镍价强势依旧，但下游亏损不宜继续追高

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 新能源&有色金属组
研究员
陈思捷
☎ 021-60827968
✉ chensijie@htfc.com
从业资格号：F3080232
投资咨询号：Z0016047

师橙
☎ 021-60828513
✉ shicheng@htfc.com
从业资格号：F3046665
投资咨询号：Z0014806

付志文
☎ 020-83901026
✉ fuzhiwen@htfc.com
从业资格号：F3013713
投资咨询号：Z0014433

联系人
穆浅若
✉ muqianruo@htfc.com
从业资格号：F03087416

镍品种：

本周镍价强势上行，沪镍价格创上市新高，伦镍价格创十年新高，但因现货资源偏紧，且下游处于春节前备库期，下游企业高价仍刚需采购，国内现货升水走强。LME 镍现货升水亦逐步上行，创十四年新高。SMM 数据，本周沪镍库存变动-148 吨至 4711 吨，LME 镍库存变动-2502 吨至 97746 吨，上海保税区镍库存变动-1600 至 9900 吨，中国（含保税区）精炼镍库存变动-2071 吨至 19061 吨，全球精炼镍显性库存变动-4573 吨至 116807 吨，全球精炼镍显性库存仍在持续下滑。

镍观点：目前镍正处于低库存、强现实、弱预期的格局之中，全球精炼镍库存仍在持续下滑并处于低位、现实供需偏强，中线供需预期不太乐观，但中线预期亦存在诸多变数，在库存出现明显拐点、供需真正转为过剩之前，镍价仍以偏多思路对待，策略上以逢低买入为主。不过近期下游硫酸镍企业利润转为亏损，镍价处于历史高位，过度追高需谨慎。

镍策略：单边：谨慎偏多。目前镍仍处于去库阶段，以偏多思路对待，但短期下游硫酸镍企业亏损，镍价不宜过度追高。

镍关注要点：美联储货币政策、高冰镍和湿法产能进展、新能源汽车电池技术发展。

304 不锈钢品种：

Mysteel 数据显示，本周全国 300 系不锈钢社会库存增加 0.2 万吨至 34.64 万吨，增幅为 0.59 %，其中冷轧回升、热轧下降。本周不锈钢期货仓单增加 5911 吨至 30083 吨，继续回升。本周不锈钢期货价格冲高回落，但整体依然维持偏强态势，现货价格继续走强，但表现弱于期货，基差持续收窄，周内一度转为负值。本周不锈钢现货市场成交表现尚可，但随着春节假期临近，下游陆续进入假期状态，消费将逐步走弱。

不锈钢观点：近期不锈钢期货价格持续上涨，但其自身供需表现一般，主要受益于镍价大涨之后的低估值牵引和仓单隐忧下的资金推动。目前精炼镍对镍铁升水高达十年峰值，因而导致不锈钢相对估值偏低，加之不锈钢仓单注册可能受春节假期影响，2 月合约持仓高企或存在交割隐忧。但不锈钢自身供需并没有太过乐观，中线新增产能压力偏大，近期现货价格跟涨力度偏弱，基差处于上市后的下边界，过度追高亦需谨慎。

