

镍：镍价下方支撑显现，注意防范 宏观层面风险

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

2023年3月12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：2月全国精炼镍产量共计1.73万吨，环比上调5.49%，同比上升33.9%
	镍铁：2月全国镍生铁产量为3.28万镍吨，30.5万实物吨，实物吨环比增长8.56%，同比增0.72%。分品位看，高镍生铁产量约2.61万镍吨，环比减少5.19%；低镍生铁产量为0.67万镍吨，环比上升26.91%。
	硫酸镍：2月份全国硫酸镍产量3.12万金属吨，全国实物吨产量为14.19万实物吨，环比增长0.06%，同比增长24.66%。
	不锈钢：2月份全国不锈钢产量总计约282.87万吨，环比增加约21.58%，同比增加约21.37%。分系别看，200系不锈钢产量90.40万吨，环比增加35.53%；300系不锈钢产量147.42万吨，环比增加约16.94%；400系不锈钢产量45.04万吨，环比增加约12.91%。
进出口	精炼镍：12月中国精炼镍进口量14178.358吨，环比降幅0.21%，同比降幅47.39%；12月中国精炼镍出口量2518.535吨，环比涨幅77.49%，增幅176.88%。
	镍铁：2022年12月中国镍铁进口量62万吨，环比增幅3.8%，同比增幅84.5%。其中，自印尼进口镍铁量54.7万吨，环比增幅0.7%，同比增幅86.1%。
	硫酸镍：12月中国镍的硫酸盐进口量5647.18吨，环比降幅8.49%，同比增幅53.75%；12月中国镍的硫酸盐出口量36.65吨，环比降幅17.01%，同比增幅27.13%。
	不锈钢：12月国内不锈钢进口量约23.68万吨，环比减减幅18.79%，同比减幅12.4%；12月国内不锈钢出口量约39.06万吨，环比减幅2.56%，同比减幅11.6%。

周度重点数据

库存	<p>SHFE镍库存：4345吨，周度环比增加1461吨</p> <p>SHFE镍仓单：1215吨，周度环比下降306吨</p> <p>保税区库存：6160吨，周度环比下降1200吨</p> <p>LME镍库存：44064吨，周度环比下降672吨</p>
冶炼利润	<p>镍铁：不同地区成本不同，周内原料成本相对坚挺，但受镍价下跌影响，镍铁成交价格大幅下跌，各地冶炼利润开始倒挂，利润区间-5%至-1%。</p> <p>不锈钢：不同工艺冶炼成本不同，周内由于原料镍铁成交价格下跌，钢厂利润得到明显修复。废不锈钢冶炼成本15950（利润率2.8%）；外购高镍铁成本16050元（利润率2.18%）；一体化成本16000元（利润率2.5%）。</p>
升贴水	<p>金川：7400元/吨；俄镍：4100元/吨；镍豆：3400元/吨</p>

周度策略

交易逻辑：国内纯镍产量略有增加，加之前期进口窗口打开，国内货源整体充裕，现货升水低位运行；LME库存下降，现货处于贴水状态；供应端菲律宾主矿区逐渐处于雨季，出矿量季节性下降；镍铁成交价格追随镍价大幅回落，镍铁厂利润出现普遍倒挂现象，印尼方面回流国内镍铁量依旧较大，国内镍铁仍处于宽松状态；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铈回流国内量逐渐增加，硫酸镍产量在逐渐恢复，但由于新能源汽车产业消费启动较慢，硫酸镍产量尚未恢复至年前水平；不锈钢方面钢厂通过减产自救，利润有所修复，后期整体链条有望回暖，目前尚未对镍价形成正反馈。

投资策略：在宏观与产业共同配合下，镍价震荡后再次跳水，当前电解镍-硫酸镍溢价现象已随着电镍价格大幅回落而消失，镍价下方支撑逐渐显现，硅谷银行破产需防范宏观层面的风险；中长期纯镍供应逐渐宽松预期不改；当前内外市场走势差异较大，可持续关注内外比值波动带来的操作机会。

周内不锈钢继续跟随镍价回落，钢厂减产消息频传。由于原料价格的下跌，钢厂利润有明显修复，加之消费逐渐启动，各系产品库存均有不同程度的去化，预计后期关注钢厂减产执行情况。

现货市场：国内现货市场情况

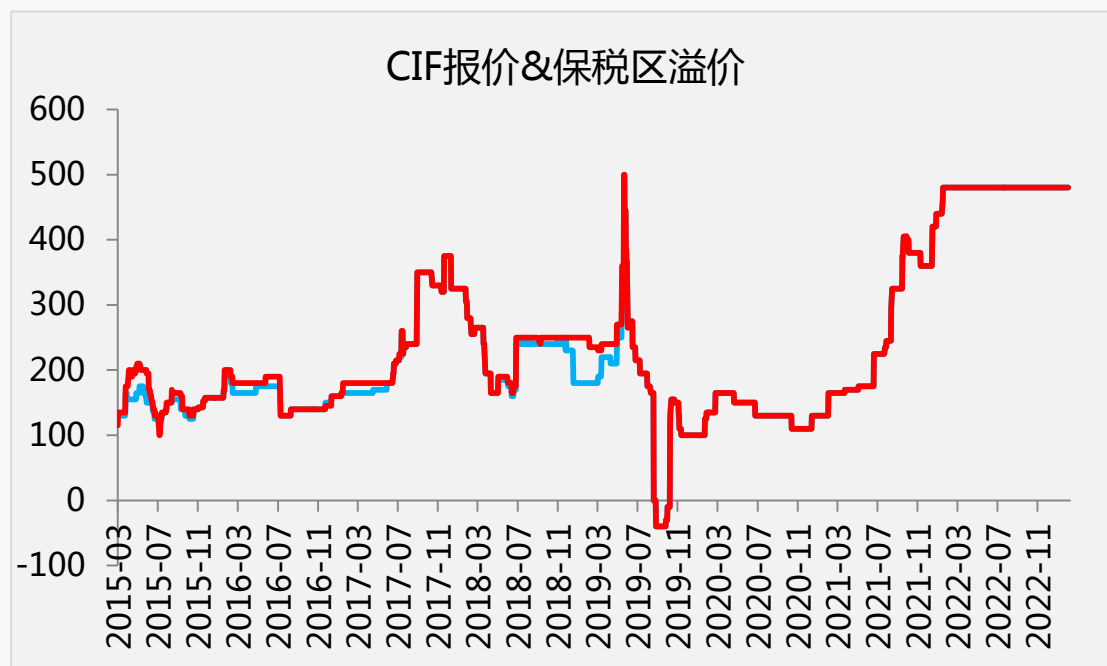
表1.1：国内镍产品价格

日期	金川镍（元/吨）	俄镍（元/吨）	硫酸镍（元/吨）	高镍铁（元/镍点）
2023-03-06	196,650.00	192,450.00	40,000.00	1,330.00
2023-03-07	198,950.00	194,250.00	40,000.00	1,330.00
2023-03-08	196,150.00	191,850.00	39,500.00	1,300.00
2023-03-09	194,650.00	190,450.00	39,400.00	1,300.00
2023-03-10	187,150.00	182,750.00	39,300.00	1,255.00

资料来源：Wind

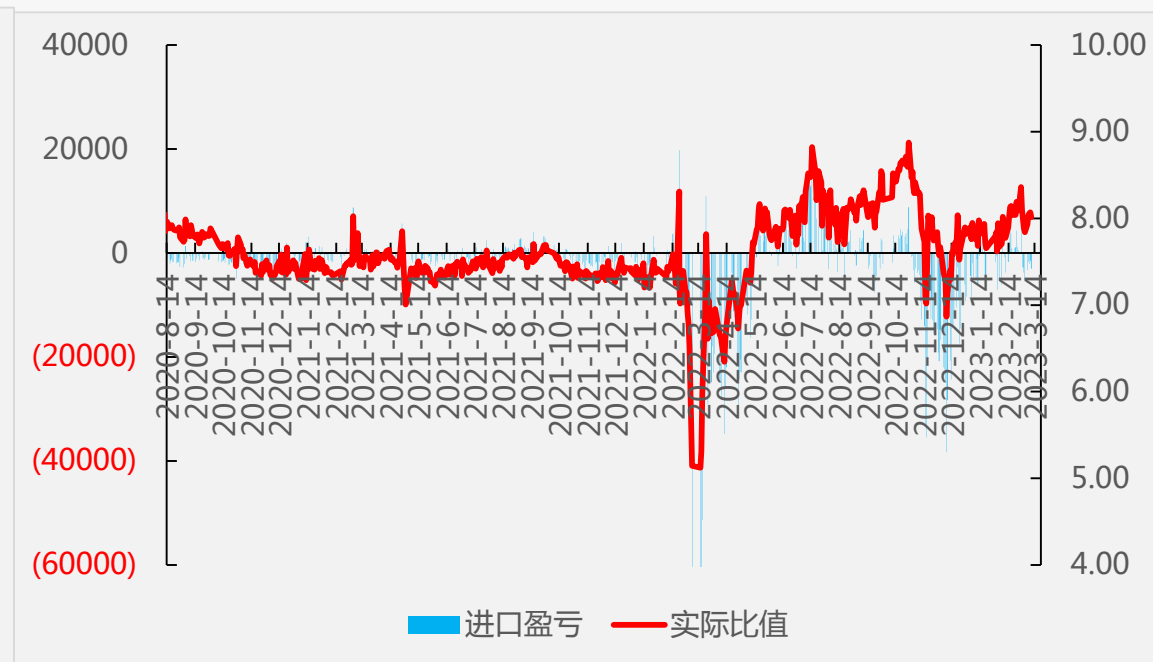
现货市场：进口窗口

1.1 电解镍CIF报价（单位：美元）



资料来源：Wind

1.2 电解镍进口盈亏情况（单位：元）



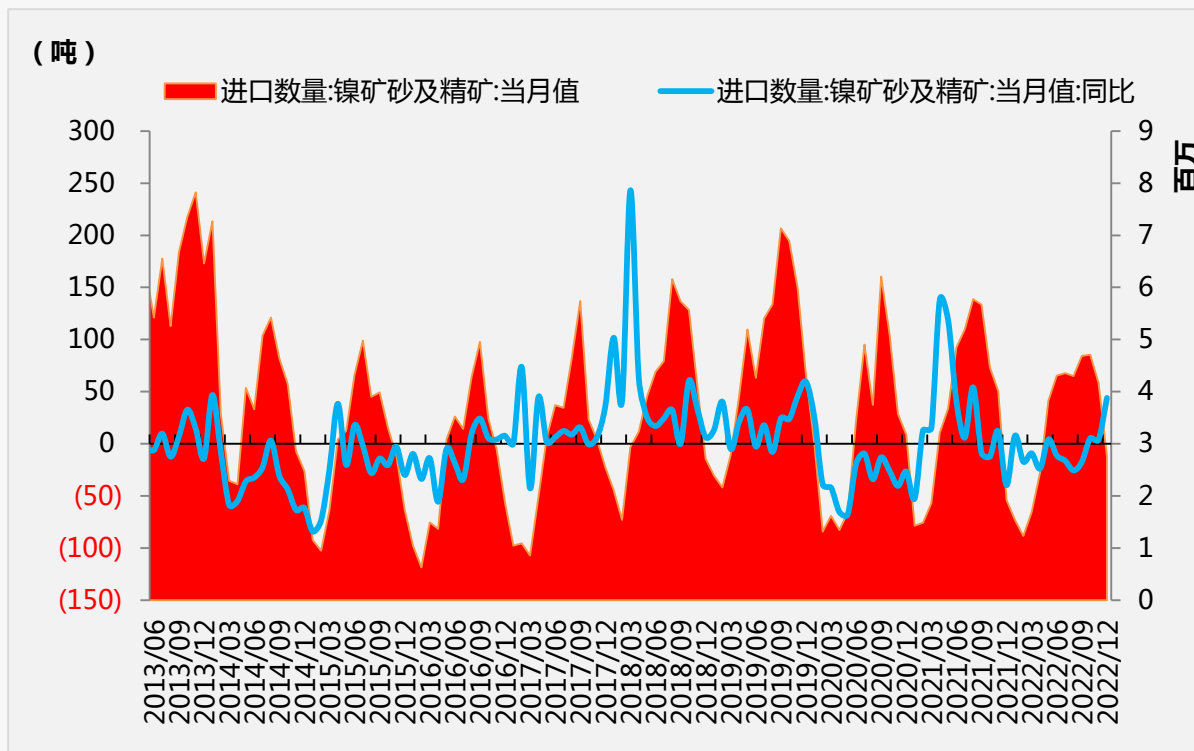
资料来源：Wind、一德有色

02

供应端情况

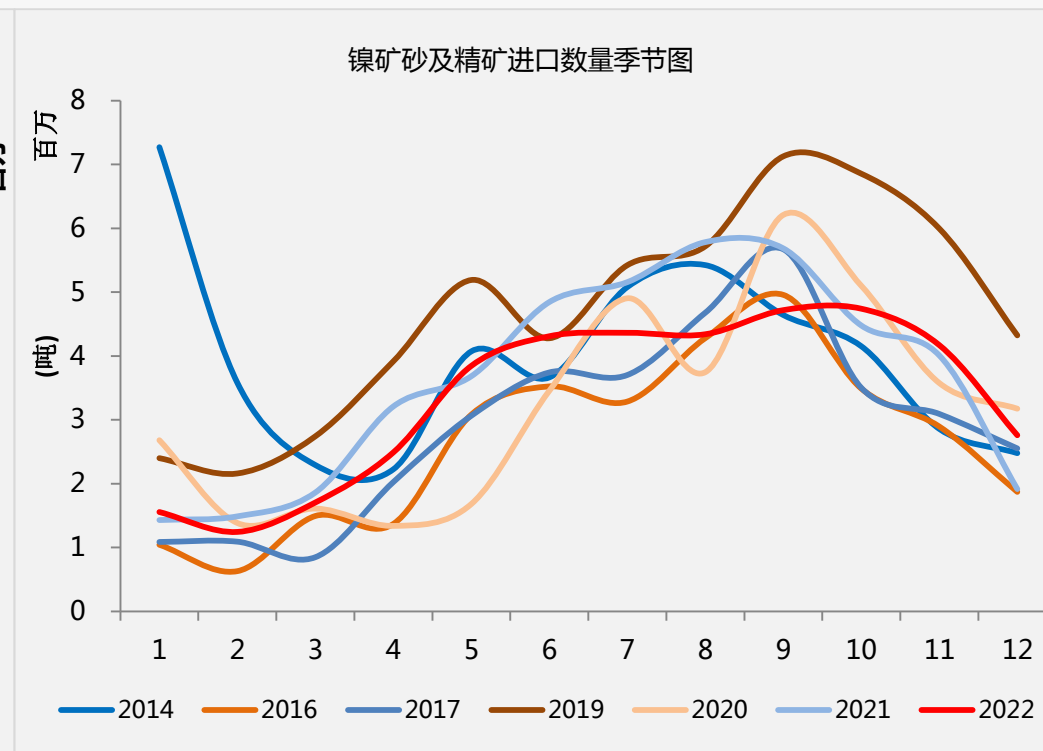
镍矿：进口情况

2.1 镍矿进口数据 (单位: 万吨)



资料来源：海关总署

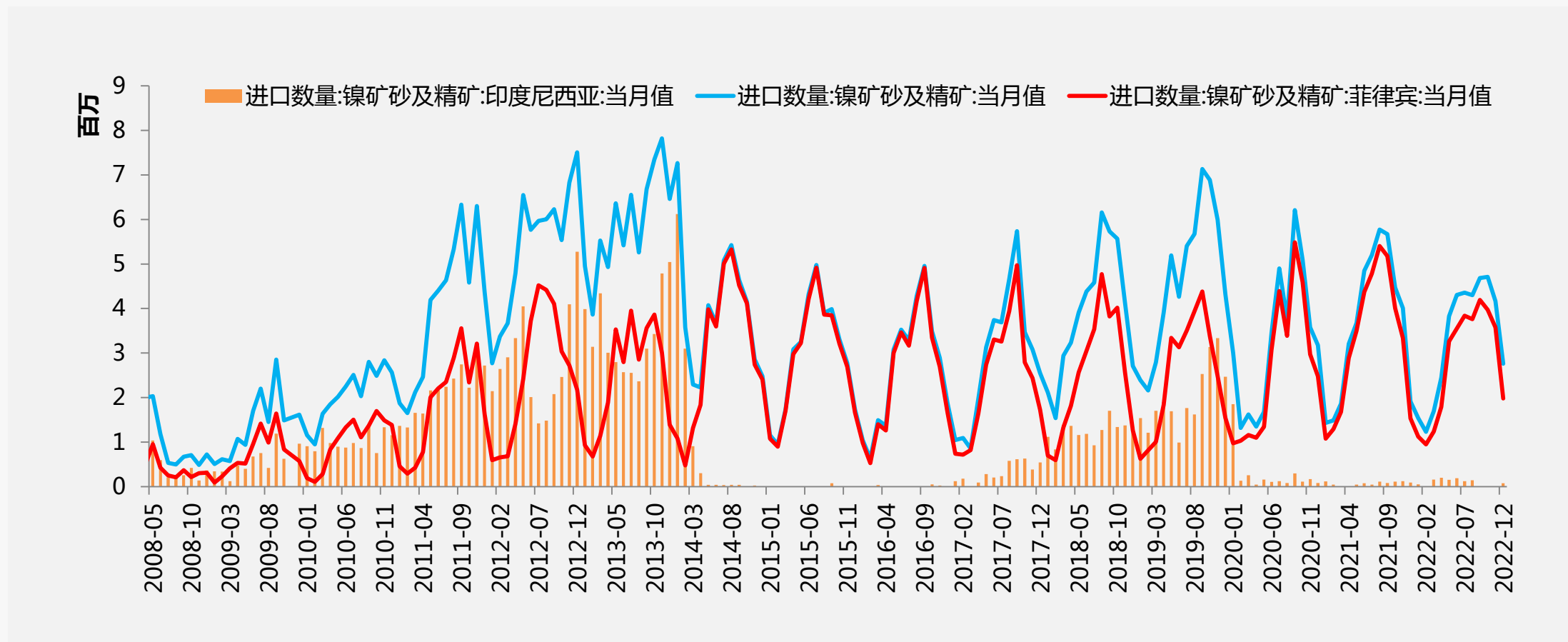
2.2 镍矿进口数据季节图 (单位: 百万吨)



