

镍：宏观政策刺激叠加旺季消费预期， 镍价跟随市场情绪上涨

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9月3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：7月全国精炼镍产量共计2.15万吨，环比上调5.39%，同比上升34.38%。
	镍铁：7月全国镍生铁产量为3.28万镍吨，76.6万实物吨，实物吨环比下降2.32%，同比增幅5.15%。分品位看，高镍生铁产量约2.61万镍吨，环比增幅0.03%；7月低镍生铁产量为0.67万镍吨，环比下降7.28%。
	硫酸镍：7月份全国硫酸镍产量为4.0万金属吨，全国实物吨产量18.2万实物吨，环比上涨14.0%，同比增长33.6%。
	不锈钢：7月份全国不锈钢产量总计约316.45万吨，环比增加约12.90%，同比增加约16.41%。分系别看，200系不锈钢产量约89.96万吨，环比增加约4.49%；300系不锈钢产量约164.58万吨，环比增加约22.61%；400系不锈钢产量约57.87万吨，环比增加约4.84%。
进出口	精炼镍：7月中国精炼镍进口量9696.162吨，环比降幅29.26%，同比降幅13.61%；6月中国精炼镍出口量916.952吨，环比涨幅1.66%，同比减少1535吨，降幅62.60%。
	镍铁：7月中国镍铁进口量76.1万吨，环比增幅26.3%，同比增幅101.1%。其中，7月中国自印尼进口镍铁量73万吨，环比增幅27.4%，同比增幅110.5%。
	硫酸镍：7月中国镍的硫酸盐进口量12005.116吨，环比增幅62.67%，同比增幅155.28%；7月中国镍的硫酸盐出口量291.813吨，环比降幅91.10%，同比增幅541.35%。
	不锈钢：7月国内不锈钢进口量约13.68万吨，环比增幅15.9%，同比减幅23.3%；7月国内不锈钢出口量约35.98万吨，环比增幅4.8%，同比减幅13.5%。

周度重点数据

库存	<p>SHFE镍库存：3800吨，周度环比增加449吨</p> <p>SHFE镍仓单：2132吨，周度环比增加238吨</p> <p>保税区库存：5600吨，周度持环比下降500吨</p> <p>LME镍库存：37170吨，周度环比增加234吨</p>
冶炼利润	<p>镍铁：不同地区成本不同，周内镍矿价格继续抬升，成本重心上移，但周内镍铁最新成交价上涨至1180元/镍点附近，镍铁厂利润倒挂，利润率-7%-2%。</p> <p>不锈钢：不同工艺冶炼成本不同，周内原料镍铁成交价格维持在1180元/镍附近，行业平均成本在15100元/吨上下，不锈钢价格坚挺，行业平均利润率3.7%。</p>
升贴水	<p>金川：3100元/吨；俄镍：350元/吨；镍豆：-500元/吨</p>

周度策略

交易逻辑：周内由于外弱内强，电镍CIF报价下跌，进口窗口一度打开，部分货源报关进入国内；LME库存继续下跌，现货处于贴水状态；供应端，市场对于矿端预期不乐观，周内镍矿价格延续涨势，镍铁成交价格坚挺，不分镍铁厂依旧处于亏损状态，镍铁产量维持较低水平；印尼方面回流国内镍铁量依旧较大，国内镍铁处于宽松状态。新能源方面，印尼湿法冶炼中间品以及镍铈回流国内量增加，国内硫酸镍产量在逐渐恢复，但尚未恢复至年前较高水平；前7个月三元正极材料累计产量45.47万吨，累计同比增速3.79%；1-7月，我国动力三元电池累计产量120.0GWh，累计同比增长13.3%；新能源整体表现不及市场预期。不锈钢方面，周内钢厂利润收窄但依旧可观，钢厂排产处于高位，对镍价反馈偏中性。

投资策略：从产业看，前期市场一直在交易强现实、弱预期的逻辑，后期随着大项目投产以及各厂家积极申请交割品牌发生转变。周内包括支持扩大新能源汽车产业消费在内的宏观利好政策的刺激下，镍价再次回升至17万之上，短期内镍价受宏观影响较大，静待宏观利好情绪褪去，再逢高沽空。

不锈钢：利润可观，钢厂排产量较高，消费淡季市场对不锈钢消费持谨慎态度，近两周不锈钢社会库存累积，但宏观刺激政策带动镍价上行，成本端支撑较强，叠加进入金九银十消费旺季，后期关注消费表现，操作上暂且观望为主。

现货市场：国内现货市场情况

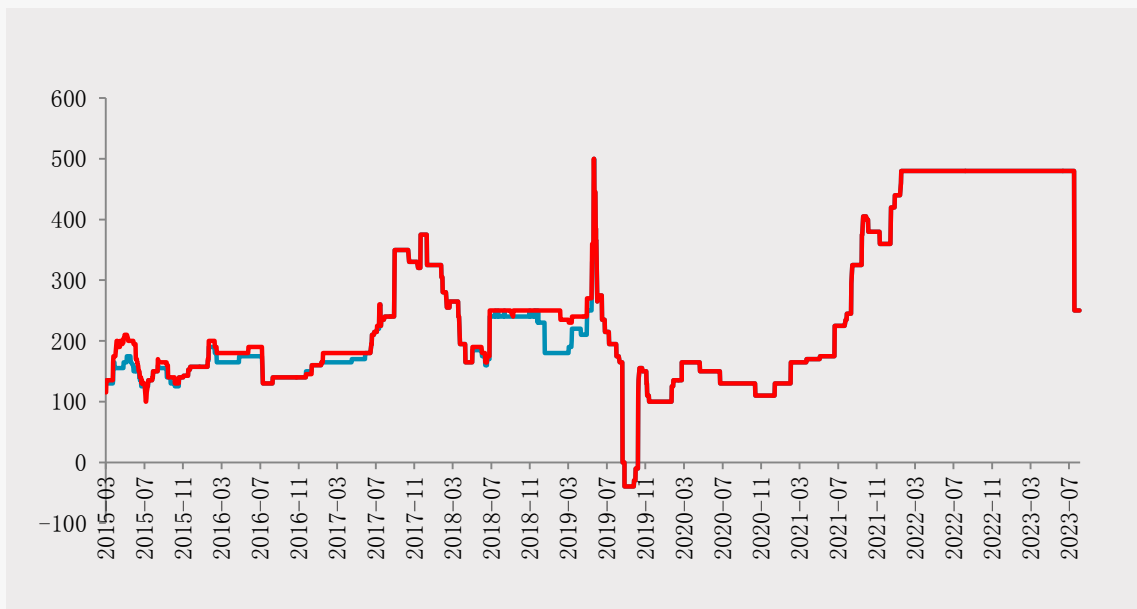
表1.1：国内镍产品价格

日期	金川镍（元/吨）	俄镍（元/吨）	硫酸镍（元/吨）	高镍铁（元/镍点）
2023-08-28	172,475.00	169,875.00	31,400.00	1,180.00
2023-08-29	169,100.00	166,300.00	31,400.00	1,180.00
2023-08-30	168,525.00	165,675.00	31,400.00	1,180.00
2023-08-31	167,450.00	164,650.00	31,400.00	1,170.00
2023-09-01	169,300.00	166,550.00	31,400.00	1,170.00

资料来源：Wind

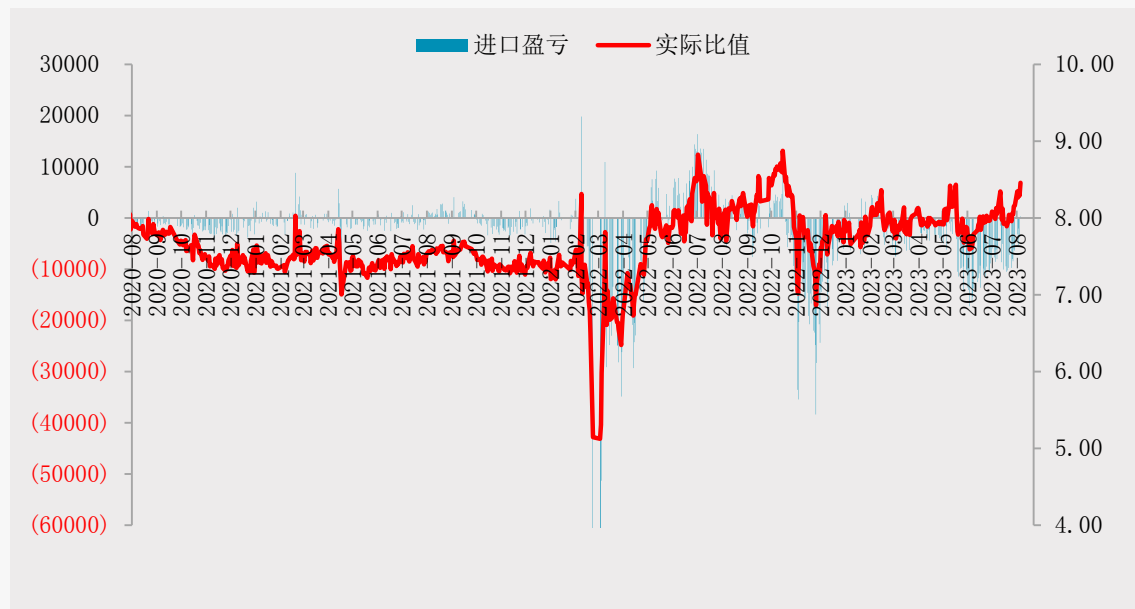
现货市场：进口窗口持续关闭

1.1 电解镍CIF报价（单位：美元）



资料来源：Wind、一德有色

1.2 电解镍进口盈亏情况（单位：元）



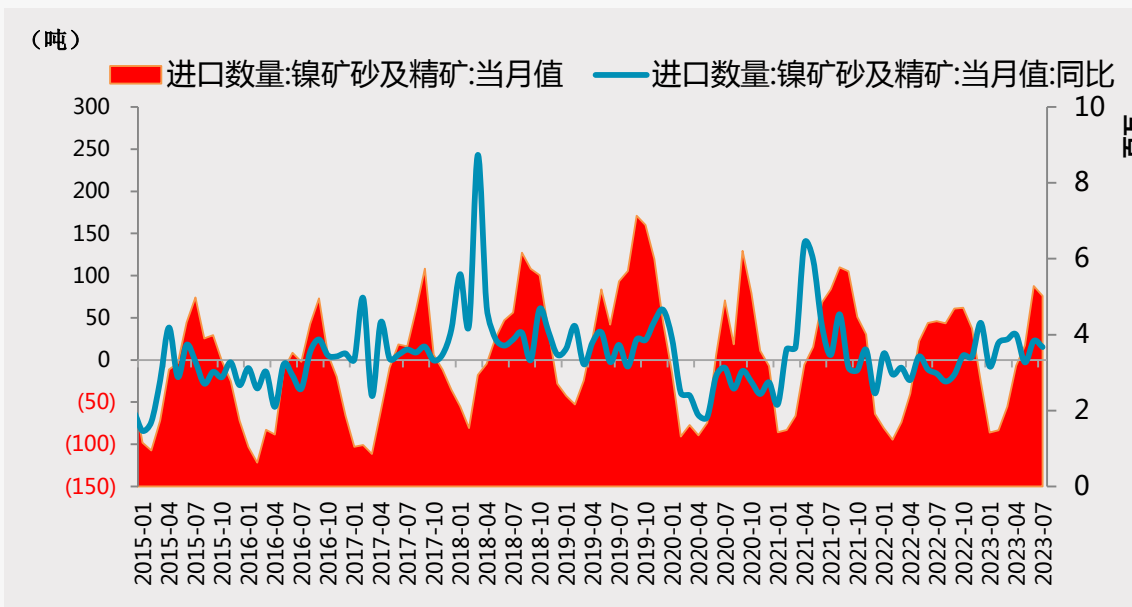
资料来源：Wind、一德有色

02

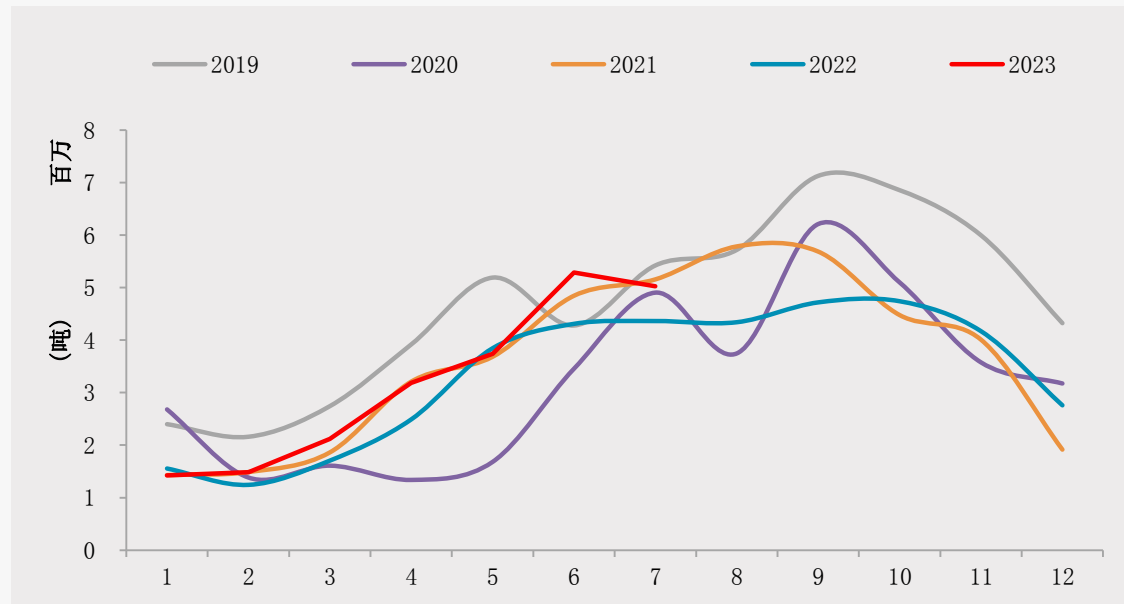
供应端情况

镍矿：菲律宾主矿区雨季结束，镍矿进口量季节性回升

2.1 镍矿进口数据（单位：万吨）



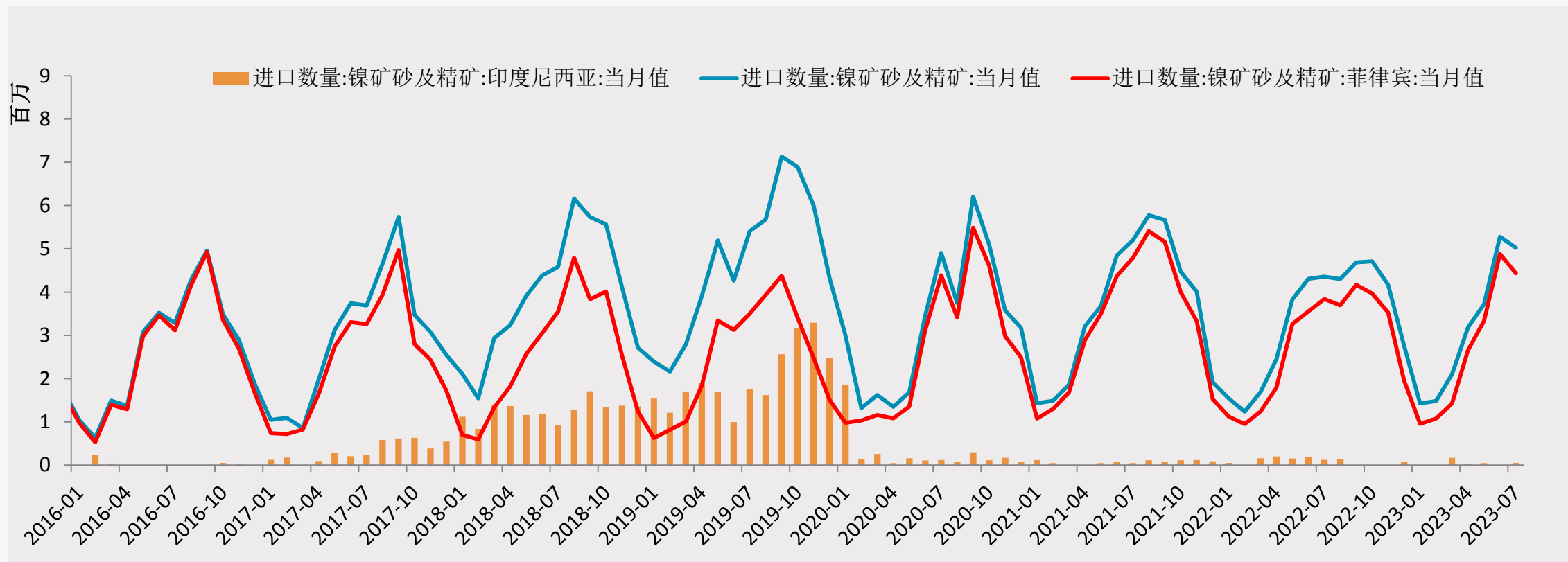
2.2 镍矿进口数据季节图（单位：百万吨）



- 7月中国镍矿进口量502.14万吨，环比减少7.2%，同比增加15.1%。其中，自菲律宾进口镍矿量443.56万吨，环比减少13.5%，同比增加16.4%。自其他国家进口镍矿量58.58万吨，环比增加48.3%，同比增加9.0%。
- 2023年1-7月，中国镍矿进口总量2225.5万吨，同比增加14%。其中，自菲律宾进口镍矿总量1882.2万吨，同比增加18.6%；自其他国家进口镍矿总量343.3万吨，同比减少6%。

