研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

广州期货
GUANGZHOU FUTURES

稳健 专业 协同 创新 以奋斗者为本

镍：预计震荡偏弱运行，暂时观望为主

一周集萃-沪镍&不锈钢

研究中心

2023年10月22日

期市有风险，入市需谨慎。请阅读倒数第三页免责声明。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

镍要点：预计震荡偏弱运行，暂时观望为主

➢ 行情回顾

截至10月20日，沪镍主力2311合约收盘146000元/吨，周内呈下跌趋势，跌幅3.45%，主要运行区间146000-152380元。

➢ 逻辑观点

宏观面：宏观氛围整体偏空，给镍价带来压制。美债收益率升至多年来高位，美元指数强势运行，美联储主席鲍威尔虽然暗示11月暂停加息，但是货币紧缩环境将继续持续以抑制通胀，施压大宗商品。巴以冲突进一步加剧，市场避险情绪升温，若波及更多中东国家，将推升原油价格。国内前三季度GDP同比增长5.2%，各经济数据整体表现回暖，对市场情绪提振作用有限。

基本面：供应方面，精炼镍的存量项目和新投产项目产量逐步释放，镍中长期显著过剩预期较明晰。镍需求方面整体偏弱，不锈钢厂陆续减产，对镍消费形成拖累；新能源汽车对镍的消费维持疲软；合金和电镀对镍存在一定程度的刚性需求。全球精炼镍显性库存维持累库趋势，近期沪镍库存达到两年来高位。

行情展望及投资建议

综合而言，镍的供需矛盾凸显，在基本面偏弱的格局下，镍价中长期将延续下行趋势。但由于库存仍处于历史低位，且硫酸镍和中间品价格短期内预计坚挺，镍价在连续下跌后估值偏低，短期内继续深跌的动能不足，或小幅反弹修复后震荡偏弱运行。

➢ 风险提示

国内消费超预期好转；镍主要供应国政策变动；海外宏观风险。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

不锈钢要点：不锈钢上下空间皆有限，预计震荡偏弱为主

➢ 行情回顾

截至10月20日，不锈钢主力2311合约收盘14615元/吨，周内震荡下行，较上周跌幅1.15%，主要运行区间145615 -14960元/吨。

➢ 逻辑观点

成本端：下游镍铁亏损严重，对镍矿采购意愿不佳，近期镍矿价格偏弱，但在四季度供应偏紧局势下，镍矿价格预计持稳。国内镍铁厂的生产成本较高，同时下游需求疲弱对镍铁价格存在挤压，叠加印尼镍铁的回流压力，预计镍铁价格偏弱运行。

供需端：钢厂在8月和9月的排产较高，但是不锈钢旺季不旺，且在矿端政策扰动期间冶炼成本高企，冶炼利润不断收窄，钢厂陆续开始宣布减产计划，10月和11月产量将有较大幅度的下降。需求端，海外需求表现疲弱，国内房地产等传统消费复苏较慢，需求短期内难有较大起色，市场持不锈钢后市持较悲观态度。库存方面，由于钢厂发货节奏放缓，且下游成交氛围略有好转，不锈钢社库近两周连续去库。

行情展望及投资建议

综合来看，宏观利空情绪及需求不振因素给不锈钢价带来明显压制，但减产因素给不锈钢价带来支撑，不锈钢上下空间皆有限，预计震荡偏弱为主。关注社库变化及实际减产情况。

风险提示

国内消费超预期好转；印尼镍矿政策；海外宏观风险。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

目 录

01 行情回顾

02 基本面

03 行业/产业动态

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

广州期货
GUANGZHOU FUTURES

稳健 专业 协同 创新 以奋斗者为本

第一部分 行情回顾

期市有风险，入市需谨慎。请阅读倒数第三页免责声明。

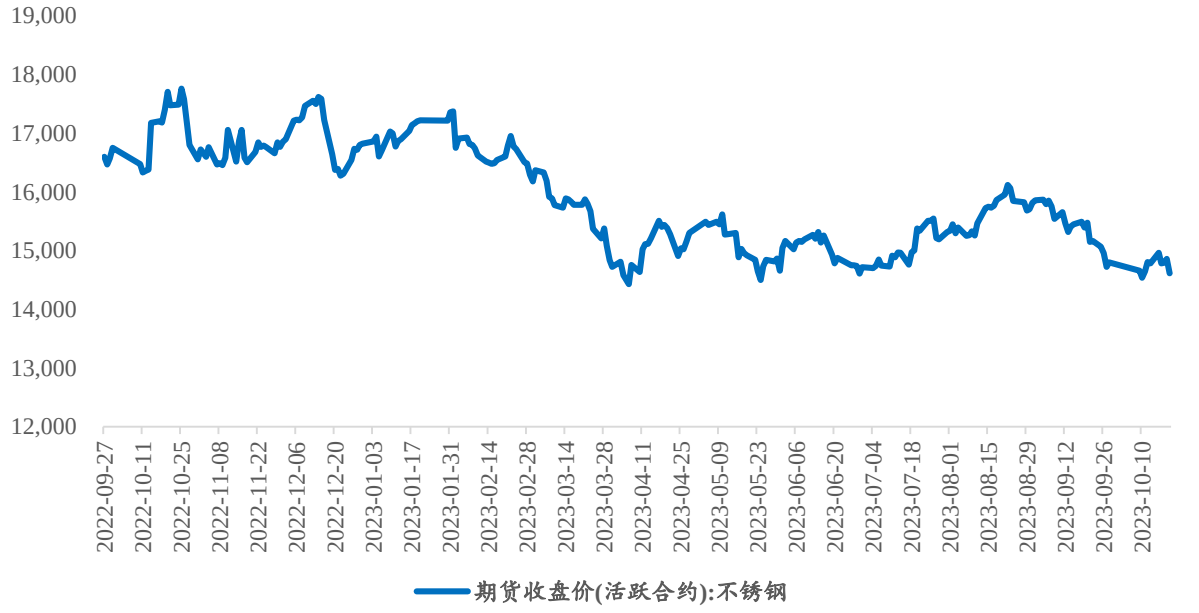
研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

广州期货 GUANGZHOU FUTURES

行情回顾：周内镍和不锈钢震荡下行

沪镍期货主力

不锈钢期货主力



数据来源：Wind 广州期货研究中心

- ✓ 本周镍和不锈钢的价格震荡下行，逻辑主要在于宏观与基本面共振。镍和不锈钢的基本面维持弱势，宏观方面美债收益率升至多年来高位，美元指数强势运行，美联储主席鲍威尔虽然暗示11月暂停加息，但是货币紧缩环境将继续持续以抑制通胀，施压大宗商品。巴以冲突进一步加剧，市场避险情绪升温，整体而言海外宏观氛围偏空，施压镍和不锈钢价。
- ✓ 截至10月20日，沪镍主力2311合约收盘146000元/吨，周内呈下跌趋势，跌幅3.45%，主要运行区间146000-152380元。截至10月20日，不锈钢主力2311合约收盘14615元/吨，周内震荡偏弱运行，较上周跌幅1.15%，主要运行区间145615 -14960元/吨。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

广州期货
GUANGZHOU FUTURES

稳健 专业 协同 创新 以奋斗者为本

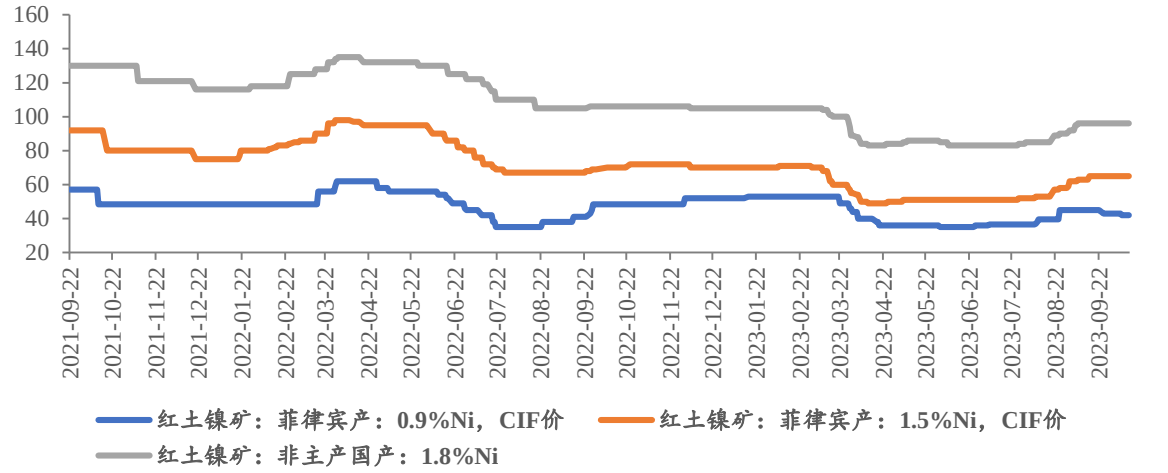
第二部分 基本面

期市有风险，入市需谨慎。请阅读倒数第三页免责声明。

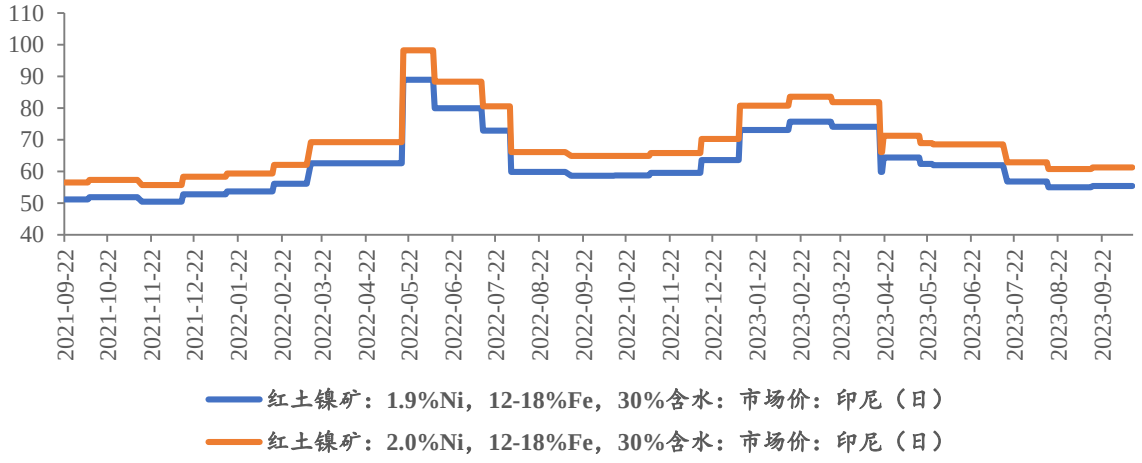
研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

