

## 镍&不锈钢：预计短期偏震荡运行

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 |
| 11.9-12.9 | 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】

日内盘面整体偏弱震荡。目前市场走势多空交织，基本面方面镍铁链路负反馈仍存，新能源链路支撑有所松动。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，但是中美关税对镍不锈钢品种影响有限，主要关注品种后续对于市场情绪的反应。

### 【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
- 美国CPI数据不及预期，降息预期有所增加

### 【利空解读】

- 菲律宾雨季尾声，矿端供应逐步增加
- MHP硫酸镍链路支撑有所松动
- 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   | 124060 | 460    | 0%      | 元/吨  |
| 沪镍连一   | 124230 | 630    | 0.51%   | 元/吨  |
| 沪镍连二   | 124430 | 620    | 0.50%   | 元/吨  |
| 沪镍连三   | 124660 | 660    | 0.50%   | 元/吨  |
| LME镍3M | 15805  | 5      | 0.53%   | 美元/吨 |
| 成交量    | 124511 | -13218 | -9.60%  | 手    |
| 持仓量    | 55628  | -8074  | -12.67% | 手    |
| 仓单数    | 23501  | 157    | 0.67%   | 吨    |
| 主力合约基差 | -825   | -600   | 266.7%  | 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  | 12965  | -30    | 0%      | 元/吨 |
| 不锈钢连一  | 12965  | 30     | 0.23%   | 元/吨 |
| 不锈钢连二  | 13005  | 10     | 0.08%   | 元/吨 |
| 不锈钢连三  | 13025  | -10    | -0.08%  | 元/吨 |
| 成交量    | 94985  | -33595 | -26.13% | 手   |
| 持仓量    | 125581 | -2109  | -1.65%  | 手   |
| 仓单数    | 157878 | -837   | -0.53%  | 吨   |
| 主力合约基差 | 675    | 85     | 14.41%  | 元/吨 |

镍产业库存

| 单位：吨    | 最新值     | 较上期涨跌 |
|---------|---------|-------|
| 国内社会库存  | 44151   | 63    |
| LME镍库存  | 195222  | -3924 |
| 不锈钢社会库存 | 980.7   | -8.4  |
| 镍生铁库存   | 29554.5 | 1158  |