资料来源：海关总署

镍矿：进口情况

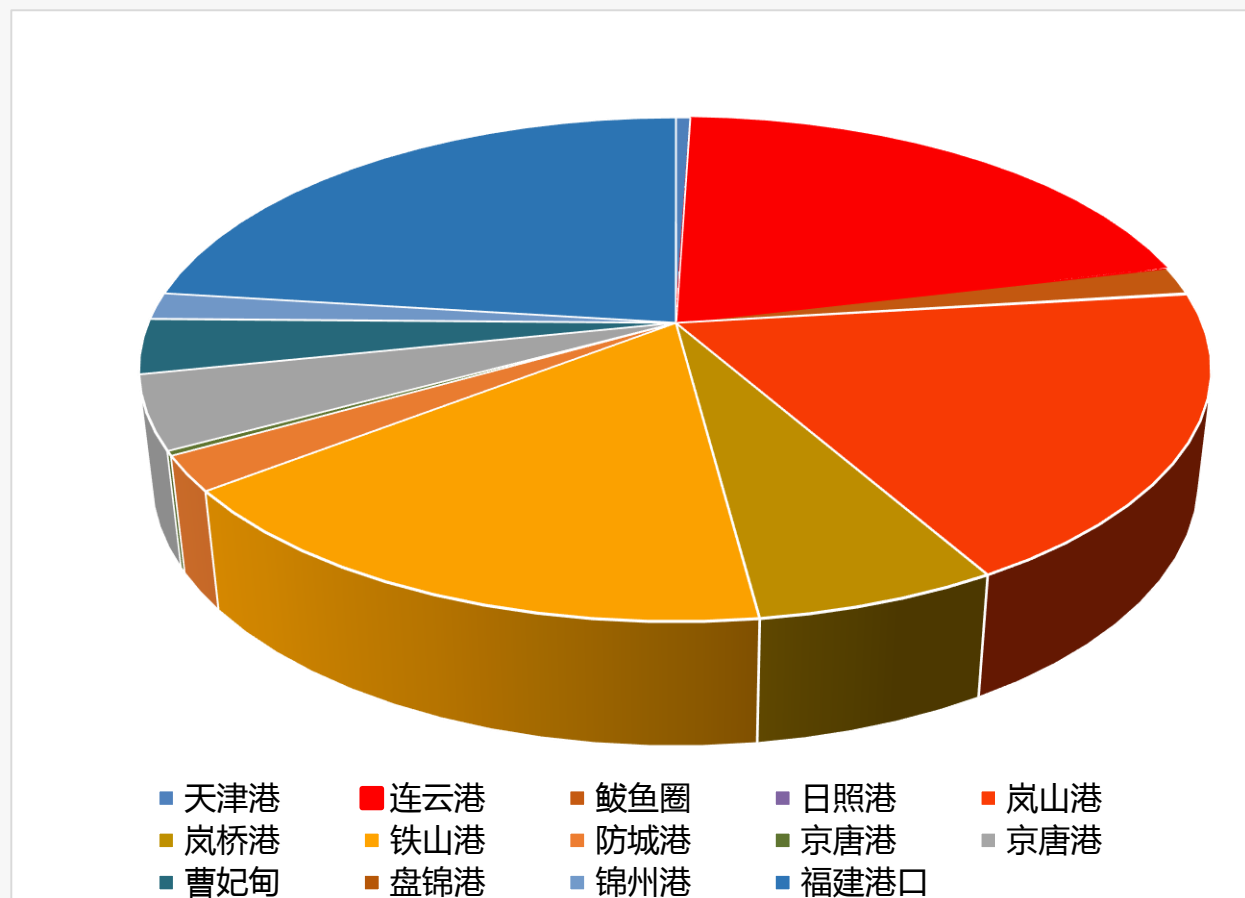
2.3 镍矿进口数据分国别（单位：百万吨）



资料来源：海关总署

镍矿：国内港口库存

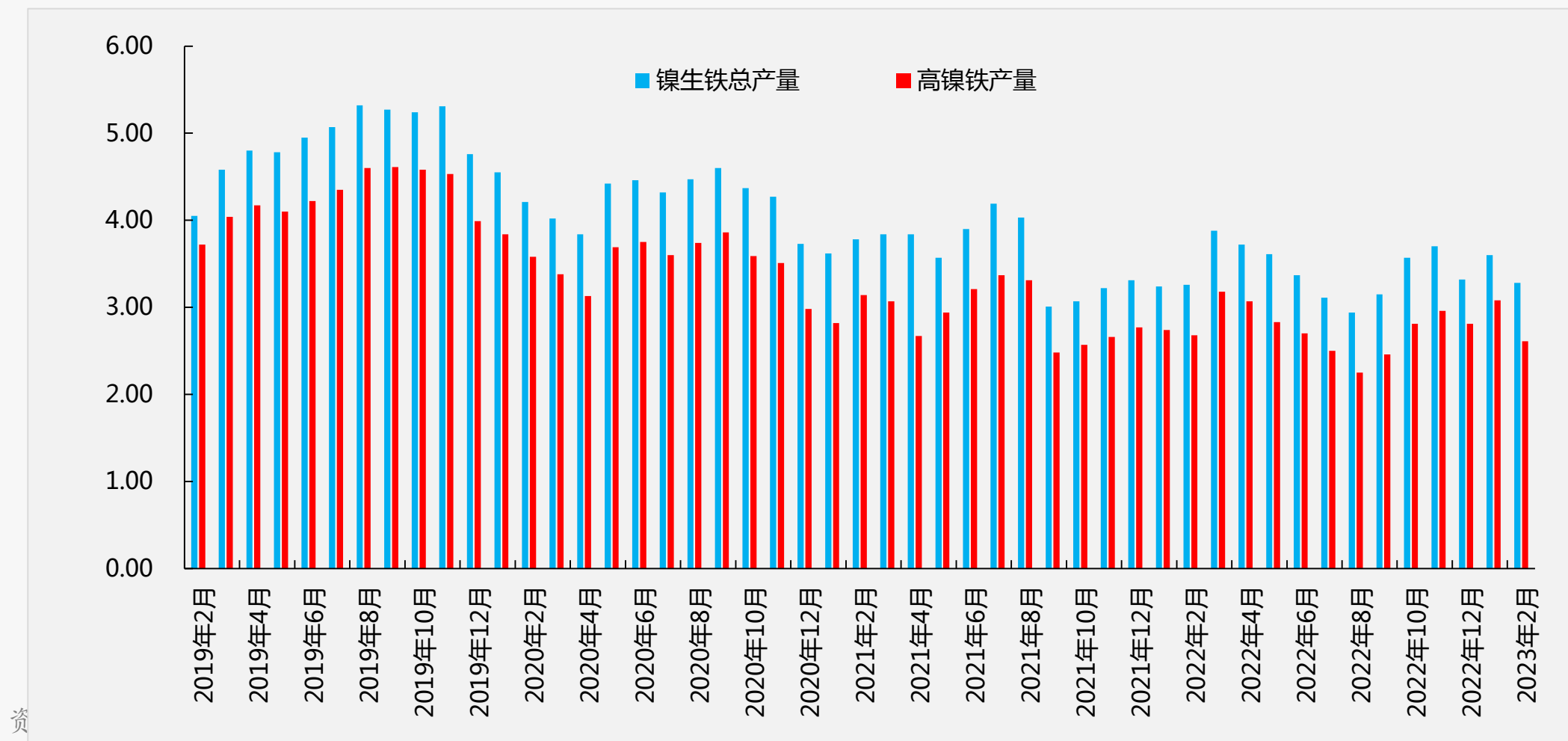
2.4 国内主要港口镍矿库存（单位：百万吨）



资料来源：Mysteel

镍铁：国内产量情况

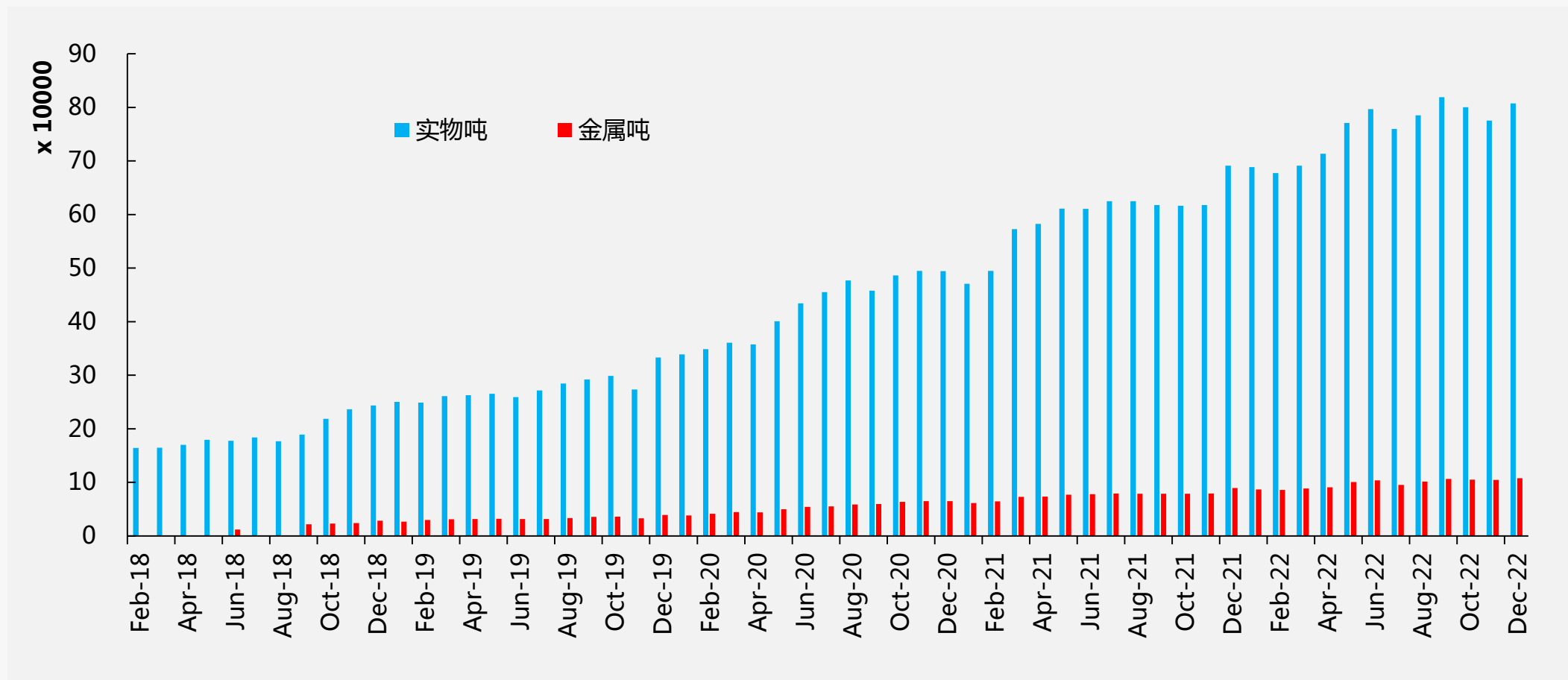
2.6 国内镍铁产量 (单位: 万金属吨)



资

镍铁：印尼产量情况

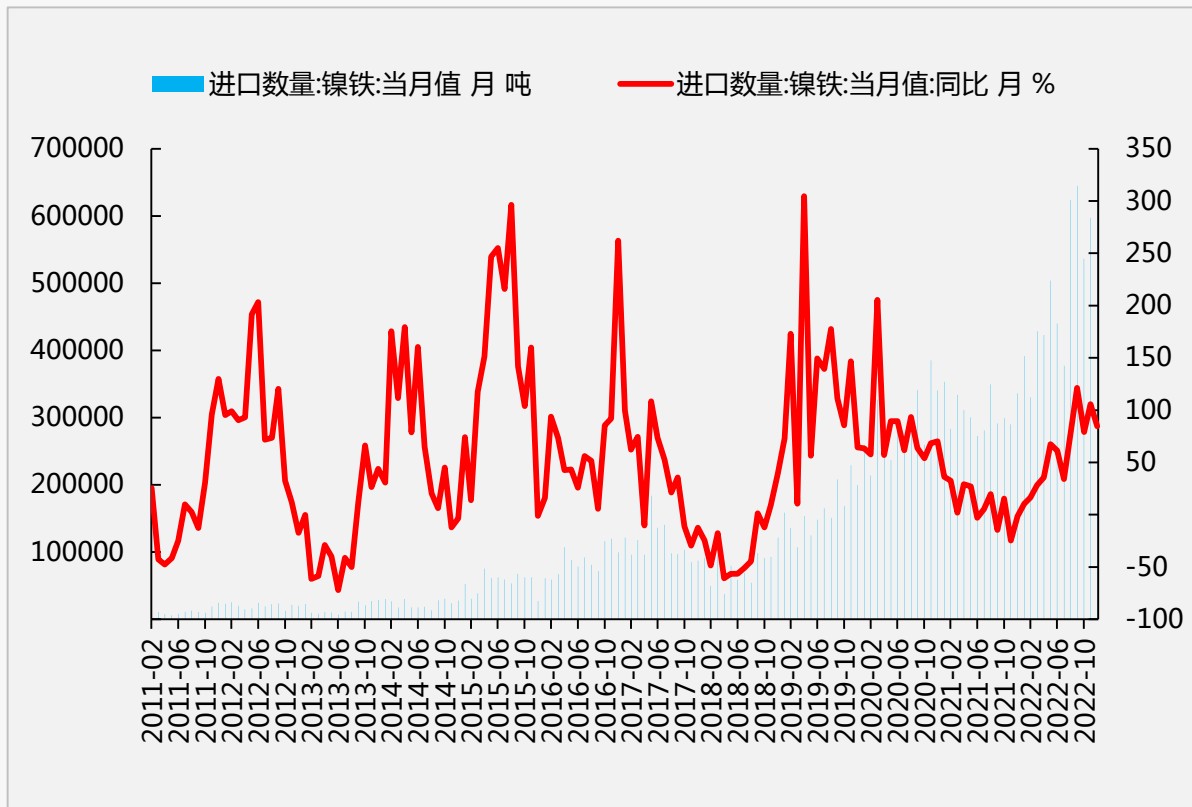
2.5 印尼NPI生产情况（单位：万金属吨）



资料来源：铁合金在线

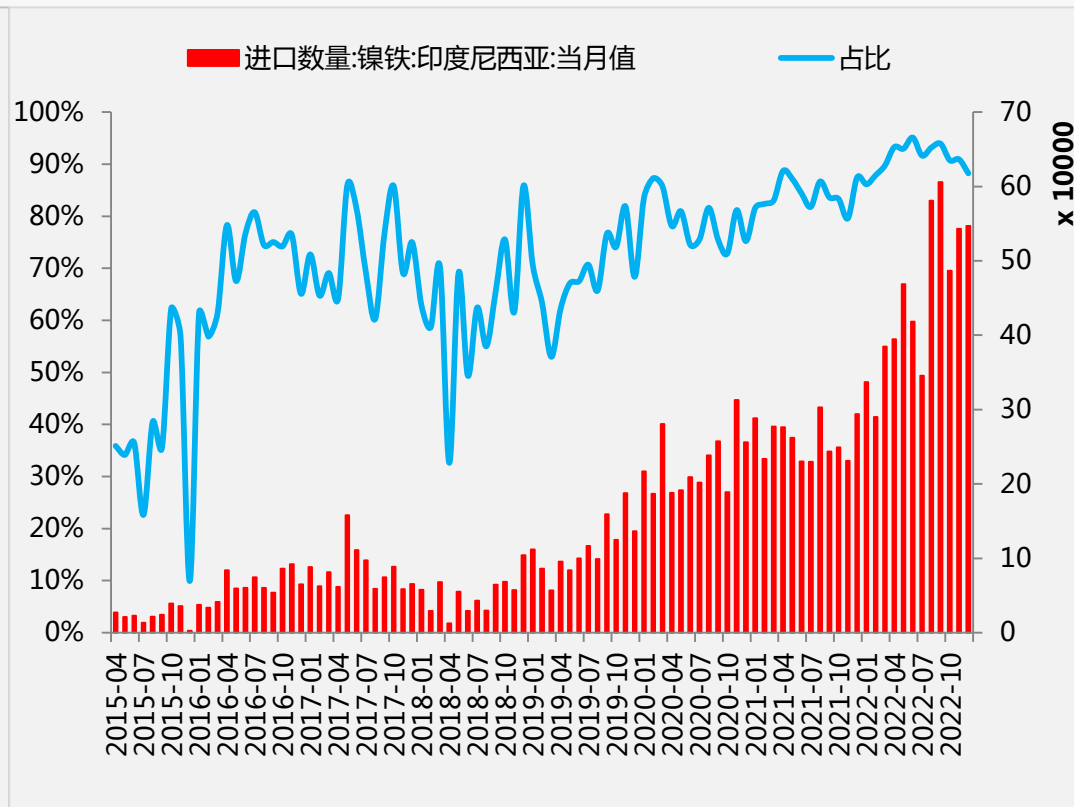
镍铁：进口情况

2.7 镍铁进口总量 (单位：实物吨)



