

# 镍：供应担忧缓解，盘面回落

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

2024年3月24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

项目	重要提示	评估
产量	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 电解镍：2月全国精炼镍产量共计2.46万吨，环比减少约3%，同比上升42.2%</li> <li>② 镍铁：2月全国镍生铁产量为2.61万镍吨，环比下降8.04%，同比减少20.43%</li> <li>③ 硫酸镍：2月份全国硫酸镍产量为2.56万金属吨，环比减少27.2%，同比减少17.83%</li> <li>④ 不锈钢：2月份全国不锈钢产量总计约260.77万吨，环比增加约24.57%，同比减少约7.81%</li> </ul>	利多
净进口	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 精炼镍：1-2月进口总量为12255.124吨，同比降幅24.70%；出口总量7279.379吨，同比降幅12.63%。</li> <li>② 镍铁：1-2月进口总量162.6万吨，同比增幅53.1%。</li> <li>③ 硫酸镍：1-2月进口总量34268.09吨，同比增加130.86%；出口总量6237.47吨，同比增加18043.78%。</li> <li>④ 不锈钢：1-2月进口总量45.54万吨，同比增加34.88%；出口总量67.5万吨，同比增加9.25%。</li> </ul>	中性
库存	<p>SHFE镍库存：20713吨，周度环比增加536吨            保税区库存：5160吨，周度环比增加200吨            LME镍库存：77844吨，周度环比增加3816吨</p>	利空
冶炼利润	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 镍铁：周内镍矿价格略有下行，辅料价格持稳，成本维持高位，现货成交价格回升至950元/镍，国内铁厂利润依旧倒挂，各地利润率为-12%——-1%。</li> <li>② 不锈钢：不同工艺冶炼成本不同，周内完全镍铁模式下的304不锈钢冷轧卷板成本在14000元/吨，宏旺现货报价13550元/吨，利润率为-3.2%；甬金现货报价13800元/吨，利润率为-1.43%。</li> </ul>	中性
升贴水	<p>金川：1900元/吨；俄镍：-300元/吨；电积镍：-1500元/吨</p>	利空

# 周度策略

**【镍】交易逻辑：**目前镍矿价格持稳，镍铁成本坚挺，市场成交价格稳中有升，国内铁厂利润有所修复但多数铁厂仍处于亏损状态，维持低产运行；不锈钢处于季节性累库阶段，目前看累库速度低于往年同期，节后物流恢复，到货量增加，库存增加；印尼NPI由于镍矿批复缓慢有一定减产，但整体看国内镍铁供过于需的格局持续。新能源方面，印尼中间品回流国内补给硫酸镍生产使用，近期印尼中间品回流量减少，国内硫酸镍生产原料略显紧张，由于2月三元装车好于磷酸铁锂，市场对于三元高镍消费预期转乐观。纯镍方面，部分矿山减少2024年产量计划，但当前国内外纯镍增库明显，持续对镍价形成压制。电镍锚定的硫酸镍以及镍铁价格均已企稳回升。成本角度，当前电池级硫酸镍报价30750元/吨，折算电镍13.81万元/吨。

**投资策略：**【130000,150000】区间操作为主，当前价格逼近区间下沿，可考虑逢低介入。

**【不锈钢】交易逻辑：**成本端，原料高镍铁价格企稳，周内高碳铬铁价格重心抬升，成本支撑较强。后期不锈钢即将进入季节性去库阶段，考虑到前期盘面价格回落至较低水平价格弹性增强，当前价格水平可尝试轻仓试多。

**投资策略：**操作上，当前价格水平轻仓试多。

# 现货市场：国内现货市场情况

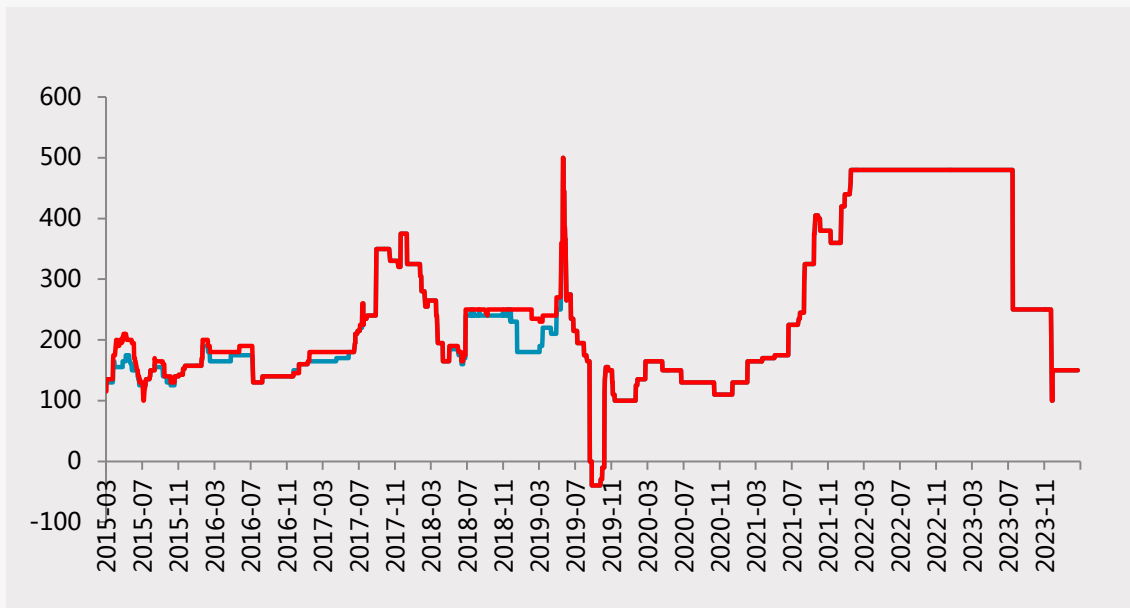
表1.1：国内镍产品价格

日期	金川镍（元/吨）	俄镍（元/吨）	硫酸镍（元/吨）	高镍铁（元/镍点）
2024-03-18	141,800.00	140,350.00	30,050.00	949.00
2024-03-19	140,300.00	138,800.00	30,250.00	948.00
2024-03-20	138,050.00	136,150.00	30,500.00	948.00
2024-03-21	138,750.00	136,800.00	30,650.00	947.00
2024-03-22	136,400.00	134,200.00	30,750.00	945.00

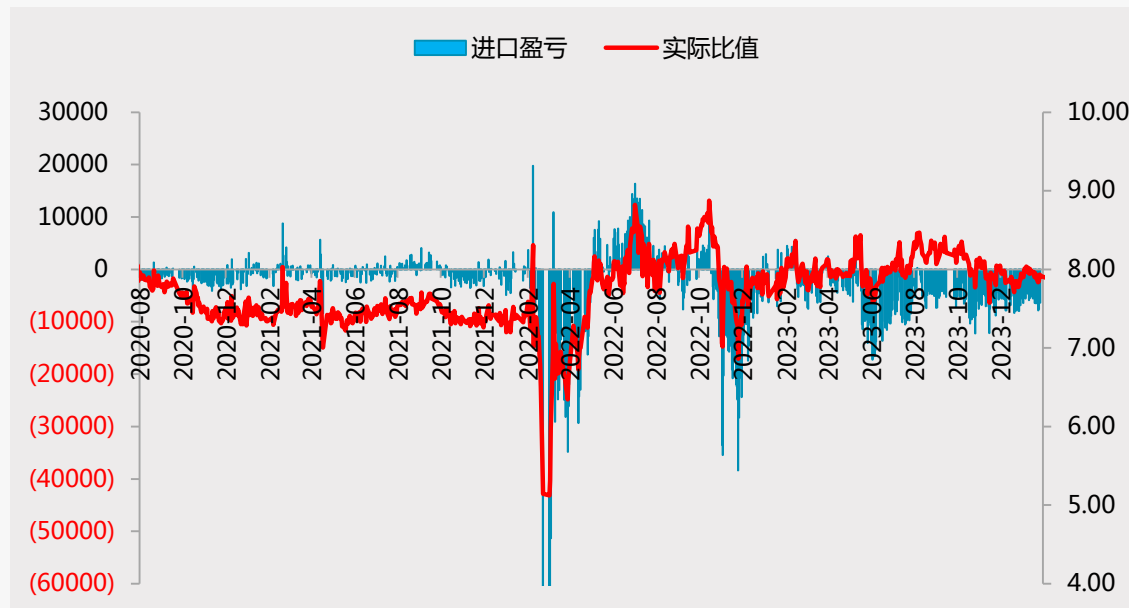
资料来源：Wind、一德有色

# 现货市场：进口窗口持续关闭

1.1 电解镍CIF报价 (单位：美元)



1.2 电解镍进口盈亏情况 (单位：元)



资料来源：Wind、一德有色

02

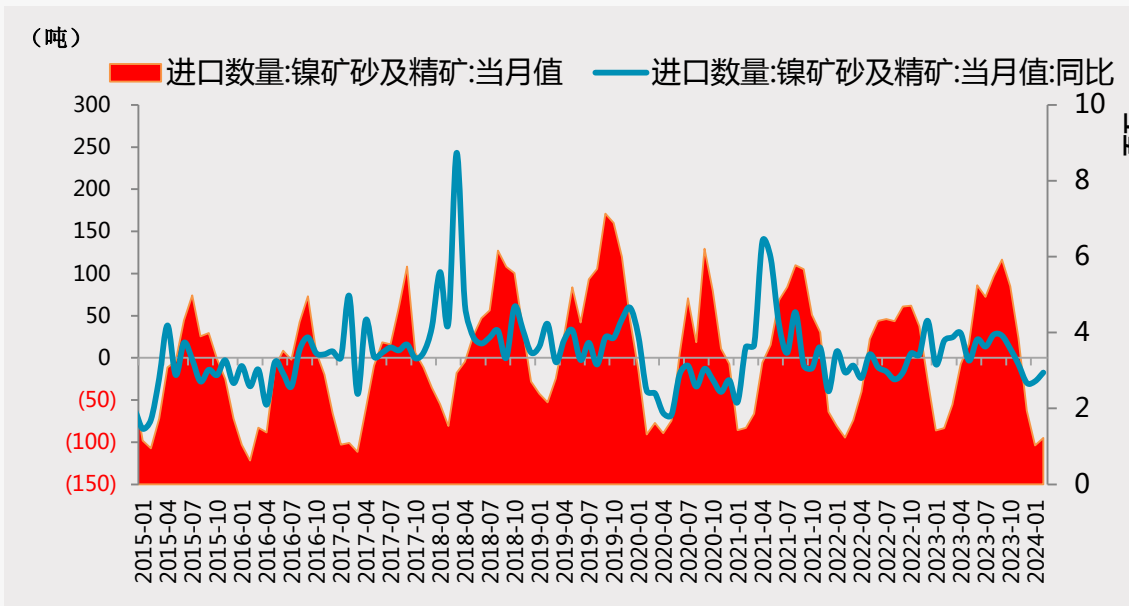
# 供应端情况

---

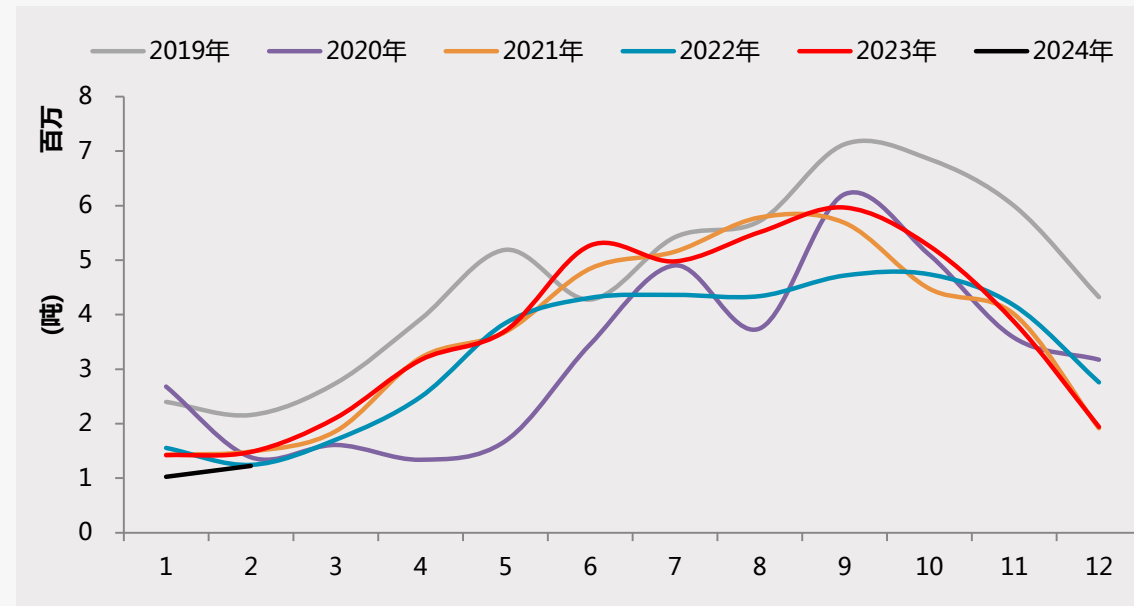


# 镍矿：镍矿进口

## 2.1 镍矿进口数据 (单位：万吨)



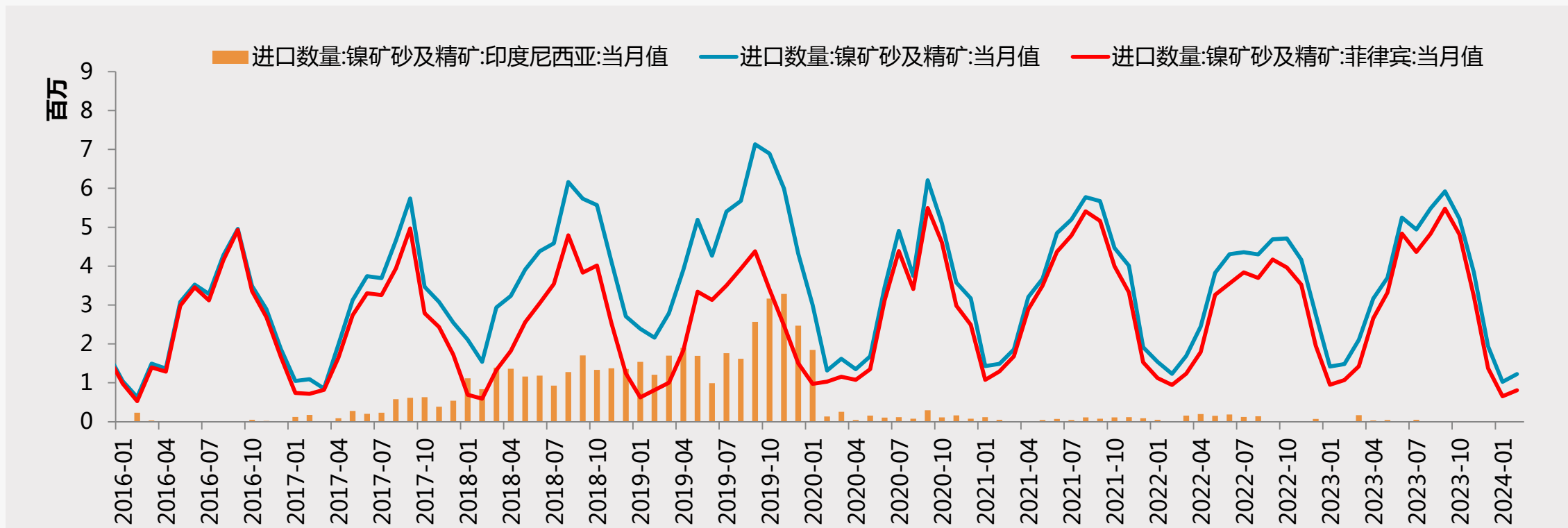
## 2.2 镍矿进口数据季节图 (单位：百万吨)



- 2024年2月中国镍矿进口量122.32万吨，环比增加19.24%，同比减少17.51%。其中，自菲律宾进口镍矿量80.86万吨，环比增加23.37%，同比减少25.35%。自其他国家进口镍矿量41.46万吨，环比增加11.95%，同比增加3.76%。
- 2024年1-2月，中国镍矿进口总量224.9万吨，同比减少22.56%。其中，自菲律宾进口镍矿总量146.4万吨，同比减少28.29%；自其他国家进口镍矿总量78.49万吨，同比减少9%。