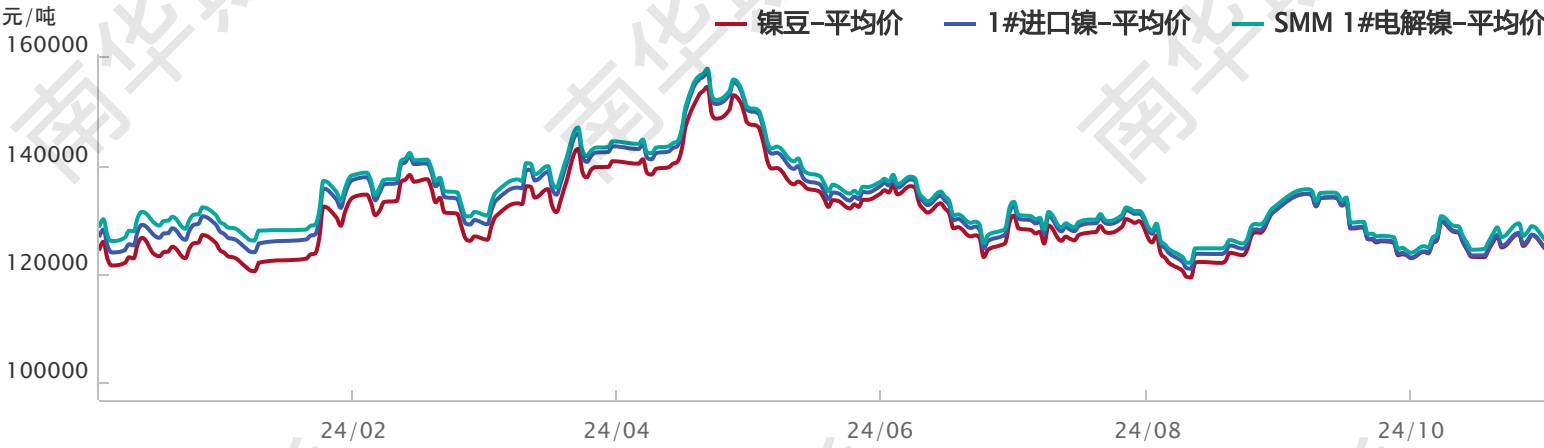
镍内外盘走势



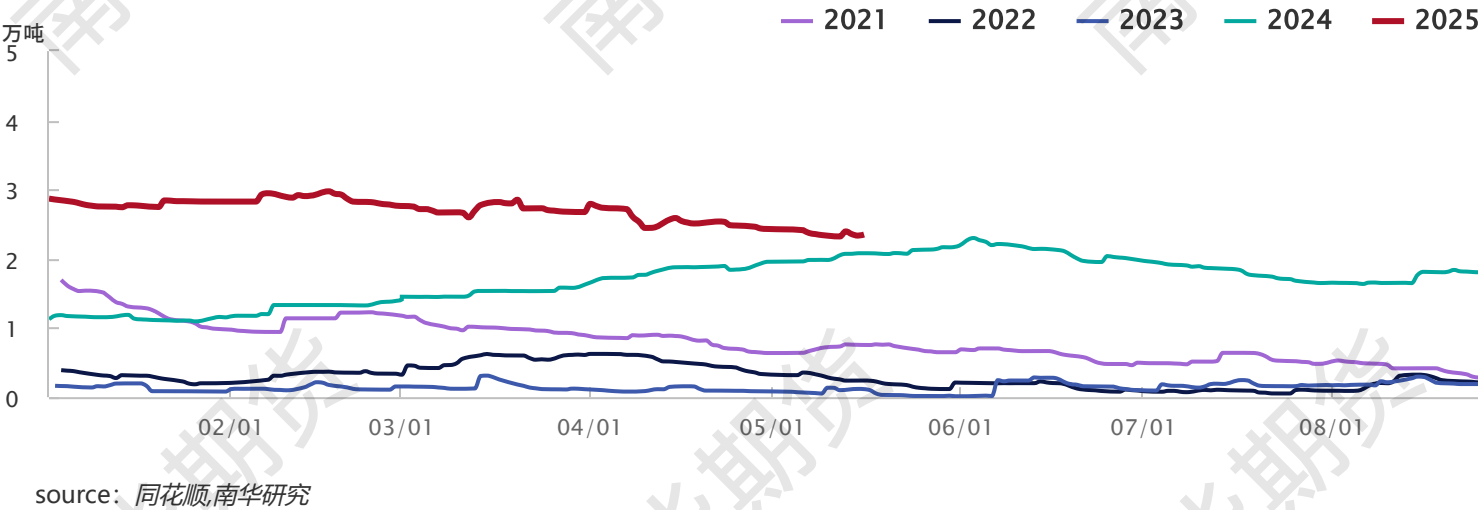
不锈钢主力合约



镍现货平均价



