



基本面拖累反弹幅度，镍、不锈钢价格或维持震荡

东海期货镍&不锈钢周度基本分析

有色及新能源策略组

2024-9-17

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	关注周四（9月19日）凌晨2:00美联储利率决议，在实际降息为25bp的情况下，或带来多头情绪的短暂利多出尽；但在短暂利多出尽后，是否带来期货价格的大幅回落、或是小幅回落后继续上行，仍然有待继续观察。
供应	印尼雨季结束带来矿端开采扰动逐渐消退；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，但国内的可流通货源仍然充足，供应弹性整体较好。
需求	（1）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9月的产量预计分别录得8.05万吨、6.09万吨，带动硫酸镍的需求有所好转。
库存	9月13日，镍社会库存录得29813吨，环比9月6日去库2066吨，主要受中秋节下游集中备货的影响；LME库存维持累库，周度小幅增加1644吨、录得123360吨。
操作	受美联储降息带来的有色金属价格共振反弹的影响，当前镍、不锈钢的价格重心小幅上移；但二者的基本面缺乏持续上行的动力，观察其反弹的延续性，以及镍在触碰9月2日低点时的压力位表现，或在该压力位与前期低位形成新的震荡区间。
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	关注周四（9月19日）凌晨2:00美联储利率决议，在实际降息为25bp的情况下，或带来多头情绪的短暂利多出尽；但在短暂利多出尽后，是否带来期货价格的大幅回落、或是小幅回落后继续上行，仍然有待继续观察。
供应	上周（9.9-9.13）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。受废不锈钢生产利润较好、钢厂转而采购废不锈钢的影响，镍铁库存低位小幅反弹、价格再度小幅回落。
需求	进入9月后，不锈钢消费情况并未出现兑现旺季预期，库存去化速度仍然偏低；同时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；不锈钢总体需求暂未出现明显好转。
库存	9月13日，不锈钢社会库存录得87.3万吨，环比6日去库31330吨，主要受价格回落、下游补库情绪好转的影响，同时亦得益于中秋节下游备货补库的影响。
操作	受美联储降息带来的有色金属价格共振反弹的影响，当前镍、不锈钢的价格重心小幅上移；但二者的基本面缺乏持续上行的动力，观察其反弹的延续性，以及不锈钢在触碰9月3日低点压力位时的表现，或在该压力位与前期低位形成新的震荡区间。
风险	钢厂停产、减产；旺季消费好转，带动库存大幅去化。

- 01 宏观：关注降息带来的多头情绪变化
- 02 镍矿：港口累库未结束，镍矿价格总体不变
- 03 纯镍：8月产量小幅增长，基差走弱、月差维持C结构
- 04 镍铁：9月产量小幅好转，价格再度走弱
- 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：基本面拖累反弹幅度，镍、不锈钢价格或维持震荡

一、宏观：关注降息带来的多头情绪变化

关注周四（9月19日）凌晨2:00美联储利率决议，在实际降息为25bp的情况下，或带来多头情绪的短暂利多出尽；但在短暂利多出尽后，是否带来期货价格的大幅回落、或是小幅回落后继续上行，仍然有待继续观察。

时间			数据 或 事件
9.18	周三	17:00	欧元区8月CPI年率终值、
		20:30	美国8月新屋开工总数年化(万户)、美国8月营建许可总数(万户)
9.19	周四	02:00	美国至9月18日美联储利率决定(上限)、美联储公布利率决议和经济预期摘要
		02:30	美联储主席鲍威尔召开货币政策新闻发布会。
		22:00	美国8月成屋销售总数年化(万户)
9.20	周五	07:30	日本8月核心CPI年率
		11:00	日本至9月20日央行目标利率（上限）
		14:30	日本央行行长植田和男召开货币政策新闻发布会。

二、镍矿：港口延续累库，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%。

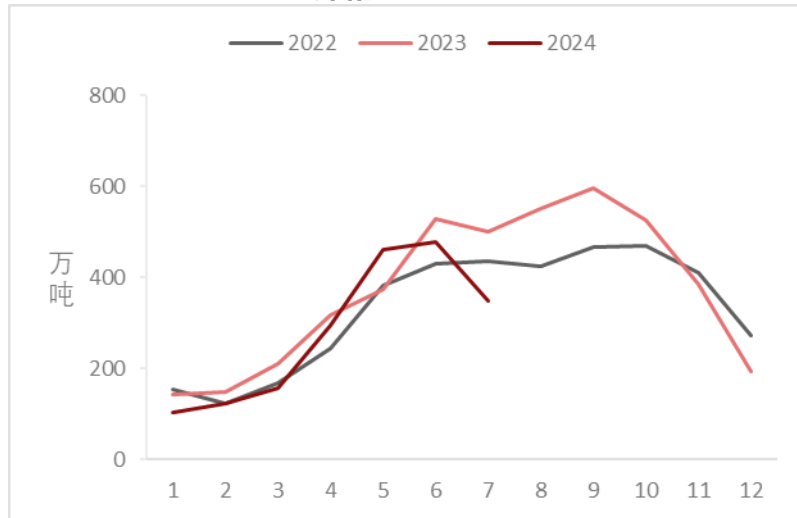
9月13日，国内镍矿港口库存录得1444.83万吨，环比9月13日小幅累库10.87万吨——大幅高于历史同期水平，且尚处于累库走势之中。

2

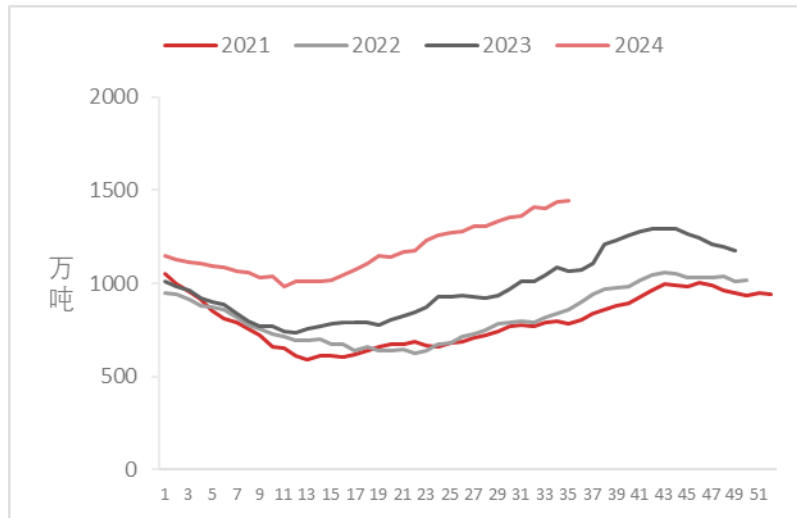
9月13日，由菲律宾苏里高至山东日照的程租海运费录得\$12.22/吨，环比6日小幅反弹\$0.09/吨。

