

## 镍不锈钢月报

2024年5月30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:王福辉

期货从业资格号 F03123381

期货投资咨询从业证书号 Z0019878

咨询电话: 0595-86778969

网 址: [www.rdqh.com](http://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：镍矿偏紧成本支撑 终端需求存在亮点

### 摘要

5 月份, 镍不锈钢价格震荡回升, 沪镍主力合约上涨 5.8%; 不锈钢主力合约上涨 3.0%。总体来看, 宏观面, 美联储政策调整面临两难, 对市场预期及情绪造成较大波动, 中国经济缓慢复苏, 但市场信心乏力, 未来刺激政策效果仍待观察。基本面, 印尼 RKAB 审批缓慢令成本上移, 精炼镍产量积极爬升, 但下游不锈钢需求较好, 为镍价提供支撑。同时镍铁生产受限价格回升, 成本支撑上抬, 以及基建端需求有望释放, 带动不锈钢下游采购意愿, 预计后市价格上行。展望 6 月份, 预计镍、不锈钢价格将震荡上涨, 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、5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.....	4
1、全球镍市供应过剩.....	4
2、镍市库存继续累积.....	5
3、300系不锈钢库存下降.....	6
三、市场供应情况.....	7
1、镍矿进口供应回升.....	7
2、中国印尼镍铁产量回升 印尼镍铁供应有所增加.....	8
3、精炼镍生产逐步爬升 进出口均有回升.....	9
4、铬铁进口量回升 国内产能释放.....	11
四、市场需求情况.....	13
1、300系生产利润收缩.....	13
2、300系产量继续增加.....	14
3、不锈钢出口回升.....	14
4、房地产低迷继续拖累.....	15
5、基建投资有望释放.....	17
6、新能源汽车稳步向上 三元电池增长缓慢.....	18
7、机械行业前景仍待观察.....	19
五、6月镍、不锈钢价格展望.....	20
六、操作策略建议.....	21
免责声明.....	21

## 第一部分：镍、不锈钢市场行情回顾

### 一、5月行情回顾

5月份，镍不锈钢价格震荡回升，沪镍主力合约上涨5.8%；不锈钢主力合约上涨3.0%。沪镍和不锈钢价格均在月初调整过后延续反弹势头。5月份印尼RKAB审批缓慢、菲律宾海运费上升的影响持续，叠加新喀里多尼亚暴乱干扰供应，造成供应端趋紧的局面。同时中国楼市刺激政策继续加码，提振下游需求前景预期。因此支撑价格继续向上。



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：

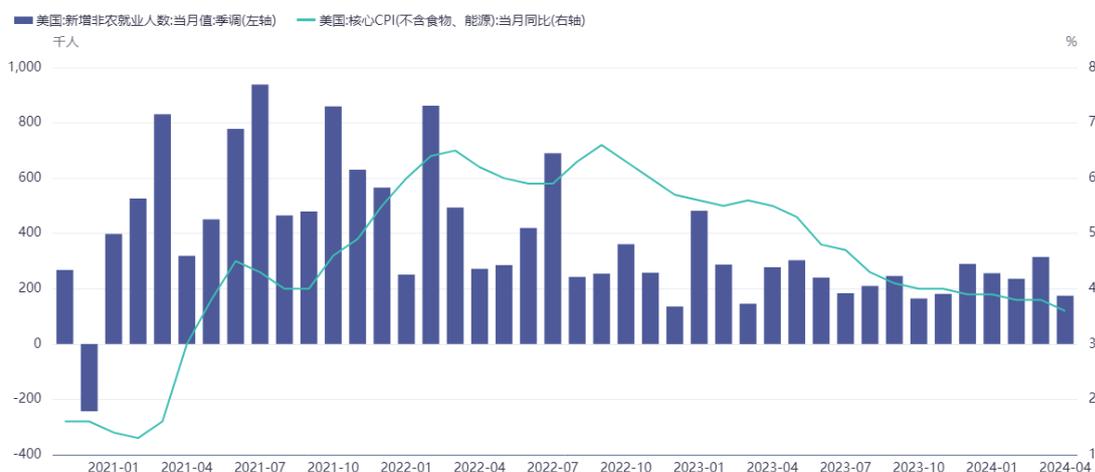
具体数据显示，4月新增非农就业人口17.5万，远低于预期值24万。美国4月失业率上升0.1个百分点至3.9%，是2022年1月以来的高位，预期值为3.8%，自去年8月以来，失业率一直在3.7%-3.9%区间窄幅波动；影响通胀走势的关键指标之一薪资水平在4月同比上涨3.9%，环比增幅为0.2%，劳动力参与率持平于62.7%。

2024年4月，美国CPI环比上涨0.39%，前值上涨0.65%，6个月以来首次放缓；同比上涨3.4%，符合预期，前值上涨3.5%。与美国本轮通胀峰值（2022年6月同比9.1%）相比，整体CPI累计回落5.7个百分点，通胀压力减轻，但4月CPI同比涨幅仍为过去7个

月的次高位，通胀缓和进度十分缓慢。

美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值 50.9，创两个月新高，预期 49.9，4 月前值为 50。美国 5 月 Markit 服务业 PMI 初值 54.8，创 12 个月新高，预期 51.2，4 月前值为 51.3。市场高度关注的通胀类数据方面，工厂投入价格上涨速度为 2022 年 11 月以来最快，服务提供商的支付价格和接收价格也增加。

截至 5 月底，据 CME “美联储观察”：美联储 6 月维持利率不变的概率为 99.2%，加息 25 个基点的概率为 0.8%。美联储到 8 月维持利率不变的概率为 90.0%，累计降息 25 个基点的概率为 9.2%，累计加息 25 个基点的概率为 0.7%。