镍矿：菲律宾主矿区雨季结束，镍矿进口量季节性回升

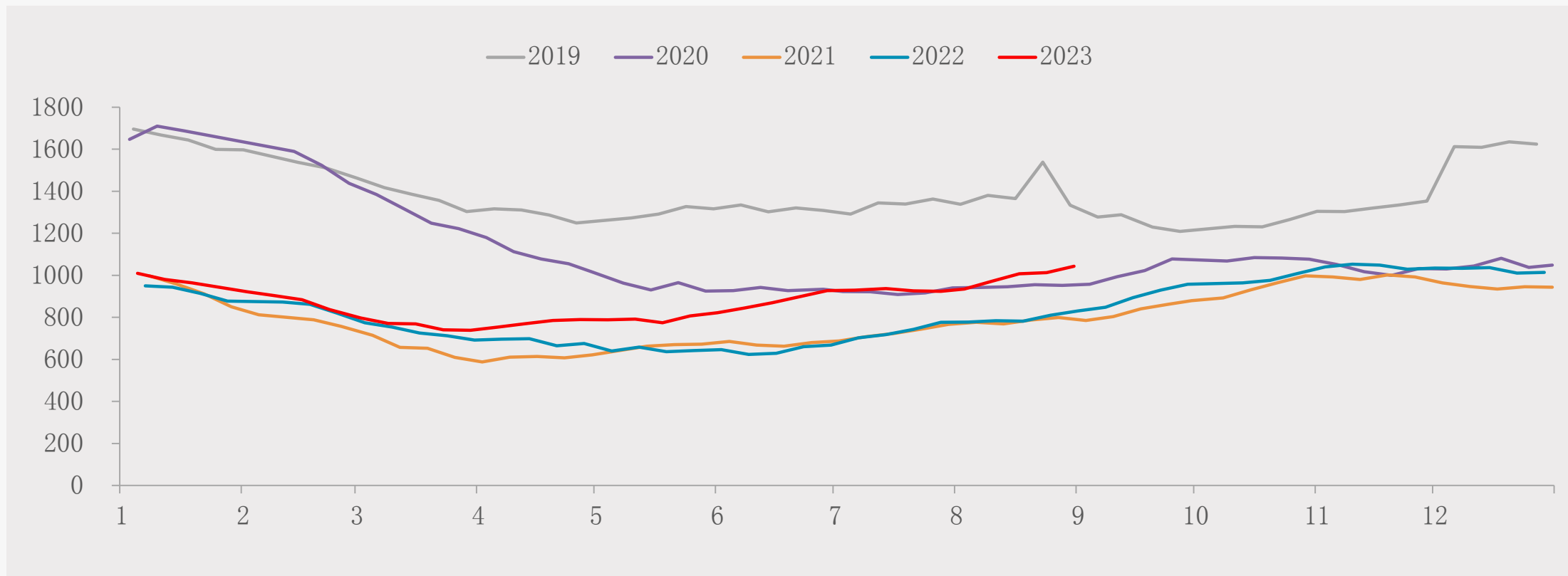
2.3 镍矿进口数据分国别（单位：百万吨）



资料来源：Wind，一德有色

镍矿：进口增加，国内消耗增量较小，港口库存增加

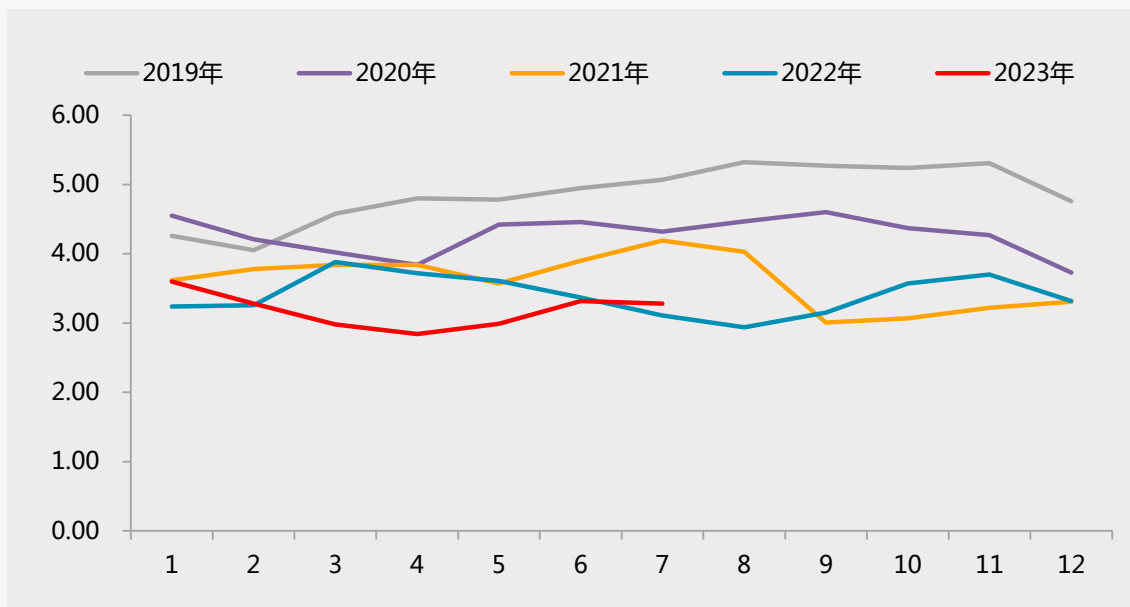
2.4 国内主要港口镍矿库存（单位：百万吨）



资料来源：Wind，一德有色

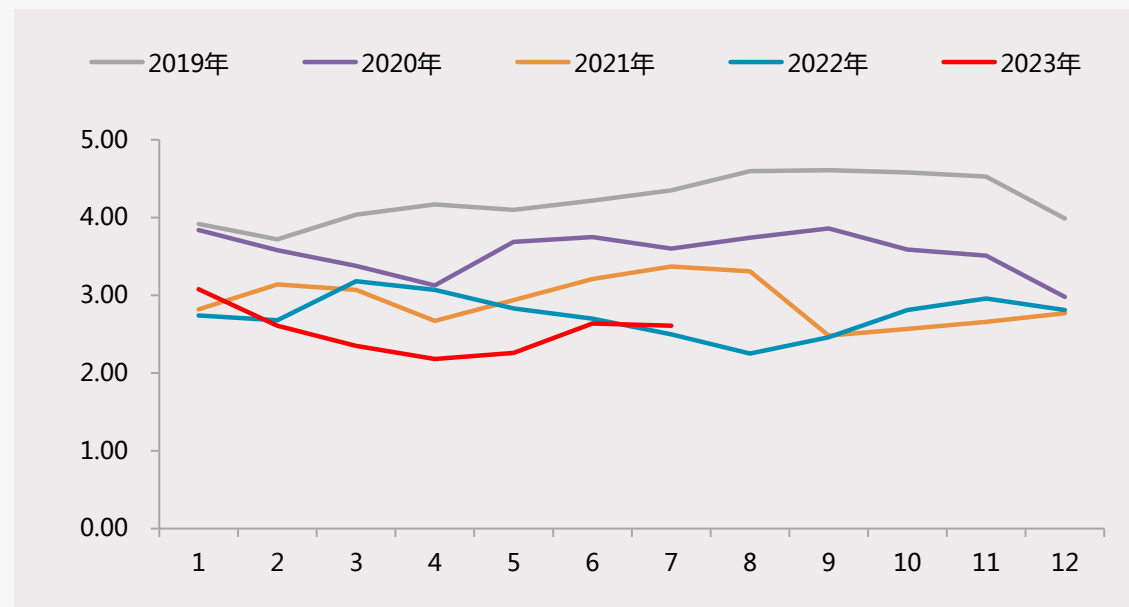
镍铁：利润因素，国内镍铁产量持续低位

2.5 国内镍铁产量 (单位：万金属吨)



资料来源：SMM，一德有色

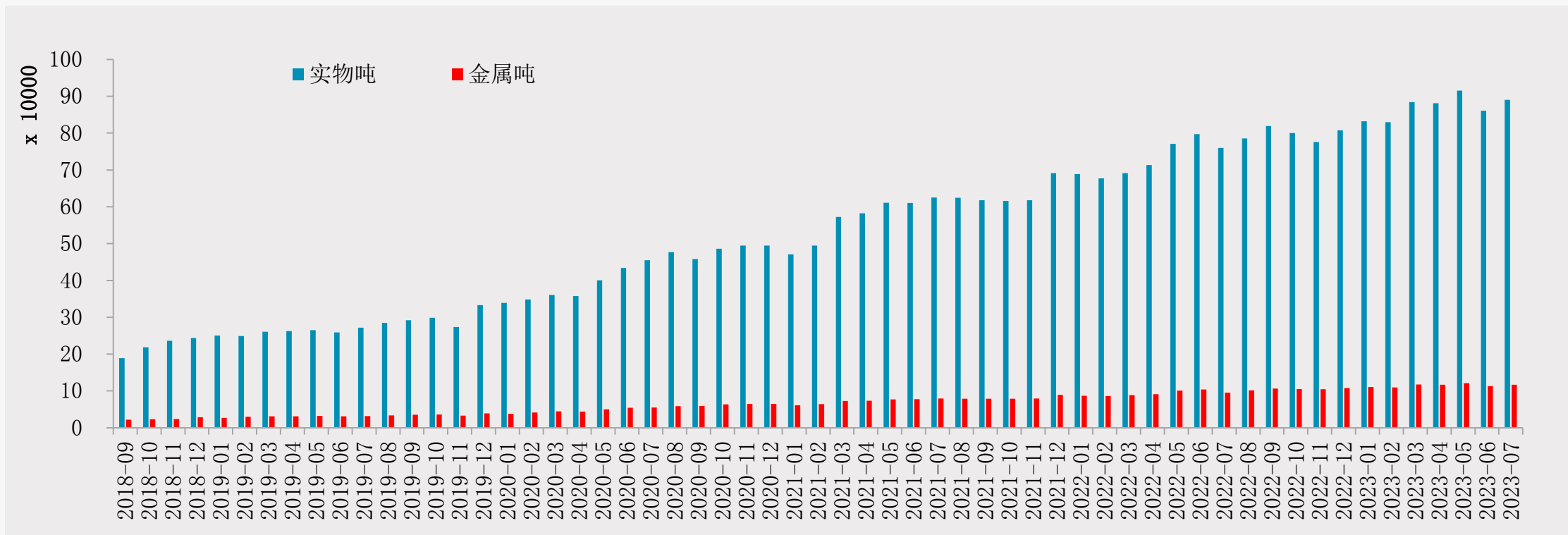
2.6 国内高镍铁产量 (单位：万金属吨)



资料来源：SMM，一德有色

镍铁：印尼新增产能持续释放，产量持续增加

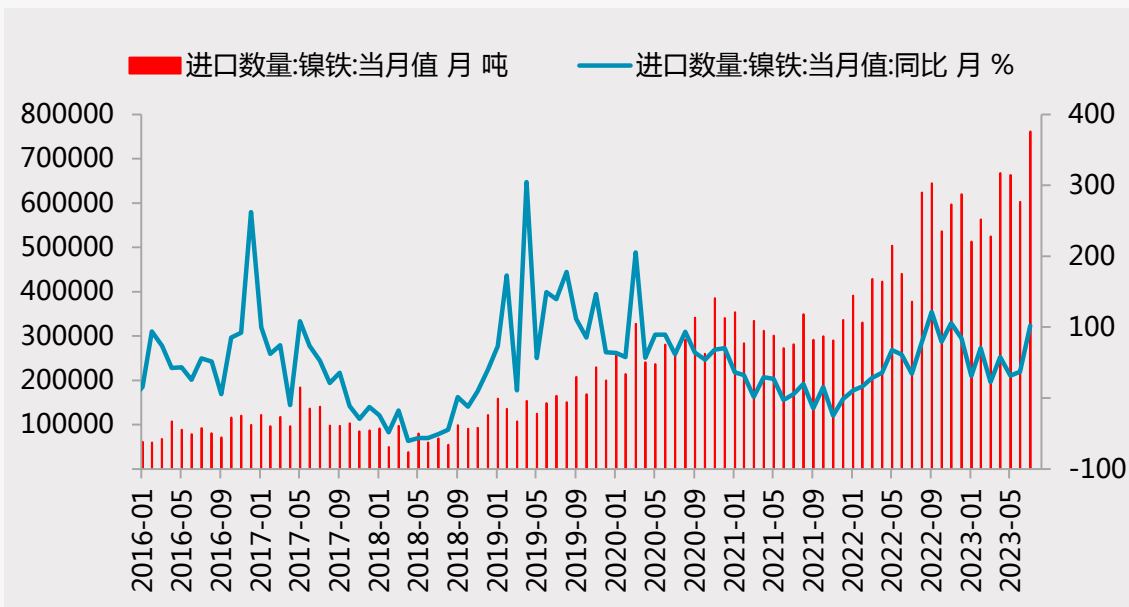
2.7 印尼NPI生产情况（单位：万金属吨）



资料来源：铁合金在线，一德有色

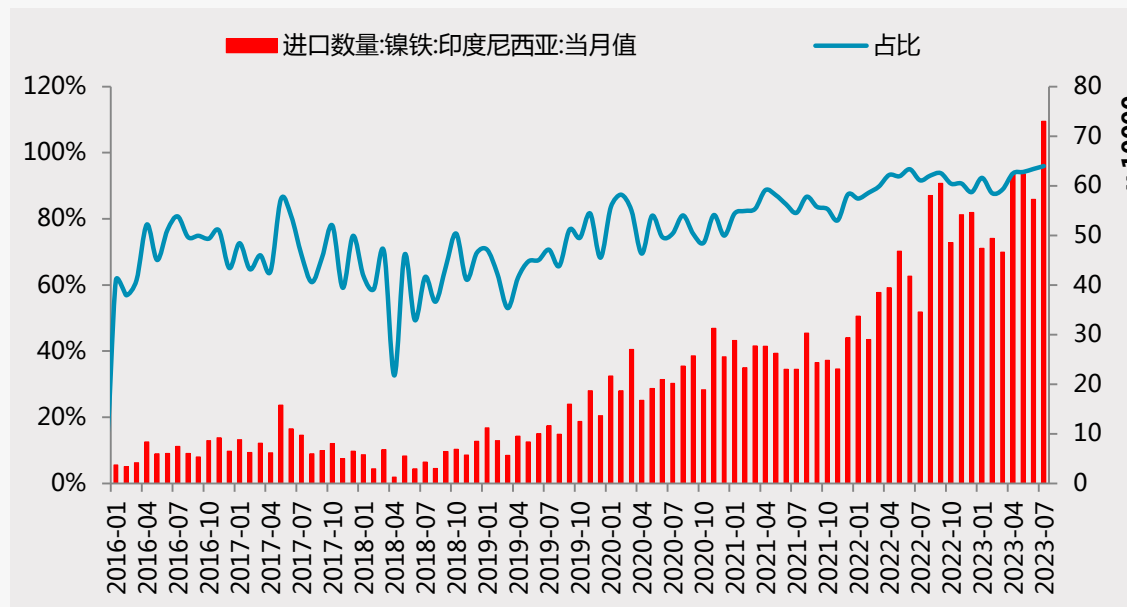
镍铁：印尼镍铁回流国内量维持较高水平

2.8 镍铁进口总量（单位：实物吨）



资料来源：Wind，一德有色

2.9 镍铁进口量：自印尼（单位：万实物吨）

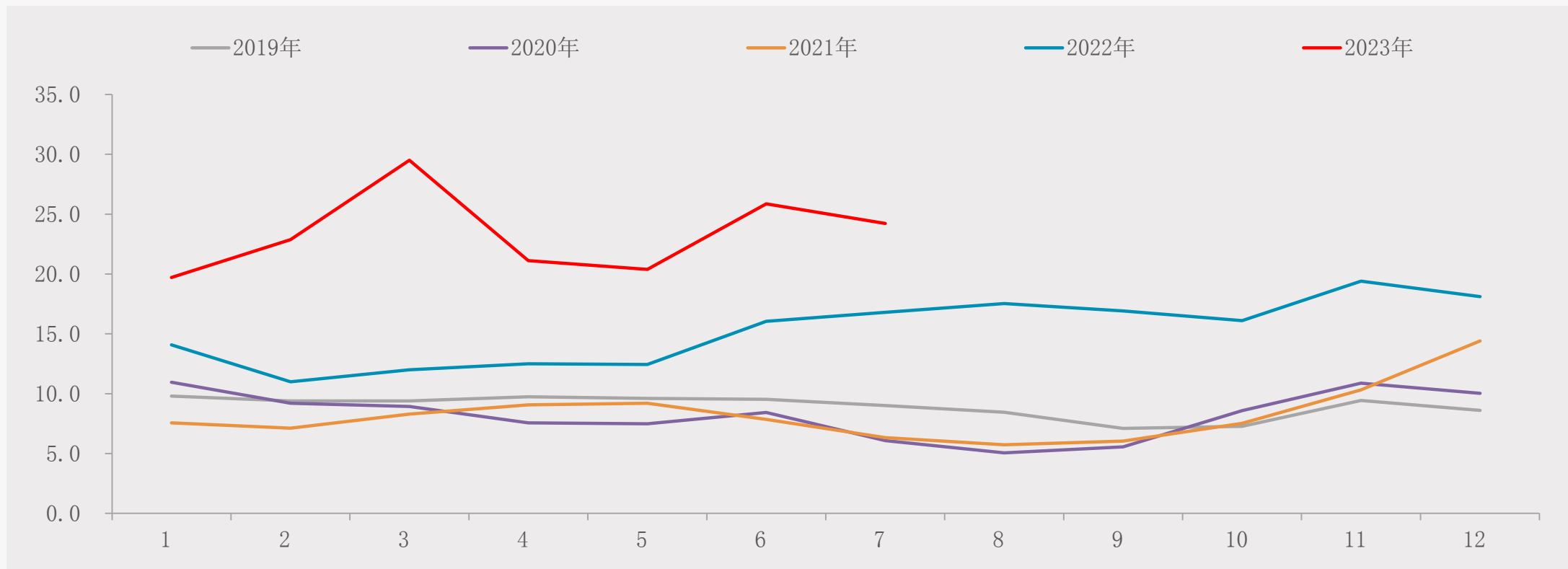


资料来源：Wind，一德有色

- 7月中国镍铁进口量76.1万吨，环比增幅26.3%，同比增幅101.1%。其中，7月中国自印尼进口镍铁量73万吨，环比增幅27.4%，同比增幅110.5%。
- 1-7月中国镍铁进口总量428.6万吨，同比增幅49.3%。其中，自印尼进口镍铁量397.8万吨，同比增幅51.7%。

