

研究报告

期市博览——镍&不锈钢

镍价维持多头思路，不锈钢弱势震荡

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

行情复盘：本月镍价整体延续震荡上行走势，月初价格下跌至14万附近时底部支撑明显，受海内外库存持续走低及新能源利好消息支撑，镍价快速上涨至近7年高位，随后奥密克戎变异株感染病例在全球范围内持续增加，叠加美联储加息预期强化，镍价跟随整体有色回调。不锈钢期现价格延续下跌，市场交易逻辑依旧在供应恢复+需求疲软，情绪偏悲观。NI2202 合约月内最高156480元/吨，最低138650元/吨，收盘147790元/吨，涨幅3.44%。SS2201 合约月内最高18630元/吨，最低16785元/吨，收盘16905元/吨，跌幅8.15%。

镍投资建议：目前镍的基本面并未发生明显改变，供应端，菲律宾雨季镍矿供给持续低位，镍矿价格维持坚挺；11月镍铁厂复产，产量环比回升，印尼镍铁回流量依旧不明显，不锈钢需求疲弱，对镍铁形成一定负反馈，镍铁价格面临回调压力；年底新能源汽车或延续高增态势，硫酸镍需求强劲，短中期中间品增量有限，电解镍库存去化态势或延续，镍价回调空间有限，仍以多头思路对待，区间操作参考14.4-15.8万。

不锈钢投资建议：不锈钢12月份粗钢排产继续提升，供应环比、同比均呈现增加，进入年末，需求预期疲弱，出口受阻，短期无明显利多下，不锈钢或维持弱势。12月SS2202运行区间参考16000-18000。

风险及关注点：高冰镍产出进展、不锈钢限产政策等。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师 许克元

期货从业资格：F3022666

投资咨询资格：Z0013612

邮箱：xuky@gzf2010.com.cn

NI2202 价格走势



SS2201 价格走势



目 录

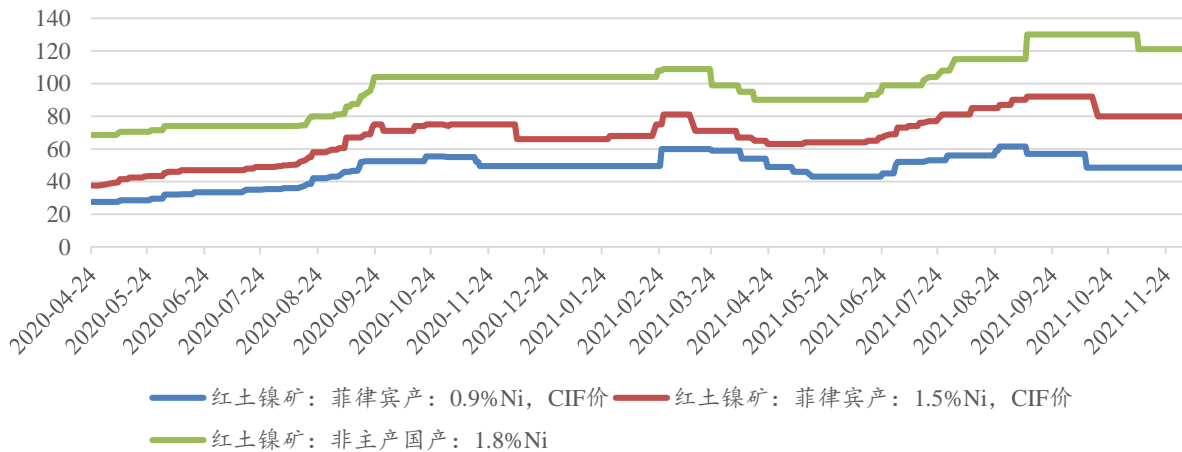
一、镍矿市场分析.....	1
(一) 供需双弱, 价格持稳.....	1
(二) 港口镍矿库存季节性缓慢回升.....	1
二、镍铁市场分析.....	2
三、电解镍市场分析.....	3
四、不锈钢市场分析.....	3
(一) 不锈钢社库累积, 仓单库存极低	3
(二) 不锈钢成本支撑减弱.....	5
五、投资建议.....	6
免责声明.....	7
研究中心简介.....	7
广州期货业务单元一览.....	8

