

进口货源流入供应逐渐宽裕，但沪镍仓单仍处于低位

镍品种：

Mysteel 消息，近日印尼投资部长表示，计划对原材料含量低于 70% 的加工商品征收出口税，由于高冰镍含量超过 70%，并不在此之列，因而对精炼镍供需影响较小，反而可能刺激镍铁转产高冰镍的进度加速，从而对精炼镍供需造成一定的不利因素；不过此前印尼部分官员早已对此事发表过相关言论，所以在实际政策落地之前，影响有限。

昨日白天镍价弱势震荡，夜间受市场情绪提振大幅上涨，目前进口利润依然较好，进口货源陆续流入国内市场，现货供应逐渐宽裕，现货升水持续回落。当前精炼镍供需较差，消费长时间处于低迷状态，不过短期内沪镍仓单仍在继续下滑，目前已经处于上市后的最低值（除上市初期），沪镍 Back 月价差处于高位，沪镍多头挤仓风险仍未解除。

镍观点：当前镍价依然处于脱离供需的非理性状态，精炼镍基本面较差，但由于沪镍仓单持续下滑至历史低位，沪镍 Back 月差大幅扩大，近月合约可能存在挤仓风险，建议暂时观望。由于镍价长时间处于非理性状态，下游企业亏损严重，精炼镍消费大幅度下滑，四月份精炼镍在新能源板块的消费量较年初下滑 68%，当前非理性价格没有供需支撑，后期镍价最终将回归供需。因此，因担忧挤仓风险，镍价暂时建议观望，但后期仍将回归供需而回落。

镍策略：中性。镍价仍未回归理性，但短期沪镍存在挤仓风险，建议暂时观望。

镍关注要点：LME 镍博弈情况、沪镍仓单、宏观政策、高冰镍和湿法产能进展、主要镍供应国政策。

304 不锈钢品种：

近日印尼政府官员再次提及关于低品位镍产品出口征税问题，若后期实施关税较高，则可能对不锈钢和镍铁价格形成一定利好，但在实际政策落地之前，暂时影响有限。昨日不锈钢期货价格弱势震荡，现货价格继续小幅下挫，低价货源频出，市场情绪悲观，成交冷清。近期 304 不锈钢原料价格逐步下滑，镍铁成交价重心下移至 1570 元/镍点（到厂含税）。

不锈钢观点：当前不锈钢表现为高成本、低利润、高库存、弱需求的格局，供应难有明显缩减，消费表现疲弱，库存处于高位，后市原料价格可能出现下移，整体供需偏弱。但由于产业话语权集中在上游手中，当前价格下不锈钢厂即期利润亏损，短期价格受成本支撑影响大于消费，基差处于偏高水平，不锈钢价格表现抗跌。