当天，连云港红土镍矿(Ni:1.8%、Fe:15-20%、H₂O:33-35%) 报价为611元/吨，环比6日小幅反弹1元/吨。

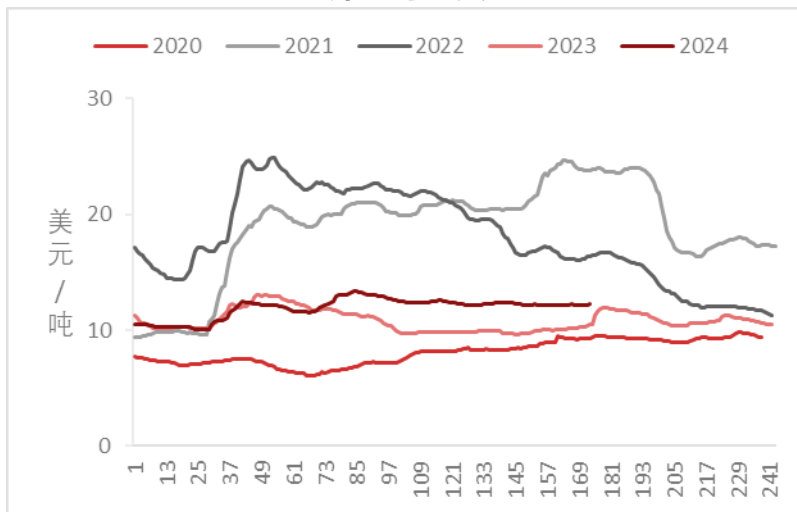
镍精矿进口量



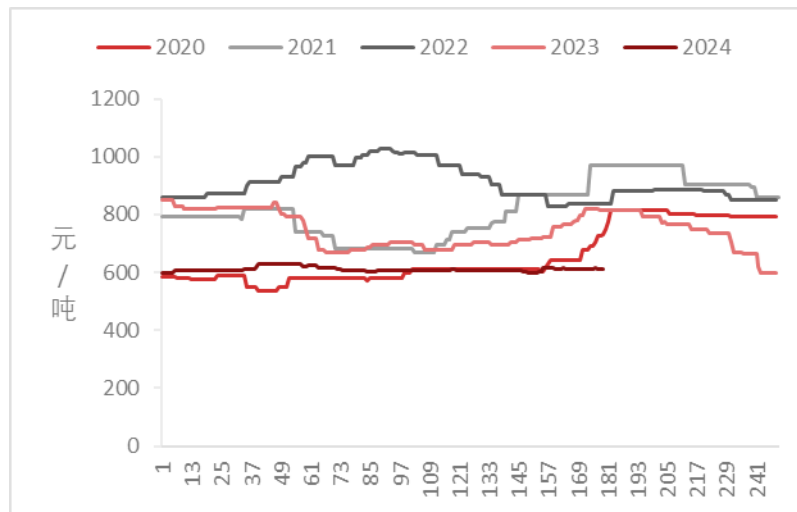
镍矿港口库存



镍矿海运费



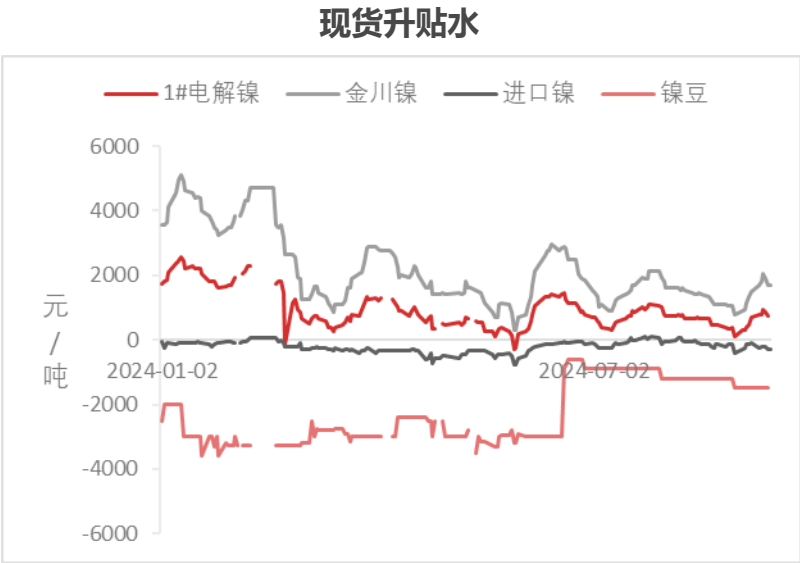
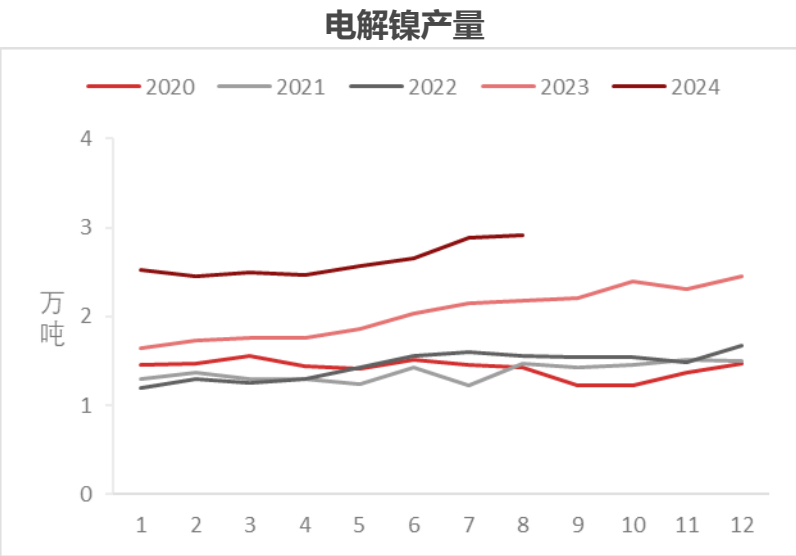
镍矿价格



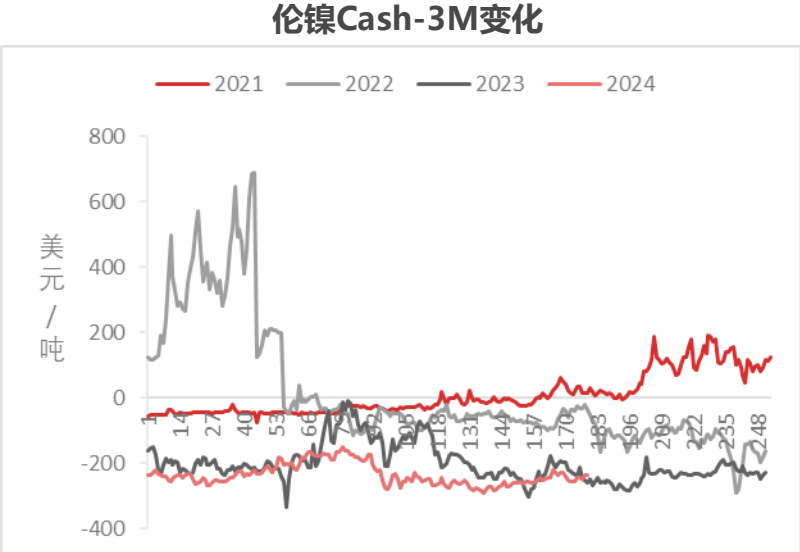
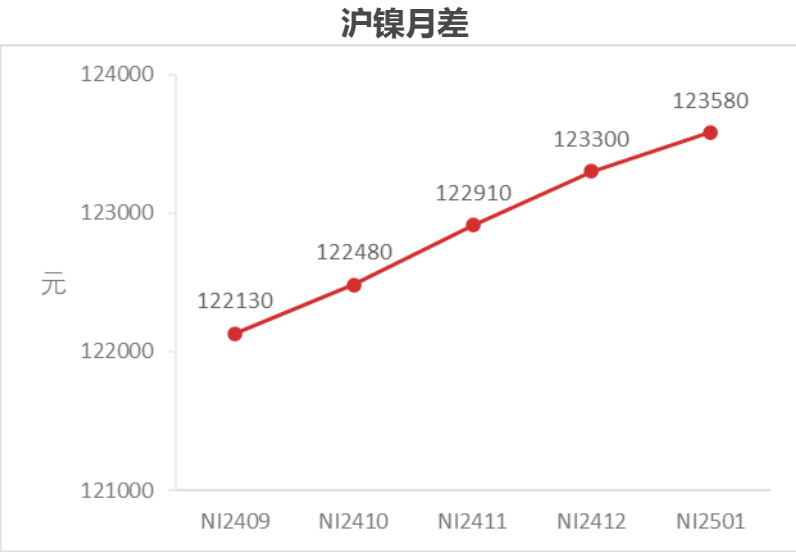
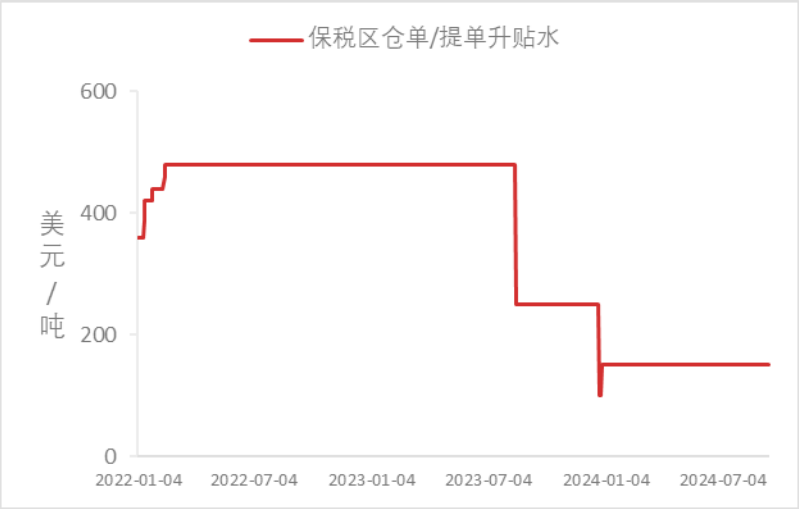
三、纯镍：8月产量小幅增长，基差走弱、月差维持C结构

1 8月，国内电解镍产量录得2.92万吨，同比增幅38.82%，环比增长1.21%。受镍价共振反弹的影响，电解镍升贴水小幅回落；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。



