

反弹空镍不锈钢比价仍有性价比

金信期货 研究院

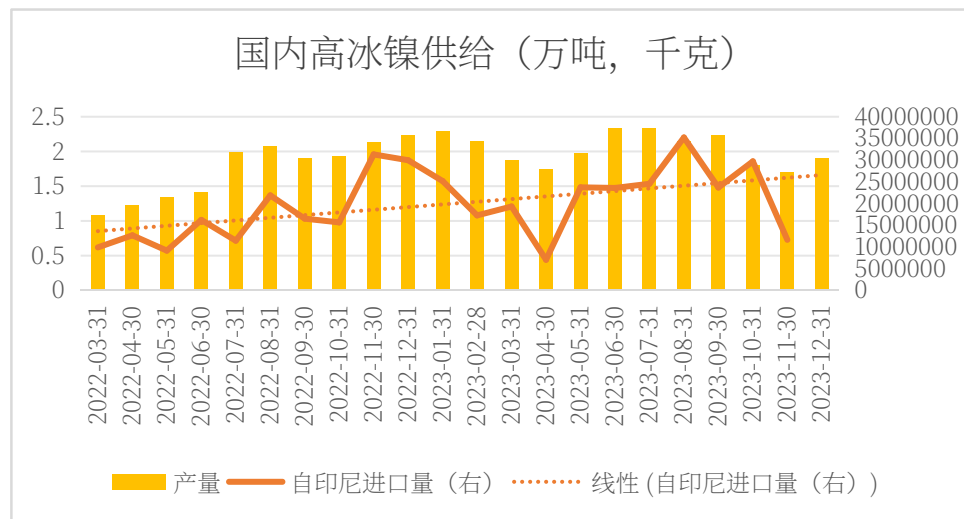
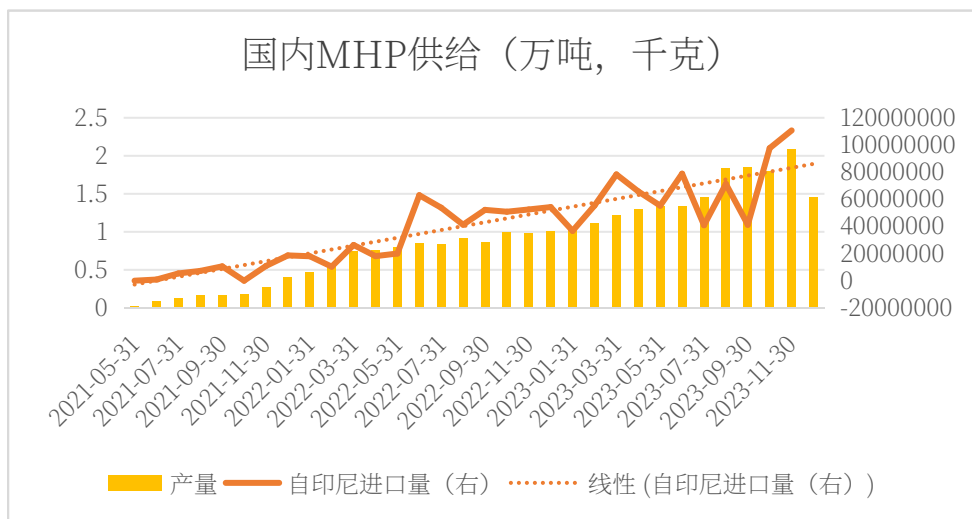
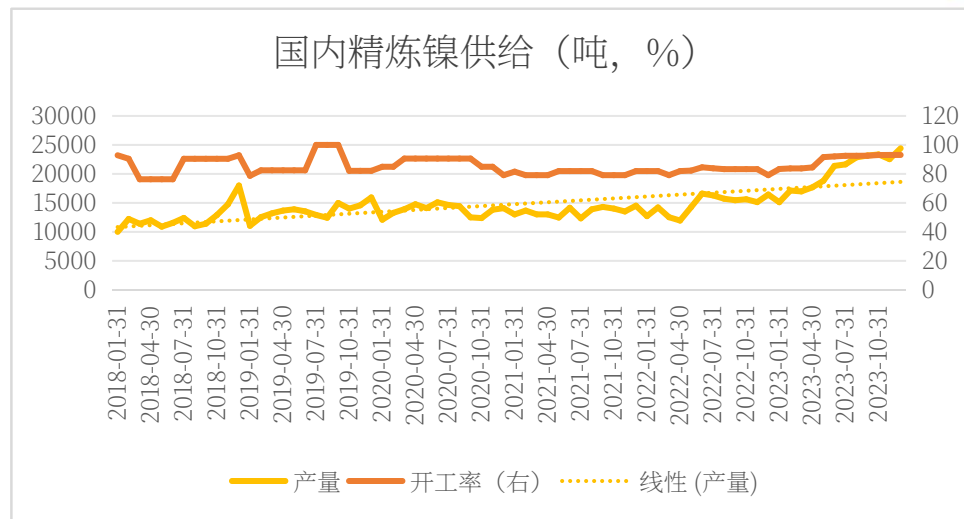
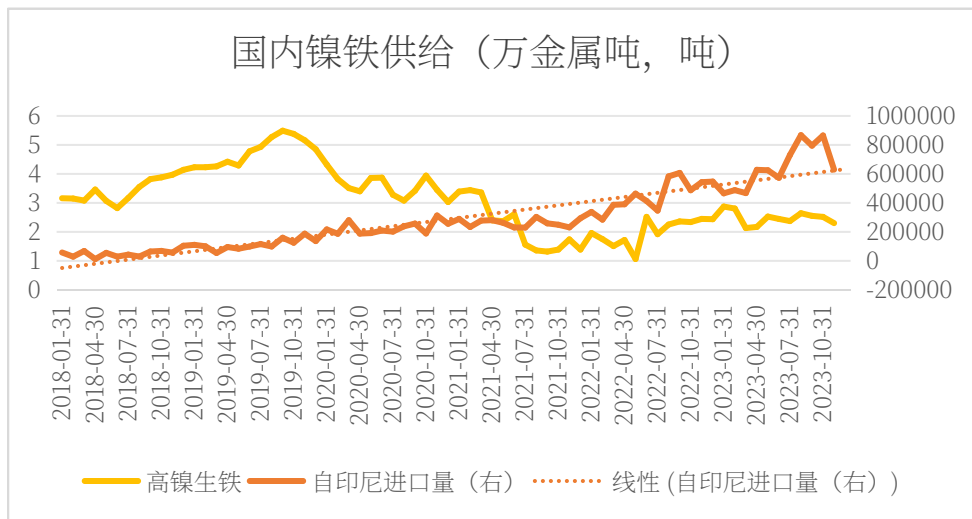
姓名：杨彦龙

