

镍不锈钢月报

2024年1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：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
ADS



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

镍不锈钢：成本下移需求不振 镍不锈钢仍将下行

摘要

1月份，镍不锈钢价格企稳回升，沪镍主力合约上涨约1.6%；不锈钢主力合约上涨2.7%。宏观面，美国GDP数据表现强劲，但通胀数据明显回落，就业市场也出现降温迹象，市场对美联储3月降息预期呈现分歧；国内方面，制造业景气回落，经济刺激政策带来提振。基本面，国内镍矿需求不高，镍矿价格维持弱势，国内电积镍产能还在投放，产量不断创新高，不过前期镍价大幅下跌，利润收缩让产量增速整体放缓。国内镍铁年底开始减产，而印尼利润改善，后续预计产量再度爬坡，价格压力将随之而来。1月不锈钢春节假期临近以及需求依旧疲软，钢厂开始年终检修减产，不锈钢供需双弱格局，库存下降后开始持稳，未来成本端向下传导，不锈钢价格预计也将面临压力。整体看，预计镍、不锈钢继续走弱，且镍价弱于不锈钢。

目录

第一部分：镍、不锈钢市场行情回顾.....	2
一、1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.....	3
1、全球镍市供应过剩加大.....	3
2、镍市库存持续累积.....	4
3、300系不锈钢库存下降放缓.....	4
三、市场供应情况.....	5
1、镍矿进口量季节性底部.....	5
2、中国印尼镍铁产量下降 印尼镍铁进口回升.....	6
3、精炼镍产量维持高水平 进口量有所回升.....	8
4、铬矿库存持稳价格偏强.....	10
5、铬铁进口量季节性下降 国内产量高位.....	11
四、市场需求情况.....	12
1、300系生产回归盈利.....	12
2、300系产量预计下降.....	13
3、不锈钢进口供给回升.....	14
4、房地产行业继续下行.....	14
5、汽车行业产销同比明显增长 新能源汽车持续快速增长.....	15
6、机械行业前景仍待观察.....	16
五、2月镍、不锈钢价格展望.....	17
六、操作策略建议.....	18
免责声明.....	19

第一部分：镍、不锈钢市场行情回顾

一、1月行情回顾

1月份，镍不锈钢价格企稳回升，沪镍主力合约上涨约1.6%；不锈钢主力合约上涨约2.7%。月初沪镍在触及前低123000元/吨附近后止跌回升，不锈钢同样在月初调整后，价格进一步回升。由于前期镍价快速下跌，电积镍利润压缩至低位，炼厂挺价意愿增加，不过新增产能还在投放，加上下游不锈钢和三元前驱体开工率均在下行，导致镍价的反弹力量不足；不锈钢逐步进入年终减产，原料镍铁价格企稳，钢价获得支撑巩固，带动一定冬储备货需求，因此钢价反弹幅度较大。



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：

1月25日，美国经济分析局（BEA）公布数据显示，2023年四季度美国实际国内生产总值（GDP）的环比折年率增长3.3%，远高于预期值2.0%，虽然低于三季度增速4.9%，高于二季度增速2.1%和一季度增速2.2%。美国通胀在2023年也明显回落。2023年全年，美国PCE增长3.7%，较2022年的6.5%显著回落。其中2023年四季度美国PCE同比增速2.7%，环比增速1.7%。与此同时，劳动力市场再度显示出降温的迹象，美国至1月20日当周初

请失业金人数录得 21.4 万人，为 2023 年 12 月 23 日当周以来新高，高于预期的 20 万人，前值从 18.7 万人上调至 18.9 万人。根据 CME Fed Watch Tool 数据，美联储 3 月降息的概率接近 50%；5 月降息的概率超 90%，降息概率增加将利好全球市场风险偏好。

国内方面：

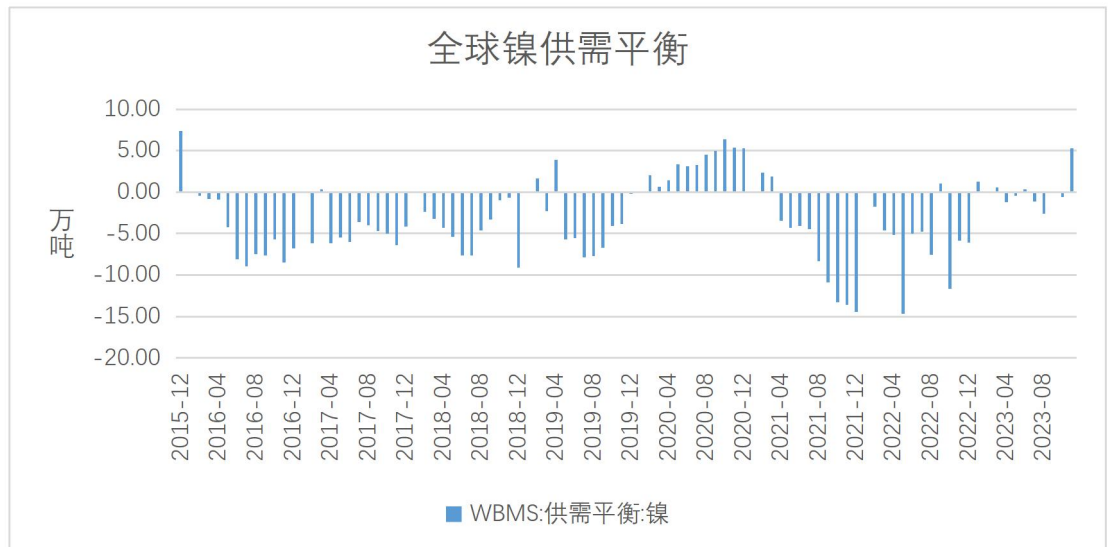
12 月份中国官方制造业 PMI 指数为 49，比上月下降 0.4 个百分点，维持在收缩期间。中国人民银行 24 日宣布，决定自 2024 年 2 月 5 日起下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点；自 2024 年 1 月 25 日起分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各 0.25 个百分点。此次降准将释放长期流动性约 1 万亿元，有助于保持市场流动性合理充裕、推动市场利率水平下降，同时向社会传达了积极的政策信号。

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，2023 年 11 月，全球精炼镍产量为 31.34 万吨，消费量为 26.05 万吨，供应过剩 5.29 万吨。2023 年 1-11 月，全球精炼镍产量为 313.16 万吨，消费量为 289.23 万吨，供应过剩 23.93 万吨。2023 年 11 月，全球镍矿产量为 34.48 万吨。2023 年 1-11 月，全球镍矿产量为 348.07 万吨。

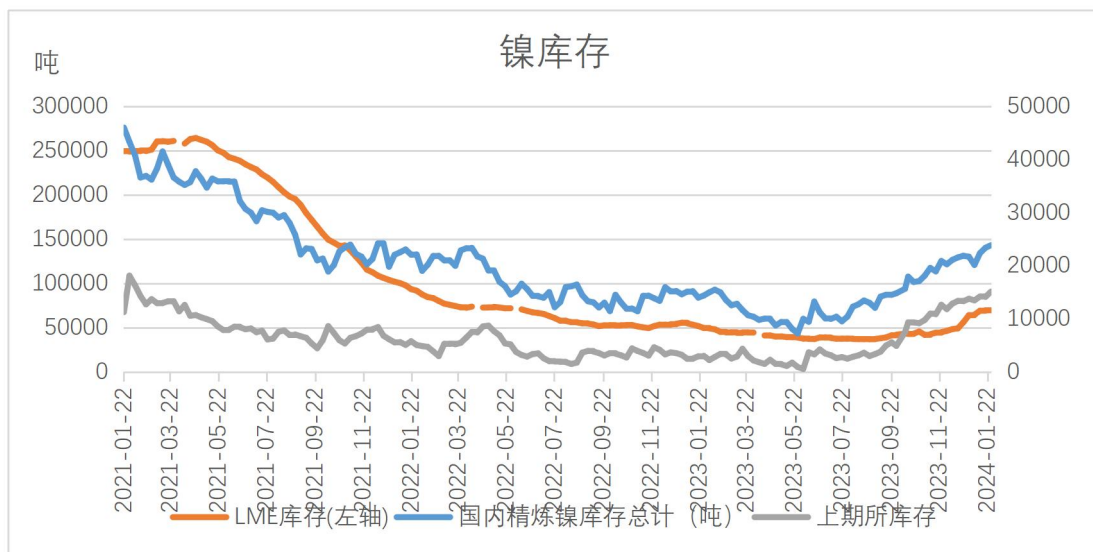
国际镍业研究组织（INSG）的数据显示，2023 年 11 月全球镍市场供应过剩 35300 吨，之前一年同期为供应过剩 7800 吨。2023 年 10 月全球镍市场供应过剩 26000 吨。2023 年前 11 个月，全球镍市场供应过剩 212500 吨，之前一年同期为供应过剩 80200 吨。



