

## 伦镍博弈下走出极端行情，国内价格或需理性对待

### 镍品种：

昨日 LME 镍市场资本博弈进入白热化，伦镍价格继续大幅度上涨，涨幅一度超过 100%，已经完全脱离供需，沪镍价格继续封死涨停，盘面进口亏损创历史新高。因近日镍价大幅波动，现货市场成交寥寥，持货商惜售，下游基本都处于观望状态，当前价格下，下游企业亏损严重，采购意愿不足。

**镍观点：**近期伦镍价格受资本博弈影响大幅度走强，在资本博弈结束之前，可能仍将维持偏强态势，但当前伦镍价格已经严重脱离供需范畴，处于极度不理性状态，下游大幅亏损，镍价或需谨慎对待，不宜盲目追势。目前镍仍处于低库存、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，低库存与低仓单状态提升镍价上涨弹性；镍中线供需预期不太乐观，但中线预期亦存在变数；在库存出现明显拐点、现实供需转为过剩之前，镍价仍以偏多思路对待。

**镍策略：**谨慎偏多。但当前价格已经完全脱离供需进入资本博弈阶段，没有实际消费支撑，继续追高需谨慎。

**镍关注要点：**LME 镍博弈情况、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：

近期伦镍价格大幅走强，整个产业链市场情绪亢奋，高镍铁可流通资源偏紧，供需双方皆处于观望状态，国内到厂价处于 1580-1600 元/镍点（环比上涨 60 元/镍点），304 不锈钢成本持续抬升。昨日不锈钢期货价格跟随镍价强势上涨，现货价格多次调涨，贸易商惜售封盘，下游多处于观望状态，现货市场成交冷清。

**不锈钢观点：**目前因镍价涨幅过大，镍铁和不锈钢处于产业链中估值相对偏低的环节，在 LME 镍强势的背景下，以及国内稳增长环境中对三月份不锈钢消费预期偏乐观，不锈钢价格被动跟涨，在 LME 镍博弈结束之前，不锈钢期货价格可能仍会偏强运行。不过当前价格已经脱离不锈钢自身供需，一旦后期 LME 镍博弈结束，则不锈钢价格可能跟随镍价回归理性，短期不宜过度追高。

**不锈钢策略：**谨慎偏多。但当前不锈钢价格已经脱离供需，不宜过度追高。

**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。

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

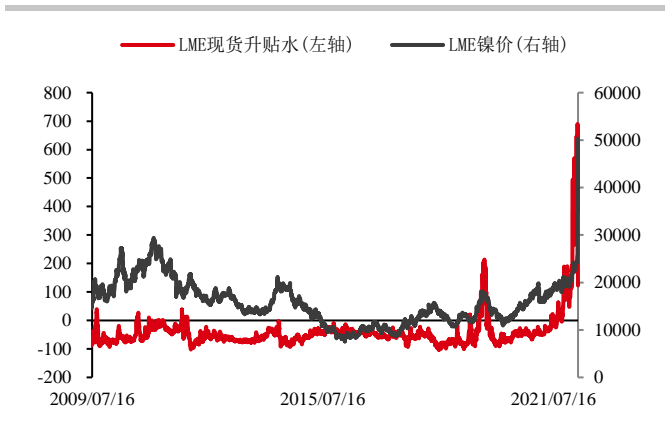
表格 1: 镍-不锈钢日度数据

日度数据	日期	2022/3/8	日变动	单位
SMM 镍 10:30 现货报价	俄镍	241300	30400	元/吨
SMM 镍 10:30 现货报价	金川镍	241300	30150	元/吨
沪镍合约价差	主力-近月	1700	4000	元/吨
SMM 镍现货升贴水	金川镍升贴水	12500	9350	元/吨
SMM 镍现货升贴水	俄镍升贴水	12500	9600	元/吨
SMM 镍现货升贴水	镍豆升贴水	17500	8500	元/吨
LME 镍现货升贴水	前一日 LME 现货对 3 月	123	-567	美元/吨
精炼镍库存	沪镍仓单	4623	410	吨
精炼镍库存	LME 镍库存	75012	-1818	吨
镍铁价格	高镍铁出厂含税价格	1620	60	元/镍点
SMM 304 不锈钢主流基价 (上午)	佛山热轧 NO.1	21900	2000	元/吨
SMM 304 不锈钢主流基价 (上午)	无锡热轧 NO.1	21000	1200	元/吨
SMM 304 不锈钢主流基价 (上午)	佛山冷轧 2B	21600	1800	元/吨
SMM 304 不锈钢主流基价 (上午)	无锡冷轧 2B	21700	1900	元/吨
不锈钢基差	无锡冷轧毛边-SS 主力换算毛边	330	100	元/吨
不锈钢期货仓单	不锈钢期货仓单	72559	3535	吨

