



## LME 镍库存持续明显增加

## 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:

本周镍价震荡先稳后降,沪镍主力合约 2402 开于 129870 元/吨,收于 125210 元/吨,较上周收盘下跌 4.19%,最低曾下探到 125120 元/吨,最高回弹至 132000 元/吨。精炼镍现货市场成交整体一般,下游成交仍多以刚需采购为主,现货升水走势分化,其中金川镍、俄镍升水略有下调,镍豆升水有所走强。SMM 数据,本周金川镍升水下降 250 元/吨至 3500 元/吨,俄镍升水下降 75 元/吨至-200 元/吨,镍豆升水上涨 300 元/吨至-2700 元/吨;LME 镍 0-3 价差上涨 2 美元/吨至-228 美元/吨。本周 LME 镍库存明显增加,较上周增加 7998 吨至 64056 吨,国内镍库存数据暂未更新,全球精炼镍显性库存(本周仅考虑 LME 镍库存的增加)增幅明显。

## ■ 镍观点:

镍处于较低库存、偏弱预期的格局之中。当前供强需弱格局未改,镍供应持续增长,但消费未见起色,过剩格局持续,镍供需偏空,当前原生镍已处于全面过剩状态,精炼镍国内库存、LME 库存持续累积,镍产业链供应充裕,加之近期镍铁、硫酸镍价格走弱,外购原料生产电镍成本明显下挫,镍中线以维持逢高卖出套保思路对待。前期镍价持续下挫,镍产业利润收缩严重,镍价继续迅猛下行的主动性不足。当前镍价相较于产业链其他环节的偏低估现象得以修复,短期价格或偏弱震荡运行。

## ■ 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先震荡运行,周五跟随镍价明显回落,不锈钢主力合约 2402 开于 13950 元/吨,收于 13680 元/吨,较上周收盘下跌 1.69%。本周不锈钢现货价格较上周持稳运行,基差小幅上涨,目前仍处于极低水平,周内现货市场交投整体一般。本周五无锡市场 304 不锈钢冷轧基差上涨 105 元/吨至 130 元/吨,佛山市场 304 不锈钢冷轧基差上涨 55 元/吨至 30 元/吨。Mysteel 数据,本周无锡和佛山 300 系不锈钢社会库存减少 0.21 万吨至 51.11 万吨,对应幅度为-0.4%,其中热轧库存增加 0.06 万吨至 20.43 万吨,冷轧库存减少 0.27 万吨至 30.68 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上涨 5 元/镍点至 915 元/镍点，内蒙古高碳铬铁价格较上一周持平为 8600 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、库存压力转弱的格局中。11 月份 300 系不锈钢产量继续小幅回落，终端消费未有明显改善。随着近期不锈钢盘面价格的回升，不锈钢厂、镍铁厂利润情况有显著改善。当前宏观预期向好，叠加成本支撑，短期来看不锈钢价格或震荡运行，但是镍铁与不锈钢产能皆有一定的过剩，而且成本端价格重心仍低位运行，长期来看不锈钢价格或随成本端价格偏弱运行，后续关注不锈钢成本端价格变化情况。

