

南华镍&不锈钢产业风险管理日报

2025/10/21

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
11.8-12.6	15.17%	3.2%

source：南华研究,wind

不锈钢区间预测		
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
1.25-1.31	8.79%	5.9%

source：南华研究,wind,同花顺

沪镍风险管理策略						
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	NI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NI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

不锈钢风险管理策略						
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	根据库存水平做空不锈钢期货来锁定利润，对冲现货下跌风险	SS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	根据生产计划买入不锈钢远期合约，盘面提前采购锁定生产成本	远月SS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】

沪镍不锈钢目前持续跟随大盘震荡，基本面近期无明显变动，宏观层面年内仍有降息预期，中美关税进展反复调整风险偏好。镍矿方面印尼公布26年配额申报法规，企业需重新提交新的26年年度 RKAB申请，25年整体配额有一定过剩，在环境审查等监管限制下26年配额预计有所下行。新能源方面后续步入旺季，下游采购需求持续处于高位，目前报价连续数周上涨；当前市场流通偏紧，库存较低且仍有询单，后续或延续强势。镍铁近期价格上涨动力匮乏，整体重心明显下滑，不锈钢利润压力以及需求弱势下或偏弱运行，镍铁失守状态下下游整体下行空间有一定扩张。不锈钢方面日内现货成交有一定好转，带领盘面小幅回调，但是目前整体旺季不旺悲观情绪较浓。现阶段不锈钢有较大程度累库，相较前期连续去库周期上行动力不足，成本松动

下不锈钢重心恐有小幅下移；出口方面WTO裁定欧盟对印尼不锈钢额外加征税赋不符合规定，印度BIS认证豁免至年底均推动不锈钢出口利好情绪。宏观层面关注中美关税后续发酵以及年内降息预期。

【利多解读】

- 印尼将镍矿配额许可周期从三年缩短为一年
- 印尼林业工作组接管PT Weda Bay部分镍矿产区
- 宁德时代与安塔姆推动镍一体化冶炼厂建设持续推进
- WTO裁定欧盟针对印尼不锈钢额外税率违规
- 印度BIS认证豁免延期至年底

【利空解读】

- 纯镍库存高企
- 镍铁重心整体下移，底部支撑松动
- 不锈钢重新进入累库节奏
- 不锈钢整体呈现旺季不旺，需求恢复不及预期

镍盘面日度

	最新值	环比差值	环比	单位
沪镍主连	121180	470	0%	元/吨
沪镍连一	120860	-470	-0.39%	元/吨
沪镍连二	121100	-410	-0.34%	元/吨
沪镍连三	121340	-420	-0.34%	元/吨
LME镍3M	15230	123	-0.34%	美元/吨
成交量	60391	-8453	-12.28%	手
持仓量	50388	-8270	-14.10%	手
仓单数	27026	158	0.59%	吨
主力合约基差	-240	260	-52.0%	元/吨

source：同花顺,南华研究,SMM,wind

不锈钢盘面日度

	最新值	环比差值	环比	单位
不锈钢主连	12665	70	1%	元/吨
不锈钢连一	12595	-35	-0.28%	元/吨
不锈钢连二	12695	-15	-0.12%	元/吨
不锈钢连三	12780	30	0.24%	元/吨
成交量	126078	1298	1.04%	手
持仓量	188332	-9862	-4.98%	手
仓单数	74497	-122	-0.16%	吨
主力合约基差	775	35	4.73%	元/吨

