

镍：印尼镍矿仍偏紧，镍价支撑较强

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5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

项目	重要提示	评估
产量	<ul style="list-style-type: none"> ① 电解镍：4月全国精炼镍产量共计2.47万吨，环比减少1%，同比上升39.8% ② 镍 铁：4月全国镍生铁产量为2.67万镍吨，64.7万实物吨，实物吨环比下降2.15%，金属吨环比下降3.40% ③ 硫酸镍：4月份全国硫酸镍产量为3.45万金属吨，全国实物吨产量15.66万实物吨，环比增加1.25%，同比增加14.21% ④ 不锈钢：4月份全国不锈钢产量总计约316.63万吨，环比减少约0.37%，同比增加约8.99% 	利多
净进口	<ul style="list-style-type: none"> ① 精炼镍：3月精炼镍进口量6305.989吨，环比涨幅9.38%，同比增幅58.73%；精炼镍出口量7496.475吨，环比涨幅221.96%，同比增幅225.26%。 ② 镍 铁：3月镍铁进口量63.3万吨，环比降幅14.0%，同比增幅20.4%。 ③ 硫酸镍：3月镍的硫酸盐进口量17456.43吨，环比上涨19.98%，同比上涨123.9%；出口量1017.25吨，环比下降2.64%，同比上涨4.51%。 ④ 不锈钢：3月不锈钢进口量约15.27万吨，环比减幅31.4%，同比增幅23.8%；出口量约38.63万吨（创历年同期新高），环比增幅49.6%，同比增幅10.6%。 	中性
库存	<p>SHFE镍库存：23669吨，周度环比增加141吨 保税区库存：4460吨，周度环比减少200吨 LME镍库存：780286吨，周度环比增加2366吨</p>	利空
冶炼利润	<ul style="list-style-type: none"> ① 镍铁：周内镍矿价格下行，辅料价格持稳，现货成交价格多集至965元/镍点，铁厂利润进一步修复，利润率-10%——1%。 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不锈钢冷轧卷板完全成本在14220元/吨，宏旺现货报价14100元/吨，利润率为-0.85%；甬金现货报价14250元/吨，利润率为0.21%。 	中性
升贴水	<p>金川：1600元/吨；俄镍：-350元/吨；电积镍：-1550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，节前不锈钢库存去化速度放缓，国内镍铁以及不锈钢价格重心均抬升，国内镍铁供过于需的格局持续；新能源方面，印尼中间品产量回升，回流国内量增加，国内硫酸镍生产原料紧张局面略有缓解，国内新能源汽车“以旧换新”政策刺激，电池装车量以及三元正极材料产量涨幅喜人，对硫酸镍的消耗增幅明显；纯镍方面，国内外纯镍依旧增库，持续对镍价形成压制。节前电池级硫酸镍价格上涨报价30650元/吨，折算电镍13.73万元/吨。印尼当地矿批复差于预期，矿供应再次偏紧，预计将会对镍价形成较强支撑。

投资策略：长期区间操作思路不变，短期看前期入场多头继续持有，关注下周能否突破150000万附近的压力位。

【不锈钢】交易逻辑：成本端，镍铁成交价反弹至970元/镍点附近，成本支撑较强，印尼镍矿偏紧预计还将对不锈钢成本形成持续支撑；节后不锈钢库存去化放缓，钢厂5月排产量较高，终端消费无超预期表现，后期库存压力仍存。

