



## 全球精炼镍显性库存持续增加

## 研究院 新能源&amp;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

## 穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03037416

投资咨询号: Z0019517

## 联系人

## 王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

## 高中

☎ 021-60827969

✉ gaozhong@htfc.com

从业资格号: F03121725

## 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 镍品种:

本周镍价继续下挫,沪镍主力合约 2401 开于 135800 元/吨,收于 128700 元/吨,较上周收盘下跌 5.43%,最低曾下探到 125890 元/吨。本周镍价持续下跌,市场悲观情绪浓厚,精炼镍现货市场下游逢低买入增多,实际成交较上周略有好转,现货升水持稳为主。SMM 数据,本周金川镍升水下降 50 元/吨至 2400 元/吨,俄镍升水下降 50 元/吨至-100 元/吨,镍豆升水持平为-2500 元/吨;LME 镍 0-3 价差上涨 0.5 美元/吨至-231 美元/吨。本周沪镍库存增加 1776 吨至 12623 吨,LME 镍库存增加 582 吨至 44898 吨,上海保税区镍库存持平为 4500 吨,中国(含保税区)精炼镍库存增加 2588 吨至 20834 吨,全球精炼镍显性库存增加 3170 吨至 65732 吨,全球精炼镍显性库存小幅增加。

## ■ 镍观点:

镍处于供强需弱格局之中,镍中线供需偏空。原生镍已呈现全面过剩状态,当前精炼镍国内库存、LME 库存持续累库,镍中线以维持逢高卖出套保思路对待。不过由于近期镍价持续下挫,较之于产业链其他环节甚至出现偏低估现象,镍价继续下行的主动性不足,加之当前宏观预期偏强,短期价格或偏弱震荡。

## ■ 镍策略:

中性。

## ■ 风险:

精炼镍项目进展不及预期、镍主产国供应变动。

## 304 不锈钢品种:

本周不锈钢期货价格明显走弱,不锈钢主力合约 2401 开于 13880 元/吨,收于 13695 元/吨,较上周收盘下跌 1.47%,最低曾下探到 13465 元/吨。本周不锈钢现货价格持续下行,基差小幅走弱,目前处于较低水平,现货市场成交略有好转。本周五无锡市场 304 不锈钢冷轧基差下降 345 元/吨至 115 元/吨,佛山市场 304 不锈钢冷轧基差下降 245 元/吨至 215 元/吨。Mysteel 数据,本周无锡和佛山 300 系不锈钢社会库存减少 0.88 万吨至 60.51 万吨,对应幅度为-1.44%,其中热轧库存减少 0.78 万吨至 26.35 万吨,冷轧库存减少 0.11 万吨至 34.16 万吨,300 系不锈钢社会库存小幅下降。SMM 数据,本周高镍生铁出厂含税均价较上一周下降 32.5 元/镍点至 957.5 元/镍点,内蒙古高碳铬铁价格较上一周持平为 8500 元/50 基吨。

**■ 不锈钢观点：**

304 不锈钢处于现实供应高位、现实需求偏弱、预期供应转弱、预期需求向好、库存压力偏大的格局中。10 月份 300 系不锈钢产量明显回落，但目前依然居高位，当前不锈钢产业链利润状况不佳，不锈钢厂纷纷减产，预计 11-12 月份总减产将超过 30 万吨，不锈钢社会库存持续回落。不锈钢终端消费表现一般，现货市场售货压力依然偏大，镍铁与不锈钢皆处于产能持续扩张且过剩状态，不过由于镍铁、铬铁等成本端价格塌陷，对不锈钢成本支撑减弱，预计短期内不锈钢价格或偏弱运行。长期来看不锈钢价格或在成本线附近震荡运行，建议暂时观望，持续关注不锈钢成本变化情况。

**■ 不锈钢策略：**

中性。

**■ 风险：**

印尼政策变化、不锈钢厂实际减产不及预期。

## 目录

镍品种: .....	1
304 不锈钢品种: .....	1
镍不锈钢周度数据 .....	5
精炼镍现货与库存: .....	6
镍矿与镍铁: .....	7
铬矿与铬铁: .....	8
不锈钢价格与利润: .....	9
不锈钢社会库存: .....	11

