



精炼镍现货升水回落，市场成交清淡

研究院 新能源&有色组

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

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03037416

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

镍品种:

昨日白天镍价延续上涨，夜间高位回落，因下游尚未完全复工，且镍价处于历史高位，现货市场成交清淡，现货升水小幅回落。SMM数据，昨日金川镍现货升水下降 2650 元/吨至 5850 元/吨，俄镍升水下降 1000 元/吨至 7250 元/吨，镍豆升水下降 3000 元/吨至 4000 元/吨。昨日沪镍仓单增加 363 吨至 1174 吨，LME 镍库存减少 288 吨至 49086 吨。

■ 镍观点:

镍当下仍处于中线利空与低库存现状的矛盾之中，后期纯镍和镍中间品皆存在较大的增量，精炼镍供需或将转为过剩，中线预期偏空。短期来看，全球精炼镍显性库存仍处于历史低位，低库存与低仓单状态下镍价上涨弹性较大，容易受资金情绪影响。当前镍价已处于历史高位，较产业链其他环节产品存在明显的高估现象，但低库存低仓单状态暂未改变，挤仓风险仍然存在，建议暂时观望。

■ 镍策略:

中性。

■ 风险:

低库存下的资金博弈、镍主产国供应变动。

304 不锈钢品种:

昨日不锈钢期货价格偏强震荡，现货价格持稳为主，基差仍处于低位，因多数下游企业仍未复工，实际成交清淡。近日钢厂陆续出台高碳铬铁招标价，整体重心上移，对不锈钢成本形成一定支撑。昨日无锡市场不锈钢基差上涨 70 元/吨至 150 元/吨，佛山市场不锈钢基差上涨 70 元/吨至 250 元/吨，SS 期货仓单减少 1205 吨至 88875 吨。SMM 数据，昨日高镍生铁出厂含税均价持平为 1370 元/镍点。

■ 不锈钢观点:

304 不锈钢短期供需两弱，中线预期供需同增。不锈钢中线产能充裕，供应压力较大，限制价格上行空间，而中线消费亦有转好预期，供需同增格局，暂无明显的错配机会。短期来看，春节前后不锈钢市场处于供需双弱状态，304 不锈钢利润和订单状况较差，钢厂陆续安排减产，但下游消费亦受春节假期影响降至低谷，消费降幅大于供应降幅，库存持续累升。当前 300 系不锈钢社会库存已至历史高位，期货仓单亦大幅攀升创出上市后新高，虽然外围市场情绪偏强，节后消费仍存期待，但不锈钢高库存压力令价格承压，短期或维持震荡，建议暂时观望。

■ **不锈钢策略：**

中性。

■ **风险：**

印尼镍产品出口政策、消费超预期走强。

目录

镍品种:	1
304 不锈钢品种:	1
镍不锈钢日度数据	4
精炼镍现货与库存:	5
镍矿与镍铁:	6
铬矿与铬铁:	6
不锈钢:	7

图表

表 1: 镍-不锈钢日度数据	4
图 1:LME3 月镍价与现货升贴水 单位: 美元/吨	5
图 2:SMM 精炼镍升贴水 单位: 元/吨	5
图 3:精炼镍进口盈亏 单位: 元/吨	5
图 4:沪镍仓单 单位: 吨	5
图 5:LME 镍库存 单位: 吨	5
图 6:镍豆自溶硫酸镍利润 单位: 元/金属吨、元/吨	5
图 7:中国红土镍矿主流报价 单位: 美元/湿吨	6
图 8:中国主流镍铁价格 单位: 元/镍点	6
图 9: 电解镍对高镍铁折算纯镍溢价 单位: 元/吨	6
图 10:中国高镍铁 RKEF 利润率 单位: 无	6
图 11: 中国主流进口铬矿价格 单位: 铬矿与铬铁	6
图 12: 主产区高碳铬铁价格 单位: 元/基吨	6
图 13:304/NO.1 热轧不锈钢卷价格 单位: 元/吨	7
图 14:304/2B 冷轧不锈钢卷价格 单位: 元/吨	7
图 15:304 不锈钢冷热轧价差 单位: 元/吨	7
图 16:废不锈钢价格 单位: 元/吨	7
图 17:304 不锈钢冷轧期现价差 单位: 元/吨	7
图 18:不锈钢库存与价格 单位: 元/吨、万吨	7
图 19:304 不锈钢主流生产利润 (周) 单位: %	8
图 20:镍与不锈钢期货比值 单位: 元/吨	8
图 21:不锈钢期货仓单 单位: 吨	8
图 22:不锈钢期货仓单与价格 单位: 吨、元/吨	8

