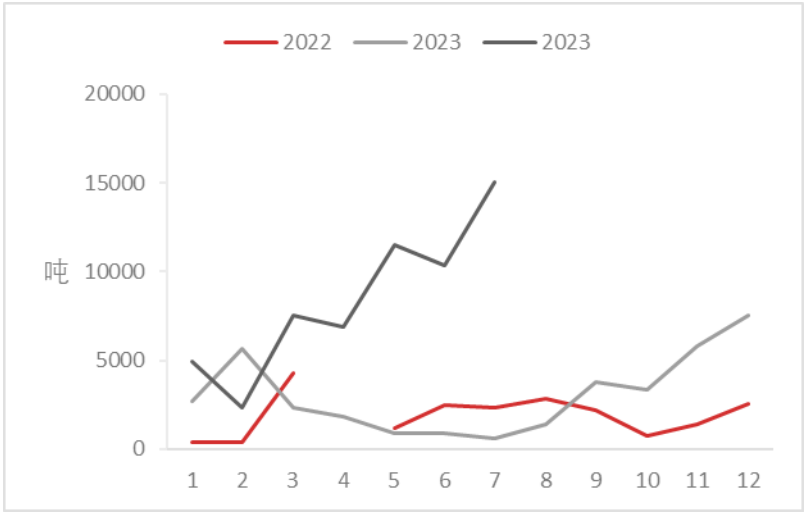

纯镍进口量




镍豆进口量




纯镍出口量



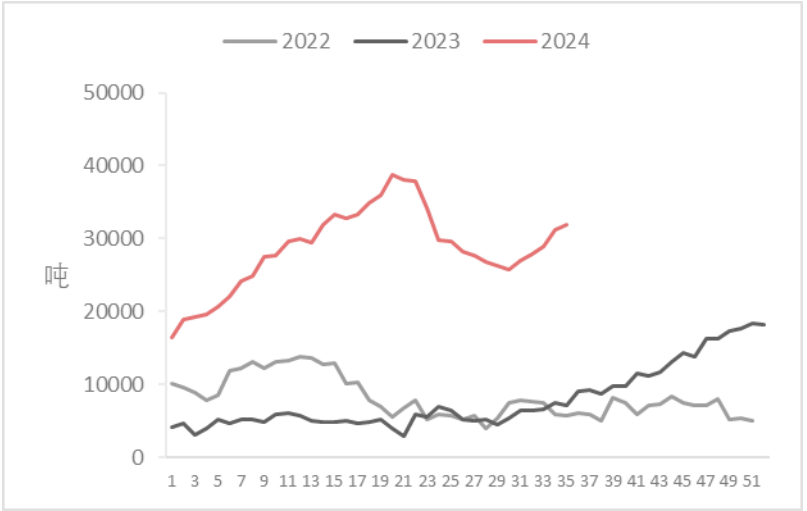

东海期货 DONGHAI FUTURES

资料来源：iFinD、SMM

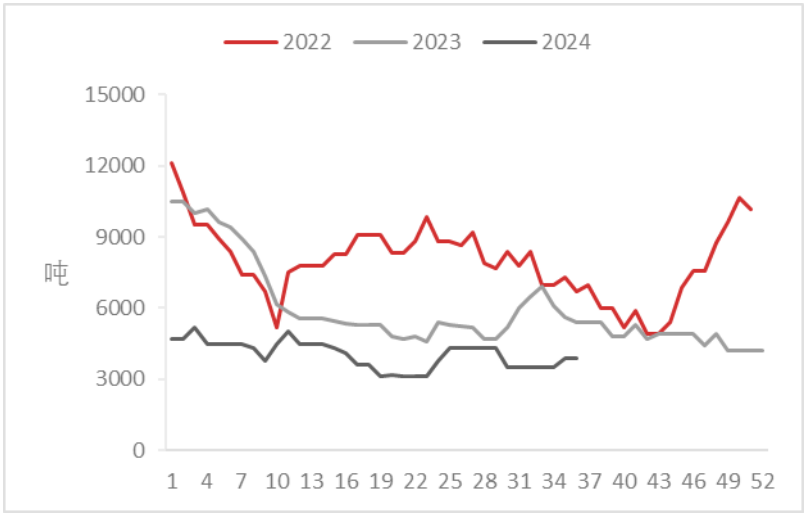
# 三、纯镍：国内、海外双双累库

| 日期 | 社会库存 | 保税区库存 | SHFE仓单 | LME库存 |
|---|---|---|---|---|
| 8.30 | 31168 | 3900 | 18535 | 118998 |
| 9.6 | 31879 | 3900 | 18143 | 121716 |
| 增减 | +711 | +0 | -392 | +2718 |

