



金融投资专业理财

原料趋紧需求尚弱 镍不锈钢震荡偏强

摘要

3月份，镍价大幅下跌，跌幅约12.5%；不锈钢价格大幅下跌，跌幅约11.15%。宏观面，欧美制造业PMI维持萎缩区间，且银行业风险依然难以消散，避险情绪上升，美元承压。基本面，上游镍矿供应季节性下降，但镍矿进口价格降至低位，原料供应较为充裕。国内镍铁产量持稳，而印尼镍铁产能投放较快，回国量爬升使得镍铁供应偏宽松。国内电解镍产量维持较高水平，且印尼镍产品出口释放加快。不过目前国内外镍库存均处于低位。下游不锈钢企业对需求前景乐观，排产积极性较高。新能源汽车补贴退坡，但行业上升趋势明显，对三元电池需求拉动较大。终端机械行业需求进入传统旺季，叠加政策端基建工程的拉动作用，产销量有望迎来好转。展望4月份，预计镍、不锈钢价格震荡偏强。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
许方莉
投资咨询证号：
Z0017638

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



目录

第一部分：镍、不锈钢市场行情回顾.....	2
一、3月行情回顾.....	2
第二部分：产业链回顾与展望分析.....	2
一、市场供需情况.....	2
1、全球镍市供应短缺局面.....	2
2、镍市库存继续下降.....	3
3、世界不锈钢协会预期.....	3
4、300系不锈钢库存历史高位.....	4
二、市场供应情况.....	5
1、镍矿进口季节性低谷.....	5
2、国内镍铁产量持稳 印尼镍铁进口增长明显.....	6
3、电解镍产量维持较高水平.....	7
4、铬矿维持去库价格持稳.....	8
5、铬铁进口量同比增加 国内产量持稳.....	9
三、市场需求情况.....	10
1、300系利润亏损扩大.....	10
2、300系产量预计续增.....	11
3、不锈钢出口需求仍有压力.....	12
4、房地产行业处于探底期.....	13
5、汽车行业增长有所放缓.....	13
6、机械行业好转态势.....	14
四、4月镍、不锈钢价格展望.....	15
五、操作策略建议.....	16
免责声明.....	17

第一部分：镍、不锈钢市场行情回顾

一、3月行情回顾

3月份，镍价大幅下跌，跌幅约12.5%；不锈钢价格大幅下跌，跌幅约11.15%。3月上旬，美国和欧洲银行业频频暴雷，引发对部分银行可能出现资产久期过长、利率上升证券投资亏损的担忧，市场避险情绪上升；同时国内精镍冶炼产量逐渐爬升，同时不锈钢终端需求缺乏改善，以及新能源市场增长势头放缓，期货价格承压大幅下跌。



数据来源：瑞达期货、WIND

第二部分：产业链回顾与展望分析

一、市场供需情况

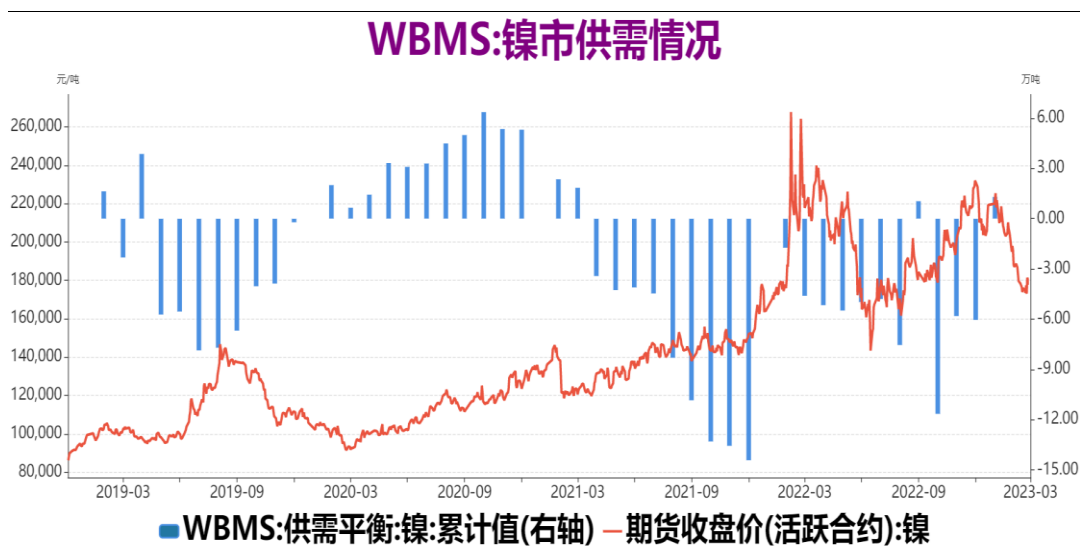
关于宏观面的分析，可参观沪铜月报，在此不再赘述，以下就镍市本身供需展开分析。

1、全球镍市供应短缺局面

世界金属统计局(WBMS)公布的数据显示,2023年1月全球精炼镍产量为26.19万吨,消费量为24.89万吨,供应过剩1.3万吨。1月全球镍矿产量为27.98万吨。

国际镍业研究组织(INSG)在报告中称,尽管去年12月份产量总体下降,但今年1月份全球镍产量同比大幅增长22%。按照目前的速度,矿山镍产量有望超过每年320万吨。产量飙升主要是因为印度尼西亚产量持续增长,1月份同比增速超过40%。一月份精炼镍需求量环比萎缩5%,同比增长2%。蒙特利尔资本市场(BMO Capital Markets)指出,1月

