

镍：外强内弱，内外比值契待修复

作者：谷静

期货从业资格号：F3016722

投资咨询从业证书号：Z0013246

审核人：王伟伟

期货从业资格号：F0257412

投资咨询从业证书号：Z0001897

2022年12月4日



目录

CONTENTS

- 01 市场概况
- 02 供应情况
- 03 需求情况
- 04 成本利润情况
- 05 库存与市场结构

01

市场概况

周度重点数据

影响因素	重要提示
产量数据	电解镍：10月全国电解镍产量共计1.54万吨，环比增加0.06%，同比增长6.17%。
	镍铁：10月全国镍生铁产量为3.57万镍吨，环比上涨14.2%，同比上涨14.6%。分品位看，高镍生铁10月产量约2.81万镍吨，环比上涨14.6%；低镍生铁产量为0.75万镍吨，环比上涨7.78%
	硫酸镍：10月全国硫酸镍产量4.08万吨金属量，环比降幅1.7%，同比增37.6%。
	不锈钢：10月份全国不锈钢产量总计约301.99万吨，环比增幅约9.44%，同比增加31.04%。其中分系别看，200系不锈钢10月份产量102.90万吨，环比增加19.79%；300系不锈钢产量约156.55万吨，环比增加2.93%；400系产量约42.54万吨，环比增加12.09%。
进出口	精炼镍：10月中国精炼镍进口量11952.507吨，环比涨幅24.78%，同比降幅65.32%；10月中国精炼镍出口量701.662吨，环比降幅67.65%，同比增幅469.14%。
	镍铁：10月份中国镍铁进口量为53.7万吨，环比降幅16.8%，同比增幅79.6%。其中，自印尼进口镍铁量48.7万吨，环比降幅19.7%，同比增幅95.6%。
	硫酸镍：10月中国镍的硫酸盐进口量4023.5吨，环比降幅33.75%，同比增幅28.66%；10月中国镍的硫酸盐出口量13吨，环比增幅45.19%，同比降幅78.5%。
	不锈钢：10月份中国不锈钢出口量为29.58万吨，环比增幅5.31%，同比降幅6.99%；10月份中国不锈钢进口量为31.1万吨，环比增幅14.23%，同比增幅18.53%。

周度重点数据

库存	<p>SHFE镍库存：3668吨，周度环比增加377吨</p> <p>SHFE镍仓单：1280吨，周度环比增加125吨</p> <p>保税区库存：7550吨，周度环比上周持平</p> <p>LME镍库存：53274吨，周度环比增加1542吨</p>
冶炼利润	<p>镍铁：不同地区成本不同，周内原料价格持稳，现货成交价下移至1350元/镍，铁厂多转为亏损，利润率在-3%-1%区间内。</p> <p>不锈钢：不同工艺冶炼成本不同，周内由于不锈钢价格跟随镍价回落，钢厂利润回落，废不锈钢冶炼成本16600元（利润1.8%）；外购高镍铁成本16600元（利润率1.8%）；一体化成本16300元（利润率3.6%）。</p>
升贴水	<p>金川：7750元/吨；俄镍：5400元/吨；镍豆：4000元/吨</p>

周度策略

交易逻辑：周内内外比值没有明显修复，进口窗口持续关闭，国内现货资源紧张，现货升水低位反弹；LME库存周内继续反弹，现货处于贴水状态；供应端菲律宾主矿区逐渐进入雨季，后期出矿量将季节性下降；由于镍铁成交价格下移，镍铁厂利润再来次回落至亏损区域；印尼方面回流国内镍铁量依旧较大，国内不锈钢厂再次掀起减产潮，对镍铁消耗减少；印尼湿法冶炼项目投产并逐渐达产，湿法冶炼中间品以及镍钨回流国内量逐渐增加，下游汽车企业减产国内硫酸镍产量高位回落，前期原料紧张的局面得到一定程度的缓解；国内不锈钢下游消费动能不足，库存虽然去化但速度较慢，对镍价依旧以拖累为主。

投资策略：短期内产业矛盾不突出，镍价维持高位震荡走势概率大；进口窗口持续关闭，LME库存止跌反弹，内外比值亟待修复，后期可持续关注内外比值修复带来的反套操作机会。

不锈钢消费缺乏亮点，但原料端价格坚挺从成本角度对不锈钢价格形成支撑，同时钢厂减产也给尚未累库的不锈钢带来支撑，所以后期不锈钢价格维持震荡走势概率较大。

现货市场：国内现货市场情况

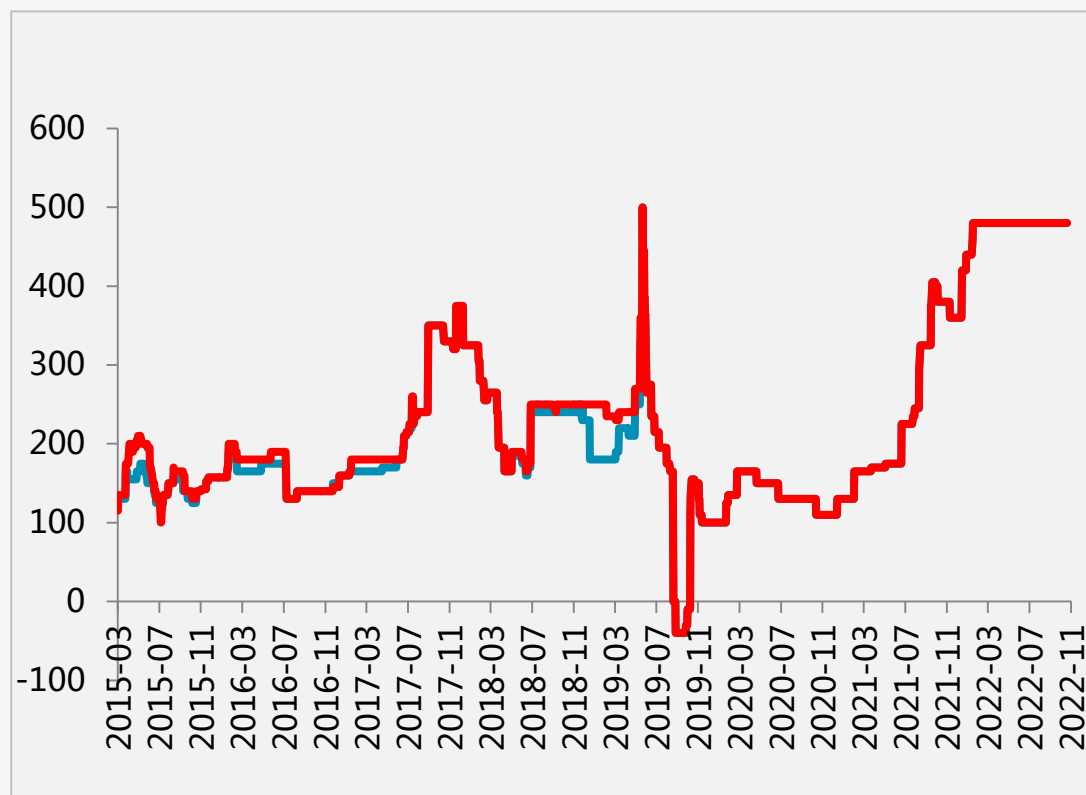
表1.1：国内镍产品价格

日期	金川镍（元/吨）	俄镍（元/吨）	硫酸镍（元/吨）	高镍铁（元/镍点）
2022-11-28	197,800.00	195,900.00	45,250.00	1,360.00
2022-11-29	202,550.00	200,550.00	45,150.00	1,360.00
2022-11-30	207,650.00	205,050.00	45,000.00	1,360.00
2022-12-01	209,850.00	207,600.00	45,000.00	1,330.00
2022-12-02	209,300.00	206,950.00	45,000.00	1,330.00

资料来源：Ifind

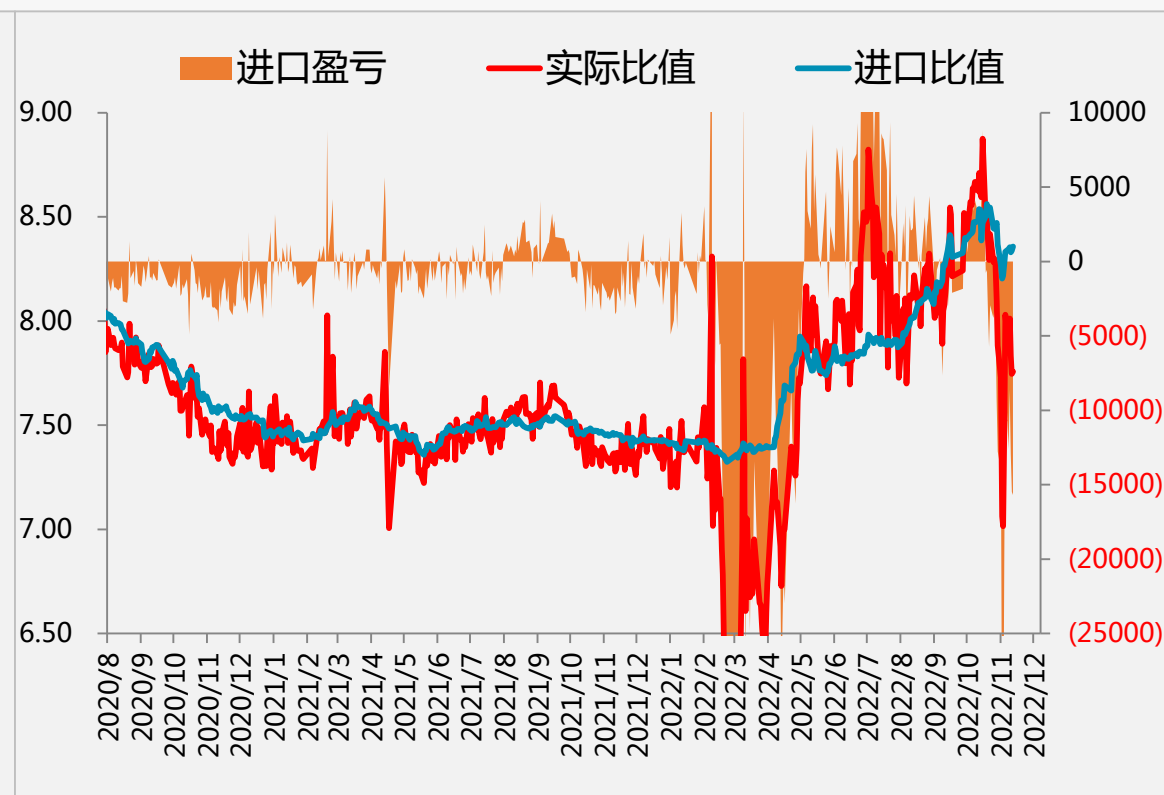
现货市场：进口窗口

1.1 电解镍CIF报价 (单位: 美元)



资料来源: IFinD

1.2 电解镍进口盈亏情况 (单位: 元)



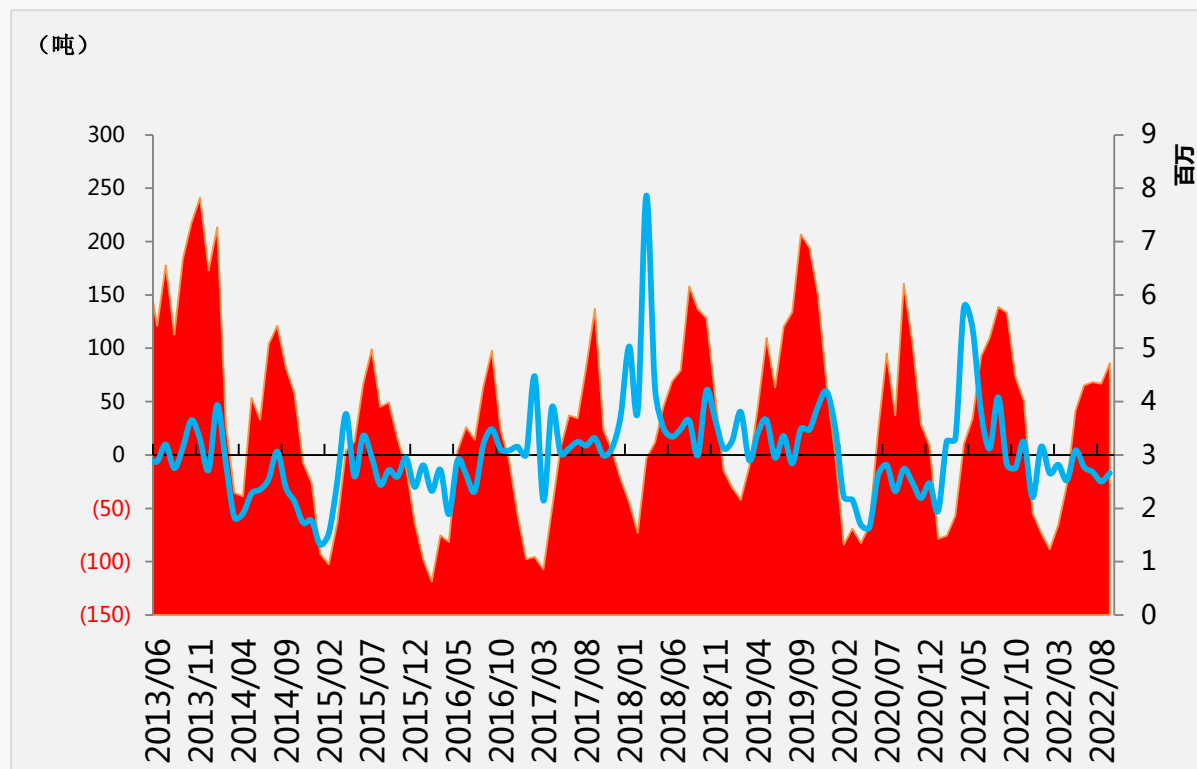
资料来源: IFinD、一德有色

02

供应端情况

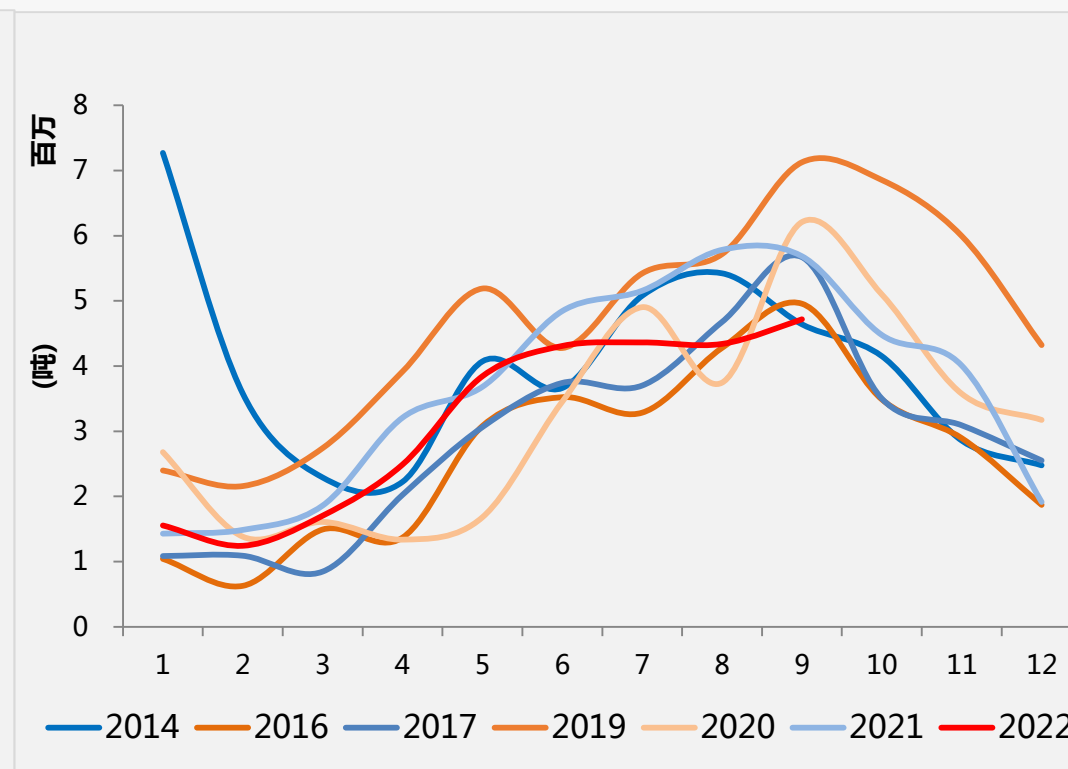
镍矿：进口情况

2.1 镍矿进口数据 (单位: 万吨)



资料来源：海关总署

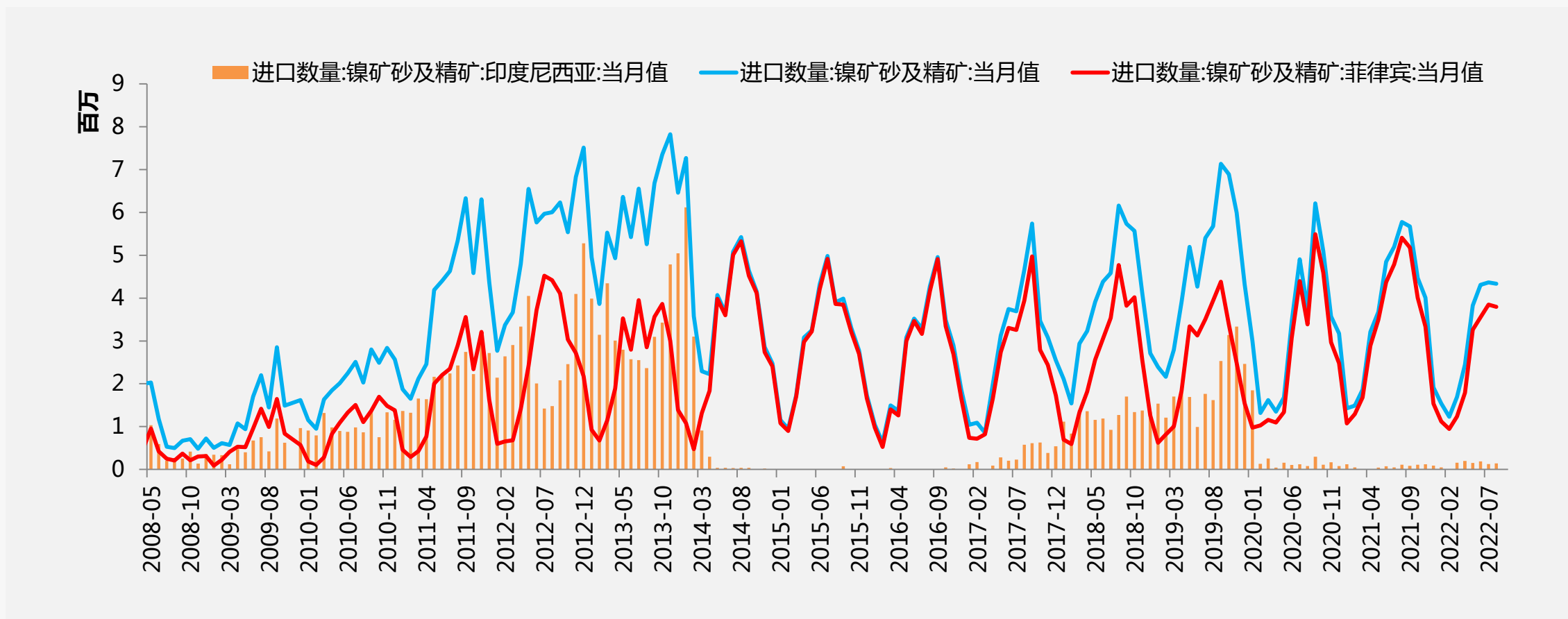
2.2 镍矿进口数据季节图 (单位: 百万吨)