镍铁：300系不锈钢产量增加，镍铁消耗增加库存下降

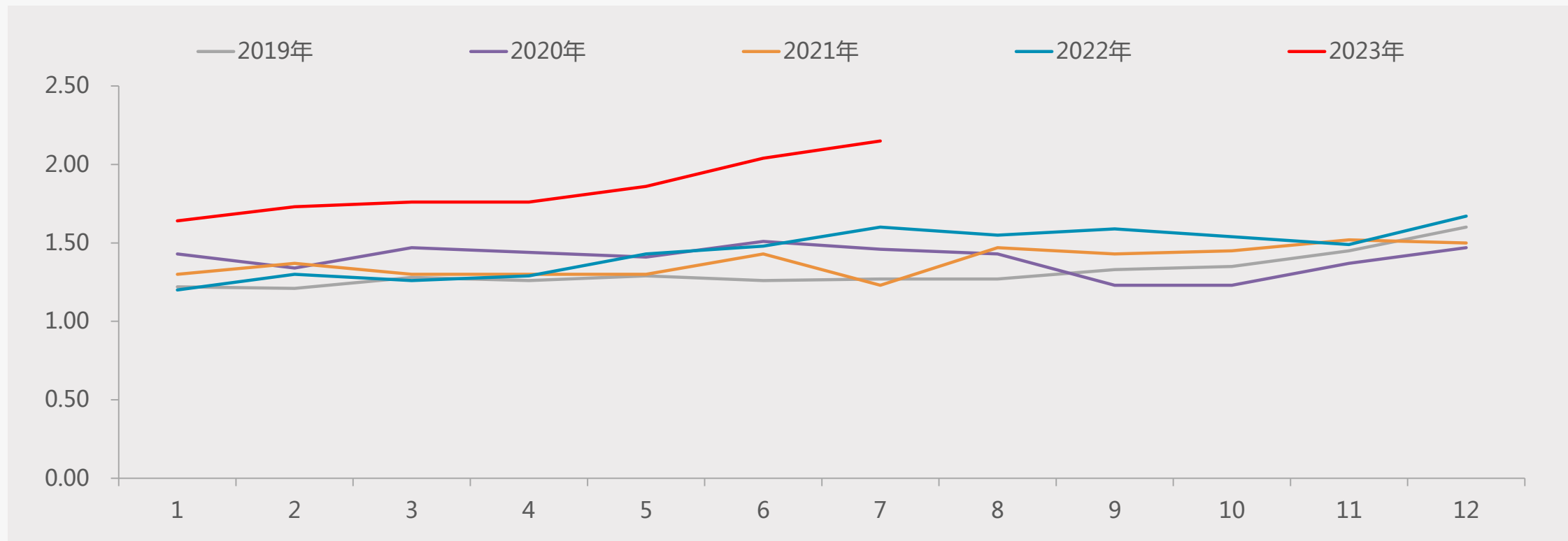
2.10 国内主要地区镍铁库存（单位：万实物吨）



资料来源：Wind，一德有色

电解镍：前期新增产能释放，月产量逼近1.8万吨

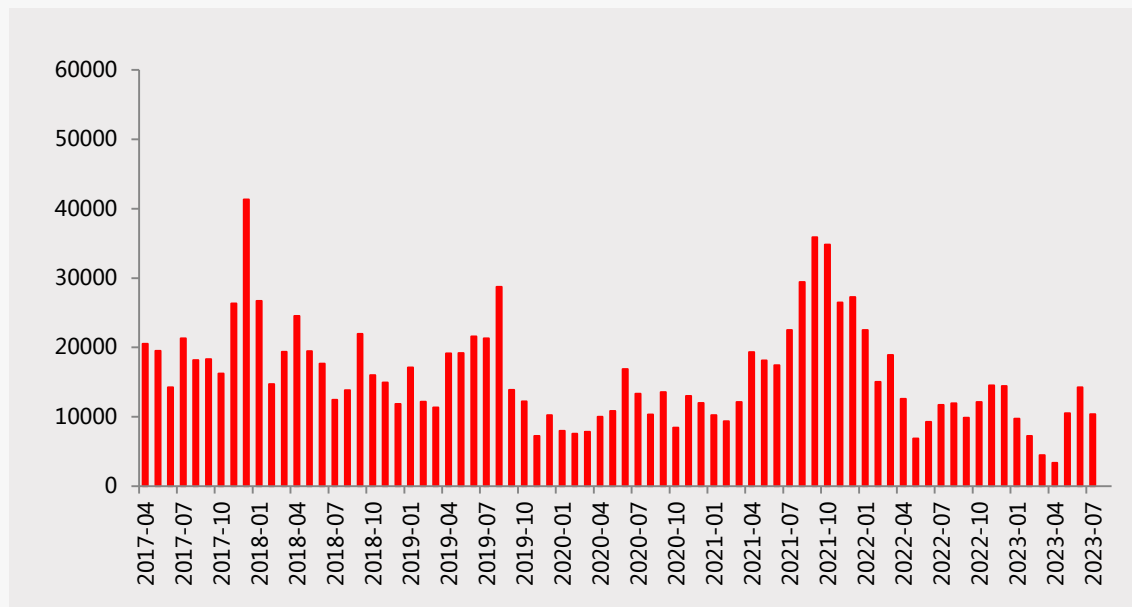
2.11 电解镍产量（单位：万吨）



资料来源：SMM，一德有色

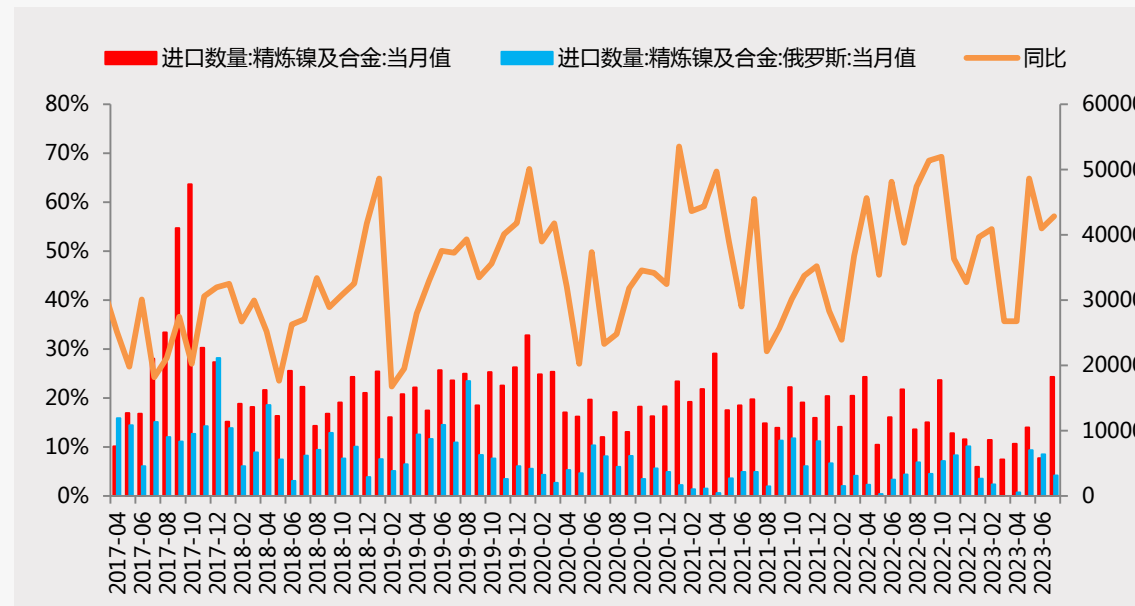
精炼镍：进口窗口关闭，美金货进入国内较少

2.12 精炼镍进口总量（单位：万吨）



资料来源：Wind，一德有色

2.13 精炼镍进口量：自俄罗斯（单位：吨）

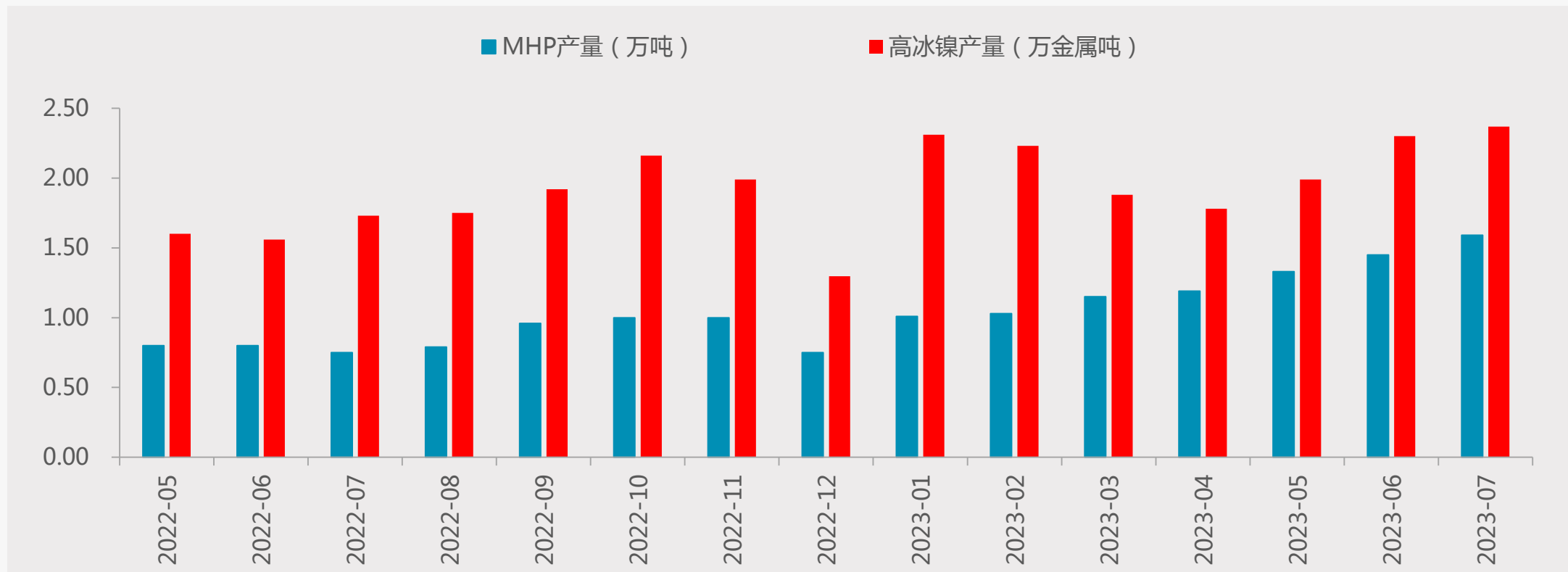


资料来源：Wind，一德有色

- 7月中国精炼镍进口量9696.162吨，环比降幅29.26%，同比降幅13.61%。
- 1-7月，中国精炼镍进口总量57284.153吨，同比降幅39.44%。