不锈钢策略：谨慎偏多。短期镍价对不锈钢价格估值牵引依然存在，不锈钢价格被动跟随镍价上涨，以反弹思路对待，但其自身基本面驱动不足，不宜过度追势。

不锈钢关注要点：不锈钢新增产能、不锈钢社会库存、不锈钢期货仓单。

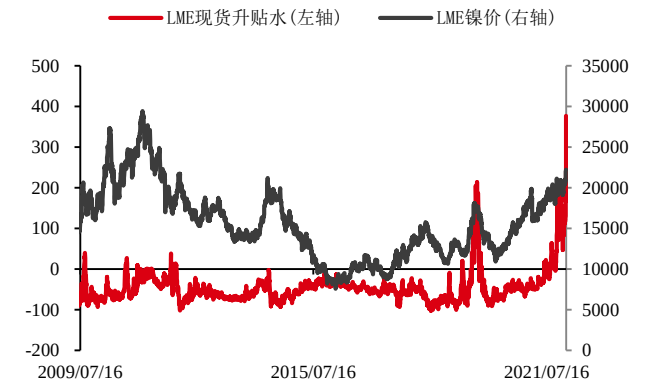
表格 1：镍-不锈钢价格与库存数据

周度数据	日期	2022/1/14	周变动	单位
SMM 镍 10:30 现货报价	俄镍	164900	12100	元/吨
SMM 镍 10:30 现货报价	金川镍	167750	12250	元/吨
沪镍合约价差	主力-近月	260	1940	元/吨
SMM 镍现货升贴水	金川镍升贴水	4650	350	元/吨
SMM 镍现货升贴水	俄镍升贴水	1800	200	元/吨
SMM 镍现货升贴水	镍豆升贴水	900	150	元/吨
LME 镍现货升贴水	前一日 LME 现货对 3 月	376.5	251.5	美元/吨
精炼镍库存	沪镍仓单	3179	-425	吨
精炼镍库存	沪镍库存	4711	-148	吨
精炼镍库存	保税区库存	9900	-1600	吨
精炼镍库存	LME 镍库存	97746	-2502	吨
镍铁价格	高镍铁出厂含税价格	1362.5	55	元/镍点
SMM 304 不锈钢主流基价（上午）	佛山热轧 NO.1	17850	750	元/吨
SMM 304 不锈钢主流基价（上午）	无锡热轧 NO.1	18000	700	元/吨
SMM 304 不锈钢主流基价（上午）	佛山冷轧 2B	17400	500	元/吨
SMM 304 不锈钢主流基价（上午）	无锡冷轧 2B	17600	600	元/吨
不锈钢基差	无锡冷轧毛边-SS 主力换算毛边	400	-255	元/吨
不锈钢期货仓单	不锈钢期货仓单	30083	5911	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	300 系库存（周）	324453	4179	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	300 系热轧库存（周）	129573	-9502	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	300 系冷轧库存（周）	194880	13681	吨

数据来源：华泰期货研究院

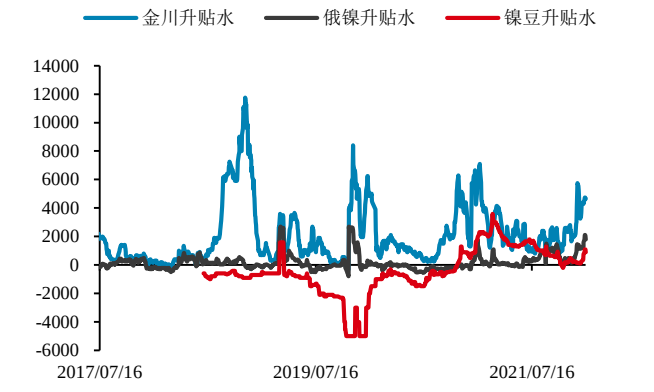
电解镍现货与库存:

图 1：LME3 月镍价与现货升贴水　　单位：美元/吨



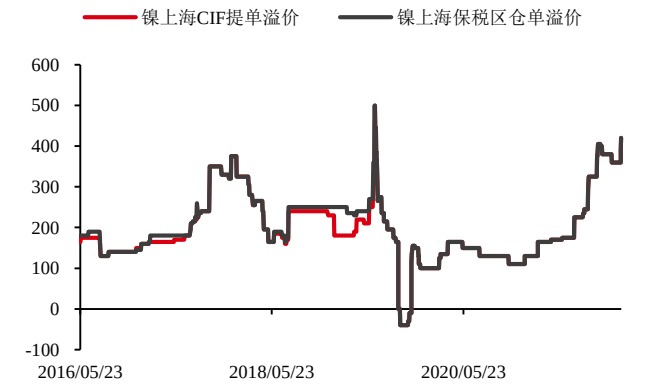
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：精炼镍现货升贴水　　单位：元/吨