资料来源：海关总署

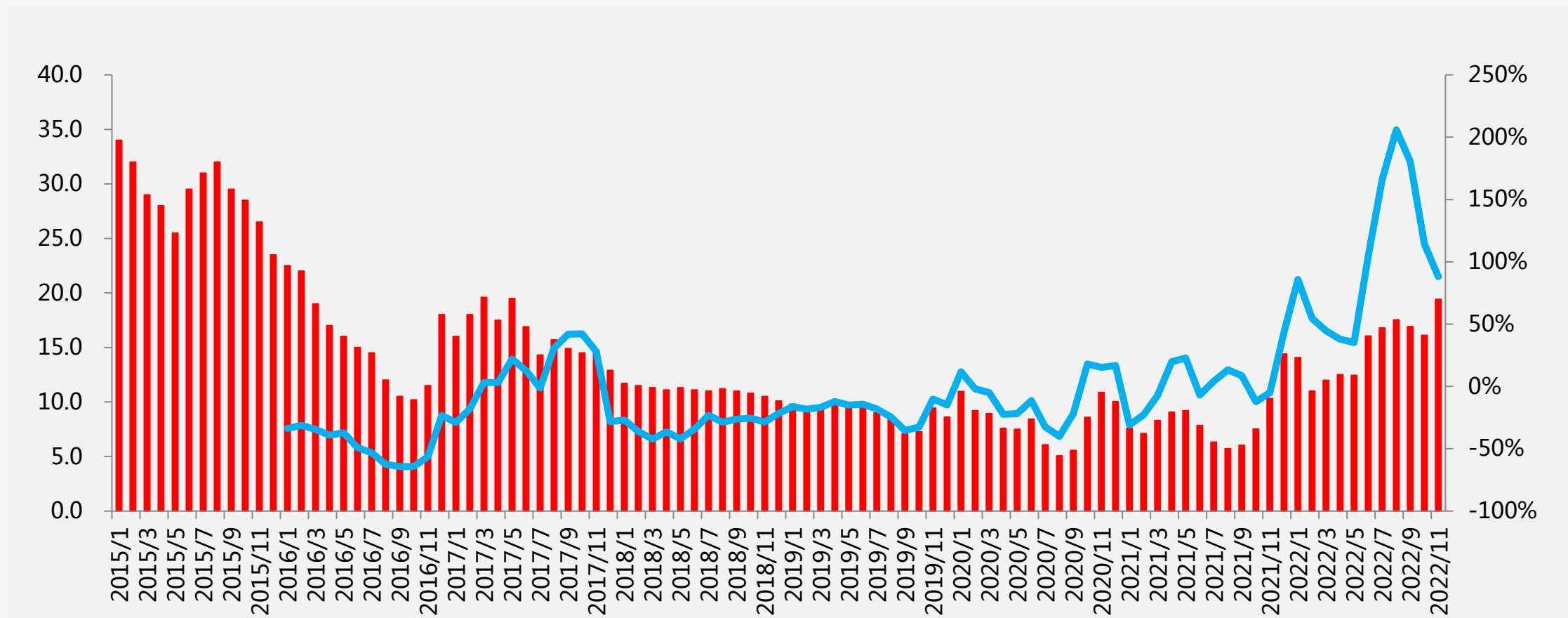
2.8 镍铁进口量：自印尼 (单位：万实物吨)



