

镍：低库存现实VS纯镍供应宽松 预期，镍价维持宽幅震荡走势

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4月9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：3月全国精炼镍产量共计1.76万吨，环比上调1.73%，同比上升39.68%。
	镍铁：3月全国镍生铁产量为2.98万镍吨，环比降幅9.1%，同比降幅23.2%。其中，高镍生铁产量约2.35万镍吨，环比减少9.82%。低镍生铁产量为0.64万镍吨，环比下降6.31%。
	硫酸镍：3月份全国硫酸镍产量3.69万金属吨，全国实物吨产量为16.78万实物吨，环比增长18.30%，同比增长49.37%。
	不锈钢：3月份全国不锈钢产量总计约267.58万吨，环比减少约5.41%，同比减少约11.62%。分系别看，200系不锈钢产量约87.10万吨，环比减少3.65%；300系不锈钢产量约136.58万吨，环比减少7.35%；400系不锈钢产量约43.90万吨，环比减少2.55%。
进出口	精炼镍：1-2月中国精炼镍进口总量16276.012吨，同比降幅56.02%；1-2月中国精炼镍出口总量8331.388吨，同比增幅1031.92%。
	镍铁：1-2月中国镍铁进口总量106.2万吨，同比增幅48.3%，其中，自印尼进口镍铁量48.8万吨，同比降幅21.6%。
	硫酸镍：1-2月中国镍的硫酸盐进口总量14843.4吨，同比增加117.96%；1-2月中国镍的硫酸盐出口总量38.38吨，同比降幅20.1%。
	不锈钢：1-2月，国内不锈钢进口累计量约33.76万吨，同比减幅52.1%；1-2月，国内不锈钢出口累计量约61.78万吨，同比减幅9.46%。

周度重点数据

库存	<p>SHFE镍库存：1505吨，周度环比下降302吨</p> <p>SHFE镍仓单：1167吨，周度环比下降1396吨</p> <p>保税区库存：5560吨，周度环比下降300吨</p> <p>LME镍库存：42018吨，周度环比下降2346吨</p>
冶炼利润	<p>镍铁：不同地区成本不同，周内镍矿价格继续下跌，镍铁成交价格已跌至1060元/镍点，虽然原料下跌使得各地冶炼利润略有修复，但整体依旧处于亏损状态，利润区间-7%至-2%。</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，不锈钢冶炼成本下移。废不锈钢冶炼成本14400（利润率3.12%）；外购高镍铁成本14800元（利润率0.34%）；一体化成本14700元（利润率1.02%）。</p>
升贴水	<p>金川：78750元/吨；俄镍：8000元/吨；镍豆：4000元/吨</p>

周度策略

交易逻辑：近期进口窗口关闭，现货以及仓单货量减少，现货升水走高；LME库存周内继续降库，现货处于贴水收窄；供应端菲律宾主矿区逐渐走出雨季，后期出货量将季节性增加；镍铁成交价格大幅回落，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：周内镍价先抑后扬，当前电解镍-硫酸镍溢价现象消失，下游消费缓慢恢复，国内外低库叠加持续去库，镍价下方支撑逐渐显现，短期内镍价有企稳反弹需求；中长期纯镍供应逐渐宽松预期不改。

周内不锈钢盘面价格维持低位震荡走势，现货方面，钢厂挺价意愿明显，由于原料价格的下跌，钢厂利润有明显修复，加之终端消费逐渐启动，300系产品库存继续去化，年后产业最坏时期在渐行渐远。后期关注钢厂减产执行情况和库存去化程度。

现货市场：国内现货市场情况

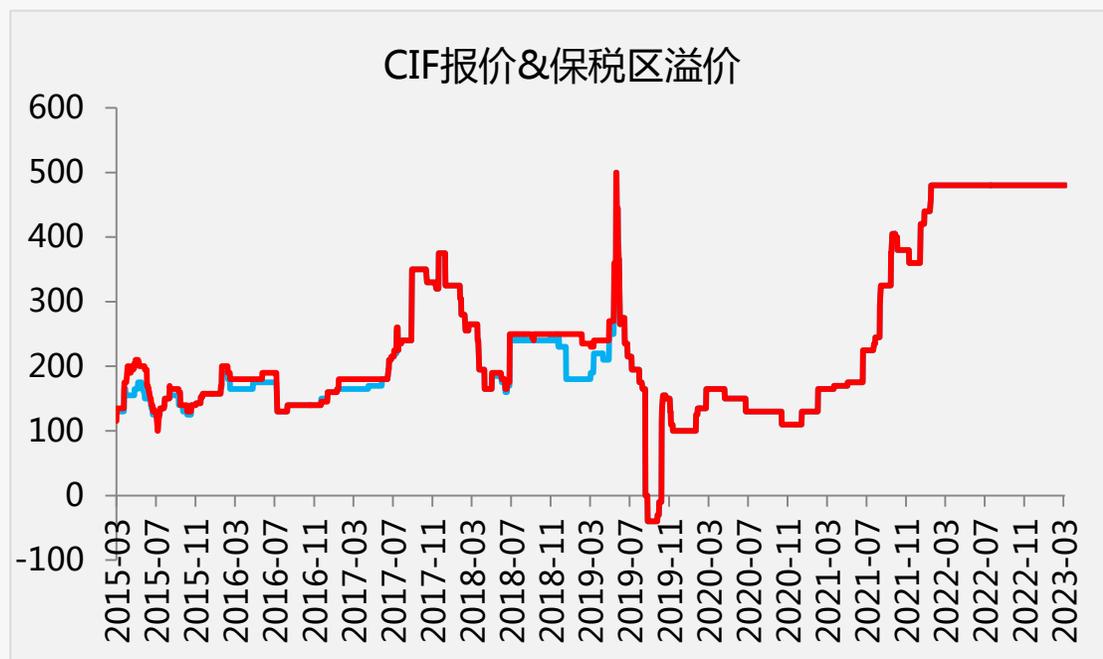
表1.1：国内镍产品价格

日期	金川镍（元/吨）	俄镍（元/吨）	硫酸镍（元/吨）	高镍铁（元/镍点）
2023-03-31	184,650.00	181,600.00	45,600.00	1,100.00
2023-04-03	185,850.00	183,350.00	45,600.00	1,090.00
2023-04-04	184,600.00	182,200.00	45,600.00	1,070.00
2023-04-06	182,400.00	179,950.00	36400.00	1,070.00
2023-04-07	186,100.00	185,350.00	35950.00	1,060.00

