

研究报告

期市博览——镍&不锈钢

基本面不悲观，逢低买入思路

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

行情复盘：本月镍价冲高回落，LME 镍月中升至近 7 年高位主要受淡水河谷最新季报下调全年镍产量预估、华友钴业回应青山高冰镍材料仍未如期交付、叠加印尼对大宗商品原材料出口限制的预期升级等利多消息影响，一定程度成为点燃行情的导火索，沪镍上冲 16 万上方，创上市以来新高。随后，受国内政策调控升级影响，市场情绪转空，有色黑色集体跳水，镍价下挫，回吐涨幅。本月不锈钢呈现震荡下行走势，限电限产情况有所好转，供应端驱动边际转弱，10 月旺季即将过去，市场对需求端的预期亦偏弱。NI2112 合约月内最高 160170 元/吨，最低 137190 元/吨，收盘 144210 元/吨，涨幅 5.4%。SS2112 合约月内最高 20790 元/吨，最低 18375 元/吨，收盘 19080 元/吨，跌幅 1.42%。

镍投资建议：菲律宾雨季来临，整体镍矿价格暂稳。镍铁为产业链中高耗能环节，大面积复产预期较弱，镍铁价格维持高位。需求方面，新能源依旧向好带动硫酸镍需求；不锈钢限电限产影响边际放松，对镍铁需求边际转好。库存方面，LME 镍库存维持下滑态势，SHFE 镍库存低位回升。整体而言，镍供需面仍偏乐观，中间品新增产能可能不及预期，消费短期受挫但不改整体强势，建议逢低买入思路。11 月 NI2112 波动区间参考 13.6-15.5 万/吨。

不锈钢投资建议：成本端支撑依旧强势，基本面多空共存，高位震荡格局暂难打破，操作上适合逢低买入，区间交易。11 月 SS2112 波动区间参考 18000-20500 元/吨。

风险及关注点：联储货币政策、高冰镍产出进展、不锈钢限产政策、不锈钢成本坍塌等。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497 号

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

NI2112 价格走势



SS2112 价格走势



目 录

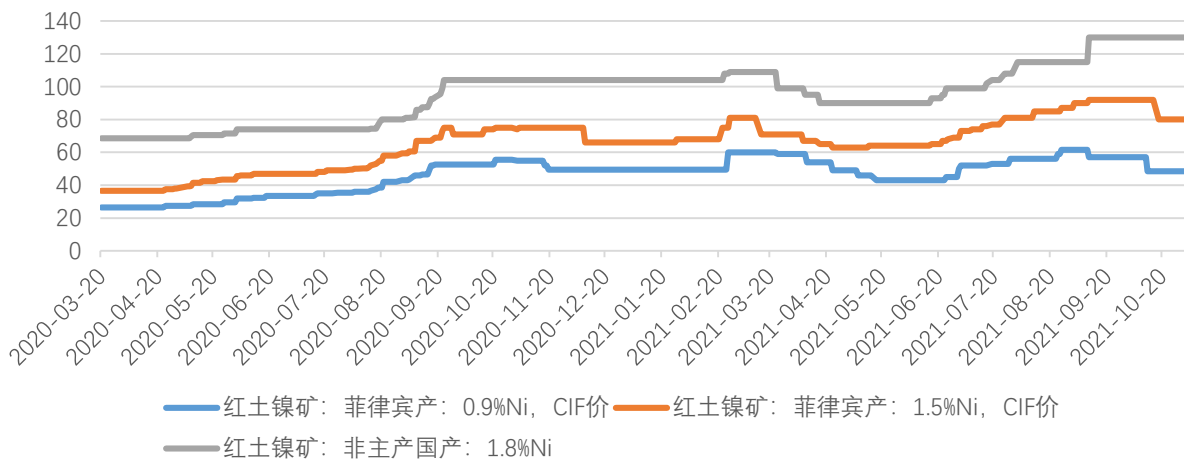
一、镍矿市场分析.....	1
(一) 镍矿需求下降, 价格重心下移.....	1
(二) 港口镍矿库存季节性缓慢回升.....	1
二、镍铁市场分析.....	2
三、电解镍&硫酸镍市场分析.....	2
四、不锈钢市场分析.....	3
(一) 不锈钢社库及仓单库存低位.....	3
(二) 不锈钢成本及基差表现.....	4
五、投资建议.....	6
免责声明.....	7
研究中心简介.....	7
广州期货业务单元一览.....	8

