

升贴水明显下调，精炼镍现货成交欠佳

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

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:

04月22日沪镍主力合约2406开于143400元/吨,收于143580元/吨,较前一交易日收盘上涨1.89%,当日成交量为428973手,持仓量为106773手。昨日夜盘沪镍主力合约开于144110元/吨,收于144740元/吨,较昨日午后收盘上涨0.81%。

近期美国和英国宣布对俄罗斯铝、铜和镍实施新的交易限制。新规定禁止伦敦金属交易所(LME)和芝加哥商业交易所(CME)接受俄罗斯新生产的金属,4月13日或之后生产的俄罗斯铝、铜和镍均属于被禁之列。美国还禁止从俄罗斯进口这三种金属。随后LME也发布公告,称LME将立即暂停2024年4月13日或之后生产的相关金属生成仓单。

昨日沪镍价格冲高回落。Mysteel讯,下游企业对目前镍价认可度较低,观望情绪浓厚,仅刚需入场采购。市场交投氛围低迷情况下,贸易商虽有下调现货升贴水以促成交,但整体跌幅不大。镍供大于求的总体格局还是不变,镍价上方空间有限,但消息面利多频发,内外宏观情绪共振明显,镍价回落尚需等待宏观情绪消退。昨日精炼镍现货升水明显回落,金川镍升水下降400元/吨至1600元/吨,进口镍升水下降250元/吨至-600元/吨,镍豆升水持平为-3500元/吨。昨日沪镍仓单增加84吨至18883吨,LME镍库存增加1170吨至74928吨。

■ 镍观点:

中国精炼镍产量持续增长,镍供应维持高位,消费端未见明显改善,过剩格局持续。精炼镍国内库存、LME库存仍在持续累积过程当中,目前国内精炼镍库存已累积至近两年的高位。近期宏观情绪偏强,外围因素扰动频繁,叠加成本端硫酸镍价格高企,短期镍价或震荡运行。不过市场对外采原料生产的高成本镍接受度有限,成本端承压,叠加当前镍产业利润已得到较好的修复,消息面扰动也基本完全消化,长期看,原料端价格或承压偏弱运行,镍中线以维持逢高卖出套保思路。

■ 镍策略:

中性。

■ 风险:

精炼镍项目进展不及预期,印尼政策变动,俄镍供应变动。

304 不锈钢品种:

04月22日不锈钢主力合约2409开于14460元/吨,收于14275元/吨,较前一交易日收

盘下跌 0.9%，当日成交量为 415410 手，持仓量为 136479 手。昨日夜盘不锈钢主力合约开于 14285 元/吨，收于 14265 元/吨，较昨日午后收盘下跌 0.07%。

昨日不锈钢期货价格受镍价影响先扬后抑，现货价格明显下调。昨日早间青山、德龙开盘上涨，现货价格跟随上调，市场询单氛围较活跃，午后不锈钢盘面价格跳水，下游谨慎观望情绪渐浓，整体看日内成交量级相对有限。昨日无锡市场不锈钢基差下降 15 元/吨至-90 元/吨，佛山市场不锈钢基差下降 65 元/吨至-190 元/吨，SS 期货仓单减少 61 吨至 159656 吨。SMM 数据，昨日高镍生铁出厂含税均价上涨 4 元/镍点至 951.5 元/镍点。

■ 不锈钢观点：

304 不锈钢当前库存压力较大，预期供需同增。3 月份中国 43 家钢厂（新口径）300 系不锈钢产量 167.9 万吨，同比增加 15%，月环比增加 27%。目前终端消费稍有好转，不过总体表现仍相对较弱，需求滞后导致去库延缓，当前库存开始出现去化。当前不锈钢厂、镍铁厂利润得到一定修复，成本端对不锈钢价格仍有一定的支撑力度，叠加当前宏观预期向好，短期来看不锈钢价格或震荡运行，但是后期镍铁与不锈钢产能皆有一定的过剩，一旦利润状况得到改善，产能得以释放，长期来看不锈钢价格或偏弱运行。

■ 不锈钢策略：

中性。

■ 风险：

印尼政策变化。

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: %	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/50 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