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

☎ 020-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号：F03087416

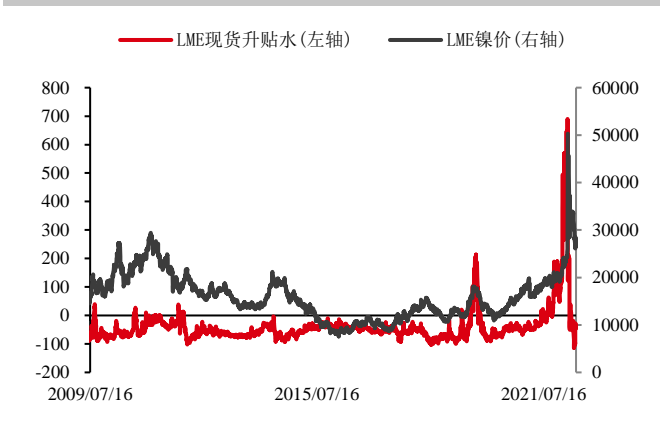
不锈钢策略：中性。不锈钢供需偏弱，但成本支撑较强、基差偏大，暂时观望。

不锈钢关注要点：LME 镍博弈情况、宏观政策、印尼镍铁供应、不锈钢库存与消费。

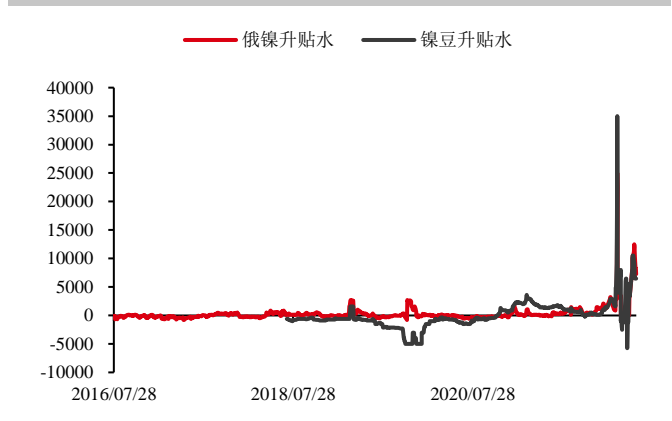
表格 1：镍-不锈钢日度数据

日度数据	日期	2022/5/26	日变动	单位
SMM 镍 10:30 现货报价	俄镍	209250	-3400	元/吨
SMM 镍 10:30 现货报价	金川镍	211000	-1900	元/吨
SMM 镍现货升贴水	金川镍升贴水	9500	2000	元/吨
SMM 镍现货升贴水	俄镍升贴水	7750	500	元/吨
SMM 镍现货升贴水	镍豆升贴水	2000	-4500	元/吨
LME 镍现货升贴水	前一日 LME 现货对 3 月	-57	-11	美元/吨
精炼镍库存	沪镍仓单	1287	-72	吨
精炼镍库存	LME 镍库存	72300	-300	吨
镍铁价格	高镍铁出厂含税价格	1542.5	-42.5	元/镍点
304 不锈钢主流价格 (上午)	佛山热轧 NO.1	19350	-150	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	无锡热轧 NO.1	19250	-100	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	佛山冷轧 2B	19500	-100	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	无锡冷轧 2B	19600	0	元/吨
不锈钢基差	无锡冷轧毛边-SS 主力换算毛边	1255	155	元/吨
不锈钢期货仓单	不锈钢期货仓单	28865	-792	吨

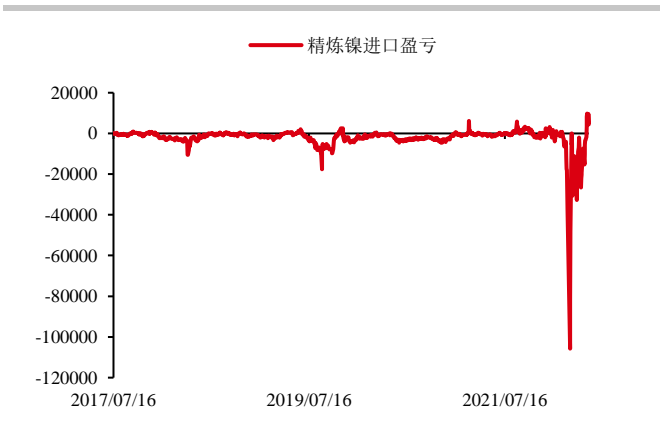
数据来源：华泰期货研究院

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


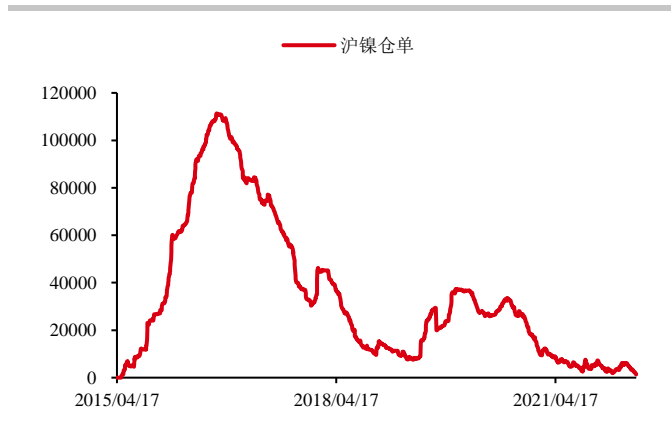
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: SMM 精炼镍升贴水 单位: 元/吨