一、镍矿市场分析

(一) 镍矿需求下降，价格重心下移

据Mysteel，菲律宾苏里高矿区进入雨季，供给减少镍矿山报盘坚挺。低镍矿方面，近日主流钢厂招标采购，供需两弱下价格弱势运行。中高镍矿方面，伴随镍价走低，加之即期成本压力仍存，工厂对于镍矿询价多以压价为主，但由于买卖双方价格仍有一定差距，同时高镍资源稀缺，市场价格暂稳。10月29日，Ni:0.9%矿48.5美元/湿吨，Ni:1.5%矿80美元/湿吨，Ni:1.8%矿130美元/湿吨。

图表1：镍矿价格走势

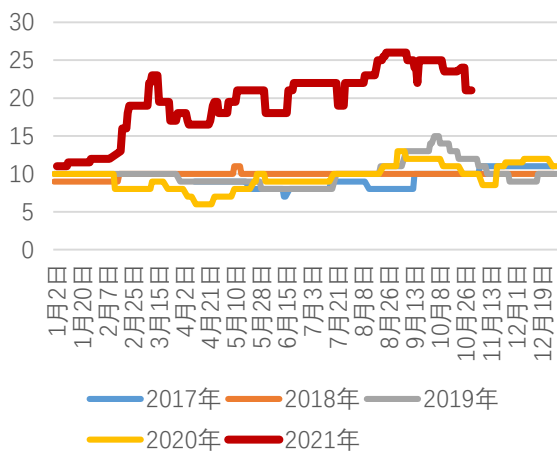


数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

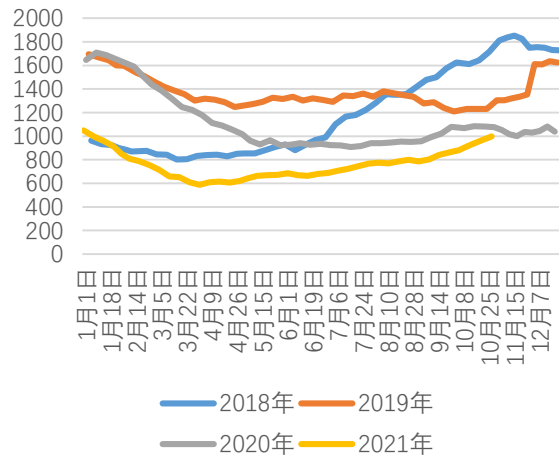
(二) 港口镍矿库存季节性缓慢回升

镍矿海运费方面，受运力紧张得以缓解影响，船舶租金跌破3万，海运费回调。目前菲律宾苏里高-中国连云港镍矿海运费从9月30日的25美元/湿吨下降至21美元/湿吨，市场议价有进一步下降趋势。