数据来源：瑞达期货、WBMS、INSG

2、镍市库存持续累积

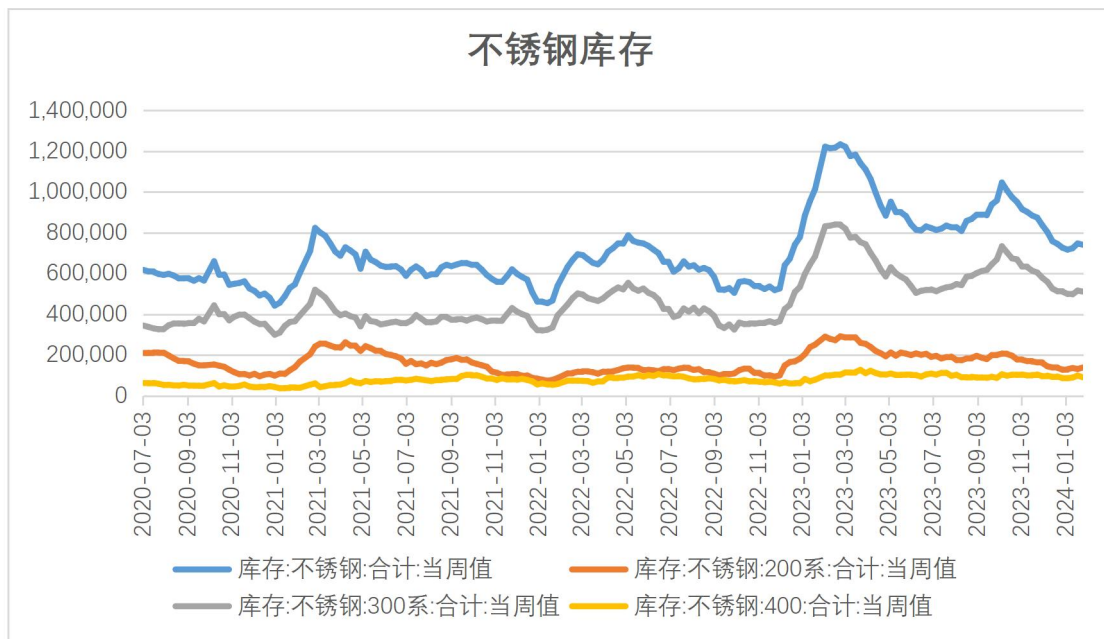
作为供需体现的库存，截至 2024 年 1 月 26 日，全球镍显性库存 93129 吨，较 12 月末增加 7393 吨。其中 LME 镍库存 69276 吨，较 12 月末增加 5220 吨；国内库存方面，同期社会库存 23853 吨，较 12 月底增加 2173 吨，其中上期所仓单库存 15120 吨，较上月增加 1355 吨，国内外镍库存均继续增加。整体来看，精炼镍步入岁末年初的累库阶段，同时国内进口亏损持续，部分资源流转到 LME 库存，也导致海外呈现累库。展望后市，在产能维持高位，而需求未见好转的情况下，供应过剩的问题仍将持续存在，镍市库存将继续累库。



数据来源：瑞达期货、同花顺

3、300 系不锈钢库存下降放缓

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 1 月 26 日，佛山、无锡不锈钢总库存为 741431 吨，分别为佛山 240297 吨、无锡 501134 吨，总共较 12 月 29 日增加 14949 吨。其中 200 系不锈钢库存为 138768 吨，月度增加 10357 吨；300 系不锈钢库存为 511490 吨，月度增加 388 吨；400 系不锈钢库存为 91173 吨，月度增加 4204 吨。12 月部分钢厂进入检修期，同时受到生产利润不佳以及黑色冬储需求表现，钢厂下调不锈钢生产开工率。目前也已经临近春节，钢厂陆续开始进入检修减产状态，不过同时下游采购备货也步入尾声，库存呈现下降放缓的情况。