资料来源：Wind

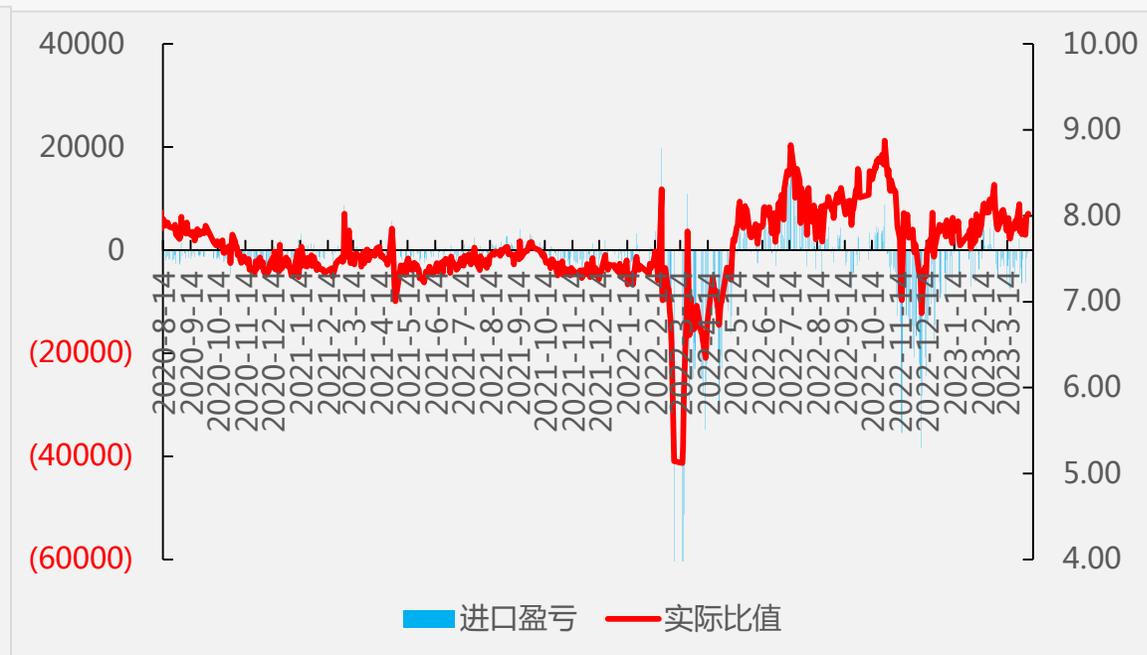
现货市场：进口窗口

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）



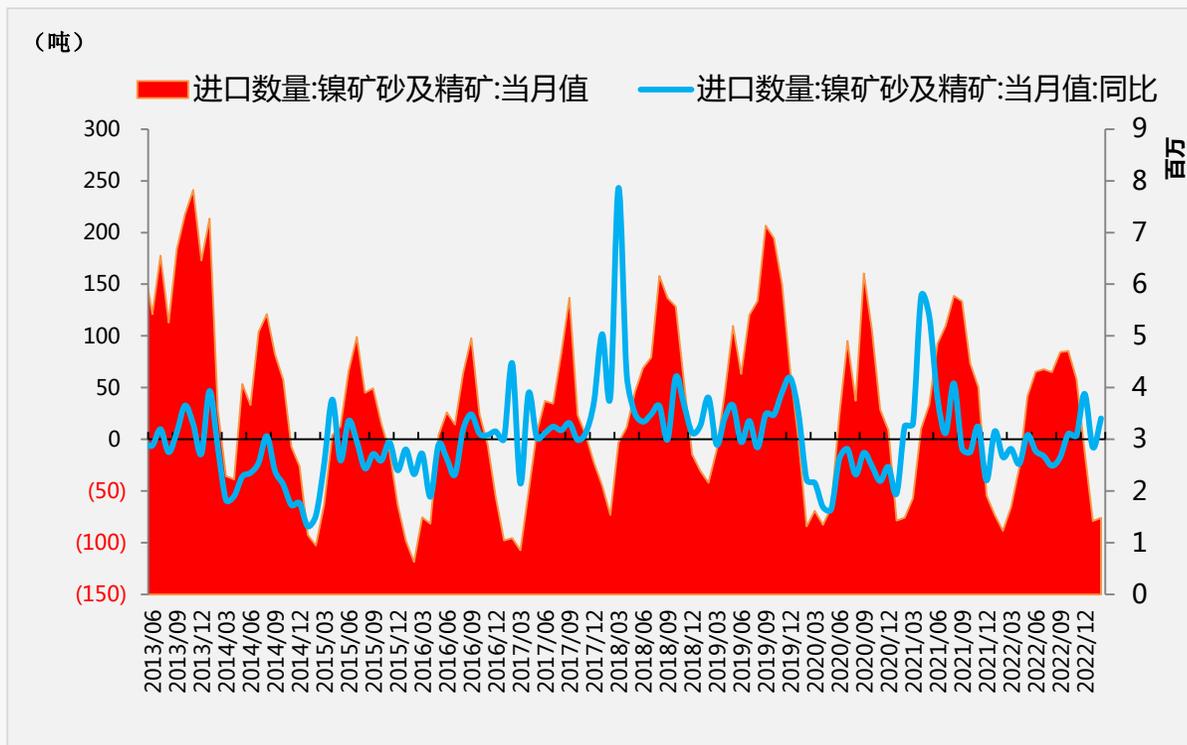
资料来源：Wind、一德有色

02

供应端情况

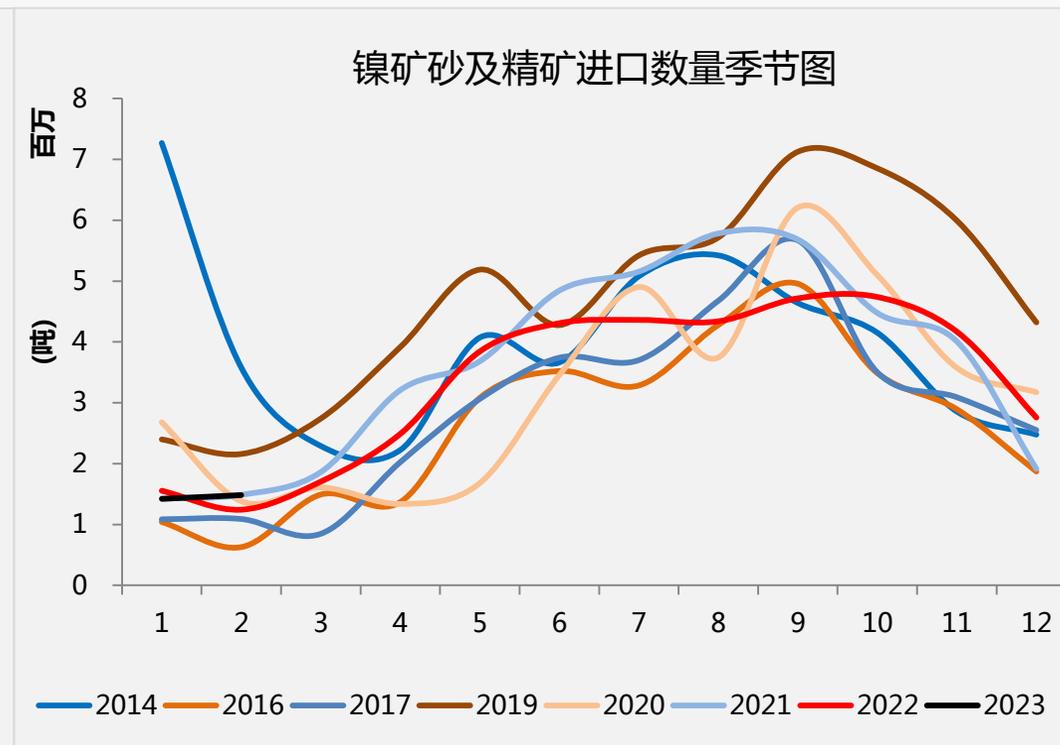
镍矿：进口情况

2.1 镍矿进口数据（单位：万吨）



资料来源：海关总署

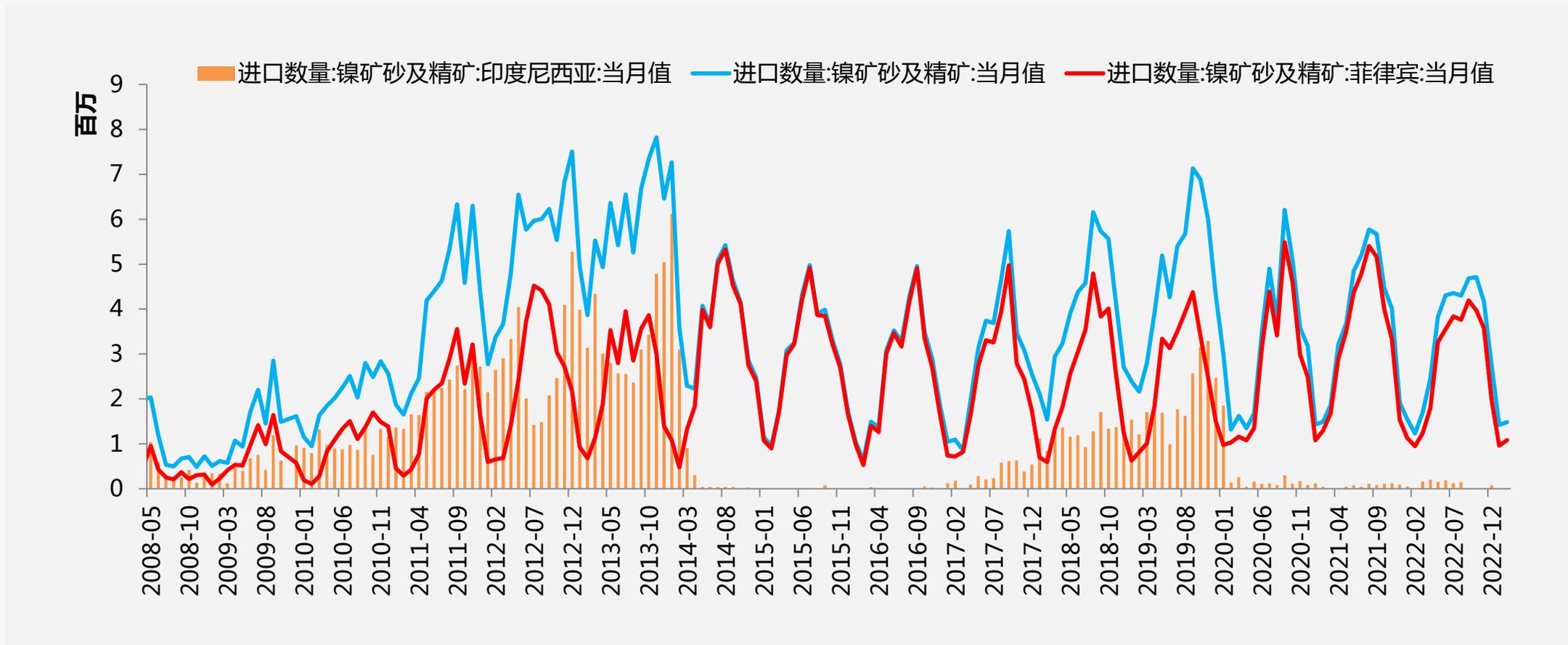
2.2 镍矿进口数据季节图（单位：百万吨）



资料来源：海关总署

镍矿：进口情况

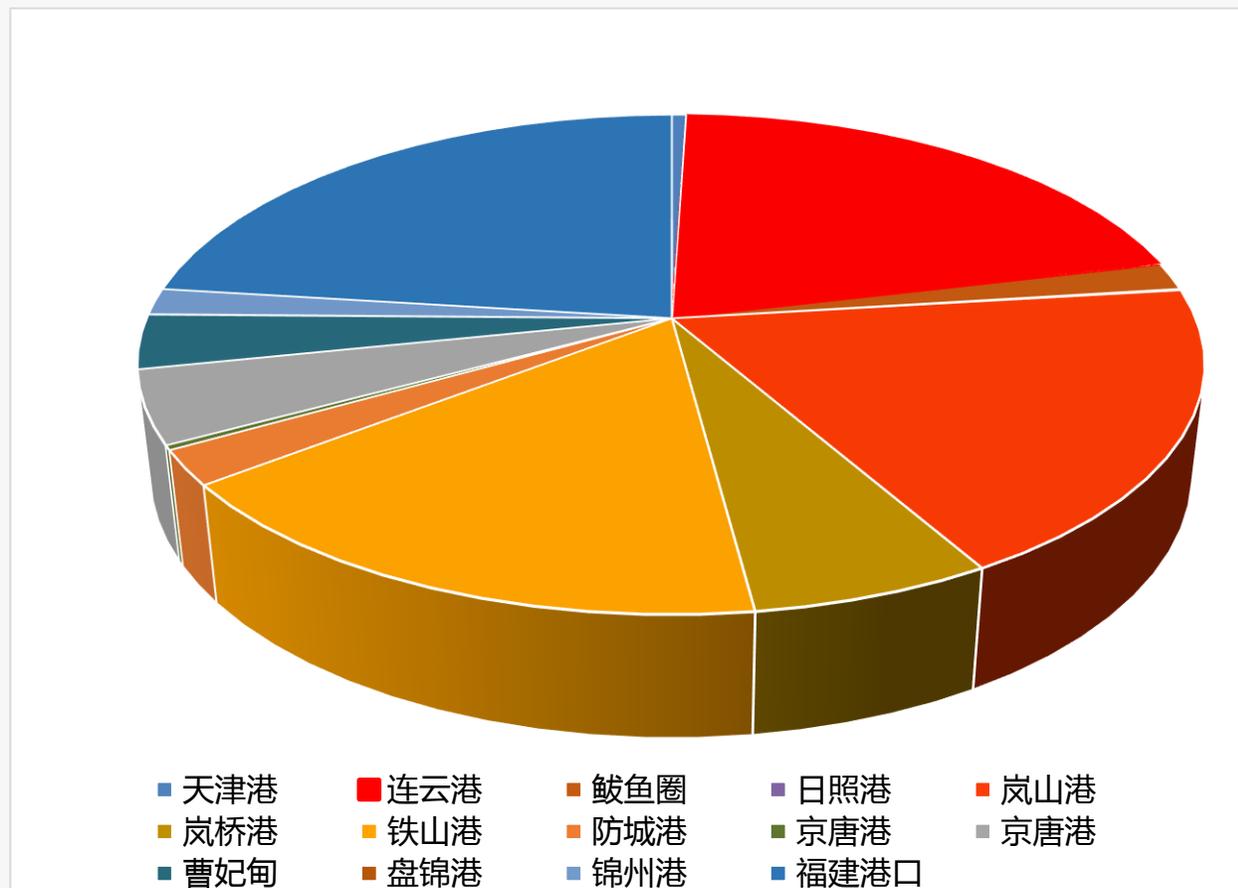
2.3 镍矿进口数据分国别（单位：百万吨）



资料来源：海关总署

镍矿：国内港口库存

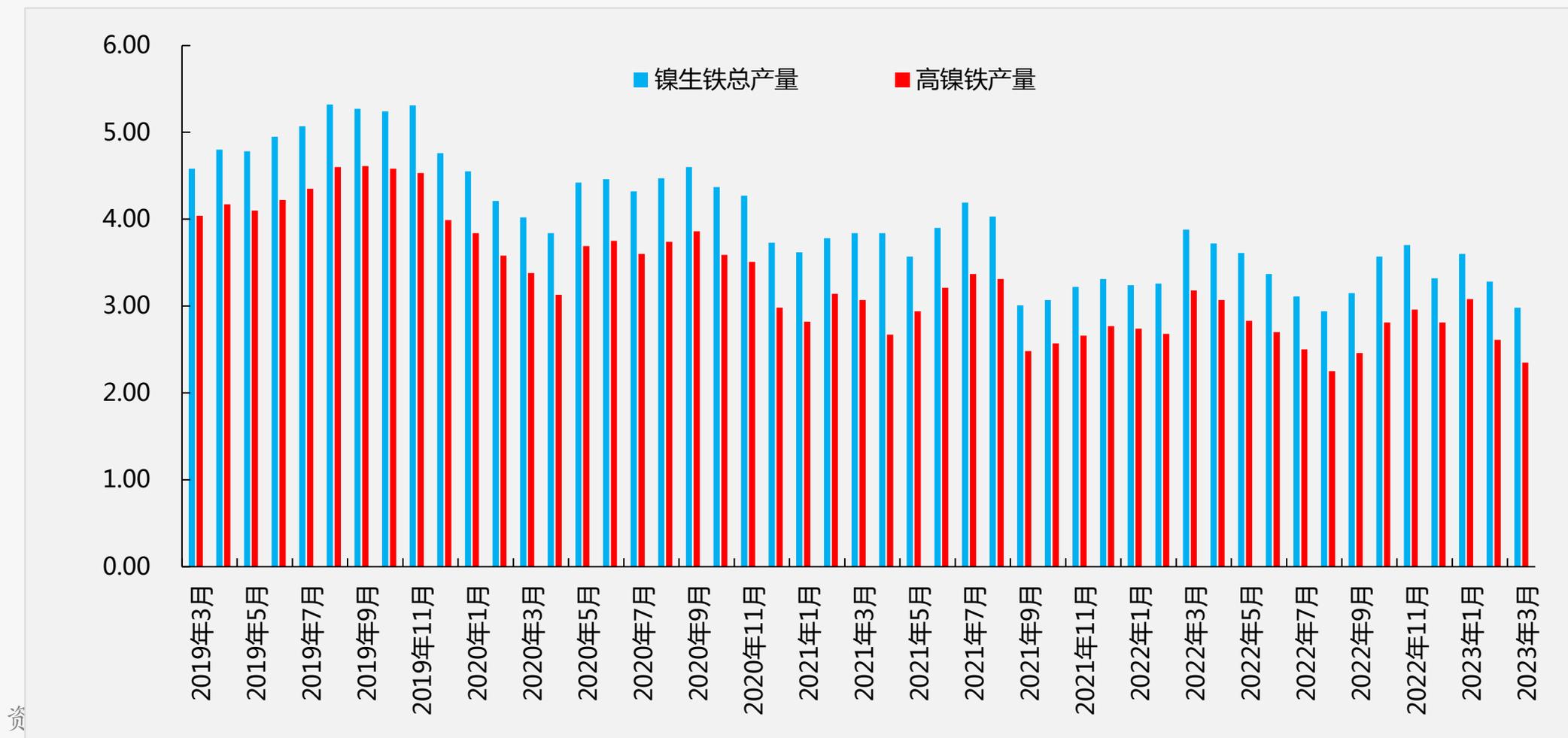
2.4 国内主要港口镍矿库存（单位：百万吨）



资料来源：Mysteel

镍铁：国内产量情况

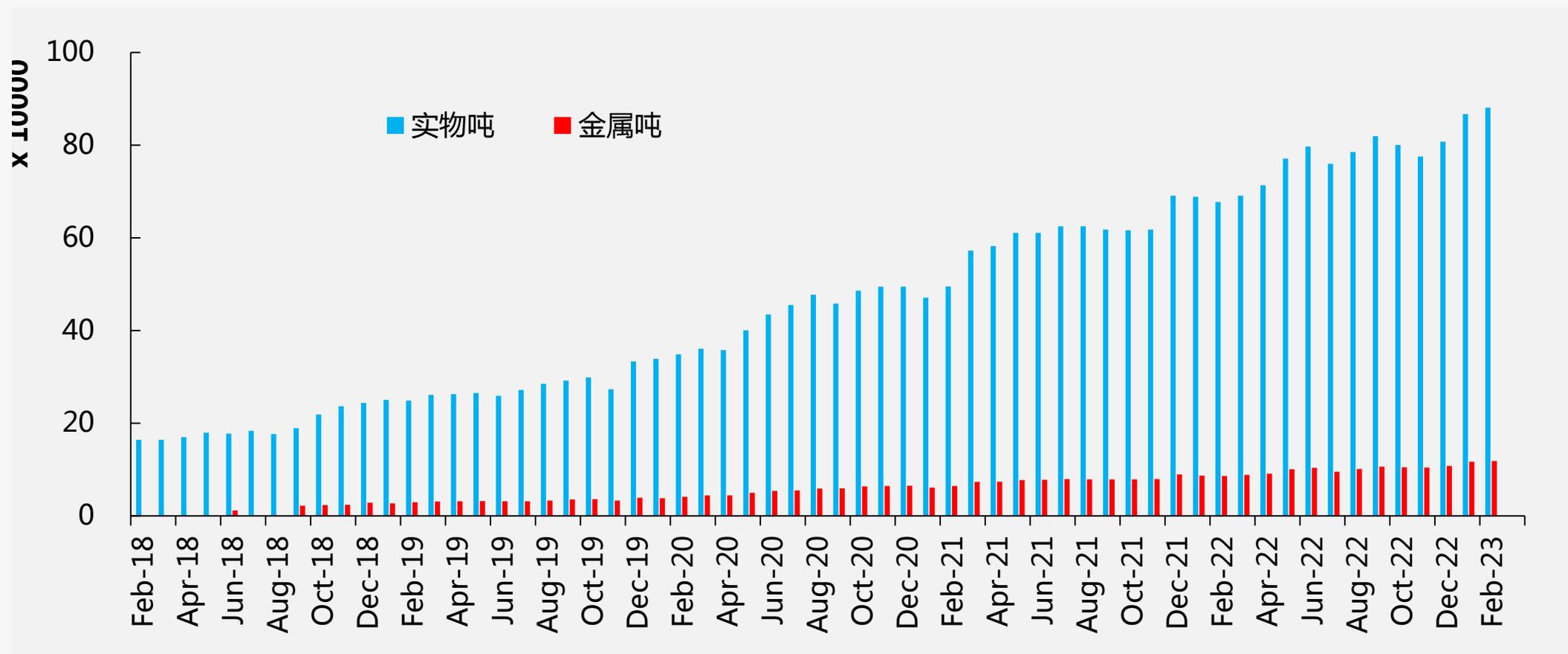
2.6 国内镍铁产量 (单位: 万金属吨)



资

镍铁：印尼产量情况

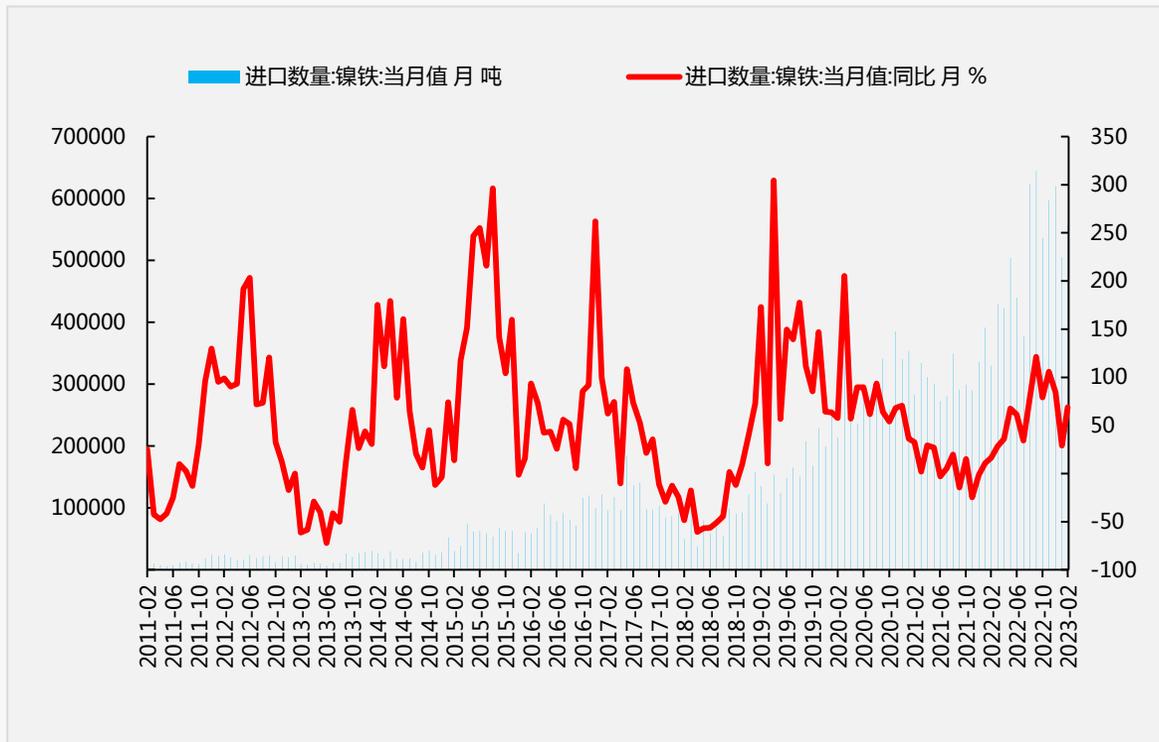
2.5 印尼NPI生产情况（单位：万金属吨）



资料来源：铁合金在线

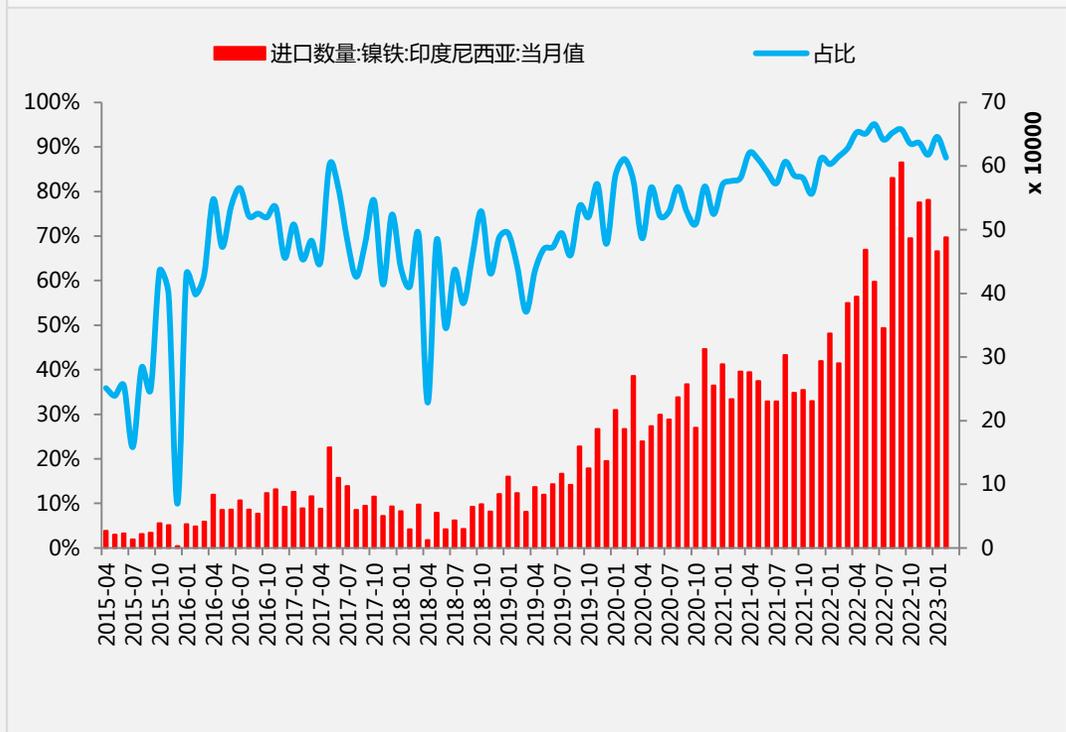
镍铁：进口情况

2.7 镍铁进口总量 (单位：实物吨)