资料来源：海关总署

镍矿：进口情况

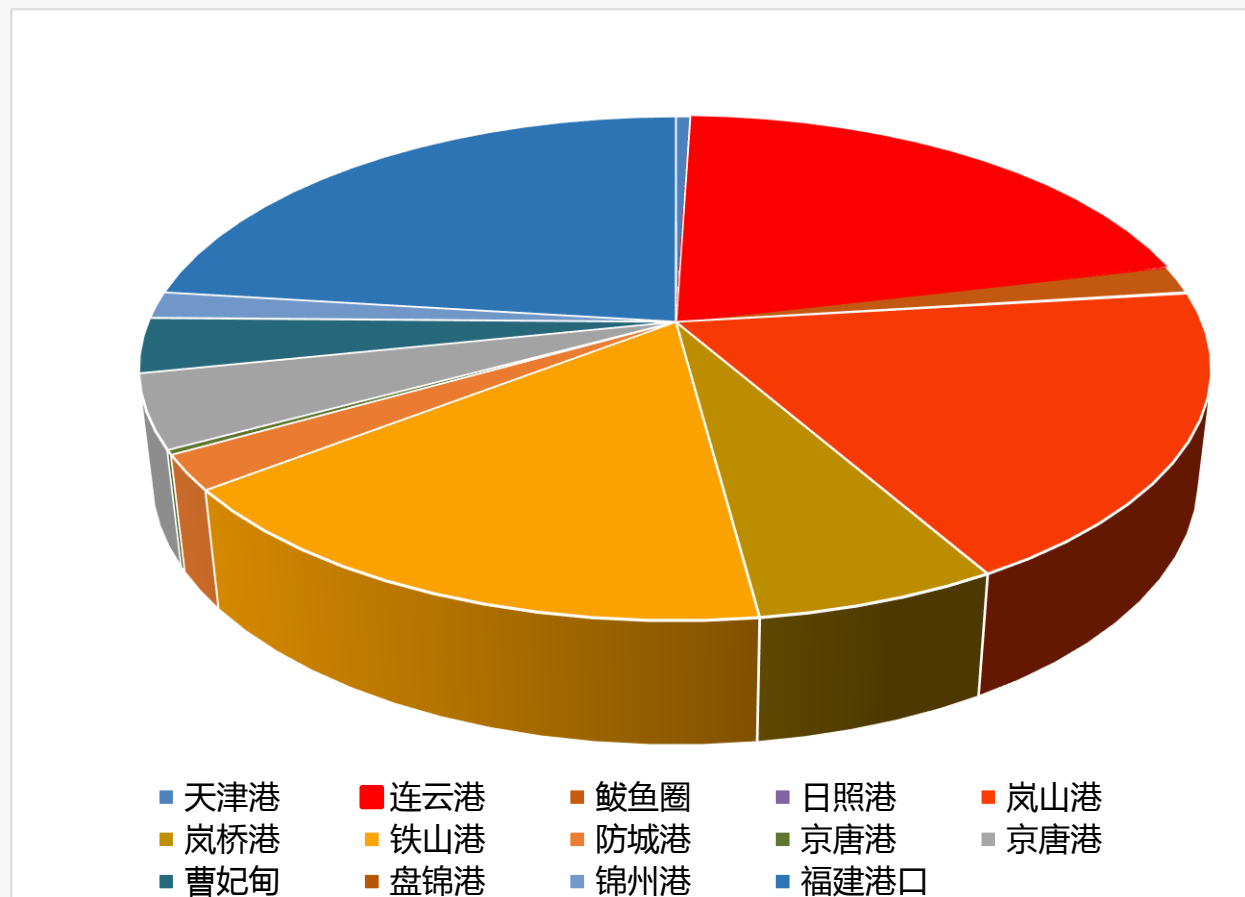
2.3 镍矿进口数据分国别（单位：百万吨）



资料来源：海关总署

镍矿：国内港口库存

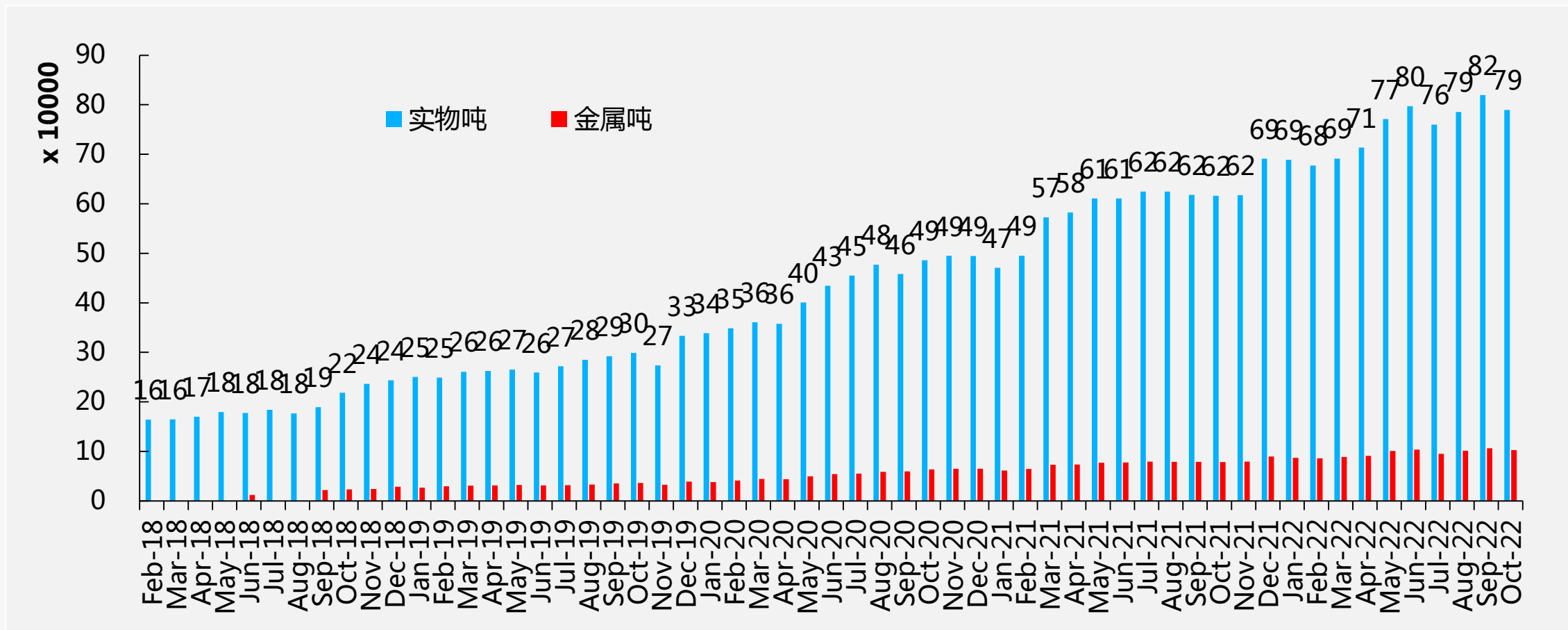
2.4 国内主要港口镍矿库存（单位：百万吨）



资料来源：Mysteel

镍铁：印尼产量情况

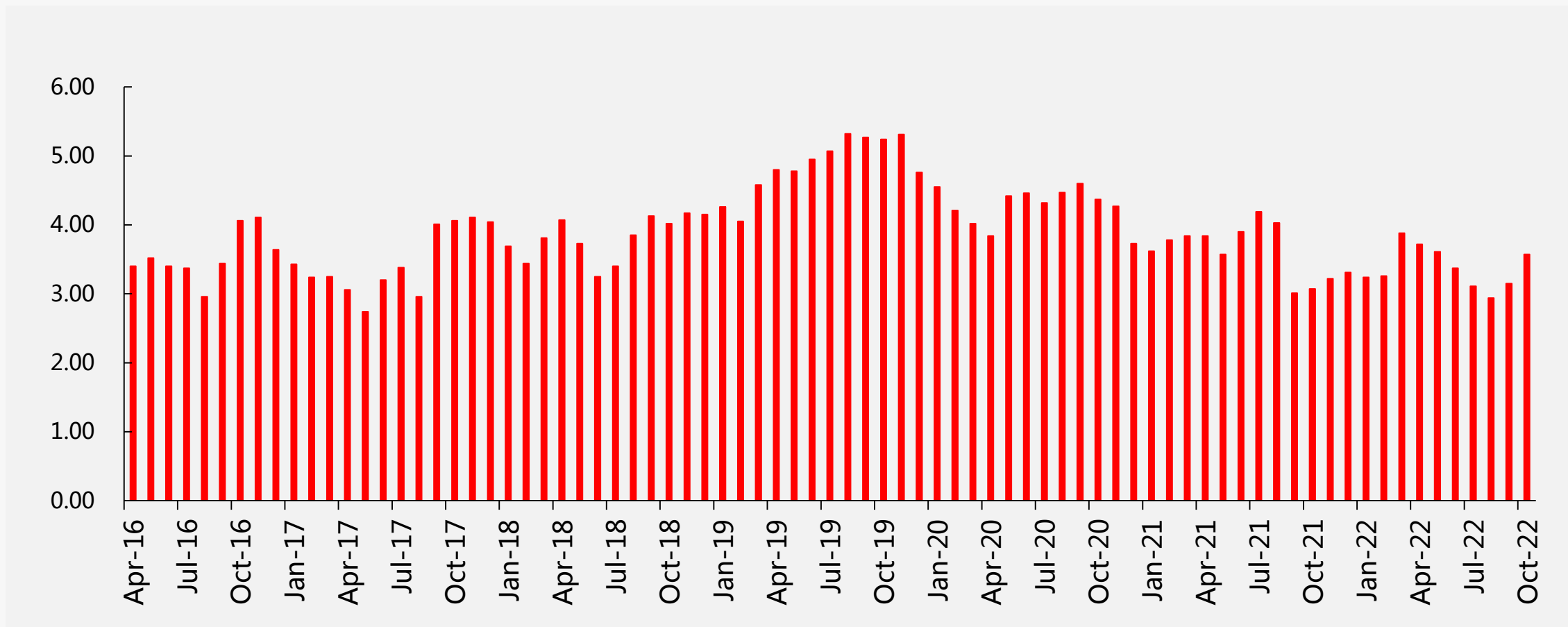
2.5 印尼NPI生产情况（单位：万金属吨）



资料来源：铁合金在线

镍铁：国内产量情况

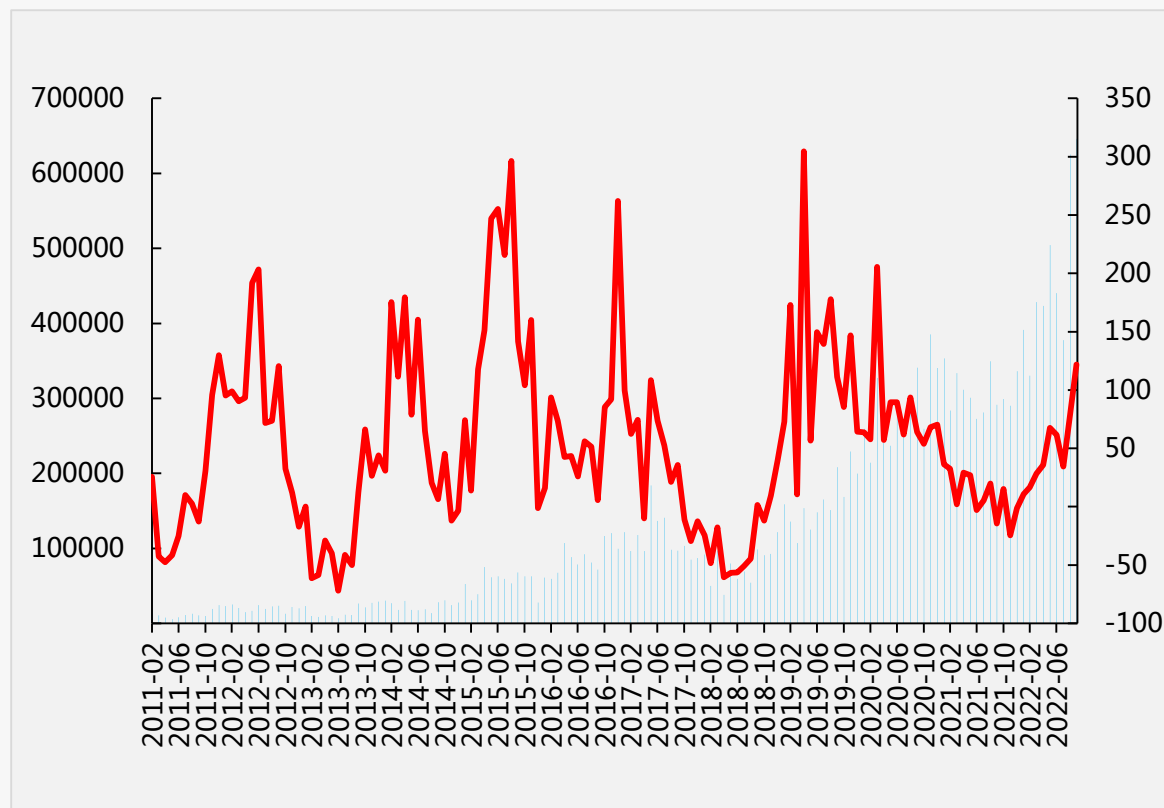
2.6 国内镍铁产量（单位：万金属吨）



资料来源：I find

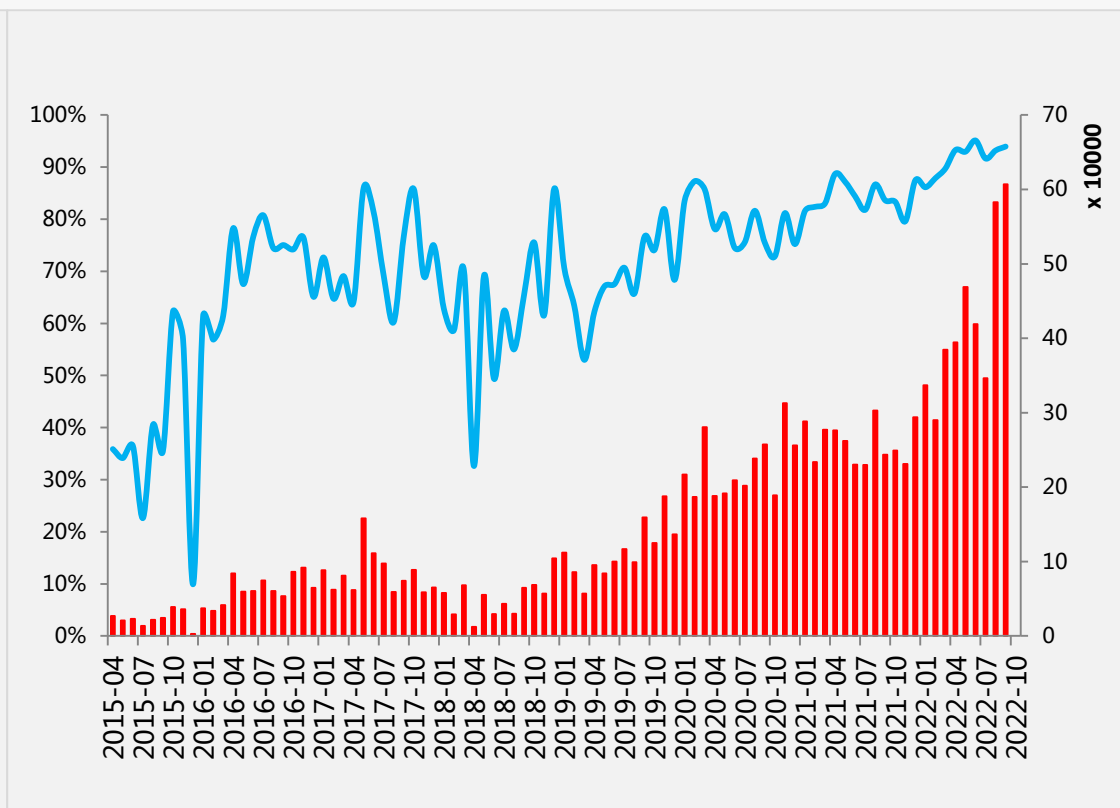
镍铁：进口情况

2.7 镍铁进口总量 (单位：实物吨)



资料来源：海关总署

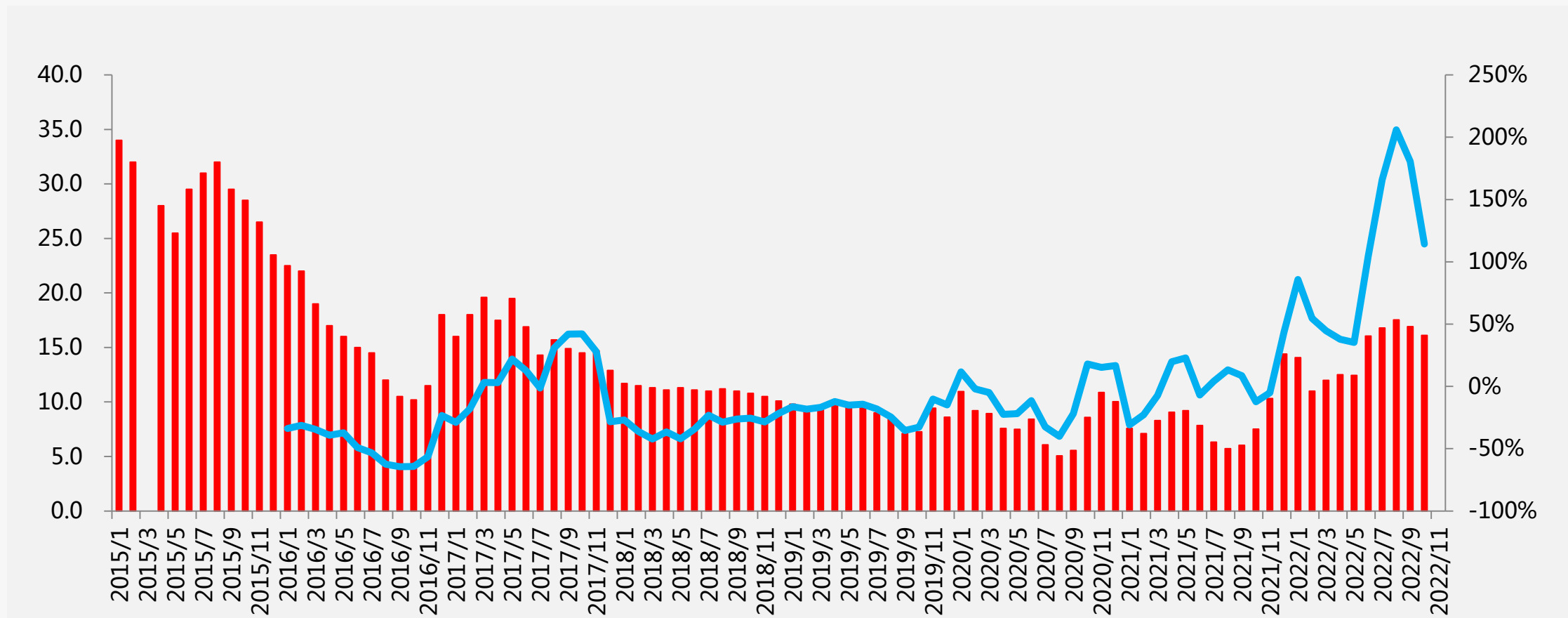
2.8 镍铁进口量：自印尼 (单位：万实物吨)