保税区仓单/提单升贴水



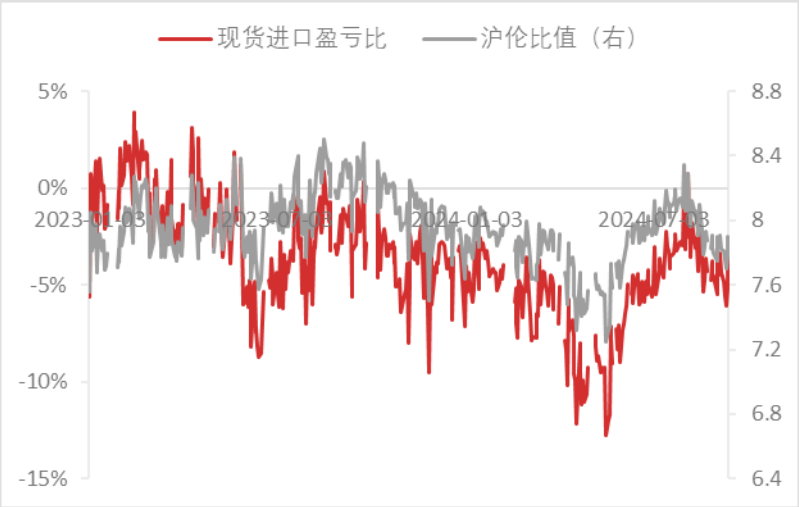
三、纯镍：进口维持亏损，进口量维持低位

1 截止9月13日，伦镍现货进口亏损录得-3.49%，亏损金额为-4469.7元/吨。在8-9月进口维持亏损的情况下，9-10月纯镍进口量或维持低位。

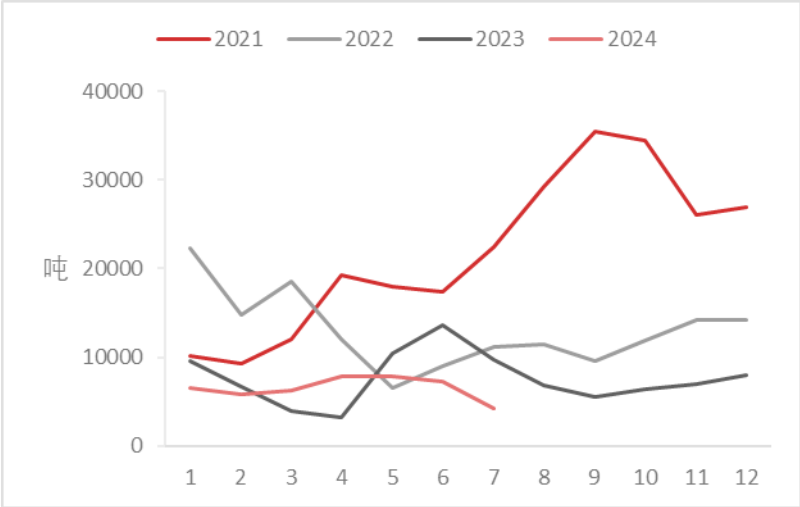
7月纯镍进口量录得4245.47吨，同比下降56.21%，环比回落42.02%；其中镍豆进口量为282吨，维持低水平。

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。

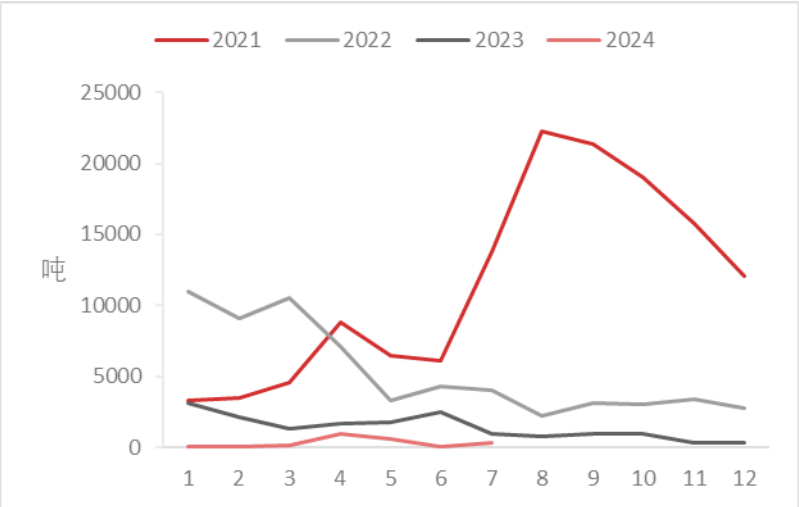
镍进口盈亏



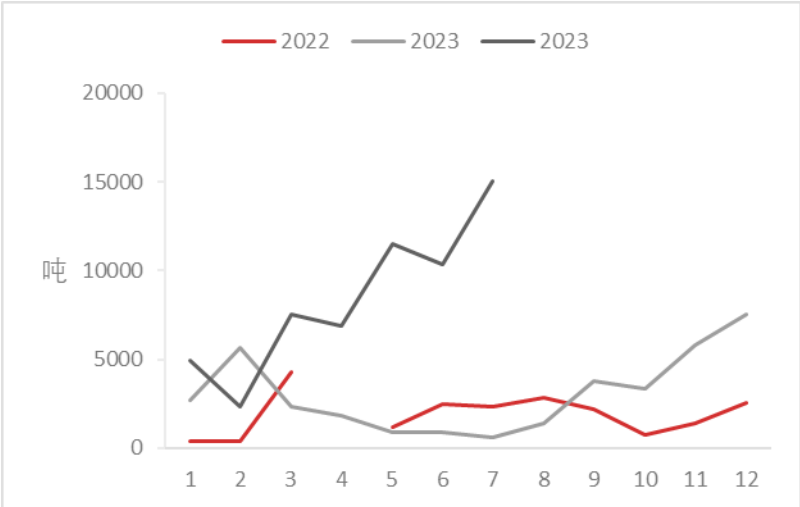
纯镍进口量



镍豆进口量



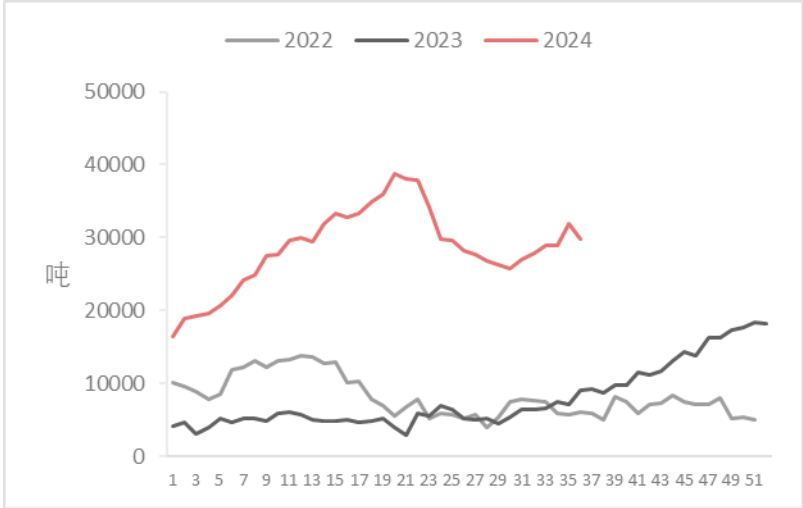
纯镍出口量



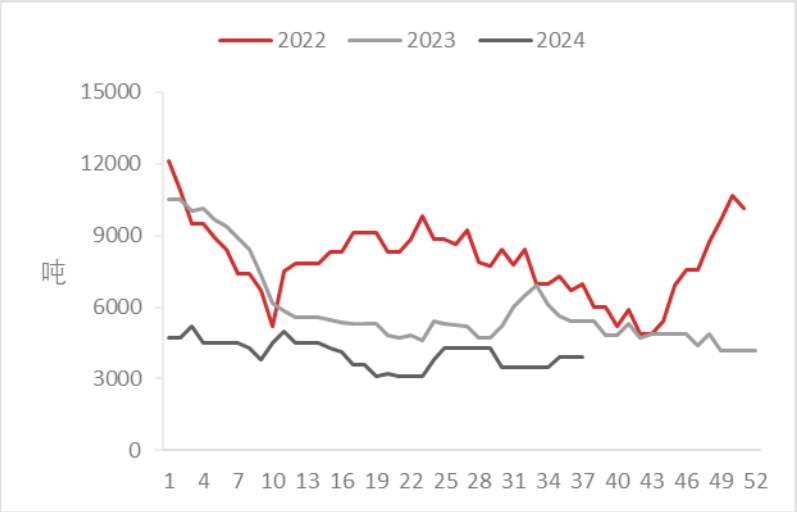
三、纯镍：中秋补库带动社库去化，海外维持累库走势

日期	社会库存	保税区库存	SHFE仓单	LME库存
9.6	31879	3900	18143	121716
9.13	29813	3900	19087	123360
增减	-2066	+0	+944	+1644