资料来源：海关总署

镍铁：库存

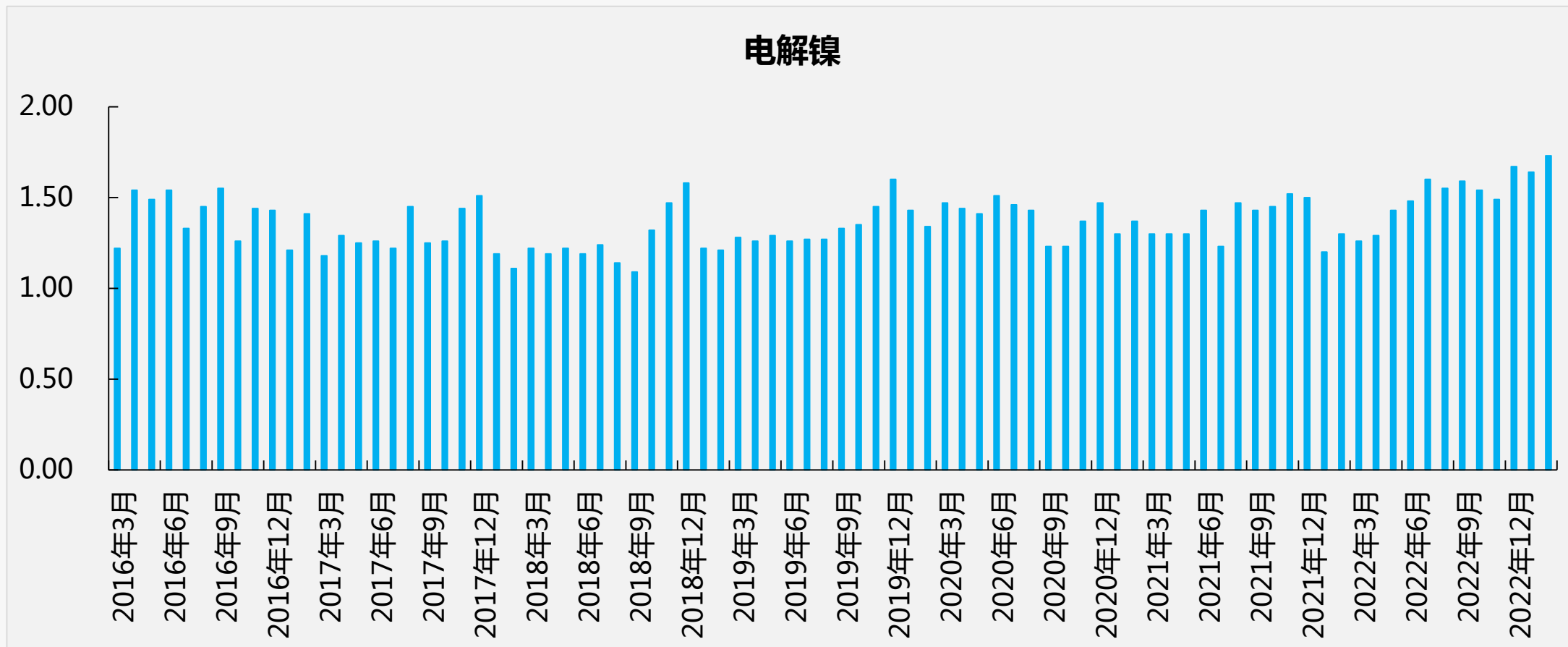
2.9 镍铁库存（单位：万实物吨）



资料来源：Mysteel

电解镍：产量

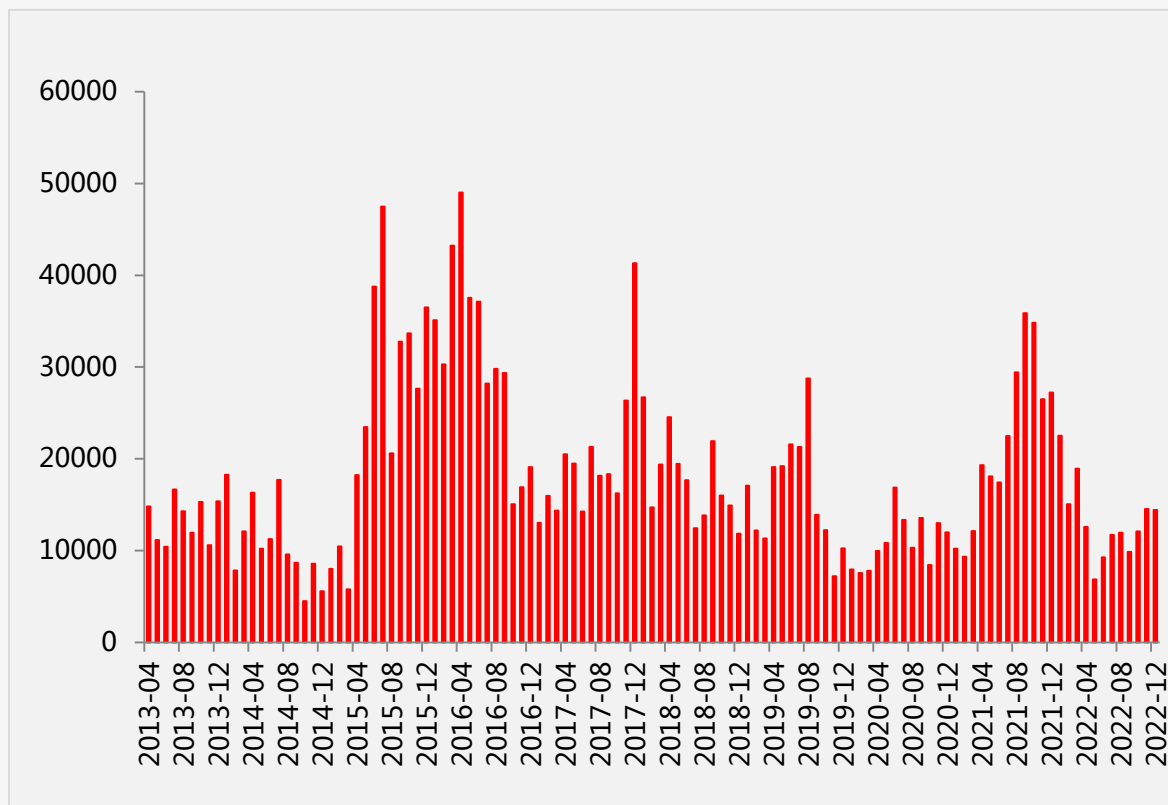
2.10 电解镍产量（单位：万吨）



资料来源：Wind

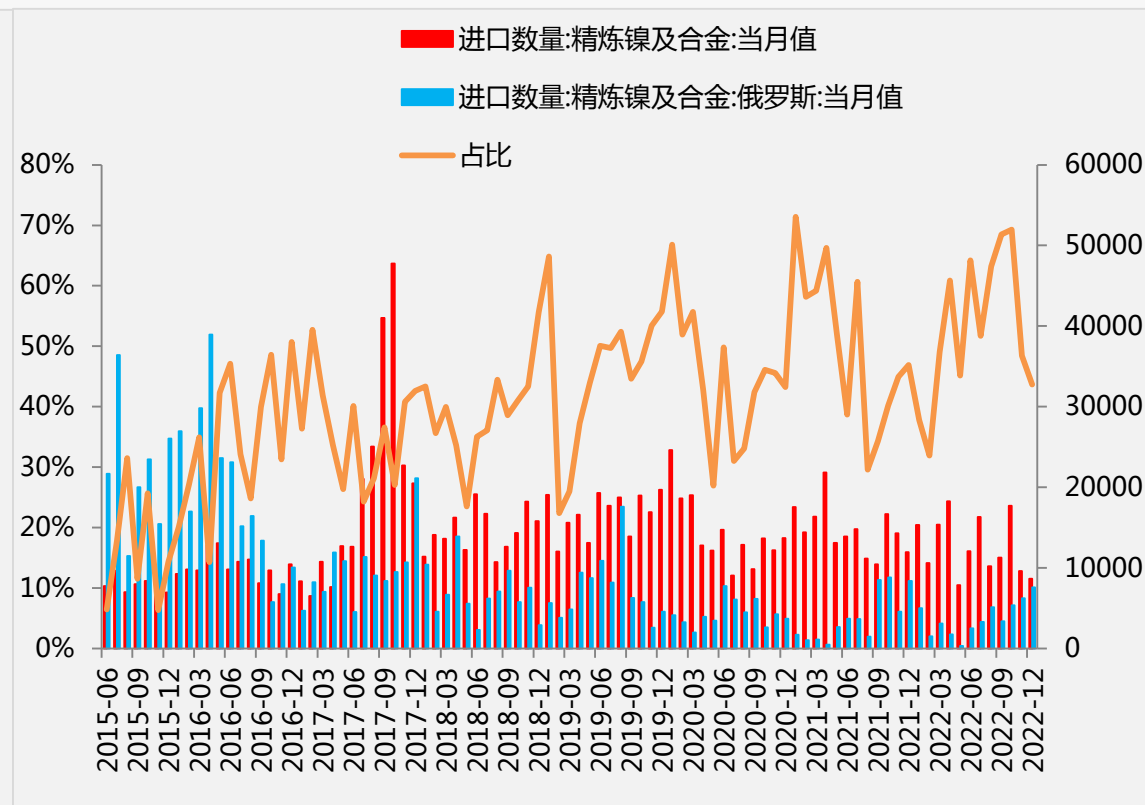
精炼镍：进口

2.11 精炼镍进口总量（单位：万吨）



资料来源：海关总署

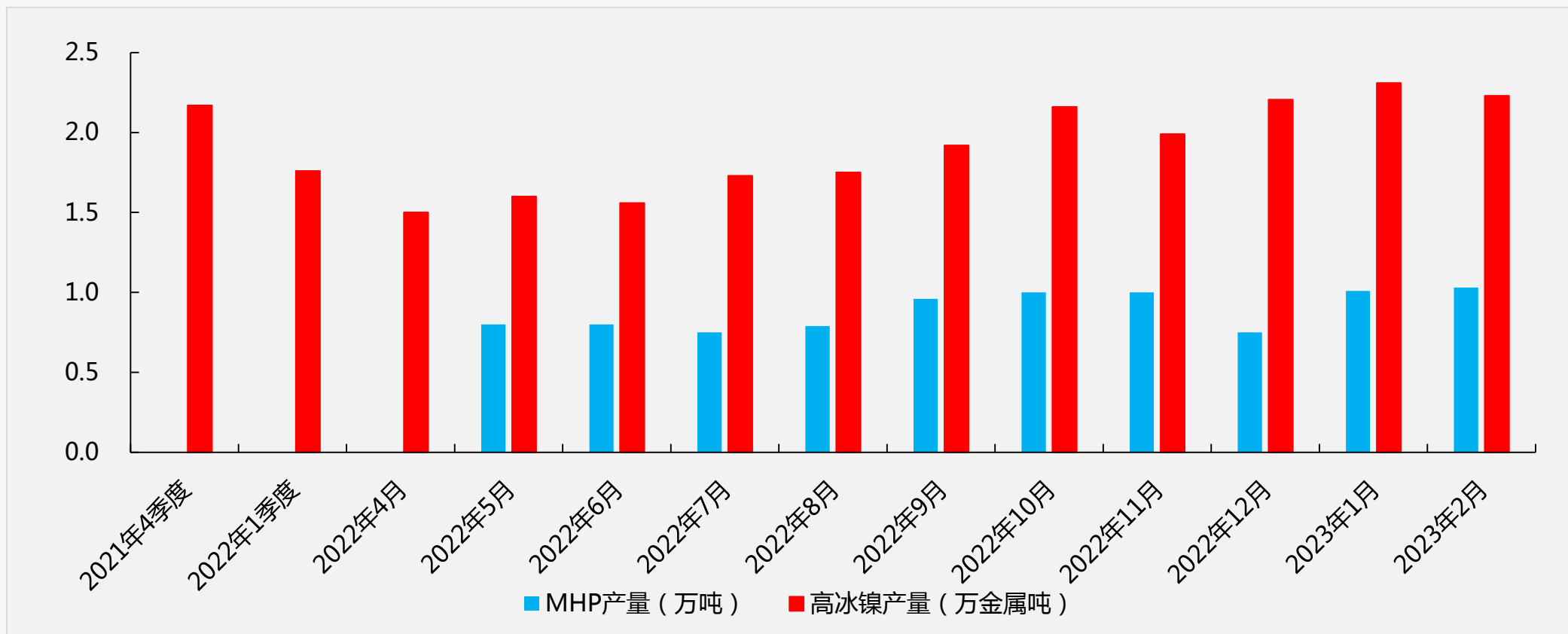
2.12 精炼镍进口量：自俄罗斯（单位：吨）



资料来源：海关总署

中间品：印尼MHP以及冰镍产量

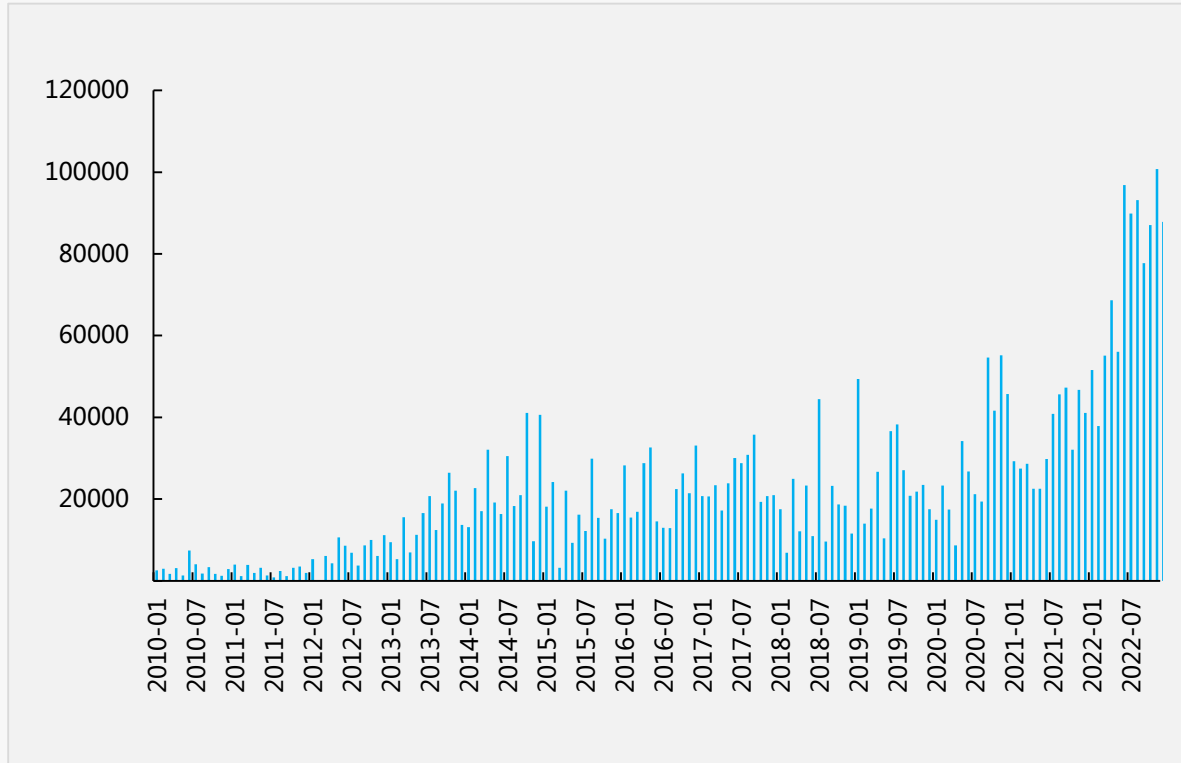
2.13 印尼MHP&高冰镍产量（单位：万金属吨）



资料来源：铁合金在线

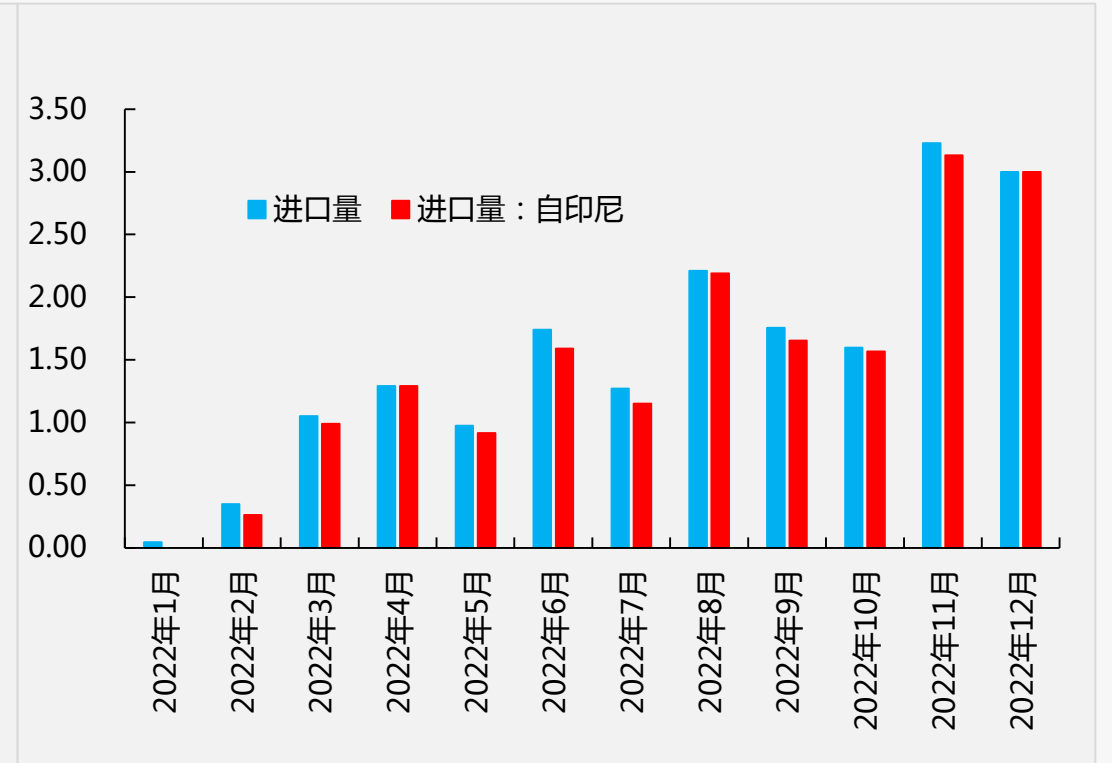
中间品：MHP&冰镍进口情况

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）