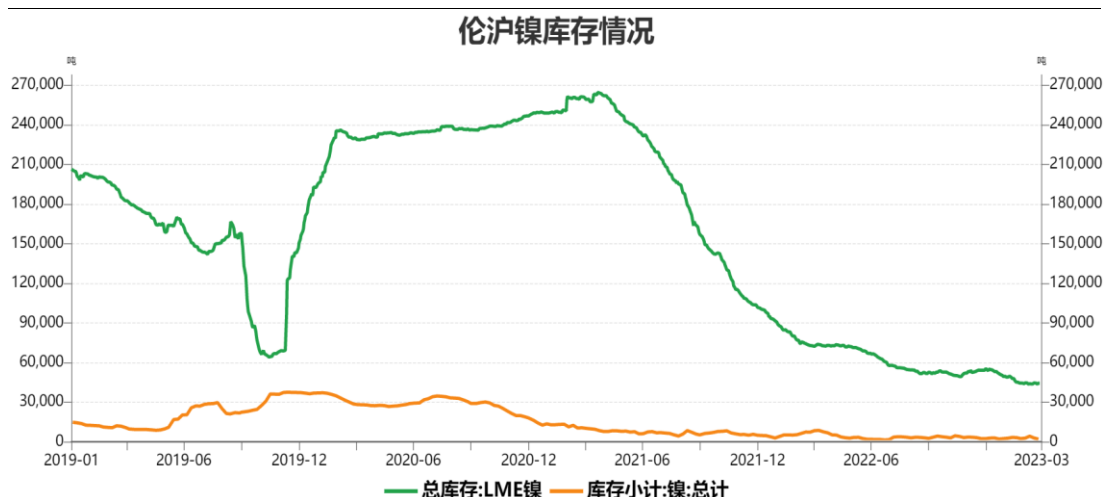
份的数据相当于年需求量为 280 万吨，视消费量过剩 25.5 万吨。



数据来源：瑞达期货、WIND

2、镍市库存继续下降

作为供需体现的库存，截至 2023 年 3 月 24 日，全球镍显性库存 46600 吨，较上月末减少 494 吨。其中 LME 镍库存 44454 吨，较上月末减少 126 吨，伦镍库存本月录得小幅下降，延续下降趋势；而同期，上期所镍库存 2146 吨，较上月减少 368 吨，上期所库存本月先增后降，整体仍维持在历史极低水平，市场资源偏紧状态。整体上，全球镍库存仍有下降，其中 LME 库存下降趋势仍在持续。



数据来源：瑞达期货、WIND

3、世界不锈钢协会预期

据英国钢铁研究机构 MEPS, 2022 年全球不锈钢产量预估 5650 万吨, 同比减少 3.07% (此前 MEPS 预测, 2022 年全球不锈钢粗钢产量将达到 5860 万吨)。中国和印尼的总产量约占

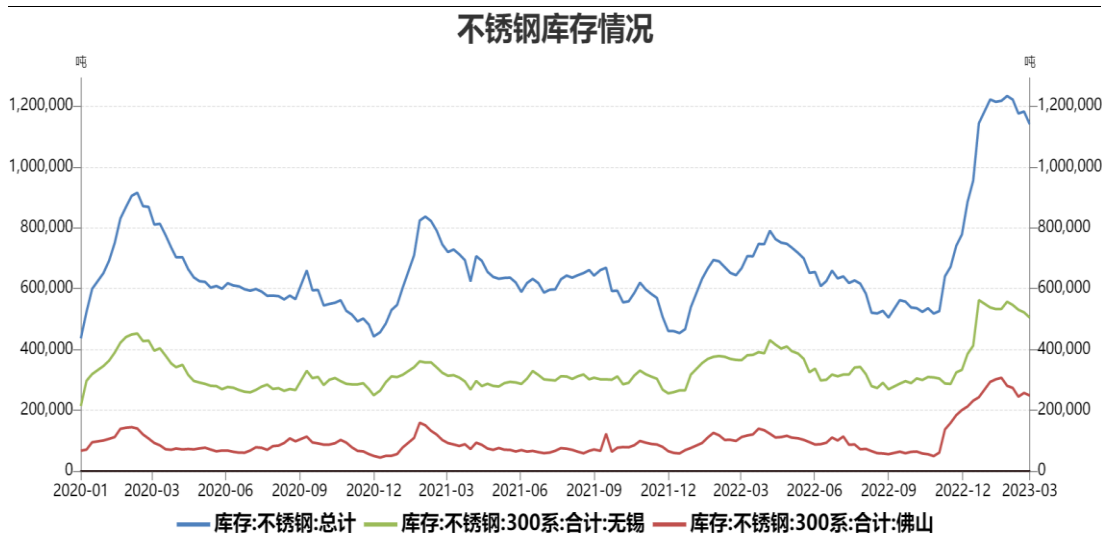
世界产量的 2/3。根据国际不锈钢论坛(ISSF)公布的数据,2022 年上半年全球产量 2899.5 万吨,同比减少 3.49%。中国、欧洲、亚洲(不包括中国、韩国)、美国分别占比为 56.4%、12.5%、13.2%、3.8%,其余地区占比 14.1%。减量主要系需求疲软和事故干扰。其中,中国不锈钢产量主要受疫情、地产和出口拖累;欧洲受能源成本飙升,大量不锈钢厂停产;韩国 POSCO 炼钢厂发生浸水事故,生产恢复缓慢;中国台湾地区熔炼活动受到岛内库存高企和终端用户需求低迷的拖累;印尼钢厂 7 月、9 月、11-12 月因海外需求疲软而减产。

从中国和印尼不锈钢新增产能投放计划来看,2023 年主要关注德龙溧阳(276 万吨/年产能)、山东鑫海(162 万吨/年产能)、福建青拓(200 万吨/年产能)、山东盛阳(170 万吨/年产能)、河北毕氏(139 万吨/年产能)等项目进展情况。当然,这仅是钢厂新增产能投放计划,钢厂会根据实际需求和利润情况进行调节。只要钢厂不产生恶性竞争,产能会有序投放。预计 2022 年中国不锈钢产量 3344 万吨,同比减少 2.11%;印尼不锈钢产量 480 万吨,同比减少 3.61%。

展望 2023 年,不锈钢供需双增,供应弹性大于需求弹性。具体来看,产能处于扩张周期,国内产量增速约 5%。需求总体平稳增长,内外需分化。在疫情影响褪去和政策托底下,国内经济有望迎来复苏。其中,国内地产边际改善、电梯家电受益、基建持续发力、化工景气度筑底回升等,对不锈钢消费存在拉动作用。海外则面临衰退风险,外需走弱,出口承压。预计 2023 年全球不锈钢产业迎来复苏,产量提升 4.5%。其中,中国不锈钢产量 3511 万吨,同比增加 5%;印尼不锈钢产量 550 万吨,同比增加 14.58%。

4、300 系不锈钢库存历史高位

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 3 月 24 日,佛山、无锡不锈钢总库存为 114.05 万吨,较上月底减少 9.27 万吨。其中 200 系不锈钢库存为 25.97 万吨,较上月底减少 3.17 万吨;300 系不锈钢库存为 75.37 万吨,较上月底减少 8.42 万吨;400 系不锈钢库存为 12.71 万吨,较上月底增加 2.32 万吨。3 月份不锈钢进入去库周期,不过去库表现并不明显,并且年初因国内疫情以及春节假期等因素,市场运输以及采需减少,导致库存增幅较大,使得目前的库存水平仍处在历史高位。