镍不锈钢日度数据

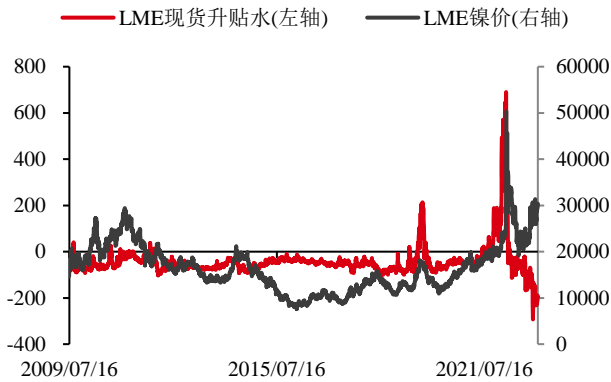
表 1: 镍-不锈钢日度数据

日度数据	日期	2023/2/1	日变动	单位
SMM 镍 10:30 现货报价	俄镍	232600	2400	元/吨
SMM 镍 10:30 现货报价	金川镍	231200	750	元/吨
SMM 镍现货升贴水	金川镍升贴水	5850	-2650	元/吨
SMM 镍现货升贴水	俄镍升贴水	7250	-1000	元/吨
SMM 镍现货升贴水	镍豆升贴水	4000	-3000	元/吨
LME 镍现货升贴水	前一日 LME 现货对 3 月	-191	0	美元/吨
精炼镍库存	沪镍仓单	1174	363	吨
精炼镍库存	LME 镍库存	49086	-288	吨
镍铁价格	高镍铁出厂含税价格	1370	0	元/镍点
304 不锈钢主流价格 (上午)	佛山热轧 NO.1	16850	0	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	无锡热轧 NO.1	17100	0	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	佛山冷轧 2B	17400	0	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	无锡冷轧 2B	17300	0	元/吨
不锈钢基差	无锡冷轧毛边-SS 主力换算毛边	150	70	元/吨
不锈钢基差	佛山冷轧毛边-SS 主力换算毛边	250	70	元/吨
不锈钢期货仓单	不锈钢期货仓单	88875	-1205	吨

数据来源: SHFE LME SMM Mysteel iFinD 华泰期货研究院

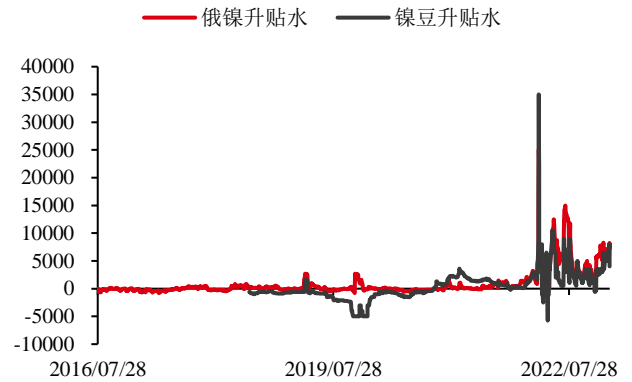
精炼镍现货与库存：

图 1:LME3 月镍价与现货升贴水 | 单位：美元/吨



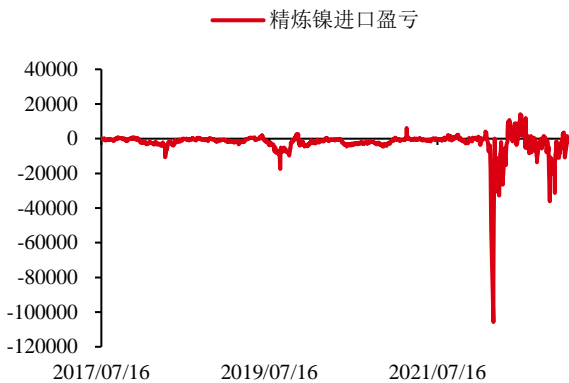
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

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



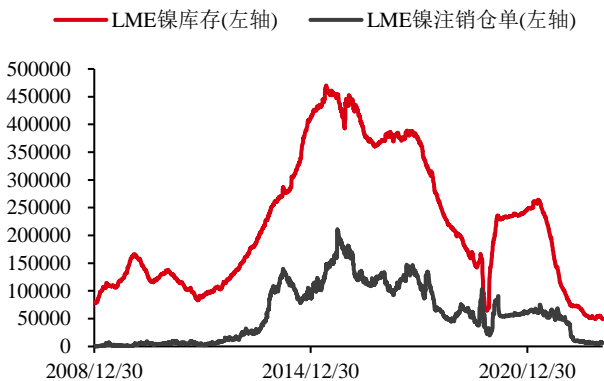
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 4:沪镍仓单 | 单位：吨