#### ■ 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

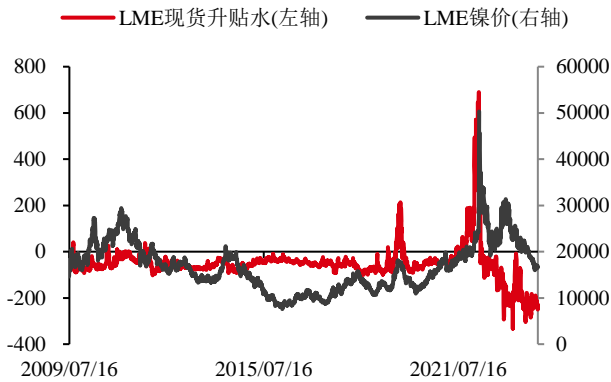
表 1: 镍不锈钢周度数据

周度数据	日期	2023/12/29	周变动	单位
SMM 镍 10:30 现货报价	俄镍	128350	-2275	元/吨
SMM 镍 10:30 现货报价	金川镍	132050	-2450	元/吨
沪镍合约价差	主力-近月	1340	1340	元/吨
SMM 镍现货升贴水	金川镍升贴水	3500	-250	元/吨
SMM 镍现货升贴水	俄镍升贴水	-200	-75	元/吨
SMM 镍现货升贴水	镍豆升贴水	-2700	300	元/吨
LME 镍现货升贴水	前一日 LME 现货对 3 月	-228	2	美元/吨
精炼镍库存	沪镍仓单	11301	314	吨
精炼镍库存	沪镍库存	13765	465	吨
精炼镍库存	保税区库存	3100 (暂未更新)	0	吨
精炼镍库存	LME 镍库存	64056	7998	吨
镍铁价格	高镍铁出厂含税价格	915	5	元/镍点
304 不锈钢主流价格 (上午)	佛山热轧 NO.1	13150	100	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	无锡热轧 NO.1	13250	50	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	佛山冷轧 2B	13700	0	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	无锡冷轧 2B	13800	50	元/吨
不锈钢基差	无锡冷轧毛边-SS 主力换算毛边	130	105	元/吨
不锈钢基差	佛山冷轧毛边-SS 主力换算毛边	30	55	元/吨
不锈钢期货仓单	不锈钢期货仓单	50773	2232	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	无锡+佛山 300 系库存 (周)	511102	-2078	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	无锡+佛山 300 系热轧库存 (周)	204323	574	吨
300 系不锈钢库存-Mysteel	无锡+佛山 300 系冷轧库存 (周)	306779	-2652	吨

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

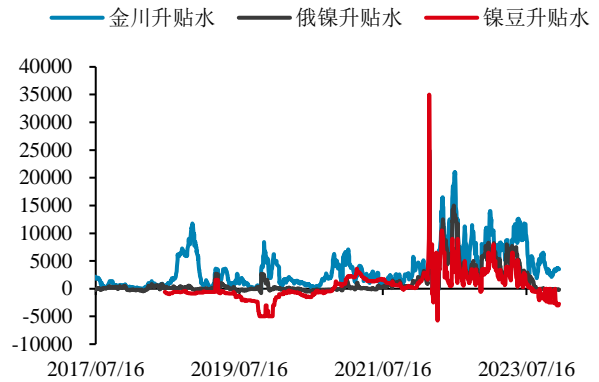
## 精炼镍现货与库存:

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



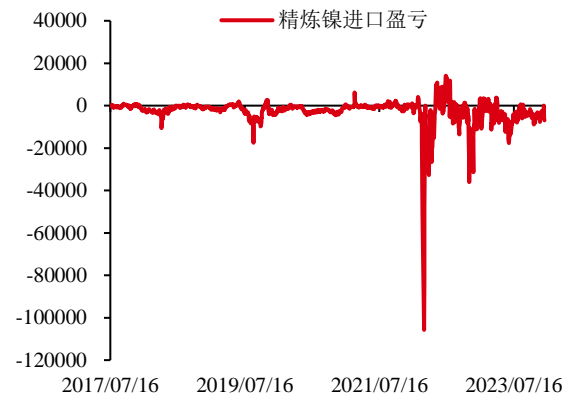
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 镍进口溢价 | 单位: 美元/吨



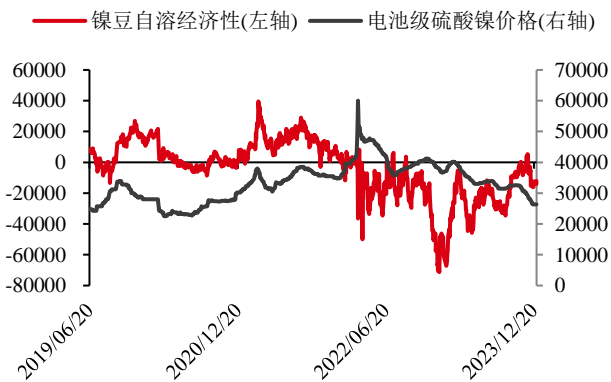
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



