

镍不锈钢月报

2024 年 3 月 28 日



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1780

研究员：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员：

李秋荣 期货从业资格号 F03101823

王凯慧 期货从业资格号 F03100511

咨询电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号

 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

镍不锈钢：供应扰动因素减弱 过剩压力向下传导

摘要

3 月份，镍不锈钢价格承压回落，沪镍主力合约下跌约 5.3%；不锈钢主力合约下跌约 4.6%。4 月份来看，美联储强化年内降息 75 基点，利好市场风险情绪，不过瑞士央行意外降息，令美元走强，压制商品价格；而国内弱现实和强刺激还在不断寻找平衡点，未来宽松政策效果仍待观察。基本面，镍市生产供应陆续开始恢复，而需求仍相对乏力导致库存累积，镍价面临压力有所增大。不锈钢受成本端支撑以及强预期的作用较大，不过镍铁价格走弱将逐渐下移成本线，叠加当前下游需求乏力库存累积，预计价格也将弱势运行。展望 4 月份，预计镍、不锈钢价格将震荡下跌，镍价弱于不锈钢价格。

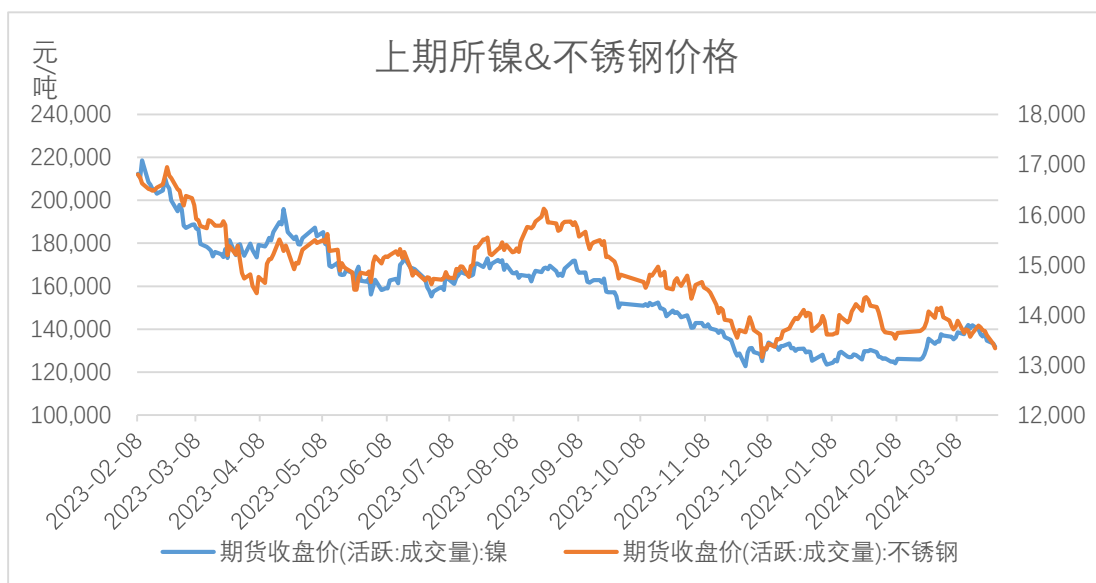
目录

第一部分：镍、不锈钢市场行情回顾.....	2
一、3月行情回顾.....	2
第二部分：宏观及产业链回顾与展望分析.....	2
一、宏观面回顾与分析.....	2
二、市场供需概况.....	5
1、全球镍市供应过剩加大.....	5
2、镍市库存继续累积.....	5
3、300系不锈钢继续累库.....	6
三、市场供应情况.....	7
1、镍矿供应扰动减弱.....	7
2、中国印尼镍铁产量下降 印尼镍铁进口减少.....	8
3、精炼镍产量维持高水平 进出口双双下降.....	10
4、铬矿库存持稳价格偏强.....	12
5、铬铁进口量季节性下降 国内产量高位.....	13
四、市场需求情况.....	14
1、300系生产全线亏损.....	14
2、300系产量逐渐恢复.....	15
3、不锈钢出口因假期下降.....	16
4、房地产低迷打击信心.....	17
5、新能源汽车销量预计回暖.....	19
6、机械行业前景仍待观察.....	20
五、4月镍、不锈钢价格展望.....	21
六、操作策略建议.....	22
免责声明.....	23

第一部分：镍、不锈钢市场行情回顾

一、3月行情回顾

3月份，镍不锈钢价格承压回落，沪镍主力合约下跌约5.3%；不锈钢主力合约下跌约4.6%。月中沪镍价格在触及高位143000元/吨附近后承压回落，不锈钢价格更是一路弱势下行。3月上旬镍市因印尼RKAB审批缓慢引发供应担忧，支撑镍价出现阶段性上涨，不过随着审批加快，供应过剩担忧再度升温，引导镍价承压回落。不锈钢厂节后陆续恢复生产，而下游因房地产疲软表现拖累，使得不锈钢价格持续弱势。



数据来源：瑞达期货、同花顺

第二部分：宏观及产业链回顾与展望分析

一、宏观面回顾与分析

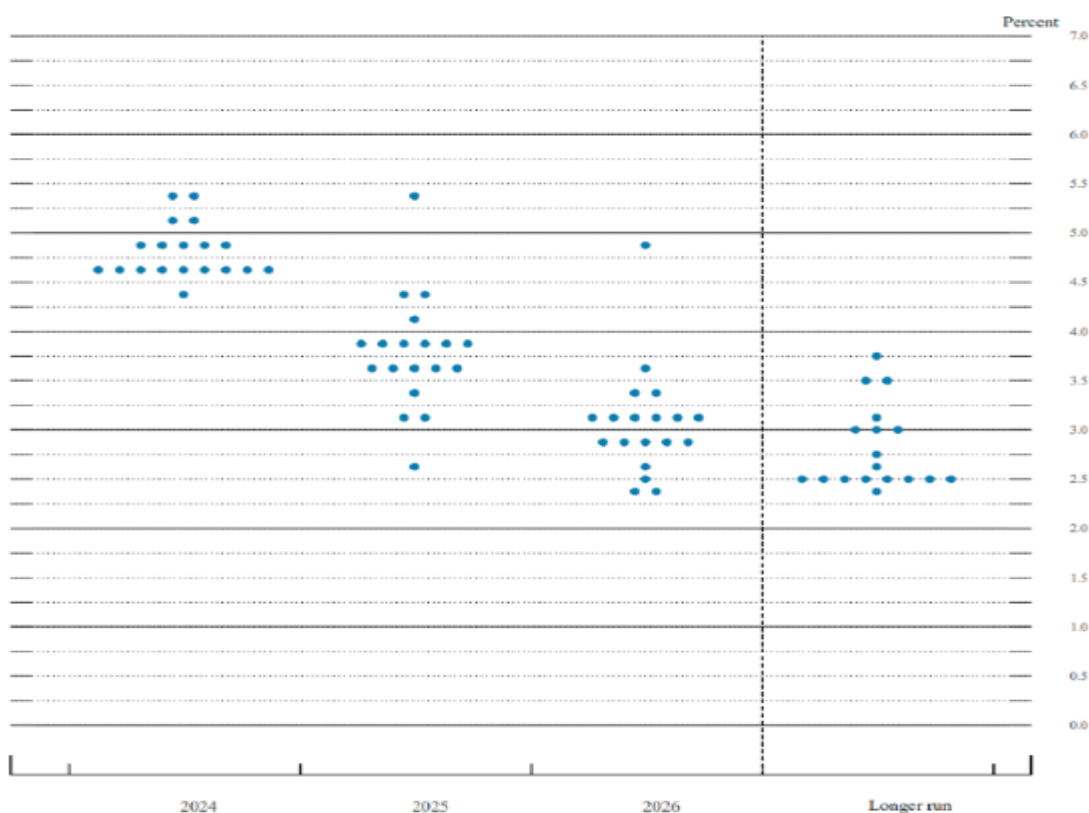
国际方面：

具体数据显示，美国2月份季调后非农就业人口增加27.5万人，显著高于市场预期的20万人。不过，劳工统计局将2023年12月份的数据从33.3万人下修至29万人；1月份数据从35.3万人下修至22.9万人。

2月份美国消费者价格指数（CPI）同比上涨3.2%，环比上涨0.4%。剔除波动较大的食品和能源价格后，2月份美国核心CPI同比上涨3.8%，环比上涨0.4%。通胀出现回升，不过从美国CPI-fixing swaps来看，已经在预期当中，并预计3月还将环比上升。

3月美联储议息会议维持利率稳定，但决策者暗示，他们仍预计到2024年底将利率下调75个基点。美联储更新的利率预测（也称为“点阵图”）显示，委员会预计年底联邦基金利率为4.6%，与12月持平。鲍威尔表示，很快会开始放慢缩减资产负债表的步伐，放慢缩表可能让联储最终减持公债的规模超过之前的预期。整体鹰派程度不及市场预期。

3月21日，瑞士国家银行（即瑞士央行）将利率下调了25个基点至1.50%，令市场感到意外。瑞士央行的此次降息举措是在2022年3月以来逐步加息至1.75%的十年高位后的首次降息。瑞士央行打响了海外发达经济体央行降息的“第一枪”，放大了欧洲央行年内降息的可能性。因此导致美元指数上涨。