镍矿：镍矿价格预计下跌空间有限

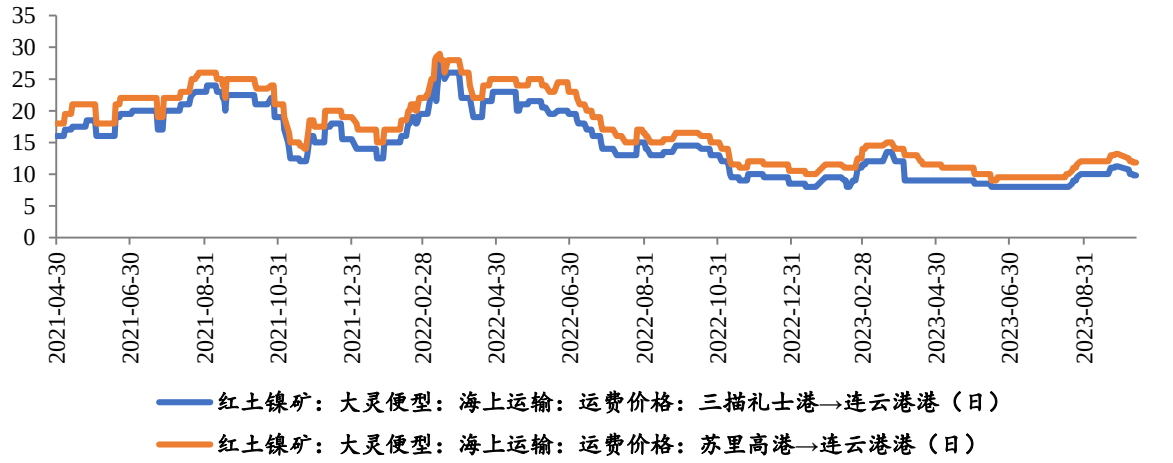
菲律宾红土镍矿报价



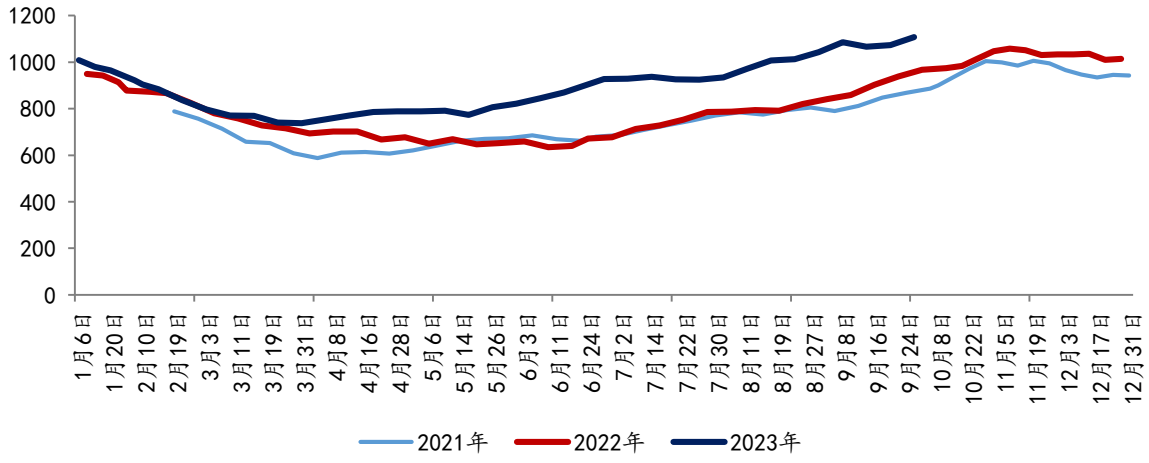
印尼红土镍矿报价



红土镍矿海运费



中国13港港口镍矿库存总量

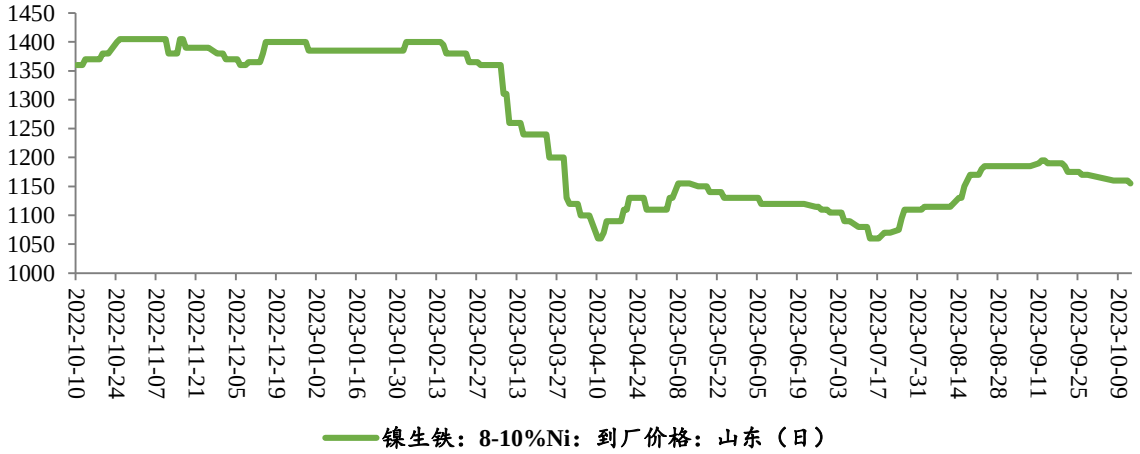


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

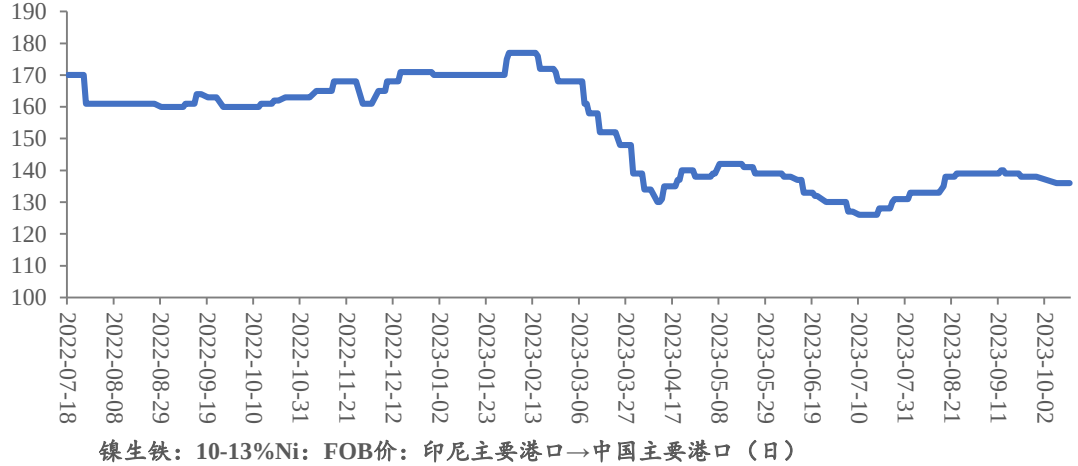
研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

镍铁：镍铁价格偏弱运行

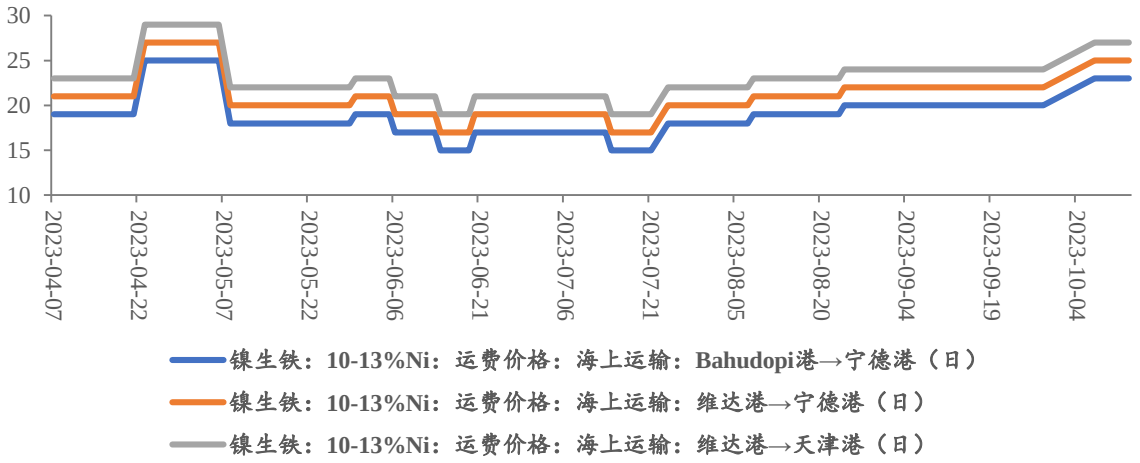
中国镍生铁报价（元/镍）



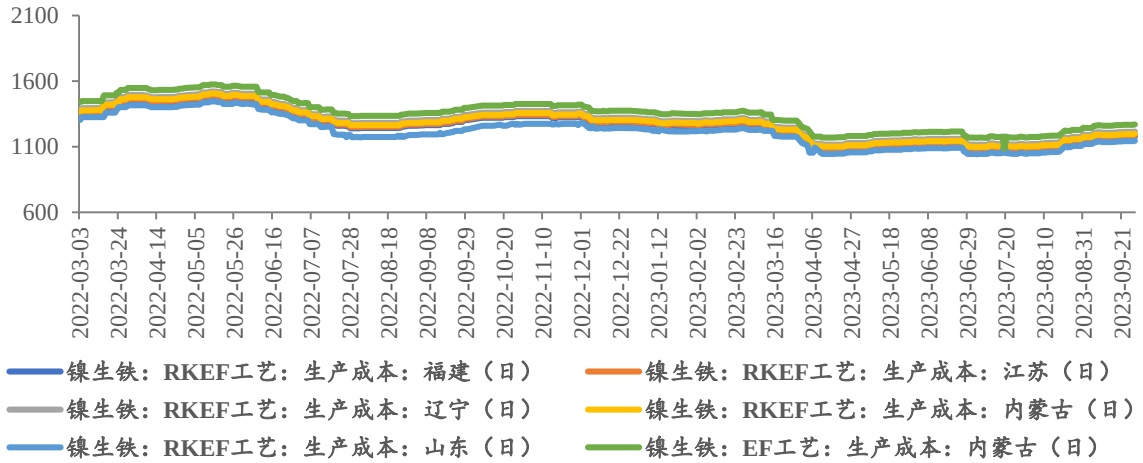
印尼镍生铁FOB报价（美元/镍）



镍生铁海运费



中国镍生铁生产成本

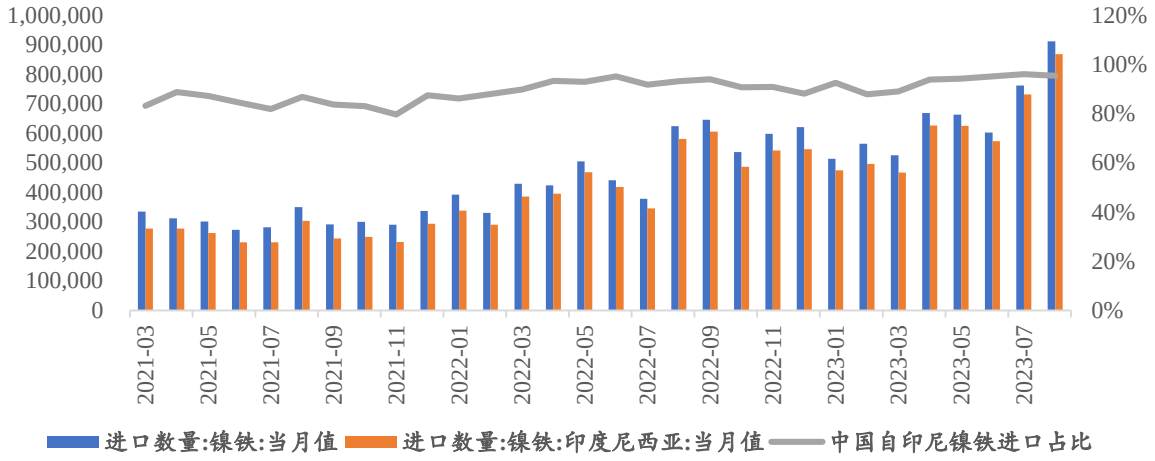


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

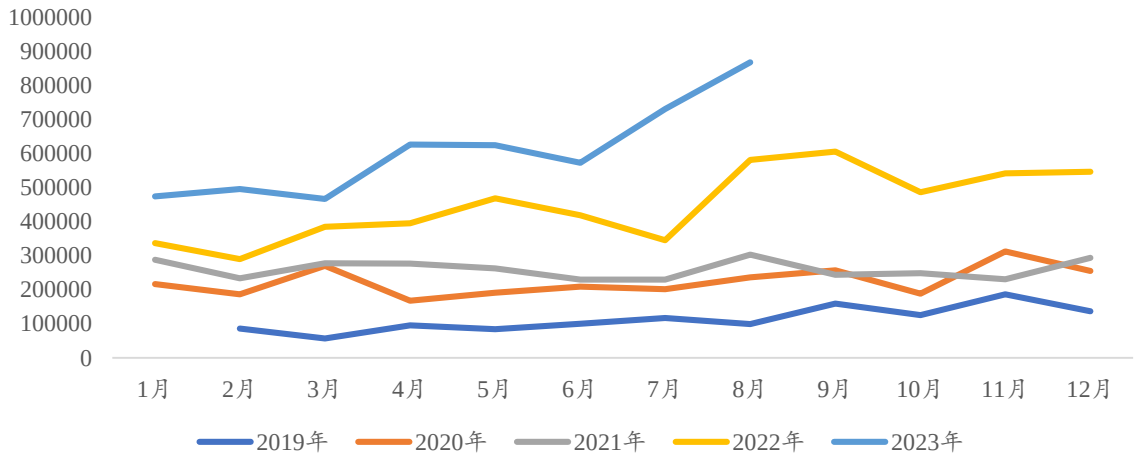
研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