资料来源：海关总署

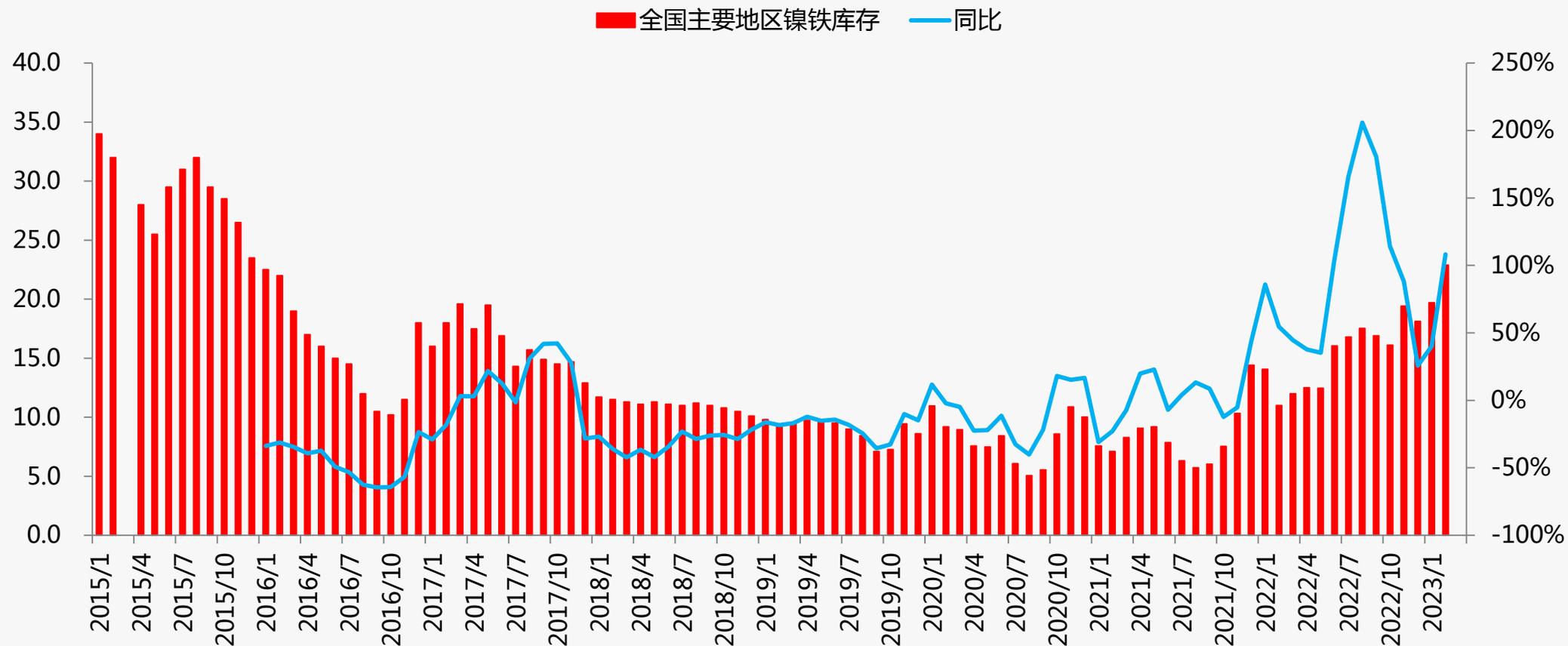
2.8 镍铁进口量：自印尼 (单位：万实物吨)