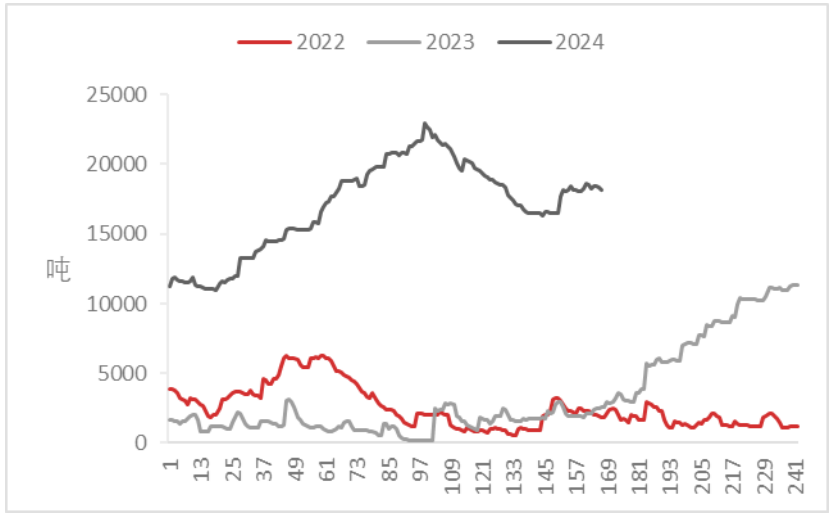
社会库存



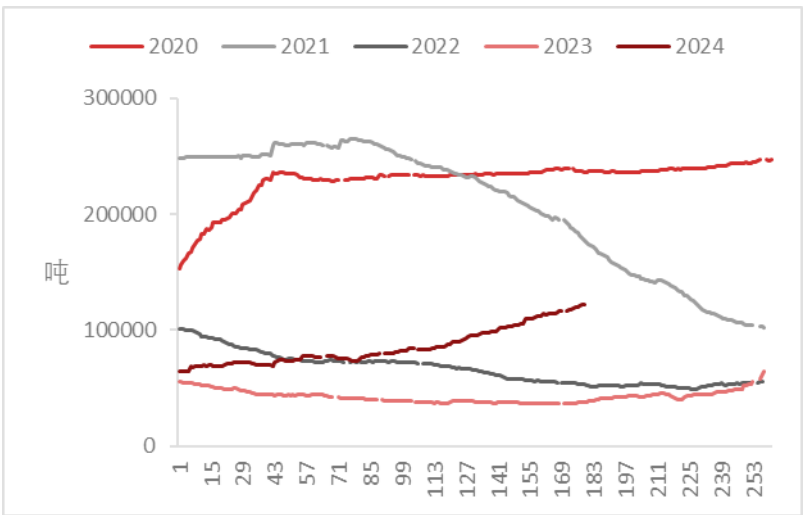

保税区库存




SHFE仓单




LME库存




东海期货 DONGHAI FUTURES

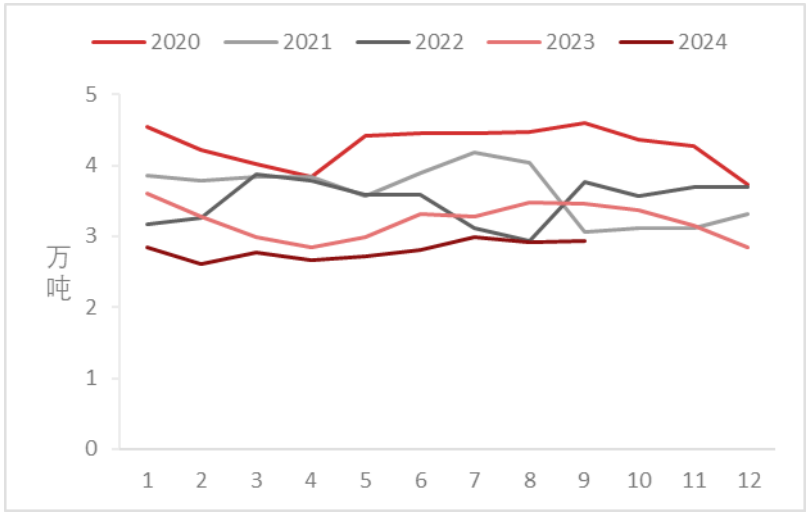
资料来源：iFinD、SMM

# 四、镍铁：9月产量小幅好转，价格低位波动

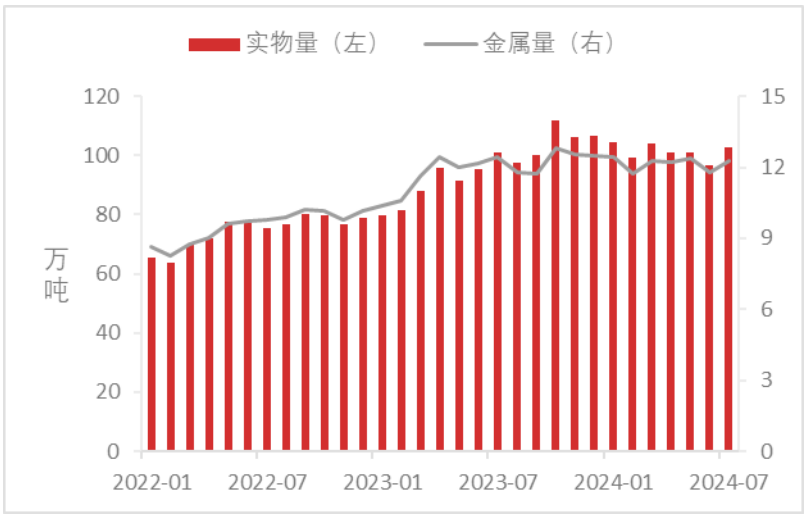
1 8月，国内镍铁产量录得2.91万金属吨，当月同比下滑16.14%，环比下降2.68%；预计9月国内镍铁产量将录得2.93万金属吨。7月，印尼镍铁产量录得12.28万金属吨，同比回落1.05%，环比增长4.24%。当月，镍铁进口量录得82.08万实物吨，同比增幅7.84%，环比增幅18.28%。