中间品：印尼MHP产量较为稳定，高冰镍产量下降

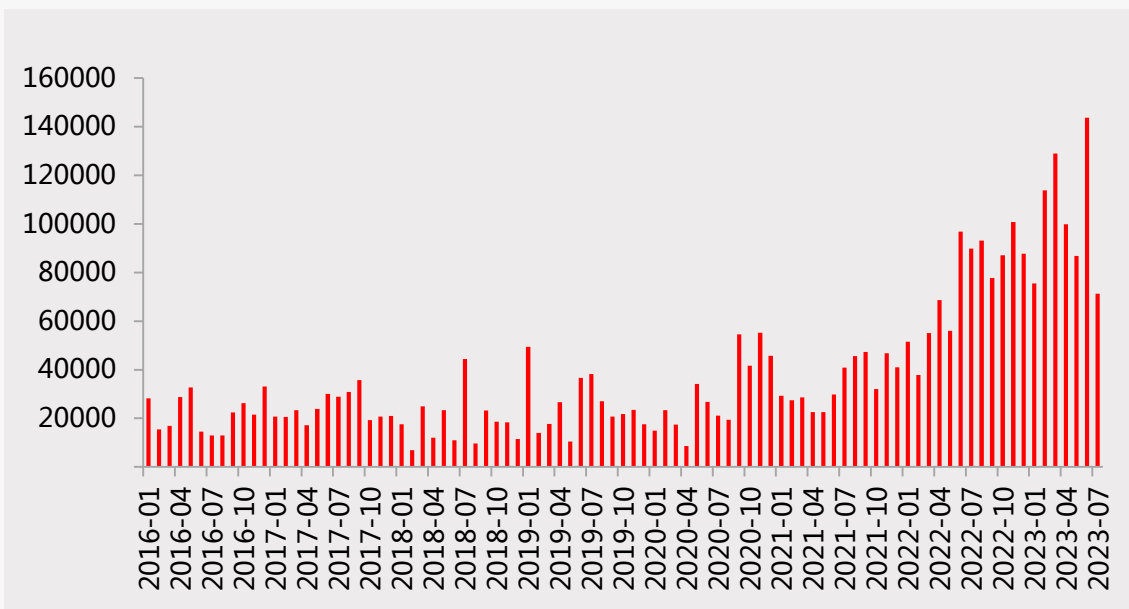
2.14 印尼MHP&高冰镍产量（单位：万金属吨）



资料来源：铁合金在线，一德有色

中间品：MHP进口持续增加，性价比较低，高冰镍进口较差

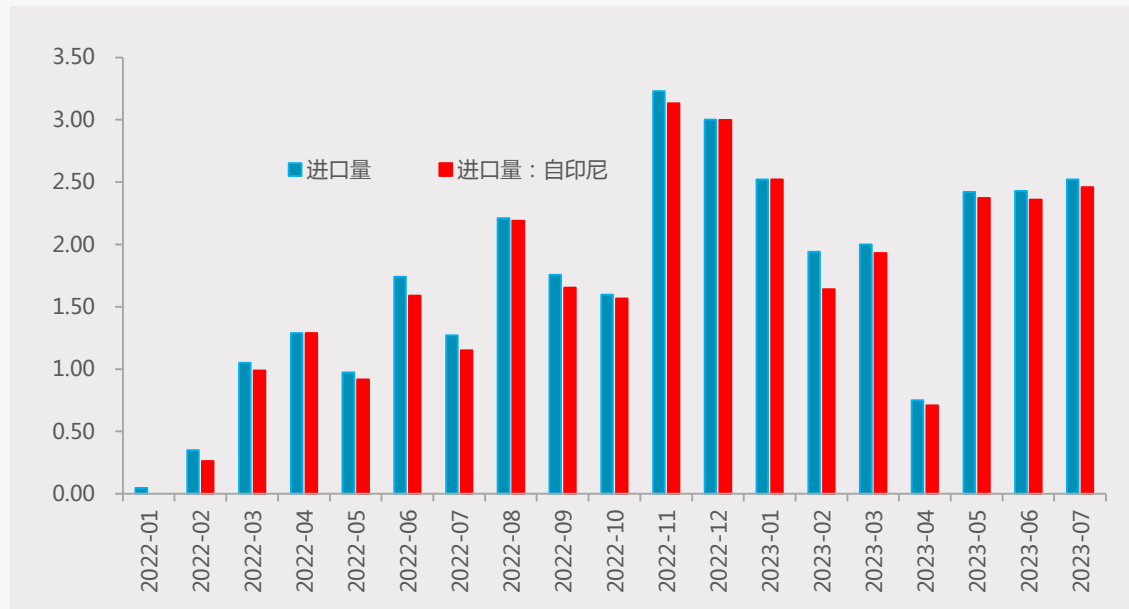
2.15 湿法冶炼中间品进口量（单位：吨）



资料来源：Wind，一德有色

- 1-7月镍湿法冶炼中间品进口总量72.05万吨，同比增加58.59%。
- 1-7月镍钽进口总量14.57万吨，同比增加116.93%。

2.16 高冰镍进口量（单位：万吨）



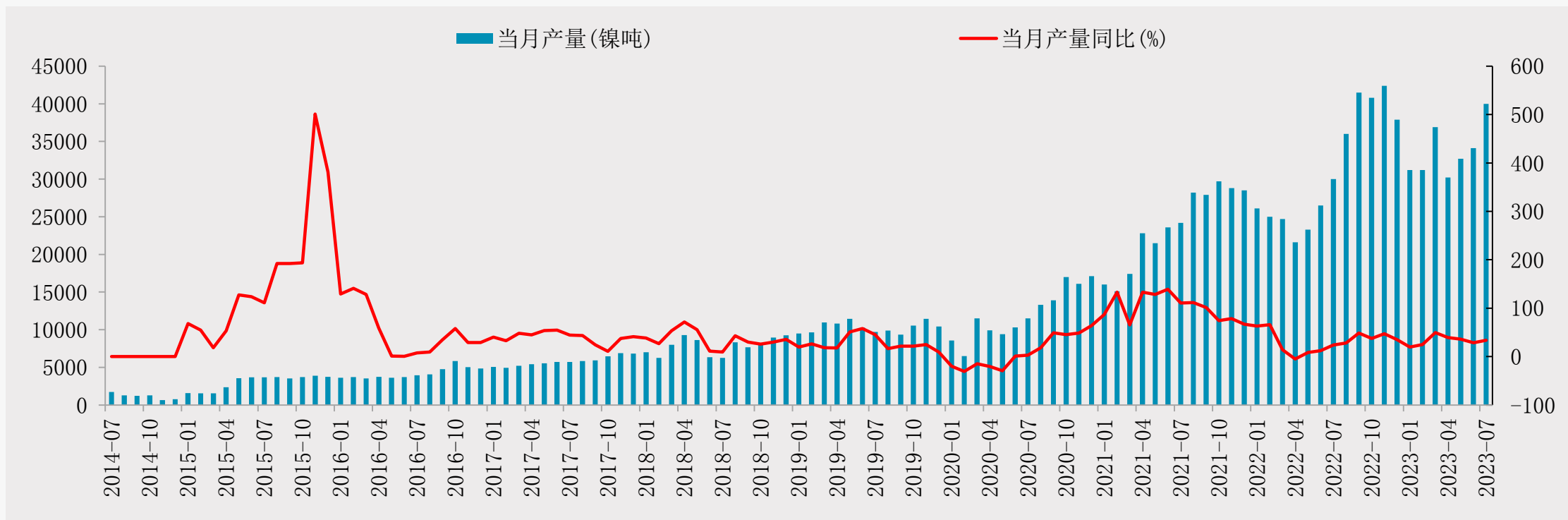
资料来源：Wind，一德有色

03

需求情况

下游消费：三元前驱体需求差叠加利润因素，硫酸镍产量缓慢恢复

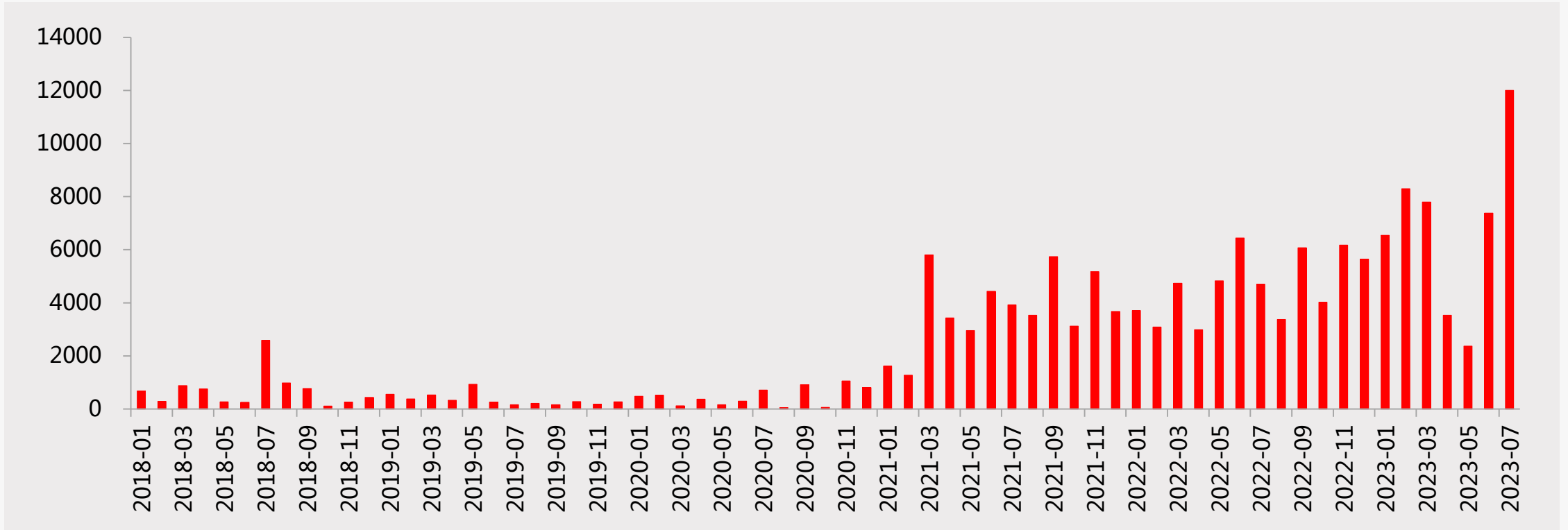
3.1 硫酸镍产量（单位：金属吨）



资料来源：Wind，一德有色

下游消费：硫酸镍进口情况

3.2 硫酸镍进口（单位：实物吨）

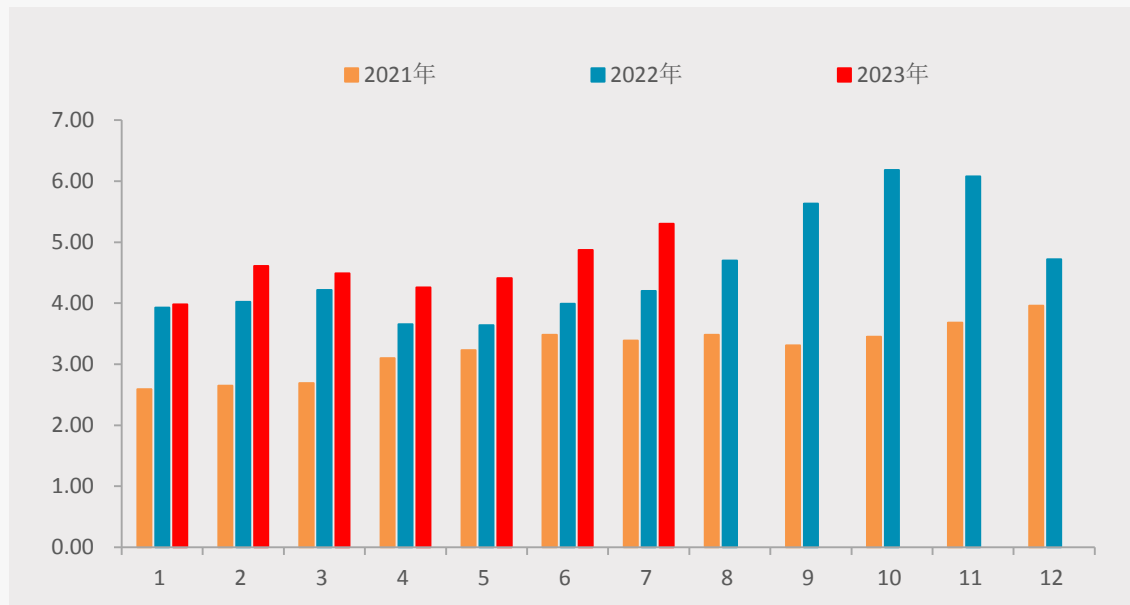


资料来源：Wind，一德有色

- 7月中国镍的硫酸盐进口量12005.116吨，环比增加4625.148吨，增幅62.67%；同比增加7302.327吨，增幅155.28%。
- 1-7月中国镍的硫酸盐进口总量47932.668吨，同比增加54.06%。

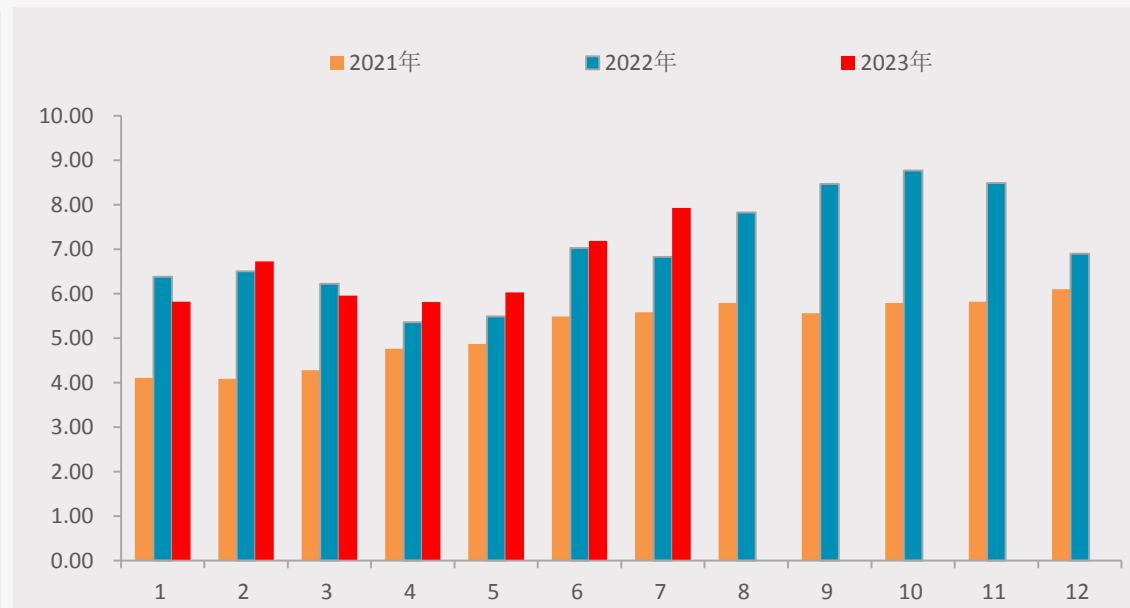
下游消费：三元材料以及三元前驱体减产去库阶段

3.3 国内三元材料产量（单位：万吨）



资料来源：Wind，一德有色

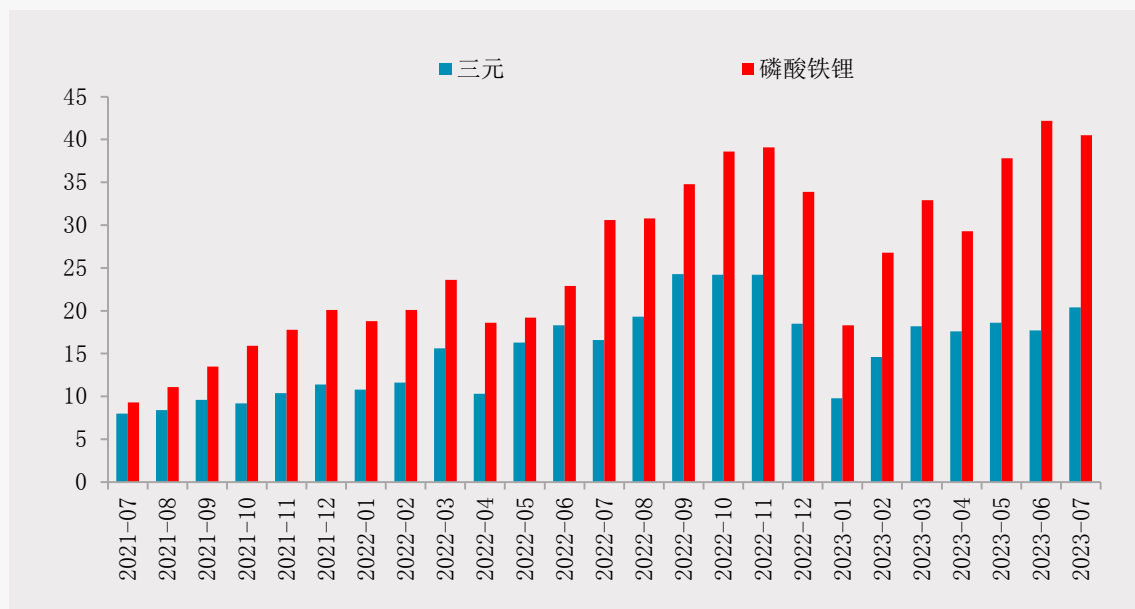
3.4 国内三元前驱体产量（单位：万吨）



资料来源：Wind，一德有色

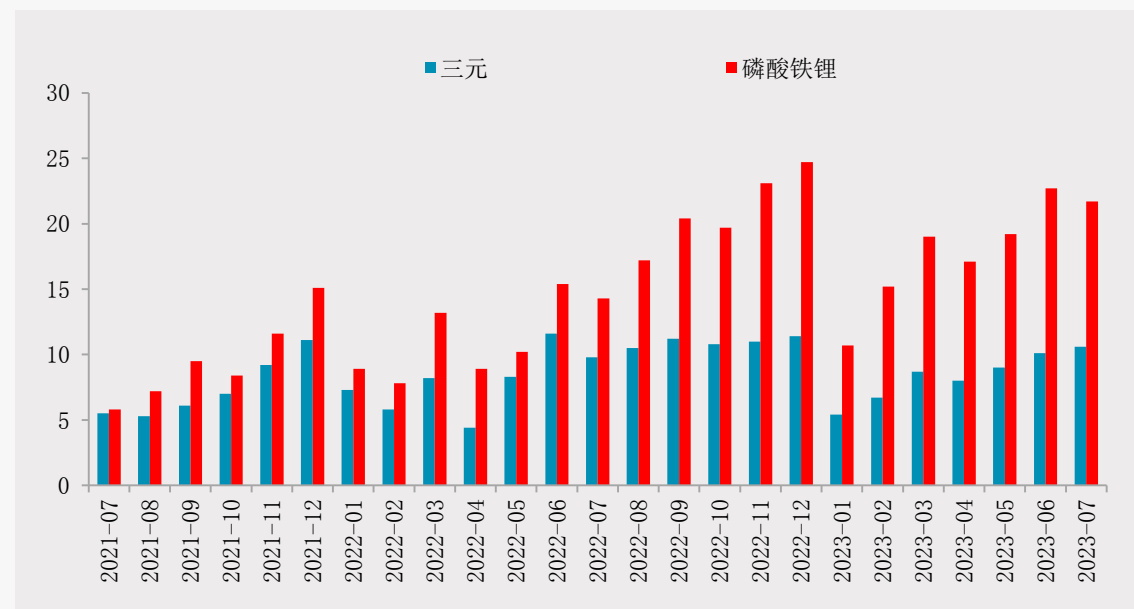
终端消费：动力电池产量增速差于市场预期，4月以去库为主

3.5 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，一德有色

3.6 动力电池装车量 (单位：GWh)

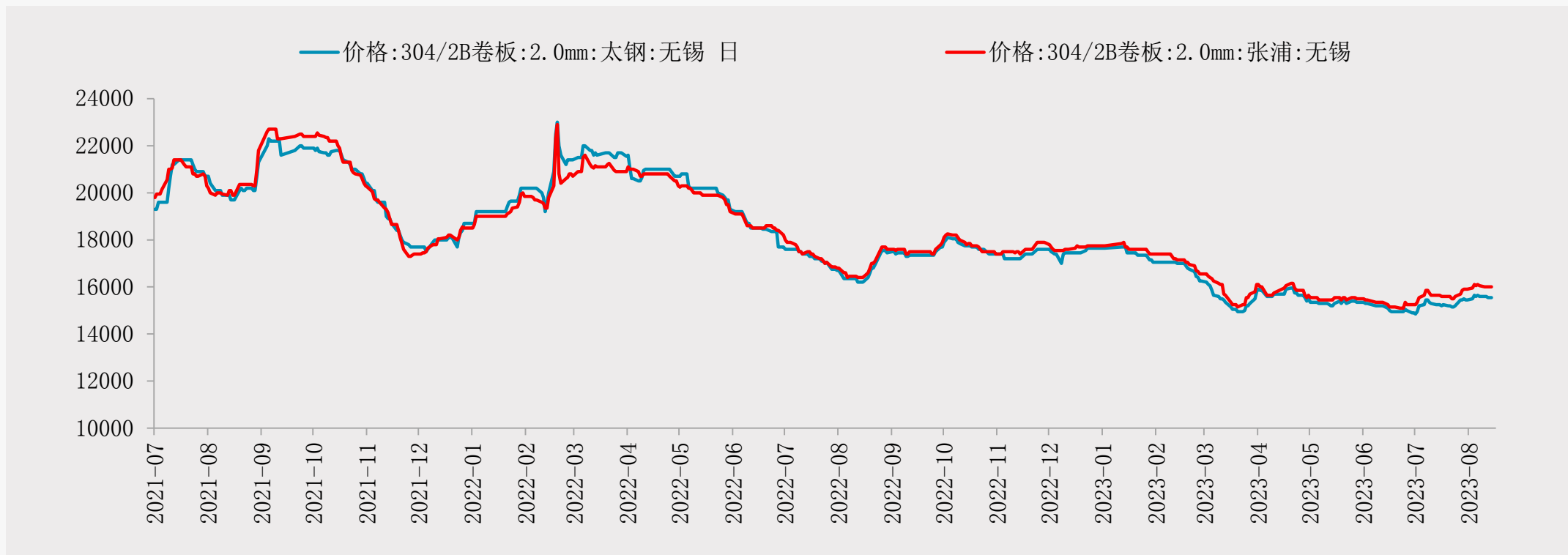


资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，一德有色

- 1-7月，我国动力电池累计产量354.6GWh，累计同比增长35.4%。其中三元电池累计产量120.0GWh，占总产量33.8%，累计同比增长13.3%；磷酸铁锂电池累计产量234.0GWh，占总产量66.0%，累计同比增长50.3%。
- 1-7月，我国动力电池累计装车量184.4GWh，累计同比增长37.3%。其中三元电池累计装车量58.6GWh，占总装车量31.8%，累计同比增长5.6%；磷酸铁锂电池累计装车量125.6GWh，占总装车量68.1%，累计同比增长59.6%。