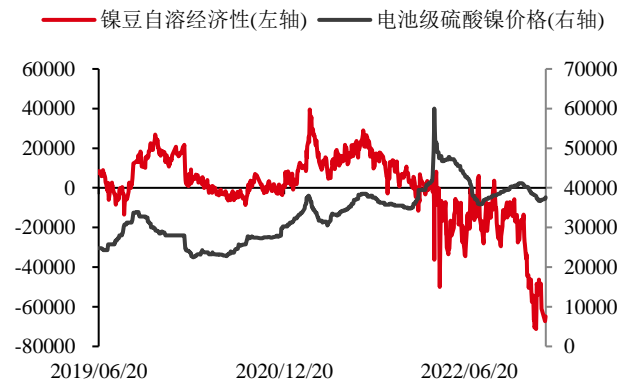
数据来源：SHFE 华泰期货研究院

图 5:LME 镍库存 | 单位：吨



数据来源：iFinD LME 华泰期货研究院

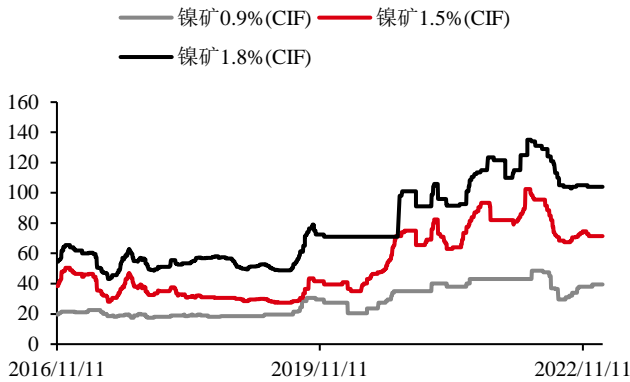
图 6:镍豆自溶硫酸镍利润 | 单位：元/金属吨、元/吨



数据来源：SMM 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



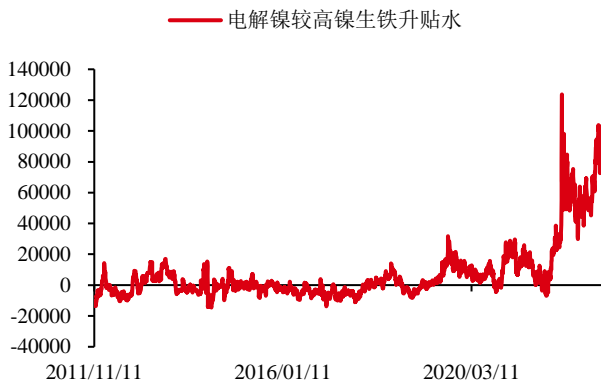
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 8：中国主流镍铁价格 | 单位：元/镍点



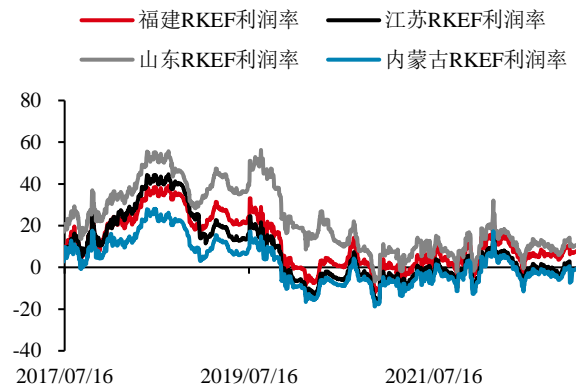
数据来源：SMM 华泰期货研究院

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：无



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：铬矿与铬铁



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



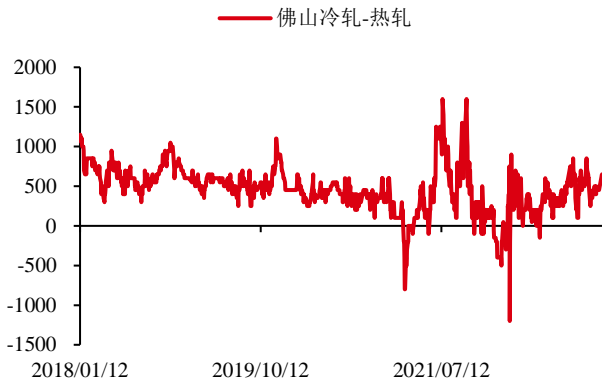
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

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



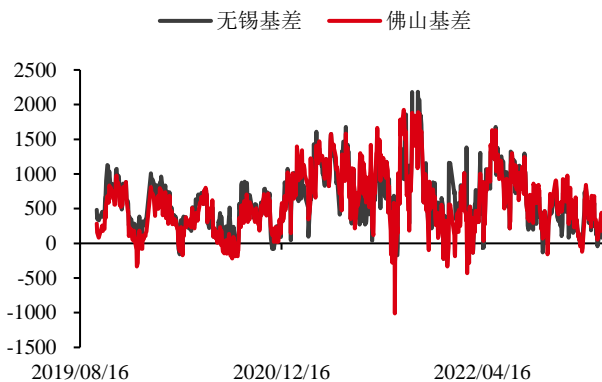
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 16: 废不锈钢价格 | 单位: 元/吨