## 图表

表 1: 镍不锈钢周度数据 .....	5
图 1:LME3 月镍价与现货升贴水   单位: 美元/吨 .....	6
图 2:精炼镍现货升贴水   单位: 元/吨.....	6
图 3:镍进口溢价   单位: 美元/吨 .....	6
图 4:俄镍进口盈亏   单位: 元/吨 .....	6
图 5:镍豆自溶硫酸镍经济性   单位: 元/吨.....	6
图 6:沪镍仓单   单位: 吨 .....	6
图 7:全球精炼镍显性库存   单位: 美元/吨、吨.....	7
图 8:LME 镍板镍豆库存   单位: 吨 .....	7
图 9:中国精炼镍现货库存   单位: 万吨.....	7
图 10:中国沪镍与保税区库存   单位: 元/吨、吨.....	7
图 11:中国红土镍矿港口报价   单位: 美元/湿吨.....	7
图 12:中国主流高镍铁价格   单位: 元/镍点.....	7
图 13:电解镍对高镍铁折算纯镍溢价   单位: 元/吨.....	8
图 14:中国高镍铁 RKEF 利润率   单位: %.....	8
图 15:中国镍矿港口库存季节图   单位: 万吨.....	8
图 16:中国镍铁现货库存   单位: 金属吨.....	8
图 17:中国主流进口铬矿价格   单位: 元/干吨度.....	8
图 18:主产区高碳铬铁价格   单位: 元/50 基吨.....	8
图 19:中国铬矿港口库存   单位: 万吨.....	9
图 20:中国铬矿港口库存季节图   单位: 万吨.....	9
图 21:304/NO.1 热轧不锈钢卷价格   单位: 元/吨.....	9
图 22:304/2B 冷轧不锈钢卷价格   单位: 元/吨.....	9
图 23:304 不锈钢冷热轧价差   单位: 元/吨.....	9
图 24:废不锈钢价格   单位: 元/吨 .....	9
图 25:304 不锈钢冷轧期现价差   单位: 元/吨.....	10
图 26:不锈钢库存与价格   单位: 元/吨、吨.....	10

---

图 27:304 不锈钢主流生产利润   单位: % .....	10
图 28:镍与不锈钢期货比值   单位: 元/吨.....	10
图 29:不锈钢期货仓单   单位: 吨.....	10
图 30:不锈钢期货仓单与价格   单位: 吨、元/吨.....	10
图 31:中国 300 系不锈钢新口径社会库存   单位: 吨.....	11
图 32:中国不锈钢新口径各系列库存   单位: 吨.....	11
图 33:中国 300 系不锈钢冷热轧库存   单位: 吨.....	11
图 34:中国 300 系不锈钢分地区库存   单位: 吨.....	11