资料来源：海关总署

镍铁：库存

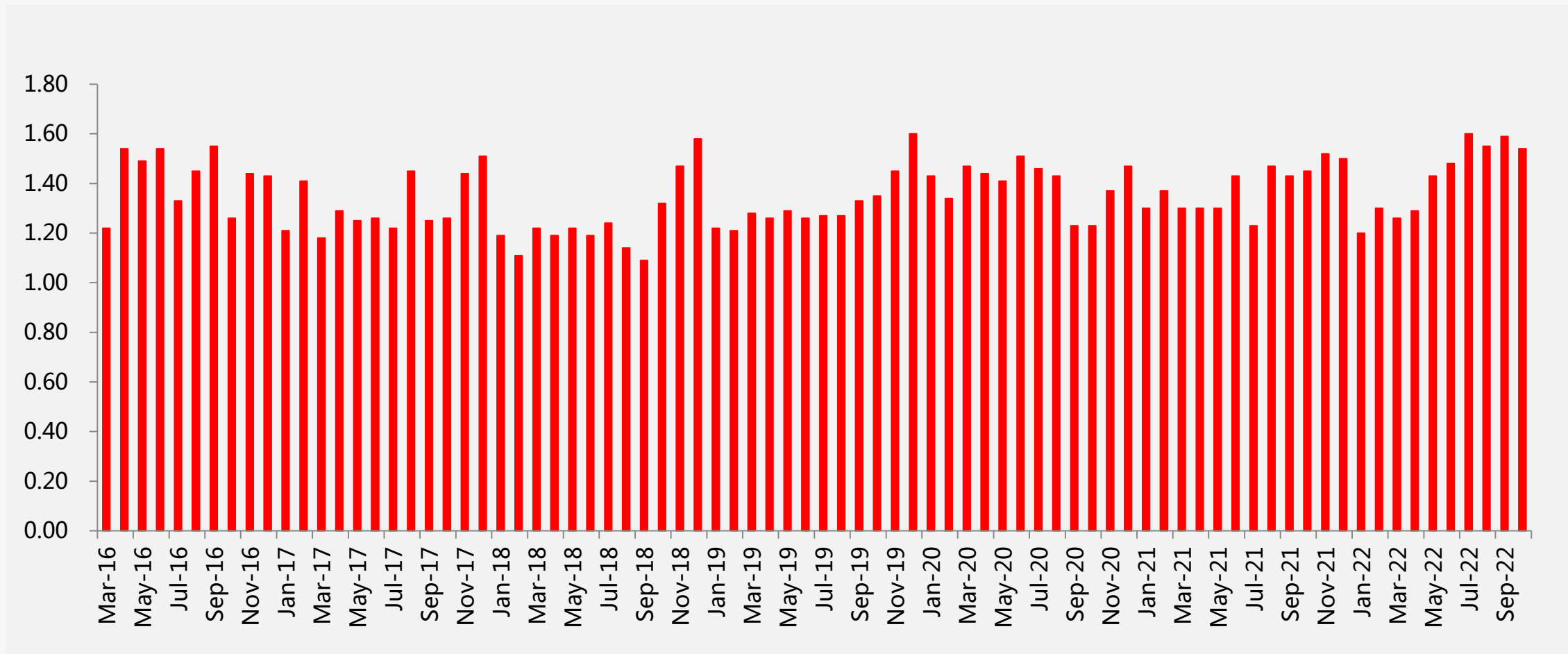
2.9 镍铁库存（单位：万实物吨）



资料来源：Mysteel

电解镍：产量

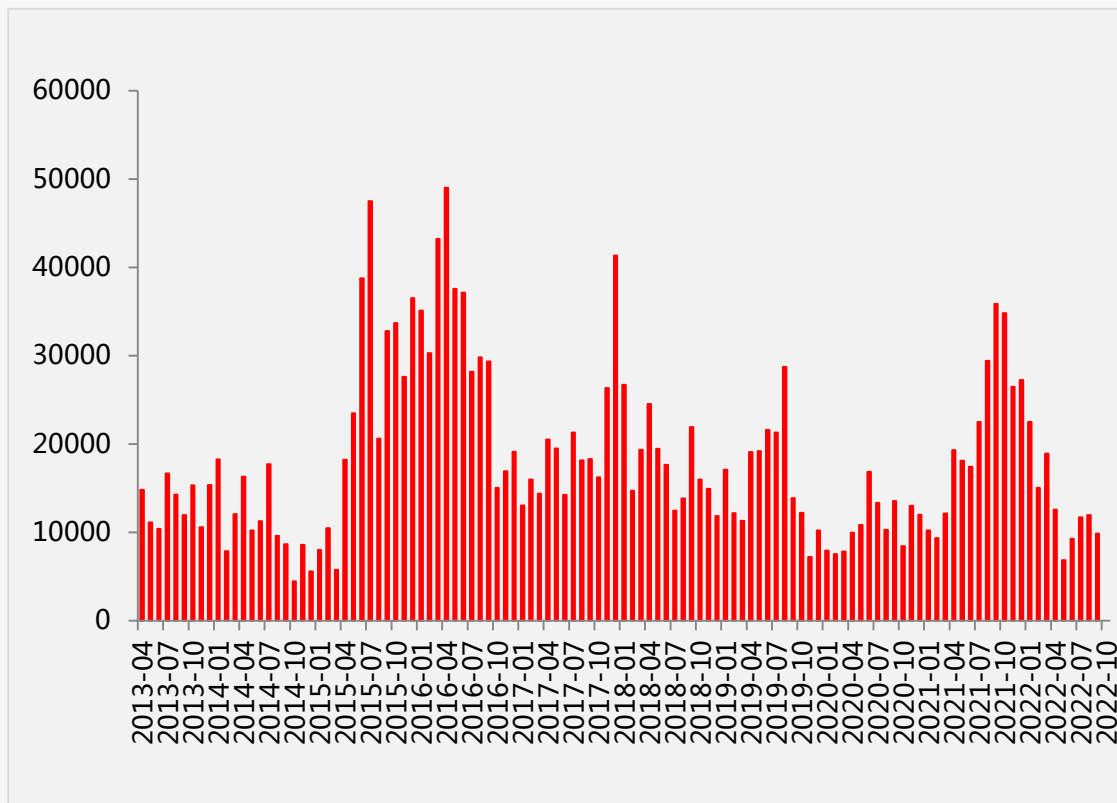
2.10 电解镍产量（单位：万吨）



资料来源：Ifind

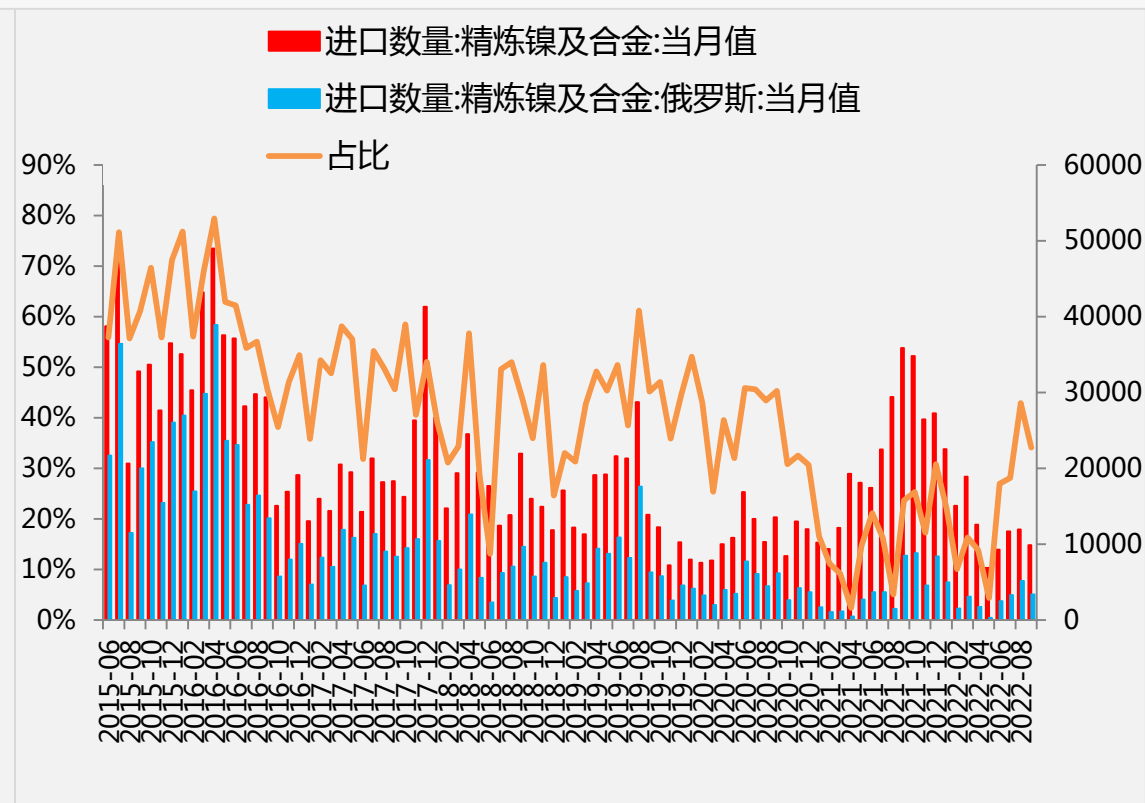
精炼镍：进口

2.11 精炼镍进口总量 (单位: 万吨)



资料来源：海关总署

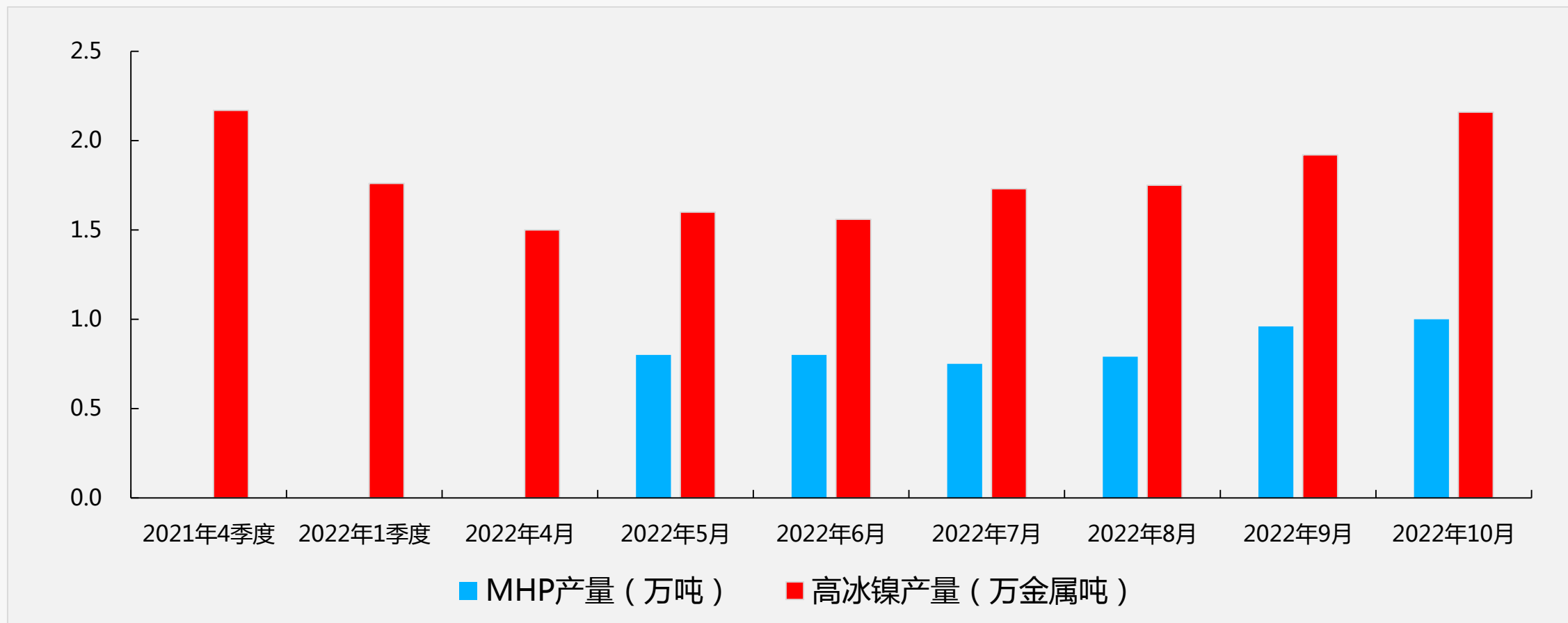
2.12 精炼镍进口量：自俄罗斯 (单位: 吨)



