

镍&不锈钢：消息面与宏观共振，上方空间或有所上移

南华新能源&贵金属研究团队
夏莹莹 投资咨询证号：Z0016569
管城瀚 从业资格证号：F0313867
投资咨询业务资格:证监许可【2011】1290号

沪镍区间预测		
价格区间预测	当前波动率（20日滚动）	当前波动率历史百分位
12.2-13.2	32.75%	66.9%

source: 南华研究,wind

沪镍管理策略						
行为导向	情景分析	策略推荐	套保工具	买卖方向	套保比例	策略等级（满分5）
库存管理	产品销售价格下跌，库存有减值风险	根据库存水平做空沪镍期货来锁定利润，对冲现货下跌风险	沪镍主力合约	卖出	60%	2
		卖出看涨期权	场外/场内期权	卖出	50%	2
采购管理	公司未来有生产采购需求，担心原料价格上涨	根据生产计划买入沪镍远期合约，盘面提前采购锁定生产成本	远月沪镍合约	买入	依据采购计划	3
		卖出看跌期权	场内/场外期权	卖出	依据采购计划	1
		买入虚值看涨期权	场内/场外期权	买入	依据采购计划	3

source: 南华研究

【核心矛盾】

日内盘面走势偏强。消息面上菲律宾拟于2025年6月禁止镍矿出口政策或对供应产生一定冲击，市场担忧情绪上升，但是后续是否真实落地仍然存疑。宏观层面中美贸易达成关税协议，对终端产品需求消化担忧出现缓和。

【利多解读】

- 中美贸易达成关税协议
- 菲律宾政府拟于2025年6月禁止镍矿出口
- 4.26日印尼新版资源税落地，整体成本线上移
- 5.3日印尼苏拉威西省有6级地震

【利空解读】

- 菲律宾雨季尾声，矿端供应逐步增加
- 不锈钢行业负反馈延续，镍铁端成本支撑持续下移
- 不锈钢库存持续处于高位，需求无明显起色

镍盘面日度				
	最新值	环比差值	环比	单位
沪镍主连	126130	2680	2%	元/吨

沪镍连一	123450	-180	-0.15%	元/吨
沪镍连二	123550	-280	-0.23%	元/吨
沪镍连三	123790	-240	-0.23%	元/吨
LME镍3M	15850	275	-0.19%	美元/吨
成交量	235469	124266	111.75%	手
持仓量	67717	-3274	-4.61%	手
仓单数	23222	-204	-0.87%	吨
主力合约基差	-1715	435	-20.2%	元/吨