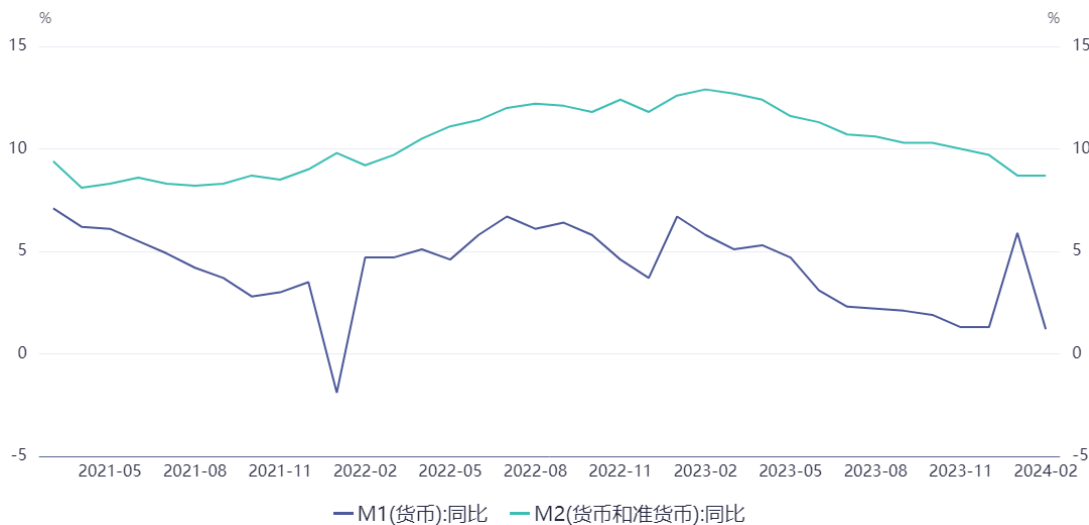
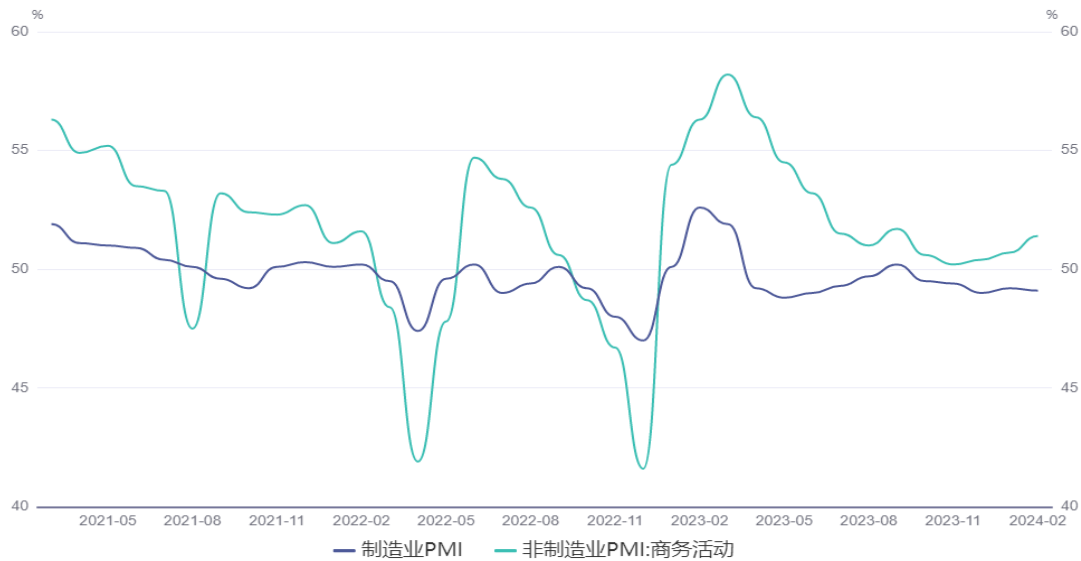


国内方面：

2月份，中国制造业采购经理（PMI）指数为49.1%，比上月下降0.1个百分点；非制造业商务活动指数为51.4%，比上月上升0.7个百分点；综合PMI产出指数为50.9%，与上月持平。制造业分项数据来看，生产指数、新订单指数、原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点。3月制造业基本恢复正常运行，重点关注整体表现。

中国人民银行公布的数据显示，初步统计，2024年前两个月社会融资规模增量累计为8.06万亿元，比上年同期少1.1万亿元。前两个月人民币贷款增加6.37万亿元。2月末，广义货币(M2)余额299.56万亿元，同比增长8.7%。狭义货币(M1)余额66.59万亿元，同比增长1.2%。M2-M1剪刀差为7.5%，较上月的2.8%大幅走阔。政府工作报告对今年经济工作

进行了全面部署，并提出要发行超长期特别国债，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度等。这将对未来金融数据带来支撑。



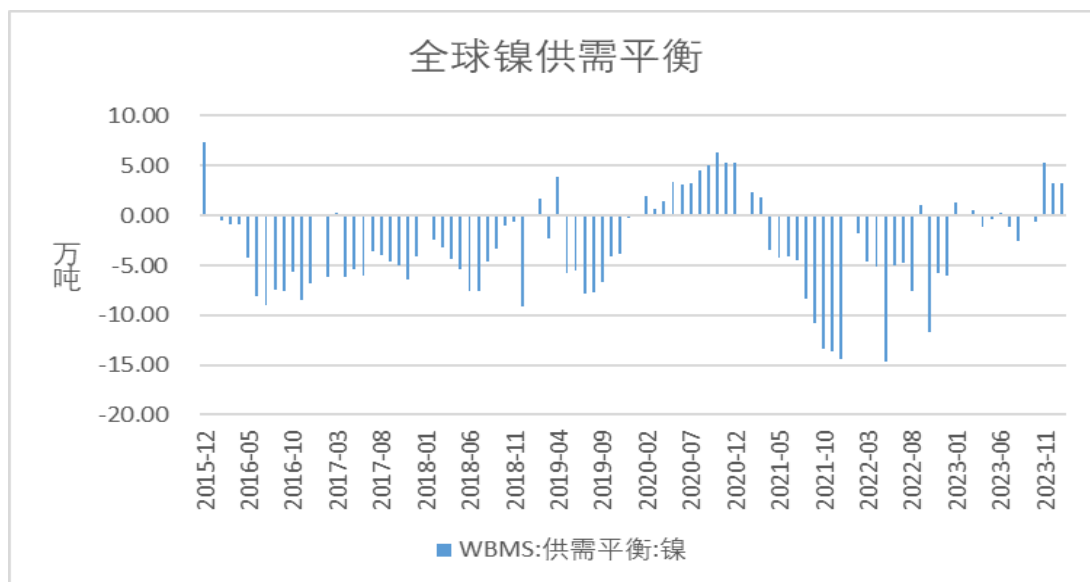
数据来源：瑞达期货、同花顺

二、市场供需概况

1、全球镍市供应过剩加大

世界金属统计局（WBMS）公布的最新数据报告显示，2024年1月，全球精炼镍产量为31.17万吨，消费量为27.87万吨，供应过剩3.3万吨。2024年1月，全球镍矿产量为32.72万吨。

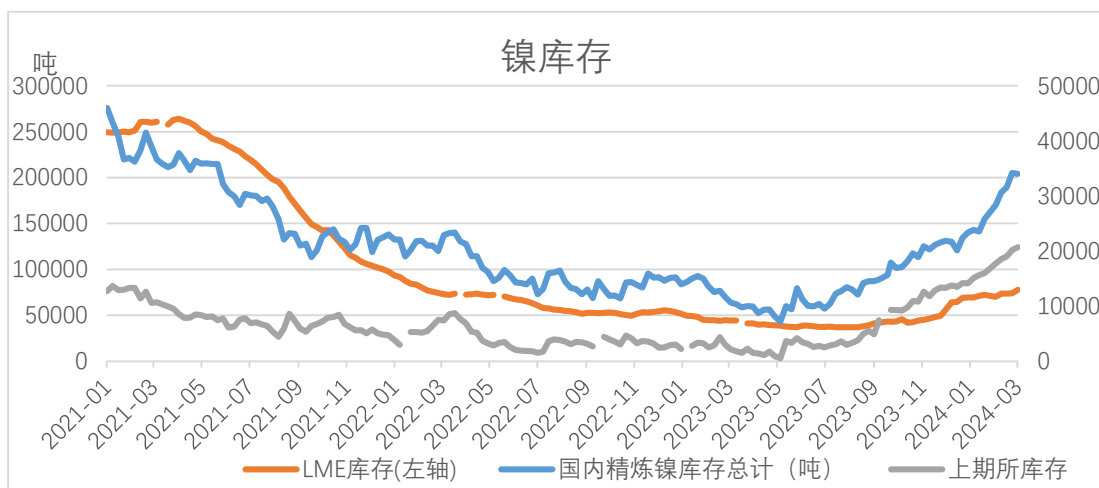
国际镍业研究组织（INSG）的数据显示2024年1月全球镍市场供应过剩13,400吨，上年同期为供应过剩23,100吨。2023年12月全球镍市场供应过剩28,900吨。数据显示，2023年全年，全球镍市场供应过剩扩大至238,800吨，2022年为供应过剩103,900吨。



数据来源：瑞达期货、WBMS

2、镍市库存继续累积

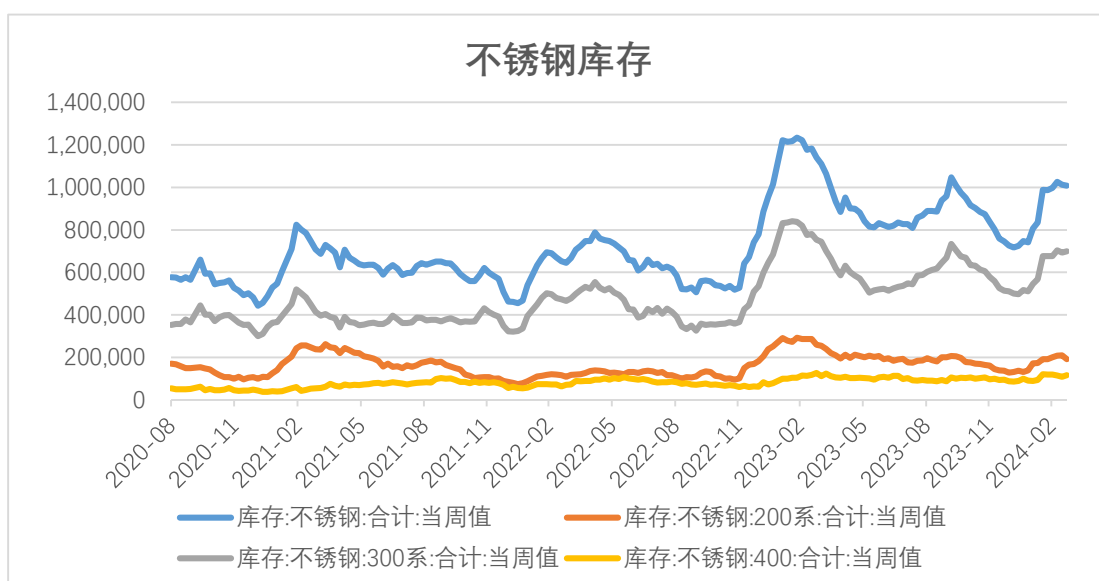
作为供需体现的库存，截至2024年3月22日，全球镍显性库存111869吨，月度增加13212吨。其中LME镍库存77844吨，月度增加7536吨；国内库存方面，同期社会库存34025吨，月度增加5676吨，其中上期所仓单库存20713吨，月度增加2955吨，国内外镍库存均继续增加。整体来看，节后国内处在需求恢复不佳，库存维持增长趋势，同时部分印尼资源直接流向LME仓库，海外重回累库趋势。展望后市，在产能维持高位，关注后市需求恢复的表现，当前供应过剩的问题仍持续存在，镍市整体面临累库压力。