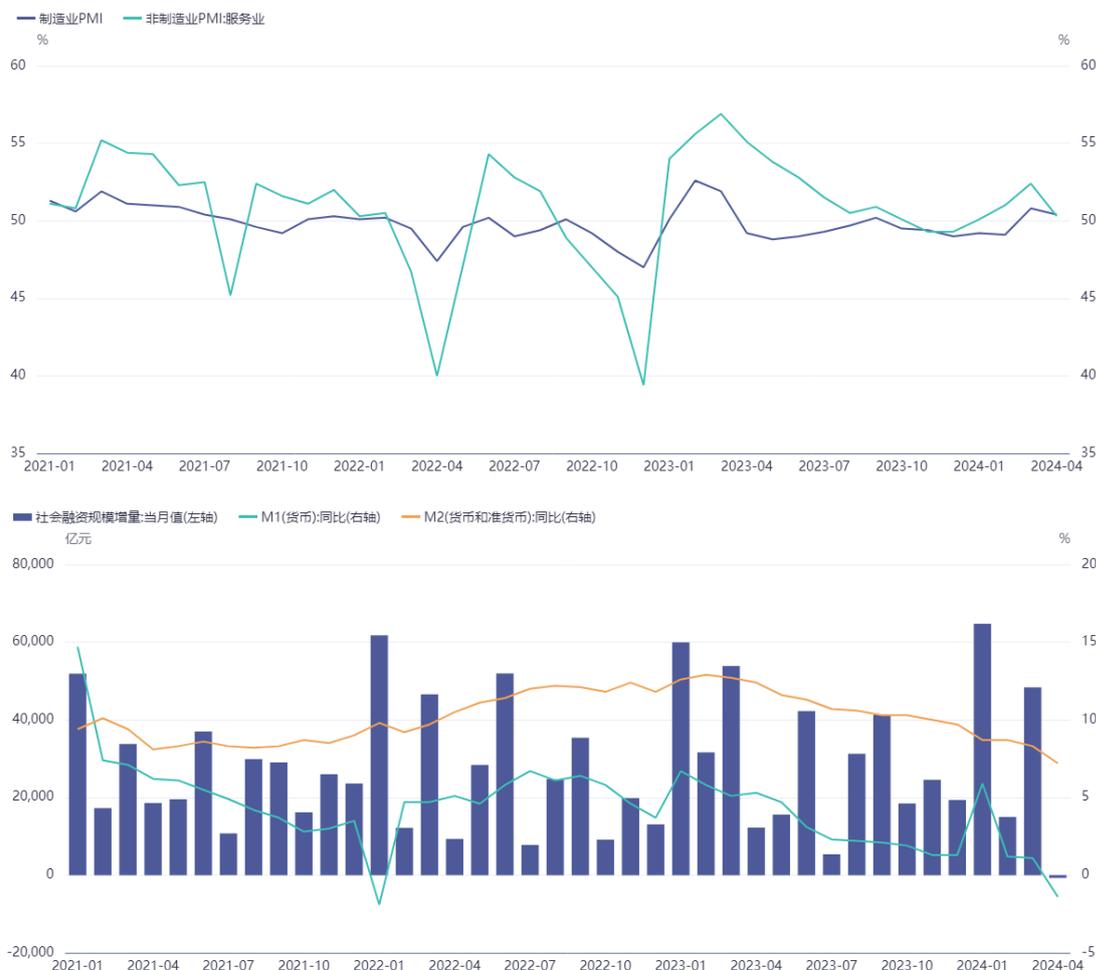


国内方面：

4 月份，制造业 PMI 为 50.4%，比上月下降 0.4 个百分点，连续两个月位于扩张区间。从分类指数看，生产指数为 52.9%，比上月上升 0.7 个百分点，表明制造业企业生产活动继续加快；新订单指数和供应商配送时间指数虽然都较上月有所下降，但继续高于临界点；原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。服务业商务活动指数为 50.3%，比上月下降 2.1 个百分点，服务业扩张有所放缓。但从行业看，多数行业生产经营持续恢复。

**3 请务必阅读原文之后的免责声明**

中国人民银行公布的数据显示，4月末，中国广义货币(M2)余额 301.19 万亿元(人民币，下同)，同比增长 7.2%。狭义货币(M1)余额 66.01 万亿元，同比下降 1.4%。4月末，社会融资规模存量 389.93 万亿元，同比增长 8.3%。信贷增速放缓、政府债发行滞后等因素拖累社融增速延续回落，但宏观政策效果有所凸显，经济复苏趋于均衡、基础更加稳固，各项指标增速也有望逐步上行。



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

世界金属统计局(WBMS)公布的最新数据报告显示，2024年3月，全球精炼镍产量为29.6万吨，消费量为27.57万吨，供应过剩2.04万吨。2024年1-3月，全球精炼镍产量为86.63万吨，消费量为82.58万吨，供应过剩4.05万吨。2024年3月，全球镍矿产量为28.85万吨。2024年1-3月，全球镍矿产量为84.81万吨。

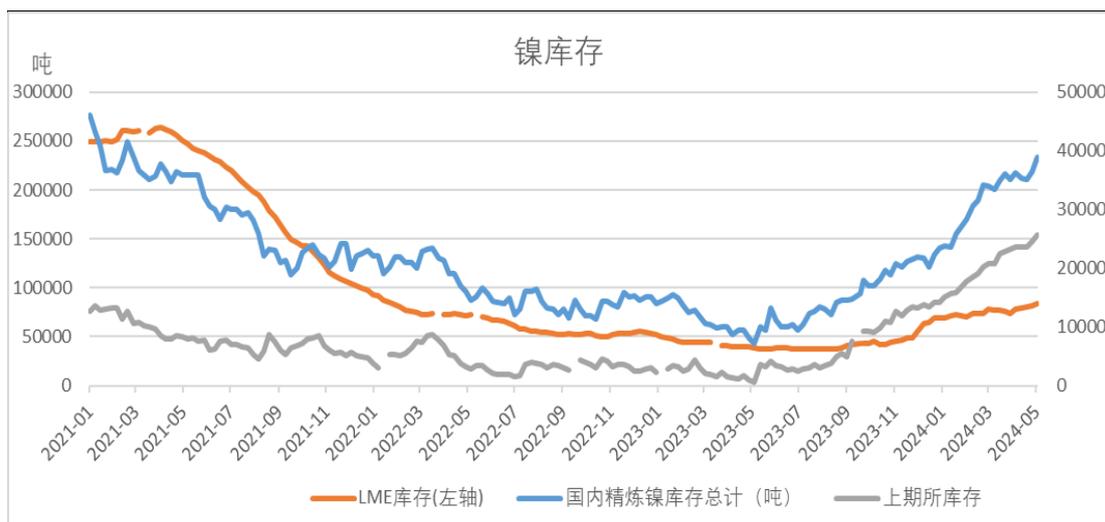
国际镍业研究组织(INSO)的数据显示,今年3月全球镍市供应短缺2,200吨,2月为供应过剩14,800吨,上年同期为供应短缺1,700吨。2023年全球镍市供应过剩164,700吨。



数据来源: 瑞达期货、WBMS

## 2、镍市库存继续累积

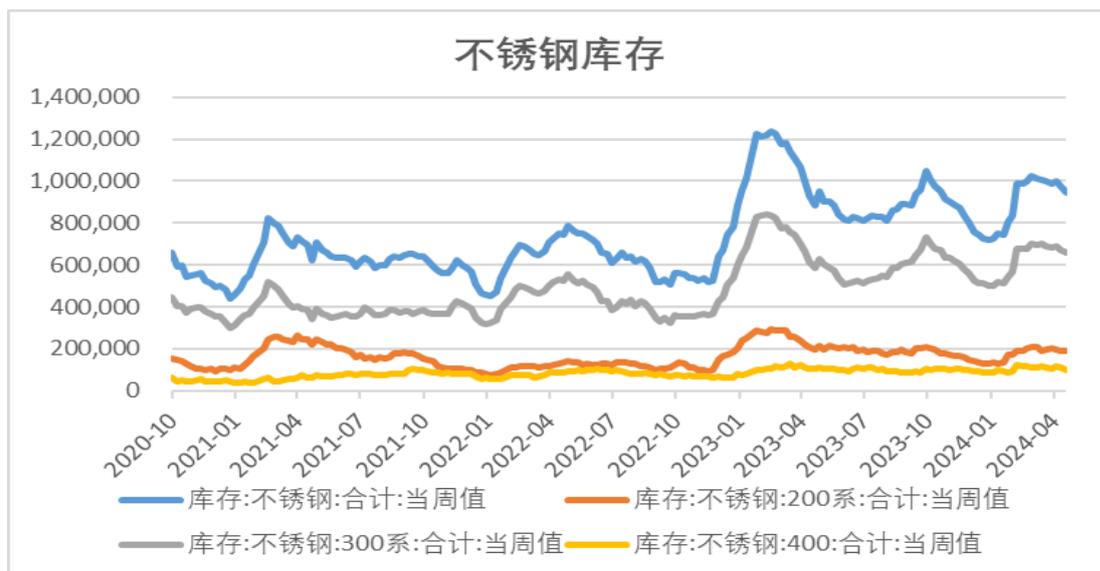
作为供需体现的库存,截至2024年5月24日,全球镍显性库存122921吨,月度增加8820吨。其中LME镍库存83988吨,月度增加6204吨;国内库存方面,同期社会库存38933吨,月度增加2616吨,其中上期所仓单库存25699吨,月度增加2171吨,国内外镍库存均继续增加。整体来看,国内处在需求恢复不佳,库存维持增长趋势,同时俄罗斯镍资源流入国内数量增加明显,以及部分印尼资源直接流向LME仓库,海内外均呈现累库趋势。展望后市,在产能维持高位,关注后市需求恢复的表现,当前供应过剩的问题仍持续存在,镍市整体面临累库压力。



数据来源：瑞达期货、同花顺

### 3、300 系不锈钢库存下降

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 5 月 24 日，佛山、无锡不锈钢总库存为 92.1 万吨，分别为佛山 28.6 万吨、无锡 63.5 万吨，总共较上月减少 2.6 万吨。其中 200 系不锈钢库存为 18.8 万吨，月度减少 9.0 吨；300 系不锈钢库存为 63.5 万吨，月度减少 2.6 万吨；400 系不锈钢库存为 9.8 万吨，月度减少 255 吨。受不锈钢涨价氛围影响，贸易商按需补库，叠加终端渐渐进入旺季补库阶段，不锈钢进入季节性去库周期，因此库存呈现下降。