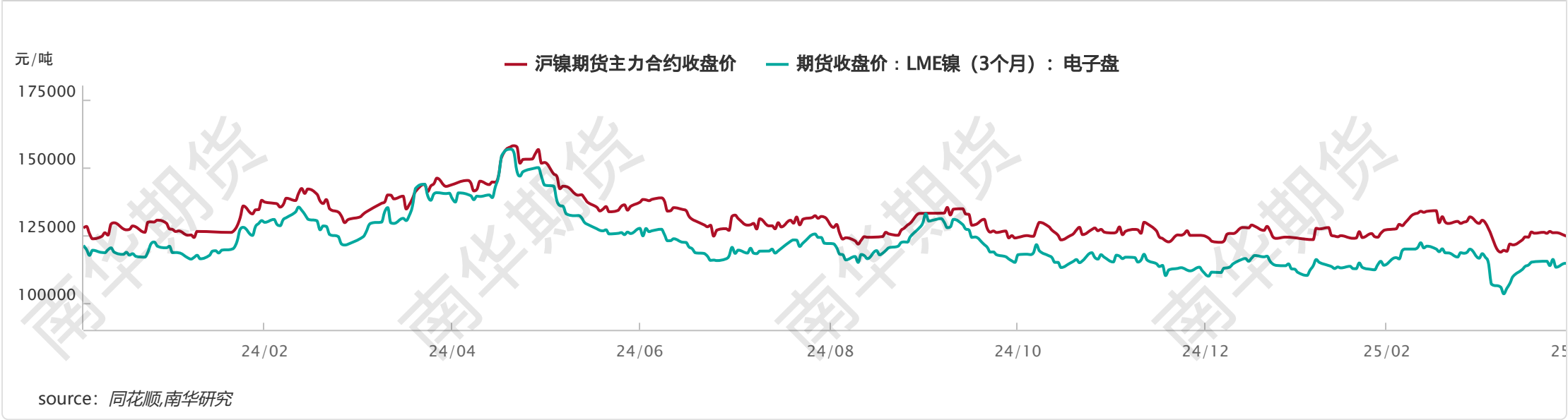
不锈钢盘面日度

	最新值	环比差值	环比	单位
不锈钢主连	12890	170	1%	元/吨
不锈钢连一	12720	15	0.12%	元/吨
不锈钢连二	12760	0	0.00%	元/吨
不锈钢连三	12965	175	1.37%	元/吨
成交量	114512	50415	78.65%	手
持仓量	53827	-13943	-20.57%	手
仓单数	160244	1388	0.87%	吨
主力合约基差	650	-15	-2.26%	元/吨

镍产业库存

单位：吨	最新值	较上期涨跌
国内社会库存	44088	-13
LME镍库存	197754	84
不锈钢社会库存	989.1	13.7
镍生铁库存	28396.5	4223