投资策略：当前多空共同作用不锈钢，操作上，上周高位空头止盈后暂观望为主。

现货市场：国内现货市场情况

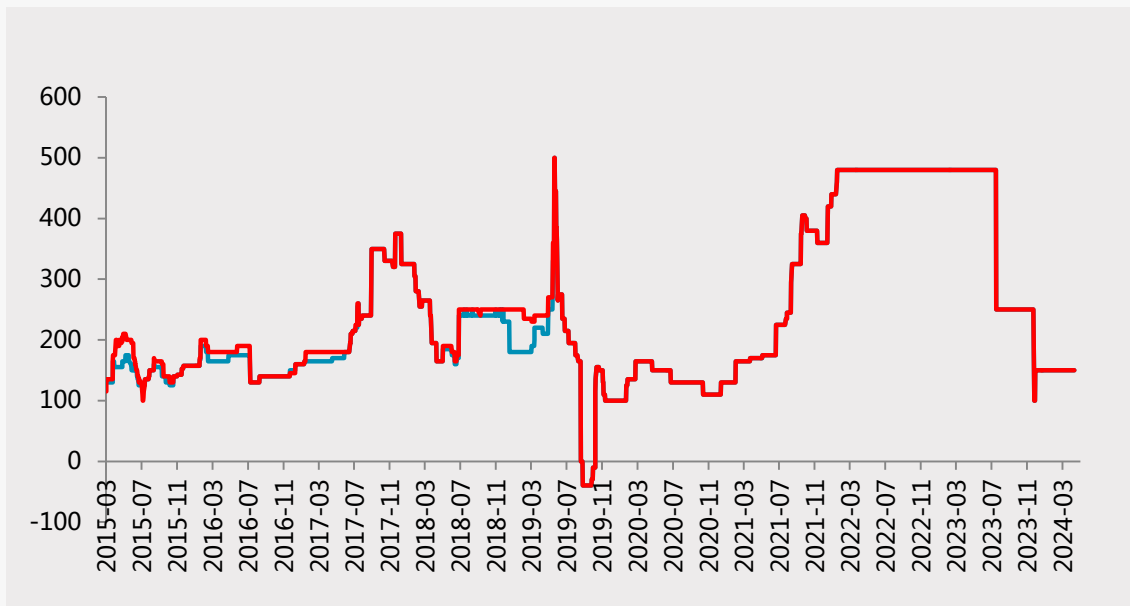
表1.1：国内镍产品价格

日期	金川镍（元/吨）	俄镍（元/吨）	硫酸镍（元/吨）	高镍铁（元/镍点）
2024-05-06	145,000.00	143,000.00	30,700.00	963.50
2024-05-07	145,750.00	143,900.00	30,750.00	963.50
2024-05-08	143,300.00	141,400.00	30,750.00	963.50
2024-05-09	143,350.00	141,100.00	30,750.00	963.50
2024-05-10	144,175.00	142,225.00	30,750.00	965.00

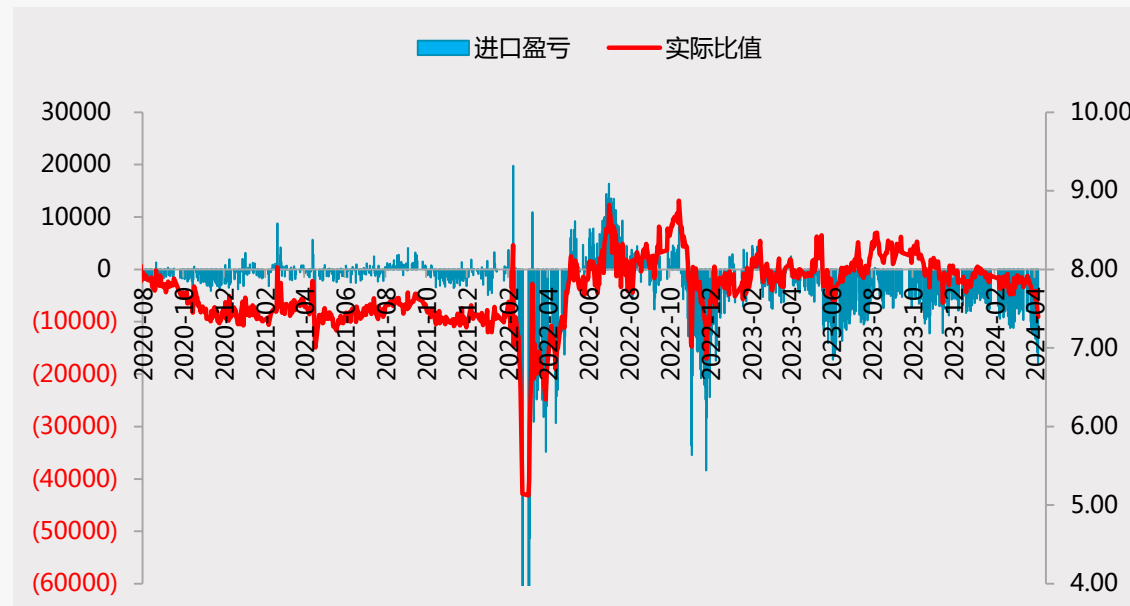
资料来源：Wind、一德有色

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)