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%≤Ni≤10%）价格仍处于低位波动中，暂无明显反弹。

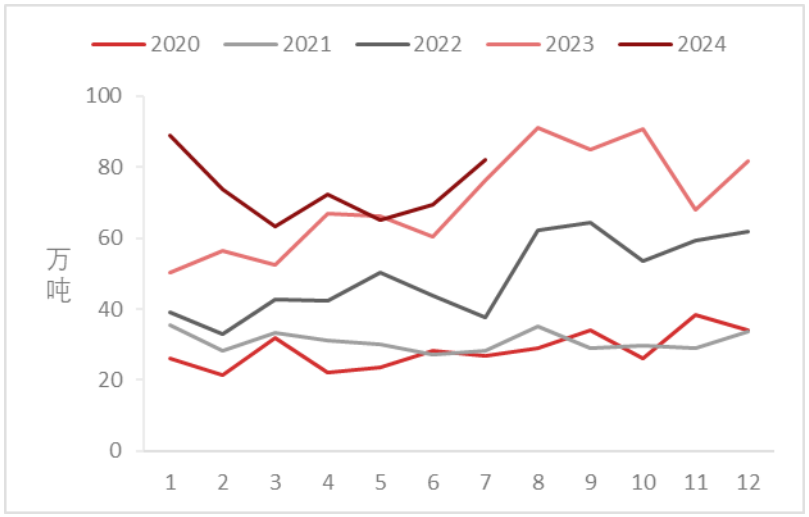
中国镍铁产量



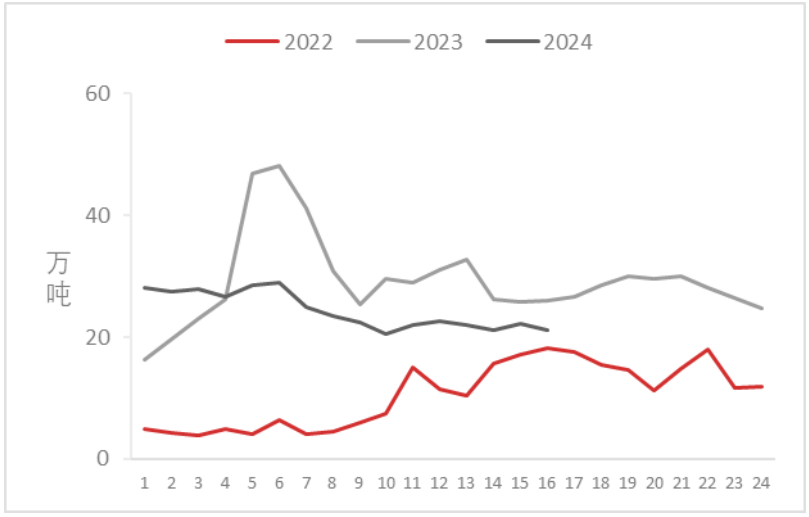

印尼镍铁产量



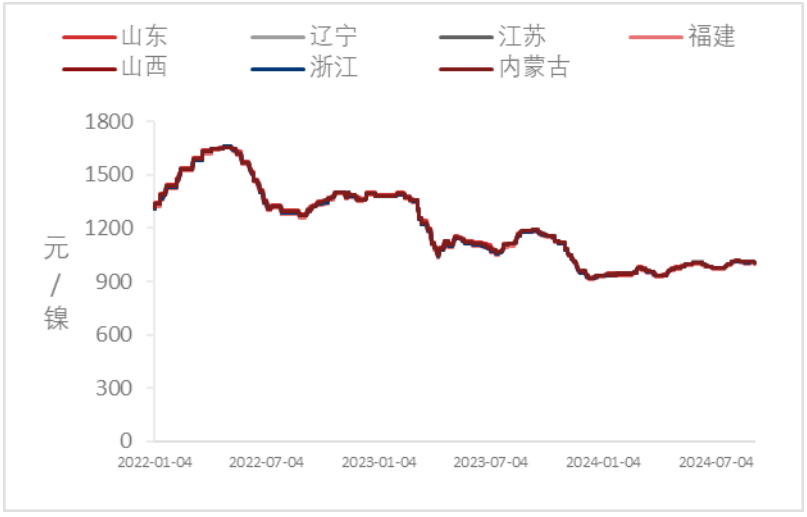

镍铁进口量




镍铁库存




镍铁价格




东海期货 DONGHAI FUTURES

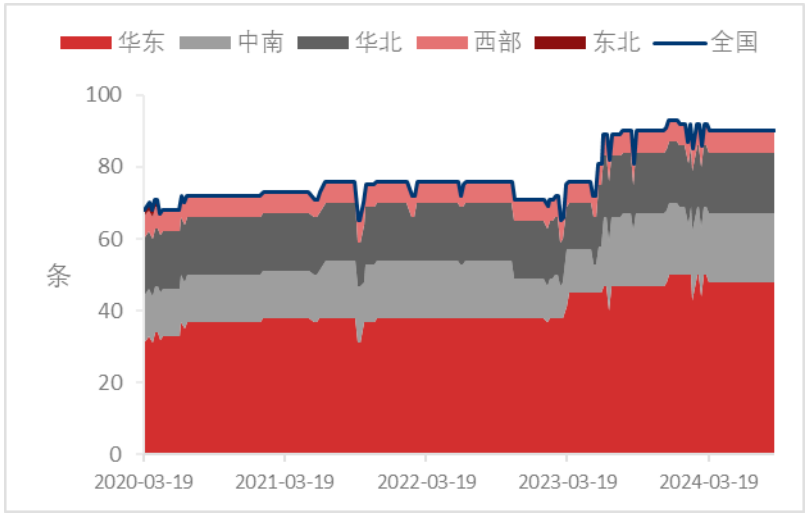
资料来源：iFinD、SMM

# 五、不锈钢：开工产线维持稳定

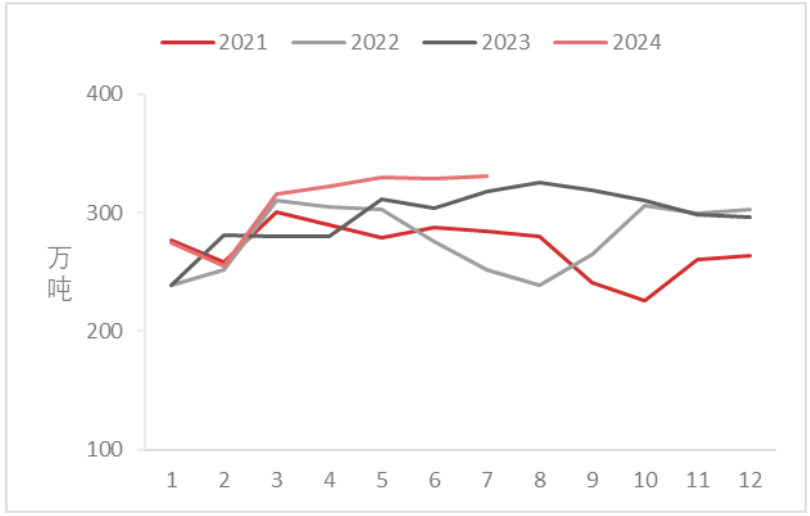
1

上周（9.2-9.6）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。

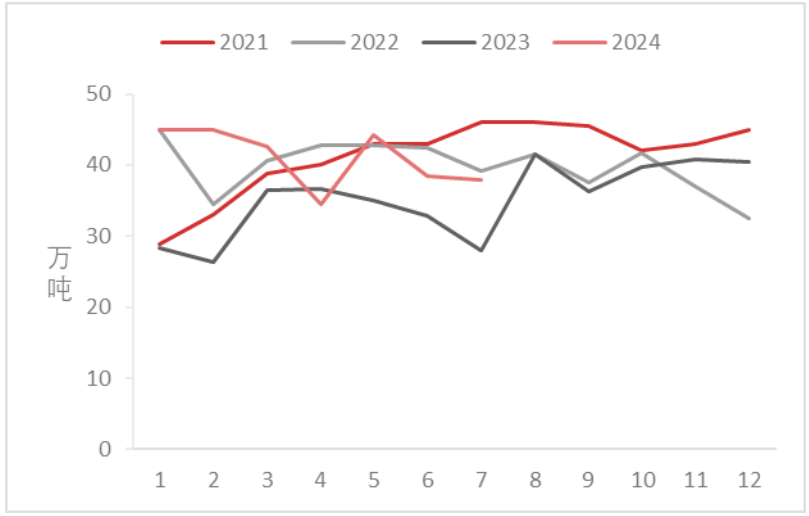
开工生产线当周值




不锈钢产量




印尼不锈钢产量




东海期货 DONGHAI FUTURES

资料来源：iFinD、SMM