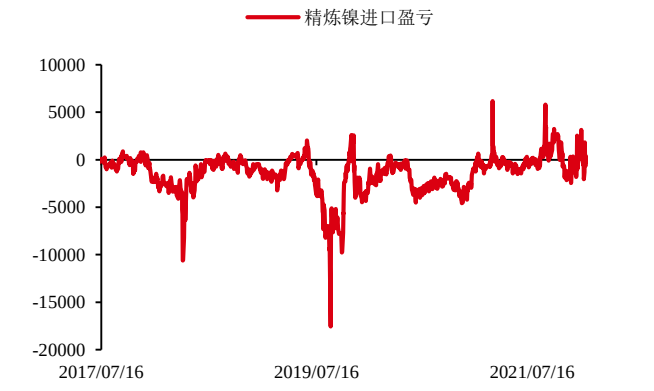
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 3：镍进口溢价　　单位：美元/吨



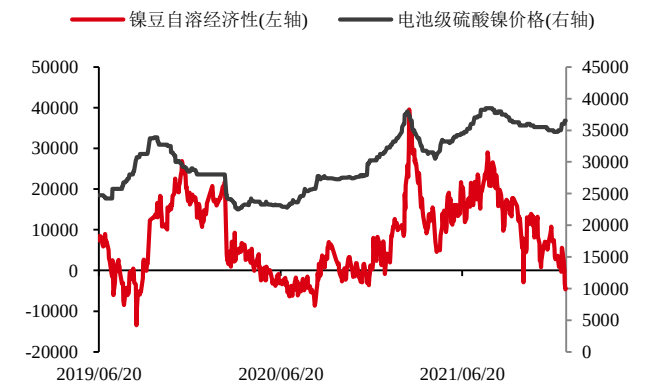
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4：俄镍进口盈亏　　单位：元/吨