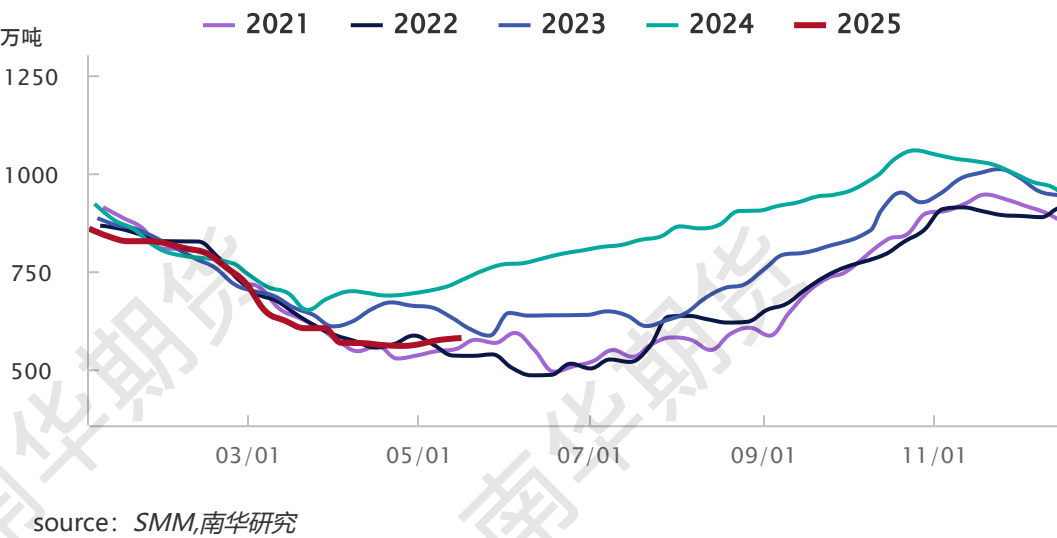
上期所镍仓单库存季节性



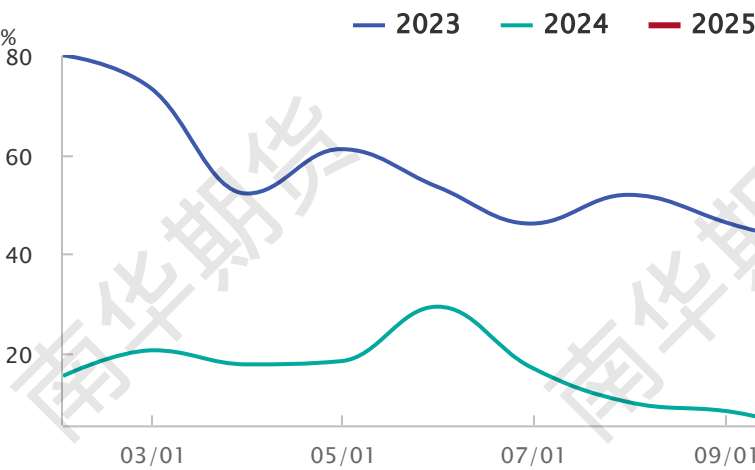
菲律宾红土镍矿1.5%(FOB)