资料来源：海关总署

中间品：印尼MHP以及冰镍产量

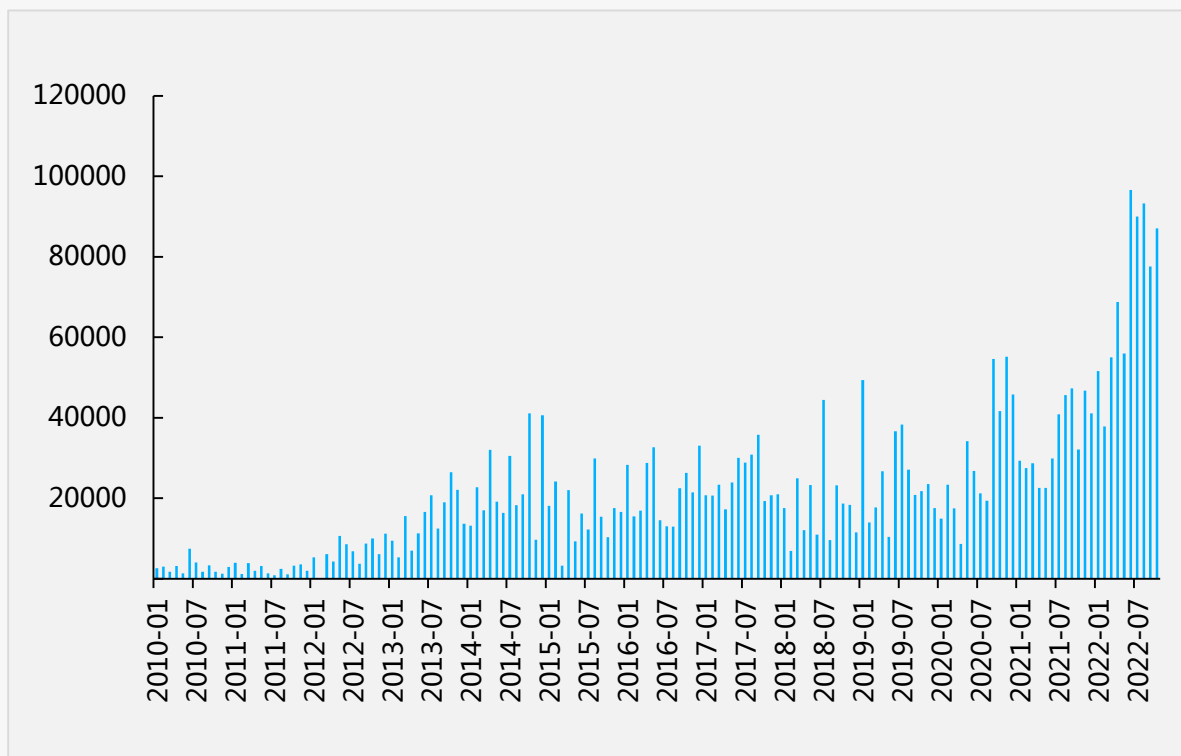
2.13 印尼MHP&高冰镍产量（单位：万金属吨）



资料来源：铁合金在线

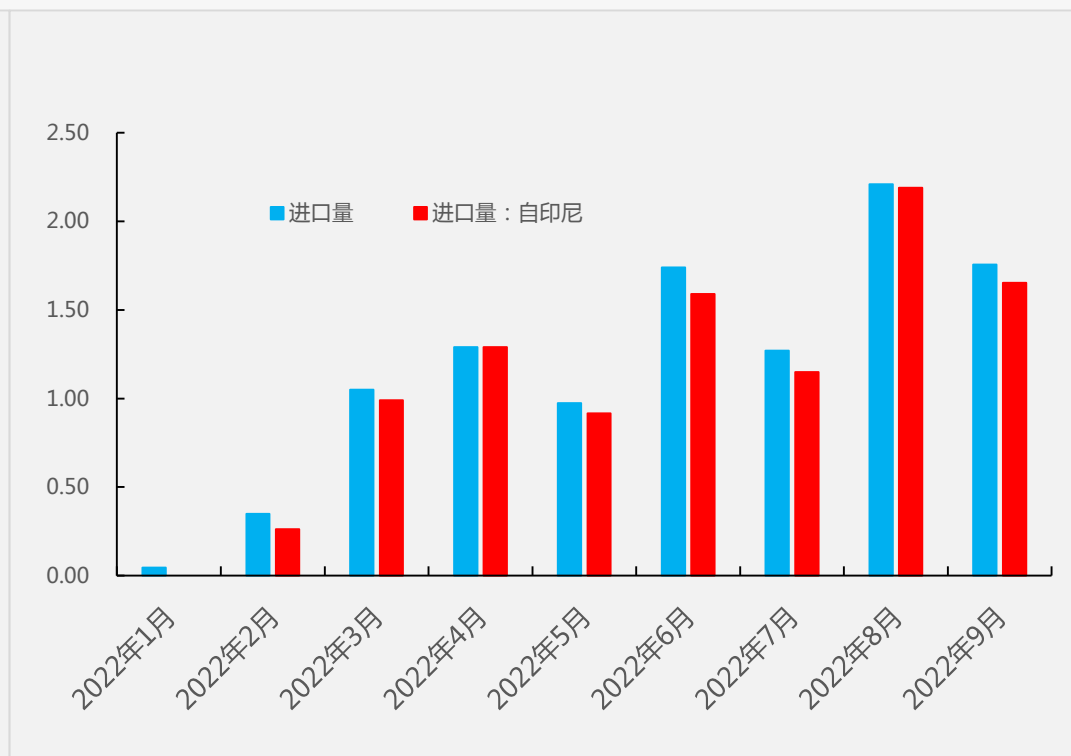
中间品：MHP&冰镍进口情况

2.14 湿法冶炼中间品进口量（单位：吨）



资料来源：海关总署

2.15 高冰镍进口量（单位：万吨）



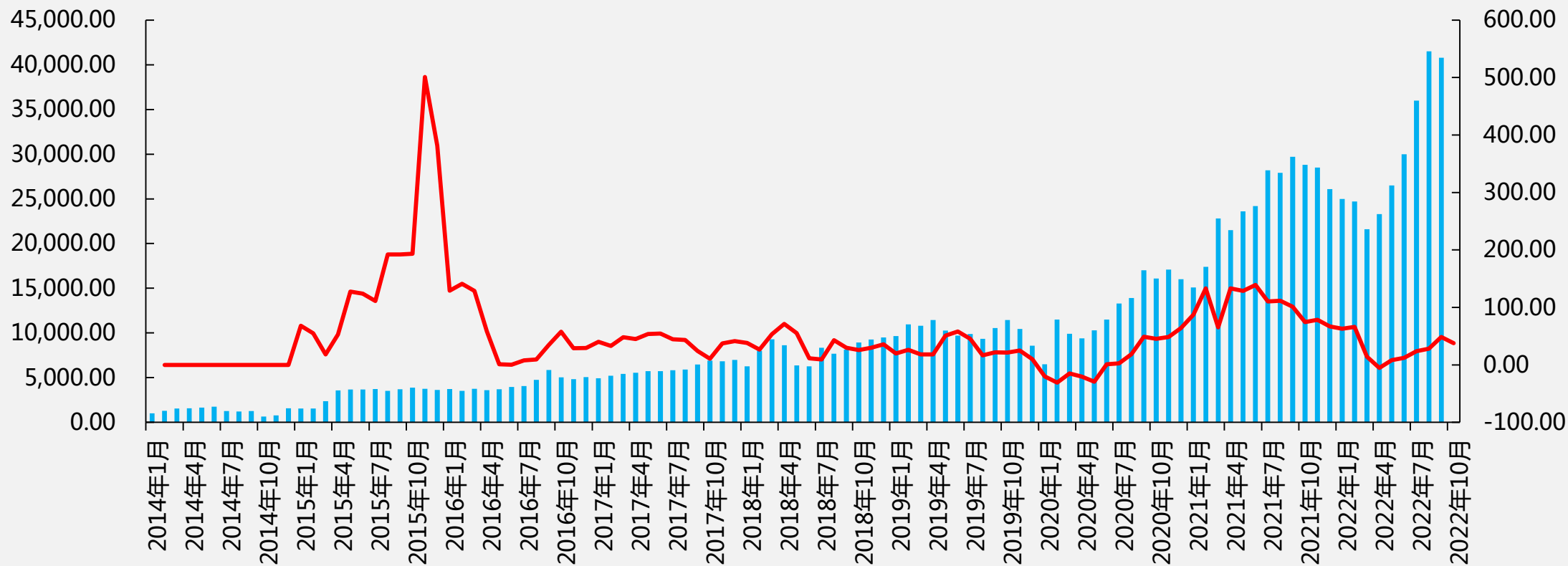
资料来源：海关总署

03

需求情况

下游消费：硫酸镍产量

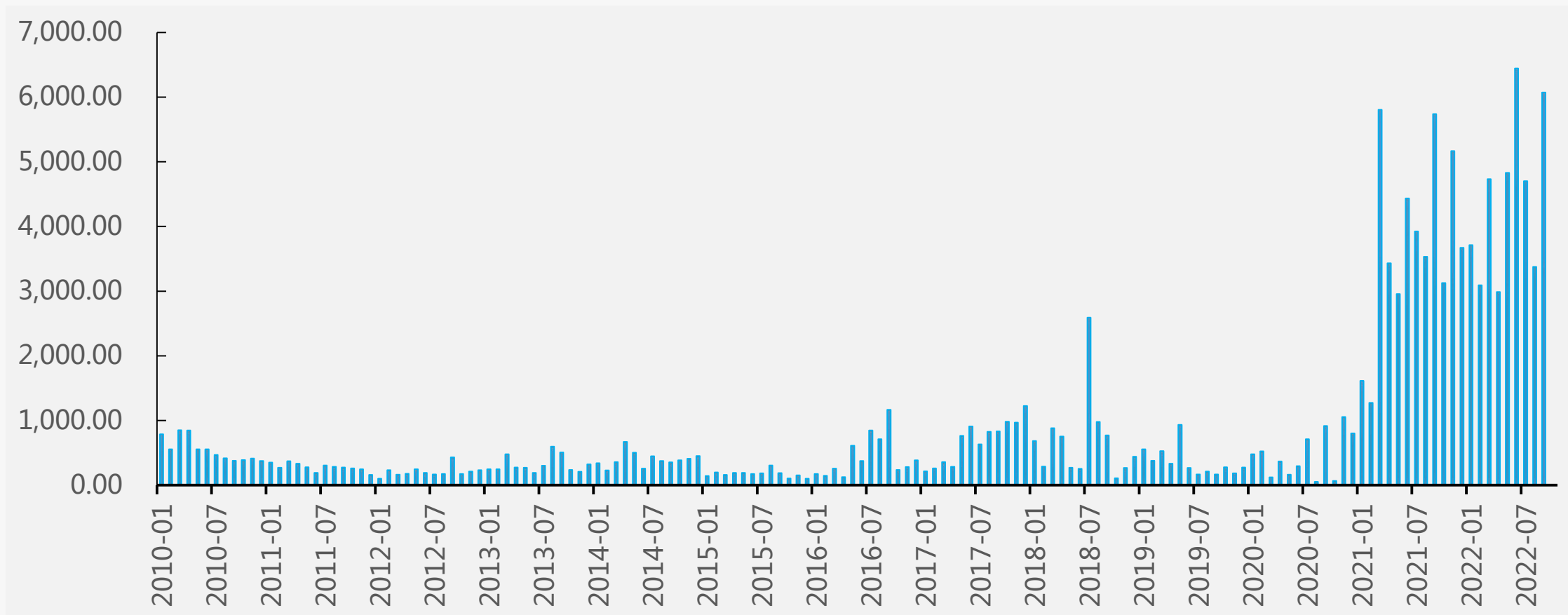
3.1 硫酸镍产量（单位：金属吨）



资料来源：IfinD

下游消费：硫酸镍进口情况

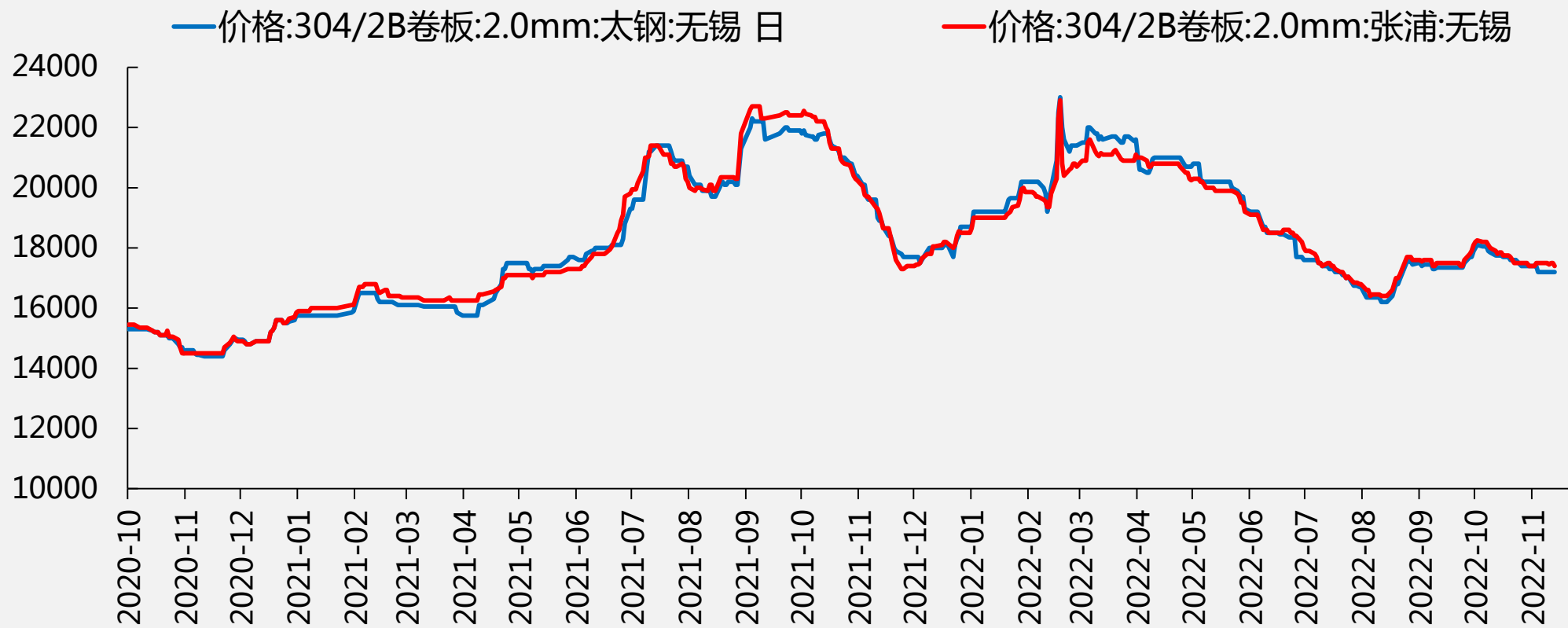
3.2 硫酸镍进口（单位：实物吨）



资料来源：海关总署

下游消费：不锈钢价格

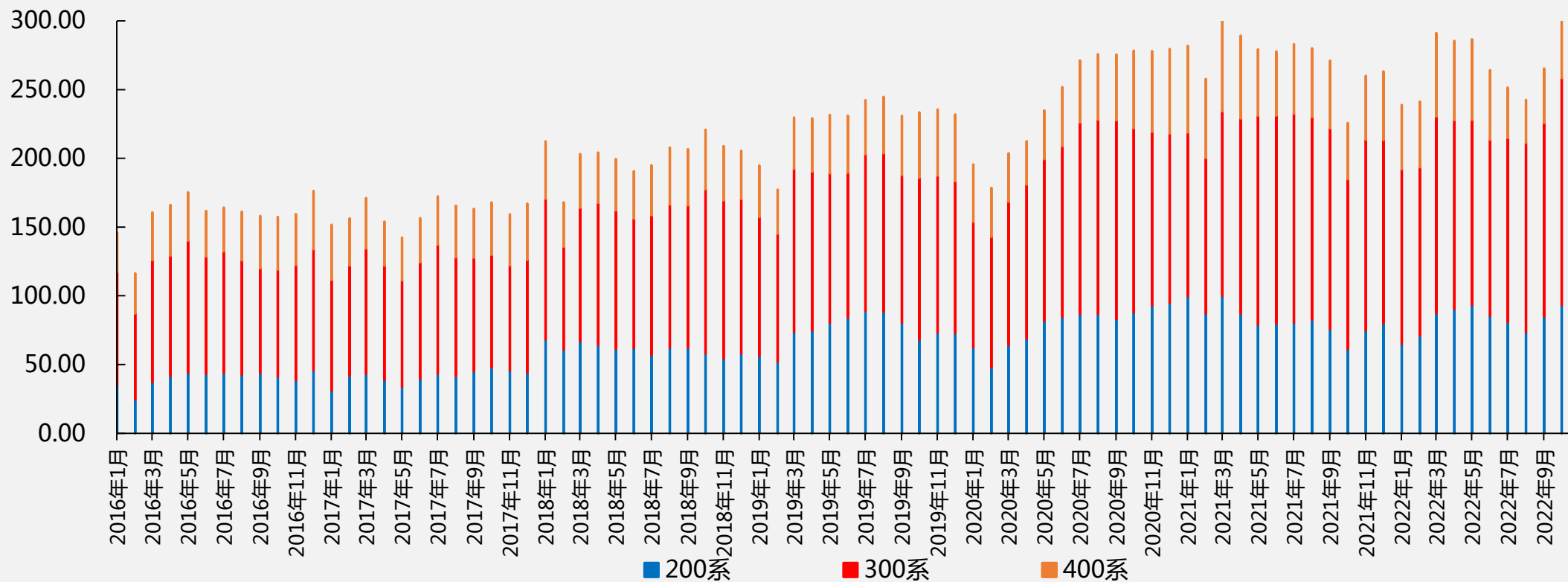
