



Bigger mind, Bigger fortune  
智慧创造财富

南华期货研究院  
投资咨询业务资格：  
证监许可【2011】1290号

夏莹莹  
投资咨询证号：  
Z0016569

联系人  
张冰怡  
从业资格证号：  
F3080728



南华期货研究 NFR

2023 商品年度展望

镍&不锈钢

## 趋松的供需 VS 强势的盘面

### 摘要

**宏观：**在欧美紧缩的货币政策影响下，全球经济增速预计放缓；无论美国经济是软着陆还是陷入衰退，需求的缩减确定性将比较强。中国经济将依然受到政策端给予的红利，外需层面将受到海外经济降温的拖累。

**产业格局：**镍矿山生产的干扰因素将减少，印尼中间品及镍铁产线继续高速增长；电解镍供给在镍元素扩张的格局下有所带动，但相对比较有限。供给侧的主要干扰是印尼的政策变化，对于供给侧的成本有较大影响。三元电池继续成为镍元素需求主力；不锈钢仍然有新产能投放，但需求负反馈带来的利润下滑可能会导致钢厂减产，镍铁过剩可能性则进一步加大。过剩的镍铁是否能转高冰镍，而后增加电解镍的供给需要依托产业利润。电解镍低库存的局面仍需要较长时间才能改变，海外交易所流动性的缺失或能使定价权转向沪镍。

**策略：**镍运行区间在 160000 - 250000 元/吨，前高后低，转折点可能在上期所镍豆进交割/LME 流动性恢复，并且可交割货增多的情况下发生。

**风险点：**俄乌冲突升级；印尼政策突变。