一、镍矿市场分析

(一) 供需双弱，价格持稳

菲律宾苏里高矿区进入雨季，市场可流通货源有限，且前期受限电限产影响，多数工厂表示备货充足，询货采购多以压价为主，买卖双方价格仍有一定差距，市场价格暂稳。11月12日，Ni:0.9%矿48.5美元/湿吨，Ni:1.5%矿80美元/湿吨，Ni:1.8%矿120美元/湿吨。

图表1：供需双弱，矿价持稳



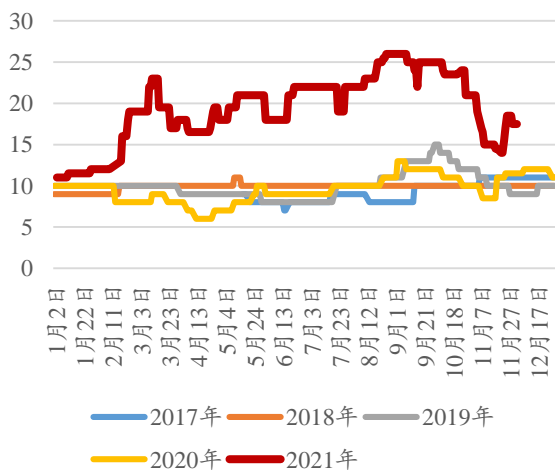
数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

(二) 港口镍矿库存季节性缓慢回升

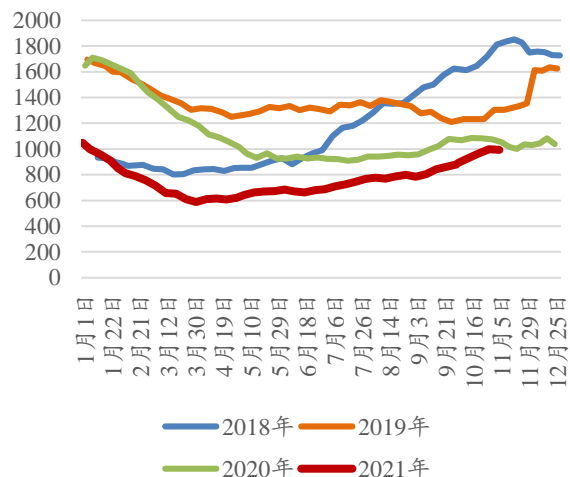
镍矿海运费方面，进入10月，伴随国家对于煤炭以及能耗政策的调控，大宗商品价格下跌；同时为圣诞、新年等假日供货的国际贸易高峰已过，市场需求有所减弱，船舶公司多下调运价，大宗商品海运价格走低。近期受疫情反复的影响，海运费有所上调。

镍矿港口库存方面，截至11月26日，镍矿港口库存992.41万吨，较10月29日减少5.5万吨，其中中高品位镍矿库存增加20.36万吨。

图表2：镍矿海运费持续下降后反弹



图表3：镍矿港口库存保持季节性回升



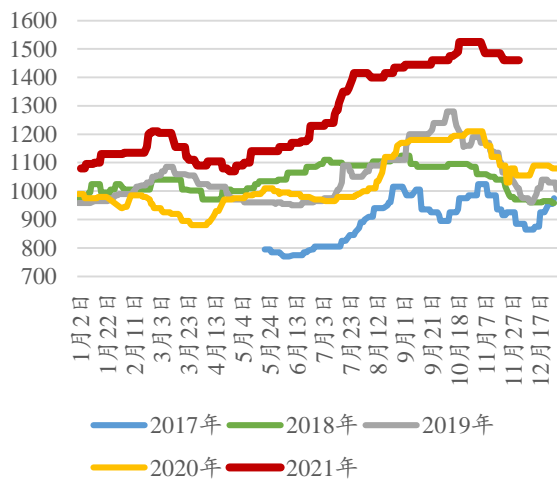
数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