镍铁：9月印尼镍铁回流数量环比下降

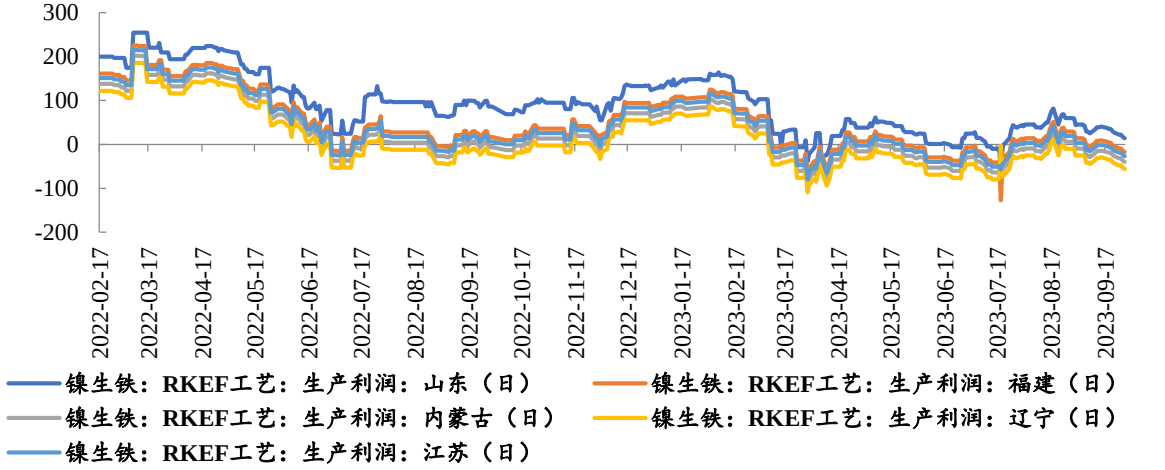
中国镍铁当月进口数量（吨）



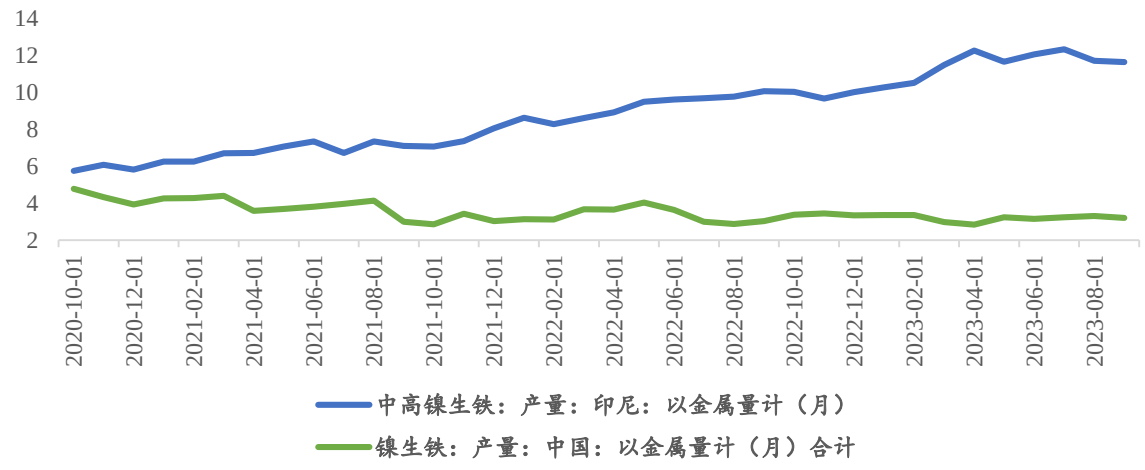
中国自印尼进口镍铁数量（吨）



国内镍生铁生产利润（元/镍）



中国与印尼镍生铁产量（万吨）

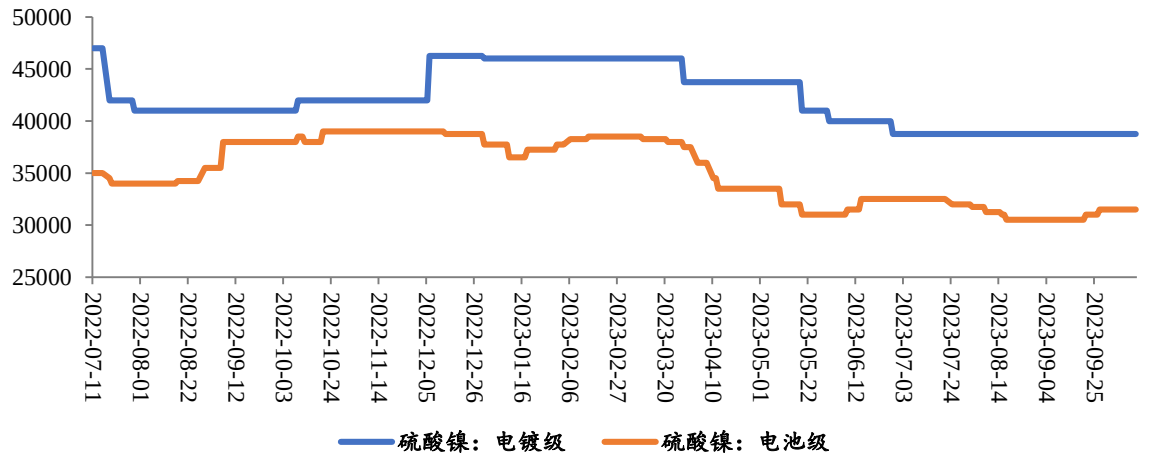


数据来源：Wind Mysteel 广州期货研究中心

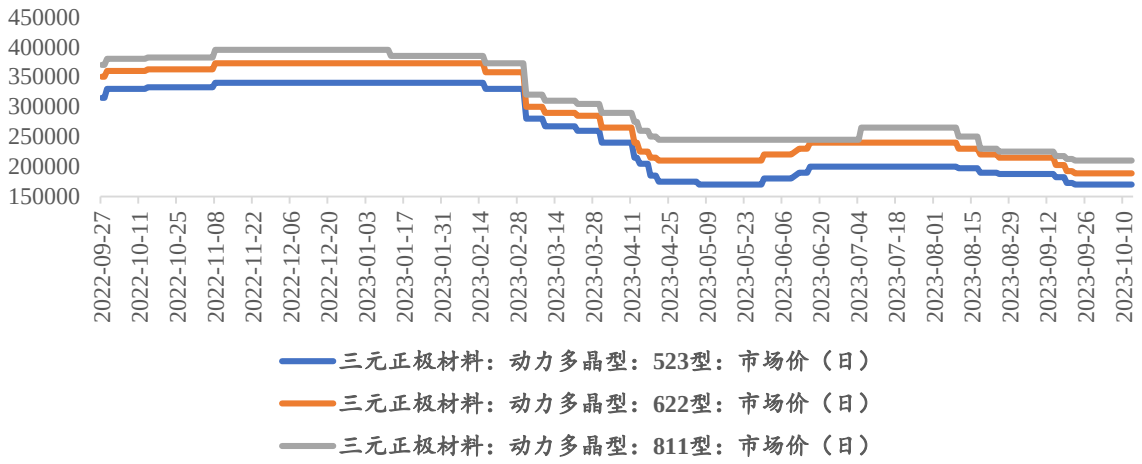
研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