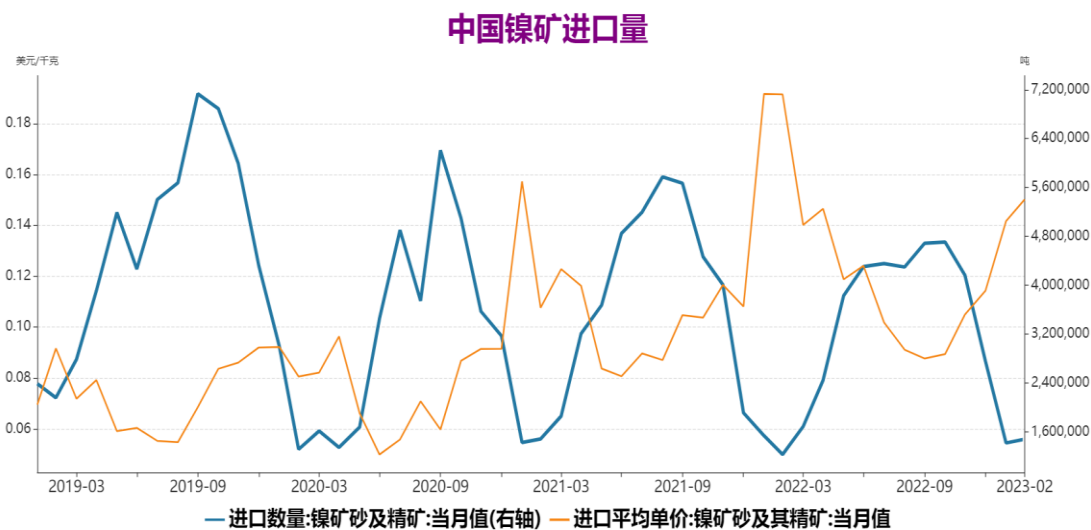


数据来源：瑞达期货、WIND

二、市场供应情况

1、镍矿进口季节性低谷

据海关总署公布的数据显示，据中国海关数据统计，2023年2月中国镍矿进口量148.28万吨，环比增加4.3%，同比增加19.3%。其中，自菲律宾进口镍矿量108.32万吨，环比增加13.0%，同比增加12.7%。自其他国家进口镍矿量39.96万吨，环比减少13.7%，同比增加41.4%。2月中国镍矿进口量处在季节性低谷，镍矿主产国菲律宾进入雨季后，月出货量断崖式减少，其他国家和地区如新喀里多尼亚进口贡献量维持高位，整体来看环比下降，但同比来看有所增加。



数据来源：瑞达期货、WIND

据 Mysteel 统计，2023 年 3 月 23 日镍矿港口库存总量为 740.9 万湿吨，较上月底减少 96.03 万吨。其中菲律宾镍矿为 712.27 万湿吨，较上月底减少 91.9 万吨；其他地区镍矿为 28.63 万吨，较上月底减少 4.13 万吨。一季度月份国内镍矿港口库存进入去库周期，菲律宾进入雨季镍矿供应走低，并且国内炼厂开始积极采购备货，后续镍矿港口库存预计仍有下降惯性。

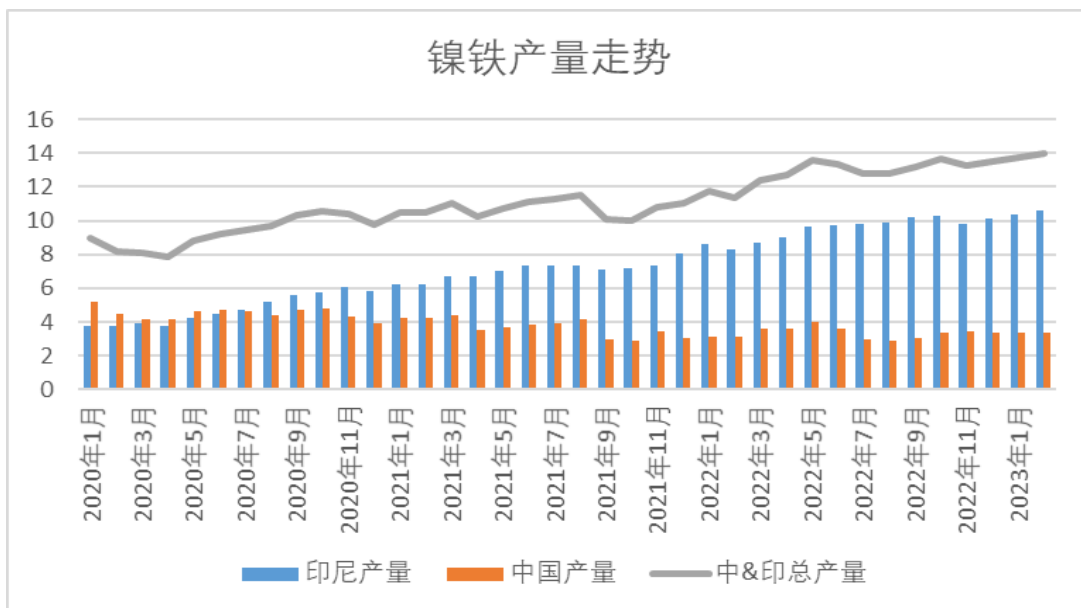


数据来源：瑞达期货，Mysteel

2、国内镍铁产量持稳 印尼镍铁进口增长明显

产量方面，据 Mysteel 网数据，2023 年 2 月中国镍生铁实际产量 3.35 金属量万吨，环比减少加 0.05%，同比增加 7.85%。中高镍生铁产量 2.81 万吨，环比减少 2.37%，同比增加 4.61%；低镍生铁产量 0.55 万吨，环比增加 13.82%，同比增加 28.23%。

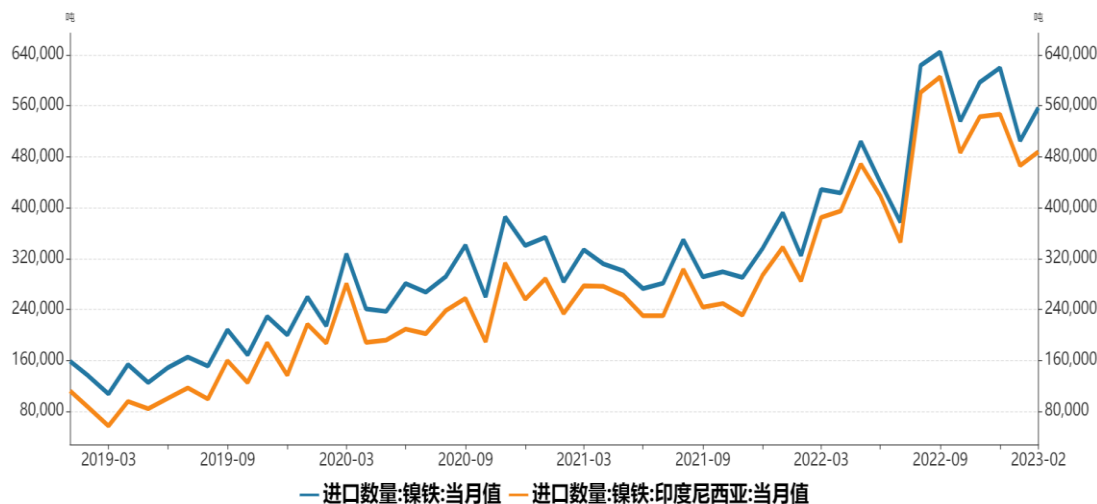
印尼镍铁产量方面，2023 年 2 月印尼镍生铁实际产量金属量 10.62 万吨，环比增加 2.35%，同比增加 28.37%。其中中高镍生铁镍金属产量 10.51 万吨，环比增加 2.38%，同比增加 27.04%。