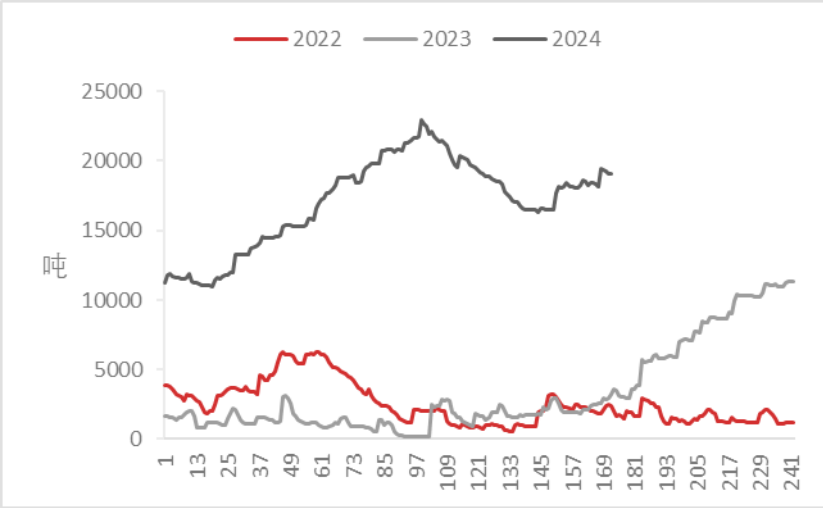
社会库存



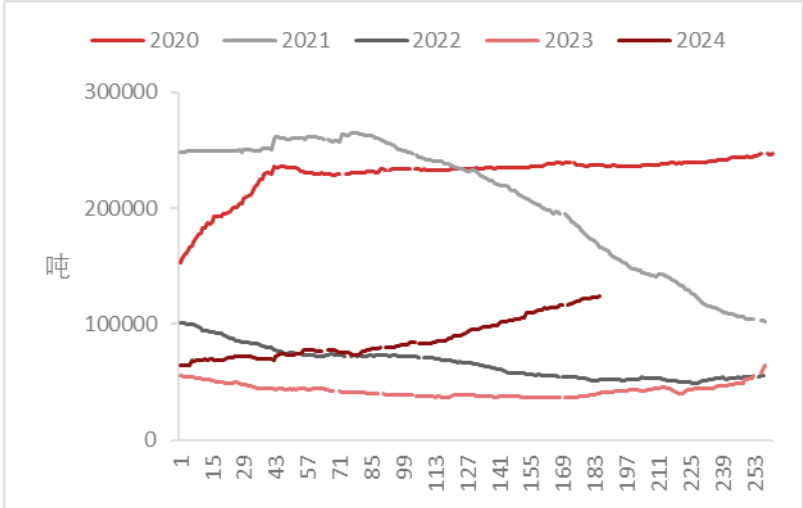
保税区库存



SHFE仓单



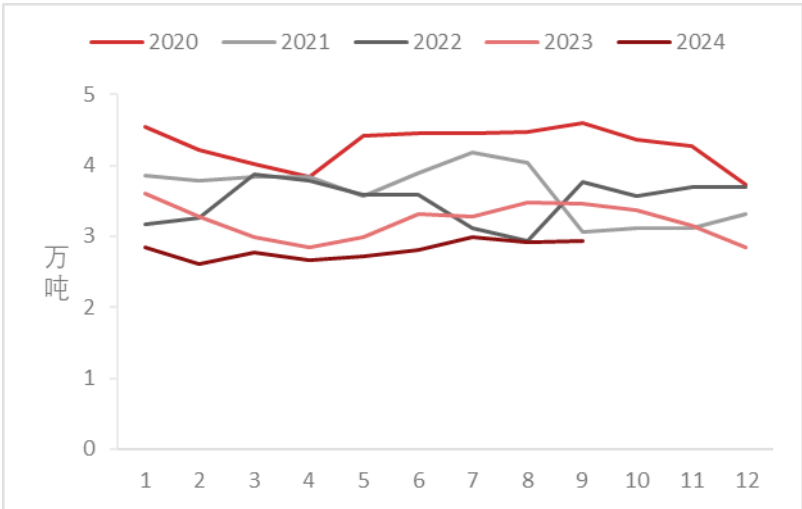
LME库存



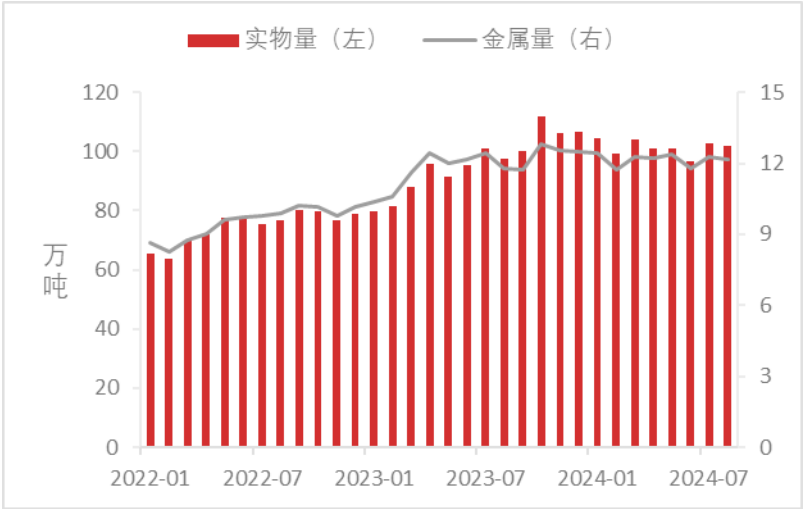
四、镍铁：9月产量小幅好转，价格再度走弱

- 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。8月，印尼镍铁产量录得12.16万金属吨，同比增长2.96%，环比下降0.98%。7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 9月14日，镍铁库存录得21.9万吨，环比8月末小幅累库0.7万吨；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。