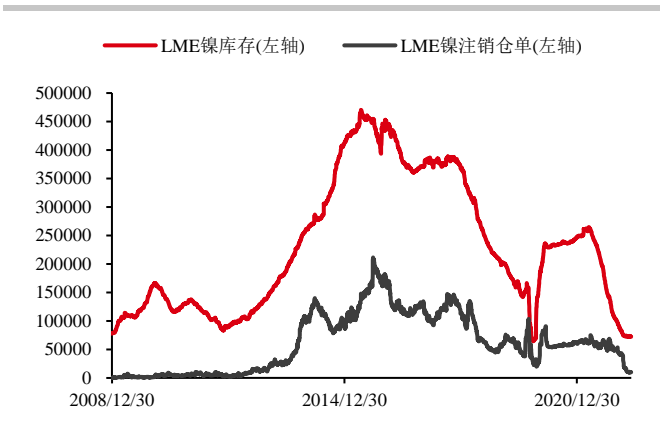
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 精炼镍进口盈亏 单位: 元/吨


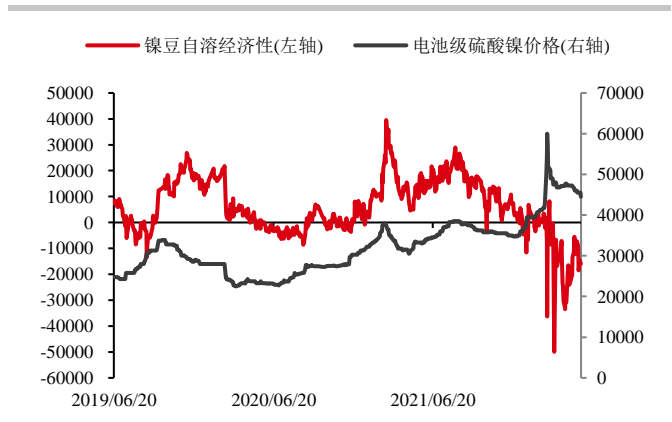
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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


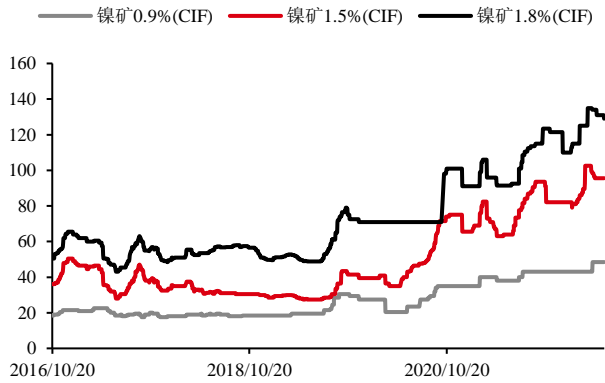
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



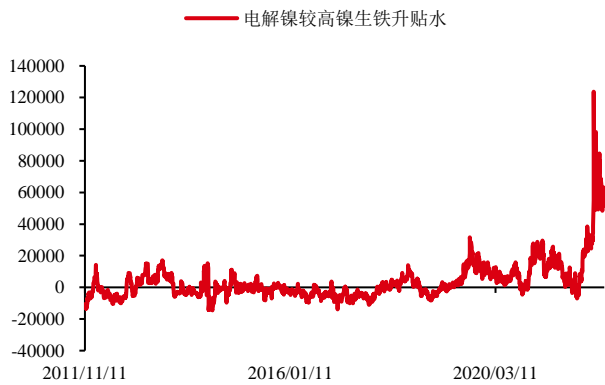
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 中国主流镍铁价格 单位: 元/镍点