3.3 300系不锈钢价格（单位：元）



资料来源: IFind

下游消费：不锈钢产量

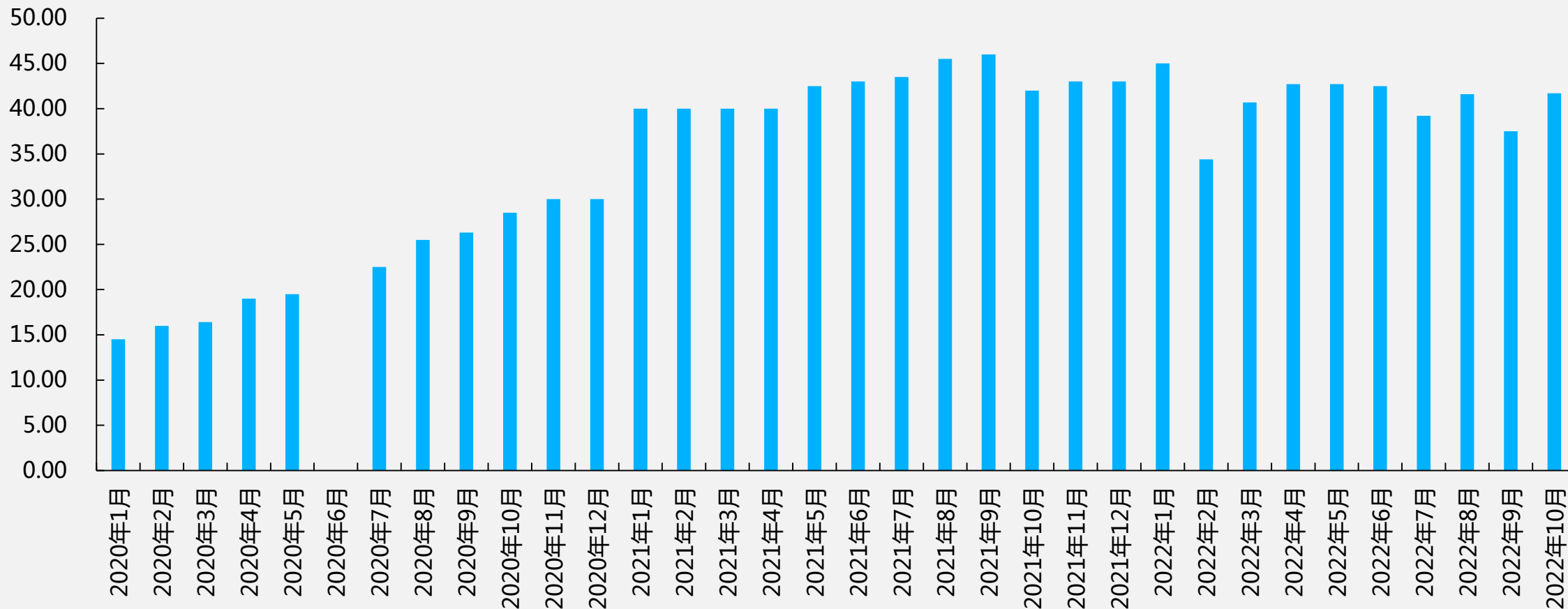
3.4 不锈钢产量（单位：万吨）



资料来源：I find

下游消费：不锈钢印尼产量

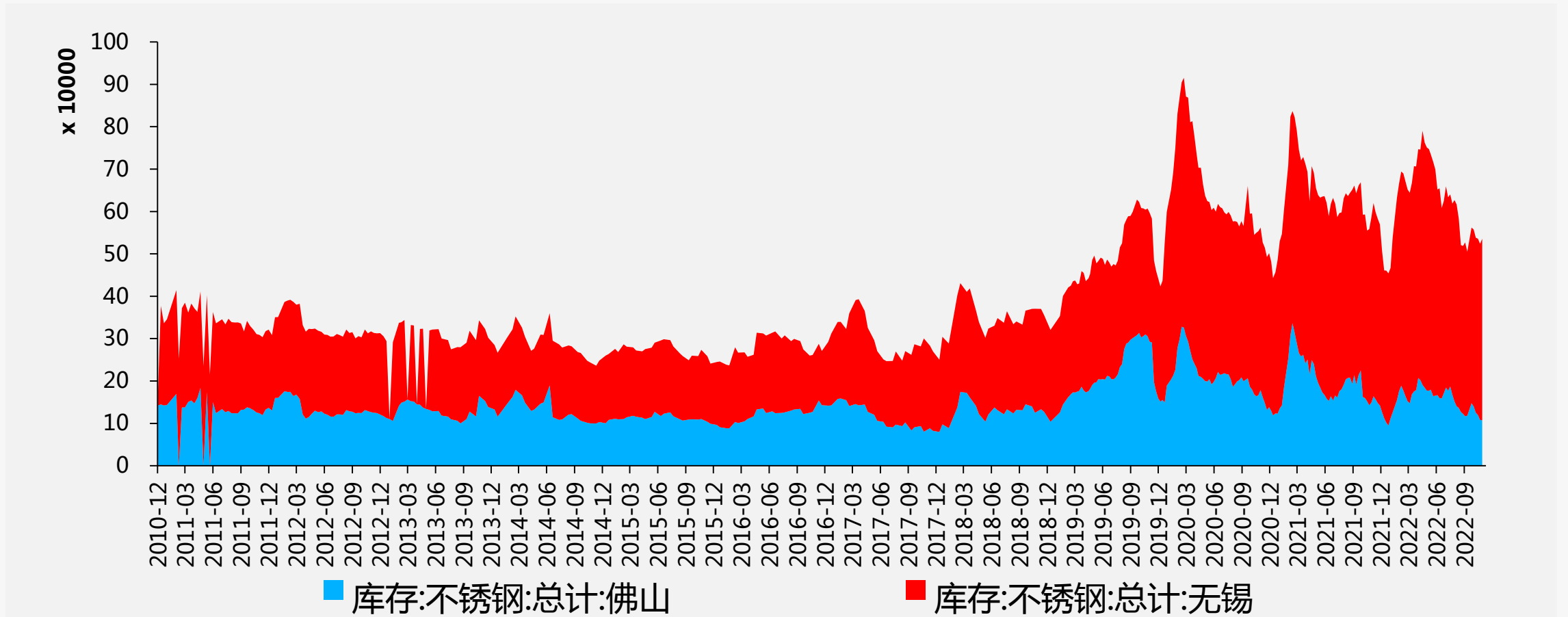
3.5 印尼不锈钢产量（单位：万吨）



资料来源：IfinD

下游消费：不锈钢库存

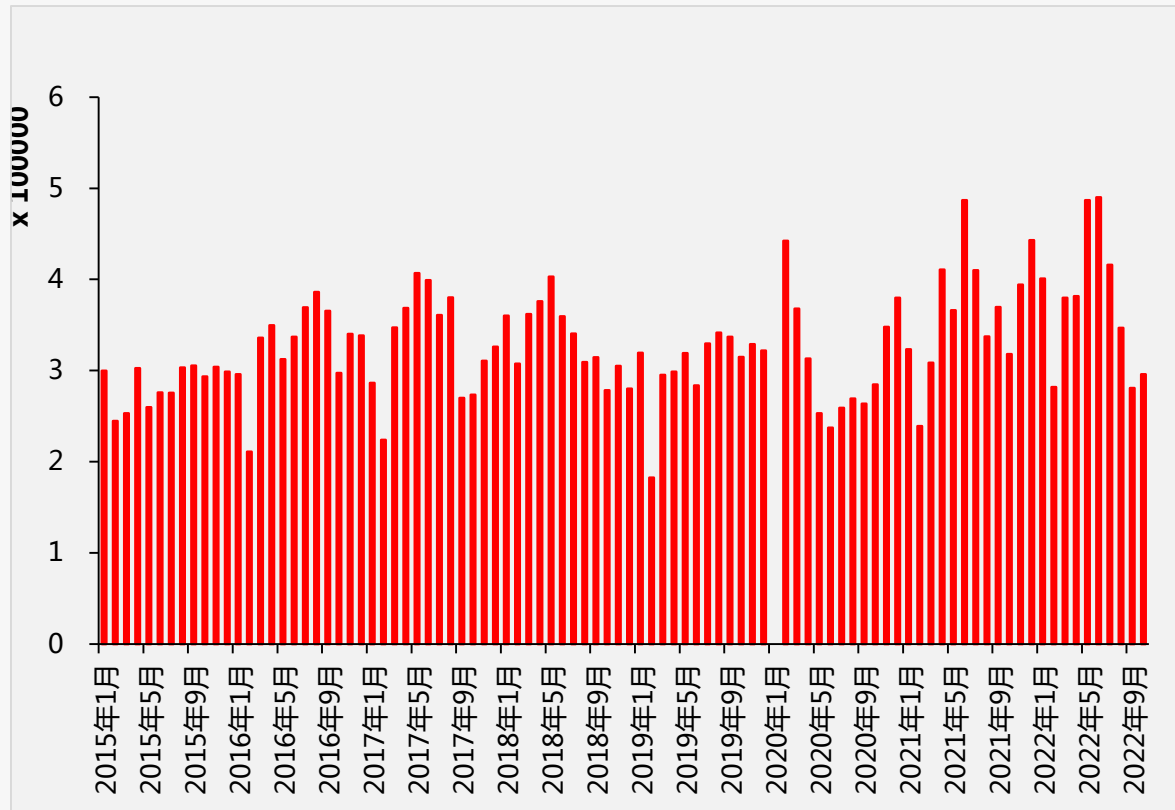
3.6 不锈钢库存量 (单位: 万吨)



资料来源: Ifind

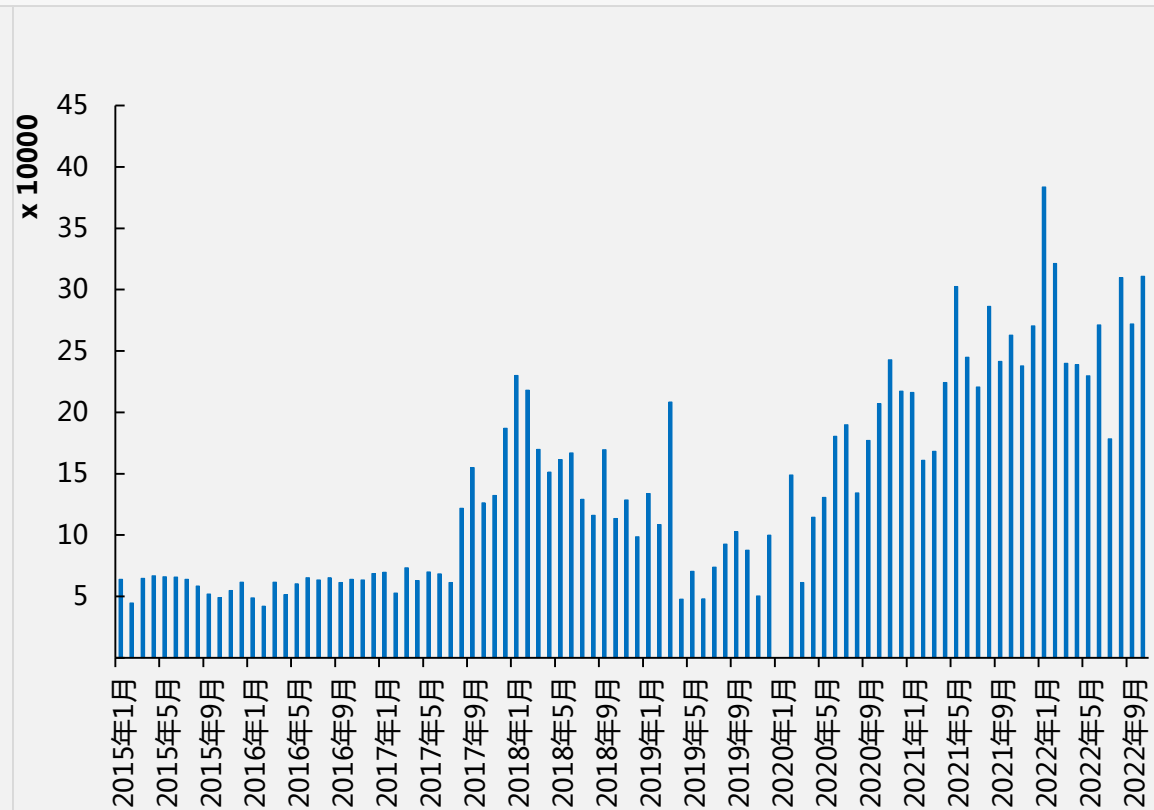
下游消费：不锈钢进出口情况

3.7 不锈钢出口量（单位：十万吨）



资料来源：海关总署

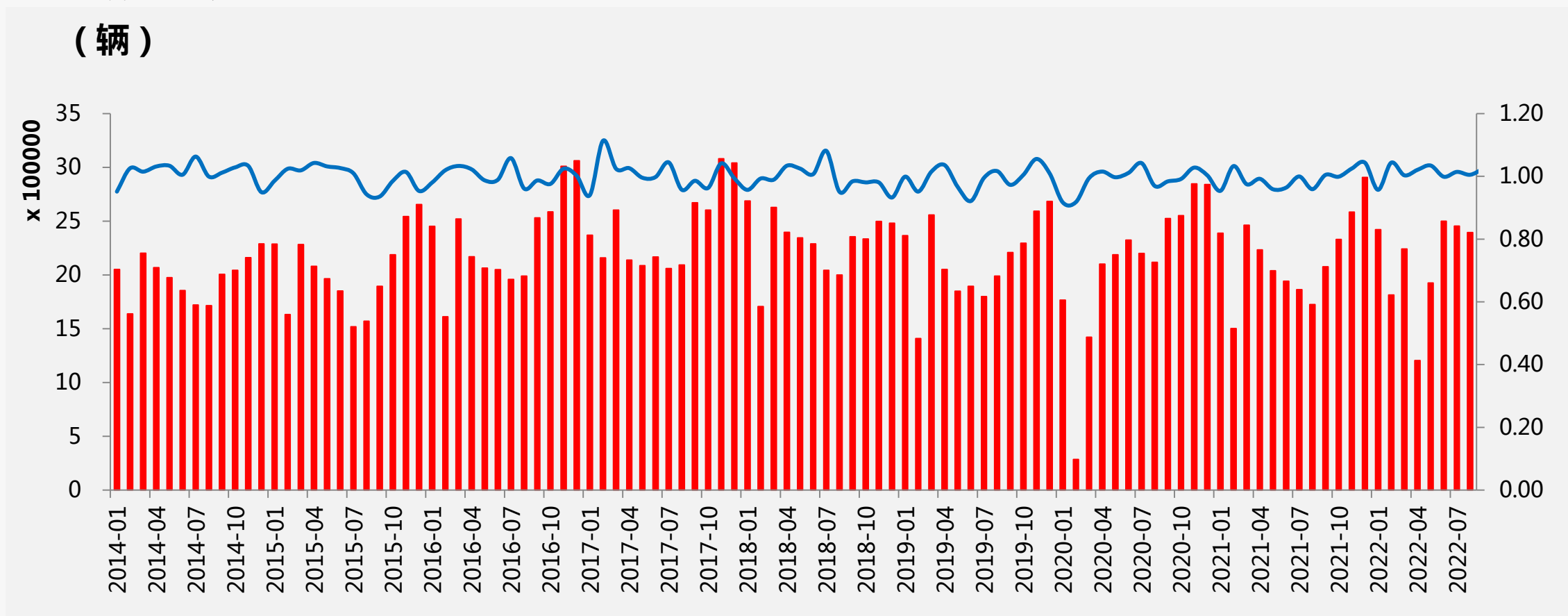
3.8 不锈钢进口量（单位：万吨）



资料来源：海关总署

终端消费：汽车

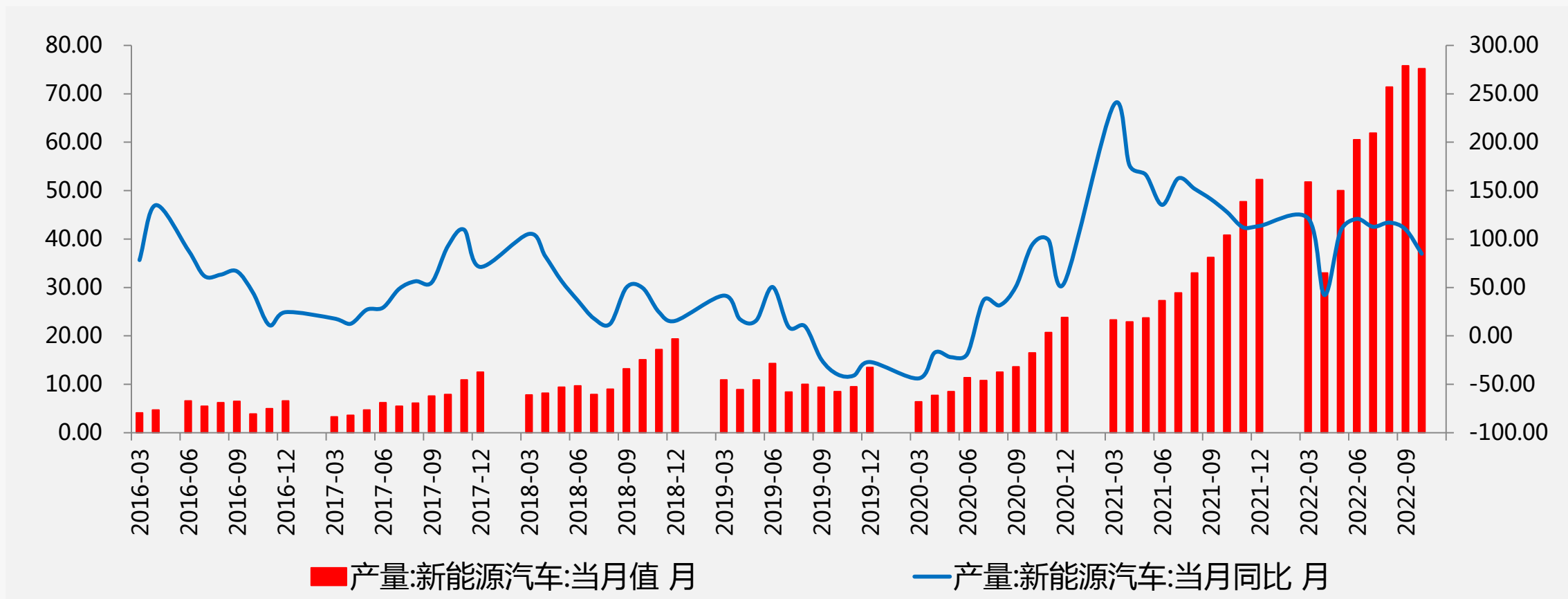
3.9 汽车产量 (单位：十万辆)