## 镍不锈钢周度数据

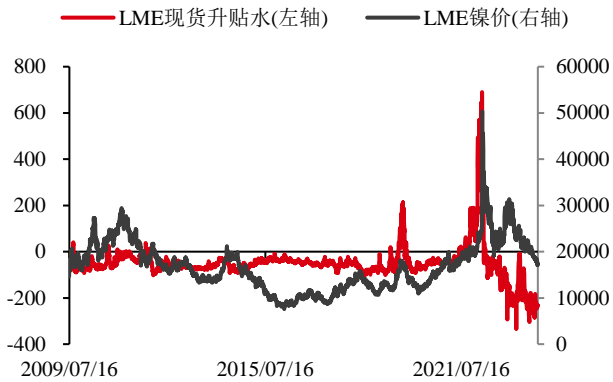
表 1: 镍不锈钢周度数据

周度数据	日期	2023/11/24	周变动	单位
SMM 镍 10:30 现货报价	俄镍	129100	-6400	元/吨
SMM 镍 10:30 现货报价	金川镍	131600	-6400	元/吨
沪镍合约价差	主力-近月	-450	-450	元/吨
SMM 镍现货升贴水	金川镍升贴水	2400	-50	元/吨
SMM 镍现货升贴水	俄镍升贴水	-100	-50	元/吨
SMM 镍现货升贴水	镍豆升贴水	-2500	0	元/吨
LME 镍现货升贴水	前一日 LME 现货对 3 月	-231	0.5	美元/吨
精炼镍库存	沪镍仓单	9101	330	吨
精炼镍库存	沪镍库存	12623	1776	吨
精炼镍库存	保税区库存	4500	0	吨
精炼镍库存	LME 镍库存	44898	582	吨
镍铁价格	高镍铁出厂含税价格	957.5	-32.5	元/镍点
304 不锈钢主流价格 (上午)	佛山热轧 NO.1	13050	-550	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	无锡热轧 NO.1	12950	-600	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	佛山冷轧 2B	13800	-400	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	无锡冷轧 2B	13700	-500	元/吨
不锈钢基差	无锡冷轧毛边-SS 主力换算毛边	115	-345	元/吨
不锈钢基差	佛山冷轧毛边-SS 主力换算毛边	215	-245	元/吨
不锈钢期货仓单	不锈钢期货仓单	57928	-4277	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	无锡+佛山 300 系库存 (周)	605071	-8822	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	无锡+佛山 300 系热轧库存 (周)	263480	-7761	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	无锡+佛山 300 系冷轧库存 (周)	341591	-1061	吨

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

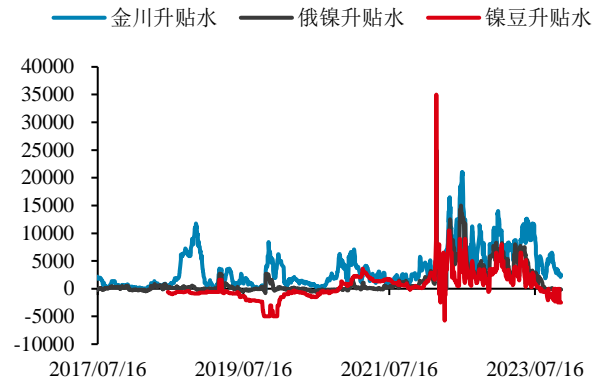
## 精炼镍现货与库存：

图 1:LME3 月镍价与现货升贴水 | 单位：美元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2:精炼镍现货升贴水 | 单位：元/吨



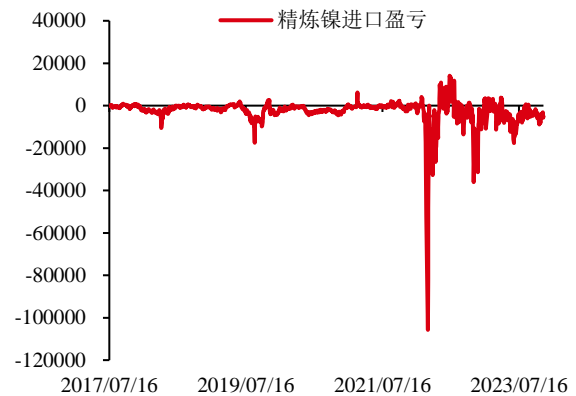
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 3:镍进口溢价 | 单位：美元/吨



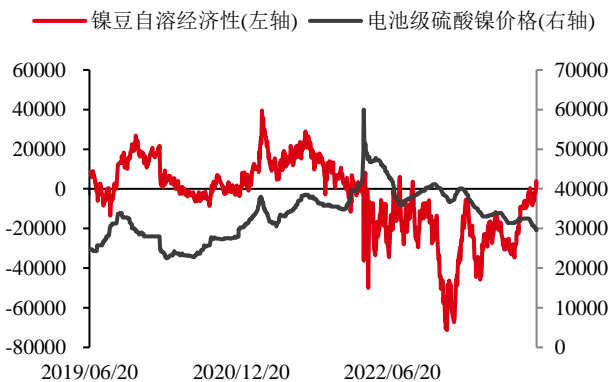
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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