投资咨询号：Z0018274

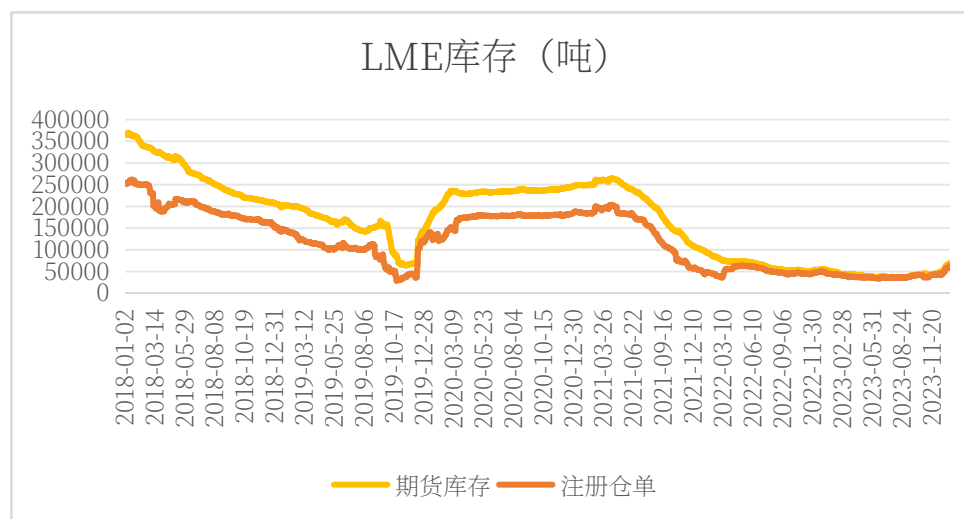
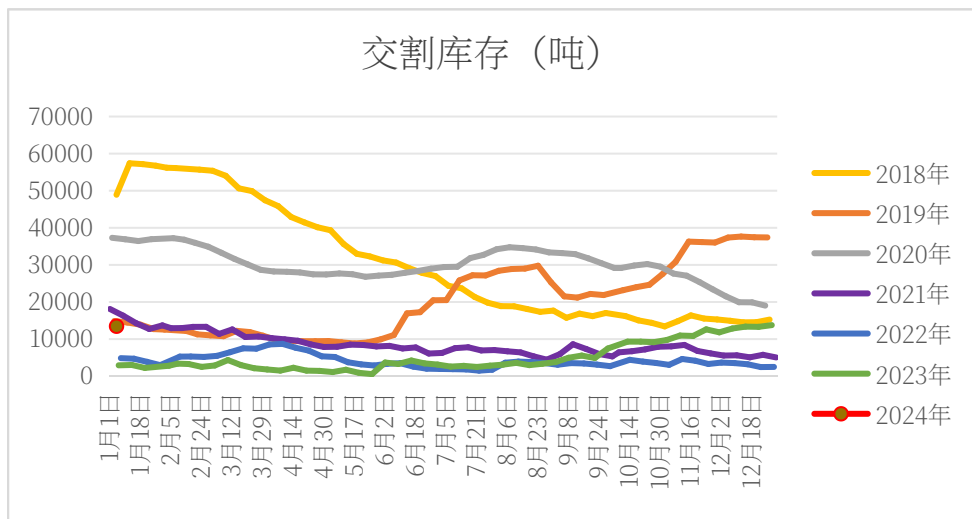