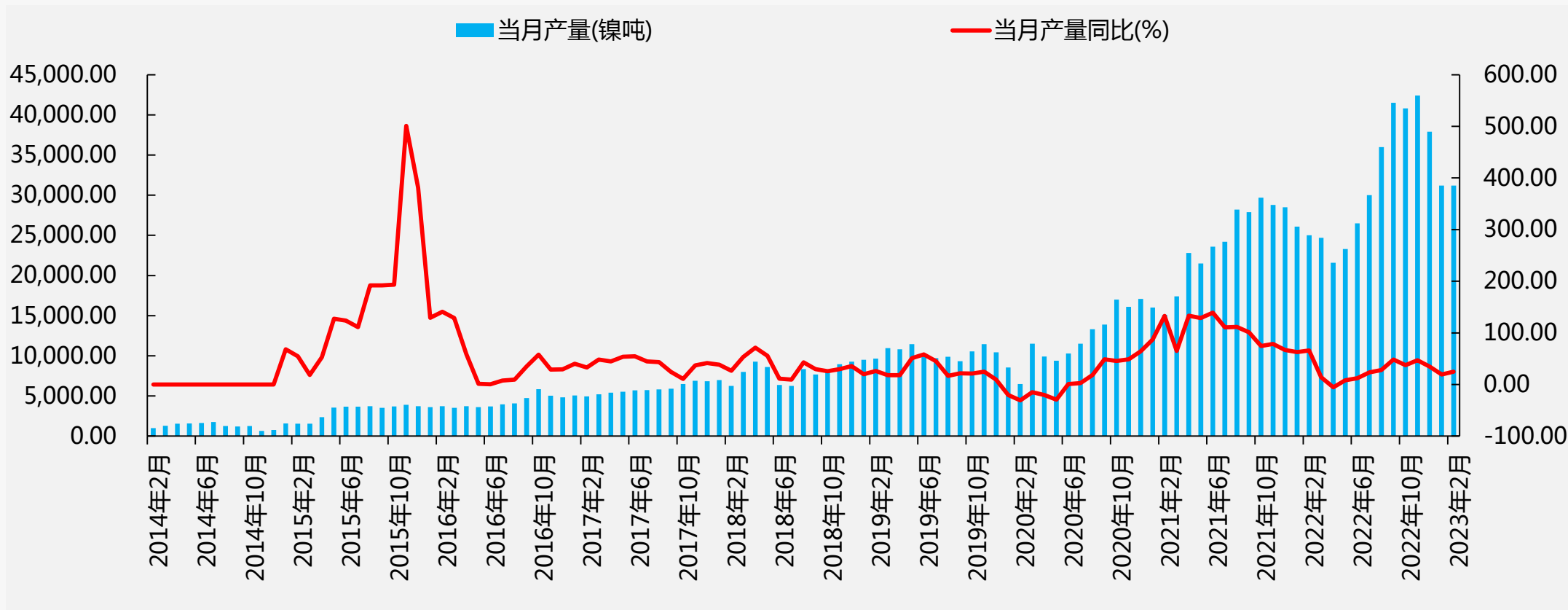
资料来源：海关总署

03

需求情况

下游消费：硫酸镍产量

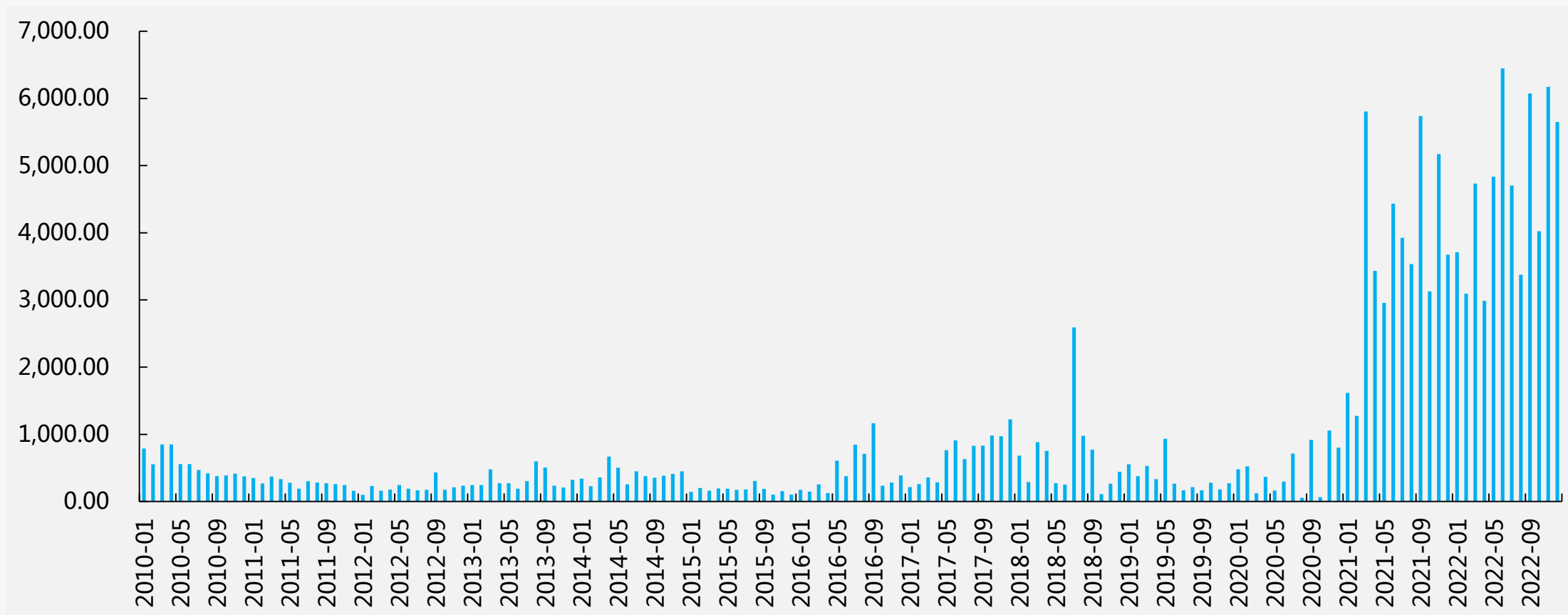
3.1 硫酸镍产量（单位：金属吨）



资料来源：Wind

下游消费：硫酸镍进口情况

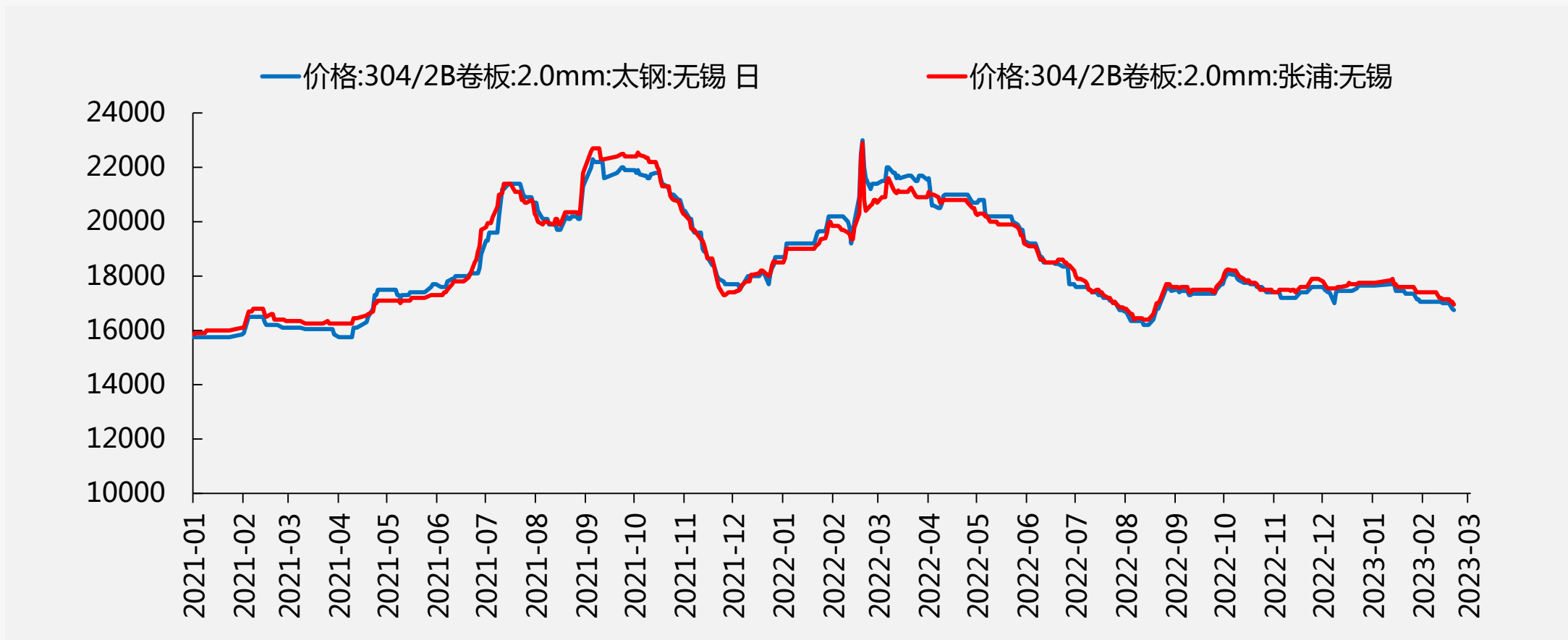
3.2 硫酸镍进口（单位：实物吨）



资料来源：海关总署

下游消费：不锈钢价格

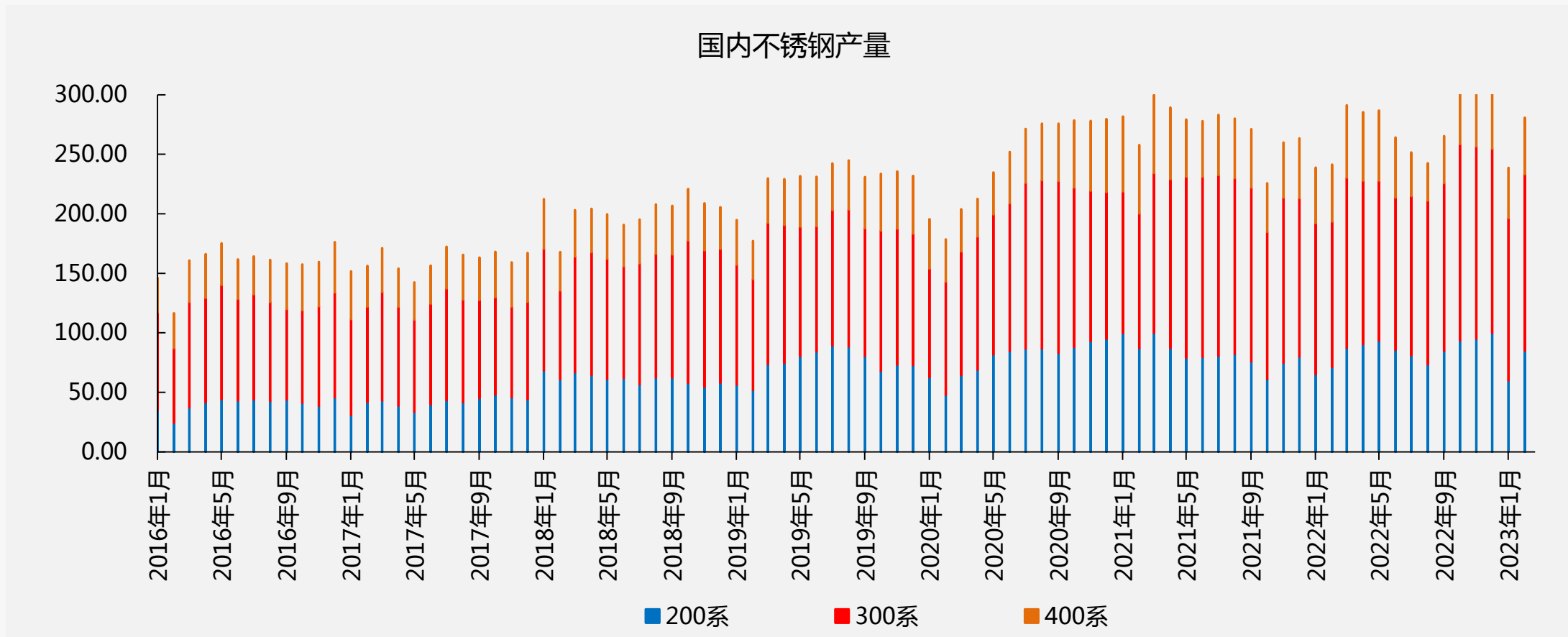
3.3 300系不锈钢价格（单位：元）



资料来源：Wind

下游消费：不锈钢产量

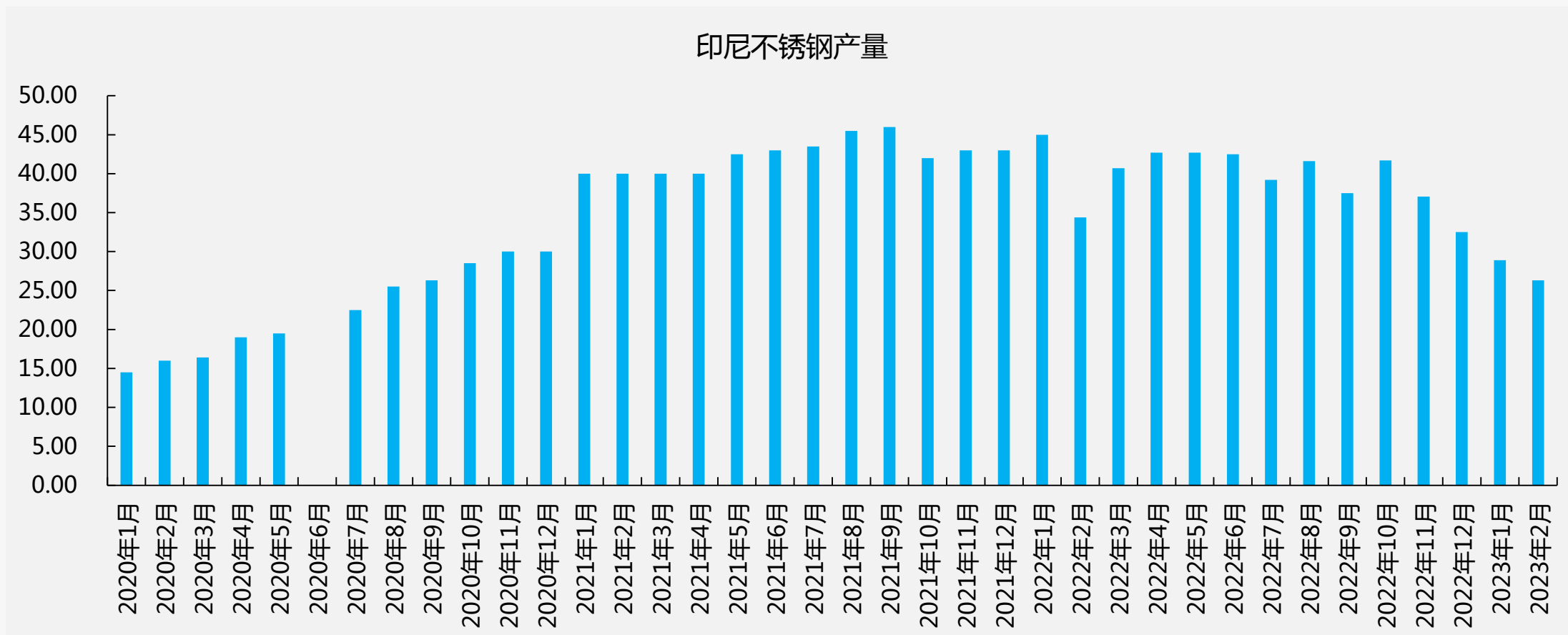
3.4 不锈钢产量（单位：万吨）



资料来源：Wind

下游消费：不锈钢印尼产量

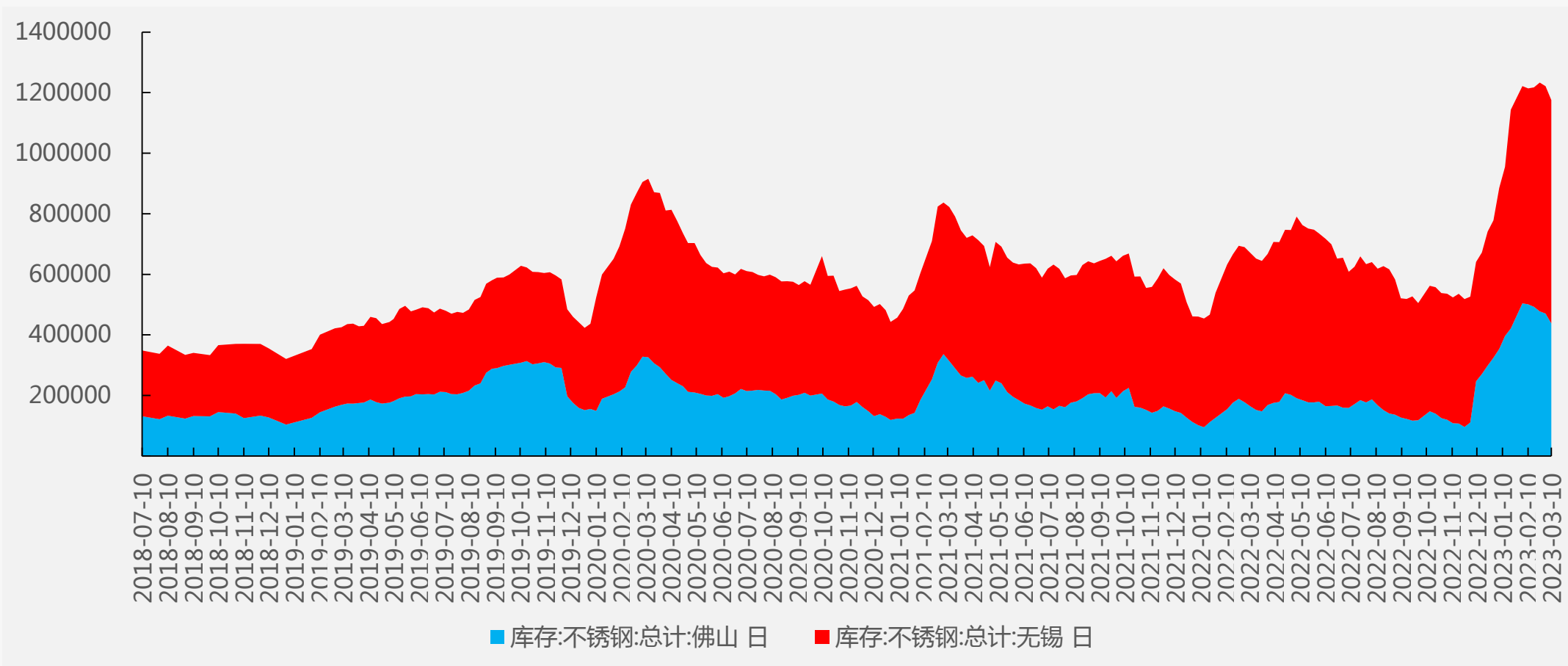
3.5 印尼不锈钢产量（单位：万吨）



资料来源：Wind

下游消费：不锈钢库存

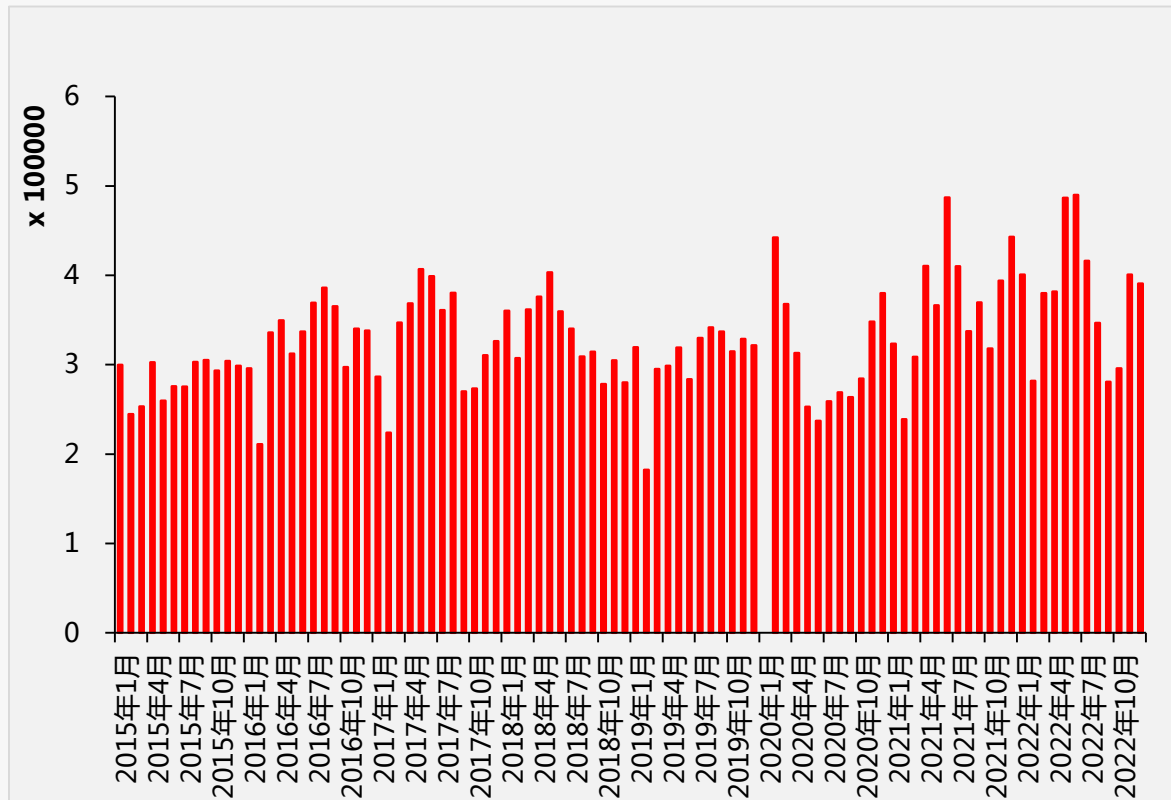
3.6 不锈钢库存量 (单位: 万吨)