资料来源：海关总署

镍铁：库存

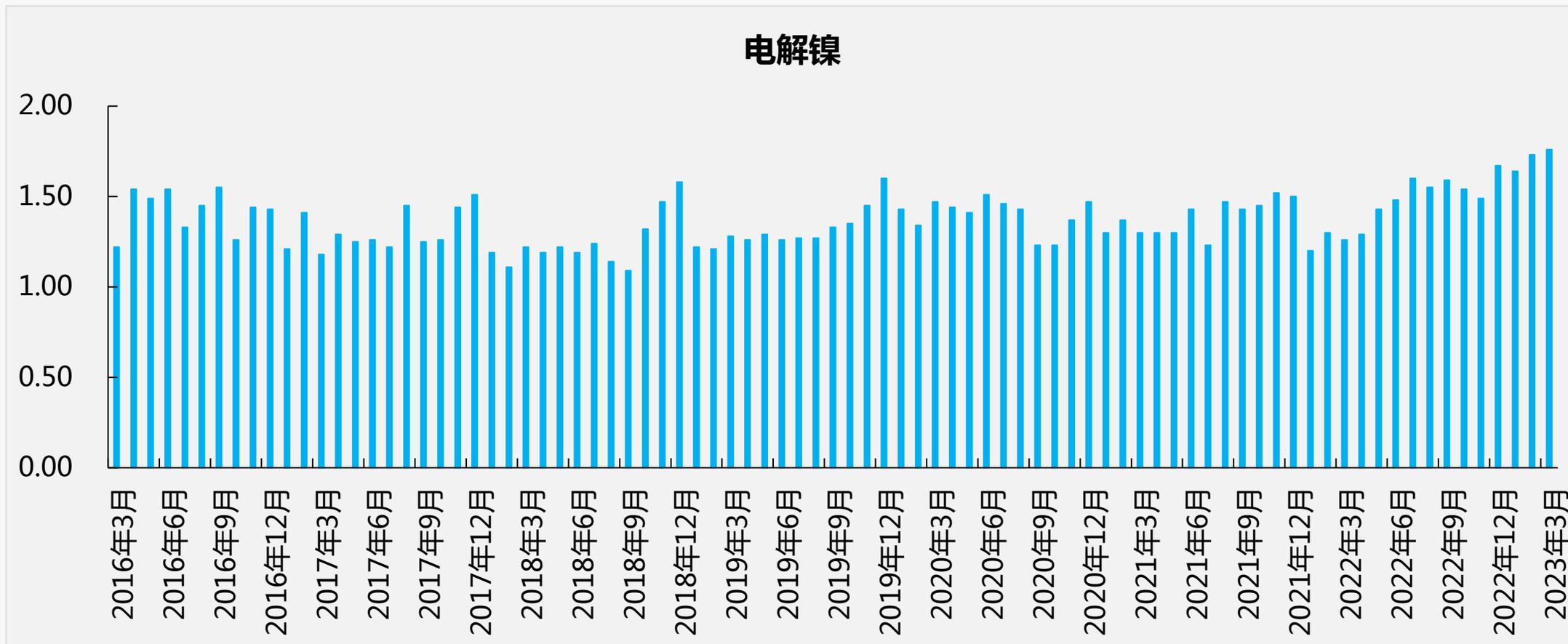
2.9 镍铁库存（单位：万实物吨）



资料来源：Mysteel

电解镍：产量

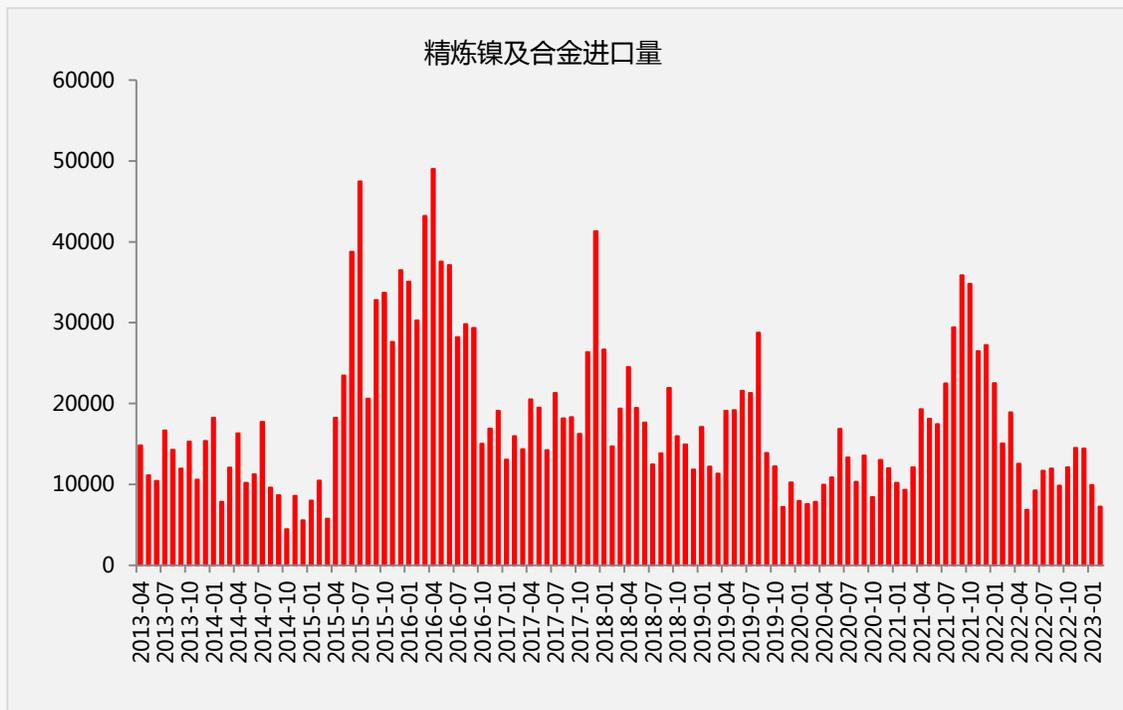
2.10 电解镍产量（单位：万吨）



资料来源：Wind

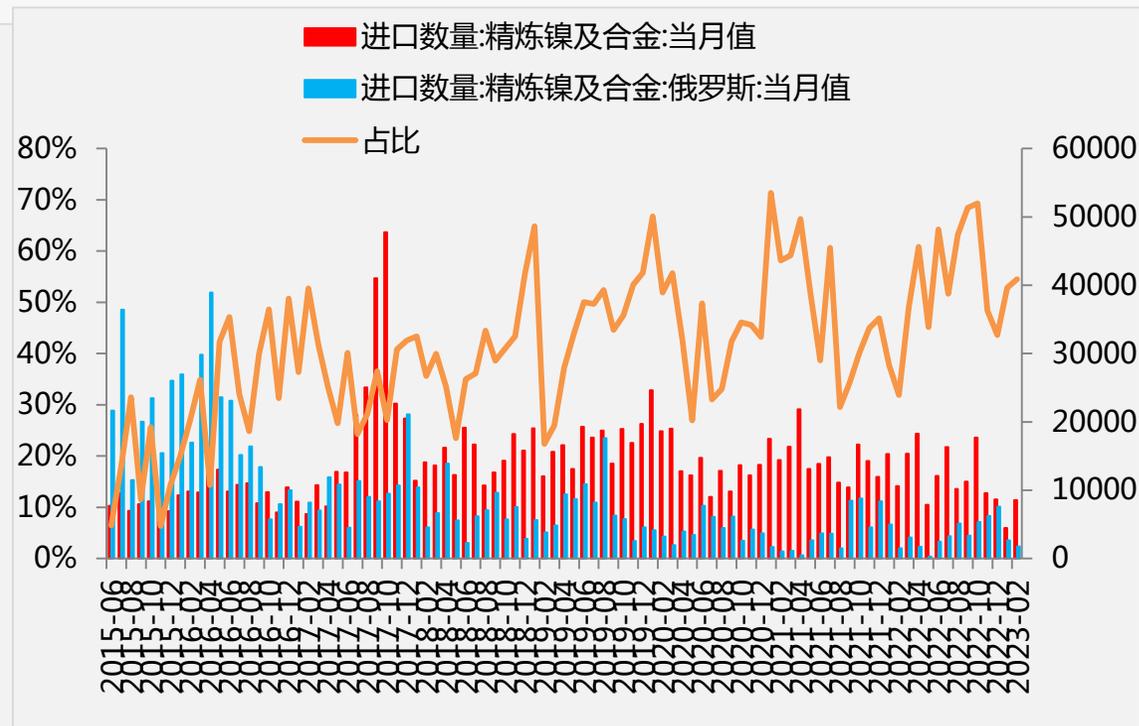
精炼镍：进口

2.11 精炼镍进口总量（单位：万吨）



资料来源：海关总署

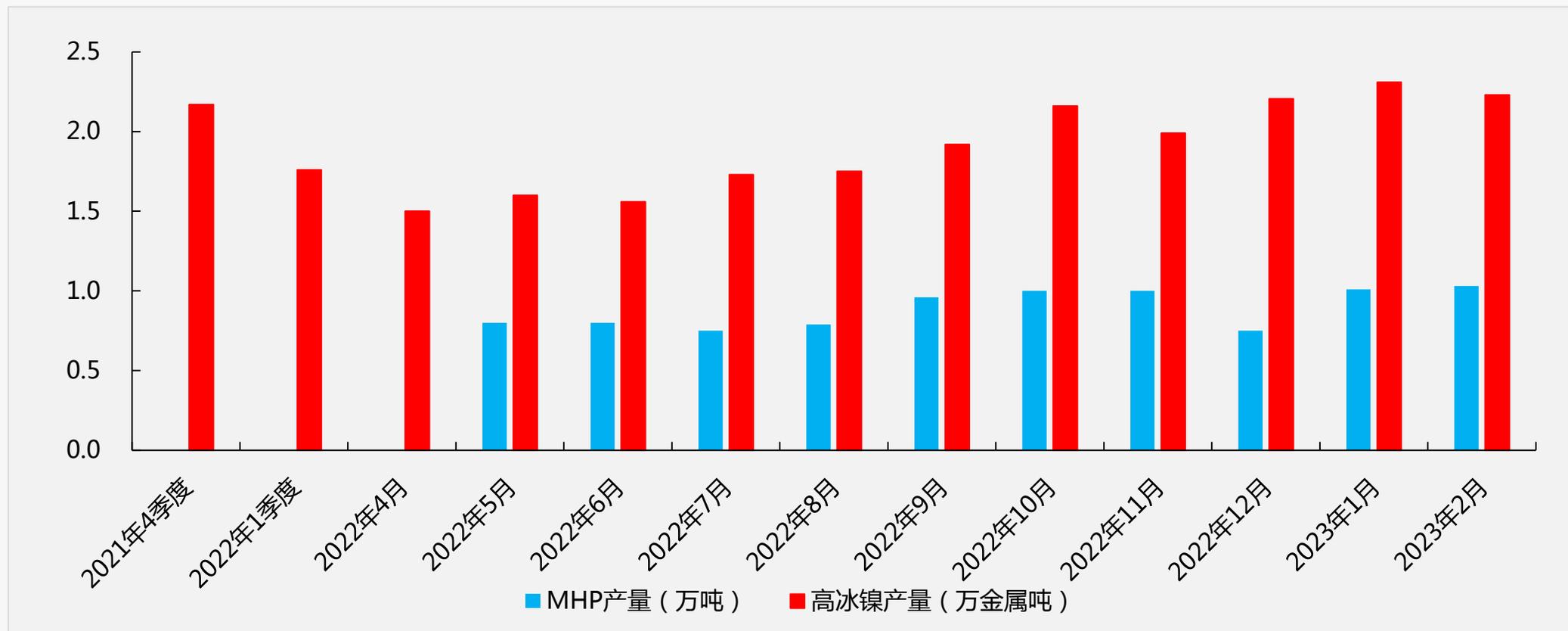
2.12 精炼镍进口量：自俄罗斯（单位：吨）



资料来源：海关总署

中间品：印尼MHP以及冰镍产量

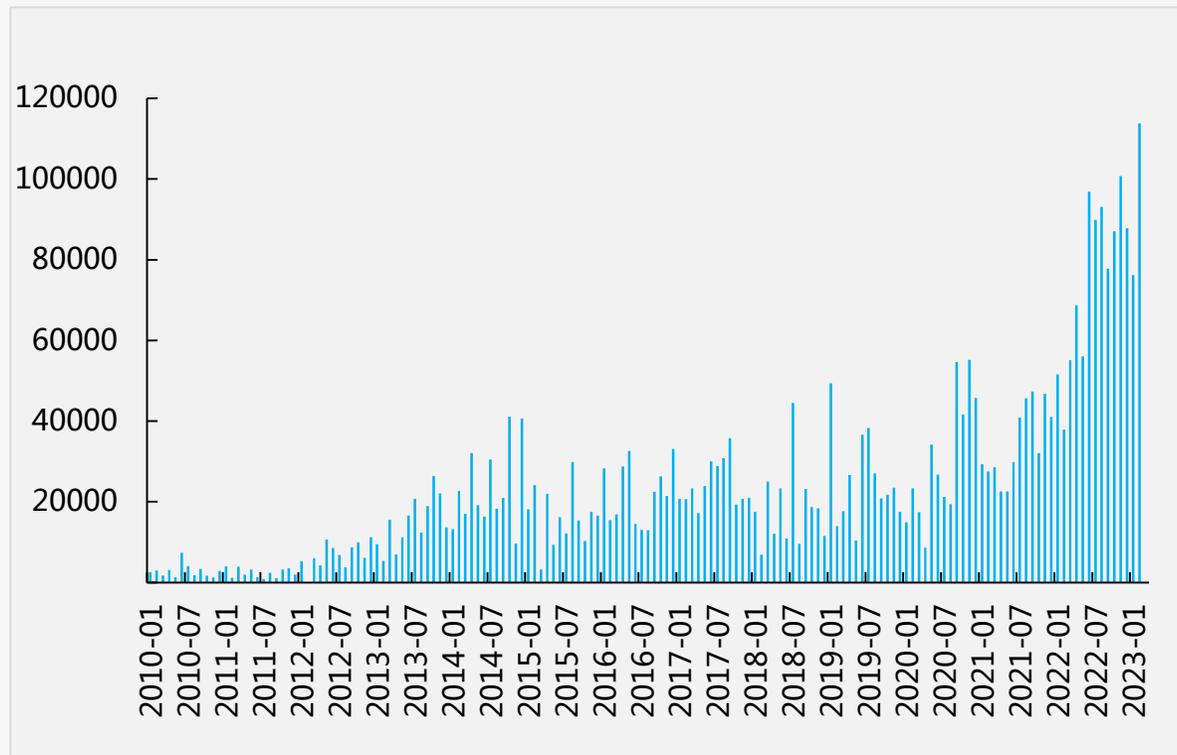
2.13 印尼MHP&高冰镍产量（单位：万金属吨）



资料来源：铁合金在线

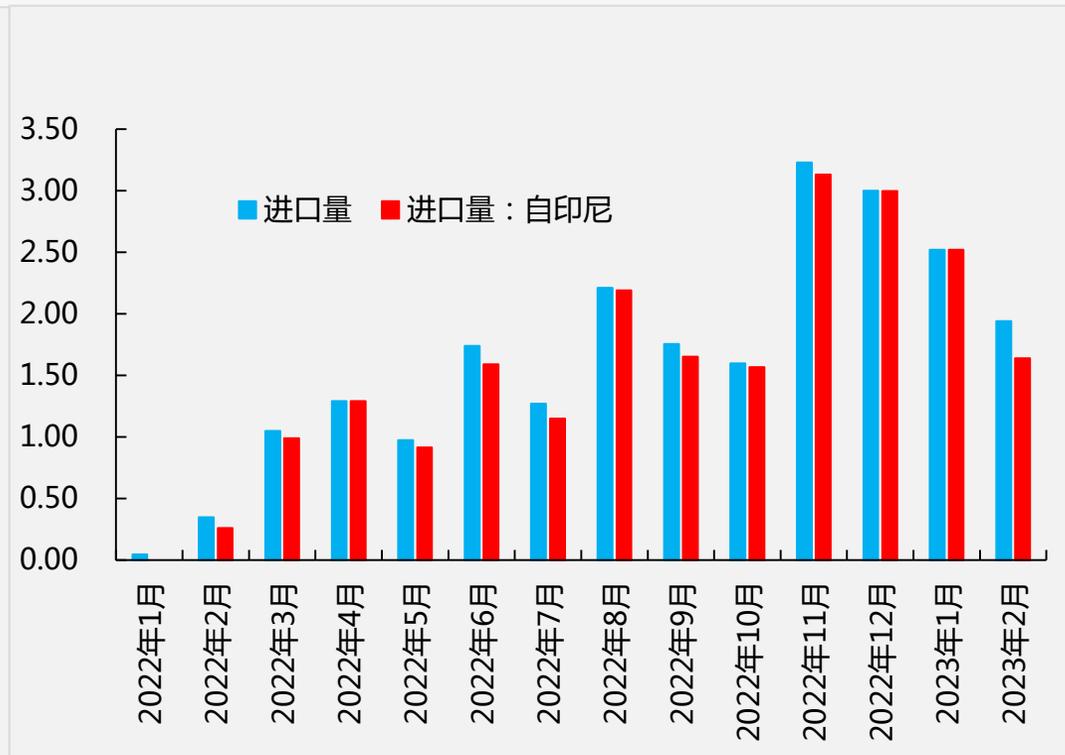
中间品：MHP&冰镍进口情况

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）



