

研究报告

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

期市博览——镍&不锈钢

镍&不锈钢继续下调空间受限，逢低试多

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

行情复盘：沪镍期价在经历了8月的高位震荡后，9月NI2111合约向上突破至15.4万的历史高位，此后受不锈钢限产消息影响一路下挫至13.6万附近。不锈钢则在7月末上探2万整数关口后回调至1.7万附近，9月受限产推动上涨至2.2万附近，国庆长假前多头获利了结引发技术性回调至1.98万附近。月内NI2111最低135700，最高154470，收于138070，月跌6.27%。SS2111最低17200，最高21690，收于19750元，月涨8.82%。

镍投资建议：菲律宾雨季将至镍矿港口库存缓慢回升，镍矿价格持稳运行。海外需求旺盛印尼镍铁回流增量有限，市场流通资源较少镍铁厂报价坚挺。受能耗管控影响，镍铁需求减弱；新能源汽车销量继续向好带动硫酸镍及镍豆的继续消耗，整体电镍库存水平保持持续下滑，低库存对价格形成支撑，短期结构性矛盾依旧存在，镍价继续下行空间受限。预计10月NI2111合约主波动区间13.3-15万，策略上可以考虑逢低试多。

不锈钢投资建议：9月旺季不锈钢去库远不及预期，近期限产政策推动的不锈钢上涨行情暂告一段落，盘面交易压缩不锈钢利润。由于限电对不锈钢需求影响小于供给端，价格继续回调空间受限。预计10月SS2111合约主波动区间18500-21000，策略上建议在价格回调后市场情绪企稳时，逢低试多。

联系信息

姓名:许克元

期货从业资格: F3022666

投资咨询资格: Z0013612

邮箱: xuky@gzf2010.com.cn

NI2111 价格走势



SS2111 价格走势



目 录

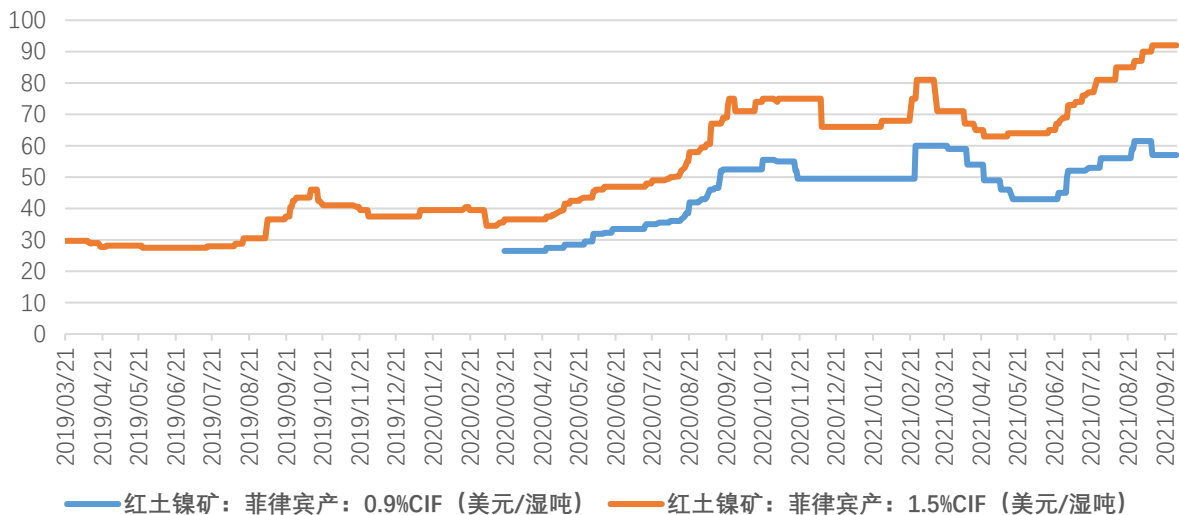
一、镍矿市场分析.....	1
(一) 镍矿报价坚挺, 重心继续上移.....	1
(二) 港口镍矿库存季节性缓慢回升.....	1
二、镍铁市场分析.....	2
三、电解镍&硫酸镍市场分析.....	2
四、不锈钢市场分析.....	4
(一) 9月不锈钢去库远不及预期.....	4
(二) 不锈钢成本依旧坚挺.....	5
五、投资建议.....	5
免责声明.....	6
研究中心简介.....	6
广州期货业务单元一览.....	7