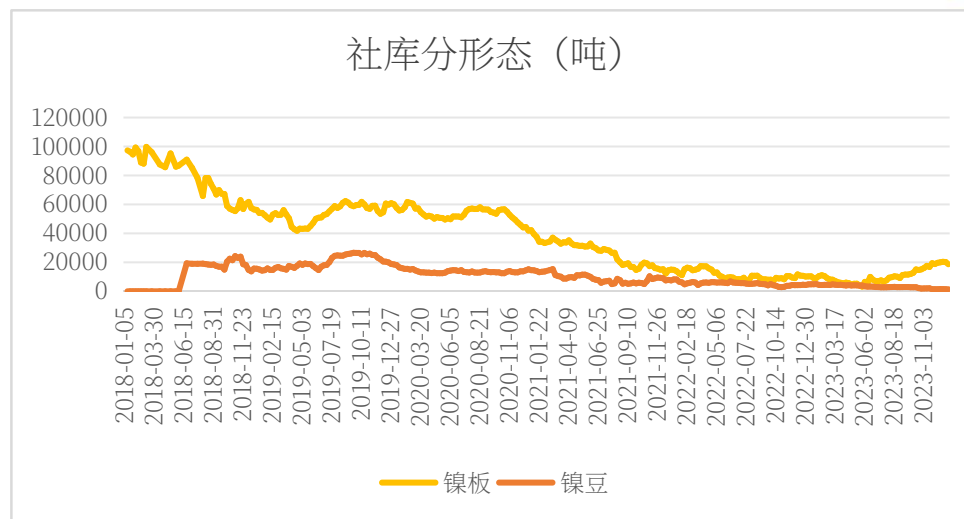
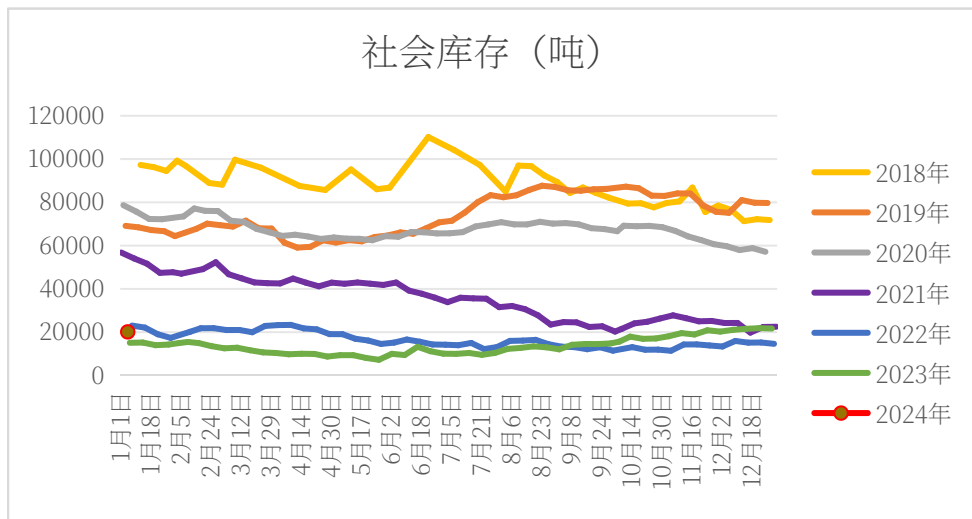
沪镍高估值有所修正，但全面过剩之下仍有套利空间