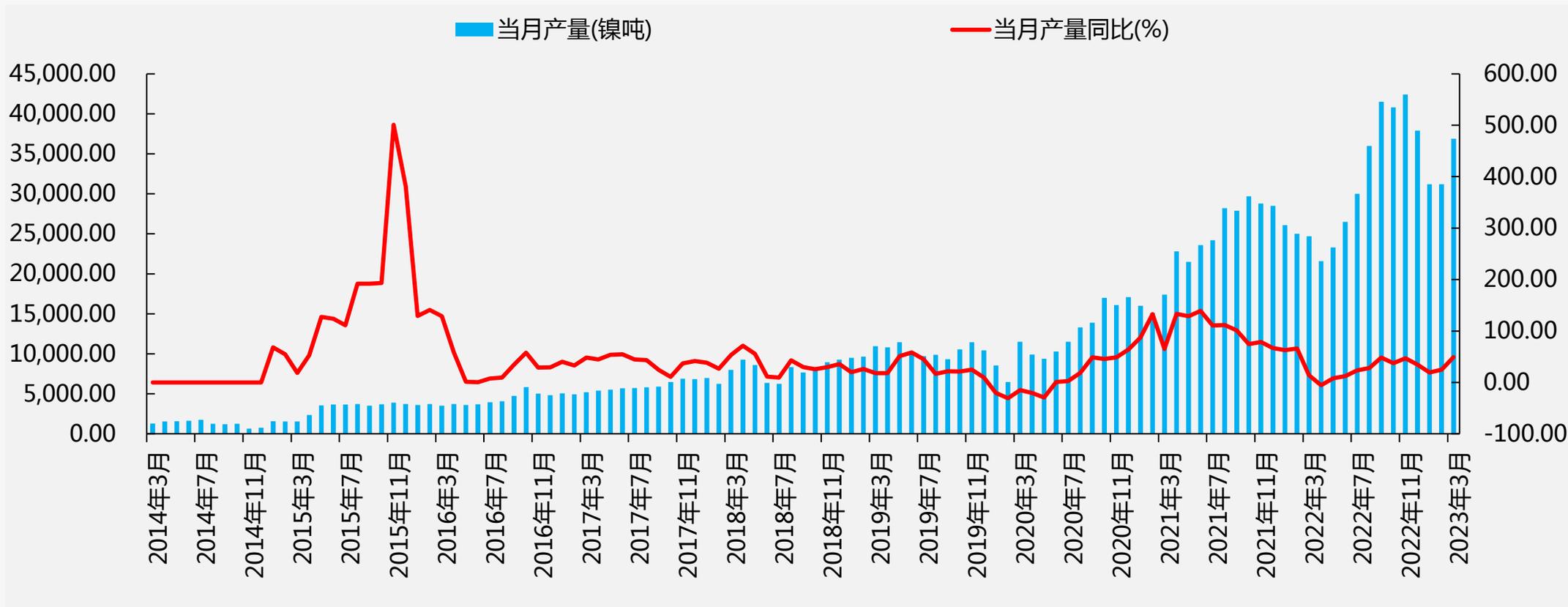
资料来源：海关总署

03

需求情况

下游消费：硫酸镍产量

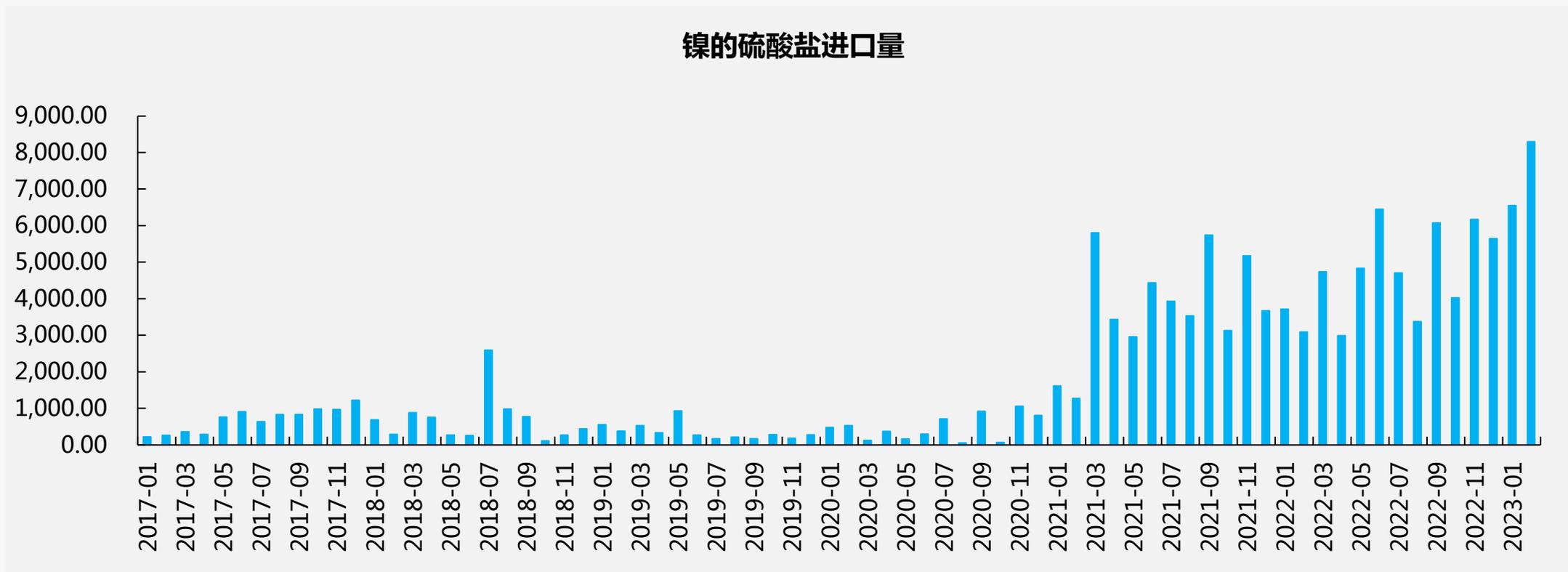
3.1 硫酸镍产量（单位：金属吨）



资料来源：Wind

下游消费：硫酸镍进口情况

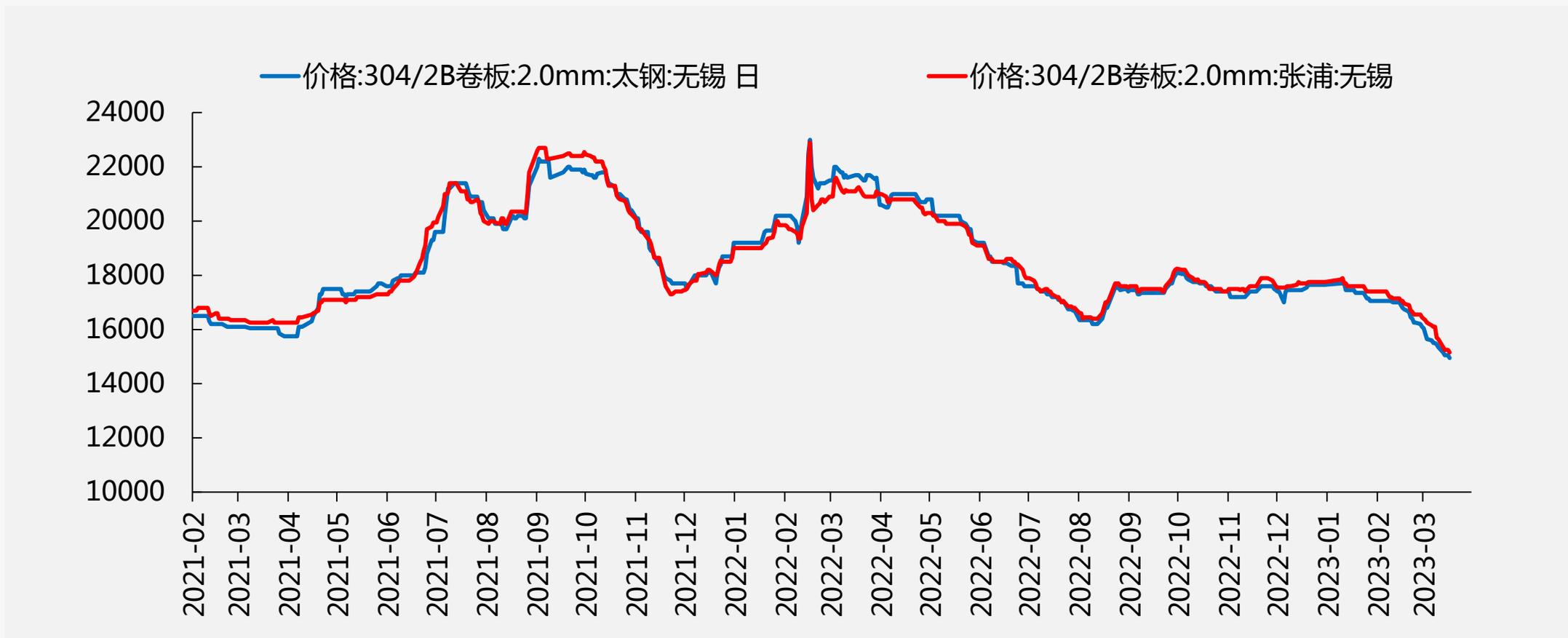
3.2 硫酸镍进口（单位：实物吨）



资料来源：海关总署

下游消费：不锈钢价格

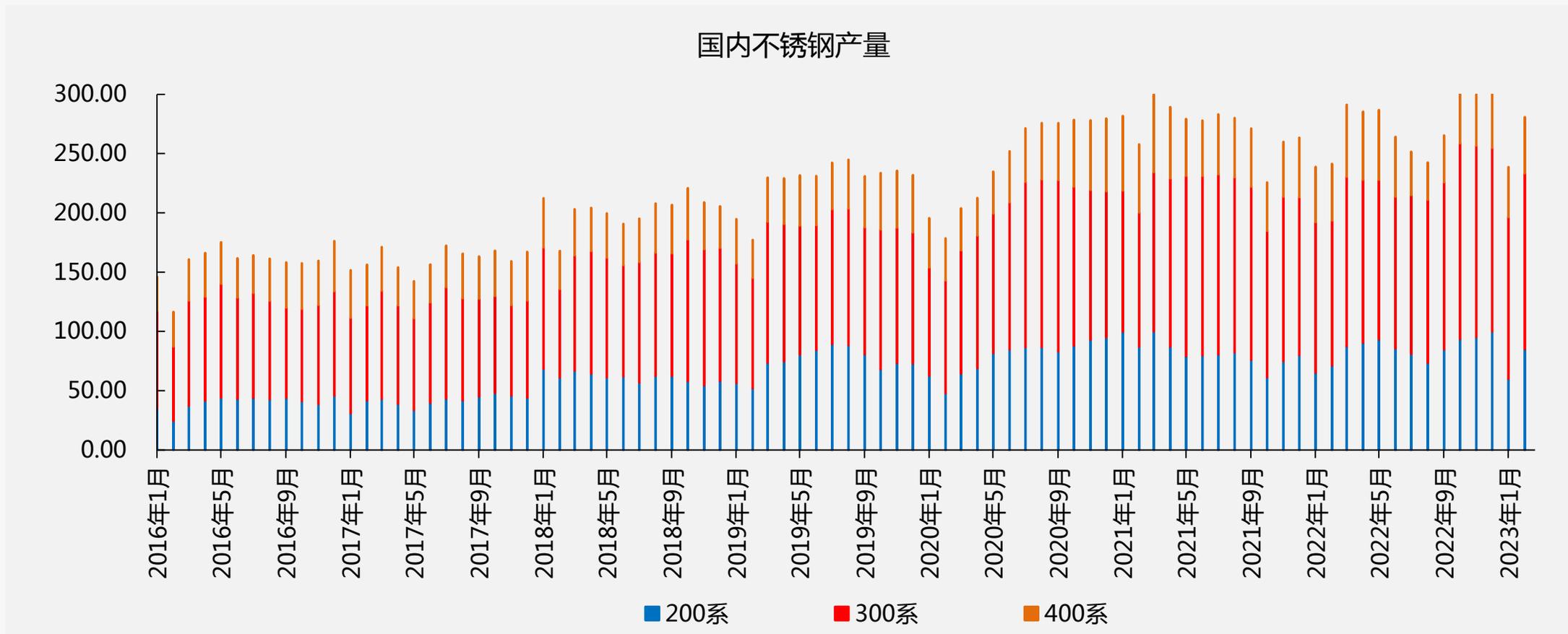
3.3 300系不锈钢价格（单位：元）



资料来源：Wind

下游消费：不锈钢产量

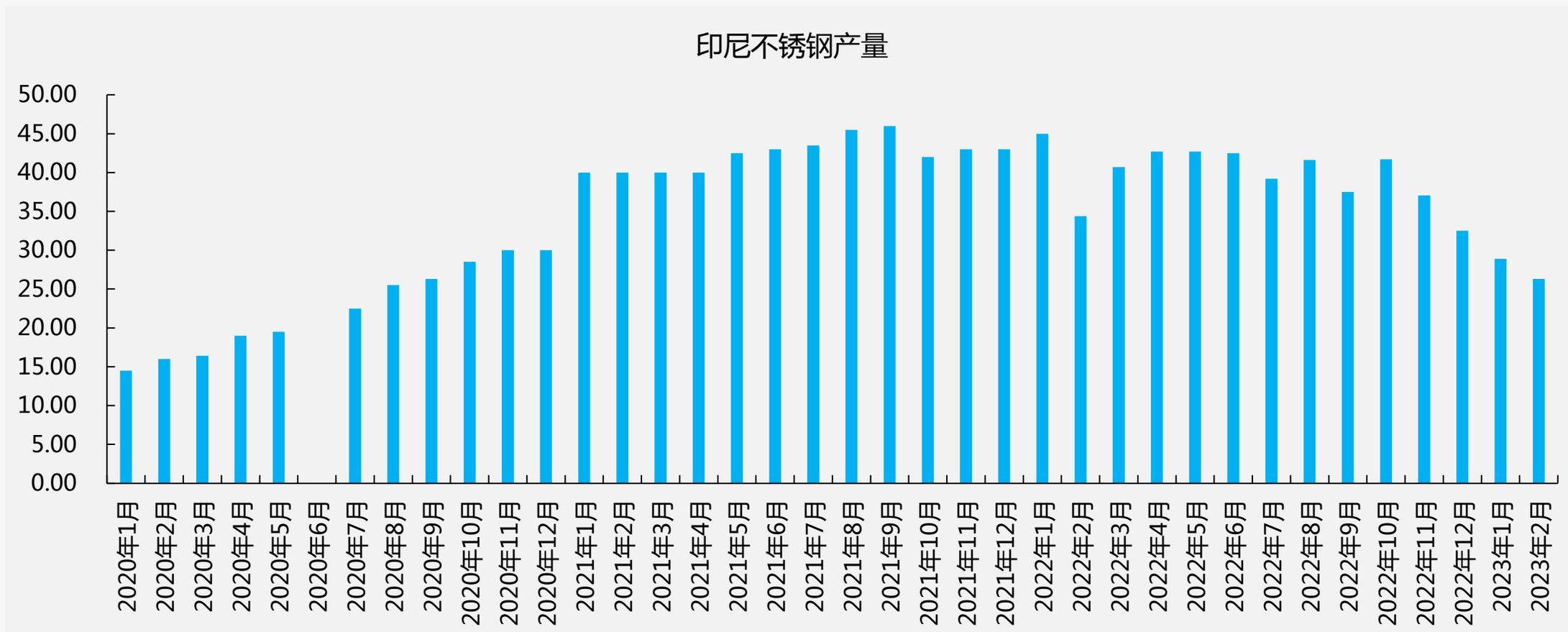
3.4 不锈钢产量（单位：万吨）



资料来源：Wind

下游消费：不锈钢印尼产量

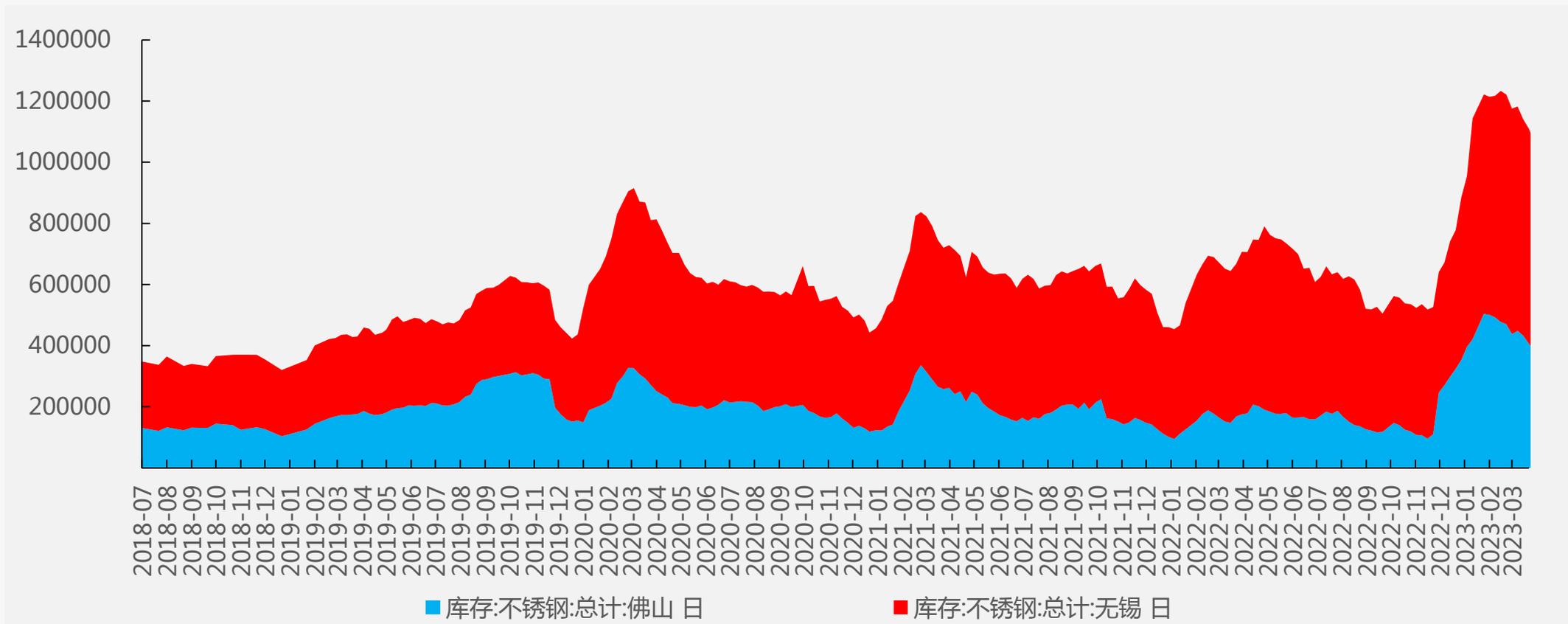
3.5 印尼不锈钢产量（单位：万吨）



资料来源：Wind

下游消费：不锈钢库存

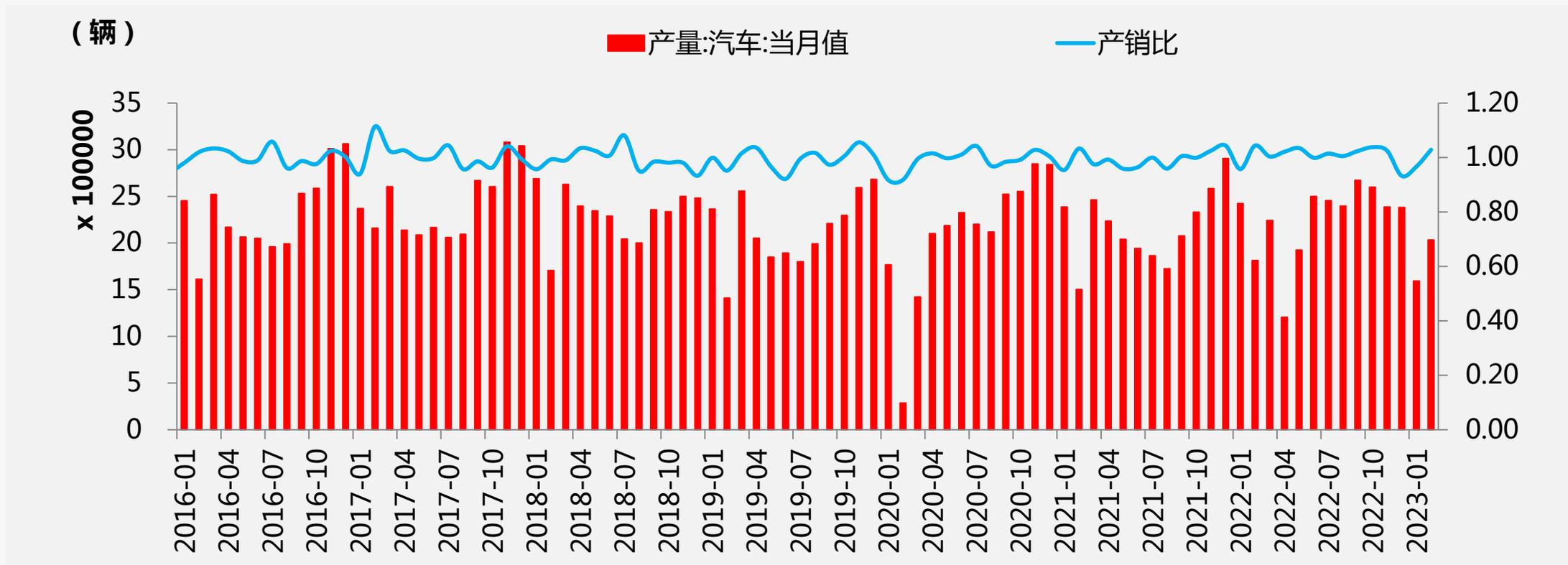
3.6 不锈钢库存量 (单位: 万吨)