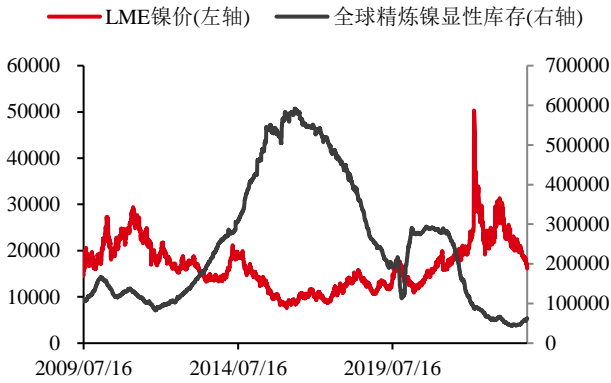
数据来源：华泰期货研究院

图 6:沪镍仓单 | 单位：吨



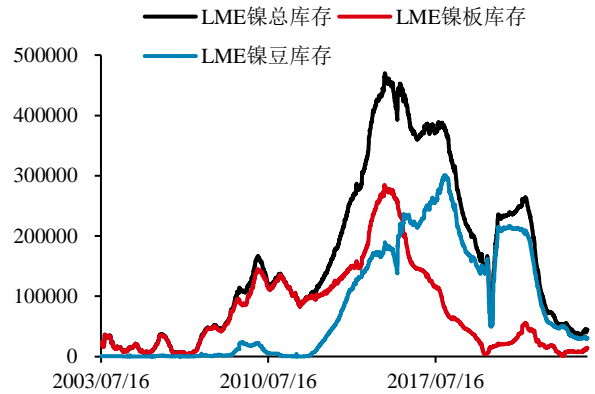
数据来源：Wind SHFE 华泰期货研究院

图 7:全球精炼镍显性库存 | 单位: 美元/吨、吨



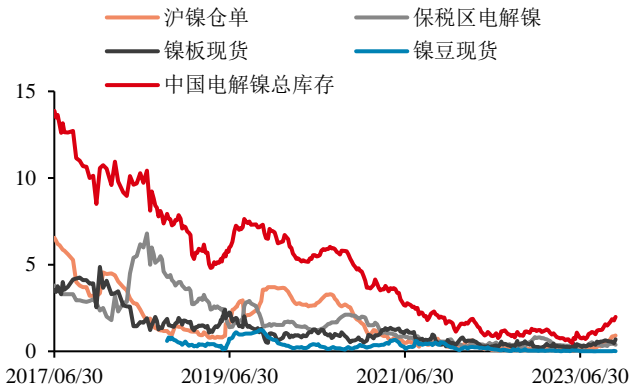
数据来源: 华泰期货研究院

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:中国精炼镍现货库存 | 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

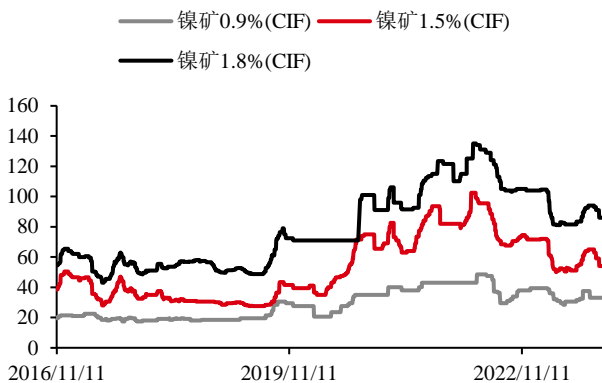
图 10:中国沪镍与保税区库存 | 单位: 元/吨、吨



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



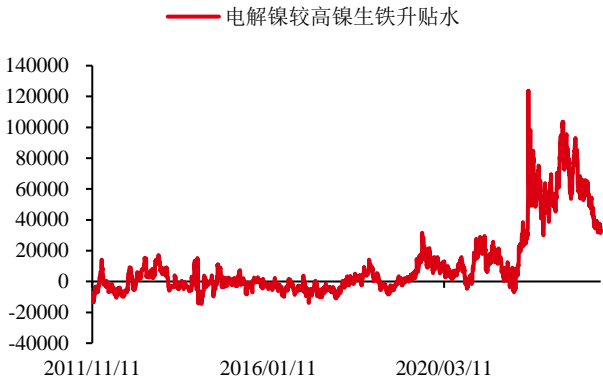
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12:中国主流高镍铁价格 | 单位: 元/镍点