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

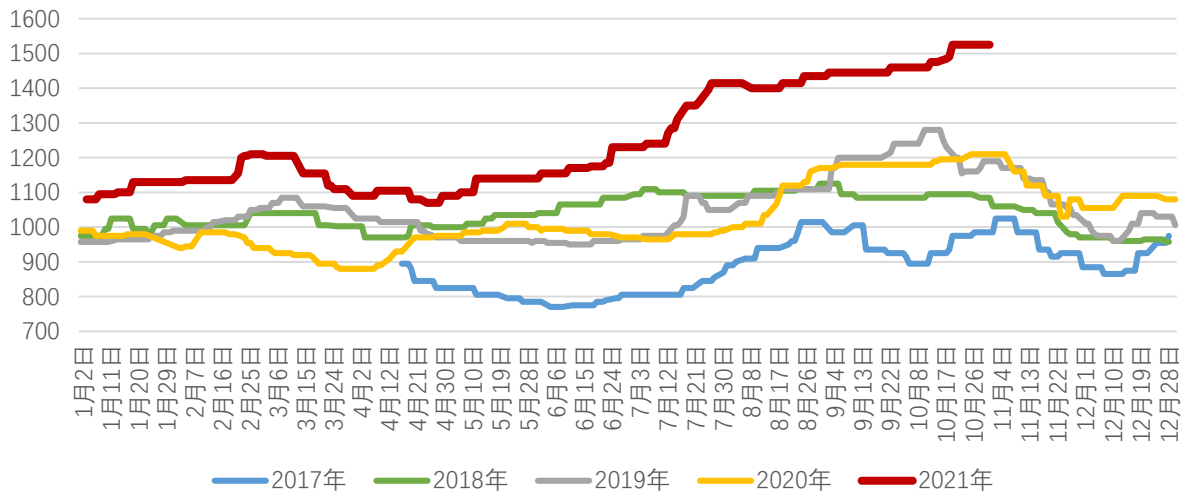
镍矿海运费方面，受运力紧张得以缓解影响，船舶租金跌破3万，海运费回调。目前菲律宾苏里高-中国连云港镍矿海运费从9月30日的25美元

/湿吨下降至21美元/湿吨，市场议价有进一步下降趋势。

二、镍铁市场分析

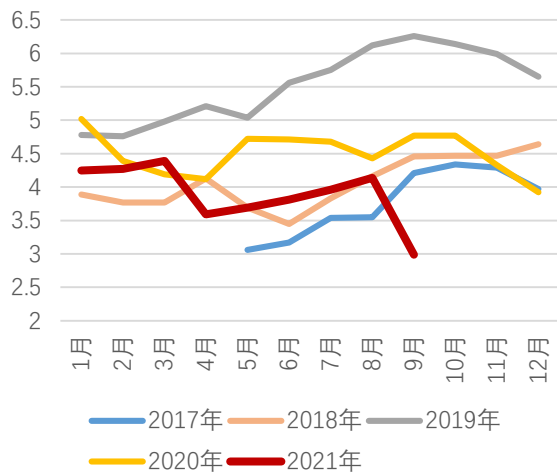
本月Mysteel高镍铁市场价格继续上涨后保持坚挺，国内到厂价至1500-1530元/镍；国内出厂价至1500-1510元/镍；印尼铁FOB价至202美元/镍。国内镍铁厂普遍仍然保持降负荷生产状态，叠加印尼镍铁回流不及预期，加之辅料价格高位及各地电价预期上涨，资源紧缺叠加成本支撑下镍铁供方报价坚挺。