资料来源: Wind

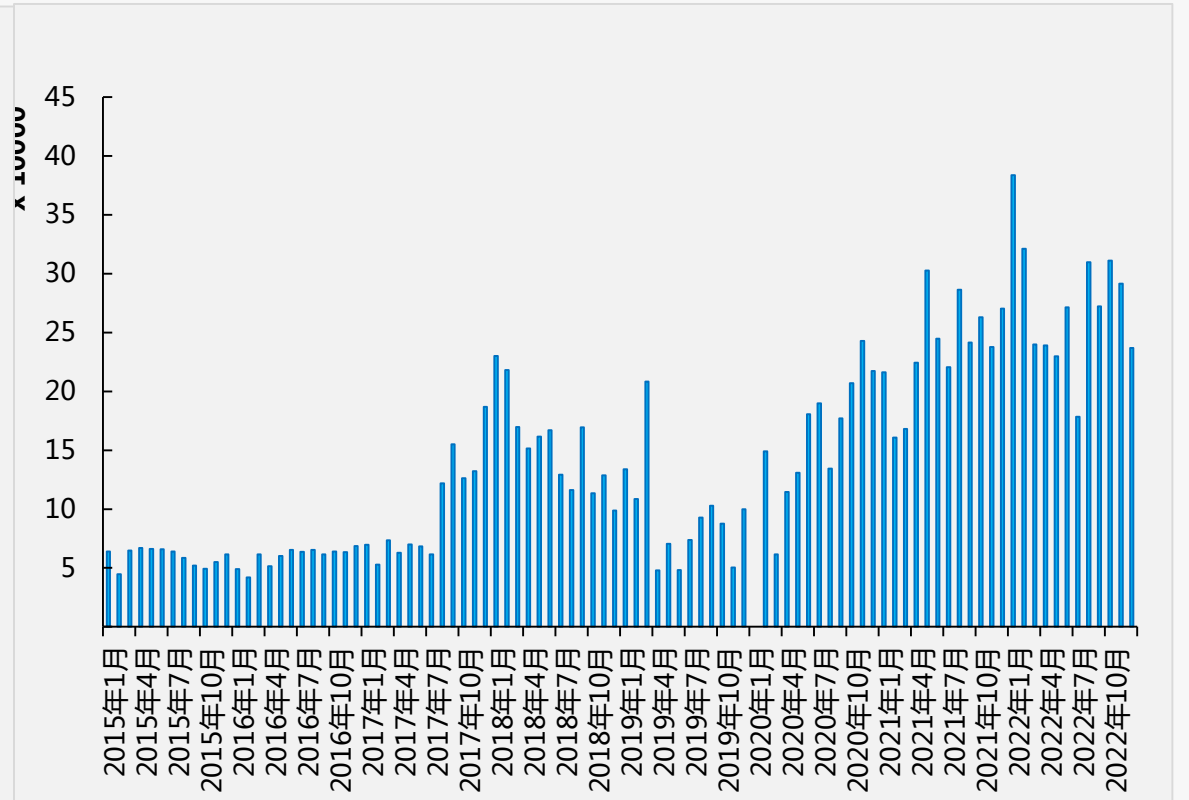
下游消费：不锈钢进出口情况

3.7 不锈钢出口量（单位：十万吨）



资料来源：海关总署

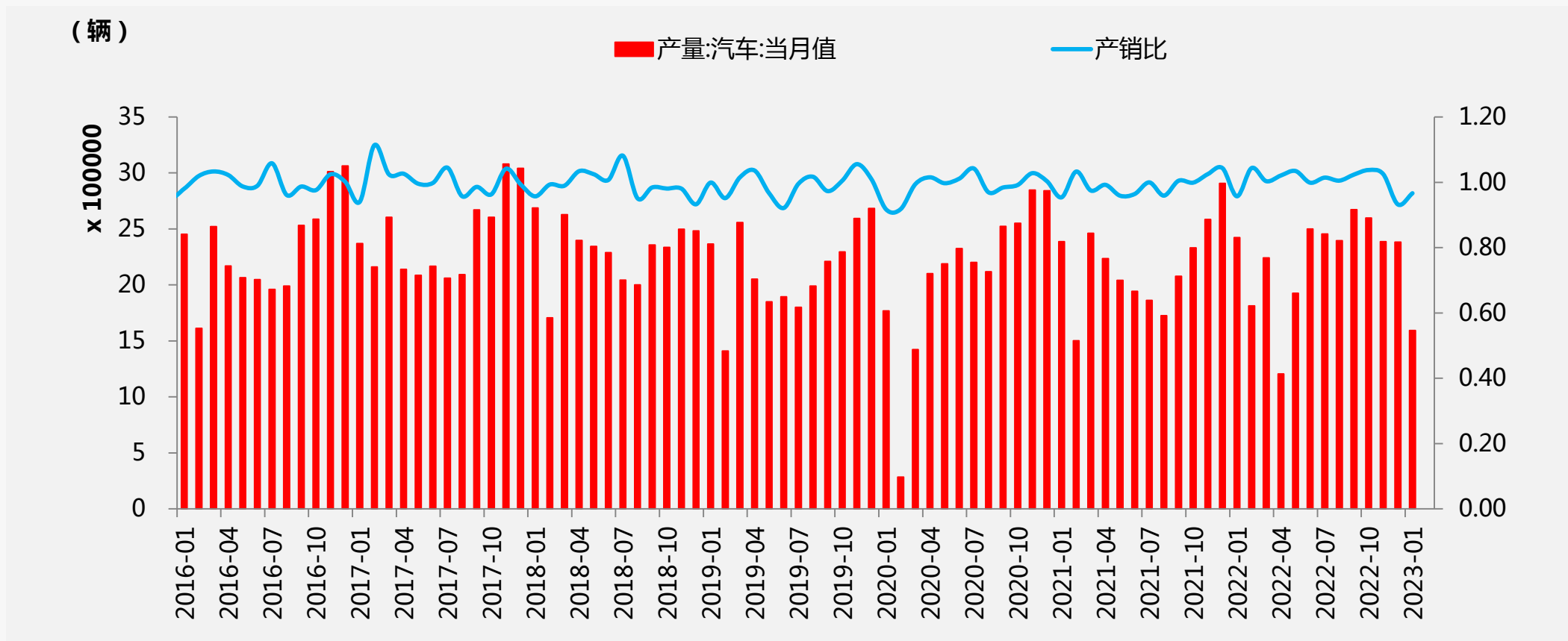
3.8 不锈钢进口量（单位：万吨）



资料来源：海关总署

终端消费：汽车

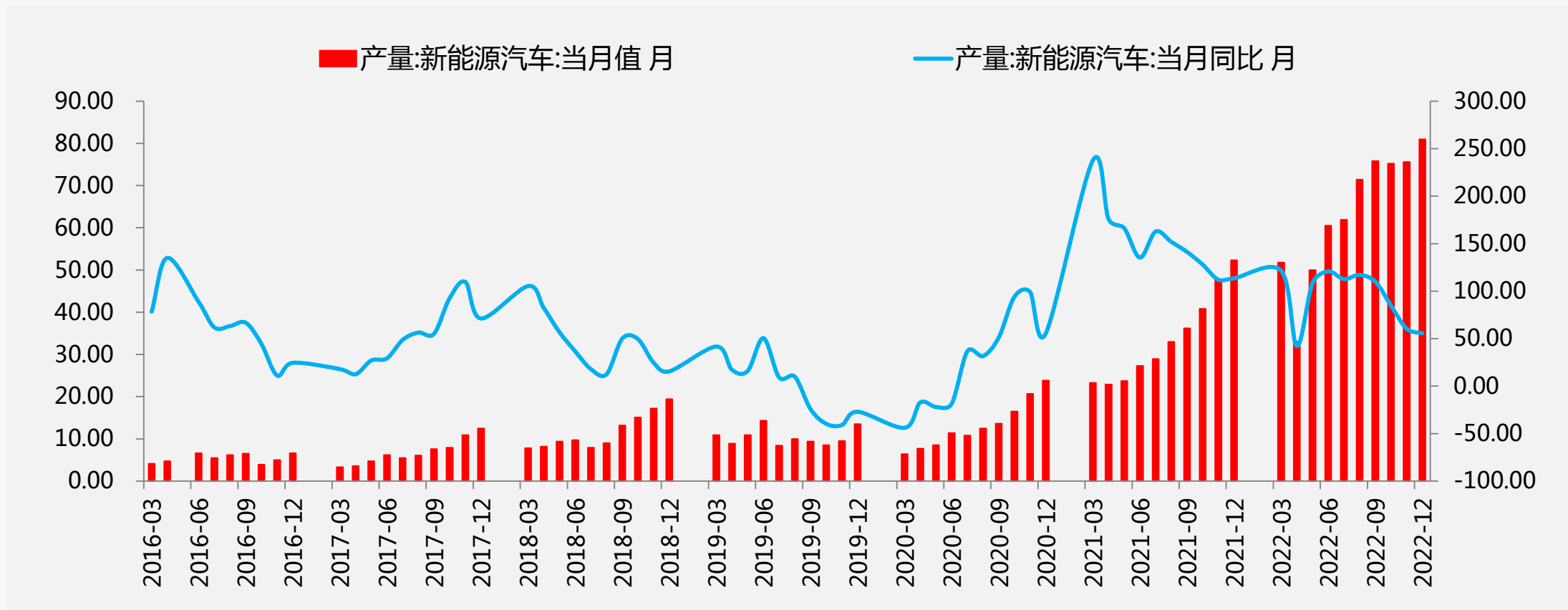
3.9 汽车产量（单位：十万辆）



资料来源：中汽协网站

终端消费：汽车

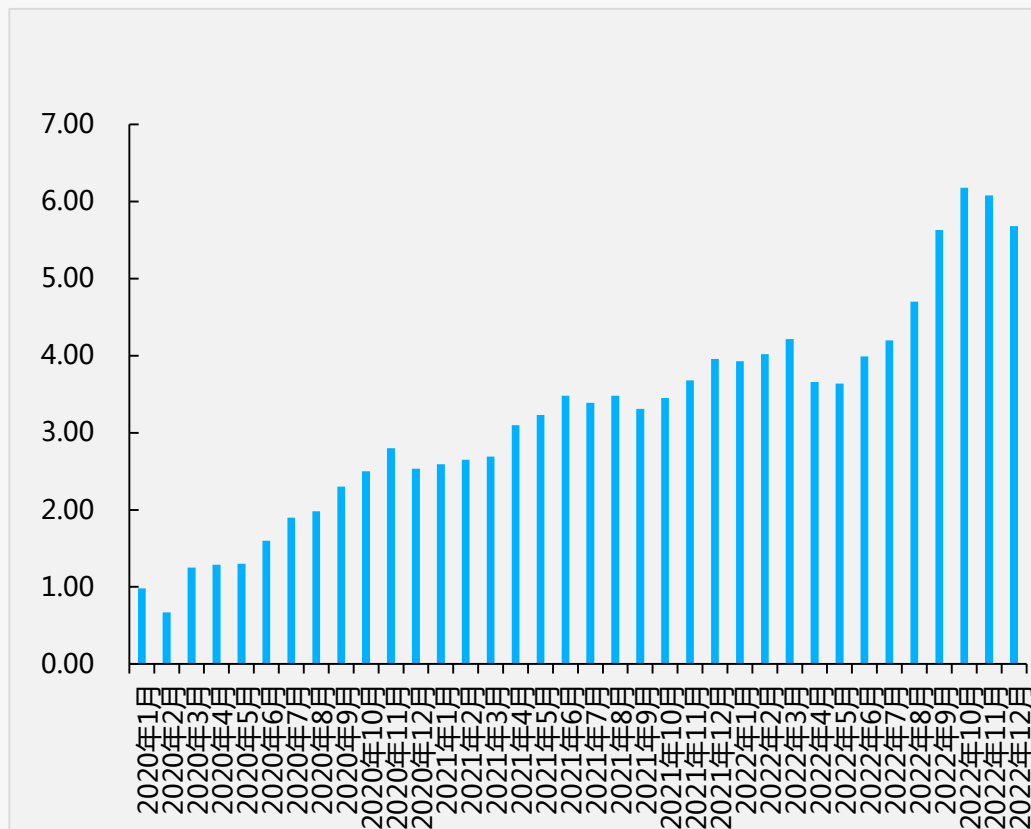
3.10 新能源汽车产量（单位：万辆）



资料来源：中汽协网站

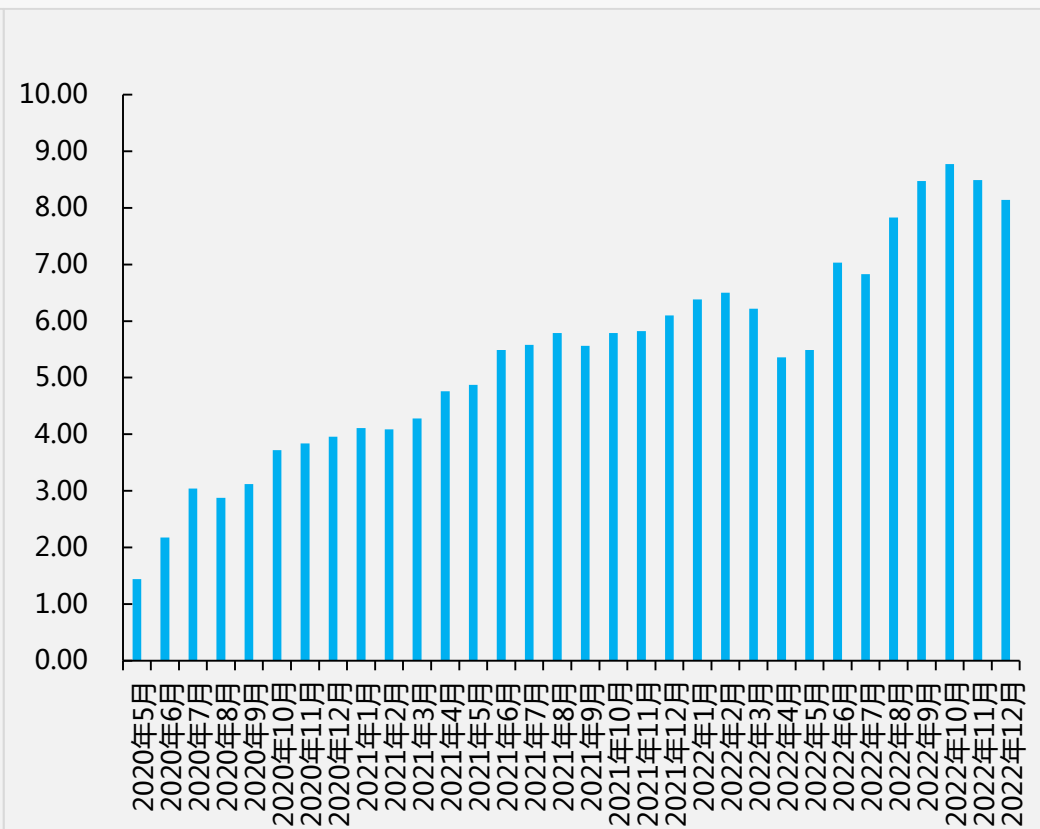
终端消费：汽车

3.11 国内三元材料产量（单位：万吨）



资料来源：Mysteel

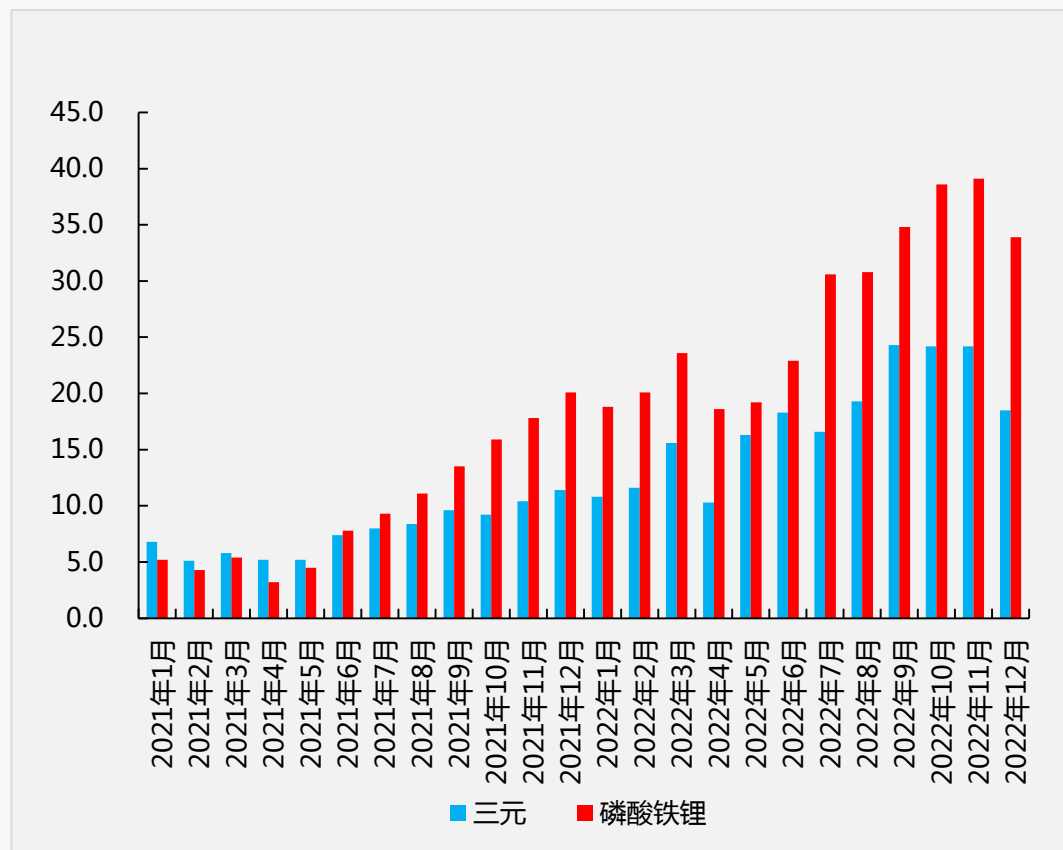
3.12 国内三元前驱体产量（单位：万吨）



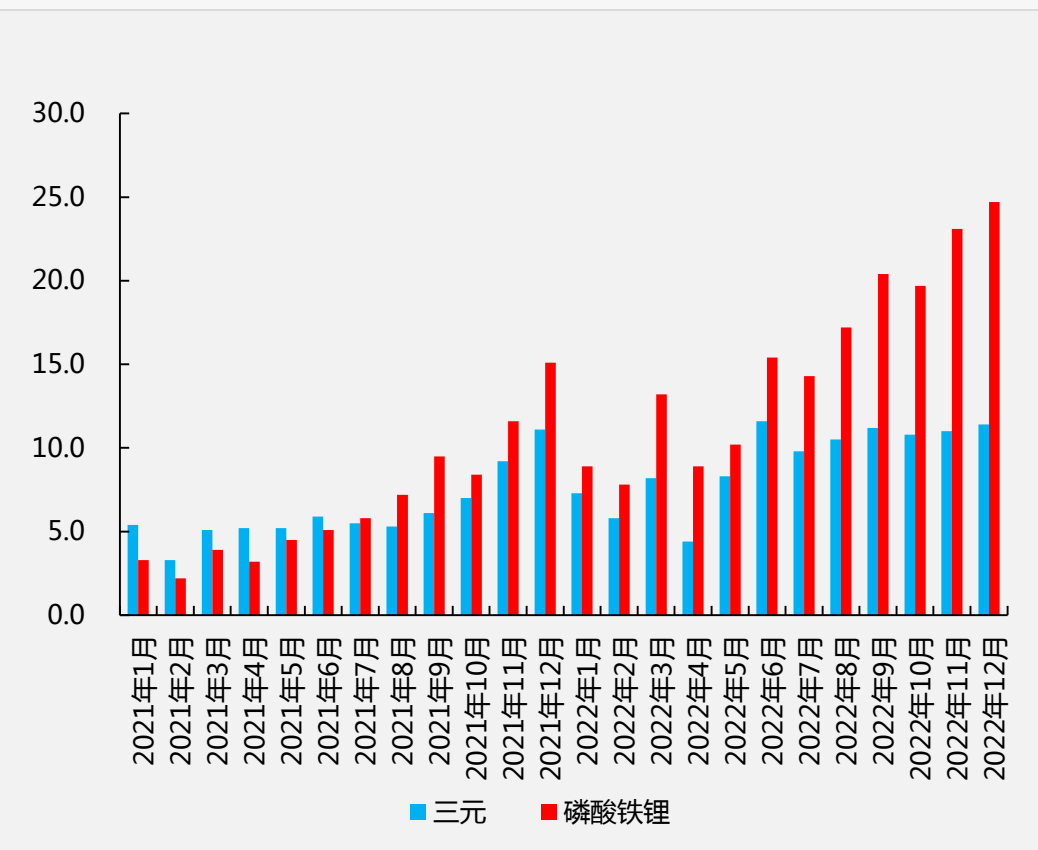
资料来源：Mysteel

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）

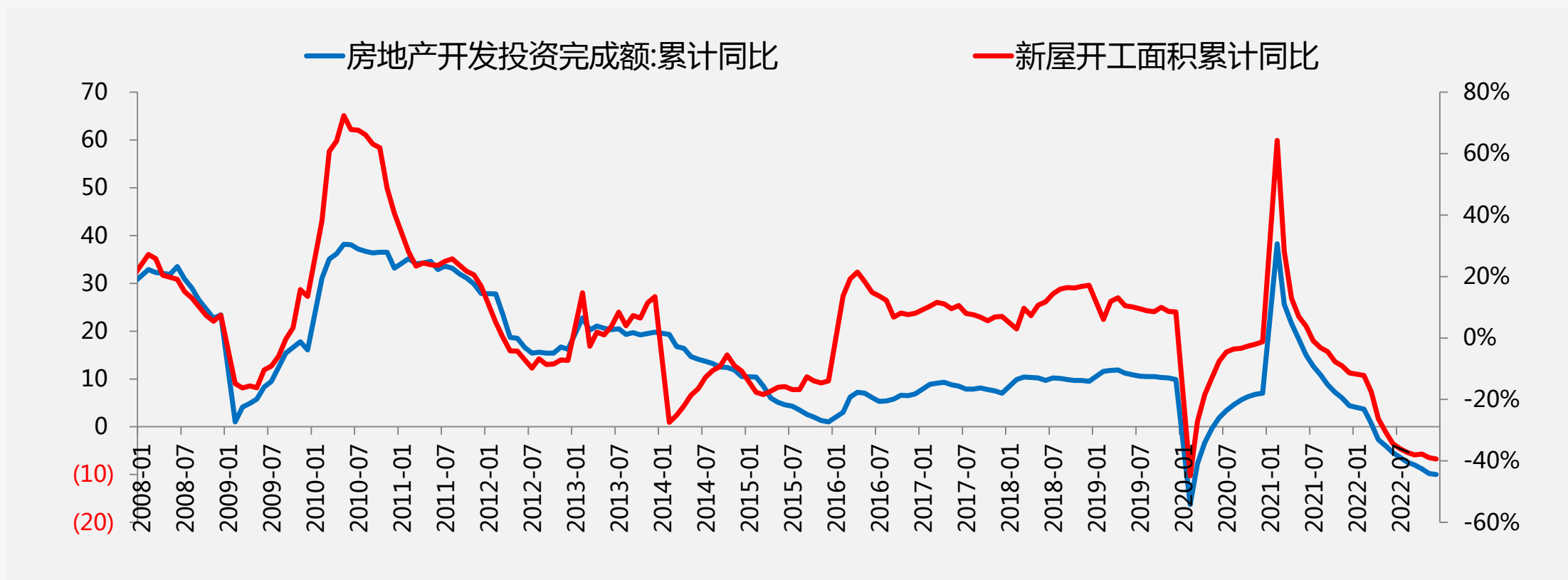


资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟

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

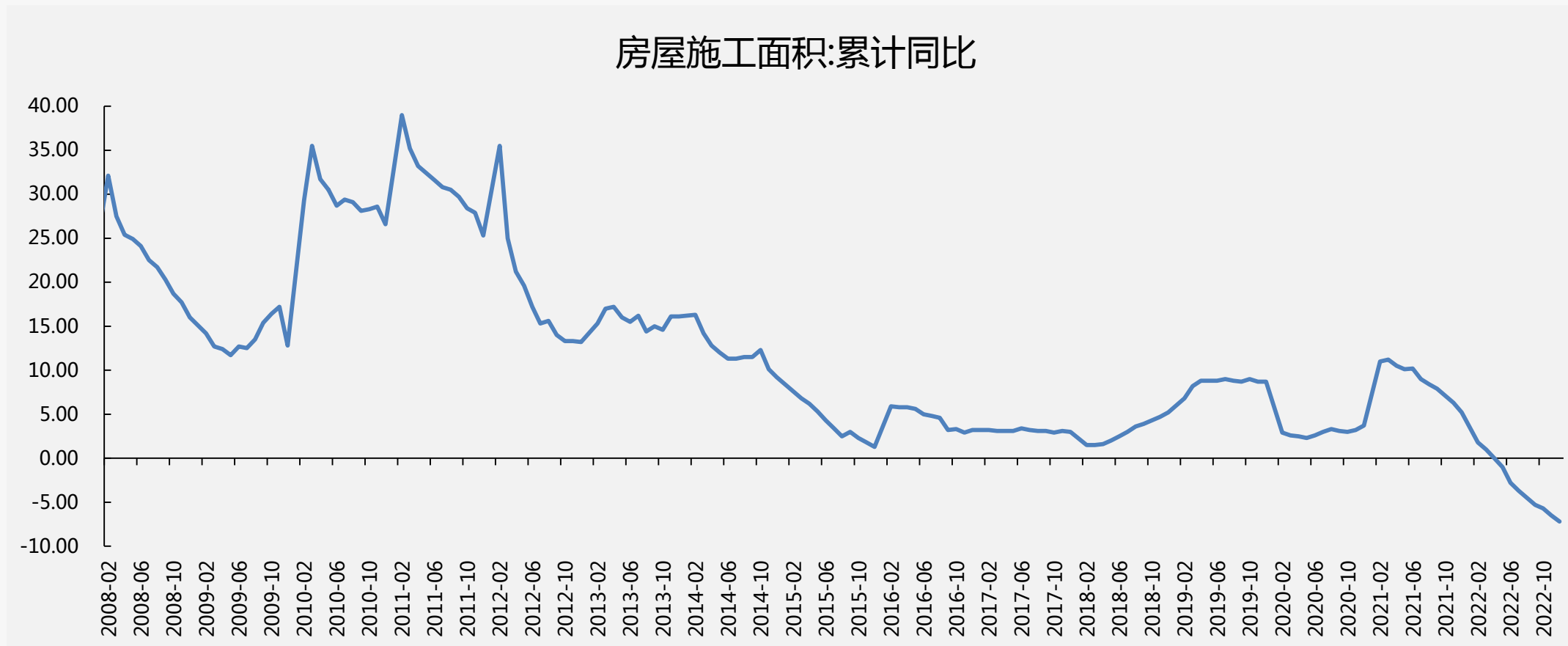
3.15 房地产开发投资完成额累计同比&新屋开工面积累计同比 (单位：%)