# 镍矿：镍矿进口

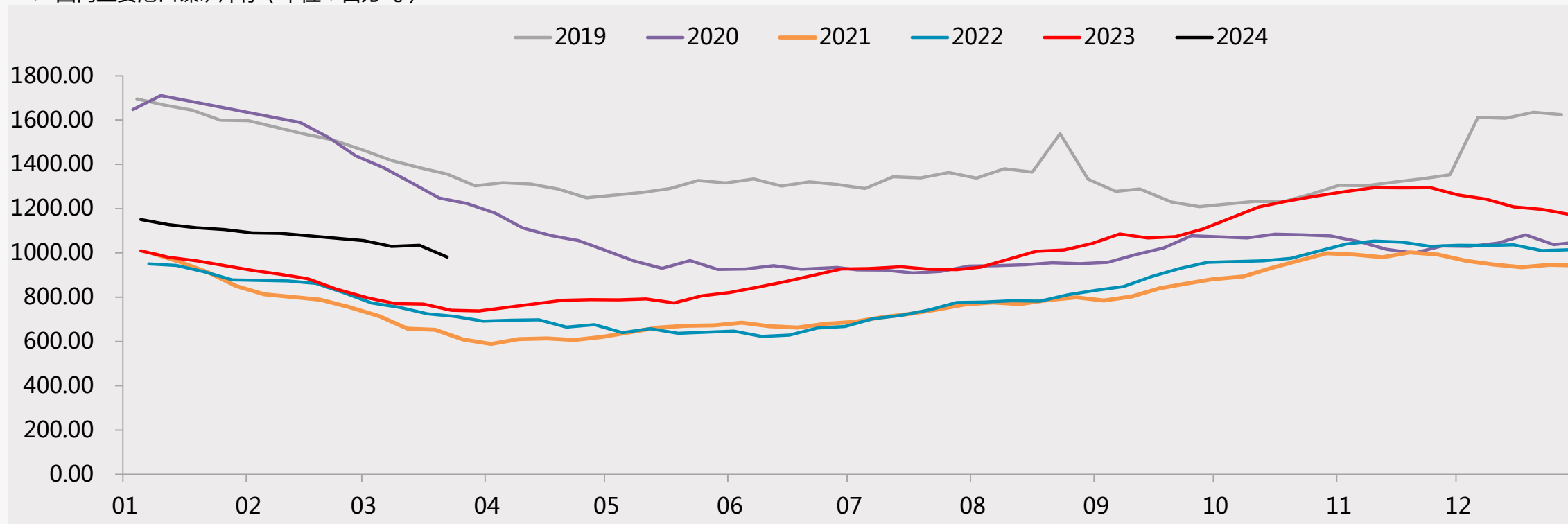
2.3 镍矿进口数据分国别（单位：百万吨）



资料来源：Wind，一德有色

# 镍矿：港口库存

2.4 国内主要港口镍矿库存（单位：百万吨）

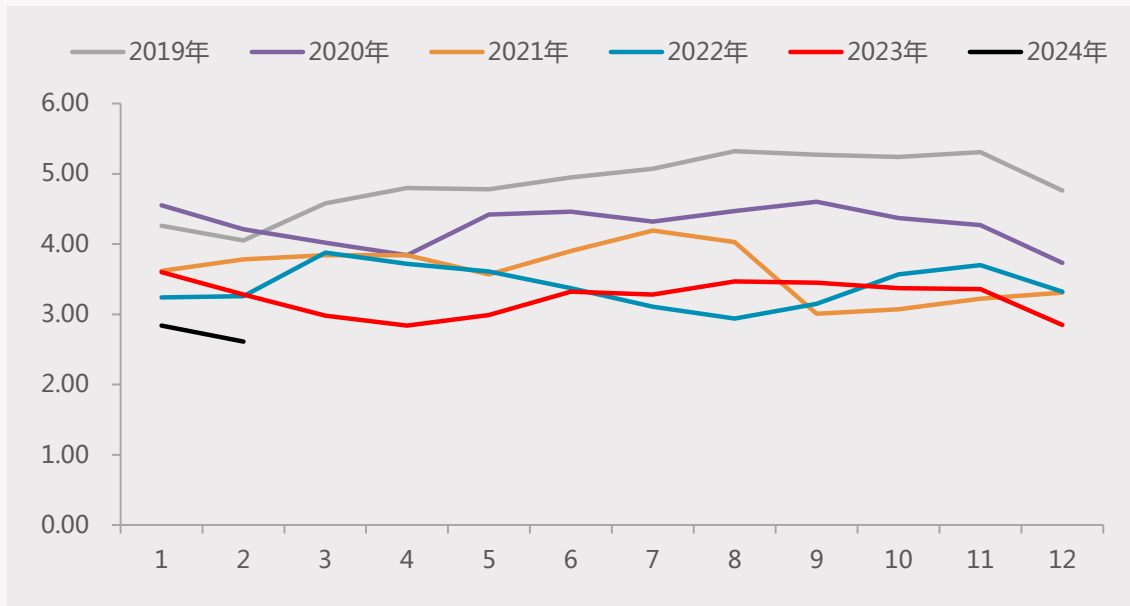


资料来源：Wind，一德有色

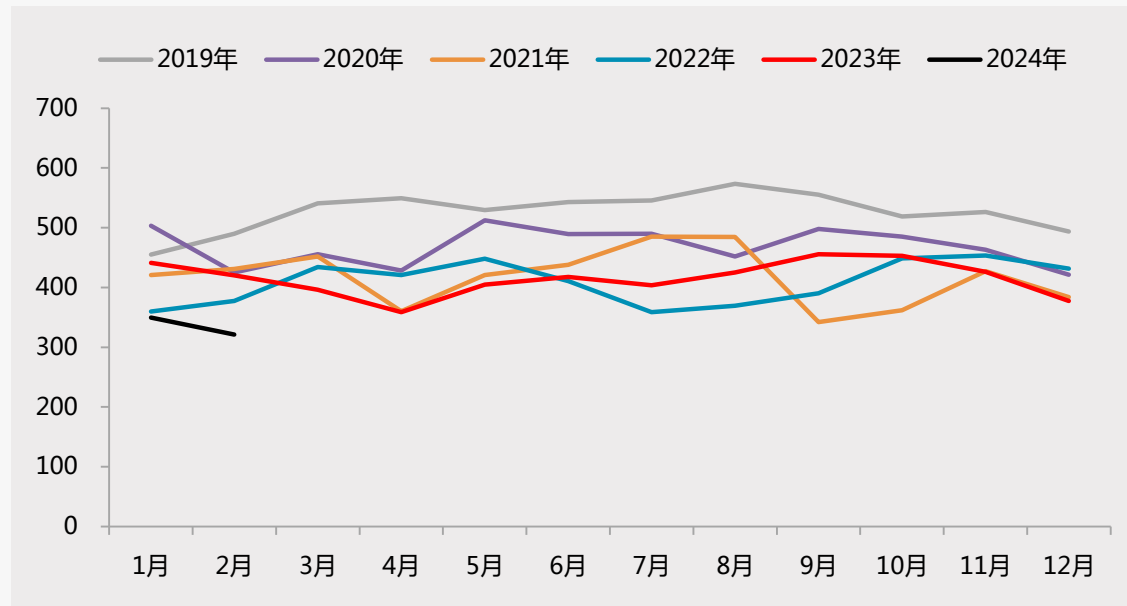
- 菲律宾主矿区雨季即将结束，后期流入国内镍矿将季节性增加；
- 周内港口库存增加，库存水平高于前两年同期水平

# 镍铁：国内产量情况

2.5 国内镍铁产量 (单位：万金属吨)



2.6 国内镍矿消耗量 (单位：万吨)

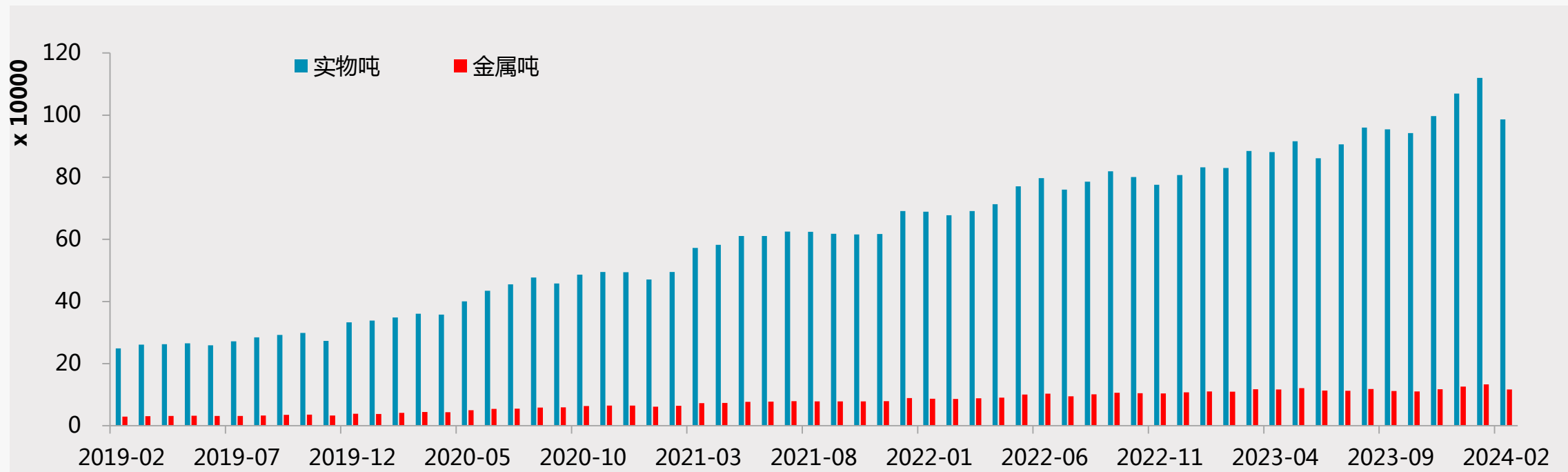


资料来源：SMM，一德有色

- 2月全国镍生铁产量为2.61万镍吨，68.1万实物吨，实物吨环比上升5.18%，金属吨环比下降8.04%。
- 预计3月全国镍生铁产量在2.59万镍吨左右，金属量较2月产量环比下行0.92%。

# 镍铁：印尼产量情况

2.7 印尼NPI生产情况（单位：万金属吨）

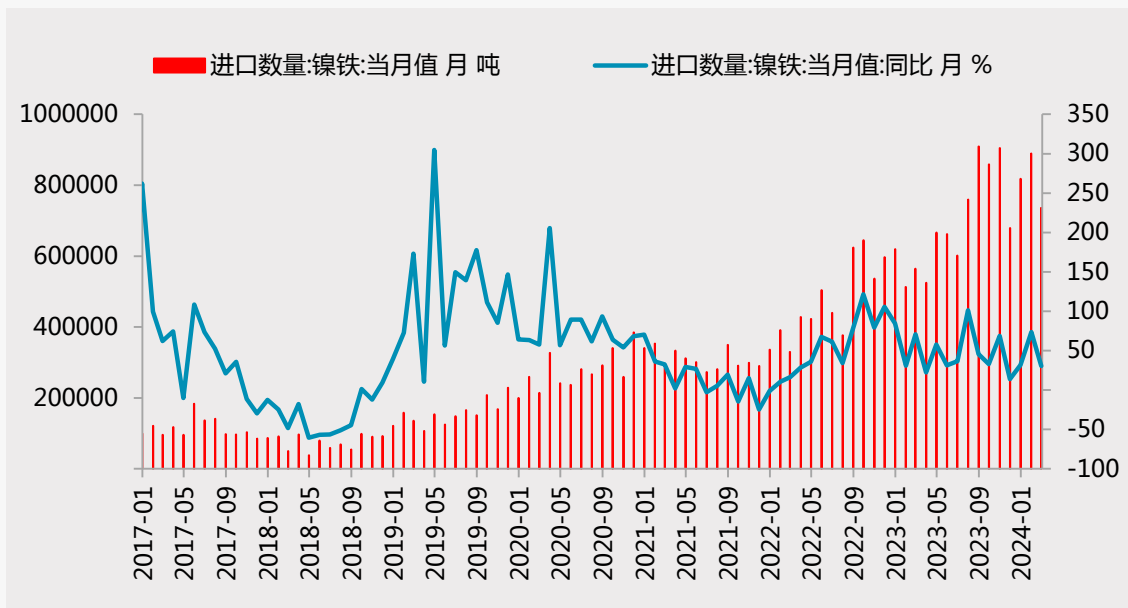


资料来源：铁合金在线，一德有色

- 1月印尼镍生铁产量12.19万镍吨，环比下降5.3%，同比增幅19.9%。2024年累计产量12.19万镍吨，累计同比增幅19.9%。
- 预计2月高镍生铁产量持稳12.09万镍吨，环比下降0.86%。

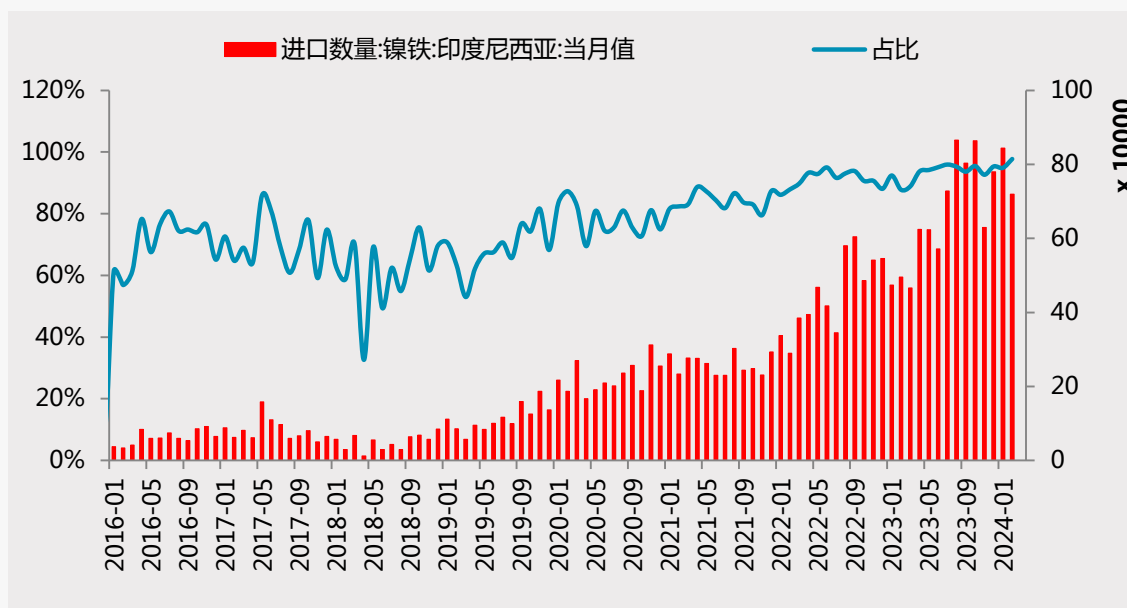
# 镍铁：进口

2.8 镍铁进口总量（单位：实物吨）



资料来源：Wind，一德有色

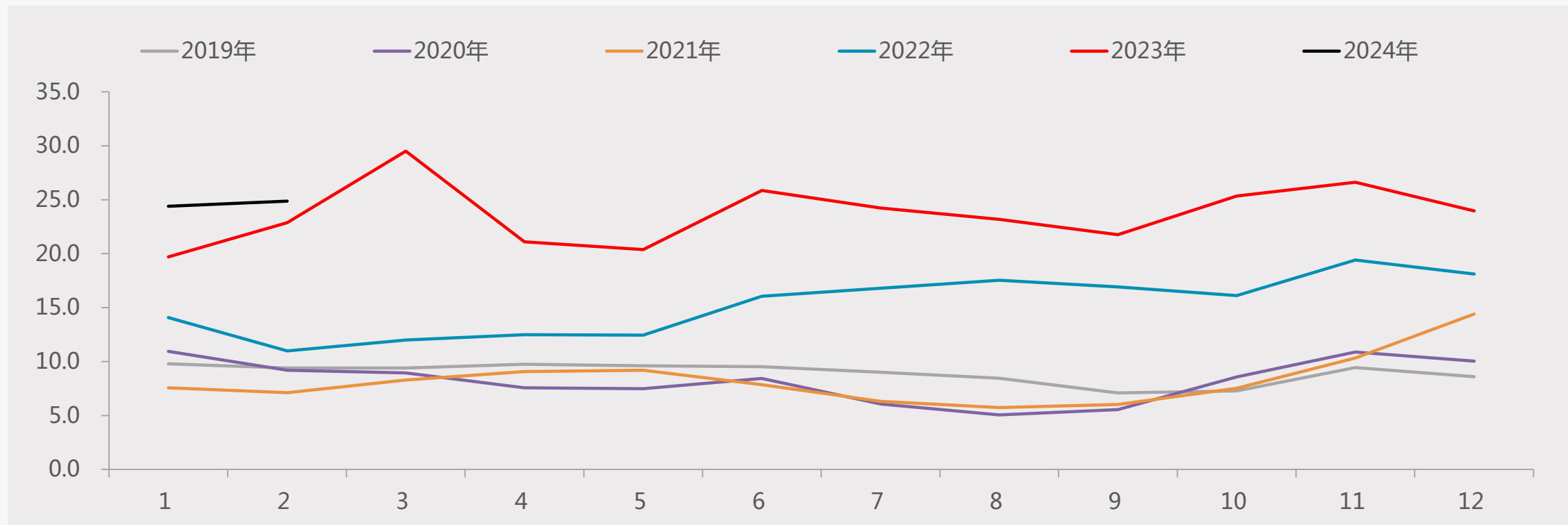
2.9 镍铁进口量：自印尼（单位：万实物吨）



- 2月中国镍铁进口量73.6万吨，环比降幅17.3%，同比增幅32.1%。其中，2月中国自印尼进口镍铁量71.9万吨，环比降幅14.8%，同比增幅47.4%。
- 1-2月中国镍铁进口总量162.6万吨，同比增幅53.1%。其中，自印尼进口镍铁量156.4万吨，同比增幅63.9%。