资料来源：中汽协网站

终端消费：汽车

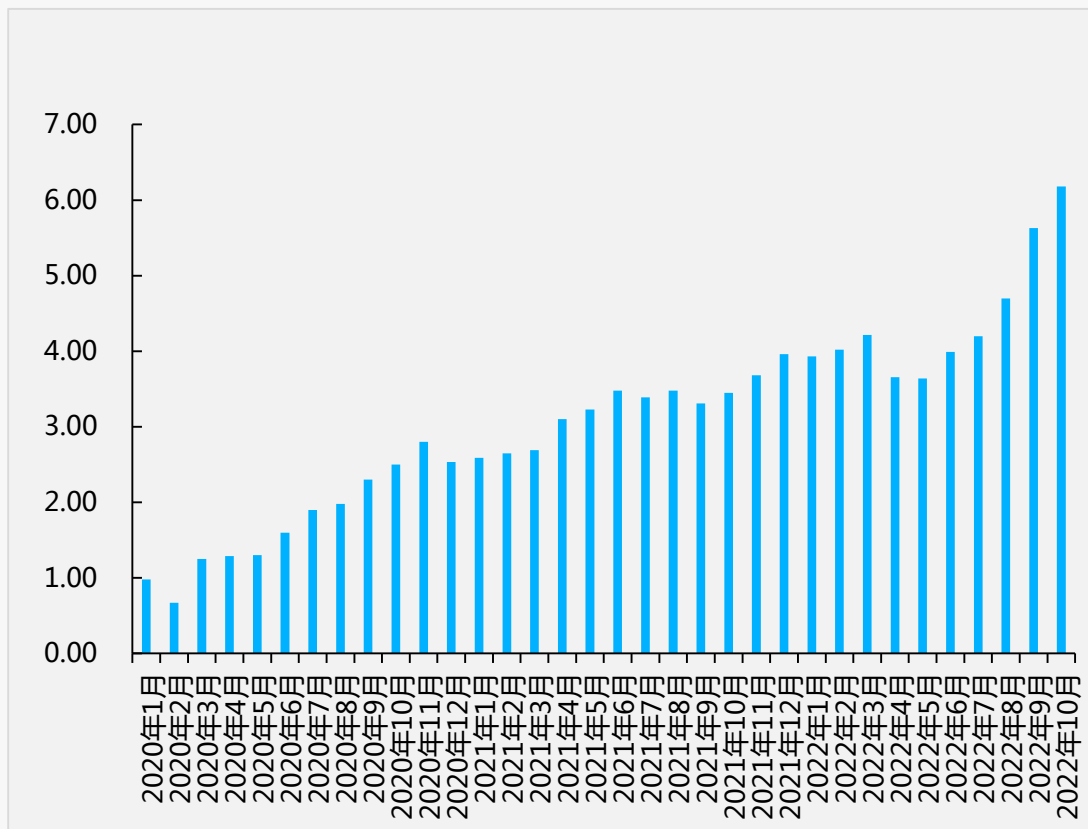
3.10 新能源汽车产量（单位：万辆）



资料来源：中汽协网站

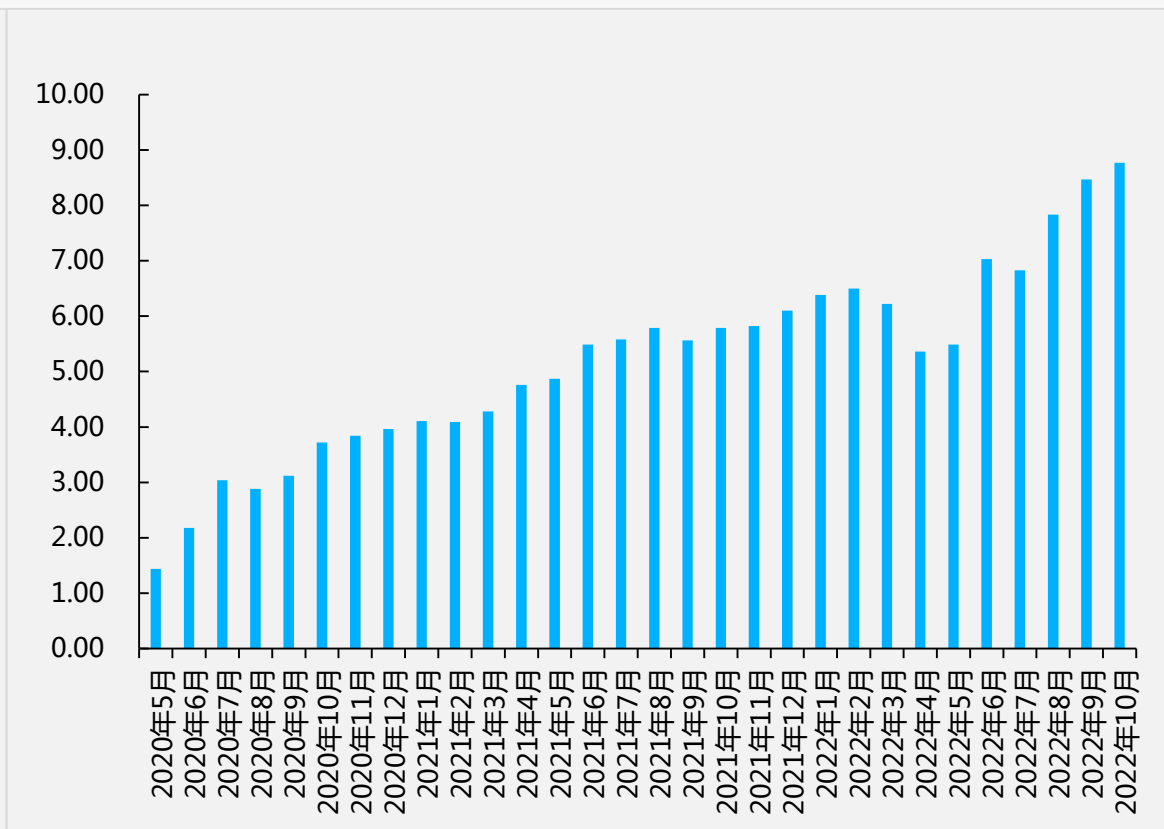
终端消费：汽车

3.11 国内三元材料产量（单位：万吨）



资料来源：Mysteel

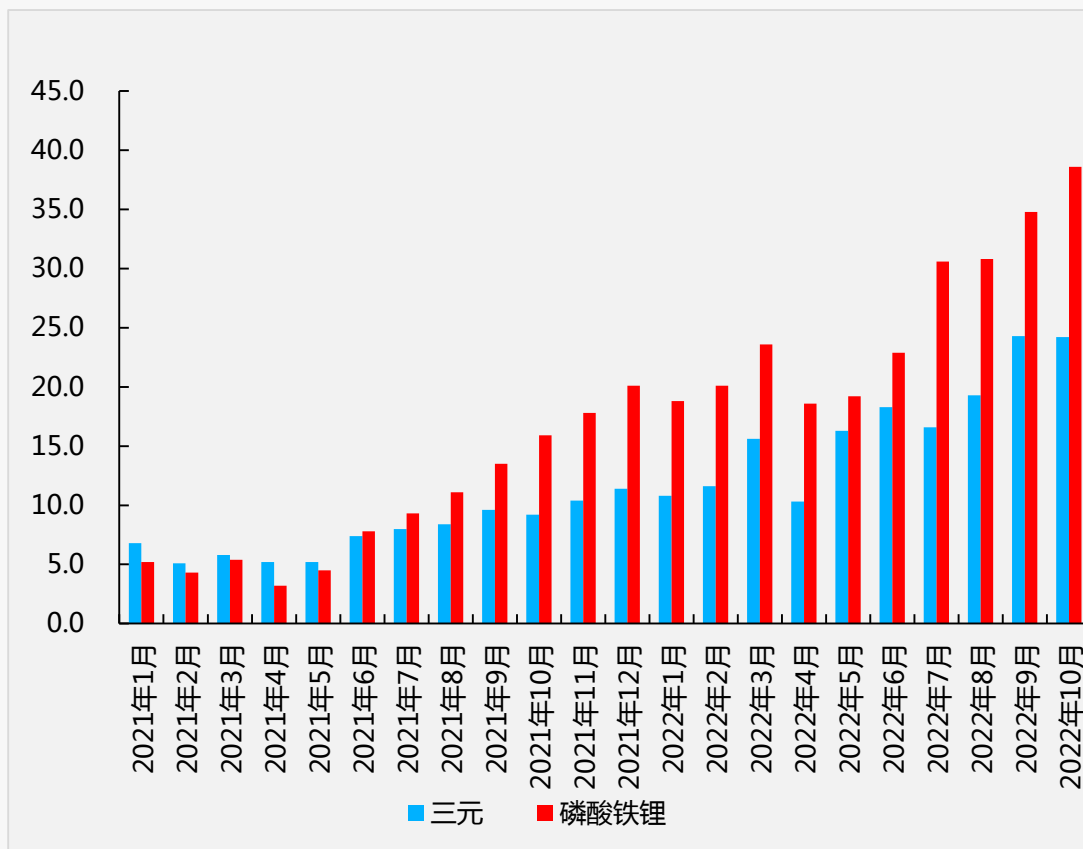
3.12 国内三元前驱体产量（单位：万吨）



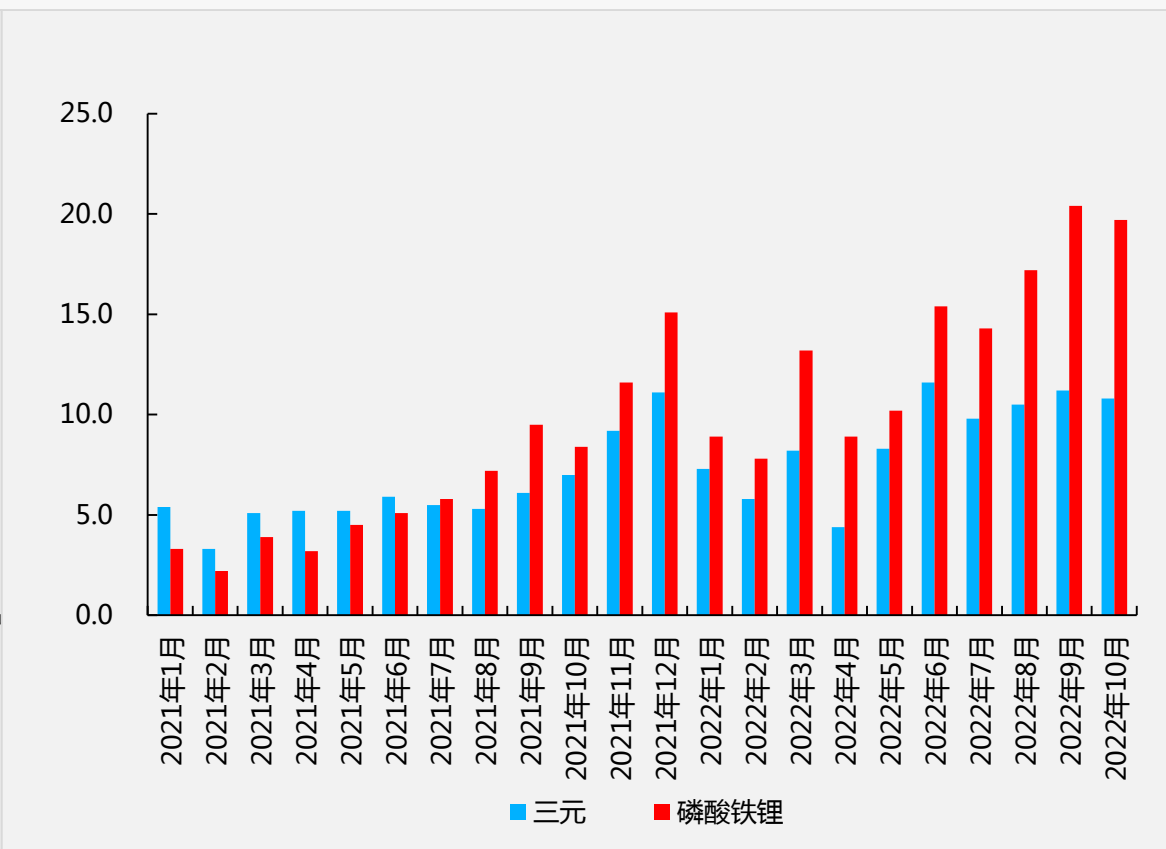
资料来源：Mysteel

终端消费：汽车

3.13 动力电池（单位：GWh）



3.14 动力电池装车量（单位：GWh）

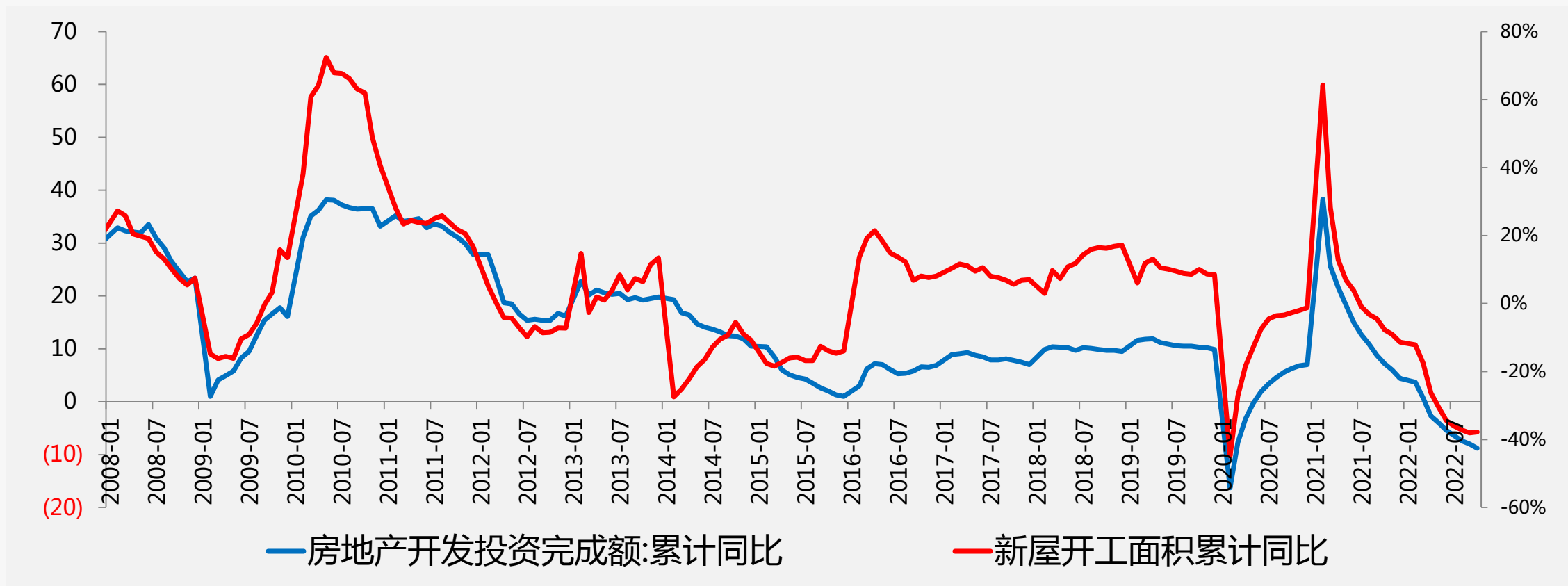


资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟

资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟

终端消费：房地产

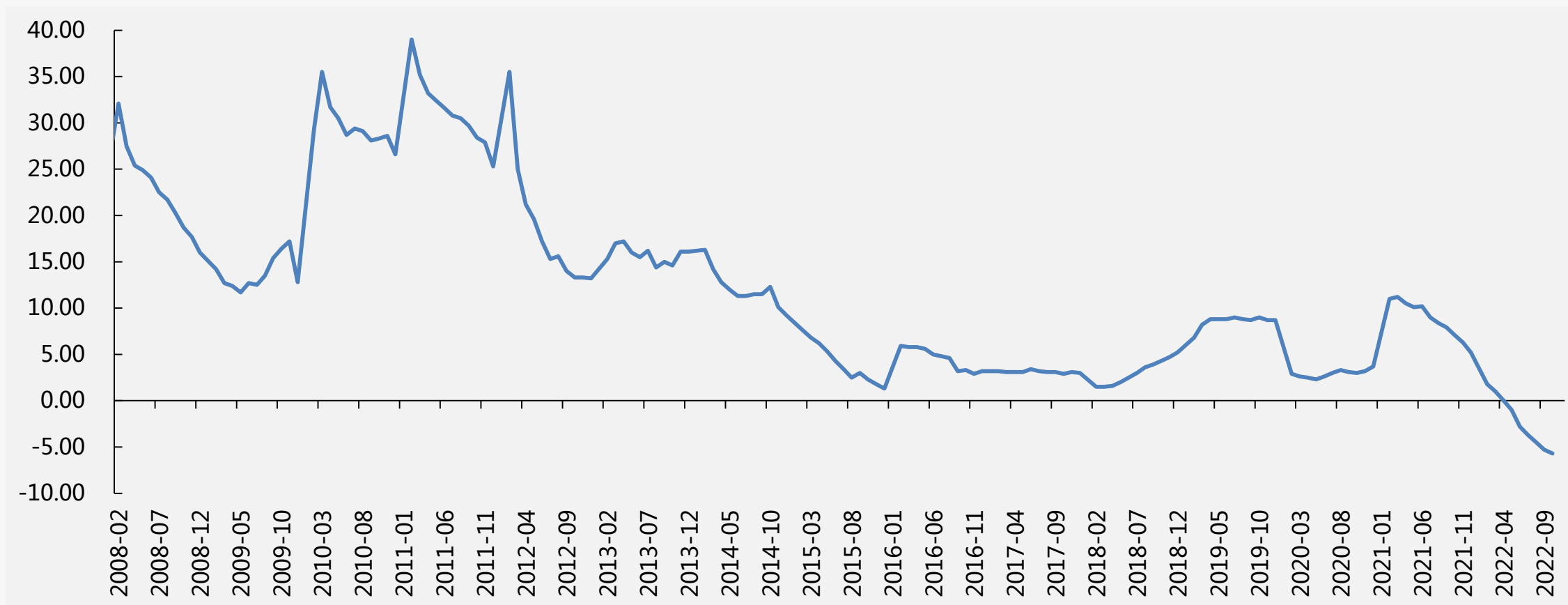
3.15 房地产开发投资完成额累计同比&新屋开工面积累计同比 (单位：%)