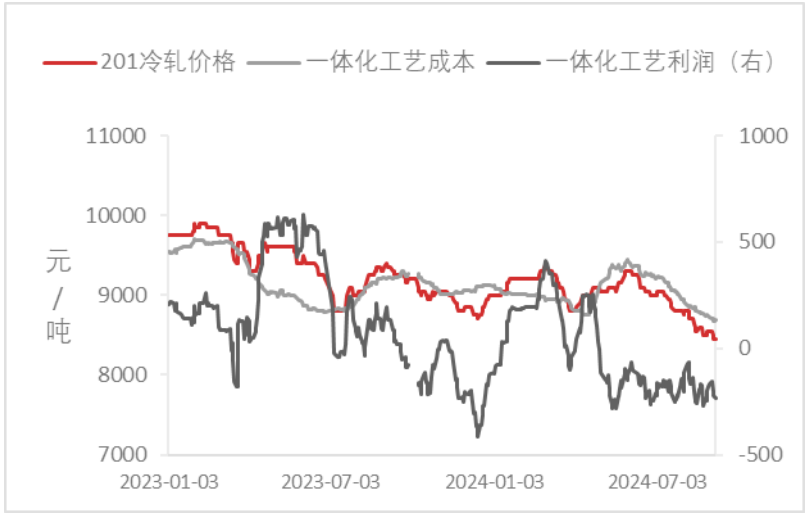
# 五、不锈钢：钢厂利润延续下滑，废不锈钢工艺利润尚可

| | 8月30日 | 9月6日 | 增减 |
|---|---|---|---|
| 300系一体化工艺 | -158 | -198 | -40 |
| 300系废不锈钢工艺 | 137 | 253 | +116 |
| 200系一体化工艺 | -170 | -234 | -64 |
| 400系一体化工艺 | -434 | -471 | -37 |

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

东海期货 DONGHAI FUTURES

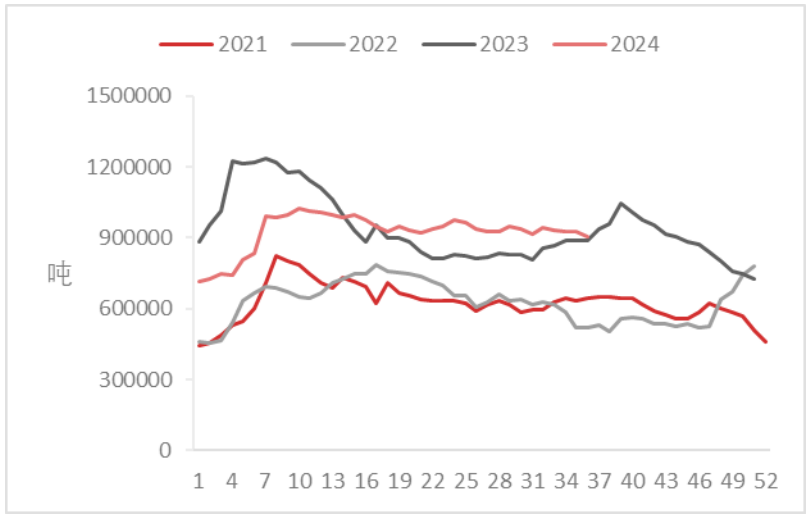
资料来源：iFinD、SMM

# 五、不锈钢：库存/仓单去化，月差维持C结构

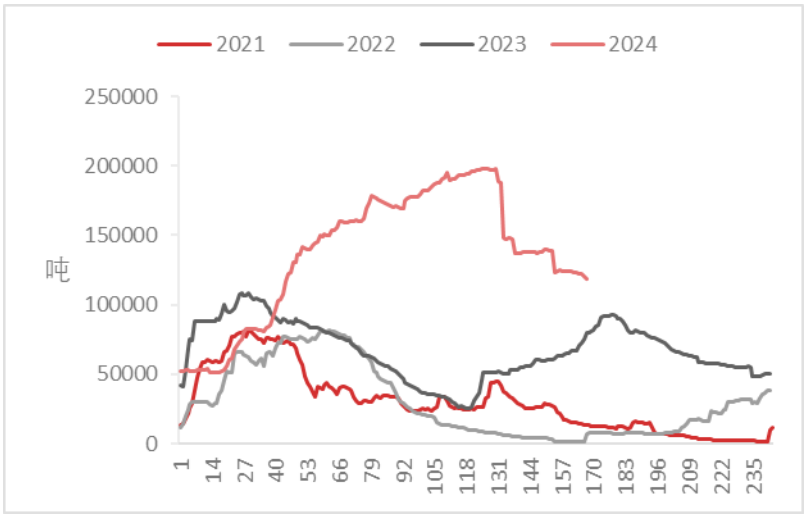
| 单位：吨 | 社会库存 | SHFE仓单 |
|---|---|---|
| 8.30 | 924612 | 123533 |
| 9.6 | 904031 | 118504 |
| 增减 | -20581 | -5029 |