# 镍铁：库存

2.10 国内主要地区镍铁库存（单位：万实物吨）

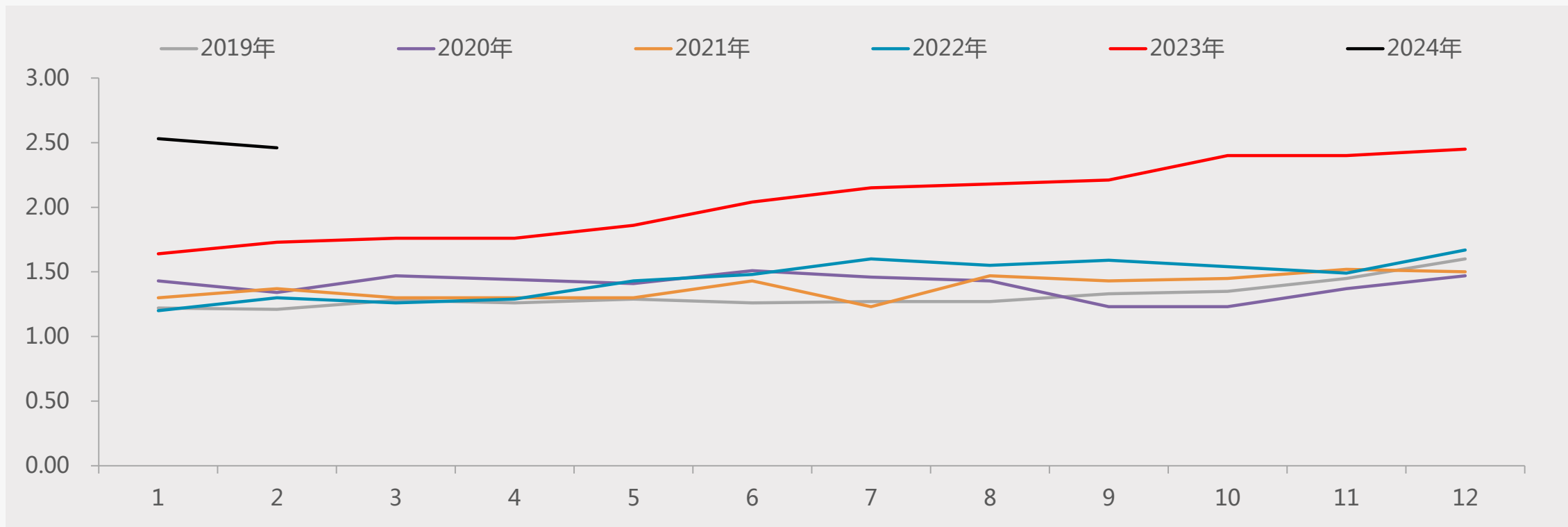


资料来源：Wind，一德有色

- 由于印尼镍铁生产收到RKAB镍矿批复缓慢影响，回流国内量减少，国内镍铁过剩量收缩。

# 电解镍：产量

2.11 电解镍产量（单位：万吨）



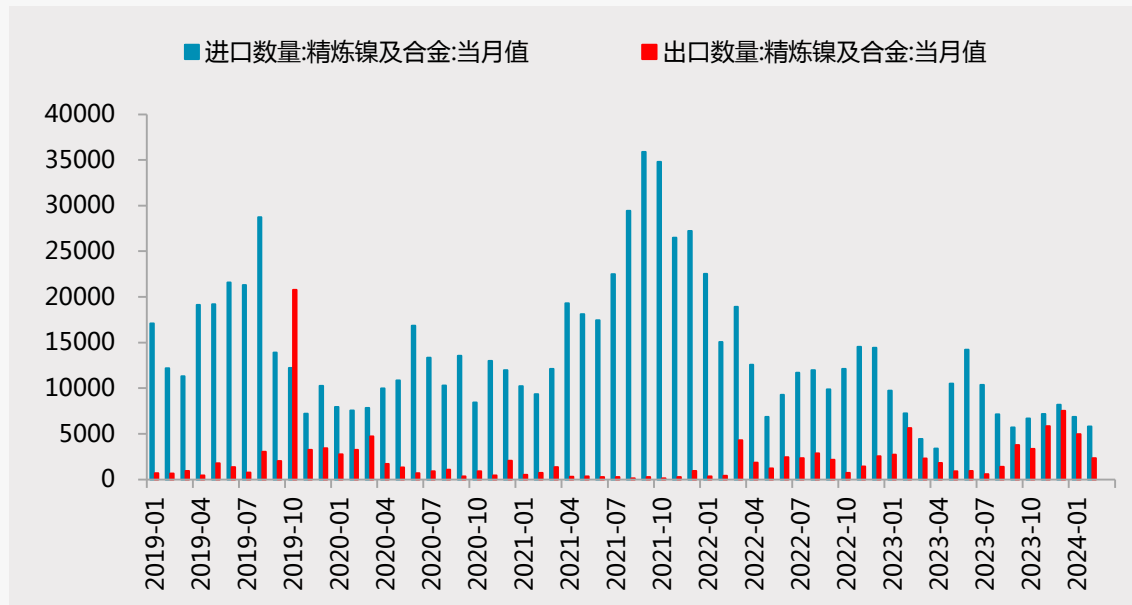
资料来源：SMM，一德有色

- 2月全国精炼镍产量共计2.46万吨，环比减少约3%，同比上升42.2%。
- 预计3月全国精炼镍产量2.5万吨，环比上调1.6%。

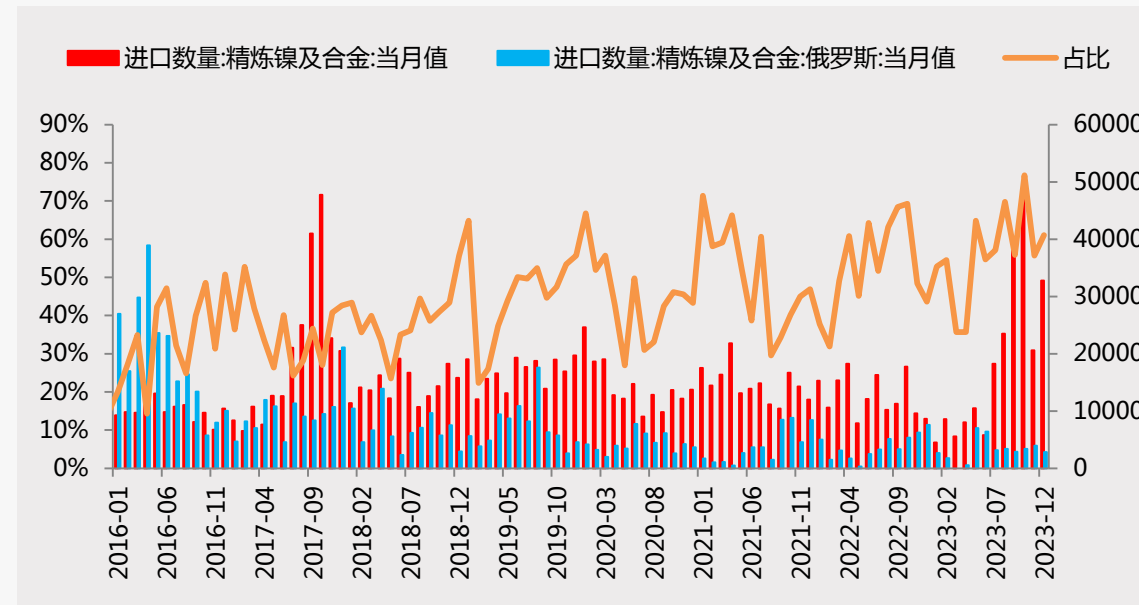


# 精炼镍：进出口

## 2.12 精炼镍进口总量（单位：万吨）



## 2.13 精炼镍（单位：吨）

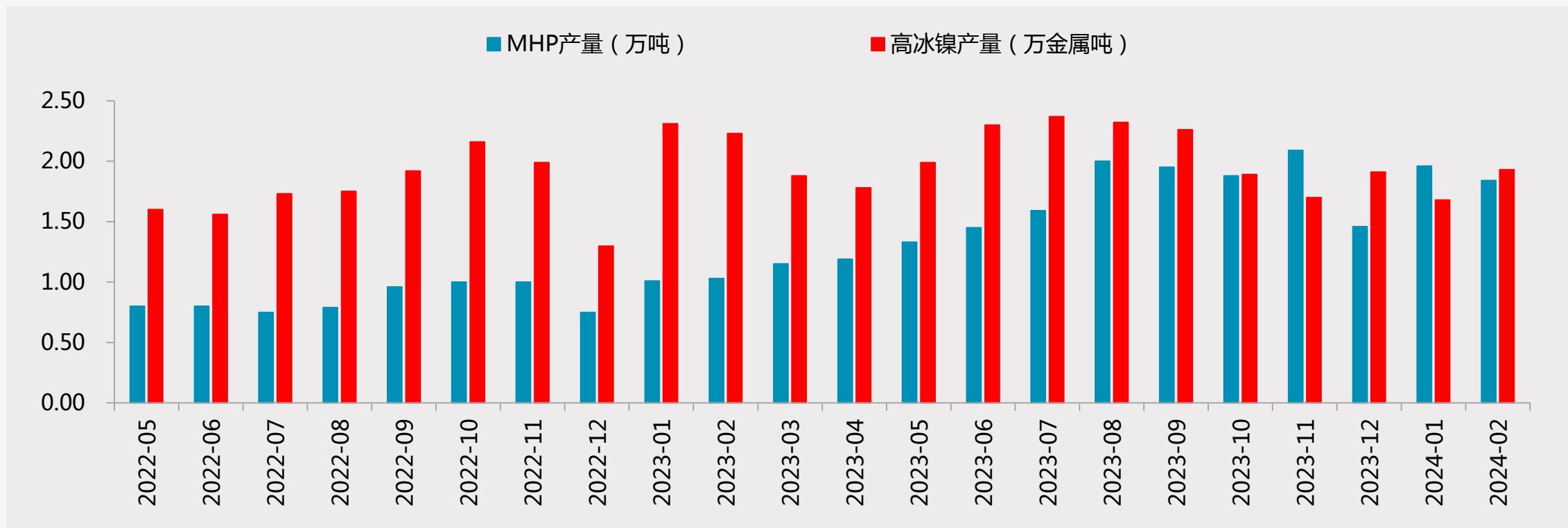


资料来源：Wind，一德有色

- 2月中国精炼镍进口量为5765.45吨，环比降幅11.16%，同比降幅13.68%。1-2月，中国精炼镍进口总量为12255.124吨，同比降幅24.70%。
- 2月中国精炼镍出口量为2328.388吨，环比降幅52.97%，同比降幅58.73%。1-2月，中国精炼镍出口总量为7279.379吨，同比降幅12.63%。

# 中间品：产量

2.14 印尼MHP&高冰镍产量（单位：万金属吨）

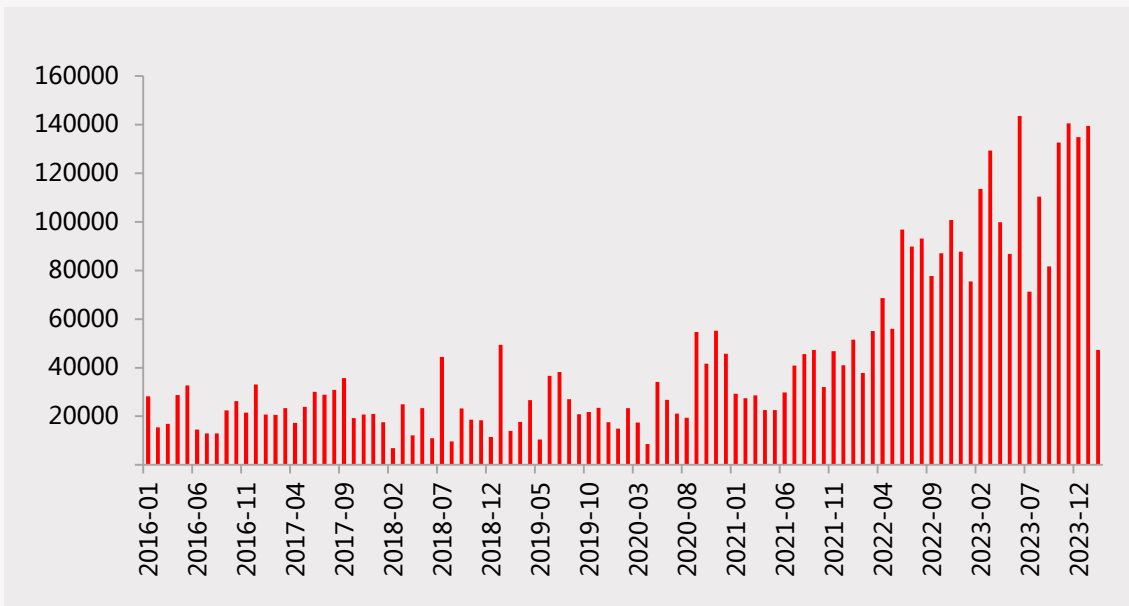


资料来源：Mysteel，一德有色

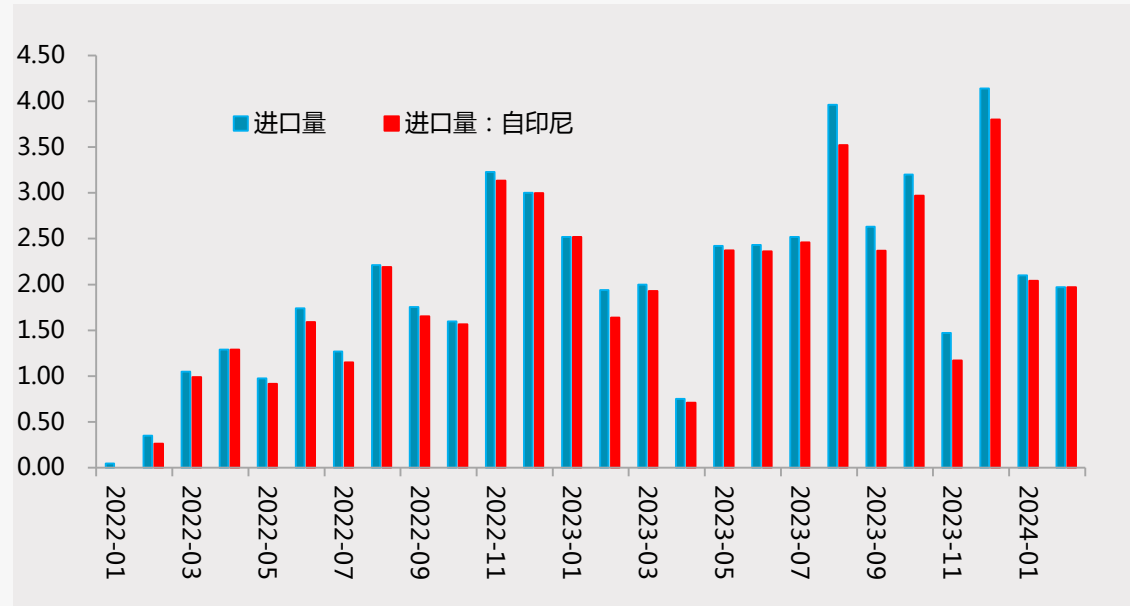
- 2月印尼冰镍金属产量1.93万吨，环比增加15.14%，同比减少10.30%；包括高冰镍1.38万吨，低冰镍0.55万吨。预计3月印尼冰镍预估镍金属产量2.06万吨，环比增加6.73%，同比增加9.46%。
- 2月印尼镍湿法中间品镍金属产量1.84万吨，环比减少6.17%，同比增加65.74%；预计3月印尼镍湿法中间品预估镍金属产量1.92万吨，环比增加4.58%，同比增加57.12%。

# 中间品：进口

2.15 湿法冶炼中间品进口量 (单位：吨)



2.16 高冰镍进口量 (单位：万吨)



资料来源：Wind，一德有色

- 2月中国镍湿法中间品进口量4.73万吨，环比降幅66%，同比降幅58.42%。1-2月，镍湿法冶炼中间品进口总量18.68万吨，同比降2%。
- 2月中国镍铈进口量1.97万吨，环比降幅6%，同比增幅1%。1-2月，镍铈进口总量4.07万吨，同比减9%。