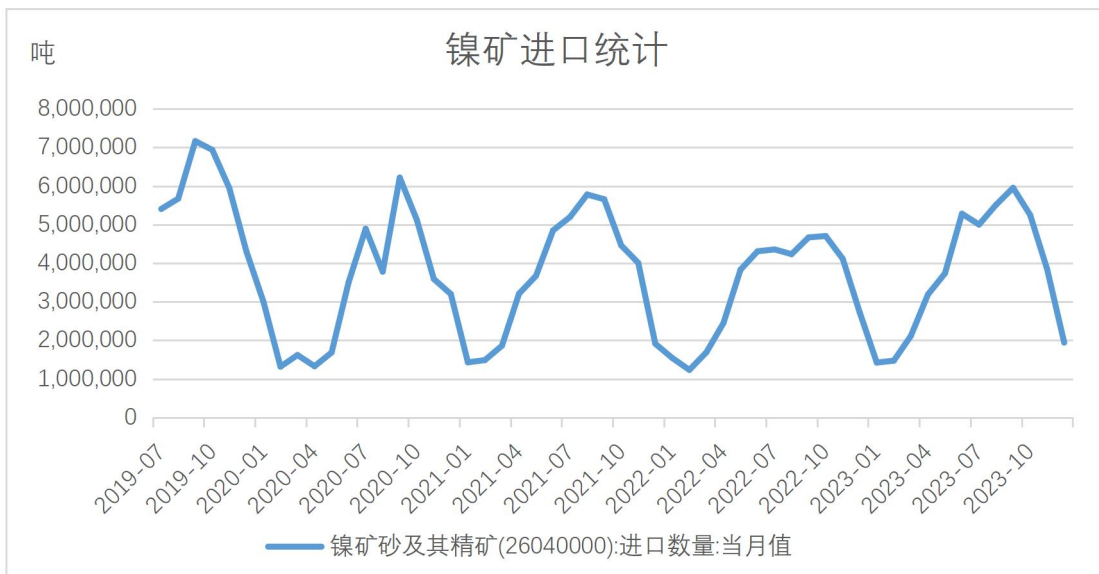


数据来源：瑞达期货、同花顺

三、市场供应情况

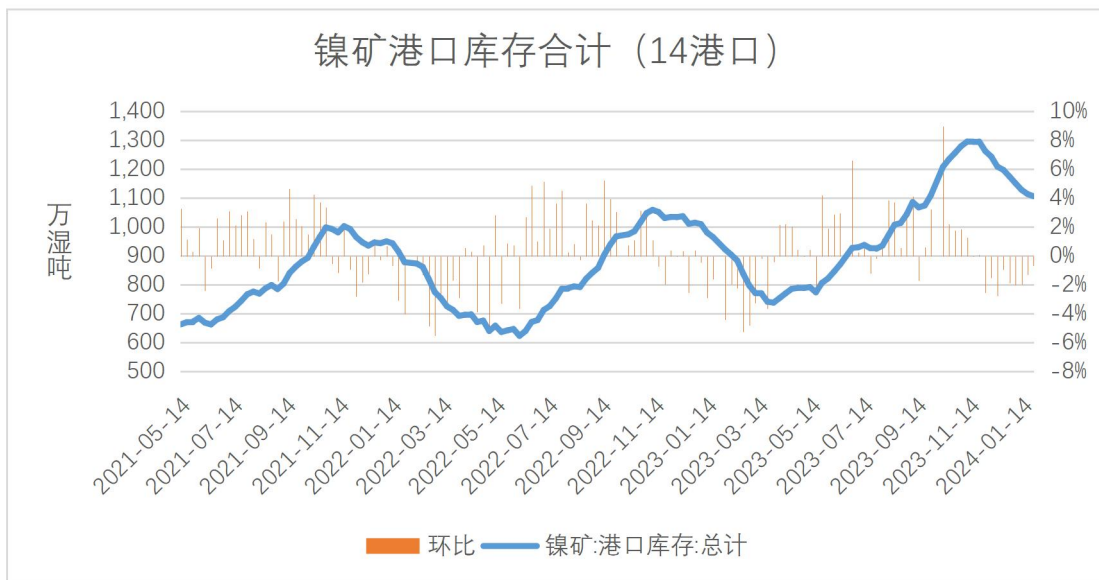
1、镍矿进口量季节性底部

据海关总署公布的数据显示，据中国海关数据统计，2023年12月中国镍矿进口量194.06万吨，环比减少49.8%，同比减少29.6%。其中，自菲律宾进口镍矿量137.14万吨，环比减少57.84%，同比减少30.74%。自其他国家进口镍矿量56.92万吨，环比减少7.6%，同比减少26.8%。2023年1-12月，中国镍矿进口总量4481.9万吨，同比增加11.38%。其中，自菲律宾进口镍矿总量3871.6万吨，同比增加15.7%；自其他国家进口镍矿总量610.3万吨，同比减少10.12%。我国镍矿绝大部分进口来自菲律宾，目前菲律宾已步入雨季，出货量预计持续会减少，预计进口量下降将持续至2月份。



数据来源：瑞达期货、同花顺

截至1月26日镍矿港口库存总量为1105.49万湿吨，月度减少68.44万湿吨，减幅5.8%。其中菲律宾镍矿为1064.09万湿吨，月度增加40.53万湿吨；其他地区镍矿为41.4万湿吨，月度减少1.3万湿吨。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

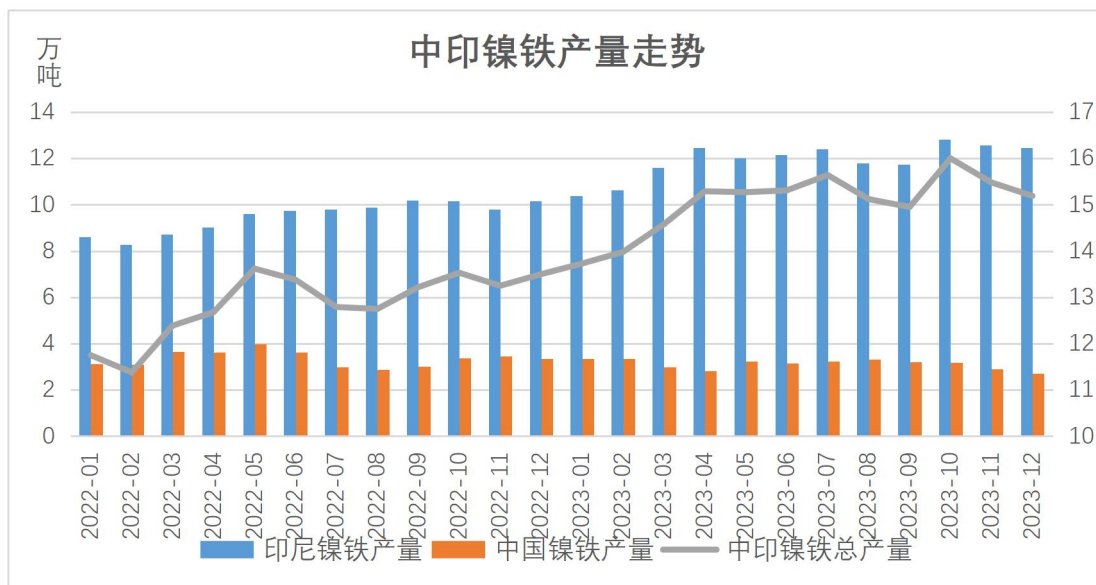
2、中国印尼镍铁产量下降 印尼镍铁进口回升

产量方面，据Mysteel数据，2023年12月中国镍生铁实际产量金属量2.71万吨，环比减少6.74%，同比减少18.7%。中高镍生铁产量2.13万吨，环比减少7.7%，同比减少22.95%；低镍生铁产量0.59万吨，环比减少3.06%，同比减少12.81%。2023年全年中国

镍生铁总产量 37.47 万吨，同比减少 6.88%，其中中高镍生铁镍金属产量 30.21 万吨，同比减少 8.54%。

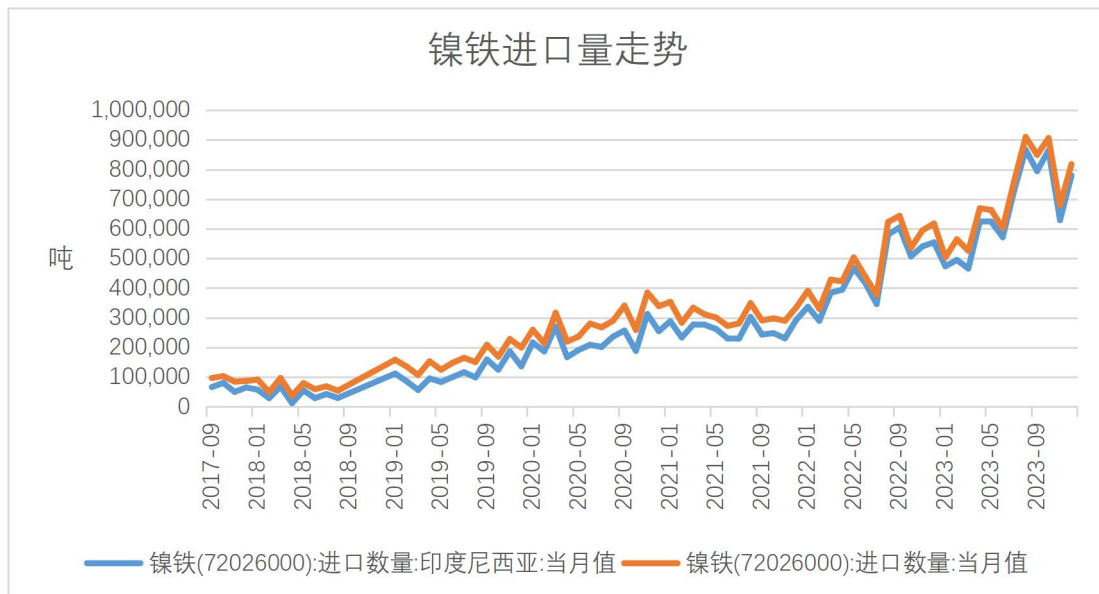
印尼镍铁产量方面，2023 年 12 月中国镍生铁实际产量金属量 2.71 万吨，环比减少 6.74%，同比减少 18.7%。中高镍生铁产量 2.13 万吨，环比减少 7.7%，同比减少 22.95%；低镍生铁产量 0.59 万吨，环比减少 3.06%，同比减少 12.81%。2023 年全年中国镍生铁总产量 37.47 万吨，同比减少 6.88%，其中中高镍生铁镍金属产量 30.21 万吨，同比减少 8.54%。

整体来看，目前国内铁厂的镍矿库存仍然较高，但成本也相应要偏高。另外，春节即将来临，国内铁厂已经制定了减产计划。此外，预期年后不锈钢需求仍然疲软，难以提振。综合考虑以上因素，预计 1 月份国内镍铁产量将继续呈现下降趋势。印尼高镍生铁产量的上调与预期相符，因为 12 月份印尼当地中、高品位镍矿溢价已经回归正常区间，这导致印尼当地的高镍生铁冶炼成本相应下降。同时，12 月份镍铁价格的反弹使得国内铁厂亏损幅度缩窄，而印尼铁厂则逐渐获得更大的利润空间。此外，12 月份仍有新的产线投产，从而推动了当月高镍生铁产量的增长。