硫酸镍：下游需求表现不佳

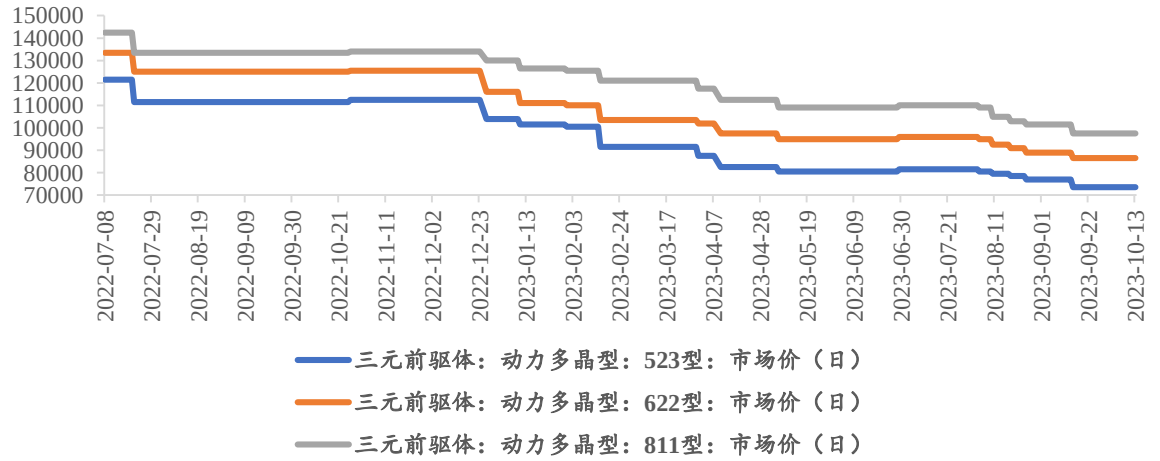
硫酸镍价格



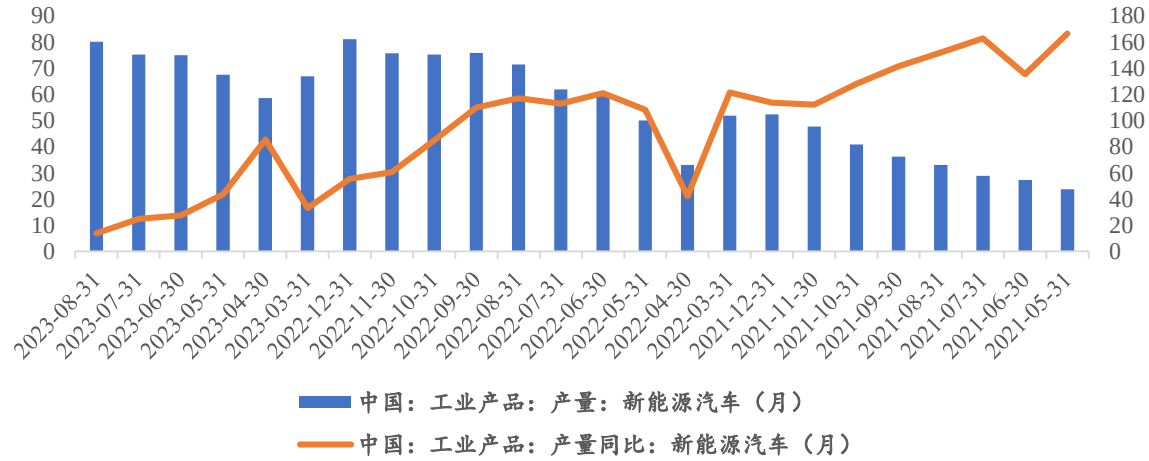
三元正极材料价格



三元前躯体价格



新能源汽车产量及同比

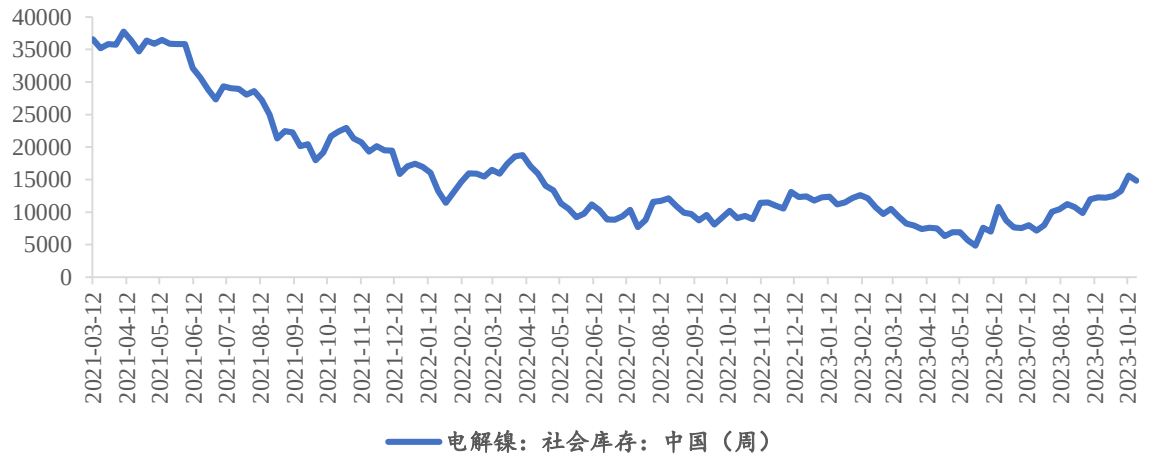


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

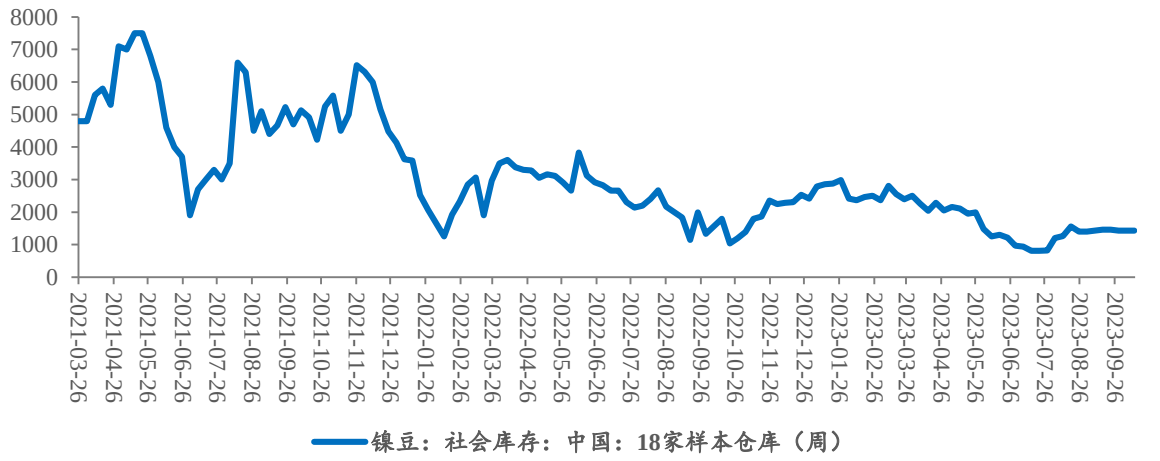
研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

电解镍：全球显性库存延续累库趋势

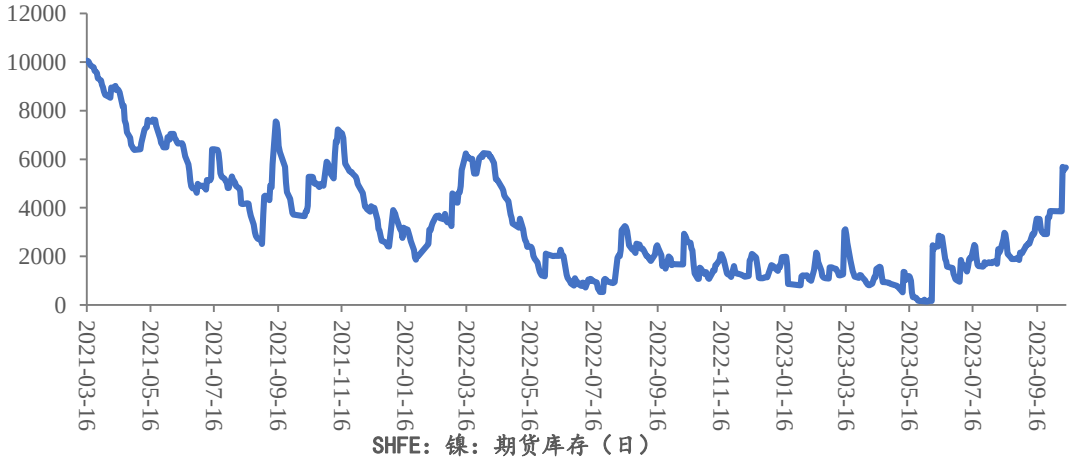
国内电解镍社会库存



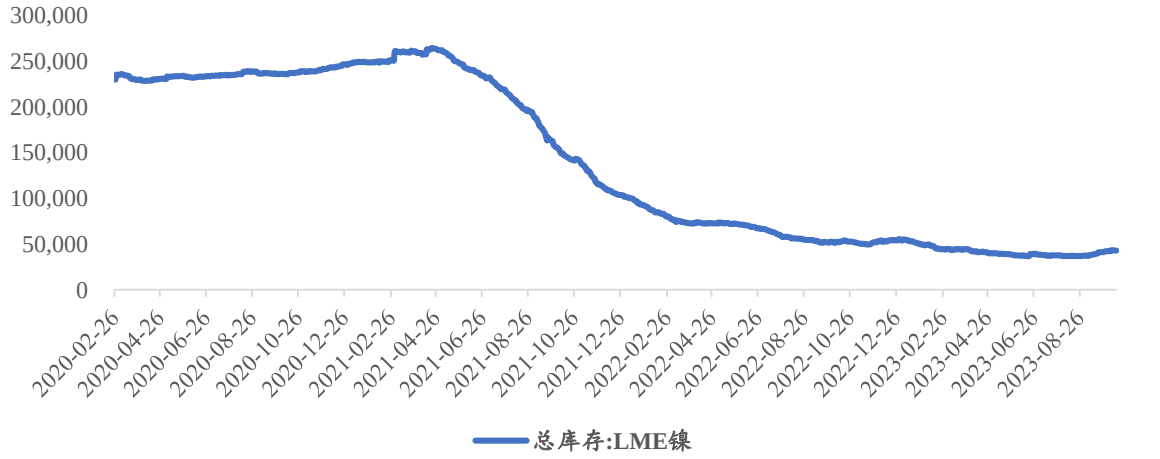
国内镍豆社会库存



SHFE电解镍期货库存



LME 镍库存

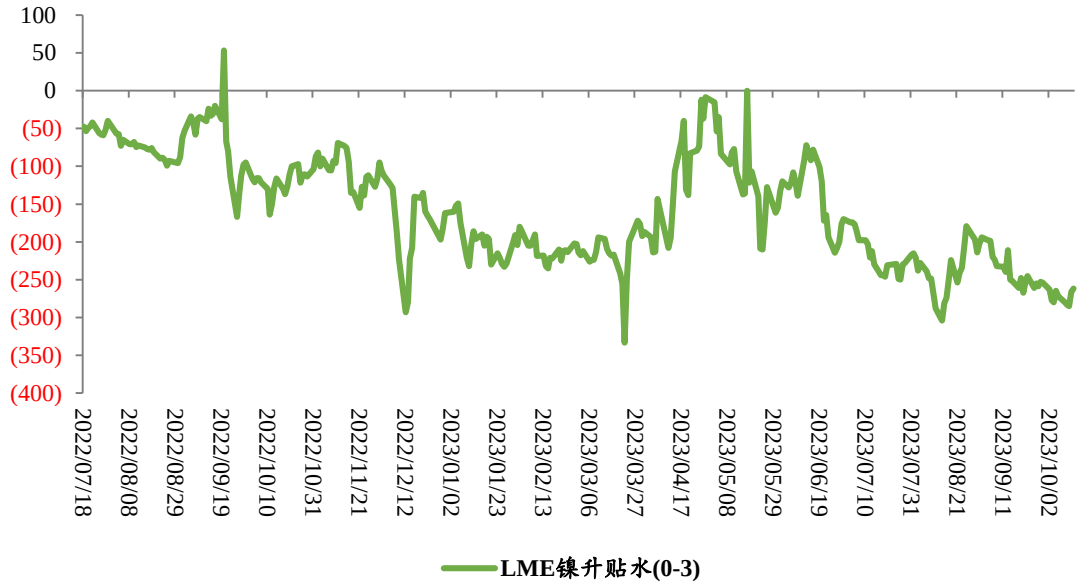


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

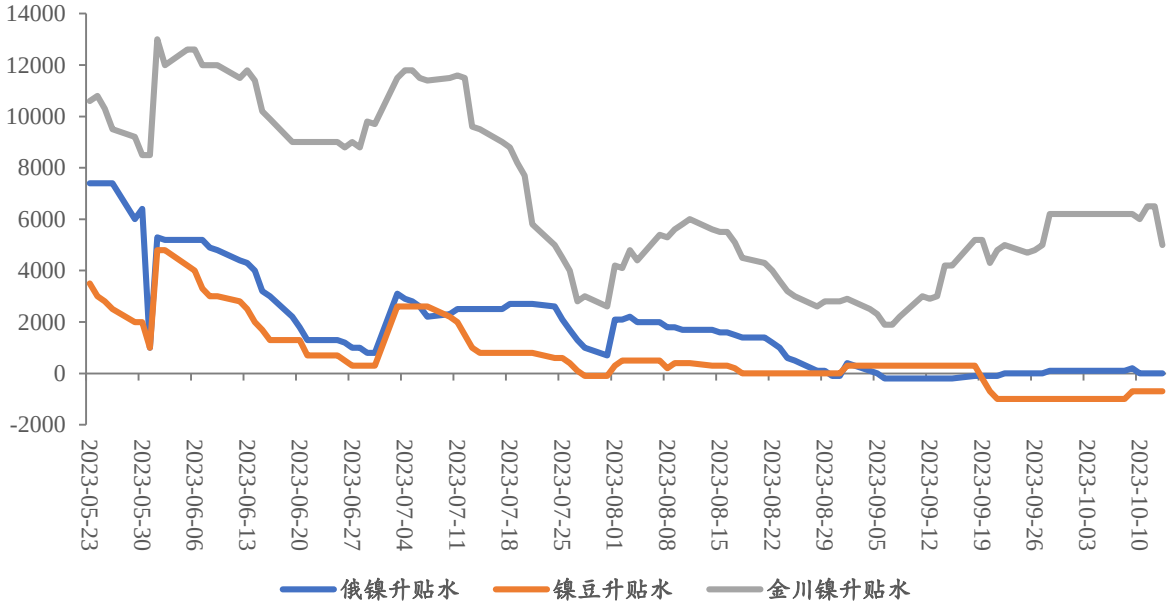
研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