数据来源：瑞达期货，Mysteel

进口方面，据中国海关数据统计，2023年2月中国镍铁进口量55.7万吨，环比增加5.2万吨，增幅10.3%；同比增加23.3万吨，增幅71.7%。其中，2月中国自印尼进口镍铁量48.8万吨，环比增加2.2万吨，增幅4.7%；同比增加20.3万吨，增幅71.5%。2023年1-2月中国镍铁进口总量106.2万吨，同比增加34.6万吨，增幅48.3%。其中，自印尼进口镍铁量48.8万吨，同比减少13.4万吨，降幅21.6%。

镍铁进口量走势



数据来源：瑞达期货，WIND

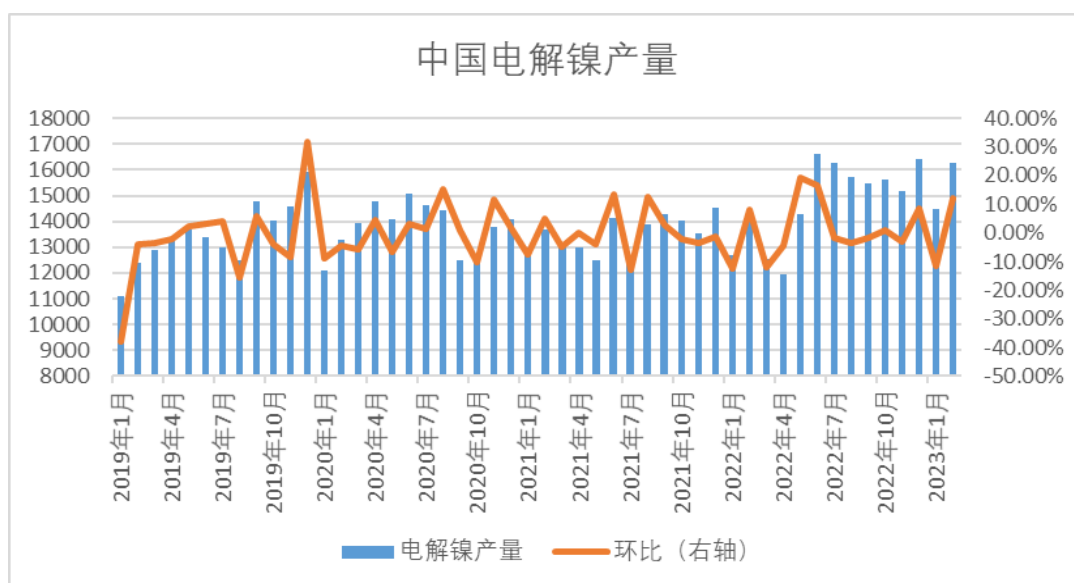
3、电解镍产量维持较高水平

据Mysteel调研全国9家样本生产企业统计，2023年2月国内精炼镍总产量16280吨，环比增加12.28%，同比增加14.55%；2023年1-2月国内精炼镍累计产量30780吨，累计同比增加14.31%。目前国内精炼镍企业设备产能20480吨，运行产能17053

吨，开工率 83.27%，产能利用率 79.49%。

2023 年 2 月，金川集团开始增产，甘肃产量有所增加；而新疆地区冶炼厂仍处安全检修中，无产量；吉林冶炼厂正常生产；华东地区浙江、江西、山东等省因印尼中间品原料供应充足而明显增产；湖北镍冶炼厂电积镍产线正式投产，目前产量仍在爬坡中，原料亦来自印尼镍中间品；广西、天津等地精炼镍产线仍处停产当中，企业以生产硫酸镍为主。

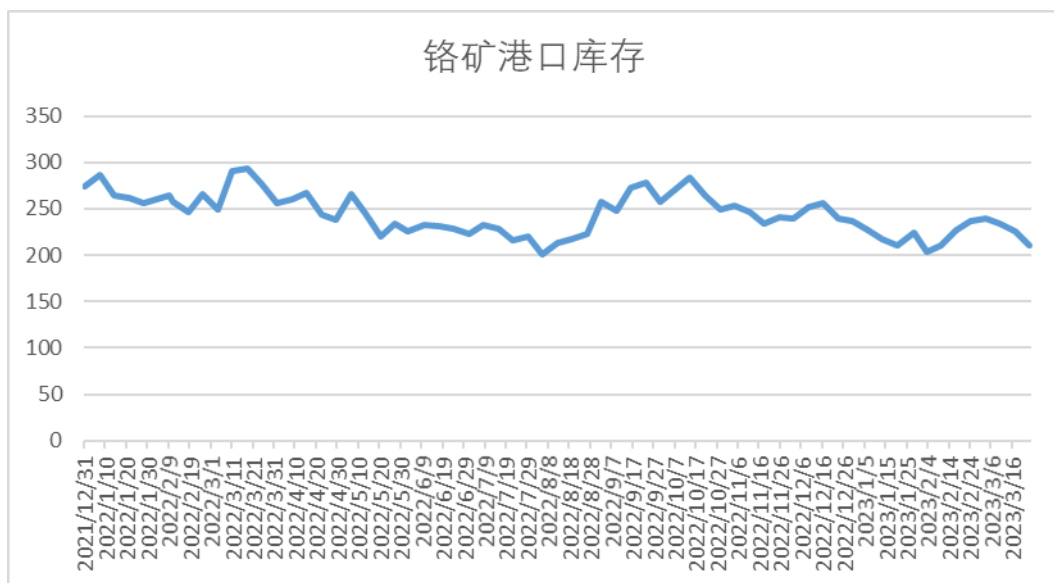
2023 年 3 月预计精炼镍产量仍在继续增涨，浙江、湖北等企业将继续增产或新投，新疆地区冶炼厂有望复产，预计 3 月国内产量将增加至 17250 吨，环比上涨 5.96%，同比上涨 37.66%。



数据来源：瑞达期货、Mysteel

4、铬矿维持去库价格持稳

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。库存方面，据 Mysteel 数据，截至 3 月 24 日国内主要港口铬矿库存 310.9 万吨，较上月末减少 25.6 万吨，降幅为 10.8%。3 月方市场维持去库状态，市场需求表现相对稳定，整体需求变化有限。南方库存稍有增加，但依旧维持偏低水平。当前铬矿市场观望氛围浓厚，等待铬铁钢招价格，预计短期内铬矿市场价格平稳为主。