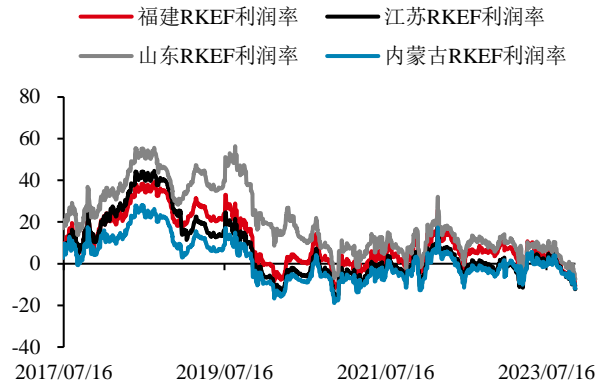
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 电解镍对高镍铁折算纯镍溢价 | 单位: 元/吨



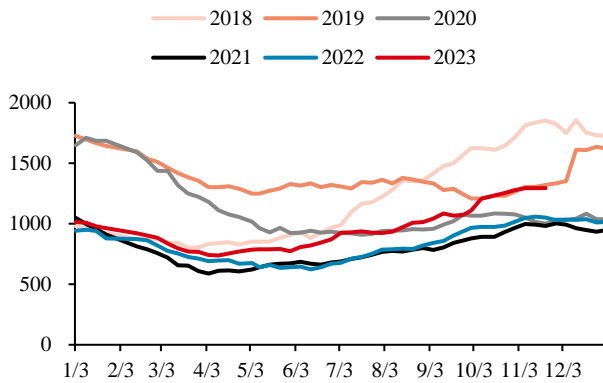
数据来源: 华泰期货研究院

图 14: 中国高镍铁 RKEF 利润率 | 单位: %



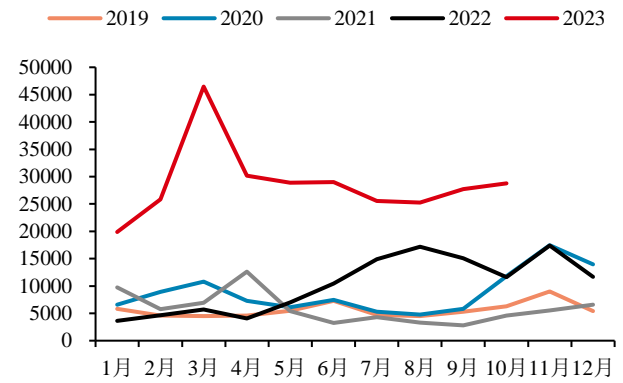
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 15: 中国镍矿港口库存季节性 | 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/50 基吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

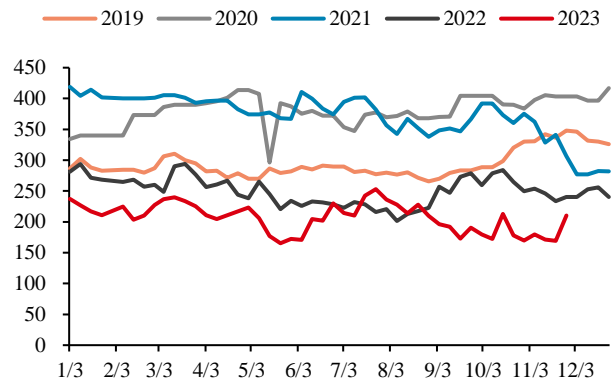


图 19:中国铬矿港口库存 | 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 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 热轧不锈钢卷价格 | 单位: 元/吨



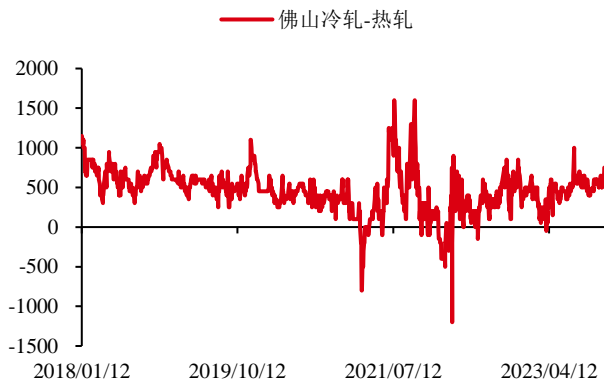
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 22:304/2B 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 23:304 不锈钢冷热轧价差 | 单位: 元/吨



