



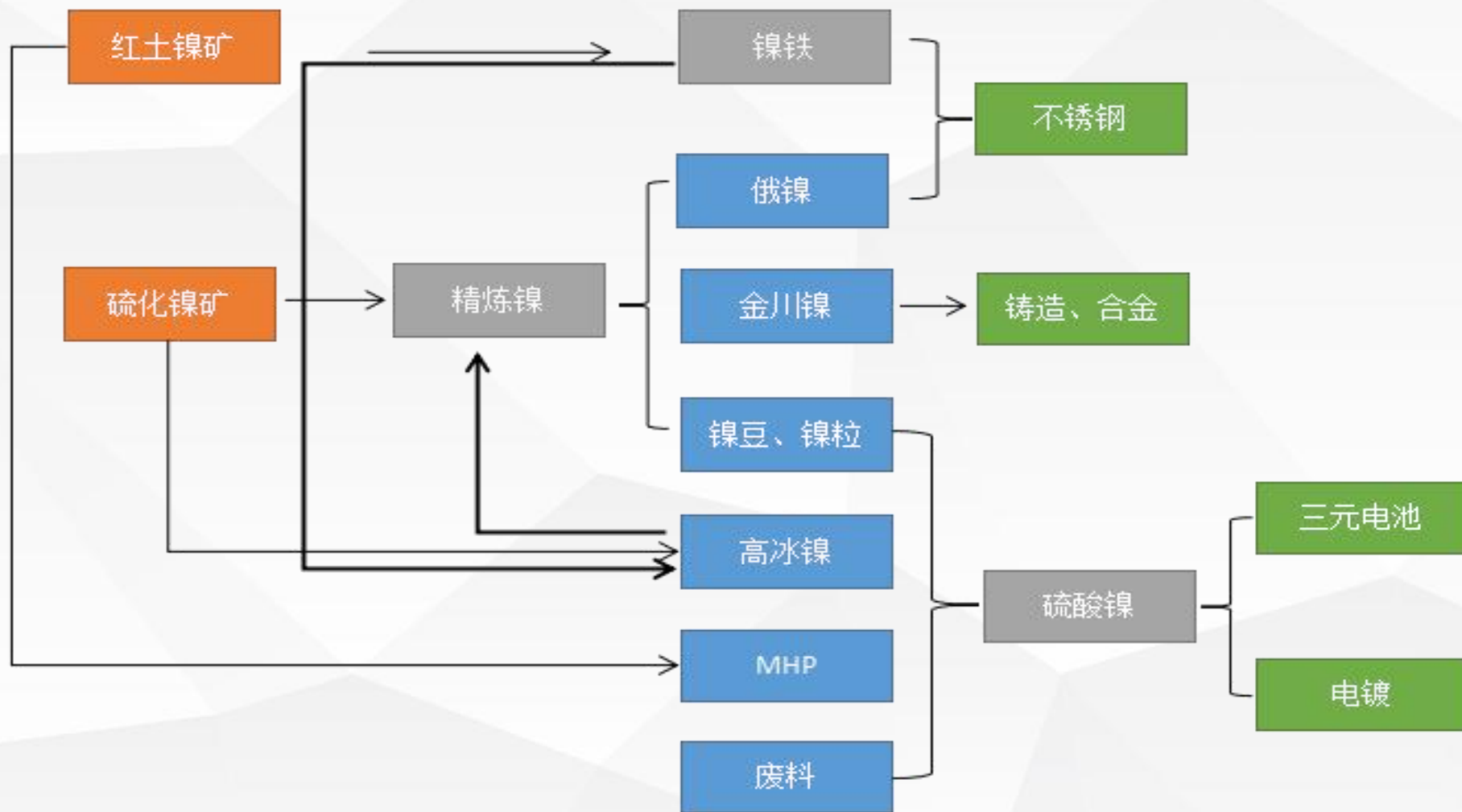
金信期货
GOLDTRUST FUTURES

镍不锈钢周刊

金信期货研究院

2023/10/16

镍产业链



镍



金信期货
GOLDTRUST FUTURES



品种

周观点

思路

供给：8月镍矿进口552.7万吨 (+50.6)，10月份国内NPI产量3.2万金属吨 (-)，电解镍产量2.4万吨 (+0.2)，8月份MHP进口11.04万吨 (+3.9)，高冰镍进口3.96万吨 (+1.44)。

需求：9月份印尼不锈钢粗钢产量36.32万吨 (-3.18)，国内冷轧不锈钢产量131.66万吨 (+0.04)，9月份国内新能源车产量87.9万辆 (+3.6)，动力电池产量7.74万MWH (+0.41)，三元材料系列动力电池装车量1.22万MWH (+0.14)。

库存：周度国内社库1.8万吨 (+0.2)，其中镍板1.5万吨 (+0.2)，上期所期货库存5659吨 (+1786)，上期所交割库库存9312吨 (+1842)，LME期货库存4.3万吨 (-)。

镍

利润：俄镍进口利润-4824.68元/吨 (+124.47)，镍豆进口利润-3856.47元/吨 (+326.95)。

价差：金川镍升水5000元/吨 (-1200)，俄镍平水 (-200)，LME镍CASH-3M合约-250美元/吨 (-10)。

总结：上周盘面前低后高，周中触底反弹；基本上国内产量维持高位，全面过剩再度加剧，上周库存延续累积；前期印尼镍矿事件依然导致矿端价格坚挺，但是中长期看，将有利于中间品产能释放，进一步促使电积镍产能增加，施压盘面；宏观面上，美国通胀数据仍然坚挺，能源推动以及服务业通胀粘性仍存，联储料将继续维持紧缩态势，高利率将持续更久；短期来看跌幅过大，可按震荡思路操作，中长期仍维持反弹偏空的思路；套利上，镍不锈钢比价将持续回归，可考虑继续空镍不锈钢比价。