数据来源: 华泰期货研究院

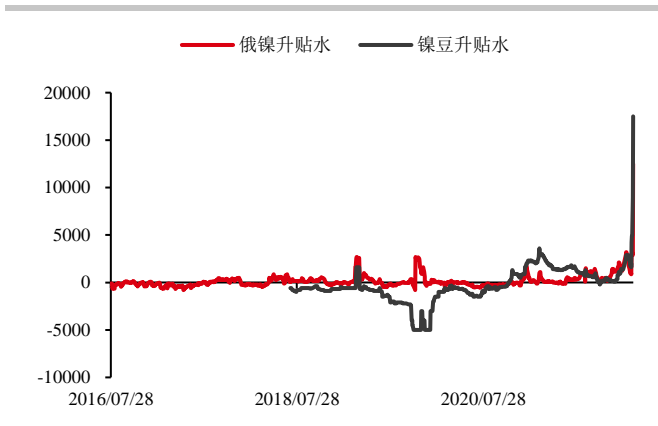
电解镍现货与库存:

图 1: LME3 月镍价与现货升贴水 单位: 美元/吨



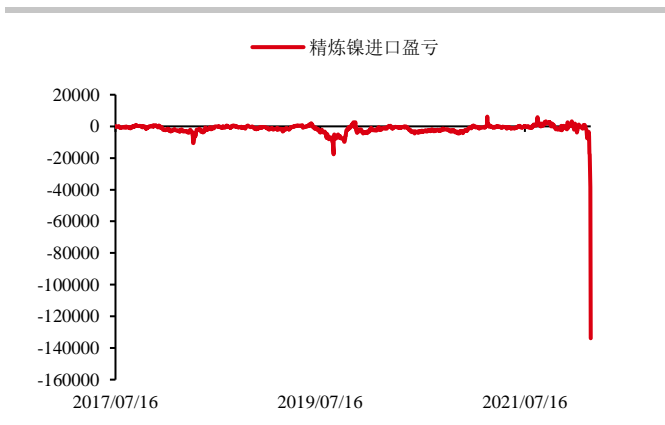
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: SMM 精炼镍升贴水 单位: 元/吨



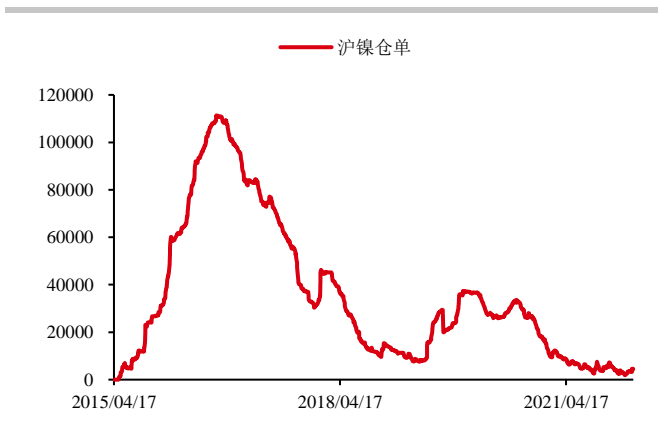
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 精炼镍进口盈亏 单位: 元/吨



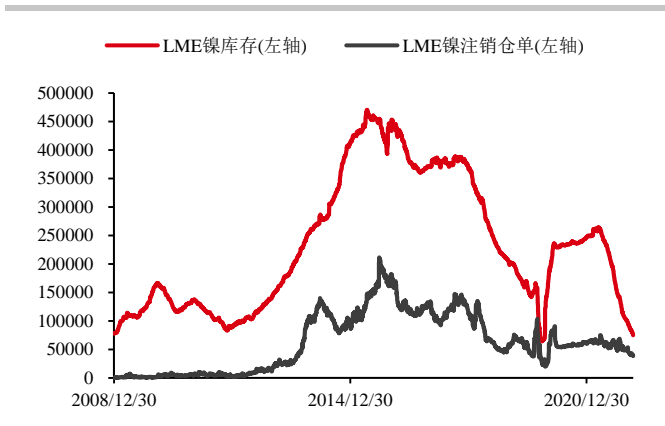
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 沪镍仓单 单位: 吨