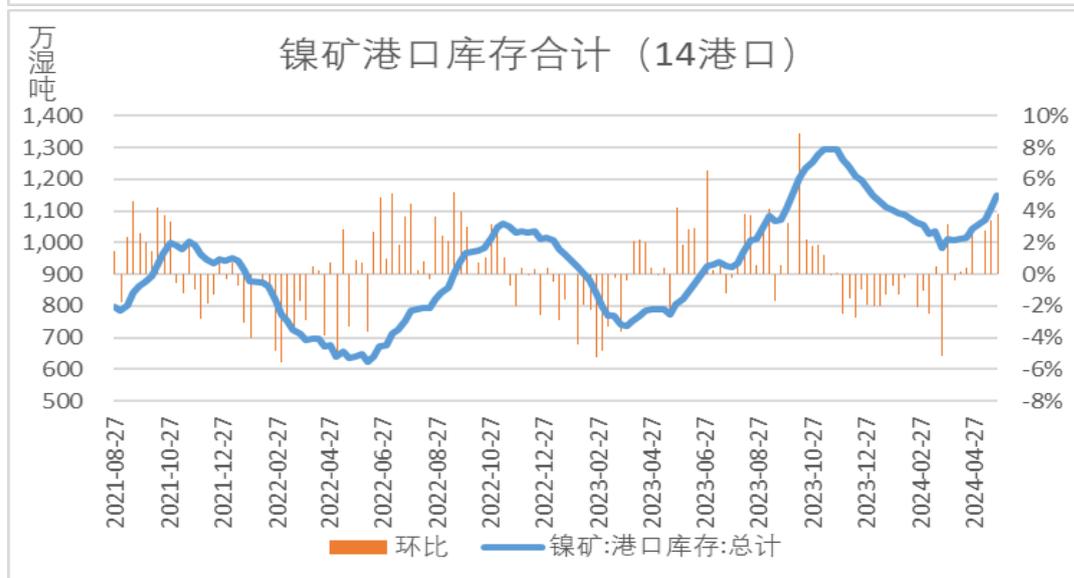
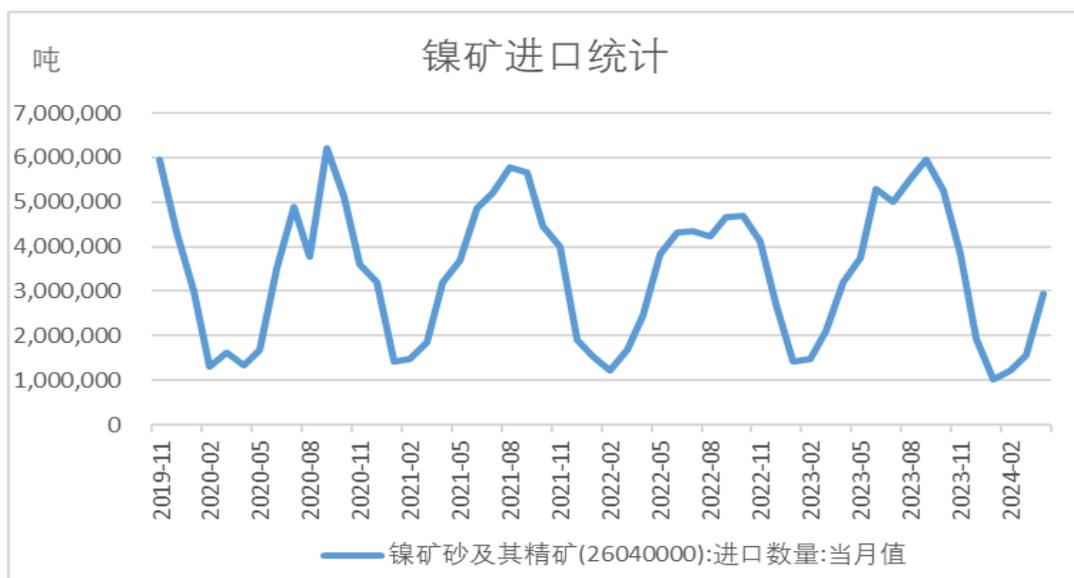
数据来源：瑞达期货、同花顺

### 三、市场供应情况

#### 1、镍矿进口供应回升

进口方面，据海关总署公布的数据显示，2024年4月镍矿进口量294.21万吨，环比增加140万吨，增幅90.78%；同比减少24.65万吨，降幅7.73%。其中红土镍矿290.26万吨，硫化镍矿3.95万吨。自菲律宾进口红土镍矿255.39万吨，占本月进口量的86.80%。2024年1-4月镍矿进口总量673.32万吨，同比减少18.00%。

截至5月24日镍矿港口库存总量为1150.48万湿吨，月度增加107.97万湿吨，增幅1%。其中菲律宾镍矿为1075.98万湿吨，月度增加88.97万湿吨；其他地区镍矿为74.5万吨，月度增加19万湿吨。



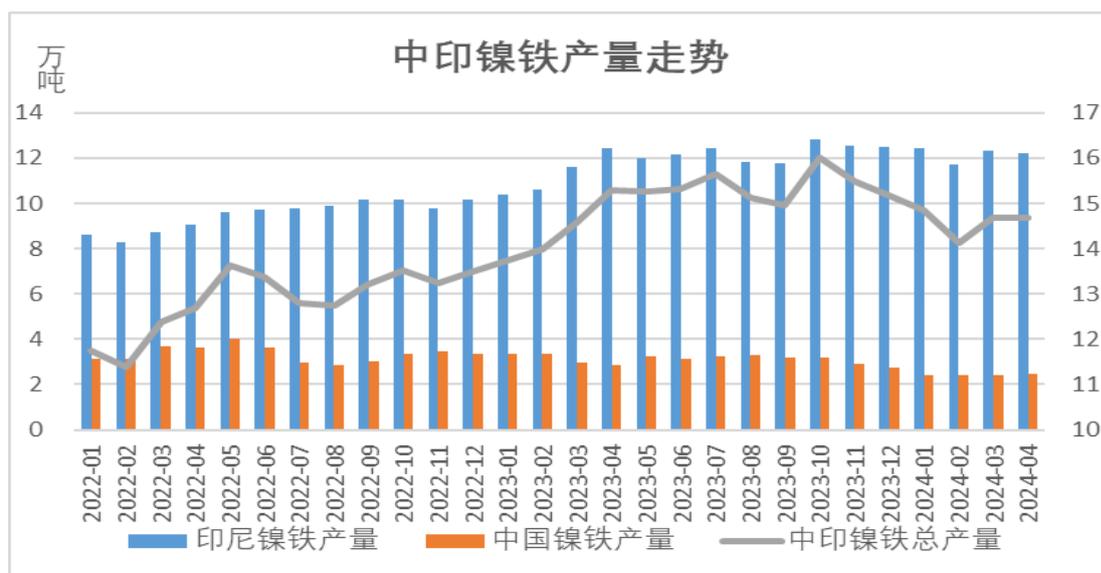
数据来源：瑞达期货、同花顺

## 2、中国印尼镍铁产量回升 印尼镍铁供应有所增加

产量方面，据 Mysteel 调研统计，2024 年 4 月中国镍生铁实际产量金属量 2.46 万吨，环比增加 2.92%，同比减少 13.26%。中高镍生铁产量 1.84 万吨，环比增加 1.21%，同比减少 18.74%；低镍生铁产量 0.62 万吨，环比增加 8.35%，同比增加 8.43%。2024 年 1-4 月中国镍生铁总产量 9.68 万吨，同比减少 22.71%，其中中高镍生铁镍金属产量 7.47 万吨，同比减少 27.89%。

印尼镍铁产量方面，2024 年 4 月印尼镍生铁实际产量金属量 12.22 万吨，环比减少 0.73%，同比减少 1.85%。其中中高镍生铁镍金属产量 12.22 万吨，环比增加 0.16%，同比减少 0.24%。2024 年 1-4 月印尼镍生铁总金属产量 48.71 万吨，同比增加 8.1%，其中中高镍生铁镍金属产量 48.37 万吨，同比增加 8.67%。

5 月国内部分冶炼厂预计恢复生产，但受国内镍生铁成本高位，复产总量有限。另外，一体化钢厂镍铁红送总量受不锈钢当前需求带动上升。综上，预计 5 月期间国内镍生铁产量小幅增长。印尼实际批复进展仍在缓慢推进中，镍矿市场供应得到一定的小幅增量。需求上，印尼冶炼厂受国内镍生铁价格持续性上涨因素影响，采买镍矿积极性有所增强，镍生铁产量将逐步将出现一定量的增幅。预计 2024 年 5 月中国镍铁预估产量金属量 2.59 万吨，环比增加 5.28%，同比减少 20.14%。2024 年 5 月印尼镍生铁预估产量金属量 12.07 万吨，环比减少 1.23%，同比增加 2.12%。