数据来源：瑞达期货、同花顺

3、300 系不锈钢继续累库

华东和华南是我国主要的不锈钢生产和消费地区，其中佛山和无锡市场是我国最主要的不锈钢贸易集散中心，两地流通量约占全国的 80%以上，因此其库存情况也成为不锈钢供需情况的晴雨表。截至 3 月 22 日，佛山、无锡不锈钢总库存为 100.8 万吨，分别为佛山 36.6 万吨、无锡 64.2 万吨，总共较上月增加 2.1 万吨。其中 200 系不锈钢库存为 19.2 万吨，月度增加 244 吨；300 系不锈钢库存为 70 万吨，月度增加 2.4 万吨；400 系不锈钢库存为 11.7 万吨，月度减少 0.3 万吨。近期现货行情走跌，下游观望情绪较浓，以刚需采购为主。并且相较来看，行情仍缺乏拉涨动力，悲观情绪较重，下游低位补库心态亦较之前有一定减弱，库存消化有限，因此全国不锈钢社会库存继续累积。



数据来源：瑞达期货、同花顺

三、市场供应情况

1、镍矿供应扰动减弱

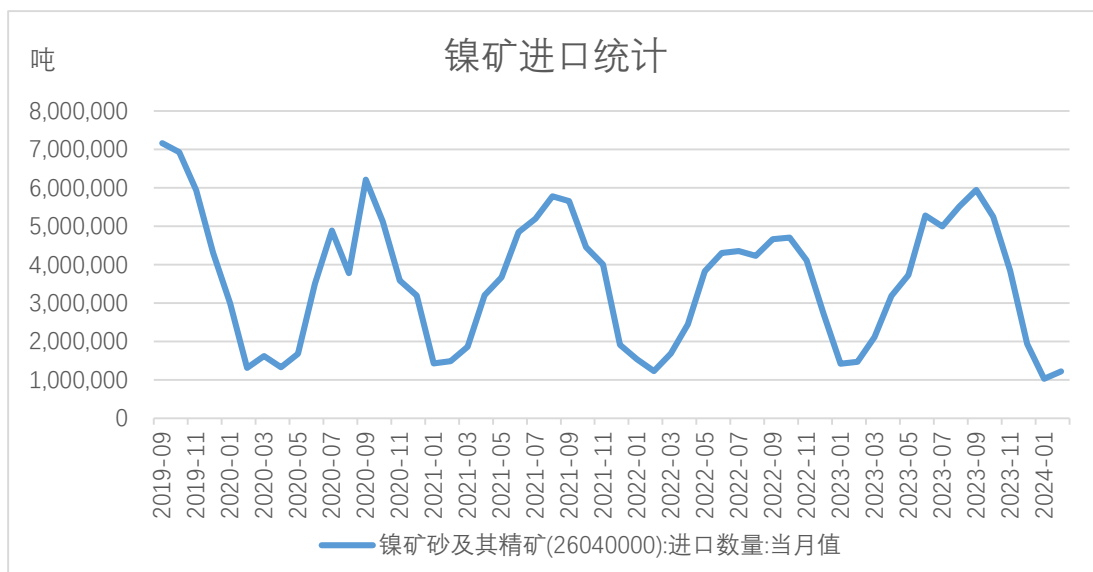
3月19日消息，印尼矿业部官员表示，今年迄今为止，该国政府已经发放镍矿生产配额总计1.5262亿吨，已经发放锡矿生产配额44,481.63吨，该国正在加速生产配额审批。该官员表示，截至目前该国政府已经为总计191家矿产商（其中包括镍、锡和铜生产商）发放生产配额。印尼能源和矿产资源部矿产和煤炭代理总干事 Bambang Suswanto 在该国议会表示，目前，该国有超过500个矿业生产计划仍在评估中。

3月20日消息，尽管印尼的大量供应导致镍价受挫，但该国现金充裕的大型镍矿商今年似乎仍有意提升产量。印尼最大的镍生产商之一 Harita Nickel 在去年上市后募集了大量资金，并打算提高产量。在印尼北马鲁古省的奥比岛（Obi Island）运营的 Harita 拥有约1.084亿湿吨镍储量，其目标是今年将混合氢氧化镍钴（MHP）的镍产量翻一番至12万吨。同时，政府支持的印尼主要镍生产商淡水河谷印尼公司（Vale Indonesia）计划将产量提高到70,800吨。

进口方面，据海关总署公布的数据显示，2024年1月中国镍矿进口量102.58万吨，环比减少47.14%，同比减少27.84%。其中，自菲律宾进口镍矿量65.54万吨，环比减少52.21%，同比减少31.62%。自其他国家进口镍矿量37.03万吨，环比减少34.94%，同比减少20.01%。

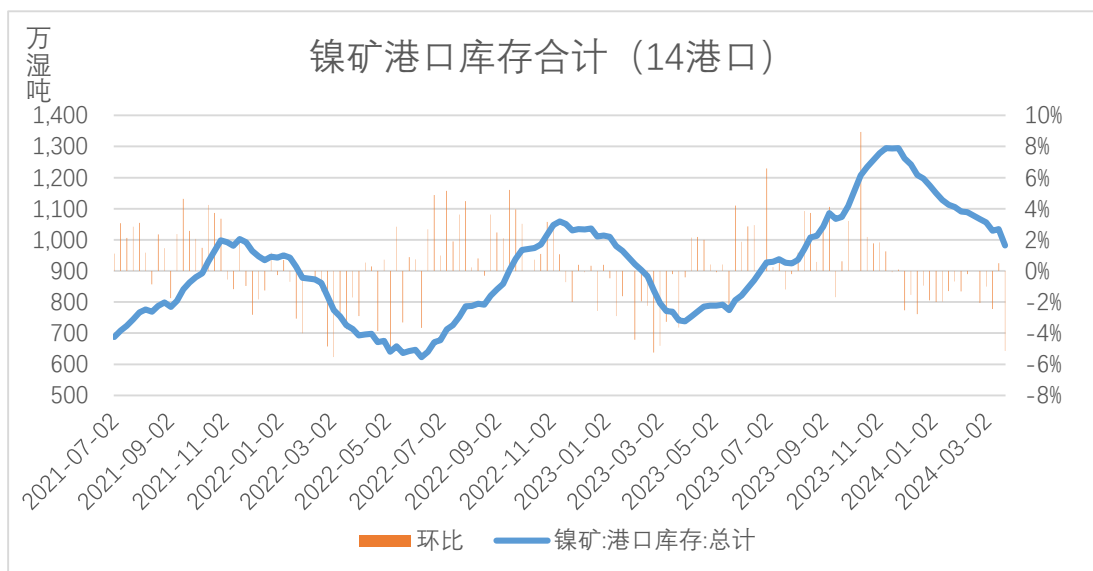
2024年2月中国镍矿进口量122.32万吨，环比增加19.24%，同比减少17.51%。其中，自菲律宾进口镍矿量80.86万吨，环比增加23.37%，同比减少25.35%。自其他国家进口镍矿量41.46万吨，环比增加11.95%，同比增加3.76%。

2月期间，苏里高地区作为菲律宾镍矿的主要镍矿装运点当前冬雨季节尚未结束，从而中国镍矿到港量仍处于低位且港口镍矿库存月内呈现下降趋势。相较于去年同比下调17.5%，主因2月期间印尼RKAB审批受阻，印尼冶炼厂镍矿紧缺，从而部分企业外采菲律宾矿。其次，2023年内国内冶炼厂呈现全年亏损状态，从而年内及今年初高镍铁产量均呈现下行状态，从而对于镍矿需求也出现减弱。因此预计3月期间镍矿进口量仍于低位。



数据来源：瑞达期货、同花顺

截至 3 月 22 日镍矿港口库存总量为 981.67 万湿吨，月度减少 84.62 万湿吨，减幅 7.9%。其中菲律宾镍矿为 917.67 万湿吨，月度减少 101.62 万湿吨；其他地区镍矿为 64 万吨，月度增加 17 万湿吨。年初菲律宾进口镍矿降至季节性低点，镍矿到港数量继续减少，不过同比来看仍要明显高于往年同期。并且当前炼厂原料库存充足，采购提货需求不高，本轮镍矿去库幅度同样也比较小，因此目前镍矿价格维持弱势。



