瑞达期货
RUIDA FUTURES CO.,LTD.

金融投资专业理财

镍不锈钢年报

2022 年 12 月 20 号

海外供应释放预期 需求有望探底回暖

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012698

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网　　址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯

瑞达期货研究院

摘要

2022 年镍、不锈钢价格整体呈现宽幅震荡走势，较 2021 年底分别上涨 40.4%和下跌 2.9%。

笔者认为，2023 年一季度，美联储放缓加息步伐，中国防疫政策优化，对市场情绪带来较好的提振；并且菲律宾镍矿供应进入淡季，叠加欧洲能源紧张，精镍供应将有下降；全球镍市库存预计将保持历史低位。不锈钢生产亏损，以及需求淡季订单下降，预计钢厂产量也将回落。因此预计镍价、不锈钢价格将高位震荡运行。

二季度至三季度，欧美货币紧缩政策背景下，对经济的负面影响将逐渐显现，中国经济在阶段性释放后，可能将进入实质性的探底期，需求预计将有明显转弱。随着原料供应进入旺季，以及炼厂检修结束，精镍产量有望爬升；并且欧洲随着能源紧张影响消退，炼厂生产将得到恢复；印尼镍产品供应预计保持增长趋势。因此预计镍价、不锈钢价格将承压回落。

四季度，中国经济有望率先迎来复苏，22 年底的中央经济会议将扩大内需放在首位，积极的财政政策将加力提效。房地产在政策支持下有望显著改善，并且将带动家电板块的消费以及机械行业的订单，有望提振不锈钢市场的需求。此外海外需求表现也有望逐步企稳回暖。因此预计镍价、不锈钢价格将企稳回升。

展望 2023 年，预计镍、不锈钢价格下探回升，镍价运行区间关注 140000-230000 元/吨；不锈钢价格运行区间关注 13000-18000 元/吨。

本报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

目录

一、2022 年镍、不锈钢价格行情回顾 2
二、市场供需情况 3
1、2022 年全球精镍供应转为过剩 3
2、伦沪两市库存均延续下降 4
3、不锈钢需求预计下降 4
4、300 系不锈钢库存持稳运行 5
三、市场供应情况 6
1、镍矿进口供应量下降趋势 6
2、国内镍矿港口库存同比增加 6
3、国内镍铁产量下降，印尼镍铁进口保持增长 7
4、国内电解镍产量有所增加 8
5、精镍进口量大幅回落 9
6、铬矿供应恢复、价格承压 10
7、铬铁进口量环比增加 国内产量回升态势 11
四、市场需求情况 12
1、300 系利润亏损较大 12
2、不锈钢产量或将放缓 13
3、房地产行业探底回暖预期 14
4、汽车行业韧性较强 15
5、机械行业存在不确定性 16
五、2023 年镍、不锈钢行情展望 17
免责声明 18

一、2022年镍、不锈钢价格行情回顾

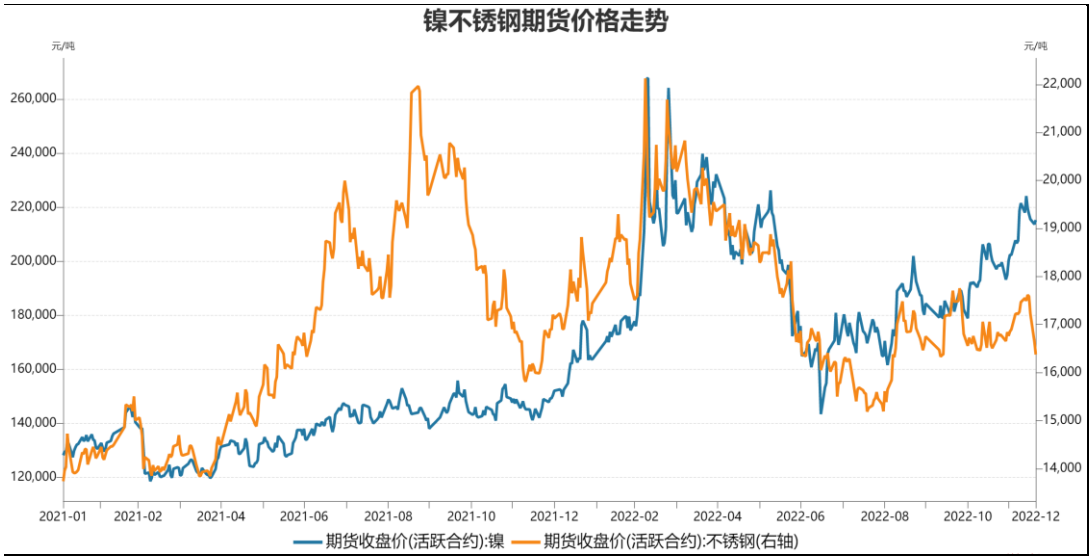
2022年镍、不锈钢价格呈现宽幅震荡走势，主要因一季度全球镍库存降至低位，叠加俄乌冲突爆发，引发供应短缺担忧，支撑价格大幅拉升。之后由于全球通货膨胀走高，欧美国家采取紧缩货币政策，使得全球经济下行压力增大，价格承压回落。进入下半年，市场对美联储加息以及经济增长放缓等因素逐渐消化，并且镍市需求较好库存低位局面仍存，支撑价格震荡回升。我们根据市场行情走势，将2022年镍、不锈钢价格走势整体分为三个阶段：

第一阶段，2022年1月初-3月底，镍、不锈钢价格持续上行。主要因全球货币宽松政策下，通货膨胀逐渐抬头，并且俄乌冲突爆发引发供应端担忧，同时中国在年后企业复工复产顺利，需求端表现较好，镍市库存持续去化。此外叠加LME镍逼空事件，加剧了价格波动。镍价出现大幅拉升，期间涨幅60%；不锈钢价格跟随上涨，期间涨幅31.7%。

第二阶段，4月份-7月中旬，镍、不锈钢价格承压回落。美国通胀数据居高不下，美联储大幅加快加息步伐，美元指数持续上行，市场对全球经济放缓担忧加剧。菲律宾镍矿供应逐渐回升，国内镍冶炼厂产量增长明显，以及印尼镍产品回国量大幅增加；并且中国4月出现疫情，经济放缓需求受挫，不锈钢利润收缩产量下降，新能源增长势头受到冲击，镍市供应紧张局面好转。镍价出现大幅下滑，期间跌幅43.7%；不锈钢价格弱势下行，期间跌幅27%。

第三阶段，7月下旬-12月下旬，镍、不锈钢价格企稳回升。市场对美联储加息以及经济增长放缓等因素逐渐消化，叠加中国刺激政策继续加码，令市场情绪得到好转；国内镍冶炼厂产量持稳，而终端不锈钢以及新能源需求表现较好，带动镍市库存继续走低；不锈钢产量增长但库存并未明显累库，且生产亏损成本支撑较强。镍价企稳回升，期间涨幅51.6%；不锈钢价格震荡回升，期间涨幅12.75%。

截止2022年12月20日，沪镍期货指数年内运行区间为139720-276170元/吨，年上涨40.4%，相应的伦镍运行区间为18230-55000美元/吨，年上涨约35.9%。不锈钢期货指数年内运行区间为14890-24550元/吨，年下跌2.9%。