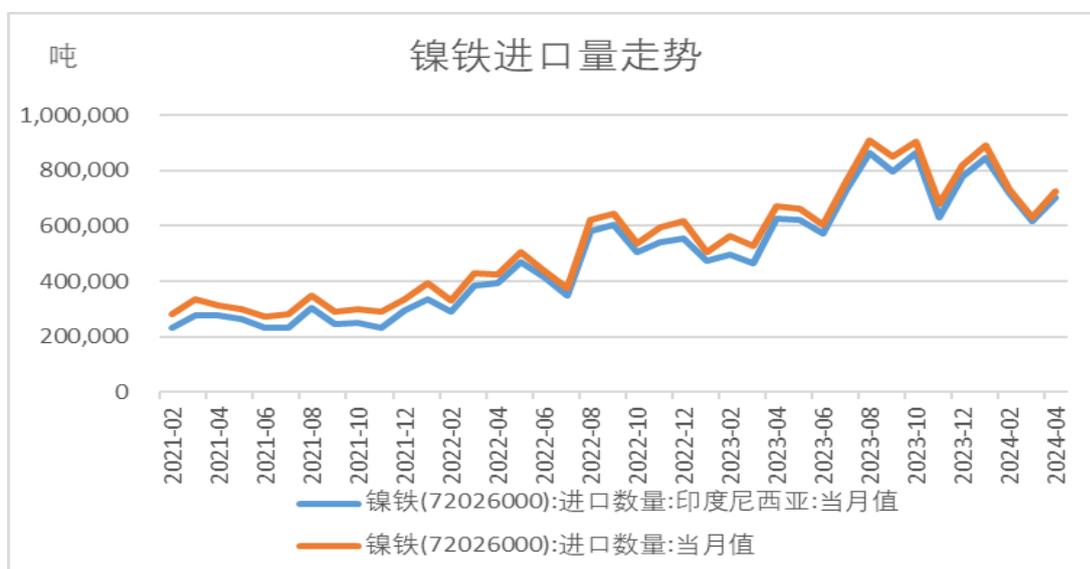


数据来源：瑞达期货，同花顺

进口方面，据中国海关数据统计，2024 年 4 月中国进口镍铁量 72.4 万吨，环比增加 9 万吨，增幅 14.3%；同比增加 5.4 万吨，增幅 8.0%。其中，4 月中国自印尼进口镍铁

量 70.3 万吨，环比增加 8.7 万吨，增幅 14.1%；同比增加 7.5 万吨，增幅 12.0%。2024 年 1-4 月中国进口镍铁总量 298.3 万吨，同比增加 72.5 万吨，增幅 32.1%。其中，自印尼进口镍铁量 288.3 万吨，同比增加 83.4 万吨，增幅 40.7%。

4 月印尼 NPI 虽有新增产能投产，但受印尼当地镍矿审批进度缓慢，冶炼厂高品位矿库存有限，产量爬坡乏力。从镍矿放量受审批影响导致出口资源税票紧张，整体 4 月虽呈现逐步恢复态势，但出口至中国总量却不及 2 月。当前印尼外采菲律宾镍矿来调节硅镁比以达到保留 NPI 中镍含量不至下滑剧烈，据了解，5 月印尼 NPI 产量小幅上行，镍矿审批进度加快背景下，出口资源税票问题得到缓解，叠加 5 月钢厂预期排产增量明显，预计 5 月印尼 NPI 流入国内量将较 4 月有所上升。



数据来源：瑞达期货，同花顺

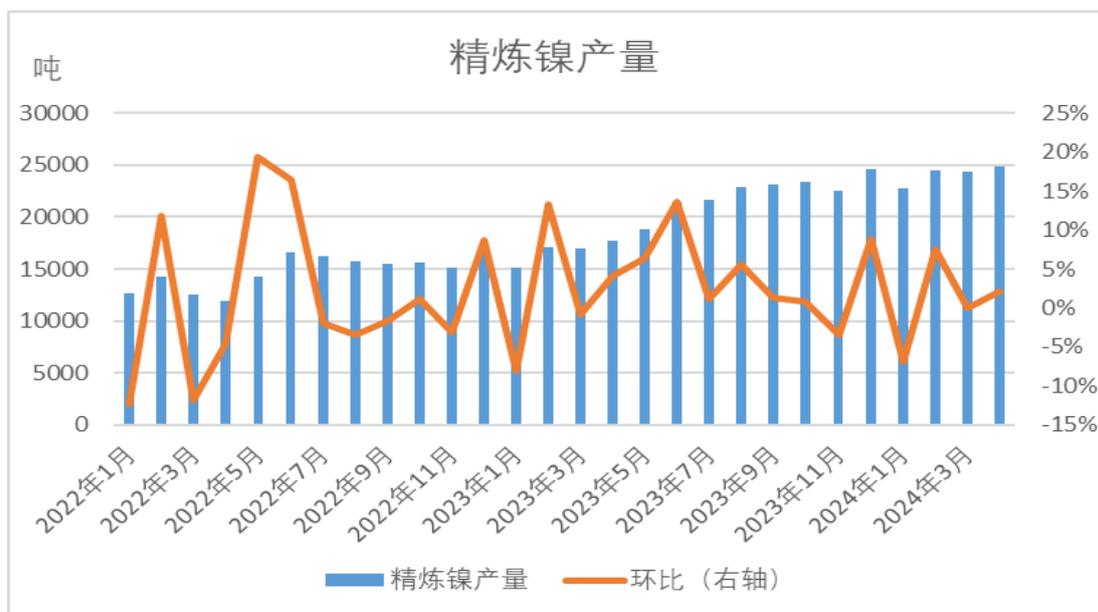
### 3、精炼镍生产逐步爬升 进出口均有回升

据 Mysteel 调研全国 16 家样本企业统计，2024 年 4 月国内精炼镍总产量 24912 吨，环比增加 2.05%，同比增加 40.87%；2024 年 1-4 月国内精炼镍累计产量 96481 吨，累计同比增加 44.18%。目前国内精炼镍企业设备产能 32267 吨，运行产能 29567 吨，开工率 91.63%，产能利用率 77.21%。

2024 年 4 月，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因利润下降停产；西北某中型镍企完成检修复产；华中某中型镍企近期因将原料更多投入硫酸镍生产而减产精炼镍，目前开始恢复精炼镍原先产能。