数据来源：瑞达期货，同花顺

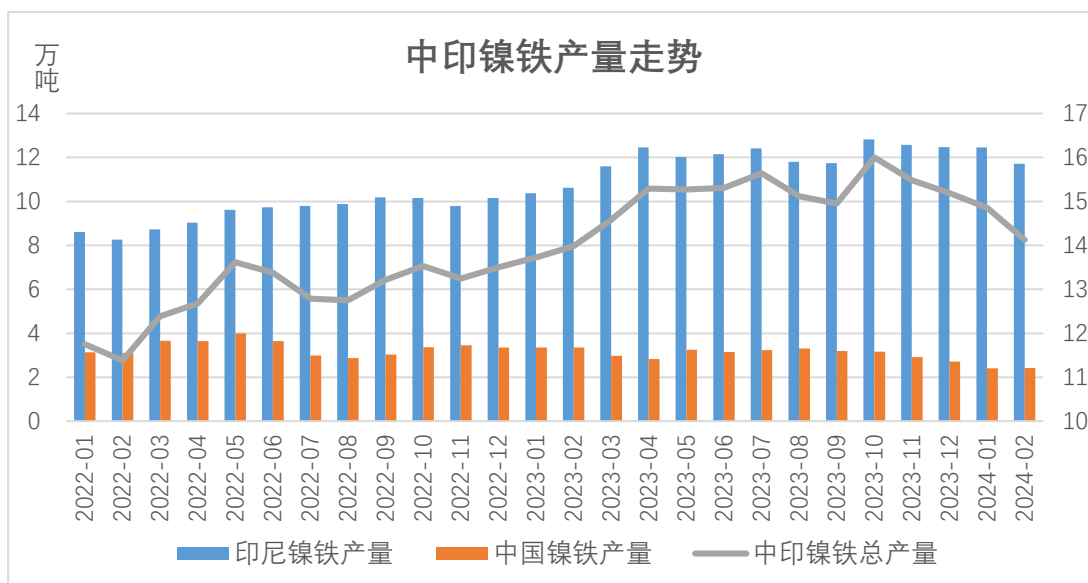
2、中国印尼镍铁产量下降 印尼镍铁进口减少

产量方面，据 Mysteel 调研统计，2024 年 2 月中国镍生铁实际产量金属量 2.42 万吨，环比增加 0.55%，同比减少 27.86%。中高镍生铁产量 1.87 万吨，环比减少 3.82%，同比减少 33.44%；低镍生铁产量 0.55 万吨，环比增加 18.82%，同比减少 31.39%。2024

年 1-2 月中国镍生铁总产量 4.82 万吨，同比减少 28.07%，其中中高镍生铁镍金属产量 3.81 万吨，同比减少 32.93%。

印尼镍铁产量方面，2 月印尼镍生铁实际产量金属量 11.71 万吨，环比减少 6.02%，同比增加 10.26%。其中中高镍生铁镍金属产量 11.60 万吨，环比减少 6.12%，同比增加 10.31%。2024 年 1-2 月印尼镍生铁总产量 24.18 万吨，同比增加 15.12%，其中中高镍生铁镍金属产量 23.95 万吨，同比增加 15.25%。

国内多数企业仍处于亏损状态，部分企业在 2 月期间已出现减产现象预计 3 月停产。综上，预计 2 月期间镍铁产量仍呈现下降预期。预计，2024 年 3 月中国镍铁预估产量金属量 2.63 万吨，环比增加 8.56%，同比减少 11.69%。2024 年 3 月印尼镍生铁预估产量金属量 12.16 万吨，环比增加 3.72%，同比增加 4.7%。2024 年 3 月中国&印尼镍铁预估产量金属量总计 14.78 万吨，环比增加 4.55%，同比增加 1.36%。

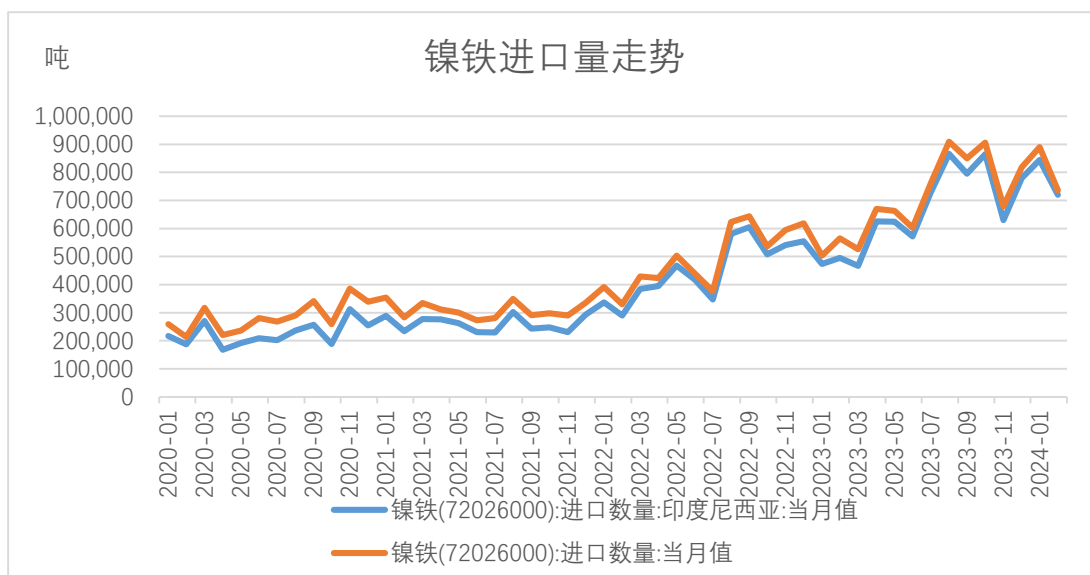


数据来源：瑞达期货，同花顺

进口方面，据中国海关数据统计，2024 年 2 月中国镍铁进口量 73.6 万吨，环比减少 15.4 万吨，降幅 17.3%；同比增加 17.9 万吨，增幅 32.1%。其中，2 月中国自印尼进口镍铁量 71.9 万吨，环比减少 12.5 万吨，降幅 14.8%；同比增加 23.1 万吨，增幅 47.4%。

2024 年 1-2 月中国镍铁进口总量 162.6 万吨，同比增加 56.4 万吨，增幅 53.1%。其中，自印尼进口镍铁量 156.4 万吨，同比增加 61 万吨，增幅 63.9%。

本次海外水淬镍和印尼镍生铁均有不同程度的下降，其中降量主要集中在印尼镍铁进口量级。印尼镍铁进口量减少的主要原因是受到印尼镍矿审批延误影响，叠加 2 月正处春节假期，印尼镍铁回流量级减少。



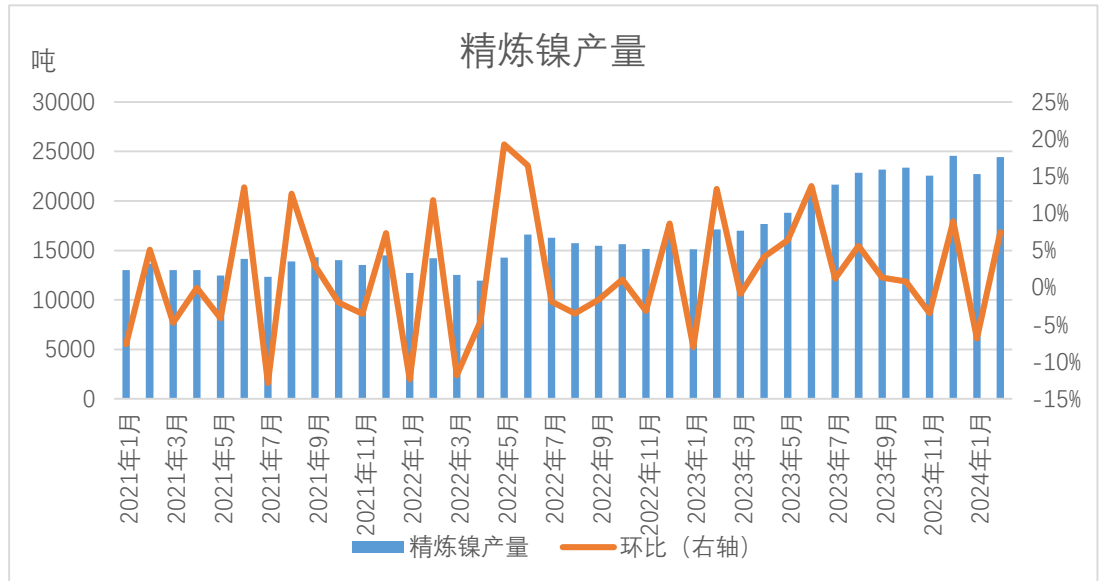
数据来源：瑞达期货，同花顺

3、精炼镍产量维持高水平 进出口双双下降

据 Mysteel 调研全国 16 家样本企业统计，2024 年 2 月国内精炼镍总产量 24428 吨，环比增加 7.48%，同比增加 42.60%；2024 年 1-2 月国内精炼镍累计产量 47157 吨，累计同比增加 46.22%。目前国内精炼镍企业设备产能 32267 吨，运行产能 30067 吨，开工率 93.18%，产能利用率 75.71%。

2024 年 2 月，春节期间国内各地大中型镍企多维持生产，华东及华南部分小型镍企停产；西北某大型镍企小幅扩产；华中某中型镍企减产精炼镍，将原料更多投入目前需求较好的硫酸镍生产；华友广西项目提交 LME 注册申请后加速爬产，中伟二期亦基本完成爬产，故华南地区产量增幅较大。印尼中资企业的电积镍项目仍在爬产当中，月内产量约 3000 吨左右。

2024 年 3 月各地精炼镍产量继续维持高位，部分大中型镍企继续爬产，部分中小型镍企根据生产利润测算，各有产量增减。预计 3 月国内精炼镍产量 26550 吨，环比增加 8.69%，同比增加 56.36%。