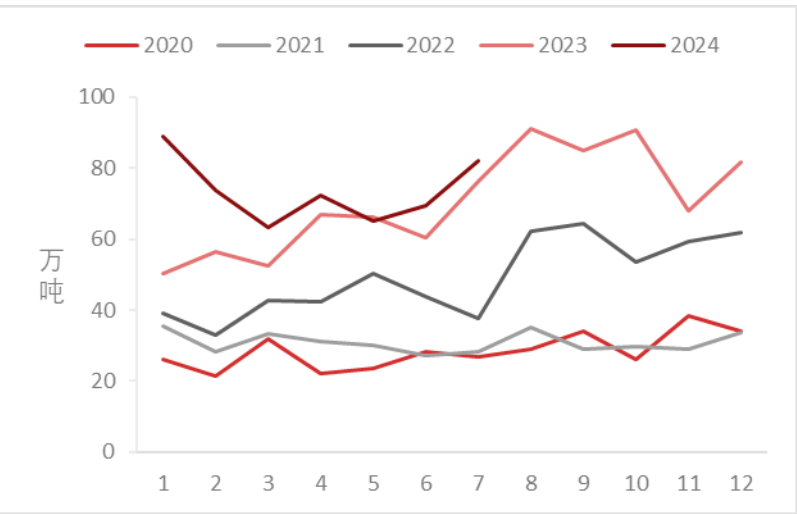
中国镍铁产量



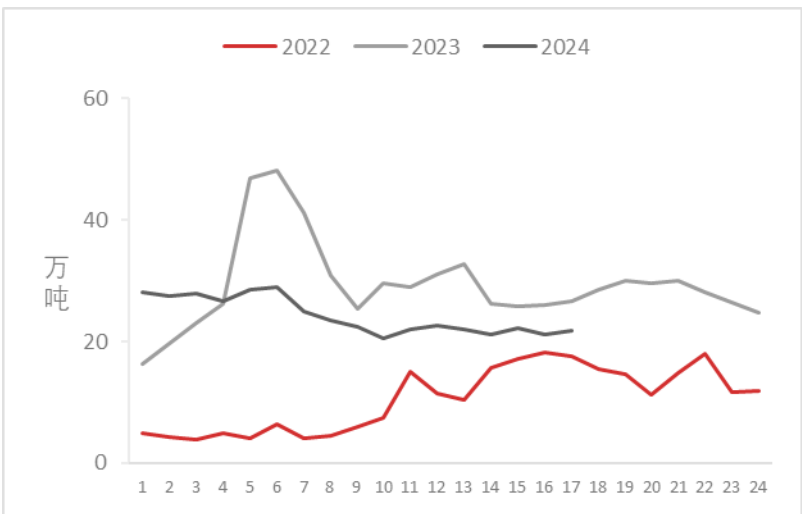
印尼镍铁产量



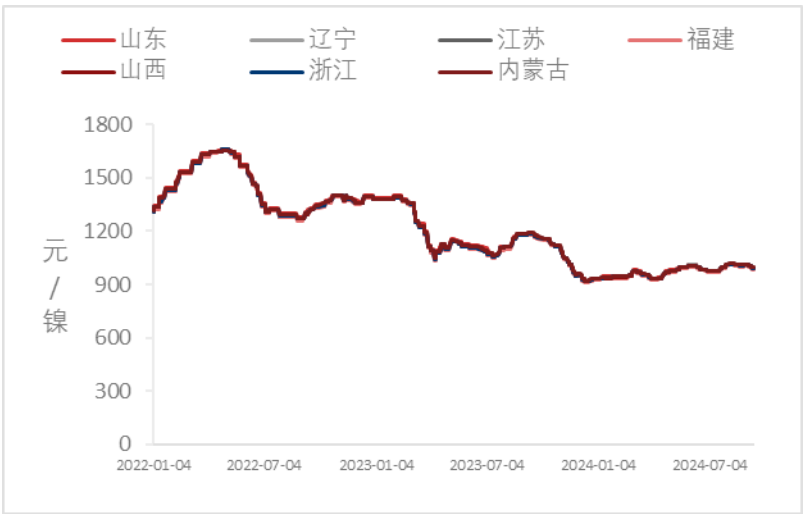
镍铁进口量



镍铁库存



镍铁价格

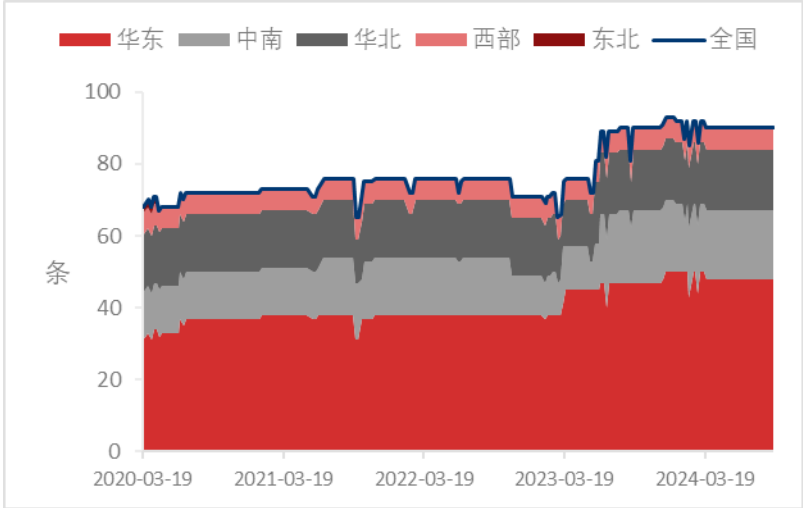


五、不锈钢：开工产线维持稳定，月产量小幅爬升

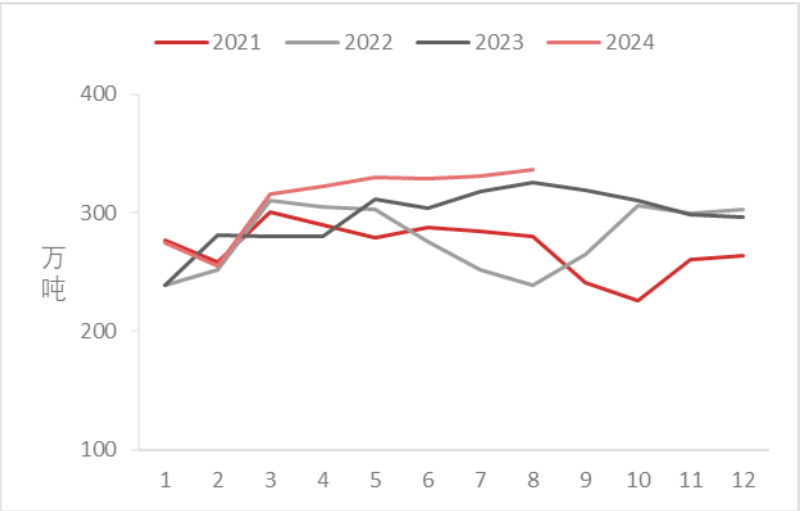
1

上周（9.9-9.13）全国不锈钢冷轧开工生产线仍为90条，维持稳定态势。8月国内主流不锈钢厂合计产量为335.91万吨，处于绝对高位；印尼产量为41.8万吨，月度环比小幅爬升。

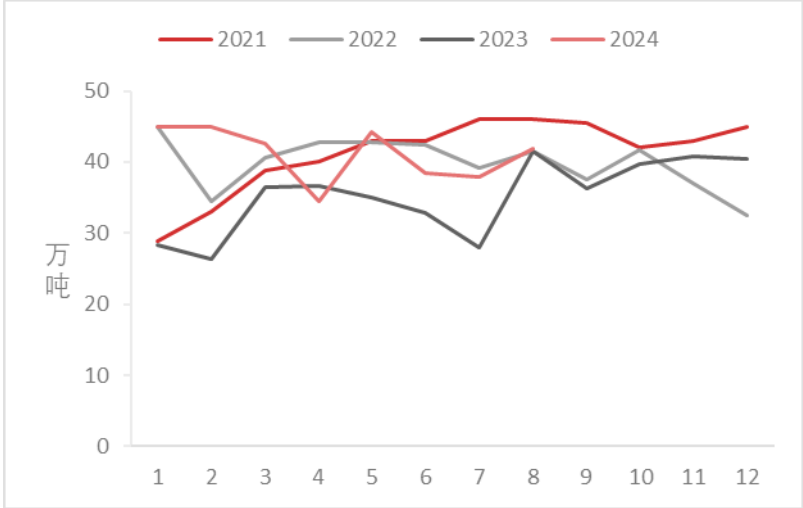
开工生产线当周值



不锈钢产量



印尼不锈钢产量



五、不锈钢：钢厂利润延续下滑，废不锈钢工艺利润尚可

	9月6日	9月14日	增减
300系一体化工艺	-198	-266	-68
300系废不锈钢工艺	253	256	+3
200系一体化工艺	-234	-462	-228
400系一体化工艺	-471	-457	+14

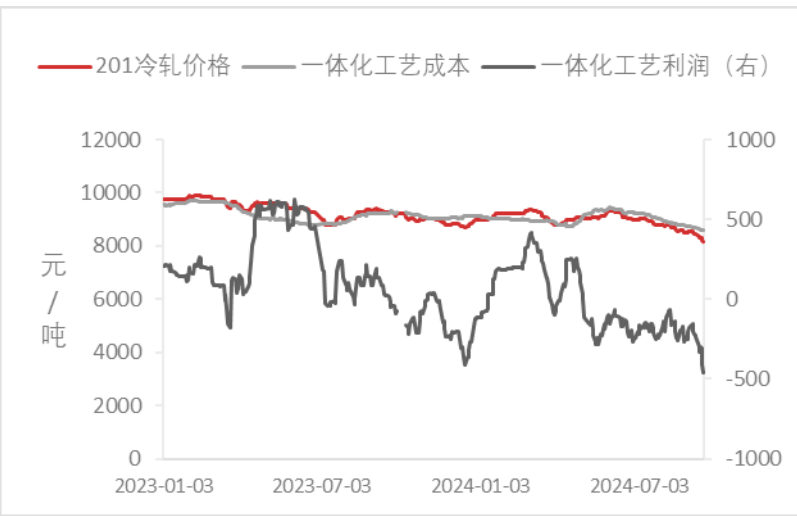
300系一体化工艺利润



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



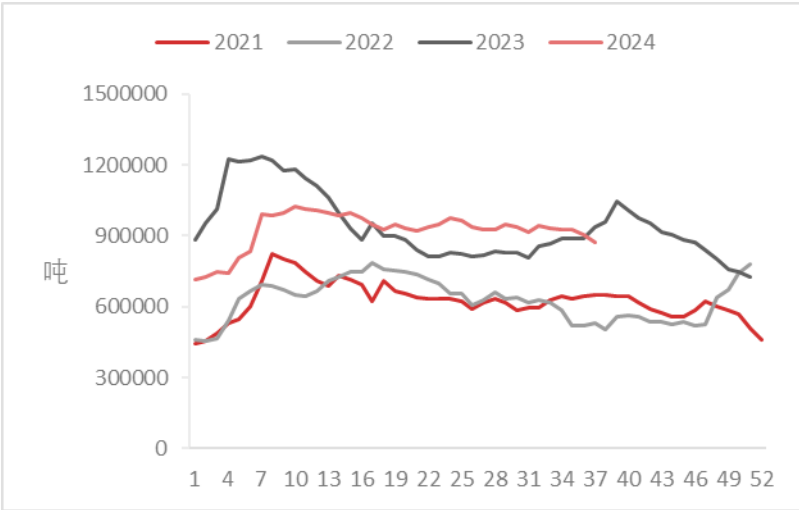
五、不锈钢：库存/仓单去化，月差维持C结构

单位：吨	社会库存	SHFE仓单
9.6	904031	118504
9.14	872701	111952
增减	-31330	-6552

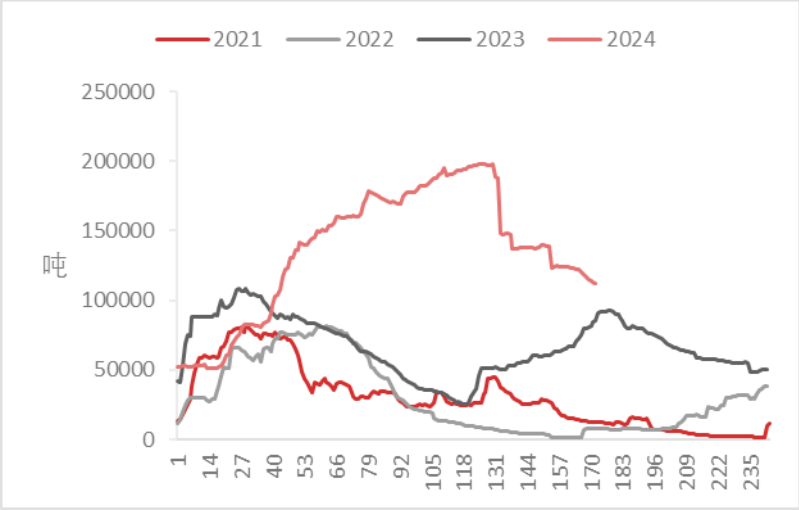
1

由于上周（9.9-9.13）不锈钢期货价格触底反弹，叠加中秋节下游备货，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。