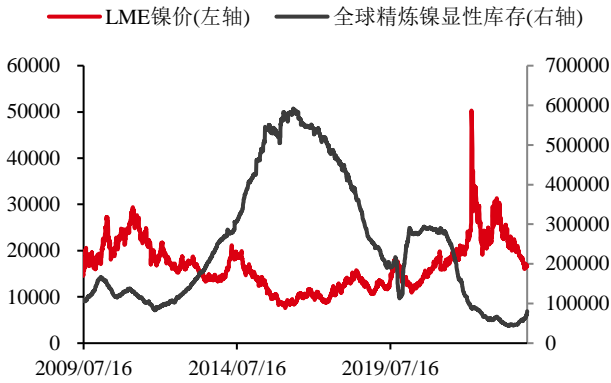
数据来源: 华泰期货研究院

图 6: 沪镍仓单 | 单位: 吨



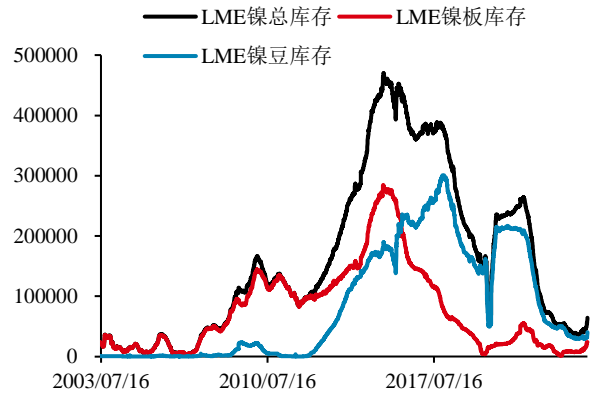
数据来源: Wind SHFE 华泰期货研究院

图 7:全球精炼镍显性库存 | 单位: 美元/吨、吨



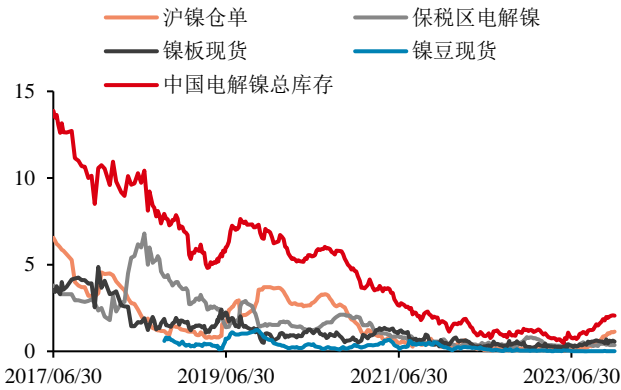
数据来源: 华泰期货研究院

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

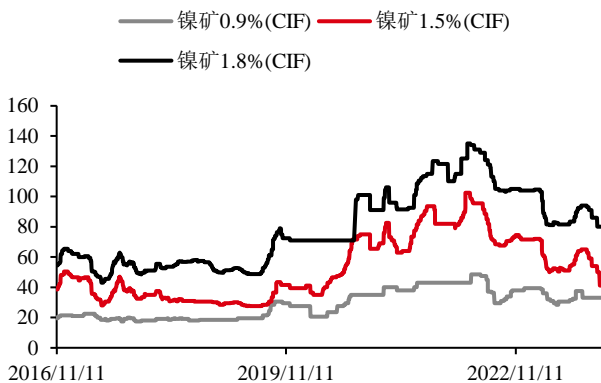
图 10:中国沪镍与保税区库存 | 单位: 元/吨、吨



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



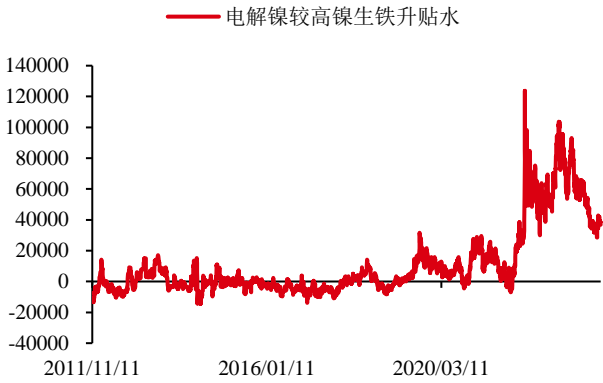
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12:中国主流高镍铁价格 | 单位: 元/镍点