电解镍：LME现货贴水小幅收窄，金川镍升水下调

LME电解镍升贴水（0-3）



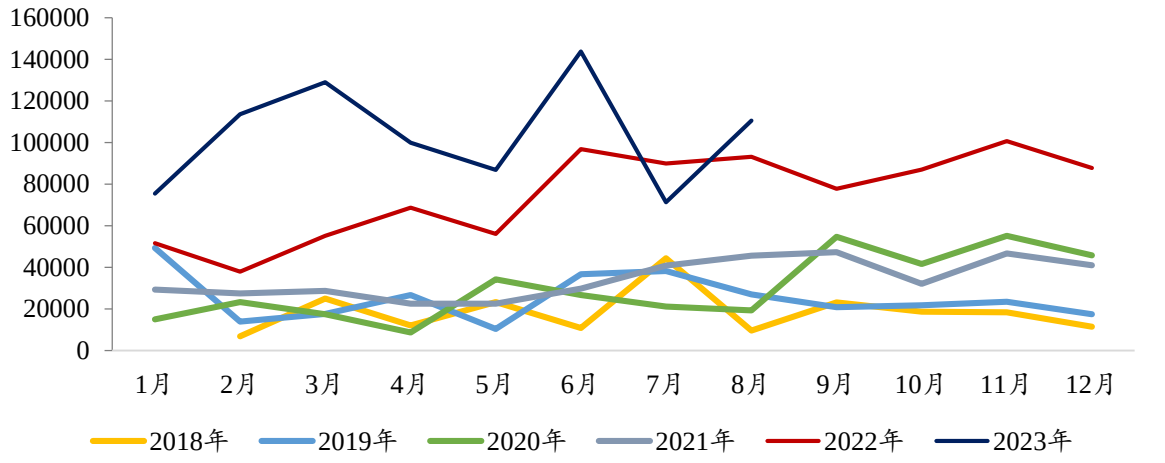
国内电解镍升贴水



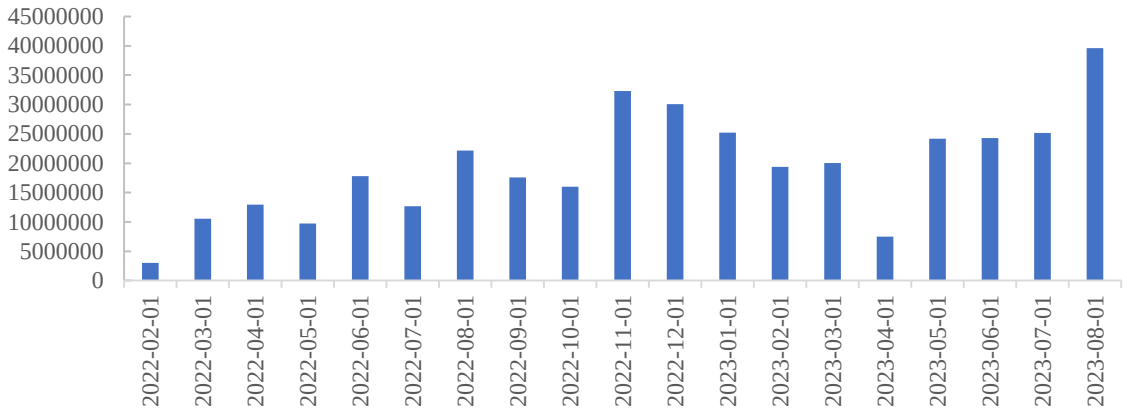
数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

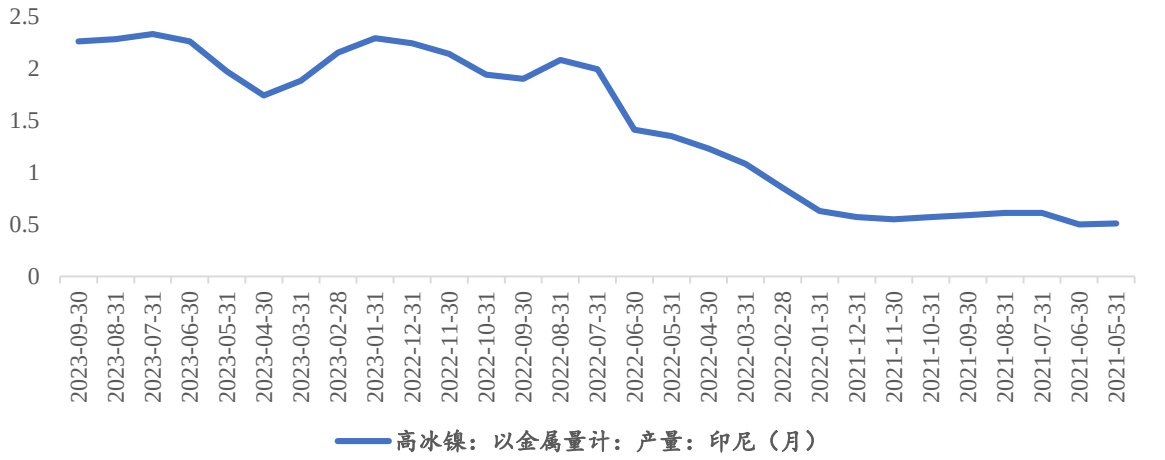
镍中间品：8月镍湿法中间品进口量增幅明显



高冰镍进口量



印尼高冰镍产量

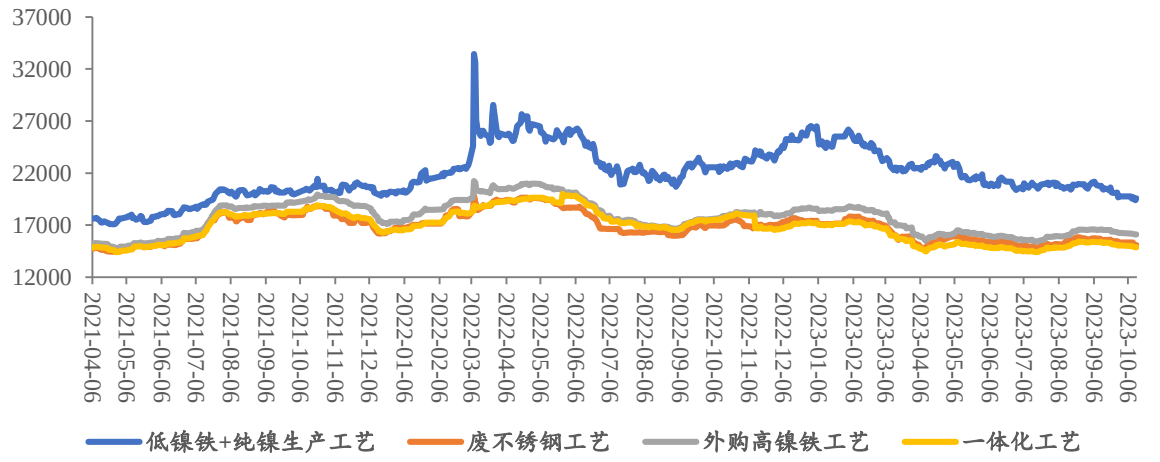


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

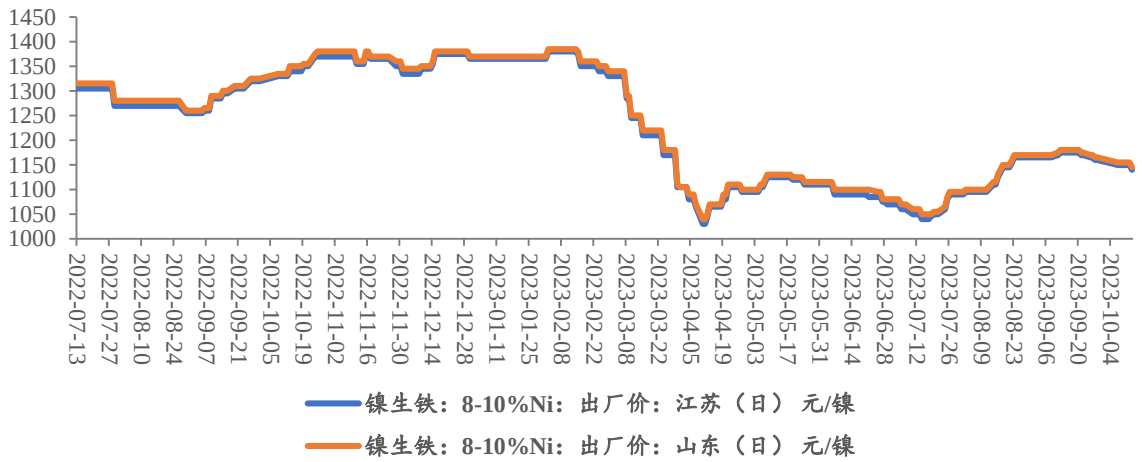
研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