一、镍矿市场分析

(一) 镍矿报价坚挺，重心继续上移

据Mysteel，本月上游矿山价格依旧坚挺，而苏里高雨季将至整体出货量将持续下降，资源紧缺FOB价格坚挺，加之海运高位，镍矿价格短期持稳运行为主。9月30日，Ni:1.4%矿84-86美元/湿吨，Ni:1.5%矿94美元/湿吨，Ni:1.8%矿130美元/湿吨。

图表1：菲律宾镍矿CIF价格走势

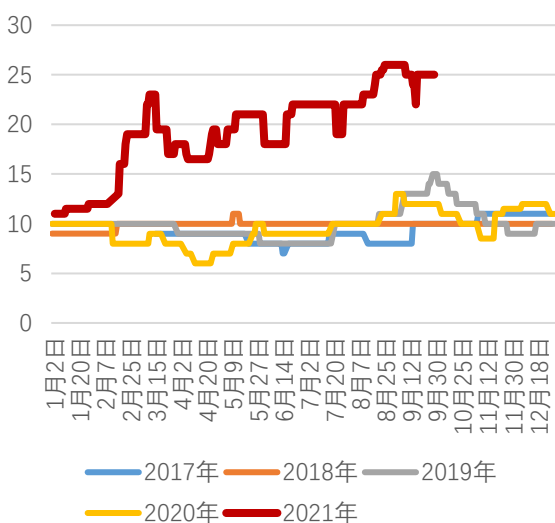


数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

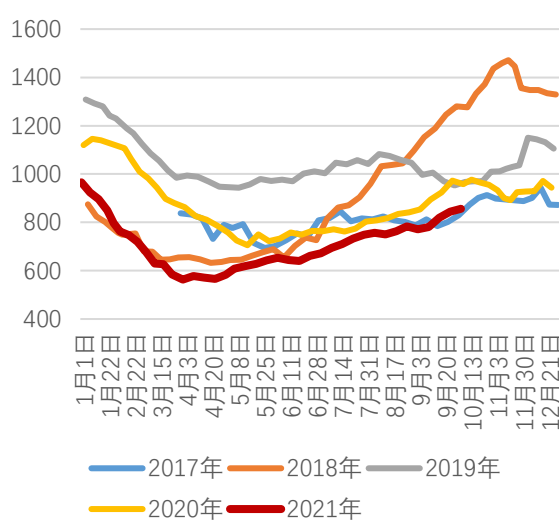
(二) 港口镍矿库存季节性缓慢回升

镍矿海运费方面，本月菲律宾苏里高-连云港海运费持稳于25美元/湿吨附近。镍矿港口库存方面，本月维持季节性缓慢回升态势，截至10月1日，全国13大港口库存856.15万吨。