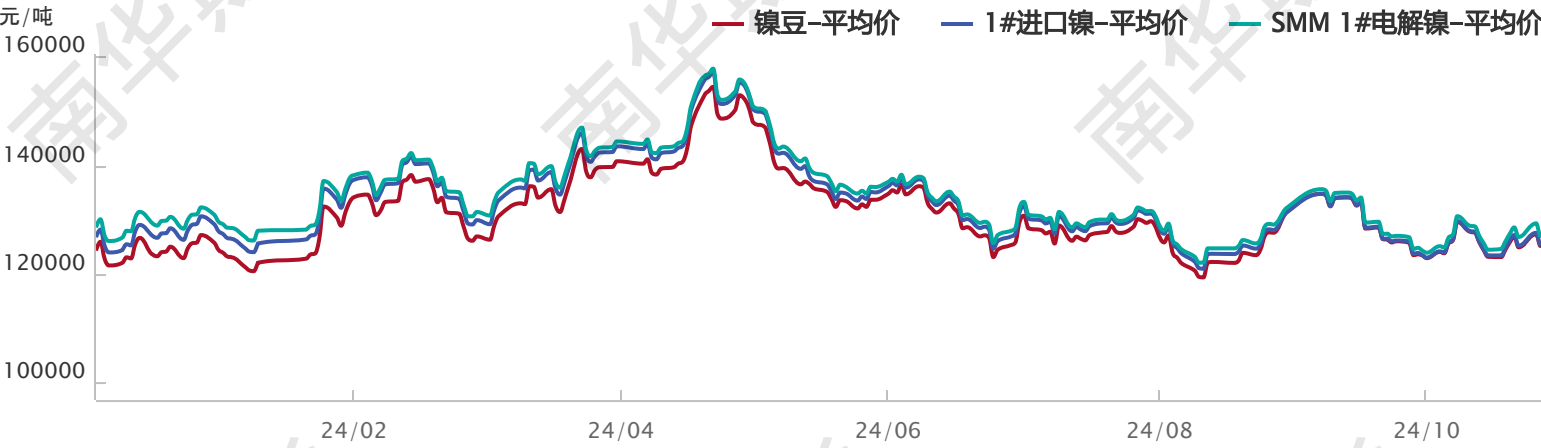
镍内外盘走势



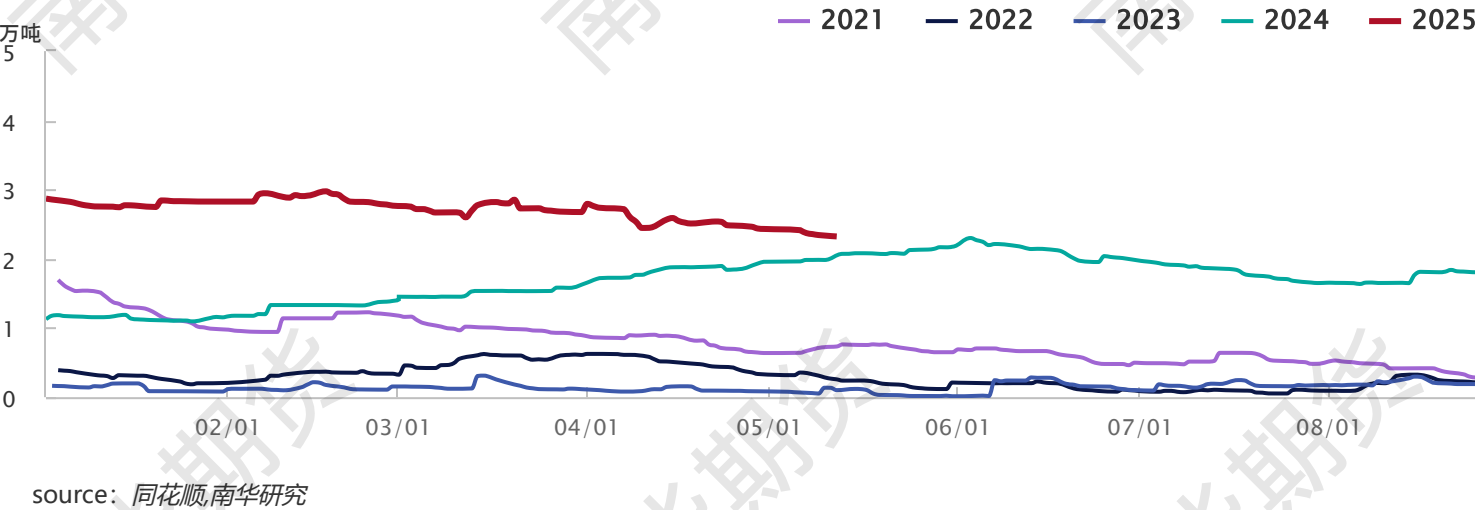
不锈钢主力合约



镍现货平均价



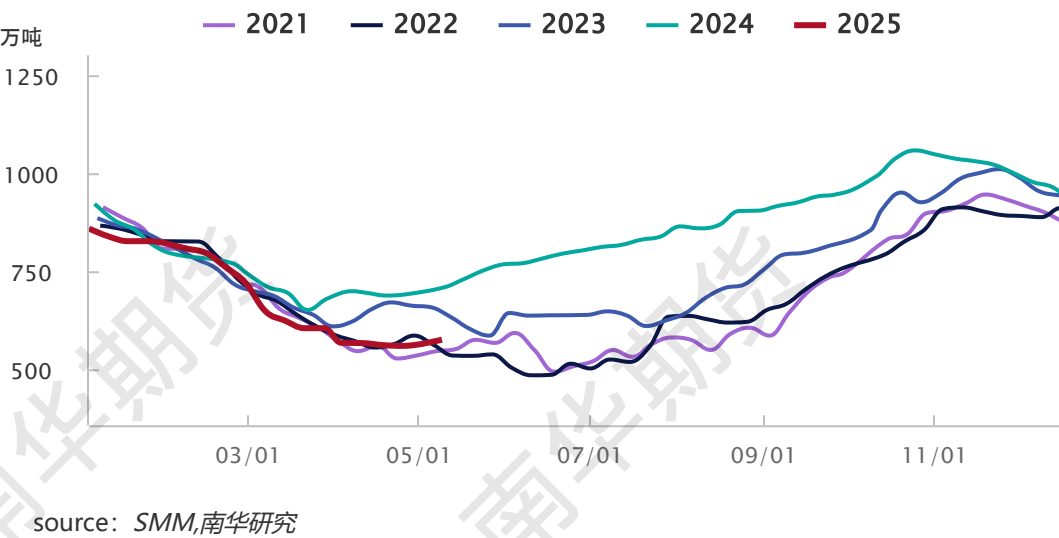
上期所镍仓单库存季节性



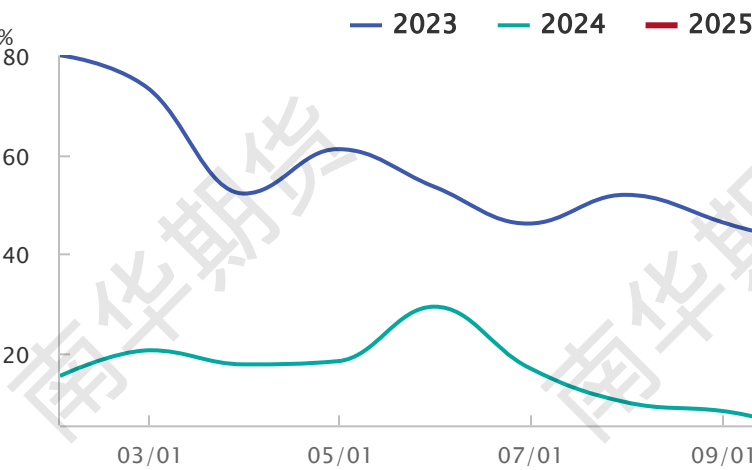
菲律宾红土镍矿1.5%(FOB)