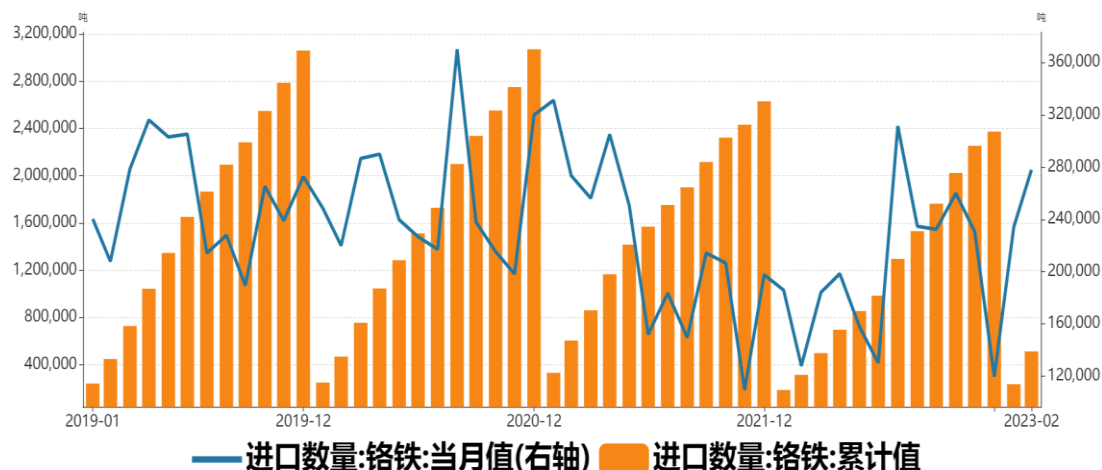


数据来源：瑞达期货 Mysteel

5、铬铁进口量同比增加 国内产量持稳

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，2023 年 2 月中国高碳铬铁进口总量为 27.79 万吨，环比增加 18.6%，同比增加 117.3%；其中自南非进口的高碳铬铁 15.95 万吨，环比增加 32.2%，同比增加 157.4%；自哈萨克斯坦进口的高碳铬铁 7.9 万吨，环比增加 50.7%，同比增加 178.5%。2023 年 1-2 月中国高碳铬铁进口总量 51.21 万吨，同比增加 63.3%；其中自南非进口高碳铬铁的数量为 28 万吨，同比增加 127%，自哈萨克斯坦进口的高碳铬铁数量为 13.14 万吨，同比增加 187.6%。

中国铬铁进口量

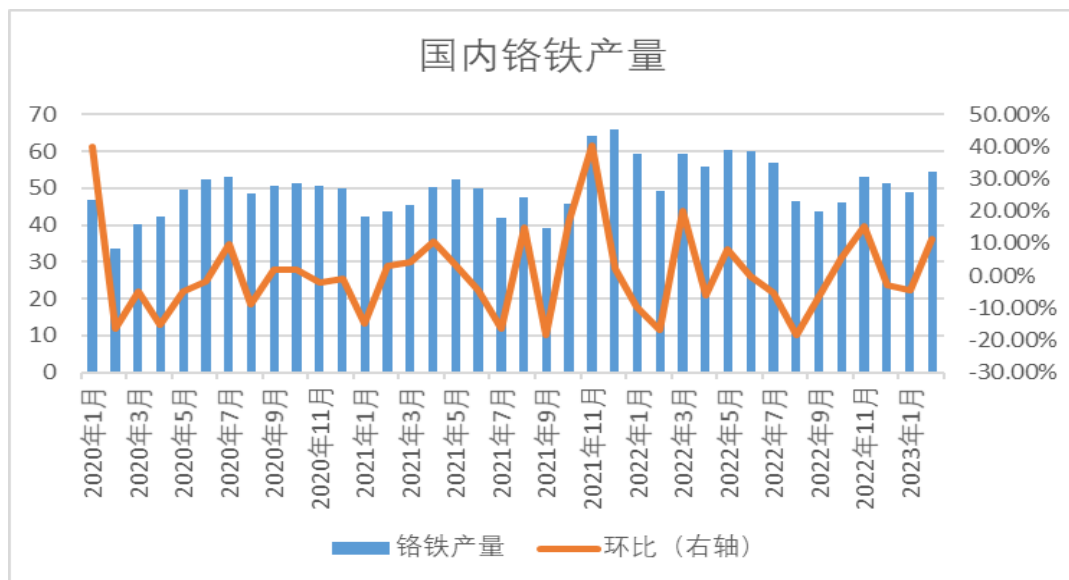


资料来源：瑞达期货、Wind

产量方面，截止 2023 年 2 月 27 日，Mysteel 调研全国高碳铬铁冶炼企业样本共 168 家，2 月在产 81 家高碳铬铁生产企业。2023 年 2 月高碳铬铁产量为 54.6 万吨，环比增加 11.27%，同比增加 10.75%。其中主产地内蒙古地区 2 月产量为 31.25 万吨，环比增加 1.46%，同比增加 7.84%。

2 月年后开市，铬系市场交投氛围回暖，下游不锈钢产能小幅提升，铬铁需求刺激下，工厂多有“开门红”想法，生产积极性较高。叠加南方贵州、云南等地区电力问题缓解，前期停产工厂陆续进行复产，开工率提升，产能增加明显。

目前南方冶炼成本虽稳居高位，但随着近期大型钢招上涨出台，市场信心进一步提振。部分前期检修及停产企业为交补订单仍计划复产，且部分新增产能前期搭建已完成，也将在 3 月份进行投产，预计 2023 年 3 月份国内高碳铬铁总产量增幅较为明显，排产约为 58 万吨，增幅 6.23%。



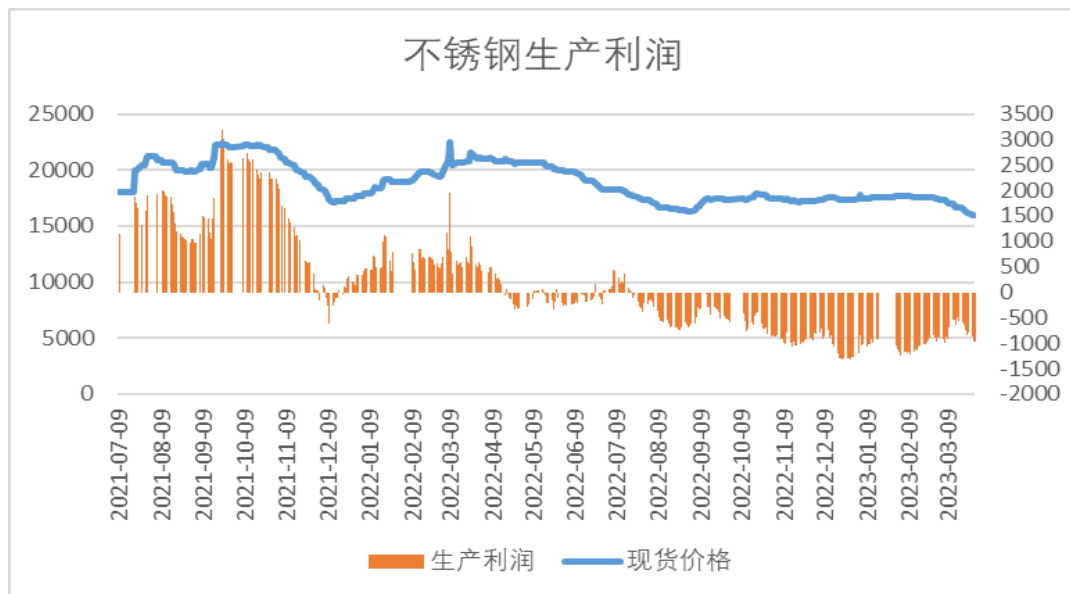
资料来源：瑞达期货、Mysteel

三、市场需求情况

1、300 系利润亏损扩大

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 3 月 29 日，计算生产 304 不锈钢的成本约 16970 元/吨，成本