数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 5：镍豆自溶硫酸镍经济性　　单位：元/吨

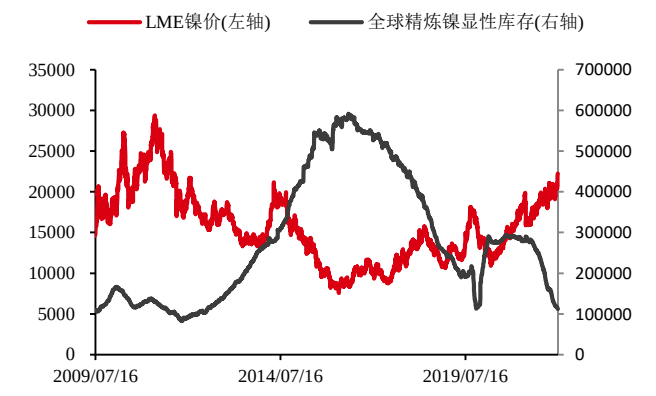


数据来源：华泰期货研究院

图 6：沪镍仓单　　单位：吨

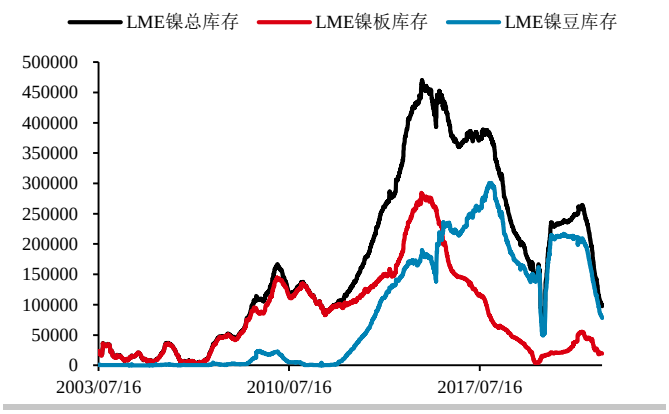
数据来源：Wind SHFE 华泰期货研究院

图 7：全球精炼镍显性库存　　单位：美元/吨、吨



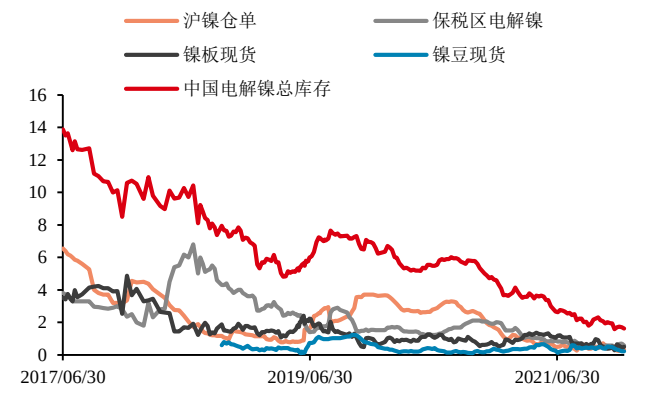
数据来源：华泰期货研究院

图 8：LME 镍板镍豆库存　　单位：吨



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 9：中国镍现货库存　　单位：万吨



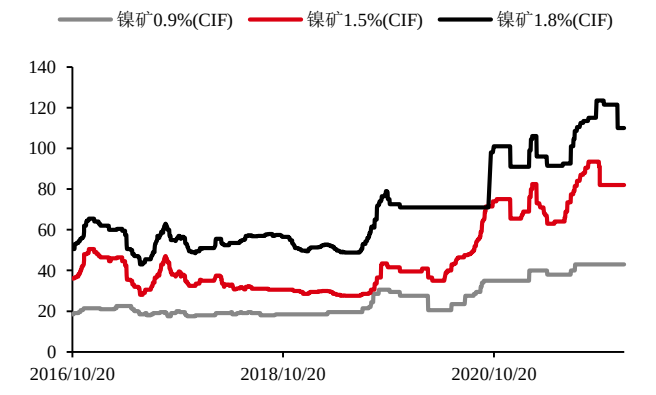
数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

图 10：中国沪镍与保税区库存　　单位：元/吨、吨

数据来源：SMM 华泰期货研究院

镍矿与镍铁：

图 11：中国红土镍矿港口报价　　单位：美元/湿吨

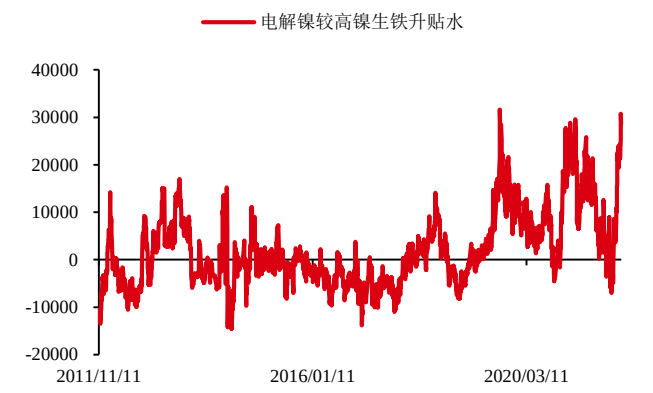


数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 12：中国主流高镍铁价格　　单位：元/镍点

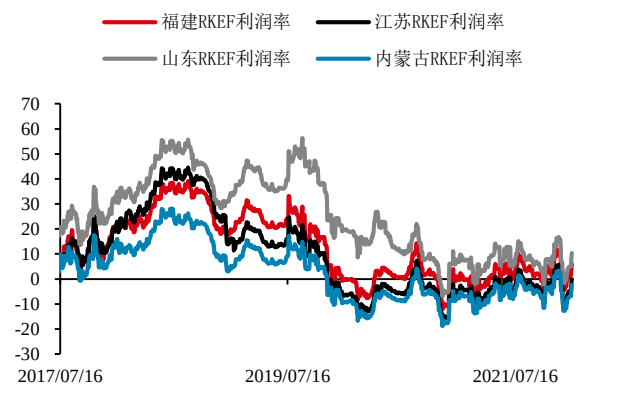
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 13：电解镍对高镍铁折算纯镍溢价　单位：元/吨