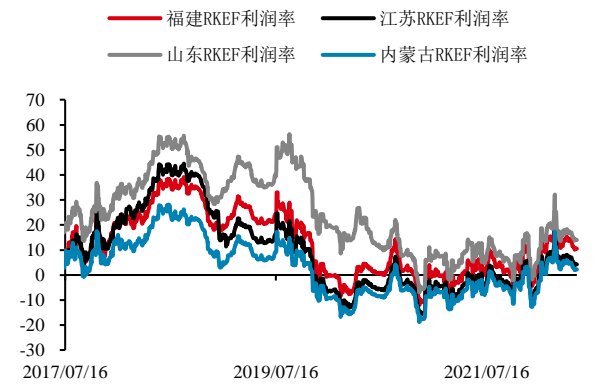
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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/干吨度



数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

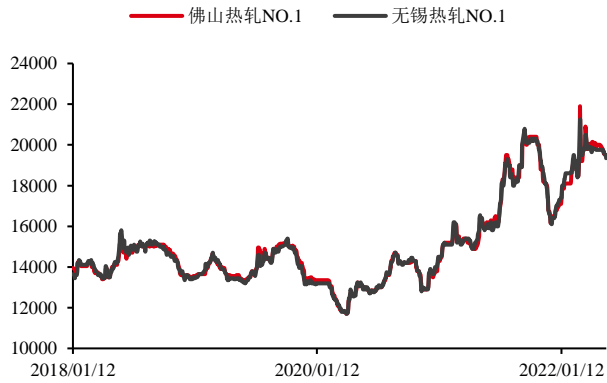
图 12: 主产区高碳铬铁价格 单位: 元/基吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

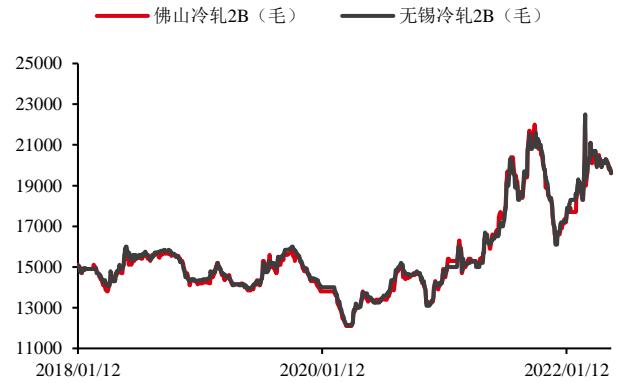
不锈钢:

图 13: 304/NO.1 热轧不锈钢卷价格 单位: 元/吨



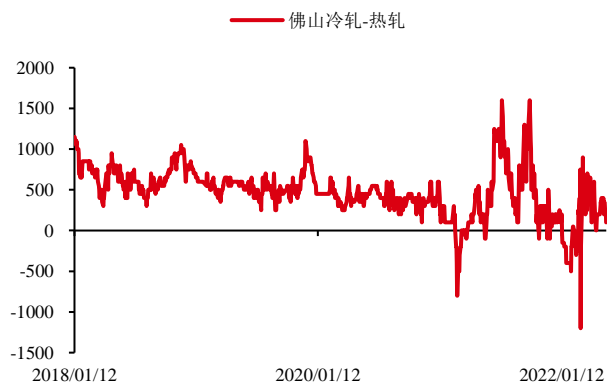
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 14: 304/2B 冷轧不锈钢卷价格 单位: 元/吨