震荡

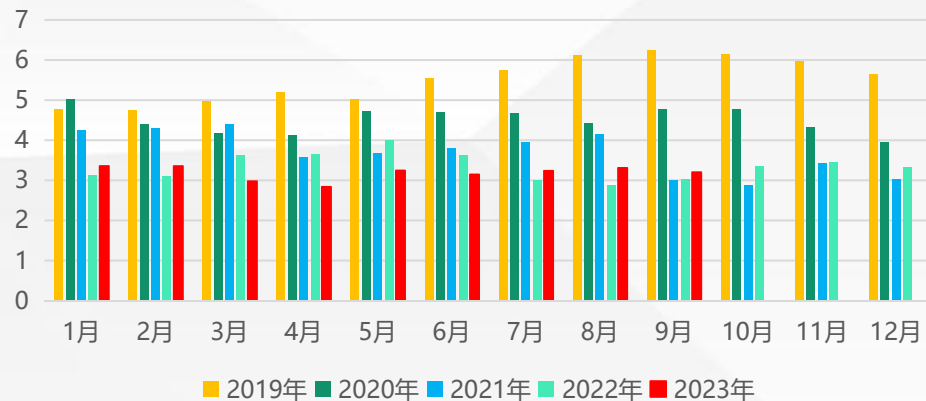
供给端：稳步增长，过剩逐步加剧



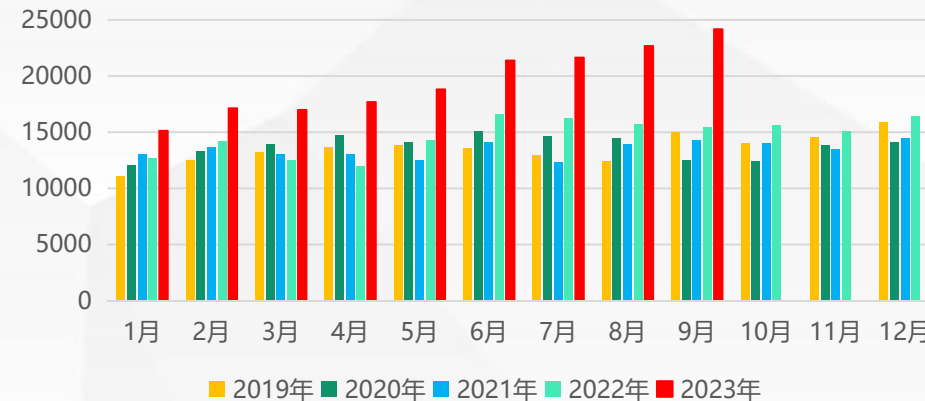
金信期货
GOLDTRUST FUTURES



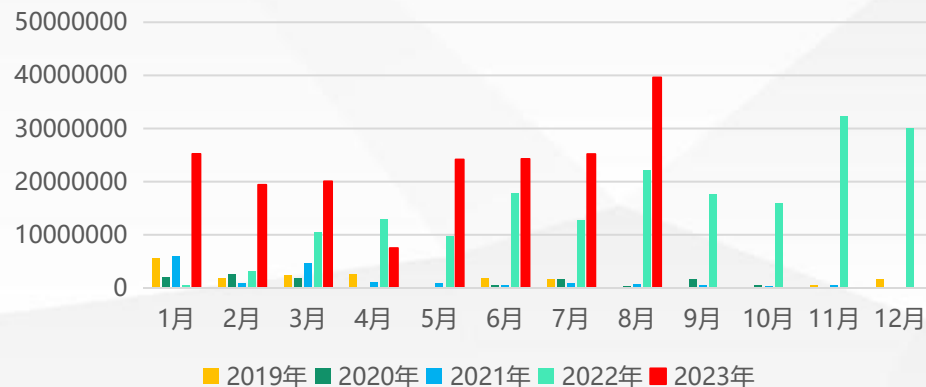
国内NPI产量（金属吨）



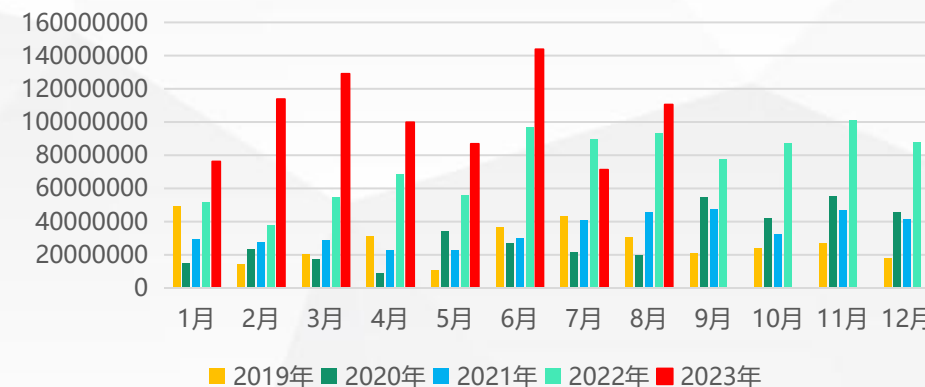
国内精炼镍产量（吨）



国内高冰镍进口量（千克）



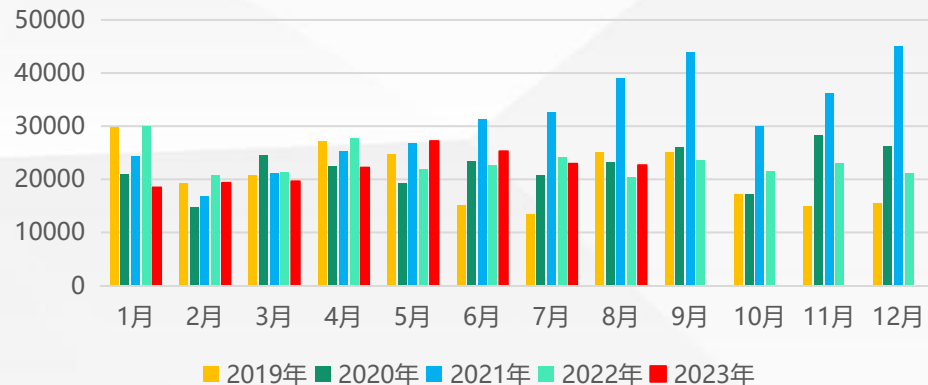
国内湿法中间品进口量（千克）



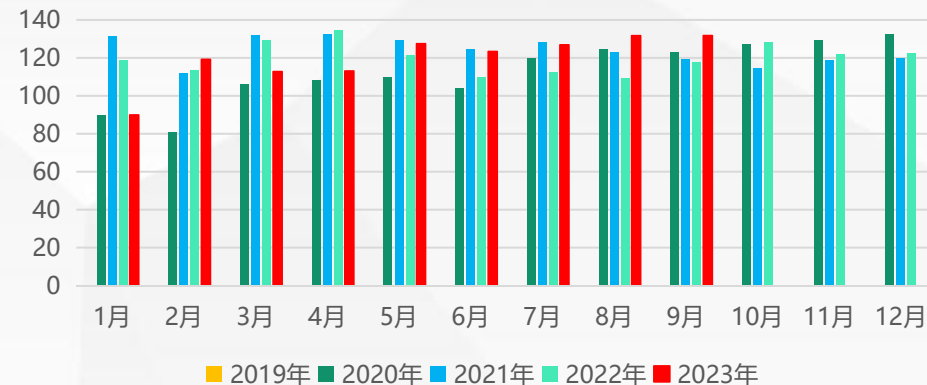