2024 年 5 月各地精炼镍产量继续维持高位，部分中小型镍企根据生产利润测算，各有产量增减。华中某中型镍企预计将继续恢复原先产量。预计 5 月国内精炼镍产量预

计 26500 吨，环比增加 6.37%，同比增加 40.88%。

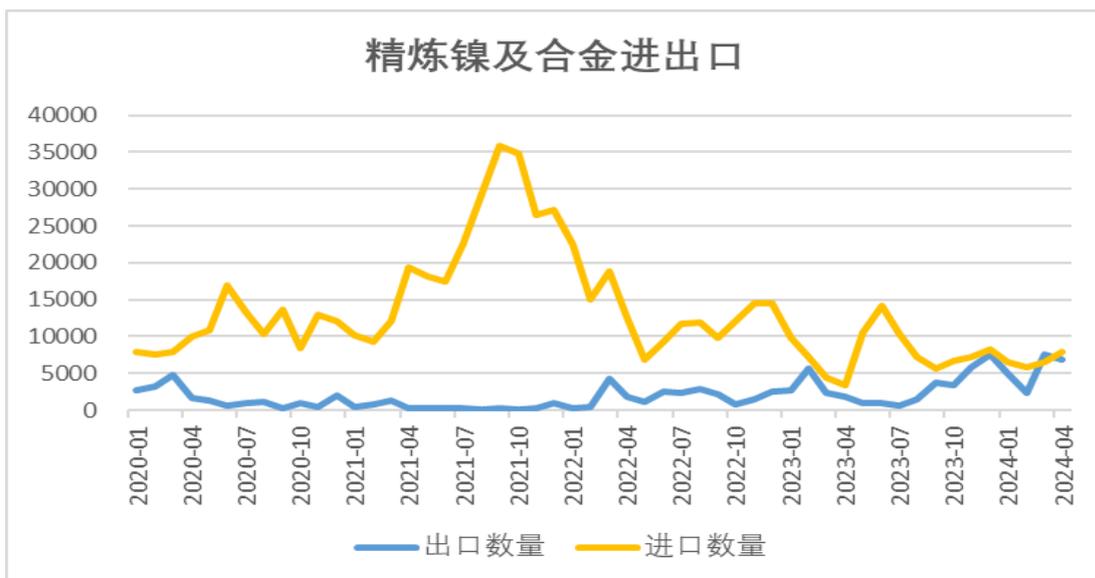


数据来源：瑞达期货、Mysteel

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4月中国精炼镍进口量 7884.778 吨,环比增加 1579 吨,涨幅 25.04%; 同比增加 4681 吨,增幅 146.11%。其中报关后进入国内市场 3351.84 吨,留存于保税区 4532.938 吨。俄罗斯 4 月份对华出口镍同比增长 5 倍多,达到 4200 吨,金额从一年前的 1600 万美元增长为 6200 万美元。进口增幅主要来自于俄罗斯及芬兰,受英美新一轮制裁影响,诺镍将更多注意力放在中国市场,且目前俄镍及芬兰镍进口均可人民币结算,精炼镍进口有所增加。此外月内镍豆自溶硫酸镍一度出现盈利,叠加镍中间品级硫酸镍现货偏紧,下游积极于市场收购镍豆,促使贸易商开始进口镍豆,结束了连续半年自澳大利亚进口镍豆为零的情况,但进口量并不大。

2024年4月中国精炼镍出口量 6867.483 吨,环比减少 629 吨,降幅 8.39%; 同比增加 5055 吨,增幅 278.98%。其中报关出口 3055.766 吨,保税区流出口 3811.717 吨; 报关净进口量 296.074 吨,环比减少 114.75%。2月受春节物流暂停等因素影响,部分出口量移至3月。4月精炼镍出口小幅下跌,但整体出口量仍处较高位置。



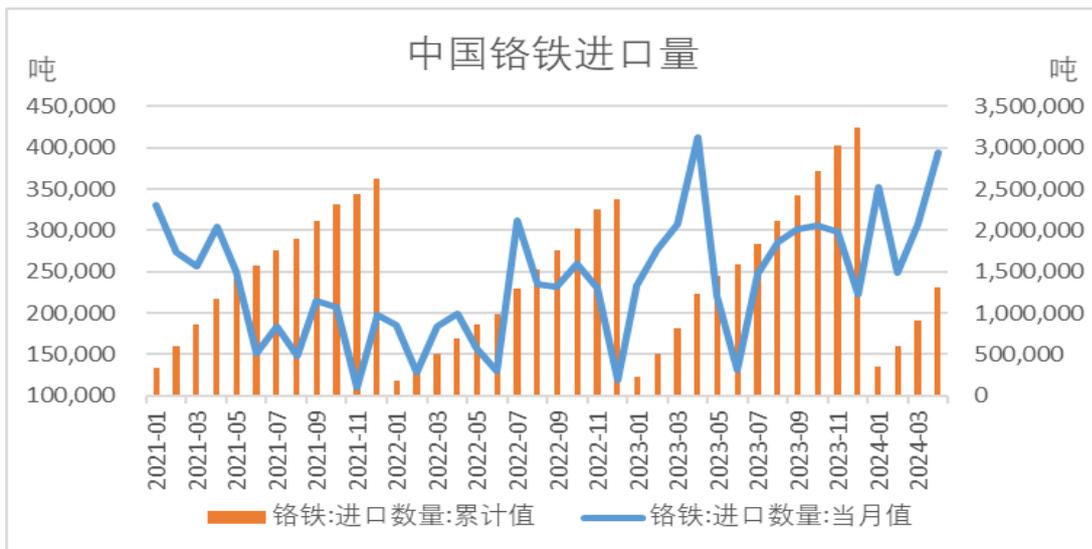
数据来源：瑞达期货 同花顺

#### 4、铬铁进口量回升 国内产能释放

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。

2024 年 4 月中国进口高碳铬铁总量为 39.47 万吨，环比增加 28.8%，同比下降 4.2%；其中自南非进口的高碳铬铁 21.84 万吨，环比增加 55%，同比下降 24.4%；自哈萨克斯坦进口的高碳铬铁 12.58 万吨，环比增加 2.5%，同比增加 123.7%。

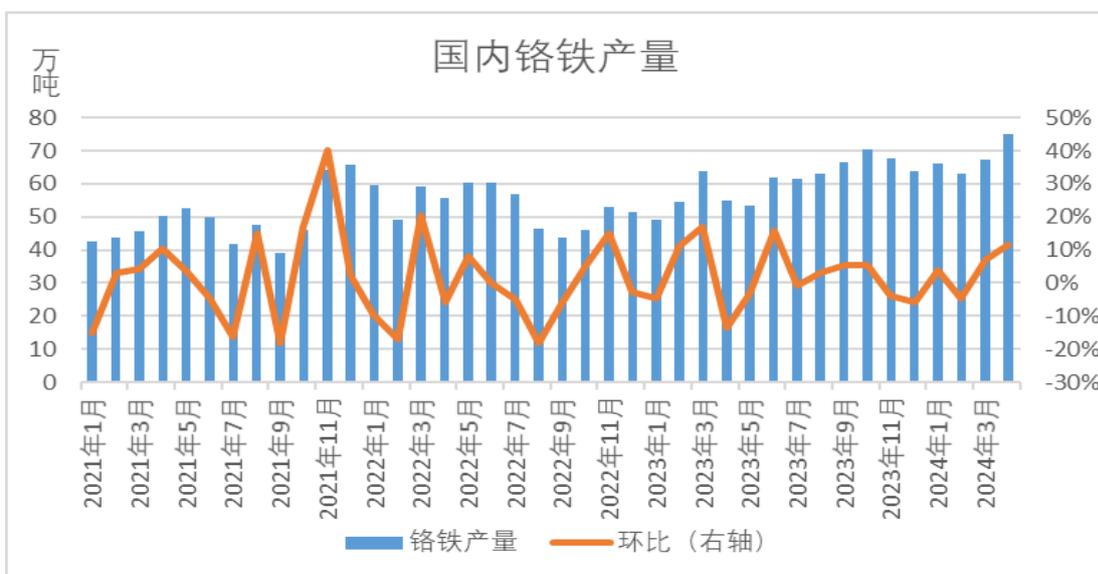
2024 年 1-4 月中国进口高碳铬铁总量 130.21 万吨，同比增加 5.9%；其中自南非进口高碳铬铁的数量为 66.51 万吨，同比下降 13.6%，自哈萨克斯坦进口的高碳铬铁数量为 43.51 万吨，同比增加 88.4%。



资料来源：瑞达期货 同花顺

Mysteel 调研全国高碳铬铁冶炼企业样本共 178 家，4 月在产 79 家高碳铬铁生产企业。2024 年 4 月高碳铬铁产量为 74.93 万吨，环比增加 11.4%，同比增加 36.1%。其中主产地内蒙古地区 4 月产量为 49.93 万吨，环比增加 3.1%，同比增加 45.6%。2024 年 1-4 月国内高碳铬铁累计总产量为 271.11 万吨，同比增加 21.8%。

5 月钢招平盘带来利好趋势，工厂利润空间仍存生产意愿不减。南方枯水期结束进入平水期，电力成本优势恢复，整体生产成本下降，加之原料已有备库，四川前期关停企业多选择 5 月进行复产。叠加工厂仍有新建投产计划待实施，北方新增产能稳定释放增量，南北产区将皆出现一定增量。预计 2024 年 5 月份国内高碳铬铁总产量将继续保持增势。



资料来源：瑞达期货、Mysteel

## 四、市场需求情况

### 1、300 系生产利润收缩

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。

5 月 27 日，304 不锈钢冶炼原料中：外购高镍铁价格 995 元/镍，环比上涨 25 元/镍；高碳铬铁 8900 元/50 基吨，环比上涨 200 元/50 基吨；电解锰 13050 元/吨，环比上涨 450 元/吨；温州地区 304 废不锈钢 9900 元/吨（不含税），环比下跌 50 元/吨。

目前废不锈钢工艺冶炼 304 冷轧成本 13828 元/吨，环比上涨 53 元/吨；外购高镍铁工艺冶炼 304 冷轧成本 14004 元/吨，环比上涨 316 元/吨；低镍铁+纯镍工艺冶炼 304 冷轧成本 18678 元/吨，环比上涨 741 元/吨；自产高镍铁冶炼 304 冷轧成本 13895 元/吨，环比上涨 158 元/吨。