资料来源: Wind

终端消费：汽车

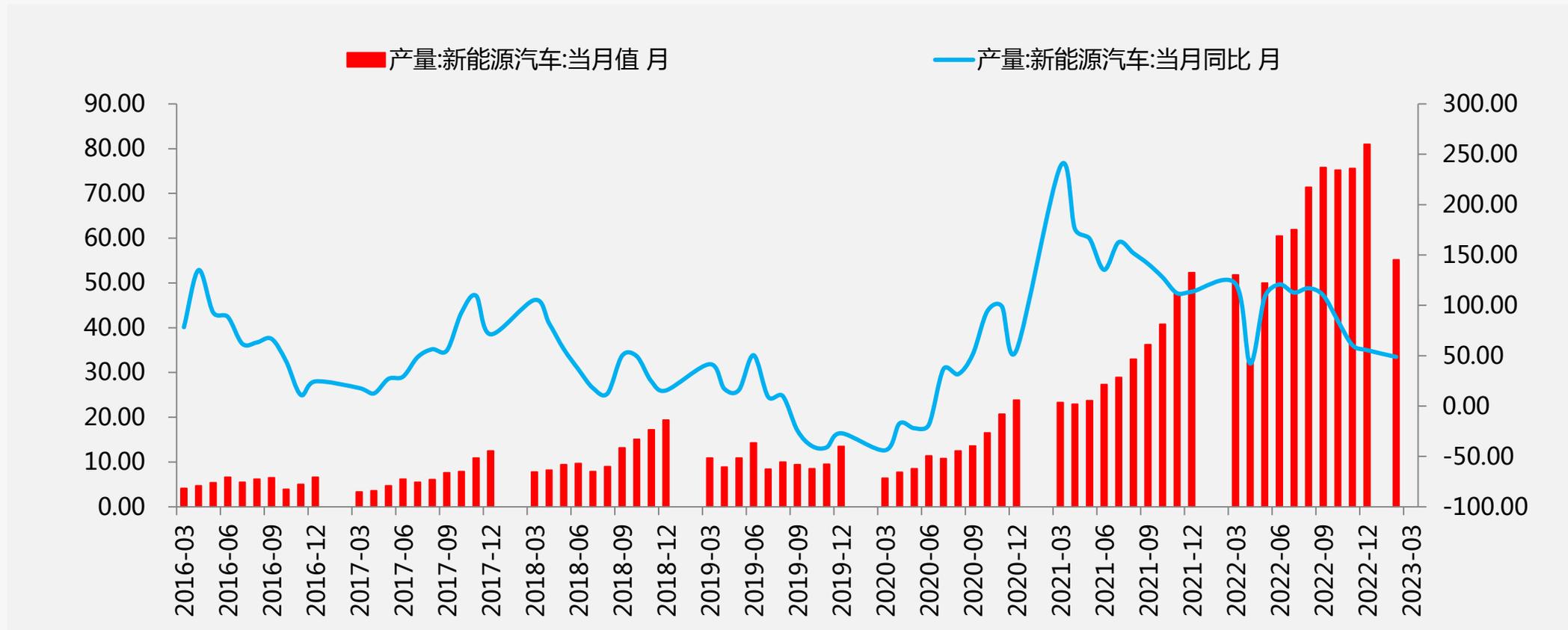
3.9 汽车产量（单位：十万辆）



资料来源：中汽协网站

终端消费：汽车

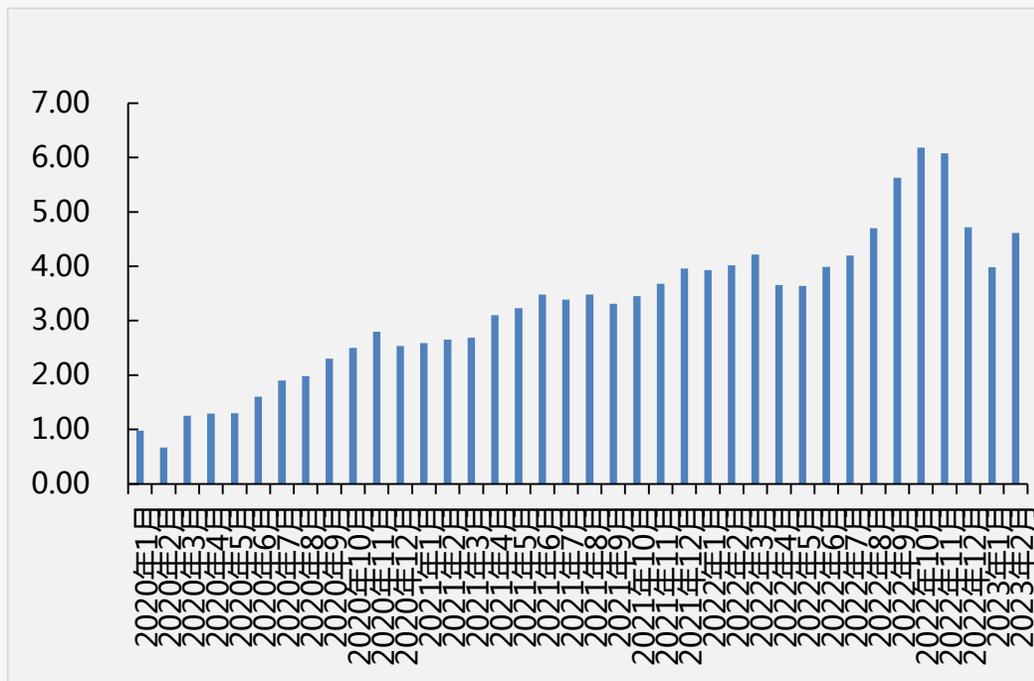
3.10 新能源汽车产量（单位：万辆）



资料来源：中汽协网站

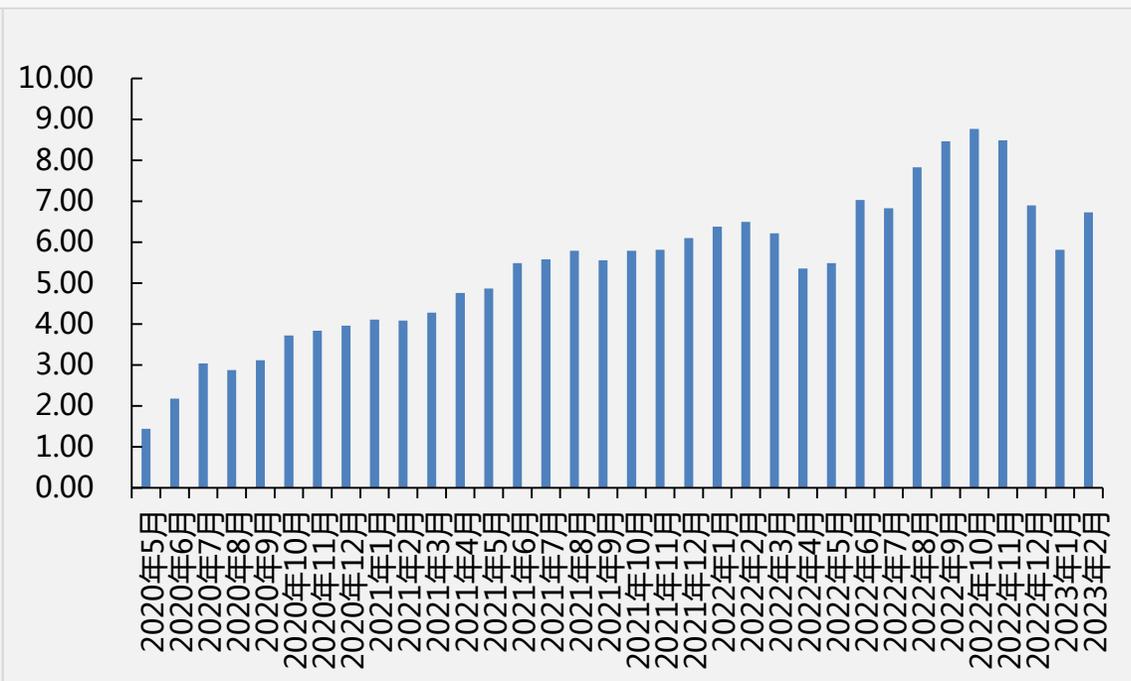
终端消费：汽车

3.11 国内三元材料产量（单位：万吨）



资料来源：Mysteel

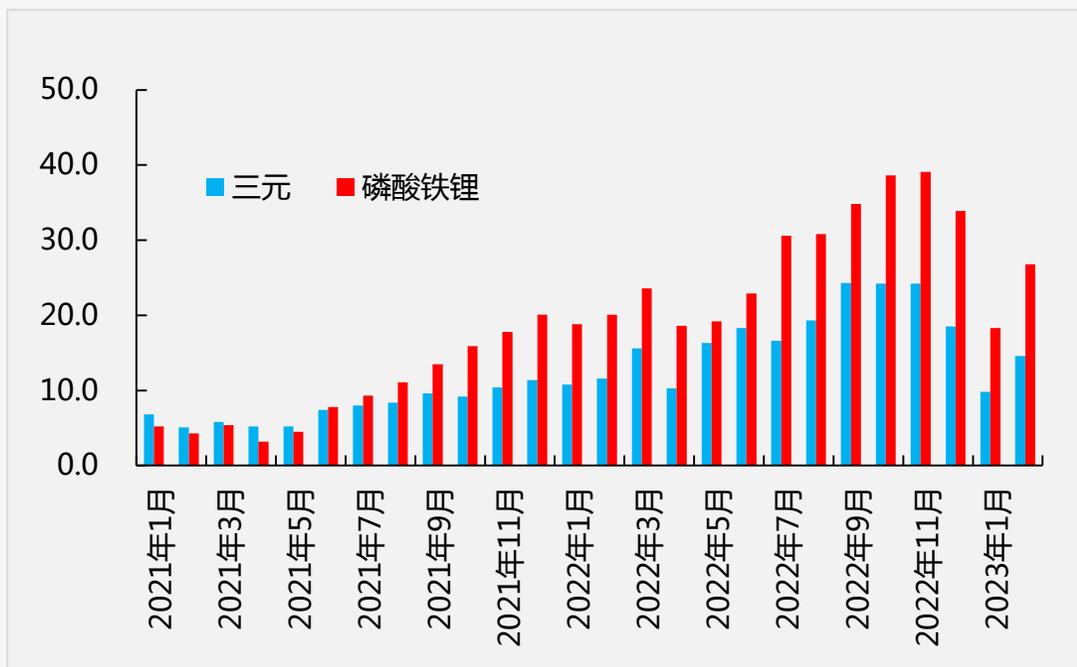
3.12 国内三元前驱体产量（单位：万吨）



资料来源：Mysteel

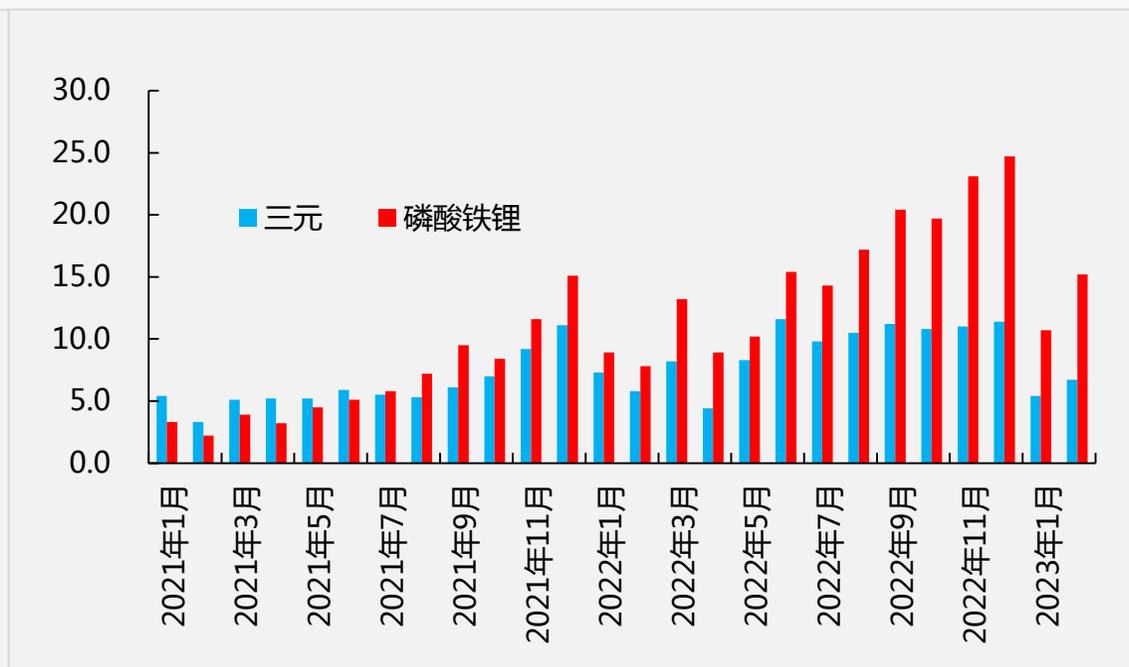
终端消费：汽车

3.13 动力电池产量（单位：GWh）



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟

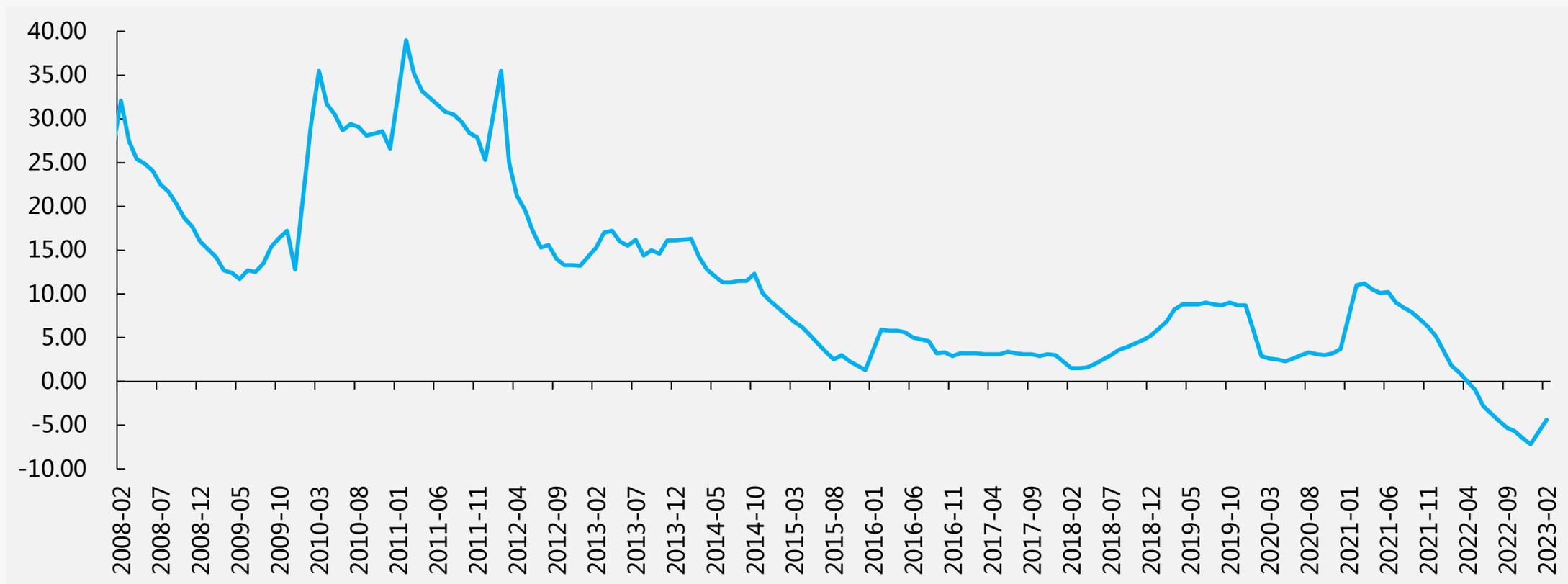
3.14 动力电池装车量（单位：GWh）



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟

终端消费：房地产

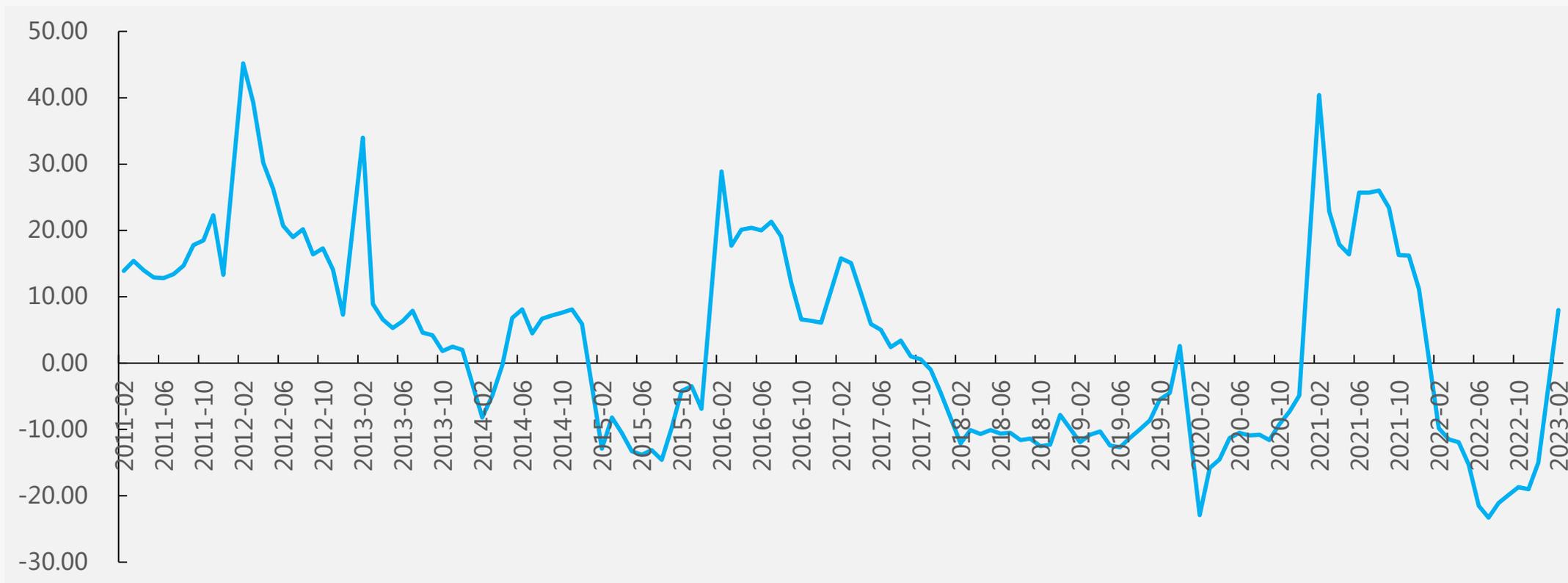
3.15 房地施工面积累计同比（单位：%）



资料来源：Wind

终端消费：房地产

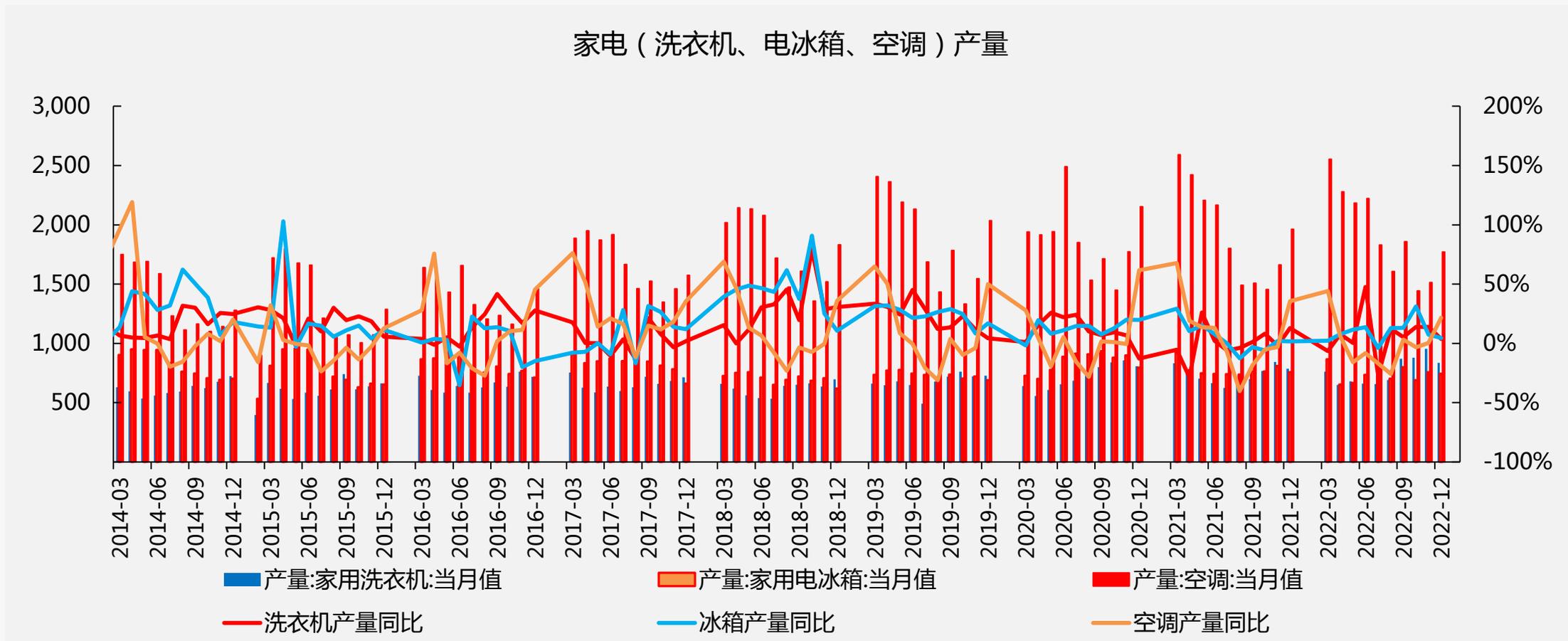
3.16 房屋竣工面积累计同比（单位：%）



资料来源：Wind

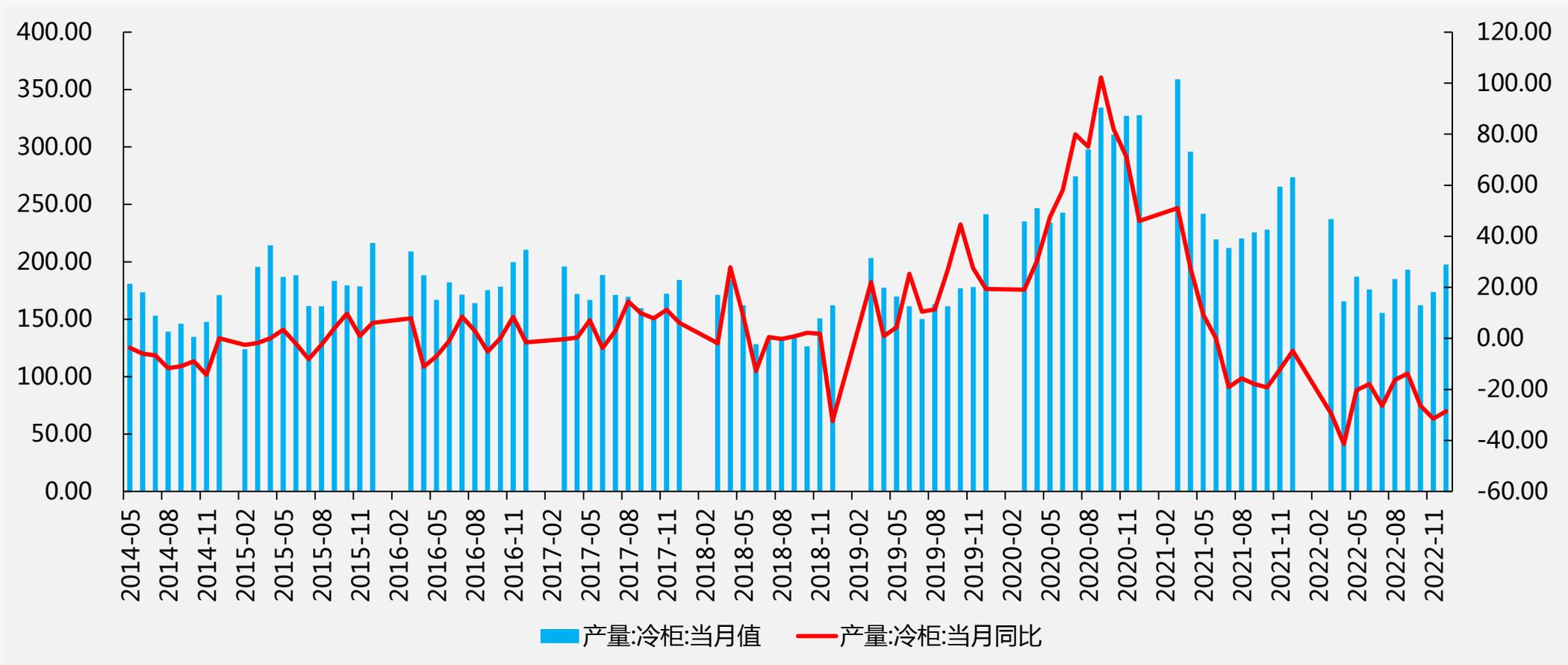
终端消费：家电

3.17 家电（洗衣机、冰箱、空调）产量情况（单位：万台）



终端消费：家电