需求端：分化较大，难言乐观



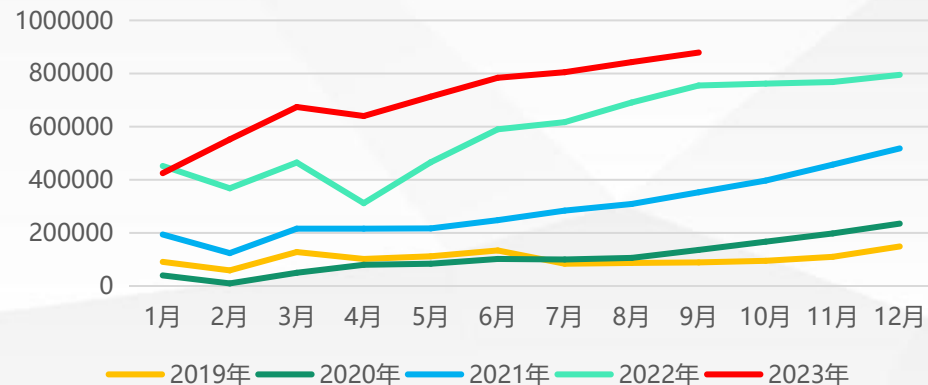
国内精炼镍表观消费量 (吨)



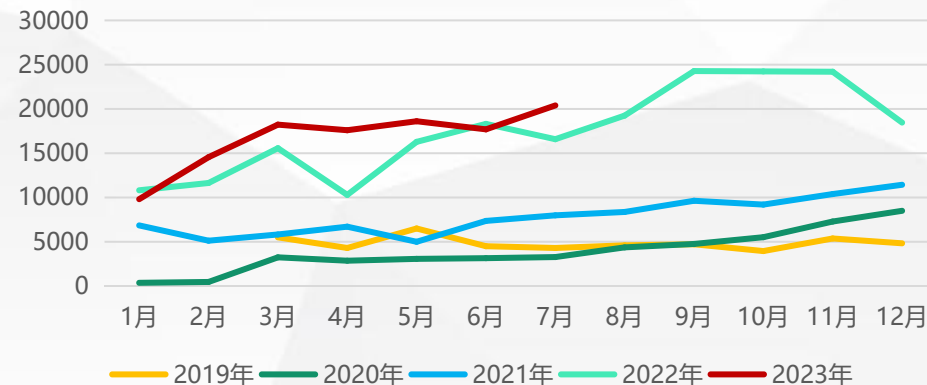
国内冷轧不锈钢产量 (万吨)



国内新能源汽车产量 (辆)

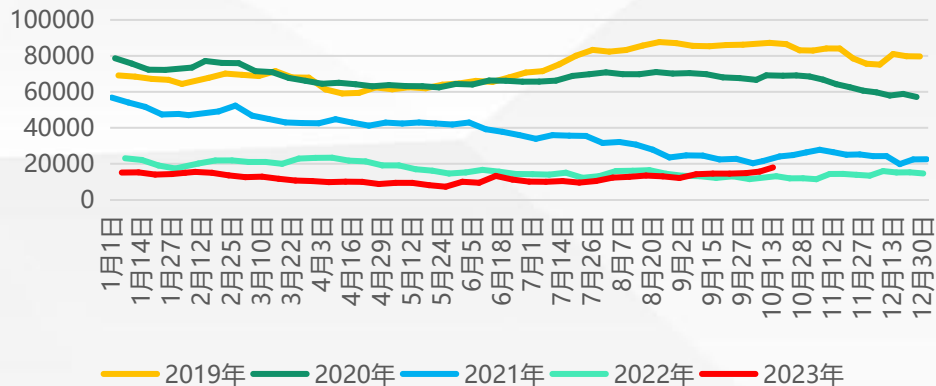


三元材料系列动力电池产量 (MWH)

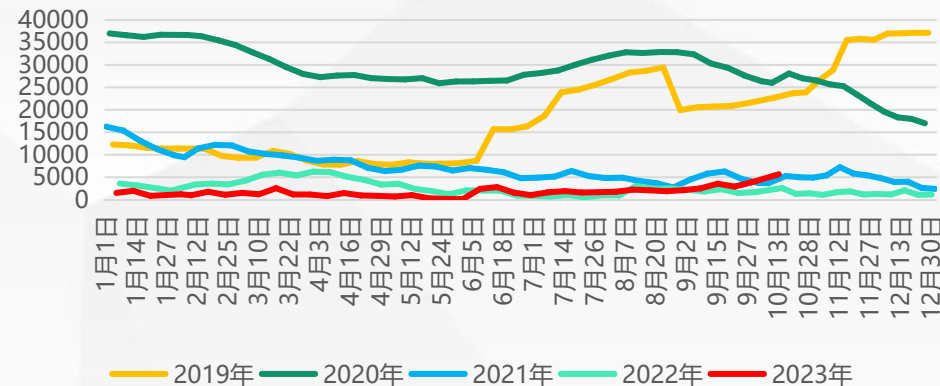


库存端：低位累库，压力增大

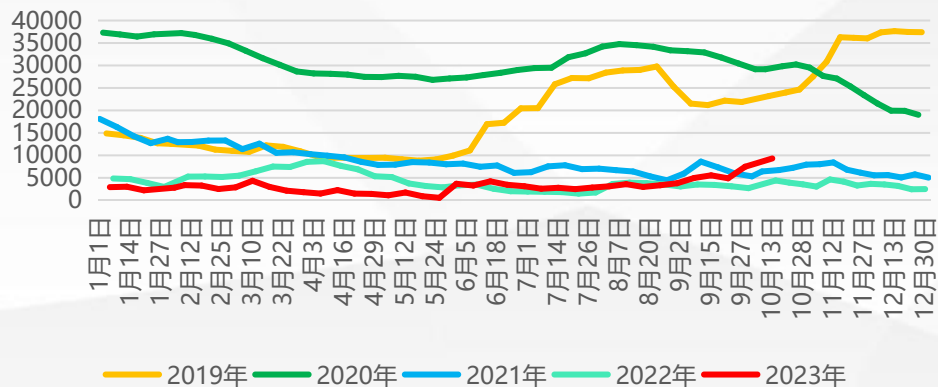
国内精炼镍社会库存 (吨)