二、镍铁市场分析

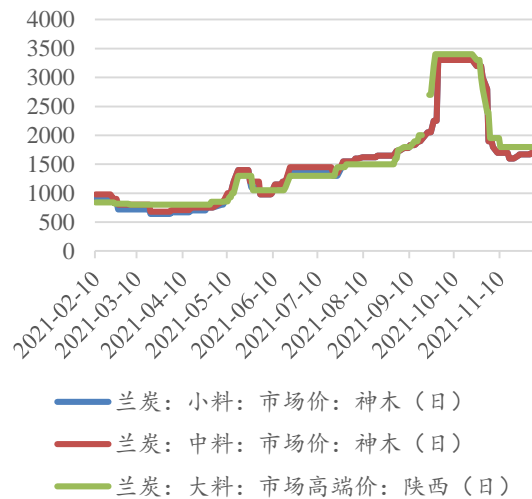
据铁合金在线，本月高镍铁成交价整体呈现下跌走势。11月，限电好转，钢厂排产增加，镍铁产量同步回升，供需皆旺。但不锈钢行情下跌，钢厂利润收缩，对原料价格接受程度有限，持续向原料端施压，高镍铁价格走势下跌。当前部分铁厂及贸易商高镍铁报价1450元/镍（出厂含税）。目前不锈钢需求较差，成交较弱，加之行情不断下跌，市场多持利空观点，而镍铁方面暂无强有力支撑，市场亦多认为利空，预计高镍铁价格仍有回落空间。

11月镍铁预估总产量约为36261金属吨，较10月镍铁30691金属吨增加5569金属吨，增幅18.15%。其中，11月高镍铁预估产量约29261金属吨，较10月25470金属吨增加3790金属吨，增幅14.88%；低镍铁（Ni1.5-1.8%）11月产量约7000金属吨，较10月5221金属吨增加1779金属吨，增幅34.08%。

图表4：镍铁价格小幅走跌后相对坚挺

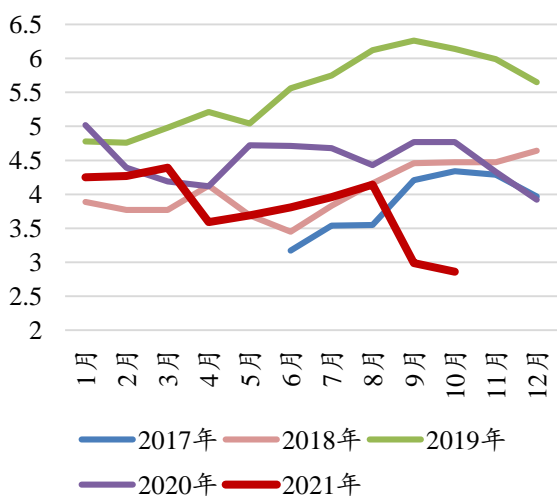


图表5：兰炭价格下跌后企稳

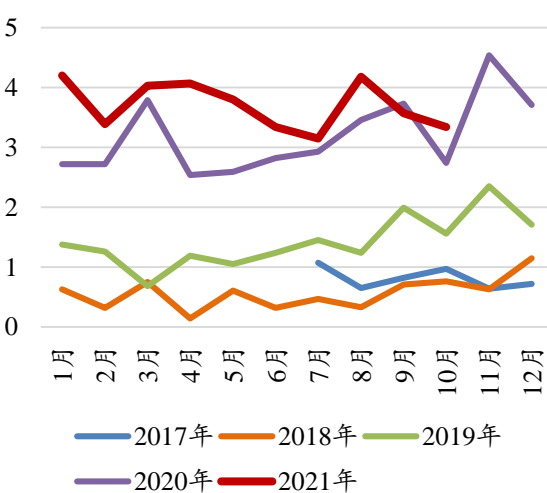


数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

图表6：国内镍铁产量环比回升



图表7：镍铁进口量未现明显回升



数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

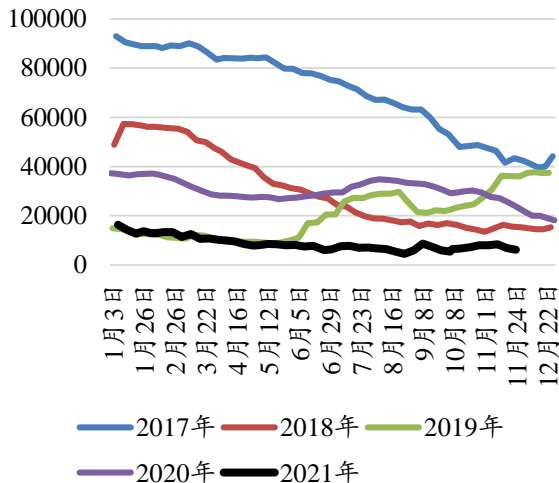
三、电解镍市场分析

本月现货升贴水均较上月上调，金川镍升贴水报价2000元/吨，上调700元/吨；俄镍升贴水报价450元/吨，上调300元/吨；镍豆升贴水报价300元/吨，上调300元/吨。