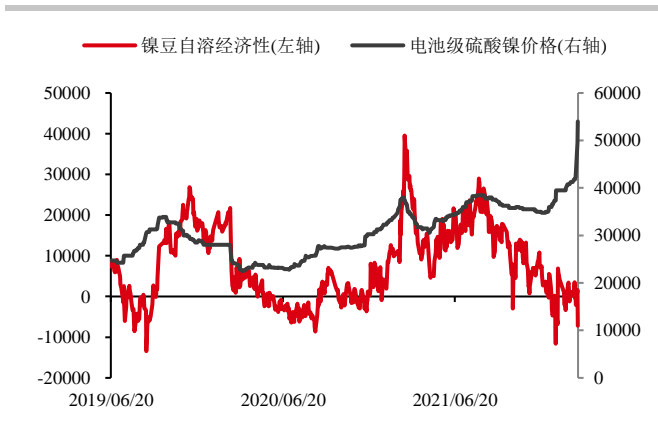
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: LME 镍库存 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

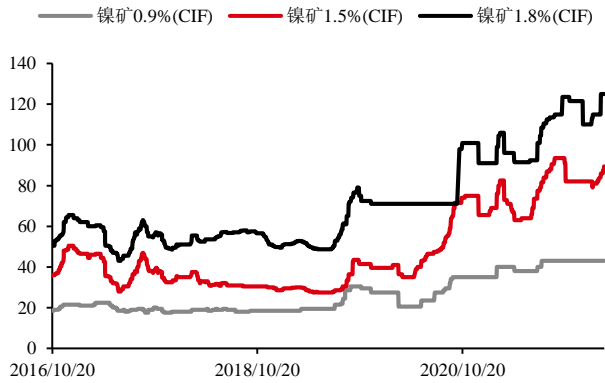
图 6: 镍豆自溶硫酸镍利润 单位: 元/金属吨、元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

**镍矿与镍铁:**

图 7: 中国红土镍矿主流报价 单位: 美元/湿吨



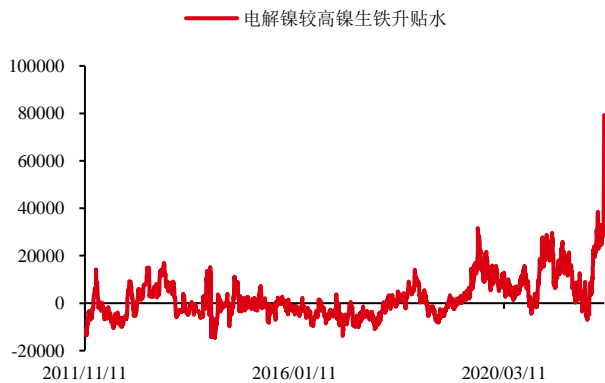
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 中国主流镍铁价格 单位: 元/镍点



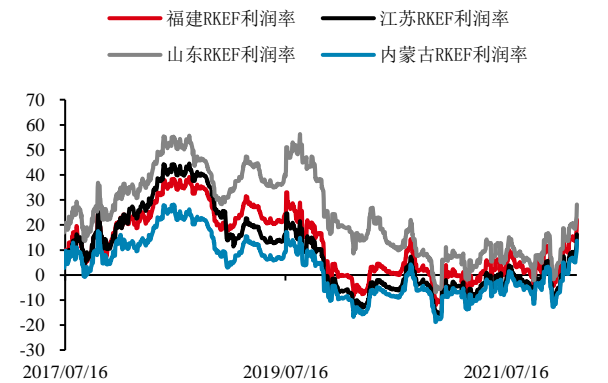
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: 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 10: 中国高镍铁 RKEF 利润率 单位: %