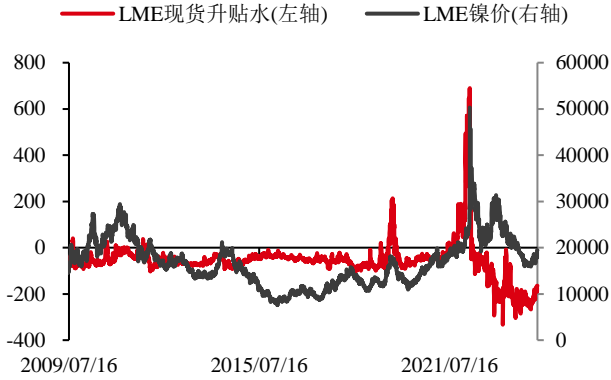
表 1: 镍-不锈钢日度数据

日度数据	日期	2024/4/22	日变动	单位
SMM 镍 10:30 现货报价	俄镍	145900	6500	元/吨
SMM 镍 10:30 现货报价	金川镍	148100	6350	元/吨
SMM 镍现货升贴水	金川镍升贴水	1600	-400	元/吨
SMM 镍现货升贴水	俄镍升贴水	-600	-250	元/吨
SMM 镍现货升贴水	镍豆升贴水	-3500	0	元/吨
LME 镍现货升贴水	前一日 LME 现货对 3 月	-164.78	0	美元/吨
精炼镍库存	沪镍仓单	18883	84	吨
精炼镍库存	LME 镍库存	74928	1170	吨
镍铁价格	高镍铁出厂含税价格	951.5	4	元/镍点
304 不锈钢主流价格 (上午)	佛山热轧 NO.1	13700	250	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	无锡热轧 NO.1	13850	300	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	佛山冷轧 2B	14200	150	元/吨
304 不锈钢主流价格 (上午)	无锡冷轧 2B	14300	200	元/吨
不锈钢基差	无锡冷轧毛边-SS 主力换算毛边	-90	-15	元/吨
不锈钢基差	佛山冷轧毛边-SS 主力换算毛边	-190	-65	元/吨
不锈钢期货仓单	不锈钢期货仓单	159656	-61	吨

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

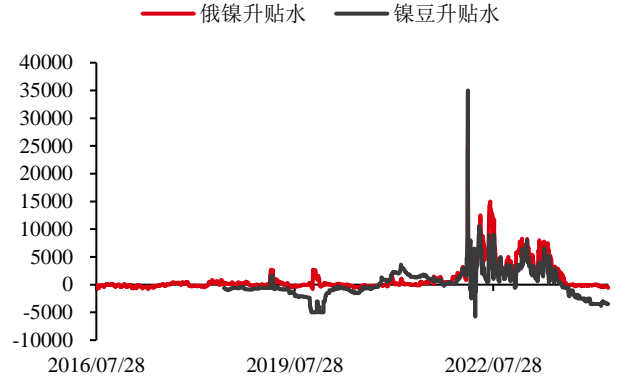
精炼镍现货与库存：

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



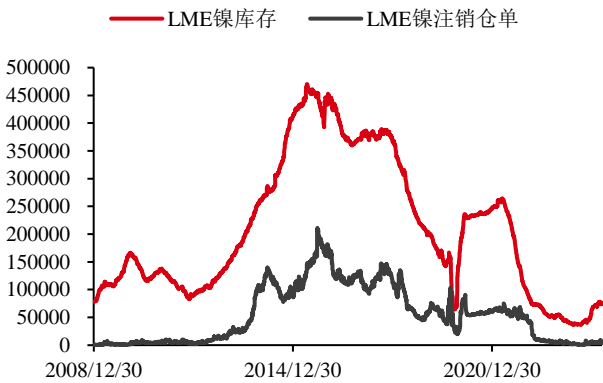
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 4:沪镍仓单 | 单位：吨