图表2：镍矿海运费（苏里高-连云港）



图表3：镍矿港口库存



数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

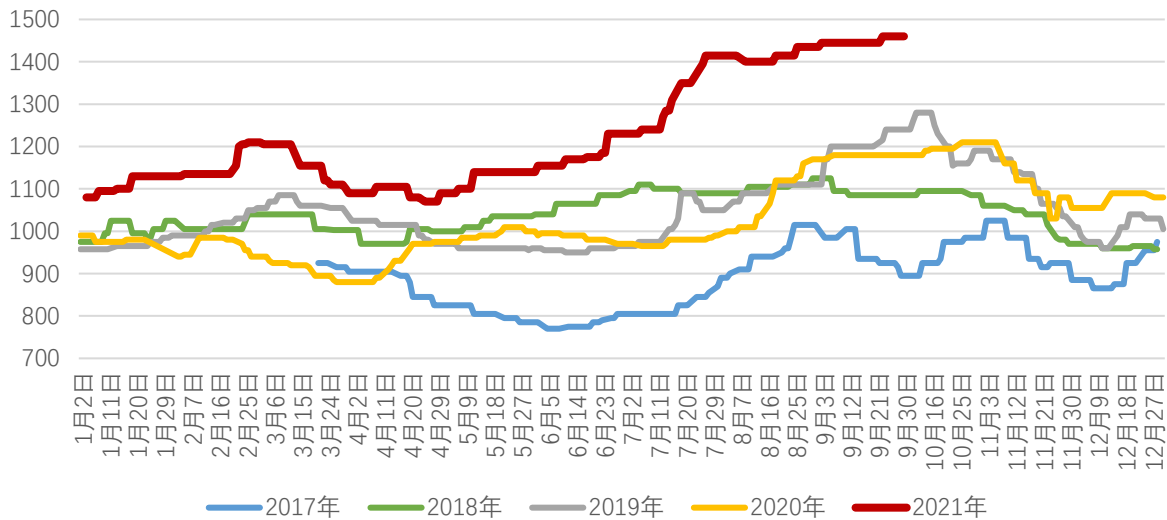
二、镍铁市场分析

9月高镍铁价格呈稳中小涨态势，月内高镍铁市场主流价格上调25元/镍至1450-1470元/镍（到厂含税）。

因印尼不锈钢增产，对当地镍铁需求量增加，印尼镍铁回流不及预期；9月15日开始，镍铁及不锈钢企业限电限产消息频发，停产范围逐步扩大。

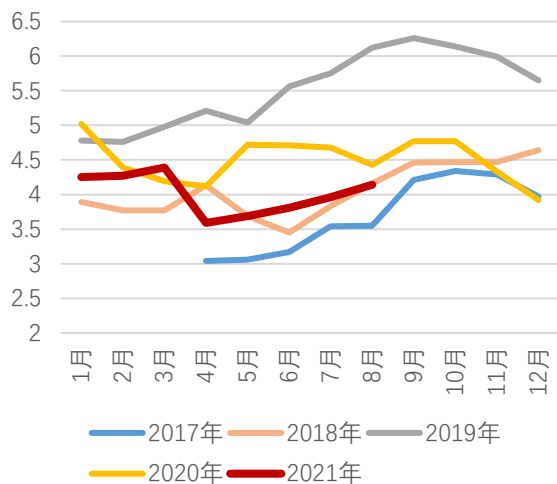
目前镍铁供需双减，市场陷入博弈局面，月内交投氛围冷清。

图表4：镍铁主流成交价（元/镍）

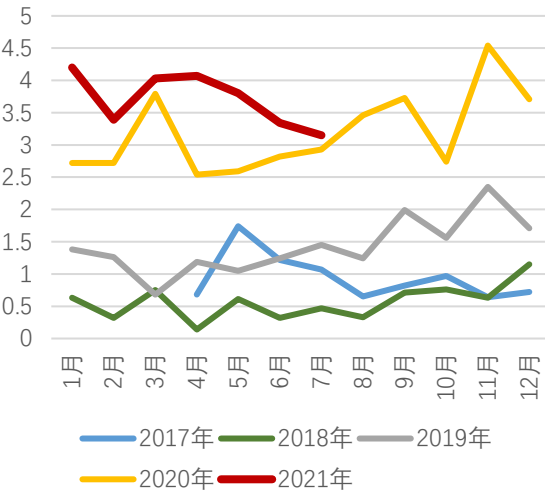


数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

图表5：国内镍铁产量（金属吨计）



图表6：镍铁进口量（实物吨）



数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

三、电解镍&硫酸镍市场分析

今年二季度以来300系不锈钢持续高排产、新能源产业规模成倍发展，市场对纯镍的需求终在第三季度迎来爆发。7月国内纯镍进口22463.78吨，为两年最高单月进口量；8月中国纯镍进口29243.76吨，环比涨幅30.18%，刷新近四年来（自2017年12月起）的最高单月纪录。