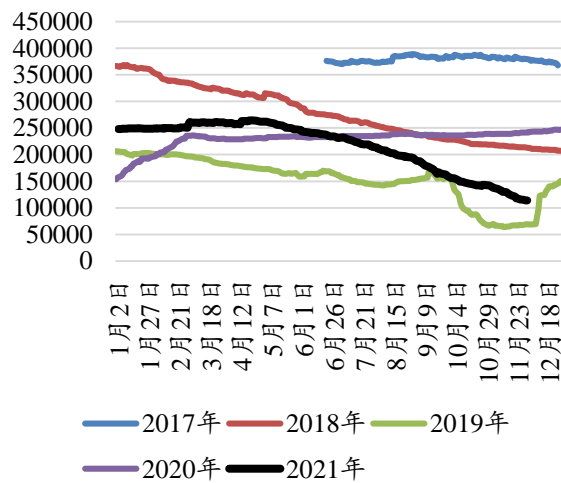
库存方面，截至11月30日，SHFE镍库存6147吨，月环比减少1787吨，或22.5%；LME镍库存114360吨，月环比减少28662吨，或20%。

进口盈亏方面，本月俄镍及镍豆基本维持亏损状态，临近月末逐步收窄。LME (0-3) 维持高升水，11月30日为+108美元/吨。

图表8: SHFE镍库存由升转降

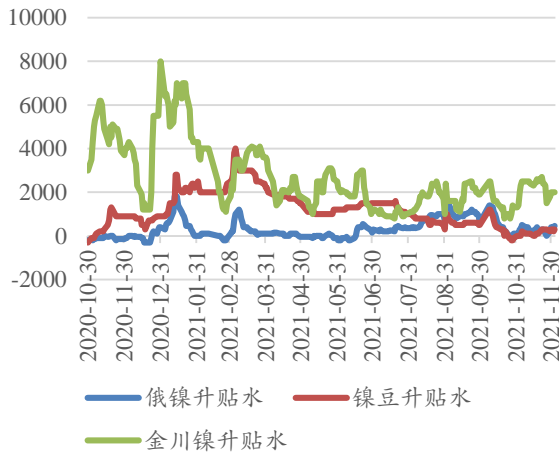


图表9: LME镍库存持续走低

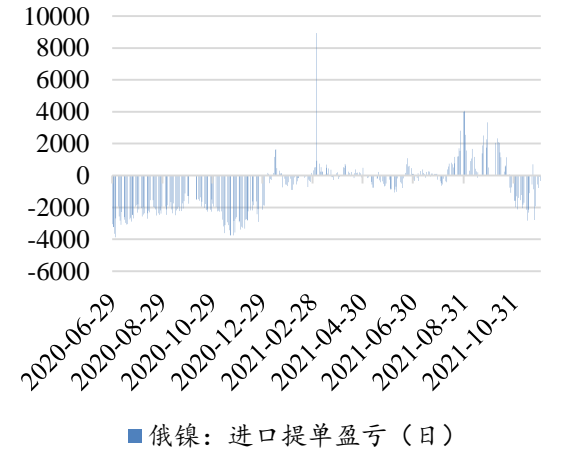


数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

图表10: 电解镍升贴水低位返升



图表11: 电解镍进口亏损有所收窄



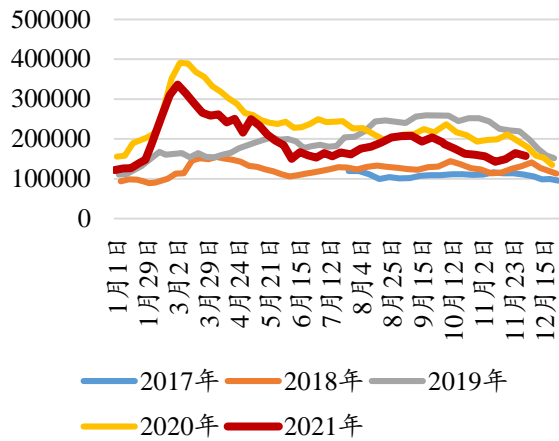
数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