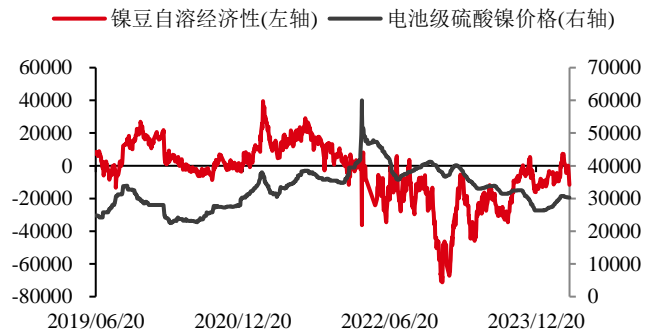
数据来源：SHFE 华泰期货研究院

图 5:LME 镍库存 | 单位：吨



数据来源：iFinD LME 华泰期货研究院

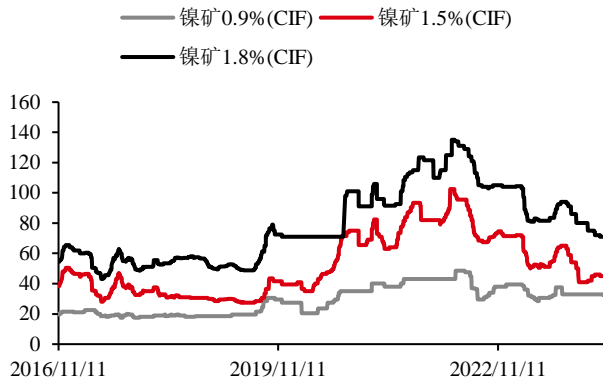
图 6:镍豆自溶硫酸镍利润 | 单位：元/金属吨、元/吨



数据来源：SMM 华泰期货研究院

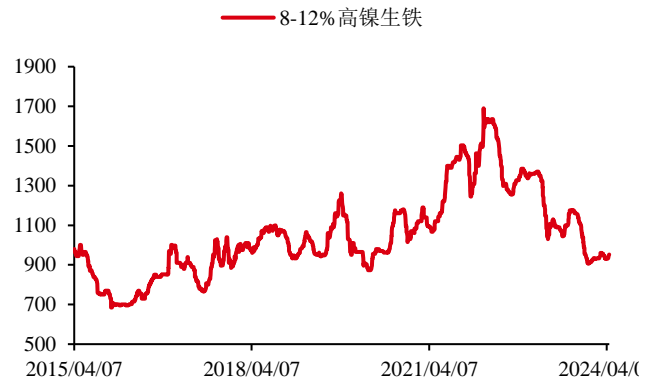
镍矿与镍铁：

图 7：中国红土镍矿主流报价 | 单位：美元/湿吨



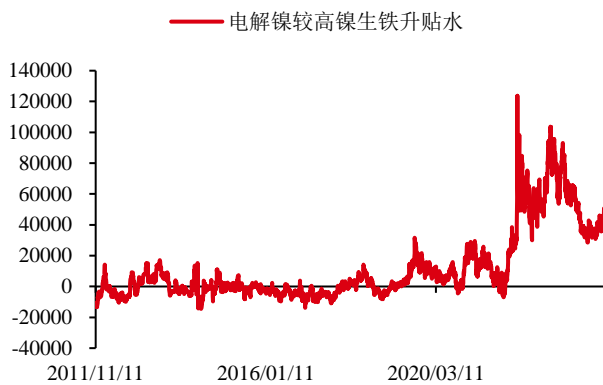
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 8：中国主流镍铁价格 | 单位：元/镍点



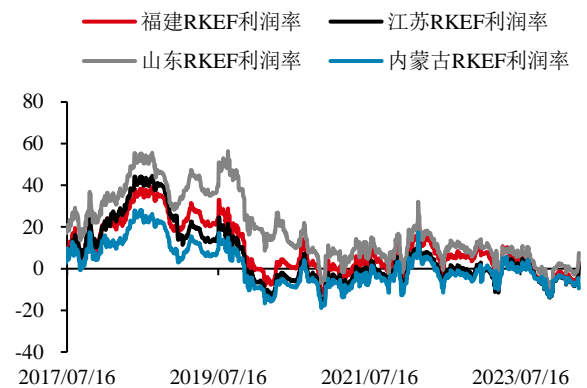
数据来源：SMM 华泰期货研究院

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

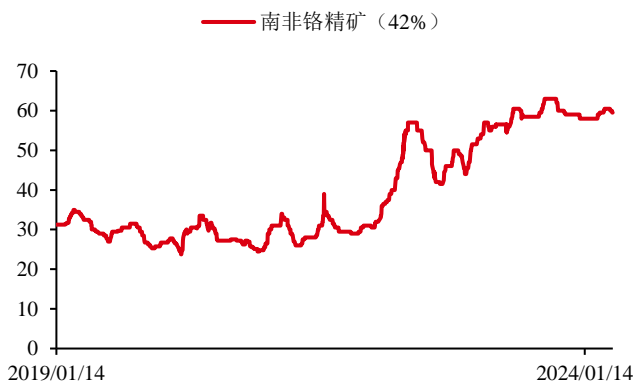
图 10：中国高镍铁 RKEF 利润率 | 单位：%



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/50 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