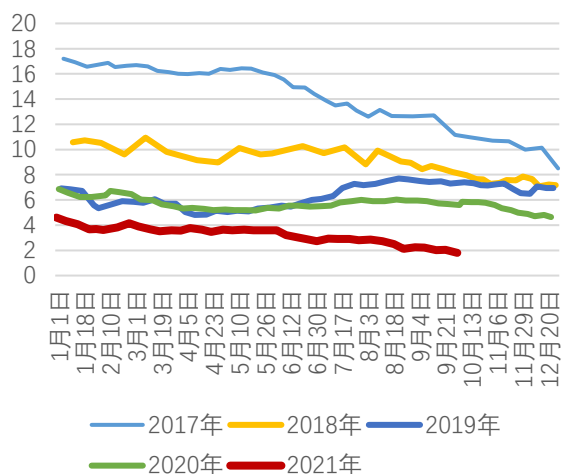
从进口国别来看，澳大利亚的进口量达到20677吨，占总进口量的

70.71%；俄镍进口1489吨，环比有所下降；挪威镍3651吨，环比上涨。总体来看镍板进口总量（统计俄罗斯、挪威、日本、南非、芬兰五国）5901吨，环比基本持平。而自澳大利亚与马达加斯加进口的镍豆量达22233吨，环比增长61.37%。主因近期国内新能源行业对镍豆需求的飞涨。8月硫酸镍生产中镍豆（及镍粉）的使用量11812.4吨，同样创历史新高，占硫酸镍原料使用比例的45.78%。

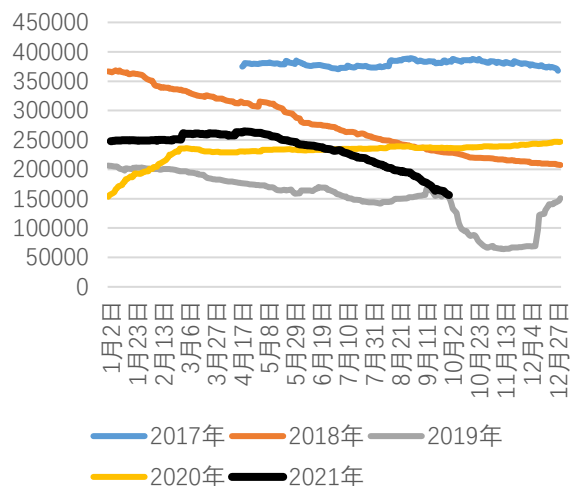
9月进口量预计仍将继续攀高，原因在于国内高需求、低库存状态仍在延续，而进口盈利依旧向好。截至9月30日，LME镍库存量15.7万吨，较8月31日的19.4万吨减少3.7万吨，降幅19.1%。

硫酸镍报价，9月30日Mysteel电镀级硫酸镍晶体市场价38000~43000元/吨；电池级硫酸镍液体市场价34000~36000元/吨；电池级硫酸镍晶体市场价36000~37000元/吨。整体价格依旧保持坚挺。由于能耗双控背景下全国生产企业大范围限电，三元前驱体及硫酸镍生产企业影响在进一步增加，且部分地区限电结束时间仍不明朗，已有企业要求延迟送货镍豆原料，关注后续对硫酸镍产量影响。

