

镍不锈钢月报

2024年2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

镍不锈钢：原料供应扰动加剧 需求复苏尚待验证

摘要

2月份，镍不锈钢价格大幅回升，沪镍主力合约上涨约6.8%；不锈钢主力合约上涨约2.3%。3月份来看，美联储降息时间点预计延后至6月，市场逐渐消化影响减弱，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，镍市供给扰动增加，不过需求乏力和库存累积，将限制镍价上涨空间。不锈钢受成本端支撑以及政策端刺激，也获得一定上涨动能，不过生产供应恢复以及需求仍待验证，也将限制价格的上涨。展望3月份，预计镍、不锈钢价格将先扬后抑，镍价强于不锈钢价格。

ADS 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

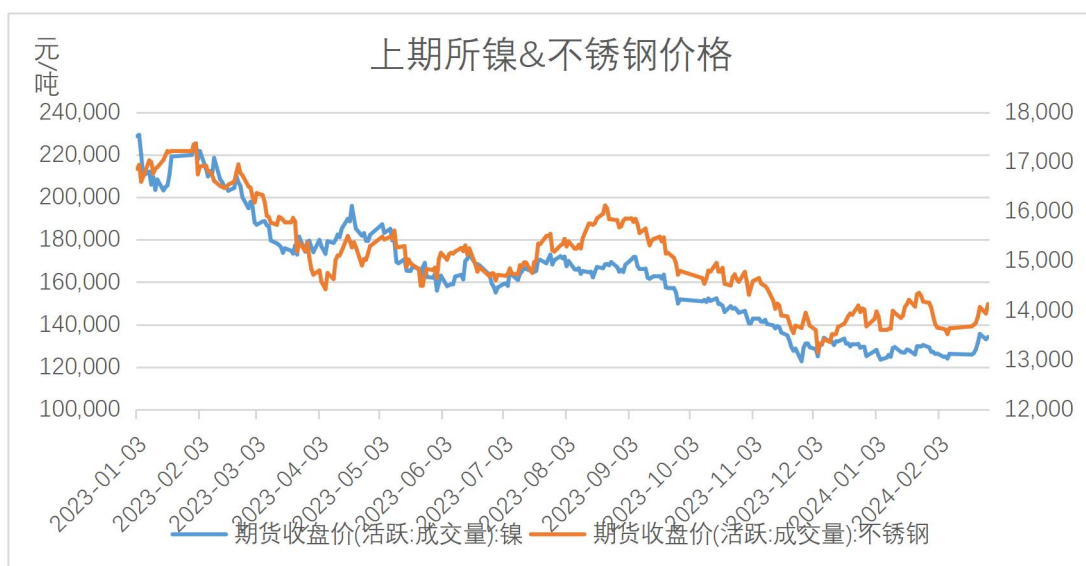
目录

第一部分：镍、不锈钢市场行情回顾.....	2
一、2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、镍市库存继续累积.....	4
3、300系不锈钢库存明显增加.....	5
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系生产利润改善.....	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.....	15
5、汽车行业产销同比明显增长 车企竞争加剧.....	16
6、机械行业前景仍待观察.....	17
五、3月镍、不锈钢价格展望.....	18
六、操作策略建议.....	19
免责声明.....	20

第一部分：镍、不锈钢市场行情回顾

一、2月行情回顾

2月份，镍不锈钢价格大幅回升，沪镍主力合约上涨约6.8%；不锈钢主力合约上涨约2.3%。月初沪镍在触及前低122000元/吨附近后止跌回升，不锈钢同样在月初止跌调整后回升。2月上旬镍市供应过剩的基本面继续引导镍价下探，不过随后由于原料端印尼RKAB审批迟迟缺乏进展，叠加澳大利亚和新喀里多尼亚地区镍矿减停产的消息，引发原料供应趋紧的担忧，以及炼厂和贸易商的挺价情绪，镍价出现大幅回升，带动不锈钢价格跟随上涨。



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：

美国1月新增非农就业人口35.3万，几乎两倍于预期值18.5万，2023年12月前值也被大幅上修为33.3万，令去年平均每月净增就业人数达到25.5万，增长幅度远超预期。美国1月CPI同比上涨3.1%，远高于美联储设定的2%的长期通货膨胀目标，也高于市场普遍预期的2.9%。剔除波动较大的食品和能源价格后，当月核心CPI环比上涨0.4%，涨幅较前一个月扩大0.1个百分点；同比涨幅为3.9%。由于强劲的就业和通胀数据，截至目前，

据 CME “美联储观察”，美联储 3 月维持利率不变的概率为 97.5%，降息 25 个基点的概率为 2.5%。到 5 月维持利率不变的概率为 85.0%，累计降息 25 个基点的概率为 14.6%，累计降息 50 个基点的概率为 0.3%。美联储 1 月会议纪要显示，大多数官员对较早降息的选项表示担忧，认为这一行动的风险要明显高于将利率继续维持高位。因此目前来看美联储可能将延迟至 6 月份降息。

国内方面：

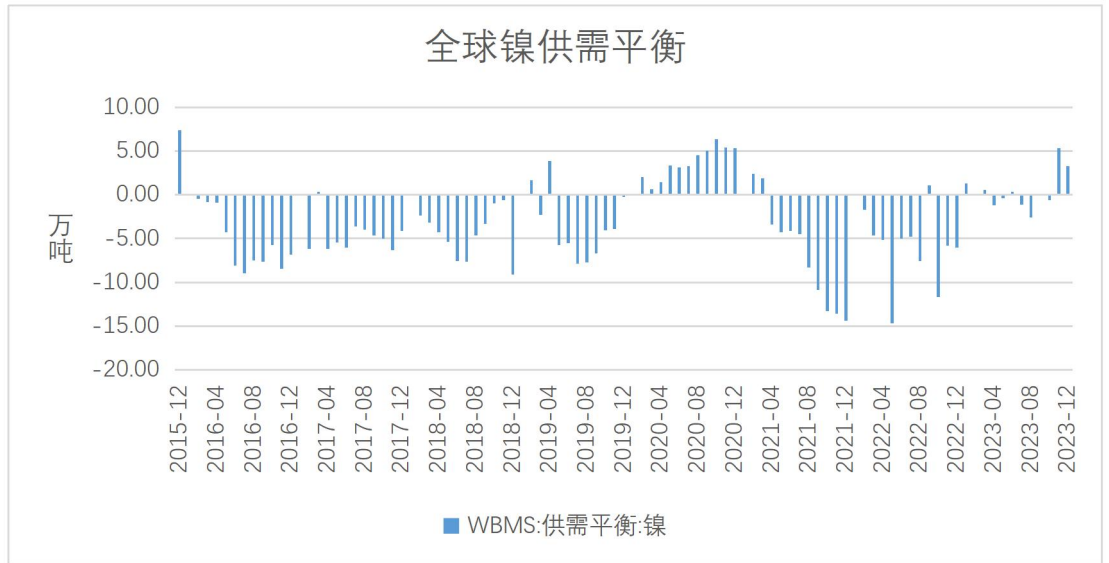
1 月份中国官方制造业 PMI 指数为 49.2，比上月上升 0.2 个百分点，维持在收缩期间需求不足仍是主要挑战。央行公布 2 月贷款市场报价利率（LPR）报价，1 年期维持 3.45%，5 年期从 4.2% 降至 3.95%，下降了 25 个基点。本次下调幅度是 LPR 机制实行以来单次最大降幅，超过市场预期。将降低中长期贷款利率，降低融资成本，从而有利于促进房地产市场平稳发展，有利于刺激企业的长期投资。预计下一阶段，中国人民银行将继续降低政策利率，引导银行降低存款利率，推动 LPR 持续下行，进一步降低实体经济融资成本，为经济加快恢复和持续回升创造更加适宜的货币金融环境。

