

南华镍&不锈钢产业风险管理日报

2025/10/31

南华新能源&贵金属研究团队
夏莹莹 投资咨询证号 : Z0016569
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	8.66%	5.8%

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】

沪镍不锈钢日内走势偏弱, 基本面有所松动, 宏观层面12月降息预期存疑, 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, 新规细则趋于严格, 规定矿产生产企业共可提交两次申请, 若未通过申请则没有任何生产配额。新能源方面目前处于生产消费旺季, 当前市场流通偏紧, 上下游整体库存水平较低, 但是实际成交情况趋于平缓, 报价较前期稳定无明显上移。镍铁近期连续下调, 主要受到下游需求疲软影响, 当前价格上游有一定惜售情绪, 成交较差, 同时镍铁较废不锈钢有一定溢价, 需求受到挤压。不锈钢方面同样震荡偏弱为主, 现货成交较为疲软, 下游需求淡季采购情绪较弱, 部分询单11月, 大多以观望为主。目前多家大型钢厂宣布减产亏损较为严重的200系, 还需关注后续减产实际走势; 相较前期连续去库周

期上行动力不足，成本松动下不锈钢或宽幅震荡为主，等待明确信号。宏观层面美联储周中会议决定降息，中美双方于釜山进行友好会谈均带来一定利好信号。

【利多解读】

印度BIS认证豁免延期至年底

中美关系有所缓和

菲律宾四季度雨季将近，矿端供应或出现波动

多家大型不锈钢厂宣布减产

【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

不锈钢进入需求淡季

12月降息预期存疑

镍盘面日度

	最新值	环比差值	环比	单位
沪镍主连	120590	-390	0%	元/吨
沪镍连一	120980	-560	-0.46%	元/吨
沪镍连二	121110	-580	-0.48%	元/吨
沪镍连三	121380	-540	-0.48%	元/吨
LME镍3M	15250	-155	-0.44%	美元/吨
成交量	98491	-622	-0.63%	手
持仓量	112517	4620	4.28%	手
仓单数	31388	-144	-0.46%	吨
主力合约基差	-160	810	-83.5%	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	12655	-70	-1%	元/吨
不锈钢连一	12725	-80	-0.62%	元/吨
不锈钢连二	12765	-55	-0.43%	元/吨
不锈钢连三	12710	-80	-0.63%	元/吨
成交量	119880	14829	14.12%	手
持仓量	82014	-7079	-7.95%	手
仓单数	73657	-120	-0.16%	吨
主力合约基差	645	80	14.16%	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	48802	1094
LME镍库存	251640	-66
不锈钢社会库存	946.8	0.4
镍生铁库存	29062	-174