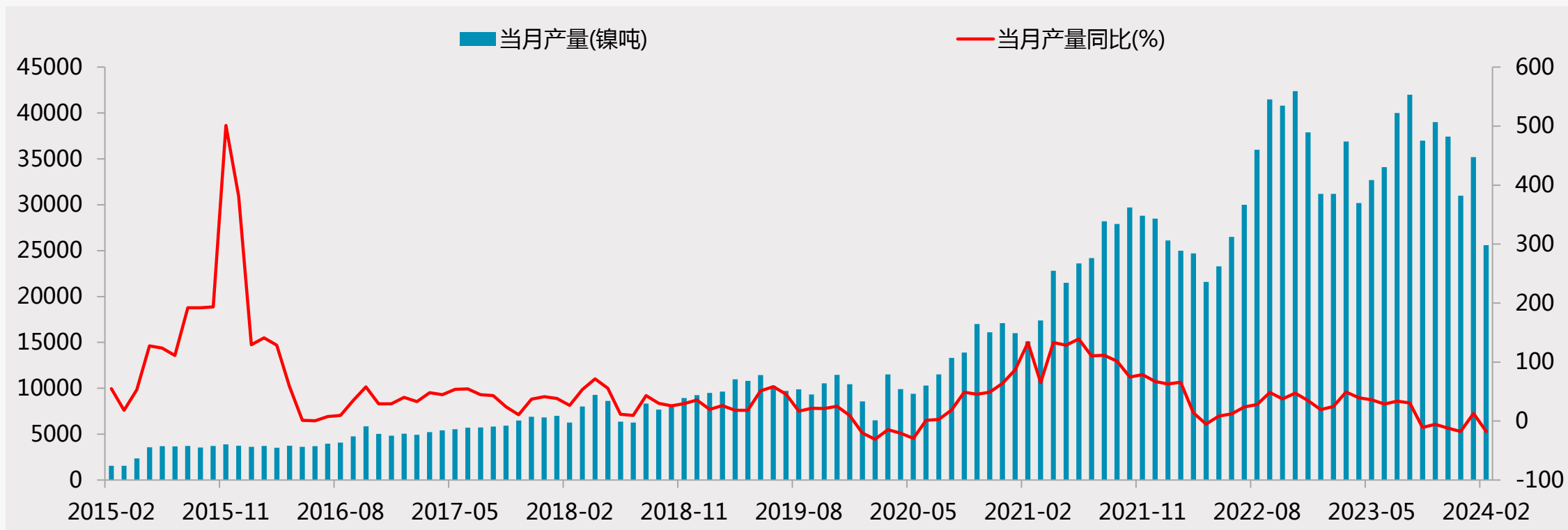
03

# 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）

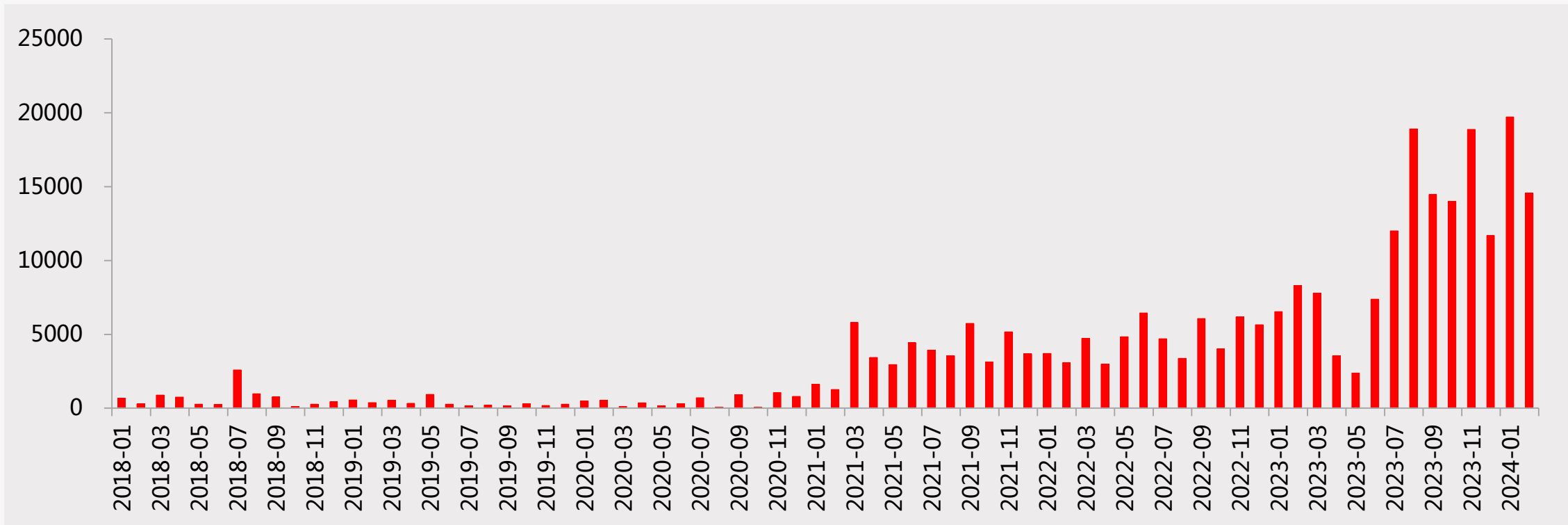


资料来源：Wind，一德有色

- 2月份全国硫酸镍产量为2.56万金属吨，全国实物吨产量11.66万实物吨，环比减少27.2%，同比减少17.83%
- 预计3月份全国硫酸镍产量为3.07万金属吨，全国实物吨产量13.95万实物吨，环比增加19.66%，同比降低-17.83%。

# 下游消费：硫酸镍进口

3.2 硫酸镍进口（单位：实物吨）

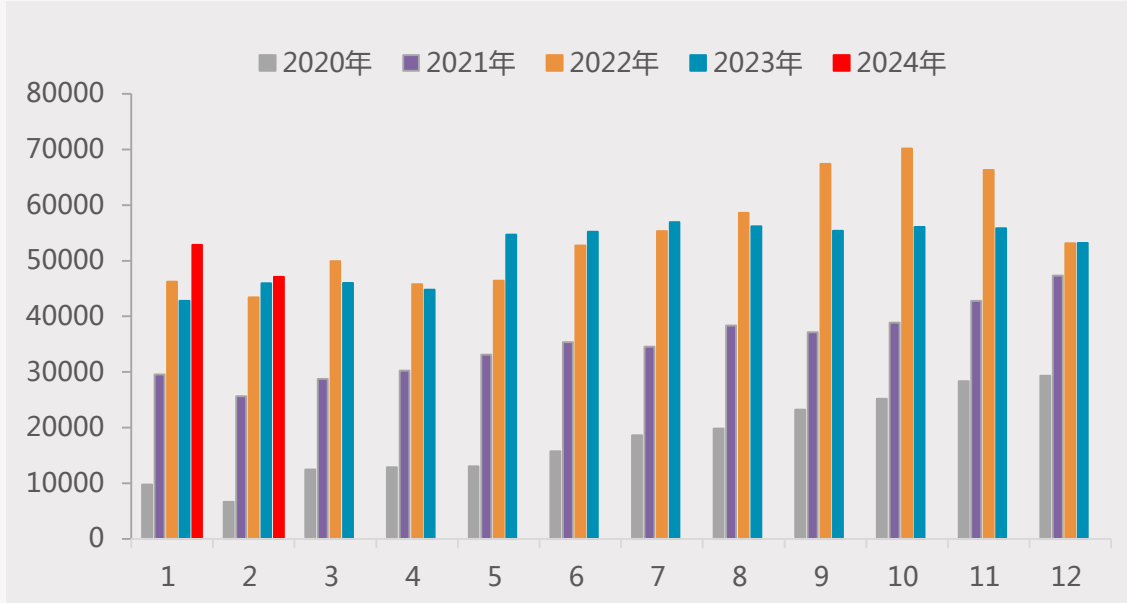


资料来源：Wind，一德有色

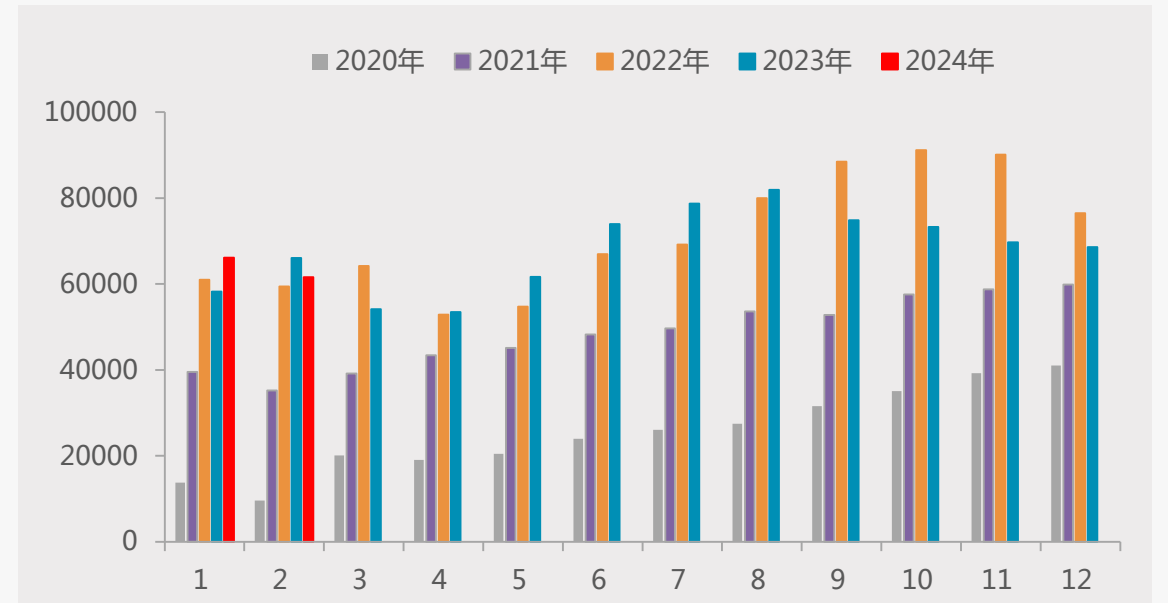
- 2月中国镍的硫酸盐进口量14549.79吨，环比降幅26.21%，同比增幅75.35%。1-2月中国镍的硫酸盐进口总量34268.09吨，同比增加130.86%。
- 2月中国镍的硫酸盐出口量1044.861吨，环比降幅55.49%，同比增幅1021.733%。1-2月中国镍的硫酸盐出口总量6237.47吨，同比增加18043.78%。

# 下游消费：三元材料三元前驱体产量

3.3 国内三元材料产量（单位：万吨）



3.4 国内三元前驱体产量（单位：万吨）

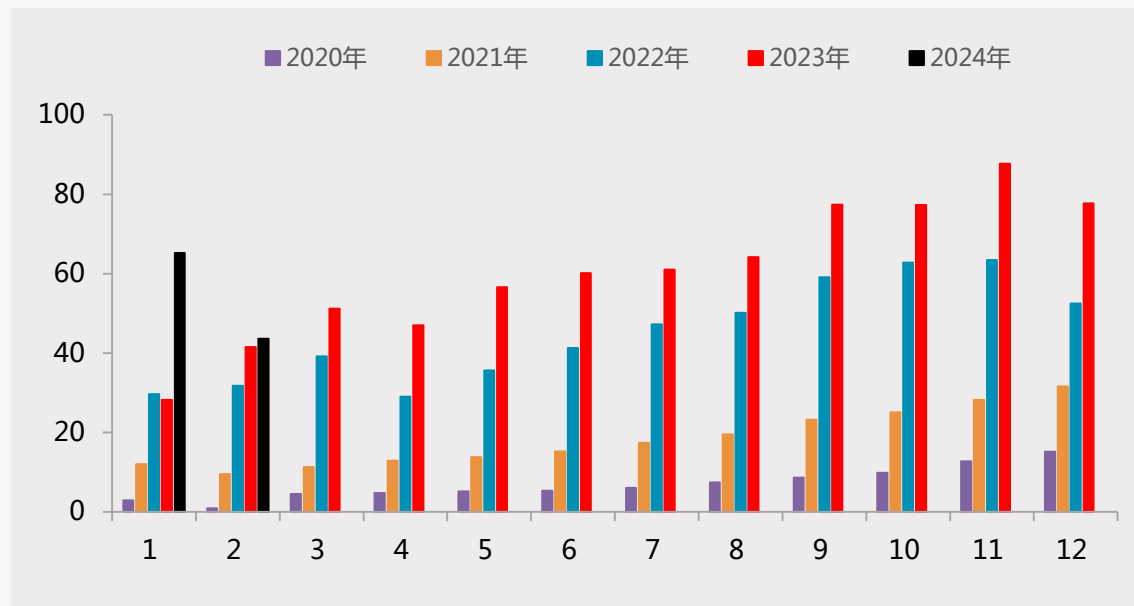


资料来源：Wind，一德有色

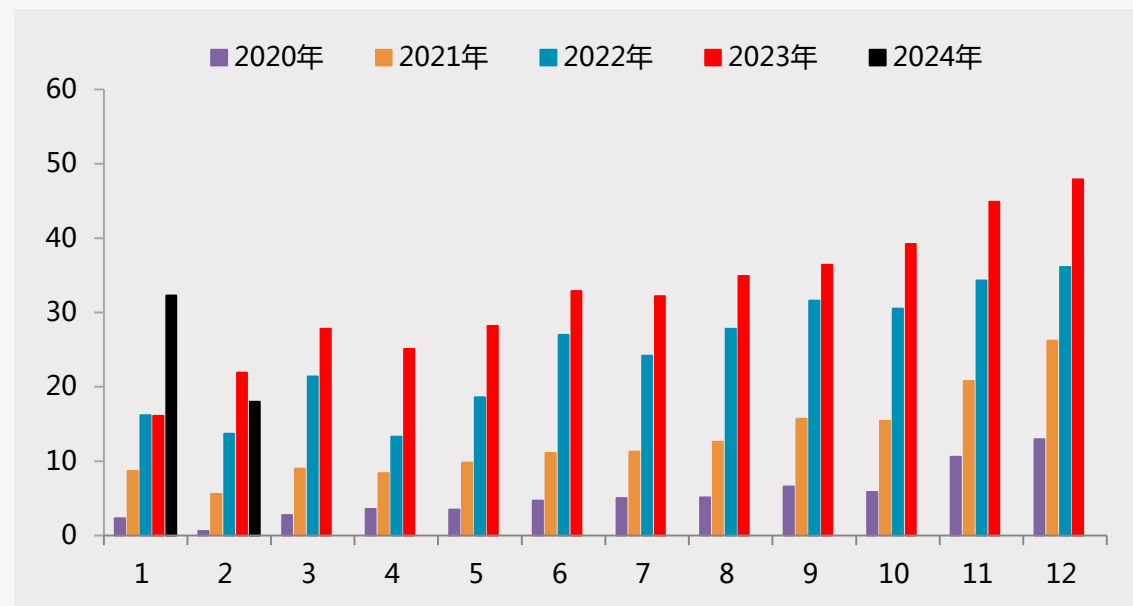
- 2月三元材料产量为47,102吨，环比下滑15%，同比增幅2%。预期3月中国三元材料产量为 62,011 吨，环比增幅32%，同比增幅35%。
- 2月三元前驱体产量约61590吨，环比降幅20%，同比减幅7%。预计3月中国三元前驱体产量71606，增幅在16%，同比增加32%。

# 终端消费：动力电池产量以及装车量

3.5 电池产量 (单位: GWh)



3.6 动力电池装车量 (单位: GWh)



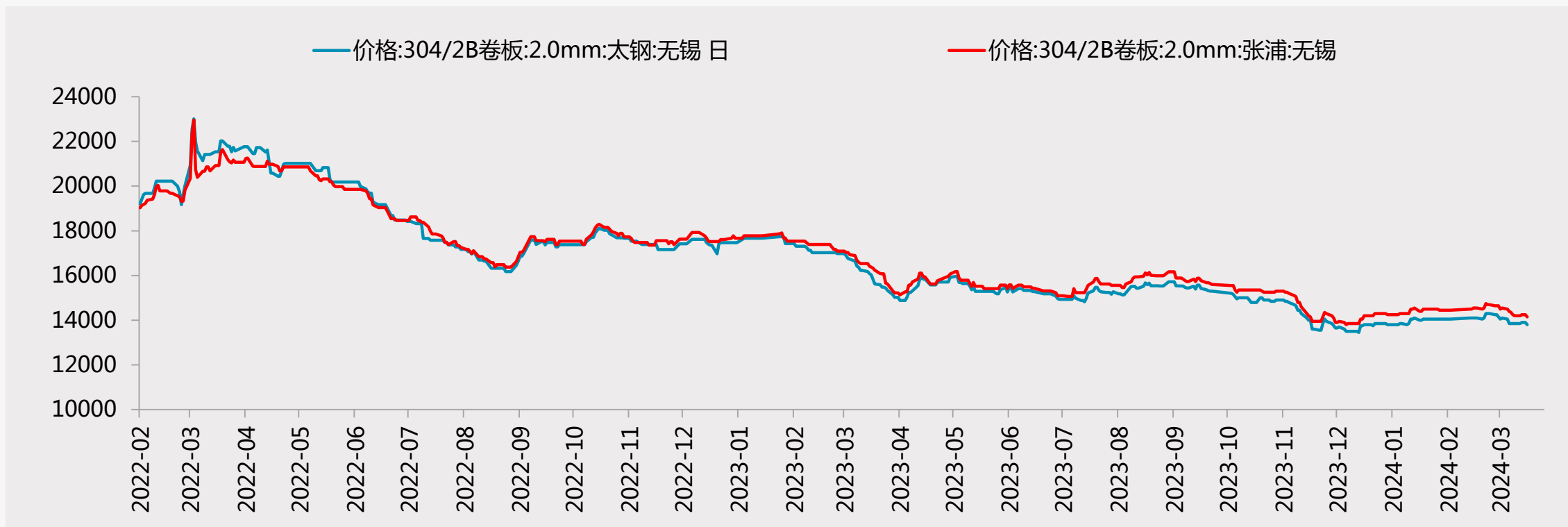
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，一德有色