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 12 月，全球精炼镍产量为 31.63 万吨，消费量为 28.35 万吨，供应过剩 3.28 万吨。2023 年，全球精炼镍产量为 345.27 万吨，消费量为 318.99 万吨，供应过剩 26.28 万吨。2023 年 12 月，全球镍矿产量为 34.29 万吨。2023 年，全球镍矿产量为 381.52 万吨。

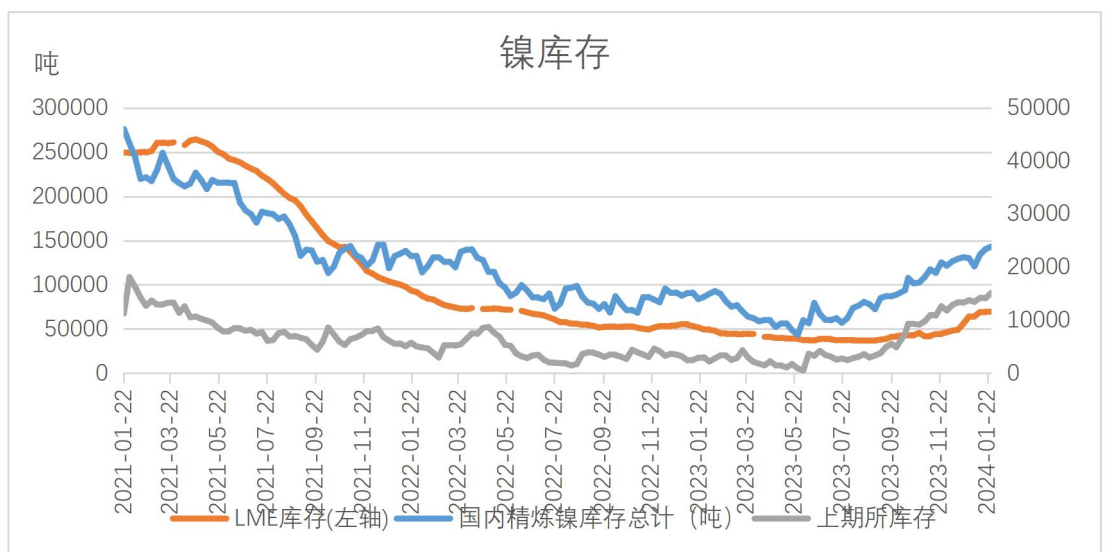
国际镍业研究组织（INSG）的数据显示 2023 年 12 月全球镍市场供应过剩 28,700 吨，上年同期为供应过剩 23,700 吨。2023 年 11 月全球镍市场供应过剩 38,200 吨。2023 年，全球镍市场供应过剩 242,800 吨，2022 年为供应过剩 103,900 吨。



数据来源：瑞达期货、WBMS

2、镍市库存继续累积

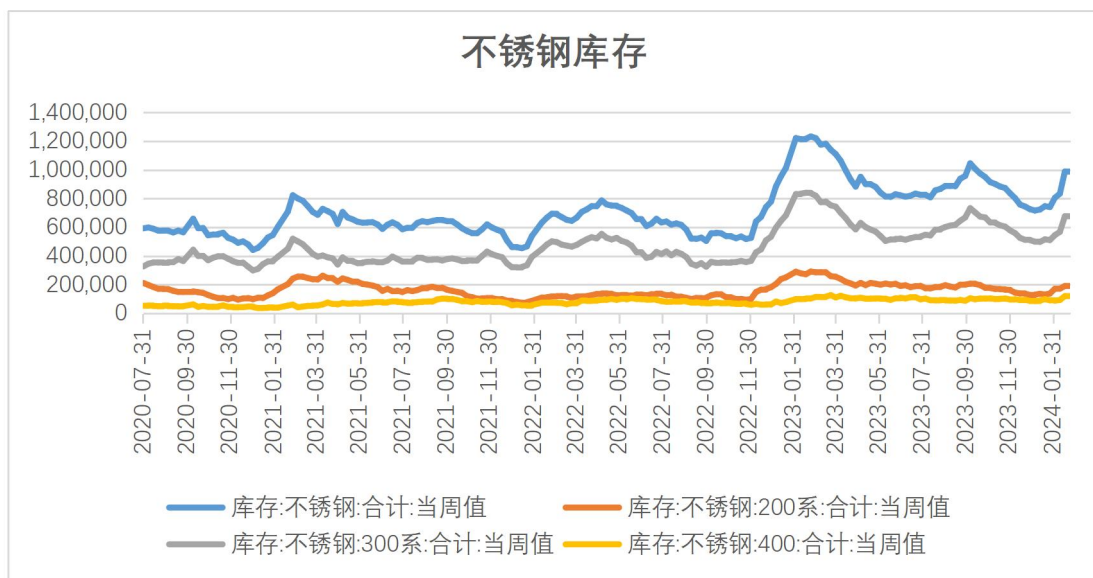
作为供需体现的库存，截至 2024 年 2 月 23 日，全球镍显性库存 98657 吨，较 12 月末增加 5528 吨。其中 LME 镍库存 70308 吨，较上月增加 1032 吨；国内库存方面，同期社会库存 28349 吨，较上月增加 4496 吨，其中上期所仓单库存 17758 吨，较上月增加 2638 吨，国内外镍库存均继续增加。整体来看，节后国内处在需求淡季，库存维持增长趋势，不过国内资源出口数量减少，海外累库压力缓解。展望后市，在产能维持高位，关注后市需求恢复的表现，当前供应过剩的问题仍持续存在，镍市整体面临累库压力。



数据来源：瑞达期货、同花顺

3、300 系不锈钢库存明显增加

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 2 月 23 日，佛山、无锡不锈钢总库存为 986959 吨，分别为佛山 349359 吨、无锡 637600 吨，总共较上月增加 245528 吨。其中 200 系不锈钢库存为 191613 吨，月度增加 52845 吨；300 系不锈钢库存为 675966 吨，月度增加 164476 吨；400 系不锈钢库存为 119380 吨，月度增加 28207 吨。节后市场处于复工初期，下游复工较晚，部分下游企业仍处于休假状态，整体需求仍未有明显的恢复，贸易商多以交付前期订单为主，叠加假期期间资源到货明显，不锈钢库存出现明显增加。