较上月末减少 1415 元/吨，无锡太钢 304 不锈钢冷轧现货价 16000 元/吨，较上月末下跌 1500 元/吨，生产利润为-970 元/吨。具体原料价格方面，长江有色镍板 1#价格 189250 元/吨，较上月末下跌 16250 元/吨；江苏高镍铁 7-10%价格 1160 元/镍，较上月末下跌 170 元/镍；内蒙古高碳铬铁价格 9100 元/吨，较上月末下跌 350 元/吨；无锡 304 废不锈钢价格 11200 元/吨，较上月末下跌 1200 元/吨。整体来看，3 月不锈钢价格大幅下跌，原料端镍铁、废不锈钢价格跌幅相对较小，使得钢厂生产亏损再度亏大。

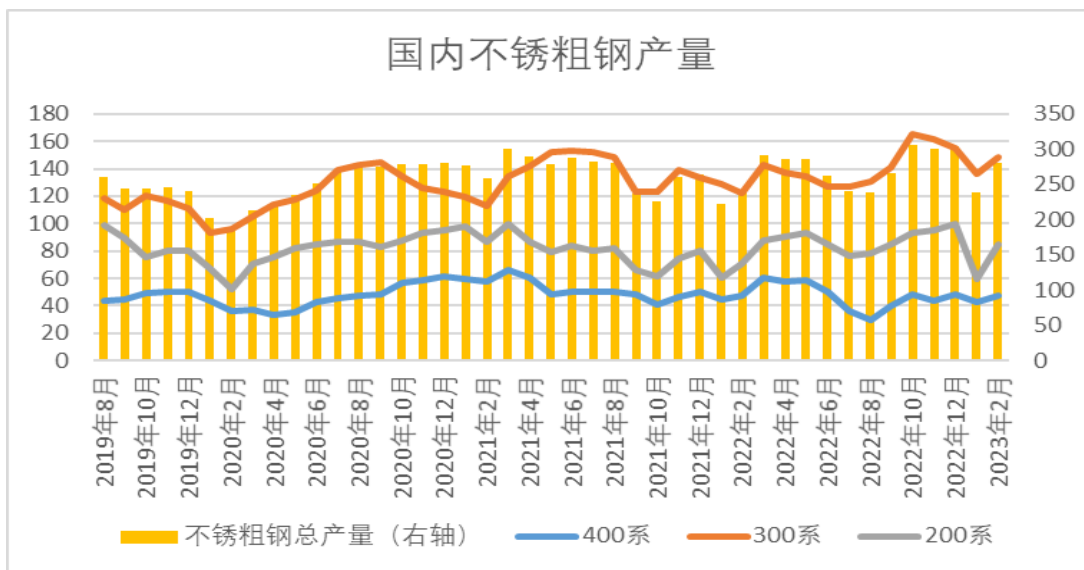


数据来源：瑞达期货、WIND

2、300 系产量预计续增

从国内终端需求来看，镍的主要消费集中在不锈钢行业，据估计不锈钢约占全球镍需求约 70%，不锈钢中对镍的使用主要在 200 系、300 系不锈钢，且 300 系不锈钢含镍量要高于 200 系不锈钢。据 Mysteel 网数据，2023 年 2 月国内新口径国内 41 家不锈钢厂粗钢产量 280.71 万吨，月环比增加 17.6%。其中：200 系 84.89 万吨，月环比增加 41.9%，同比增加 13.2%；300 系 148.31 万吨，月环比增加 8.6%，同比增加 15.4%；

预计 2023 年 3 月国内新口径国内 41 家不锈钢厂粗钢排产 301.42 万吨，月环比增加 7.4%，同比减少 2.9%。其中：200 系 89.85 万吨，月环比增加 5.8%，同比减少 5.2%；300 系 157.49 万吨，月环比增加 6.2%，同比增加 2.8%；400 系 54.08 万吨，月环比增加 13.8%，同比减少 13.4%。

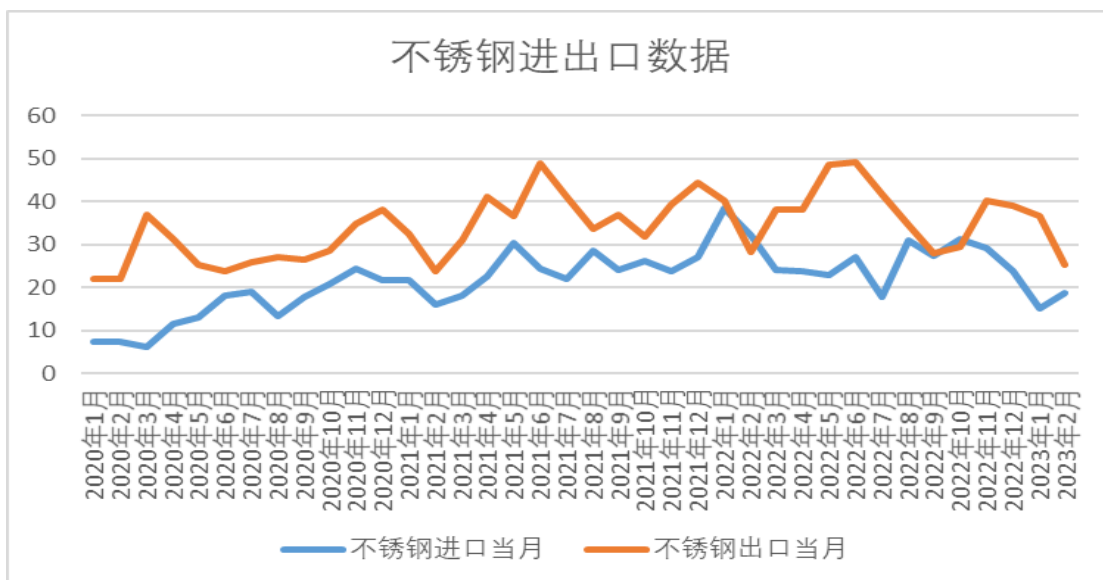


数据来源：瑞达期货、Mysteel

3、不锈钢出口需求仍有压力

根据海关总署数据显示，2023年1月，国内不锈钢进口量约15.04万吨，环比减少36.5%；同比减少60.8%。2月进口量约18.73万吨，环比增加24.51%；同比减少41.72%。2023年1-2月，国内不锈钢进口累计量约33.76万吨，同比减少36.73万吨，减幅52.1%。