- 2月，我国动力和其他电池合计产量为43.6GWh,环比下降33.1%，同比下降3.6%。
- 2月，我国动力电池装车量18.0GWh，同比下降18.1%，环比下降44.4%。其中三元电池装车量6.9GWh，占总装车量38.7%，同比增长3.3%，环比下降44.9%；磷酸铁锂电池装车量11.0GWh，占总装车量61.3%，同比下降27.5%，环比下降44.1%。



# 下游消费：不锈钢价格

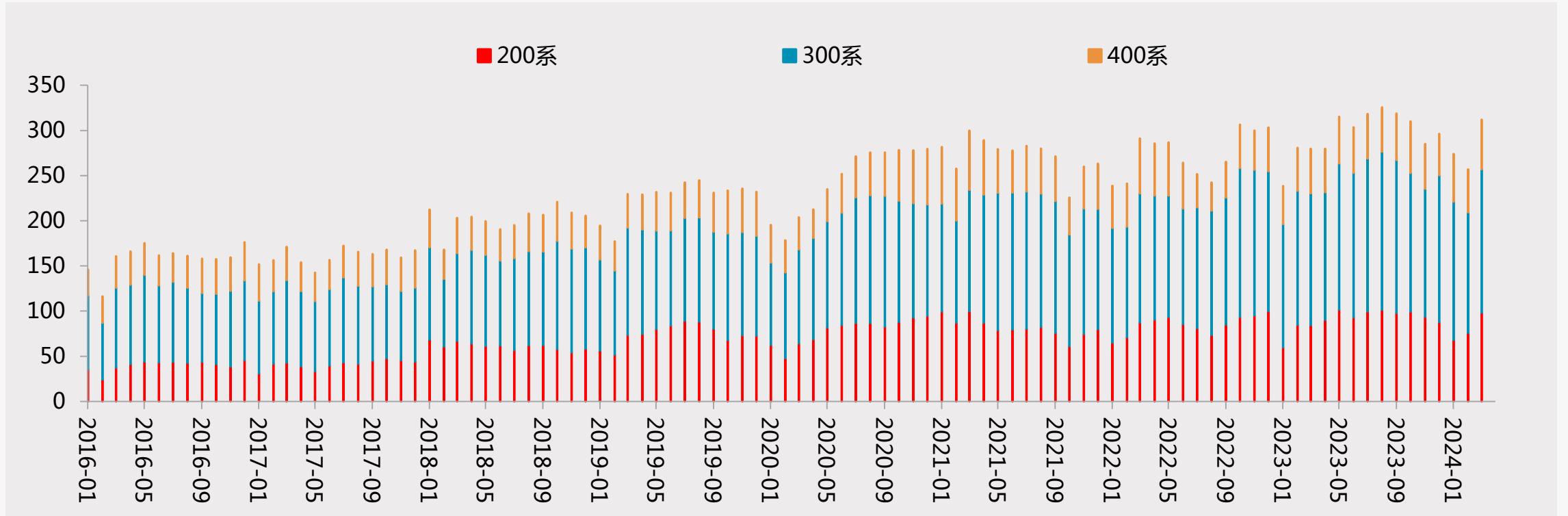
3.7 300系不锈钢价格（单位：元）



资料来源：Wind、一德有色

# 下游消费：不锈钢产量

3.8 不锈钢产量：分系别（单位：万吨）

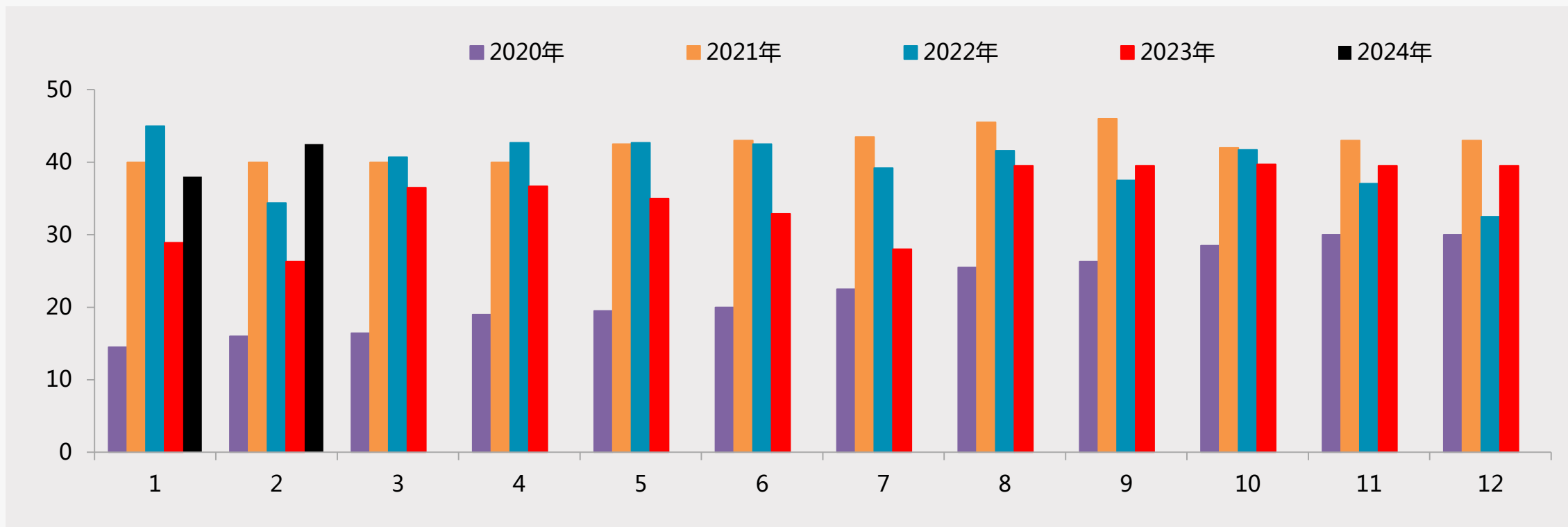


资料来源：Mysteel、一德有色

- 2月份全国不锈钢产量总计约260.77万吨，环比增加约24.57%，同比减少约7.81%。分系别看，200系不锈钢产量约70.90万吨，环比增加约3.20%，同比减少约21.57%；300系不锈钢产量约139.40万吨，环比减少约11.82%，同比减少约5.44%；400系不锈钢产量约50.47万吨，环比减少约19.24%，同比增加约12.03%。
- 预计3月国内不锈钢产量约324.85万吨，环比增加24.57%。其中分系别看，200系不锈钢产量约92.2万吨，环比增加约30.04%；300系不锈钢产量约172.05万吨，环比增加约23.42%；400系不锈钢产量约为60.60万吨，环比增加约20.07%。

# 下游消费：印尼不锈钢产量

3.9 印尼不锈钢产量 (单位：万吨)

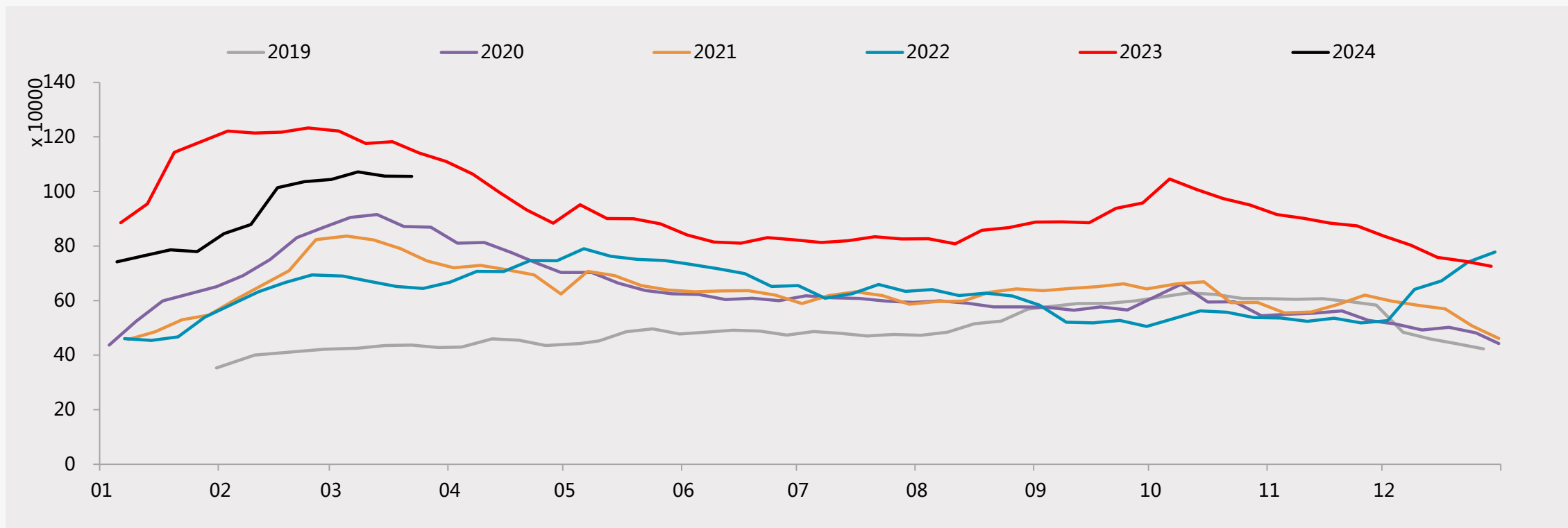


资料来源：Wind，一德有色

- 2月印尼不锈钢产量总计约42.5万吨，环比增加约11.84%，同比增加约51.79%。

# 下游消费：不锈钢库存

3.10 不锈钢库存量 (单位：吨)

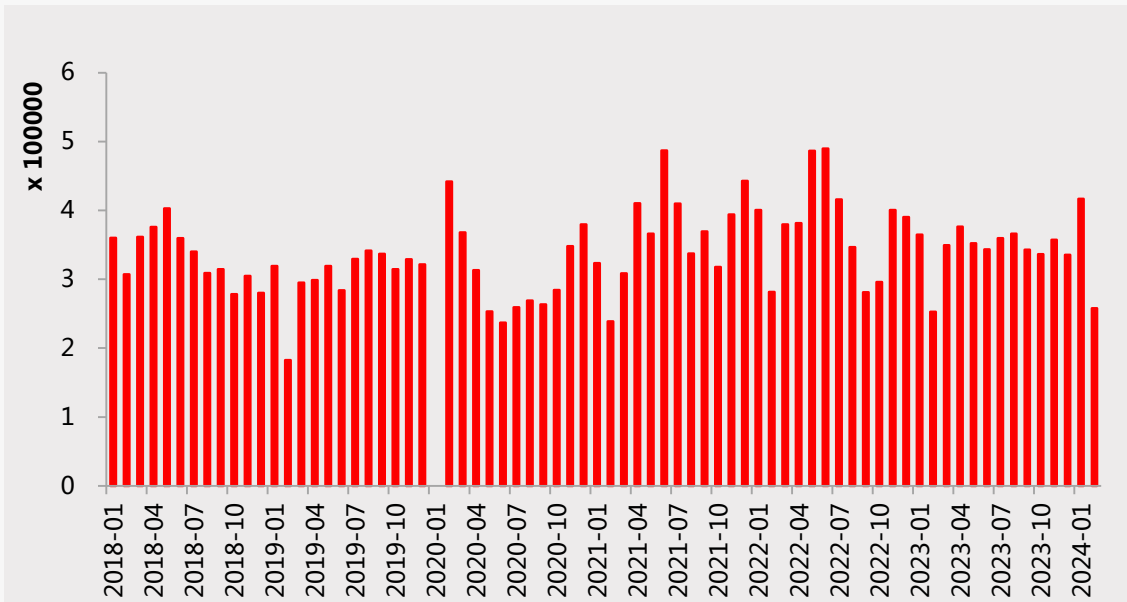


资料来源：Wind，一德有色

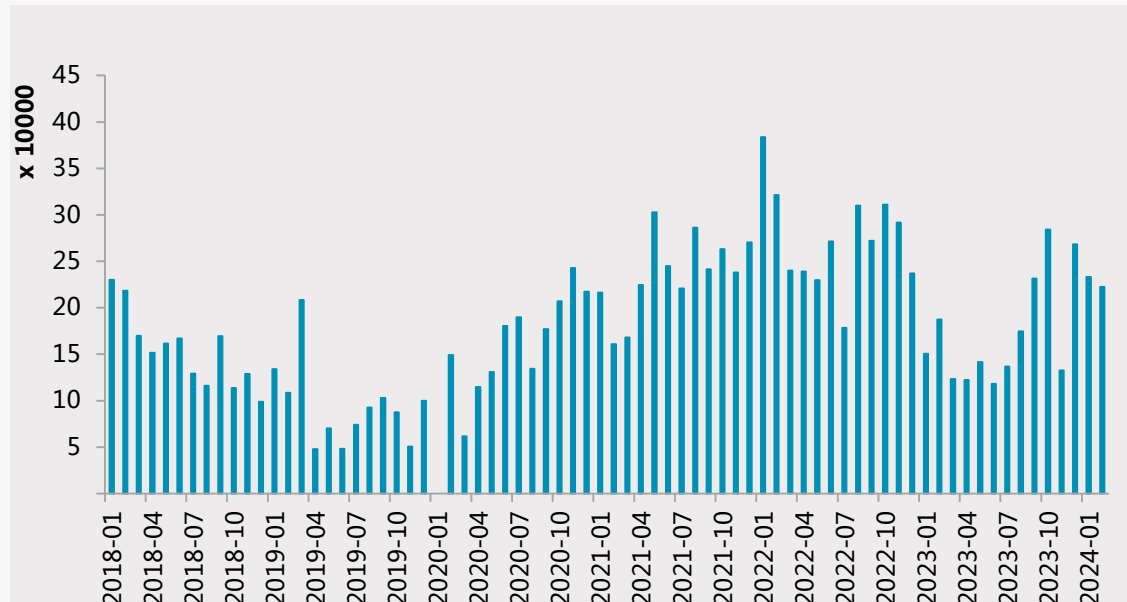
- 目前不锈钢即将进入春节后的季节性去库阶段，库存水平差于去年同期，周内库存下降。

# 下游消费：不锈钢进出口

3.11 不锈钢出口量 (单位：十万吨)



3.12 不锈钢进口量 (单位：万吨)

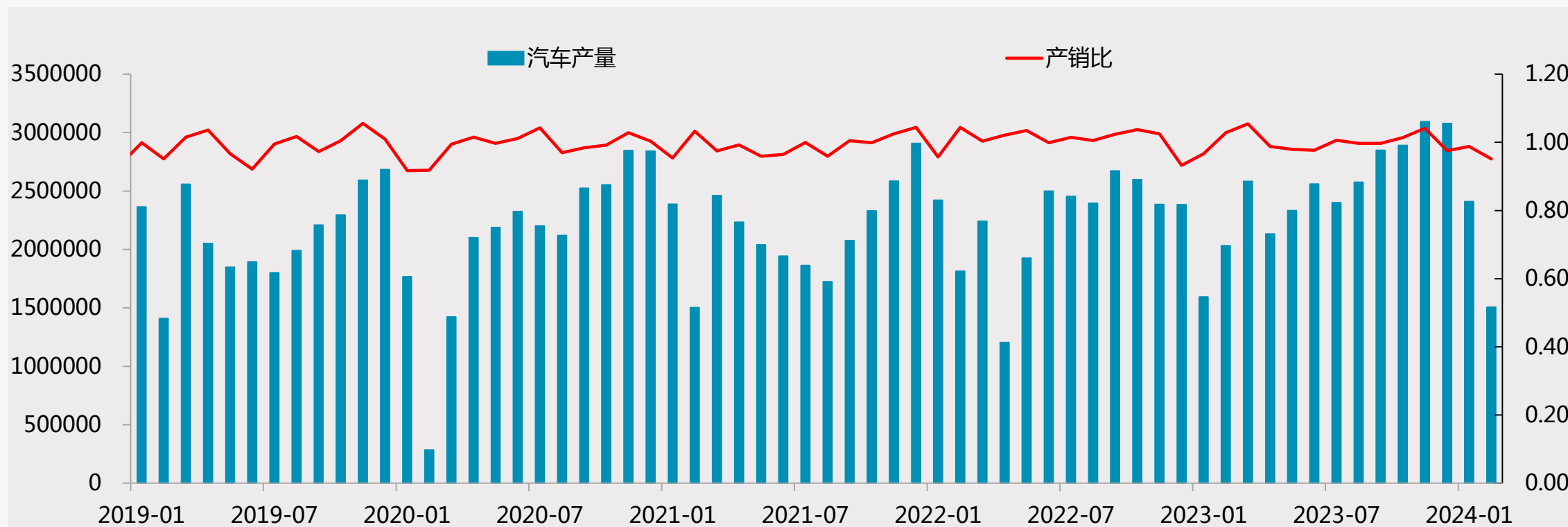


资料来源：Wind，一德有色

- 2月国内不锈钢进口量为22.24万吨，环比下降4.55%，同比增加18.77%。1-2月累计进口45.54万吨，较去年同期增加34.88%。
- 2月国内不锈钢出口量为25.8万吨，环比下降38.13%，同比增加2.01%。1-2月累计出口67.5万吨，较去年同期增加9.25%。