数据来源：瑞达期货，同花顺

进口方面，据中国海关数据统计，2023 年 12 月中国镍铁进口量 81.8 万吨，环比增加 13.8 万吨，增幅 20.3%；同比增加 19.8 万吨，增幅 31.9%。其中，12 月中国自印尼进口镍铁量 78 万吨，环比增加 15 万吨，增幅 23.8%；同比增加 23.3 万吨，增幅 42.6%。2023 年 1-12 月中国镍铁进口总量 845 万吨，同比增加 255.4 万吨，增幅 43.3%。其中，自印尼进口镍铁量 791.5 万吨，同比增加 252.5 万吨，增幅 46.8%。



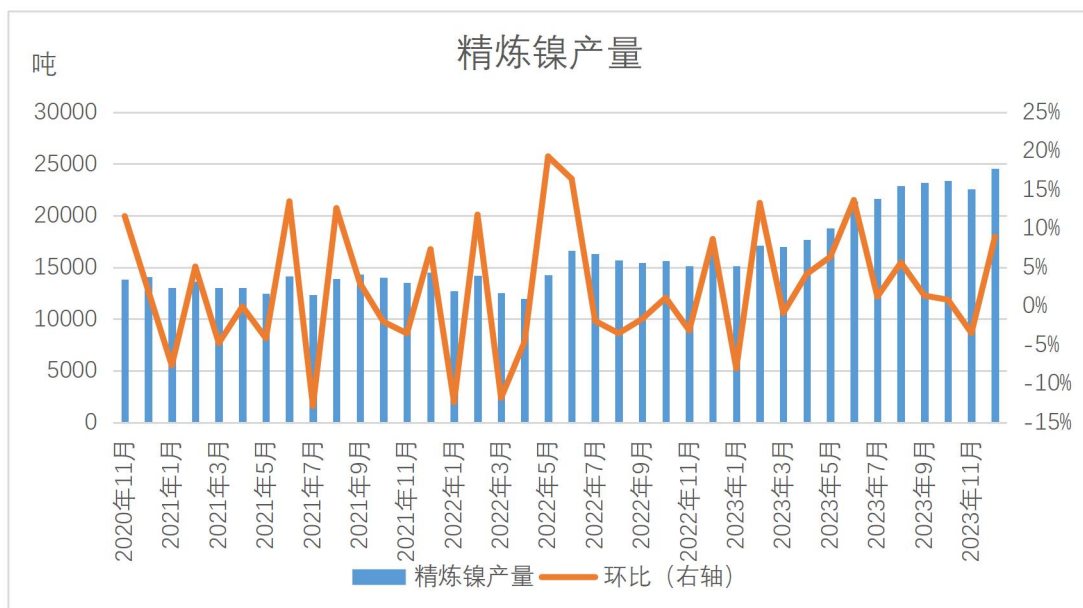
数据来源：瑞达期货，同花顺

3、精炼镍产量维持高水平 进口量有所回升

据 Mysteel 调研全国 15 家样本企业统计,2023 年 12 月国内精炼镍总产量 24409 吨,环比增加 8.27%, 同比增加 48.47%; 2023 年 1-12 月国内精炼镍累计产量 245126 吨,累计同比增加 38.43%。目前国内精炼镍企业设备产能 28867 吨,运行产能 26867 吨,开工率 93.07%, 产能利用率 84.56%。

在 2023 年 12 月,西北、华北、东北等地的精炼镍工厂均处于正常生产状态;然而,华东、华中部分企业由于原料供应不足而无法达到满产状态;华南部分工厂则在继续提升产能。随着镍价的下跌,电镍的利润空间受到压缩,导致国内精炼镍产量的增速整体放缓。此外,印尼的中资企业电积镍项目仍在逐渐提升产能中,月产量约为 2000 吨。

预计在 2024 年 1 月,各地精炼镍产量将继续保持高位,但增速会继续放缓。企业将更加关注已投产产线的达产目标;华东地区预计将有新的投产线。预计 1 月份国内精炼镍产量将达到 24050 吨,环比减少 1.88%, 同比增加 58.40%。

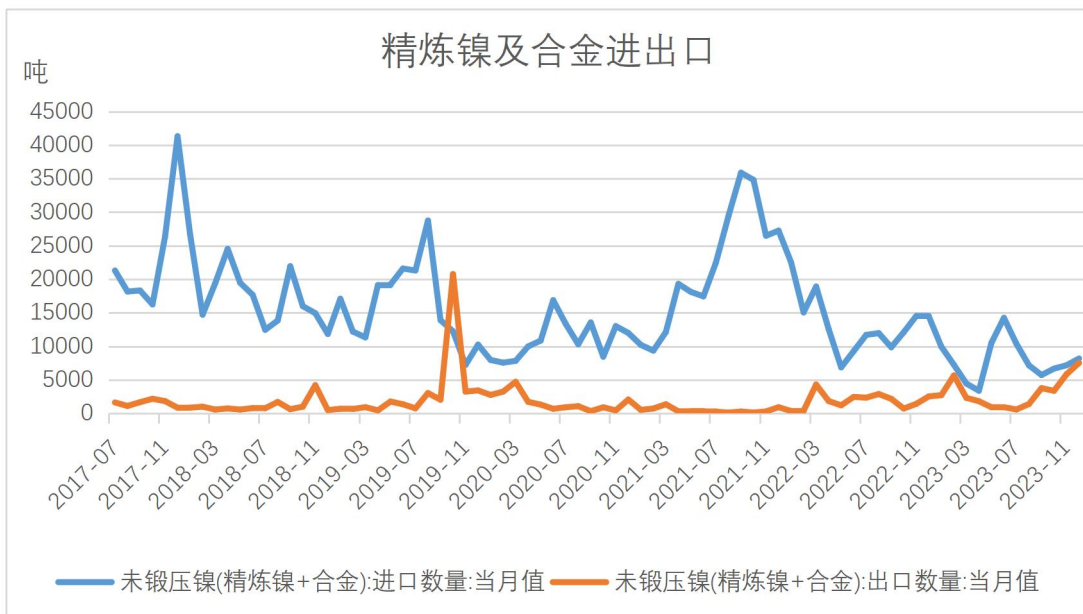


数据来源：瑞达期货、Mystee

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。据海关总署统计，2023年12月中国精炼镍进口量8005.168吨，环比增加1023吨，涨幅14.65%；同比减少6173吨，降幅43.54%。其中报关后进入国内市场1444.759吨，留存于保税区6560.409吨。2023年1-12月，中国精炼镍进口总量91119.432吨，同比减少64873吨，降幅41.59%。

2023年12月中国精炼镍出口量7519.972吨，环比增加1753吨，涨幅30.40%；同比增加5001吨，增幅198.59%。其中报关出口1732.115吨，保税区流转出口5787.857吨；报关净进口量-287.356吨，环比增加26.95%。2023年1-12月，中国精炼镍出口总量36626.115吨，同比增加14113吨，增幅62.68%。