source: SMM,南华研究,同花顺

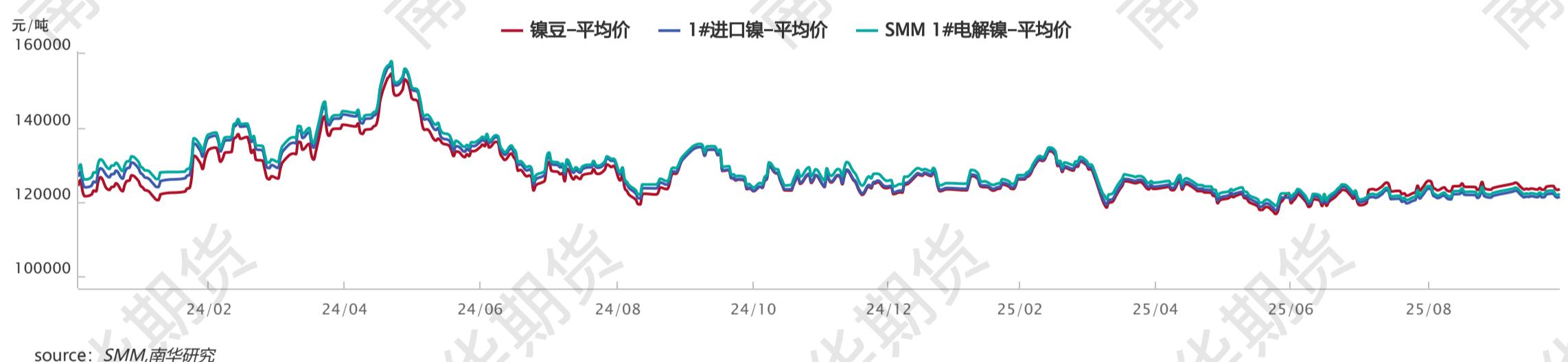
镍内外盘走势



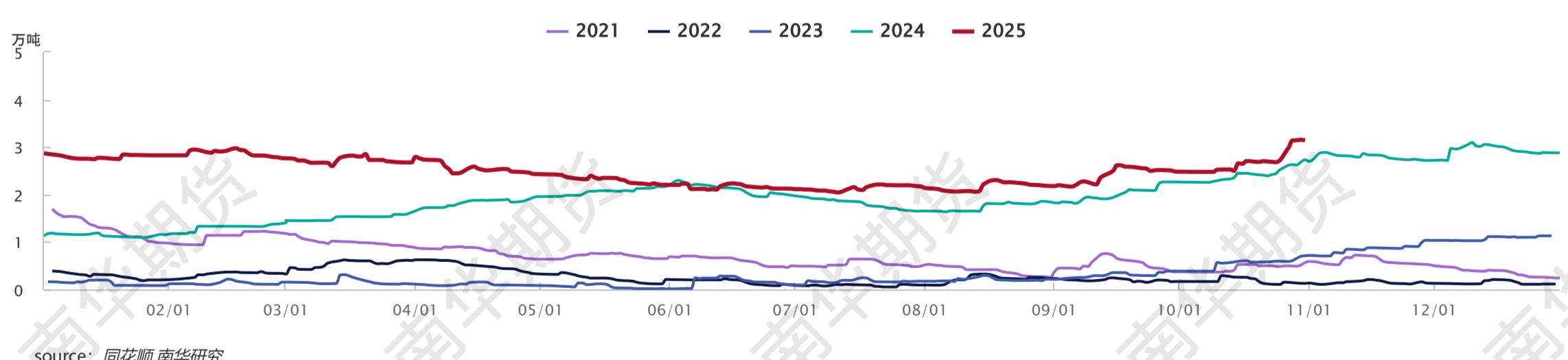
不锈钢主力合约



镍现货平均价



上期所镍仓单库存季节性



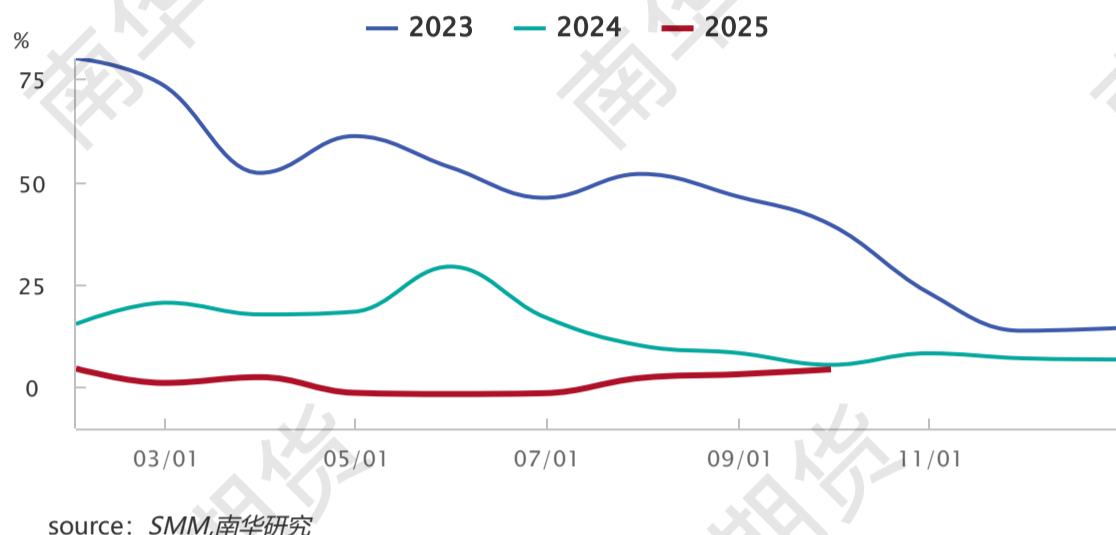
菲律宾红土镍矿1.5%(FOB)



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

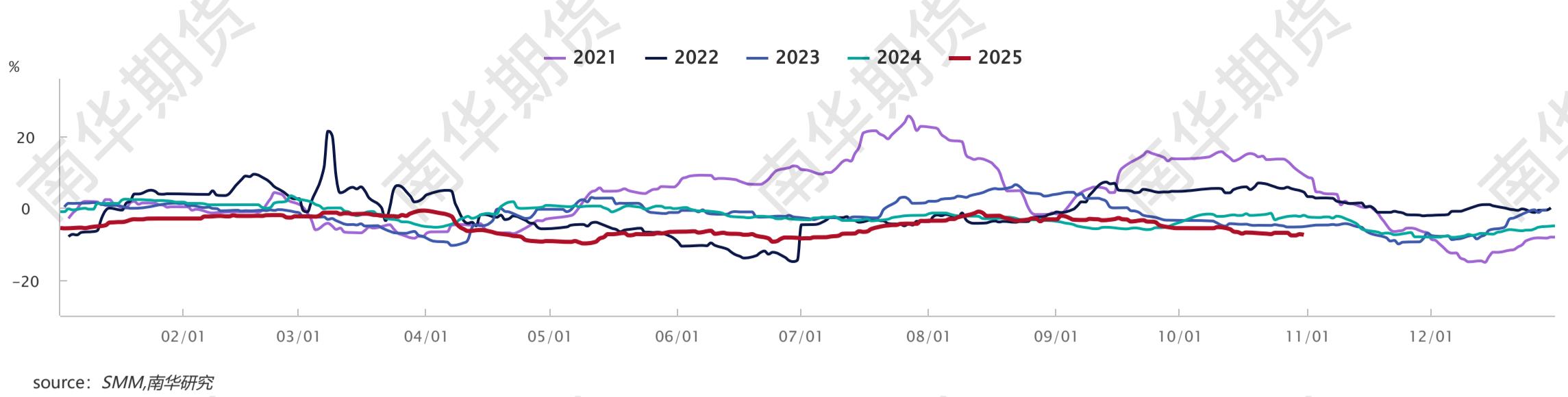


中国8-12%镍生铁出厂价_全国平均



Ni≥14%印尼高镍生铁(到港含税)平均价





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