# 终端消费：汽车产销

3.13 汽车产量（单位：辆）

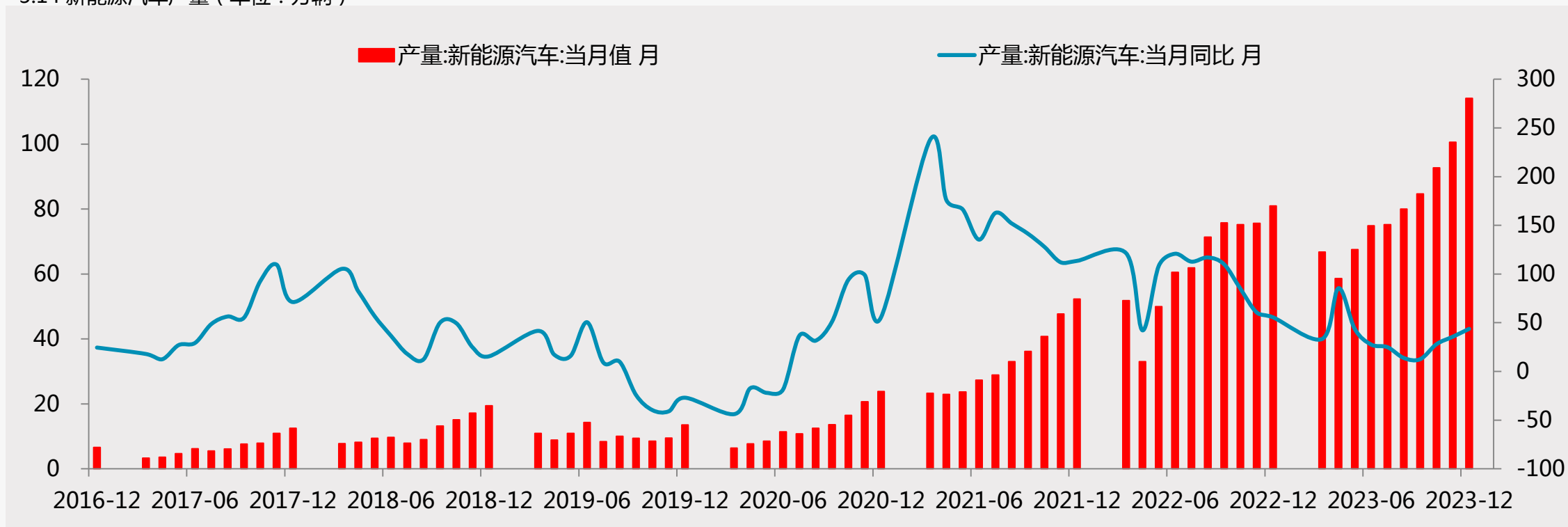


资料来源：中汽协网站，一德有色

- 2月汽车产销分别完成150.6万辆和158.4万辆，环比分别下降37.5%和35.1%，同比分别下降25.9%和19.9%。
- 1-2月，汽车产销分别完成391.9万辆和402.6万辆，同比分别增长8.1%和11.1%。

# 终端消费：新能源汽车产量

3.14 新能源汽车产量（单位：万辆）

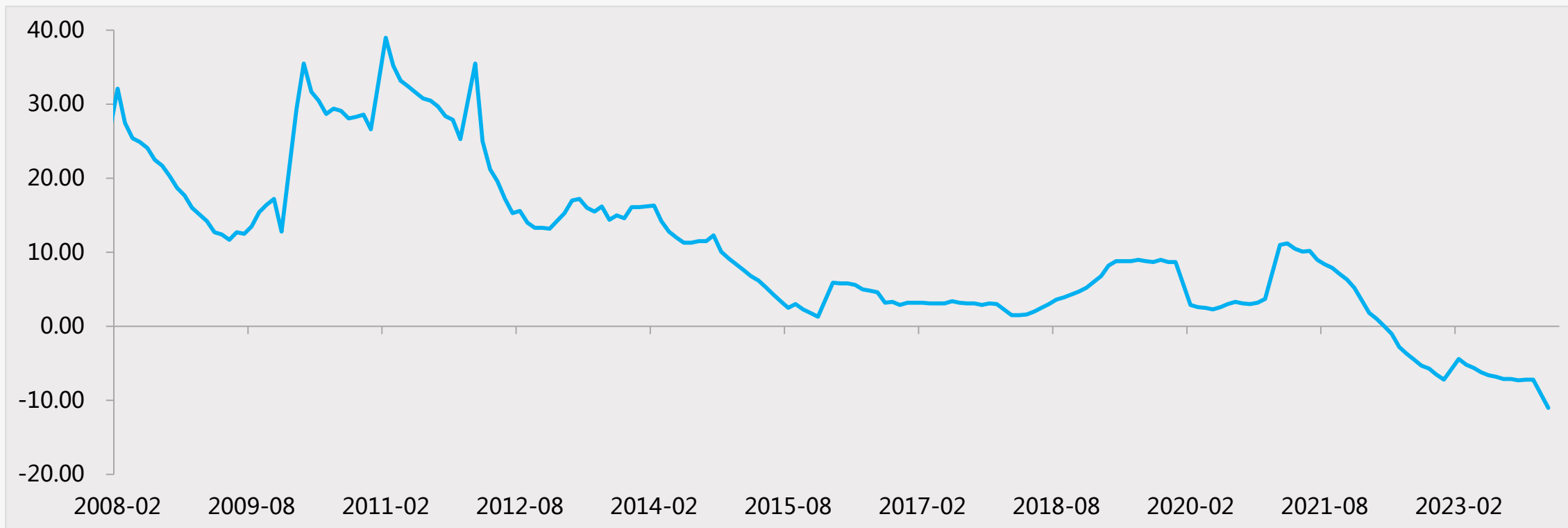


资料来源：中汽协网站，一德有色

- 2月新能源汽车产销分别完成46.4万辆和47.7万辆，同比分别下降16%和9.2%，市场占有率达到30.1%。
- 1-2月的新能源汽车产销分别完成125.2万辆和120.7万辆，同比分别增长28.2%和29.4%，市场占有率达到30%。

# 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：%）

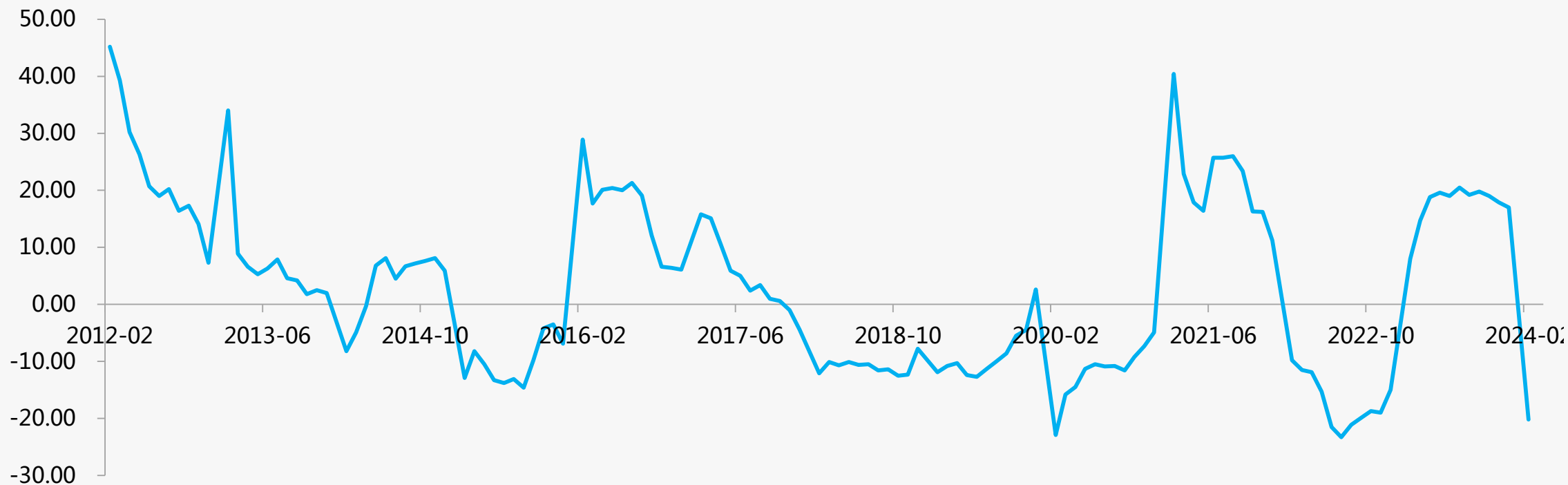


资料来源：Wind，一德有色



# 终端消费：房地产竣工增速趋缓

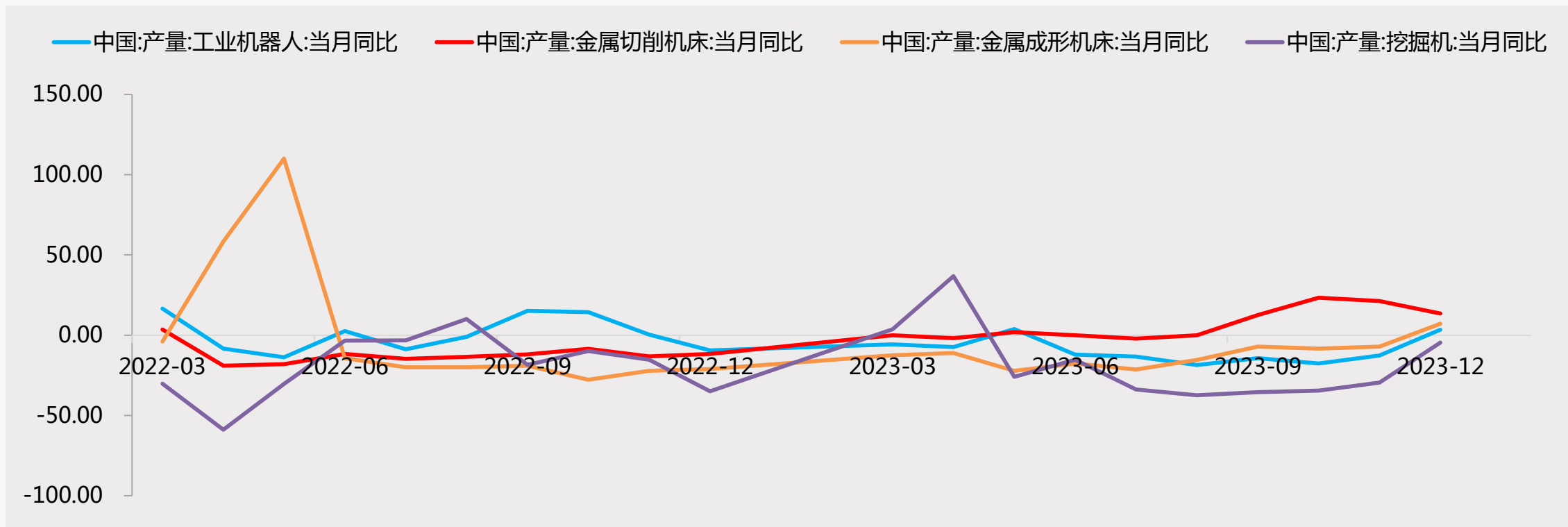
3.16 房屋竣工面积累计同比 (单位：%)