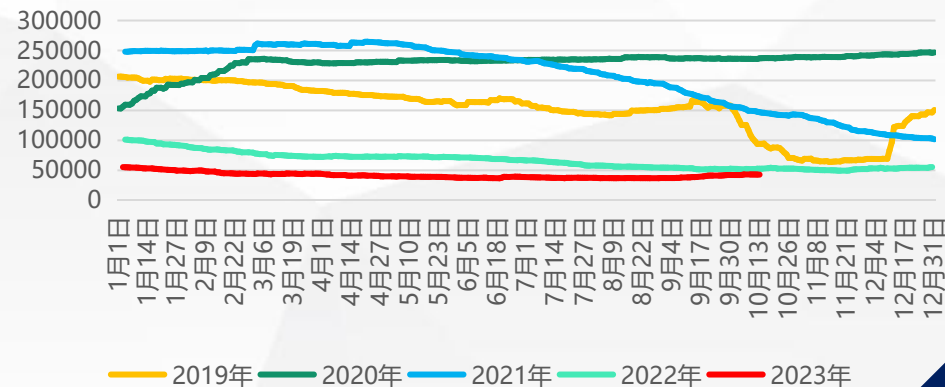
上期所期货库存 (吨)



上期所交割库库存 (吨)



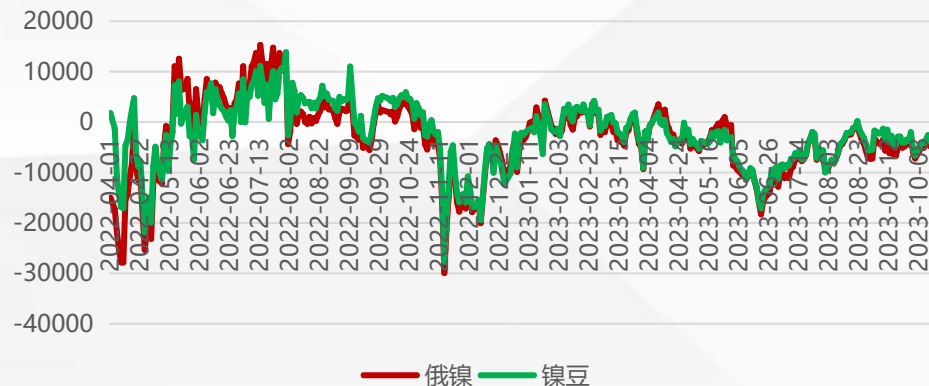
LME期货库存 (吨)



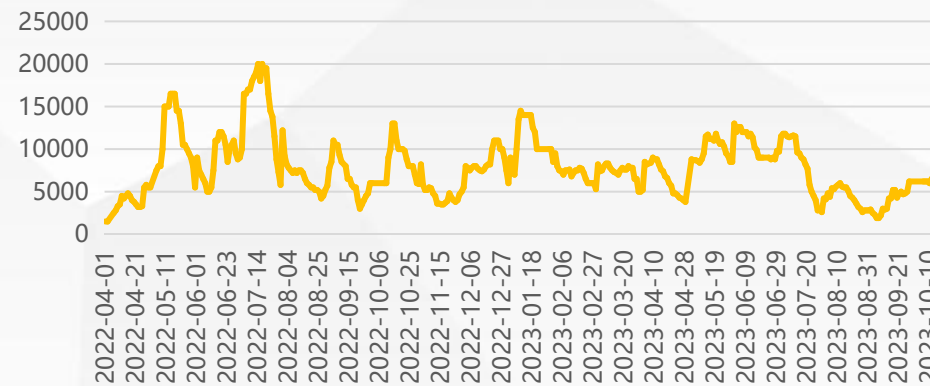
估值端：高估值有所修正



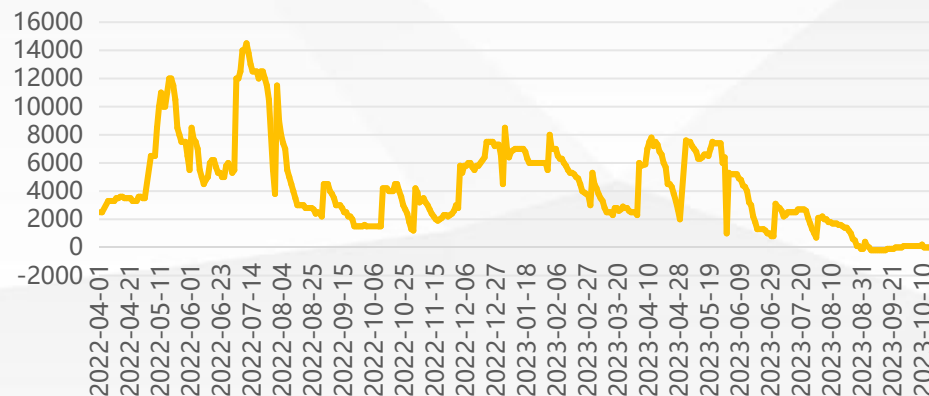
进口镍盈亏 (元/吨)



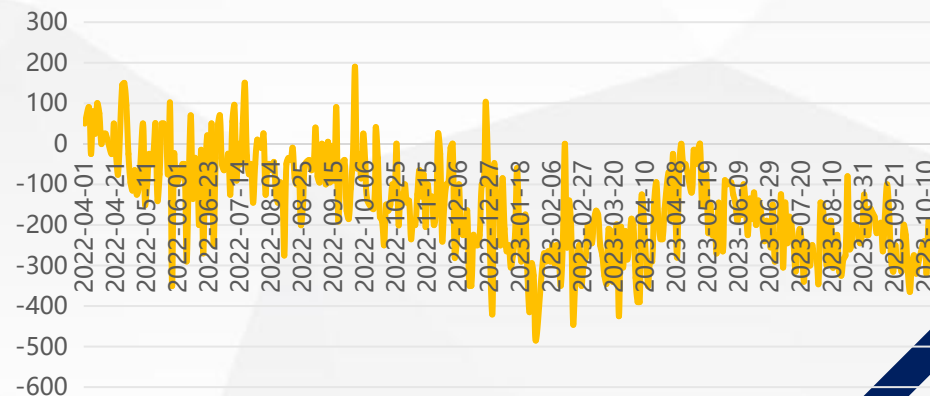
金川镍升贴水 (元/吨)



俄镍升贴水 (元/吨)