图表4：镍铁主流成交价（元/镍）

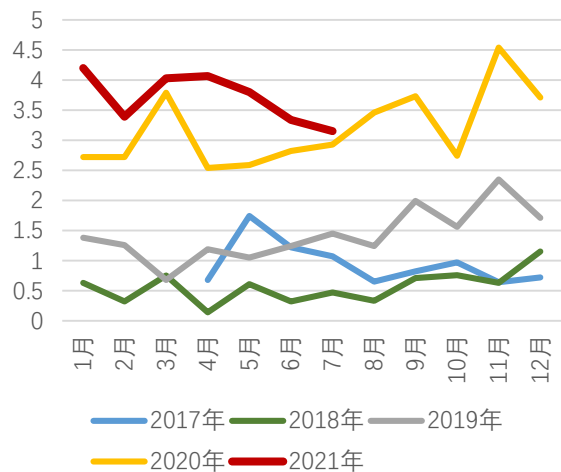


数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

图表5：国内镍铁产量（金属吨计）



图表6：镍铁进口量（金属吨计）



数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

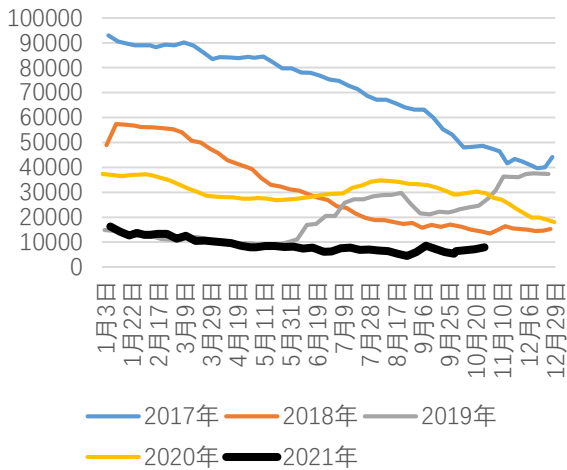
三、电解镍&硫酸镍市场分析

本月因钢厂整体仍处于降负荷生产状态，拖累电解镍板的消费；同时，新能源企业因四季度以来的限电限产措施，原料需求不断走弱，而作为其主要原料的镍豆则不得不面临过剩的局面。目前多数新能源下游仍有镍豆备库，镍豆现货已贴水报价。

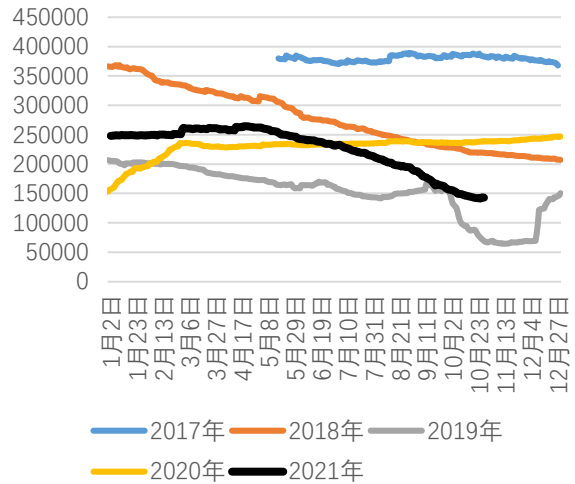
截至10月29日，LME镍库存量143022吨，环比上月减少14040吨，降幅8.9%。SHFE镍库存量7934吨，环比上月增加2598吨，增幅48.7%。

硫酸镍方面，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受到一定影响，电池级硫酸镍价高位回调，9月硫酸镍产量亦小幅下调。