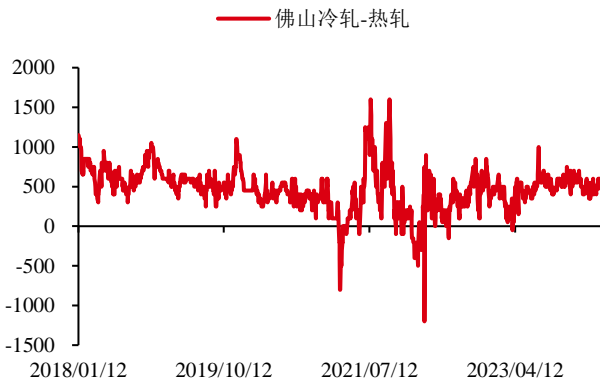
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

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



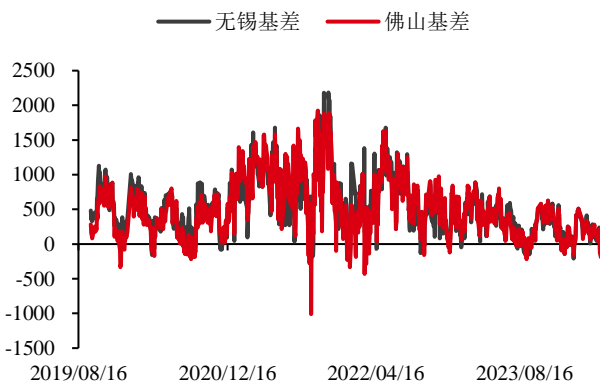
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

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



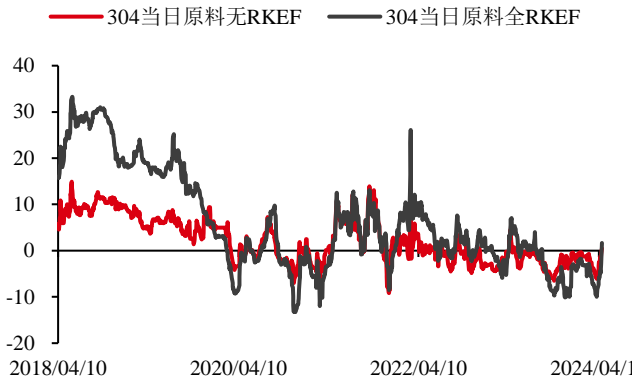
数据来源: 华泰期货研究院

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：%



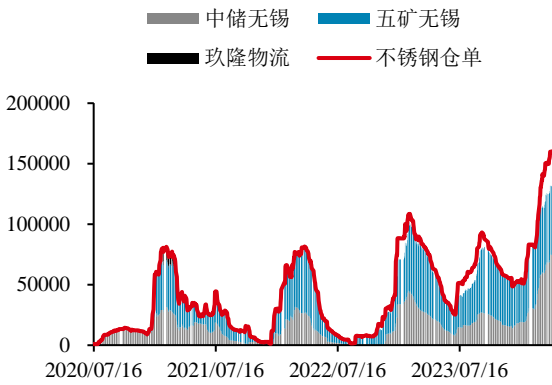
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 20:镍与不锈钢期货比值 | 单位：元/吨



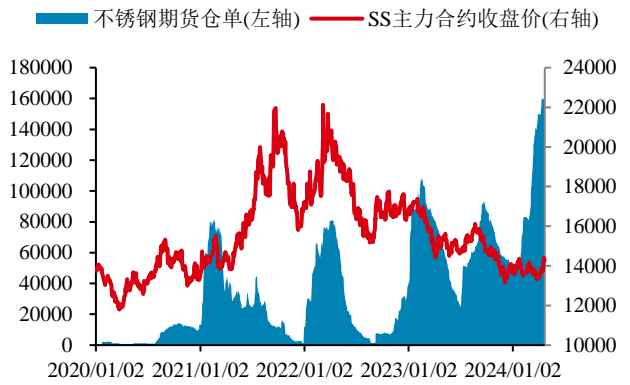
数据来源：华泰期货研究院

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