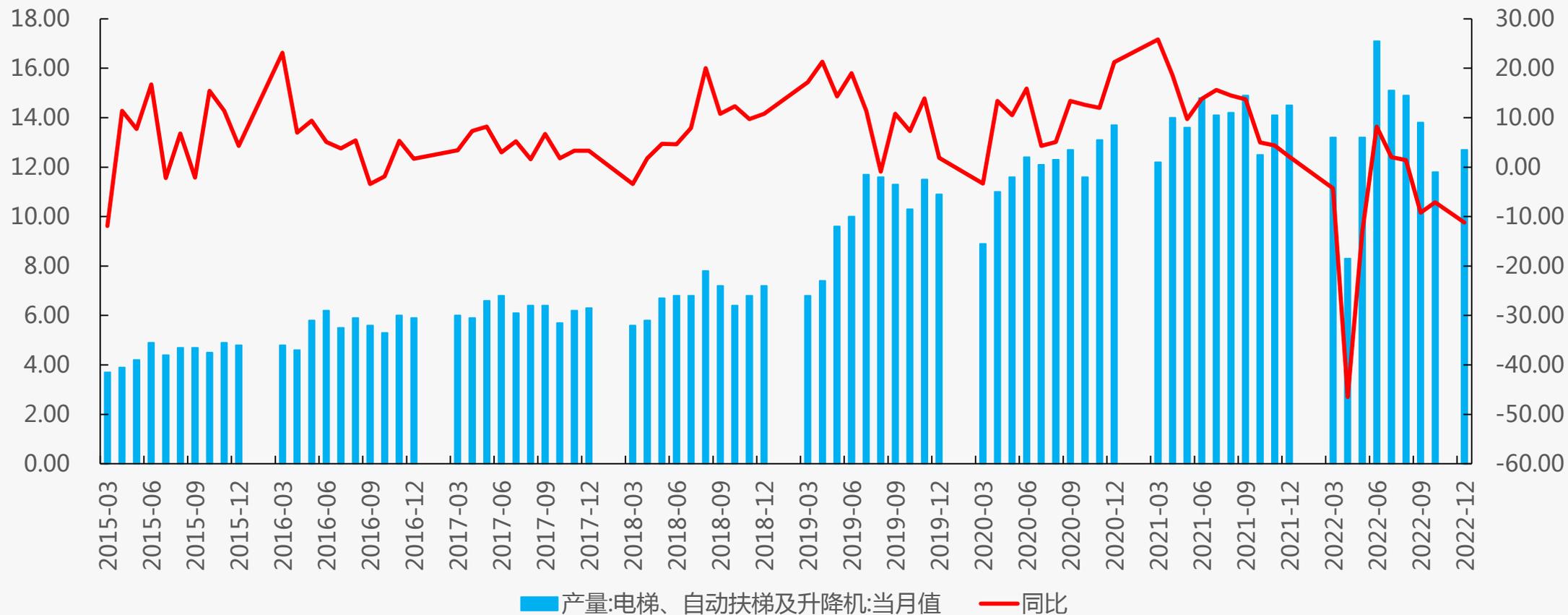
3.18 家电冷柜产量情况（单位：万台）



资料来源：Wind

终端消费：电梯

3.17 电梯产量情况（单位：万台）



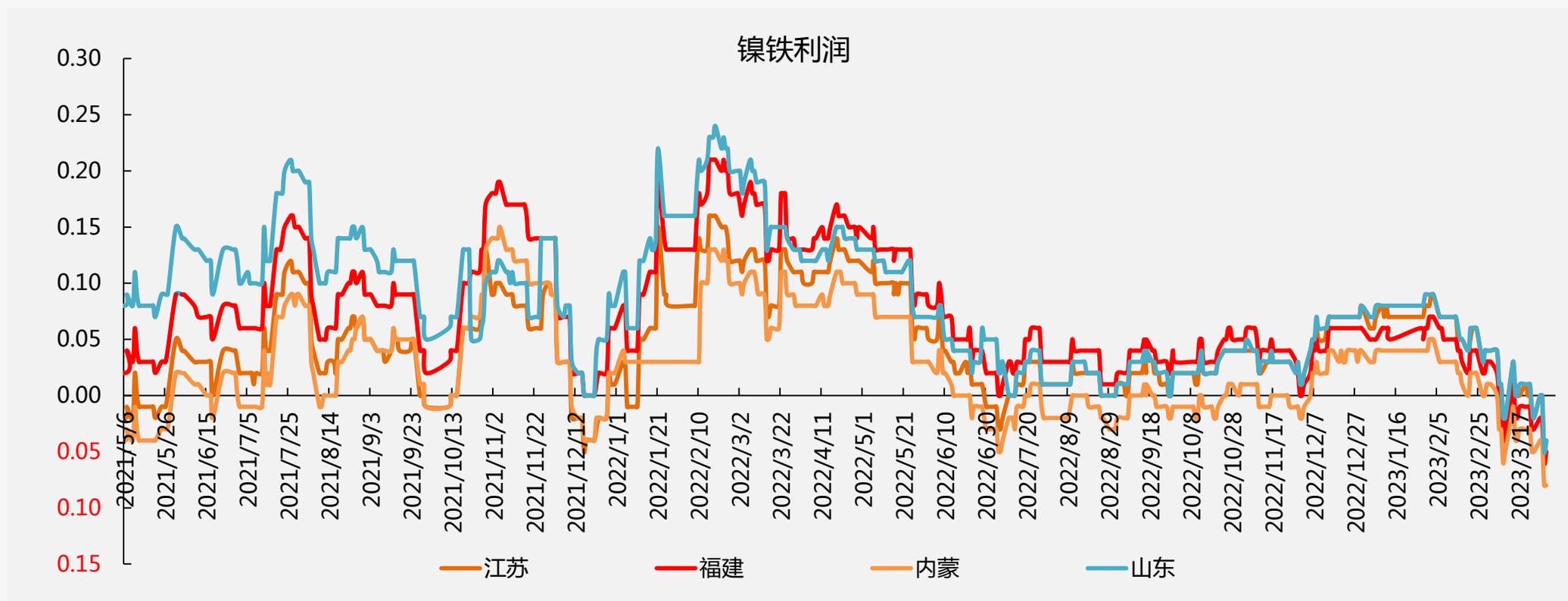
资料来源：Wind

04

成本利润情况

成本利润：镍矿-镍铁-不锈钢

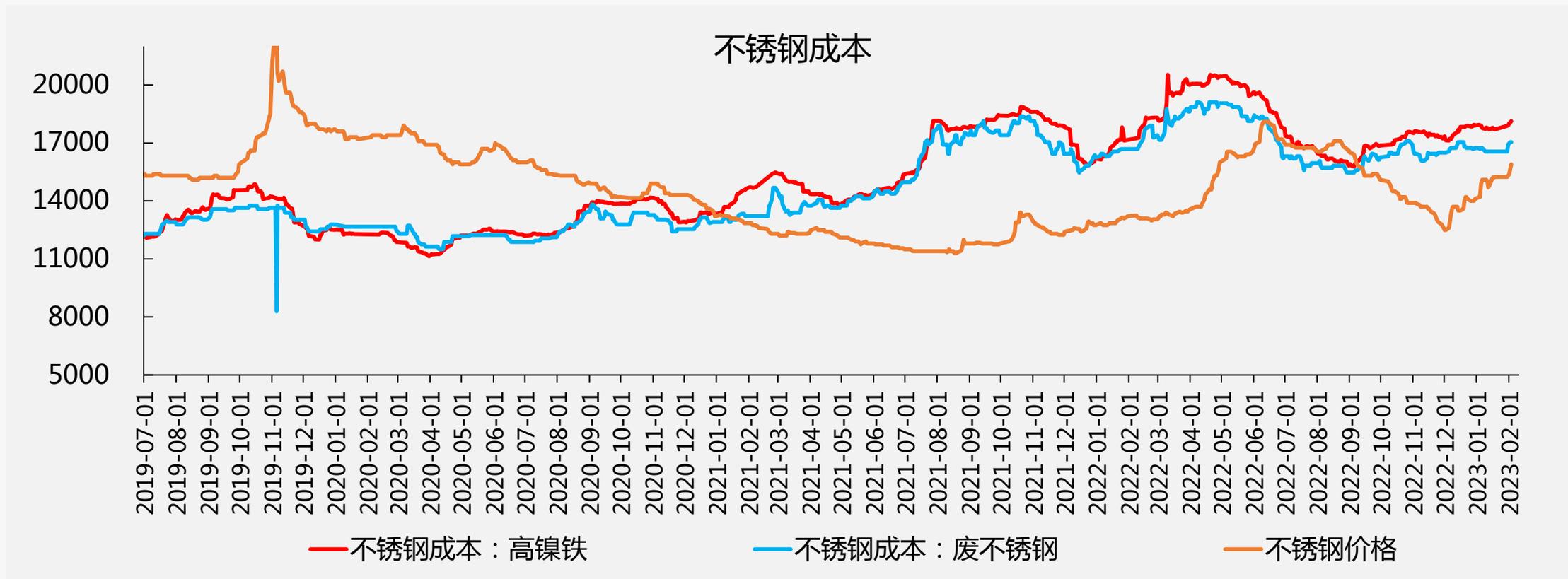
4.3 镍铁生产利润



资料来源：Wind、一德有色

成本利润：镍矿-镍铁-不锈钢

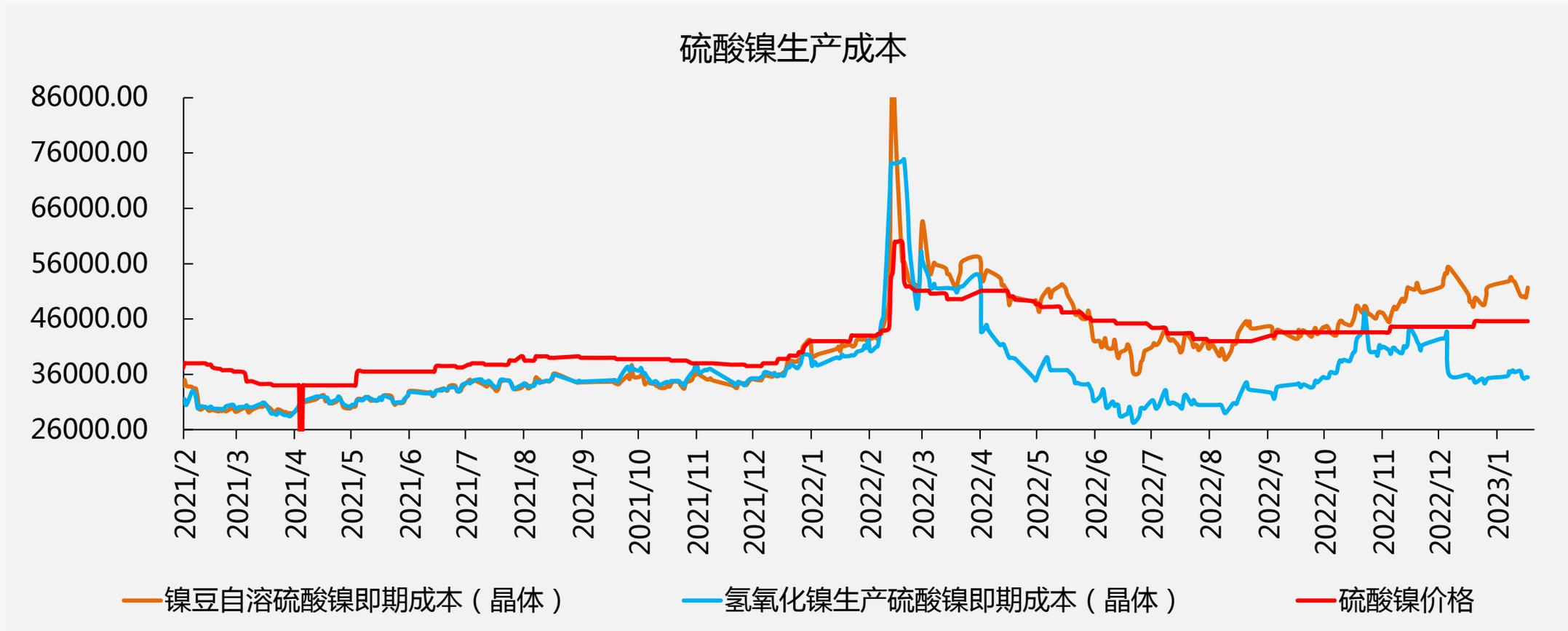
4.4 不锈钢生产利润



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

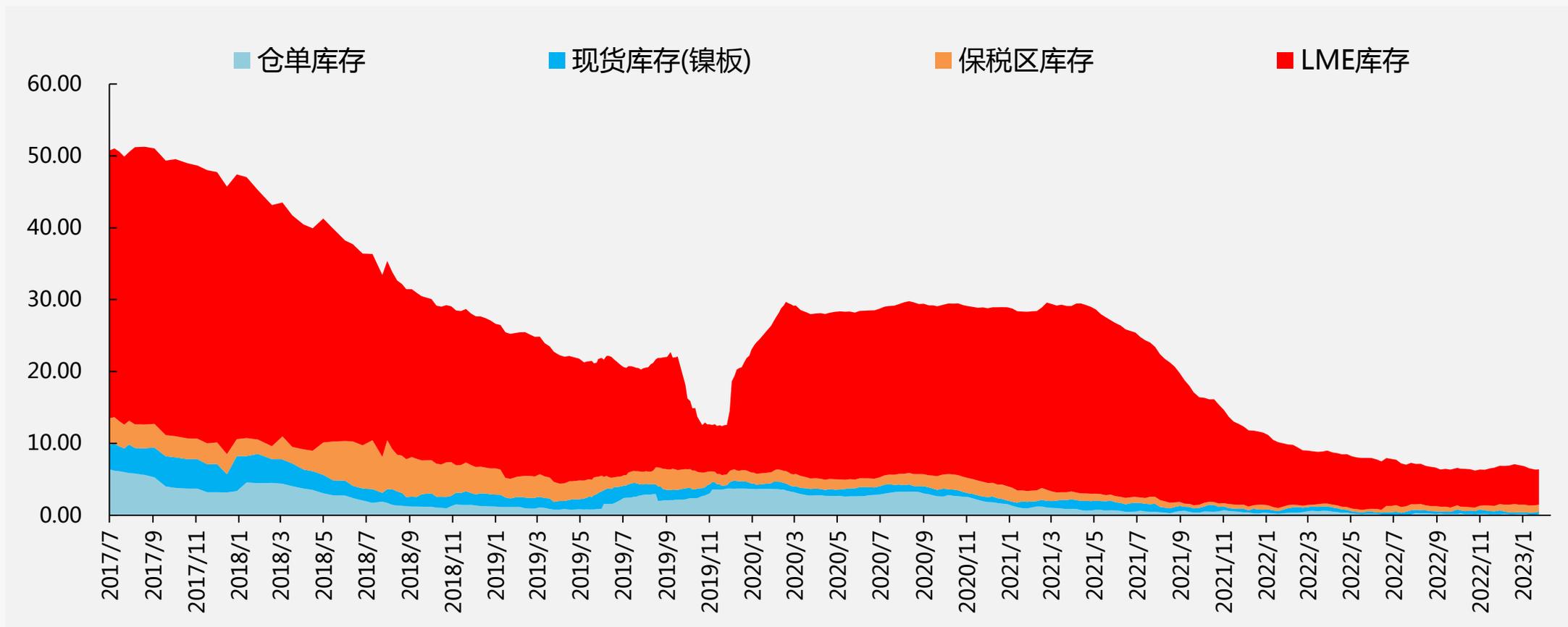
表5.1 : SHFE仓单情况

	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
2023-03-31	318.00	0.00	0.00	663.00	192.00	471.00	0.00	0.00	0.00
2023-04-03	258.00	0.00	0.00	581.00	192.00	389.00	0.00	0.00	0.00
2023-04-04	258.00	0.00	0.00	510.00	192.00	318.00	0.00	0.00	0.00
2023-04-06	228.00	0.00	0.00	434.00	192.00	242.00	0.00	0.00	0.00
2023-04-07	228.00	0.00	0.00	422.00	192.00	230.00	0.00	0.00	0.00
变动	-90.00	0.00	0.00	-241.00	0.00	-241.00	0.00	0.00	0.00