数据来源: SMM 华泰期货研究院

**铬矿与铬铁:**

图 11: 中国主流进口铬矿价格 单位: 元/千吨度



数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

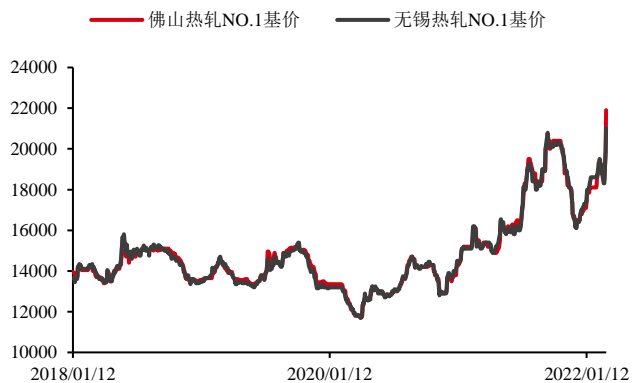
图 12: 主产区高碳铬铁价格 单位: 元/基吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

不锈钢:

图 13: 304/NO.1 热轧不锈钢卷基价 单位: 元/吨



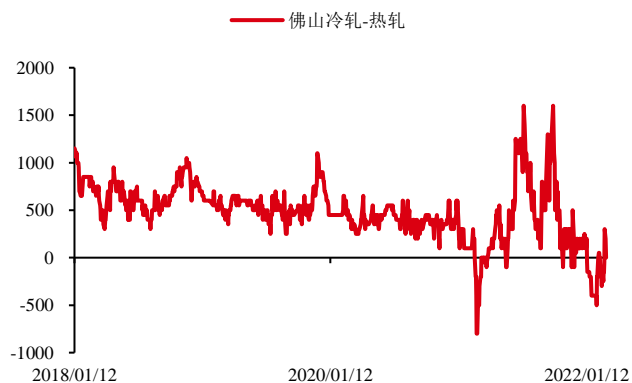
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 304/2B 冷轧不锈钢卷基价 单位: 元/吨



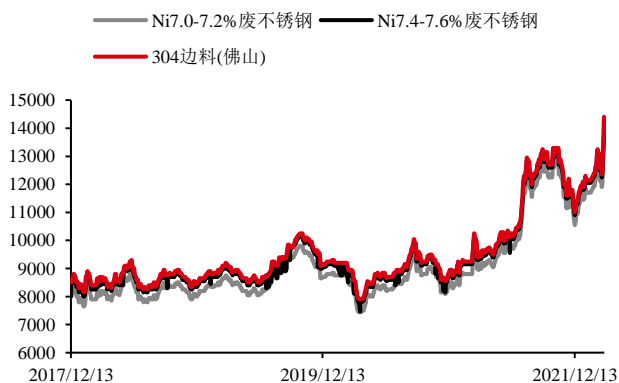
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 15: 304 不锈钢冷热轧价差 单位: 元/吨



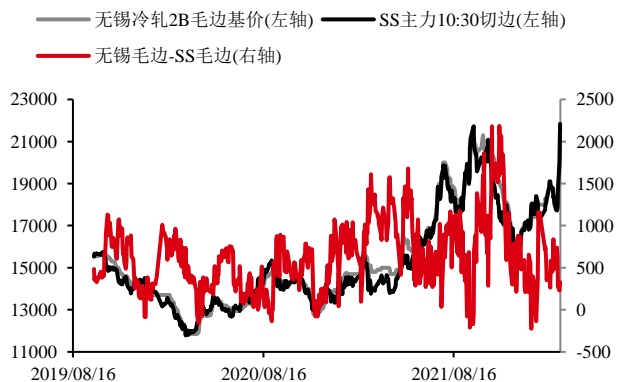
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 16: 废不锈钢价格 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 17: 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 18: 不锈钢库存与价格 单位: 元/吨、万吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 19: 304 不锈钢主流生产利润 (周) 单位: %



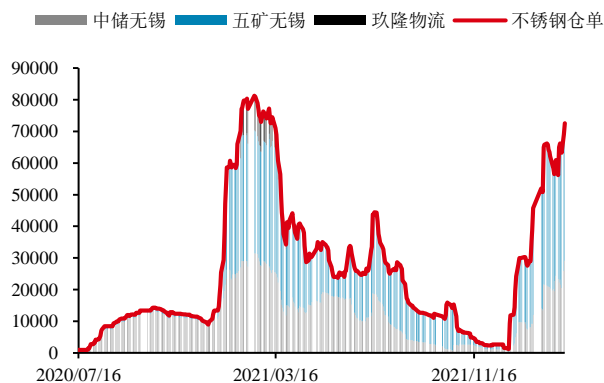
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 20: 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 21: 不锈钢期货仓单 单位: 吨



数据来源: SHFE Wind 华泰期货研究院

图 22: 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

## ● 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](http://www.htfc.com)