1 由于上周（9.2-9.6）不锈钢期货价格大幅回落，带动现货下游补库情绪好转，不锈钢社会库存、仓单量均出现去化。

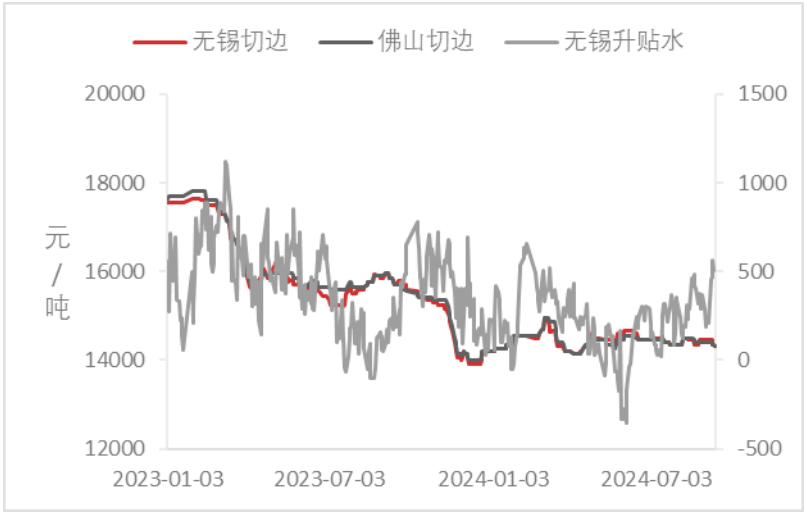
社会库存



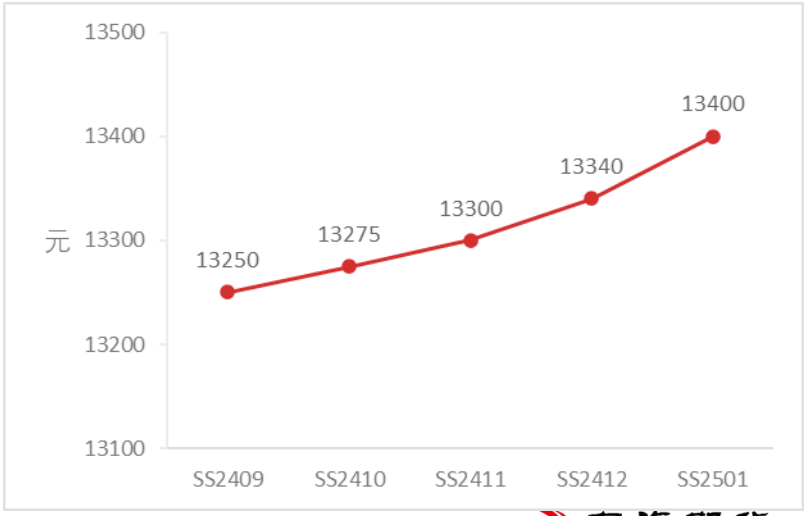

SHFE仓单




不锈钢现货价及升贴水




不锈钢月差




东海期货 DONGHAI FUTURES

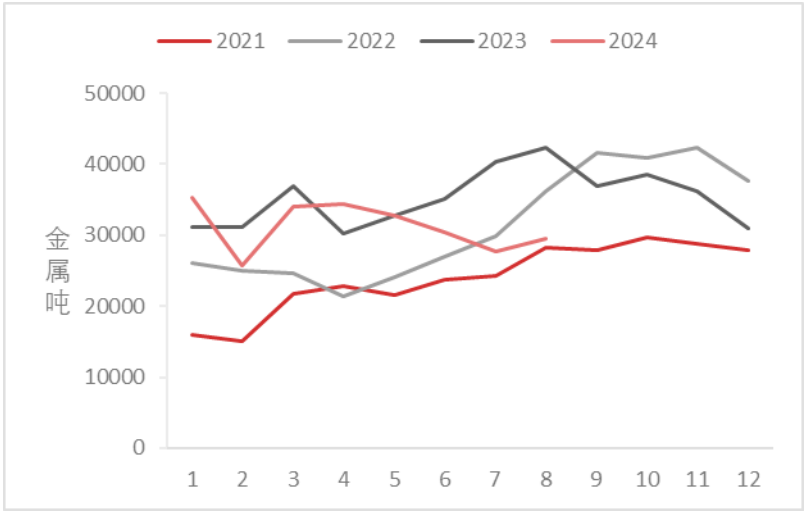
资料来源：iFinD、SMM

# 六、硫酸镍及中间品：产量小幅攀升，进口量大幅增长

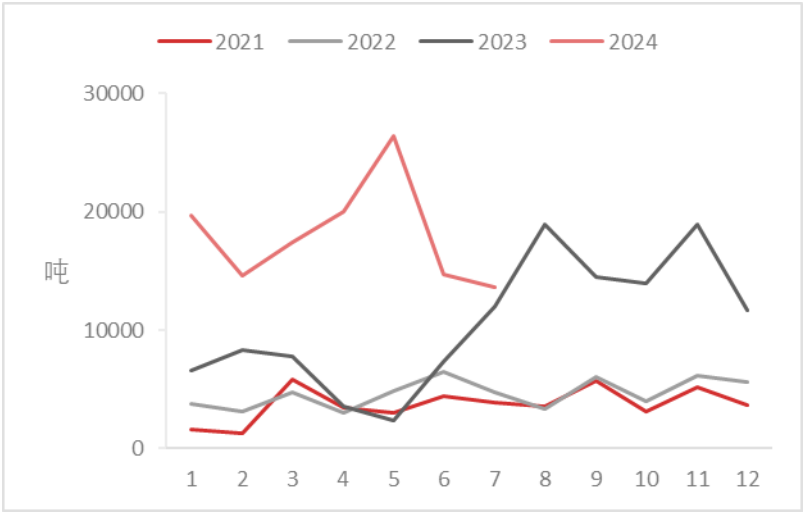
1 8月，国内硫酸月度产量预计录得29500金属吨，同比降幅-30.48%，环比增幅6.26%。7月，硫酸镍进口量录得13621.83实物吨，同比增幅13.47%，环比降幅-7.61%。硫酸镍价格延续低位波动，上周（8.26-8.30）电镀级、电池级硫酸镍价格分别回落500元/吨、反弹100元/吨。