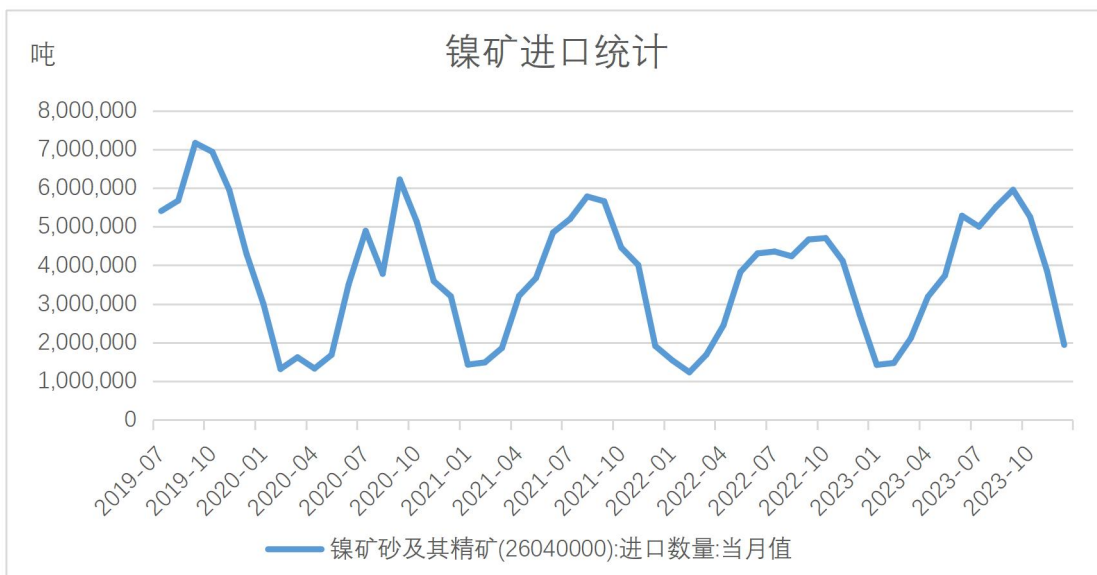
数据来源：瑞达期货、同花顺

三、市场供应情况

1、镍矿进口量季节性底部

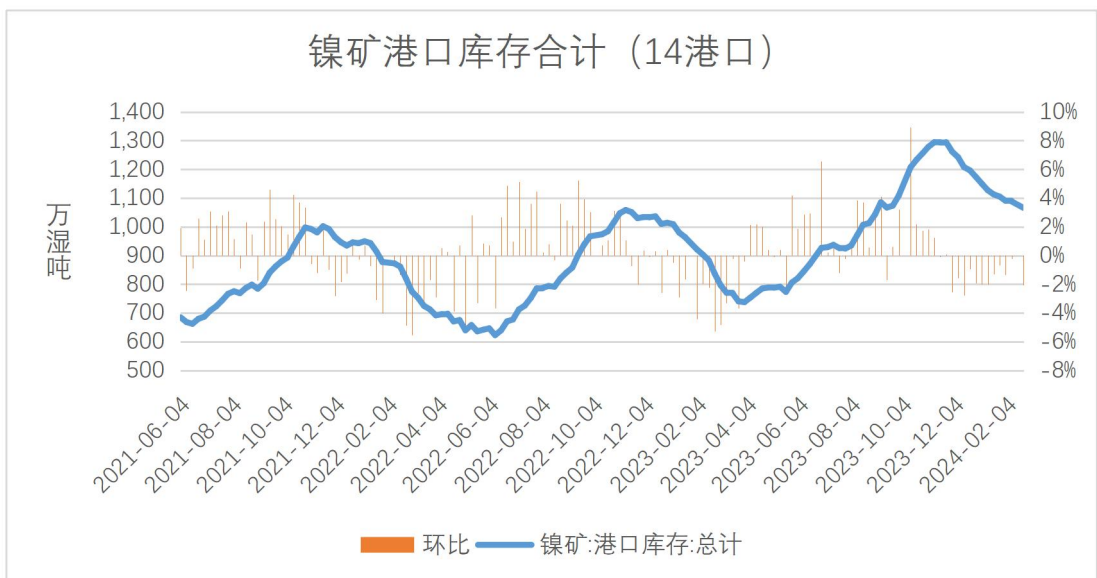
据海关总署公布的数据显示，据中国海关数据统计，2023 年 12 月中国镍矿进口量 194.06 万吨，环比减少 49.8%，同比减少 29.6%。其中，自菲律宾进口镍矿量 137.14 万吨，环比减少 57.84%，同比减少 30.74%。自其他国家进口镍矿量 56.92 万吨，环比减少 7.6%，同比减少 26.8%。2023 年 1-12 月，中国镍矿进口总量 4481.9 万吨，同比增加 11.38%。其中，自菲律宾进口镍矿总量 3871.6 万吨，同比增加 15.7%；自其他国家进口镍矿总量 610.3 万吨，同比减少 10.12%。我国镍矿绝大部分进口来自菲律宾，目前菲律宾已步入雨季，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2月23日镍矿港口库存总量为1066.29万湿吨，月度减少39.2万湿吨，减幅3.5%。其中菲律宾镍矿为1019.29万湿吨，月度减少44.8万湿吨；其他地区镍矿为47万吨，月度增加5.6万湿吨。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

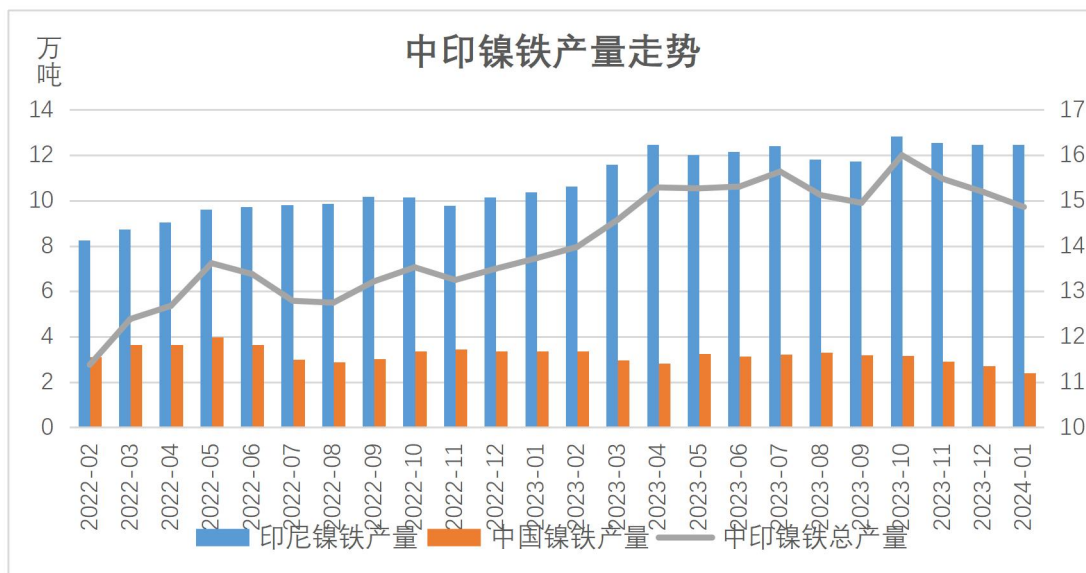
2、中国印尼镍铁产量下降 印尼镍铁进口回升

产量方面，据Mysteel数据，2024年1月中国镍生铁实际产量金属量2.41万吨，环比减少11.35%，同比减少28.28%。中高镍生铁产量1.94万吨，环比减少8.64%，同比减