下游消费：去库放缓，周内不锈钢价格维持震荡

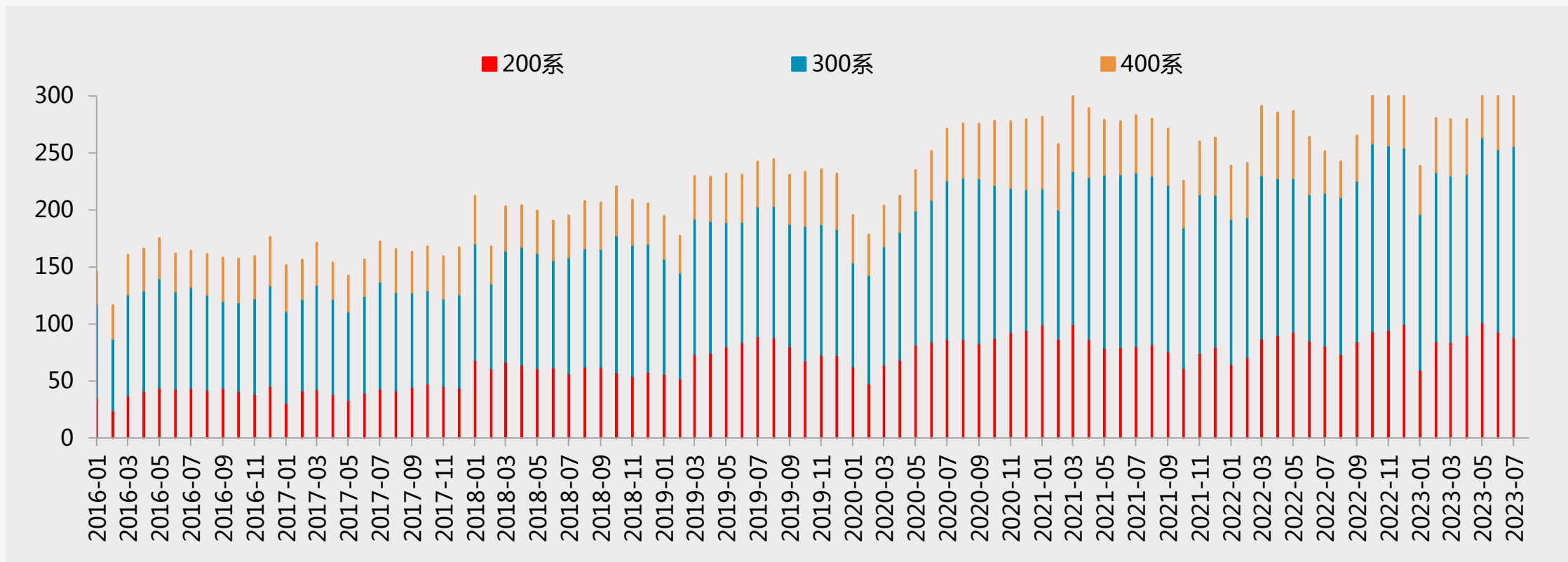
3.7 300系不锈钢价格（单位：元）



资料来源：Wind、一德有色

下游消费：4月不锈钢一度因为利润因素减产，后期排产增加

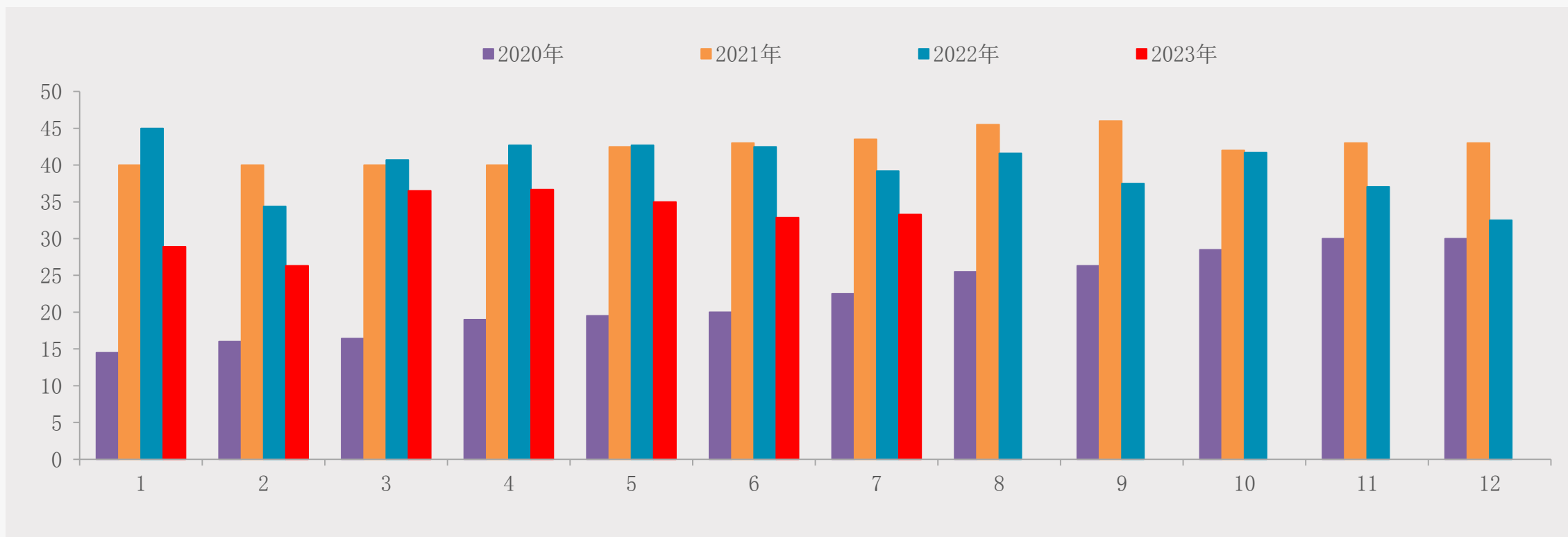
3.8 不锈钢产量：分系别（单位：万吨）



资料来源：Wind

下游消费：印尼不锈钢产量逐渐恢复

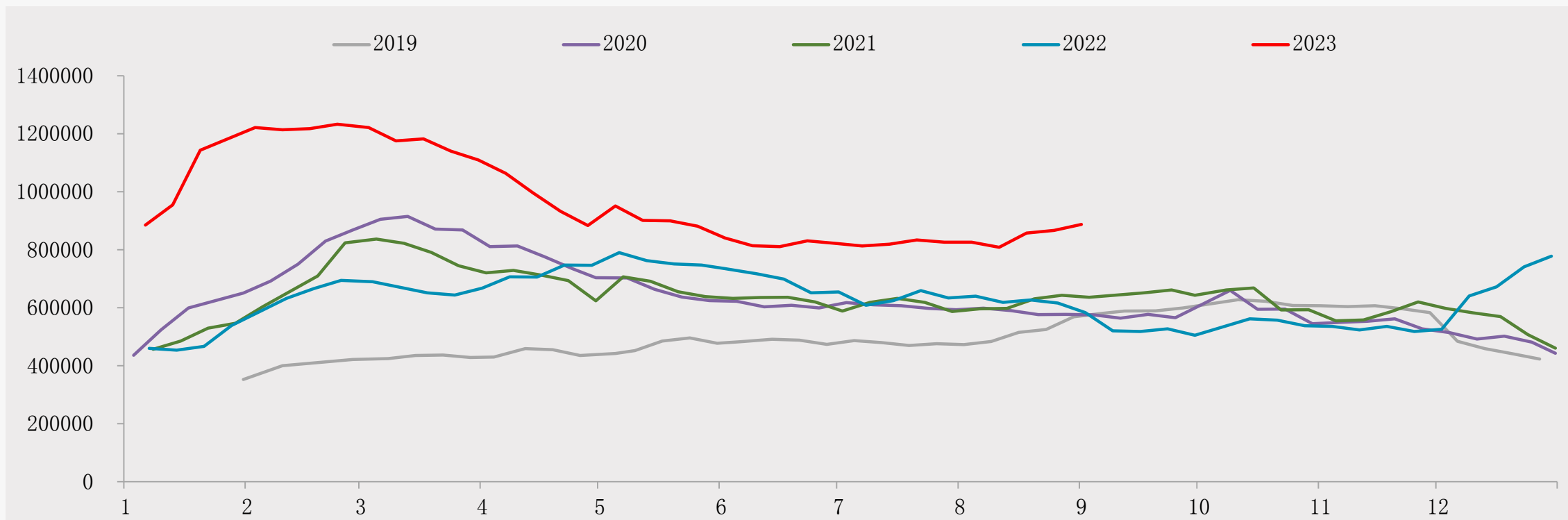
3.9 印尼不锈钢产量 (单位：万吨)



资料来源：Wind，一德有色

下游消费：周内不锈钢社会库存续降，降幅趋缓

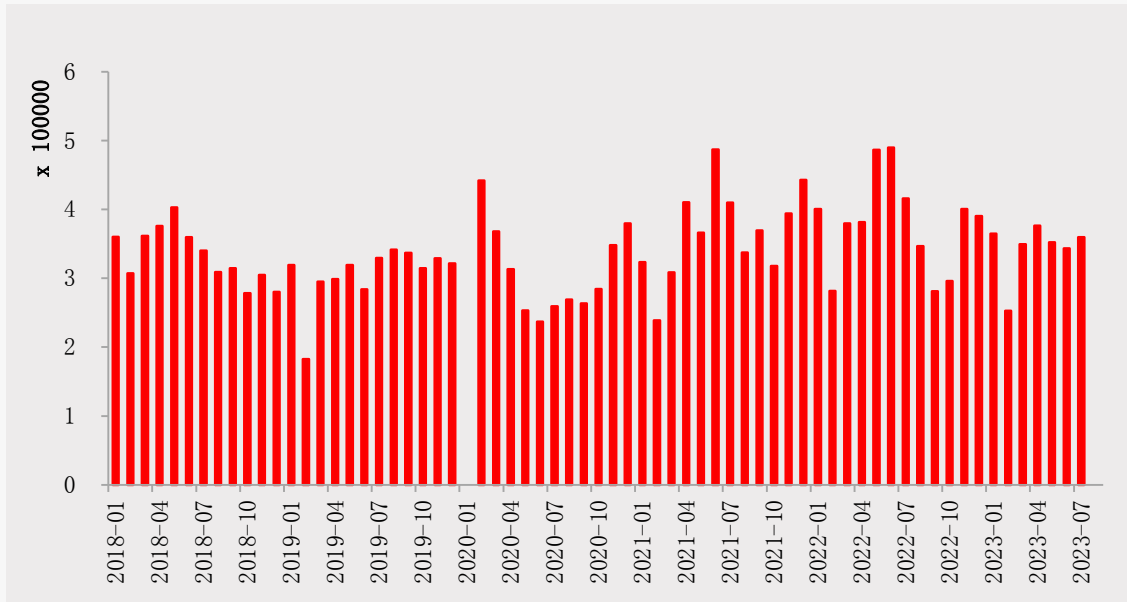
3.10 不锈钢库存量（单位：吨）



资料来源：Wind，一德有色

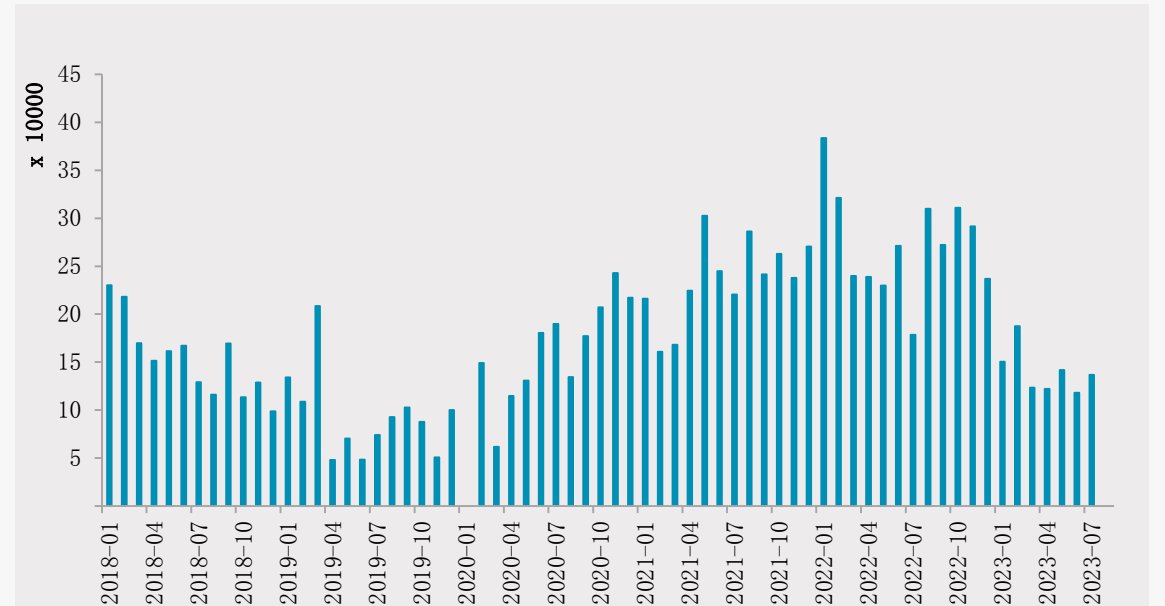
下游消费：不锈钢出口情况

3.11 不锈钢出口量 (单位：十万吨)



资料来源：Wind，一德有色

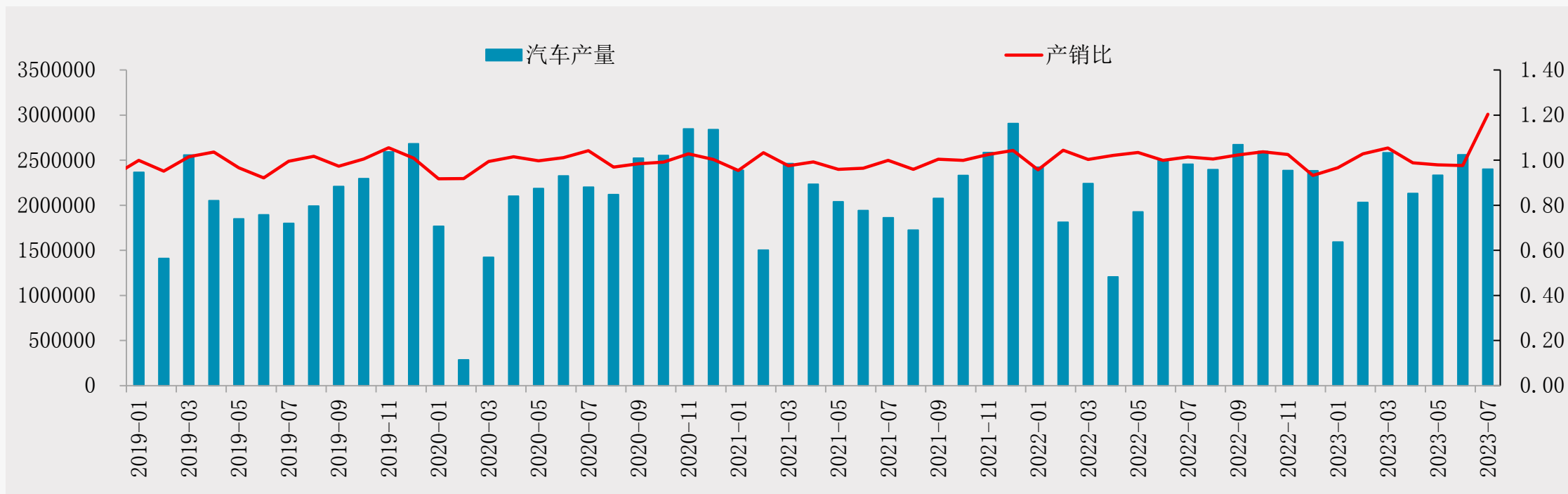
3.12 不锈钢进口量 (单位：万吨)