资料来源：上期所网站

库存与仓单

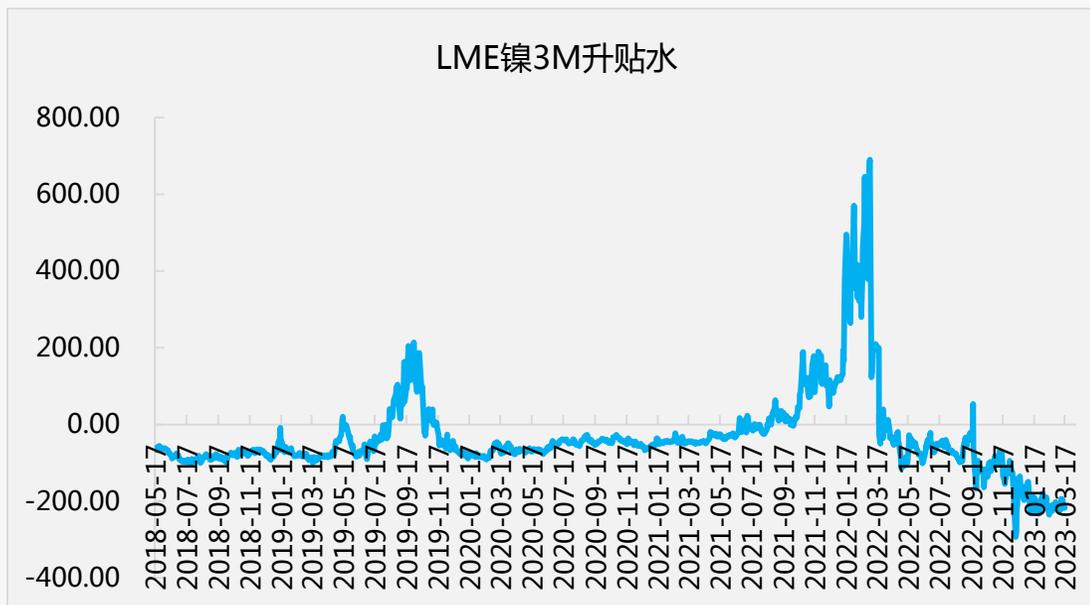
5.1 国内外纯镍库存量 (单位: 万吨)



资料来源: Wind

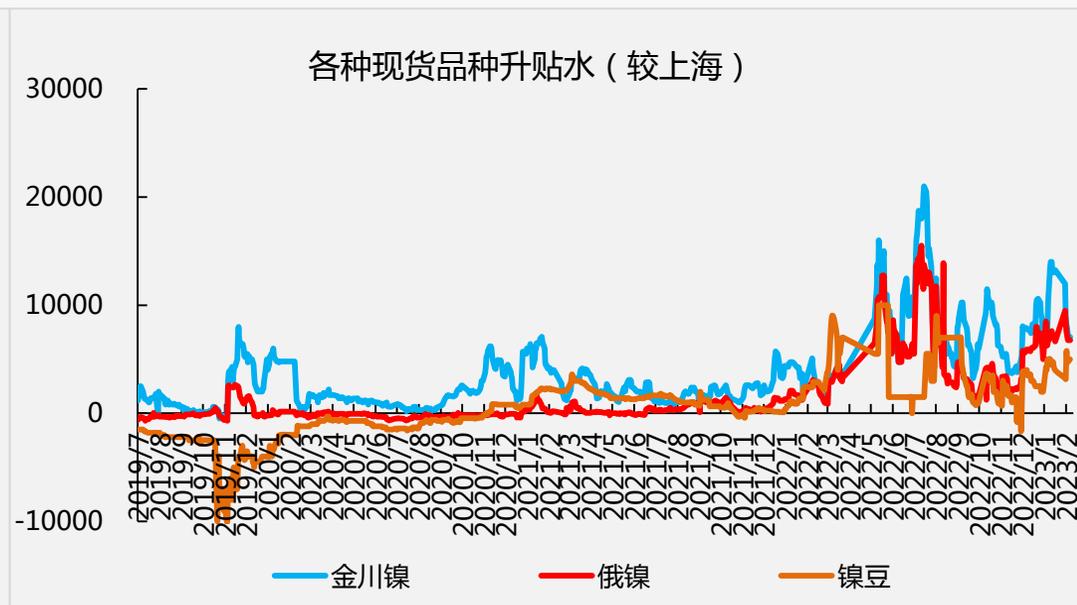
市场结构：现货升贴水

5.2 LME3M升贴水（单位：美元）



资料来源：Wind

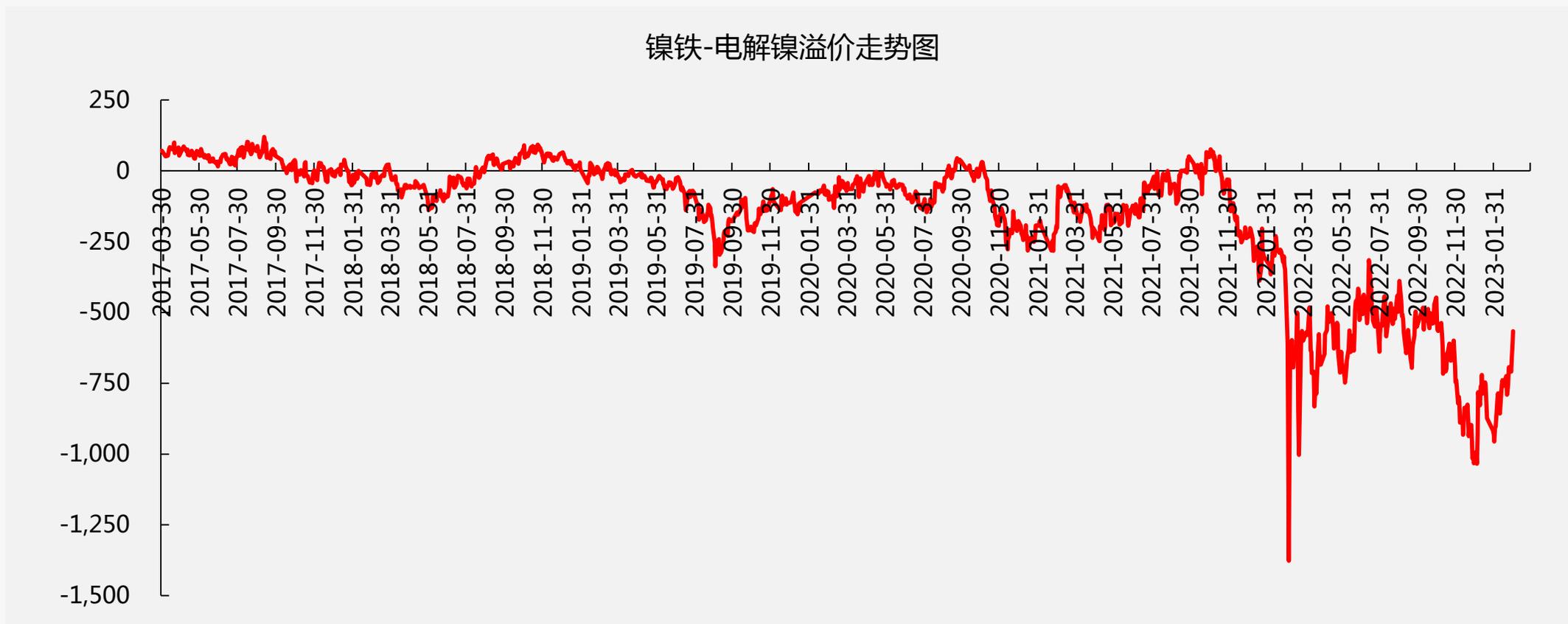
5.3 国内纯镍升贴水（单位：元）



资料来源：Wind

市场结构：价差

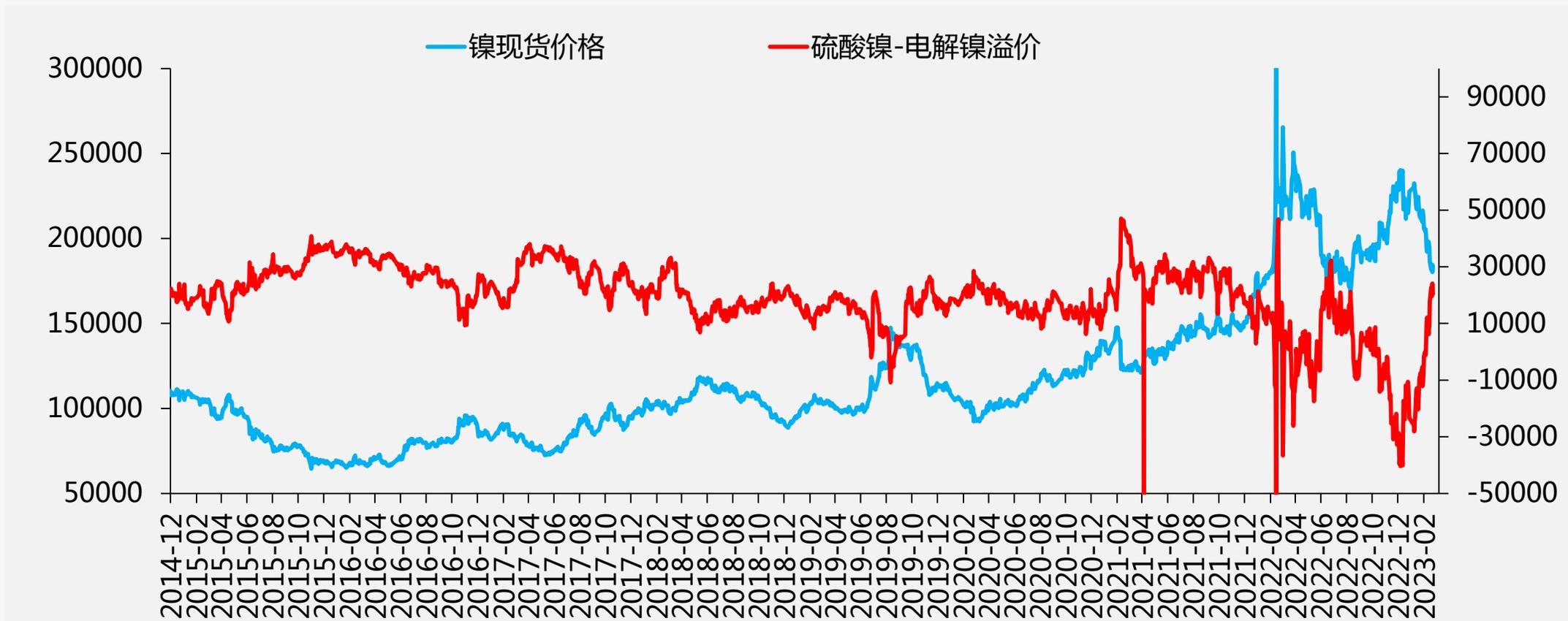
5.4 镍铁-电解镍价差（单位：元）



资料来源：Wind、一德有色

市场结构：价差

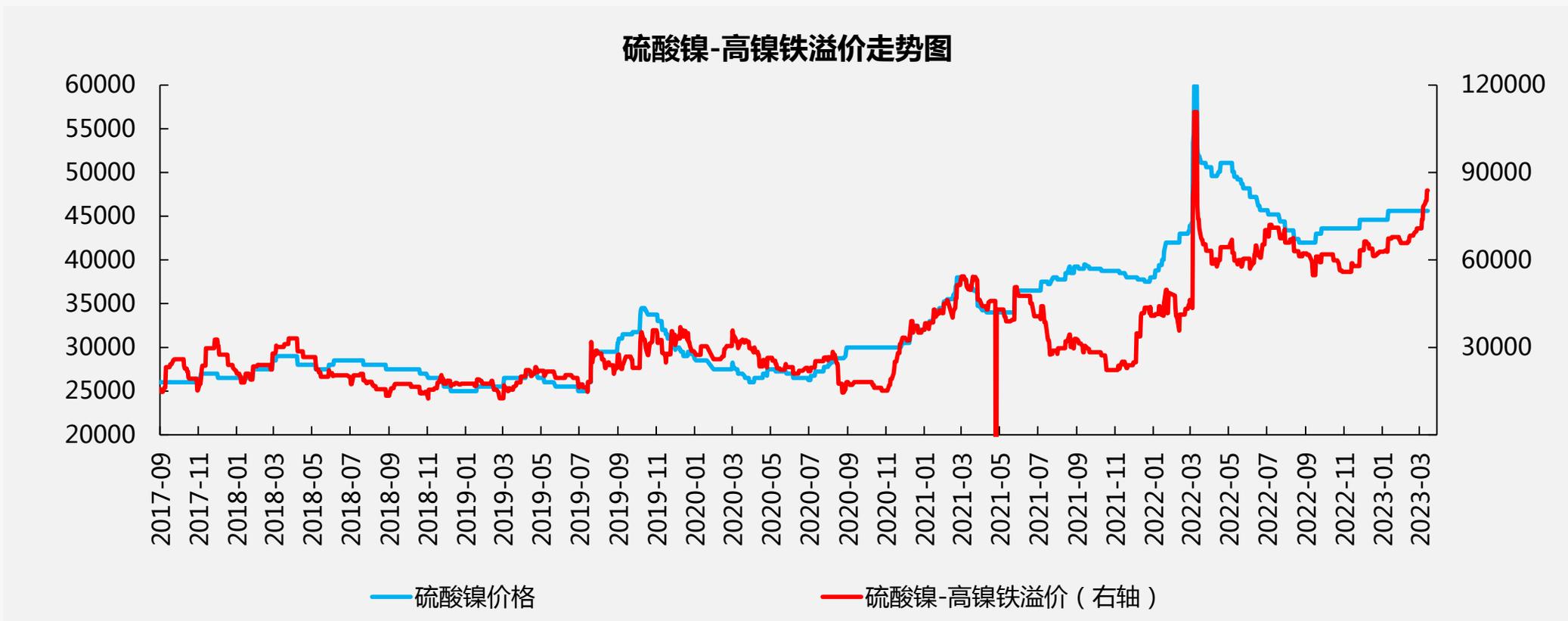
5.5 硫酸镍-电解镍价差 (单位: 元)



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