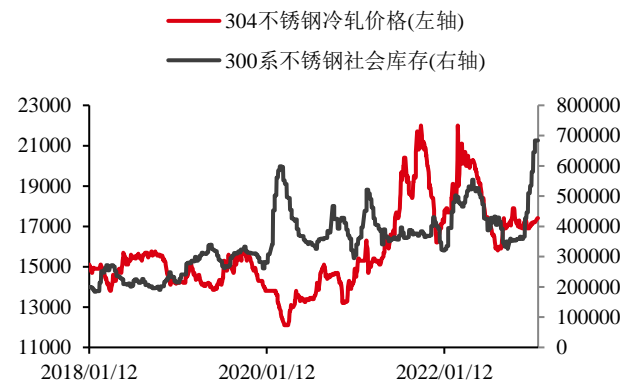
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 17: 304 不锈钢冷轧期现价差 | 单位: 元/吨



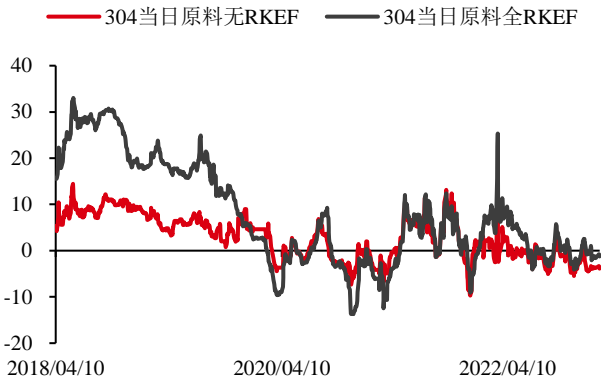
数据来源: 华泰期货研究院

图 18: 不锈钢库存与价格 | 单位: 元/吨、万吨



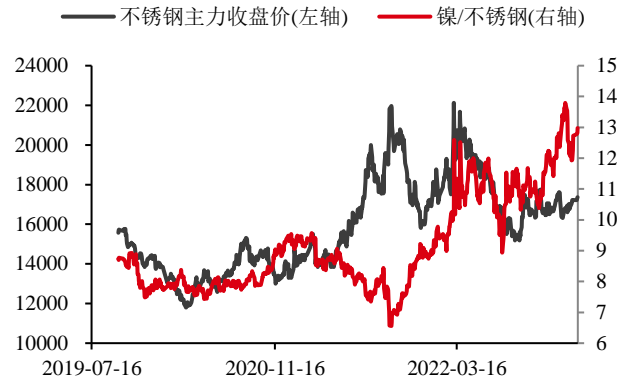
数据来源: 华泰期货研究院

图 19:304 不锈钢主流生产利润(周) | 单位: %



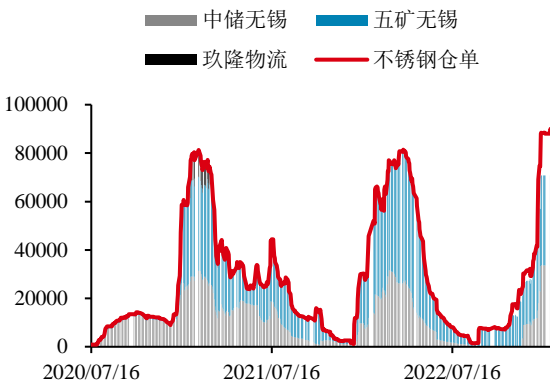
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 20:镍与不锈钢期货比值 | 单位: 元/吨



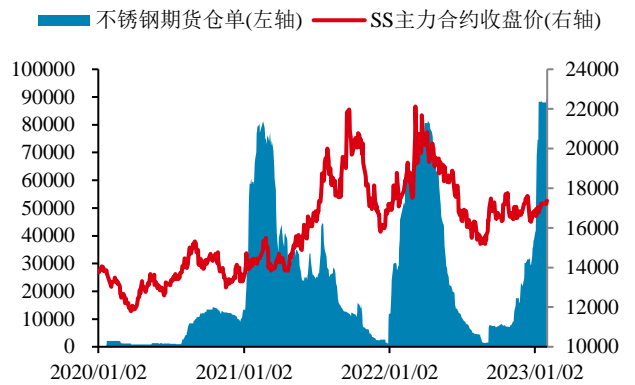
数据来源: 华泰期货研究院

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

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

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com