图表7：SHFE镍库存

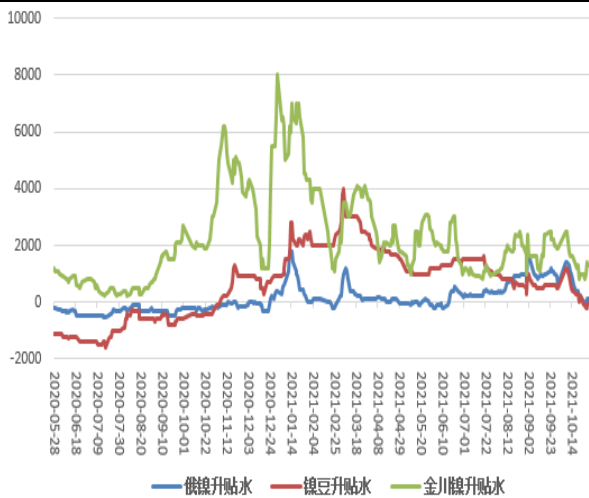


图表8：LME镍库存

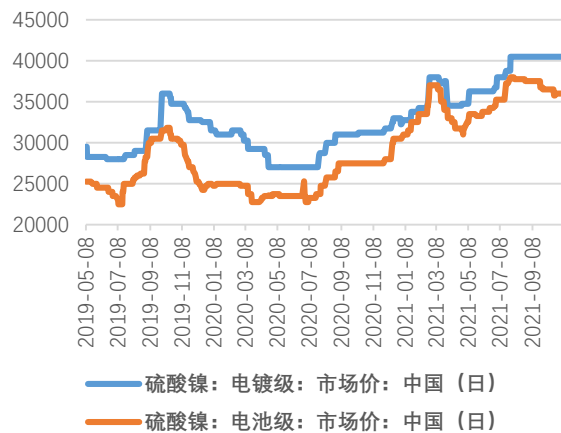


数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

图表9：电解镍升贴水



图表10：硫酸镍价格



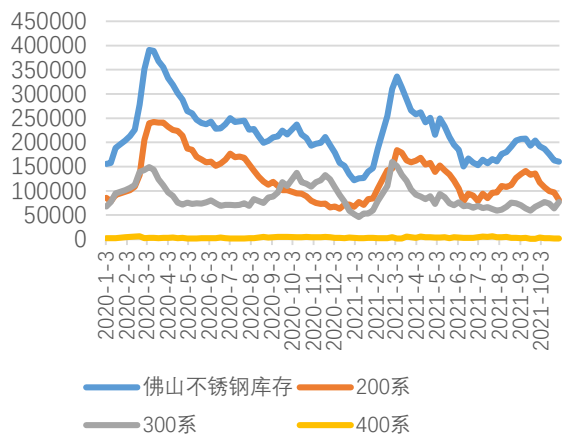
数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

四、不锈钢市场分析

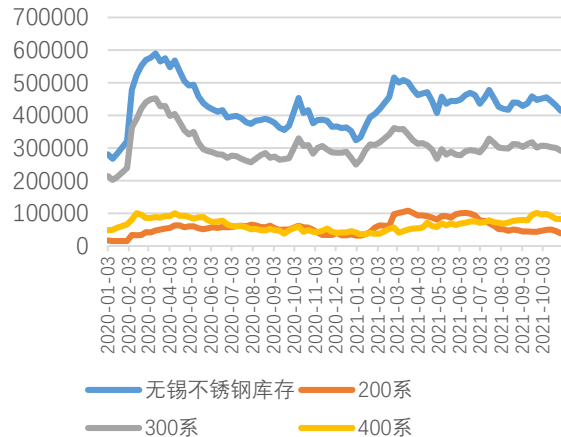
（一）不锈钢社库及仓单库存低位

库存方面，截止到10月29日，Mysteel无锡+佛山市场不锈钢社会库存总量月环比下降10.75%至57.38万吨，呈现200系、300系及400系同降的特点，其中200系库存总量11.95万吨，月环比下降27.2%，300系库存总量36.91万吨，月环比下降2.53%，400系库存总量8.5万吨，月环比下降14.8%。不锈钢仓单库存为7323吨，环比上月下降4804吨。