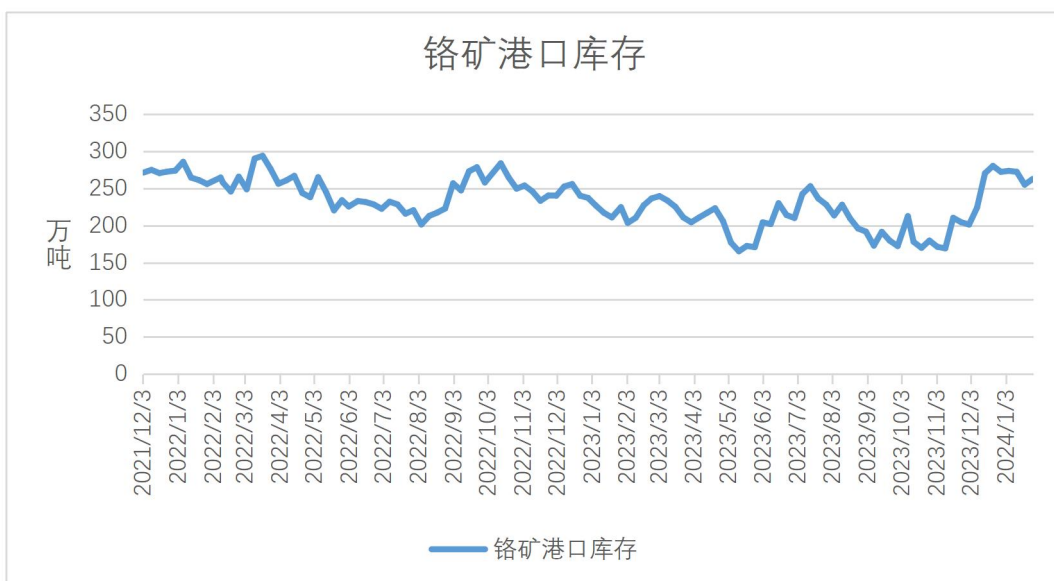
2023年12月，中国的精炼镍进出口量均有所增加，但进口量中保税区的留存比例继续上升，导致报关净进口量仍然为负值。预计未来国内精炼镍产量还将继续增长，而且更多品牌正在申请伦敦金属交易所（LME）交割品资格，这将使得出口量维持在高位。然而，由于精炼镍进口持续亏损，以及俄罗斯镍等长期协议谈判进展缓慢，目前仅有少量协议达成。因此，预计进口量难以进一步增长。



数据来源：瑞达期货 同花顺

4、铬矿库存持稳价格偏强

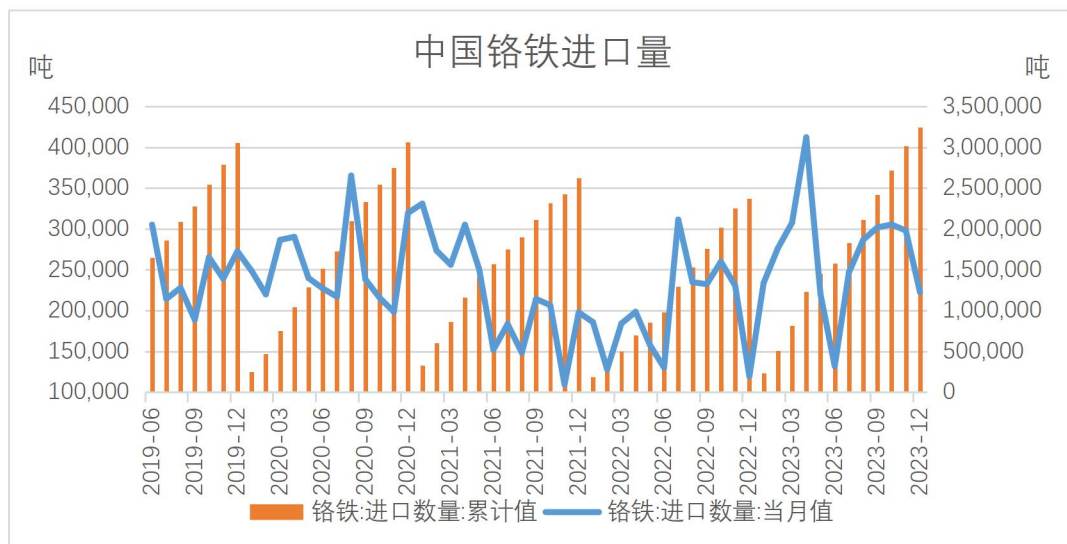
我国铬矿资源十分贫乏以及开采成本高，导致铬矿的供应很大程度依赖于进口，南非是我国铬矿的最大进口国，占比在 70%左右，铬矿常被加工成铬铁，因此铬矿进口量与我国铬铁产量呈现明显正相关。库存方面，据 Mysteel 数据，截至 1 月 26 日国内主要港口铬矿库存 262.7 万吨，月度减少 9.6 万吨，降幅为 3.5%。1 月铬矿到港量开始下降，下旬到港有小幅回升，铁厂维持刚需备货，库存持稳运行。但 1 月南非总发运量不足，后期到货有限，预计短期铬矿价格稳中偏强运行。



数据来源：瑞达期货 Mysteel

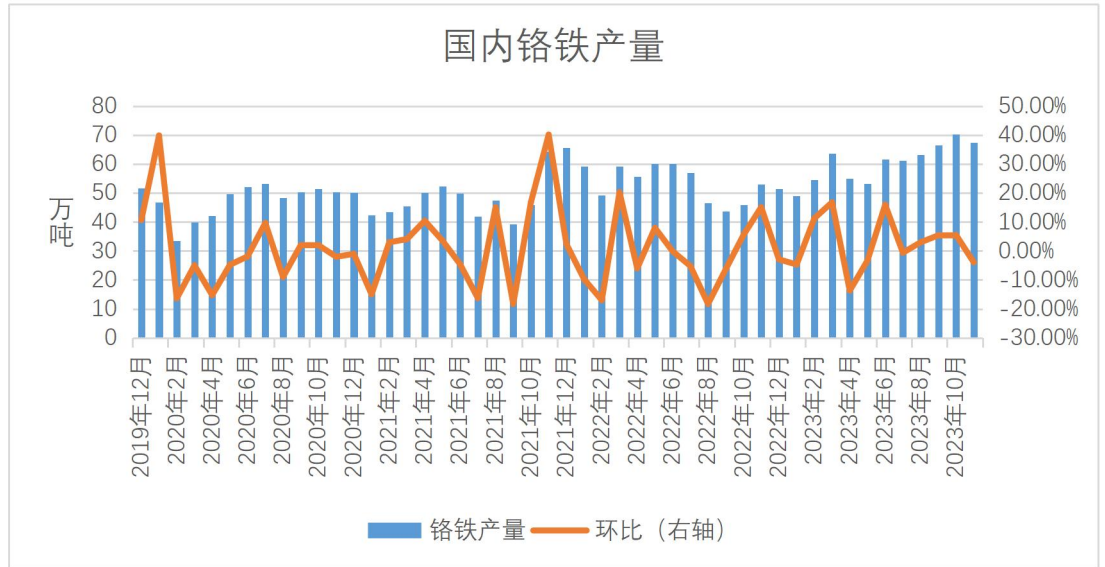
5、铬铁进口量季节性下降 国内产量高位

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，2023 年 12 月中国高碳铬铁进口总量为 22.23 万吨，环比减少 25.4%，同比增加 86.0%；其中自南非进口的高碳铬铁 12.01 万吨，环比减少 30.5%，同比增加 170.9%；自哈萨克斯坦进口的高碳铬铁 6.74 万吨，环比减少 12.6%，同比增加 68.8%。2023 年 1-12 月中国高碳铬铁进口总量 324.14 万吨，同比增加 36.5%；其中自南非进口高碳铬铁的数量为 189.33 万吨，同比增加 63.1%，自哈萨克斯坦进口的高碳铬铁数量为 71 万吨，同比增加 23.1%。



资料来源：瑞达期货 同花顺

截止 2023 年 12 月 29 日，Mysteel 调研全国高碳铬铁冶炼企业样本共 176 家，12 月在产 76 家高碳铬铁生产企业。2023 年 12 月高碳铬铁产量为 63.69 万吨，环比下降 5.7%，同比增加 23.7%。其中主产地内蒙古地区 12 月产量为 44.3 万吨，环比减少 2.5%，同比增加 47.3%。2023 年 1-12 月国内高碳铬铁累计总产量为 730.54 万吨，同比增加 13.8%。当前铬铁供强需弱局面有所改善。目前南方多数亏损企业已进行停产或错峰生产，且短期内无复产计划，后续南方产区下降空间有限。北方个别企业存有投产计划待实施，且降电压情况在风力发电情况好转后或有一定改善，但也不排除天气带来的持续影响。临近年底，下游钢厂将进入冬储备库阶段，或对铬铁需求及成交有一定促进，且部分生产企业对 2024 年一季度行情有看好趋势，或将带动铬铁企业生产积极性。预计 2024 年 1 月份国内高碳铬铁总产量或有小幅回升。