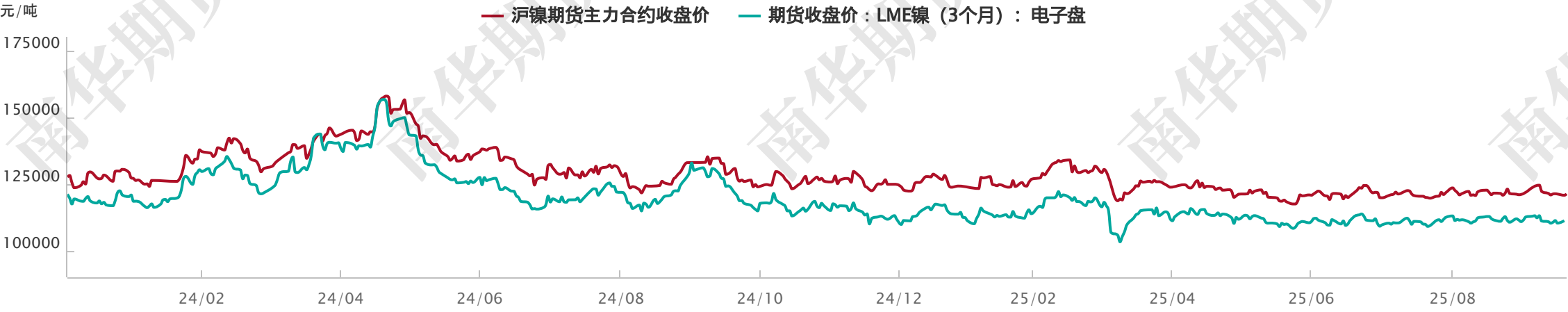
source：同花顺,南华研究,SMM

镍产业库存

单位：吨	最新值	较上期涨跌
国内社会库存	47708	0
LME镍库存	250476	0
不锈钢社会库存	952.6	47
镍生铁库存	29062	-174

source：SMM,南华研究,同花顺

镍内外盘走势