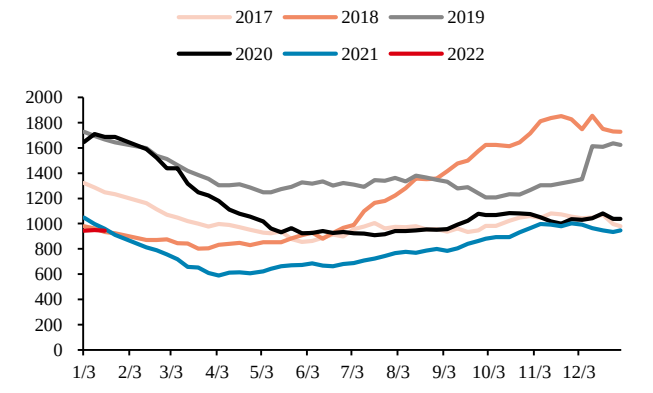
数据来源：华泰期货研究院

图 14：中国高镍铁 RKEF 利润率　单位：无



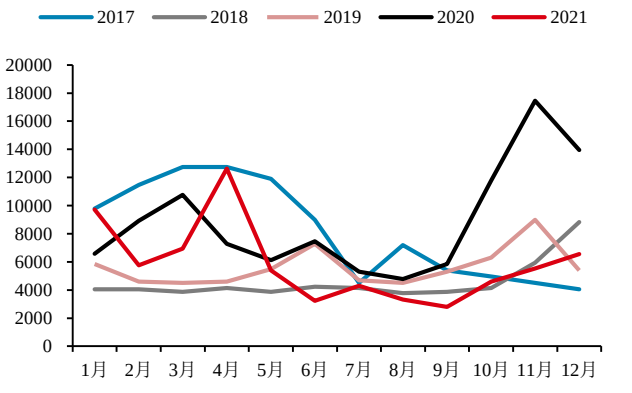
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 15：中国镍矿港口库存季节图　单位：万吨



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 16：中国镍铁现货库存　单位：金属吨



数据来源：SMM 华泰期货研究院

铬矿与铬铁：

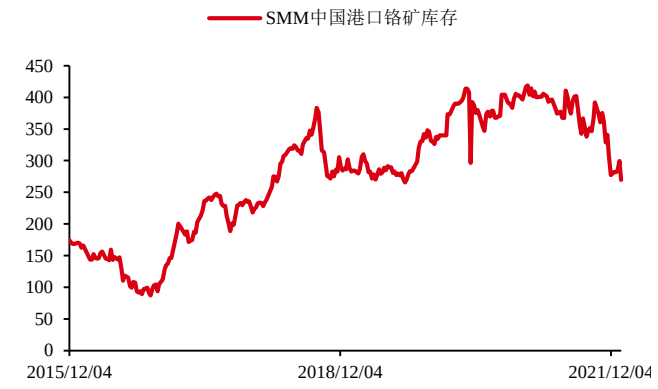
图 17：中国主流进口铬矿价格　单位：元/干吨度

数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

图 18：主产区高碳铬铁价格　单位：元/基吨

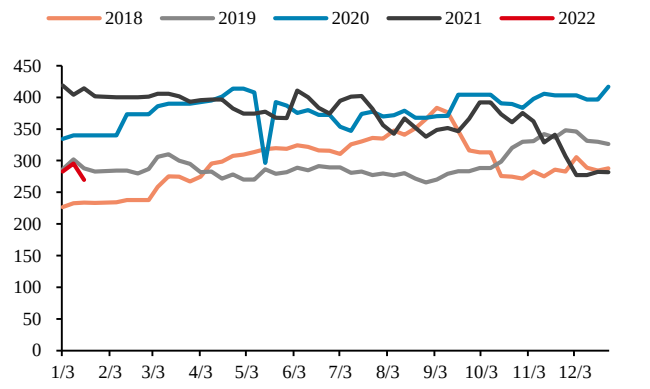
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 19：中国铬矿港口库存　　单位：万吨