四、不锈钢市场分析

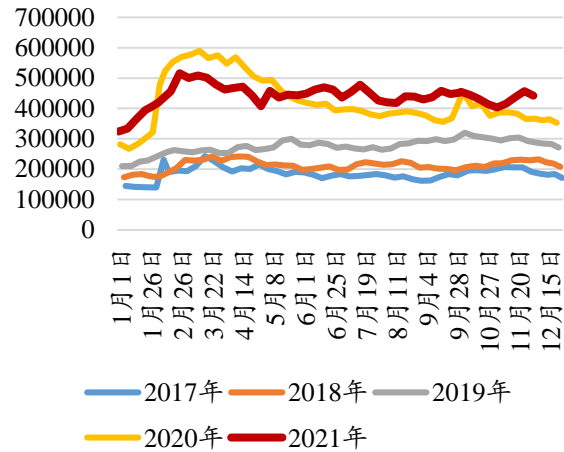
(一) 不锈钢社库累积，仓单库存极低

本月不锈钢社会库存呈现较明显回升，但上海期货交易所仓单库存继续下降至极低水位，截至11月30日，仓单库存量仅为2421吨，2112-2201价差扩大至2000元/吨附近的高位。

图表12: 佛山不锈钢库存环比回升

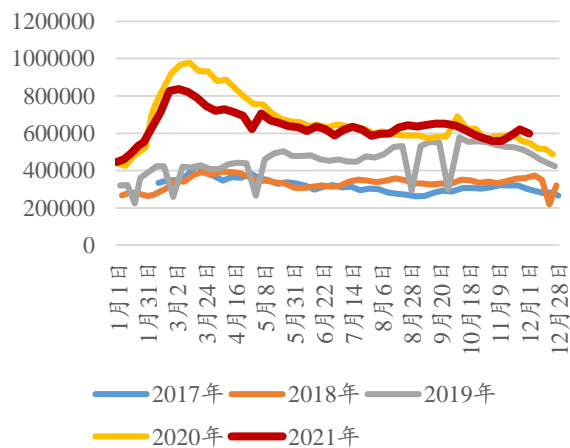


图表13: 无锡不锈钢库存环比回升

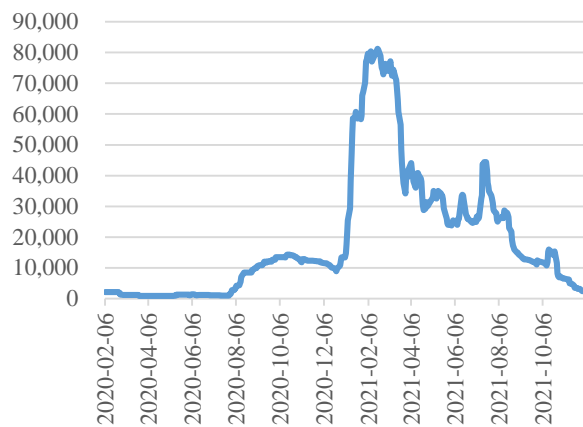


数据来源: Wind、广州期货研究中心

图表14: 佛山+无锡库存合计环比回升



图表15: 不锈钢仓单库存极低



数据来源: Mysteel、Wind、广州期货研究中心

图表16: 上期所不锈钢注册品牌

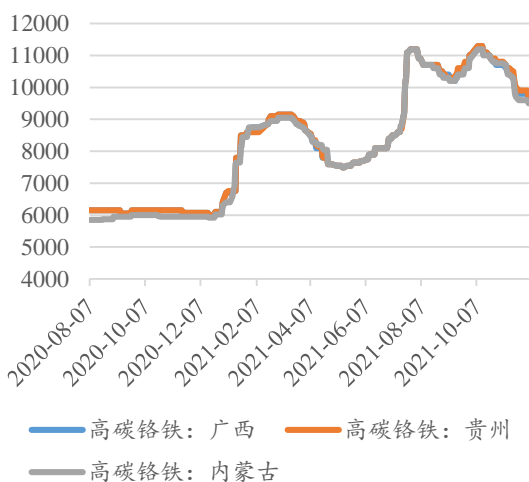
304冷轧钢厂	是不是上期所不锈钢注册品牌	产地
宏旺投资集团有限公司	是	山东临沂/福建福安
北海诚德镍业有限公司	曾经是	广西北海
佛山市诚德新材料有限公司	是	广东佛山
福建南金金属科技有限公司	是	福建福安
江苏南金金属科技有限公司	是	江苏南通
宁波宝新不锈钢有限公司	是	浙江宁波
宝钢德盛不锈钢有限公司	是	福建福州
鞍钢联众(广州)不锈钢有限公司	是	广东广州
酒泉钢铁(集团)有限责任公司	是	甘肃嘉峪关

数据来源: Mysteel、广州期货研究中心

据Mysteel，上期所不锈钢注册品牌为上图所示的9家钢厂，其中北海诚德镍业有限公司因为公司名称更改为广西北港新材料有限公司，考虑到上期所暂未有更名的公告，可能会对交割产生一定影响。其他几家除“宏旺投资集团有限公司”外，因为价格略贵或产量不稳定等问题，实际交割数量甚少。因此现阶段主流交割品的钢厂便是宏旺投资集团有限公司。该公司旗下两个公司产地山东临沂和福建福安为主流交割品产地，以下简称“山东宏旺”和“福建宏旺”。现阶段两家钢厂的不锈钢仓单均是为青山集团代加工，山东宏旺苦于没有足够的热轧坯料，福建宏旺受限于广青仅电炉复产，导致近期新注册的不锈钢仓单数量寥寥。