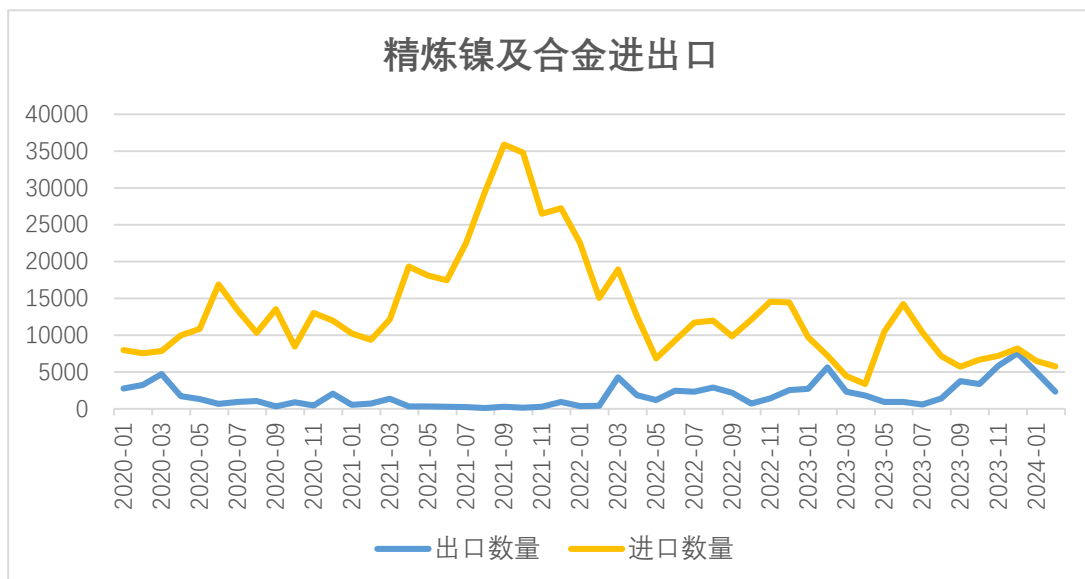
数据来源：瑞达期货、Mysteel

中国是全球最大的原生镍消费国，但由于镍资源相对贫乏，原料的对外依存度很高。国内冶炼产能的规模虽然较大，但是仍然无法满足不锈钢等下游行业的巨大需求。因此我国也进口大量的精炼镍，以满足国内需求。我国进口的精炼镍主要有镍板和镍豆两大类，镍板的进口资源主要来自俄罗斯，镍豆主要来自澳大利亚。

据中国海关数据统计，2024年1-2月中国精炼镍进口量12255吨，同比减少4719吨，降幅27.8%。其中报关后进入国内市场6159吨，留存于保税区6097吨。2024年1-2月中国精炼镍出口量7279吨，同比减少1074吨，降幅12.9%。其中报关出口2213吨，保税区流转出口5066吨。2024年1-2月中国精炼镍净出口4976吨，同比减少3645吨，降幅42.3%。呈现进出口量双双下降，其中出口量下降明显。

中国精炼镍进口降幅主要来自于俄镍进口量下降，2月自俄罗斯进口精炼镍1612.91吨，环比下跌49.44%。目前精炼镍进口处于大幅亏损状态，俄镍长协签订困难，目前已签订协议量较去年下降。1月尚有部分去年长协资源延迟到货，俄镍进口量下降尚不明显，时至2月俄镍进口量骤然下滑。

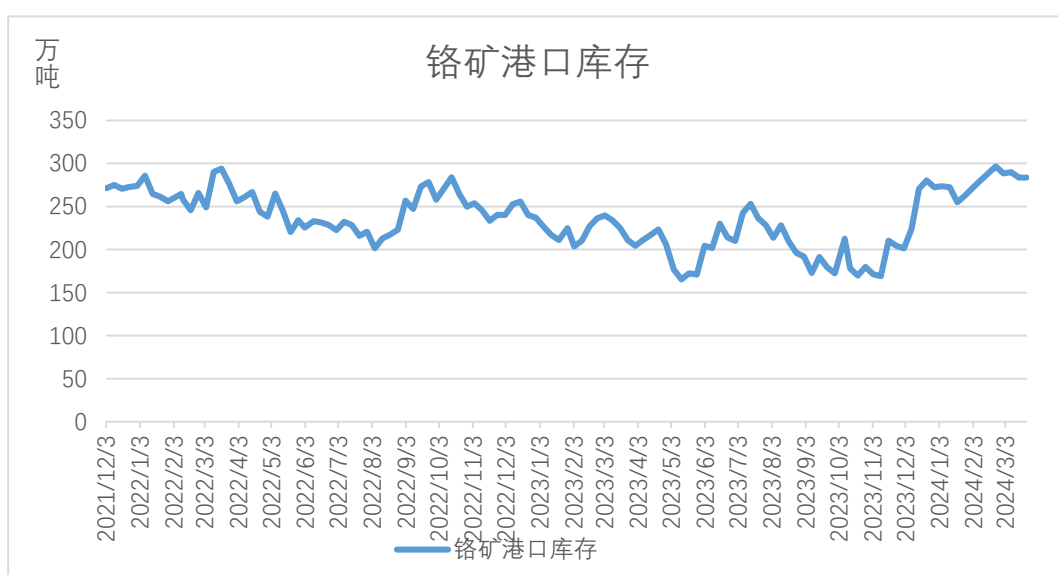
中国精炼镍出口下滑主要原因在于：适逢春节假期，2月物流运输多有迟缓或暂停；同时部分原本使用水淬镍作为原料的下游企业改用精炼镍；近期硫酸镍价格上涨，部分有LME交割资质精炼镍生产企业优先生产及销售硫酸镍，相应减少了精炼镍产量。



数据来源：瑞达期货 同花顺

4、铬矿库存持稳价格偏强

我国铬矿资源十分贫乏以及开采成本高，导致铬矿的供应很大程度依赖于进口，南非是我国铬矿的最大进口国，占比在 70%左右，铬矿常被加工成铬铁，因此铬矿进口量与我国铬铁产量呈现明显正相关。库存方面，据 Mysteel 数据，截至 3 月 22 日国内主要港口铬矿库存 283.4 万吨，月度减少 13.3 万吨，降幅为 4.5%。4 月钢招价格大涨，带动铁厂生产情绪，其备货意愿增加，出库速率提升，但近期到港量保持稳定，总库存波动较小，目前铬矿商多对后市信心较大，预计短期铬矿市场偏强运行。



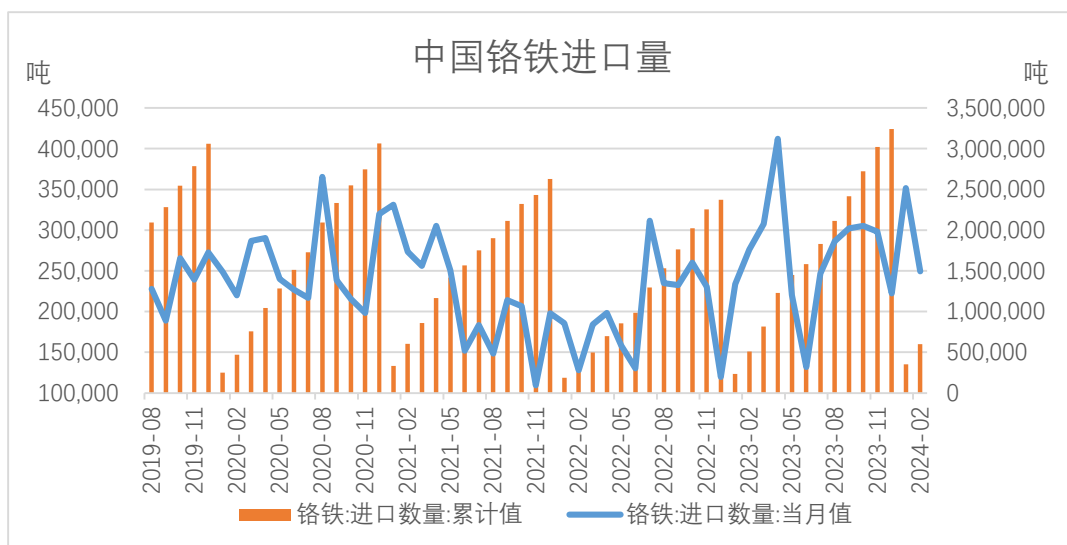
数据来源：瑞达期货 Mysteel

5、铬铁进口量季节性下降 国内产量高位

我国铬铁使用量较大，铬铁生产自给能力在七成左右，在国内生产仍无法满足下游需求情况下，依然需求大量进口铬铁，其中南非、哈萨克斯坦是我国铬铁的主要进口国，铬锰系、铬镍系、铬系不锈钢据需要使用铬原料进行生产，其中 300 系不锈钢生产中铬铁成本占 15%左右。

据海关数据统计，2024 年 2 月中国高碳铬铁进口总量为 24.94 万吨，环比减少 29.1%，同比减少 10.3%；其中自南非进口的高碳铬铁 12.39 万吨，环比减少 31.9%，同比减少 22.3%；自哈萨克斯坦进口的高碳铬铁 8.07 万吨，环比减少 23.7%，同比增加 2.2%。

2024 年 1-2 月中国高碳铬铁进口总量 60.11 万吨，同比增加 17.4%；其中自南非进口高碳铬铁的数量为 30.59 万吨，同比增加 9.2%，自哈萨克斯坦进口的高碳铬铁数量为 18.64 万吨，同比增加 41.9%。



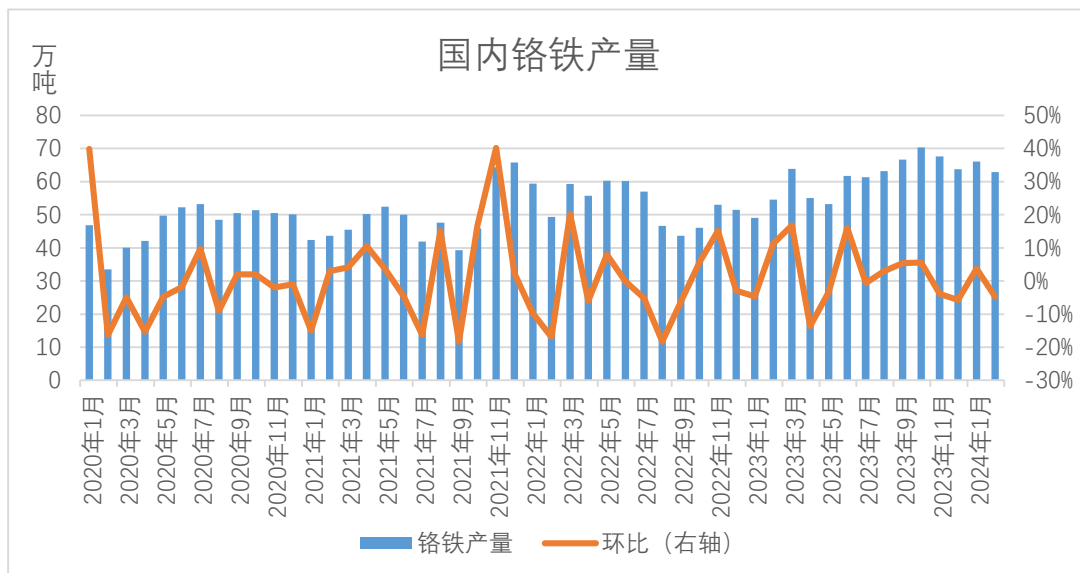
资料来源：瑞达期货 同花顺

据 Mysteel 调研全国高碳铬铁冶炼企业样本共 176 家，2 月在产 71 家高碳铬铁生产企业。2024 年 2 月高碳铬铁产量为 62.86 万吨，环比减少 4.8%，同比增加 15.1%。其中主产地内蒙古地区 2 月产量为 46.2 万吨，环比减少 1.7%，同比增加 47.8%。