- Ø 镍：从2024全年来看，预计全球原生镍总供应量接近390万镍吨（2023年为359万镍吨），同比增幅达8.64%，其中国内达249万镍吨（2023年为223万镍吨），同比增幅达11.66%；预计全球原生镍总需求量接近337万镍吨（2023年为314万镍吨），同比增幅达7.32%，其中国内达207万镍吨（2023年为191万镍吨），同比增幅达8.38%。
- Ø 不锈钢：从2024全年来看，预计国内不锈钢总供应量接近3502万吨（2023年为3330万吨），同比增幅达5.17%；预计国内不锈钢总需求量接近3483万吨（2023年为3304万吨），同比增幅达5.42%。
- Ø 综合来看，镍和不锈钢互为产业链上下游，镍作为不锈钢生产的原材料，可以显著提高不锈钢的稳定性、抗氧化、耐腐蚀以及韧性，在不锈钢生产中占据重要位置；经过2023年大幅下行之后，镍价高估值已经有所修复，但是转向2024年，全面过剩进一步加剧依然是镍交易的主逻辑；而反观不锈钢，虽然也面临产能过剩，但是需求增量也较为可观；故从套利角度来讲，可进一步把握反弹空镍不锈钢比价的空间，静待产业链结构调整。

结构性过剩转为全面过剩，供给放量明显