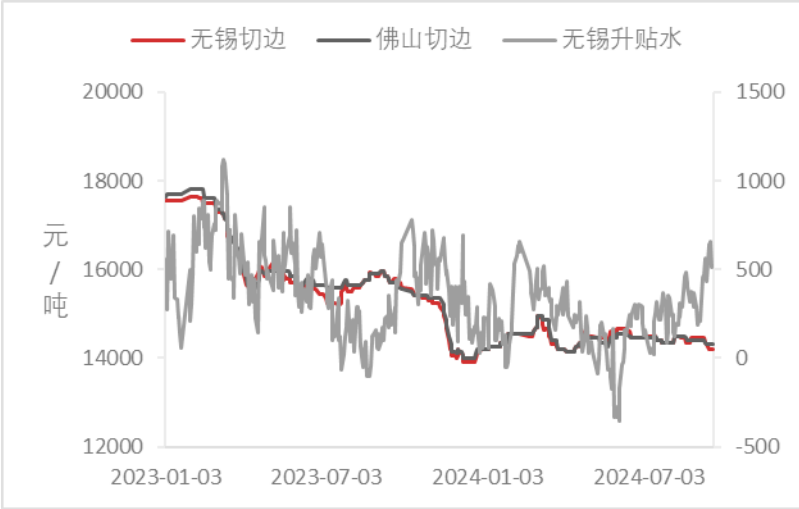
社会库存



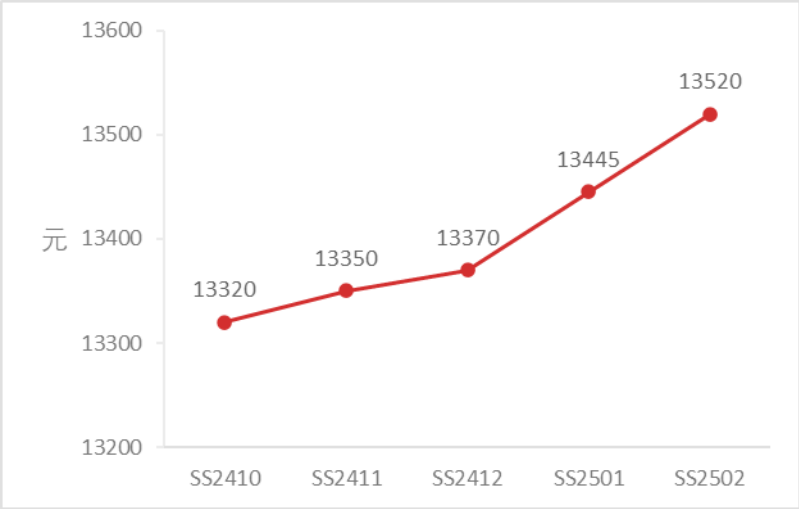
SHFE仓单



不锈钢现货价及升贴水



不锈钢月差

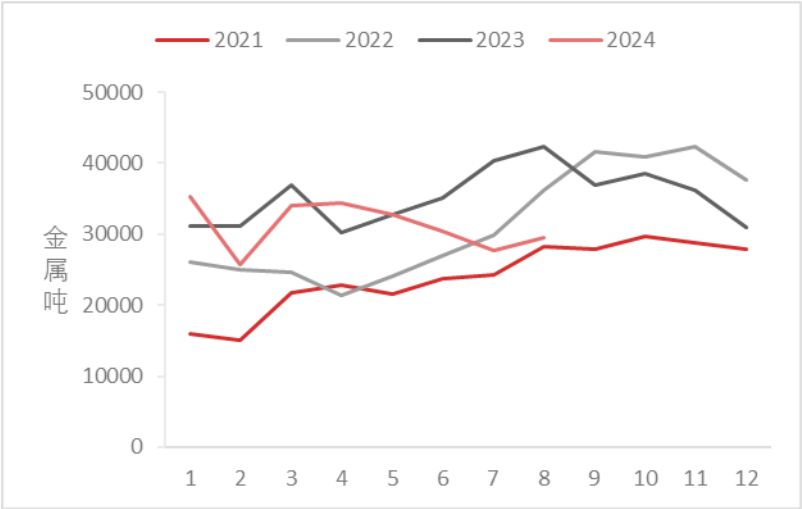


六、硫酸镍及中间品：产量小幅攀升，进口量大幅增长

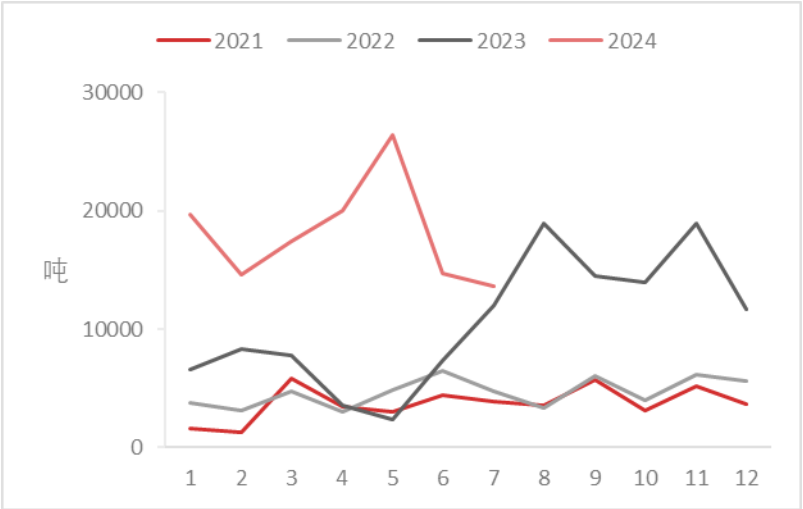
1 8月，国内硫酸月度产量预计录得29500金属吨，同比降幅-30.48%，环比增幅6.26%。7月，硫酸镍进口量录得13621.83实物吨，同比增幅13.47%，环比降幅-7.61%。硫酸镍价格延续低位波动，上周（9.9-9.13）电镀级、电池级硫酸镍价格分别回落250元/吨、回落285元/吨。