图表11: 佛山社会库存分系列

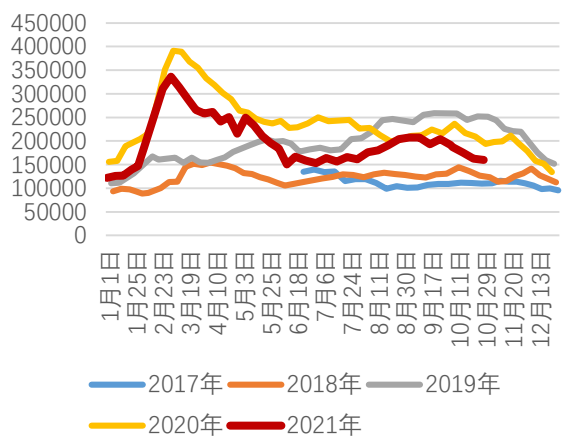


图表12: 无锡社会库存分系列

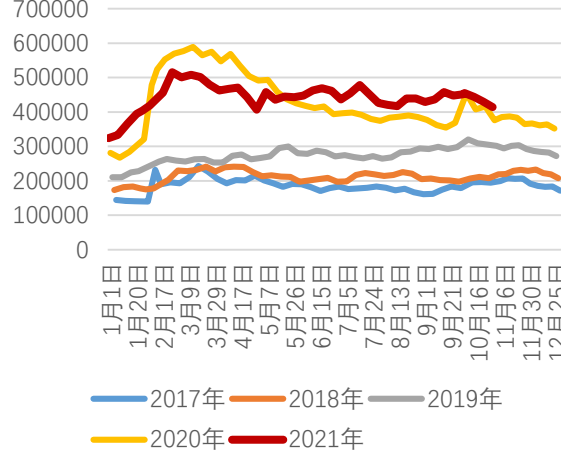


数据来源: Wind、广州期货研究中心

图表13: 佛山不锈钢库存季节性走势

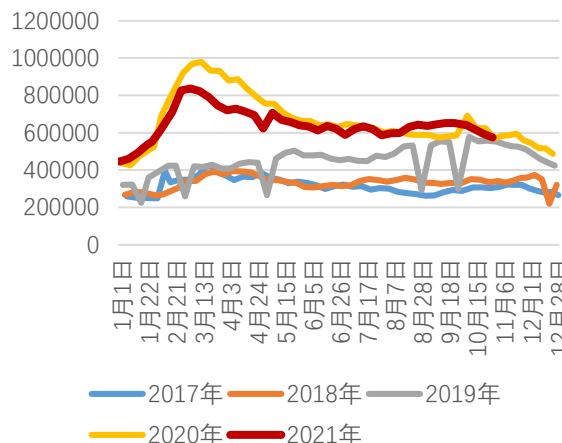


图表14: 无锡不锈钢库存季节性走势

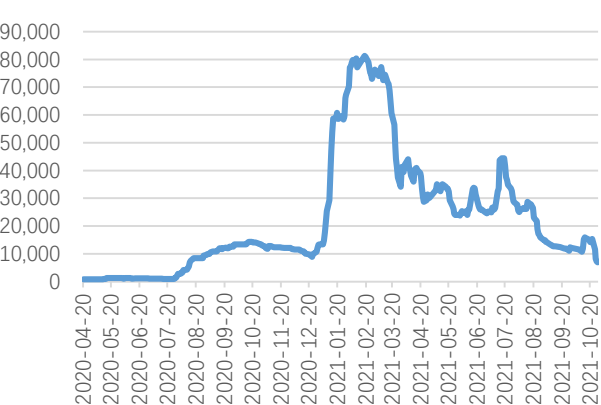


数据来源: Wind、广州期货研究中心

图表15: 佛山+无锡库存季节性走势



图表16: 不锈钢仓单库存



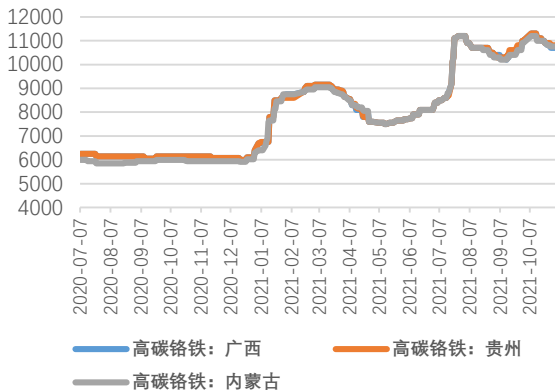
数据来源: Wind、广州期货研究中心

(二) 不锈钢成本及基差表现

月内镍铁价格继续上调, 其他原料价格保持坚挺。整体不锈钢成本支

撑较强,截至10月29日,Mysteel冷轧不锈钢304生产成本18700元/吨附近。
月内不锈钢现货对SS主力基差维持高位,10月29日SS2111-SS2112价差825。