不锈钢：生产利润出现亏损

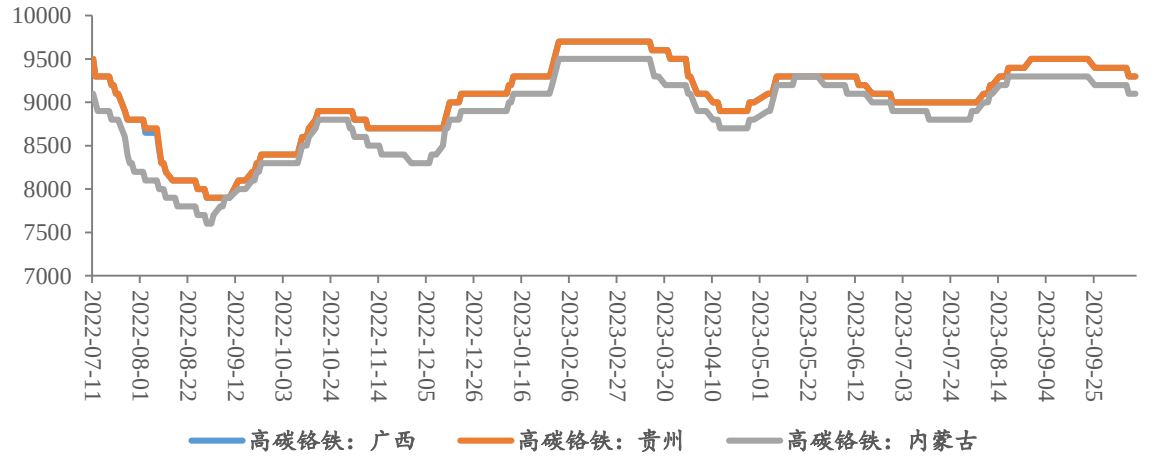
304冷轧不锈钢生产成本



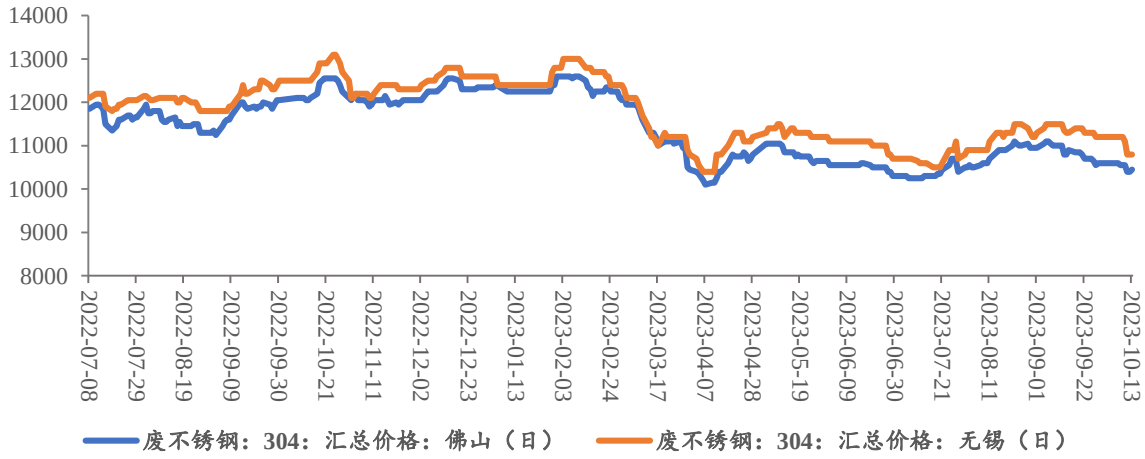
镍铁价格



高碳铬铁价格



废不锈钢价格

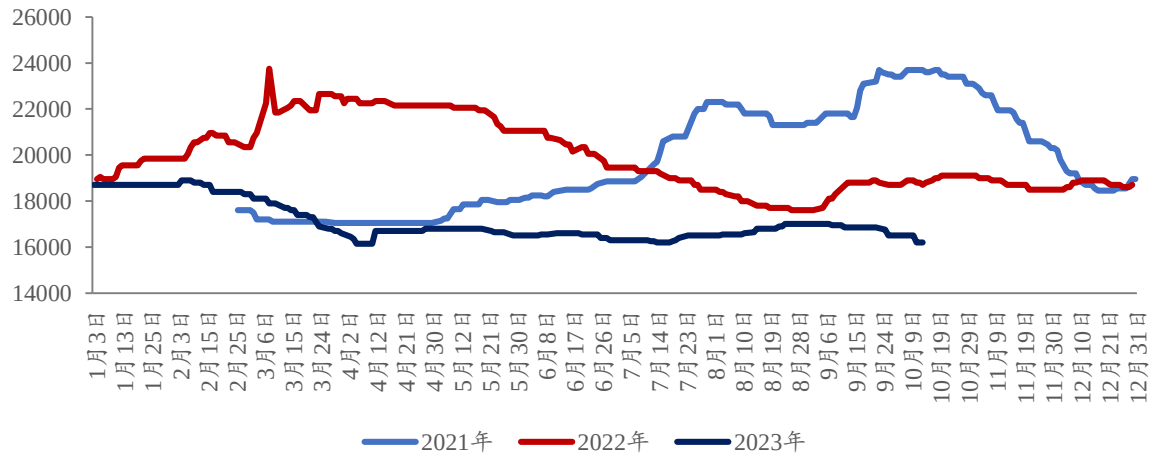


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

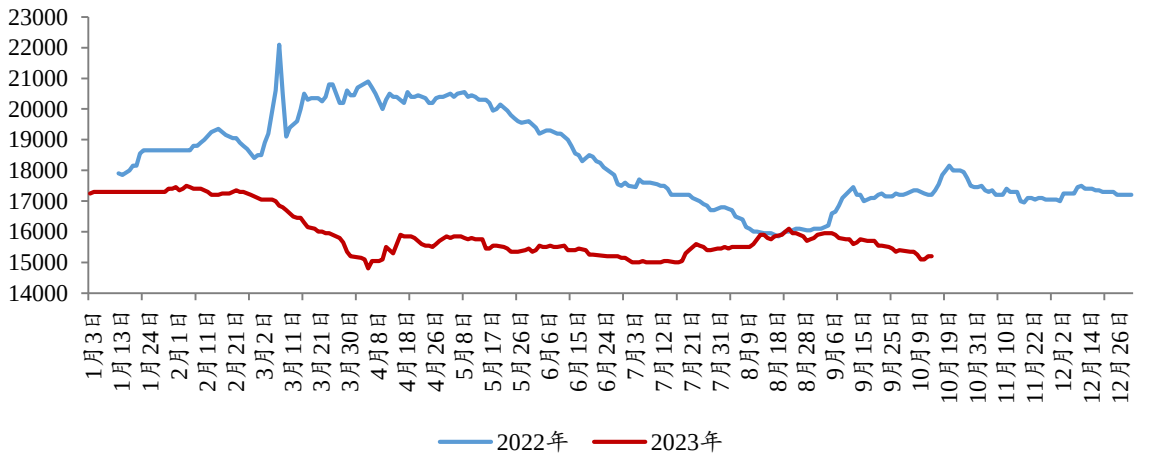
研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