数据来源：瑞达期货、WIND

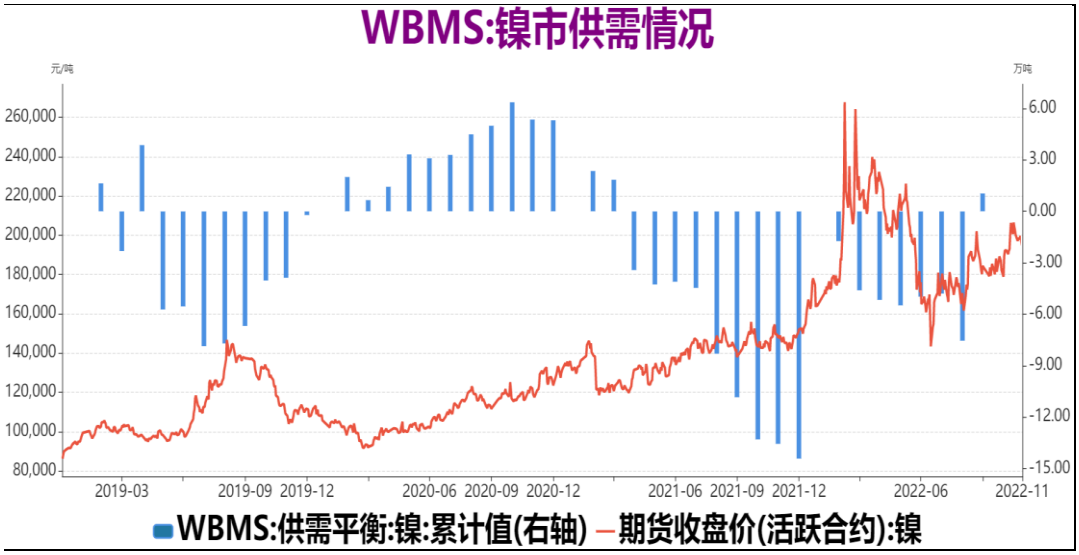
二、市场供需情况

关于宏观基本面的详细情况，可参观沪铜年报，在此不再赘述，以下就镍市本身供需展开分析。

1、2022 年全球精镍供应转为过剩

世界金属统计局(WBMS)公布的数据显示，2022 年 1-10 月全球镍市场供应短缺 11.66 万吨，而去年全年为短缺 18.07 万吨。2022 年 1-10 月，精炼镍产量总计 237.15 万吨，需求为 248.81 万吨。2022 年 1-10 月镍矿产量为 256.06 万吨，同比增加 32.6 万吨。1-10 月中国镍冶炼厂产量同比下降 6.23 万吨，中国的表观需求为 141.81 万吨，同比增加 3.96 万吨。印尼 2022 年 1-10 月镍冶炼厂产量为 86.64 万吨，同比增加 20%。2022 年 1-10 月，全球镍表观需求同比增加 3.81 万吨。

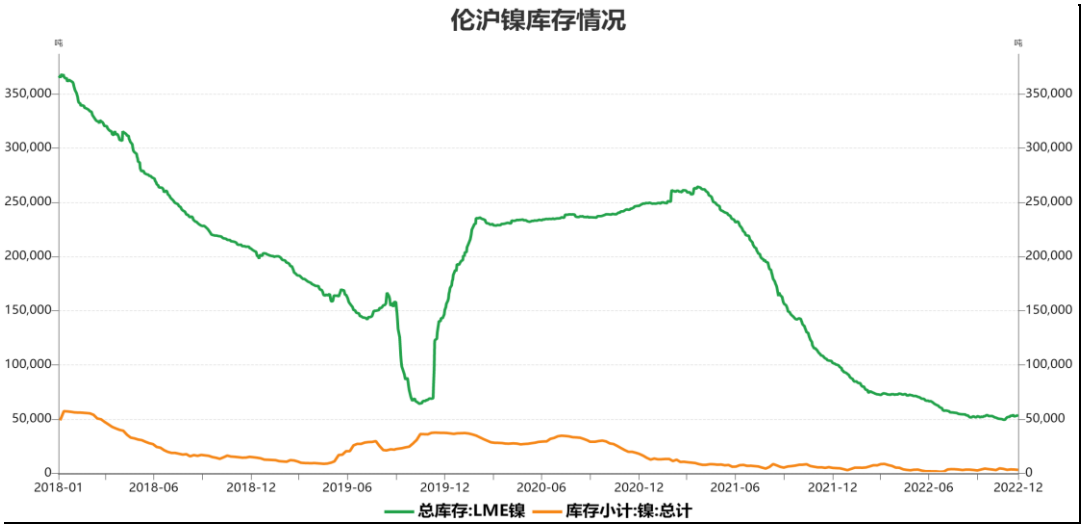
国际镍业研究组织(INSG)在报告中称，全球 10 月镍市场供应过剩下滑至 15200 吨，9 月为过剩 15500 吨。INSG 数据显示，今年前十个月，全球镍市场供应过剩 78300 吨，2021 年同期为短缺 163600 吨。



数据来源：瑞达期货、WBMS

2、伦沪两市库存均延续下降

库存方面，截至 2022 年 12 月 16 日，伦沪两市总库存为 57070 吨，较去年底减少 49873 吨。其中 LME 镍库存报 53862 吨，较去年底减少 48024 吨，今年伦镍库存继续保持下降，降幅逐渐放缓，降幅为 47.1%。同期，上期所镍库存报 3208 吨，较去年底减少 1849 吨，今年沪镍库存继续去化，降至历史最低水平，降幅 46.6%。整体来看，伦沪两市总库存均出现下降，市场供应偏紧的情况较为明显。



数据来源：瑞达期货、WIND

3、不锈钢需求预计下降

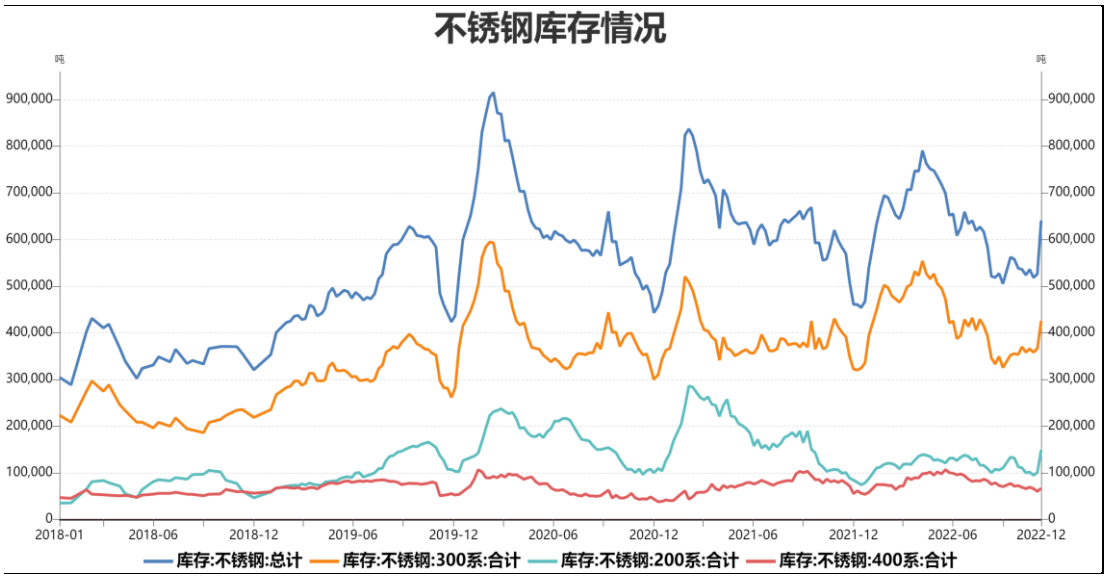
世界不锈钢协会（ISSF）发布了 2022 年和 2023 年全球不锈钢消费量年比增速预测。2022 年的不锈钢消费增速预计从 2021 年的 11.3%降至 3.6%。其中，冷轧不锈钢扁平

材消费增速从 10.6%降至 4.1%，热轧不锈钢扁平材消费增速从 11.0%降至 2.8%，不锈钢长材消费增速从 15.7%降至 2.4%，不锈钢长材半成品消费增速从 12.5%降至 3.6%。分地区看，欧洲/非洲的不锈钢消费增速预计从 2021 年的 18.0%降至 1.8%，美洲从 26.8%降至 5.2%，亚洲（不含中国大陆）从 18.8%降至 4.9%，中国大陆从 5.6%降至 3.4%。

2023 年的不锈钢消费增速预计进一步降至 3.2%。其中，冷轧不锈钢扁平材消费增速续降至 3.1%，而热轧不锈钢扁平材、不锈钢长材和不锈钢长材半成品的消费增速分别提高至 3.1%、3.8%和 5.0%。分地区看，欧洲/非洲的不锈钢消费增速预计提高至 2.8%，而美洲、亚洲（不含中国大陆）和中国大陆分别续降至 3.0%、3.9%和 3.2%。