资料来源：Wind，一德有色

终端消费：汽车产业继续修复

3.13 汽车产量（单位：辆）

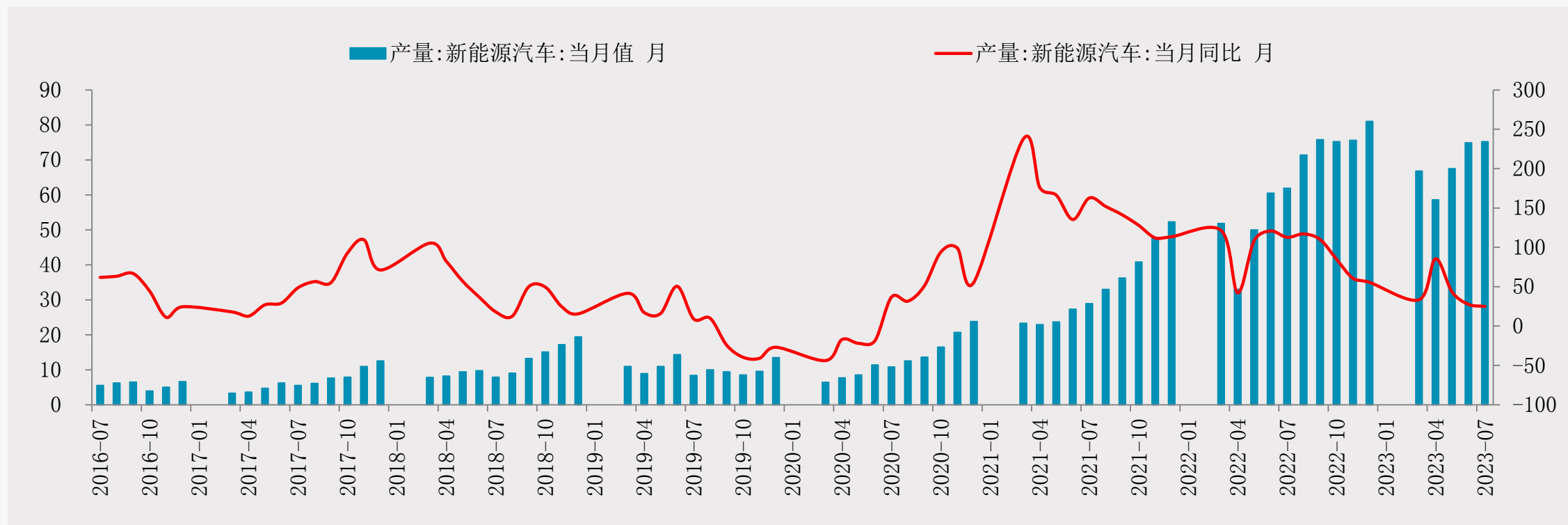


资料来源：中汽协网站，一德有色

- 7月汽车产销分别完成240.1万辆和238.7万辆，环比分别下降6.2%和9%，同比分别下降2.2%和 1.4%。
- 1-7月，汽车产销分别完成1565万辆和1562.6万辆，同比分别增长7.4%和7.9%。

终端消费：新能源汽车延续较好表现

3.14 新能源汽车产量（单位：万辆）

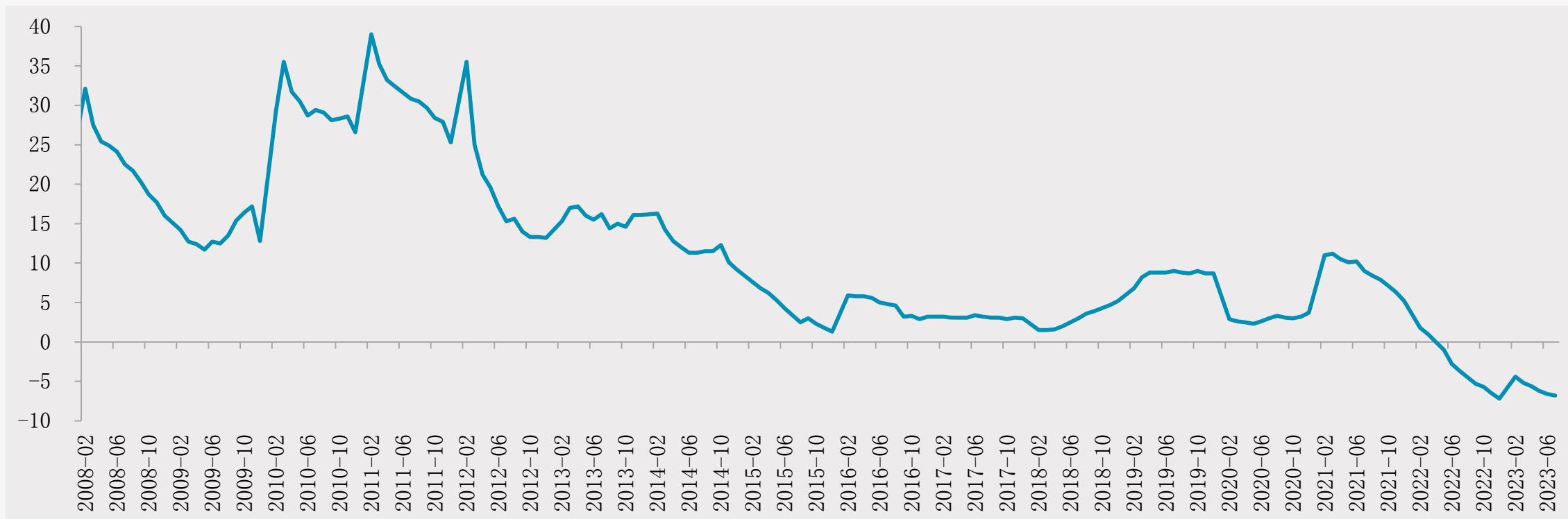


资料来源：中汽协网站，一德有色

- 7月，新能源汽车产销分别完成80.5万辆和78万辆，产量环比增长2.8%、销量环比下降3.2%，同比分别增长30.6%和31.6%；
- 1-7月，新能源汽车产销分别完成459.1万辆和452.6万辆，同比分别增长40%和41.7%。