资料来源：Wind，一德有色

# 终端消费：机械行业挖掘机产量同比增速反弹

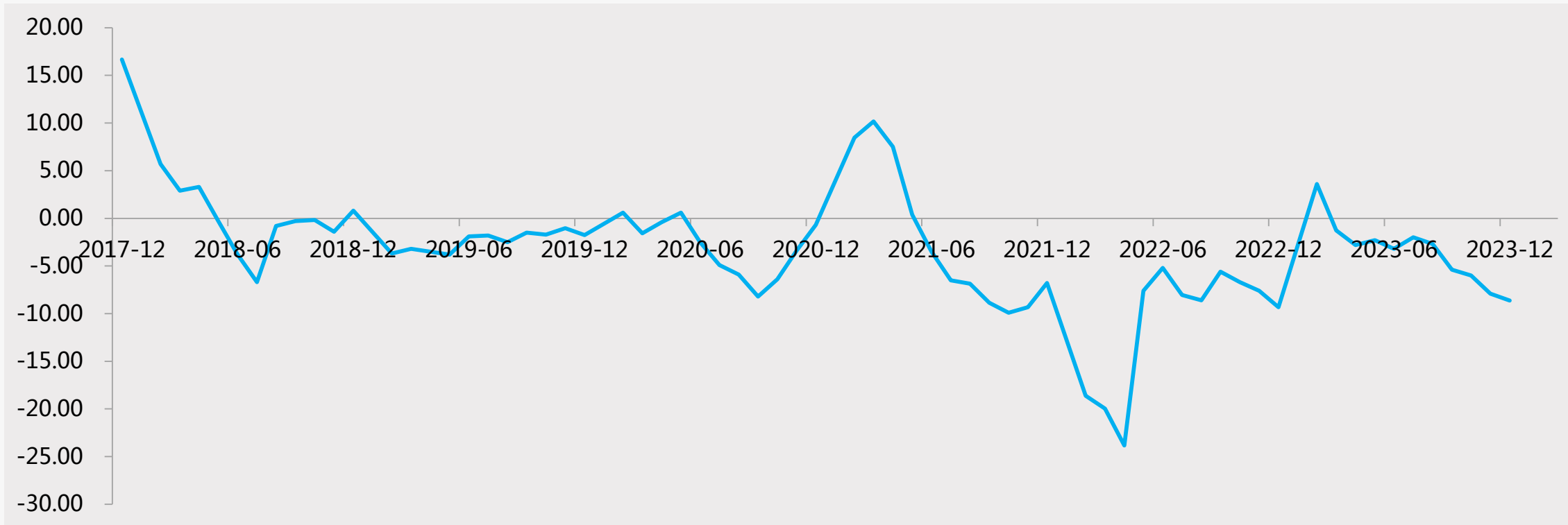
图3.17：机械行业产量同比



资料来源：Wind，一德有色

# 终端消费：金属制品

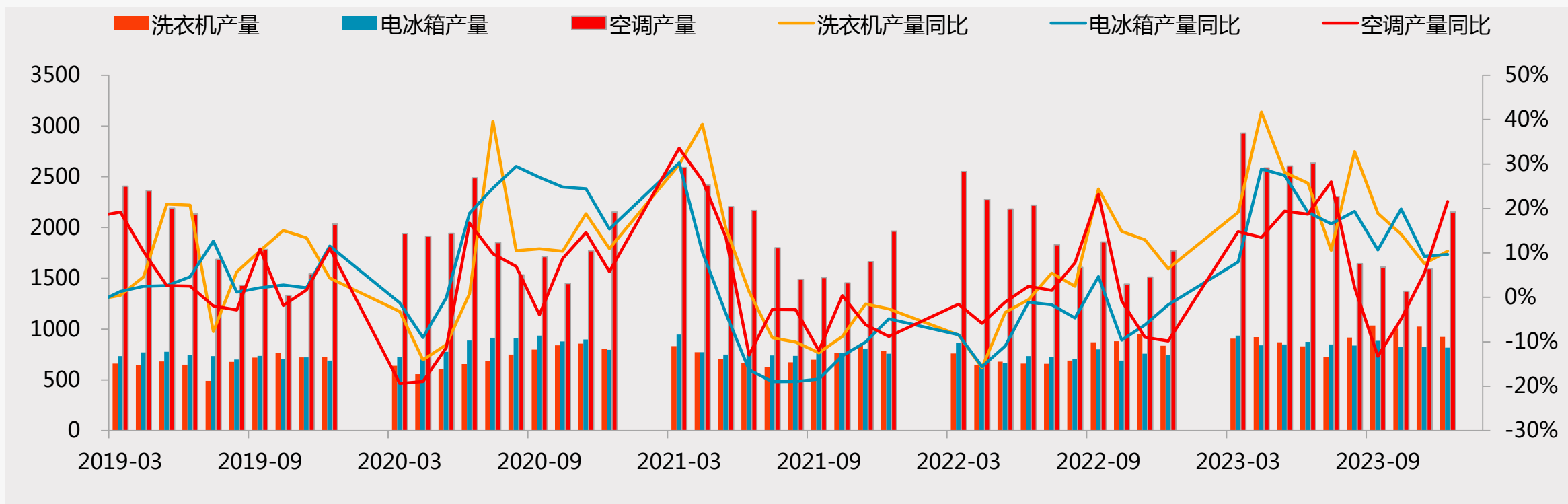
图3.18：不锈钢制品同比



资料来源：Wind，一德有色

# 终端消费：洗衣机、冰箱、空调增速季节性回落

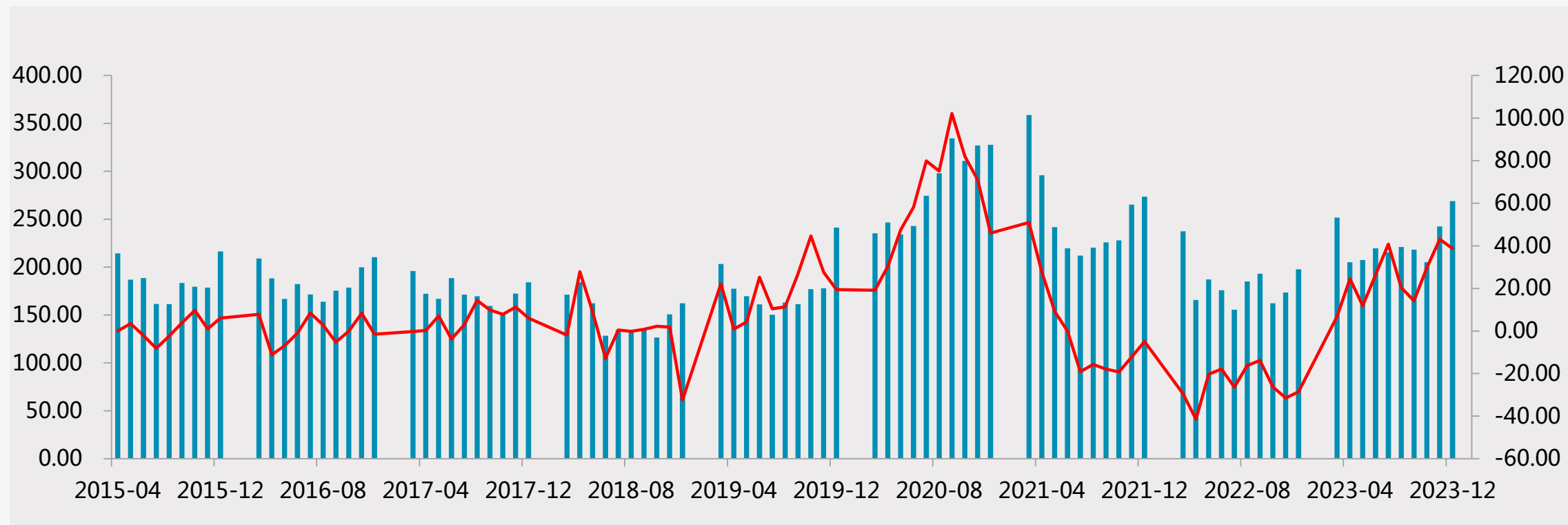
3.19 家电（洗衣机、冰箱、空调）产量情况（单位：万台）



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

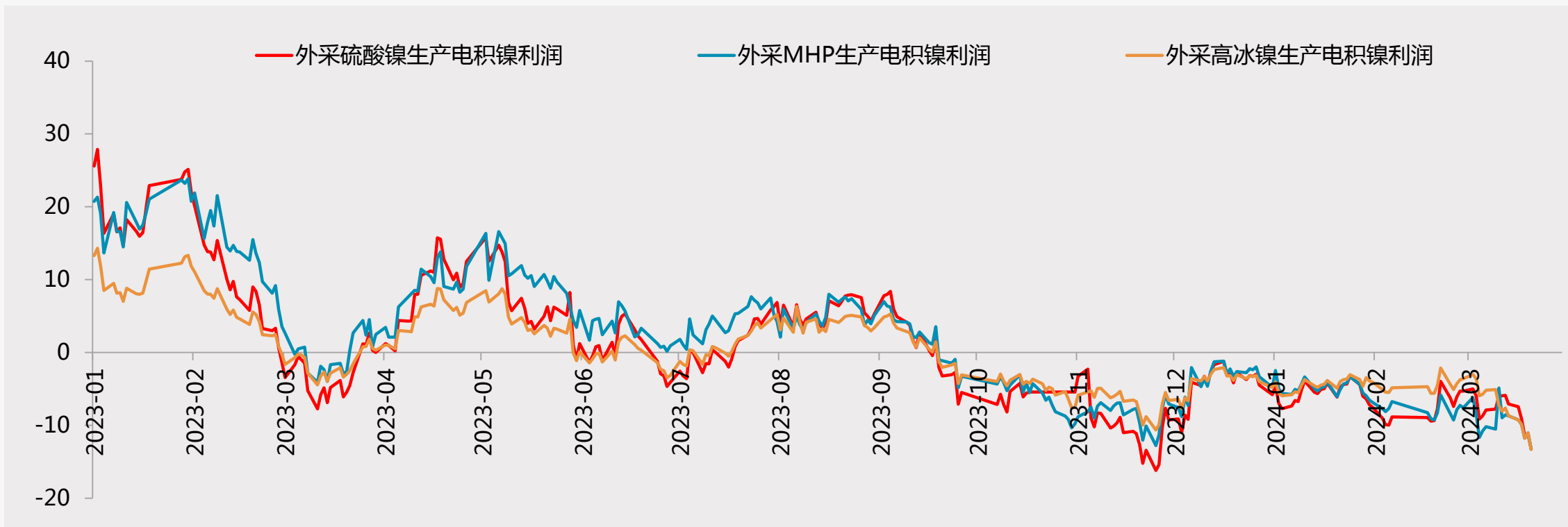
04

# 成本利润情况

---

# 电积镍成本利润情况

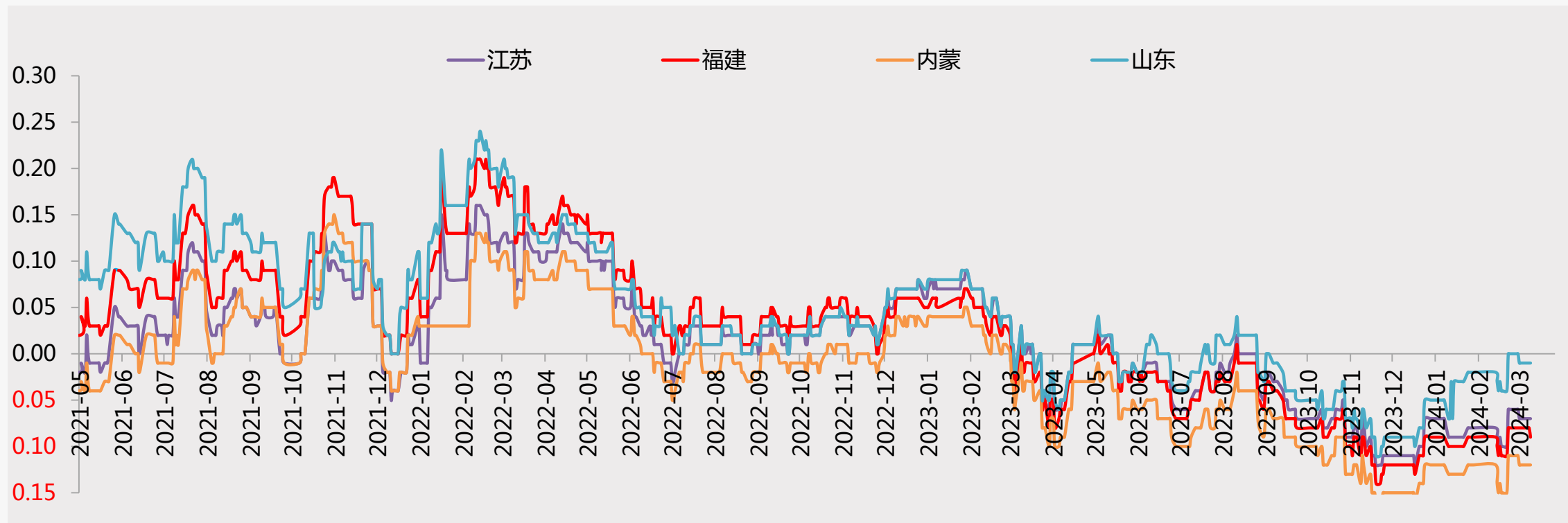
## 4.1 电积镍外采原料生产利润情况



资料来源：SMM、一德有色

# 成本利润：镍铁

## 4.2 镍铁RKEF不同地区生产利润



资料来源：Wind、一德有色

- 镍矿价格坚挺，镍铁成交价格企稳回升，周内成交多集中在950-960元/镍，节后报价已升至980元/镍，各地镍铁厂利润依旧倒挂，铁厂生产积极性尚低



# 成本利润：不锈钢

## 4.3 304.2B不锈钢生产利润

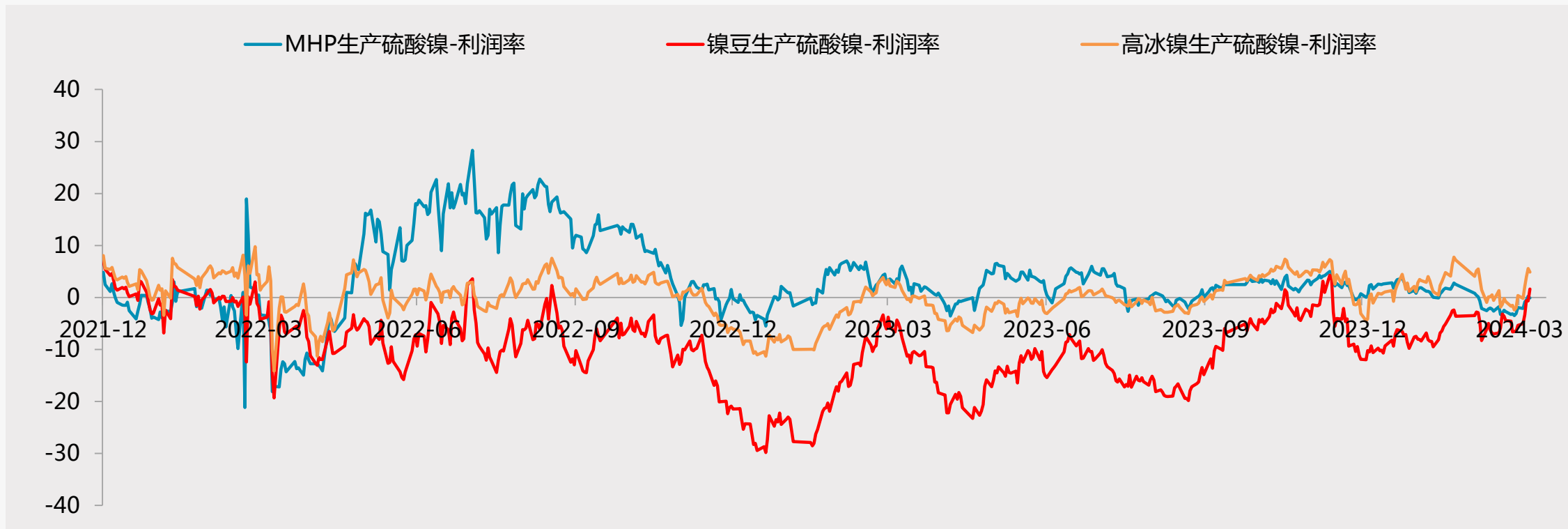


资料来源：SMM，一德有色

- 周内原料镍铁以及高碳铬铁价格均有回落，钢厂利润略有修复

# 成本利润：硫酸镍

## 4.4 硫酸镍生产利润：不同原料



资料来源：SMM，一德有色

- 周内硫酸镍生产利润均有一定程度的修复，当前MHP以及高冰镍生产硫酸镍具有一定经济性，镍豆自溶生产硫酸镍持续亏损

05

# 库存以及市场结构

---

# 仓单：上期所仓单维持历史低位水平

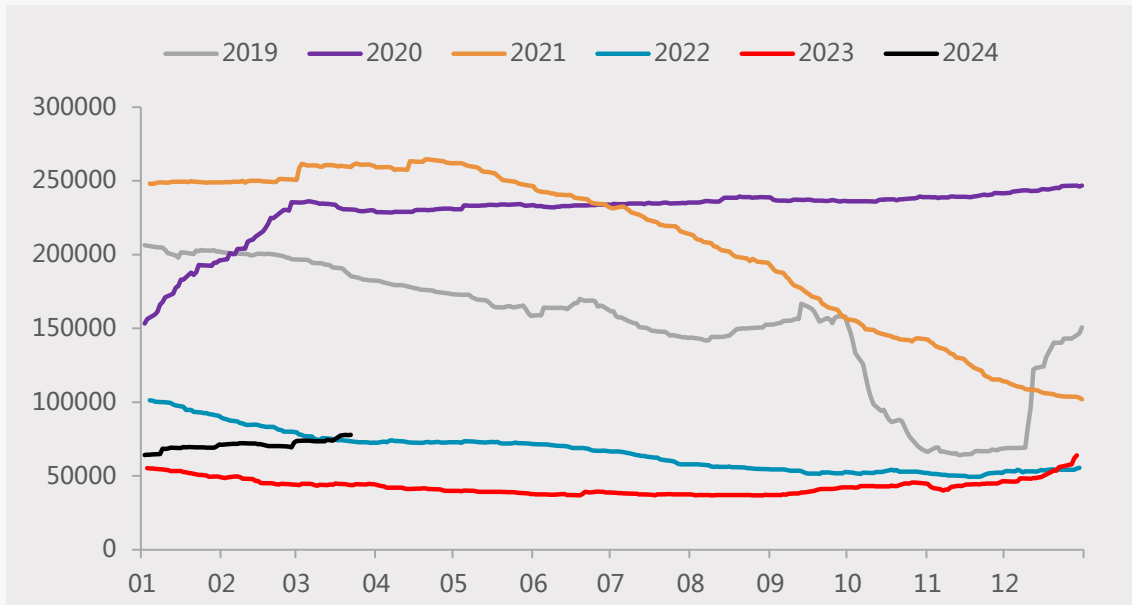
表5.1：SHFE仓单情况

	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
2024-03-18	1,829.00	0.00	0.00	11,683.00	0.00	11,677.00	0.00	0.00	0.00
2024-03-19	1,829.00	0.00	0.00	11,653.00	0.00	11,647.00	0.00	0.00	0.00
2024-03-20	1,829.00	0.00	0.00	11,653.00	0.00	11,647.00	0.00	0.00	0.00
2024-03-21	1,829.00	0.00	0.00	11,653.00	0.00	11,647.00	0.00	0.00	0.00
2024-03-22	1,829.00	0.00	0.00	11,641.00	0.00	11,635.00	0.00	0.00	0.00
变动	0.00	0.00	0.00	-29.00	0.00	-29.00	0.00	0.00	0.00

资料来源：上期所网站

# 库存

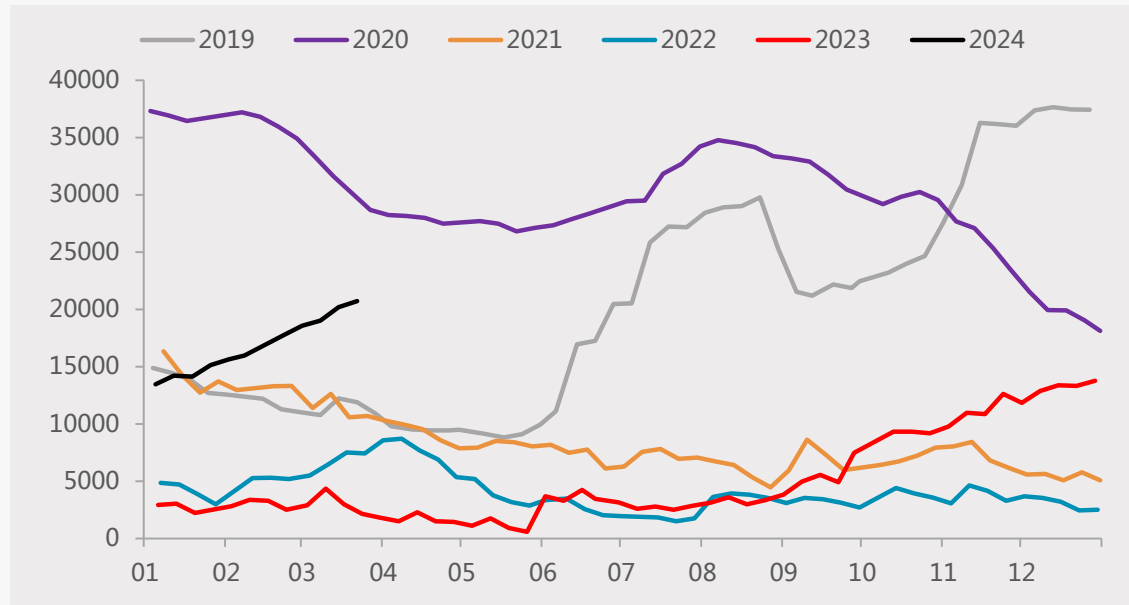
5.1 LME库存季节图 (单位：万吨)