4、300 系不锈钢库存持稳运行

华东和华南是我国主要的不锈钢生产和消费地区，其中佛山和无锡市场是我国最主要的不锈钢贸易集散中心，两地流通量约占全国的 80%以上，因此其库存情况也成为不锈钢供需情况的晴雨表。截至 2022 年 12 月 16 日，佛山、无锡不锈钢总库存为 67.19 万吨，较去年同期增加 21.09 万吨。其中 200 系不锈钢库存为 16.53 万吨，较去年同期增加 8.12 万吨；300 系不锈钢库存为 44.6 万吨，较去年同期增加 12.42 万吨；400 系不锈钢库存为 6.06 万吨，较去年同期增加 0.55 万吨。近三年来国内不锈钢库存水平逐渐下降，年度呈现较明显季节性规律，其中主要表现在 300 系库存，此外近三年来 300 系库存也基本保持在 30 万吨以上。整体来看，库存保持稳定运行，处在合理的范围内。

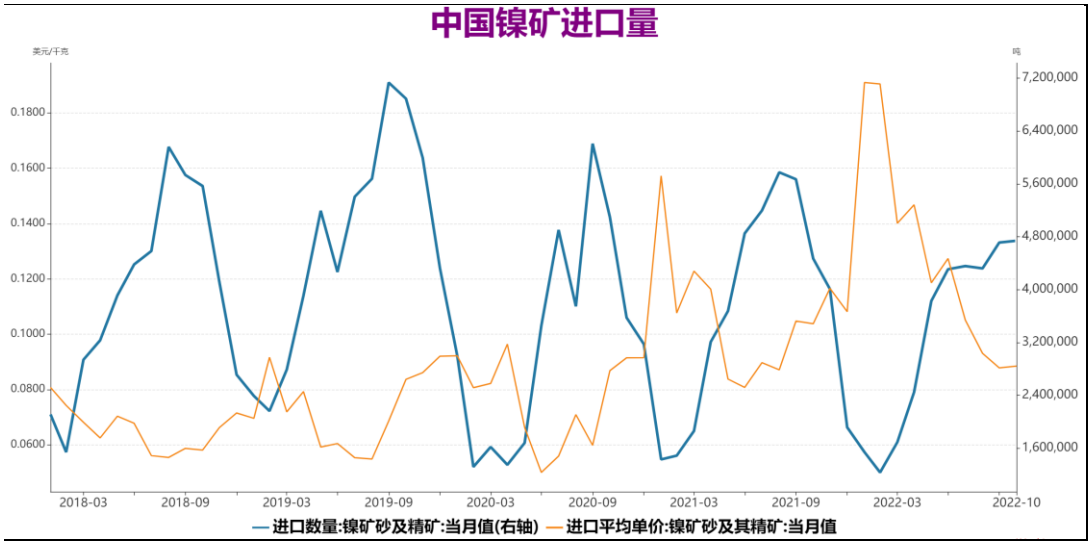


数据来源：瑞达期货、WIND

三、市场供应情况

1、镍矿进口供应量下降趋势

海关总署公布的数据显示，2022 年 1-10 月，中国镍矿进口总量 3331.4 万吨，同比减少 11.4%。其中，自菲律宾进口镍矿总量 2789.1 万吨，同比减少 18.4%；自其他国家进口镍矿总量 542.3 万吨，同比增加 57.9%。价格方面，10 月镍矿砂进口平均单价 0.088 美元/千克，较去年同期下跌 0.015 美元/千克。2022 年 12 月，WTO 裁定就印尼镍矿出口禁令欧盟胜诉，称无论是禁止镍出口还是要求所有镍矿在印尼国内精炼加工的要求都不符合全球贸易规则。在此背景下，印尼败诉欧盟官司后宣布，第一步就是提起上诉，然而，上诉需要很长时间才能处理，因此政府将继续加快镍行业下游进程，并将上诉事宜的发言人移交给贸易部。目前来看，印尼发展镍产业链、提高产品附加值的决心坚定，并且 WTO 裁定对中短期的镍原料供应的影响比较有限。展望 2023 年，印尼禁矿政策持续下出口至中国得镍矿数量将继续保持低位，而菲律宾到明年 5 月份因传统雨季影响，镍矿供应将处于季节性淡季。因此未来中国镍矿进口供应量预计将保持逐渐下降趋势。

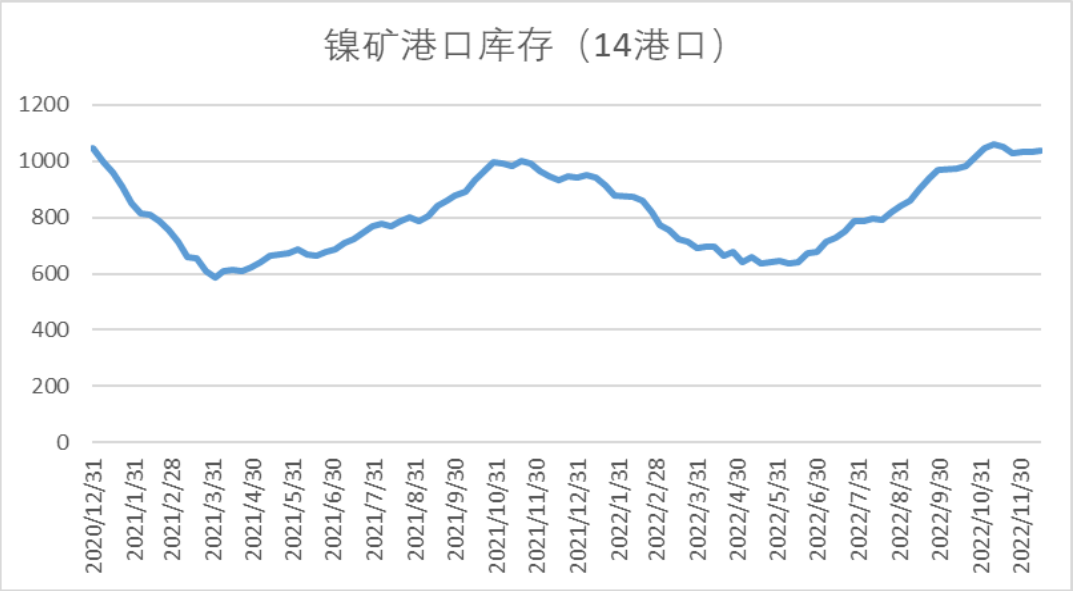


数据来源：瑞达期货、WIND

2、国内镍矿港口库存同比增加

截止 2022 年 12 月 15 日中国沿海 14 个港口的镍矿库存合计为 1036.75 万吨，较 2021 年底的 943.25 万吨增加 93.5 万吨。10 月份开始菲律宾开始进入雨季，随着我国镍矿进口量开始回落，以及炼厂原料逐渐消耗，预计 12 月后国内镍矿库存将进入新一轮的去库周期。整体来看，今年国内镍矿港口库存同比较去年有小幅增加，相较之前三年逐

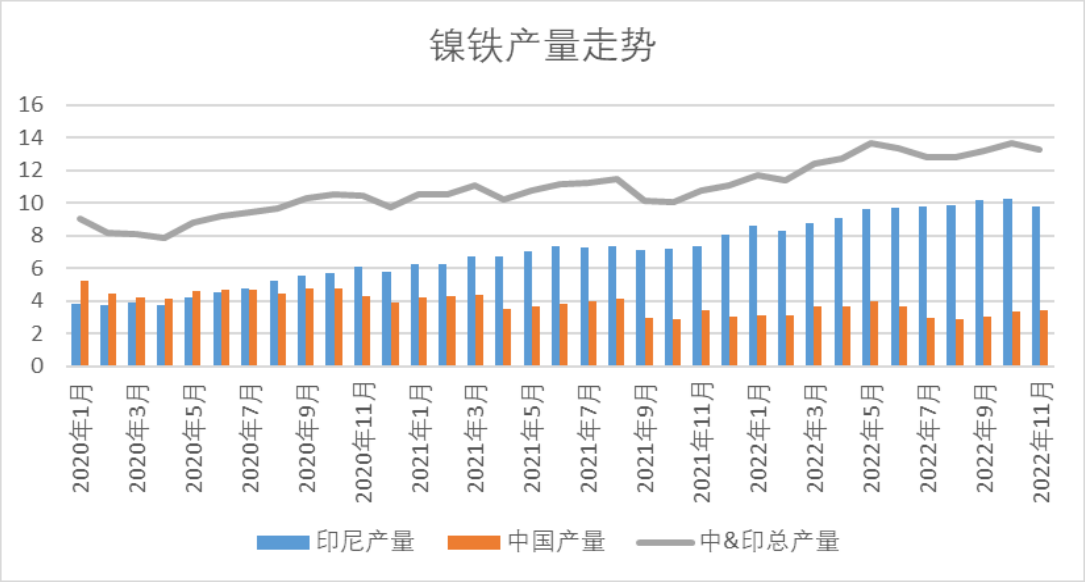
渐下降的情况发生了转变，一方面由于今年镍矿进口成本一度大幅拉升，另一方面国内冶炼产能也正在向印尼转移。因此未来国内镍矿原料库存可能转向垒库趋势，原料紧张的局面有望改善。