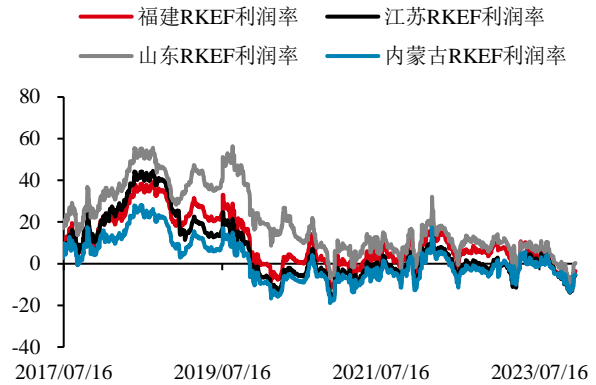
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 电解镍对高镍铁折算纯镍溢价 | 单位: 元/吨



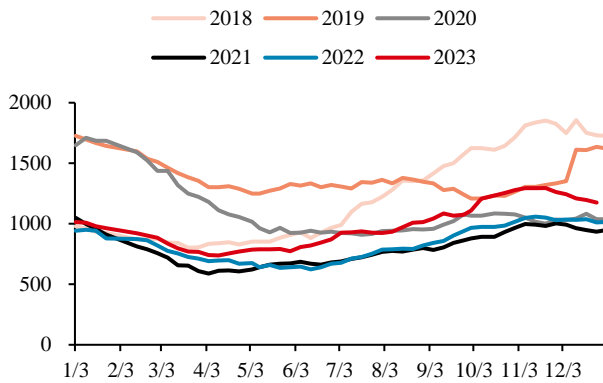
数据来源: 华泰期货研究院

图 14: 中国高镍铁 RKEF 利润率 | 单位: %



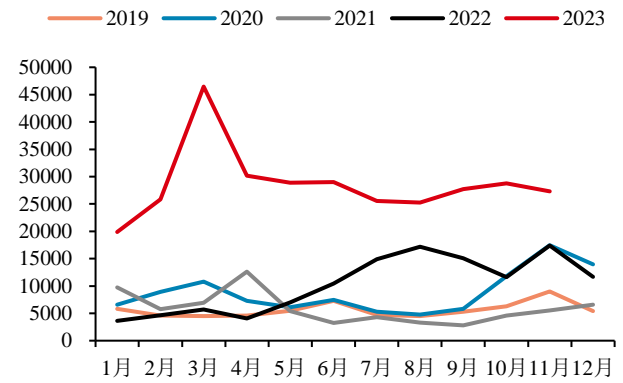
数据来源: SMM 华泰期货研究院

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

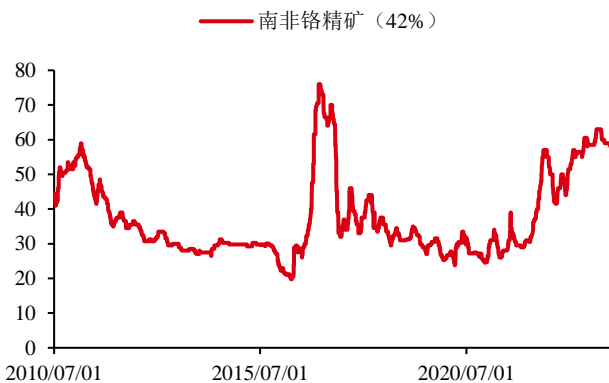
图 16: 中国镍铁现货库存 | 单位: 金属吨



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

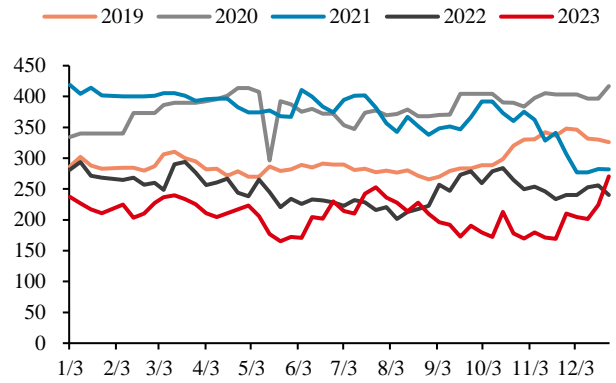


图 19:中国铬矿港口库存 | 单位: 万吨



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



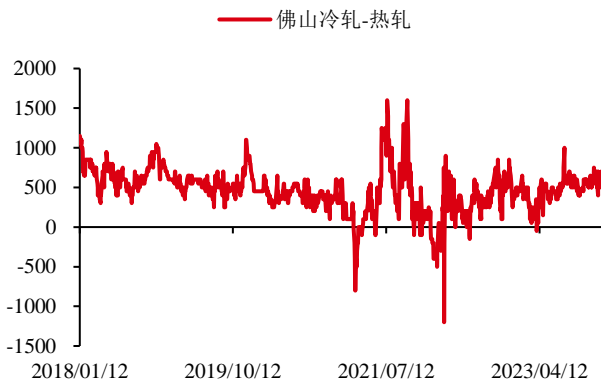
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