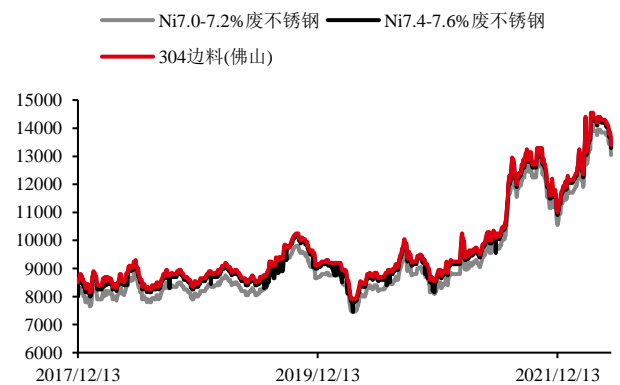
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 15: 304 不锈钢冷热轧价差 单位: 元/吨



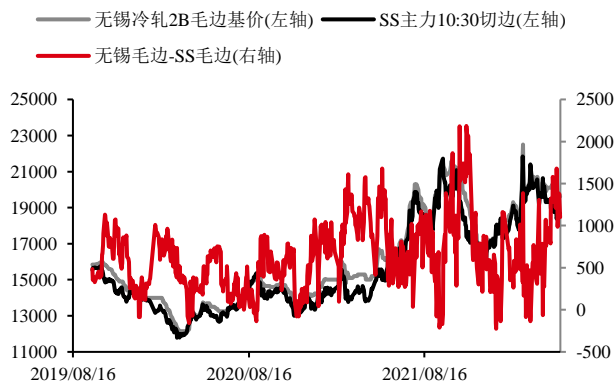
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 16: 废不锈钢价格 单位: 元/吨



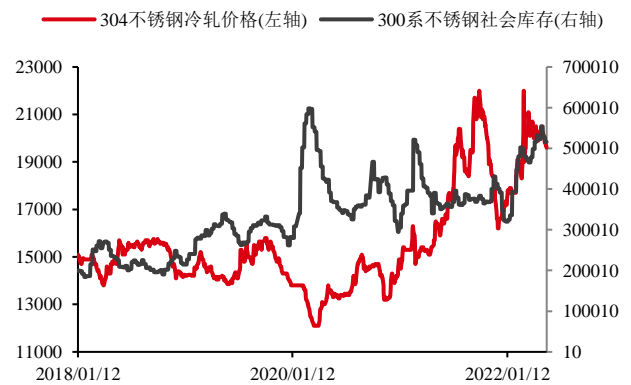
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 17: 304 不锈钢冷轧期现价差 单位: 元/吨



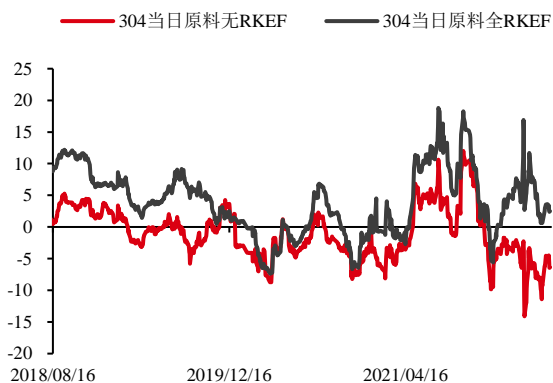
数据来源: 华泰期货研究院

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: %



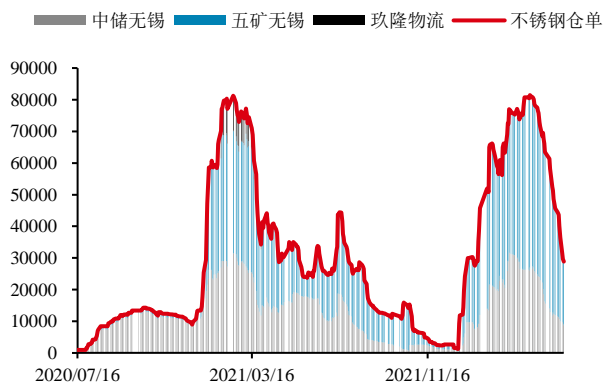
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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: iFinD 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 iFinD 华泰期货研究院

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

经营地址：广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com