资料来源: IFind

终端消费：房地产

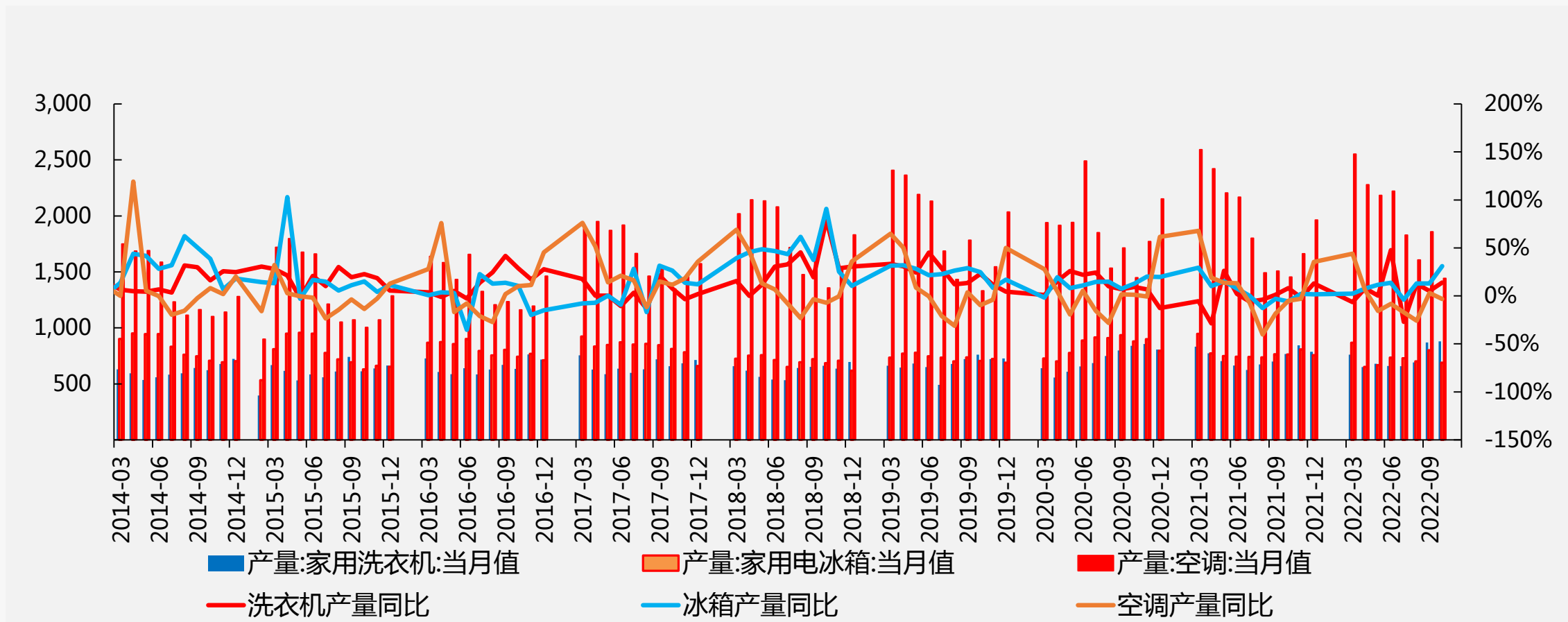
3.16 房屋施工面积累计同比（单位：%）



资料来源：I finD

终端消费：家电

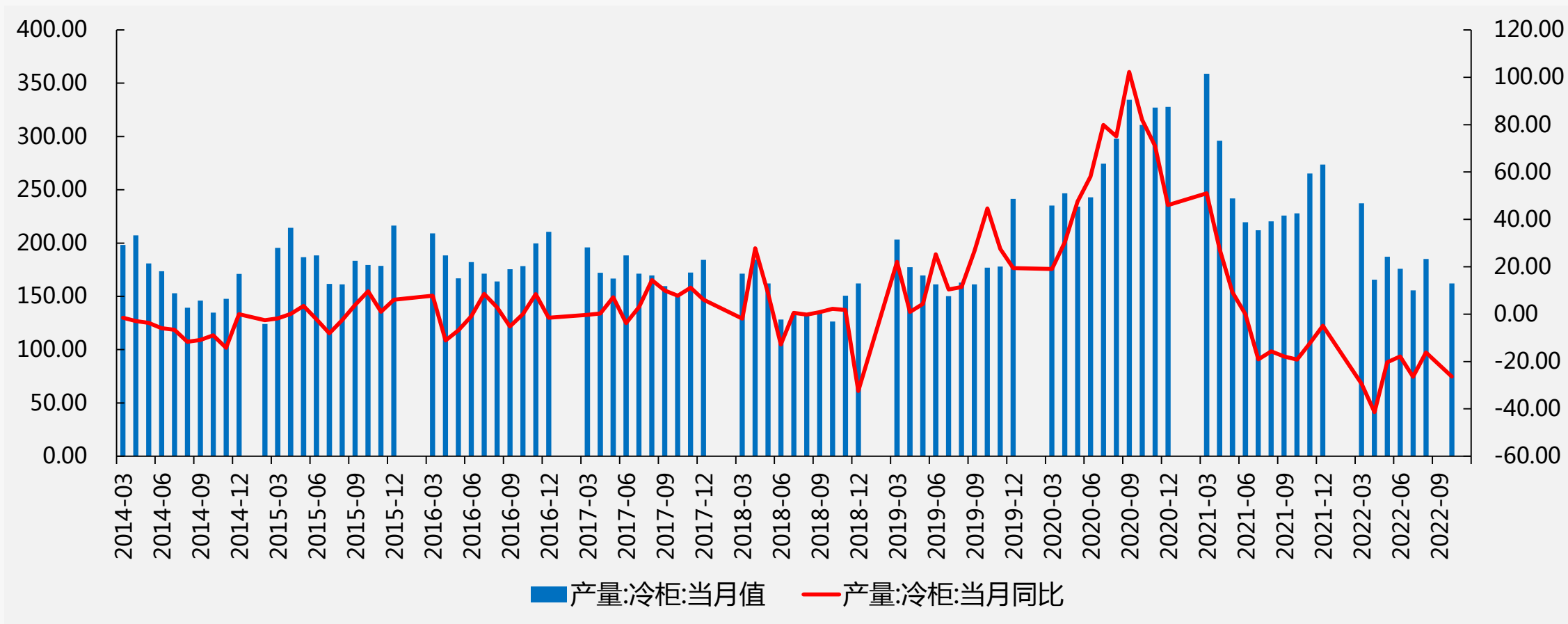
3.17 家电（洗衣机、冰箱、空调）产量情况（单位：万台）



资料来源：IfinD

终端消费：家电

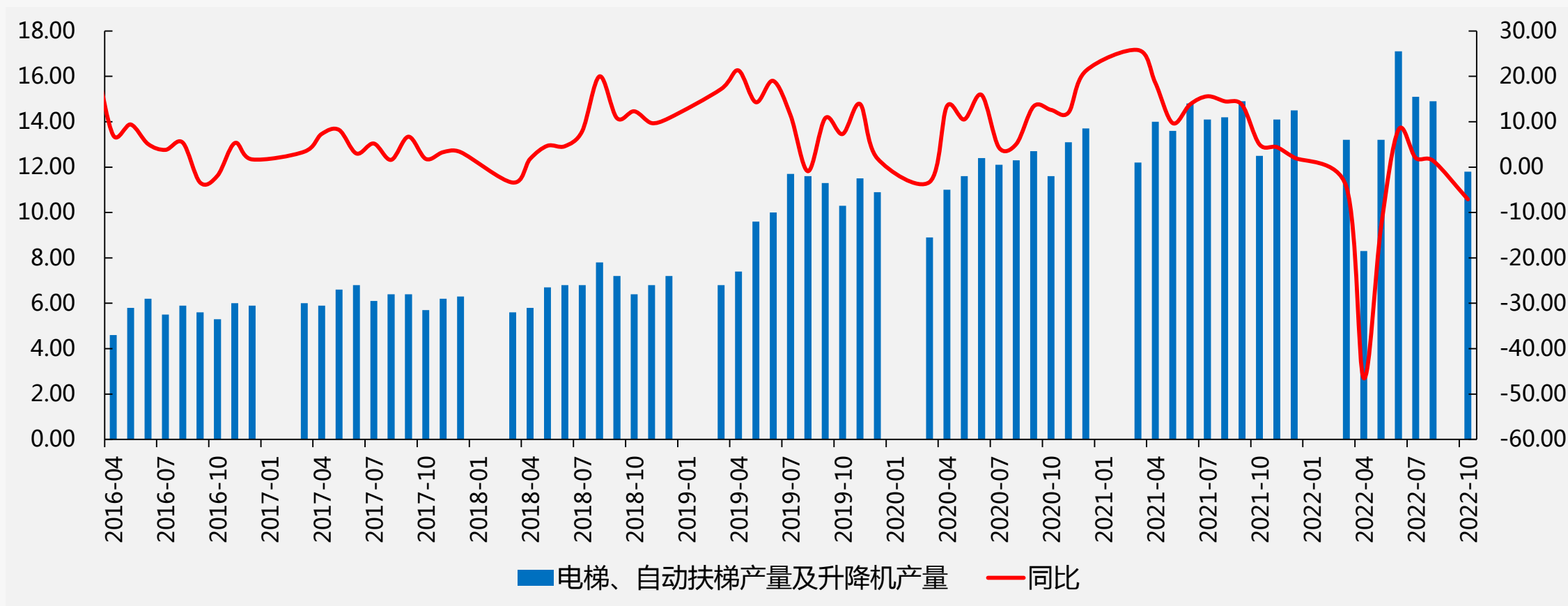
3.18 家电冷柜产量情况（单位：万台）



资料来源: IFind

终端消费：电梯

3.17 电梯产量情况（单位：万台）



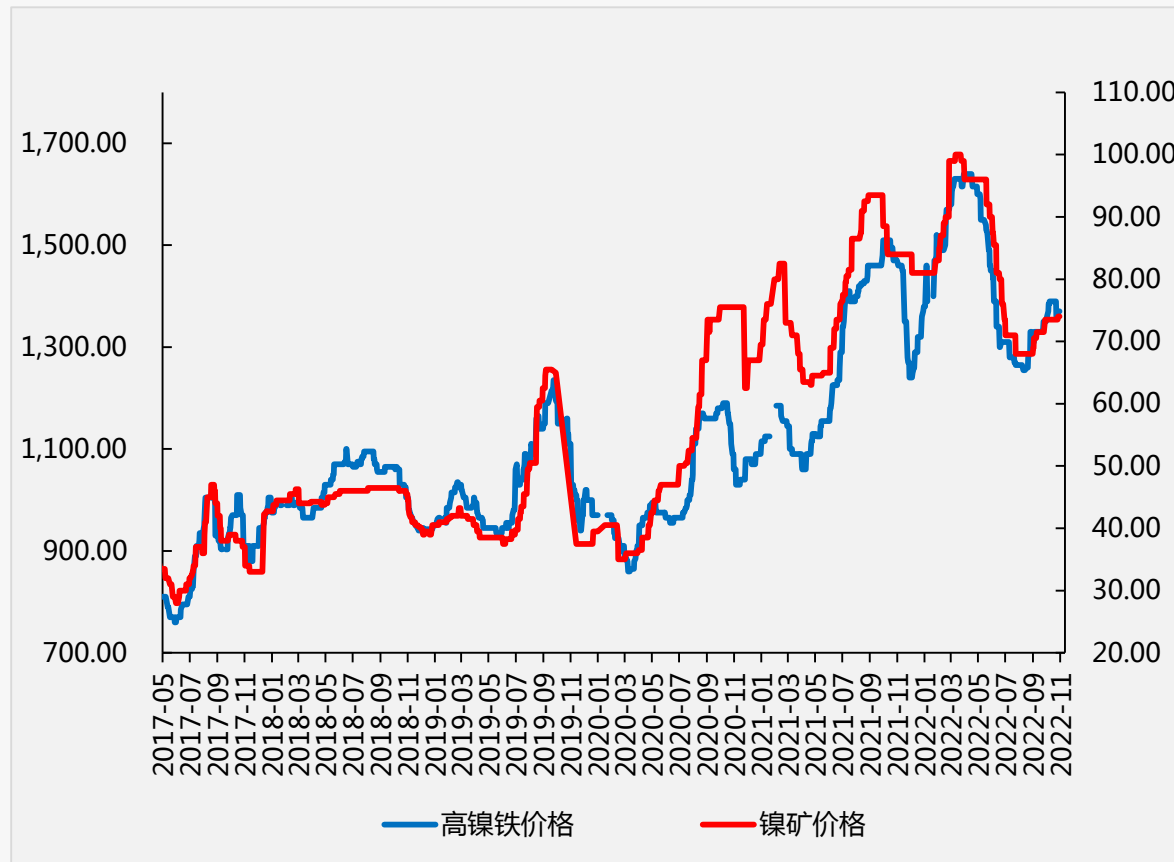
资料来源：IfinD

04

成本利润情况

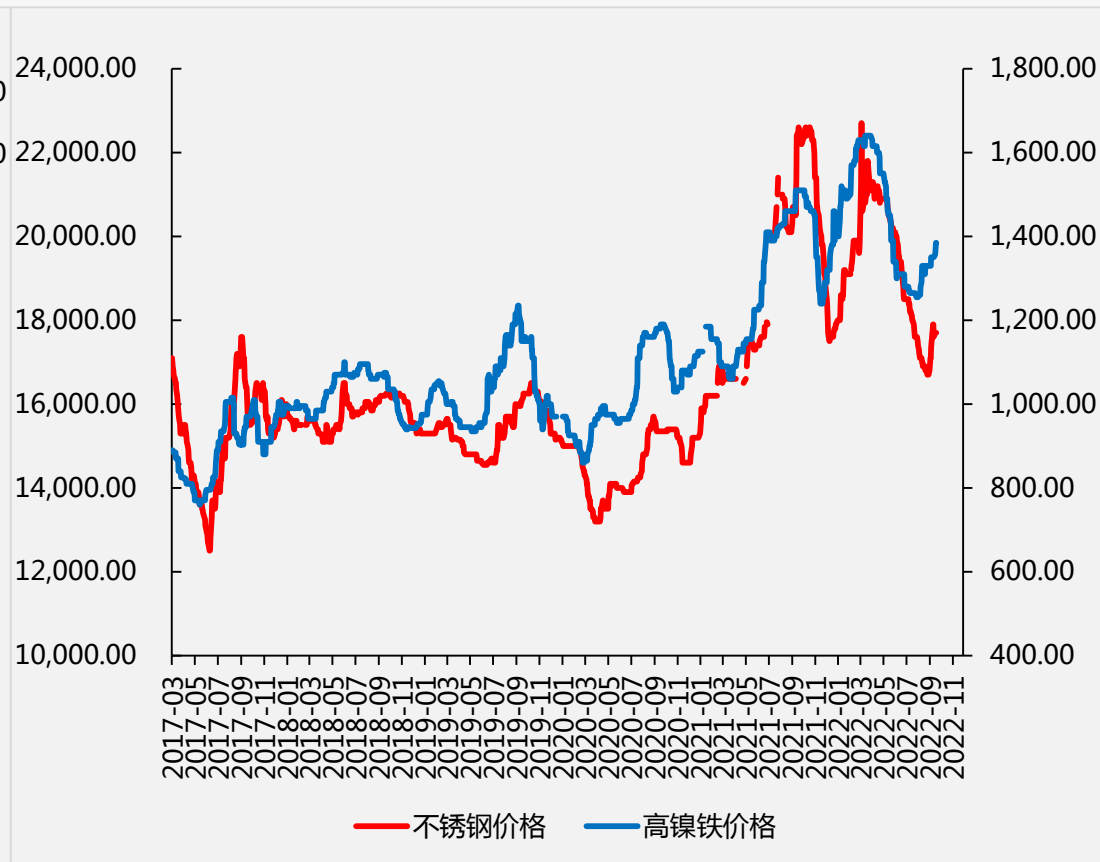
成本利润：镍矿-镍铁-不锈钢

4.1 镍铁-镍矿价差图



资料来源: IFinD

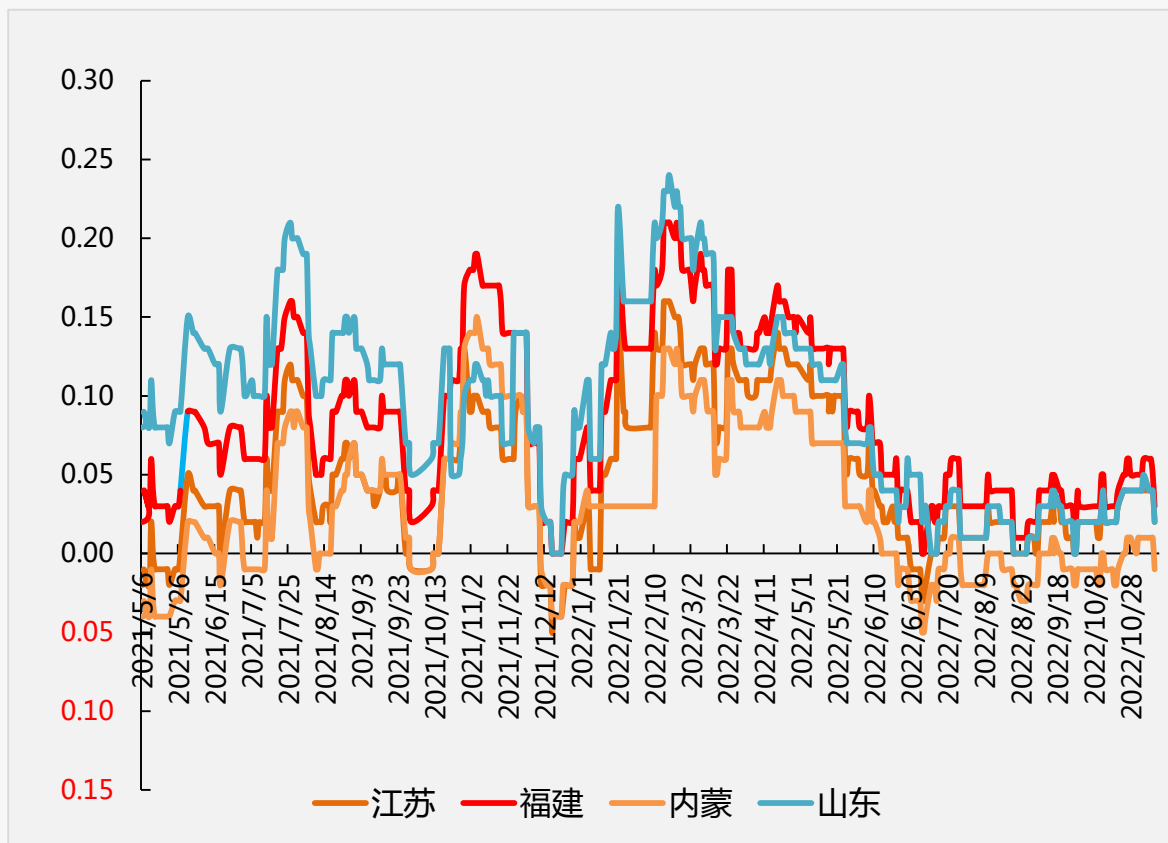
4.2 镍铁-不锈钢价差图



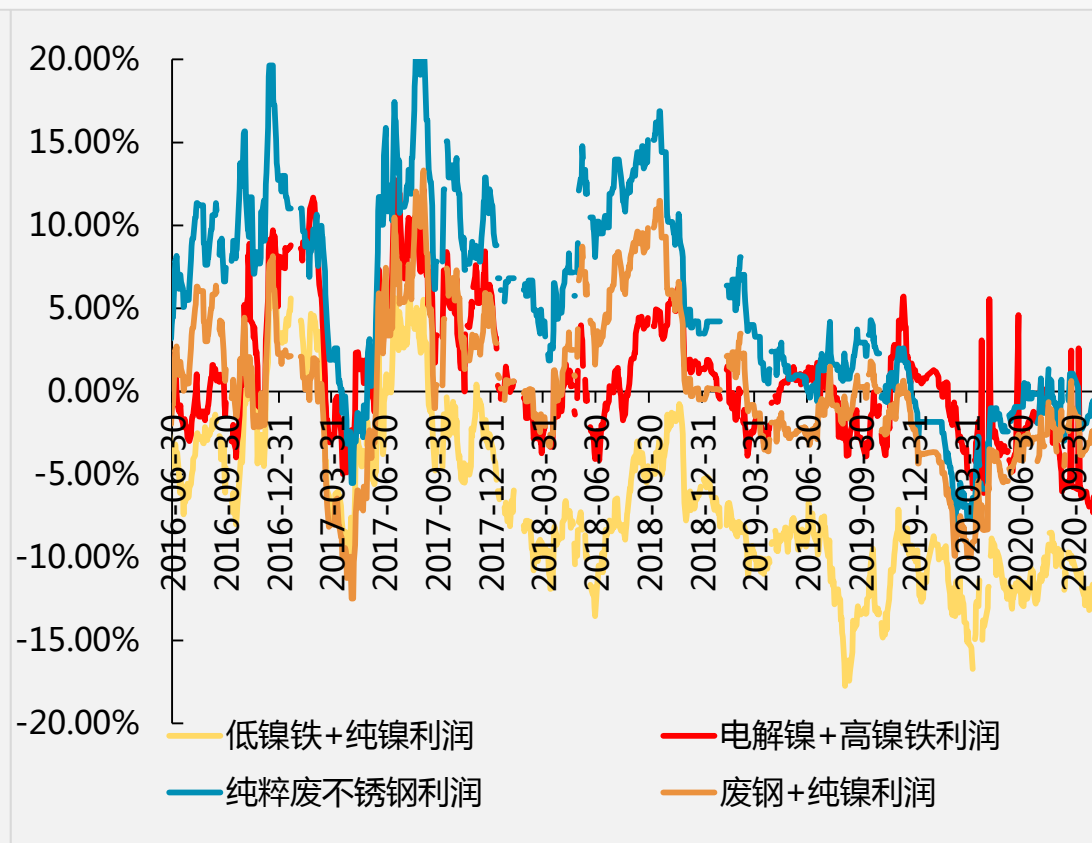
资料来源: IFinD

成本利润：镍矿-镍铁-不锈钢

4.3 镍铁生产利润



4.4 不锈钢生产利润

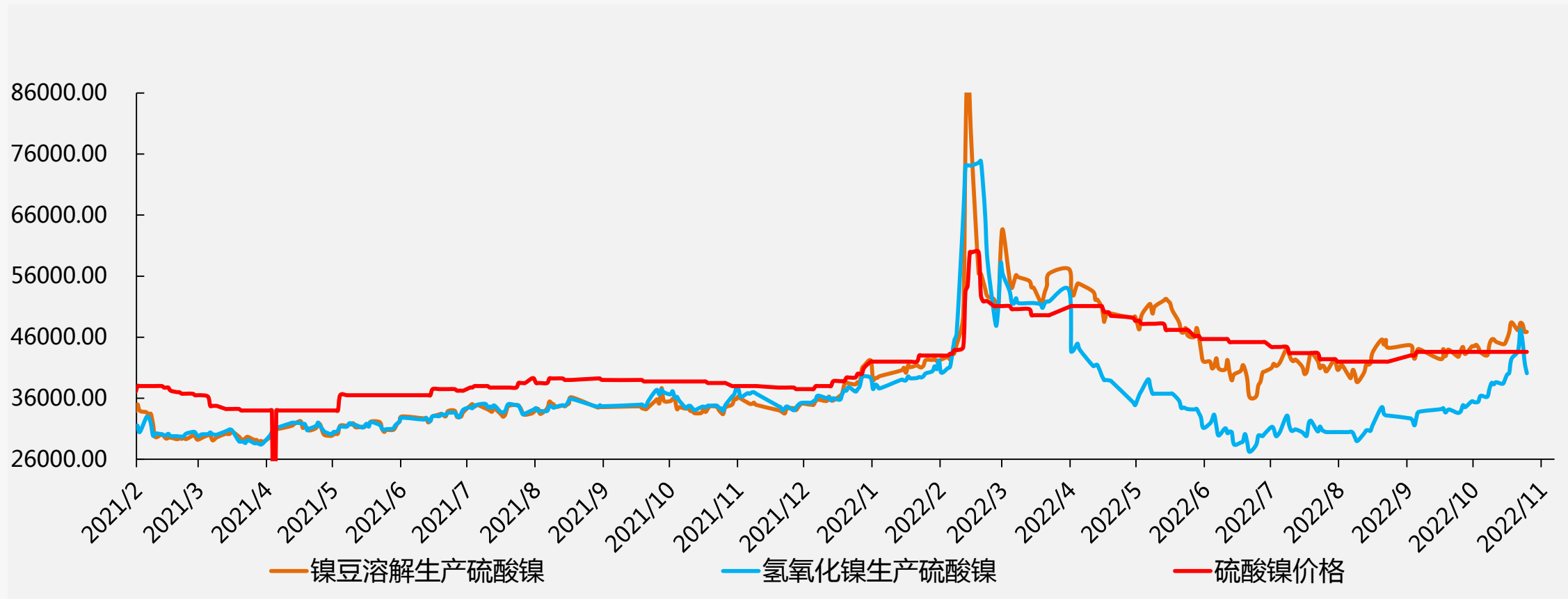


资料来源：IfinD、一德有色

资料来源：IfinD、一德有色

成本利润：硫酸镍

4.5 硫酸镍生产成本



资料来源：IifinD、一德有色

05

库存以及市场结构

库存与仓单

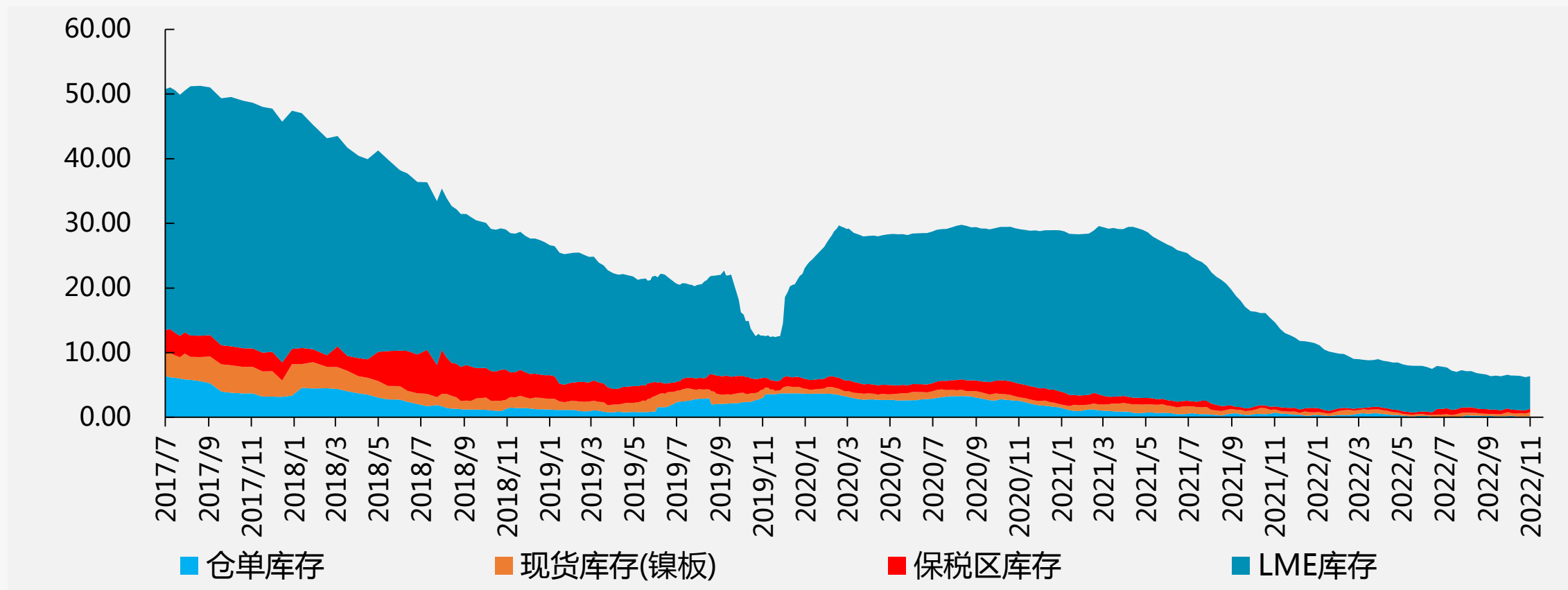
表5.1 : SHFE仓单情况

	库存期货:镍: 江苏:中储无 锡	库存期货:镍: 山东:青岛 832	库存期货: 镍:上海:国 储天威	库存期货: 镍:上海:合 计	库存期货: 镍:上海:上 港物流	库存期货: 镍:上海:中 储大场	库存期货:镍: 浙江:国储 837处	库存期货: 镍:浙江:合 计	库存期货:镍: 浙江:宁波九 龙仓