少 32.43%；低镍生铁产量 0.46 万吨，环比减少 21.12%，同比减少 3.5%。

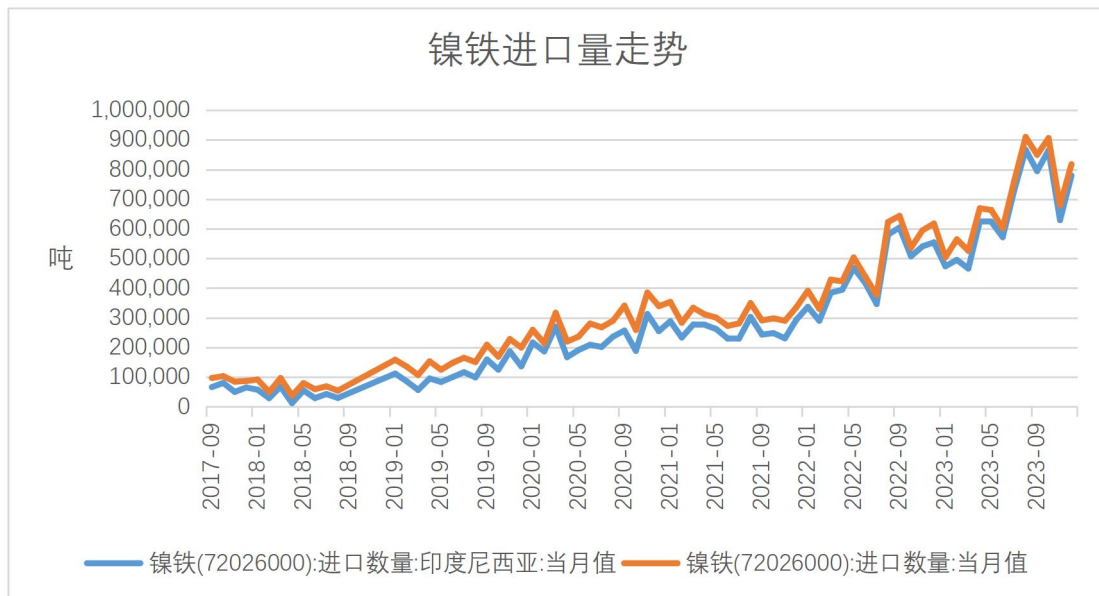
印尼镍铁产量方面，2024 年 1 月印尼镍生铁实际产量金属量 12.46 万吨，环比减少 0.13%，同比增加 20.07%。其中中高镍生铁镍金属产量 12.35 万吨，环比减少 0.13%，同比增加 20.29%。

整体来看，国内多数镍铁冶炼企业已在年中将本年度的原料备库完毕，从而导致了中国镍铁企业目前仍处于亏损阶段。2 月因春节假期，部分企业处于检修停产阶段，预计产量继续下降。印尼 1 月后开工率恢复正常水平，但受印尼矿端 RKAB 审批进展缓慢问题影响，多家企业主动下调当月开工率。2 月期间受春节影响，新能源及传统不锈钢板块增速相对有限，预计 NPI 转高冰镍动力呈弱，因此预计 2 月镍铁产量变化不大。



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%。



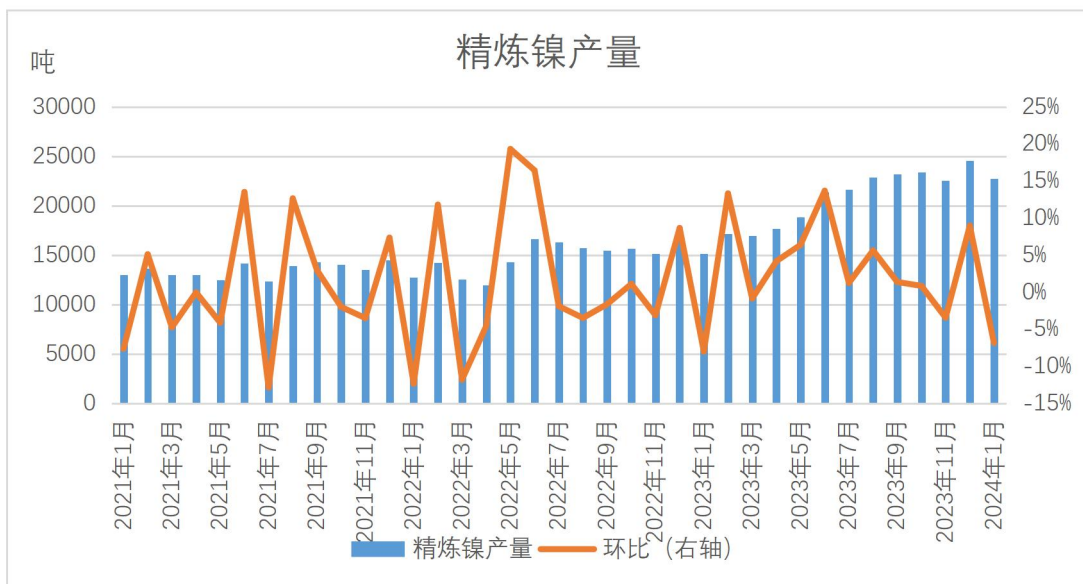
数据来源：瑞达期货，同花顺

3、精炼镍产量维持高水平 进口量有所回升

据 Mysteel 调研全国 16 家样本企业统计，2024 年 1 月国内精炼镍总产量 22729 吨，环比减少 6.88%，同比增加 50.32%。目前国内精炼镍企业设备产能 31467 吨，运行产能 29467 吨，开工率 93.64%，产能利用率 72.23%。

2024 年 1 月，西北、华北、东北、华中等地精炼镍工厂均正常生产中，西北某大型镍企年内将增产；华东某小型镍企新投产线；华东某镍企开始搬迁厂址，产线停止；华南某中型镍企二期产线开启。印尼中资企业的电积镍项目仍在爬产当中，月内产量约 3500 吨左右。

2024 年 2 月各地小型镍企春节期间停产休假，但多数大中型精炼镍生产企业均照常生产，新投产线继续爬产。预计 2 月国内精炼镍产量 24250 吨，环比增加 6.69%，同比增加 41.56%。