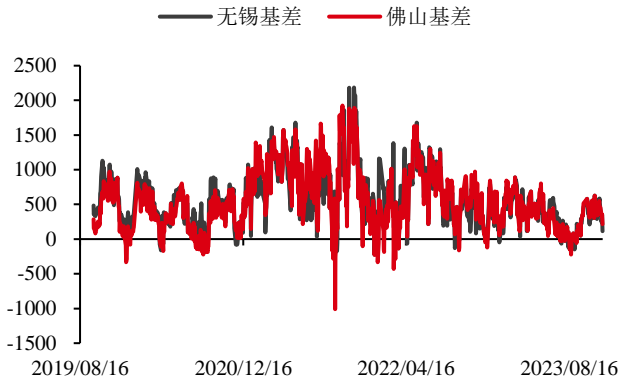
数据来源: WIND 华泰期货研究院

图 24:废不锈钢价格 | 单位: 元/吨



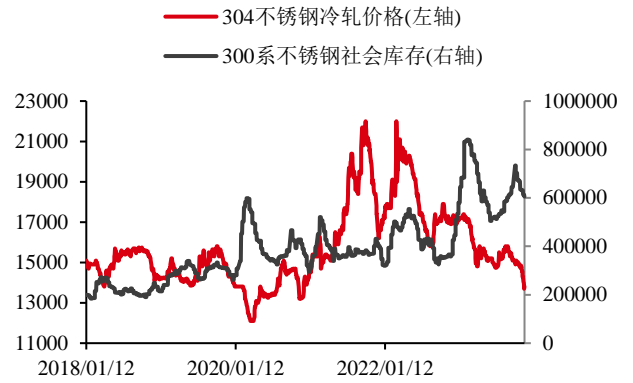
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 25:304 不锈钢冷轧期现价差 | 单位: 元/吨



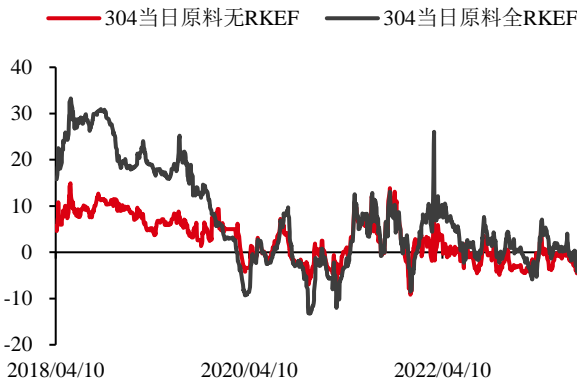
数据来源: 华泰期货研究院

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: %



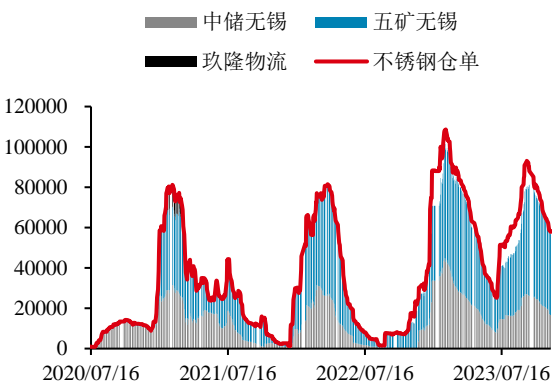
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 28: 镍与不锈钢期货比值 | 单位: 元/吨