2 7月，镍锍进口量录得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%。

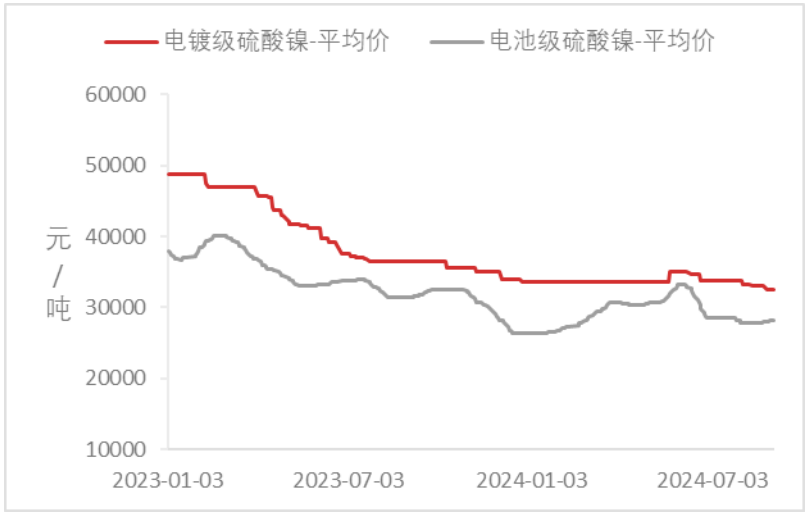
硫酸镍产量



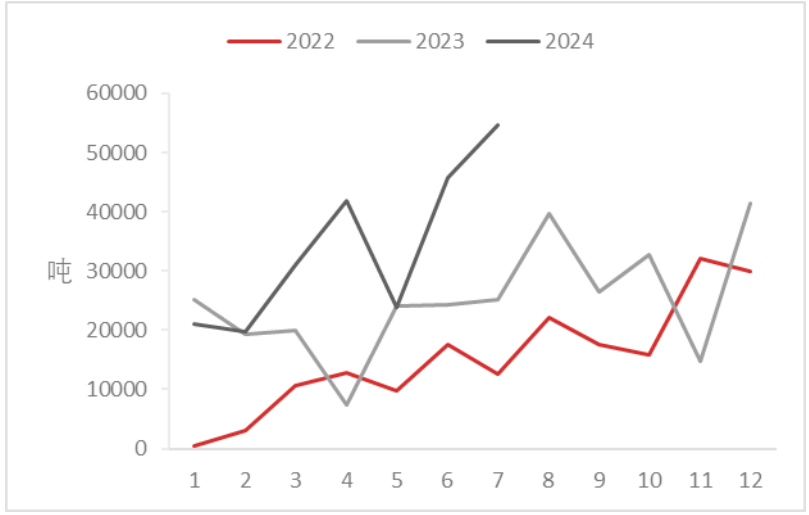

硫酸镍进出口量



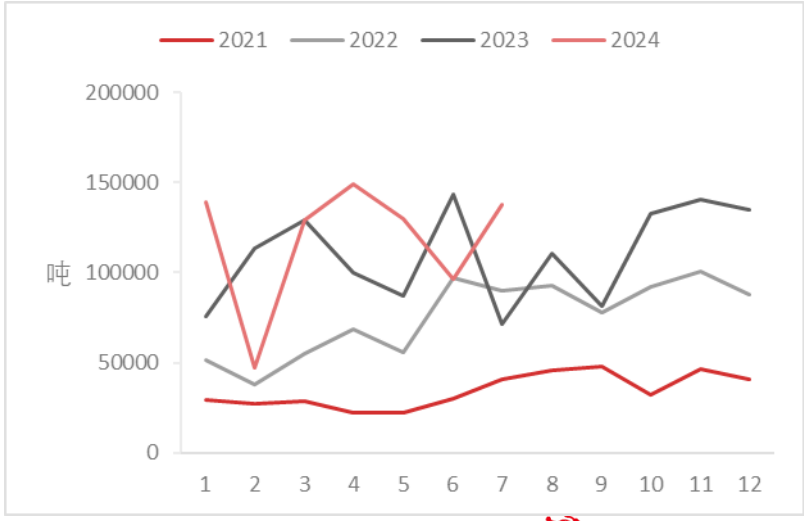

硫酸镍价格




镍硫进口量




湿法中间品进口量




东海期货 DONGHAI FUTURES

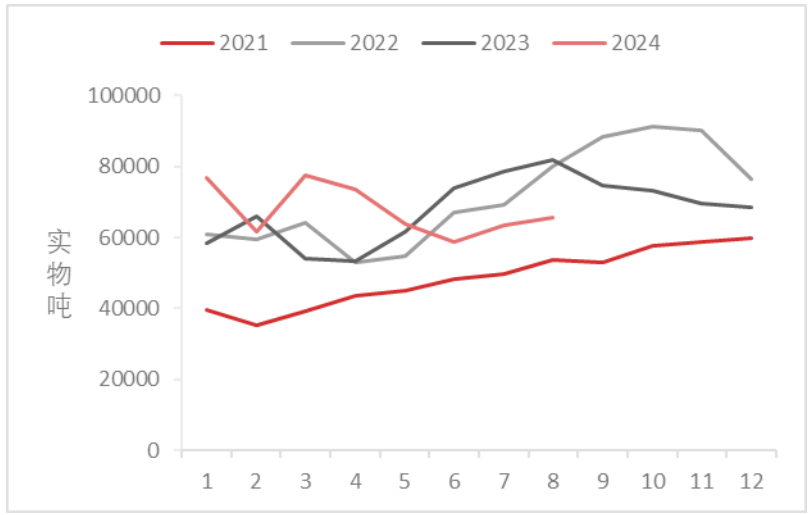
资料来源：iFinD、SMM

# 六、硫酸镍下游：新能源汽车旺季拉动硫酸镍的需求好转

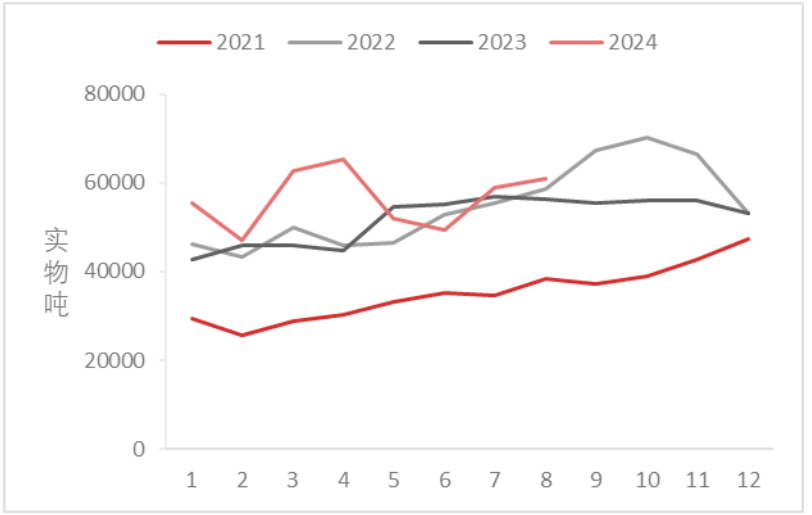
1

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