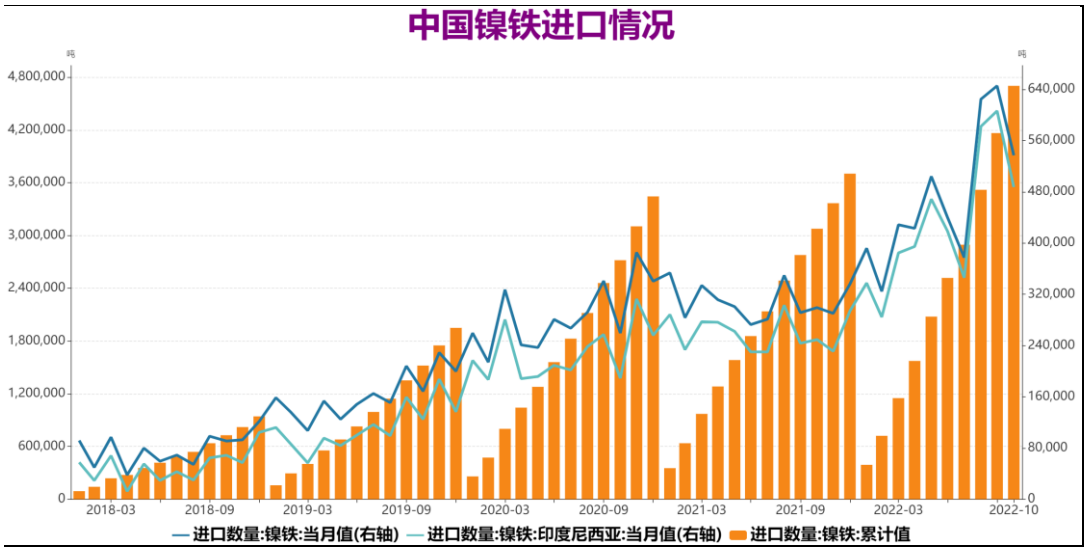
数据来源：瑞达期货，WIND

3、国内镍铁产量下降，印尼镍铁进口保持增长

产量方面，据 Mysteel 数据显示，2022 年 1-11 月中国镍铁总产量 36.87 万吨，同比下降 4.9 万吨，降幅 11.8%。今年国内镍铁产能延续退坡趋势，能耗双控政策叠加年中电力供应短缺，镍铁产量受到加大影响，今年国内镍铁产量水平整体较去年进一步下移。其中 11 月中国镍铁产量 3.45 万吨，环比增加 2.5%，同比增加 0.51%，在三季度限电等因素导致减产后，四季度产量并未出现明显释放。2022 年 1-11 月印尼镍铁总产量 103.96 万吨，同比增加 28.9 万吨，增幅 38.5%。其中 11 月印尼镍铁产量 9.79 万吨，环比减少 0.38%，同比增加 21.42%。今年印尼镍铁新增产能继续投放，产量亦是保持上升趋势。整体来看，2022 年 1-11 月中国&印尼镍铁总产量 140.83 万吨，同比增加 24 万吨，增幅 20.5%。展望 2023 年，印尼仍有新增产能计划投放，不过增量将有减少，此外镍产业链下游产品分化明显，企业生产高冰镍、硫酸镍等新能源板块原料预计更多。



进口方面，据海关总署数据显示，2022 年 1-11 月中国镍铁进口总量 470.19 万吨，同比增加 162.5 万吨，增幅 52.8%。其中，自印尼进口镍铁量 431.5 万吨，同比增加 172.2 万吨，增幅 33.6%。展望 2022 年，随着在印尼的投资增加，印尼镍铁产能继续加快释放，出口至国内数量延续增长，并且印尼镍铁成本优势依然较大，对国内下游企业吸引力更高。印尼的总统佐科决心通过引进外来资金和技术对镍矿等原产品进行加工和制造，使他的国家摆脱原材料出口。因此预计明年印尼镍铁进口量将延续增加，继续弥补国内缺矿局面并挤占国产镍铁的市场份额。

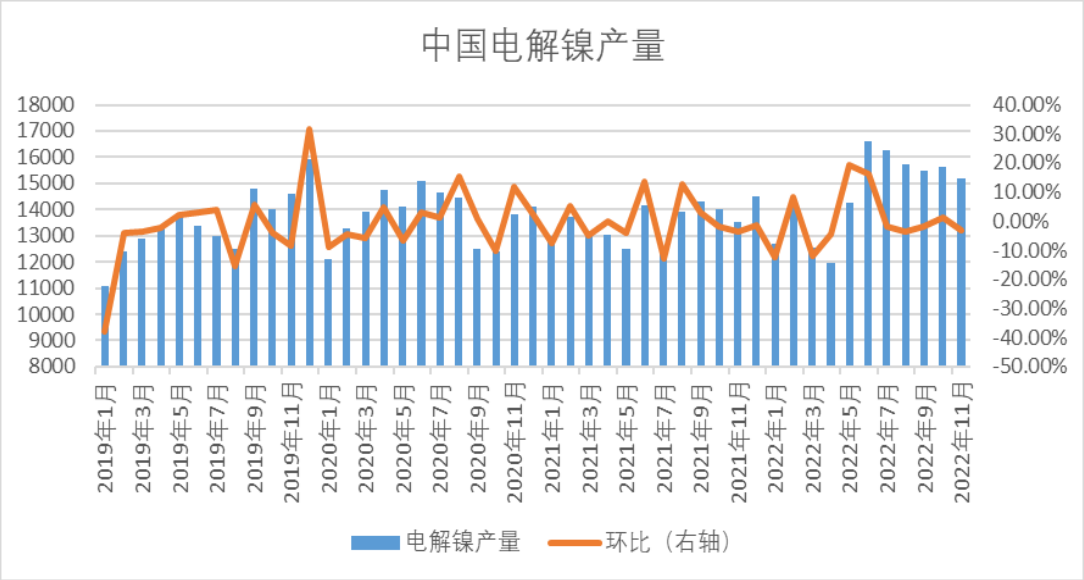


数据来源：瑞达期货，WIND

4、国内电解镍产量有所增加

产量方面，2022 年 1-11 月中国精炼镍产量累计 16.05 万吨，同比增加 8.9%，今年我国精炼镍产量较去年有所增加，在二季度国内受到疫情影响导致产量大幅下滑之后，