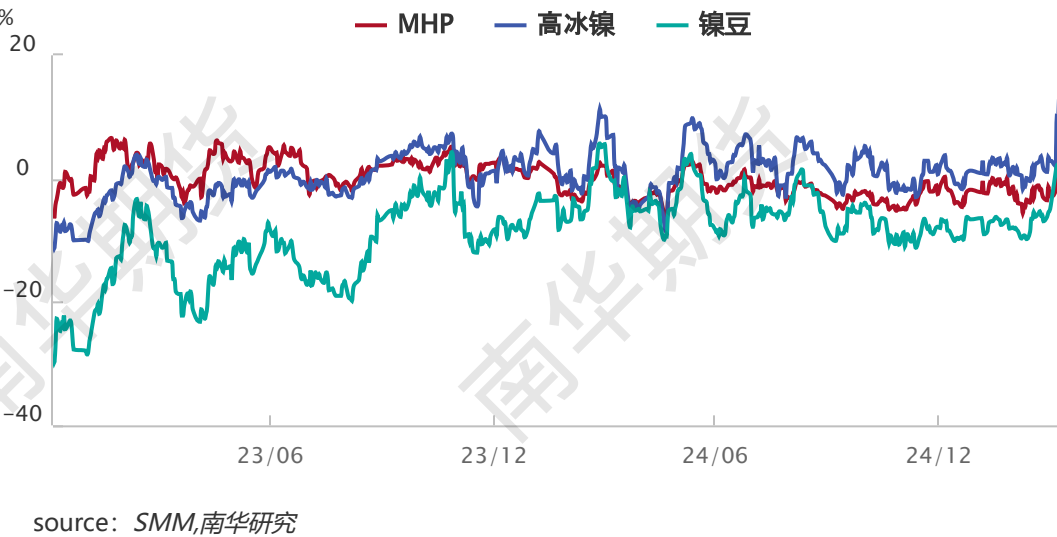
中国港口镍矿库存分港口季节性



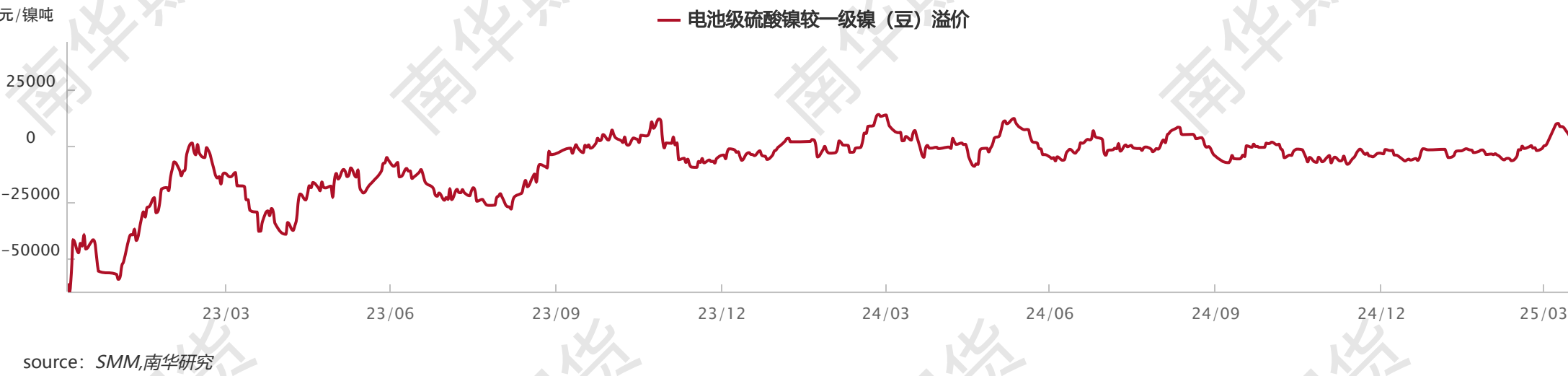
中国一体化MHP生产电积镍月度利润率季节性



生产硫酸镍利润率-分原料



电池级硫酸镍较一级镍豆溢价



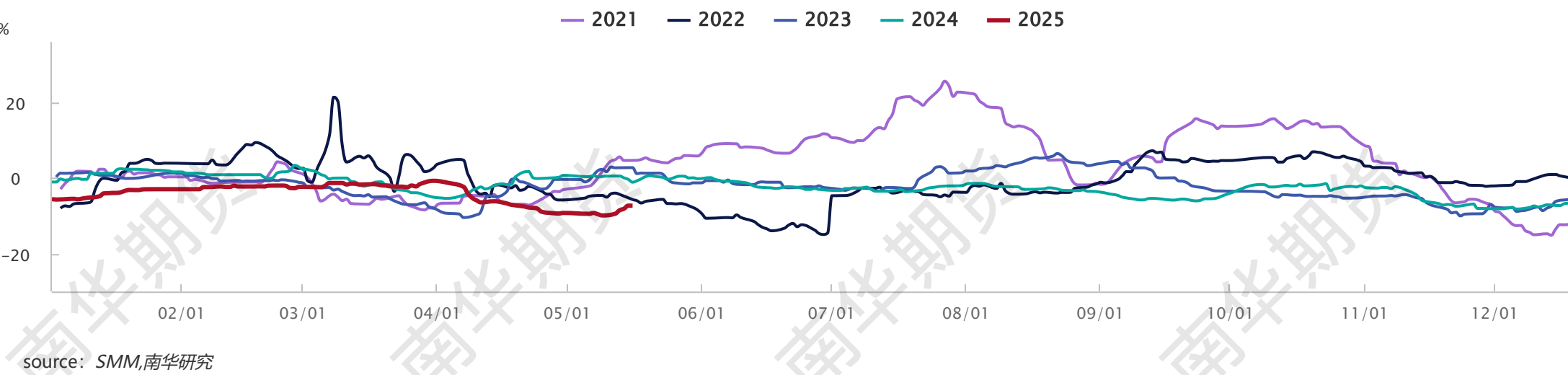
中国8-12%镍生铁出厂价\_全国平均



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



## 免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦  
邮编：310008  
全国统一客服热线：400 8888 910  
网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)  
股票简称：南华期货  
股票代码：603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华点金公众号



Bigger mind, Bigger fortune  
智慧创造财富