终端消费：房地产施工面积数据差强人意

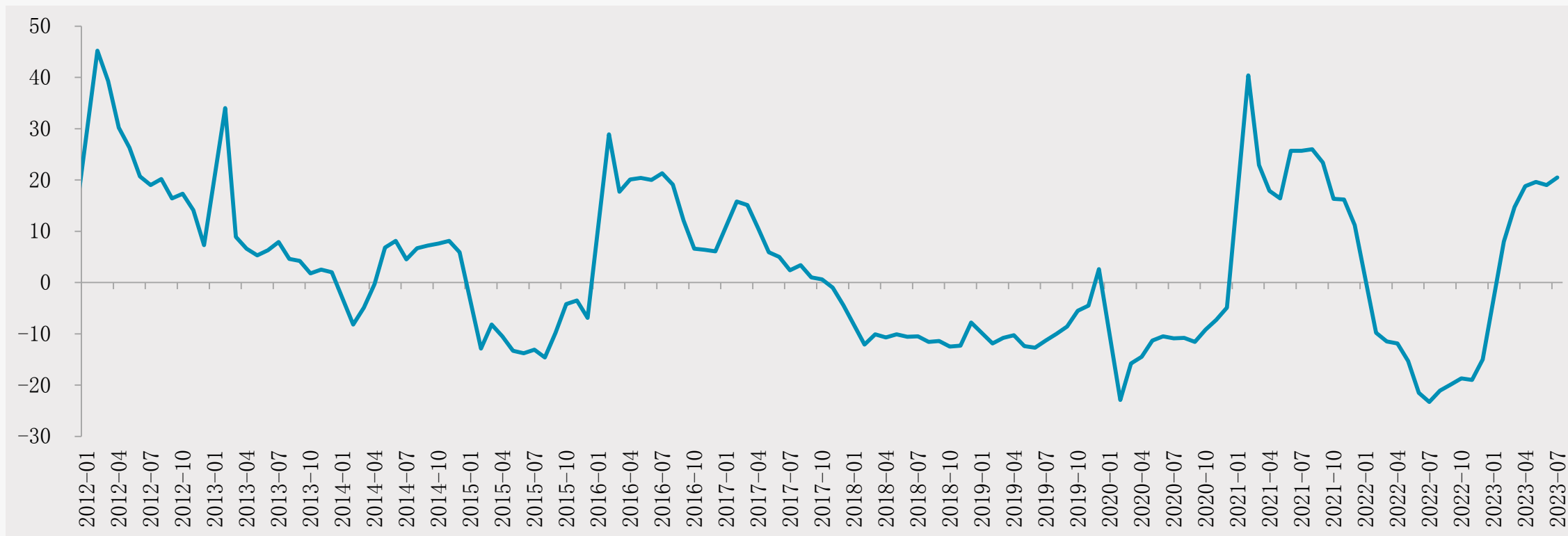
3.15 房地施工面积累计同比（单位：%）



资料来源：Wind，一德有色

终端消费：房地产竣工增速趋缓

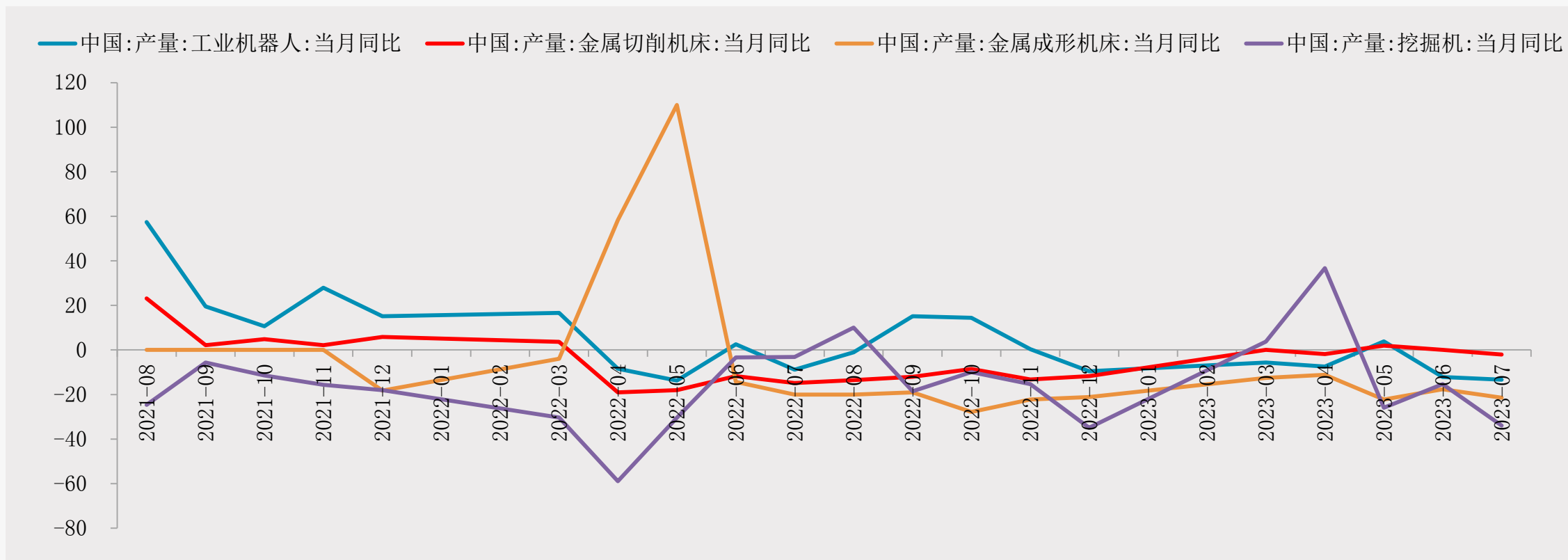
3.16 房屋竣工面积累计同比（单位：%）



资料来源：Wind，一德有色

供需-终端消费之机械行业挖掘机产量同比大幅回落

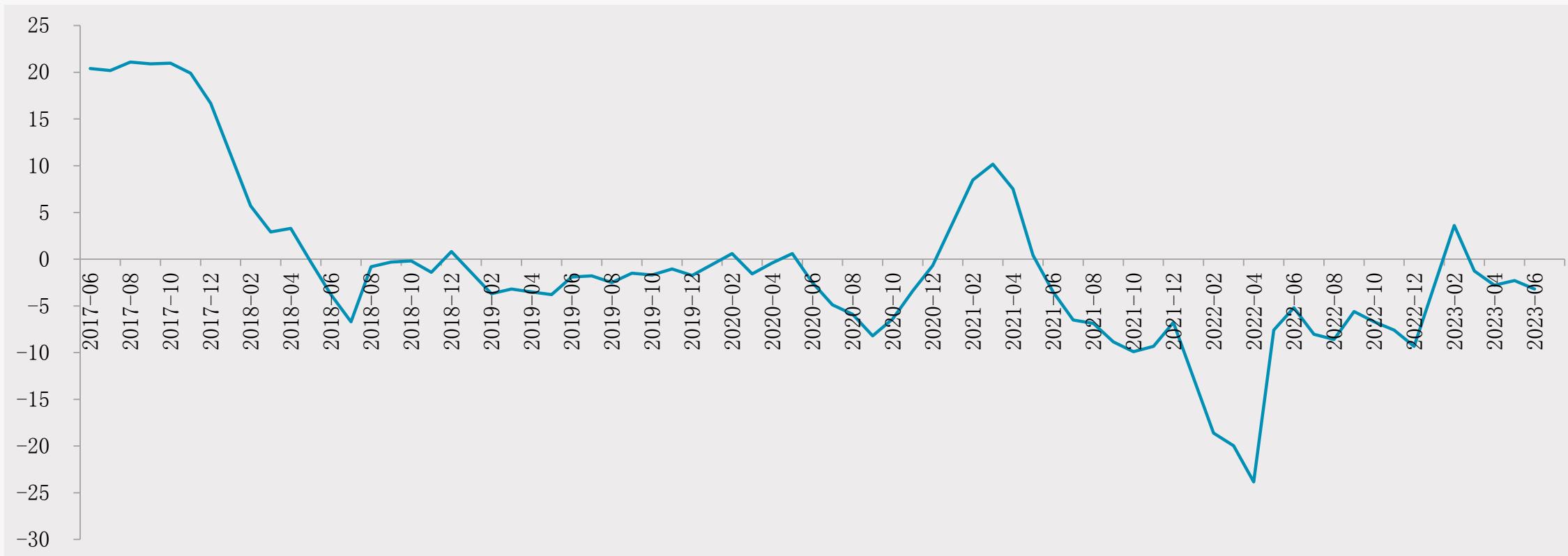
图3.17：机械行业产量同比



资料来源：Wind，一德有色

供需-终端消费之金属制品

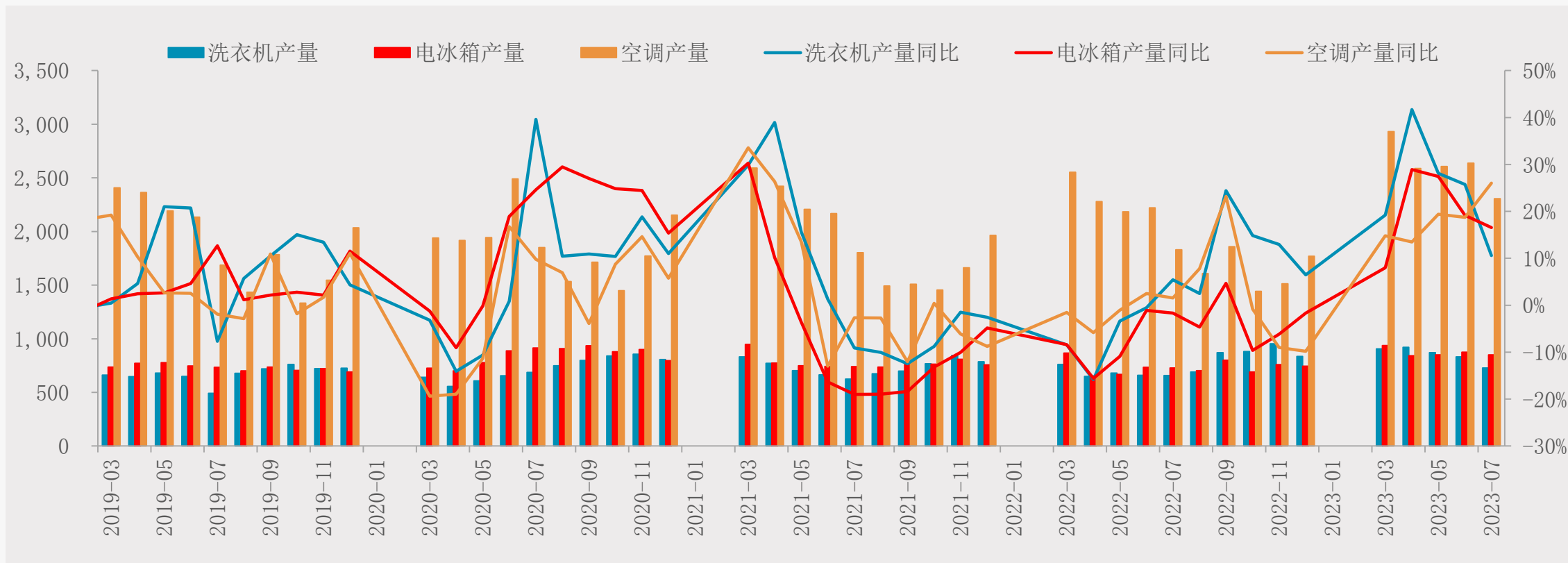
图3.18：不锈钢制品同比



资料来源：Wind，一德有色

终端消费：洗衣机、冰箱增速回落，空调增速攀升

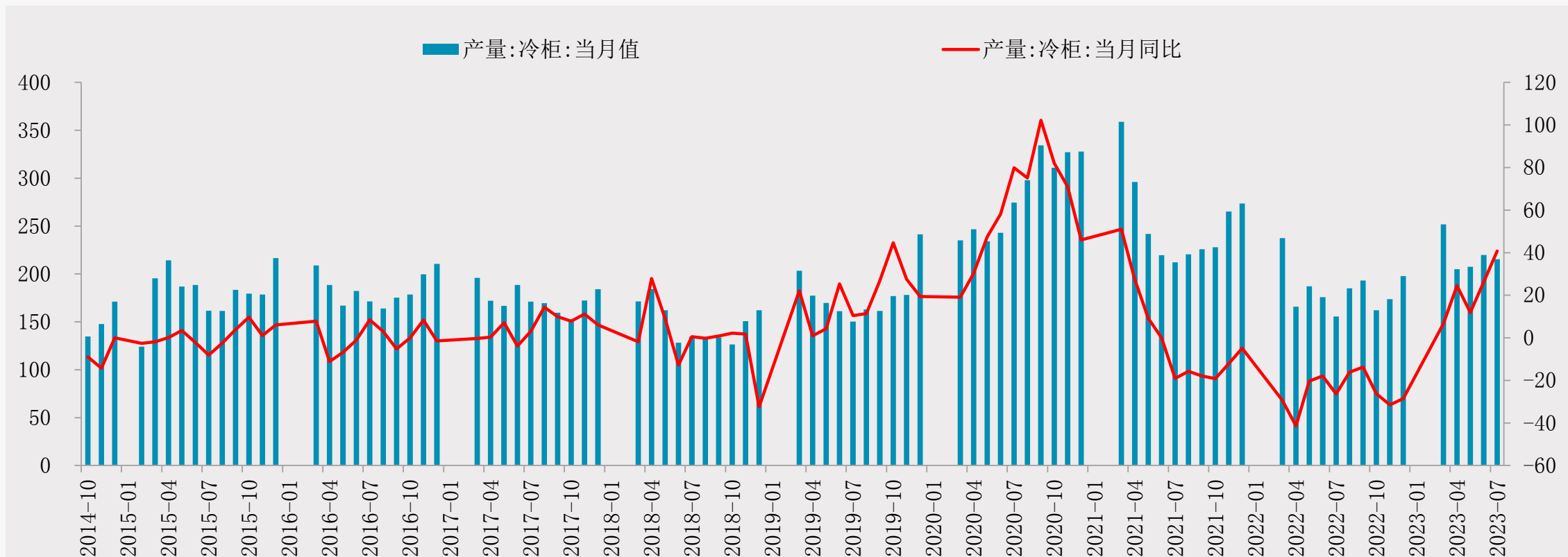
3.19 家电（洗衣机、冰箱、空调）产量情况（单位：万台）



资料来源：Wind，一德期货

终端消费：冷柜产量增速小幅回落

3.20 家电冷柜产量情况（单位：万台）



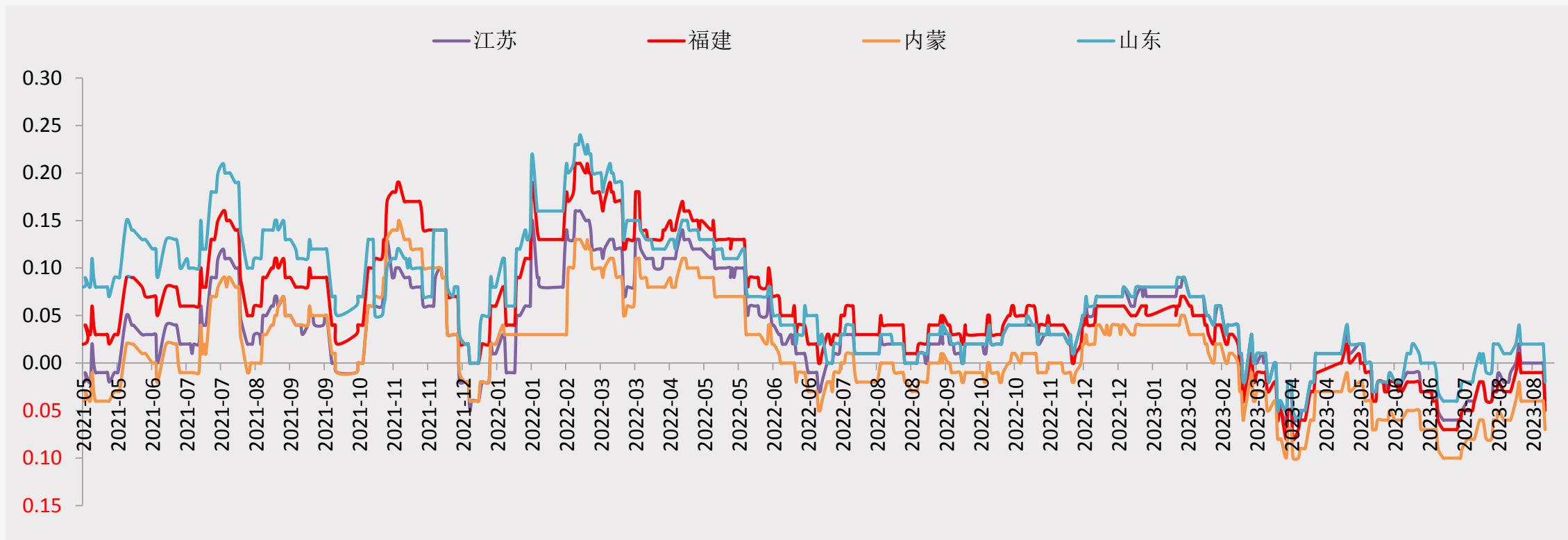
资料来源：Wind，一德有色

04

成本利润情况

成本利润：镍铁利润修复，多数铁厂出现利润

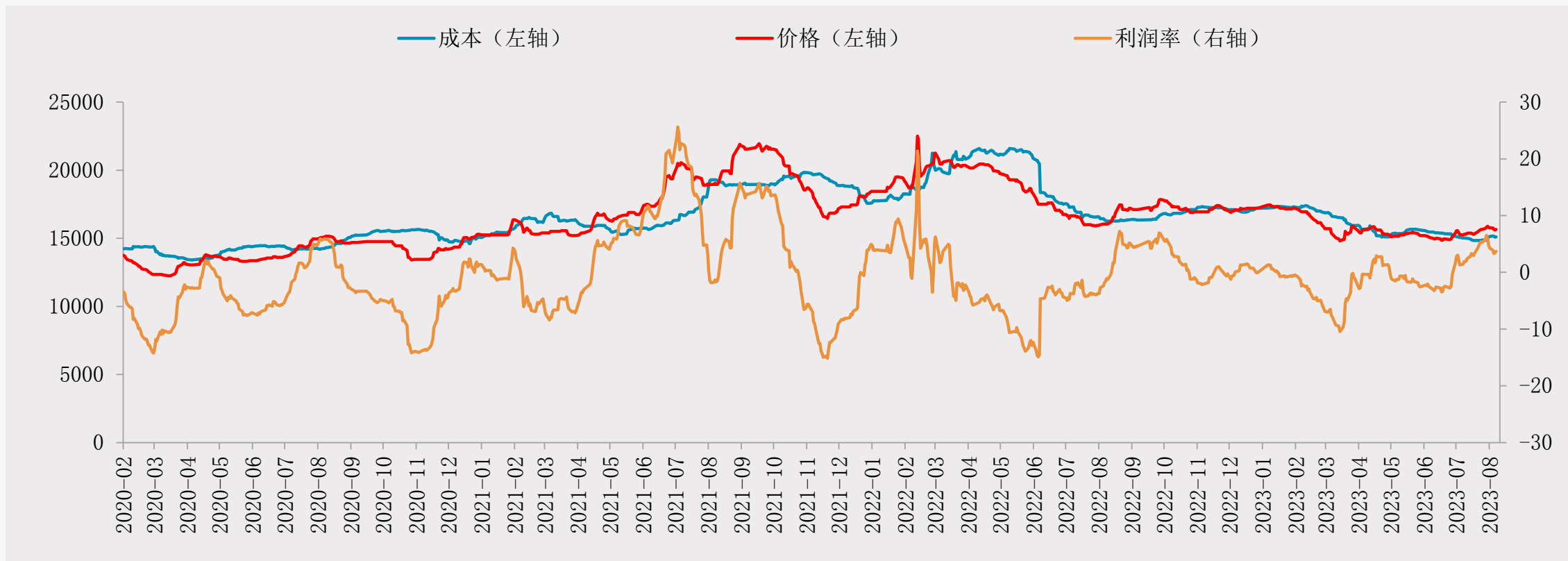
4.1 镍铁RKEF不同地区生产利润



资料来源：Wind、一德有色

成本利润：不锈钢平均市场利润修复至盈亏平衡点附近

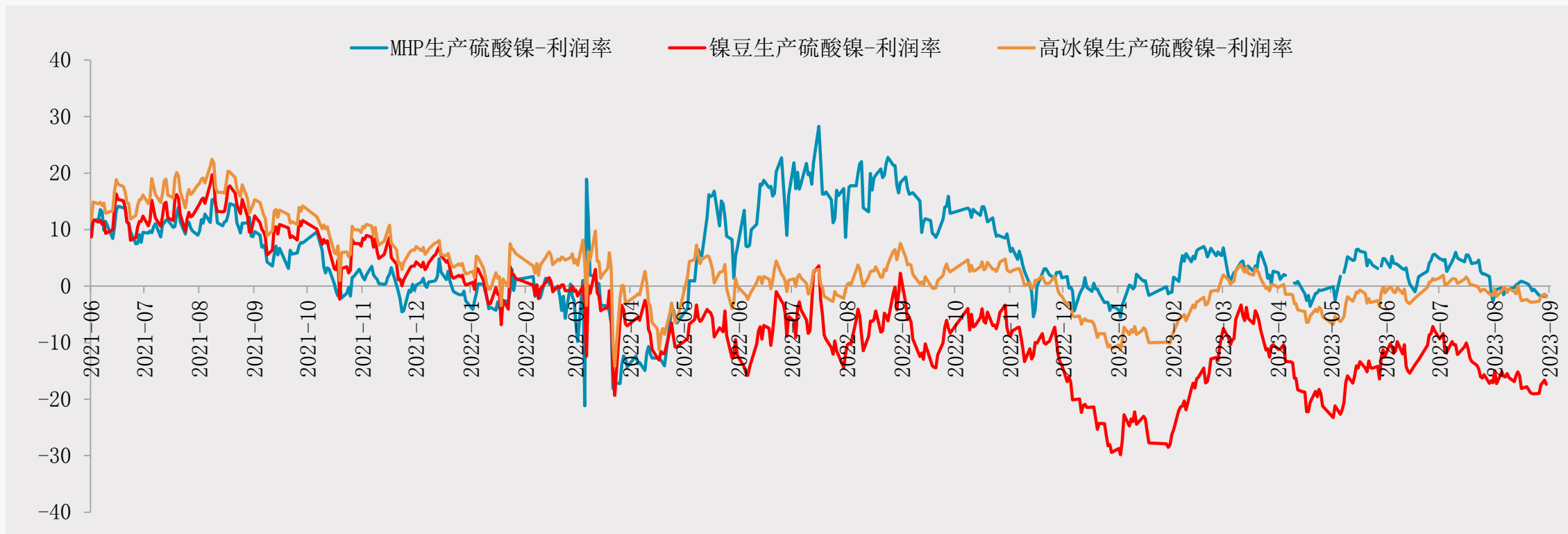
4.2 304.2B不锈钢生产利润



资料来源：SMM，一德有色

成本利润：各种原料生产硫酸镍均现亏损

4.3 硫酸镍生产利润：不同原料



资料来源：SMM，一德有色

05

库存以及市场结构

仓单：上期所仓单维持历史低位水平

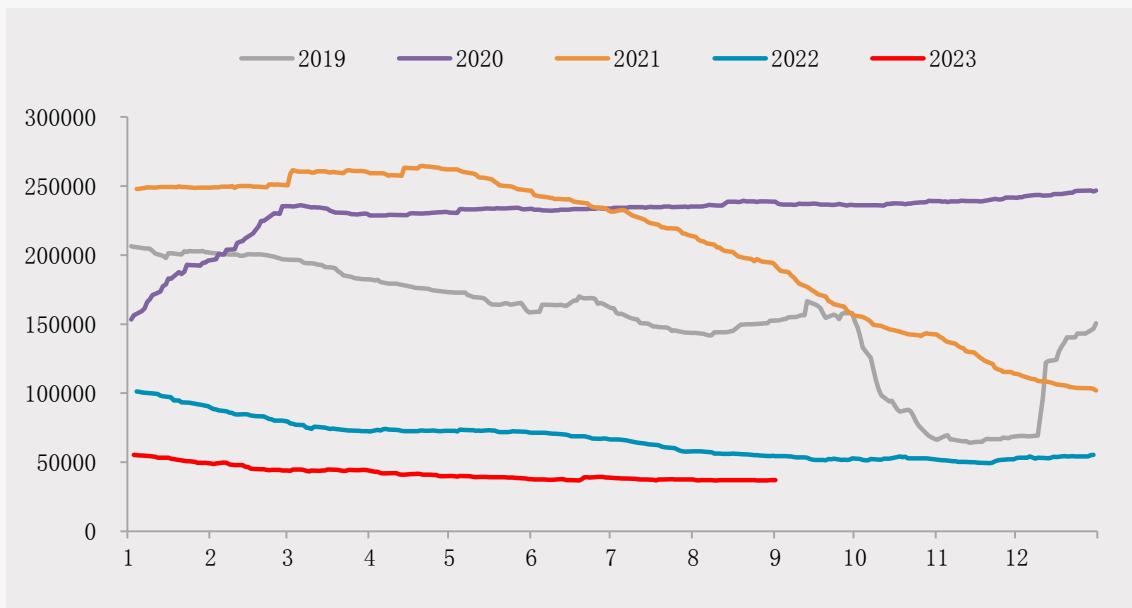
表5.1：SHFE仓单情况

	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
2023-08-28	60.00	0.00	0.00	1,725.00	0.00	1,725.00	0.00	0.00	0.00
2023-08-29	60.00	0.00	0.00	1,631.00	0.00	1,631.00	0.00	0.00	0.00
2023-08-30	180.00	0.00	0.00	1,631.00	0.00	1,631.00	0.00	0.00	0.00
2023-08-31	180.00	0.00	0.00	1,619.00	0.00	1,619.00	0.00	0.00	0.00
2023-09-01	180.00	0.00	0.00	1,607.00	0.00	1,607.00	0.00	0.00	0.00
变动	150.00	0.00	0.00	-94.00	0.00	-94.00	0.00	0.00	0.00