5 月 27 日，民营 304 四尺（2.0 冷轧）不锈钢价格 14150 元/吨，环比上涨 50 元/吨。目前废不锈钢工艺冶炼 304 冷轧利润率 2.33%，环比下跌 0.03 个百分点；外购高镍铁工艺冶炼 304 冷轧利润率 1.04%，环比下跌 1.97 个百分点；低镍铁+纯镍工艺冶炼 304 冷轧利润率-24.24%，环比下跌 2.85 个百分点；自产高镍铁工艺冶炼 304 冷轧利润率 1.84%，环比下跌 0.80 个百分点。

**Mysteel 不锈钢 304 冷轧毛利润（元/吨）**



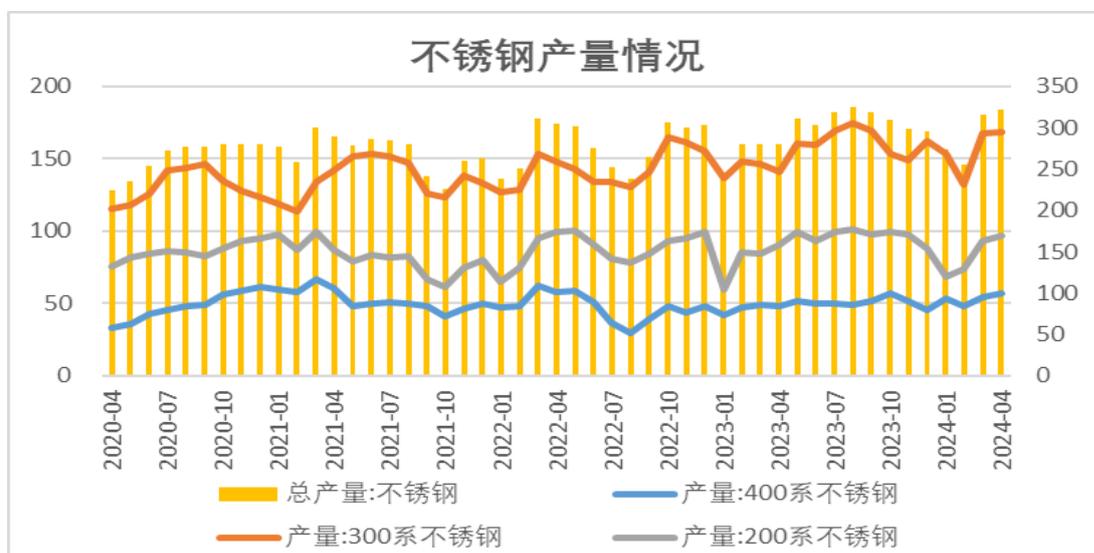
数据来源：瑞达期货、Mysteel

## 2、300 系产量继续增加

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 4 月国内 43 家不锈钢厂粗钢产量 322.11 万吨，月环比增加 6.41 万吨，月环比增加 2.03%，同比增加 14.51%。其中：200 系 97.15 万吨，月环比增加 4.01 万吨，月环比增加 4.31%，同比增加 7.31%；300 系 168.32 万吨，月环比增加 0.45 万吨，月环比增加 0.27%，同比增加 18.35%；400 系 56.64 万吨，月环比增加 1.95 万吨，月环比增加 3.57%，同比增加 16.69%。

5 月份，镍矿供应问题仍存高镍生铁价格持续上行，不锈钢市场成交尚可，带动库存去化，同时成本线上移底部成本支撑力量走强，不锈钢厂在仍有利润空间情况下继续制定增产计划。预计 5 月排产 334.03 万吨，月环比增加 3.7%，同比增加 6.91%。其中：200 系 98.22 万吨，月环比增加 1.1%，同比减少 1.16%；300 系 176.7 万吨，月环比增加 4.98%，同比增加 9.75%；400 系 59.11 万吨，月环比增加 4.36%，同比增加 13.52%。



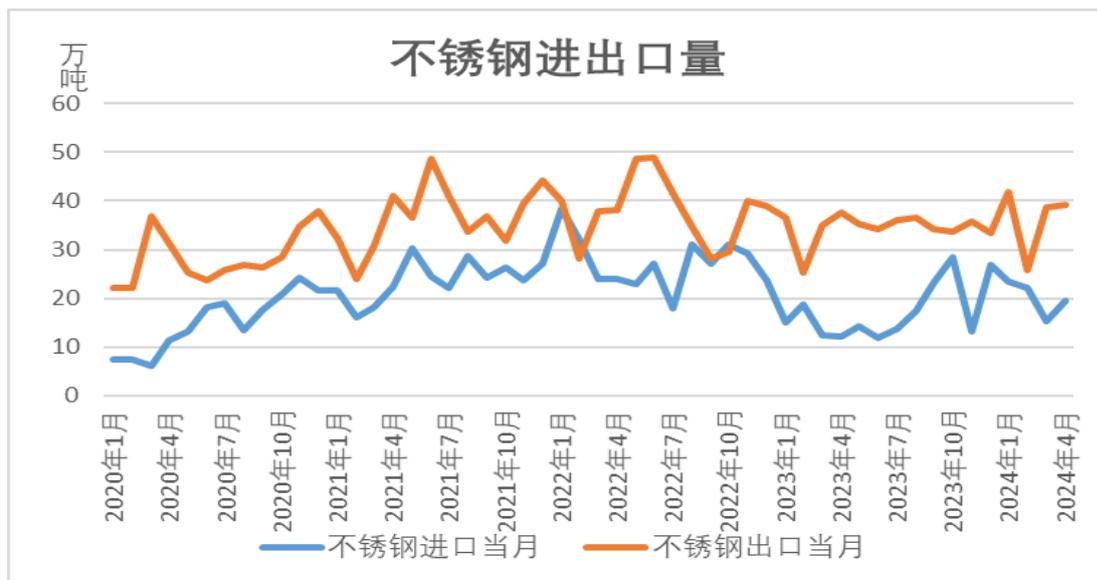
数据来源：瑞达期货、同花顺

## 3、不锈钢出口回升

根据海关总署数据显示，2024 年 4 月，国内不锈钢进口量约 19.4 万吨，环比增加 4.1 万吨，增幅 27.1%；同比增加 7.2 万吨，增幅 59%。2024 年 1-4 月，国内不锈钢进口量累计约 80.2 万吨，同比增加 21.9 万吨，增幅 37.6%。

2024年4月，国内不锈钢出口量约39.3万吨，环比增加0.63万吨，增幅1.6%；同比增加1.64万吨，增幅4.3%。2024年1-4月，国内不锈钢出口量累计约145.4万吨，同比增加11.1万吨，增幅8.3%。