(二) 不锈钢成本支撑减弱

图表17：高碳铬铁价格继续下调

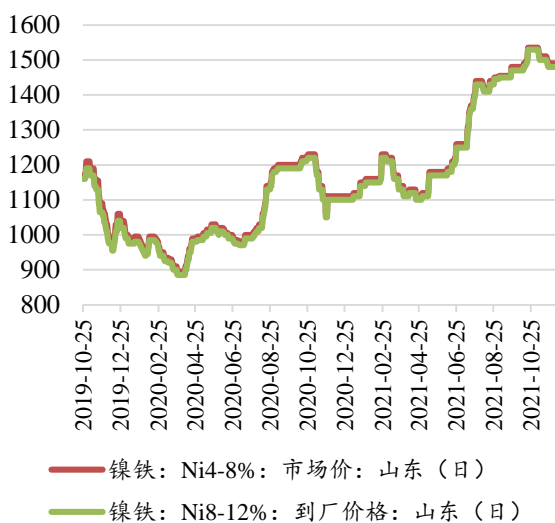


图表18：废不锈钢价格继续下调

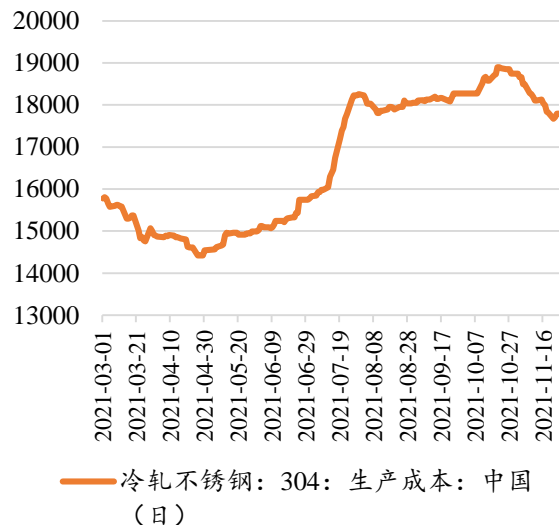


数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

图表19：镍生铁价格小幅下调

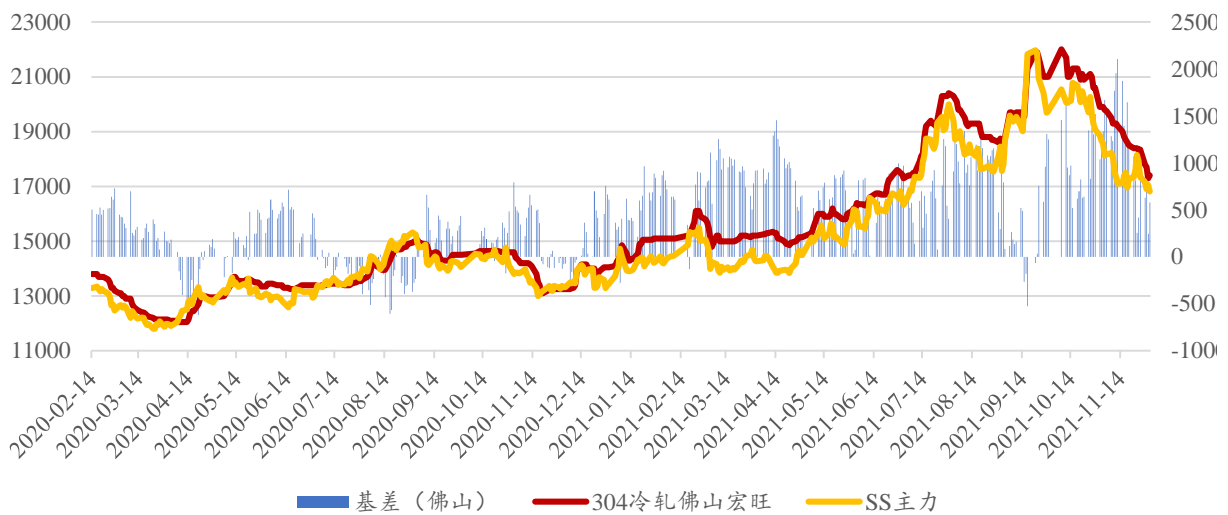


图表20：冷轧不锈钢304生产成本支撑减弱



数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

图表20：不锈钢基差



数据来源：Mysteel、广州期货研究中心

五、投资建议

镍：目前镍的基本面并未发生明显改变，供应端，菲律宾雨季镍矿供给持续低位，镍矿价格维持坚挺；11月镍铁厂复产，产量环比回升，印尼镍铁回流量依旧不明显，不锈钢需求疲弱，对镍铁形成一定负反馈，镍铁价格面临回调压力；年底新能源汽车或延续高增态势，硫酸镍需求强劲，短中期中间品增量有限，电解镍库存去化态势或延续，镍价回调空间有限，仍以多头思路对待，区间操作参考14.4-15.8万。

不锈钢：不锈钢12月份粗钢排产继续提升，供应环比、同比均呈现增加，进入年末，需求预期疲弱，出口受阻，短期无明显利多下，不锈钢或维持弱势。12月SS2202运行区间参考16000-18000。

风险及关注点：高冰镍产出进展、不锈钢限产政策等。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究部：(020) 22139858

金属研究部：(020) 22139817

化工能源研究部：(020) 23382623

创新研究部：(020) 23382614

农产品研究部：(020) 22139813

综合部：(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼

邮政编码：510623

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

佛山南海营业部	清远营业部	上海陆家嘴营业部	北京分公司
联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2301 房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层（19-23A 号）	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路 899 号 1201-1202 室	联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27
深圳营业部	长沙营业部	东莞营业部	广州体育中心营业部
联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A 座 704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B	联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路 136、138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A
杭州城星路营业部	天津营业部	郑州营业部	湖北分公司
联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江西道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路 80 号 1 号楼 2 单元 23 层 2301 号	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 14 层 1401-9 号
苏州营业部	山东分公司	肇庆营业部	广东金融高新区分公司
联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A	联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2302 房
青岛分公司	四川分公司	上海分公司	华南分公司
联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路 4 段 12 号 6 栋 802 号	联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路 69 号 1 幢 12 层（电梯楼层 15 层）03 室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路 171 号南沙金融大厦第 8 层自编 803B
总部金融发展部	总部机构发展部	总部产业发展部	总部机构业务部
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼
广期资本管理（上海）有限公司			
联系电话：(021) 50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路 388 号越秀大厦 701 室			