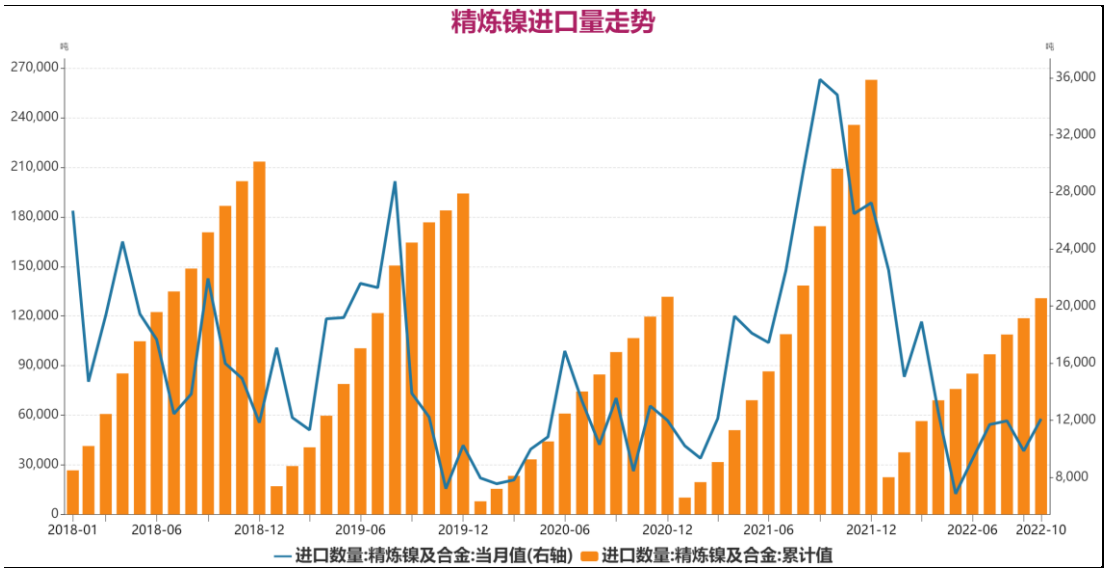
炼厂生产迅速恢复。其中 11 月中国精炼镍产量 15183 吨，环比减少 3.14%，同比增加 12.3%。目前国内精炼镍企业设备产能 18230 吨，运行产能 15184 吨，开工率 83.29%，产能利用率 83.01%。展望 2023 年，国内华南、华北地区精炼镍产线仍处停产当中，企业以生产硫酸镍为主，但并不排除未来复产精炼镍的可能，此外原料成本下降也将增加炼厂生产积极性。



数据来源：瑞达期货、WIND

5、精镍进口量大幅回落

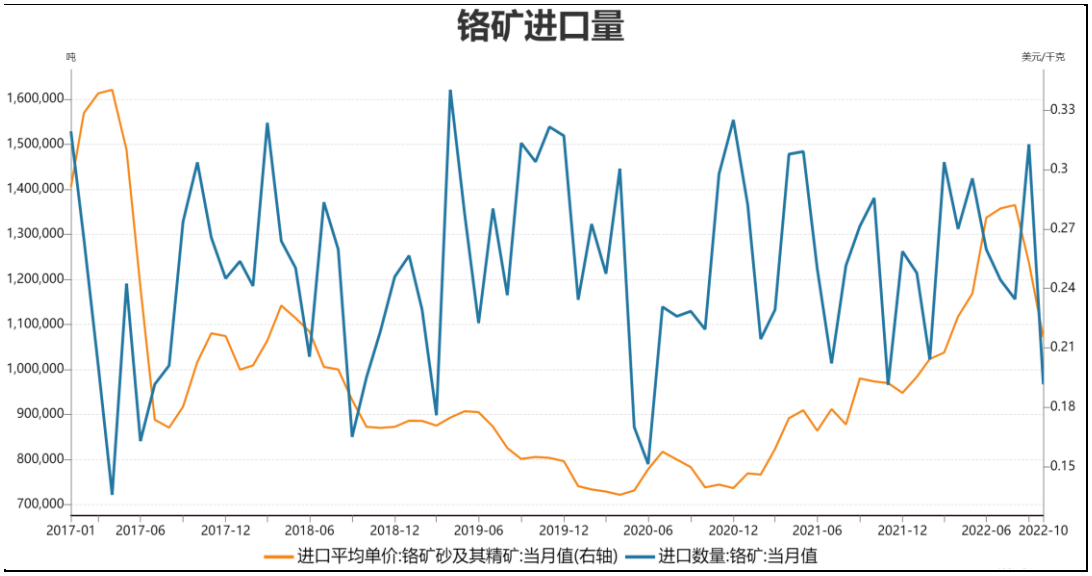
据海关总署数据，2022 年 1-10 月，中国精炼镍进口总量 127606 吨，同比减少 80491 吨，降幅 38.68%；其中进口自加拿大 44832 吨，同比减少 57967 吨，降幅 56.4%，进口自俄罗斯 31270 吨，同比减少 1858 吨，降幅 5.6%。今年国内精炼镍进口量出现大幅回落，一方面由于去年高基数原因，另一方面由于今年海外冶炼厂受到俄乌冲突影响，产量下降导致海外货源供应偏紧。展望 2023 年，俄乌冲突影响有望逐渐好转，叠加中国经济预计率先开始企稳回暖，预计精炼镍进口量将有增加，不过由于印尼镍中间产品回国量增多，预计精炼镍的需求将受到挤占，因此进口数量也难有太大增加。

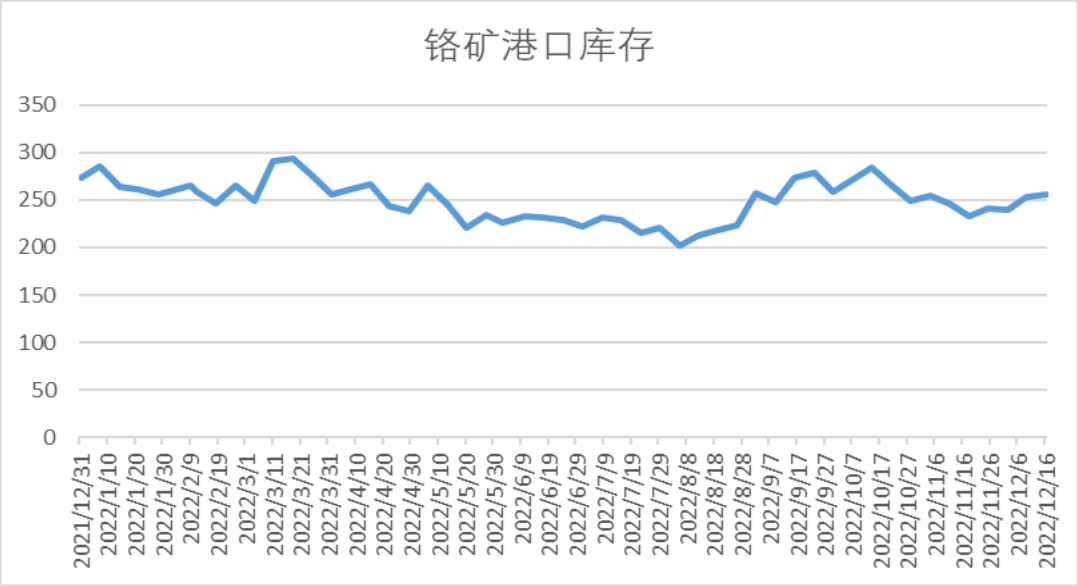


数据来源：瑞达期货、WIND

6、铬矿供应恢复、价格承压

我国铬矿资源十分贫乏以及开采成本高，导致铬矿的供应很大程度依赖于进口，南非是我国铬矿的最大进口国，占比在 70%左右，铬矿常被加工成铬铁，因此铬矿进口量与我国铬铁产量呈现明显正相关。据海关总署数据，2022 年 1-10 月中国铬矿进口量 1252.2 万吨，同比略降 1.37%。10 月铬矿进口平均单价为 0.2153 美元/千克，较去年同期上涨 0.0223 美元/千克，今年铬矿进口平均单价呈现冲高回落走势，进入四季度后进口成本才出现较大的回落。库存方面，据 Mysteel 数据，截至 12 月 16 日国内主要港口铬矿库存 255.8 万吨，较去年底减少 18.1 万吨。今年国内铬矿库存基本持稳运行。