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%。

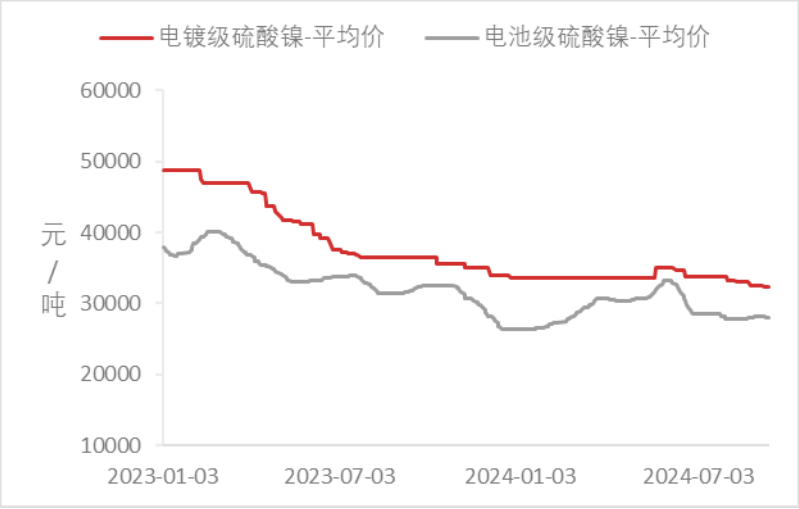
硫酸镍产量



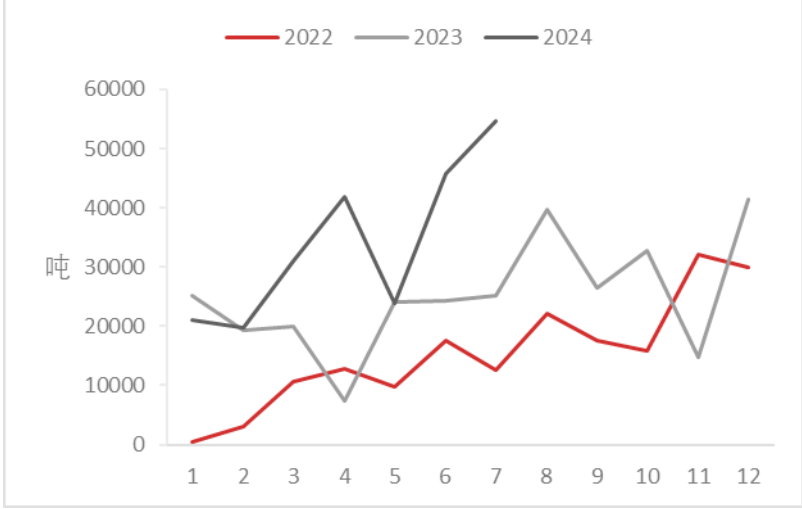
硫酸镍进出口量



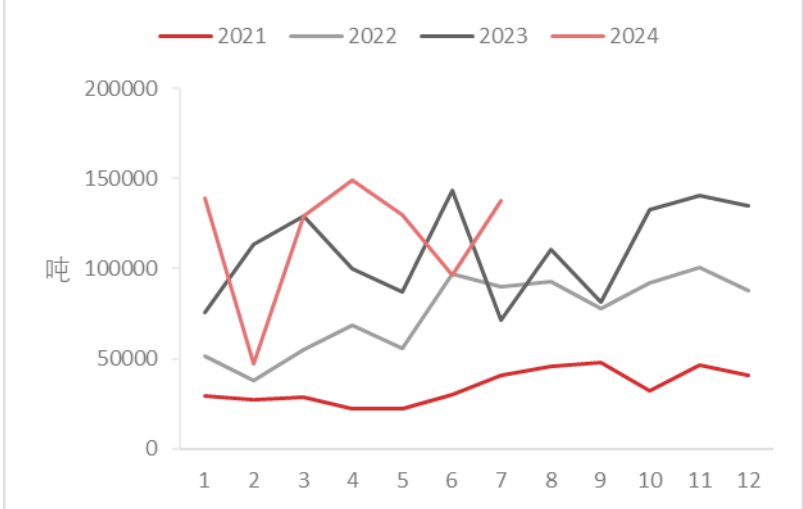
硫酸镍价格



镍硫进口量



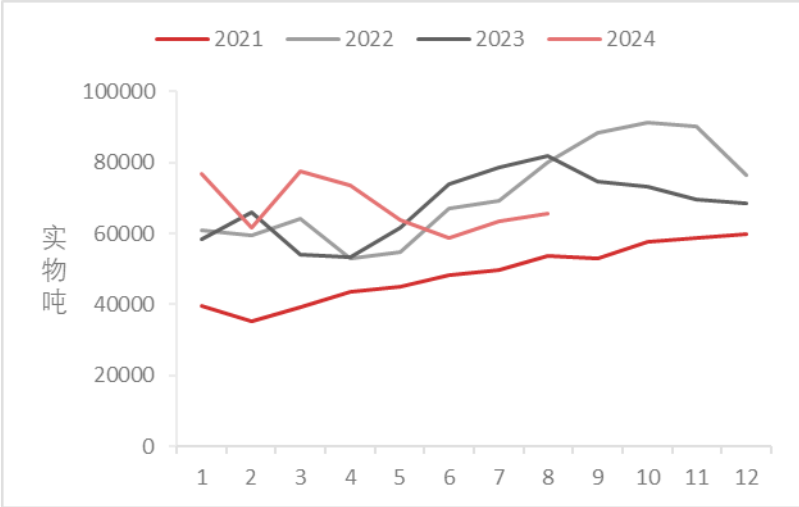
湿法中间品进口量



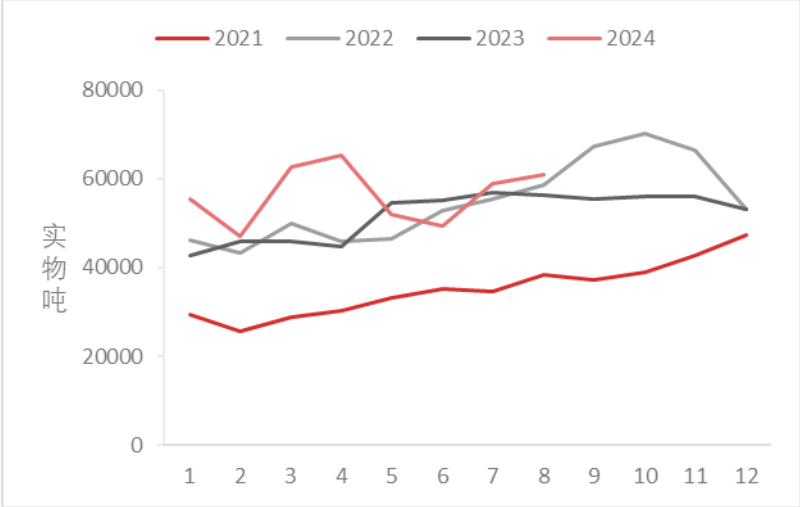
六、硫酸镍下游：新能源汽车旺季拉动硫酸镍的需求好转

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。

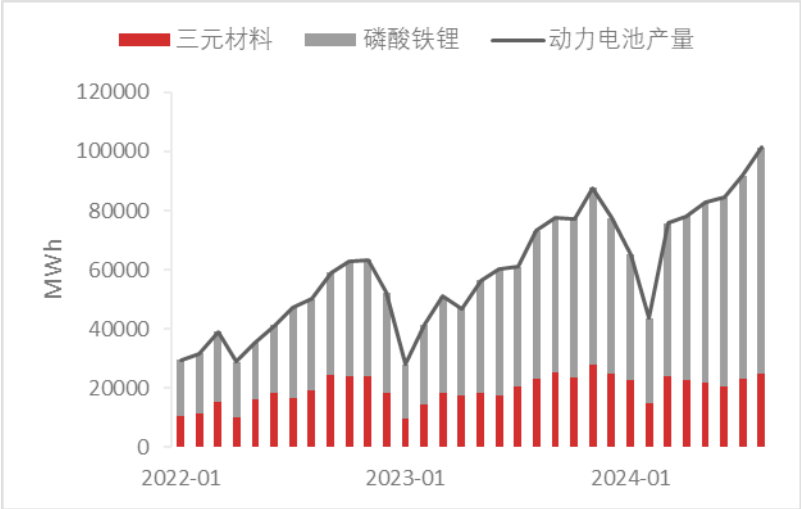
三元前驱体产量



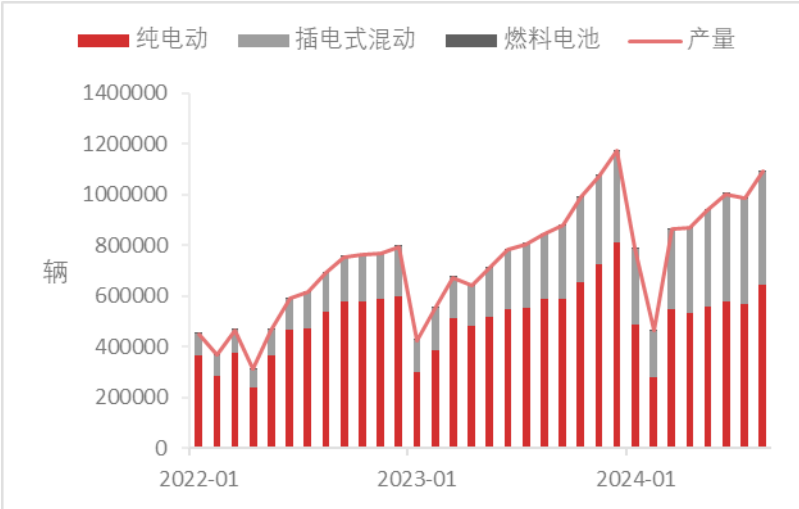
三元材料产量



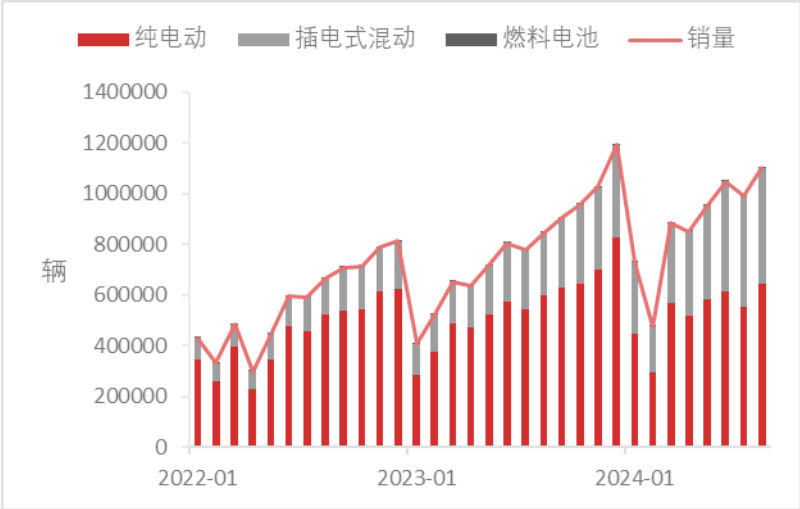