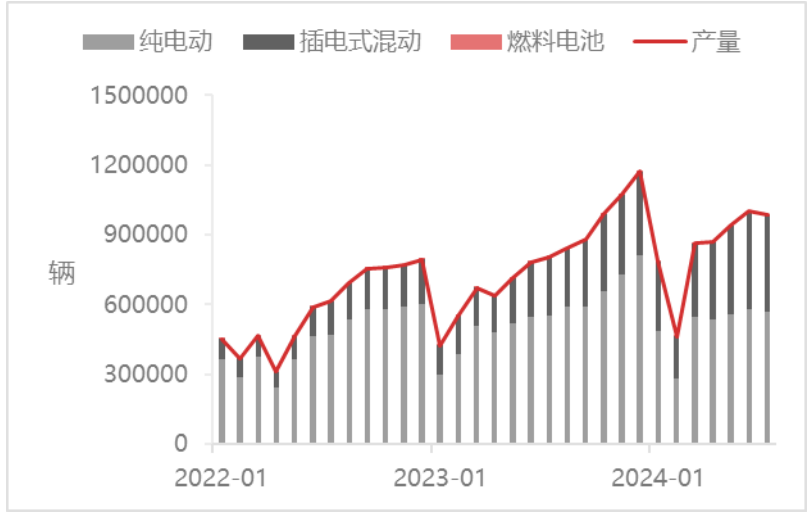



三元材料产量

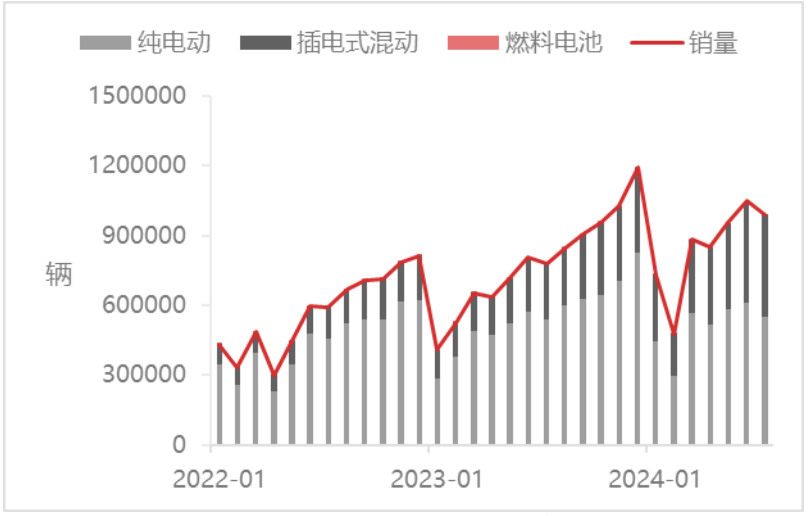



动力电池产量

新能源汽车产量




新能源汽车销量




东海期货 DONGHAI FUTURES

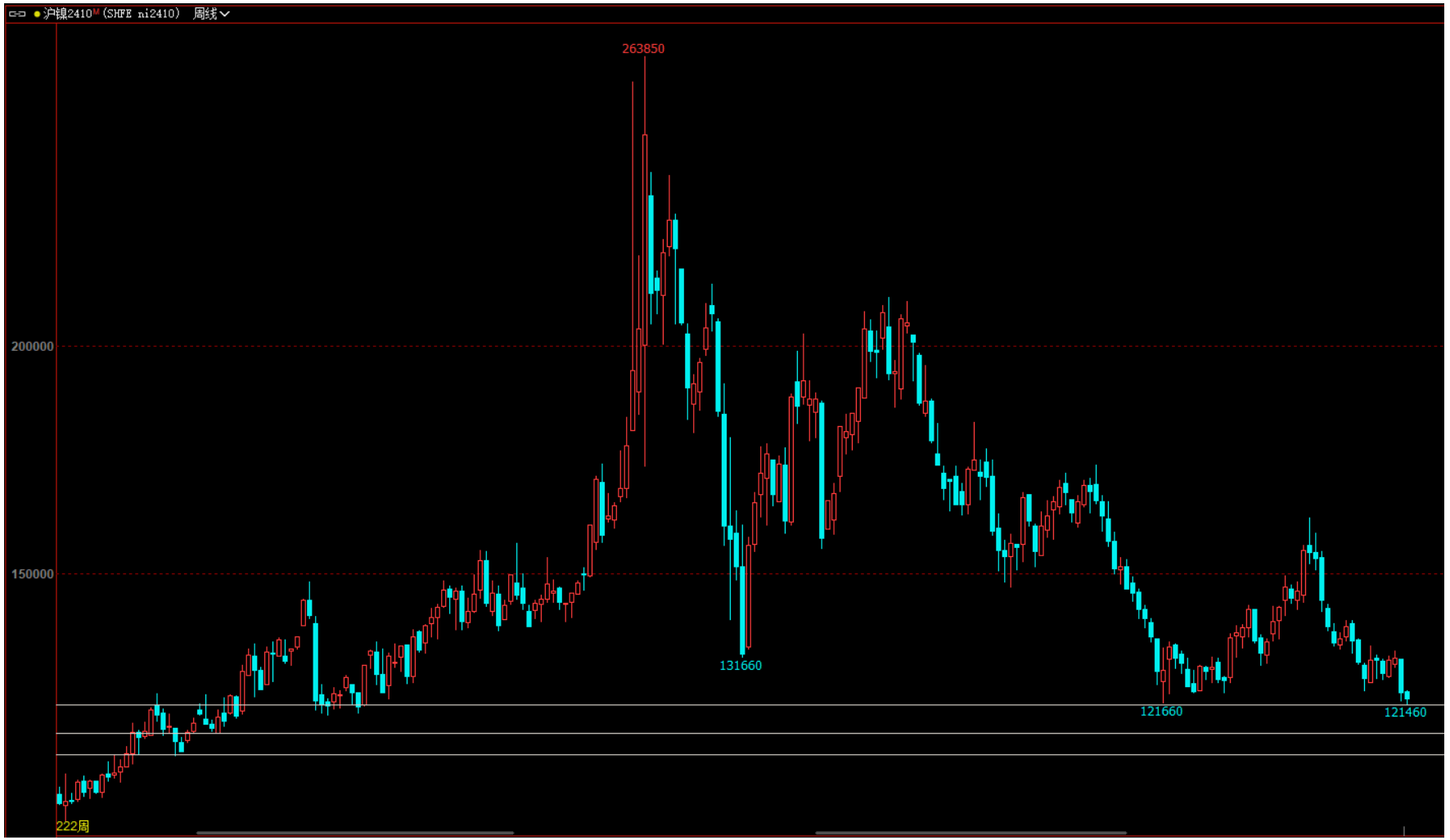
资料来源：iFinD、SMM

# 七、价格：非农带动市场情绪转空，镍、不锈钢价格共振下探

1 上周（9.2-9.6）受美国8月非农数据低于预期的影响，市场情绪再度转空、交易衰退情绪，沪镍价格随有色金属板块共振回落；叠加镍、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，期货价格下探前期支撑位、存在进一步回落的可能。