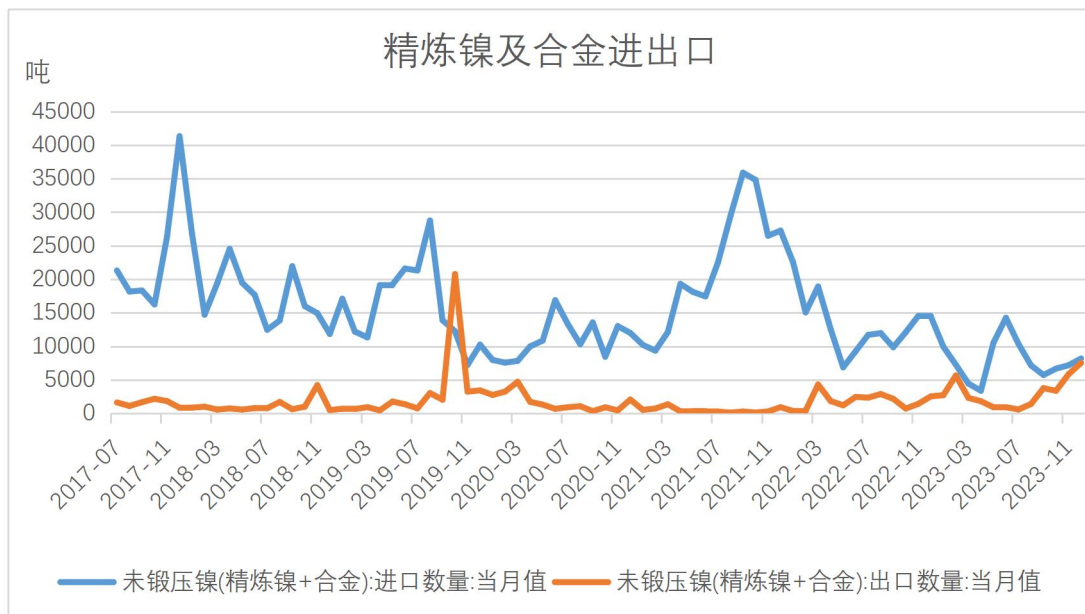


数据来源：瑞达期货、Mystee

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

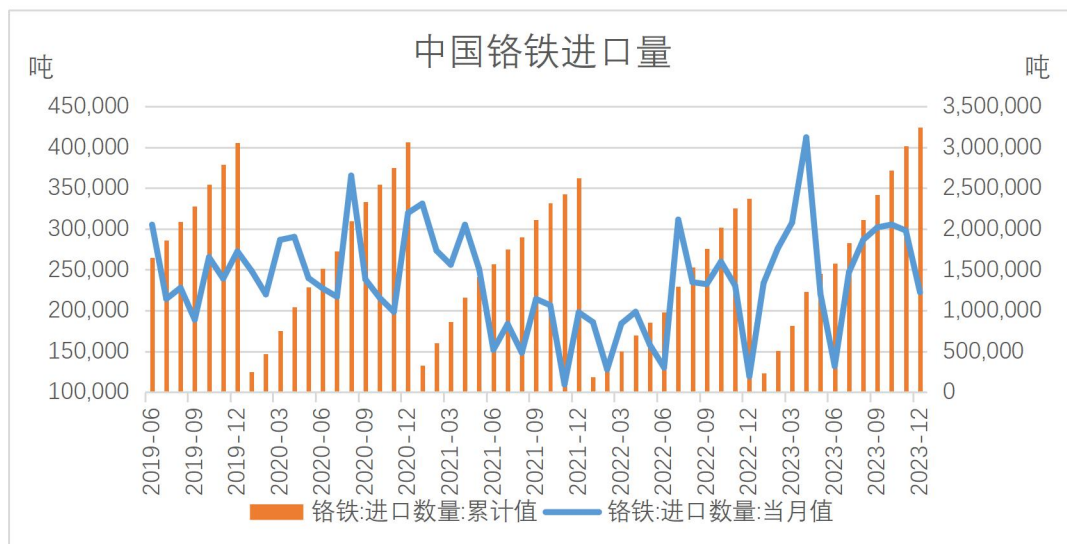
我国铬矿资源十分贫乏以及开采成本高，导致铬矿的供应很大程度依赖于进口，南非是我国铬矿的最大进口国，占比在 70%左右，铬矿常被加工成铬铁，因此铬矿进口量与我国铬铁产量呈现明显正相关。库存方面，据 Mysteel 数据，截至 2 月 23 日国内主要港口铬矿库存 296.7 万吨，月度增加 34 万吨，增幅为 13%。因春节期间下游采购速率偏低，而到港保持平稳，库存总量再次呈现增长，南非 1 月发运可监测量下降，或影响后期到港情况，预计铬矿市场稳中偏强运行。



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%。



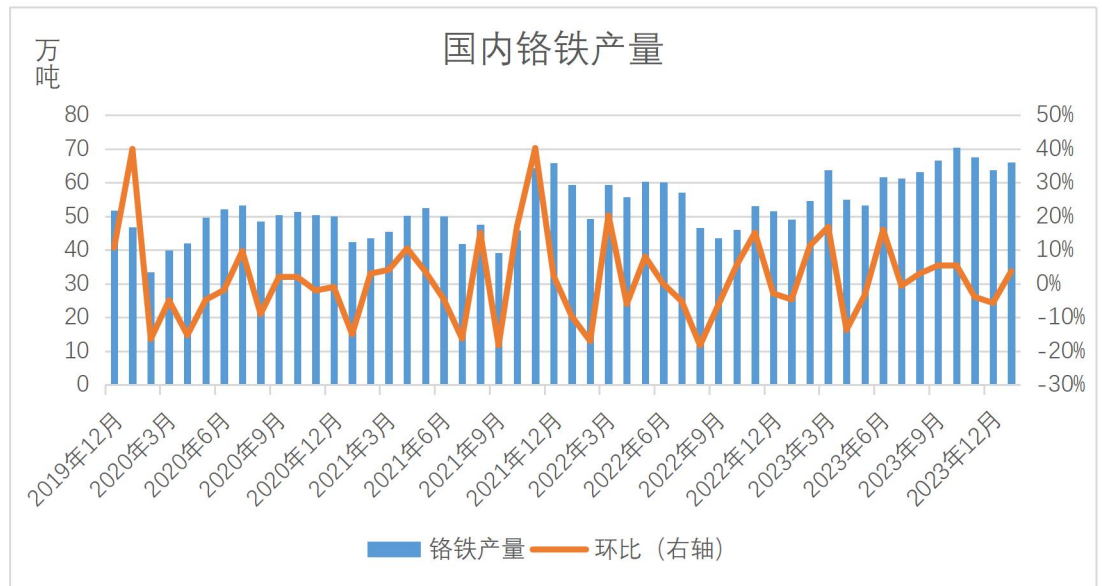
资料来源：瑞达期货 同花顺

据 Mysteel 调研全国高碳铬铁冶炼企业样本共 176 家，1 月在产 74 家高碳铬铁生产企业。2024 年 1 月高碳铬铁产量为 66.05 万吨，环比增加 3.7%，同比增加 23.7%。其中主产地内蒙古地区 1 月产量为 47.02 万吨，环比增加 6.1%，同比增加 52.7%。