资料来源：Wind，一德期货

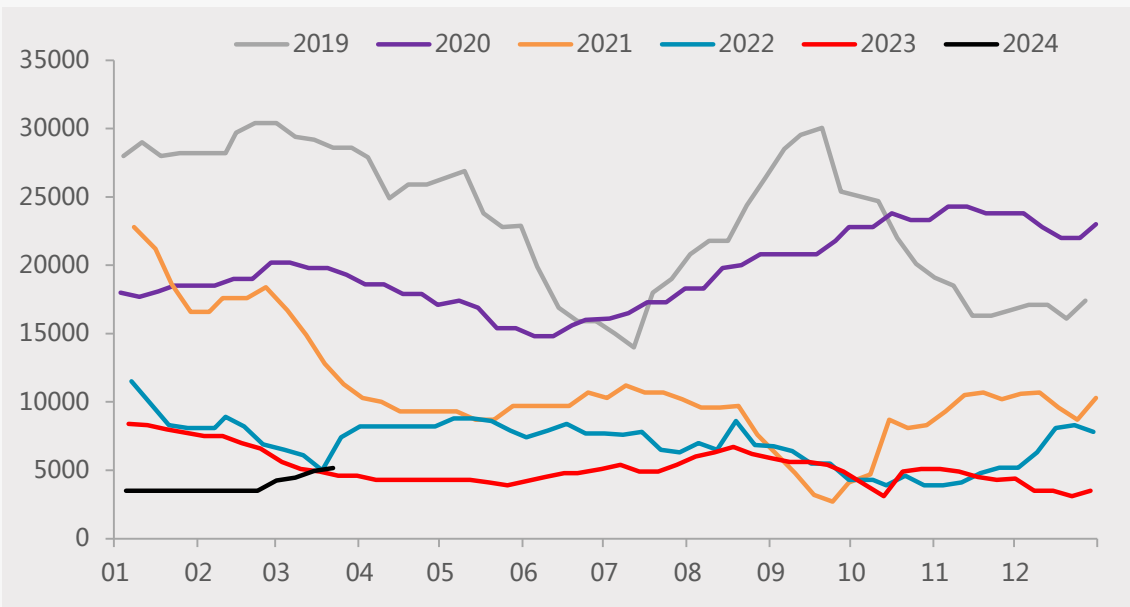
- LME库存持续增加；
- 上期所库存与仓单也持续增加

5.2 SHFE电解镍库存季节图 (单位：万吨)



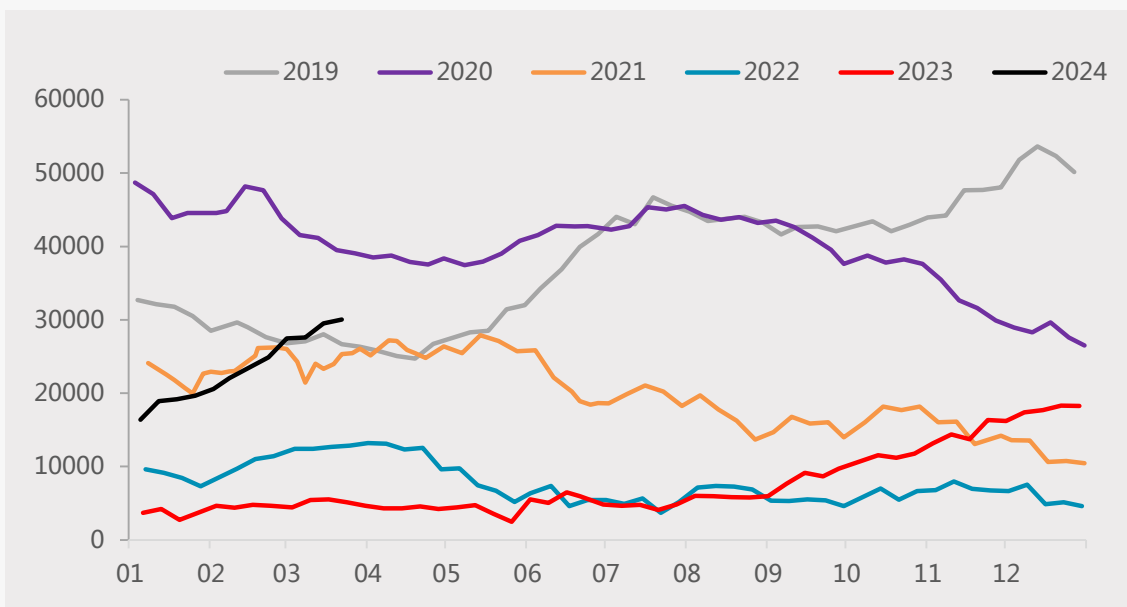
# 库存

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

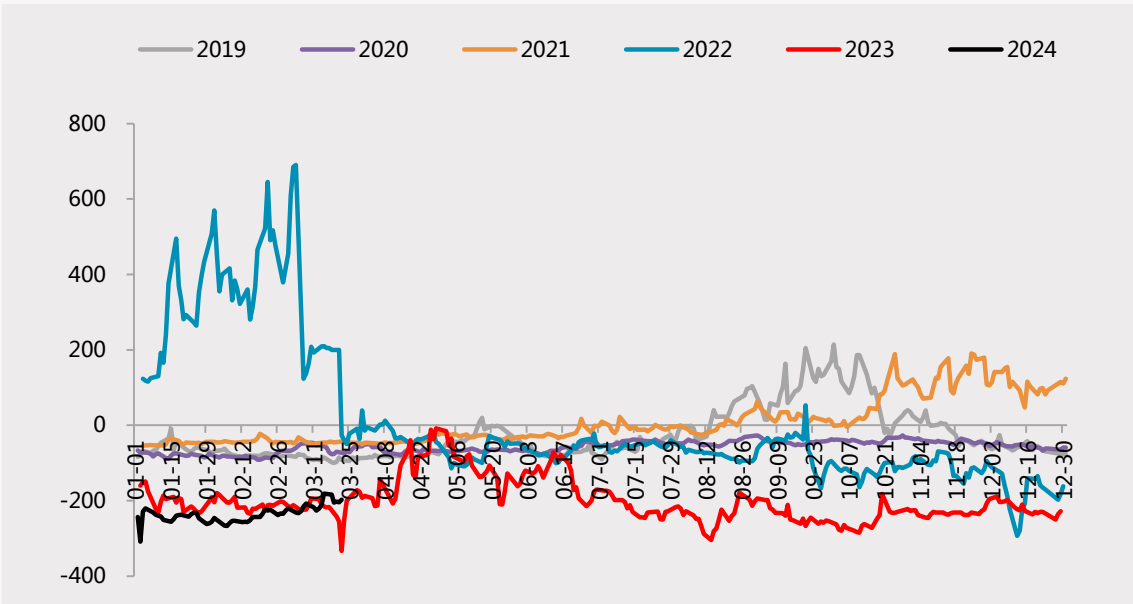
5.4 纯镍社会库存季节图 (单位: 万吨)



- 保税区库存增加;
- 国内纯镍社会库存持续增加

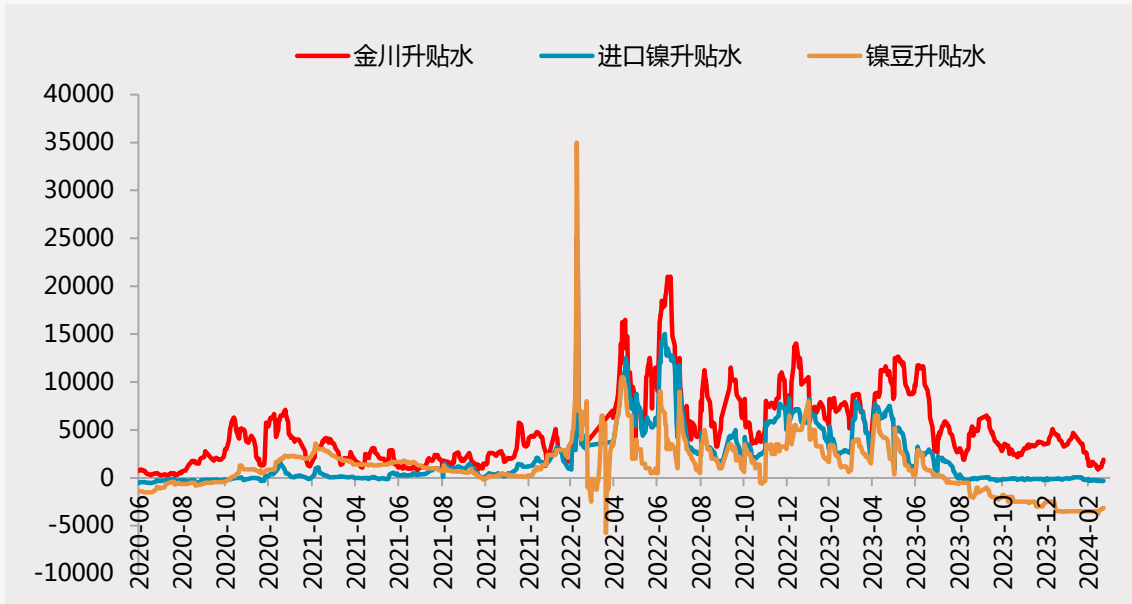
# 市场结构

5.5 LME3M升贴水 (单位: 美元)



资料来源: Wind, 一德期货

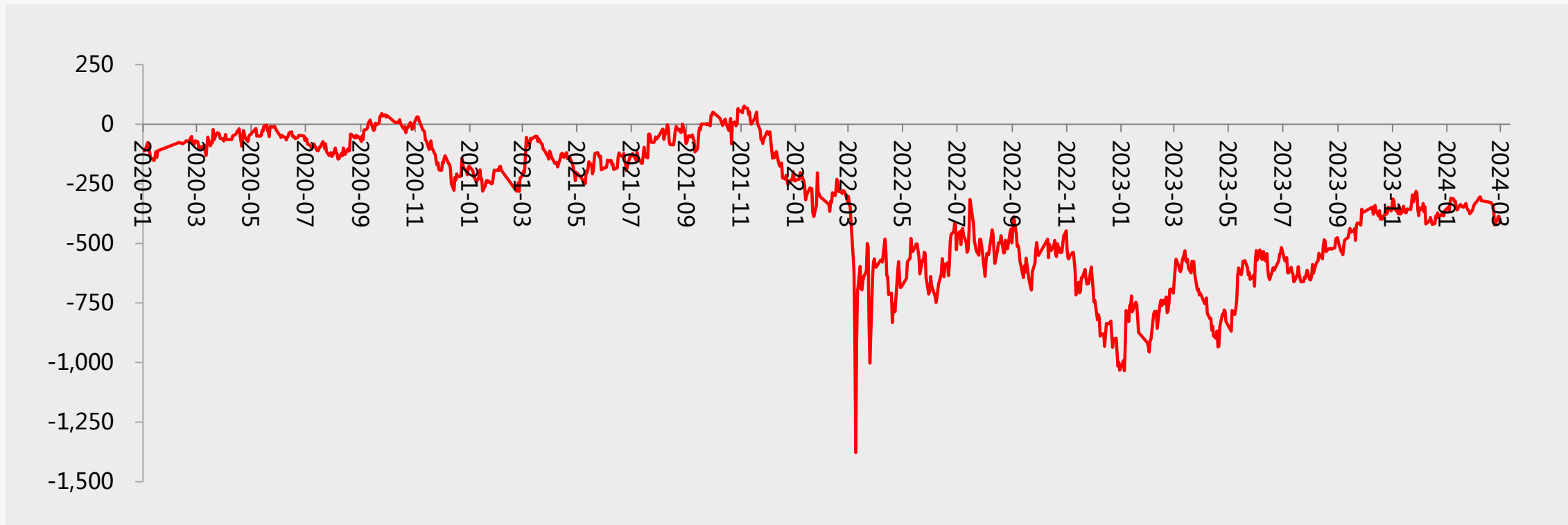
5.6 国内纯镍升贴水 (单位: 元)



- LME现3M贴水反弹;
- 盘面价格高位盘旋, 现货供给充裕, 国内金川、进口镍以及镍豆升贴水持续回落, 尤其是金川镍升水回落至千元/吨附近

# 市场结构：电解镍-镍铁

5.7 镍铁-电解镍价差 (单位：元)



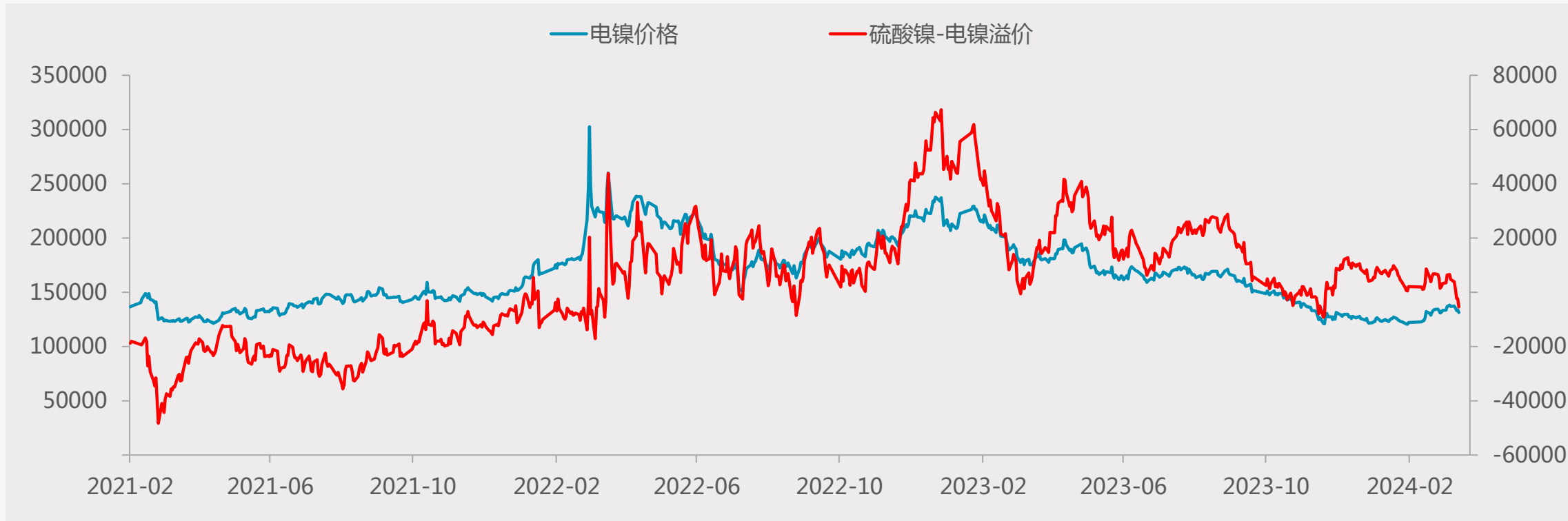
资料来源：Wind、一德有色

- 电解镍随着价格的逐渐回落，其对镍铁溢价在逐渐收窄，但依旧维持在30000元/吨以上。



# 市场结构：硫酸镍-电镍

5.8 硫酸镍-电解镍价差 (单位：元)

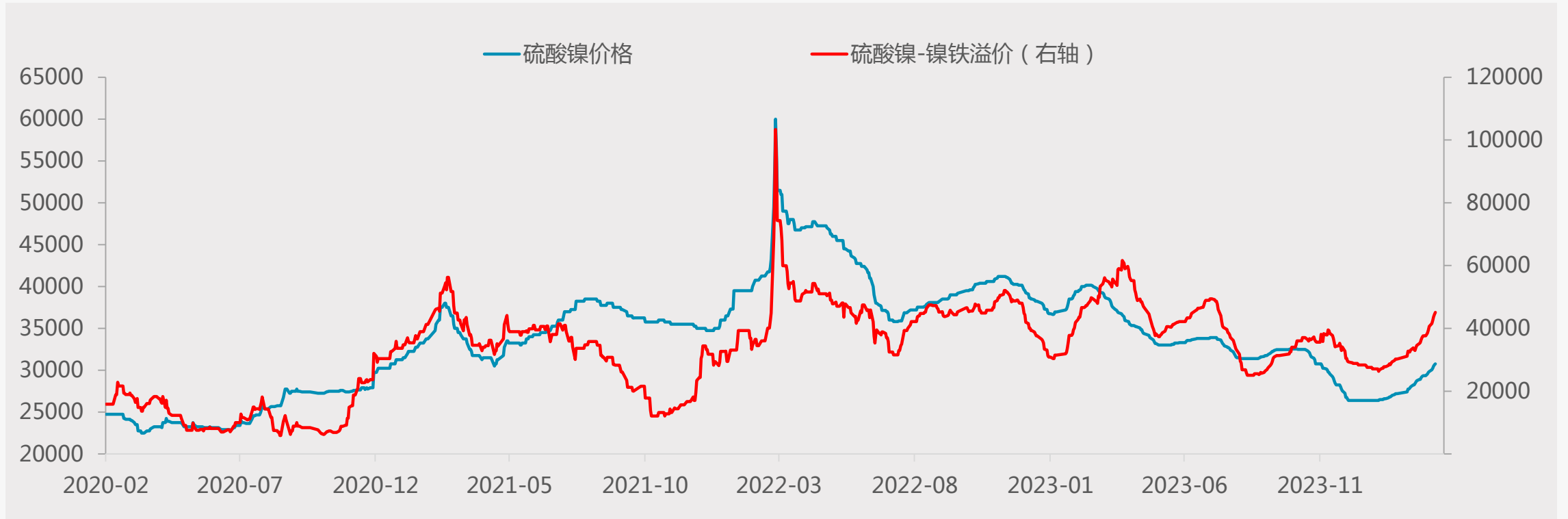


资料来源：Wind、一德有色

- 近期硫酸镍价格坚挺，电镍价格回落，硫酸镍-电解镍价差在收窄，但工艺上看硫酸镍生产电积镍性价比依旧存在

# 市场结构：硫酸镍-高镍铁

5.9 镍铁-硫酸镍价差 (单位：元)



资料来源：Wind、一德有色

- 硫酸镍-高镍铁溢价依旧在30000元/吨以上，从工艺上看，镍铁转高冰镍进而生产镍盐依旧存利润

# 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](http://www.ydqh.com.cn)