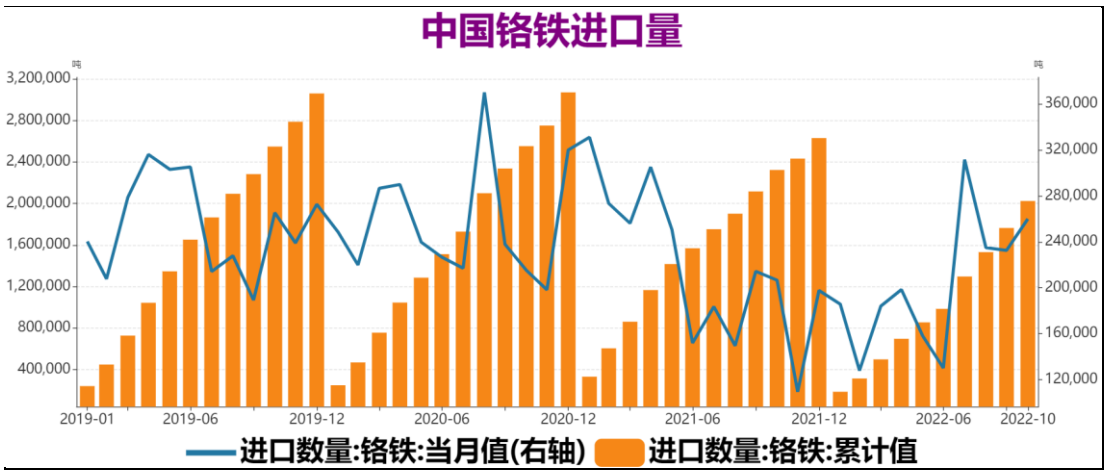




数据来源：瑞达期货 WIND Mysteel

7、铬铁进口量环比增加 国内产量回升态势

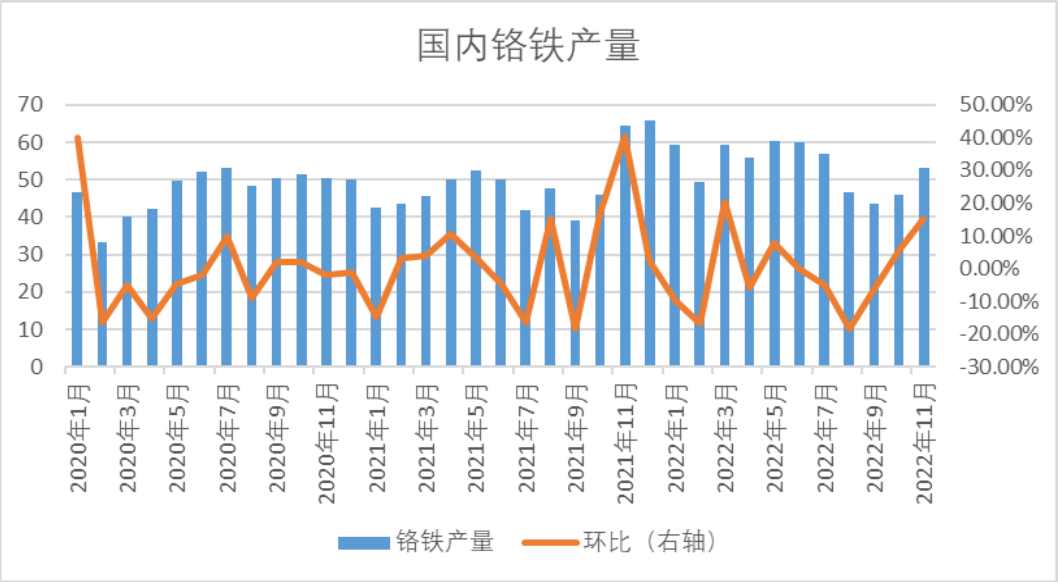
我国铬铁使用量较大，铬铁生产自给能力在七成左右，在国内生产仍无法满足下游需求情况下，依然需求大量进口铬铁，其中南非、哈萨克斯坦是我国铬铁的主要进口国，铬锰系、铬镍系、铬系不锈钢据需要使用铬原料进行生产，其中 300 系不锈钢生产中铬铁成本占 15%左右。据海关数据统计，2022 年 10 月中国高碳铬铁进口总量为 25.99 万吨，环比增加 11.7%，同比增加 25.9%；其中自南非进口的高碳铬铁 14.13 万吨，环比减少 8.4%，同比增加 60.5%。2022 年 1-10 月中国高碳铬铁进口总量 202.4 万吨，同比减少 12.9%；其中自南非进口高碳铬铁的数量为 101.76 万吨，同比减少 13.3%，自哈萨克斯坦进口的高碳铬铁数量为 46.66 万吨，同比减少 16.1%。



资料来源：瑞达期货 、Wind

产量方面，根据 Mysteel 调研，2022 年 11 月高碳铬铁产量为 53.02 万吨，环比增

加 15.14%，同比下降 17.59%。其中主产地内蒙古地区 11 月产量为 30.53 万吨，环比增加 8.34%，同比增加 3.09%。2022 年 1-11 月高碳铬铁累计产量 590.45 万吨，同比增加 82 万吨，增幅 16%。今年国内铬铁产量呈现高开低走，上半年因南非、哈萨克斯坦供应量下降，国内炼厂在接单情况较好情况下开工率提升；不过下半年因进口供应回升，且国内缺电限产、原料成本走高、疫情局势等因素，导致铬铁产量下降。展望 2023 年，国内北方地区在疫情限制减弱下产量有望增加，南方更多面临生产成本较高的困境，因此在明年上半年部分地区进入丰水期，叠加铬矿进口成本回落，预计南方产量将有增加。



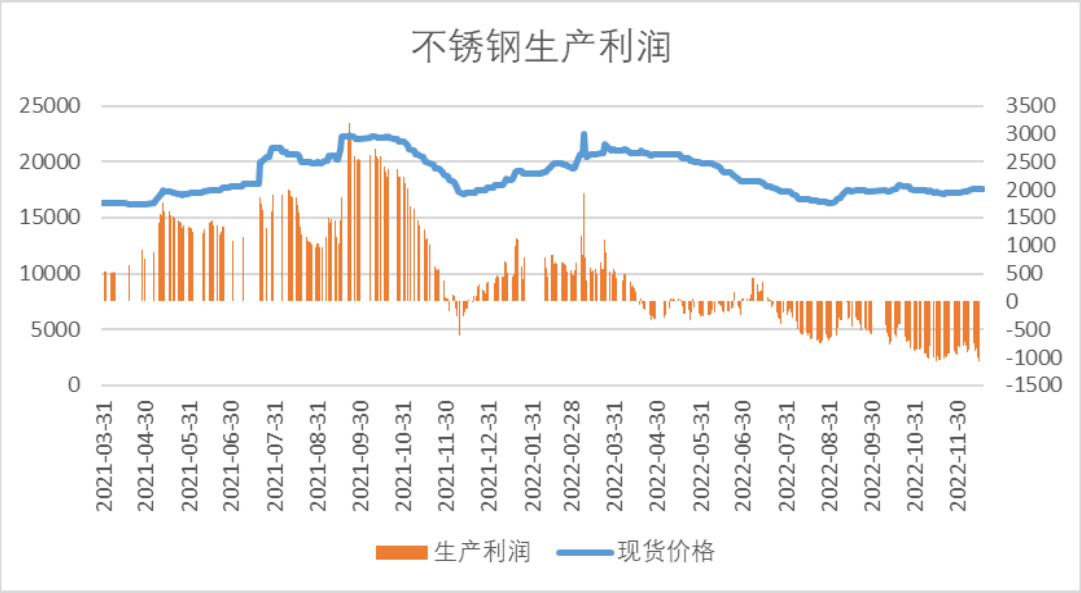
资料来源：瑞达期货 、Mysteel

四、市场需求情况

1、300 系利润亏损较大

冶炼 304 不锈钢核心原料是镍板、镍铁、铬铁、废不锈钢等。由于每家钢厂设备和工艺有一定差异，获取原料的渠道和价格也差异较大，使得每家钢厂原料配比情况各不相同。其中镍铁在镍原料配比率大约为 70%，废不锈钢在镍原料配比率大约为 22%，镍板在镍原料配比率大约为 8%，再加上制造工序成本约为 2700 元/吨，以及设备折旧和财务成本约为 650 元/吨。截至 12 月 26 日，计算生产 304 不锈钢的成本约 18610 元/吨，成本较去年底增加 1260 元/吨；无锡太钢 304 不锈钢冷轧现货价 17550 元/吨，较去年底下跌 150 元/吨，生产利润为-1060 元/吨。具体原料价格方面，长江有色镍板 1#价格 223250 元/吨，较去年底上涨 68950 元/吨；江苏高镍铁 7-10%价格 1380 元/镍，较去年底上涨