1 月北方部分投产项目落地进行生产，叠加 1 月内蒙古产区降电压生产情况较 12 月有改善，北方铬铁产量整体呈现上升。由于春节假期临近，1 月下游钢厂为保证正常生产，询盘采购铬铁原料进行冬储备库，因此工厂近期订单较多，加之北方冬季寒冷一般不轻易停产的原因，工厂 1 月基本多保持正常生产。1 月全国高碳铬铁产量小幅增加。

目前南方个别企业受利润亏损的影响，生产积极性受到打击，叠加春节将近，或将进行一段时间的停产检修。1-2 月钢厂年度检修停产情况较多，对原料铬铁需求将受一定影响。北方由于订单较多的原因，假期多保持正常生产，但由于 2 月自然天数较少，生产量级将有一定影响。但 1-2 月投产项目增量将抵消一部分减量，预计 2024 年 2 月份

国内高碳铬铁总产量回落空间较为有限。



资料来源：瑞达期货、Mysteel

四、市场需求情况

1、300 系生产利润改善

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。

2月27日，304 不锈钢冶炼原料中：外购高镍铁价格 950 元/镍，环比持平，环比持平；高碳铬铁 8600 元/50 基吨，环比持平；电解锰 12850 元/吨，环比持平；温州地区 304 废不锈钢 9800 元/吨（不含税），环比上涨 100 元/吨。

目前废不锈钢工艺冶炼 304 冷轧成本 13527 元/吨，环比下跌 12 元/吨；外购高镍铁工艺冶炼 304 冷轧成本 13440 元/吨，环比下跌 12 元/吨；低镍铁+纯镍工艺冶炼 304 冷轧成本 17264 元/吨，环比下跌 94 元/吨；自产高镍铁冶炼 304 冷轧成本 13561 元/吨，环比下跌 12 元/吨。

2月27日，民营 304 四尺（2.0 冷轧）不锈钢价格 14300 元/吨，环比上涨 250 元/吨。目前废不锈钢工艺冶炼 304 冷轧利润率 5.71%；外购高镍铁工艺冶炼 304 冷轧利润率 6.4%；低镍铁+纯镍工艺冶炼 304 冷轧利润率-17.17%；自产高镍铁工艺冶炼 304 冷轧利润率 5.45%。

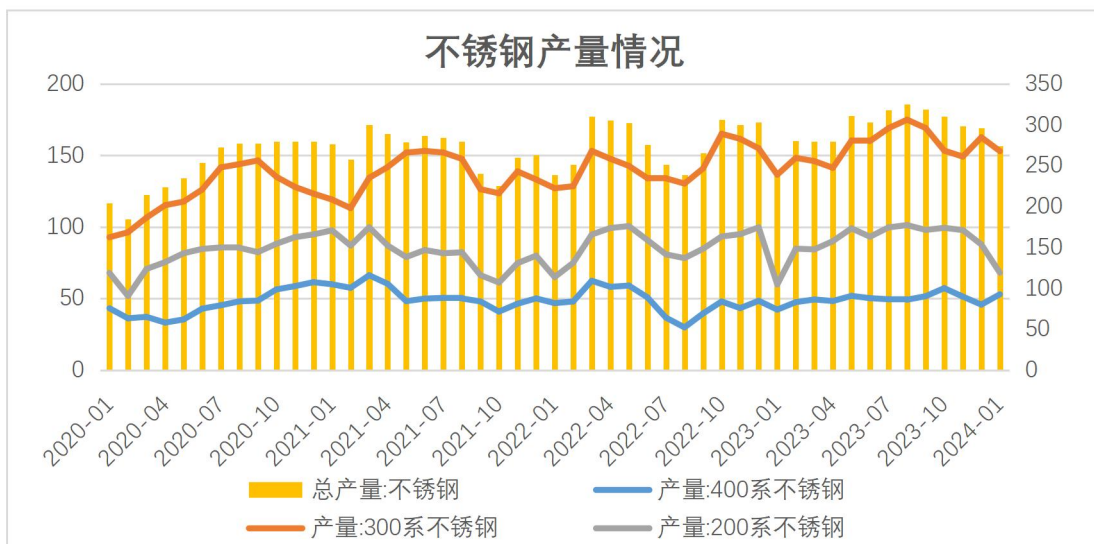


数据来源：瑞达期货、Mysteel

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，2024 年 1 月国内 43 家不锈钢厂粗钢产量 274.1 万吨，月环比减产 22.26 万吨，月环比减少 7.51%，同比增加 14.86%，其中：200 系 68.07 万吨，月环比减少 22.47%，同比增加 13.75%；300 系 153.02 万吨，月环比减少 5.95%，同比增加 12.09%；400 系 52.99 万吨，月环比增加 15.6%，同比增加 25.36%。

1 月，步入春节假期，国内部分钢厂春节期间陆续进行常规检修，加之 2 月天数少，产量较 1 月有所下滑。由于钢厂 2 月期单接单良好叠加目前钢厂生产不锈钢具有小幅利润空间，整体检修影响量预计较少。预计 2 月排产 256.87 万吨，月环比减少 6.28%，同比减少 8.49%，其中：200 系 73.61 万吨，月环比增加 8.14%，同比减少 13.29%；300 系 135.18 万吨，月环比减少 11.66%，同比减少 8.85%；400 系 48.08 万吨，月环比减少 9.27%，同比增加 1.2%。