资料来源：上期所网站

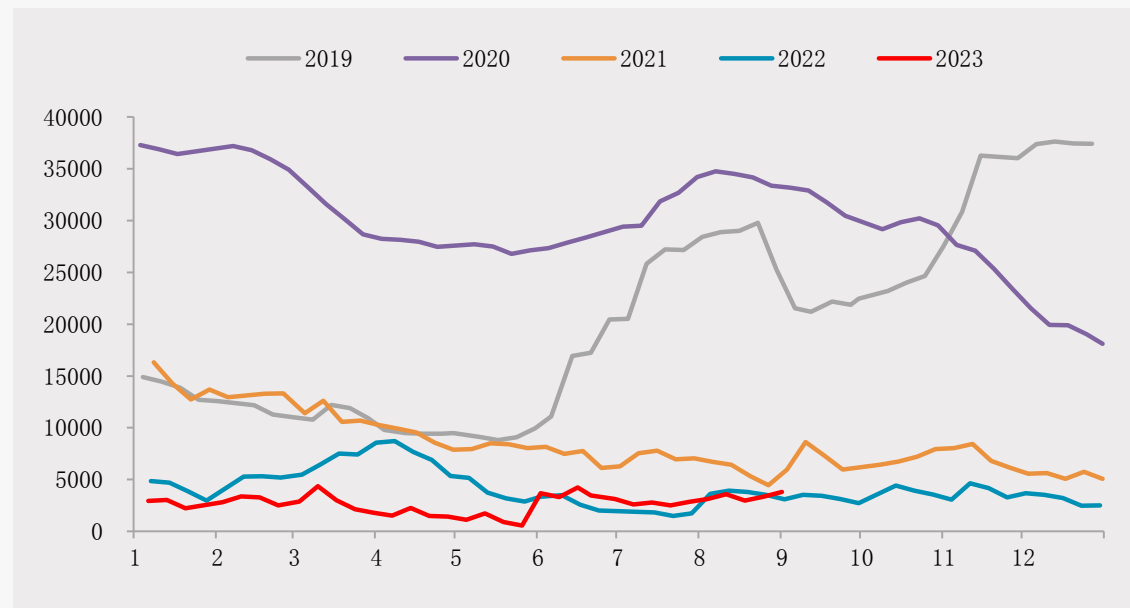
库存：国内外库存继续去库

5.1 LME库存季节图（单位：万吨）



资料来源：Wind，一德期货

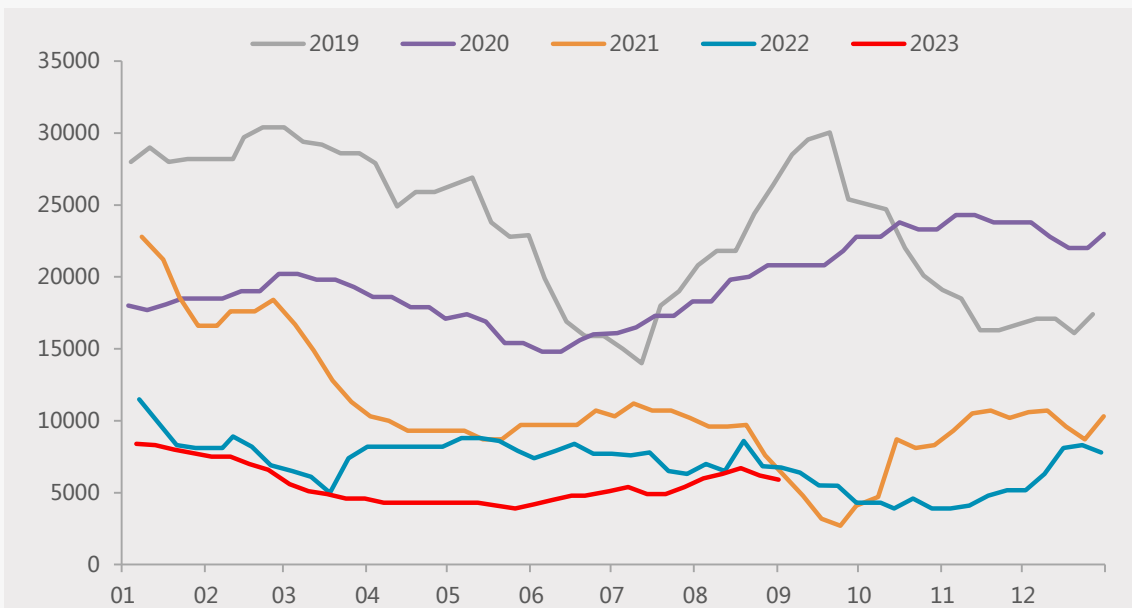
5.2 SHFE电解镍库存季节图（单位：万吨）



资料来源：Wind，一德期货

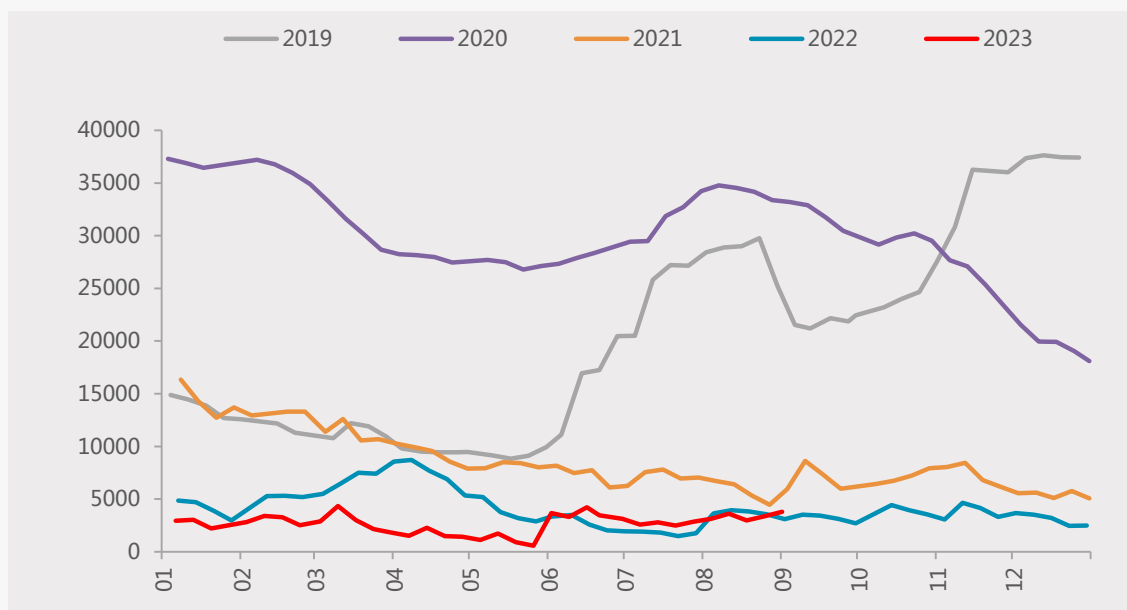
库存：国内外库存继续去库

5.3 电解镍保税区库存季节图（单位：万吨）



资料来源：SMM，一德有色

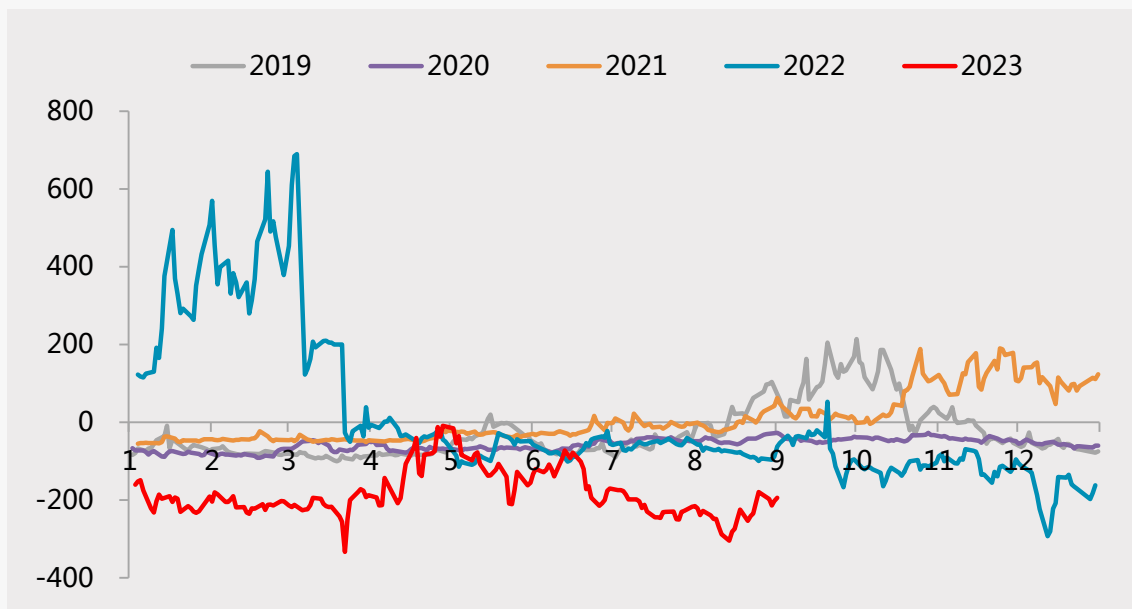
5.4 纯镍社会库存季节图（单位：万吨）



资料来源：SMM，一德有色

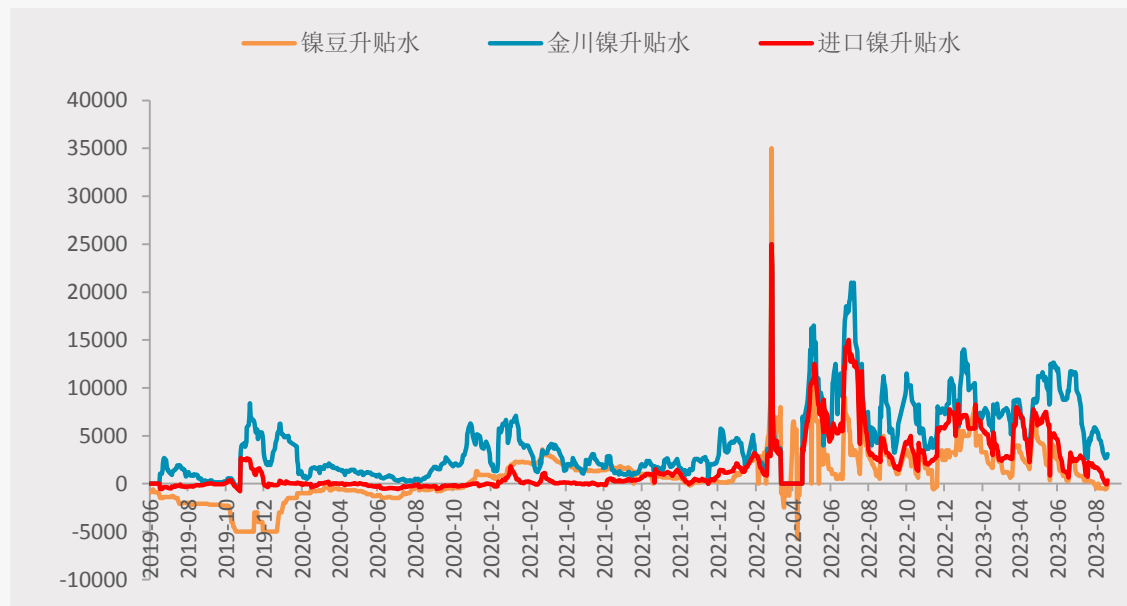
市场结构：LME现货贴水持续贴水

5.5 LME3M升贴水（单位：美元）



资料来源：Wind，一德期货

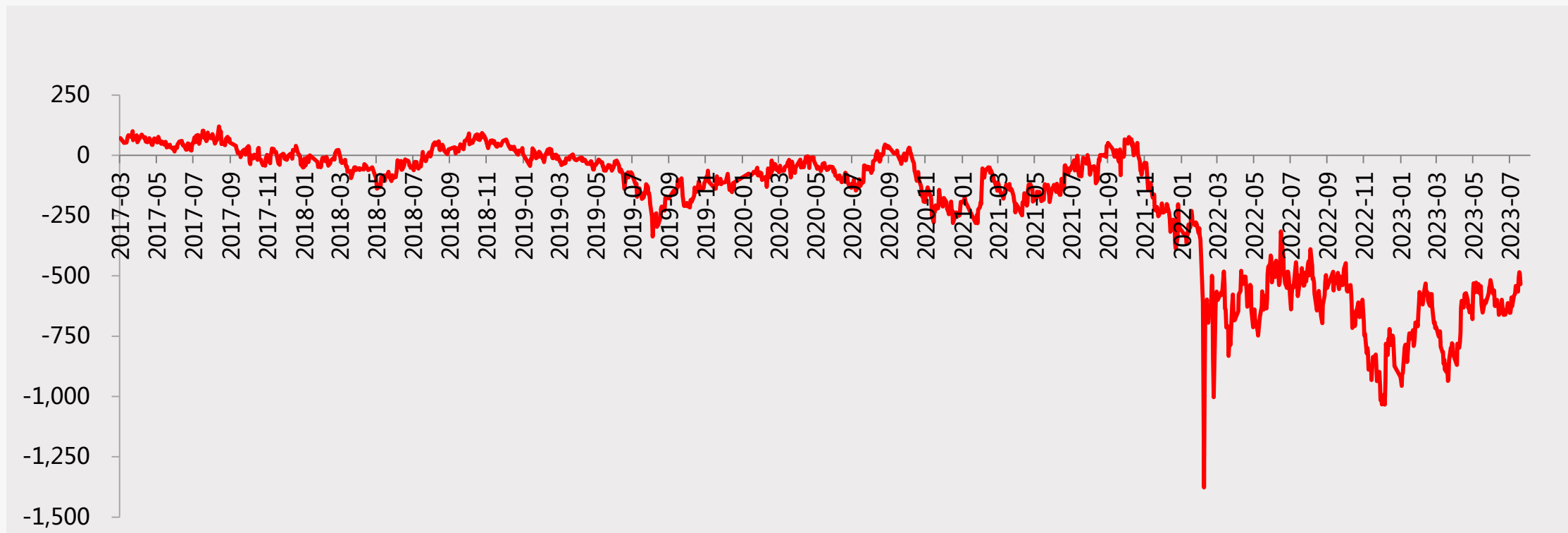
5.6 国内纯镍升贴水（单位：元）



资料来源：Wind，一德期货

市场结构：电解镍溢价镍铁溢价收窄至前低附近

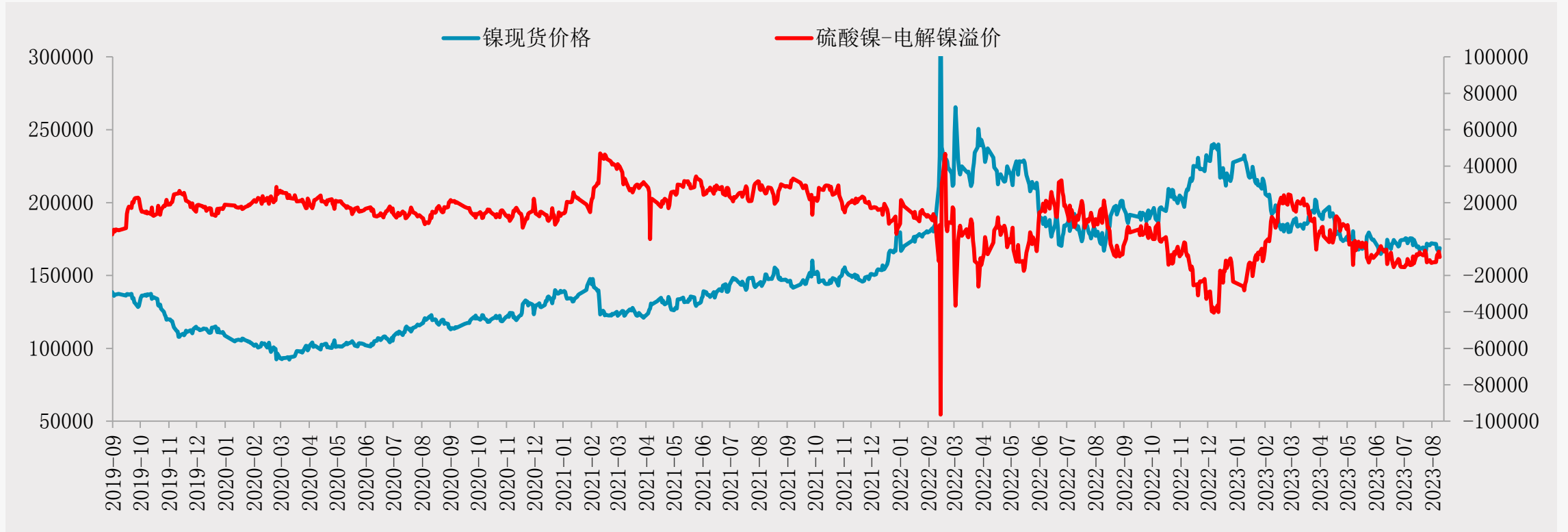
5.7 镍铁-电解镍价差 (单位：元)



资料来源：Wind、一德有色

市场结构：电镍溢价硫酸镍，硫酸镍转电解镍性价比依旧存在

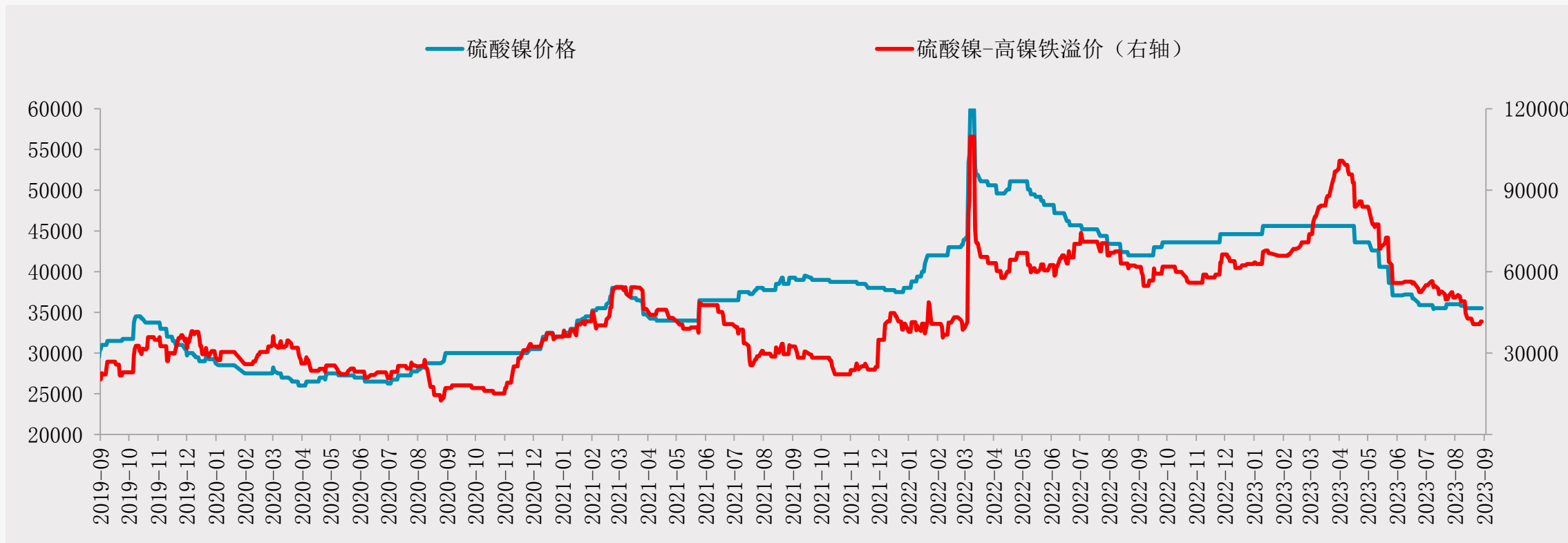
5.8 硫酸镍-电解镍价差（单位：元）



资料来源：Wind、一德有色

市场结构：硫酸镍溢价高镍铁持续回落至前期低位

5.9 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