数据来源：SMM 华泰期货研究院

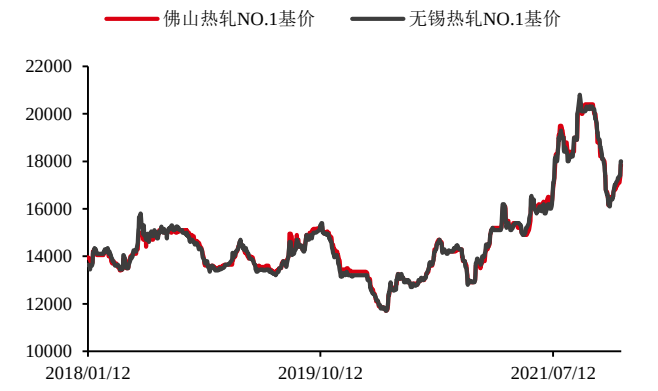
图 20：中国铬矿港口库存季节图　　单位：万吨



数据来源：SMM 华泰期货研究院

不锈钢价格与利润：

图 21：304/NO.1 热轧不锈钢卷基价　　单位：元/吨

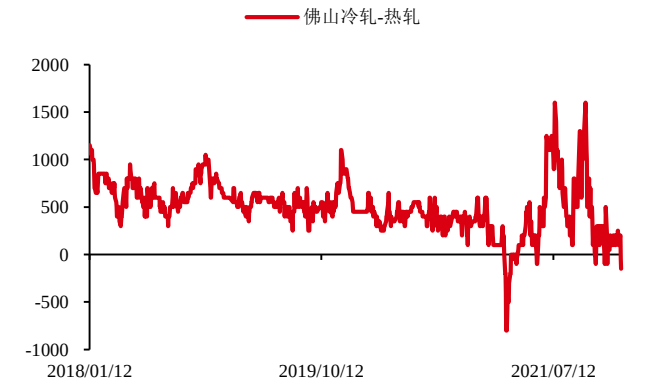


数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 22：304/2B 冷轧不锈钢卷基价　　单位：元/吨

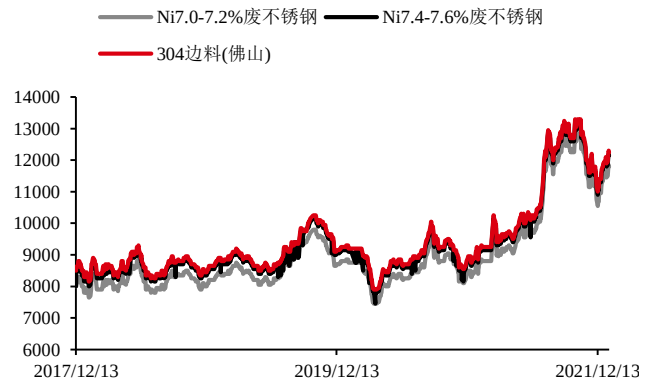
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 23：304 不锈钢冷热轧价差　　单位：元/吨



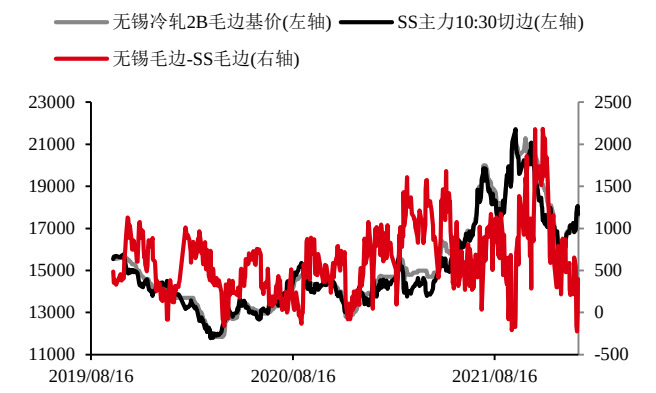
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 24：废不锈钢价格　　单位：元/吨