4月国内不锈钢出口小幅增多，环比出口柬埔寨、中国台湾和孟加拉国的量有所增多。而欧洲市场销售淡季来临，欧洲不锈钢市场疲软，国内出口欧洲的不锈钢的量仅1.1万吨。



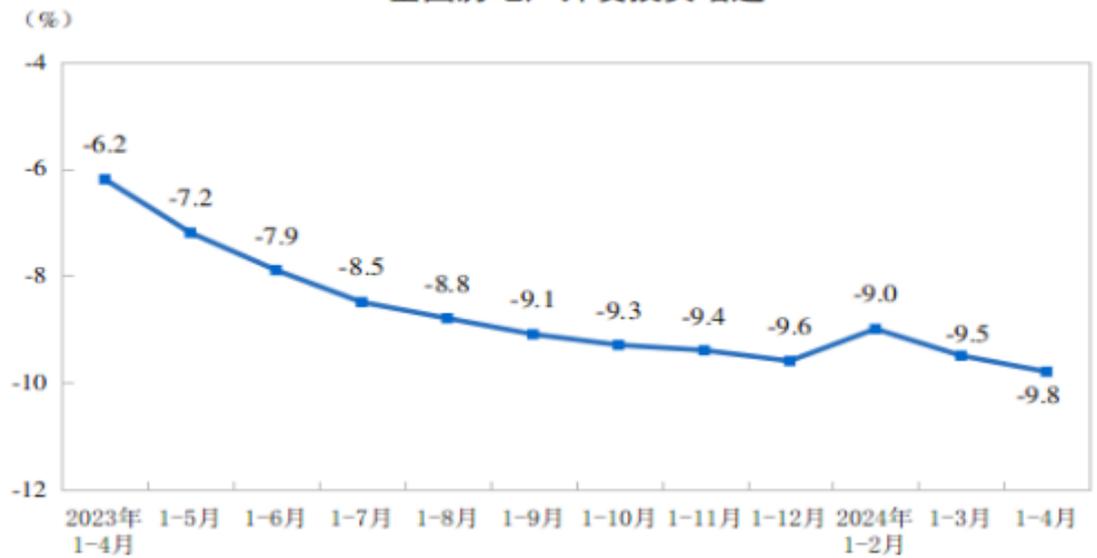
数据解读：瑞达期货 海关总署

#### 4、房地产低迷继续拖累

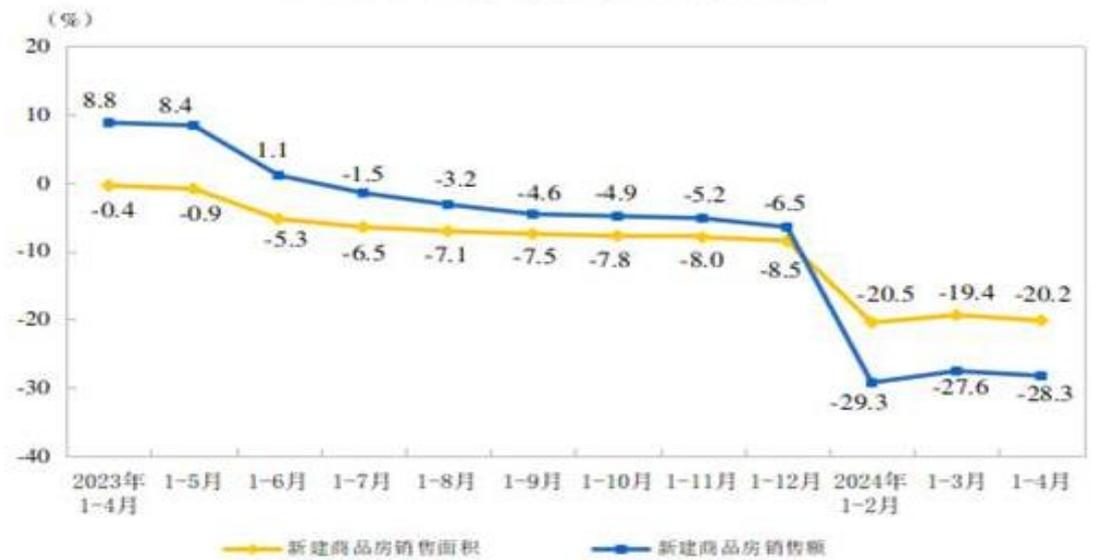
房地产方面，根据国家统计局公布数据显示，2024年4月份，房地产开发景气指数(简称“国房景气指数”)为92.02，较2月份下降0.05，低于95为增长率偏低。2024年1-4月，全国房地产开发投资30928亿元，同比下降9.8%；房屋新开工面积17006万平方米，下降25.6%；房屋竣工面积18860万平方米，下降20.4%；新建商品房销售面积29252万平方米，同比下降20.2%；新建商品房销售额28067亿元，下降28.3%。

今年二季度以来，各地购房政策持续放松和放宽，对去化周期的改善产生了积极的影响。一方面，政策和价格的调整正持续降低购房成本。政策方面，限购政策正逐渐退出历史舞台；房价方面，逐渐形成了“低房价、低首付、低利率”的“三低”态势。另一方面，新的去库存资金在加快进入。除居民家庭的购房资金外，包括实体企业购房、房企“以购代建”等都有助于加快去库存。目前我国房地产市场仍处于调整过程中，疲软表现还需等待大周期的缓解和改善。

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



国房景气指数



数据来源：瑞达期货、同花顺

## 5、基建投资有望释放

基建投资方面，2024年1-4月，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长6.5%。其中，水利管理业投资增长12.0%，公共设施管理业投资增长7.1%，道路运输业投资增长0.4%，铁路运输业投资下降7.0%。

在项目开工方面，2024年4月全国各地共启动11097个项目，较3月环比增长40.75%；总投资额度约40283.82亿元，环比增长1.34%，同比大幅增长43.39%；前四月累计总投资约18.88万亿元。

在地方政府债券方面，财政部公布的数据显示，3月全国发行地方政府债券6295亿元，其中一般债券1946亿元、专项债券4349亿元，平均发行期限为12.8年，平均发行利率为2.46%。截至4月下旬，二季度计划发行的地方债规模已超过2.2万亿元，其中专项债计划发行1.2万亿元。



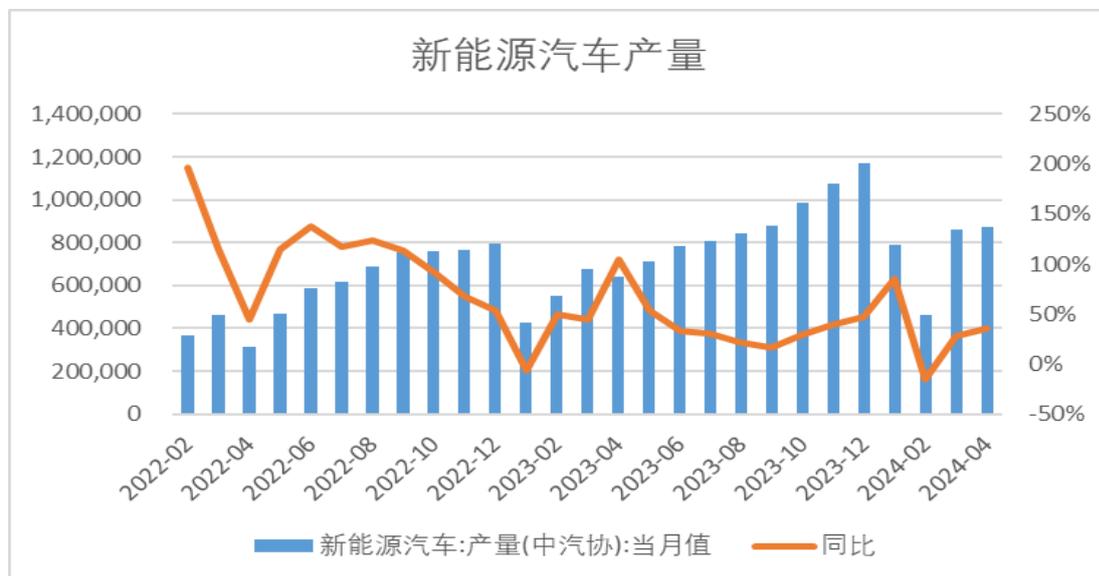
数据来源：瑞达期货、同花顺

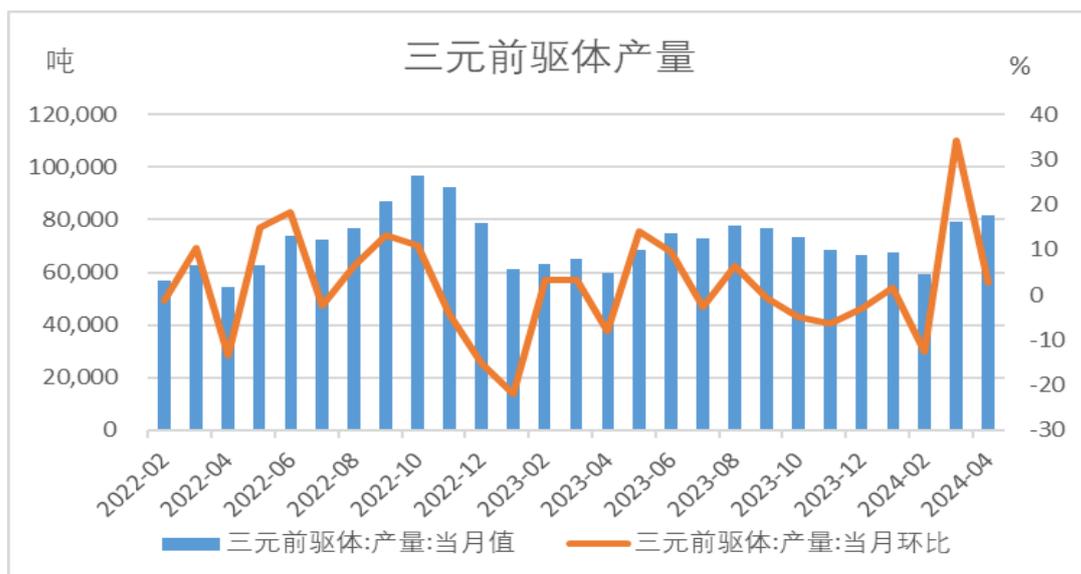
## 6、新能源汽车稳步向上 三元电池增长缓慢

汽车产业方面，2024年4月，新能源汽车产销分别完成87万辆和85万辆，同比分别增长35.9%和33.5%，市场占有率达到36%。1-4月，新能源汽车产销分别完成298.5万辆和294万辆，同比分别增长30.3%和32.3%，市场占有率达到32.4%。