2 当前镍价大幅回落，触及2023年11月27日价格低点形成的支撑位，当前尚未出现反转迹象；警惕期价在市场情绪转空的共振影响下，再度向下触碰2020年11月13日当周的低点支撑位。

沪镍主力合约价格走势



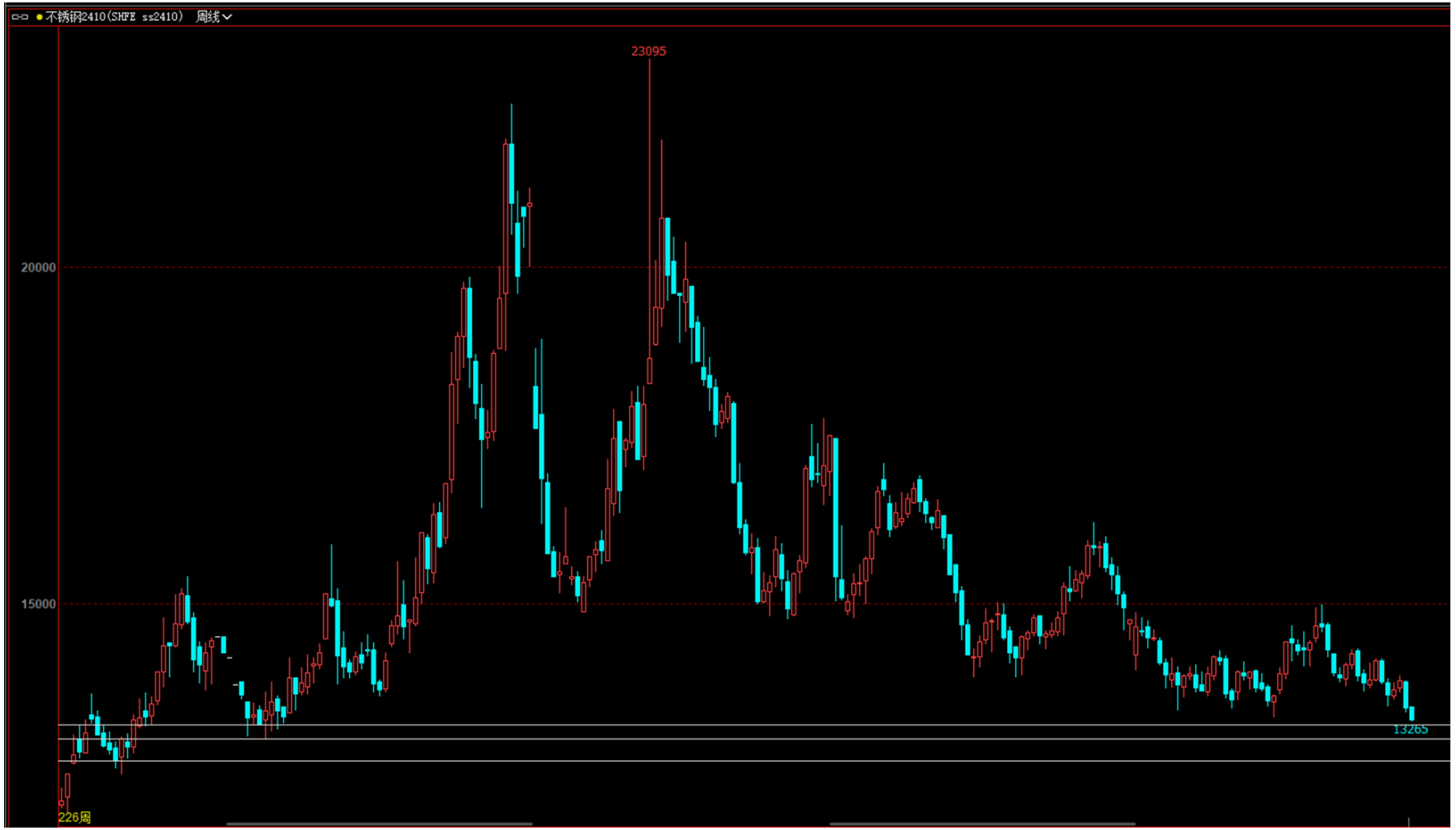

东海期货 DONGHAI FUTURES

资料来源：iFinD

# 七、价格：非农带动市场情绪转空，镍、不锈钢价格共振下探

3 当前不锈钢价格大幅回落，跌破4月1日价格低点形成的支撑位，尚未出现反转迹象；警惕期价在市场情绪转空的共振影响下，再度向下触碰2020年12月11日当周的低点支撑位。

不锈钢主力合约价格走势




资料来源：iFinD

# 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

东海期货
DONGHAI FUTURES

微信公众号：东海期货研究（dhqhyj）

021-68757181

Jialj@qh168.com.cn