不锈钢：需求未有改善，现货价格下行

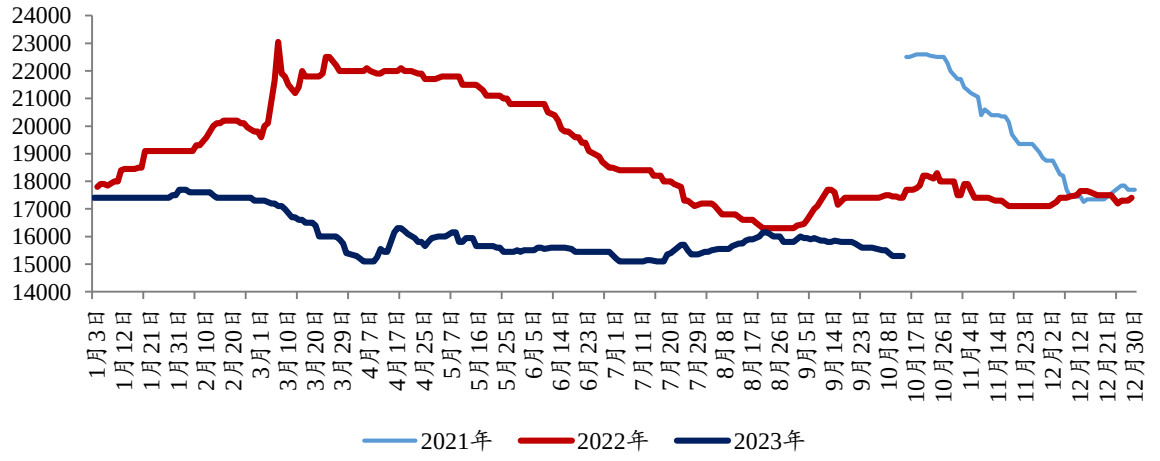
冷轧304：佛山浦项（张家港）



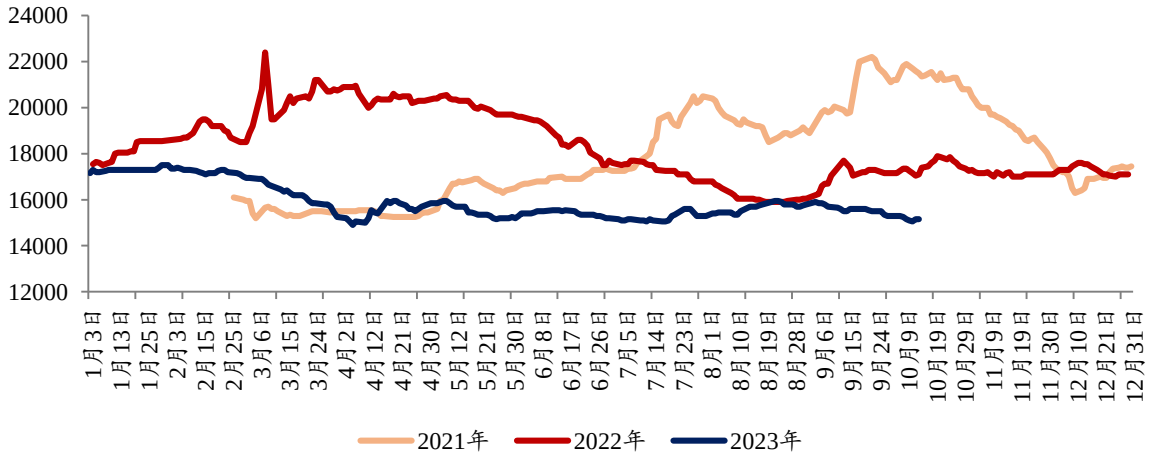
冷轧304：佛山宏旺



冷轧304：无锡宏旺



冷轧304：无锡江苏德龙

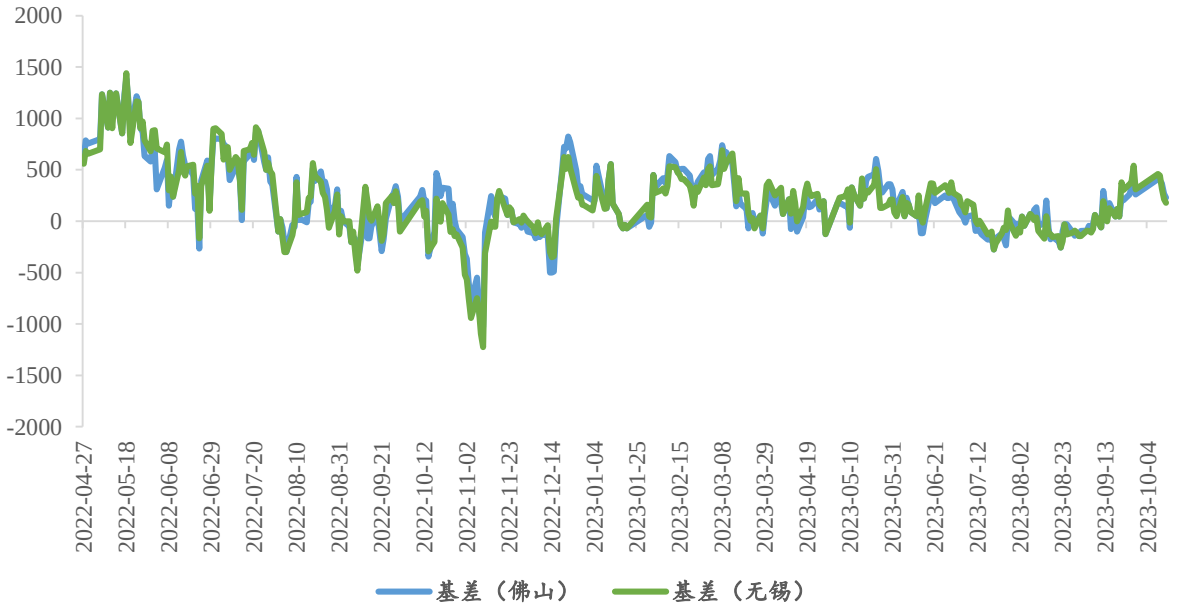


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

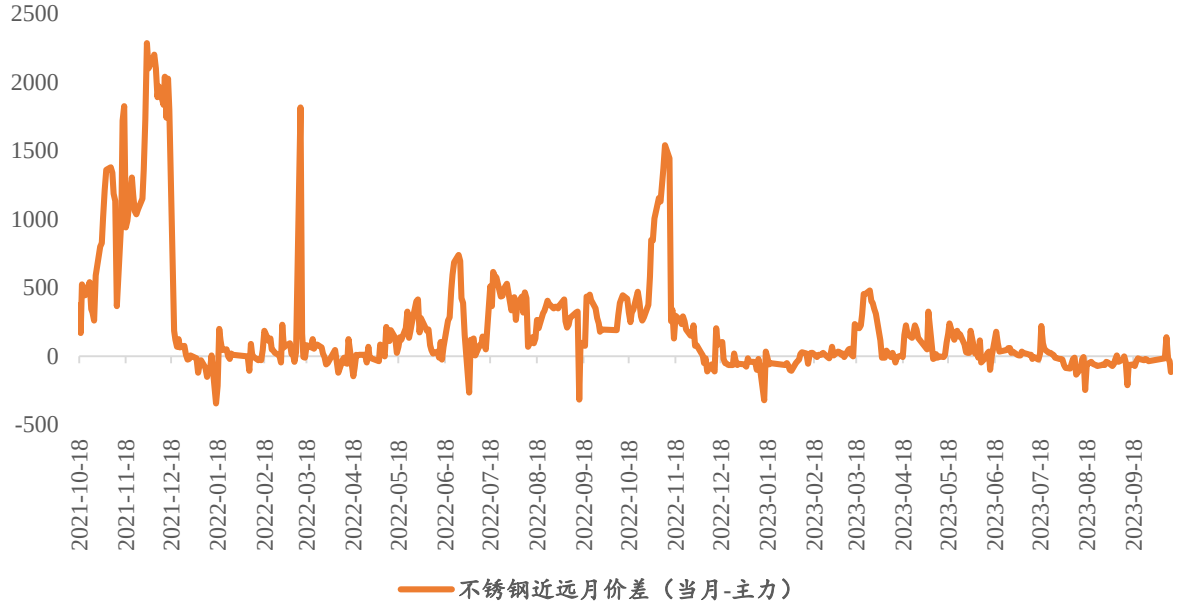
研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

不锈钢：基差走弱，近远月价差扩大

不锈钢基差（现货-期货当月）



不锈钢近远月价差（期货当月-期货主力）

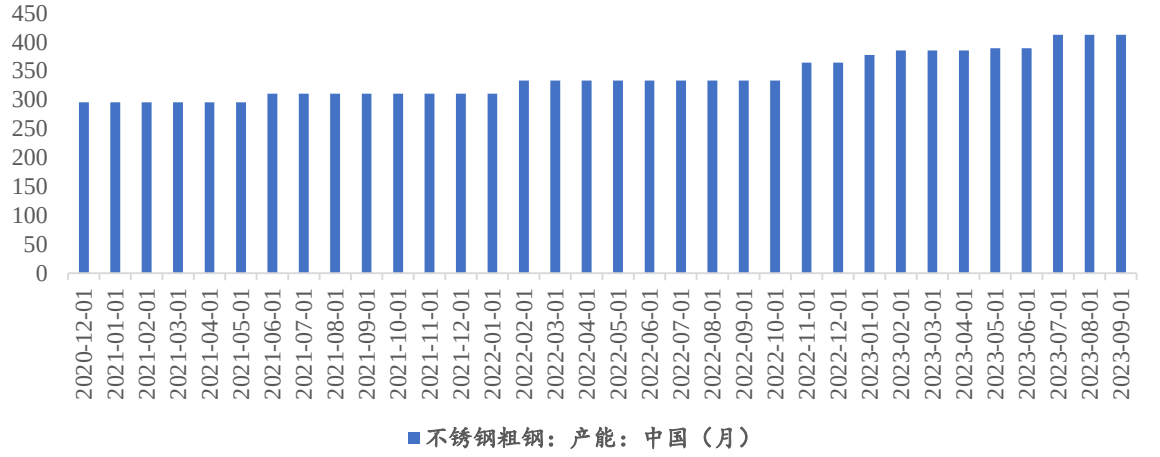


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

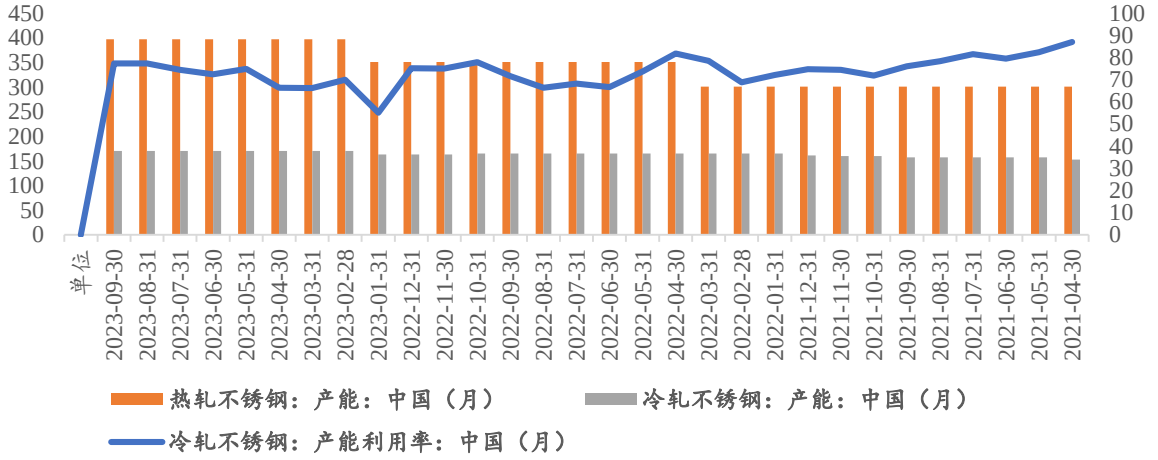
研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

不锈钢：部分钢厂减产检修，供应预计减少

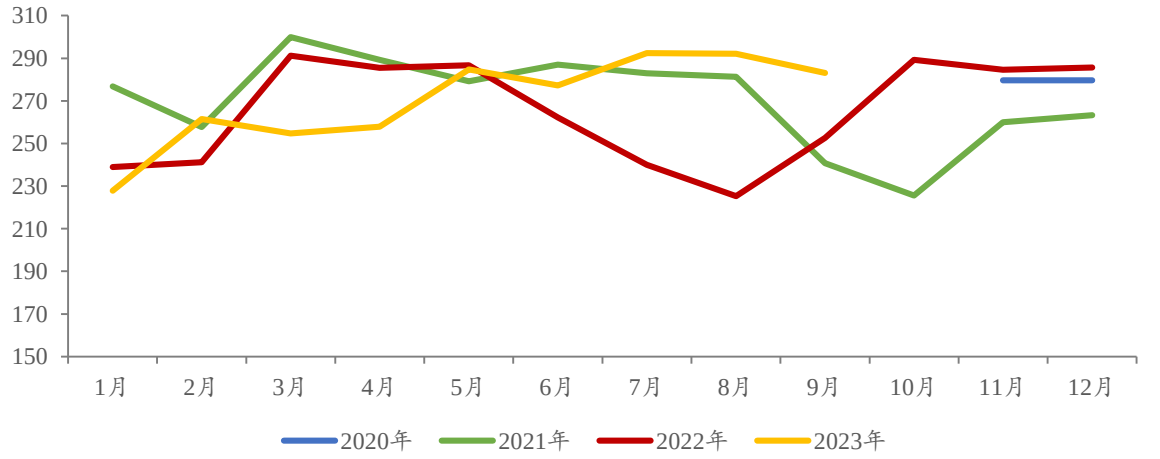
不锈钢粗钢产能（万吨）



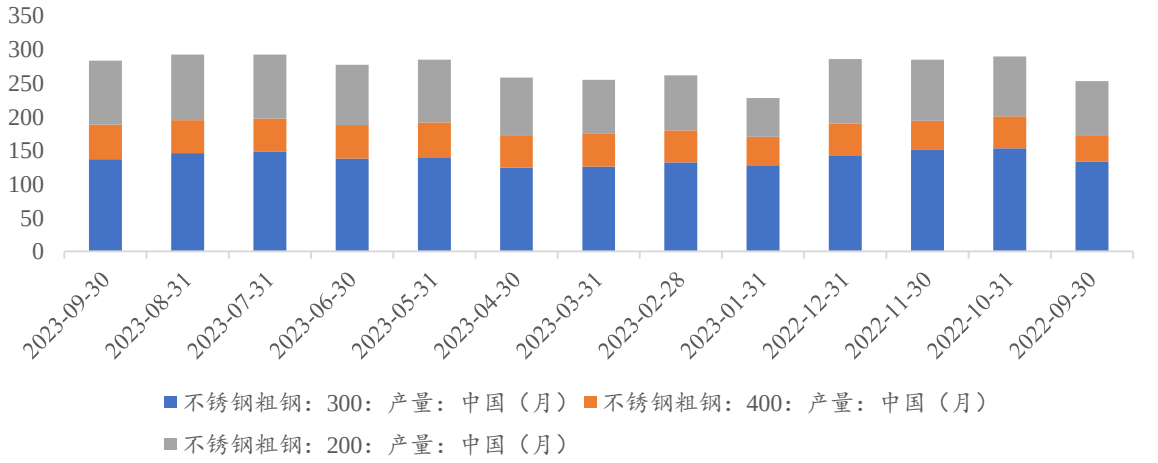
不锈钢钢材产能（万吨）



不锈钢粗钢产量（万吨）



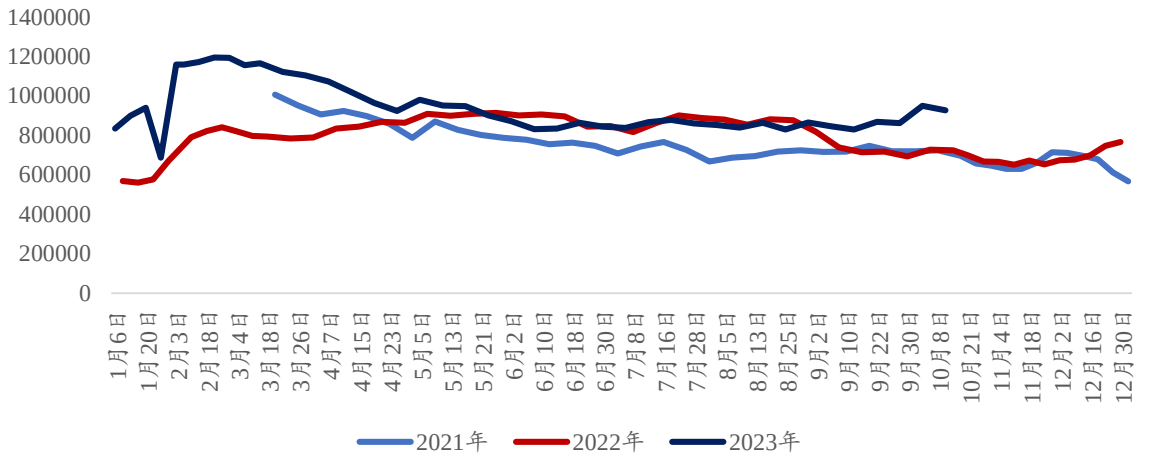
不锈钢粗钢各系别产量（万吨）



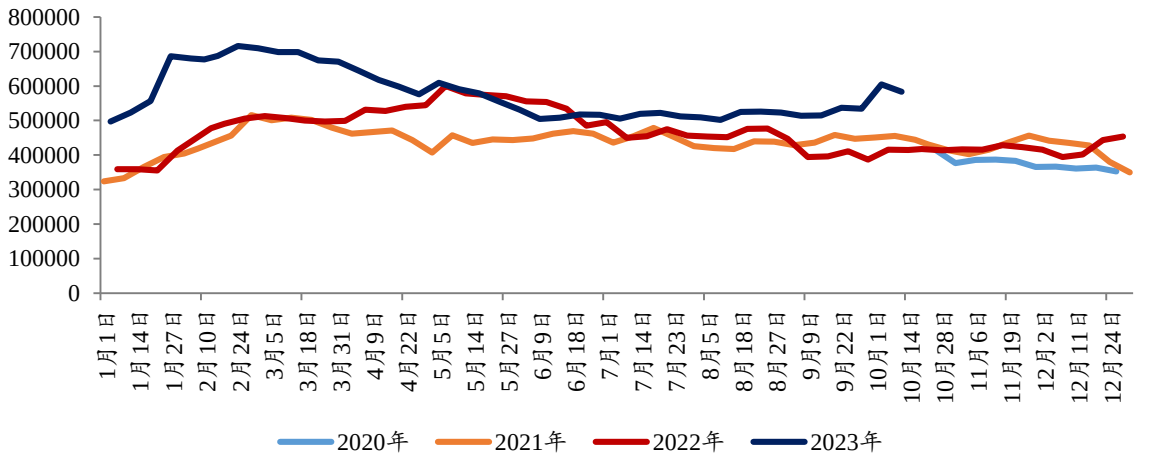
研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