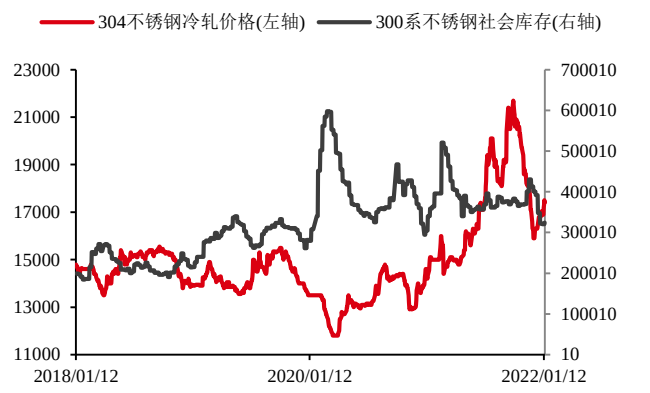
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 25：304 不锈钢冷轧期现价差　　单位：元/吨



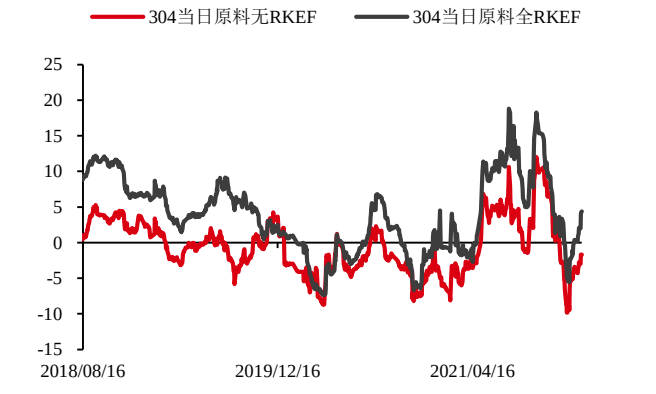
数据来源：华泰期货研究院

图 26：不锈钢库存与价格　　单位：元/吨、吨



数据来源：华泰期货研究院

图 27：304 不锈钢主流生产利润　　单位：%

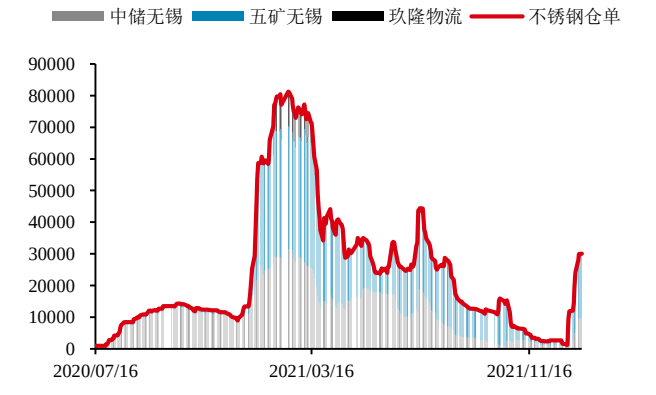


数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 28：镍与不锈钢期货比值　　单位：元/吨

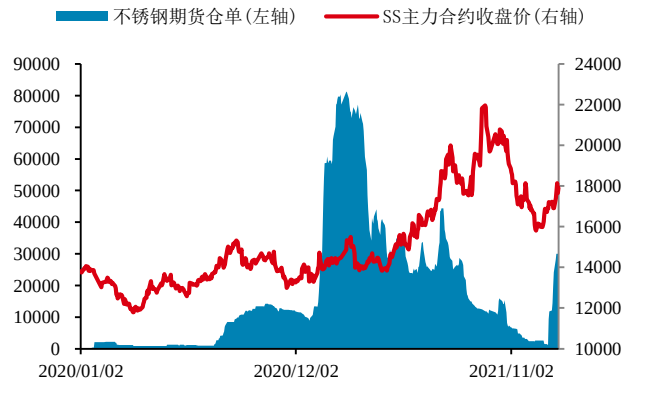
数据来源：华泰期货研究院

图 29：不锈钢期货仓单　　单位：吨



数据来源：SHFE Wind 华泰期货研究院

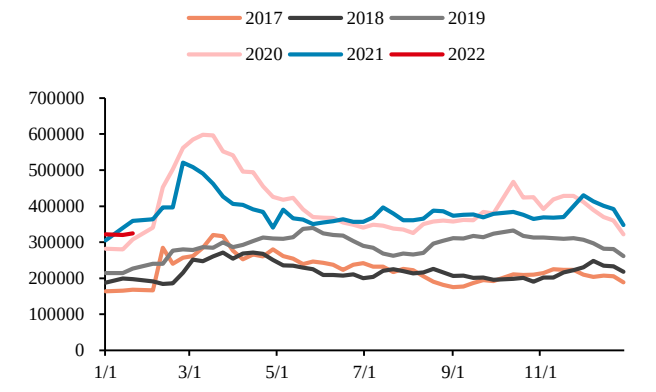
图 30：不锈钢期货仓单与价格　　单位：吨、元/吨



数据来源：SHFE Wind 华泰期货研究院