资料来源: Wind

终端消费：房地产

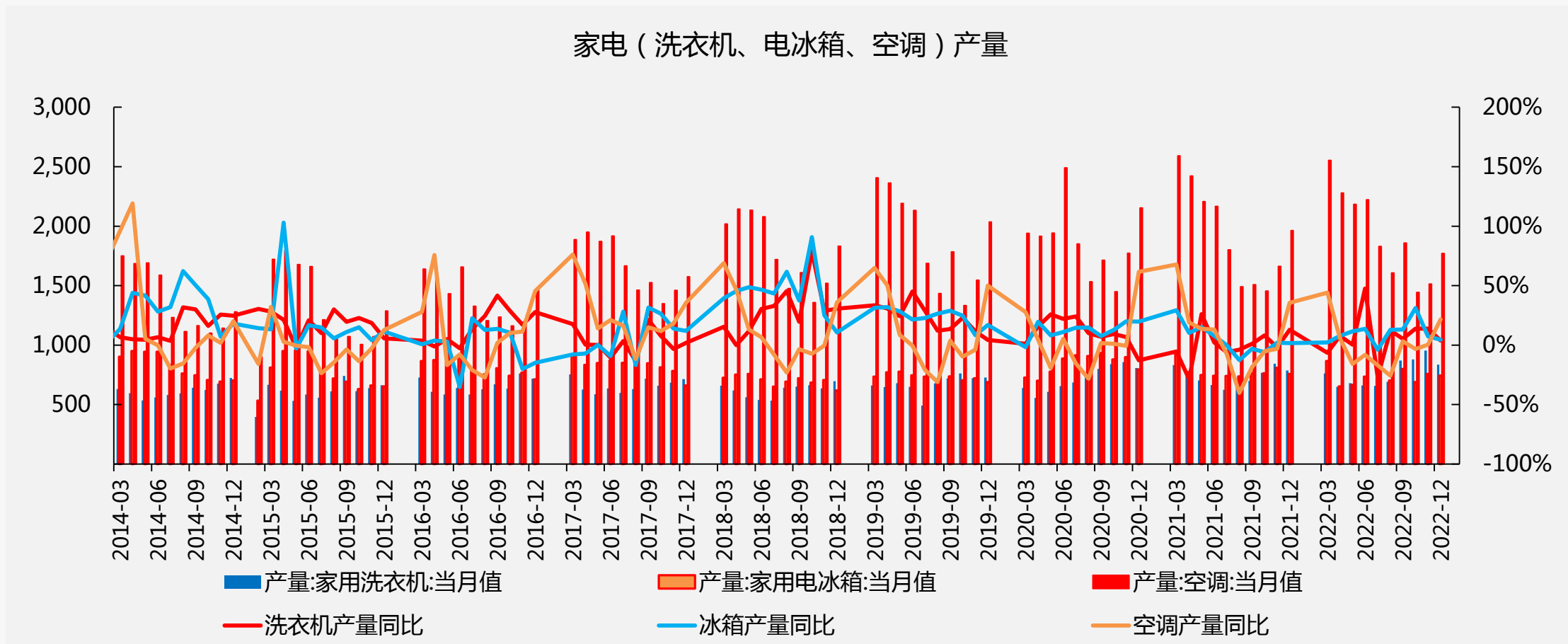
3.16 房屋施工面积累计同比（单位：%）



资料来源：Wind

终端消费：家电

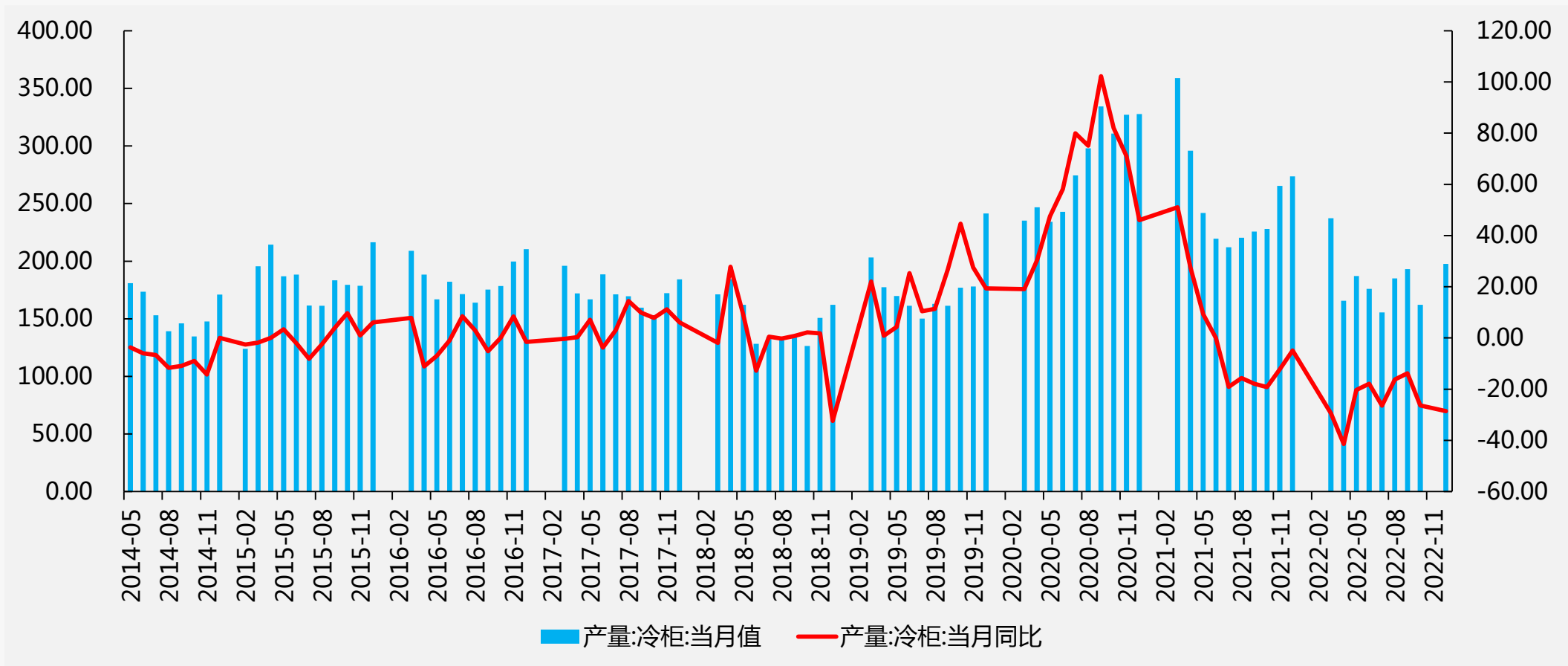
3.17 家电（洗衣机、冰箱、空调）产量情况（单位：万台）



资料来源：Wind

终端消费：家电

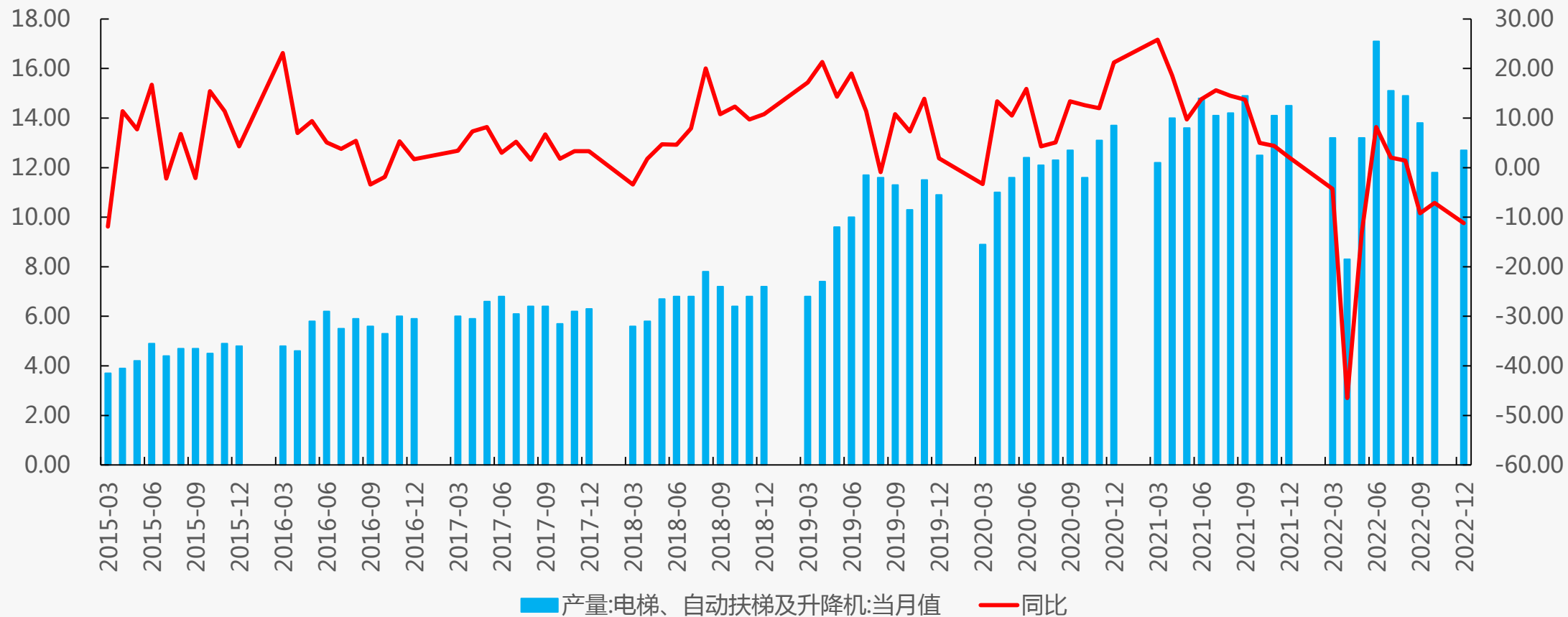
3.18 家电冷柜产量情况（单位：万台）



资料来源：Wind

终端消费：电梯

3.17 电梯产量情况（单位：万台）



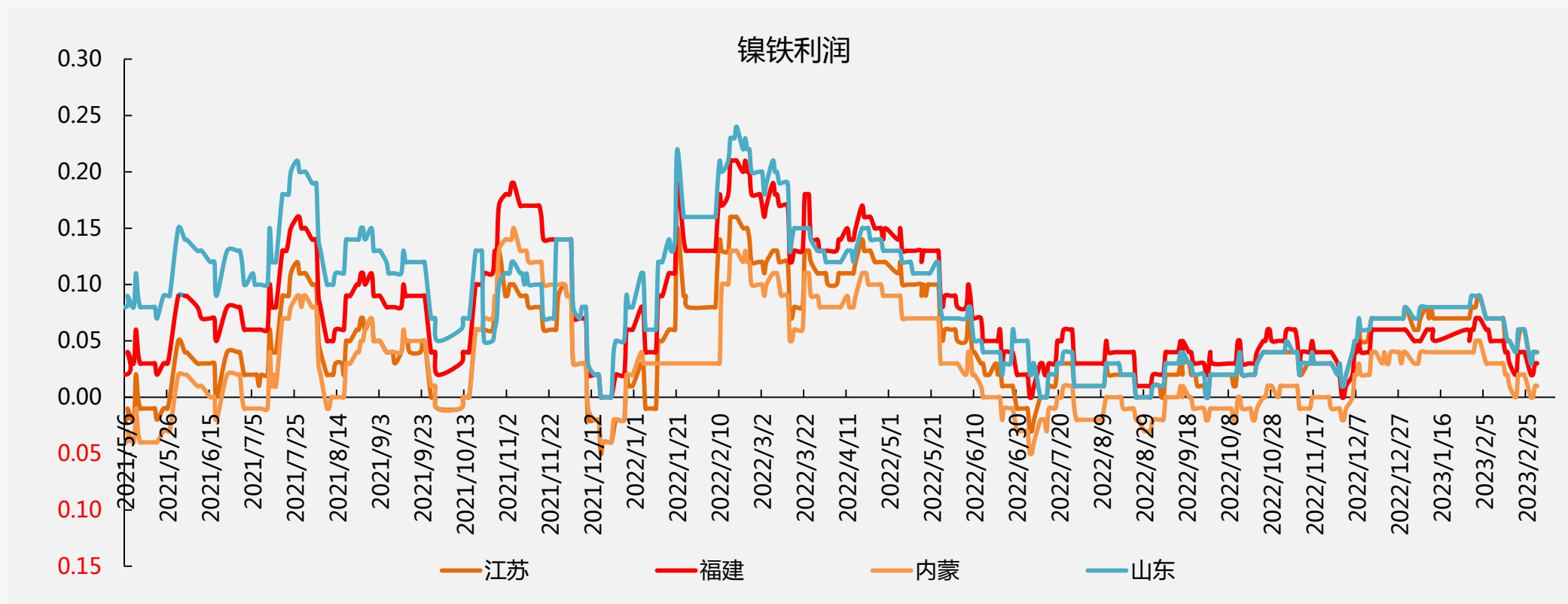
资料来源：Wind

04

成本利润情况

成本利润：镍矿-镍铁-不锈钢

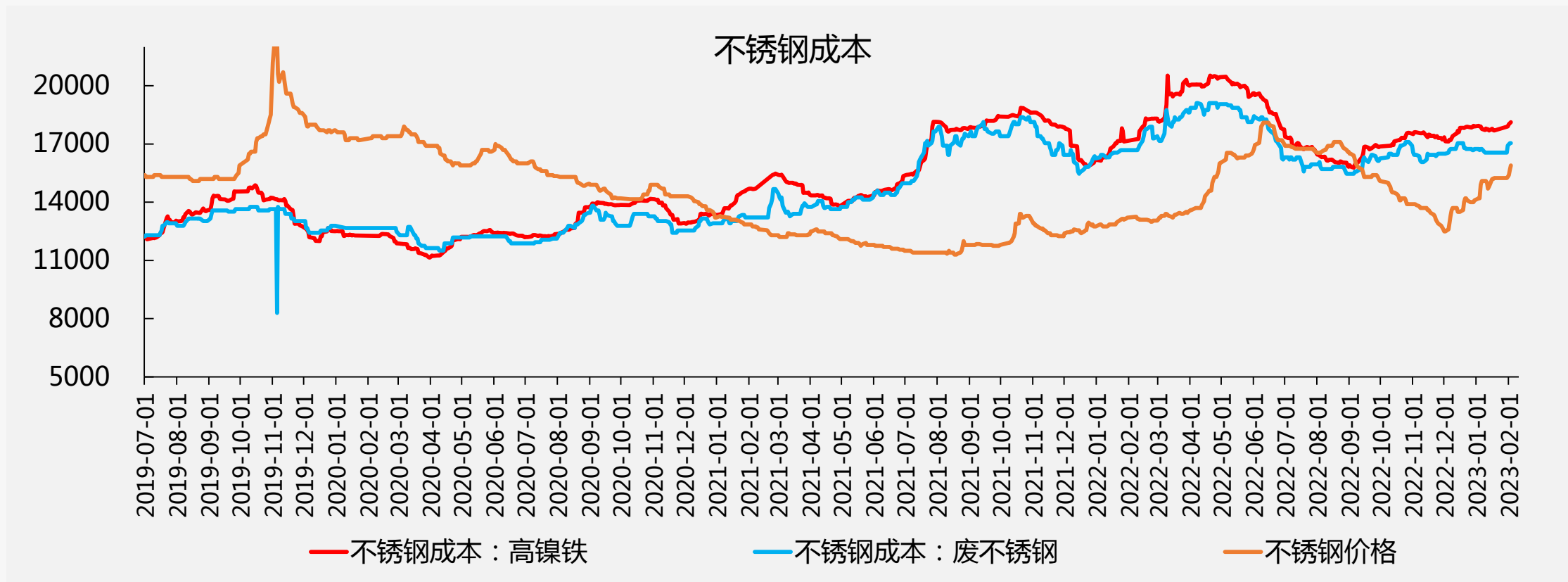
4.3 镍铁生产利润



资料来源：Wind、一德有色

成本利润：镍矿-镍铁-不锈钢

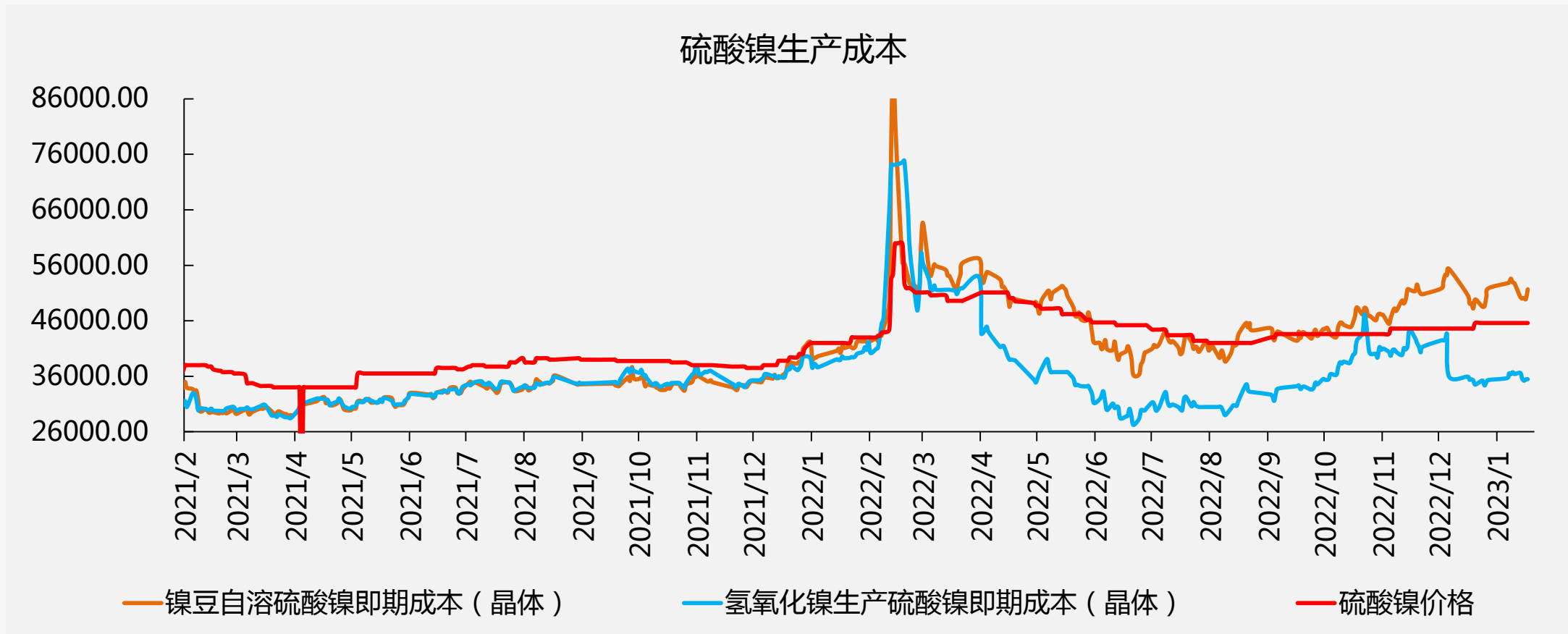
4.4 不锈钢生产利润



资料来源：Wind、一德有色

成本利润：硫酸镍

4.5 硫酸镍生产成本



资料来源：Wind、一德有色

05

库存以及市场结构

库存与仓单

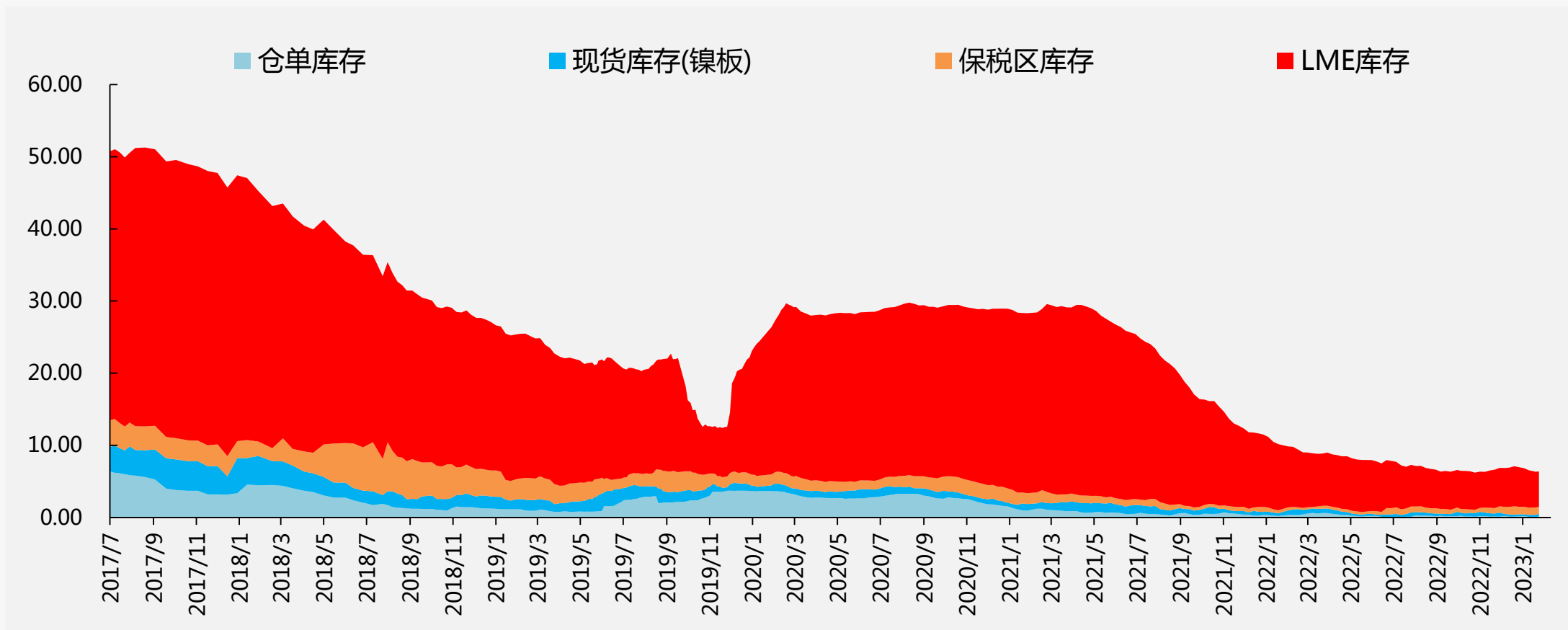
表5.1 : SHFE仓单情况

	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
2023-03-06	602.00	0.00	0.00	605.00	192.00	413.00	0.00	0.00	0.00
2023-03-07	584.00	0.00	0.00	545.00	192.00	353.00	0.00	0.00	0.00