资料来源：瑞达期货、Mysteel

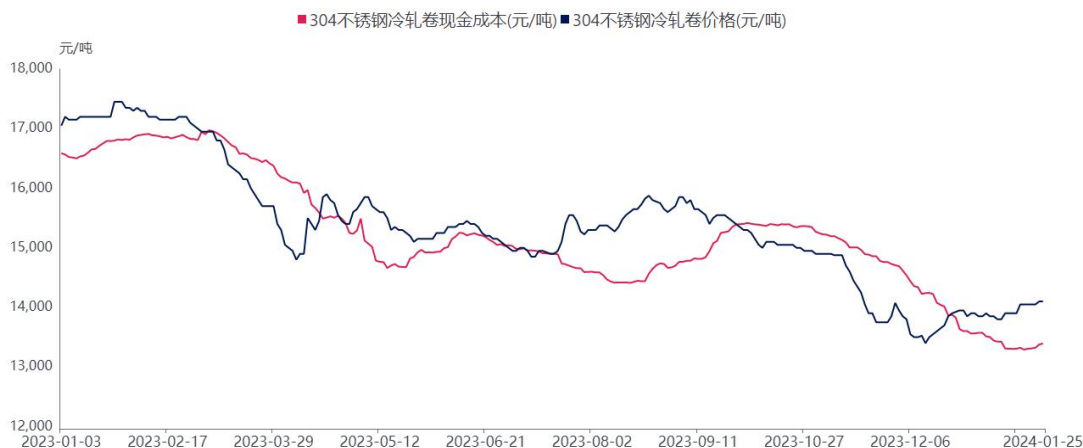
四、市场需求情况

1、300 系生产回归盈利

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。1月25日，304 不锈钢冶炼原料中：外购高镍铁价格 935 元/镍，环比持平；高碳铬铁 8600 元/50 基吨，环比持平；电解锰 12950 元/吨，环比持平；温州地区 304 废不锈钢 9400 元/吨（不含税），环比持平。

目前废不锈钢工艺冶炼 304 冷轧成本 13349 元/吨，环比下跌 48 元/吨；外购高镍铁工艺冶炼 304 冷轧成本 13316 元/吨，环比上涨 1 元/吨；低镍铁+纯镍工艺冶炼 304 冷轧成本 17056 元/吨，环比上涨 14 元/吨；自产高镍铁冶炼 304 冷轧成本 13470 元/吨，环比上涨 1 元/吨。

1月25日，民营 304 四尺（2.0 冷轧）不锈钢价格 14050 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 5.25%；外购高镍铁工艺冶炼 304 冷轧利润率 5.51%；低镍铁+纯镍工艺冶炼 304 冷轧利润率-17.62%；自产高镍铁工艺冶炼 304 冷轧利润率 4.31%。

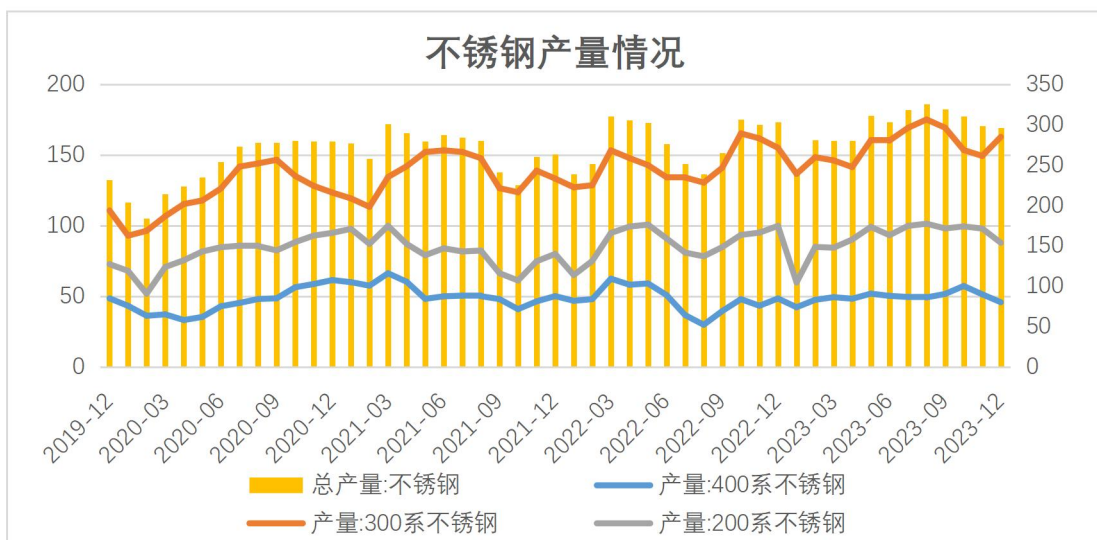


数据来源：瑞达期货、Mysteel

2、300 系产量预计下降

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，2023 年 12 月国内 43 家不锈钢厂预计粗钢产量 296.3 万吨，月环比减少 0.7%，同比减少 3.0%。其中：200 系 87.8 万吨，月环比减少 10.3%，同比减少 12.0%；300 系 162.7 万吨，月环比增加 9.1%，同比增加 3.5%；400 系 45.8 万吨，月环比减少 10.8%，同比减少 5.4%。

1 月，不锈钢现货市场销售周期或有所缩短，因国内春节假期叠加目前不锈钢市场需求疲弱，多数不锈钢厂调整产量预期。预计 1 月排产 274.4 万吨，环比减少 7.4%，同比增加 15.0%。其中：200 系 73.1 万吨，月环比减少 16.7%，同比增加 22.2%；300 系 150.6 万吨，月环比减少 7.4%，同比增加 10.3%；400 系 50.7 万吨，月环比增加 10.6%，同比增加 19.9%。

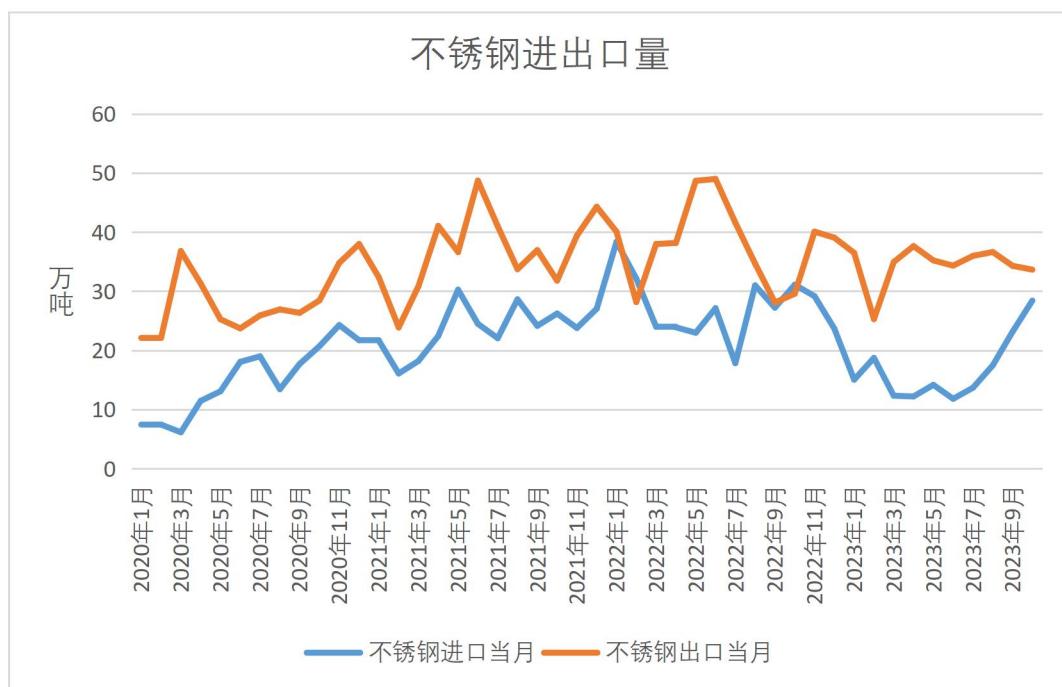


数据来源：瑞达期货、同花顺

3、不锈钢进口供给回升

根据海关总署数据显示，2023年12月，国内不锈钢进口量约26.82万吨，环比增加102.2%，同比增加13.2%。进口大幅增加主要是方坯料进口增多所致，其环比增加12.7万吨，增幅3844%。2023年1-12月，国内不锈钢进口量累计约207.09万吨，同比减少121.42万吨，减幅37%。其中，自印尼进口不锈钢累计量约169.47万吨，同比减少106.57万吨，减幅38.6%。