2023年1月，国内不锈钢出口量约36.49万吨，环比减少6.57%；同比减少8.93%。2月出口量约25.29万吨（创2020年7月以来新低），环比减少30.69%；同比减少10.22%。2023年1-2月，国内不锈钢出口累计量约61.78万吨，同比减少6.46万吨，减幅9.46%。出口主要地区为韩国、印度、土耳其等地。受春节及海外需求疲软影响，1、2月出口出现持续下滑态势，出口多地的量均现下降。

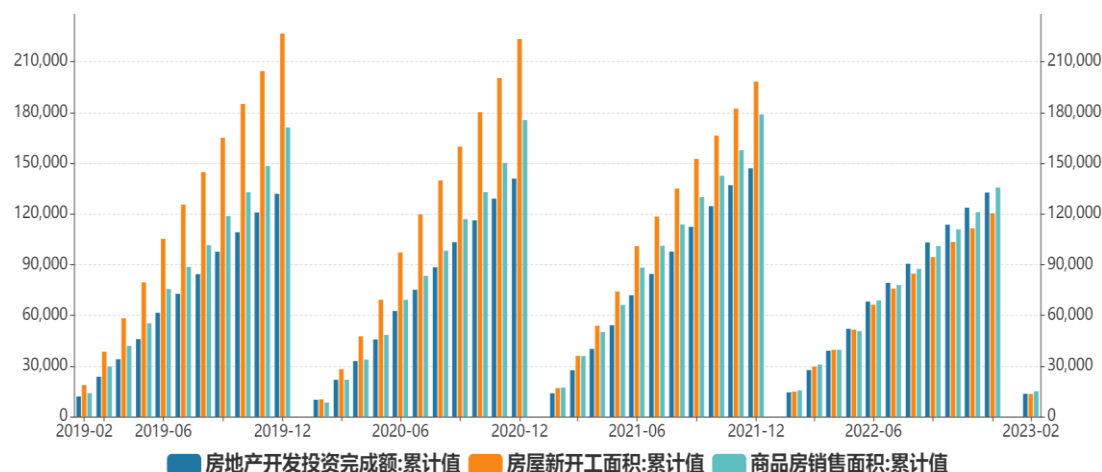


数据解读：瑞达期货 海关总署

4、房地产行业处于探底期

房地产方面，根据国家统计局公布数据显示，2023年1-2月份，全国房地产开发投资完成额13669.25亿元，同比下降5.7%。2月份，房地产开发景气指数(简称“国房景气指数”)为94.67，较1月份的94.45回升，连续两个月增长。1-2月份，房屋新开工面积13567万平方米，同比下降9.4%。1-2月份，商品房销售面积15133万平方米，同比下降3.6%。2022年，稳地产政策从因城施策到全面托底，再转向融资端宽松。信贷融资、债券融资和股权融资三箭射出，形成了多维度房企融资端支持政策体系，着力解决房企流动性问题，地产资金面有显著改善。但从微观数据来看，销售端仍待恢复，地产缺乏内生动力。在“融资—竣工—销售—拿地—新开工”的地产恢复的传导路径中，从融资到前端的传导需要1-2个季度的时间。因此年初楼市迎来回暖可能只是阶段性的释放，不过在经济复苏和政策刺激下，下半年房地产稳步向好的可能性较大。

房地产行业投资情况

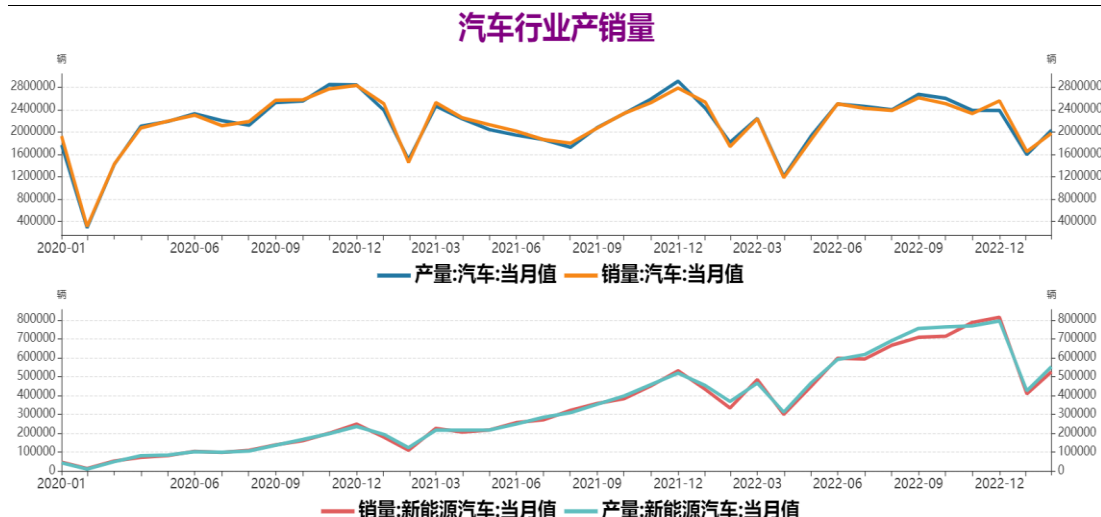


数据来源：瑞达期货、WIND

5、汽车行业增长有所放缓

汽车产销方面，根据中国汽车工业协会发布数据显示，2023年1月，因去年同期及今年1月均为春节月，基数相对较低，汽车产销环比、同比均呈明显增长。当月汽车产销量分别达到203.2万辆和197.6万辆，环比分别增长27.5%和19.8%，同比分别增长11.9%和13.5%。1-2月，汽车产销累计完成362.6万辆和362.5万辆，同比分别下降14.5%和15.2%。2月，新能源汽车产销分别达到55.2万辆和52.5万辆，环比分别增长30%和28.7%，同比分别增长48.8%和55.9%，市场占有率达到26.6%。

中汽协认为，当前国内有效需求尚未完全释放，去年底传统燃油车购置税优惠政策以及新能源补贴退出形成提前消费的影响，我国汽车消费恢复还相对滞后，前两个月累计产销较同期有明显回落。同时考虑到当前影响汽车消费国内外环境仍非常复杂，我国汽车工业稳增长任务依然艰巨，需要相关政策持续提振，助力汽车工业平稳运行。