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



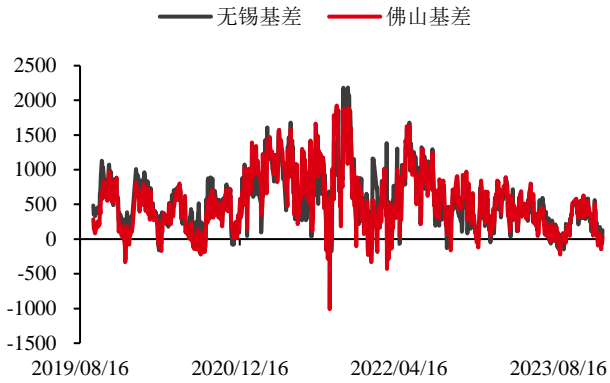
数据来源: WIND 华泰期货研究院

图 24:废不锈钢价格 | 单位: 元/吨



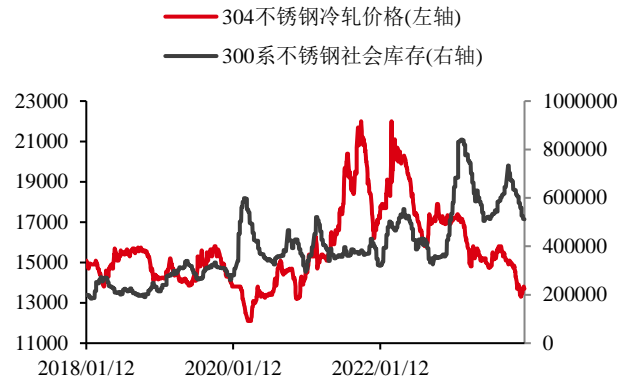
数据来源: SMM 华泰期货研究院

**图 25:304 不锈钢冷轧期现价差 | 单位: 元/吨**



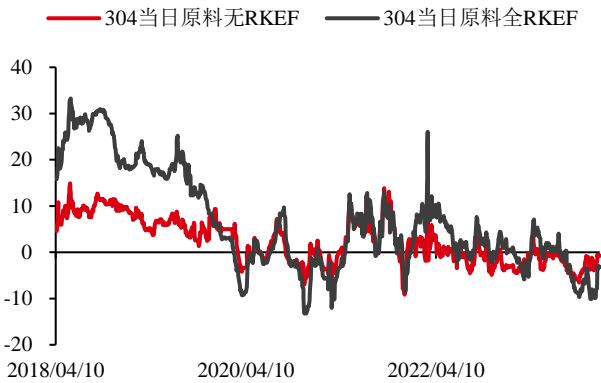
数据来源: 华泰期货研究院

**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: %**



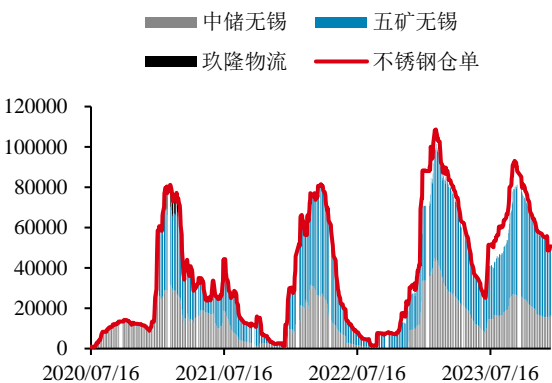
数据来源: SMM 华泰期货研究院

**图 28: 镍与不锈钢期货比值 | 单位: 元/吨**



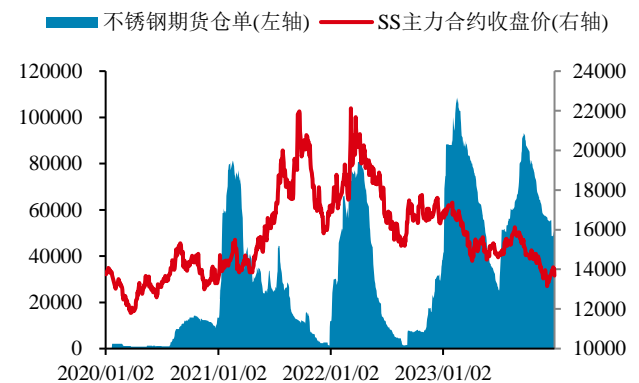