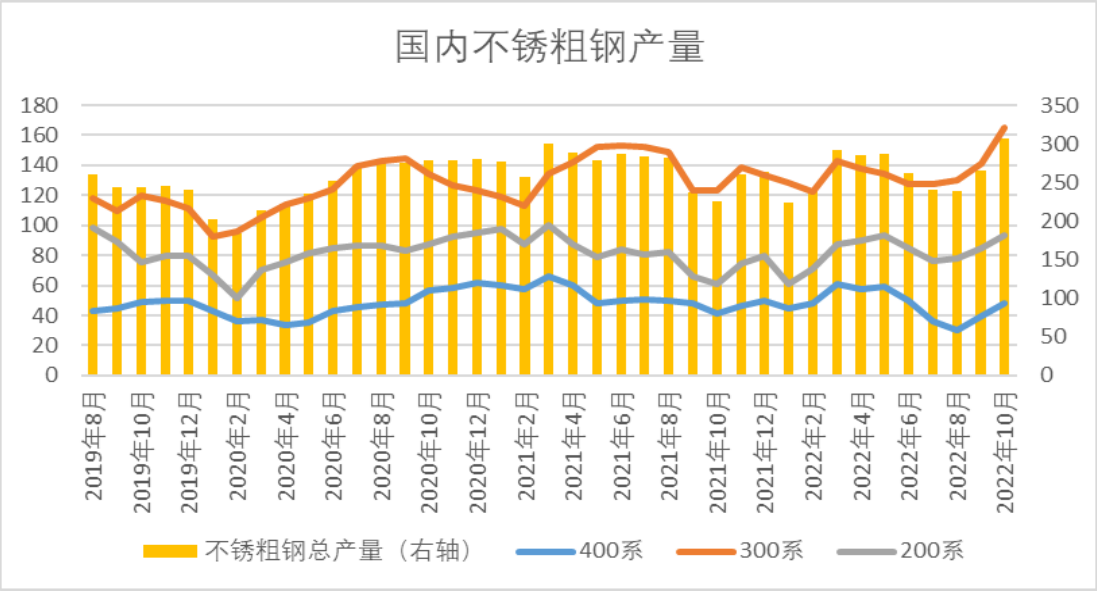
90 元/镍；内蒙古高碳铬铁价格 8750 元/吨，较去年底上涨 550 元/吨；无锡 304 废不锈钢价格 12800 元/吨，较去年底上涨 600 元/吨。整体来看，今年原料价格上涨明显，而不锈钢价格相对疲软，使得生产利润陷入亏损状态。



数据来源：瑞达期货、WIND

2、不锈钢产量或将放缓

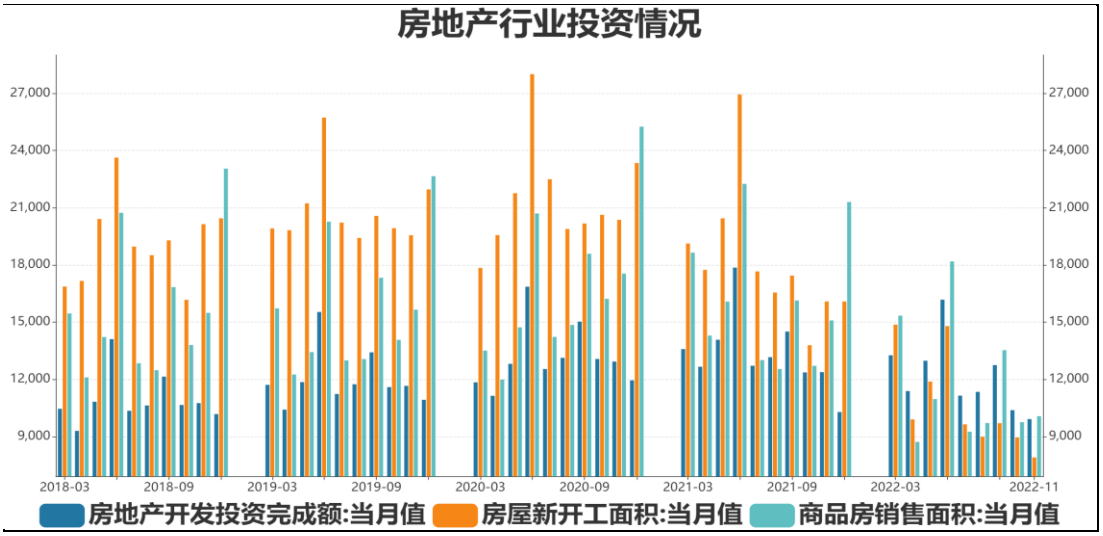
从国内终端需求来看，镍的主要消费集中在不锈钢行业。根据 Mysteel 数据，2022 年 1-11 月中国 32 家不锈钢厂粗钢产量合计 2940.2 万吨，同比减少 1.25%，其中 300 系产量为 1518.7 万吨，同比增加 1.24%。其中 11 月份产量 299.91 万吨，月环比减少 2.15%，年同比增 8.24%。其中 300 系 161.6 万吨，月环比减 2.13%，年同比增加 10.4%。今年四季度国内不锈钢产量大幅增加，因市场接单情况较好，叠加前期排单继续释放，使得钢厂排产量继续上升。展望 2023 年，国内不锈钢厂生产基本处在亏损状态，并且在钢厂产量大幅释放后，以及海外需求逐渐走弱趋势，未来市场资源消化情况仍需关注，因此预计明年上半年钢厂将有减产可能，下半年在利润修复以及国内需求回暖情况下，钢厂将开始增加排产。



数据来源：瑞达期货、Mysteel

3、房地产行业探底回暖预期

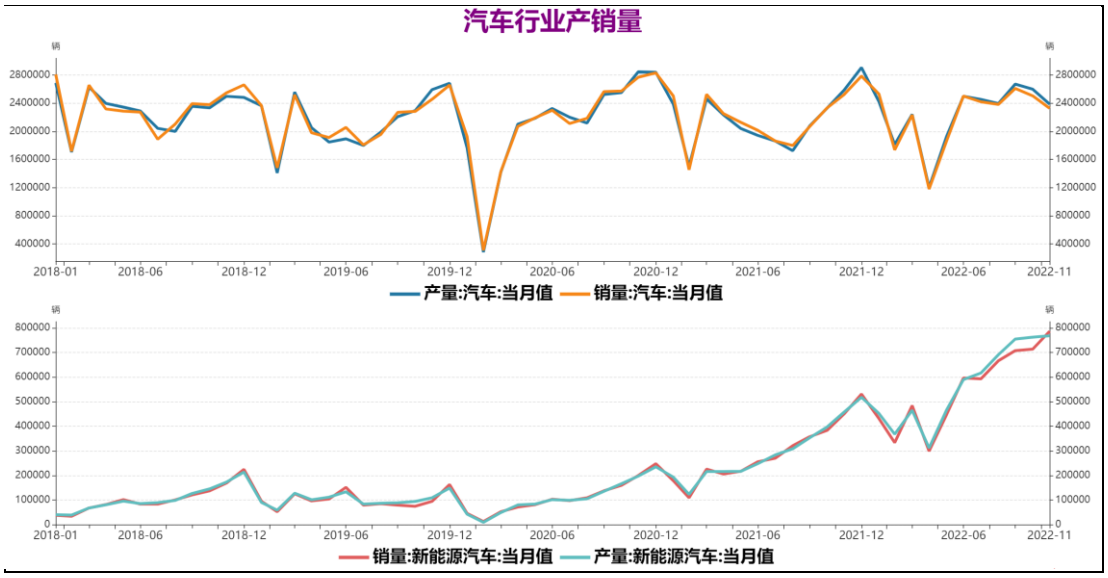
中国不锈钢有 60%用在房地产行业。根据国家统计局公布数据显示，2022 年 1-10 月份，全国房地产开发投资完成额 113945.3 亿元，同比下降 8.8%。10 月份，房地产开发景气指数(简称“国房景气指数”)为 94.7，较 9 月份的 94.86 续降。1-10 月份，房屋新开工面积 103721.7 万平方米，同比下降 37.8%。1-10 月份，商品房销售面积 111179.29 万平方米，同比下降 22.3%。房地产行业依旧延续疲软的情况，未来还需要更多的政策支持。展望 2023 年，在 2022 年底的中央经济报告会上，在提及着力扩大国内需求方面，提到要把恢复和扩大消费摆在优先位置。增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景；以及要支持住房改善等消费。国务院副总理也指出，房地产是国民经济的支柱产业，针对当前到的下行风险，我们已出台一些政策，正在考虑新的举措，努力改善行业的资产负债状况，引导市场预期和心回暖。未来一个时期，中国城镇化仍处于较快发展段，有足够需求空间为房地产业稳定发展提供支撑。因此预计明年房地产企业融资将得到改善，房地产开发投资也将企稳回升。