图表7：国内电解镍社会库存

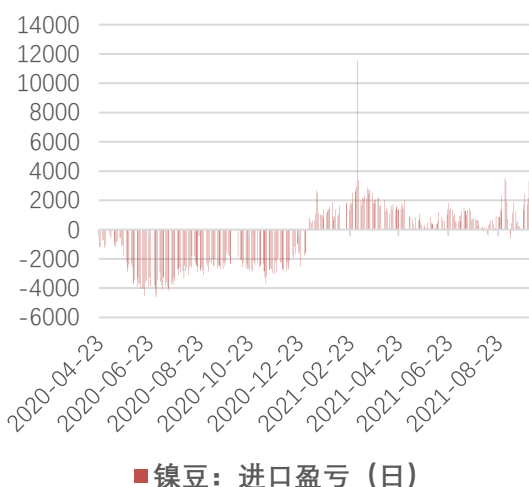


图表8：LME镍库存

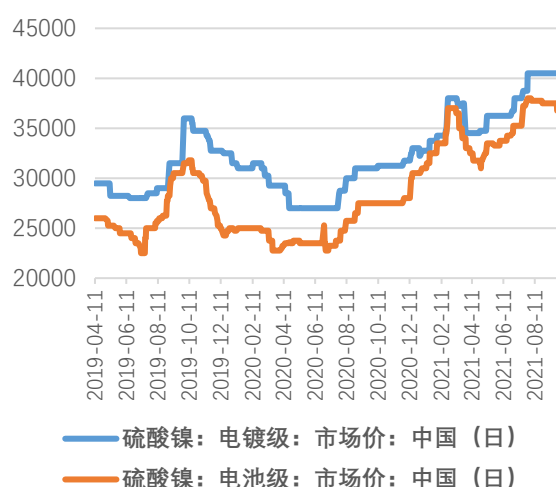


数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

图表9：镍豆进口盈亏



图表10：硫酸镍价格



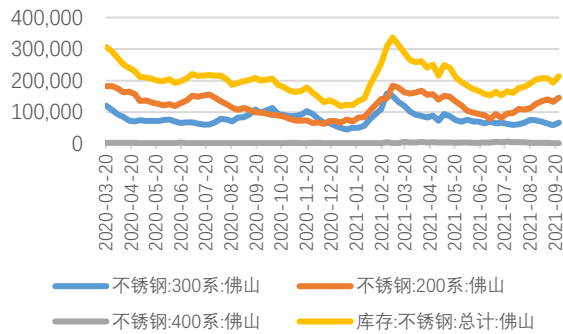
数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

四、不锈钢市场分析

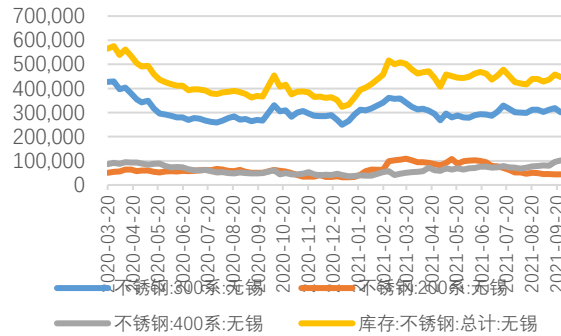
(一) 9月不锈钢去库远不及预期

库存方面，截至9月24日，无锡、佛山不锈钢库存总量66.1万吨，月环比增加2.8%，年同比增加16.8%。其中，佛山库存21.4万吨，月环比增加4.9%，年同比增加7%；无锡库存44.7万吨，月环比增加1.9%，年同比增加22.1%。9月传统旺季下，两市不锈钢社库不降反增，反应下游消费呈现旺季不旺特征。