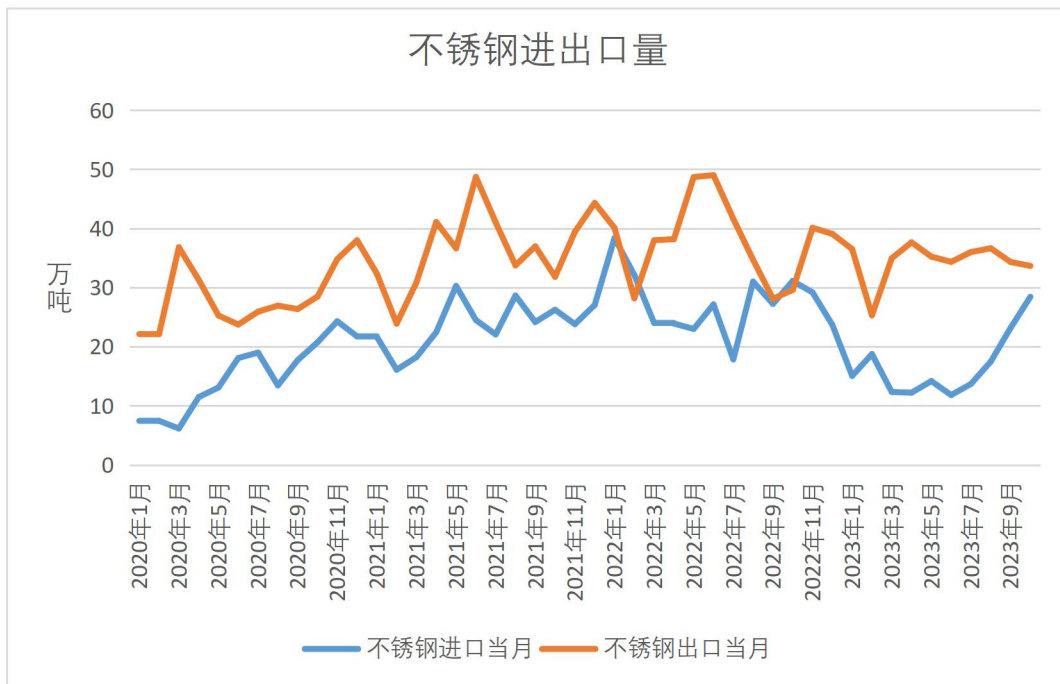


数据来源：瑞达期货、同花顺

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%。

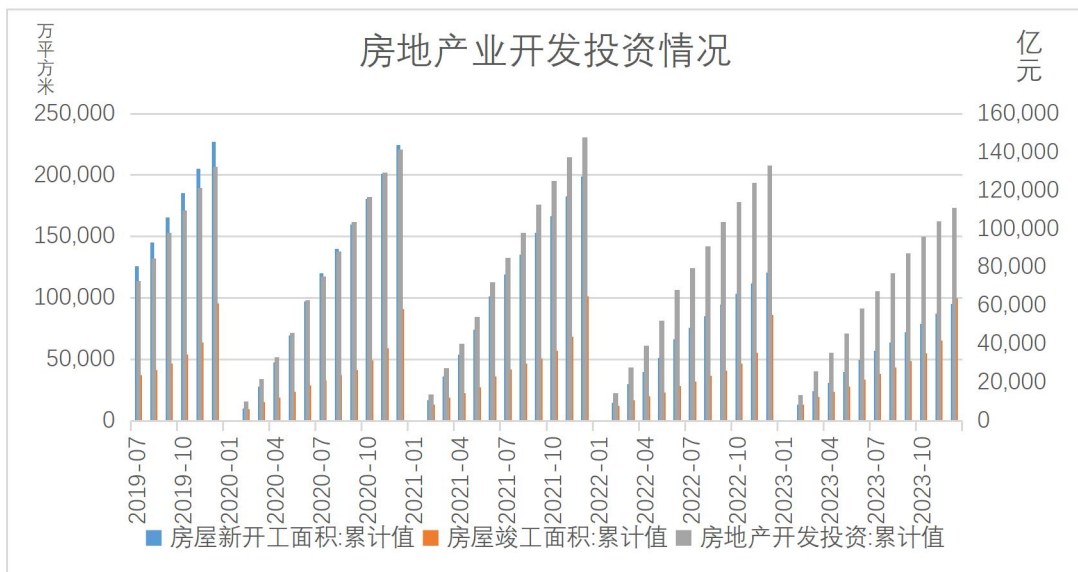


数据解读：瑞达期货 海关总署

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%。

1月份，70个大中城市中，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比下降城市分别有56个和68个，比上月分别减少6个和2个；同比下降城市分别有53个和70个，比上月分别增加5个和1个。2月，央行降低5年期以上贷款市场报价利率。此次降低中长期贷款利率，对房地产市场供需两端均有积极意义。27日住房城乡建设部表示，各城市要根据当地实际情况，准确研判住房需求，完善“保障+市场”的住房供应体系，以政府为主保障工薪收入群体刚性住房需求，以市场为主满足居民多样化改善性住房需求，科学编制2024年、2025年住房发展年度计划。



数据来源：瑞达期货、同花顺

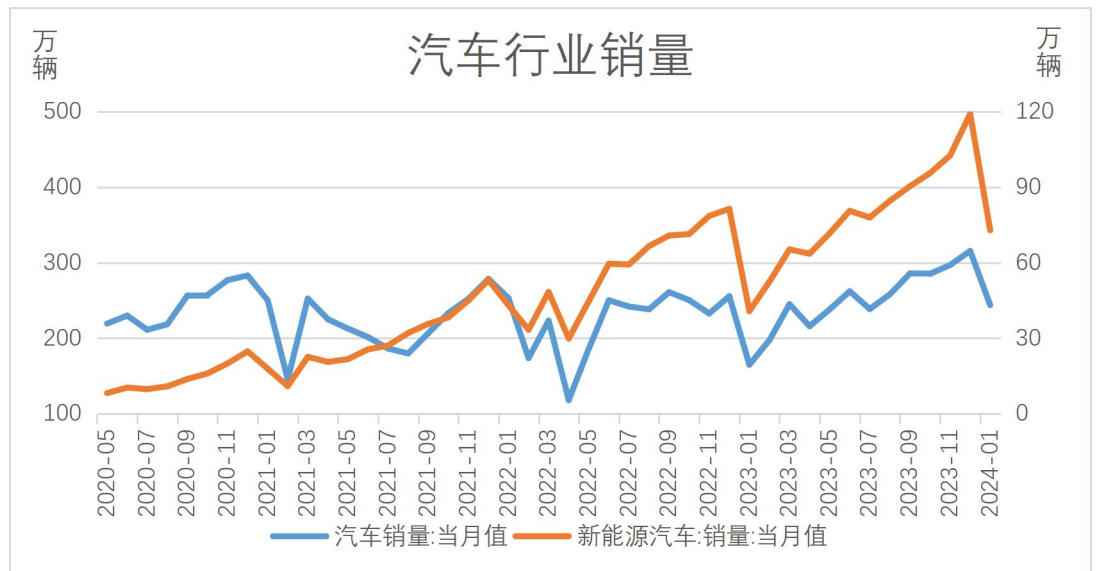
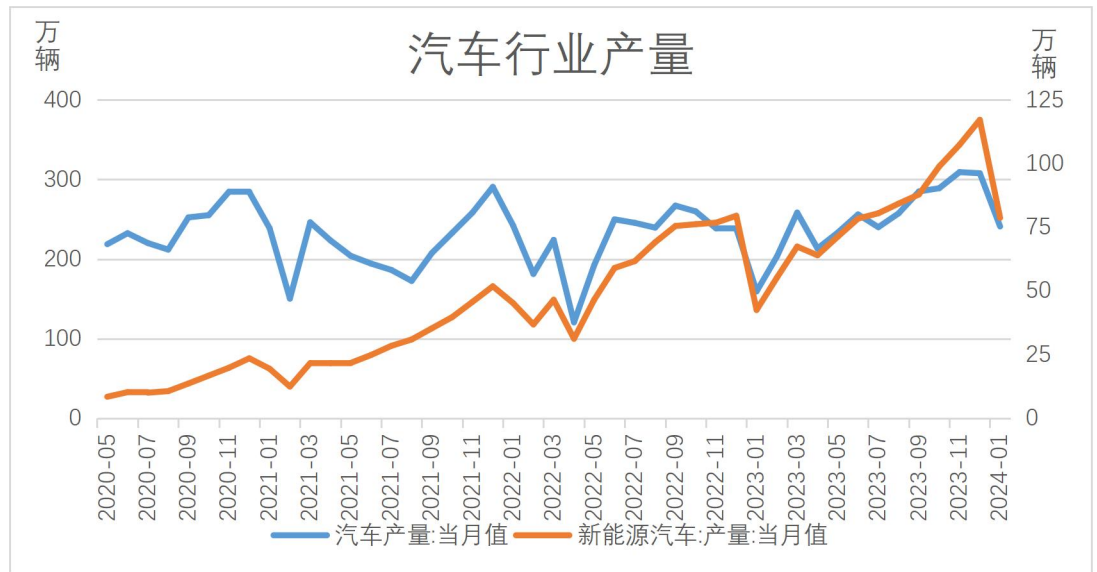
5、汽车行业产销同比明显增长 车企竞争加剧