2023-03-08	566.00	0.00	0.00	496.00	192.00	304.00	0.00	0.00	0.00
2023-03-09	560.00	0.00	0.00	389.00	192.00	197.00	0.00	0.00	0.00
2023-03-10	554.00	0.00	0.00	389.00	192.00	197.00	0.00	0.00	0.00
变动	-54.00	0.00	0.00	-313.00	0.00	-313.00	0.00	0.00	0.00

资料来源：上期所网站

库存与仓单

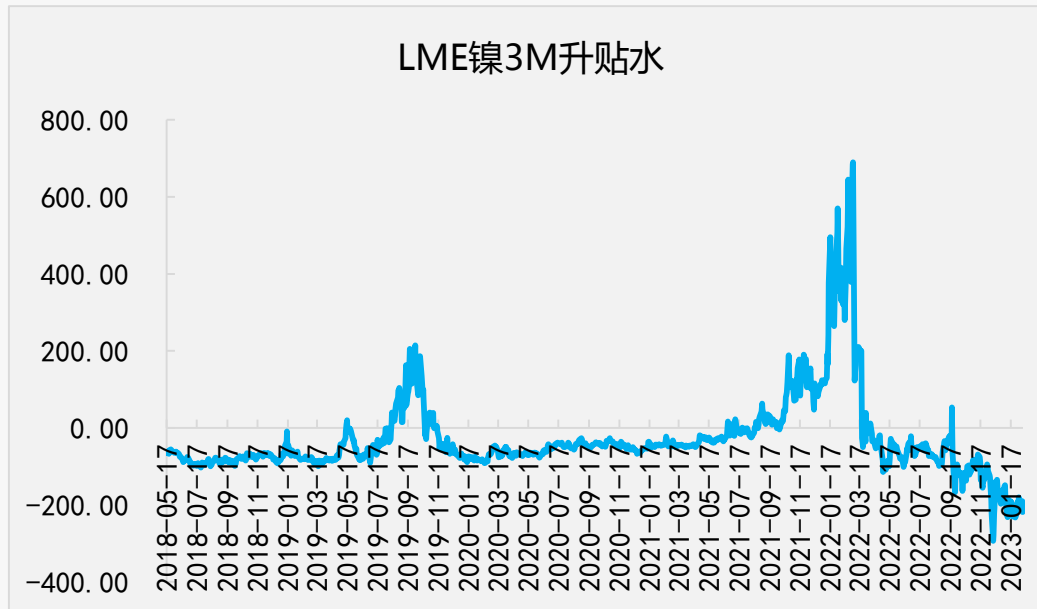
5.1 国内外纯镍库存量 (单位: 万吨)



资料来源: Wind

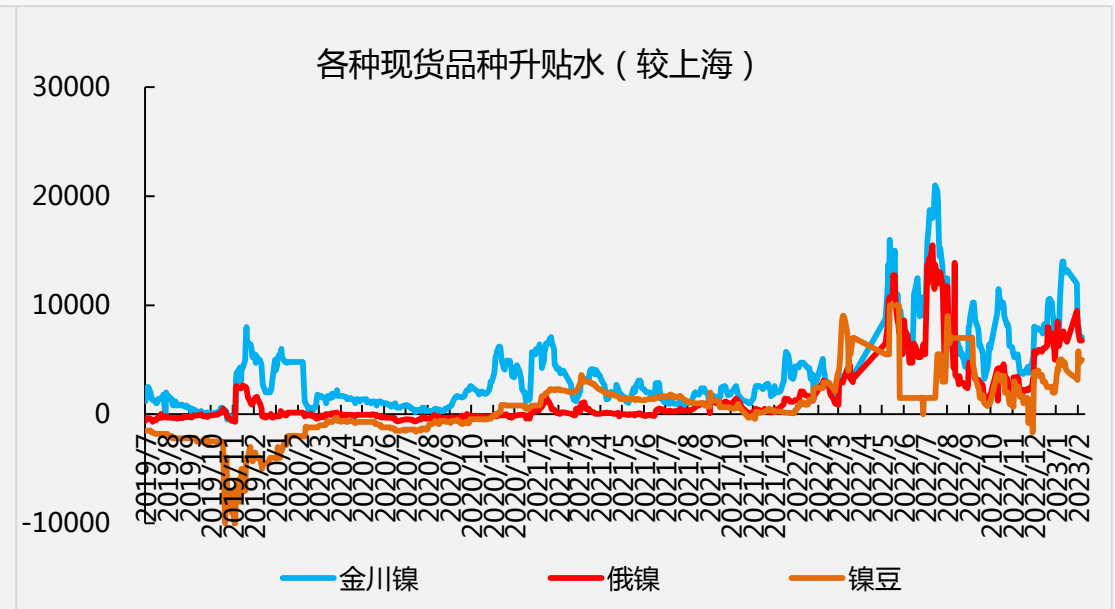
市场结构：现货升贴水

5.2 LME3M升贴水（单位：美元）



资料来源：Wind

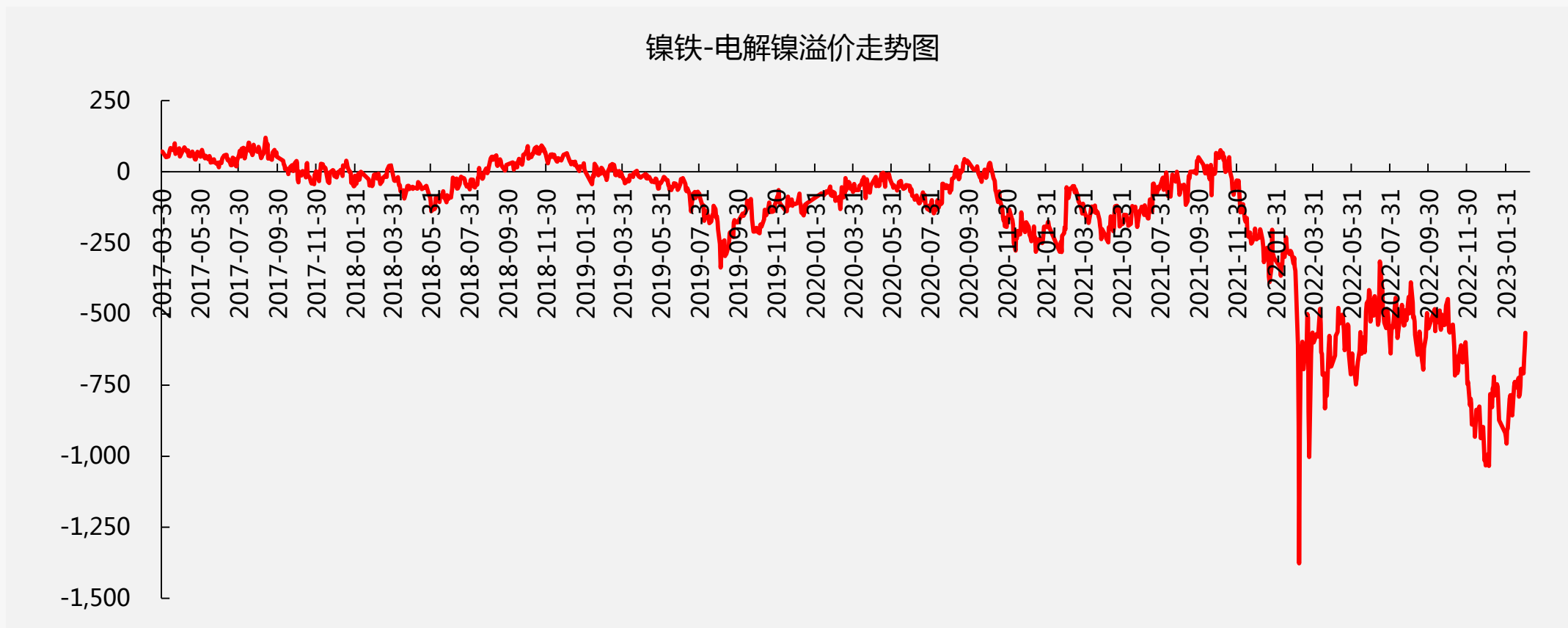
5.3 国内纯镍升贴水（单位：元）



资料来源：Wind

市场结构：价差

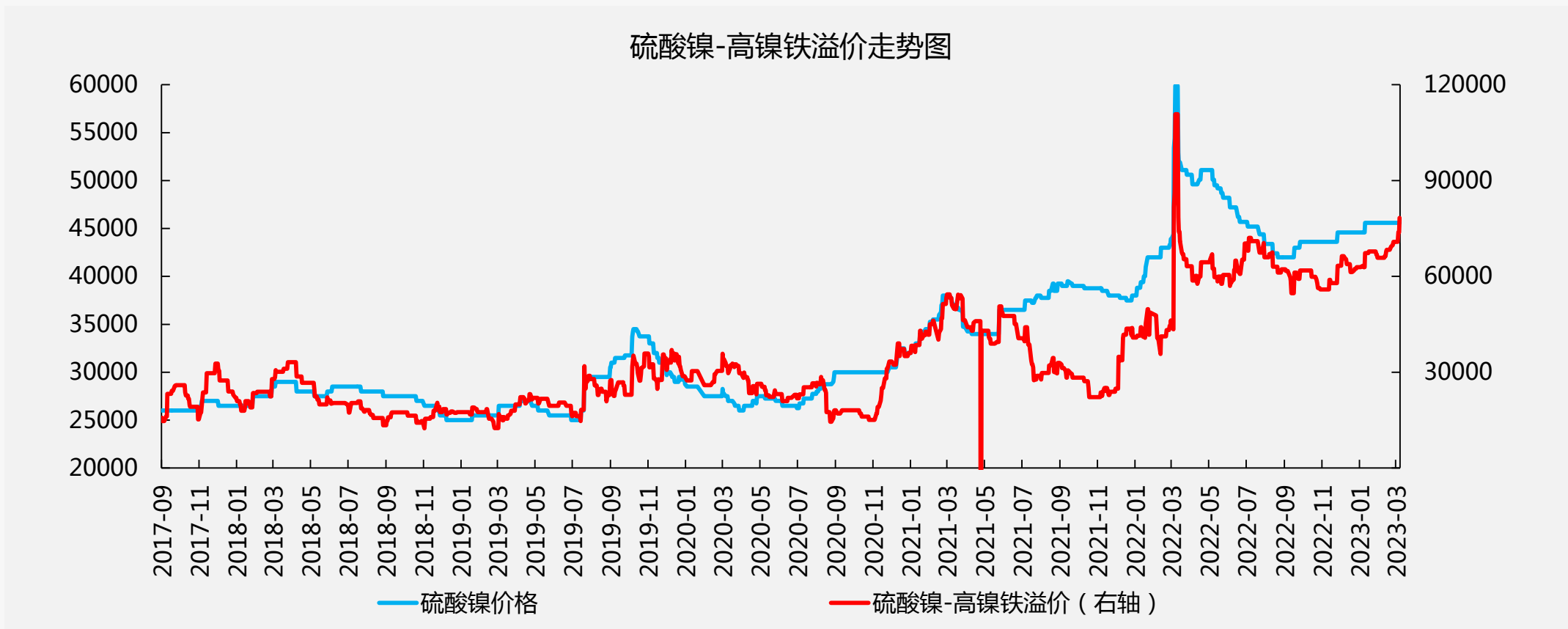
5.4 镍铁-电解镍价差（单位：元）



资料来源：Wind、一德有色

市场结构：价差

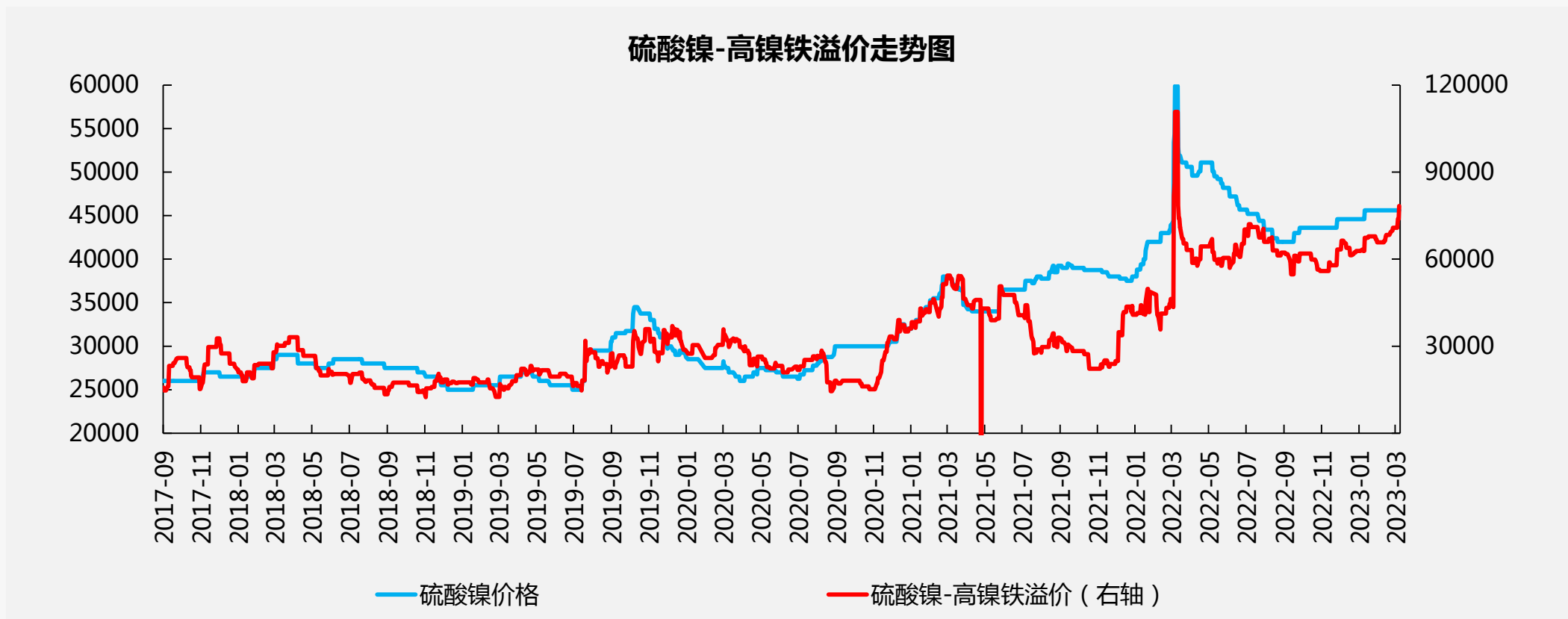
5.5 硫酸镍-电解镍价差 (单位：元)



资料来源：Wind、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：Wind、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