2 月虽然北方个别新增投产项目落地进行生产，但 2 月内蒙古产区降电压生产情况仍存，叠加部分工厂生产设备出现故障的影响，产量增量不及减幅，北方整体量级下降明显。受成本趋高而铬铁价格未跟涨，利润亏损愈发严重情况下，在春节期间进行减停产。2 月下游不锈钢厂减停产较多，需求低迷，部分企业生产意愿明显下降。加之 2 月自然天数较少，2 月全国高碳铬铁产量呈现下降趋势。

3 月下游不锈钢厂检修完成，减停产情况将得到改善，带动铬铁需求释放，提升工厂

生产积极性。部分延期投产及停产项目或将生产使得产量将有所增加。但目前北方降电压情况仍存，部分工厂生产设备较为不稳定，生产将仍受影响。预计 2024 年 3 月份国内高碳铬铁总产量上升空间有限。



资料来源：瑞达期货、Mysteel

四、市场需求情况

1、300 系生产全线亏损

冶炼 304 不锈钢核心原料是镍板、镍铁、铬铁、废不锈钢等。由于每家钢厂设备和工艺有一定差异，获取原料的渠道和价格也差异较大，使得每家钢厂原料配比情况各不相同。

3 月 26 日，304 不锈钢冶炼原料中：外购高镍铁价格 940 元/镍，环比下跌 10 元/镍；高碳铬铁 8900 元/50 基吨，环比上涨 300 元/50 基吨；电解锰 12500 元/吨，环比下跌 350 元/吨；温州地区 304 废不锈钢 9500 元/吨（不含税），环比下跌 300 元/吨。

目前废不锈钢工艺冶炼 304 冷轧成本 13288 元/吨，环比下跌 239 元/吨；外购高镍铁工艺冶炼 304 冷轧成本 13464 元/吨，环比上涨 24 元/吨；低镍铁+纯镍工艺冶炼 304 冷轧成本 17328 元/吨，环比上涨 64 元/吨；自产高镍铁冶炼 304 冷轧成本 13690 元/吨，环比下跌 129 元/吨。

3 月 26 日，民营 304 四尺（2.0 冷轧）不锈钢价格 13400 元/吨，环比下跌 900 元/吨。目前废不锈钢工艺冶炼 304 冷轧利润率 0.84%，环比下跌 4.87 个百分点；外购高镍铁工艺冶炼 304 冷轧利润率-0.48%，环比下跌 6.88 个百分点；低镍铁+纯镍工艺冶炼

304 冷轧利润率-22.67%，环比下跌 5.5 个百分点；自产高镍铁工艺冶炼 304 冷轧利润率 -2.12%，环比下跌 7.57 个百分点。



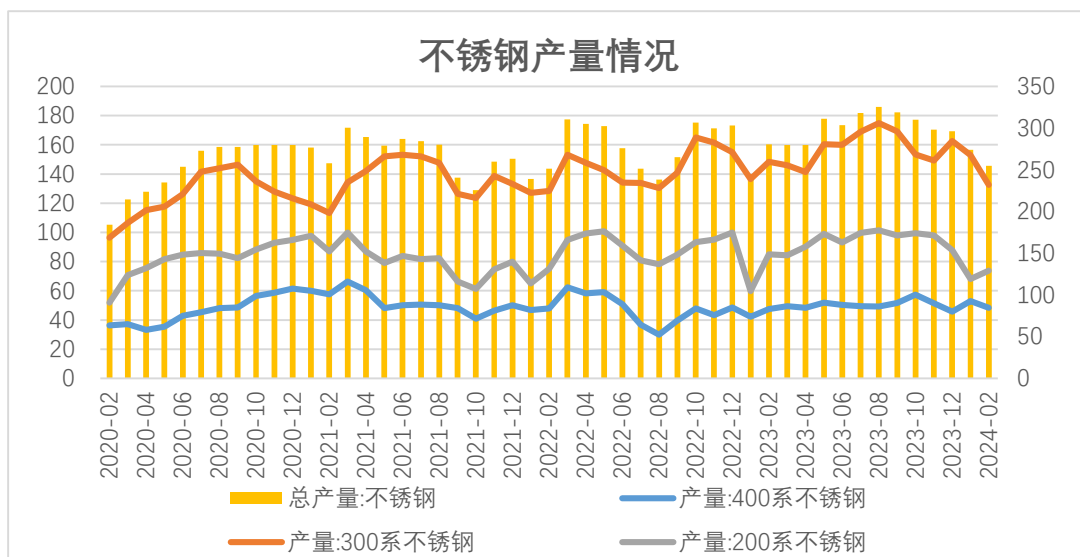
数据来源：瑞达期货、Mysteel

2、300 系产量逐渐恢复

从国内终端需求来看，镍的主要消费集中在不锈钢行业，据估计不锈钢约占全球镍需求约 70%，不锈钢中对镍的使用主要在 200 系、300 系不锈钢，且 300 系不锈钢含镍量要高于 200 系不锈钢。

据 Mysteel 数据，2024 年 2 月国内 43 家不锈钢厂粗钢产量 254.67 万吨，月环比减少 19.41 万吨，月环比减少 7.08%，同比减少 9.28%，其中：200 系 73.79 万吨，环比增加 8.4%，同比减少 13.08%；300 系 132.49 万吨，环比减少 13.42%，同比减少 10.67%；400 系 48.39 万吨，环比减少 8.68%，同比增加 1.85%。

2 月，不锈钢市场进入春节假期，部分钢厂在春节期间检修停产，另有国营钢厂虽未检修但仍在春节假期期间降负荷生产。3 月，不锈钢下游和终端企业生产复苏阶段，且印尼配额审批进度加快加之菲律宾雨季尾声，矿端供给偏紧情绪缓解，预计钢厂产量增长。预计 3 月排产 319.35 万吨，环比增加 25.4%，同比增加 14.15%，其中：200 系 96.65 万吨，环比增加 30.98%，同比增加 14.58%；300 系 168.02 万吨，环比增加 26.82%，同比增加 15.05%；400 系 54.68 万吨，环比增加 13%，同比增加 10.73%。



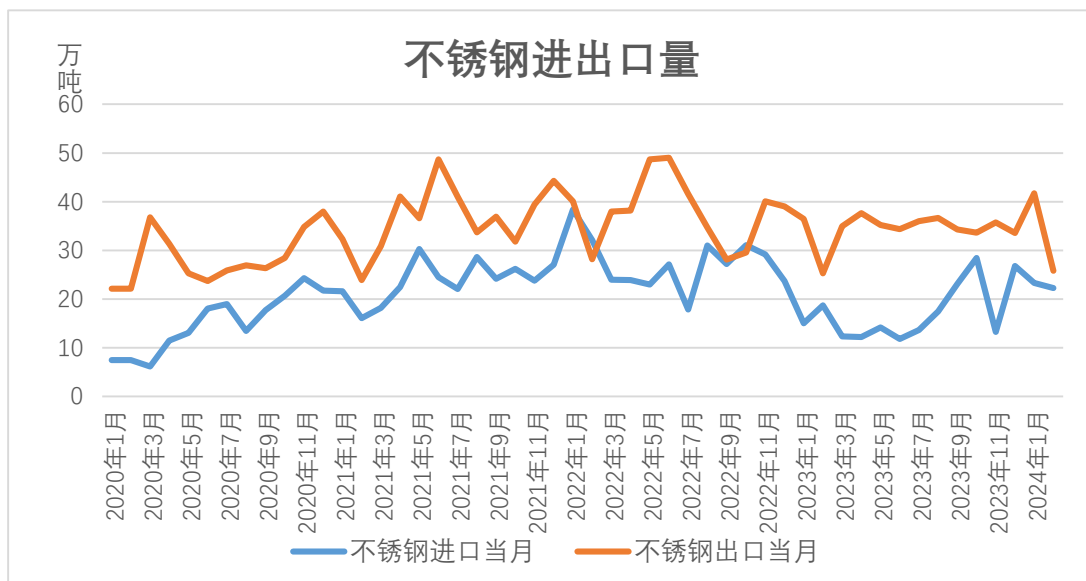
数据来源：瑞达期货、同花顺

3、不锈钢出口因假期下降

根据海关总署数据显示，2024年2月，国内不锈钢进口量约22.24万吨，环比减少4.55%，同比增加18.8%。2024年1-2月，国内不锈钢进口量累计约45.55万吨，同比增加11.78万吨，增幅34.9%。

2024年2月，国内不锈钢出口量约25.83万吨，环比减少38.1%，同比增加2.1%。2024年1-2月，国内不锈钢出口量累计约67.54万吨，同比增加5.76万吨，增幅9.3%。

1月，不锈钢价格企稳回升，且临近农历新年，受国内钢厂检修减产影响，供应减少，海外备货需求有所增多；并且印尼镍矿审批多延误影响下，镍价大幅上涨，原材料价格上涨，年后不锈钢看涨预期刺激下，国内不锈钢出口多地的量均现增多，低库存贸易商多积极补货，1月国内出口量创近年来新高。不过2月因春节假期因素，物流和贸易商放假，出口出现大幅回落。