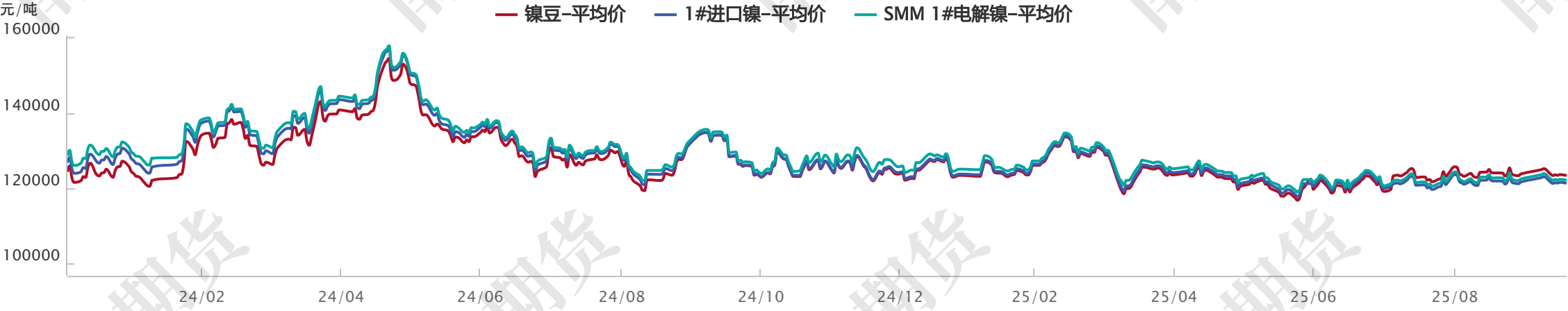
source: 同花顺,南华研究

不锈钢主力合约



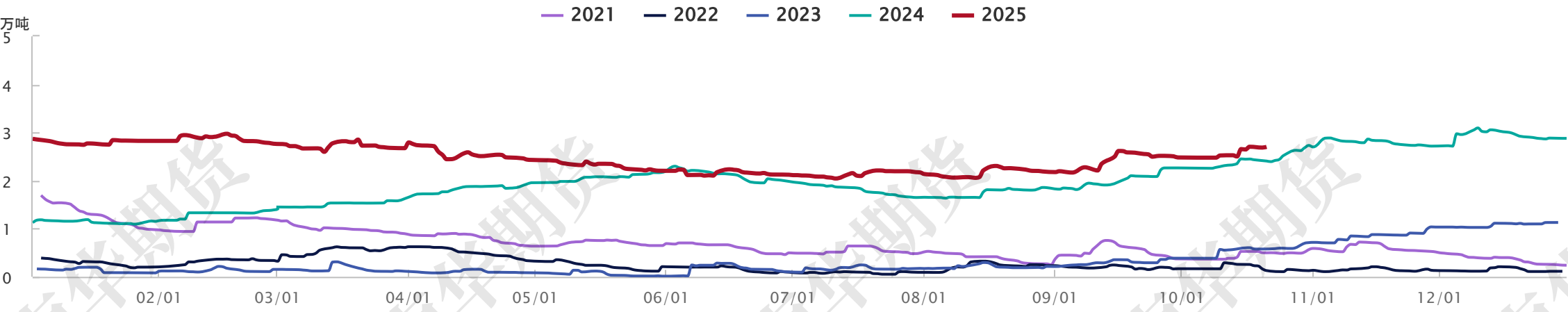
source: 同花顺,南华研究

镍现货均价

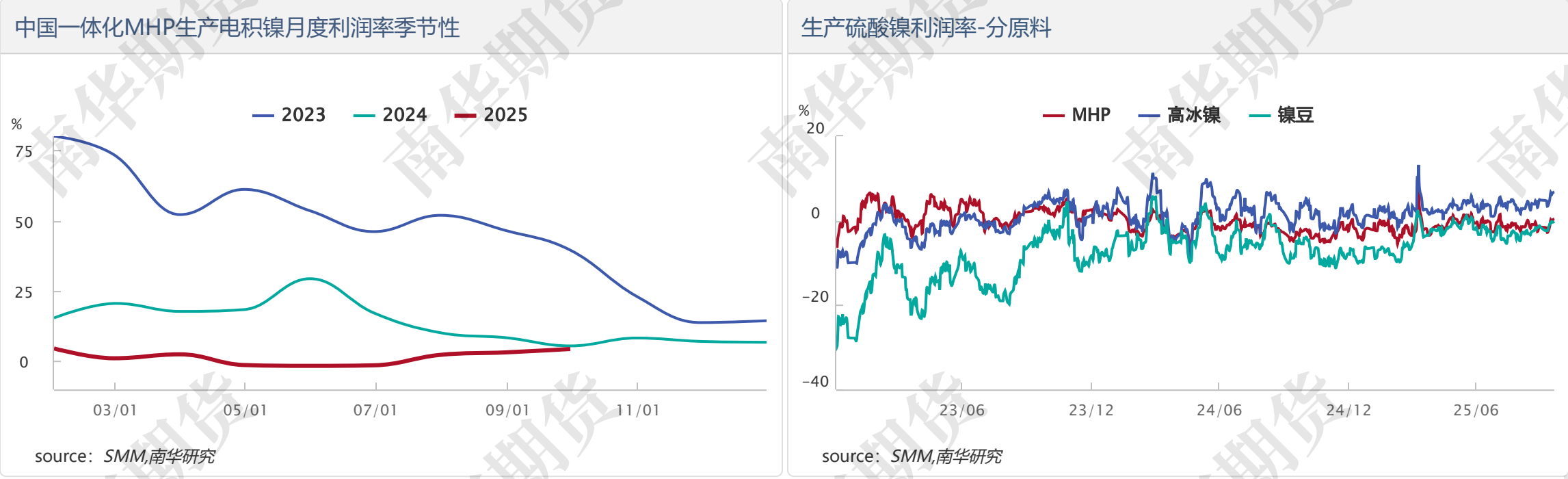
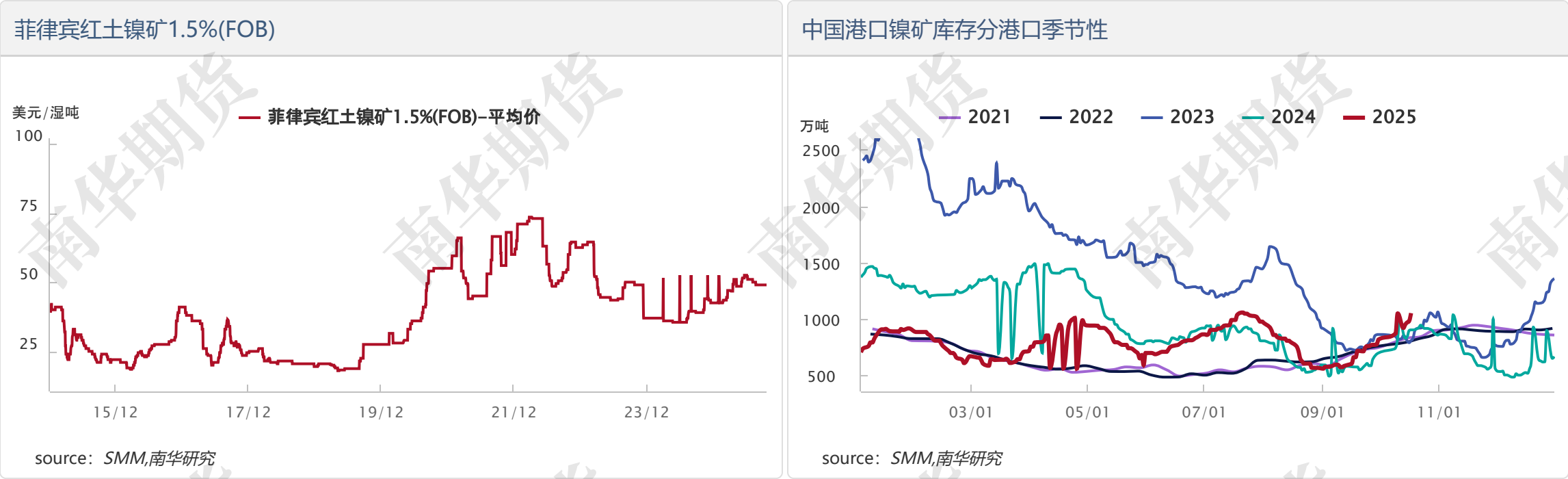