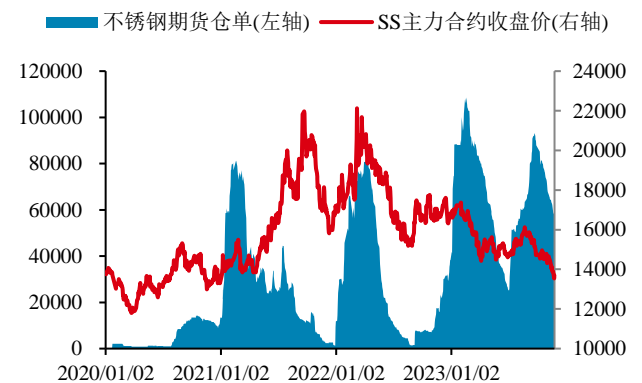
数据来源: 华泰期货研究院

图 29: 不锈钢期货仓单 | 单位: 吨



数据来源: SHFE iFinD 华泰期货研究院

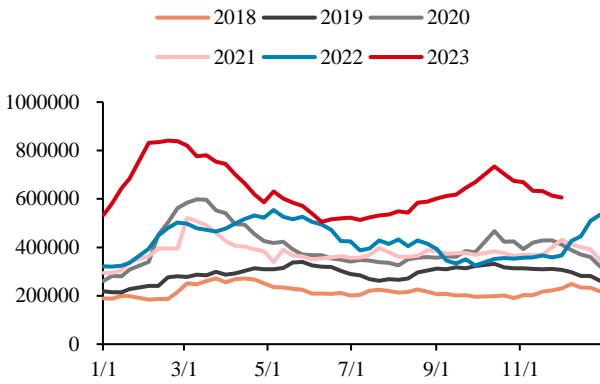
图 30: 不锈钢期货仓单与价格 | 单位: 吨、元/吨



数据来源: SHFE iFinD 华泰期货研究院

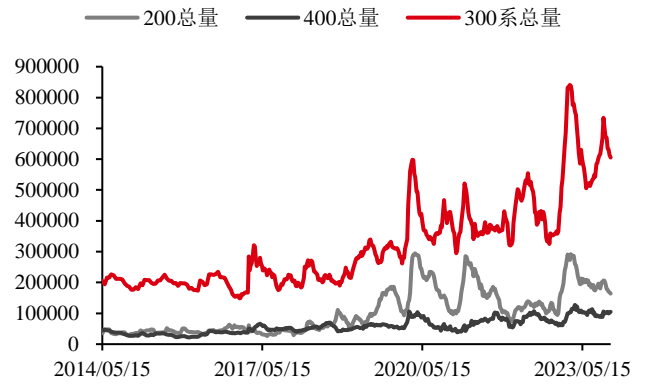
## 不锈钢社会库存:

图 31:中国 300 系不锈钢新口径社会库存 | 单位: 吨



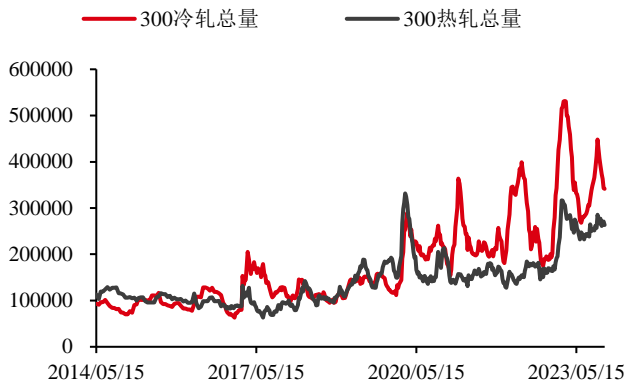
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 32:中国不锈钢新口径各系列库存 | 单位: 吨



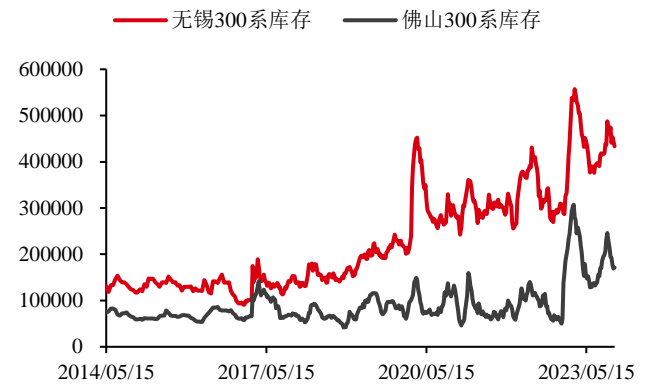
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

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利。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](http://www.htfc.com)