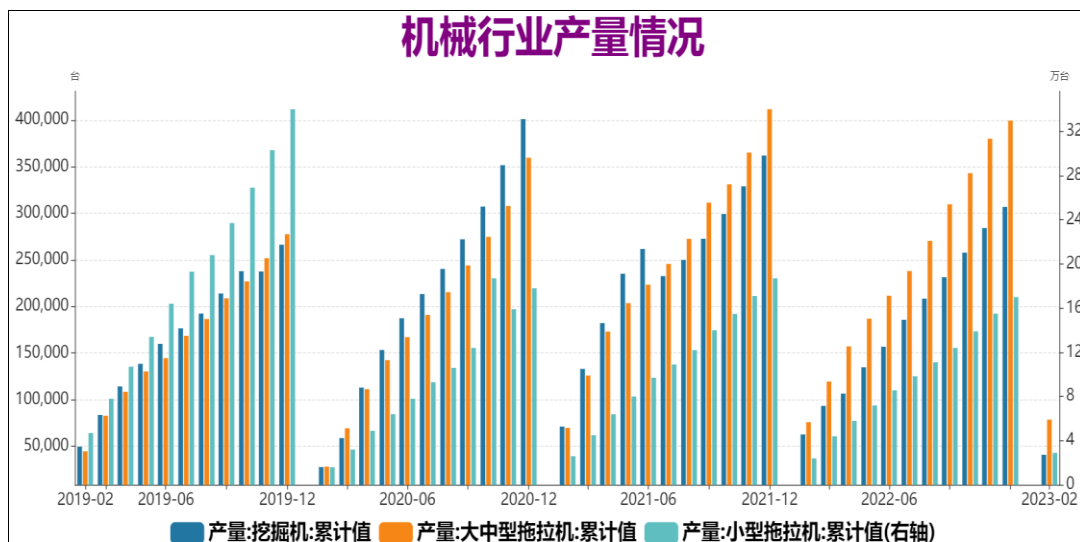


6、机械行业好转态势

机械行业方面，根据国家统计局数据显示，2023年1-2月挖掘机产量40816台，同比下降38.9%。拖拉机方面，前两个月，大中型拖拉机产量分别为18915台、59645台、2.9万台，同比分别增长7.3%、1.9%、26.1%。总体来看，2023年前两个月，我国拖拉机、工业锅炉产量增长明显，但挖掘机产量下降近四成。

据中国工程机械工业协会对26家挖掘机制造企业统计，2023年2月销售各类挖掘机21450台，同比下降12.4%，其中国内11492台，同比下降32.6%；出口9958台，同比增长34%。

按照生态环境部此前发布的《非道路柴油移动机械污染物排放控制技术要求》，自去年12月1日起，不符合国四标准要求的560kW以下（含560kW）非道路柴油移动机械及柴油机，将禁止生产、进口和销售，“国四”时代正式开启。政策换挡期也影响了部分销售。并且，受疫情政策改善及房地产、基建扶持政策影响，今年元宵节后工程机械企业意向订单较多，行业开工情况好转，下游客户对2023年持乐观态度。



数据来源：瑞达期货、WIND

四、4 月镍、不锈钢价格展望

宏观面，欧美制造业 PMI 数据继续维持在萎缩区间，经济面临的下行压力依然较大，并且欧美银行业频频暴雷，引发对金融市场的担忧，市场避险情绪上升；同时美联储 3 月如预期加息 25 基点，但之后可能将暂停加息，多重因素影响下，美元指数承压下行。而中国制造业 PMI 维持扩张区间，同时中国财政政策力度加大加快，市场对经济前景较为乐观，不过需关注后续基建地产以及社融等经济数据是否实质性改善。

基本面，上游菲律宾因雨季镍矿供应处在低谷，国内镍矿港口库存进入去库周期，但进口价格降至较低水平，且其他地区发货量也有增加，原料供应情况较为充裕。国内镍铁产量持稳，印尼今年镍铁产能仍在持续释放，随着印尼镍铁回国量增大，未来镍铁市场仍面临过剩的担忧。国内精炼镍方面，由于镍矿供应充裕，电解镍厂产量维持较高水平，多地有精镍新投复产产能将释放；印尼高冰镍产能释放开始加快，出口供应量有明显增加，利于缓解市场供应紧张局面。但目前国内外镍库存均仍处于低位，资源偏紧局面明显。下游方面，新能源进入传统淡季，补贴退坡情况下，预计上半年新能源汽车将面临压力，不过行业上升趋势依然存在，对三元电池需求带来拉动。不锈钢方面，由于节后钢企仍在复产阶段，对后市需求的乐观预期，钢厂排产积极性较高；终端机械行业需求进入传统旺季，叠加政策端基建工程的拉动作用，产销量有望迎来好转。展望 4 月份，镍价预计震荡偏强，不锈钢价格预计震荡偏强，建议逢低做多为主。

五、操作策略建议

沪镍：

1、**中期（1-2个月）操作策略：**谨慎逢低做多为主

➤ 具体操作策略

◇ **对象：**沪镍2305合约

◇ **参考入场点位区间：**164000-170000 元/吨区间，建仓均价在 167000 元/吨附近

◇ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议沪镍 2305 合约止损参考 160000 元/吨

◇ **后市预期目标：**目标关注 185000 元/吨；最小预期风险报酬比：1:2 之上

2、**套利策略：跨市套利-**3 月沪伦震荡运行，鉴于国内库存降幅明显，沪伦比值预计震荡回升，建议尝试卖沪镍(2305 合约)买伦镍(3 个月伦镍)，参考建议：建仓位(NI2305/LME 镍 3 个月) 7.50，目标 8.00，止损 7.30。**跨品种套利-**鉴于当前基本面锡强于镍，预计锡镍比值企稳回升，建议尝试买沪锡、卖沪镍操作，参考建议：建仓位(SN2305/NI2305)1.15，目标 1.45，止损 1.00。

3、**套保策略：**下方用镍企业可持有适当多头保值头寸；而上方持有商建议在镍价上涨至 19 万元以上后，空头保值可逢高适当增加。

不锈钢：

1、**中期（1-2个月）操作策略：**谨慎逢低做多为主

➤ 具体操作策略

◇ **对象：**不锈钢 2305 合约

◇ **参考操作点位区间：**14300-14700 元/吨区间，建仓均价在 14500 元/吨附近

◇ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议不锈钢 2305 合约止损参考 13900 元/吨

◇ **后市预期目标：**目标关注 15700 元/吨；最小预期风险报酬比：1:2 之上

2、**套利策略：跨品种套利-**3 月镍不锈钢比值下探回升，鉴于基本面镍强于不锈钢，预计后市比值震荡上涨，建议尝试买沪镍、卖不锈钢操作，参考建议：建仓位(NI2305/SS2305) 11.80，目标 12.60，止损 11.40。

3、**套保策略：**下游企业在不锈钢跌至 14000 元下方，可增加多头保值头寸；而上方持

有商可逢高做空套保机会，关注 16000 元上方。

风险防范

- ◇ 欧美银行业危机继续发酵，市场恐慌情绪升温
- ◇ 终端行业需求表现不佳，下游恐高情绪采需乏力
- ◇ 印尼镍冶炼产能加快释放，产品回国成本走弱

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。