4月，新能源汽车国内销量73.6万辆，环比下降2.9%，同比增长37.3%；新能源汽车出口11.4万辆，环比下降8.6%，同比增长13.3%。1-4月，新能源汽车国内销量252万辆，同比增长34.4%；新能源汽车出口42.1万辆，同比增长20.8%。

2024年4月，中国三元前驱体产量约73693吨，环比减幅4%，同比增幅38%。目前来看1-4月份中国三元前驱体累计产量在288958吨，年累计同比增幅在24.63%。2024年5月，需求端来看，正极排产整体走弱。长单部分放缓对前驱体采购节奏。散单部分，受镍盐价格高位，部分小厂受限于高生产成本，仍存外采需求。但整体体量较小，难对需求形成明显增量。供应端来看，虽部分企业海外订单或有所走弱，叠加原料价格高位，供应持较弱预期，前驱体维持按需排产节奏不变。预期2024年5月中国三元前驱体产量68218吨，减幅在7%，同比增加11%。





数据来源：瑞达期货、同花顺

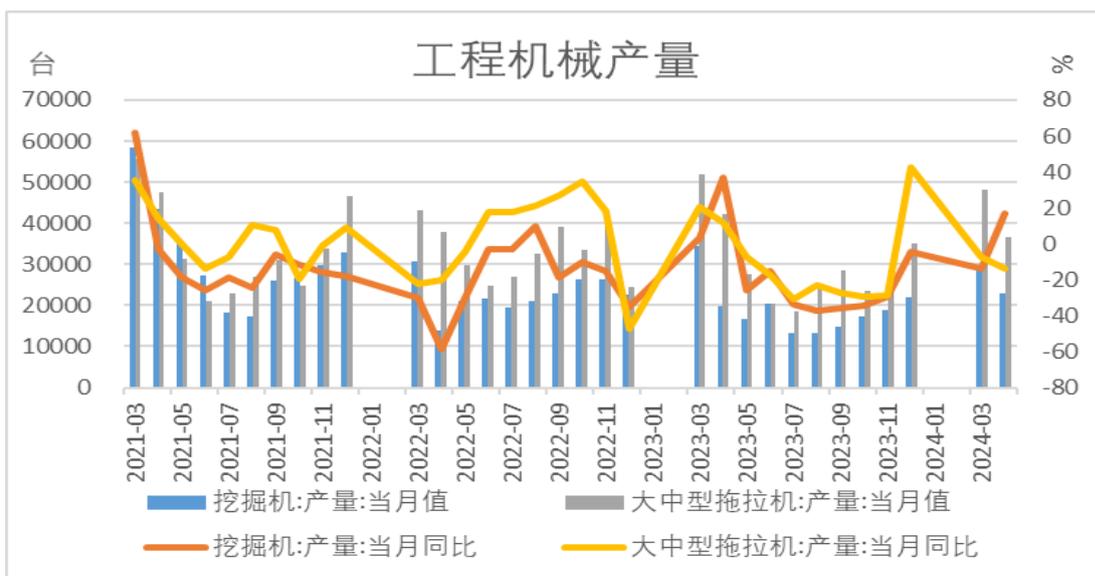
## 7、机械行业前景仍待观察

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，2023年4月，我国挖掘机产量19652台，同比增长36.7%，连续两个月同比增长。大中型拖拉机产量分别为11539台、30846台、1.6万台，同比分别增长11.6%、10.9%、23.1%。总体来看，2023年1-4月，我国大中型拖拉机产量增长明显，尤其小型拖拉机，同比增幅近30%；挖掘机产量下降明显，但降幅逐月缩窄。

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4月销售各类挖掘机18822台，同比增长0.27%，其中国内10782台，同比增长13.3%；出口8040台，同比下降13.2%。1-4月，共销售挖掘机68786台，同比下降9.78%；其中国内37228台，同比下降2.9%；出口31558台，同比下降16.7%。

调研数据显示，工程机械行业需求反增，原料库存累增6.20%，整体库存消化速度逐步加快，原料可用天数用量出现反转，原料日耗进一步增加5.61%。整体表现相对不错，市场反馈由弱转强。

每年3-5月为工程机械行业传统销售旺季，随着各国基建政策逐渐落地，工程机械出口将拉升总销量。此前虽然国家发布了保障性住房、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，并且实际开工也比以往更加缓慢，因而还未提振市政及房地产建筑等开工率，预计对机械行业的带动将延至二季度末。



数据来源：瑞达期货、同花顺

## 五、6 月镍、不锈钢价格展望

宏观面，美国 4 月非农数据远低于预期，4 月 CPI 通胀缓和进度十分缓慢，呈现经济下行压力增加，但通胀依旧偏高的困境，美联储降息预期延后，但可能减缓量化紧缩步伐。中国 4 月制造业 PMI 维持扩张区间，企业生产活动逐渐恢复，但信贷增速放缓、政府债发行之之后等因素依然拖累社融增速下降。

基本面，印尼 RKAB 审批进度缓慢推进，影响当地冶炼厂生产，而菲律宾雨季结束，镍矿供应回升，但海运费仍处在较高水平，中国镍矿进口量和库存均有回升，但价格也有所上调，因此镍矿整体呈现供应偏紧的情况。因此上游向下传导，印尼镍铁冶炼厂生产受影响，导致镍铁价格也持续回升；电镍生产维持高开工率运行，部分企业陆续恢复产量，因此产量进一步向上爬升。5 月不锈钢生产利润修复，产量也在持续增加，不过原料镍铁价格上涨，成本支撑作用抬升不锈钢价格。同时不锈钢现货上涨趋势下，下游也适量按需采购，因此库存消化表现尚可，进入季节性去库周期。终端需求方面，房地产市场在政策刺激下依旧低迷，但政策调控下基建端预期乐观；新能源汽车稳步向上趋势，但三元电池需求增速较慢；而机械行业表现疲软，前景仍待观察。

总体来看，美联储政策调整面临两难，对市场预期及情绪造成较大波动，中国经济缓慢复苏，但市场信心不足，未来刺激政策效果仍待观察。基本面，印尼 RKAB 审批缓慢令成本上移，精炼镍产量积极爬升，但下游不锈钢需求较好，为镍价提供支撑。同时镍铁生产受限价格回升，成本支撑上抬，以及基建端需求有望释放，带动不锈钢下游采购意愿，预计后市价格上行。展望 6 月份，预计镍、不锈钢价格将震荡上涨，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：**择机做多为主
  - 具体操作策略
  - ◇ **对象：**沪镍2407合约
  - ◇ **参考入场点位区间：**147000-149000 元/吨区间，建仓均价在 148000 元/吨附近
  - ◇ **止损设置：**根据个人风格和风险报酬比进行设定，此处建议止损参考 145000 元/吨

### 不锈钢：

- 1、**中期（1-2 个月）操作策略：**择机做多为主
  - 具体操作策略
  - ◇ **对象：**不锈钢 2409 合约
  - ◇ **参考入场点位区间：**14450-14550 元/吨区间，建仓均价在 14500 元/吨附近
  - ◇ **止损设置：**根据个人风格和风险报酬比进行设定，此处建议止损参考 14300 元/吨
- 2、**套利策略：（跨品种套利）**5 月镍不锈钢比值冲高回调，鉴于基本面镍弱于不锈钢，预计后市比值偏弱调整，建议尝试卖沪镍、买不锈钢操作，参考建议：建仓位（NI2409/SS2409）10.45，止损 10.65

## 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。