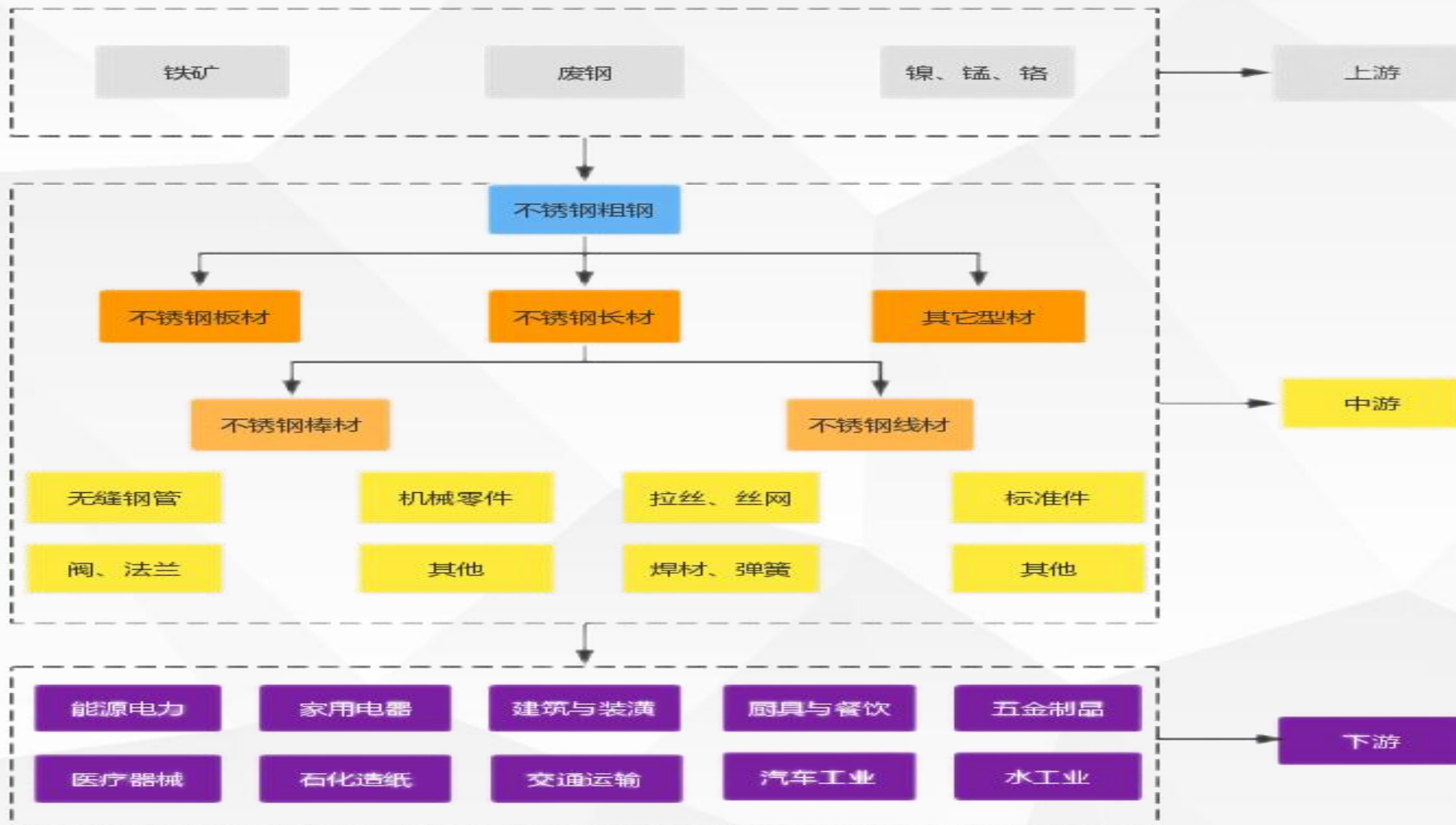
LME镍CASH-3M合约升贴水 (美元/吨)



不锈钢产业链



金信期货
GOLDTRUST FUTURES



数据来源：金信期货研究院

不锈钢



金信期货
GOLDTRUST FUTURES



品种

周观点

思路

供给：9月份国内不锈钢粗钢产量313.26万吨 (-8.24)，其中300系164.05万吨 (-7.33)，9月份冷轧不锈钢粗钢产量131.66万吨 (+0.04)，其中300系67.45万吨 (-2.21)，印尼不锈钢粗钢产量36.32万吨 (-3.18)。

需求：8月份国内不锈钢表需283.6万吨 (+9.8)，净出口19.2万吨 (-3.1)，佛山地区304冷轧不锈钢周成交2095吨 (-2626)。

库存：锡佛两地不锈钢粗钢库存101万吨 (-4)，其中300系70万吨 (-3)，锡佛两地冷轧不锈钢库存60万吨 (-3)，其中300系43万吨 (-2)，上期所期货库存8.2万吨 (-0.6)。

不锈钢

利润：一体化生产利润68元/吨 (-83)，其他工艺均处于亏损状态，且有所扩大。

价差：基差335元/吨 (-280)，期限结构维持平水。

总结：不锈钢总体产能投放较大，供给压力倍增，同时库存在二季度短暂去化之后再度累积至近几年来高位，而需求前景仍然和国内经济复苏状态息息相关，旺季效应仍未显现；上周盘面反弹幅度较大，涨价带动成交转好，库存短暂去化，同时9月份粗钢有所减产，10月份环比或仍有一定减量；宏观面来看，上周公布社融数据显示结构性差异依然存在，资金活化不足，内生动力有待政策进一步支撑；短线来看，深跌之后将在政策预期和亏损之间博弈，存在反弹可能；中线来看，是高供应和国内终端复苏之间矛盾，将维持宽幅震荡走势，待打破平衡。