不锈钢：本周社库呈下降趋势

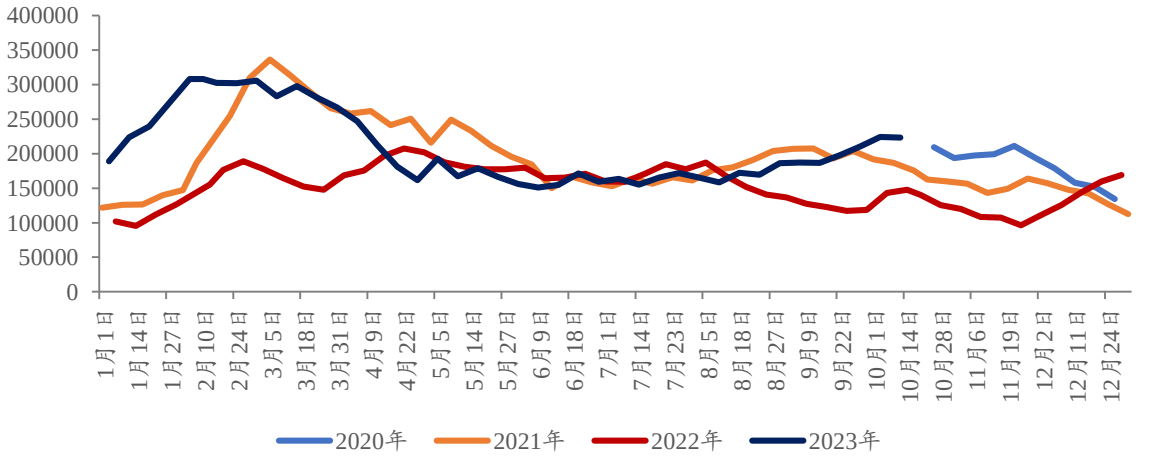
全国主流地区不锈钢库存



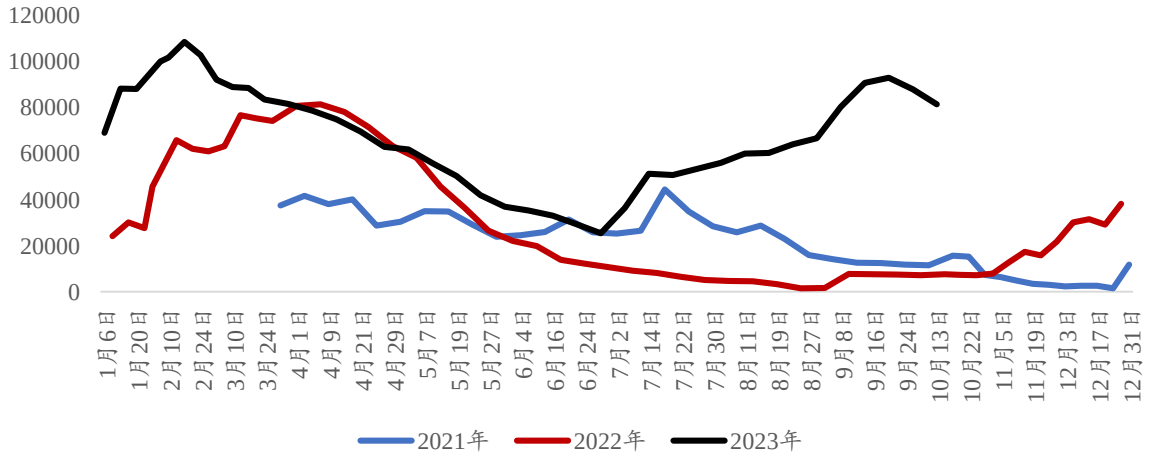
无锡不锈钢库存



佛山不锈钢库存



不锈钢期货库存

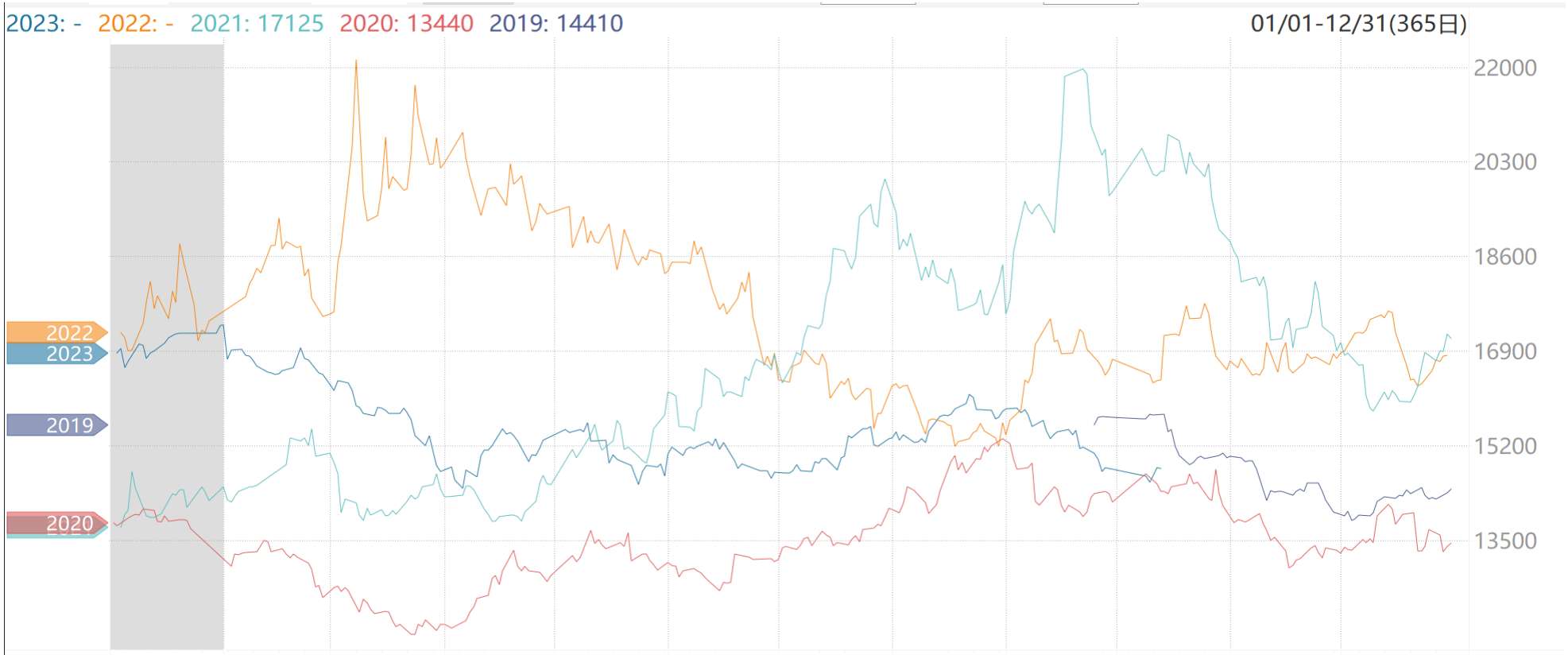


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

广州期货 GUANGZHOU FUTURES

不锈钢价格季节性走势



	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	
2023	3.18%	-5.04%	-10.65%	3.90%	-4.22%	0.44%	4.04%	3.26%	-6.42%	-0.10%			2023
2022	1.84%	0.43%	15.24%	-4.09%	-5.53%	-7.79%	-6.43%	-1.08%	7.30%	-1.16%	1.27%	0.33%	2022
2021	6.10%	5.22%	-3.93%	0.55%	8.66%	6.86%	18.81%	-7.70%	7.02%	-3.39%	-11.40%	1.30%	2021
2020	-4.89%	-9.01%	-3.93%	7.35%	0.74%	1.16%	7.40%	8.85%	-7.44%	-0.46%	-5.67%	0.94%	2020
2019									0.80%	-4.55%	-6.54%	2.89%	2019
均值	1.56%	-2.10%	-0.82%	1.93%	-0.09%	0.17%	5.95%	0.83%	0.25%	-1.93%	-5.58%	1.37%	均值

-11.40% 18.81%

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

广州期货
GUANGZHOU FUTURES

稳健 专业 协同 创新 以奋斗者为本

第三部分行业/产业动态

期市有风险，入市需谨慎。请阅读倒数第三页免责声明。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

行业/产业动态

- 10月4日，国际镍研究组织（INSG）在里斯本召开了每年两次的第二次会议，2024年全球镍产量将过剩23.9万吨。据其统计2022年全球市场出现10.4万吨的过剩，预计今年全球镍产量过剩量为22.3万吨， 2024年全球镍产量将过剩23.9万吨。
- 10月11日，美国国际贸易委员会（ITC）投票对进口自中国和印度的不锈钢法兰（Stainless Steel Flanges）作出第一次反倾销和反补贴日落复审产业损害肯定性终裁：裁定若取消现行反倾销和反补贴措施，在合理可预见期间内，涉案产品的进口对美国国内产业造成的实质性损害可能继续或再度发生。根据终裁结果，本案现行反倾销和反补贴措施继续有效。
- 美国9月CPI同比增长3.7%，预估为3.6%，前值为3.7%。9月PPI同比上升2.2%，预期为1.60%，前值为1.60%。9月份，中国CPI环比上涨0.2%，从同比看，CPI由上月上涨0.1%转为持平；9月份，PPI环比涨幅扩大，同比降幅收窄。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：许克元 F3022666 Z0013612 电话：020-22836081 邮箱：xuky@gzf2010.com.cn

李莎莎 F03121221 邮箱：li.shasha1@gzf2010.com.cn

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

广州期货主要业务单元联系方式

广州期货 GUANGZHOU FUTURES

上海分公司	杭州城星路营业部	四川分公司	上海陆家嘴营业部
联系电话：021- 68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201- 1202室
广东金融高新区分公司	**深圳营业部**	**佛山分公司**	**东莞营业部**
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2301、2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	**清远营业部**	**肇庆营业部**	**华南分公司**
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	**湖北分公司**	**山东分公司**	**郑州营业部**
联系电话： 010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-66671202 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	**机构业务部**	**机构事业一部**	**机构事业二部**
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业三部	**广期资本管理（上海）有限公司**		
联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室		

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

广州期货
GUANGZHOU FUTURES

稳健 专业 协同 创新 以奋斗者为本

欢迎交流！

广州期货股份有限公司

地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科南塔5/6楼，北塔30楼
网址： www.gzf2010.com.cn