动力电池产量



新能源汽车产量



新能源汽车销量



七、价格：基本面拖累反弹幅度，镍、不锈钢价格或维持震荡

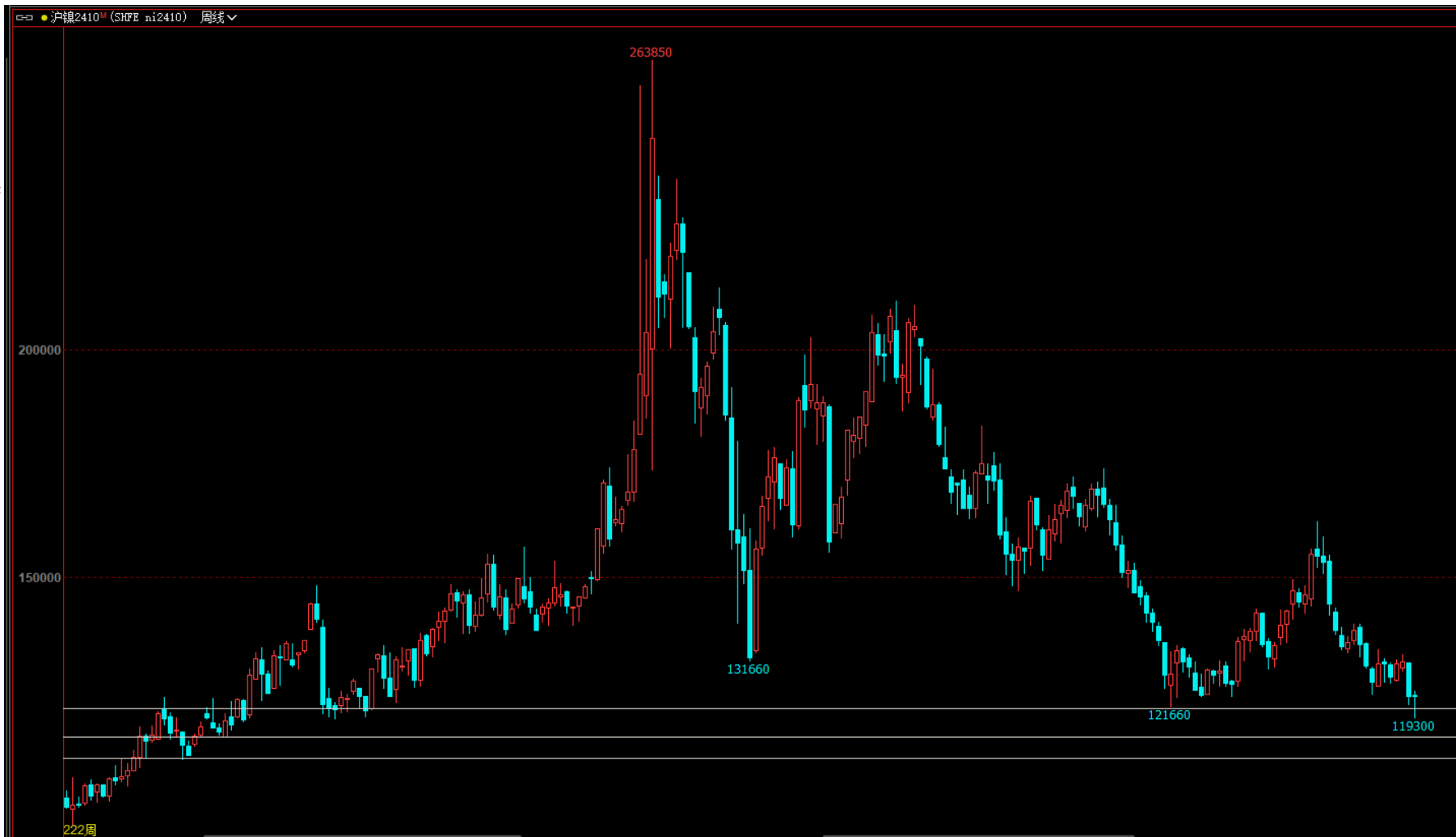
1

上周（9.9-9.13）市场情绪逐渐转多，但镍和不锈钢受基本面拖累，反弹时间晚于其他有色品种、反弹幅度亦较为有限。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，期货价格或仍然维持低位震荡，形成新的价格运行区间。

2

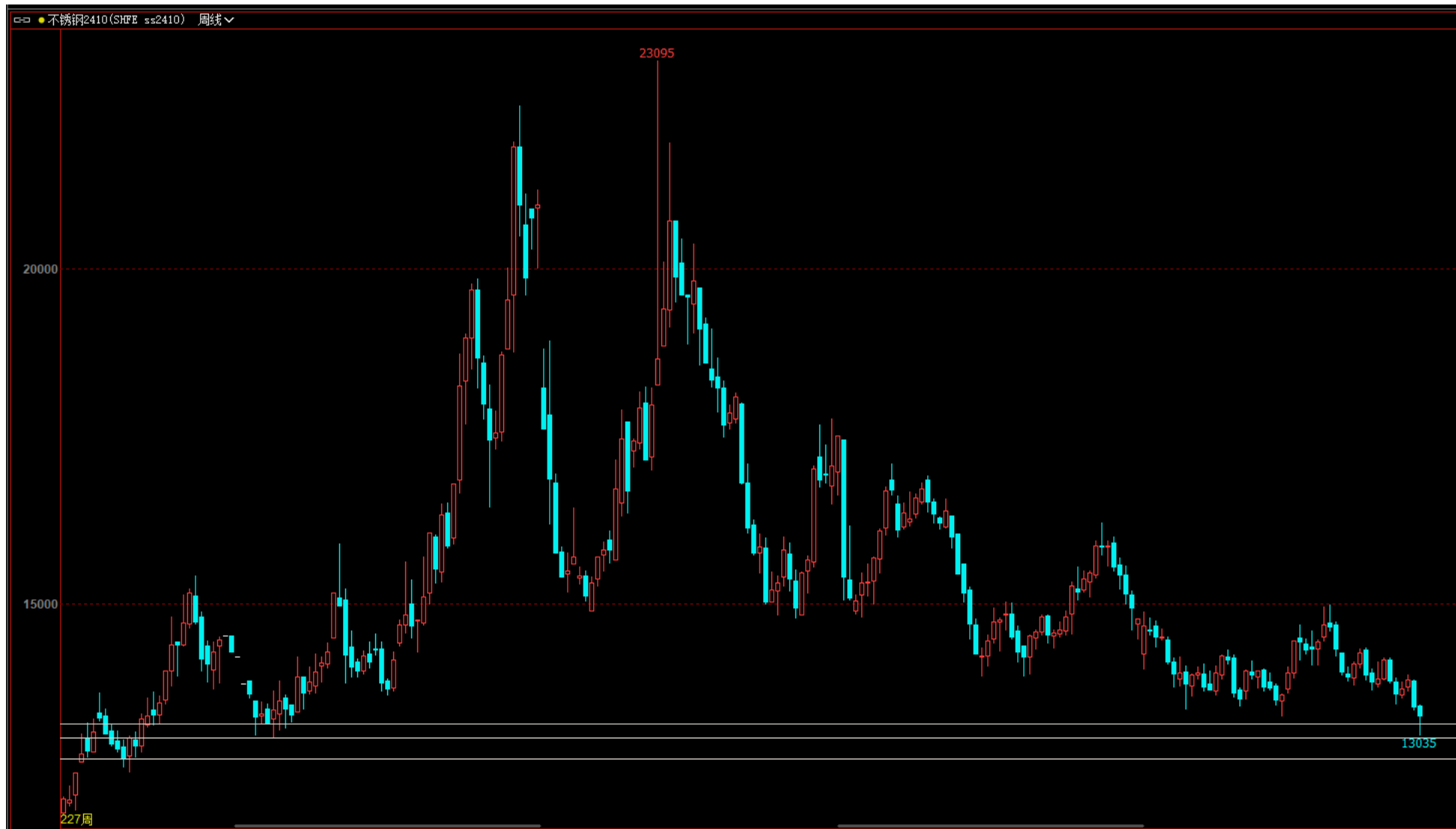
受美联储降息带来的有色金属价格共振反弹的影响，当前镍、不锈钢的价格重心小幅上移；但二者的基本面缺乏持续上行的动力，观察其反弹的延续性，以及镍在触碰9月2日低点时的压力位表现、不锈钢在触碰9月3日低点压力位时的表现，或在该压力位与前期低位形成新的震荡区间。

沪镍主力合约价格走势



七、价格：基本面拖累反弹幅度，镍、不锈钢价格或维持震荡

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