数据解读：瑞达期货 海关总署

4、房地产低迷打击信心

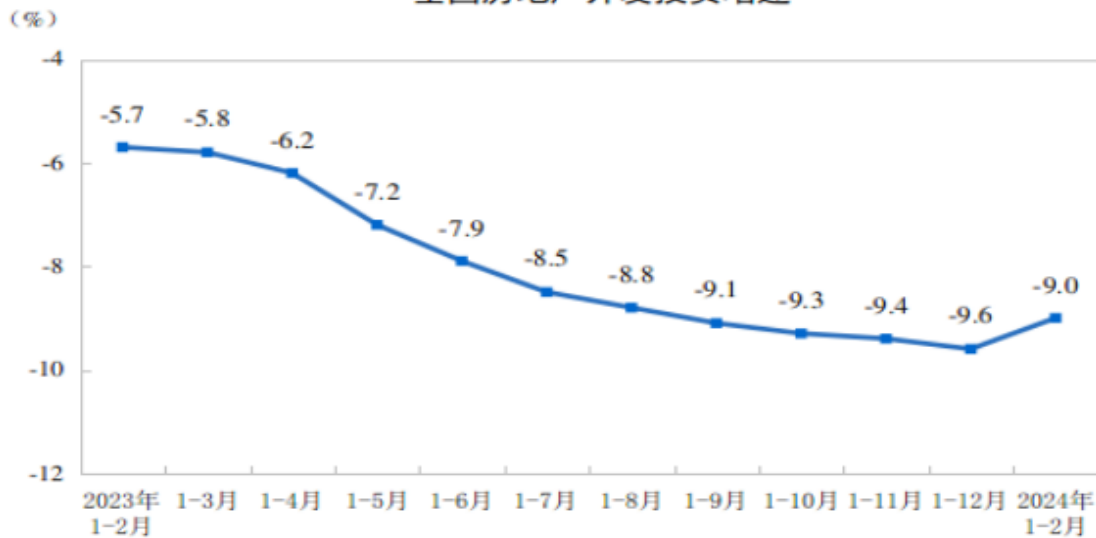
房地产方面，根据国家统计局公布数据显示，2024年2月份，房地产开发景气指数(简称“国房景气指数”)为92.13，较1月份下降0.27，低于95为增长率偏低。

2024年1-2月，全国房地产开发投资11842亿元，同比下降9.0%；房屋新开工面积9429万平方米，下降29.7%；房屋竣工面积10395万平方米，下降20.2%；新建商品房销售面积11369万平方米，同比下降20.5%；新建商品房销售额10566亿元，下降29.3%。

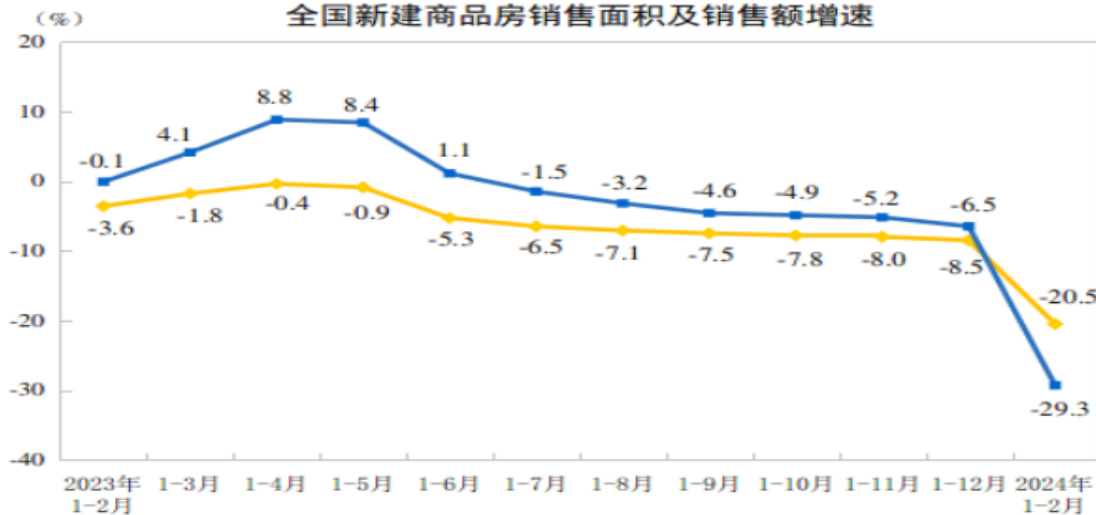
2月份，70个大中城市中，新建商品住宅销售价格环比上涨的城市数量为8个，较上月减少3城；持平城市3个；下降城市有59个，较上月增加3个。进入2月份，新房价格总体表现呈现两大特征，一是70城价格总体环比跌幅持续2个月微幅收窄，市场边际改善的趋势仍在，房价快速下跌的情绪已过；二是房价下跌城市数仍然占据大多数份额，2月新房价格上涨城市数出现减少局面，且从2018年至今来看，上涨城市数仅高于去年12月，当前总体价格行情仍处于底部阶段，上涨动力仍相对不足，以“慢恢复”节奏为主。二手房价格与新房所呈现的特征基本一致，总体降幅持续收窄，改善迹象仍在，但价格下跌仍为主流，修复步伐缓慢。另从下跌城市数占比来看，二手房价格下行压力要略大于新房。

当前楼市仍呈现下行态势，叠加1、2月春节因素对楼市造成一定影响，3月份楼市开始进入小阳春传统旺季，楼市的后续表现至关重要，将影响市场信心以及政策方面的调整。

全国房地产开发投资增速

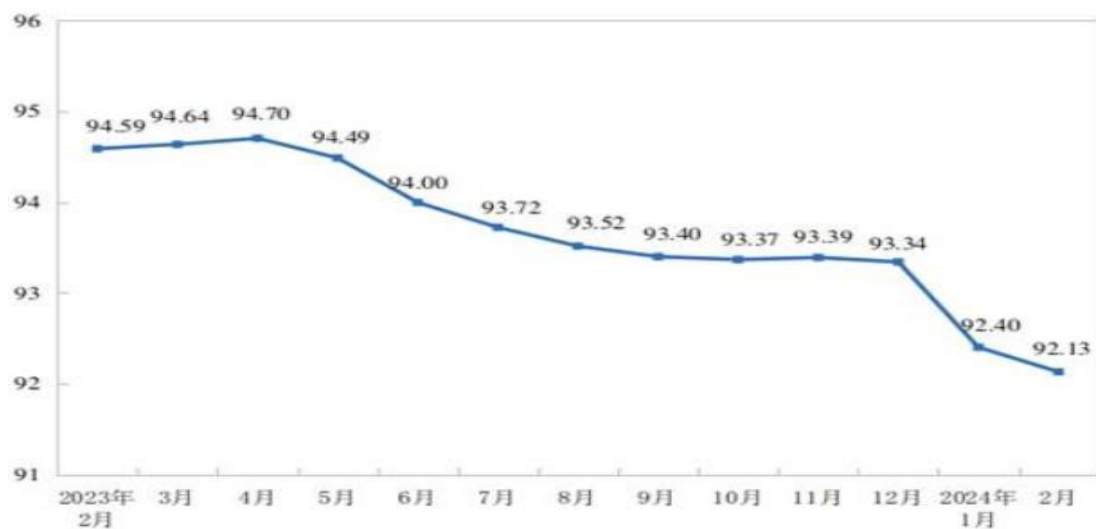


全国新建商品房销售面积及销售额增速



—●— 新建商品房销售面积 —■— 新建商品房销售额

国房景气指数

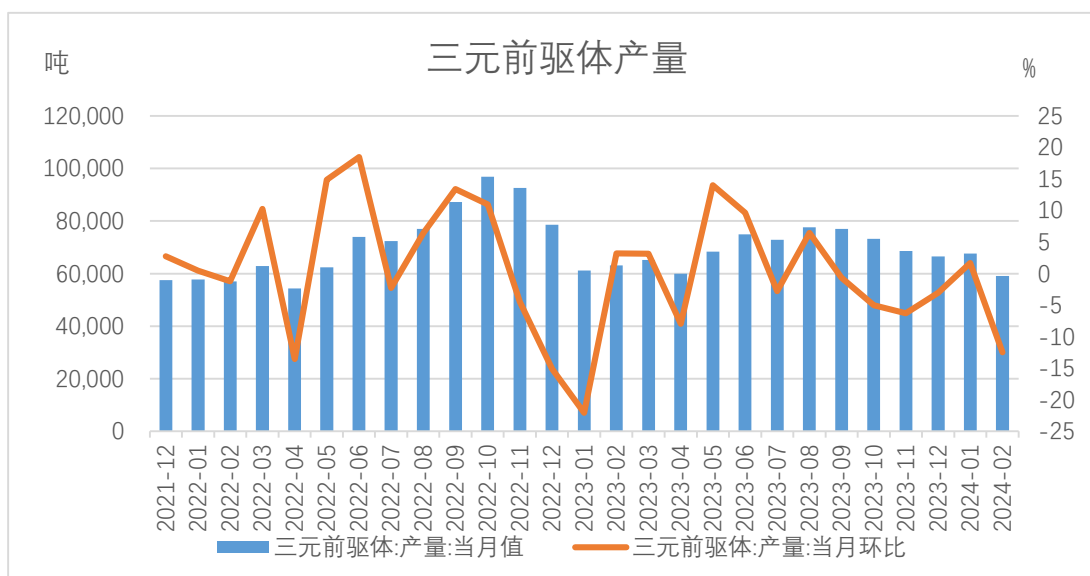
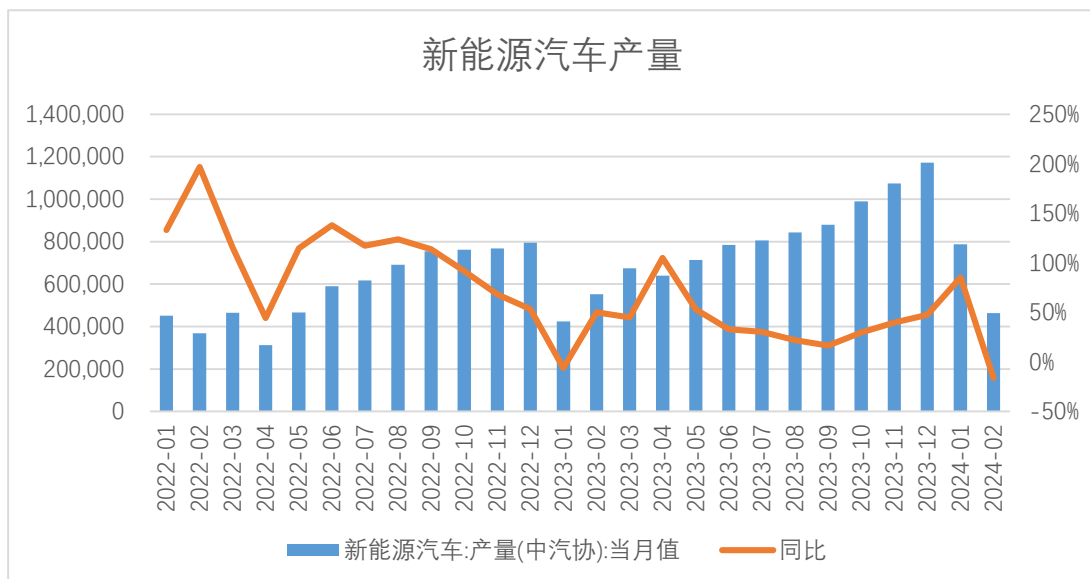