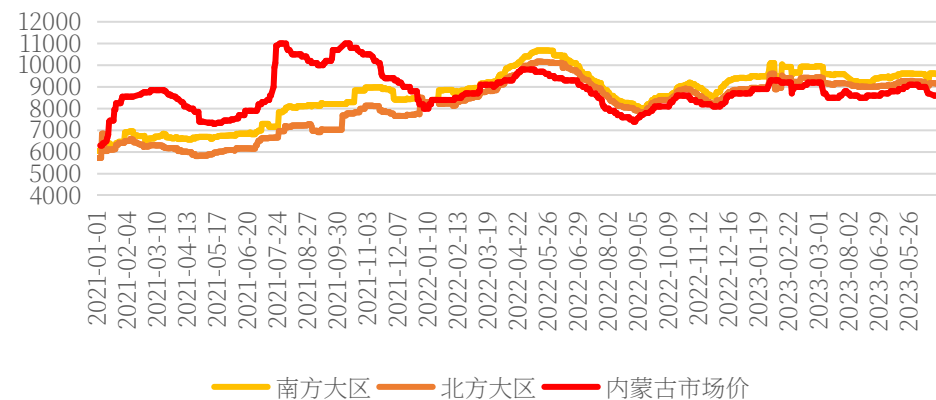


纯镍库存低位但延续累积态势，加剧过剩压力

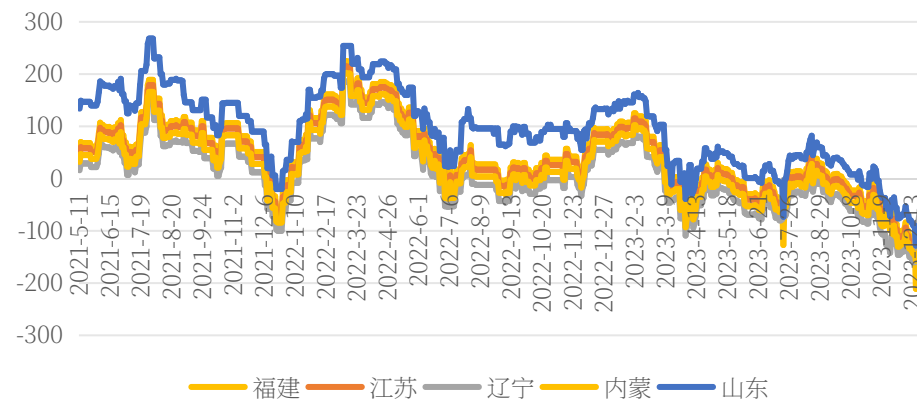


铬铁及镍生铁亏损延续，成本支撑较强

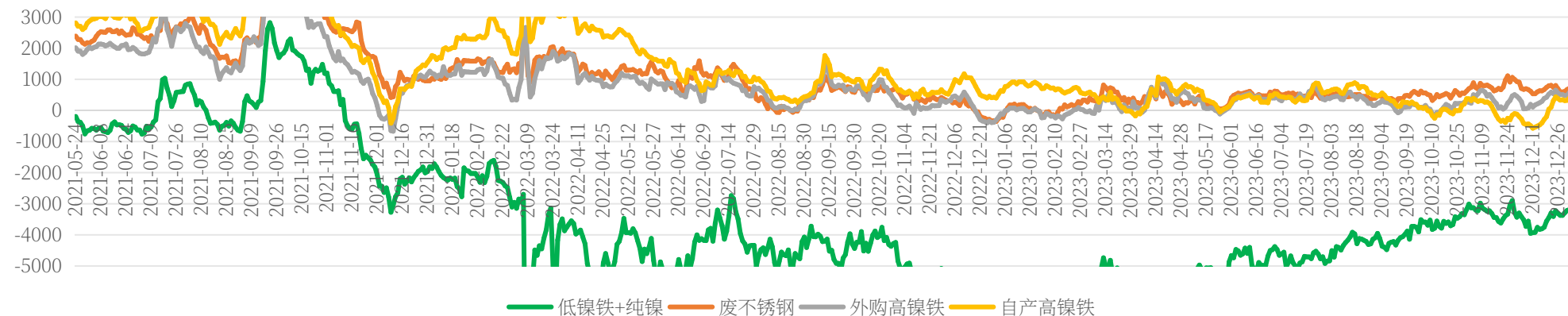
高碳铬铁生产成本及市场价（元/50基吨）



镍生铁生产利润（元/镍）

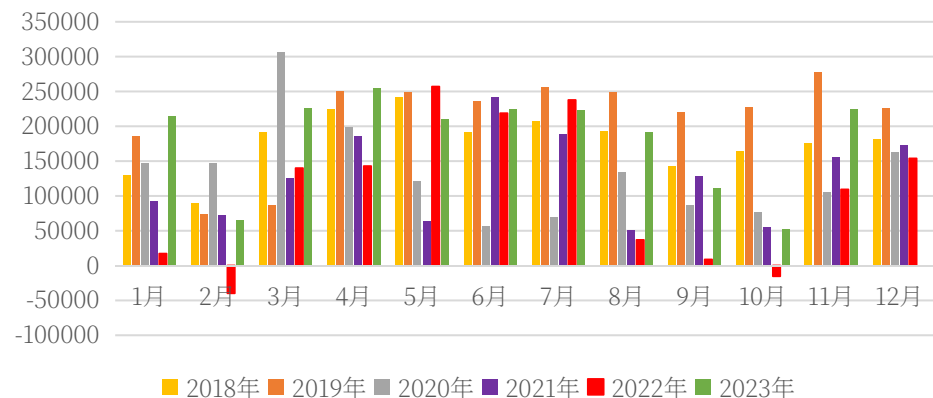


304冷轧不锈钢分工艺生产利润（元/吨）

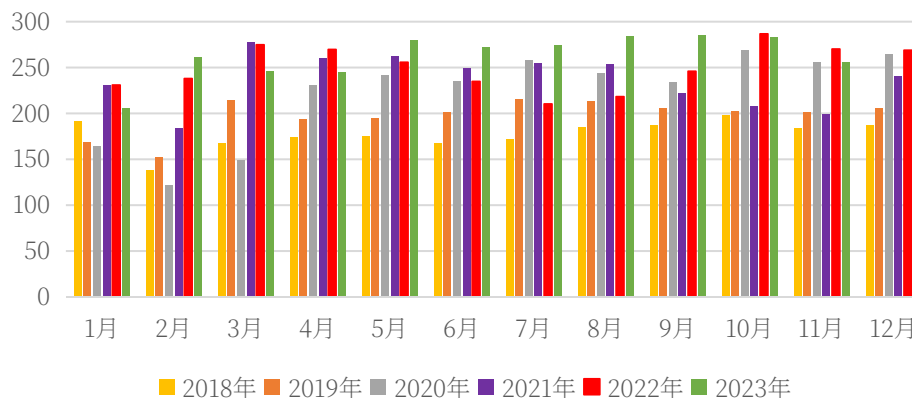


政策力度不减，需求尚有改善空间

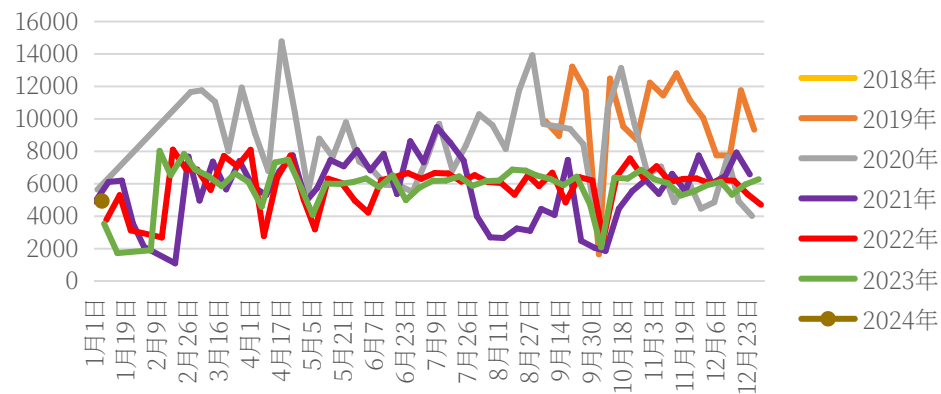
不锈钢净出口 (吨)



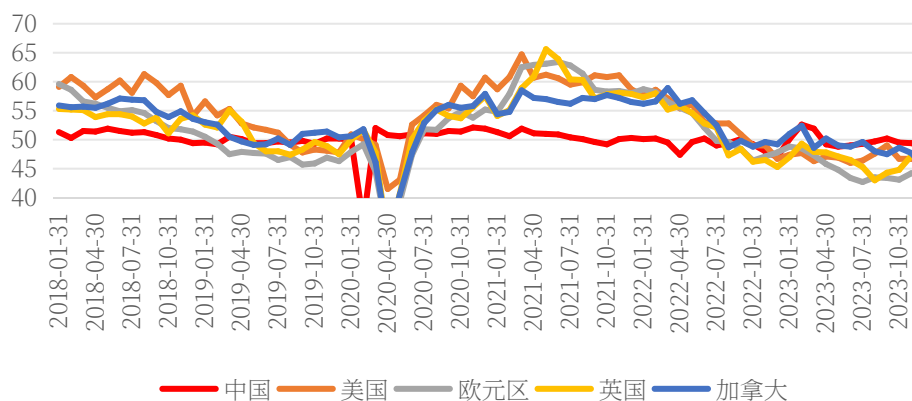
不锈钢表观消费量 (万吨)



佛山304冷轧成交量 (吨)



主要经济体制造业PMI (%)



反弹空镍不锈钢比价仍有套利空间



反弹空镍不锈钢比价仍有套利空间

Ø 主要逻辑：前文提到，2024年全球原生镍过剩53万镍吨，其中国内过剩42万镍吨；国内及印尼仍在产能爬坡阶段，预计2024年镍铁新增产能在35万金属吨，电解镍在33万金属吨，MHP在23万金属吨，高冰镍5.7万金属吨；镍供需过剩仍在逐步演绎，将进一步打开镍价下行空间；而反观不锈钢，价格深跌之后，部分产线处于亏损阶段，且成本端较为坚挺，需求受到国内政策刺激以及海外加息逐步暂停之后宏观回暖的影响仍有增量；时间拉长看，空镍不锈钢比价仍可继续入场，进一步把握估值的修正。

风险因素：行业政策影响、突发事件影响、宏观变动情况、消费复苏情况



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。本报告清晰准确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受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、修改或以其他任何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）、王敬征（投资咨询编号：Z0019935）、张召举（投资咨询编号：Z0019989）。