图表17: 高碳铬铁价格

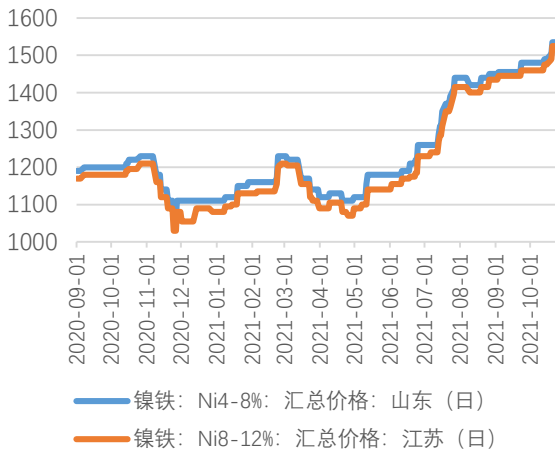


图表18: 废不锈钢价格



数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表19: 镍生铁价格

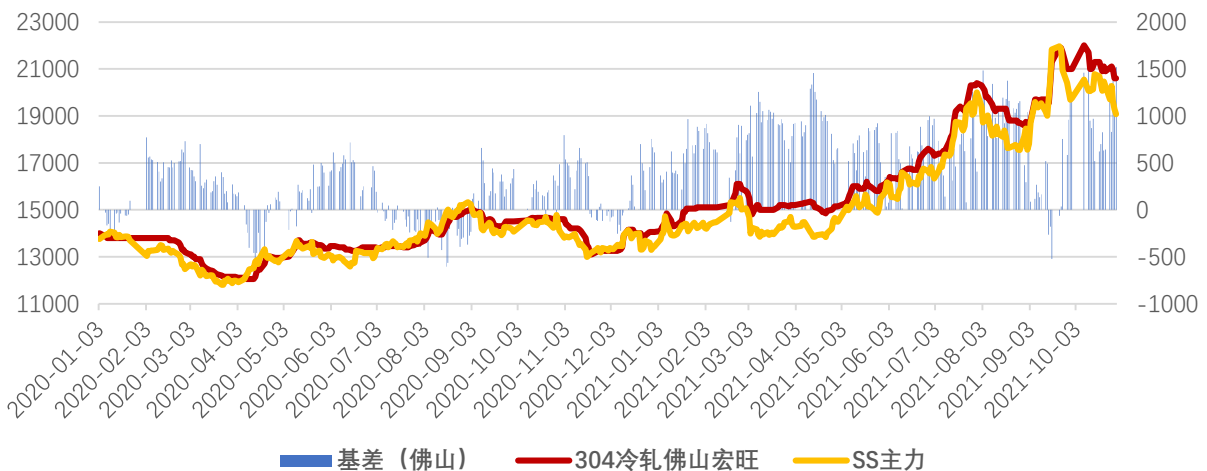


图表20: 冷轧不锈钢304生产成本



数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表21: 不锈钢基差走势



数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

五、投资建议

镍：菲律宾雨季来临，整体镍矿价格暂稳。镍铁为产业链中高耗能环节，大面积复产预期较弱，镍铁价格维持高位。需求方面，新能源依旧向好带动硫酸镍需求；不锈钢限电限产影响边际放松，对镍铁需求边际转好。库存方面，LME镍库存维持下滑态势，SHFE镍库存低位回升。整体而言，镍供需面仍偏乐观，中间品新增产能可能不及预期，消费短期受挫但不改整体强势，建议逢低买入思路。11月NI2112波动区间参考13.6-15.5万/吨。

不锈钢：成本端支撑依旧强势，基本面多空共存，高位震荡格局暂难打破，操作上适合逢低买入，区间交易。11月SS2112波动区间参考18000-20500元/吨。

风险及关注点：联储货币政策、高冰镍产出进展、不锈钢限产政策、不锈钢成本坍塌等。

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			