震荡偏强

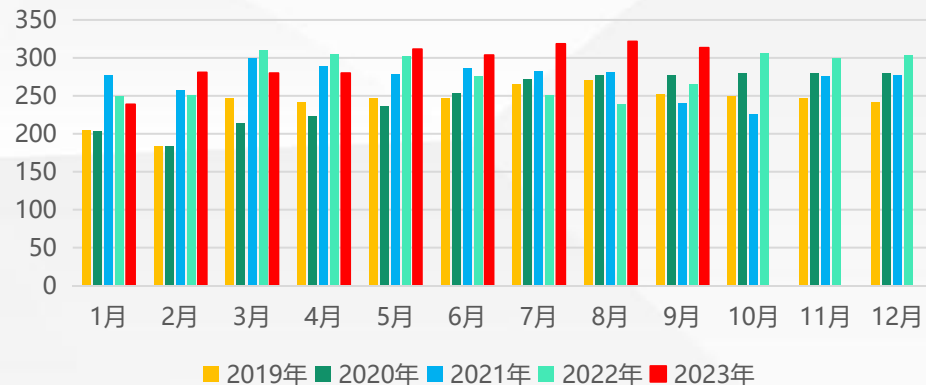
供给端：减产较多，环比回落



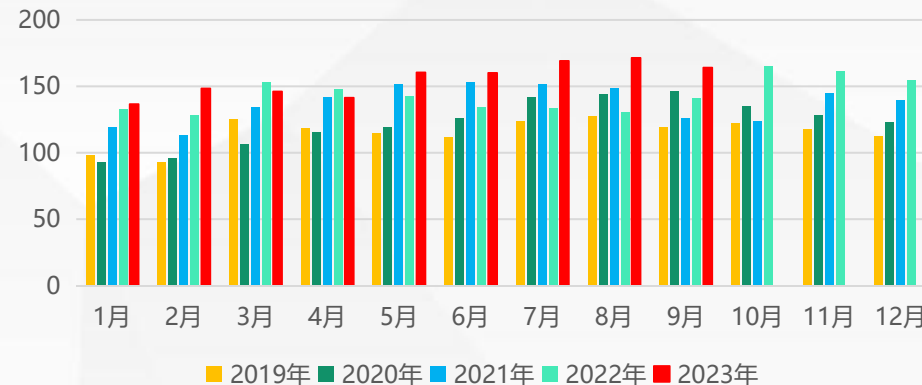
金信期货
GOLDTRUST FUTURES



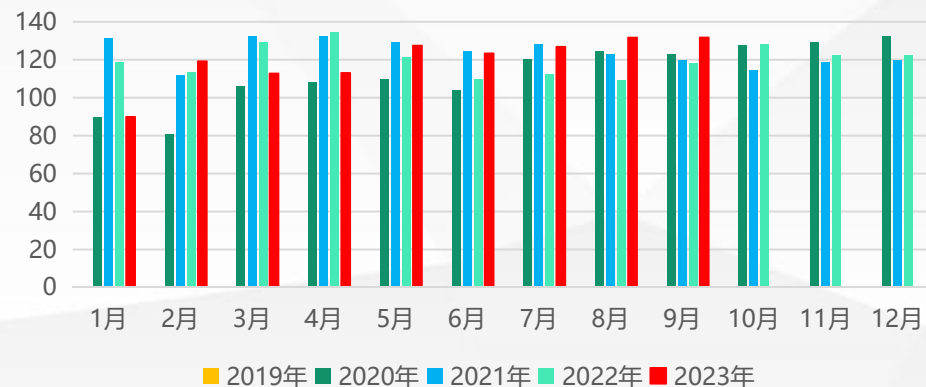
不锈钢粗钢产量 (万吨)



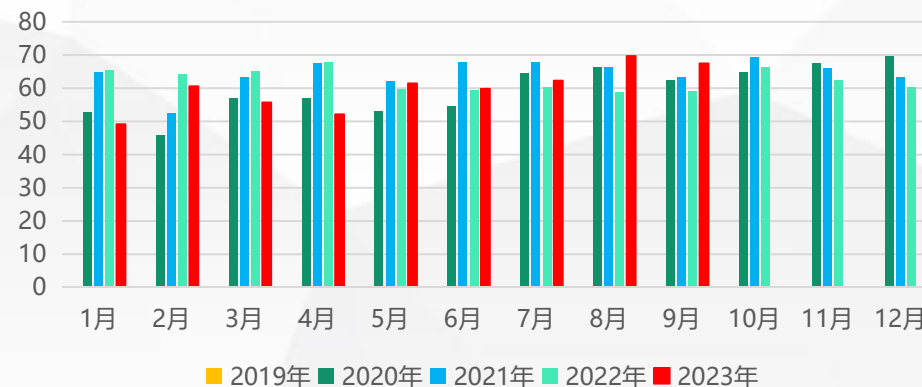
300系不锈钢粗钢产量 (万吨)



冷轧不锈钢产量 (万吨)



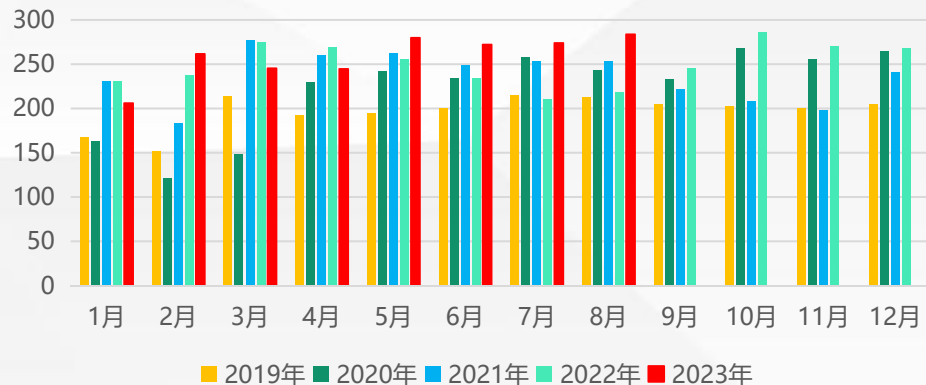
300系冷轧不锈钢产量 (万吨)