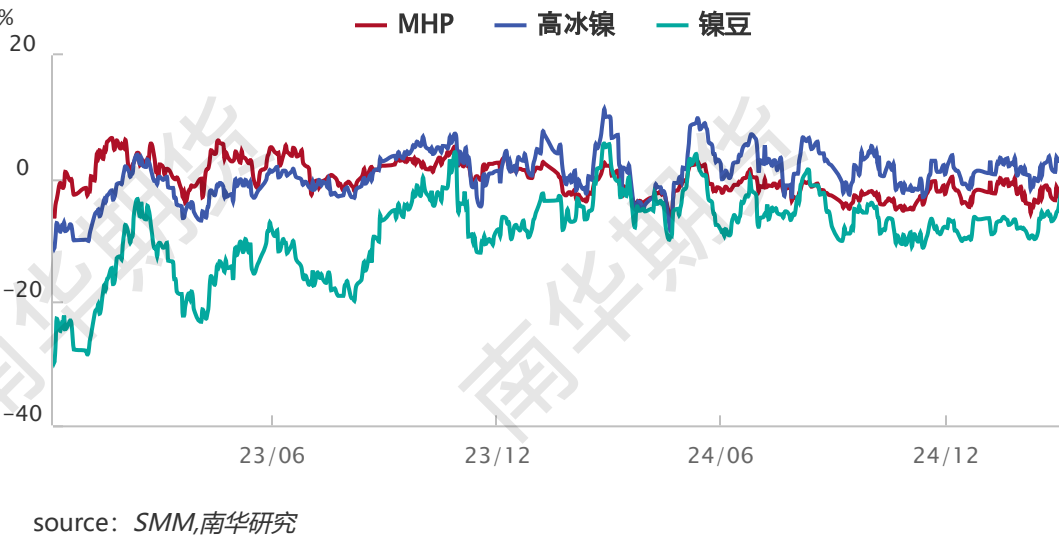
中国港口镍矿库存分港口季节性



中国一体化MHP生产电积镍月度利润率季节性



生产硫酸镍利润率-分原料



电池级硫酸镍较一级镍豆溢价



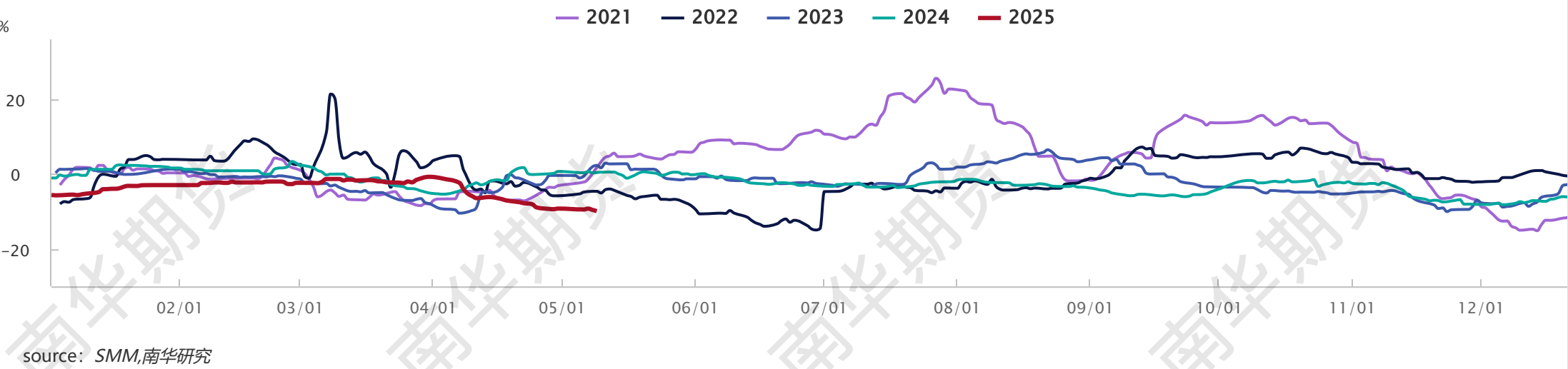
中国8-12%镍生铁出厂价_全国平均



Ni≥14%印尼高镍生铁(到港含税)平均价



中国304不锈钢冷轧卷利润率季节性



南华新能源&贵金属研究团队
夏莹莹 投资咨询证号: Z0016569
管城瀚 从业资格证号: F03138675
投资咨询业务资格:证监许可【2011】1290号
Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富