source: SMM,南华研究

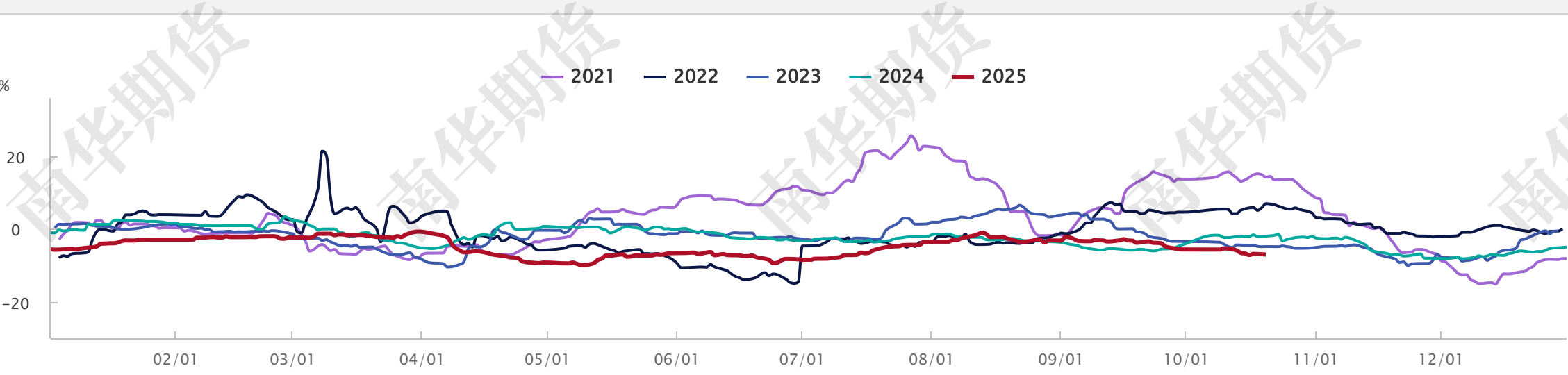
上期所镍仓单库存季节性



source: 同花顺,南华研究



中国304不锈钢冷轧卷利润率季节性



source: SMM,南华研究

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
股票简称：南华期货
股票代码：603093



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富