数据来源: 华泰期货研究院

**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

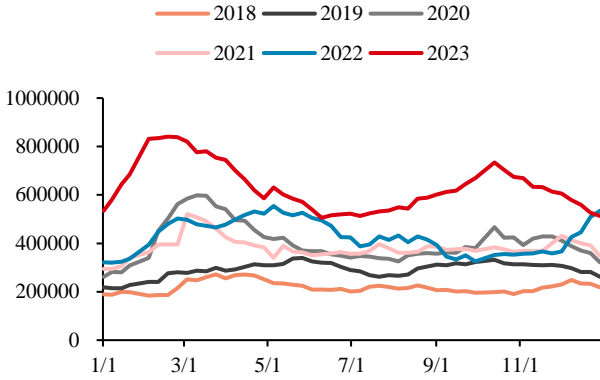
**图 30: 不锈钢期货仓单与价格 | 单位: 吨、元/吨**



数据来源: SHFE iFinD 华泰期货研究院

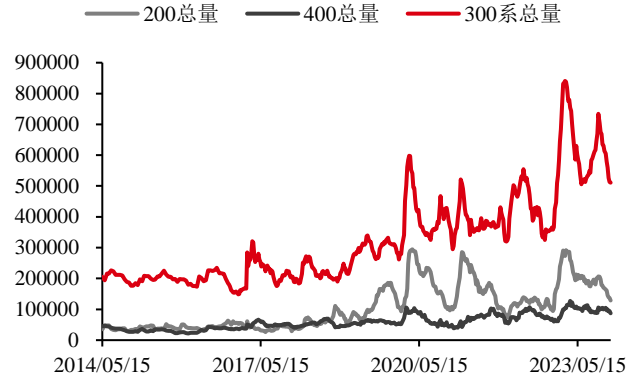
## 不锈钢社会库存:

图 31:中国 300 系不锈钢新口径社会库存 | 单位: 吨



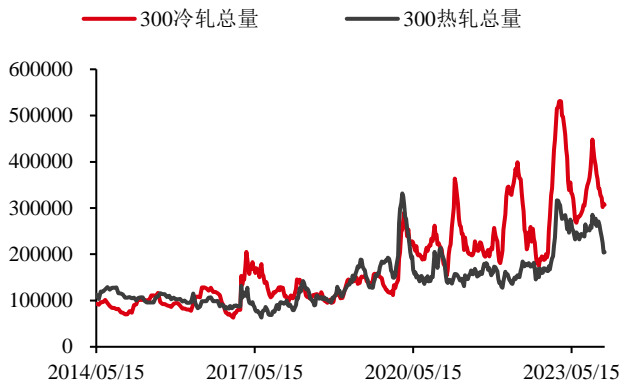
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

图 32:中国不锈钢新口径各系列库存 | 单位: 吨



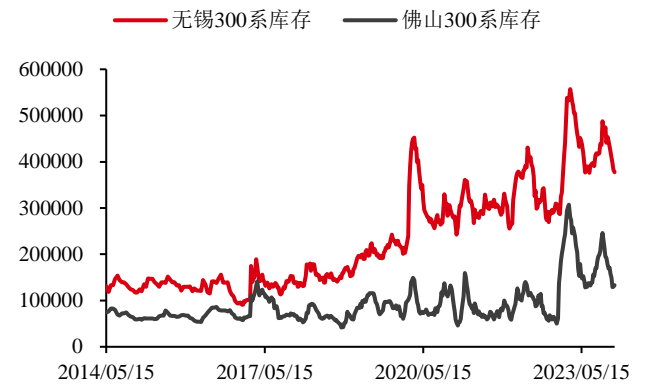
数据来源: Mysteel 华泰期货研究院

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)