汽车产业方面，根据中国汽车工业协会发布数据显示，2024年1月，汽车产销分别完成241万辆和243.9万辆，环比分别下降21.7%和22.7%，同比分别增长51.2%和47.9%。其中国内销量199.6万辆，环比下降24.9%，同比增长48.1%；出口44.3万辆，环比下降11.2%，同比增长47.4%。

同时，2024年1月，新能源汽车产销分别完成78.7万辆和72.9万辆，环比分别下降32.9%和38.8%，同比分别增长85.3%和78.8%，市场占有率达到29.9%。其中国内销量62.9万辆，环比下降41.8%，同比增长93.3%；出口10.1万辆，环比下降9.8%，同比增长21.7%。

1月份由于临近春节假期，新年促销活动持续进行，节前购车需求得到一定释放，加之去年同期受春节月和促销政策切换影响基数较低，1月汽车产销同比呈现明显增长。今年随着供应链体系的发展，国内竞争越来越激烈，这迫使企业不得不加速产品力的提升，以及采取更加激烈的价格竞争，从而提高企业产品销量和市场占有率，这将有助于刺激市

场对汽车的消费需求。



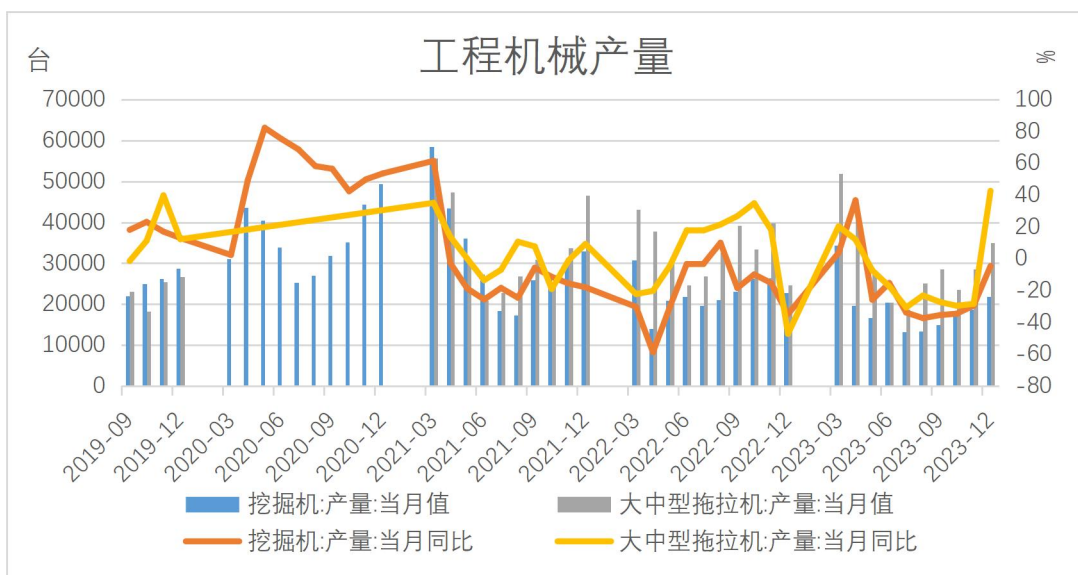
数据来源：瑞达期货、同花顺

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、3 月镍、不锈钢价格展望

宏观面，美国公布的 1 月非农就业数据增幅远超预期，1 月通胀数据也出现了反弹，且美联储官员频繁表态对于过早降息的担忧，这导致市场预计美联储的降息时间点可能延后至 6 月份，对美元构成支撑作用。国内 1 月制造业 PMI 维持在收缩区间，需求不足仍是主要问题，不过央行 2 月下调 5 年期 LPR 利率 25 基点，有助于刺激楼市发展和企业投资，向市场带来了一定积极信号。

基本面，2 月菲律宾进口镍矿降至季节性低点，不过同比来看国内镍矿库存仍要明显高于往年同期。印尼 RKAB 审批取得进展，目前已批准 1.45 亿吨镍矿采矿配额，占年度总需求约 60%，仍需关注后续进展。此外澳大利亚和新喀里多尼亚多个镍矿因亏损而面临减产，对未来原料供应带来隐患。印尼 NPI 因 RKAB 审批缓慢而下调排产，因次后续回国量可能会受到影响；近期国内镍铁厂利润改善，节后排产预计小幅回升，当前国内镍铁库存呈现下降趋势。电镍新投产能还在投放，产量不断创新高，不过电镍的利润空间所剩不多，

导致国内精炼镍产量的增速整体放缓。2月不锈钢价格回升，钢厂生产利润继续扩大，并且接单情况好转，使得排产意愿较高，有望带动节后产量爬升。但是下游节后复工较晚，部分下游企业仍处于休假状态，整体需求仍未有明显的恢复，叠加假期期间资源到货明显，不锈钢库存增加明显。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；汽车行业处在年初淡季，车企竞争激烈有望拉动需求；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，美联储降息时间点预计延后至6月，市场逐渐消化影响减弱，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，镍市供给扰动增加，不过需求乏力和库存累积，将限制镍价上涨空间。不锈钢受成本端支撑以及政策端刺激，也获得一定上涨动能，不过生产供应恢复以及需求仍待验证，也将限制价格的上涨。展望3月份，预计镍、不锈钢价格将先扬后抑，镍价重心上移，不锈钢价格维持区间震荡，镍价强于不锈钢价格。

六、操作策略建议

沪镍：

- 1、**中期（1-2个月）操作策略：**高抛低吸为主
 - 具体操作策略
 - ◇ **对象：**沪镍2405合约
 - ◇ **参考操作区间：**140000-130000元/吨区间高抛低吸
 - ◇ **止损设置：**根据个人风格和风险报酬比进行设定，建议止损设置3000点

不锈钢：

- 1、**中期（1-2个月）操作策略：**高抛低吸为主
 - 具体操作策略
 - ◇ **对象：**不锈钢2405合约
 - ◇ **参考操作区间：**14400-13500元/吨区间高抛低吸
 - ◇ **止损设置：**根据个人风格和风险报酬比进行设定，建议止损设置300点
- 2、**套利策略：跨品种套利：**2月镍不锈钢比值大幅回升，鉴于基本面镍强于不锈钢，预计后市比值震荡上涨，建议尝试买沪镍、卖不锈钢操作，参考建议：建仓位（NI2405/SS2405）9.50，止损9.35

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。