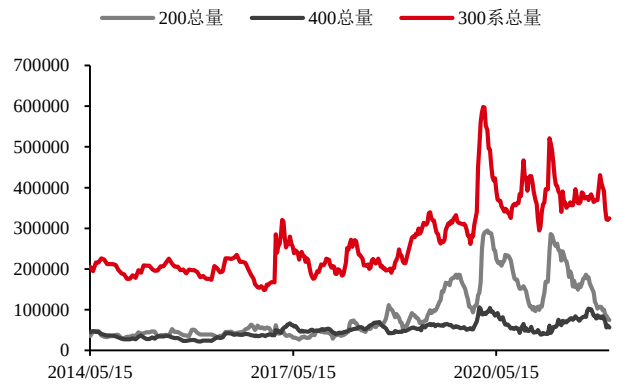
不锈钢社会库存：

图 31：中国 300 系不锈钢新口径社会库存　单位：吨



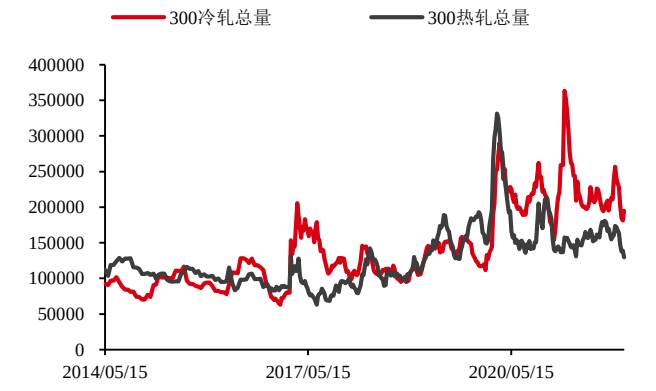
数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

图 32：中国不锈钢新口径各系列库存　单位：吨



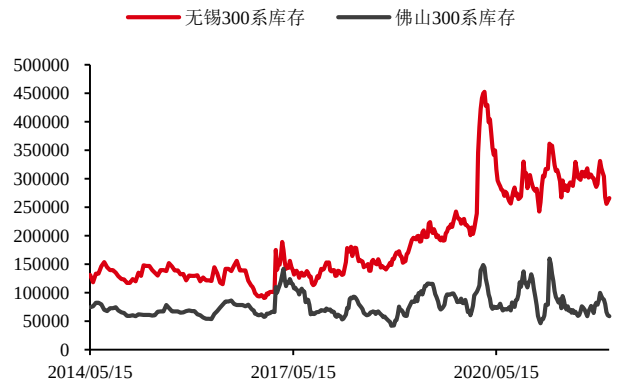
数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

图 33：中国 300 系不锈钢冷热轧库存　单位：吨



数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

图 34：中国 300 系不锈钢分地区库存　单位：吨



数据来源：Mysteel 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院“，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com