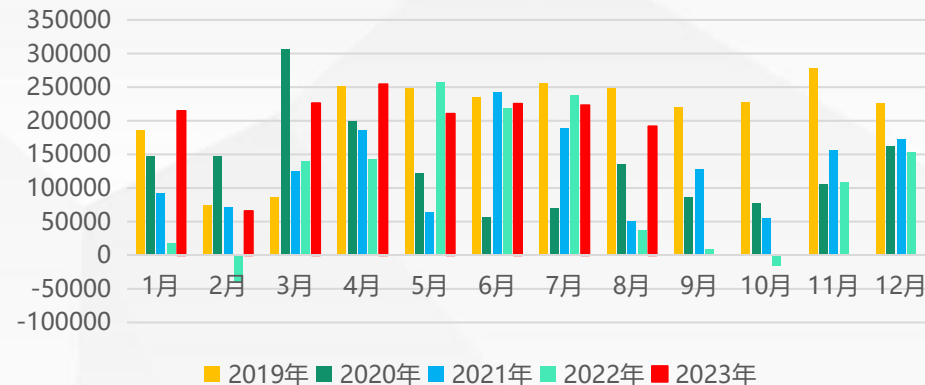
需求端：旺季成色不明



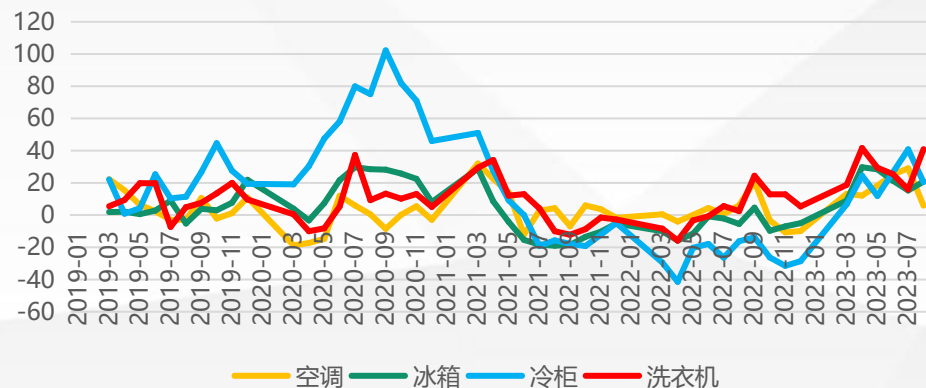
不锈钢表观消费量 (万吨)



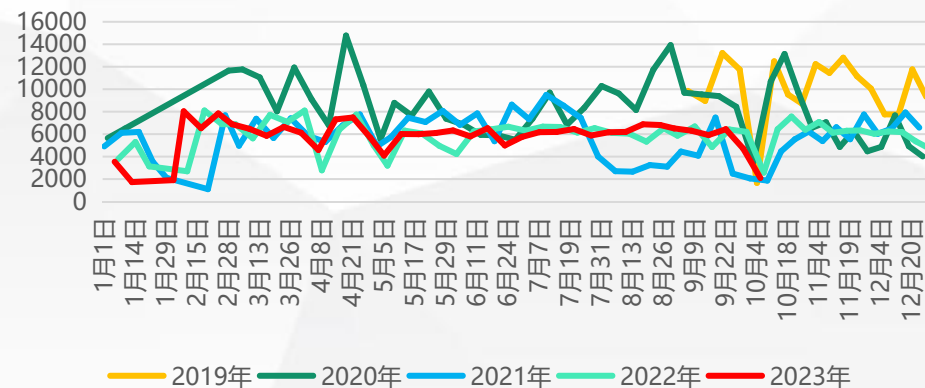
不锈钢净出口 (吨)



四大家电产量月同比 (%)

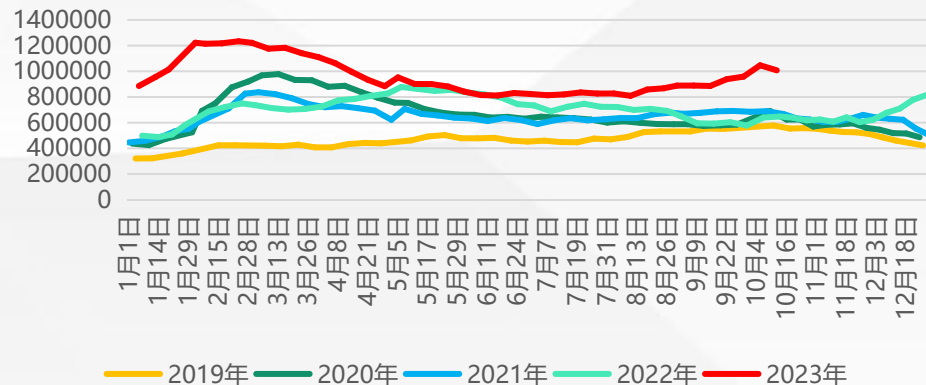


佛山304冷轧不锈钢周成交 (吨)

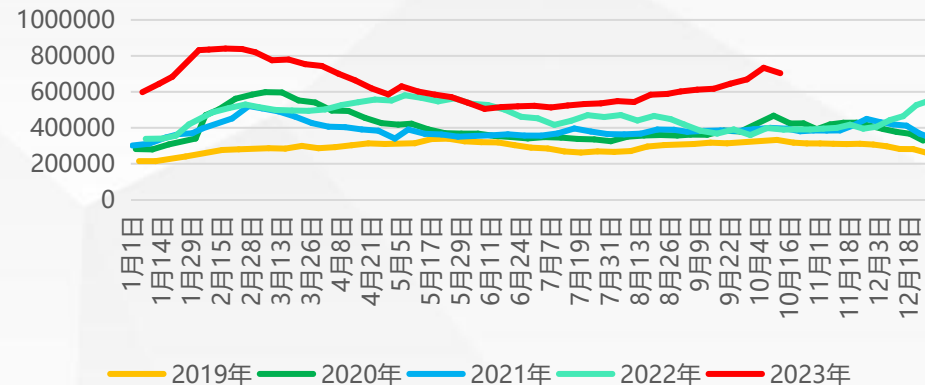


库存端：累库风险持续

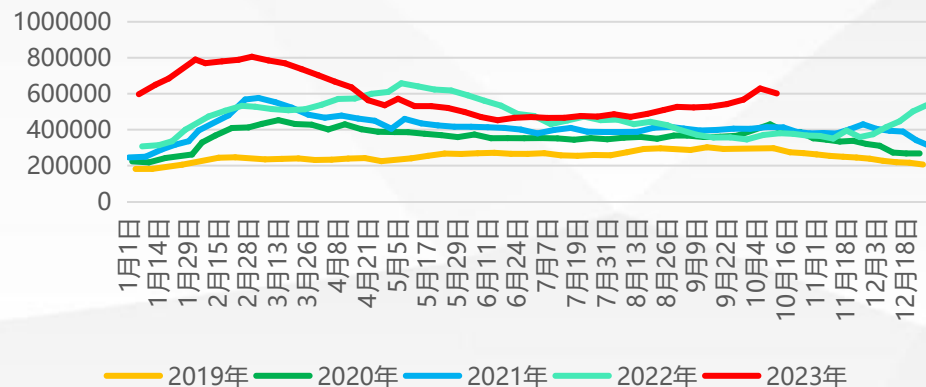
锡佛不锈钢粗钢库存 (吨)