数据来源：瑞达期货、同花顺

5、新能源汽车销量预计回暖

汽车产业方面，2024年2月，新能源汽车产销分别完成46.4万辆和47.7万辆，环比分别下降41.1%和34.6%，同比分别下降16%和9.2%，市场占有率达到30.1%。其中新能源汽车出口8.2万辆，同比下降5.9%。2024年1-2月，新能源汽车产销分别完成125.2万辆和120.7万辆，同比分别增长28.2%和29.4%；市场占有率达到30%。其中新能源汽车出口18.2万辆，同比增长7.5%。今年2月经历了完整的春节假期，有效工作日减少，且部分购车需求已在春节前得到释放，汽车产销量总体较1月有所回落。由于春节假期后的各行各业快速转入正常运作，3月的环比产销增长将较为迅猛。据乘联会预测，春节后新能源车价格进一步下探，推动市场销量快速攀升。预计3月新能源乘用车可售出75.0万辆左右，同比增长37.1%，环比增长93.2%，渗透率预计可达45.5%。

2024年2月，中国三元前驱体产量约61590吨，环比降幅20%，同比减幅7%。供应端，2月为传统淡季，前驱企业以销定产，生产下行，叠加部分前驱企业基地停产检修带动总产量降低。此外，部分为了满足正极订单的一体化企业和主做海外订单的前驱企业假期也维持开工。需求端，国内多数正极企业1月提前消耗2月前驱的备货需求，2月需求下行。国内需求表现仍佳的是头部电芯厂的6系材料。海外需求方面，海外正极产能缓慢爬坡，然而海外前驱产能有限，因此对中国部分前驱企业仍给到一定的订单增量预期，因此2月海外需求还是较稳。2024年3月，需求端来看，动力市场国内中高镍材料仍有较好的增量预期，对三元前驱体需求上行；消费市场，由于镍价处于上行通道，下游对前驱采买存在一定的囤货想法。供应端来看，虽然三元市场总体处在回暖中，但是企业的生产情况会有所分化。部分镍资源一体化的企业排产随订单上行，排产有较好的增量预期；然而也有前驱企业将考虑原料成本与售价的倒挂情况，对部分粘性不强的自由市场进行选择接单，排产小幅下行。预期2024年3月中国三元前驱体产量71606，增幅在16%，同比增加32%。目前来看1-3月份中国三元前驱累计产量在209,961吨，年累计同比增幅在18%。



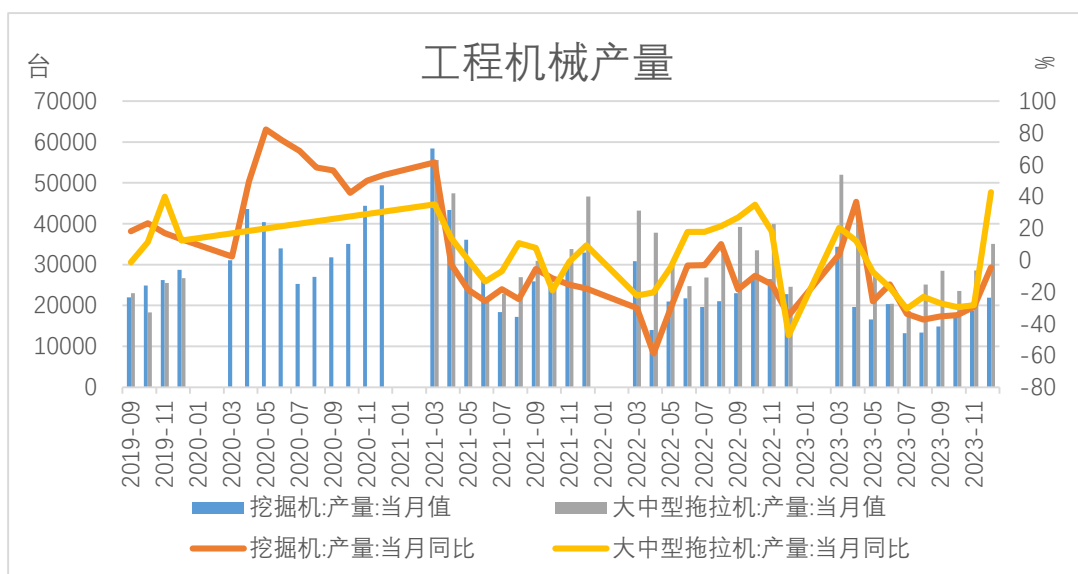
数据来源：瑞达期货、同花顺

6、机械行业前景仍待观察

工程机械广泛应用于基建、地产等领域。其中，挖掘机由于应用范围最广，且施工过程中往往最先进场，被视为工程机械行业景气度的风向标。根据国家统计局数据显示，2024年1-2月，我国挖掘机产量40638台，同比略降0.2%。拖拉机方面，2024年1-2月，大中小型拖拉机产量分别为20743台、49982台、2.7万台，同比分别增长8.5%、下降8.0%、增长8.0%。总体来看，2024年前两个月，我国主要机械设备产量表现不一。其中，金属切削机床产量增长明显，同比增长19.5%；中型拖拉机产量降幅最大。

据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2024年2月销售各类挖掘机12608台，同比下降41.2%，其中：国内5837台，同比下降49.2%；出口6771台，同比下降32%。2024年1-2月，共销售挖掘机24984台，同比下降21.7%；其中国内11258

台，同比下降 24.6%；出口 13726 台，同比下降 19.1%。值得注意的是，2024 年 2 月，挖掘机国内市场同比销量并没有延续上两个月的正增长走势，由正转负；出口同比增幅创下近 1 年来新低。一方面，2 月正值春节假期，国内大部分公司处于停产停工状态，加之江苏等地频繁冻雨和雨雪，影响了一些原本计划的工程开工，一定程度影响了开工进度。另一方面，国家此前虽然发布了保障性住房、城中村改造等“三大工程”基建项目，但目前这些项目还处在立项阶段，实际开工可能要等到三四月份，因而还未提振市政及房地产建筑等开工率。



数据来源：瑞达期货、同花顺

五、4 月镍、不锈钢价格展望

宏观面，美国 2 月就业数据依旧保持人性，通胀数据也符合预期，美联储议息会议上暗示今年将降息 75 基点，缓解了对延后降息的担忧，整体鹰派程度不及预期。不过瑞士央行降息，放大了欧洲央行降息的可能性，导致美元指数上涨。国内 2 月制造业 PMI 维持在收缩区间，需求不足仍是主要问题。政府工作报告对今年经济工作进行了全面部署，并提出要发行超长期特别国债，向市场带来了一定积极信号。

基本面，印尼 RKAB 审批较此前有所加快，镍矿供应紧缺的担忧缓解，而菲律宾仍处于雨季尾声，镍矿供应预计在 4 月开始逐渐回升，国内库存相对高于往年，因此镍矿价格依旧偏弱。镍铁价格也再度走弱，国内多数企业仍处于亏损状态，减停产的趋势还将继续，不过印尼随着 RKAB 审批加快，镍铁产量将逐渐回升，整体中印产量将有增加。电镍生产陆续恢复，产量爬升预计创新高，不过目前开工率接近满产，且新投产能预计集中在下半年，因此产量的增速将放缓。3 月不锈钢产量开始回升，不过由于价格再度回落，钢厂基本又重

回亏损状态，因此 4 月的排产预计又将出现下降。下游需求仍将表现平淡，存在畏高心态，且悲观情绪较重，采购消化能力不足，使得不锈钢库存继续增加。终端需求方面，房地产市场短期内仍将维持低迷，但政策调控预期偏乐观；新能源汽车回暖态势明显，因传统旺季及车企竞争拉动需求；而机械行业表现疲软，前景仍待观察。

总体来看，美联储强化年内降息 75 基点，利好市场风险情绪，不过瑞士央行意外降息，令美元走强，压制商品价格；而国内弱现实和强刺激还在不断寻找平衡点，未来宽松政策效果仍待观察。基本面，镍市生产供应陆续开始恢复，而需求仍相对乏力导致库存累积，镍价面临压力有所增大。不锈钢受成本端支撑以及强预期的作用较大，不过镍铁价格走弱将逐渐下移成本线，叠加当前下游需求乏力库存累积，预计价格也将弱势运行。展望 4 月份，预计镍、不锈钢价格将震荡下跌，镍价弱于不锈钢价格。

六、操作策略建议

沪镍：

- 1、**中期（1-2 个月）操作策略：**逢高做空为主
 - 具体操作策略
 - ◇ **对象：**沪镍2406合约
 - ◇ **参考入场点位区间：**131000-133000 元/吨区间，建仓均价在 132000 元/吨附近
 - ◇ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议止损参考 135000 元/吨

不锈钢：

- 1、**中期（1-2 个月）操作策略：**逢高做空为主
 - 具体操作策略
 - ◇ **对象：**不锈钢 2406 合约
 - ◇ **参考入场点位区间：**13600-13700 元/吨区间，建仓均价在 13650 元/吨附近
 - ◇ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议止损参考 13850 元/吨
- 2、**套利策略：跨品种套利：**3 月镍不锈钢比值冲高回落，鉴于基本面镍弱于不锈钢，预计后市比值震荡下跌，建议尝试卖沪镍、买不锈钢操作，参考建议：建仓位（NI2406/SS2406）9.75，止损 9.90

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。