2023年12月，国内不锈钢出口量约33.55万吨，环比减少6.1%，同比减少14.1%。12月，国内不锈钢出口量环比减少2.18万吨，主因宽度 ≥ 600 mm的热轧卷板量环比下降所致，其环比减少2.41万吨，减幅32%。2023年1-12月，国内不锈钢出口量累计约413.73万吨，同比减少41.4万吨，减幅9.1%。去年出口大部分地区的量现下降，不过出口印度和俄罗斯的量同比增幅仍明显，出口量分别为69.5万吨和36.9万吨，增幅分别为23.8%和46.2%。

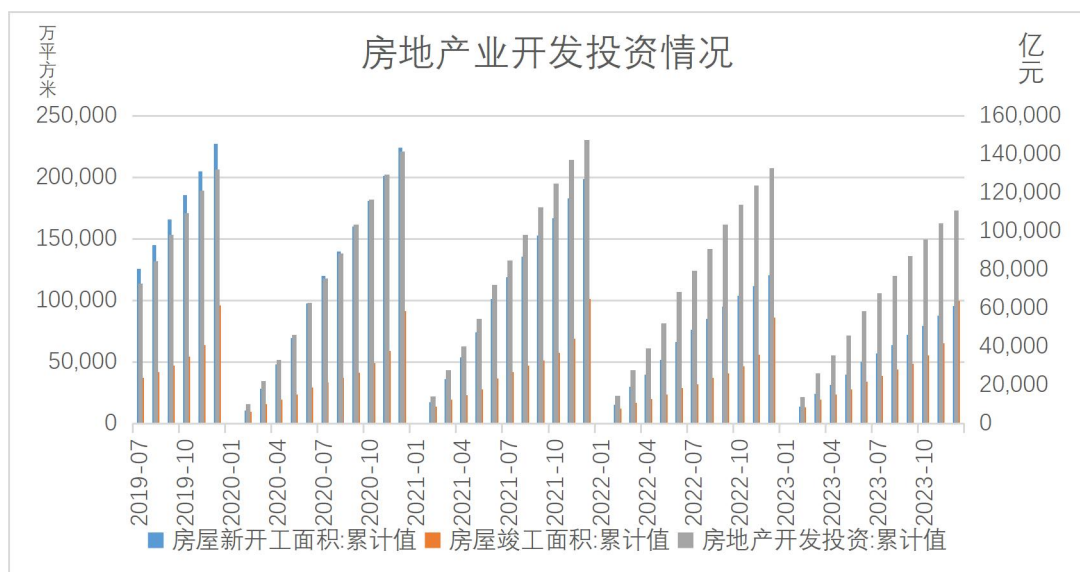


数据解读：瑞达期货 海关总署

4、房地产行业继续下行

房地产方面，根据国家统计局公布数据显示，2023年12月份，房地产开发景气指数(简称“国房景气指数”)为93.36，较11月份下降0.05，低于95为增长率偏低。2023年，全国房地产开发投资完成额110913亿元，比上年下降9.6%。2023年，房屋新开工面积

95376 万平方米，下降 20.4%。房屋竣工面积 99831 万平方米，增长 17.0%。2023 年政府出台多项刺激政策，包括降低首付和贷款利率、减免房产税和契税、缩短限售年限、控制土地供应、放款落户政策等，旨在促进房地产市场平稳健康发展。不过目前房地产行业修复缓慢，房企投资信心严重不足，特别是民营房企处境困难，在土地市场缺少参与；虽在保交楼政策持续推进下房屋竣工持续改善，但在面临需求恢复不及预期、低能级城市库存去化困难、资金面承压等多重约束下，房企新开工意愿及能力不足，短期内较难修复。



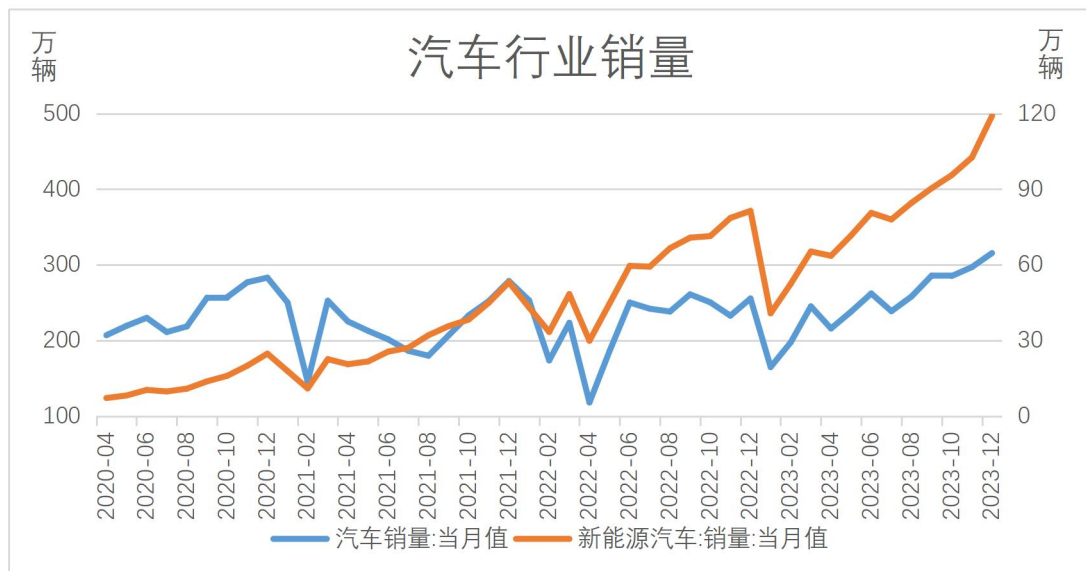
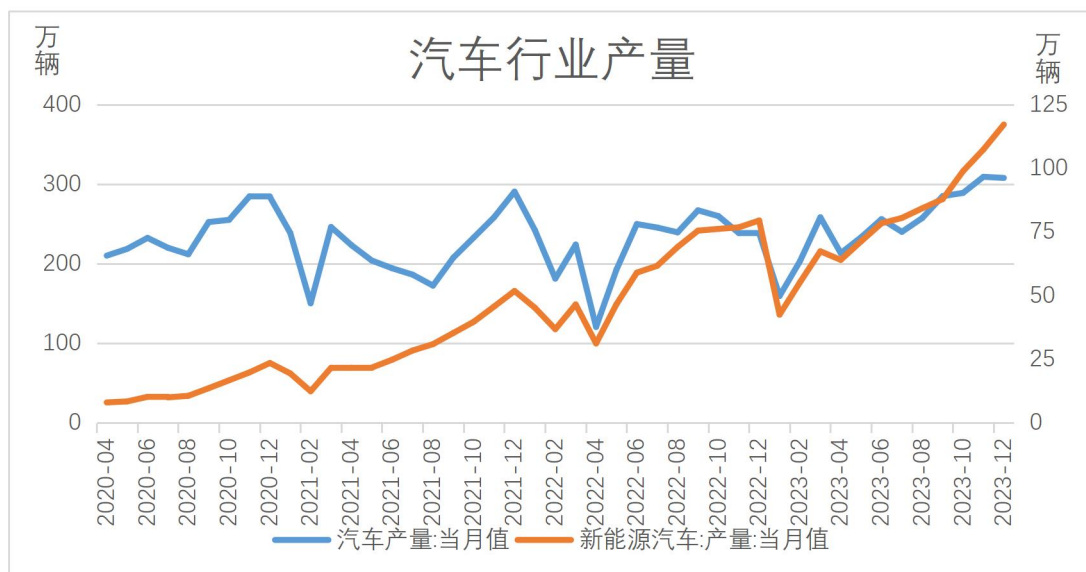
数据来源：瑞达期货、同花顺