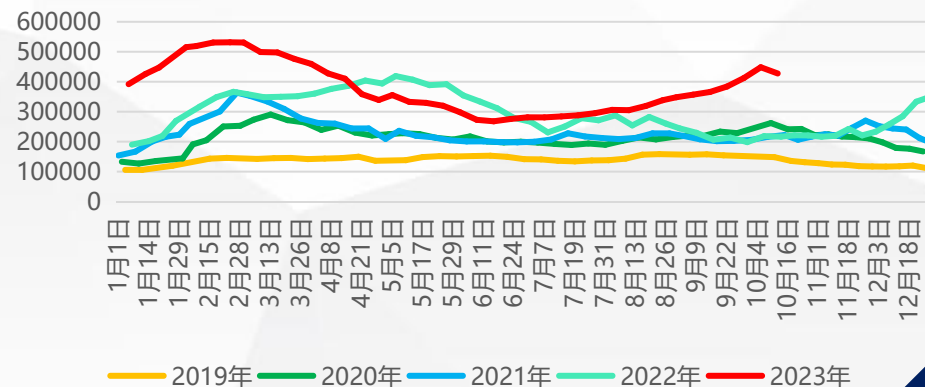
锡佛300系不锈钢粗钢库存 (吨)



锡佛不锈钢冷轧库存 (吨)



锡佛300系冷轧库存 (吨)

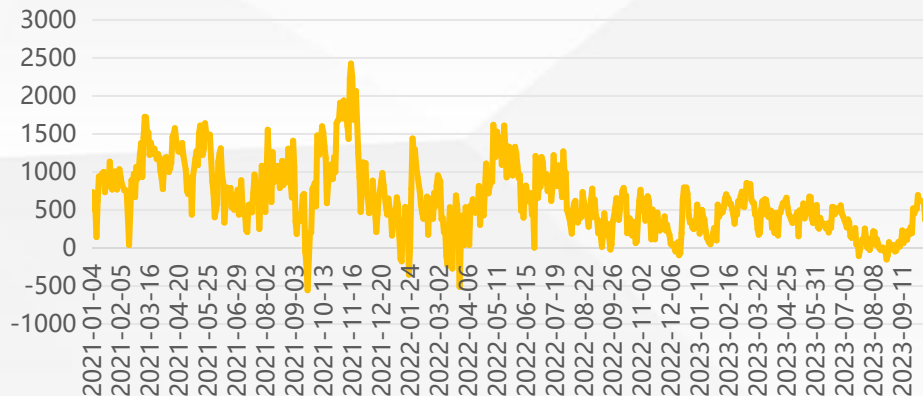


估值端：亏损较大，产业链中性偏低

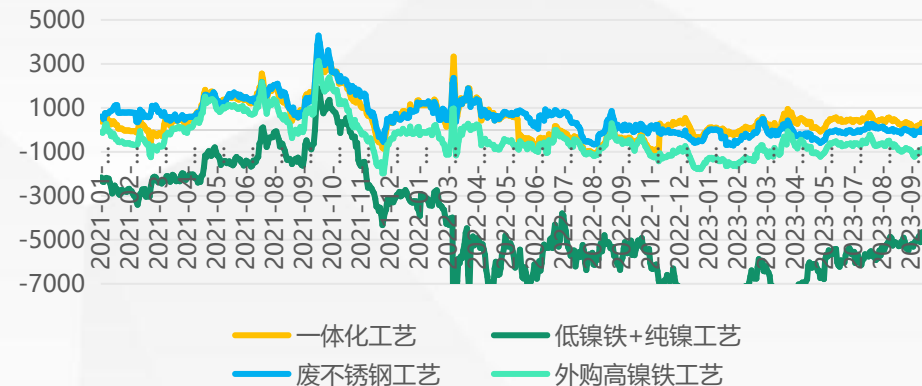


金信期货
GOLDTRUST FUTURES

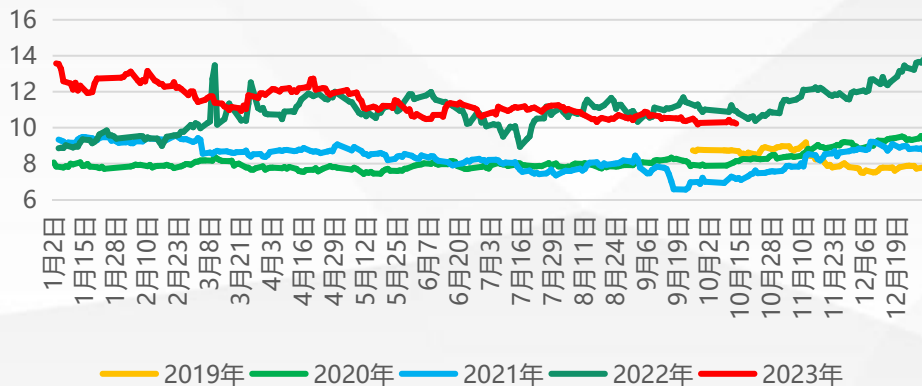
基差 (元/吨)



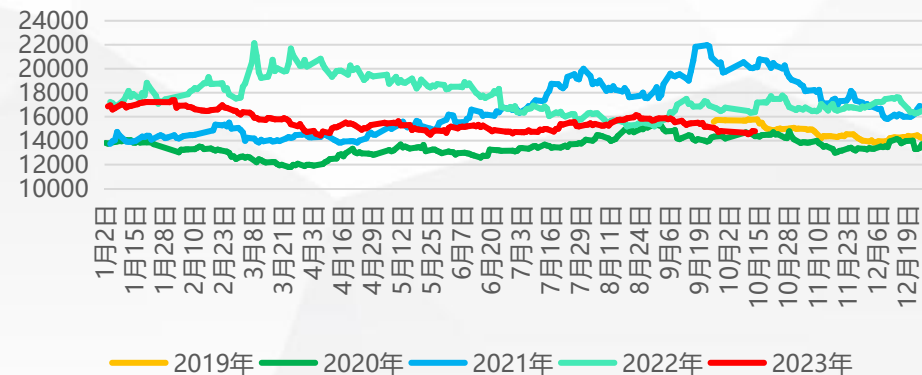
不锈钢生产利润分工艺 (元/吨)



镍不锈钢比



不锈钢主力合约收盘价 (元/吨)



谢谢大家

金信期货 研究院

重要声明



本报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解。分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了分析师的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。分析师不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得任何形式的报酬或利益。

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号

投资咨询团队成员：姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、黄婷莉（投资咨询编号：Z0015398）、曾文彪（投资咨询编号：Z0017990）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）、刁志国（投资咨询编号：Z0019292）、林敬炜（投资咨询编号：Z0018836）。