图表11: 佛山社会库存分系列

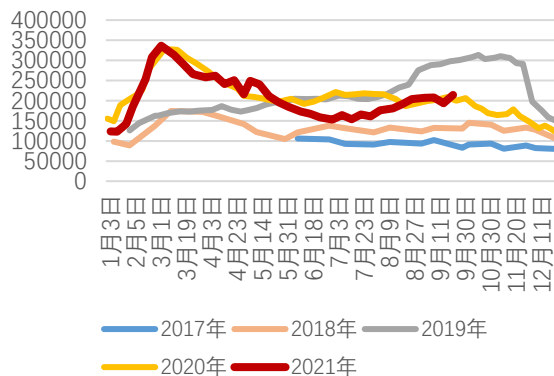


图表12: 无锡社会库存分系列

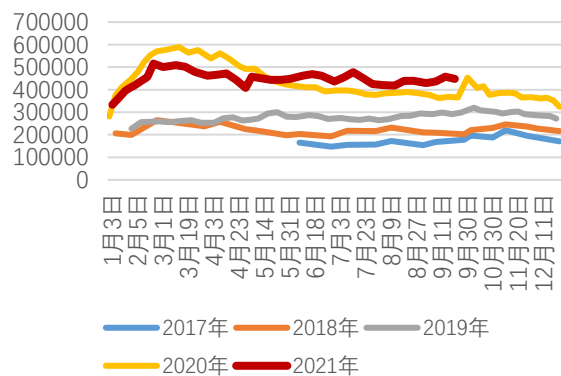


数据来源: Wind、广州期货研究中心

图表13: 佛山不锈钢库存季节性走势

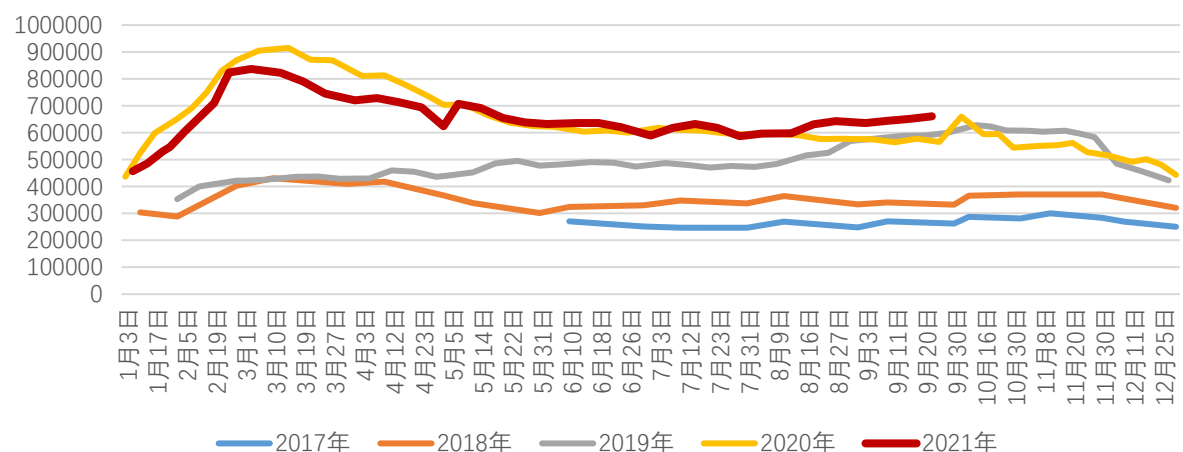


图表14: 无锡不锈钢库存季节性走势



数据来源: Wind、广州期货研究中心

图表15: 佛山+无锡不锈钢库存合计

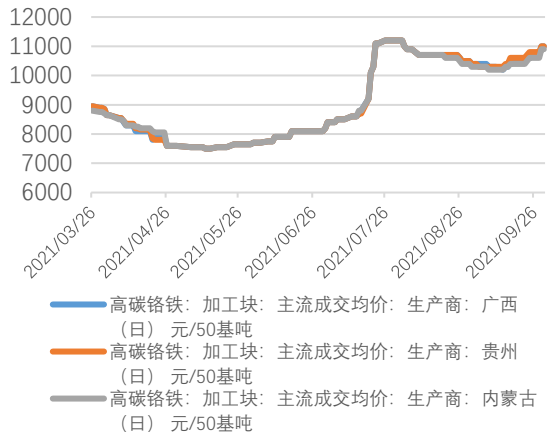


数据来源: Wind、广州期货研究中心

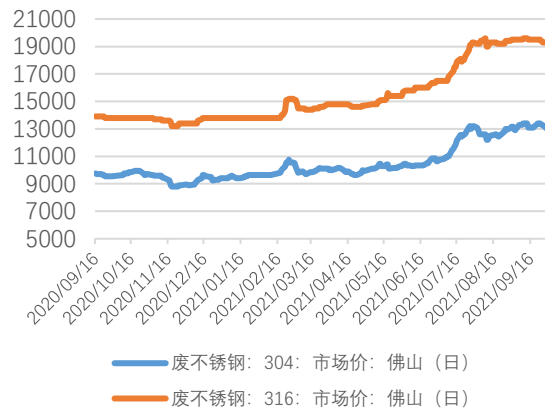
(二) 不锈钢成本依旧坚挺

本月原料高碳铬铁市场价、镍铁价格环比小幅上涨，304 废不锈钢价格小幅下跌，整体不锈钢成本依旧坚挺。

图表16: 高碳铬铁价格

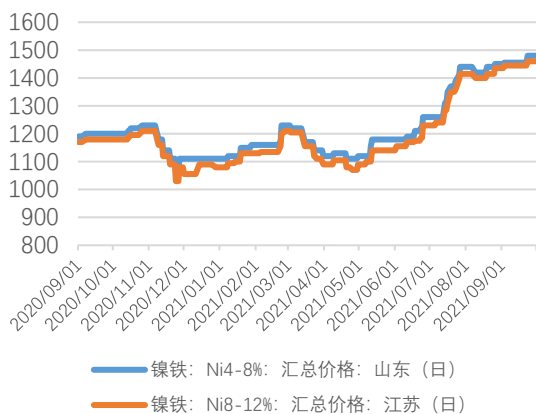


图表17: 废不锈钢价格

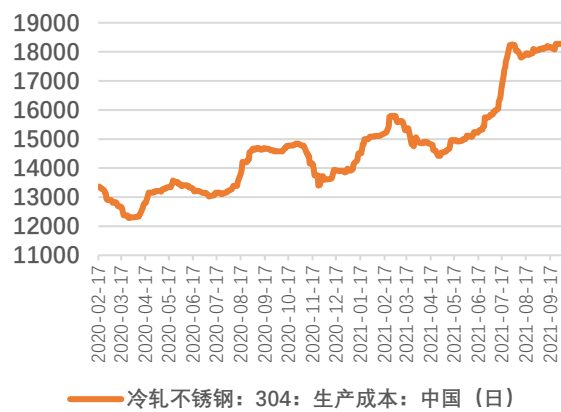


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表18: 佛山社会库存分系列



图表19: 无锡社会库存分系列



数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

五、投资建议

镍: 菲律宾雨季将至镍矿港口库存缓慢回升，镍矿价格持稳运行。海外需求旺盛印尼镍铁回流增量有限，市场流通资源较少镍铁厂报价坚挺。受能耗管控影响，镍铁需求减弱；新能源汽车销量继续向好带动硫酸镍及镍豆的继续消耗，整体电镍库存水平保持持续下滑，低库存对价格形成支撑，短期结构性矛盾依旧存在，镍价继续下行空间受限。预计10月NI2111合约主波动区间13.3-15万，策略上可以考虑逢低试多。

不锈钢: 9月旺季不锈钢去库远不及预期，近期限产政策推动的不锈钢上涨行情暂告一段落，盘面交易压缩不锈钢利润。由于限电对不锈钢需求影响小于供给端，价格继续回调空间受限。预计10月SS2111合约主波动区间18500-21000，策略上建议在价格回调后市场情绪企稳时，逢低试多。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我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，报告中的信息或意见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。

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视电台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858

金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623

创新研究部：(020) 22139858

农产品研究部：(020) 22139813

综合部：(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

邮政编码：510623

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

成都营业部	佛山南海营业部	清远营业部	上海陆家嘴营业部
联系方式：028-86528580 办公地址：成都市高新区交子大道 88 号 2 栋 5 层 507 号	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2301 房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层(19-23A 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
北京分公司	深圳营业部	长沙营业部	东莞营业部
联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27	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：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	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
广州体育中心营业部	杭州城星路营业部	天津营业部	郑州营业部
联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路 136,138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A	联系电话：0571-89809632 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：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606	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
湖北分公司	苏州营业部	山东分公司	肇庆营业部
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：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A
广东金融高新区分公司	青岛分公司	四川分公司	上海分公司
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 2302 房	联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室	联系电话：028-86282772 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：021-68905325 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
总部金融发展部	总部机构发展部	总部产业发展部	总部机构业务部
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼
广期资本管理（上海）有限公司			
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			