2022/11/14	441.00	0.00	0.00	806.00	204.00	602.00	0.00	0.00	0.00
2022/11/15	375.00	0.00	0.00	633.00	204.00	429.00	0.00	0.00	0.00
2022/11/16	345.00	0.00	0.00	615.00	204.00	411.00	0.00	0.00	0.00
2022/11/17	345.00	0.00	0.00	591.00	204.00	387.00	0.00	0.00	0.00
2022/11/18	345.00	0.00	0.00	591.00	204.00	387.00	0.00	0.00	0.00
变动	-96.00	0.00	0.00	-215.00	0.00	-215.00	0.00	0.00	0.00

资料来源：上期所网站

库存与仓单

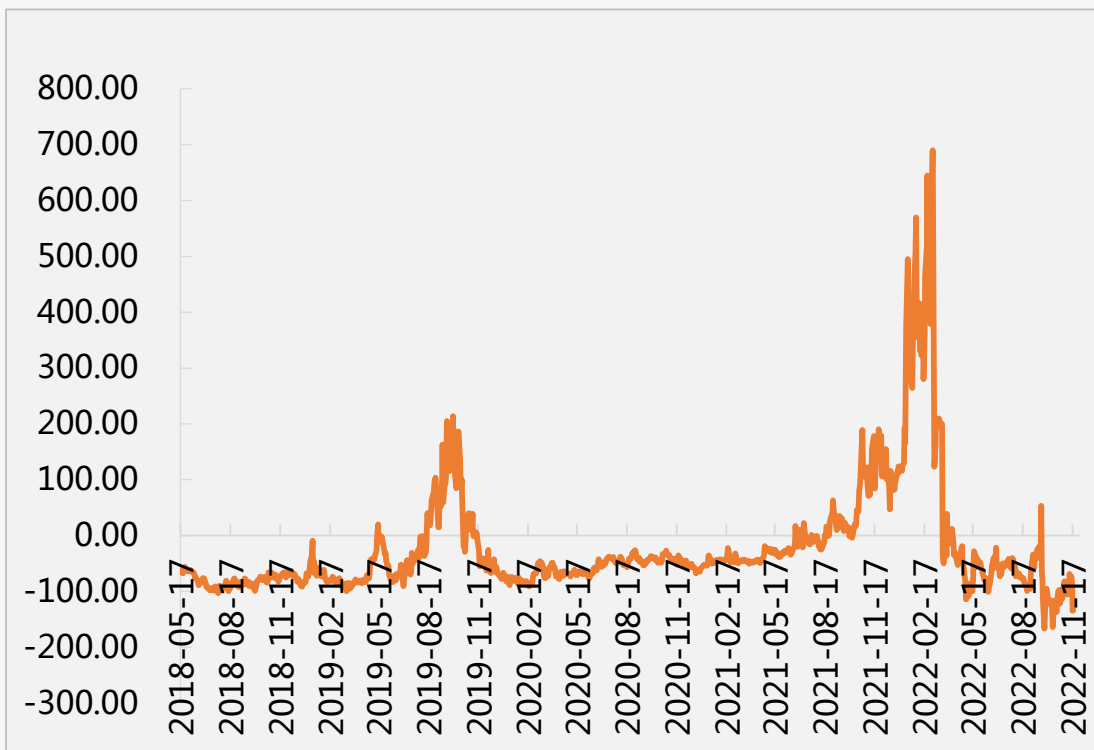
5.1 国内外纯镍库存量 (单位: 万吨)



资料来源: I find

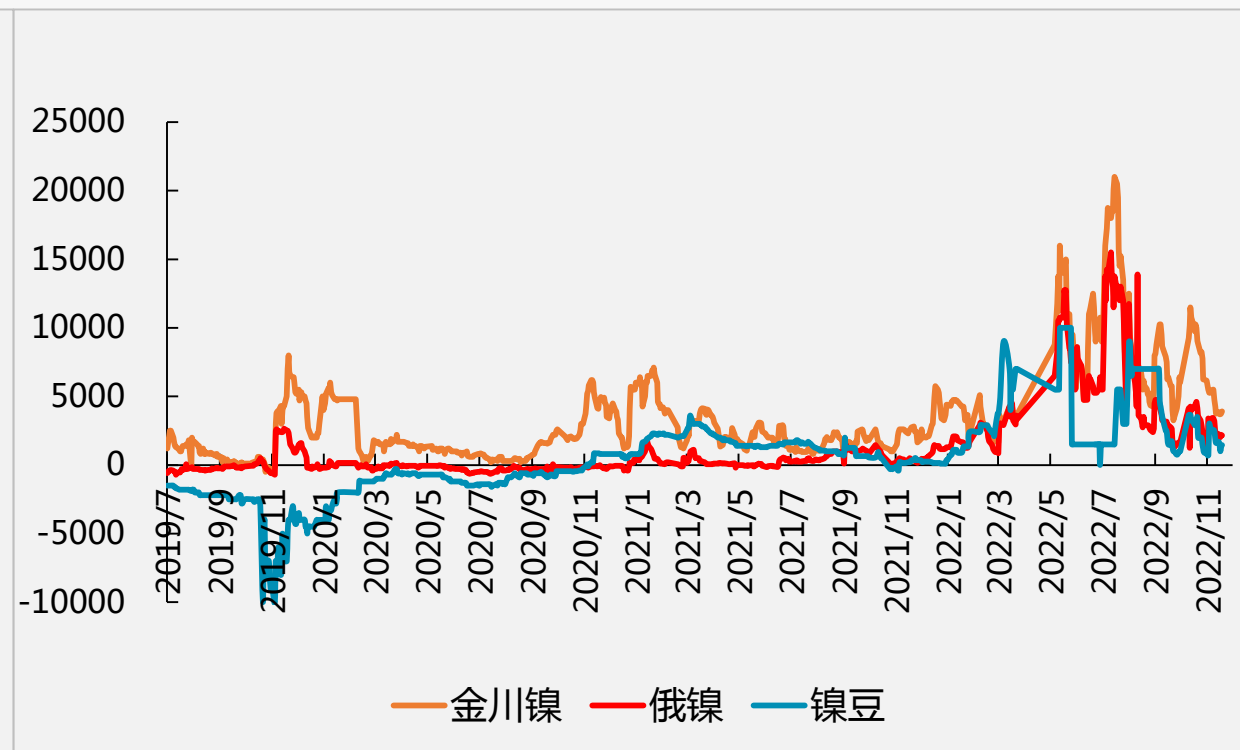
市场结构：现货升贴水

5.2 LME3M升贴水 (单位：美元)



资料来源：Ifind

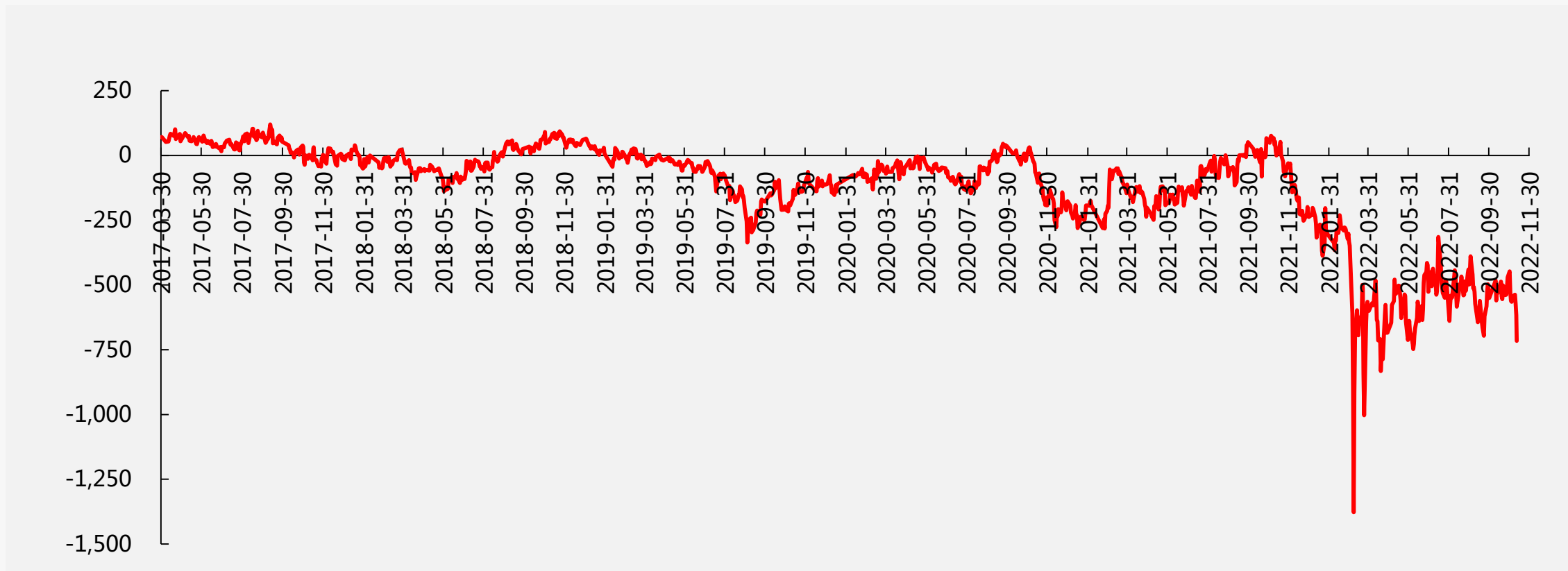
5.3 国内纯镍升贴水 (单位：元)



资料来源：Ifind

市场结构：价差

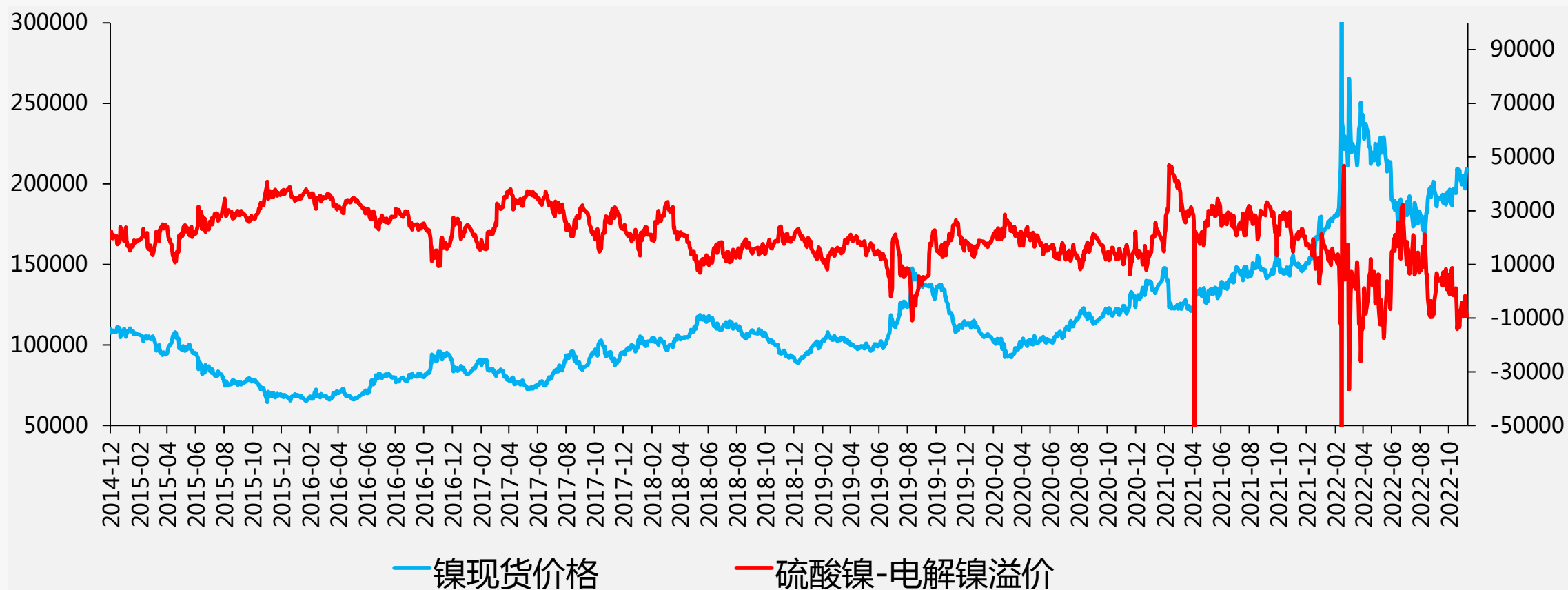
5.4 镍铁-电解镍价差（单位：元）



资料来源：Ifind、一德有色

市场结构：价差

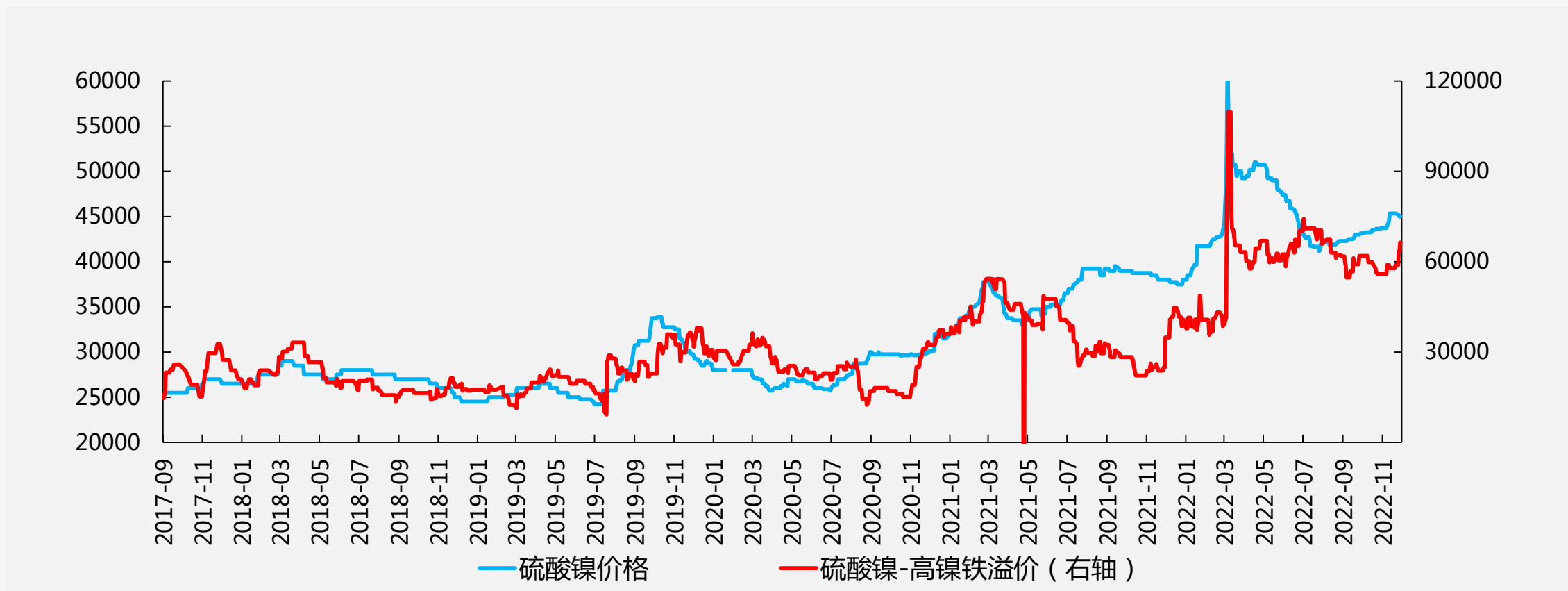
5.5 硫酸镍-电解镍价差 (单位: 元)



资料来源: IFinD、一德有色

市场结构：价差

5.4 镍铁-硫酸镍价差（单位：元）



资料来源：Ifind、一德有色

免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：www.ydqh.com.cn