数据来源：瑞达期货、WIND

4、汽车行业韧性较强

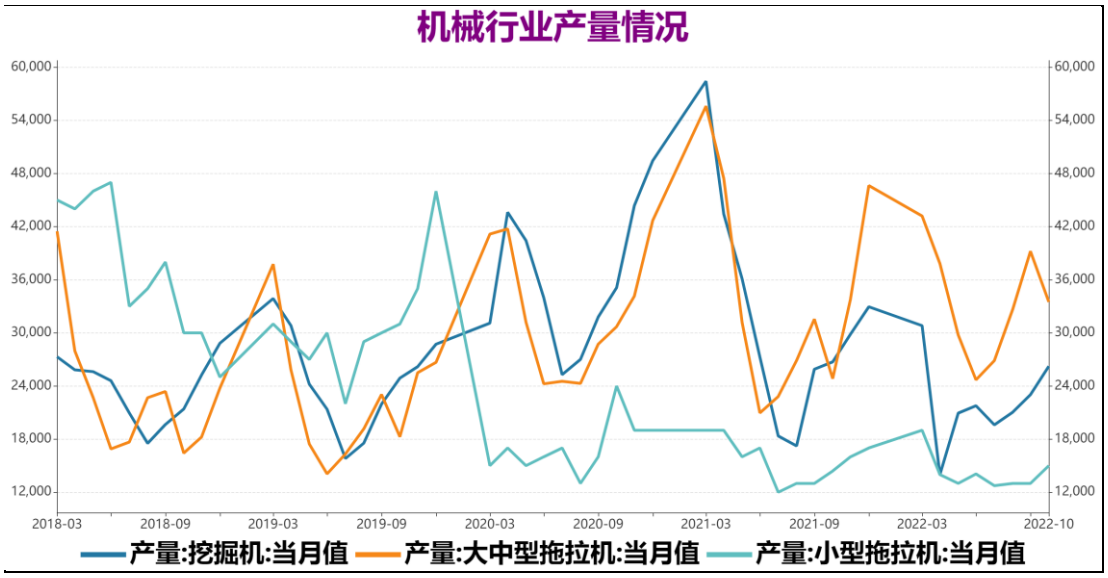
汽车产销方面，根据中国汽车工业协会发布数据显示，2022 年 1-11 月，汽车产销分别完成 2462.8 万辆和 2430.2 万辆，同比分别增长 6.1%和 3.3%，相比 1-10 月分别收窄 1.8%和 1.3%。今年中国汽车行业经历二季度国内疫情影响后，在车辆购置税减征政策的刺激下，汽车产销量迅速得到恢复。而 11 月份，汽车产销量分别为 238.6 万辆和 232.8 万辆，环比分别下降 8.2%和 7.1%，同比均下降 7.9%。进入年底汽车产销略显疲弱，环比、同比均呈现下降，下行趋势明显，总体表现不及预期。在出口方面，今年 1-11 月，汽车企业出口 278.5 万辆，同比增长 55.3%。11 月汽车出口 32.9 万辆，本月出口环比下降 2.5%，同比增长 64.8%。新能源汽车方面，2022 年 1-11 月，新能源汽车产销 625.3 万辆和 606.7 万辆，同比均增长 1 倍，市场占有率达到 25%。11 月，新能源汽车产销分别完成 76.8 万辆和 78.6 万辆，同比分别增长 65.6%和 72.3%，市场占有率达到 33.8%。新能源汽车继续保持快速增长，月度产销再创新高。中汽协表示，当前经济下行压力有所加大、疫情不断冲击汽车消费市场，消费者购车需求难以释放，终端市场整体表现疲软，供给端节奏也随之放缓，为汽车市场稳定运行带了较大的压力。展望 2023 年，中央财办指出要继续实施免征车辆购置税政策，推动汽车消费由购买管理向使用管理转变。预计明年汽车产销量将持稳，新能源汽车还将保持较高的增长。



数据来源：瑞达期货、WIND

5、机械行业存在不确定性

机械行业方面，根据国家统计局数据显示，1-10 月我国挖掘机累计产量 257791 台，同比下降 20.9%，同比降幅已连续五个月收窄。据中国工程机械工业协会对 26 家挖掘机制造企业统计，2022 年 1-10 月，共销售挖掘机 220797 台，同比下降 26%；其中国内 131340 台，同比下降 46.4%；出口 89457 台，同比增长 67.3%。拖拉机方面，1-10 月大中小型拖拉机累计产量分别为 93400 台、249748 台、13.9 万台，同比分别增长 17.4%、下降 2.9%、下降 12.6%。总体来看，除大型拖拉机和工业锅炉外，1-10 月我国主要机械设备产量均有所下滑。其中，挖掘机产量降幅最大，同比降幅超 20%。展望 2023 年，工程机械具有较强的周期性，过去五年的景气周期主要受到更换需求带动，目前周期见顶的预期开始增加；并且建筑固定资产投资减少，近三年呈现下行趋势，也将使得机械未来潜在需求减少。对于明年，在国内稳增长政策带动下，机械行业产量有望逐渐迎来新一轮增长周期，不过未来出口需求难以保持高增长局面，并且未来政策端进一步的拉动作用也存在不确定性。



数据来源：瑞达期货、WIND

五、2023 年镍、不锈钢行情展望

综上所述，笔者认为，2023 年一季度，美国通货膨胀可能将延续回落趋势，美联储放缓加息步伐，并且中国防疫政策优化，利于经济活动的恢复，因此对市场情绪带来较好的提振。并且菲律宾镍矿供应进入淡季，国内镍炼厂也将进行年度检修，因此产量将有下降；全球镍市库存预计将保持历史低位，资源紧张局面仍将存在。不锈钢生产亏损，以及需求淡季订单下降，预计钢厂产品备库的意愿不高，产量也将明显回落。因此预计明年一季度，镍价、不锈钢价格将高位震荡运行。

二季度至三季度，欧美货币紧缩政策背景下，对经济的负面影响将逐渐显现，中国经济在防疫优化下的阶段性释放后，可能将进入实质性的探底期。需求预计将有转弱压力，其中不锈钢出口需求预计明显放缓，新能源汽车销量预计止增甚至放缓。随着原料供应进入旺季，以及炼厂检修结束，生产供应有望爬升；并且欧洲随着冬季结束，能源紧张影响消退，炼厂生产活动将得到恢复。并且印尼镍产品供应预计保持增长趋势。期间供应端存在集中释放的预期。因此预计明年二季度，镍价、不锈钢价格将承压回落。

四季度，中国经济有望率先迎来复苏，22 年底的中央经济会议将扩大内需放在首位，积极的财政政策将加力提效。房地产在政策支持下有望显著改善，并且将带动家电板块的消费以及机械行业的订单，有望提振不锈钢市场的需求。此外海外需求表现也有望逐步企稳回暖。因此预计明年四季度，镍价、不锈钢价格将企稳回升。

在此背景下，笔者认为 2023 年镍价将呈现下探回升走势， 2023 年沪镍的运行区间关注 140000-230000 元/吨，相应的伦镍则交投于 22000-34000 美元/吨；不锈钢的运行

区间关注 13000-18000 元/吨。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。