5、汽车行业产销同比明显增长 新能源汽车持续快速增长

汽车产业方面，根据中国汽车工业协会发布数据显示，2023 年 12 月，汽车产销分别完成 307.9 万辆和 315.6 万辆，产量环比下降 0.5%，销量环比增长 6.3%，同比分别增长 29.2%和 23.5%。2023 年，汽车产销分别完成 3016.1 万辆和 3009.4 万辆，同比分别增长 11.6%和 12%，与上年相比，产量增速提升 8.2 个百分点，销量增速提升 9.9 个百分点。同时，2023 年 12 月，新能源汽车产销分别完成 117.2 万辆和 119.1 万辆，同比分别增长 47.5%和 46.4%。2023 年，新能源汽车产销分别完成 958.7 万辆和 949.5 万辆，同比分别增长 35.8%和 37.9%，市场占有率达到 31.6%。我国汽车产销总量连续 15 年稳居全球第一，2023 年，汽车产销突破 3000 万辆，全年实现两位数增长，新能源汽车保持产销两旺发展势头。

进出口方面，2023 年 12 月，汽车出口 49.9 万辆，环比增长 3.5%，同比增长 54.3%。2023 年，汽车出口 491 万辆，同比增长 57.9%。2023 年 12 月，新能源汽车出口 11.1 万辆，

环比增长 15.2%，同比增长 36.5%。2023 年，新能源汽车出口 120.3 万辆，同比增长 77.6%。2023 年，汽车出口再创新高，成为拉动汽车产销量增长的重要力量。



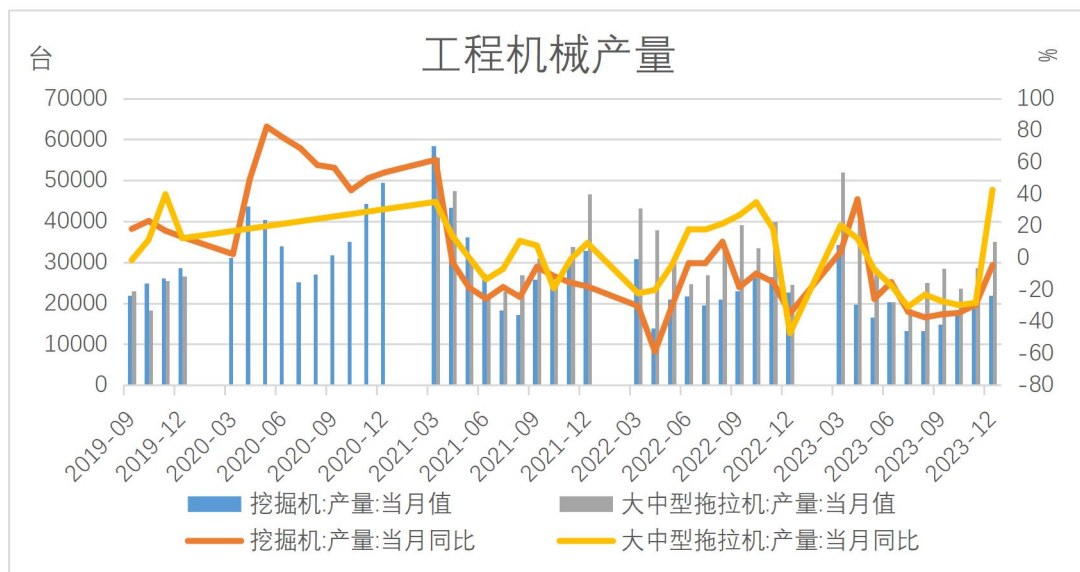
数据来源：瑞达期货、同花顺

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，2023 年 12 月，我国挖掘机产量 21867 台，同比下降 4.6%。2023 年全年，我国挖掘机累计产量 235765 台，同比下降 23.5%，降幅较 1-11 月收窄 1.6 个百分点，结束了连续 7 个月降幅扩大趋势。拖拉机方面，2023 年 12 月，大中小型拖拉机产量分别为 8649 台、26419 台、1.3 万台，同比分别增长 51.2%、增长 32.6%、持平。2023 年全年，大中小型拖拉机累计产量分别为 107297 台、273186 台、16.9 万台，同比分别下降 1.9%、下降

9.1%、增长 13.4%。总体来看，2023 年全年，我国主要机械设备产量表现不一。其中，小型拖拉机产量增长明显，同比增长 13.4%；挖掘机产量下降超 20%。

据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2023 年 12 月销售各类挖掘机 16698 台，同比下降 1.01%，其中国内 7625 台，同比增长 24%；出口 9073 台，同比下降 15.3%。工程机械行业仍处在下行周期中，但多个主要机械产品出现降幅收窄的苗头。12 月内销挖机数据回暖，除了上年低基数因素外，也与年底前下游加大备货有一定关系。但春节前这段时间国内接单暂无明显变化，预计春节后随着下游项目开工率提升，行业将进入传统销售小旺季，全年内需复苏进程还有待观察。



数据来源：瑞达期货、同花顺

五、2 月镍、不锈钢价格展望

宏观面，美国公布 2023 年四季度 GDP 数据增长 3.3% 表现强劲，同时美国通胀也明显回落，2023 年四季度美国 PCE 同比增速降至 2.7%，劳动力市场也出现降温的迹象，最新数据 1 月 20 日当周初请数据有所上升。目前来看，美联储在 3 月降息概率接近 50%，市场的预期开始出现分歧，进而影响市场的风险偏好。国内方面，制造业 PMI 仍在收缩区间，不过出台降准等刺激政策，向市场带来了一定积极作用。

基本面，1 月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。目前国内镍铁厂的镍矿库存仍然较高，但成本也相应要偏高，另外春节即将来临，国内镍铁厂已经制定了减产计划。而印尼镍矿溢价回归正常区间，当地镍铁厂利润扩大，后续产量预计增长，回国量将继续回升。电

镍新投产能还在投放，产量不断创新高，不过随着镍价的下跌，电镍的利润空间受到压缩，导致国内精炼镍产量的增速整体放缓。1月不锈钢生产利润回归盈利，但因春节假期临近以及需求依旧疲软，钢厂开始年终检修减产，不锈钢供需双弱格局，库存下降后开始持稳。终端需求方面，房地产市场短期内仍将维持低迷，新能源汽车保持增长为硫酸镍需求带来增量，而机械行业年底需求小幅翘尾，但前景依旧有待观察。

总体来看，美联储降息预期出现分歧，影响作用暂时下降，而国内弱现实和强刺激还在不断寻找平衡点，未来宽松政策仍有望加码。基本面，镍市供给持续过剩令镍价承压；不锈钢方面需求不振同样令价格承压，未来生产成本下移将打开进一步下行空间。展望2月份，镍供强需弱格局不改，不锈钢维持供需双弱，镍价将弱于不锈钢。

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2405合约

◇ **参考入场点位区间：**137000-139000元/吨区间，建仓均价在138000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132000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2405合约

◇ **参考入场点位区间：**14100-14200元/吨区间，建仓均价在14150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14400元/吨

2、**套利策略：跨品种套利：**1月镍不锈钢比值持续下行，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（NI2405/SS2401）9.10，止损9.25

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。