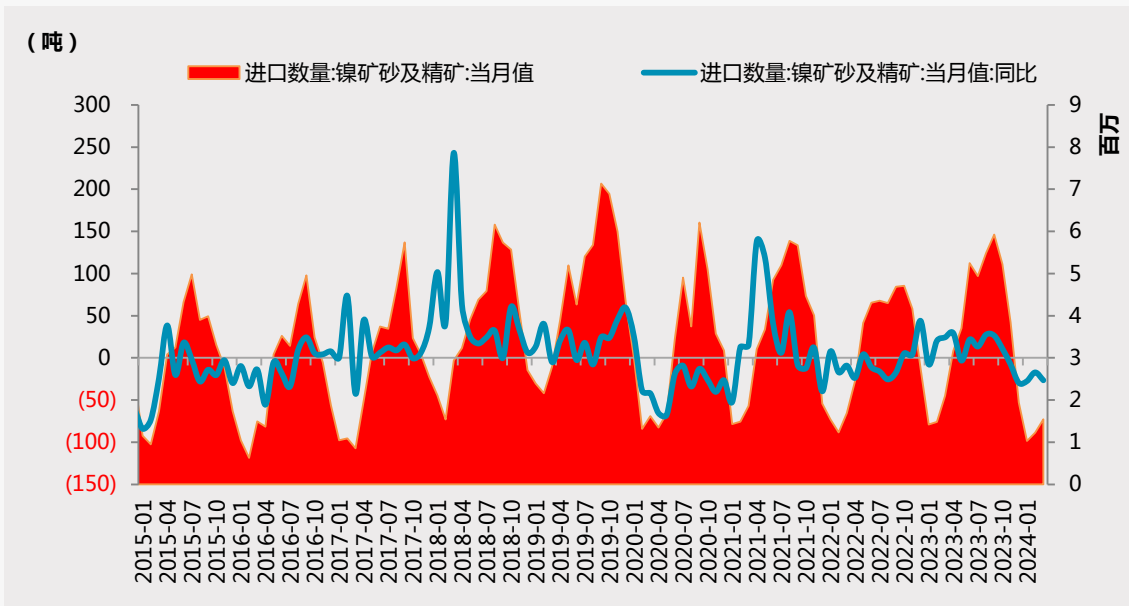
资料来源：Wind、一德有色

02

供应端情况

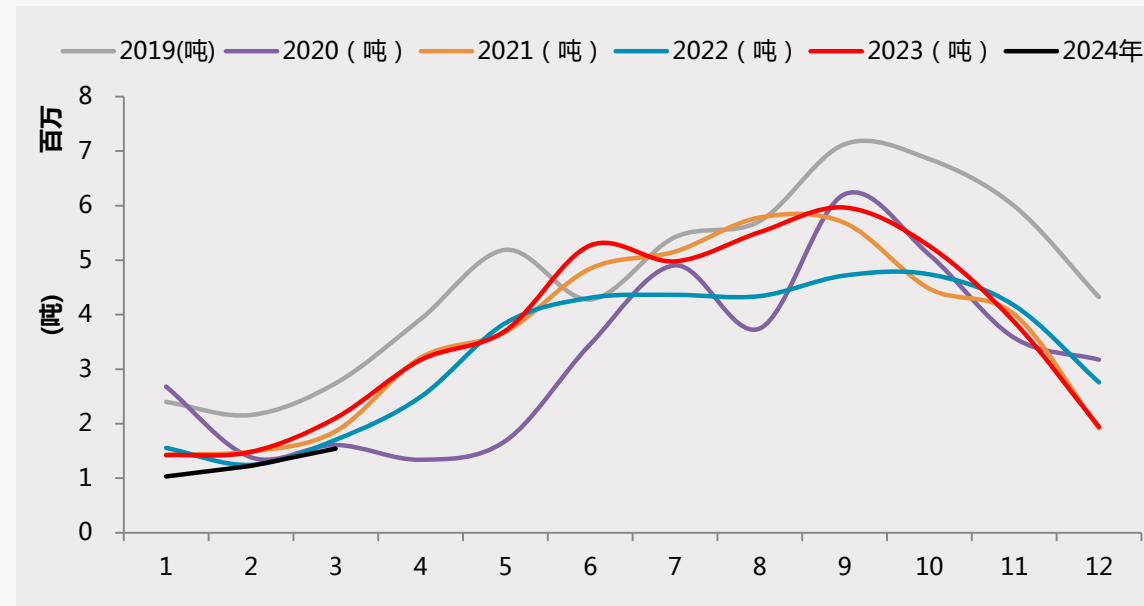
镍矿：镍矿进口

2.1 镍矿进口数据 (单位：万吨)



资料来源：Wind，一德有色

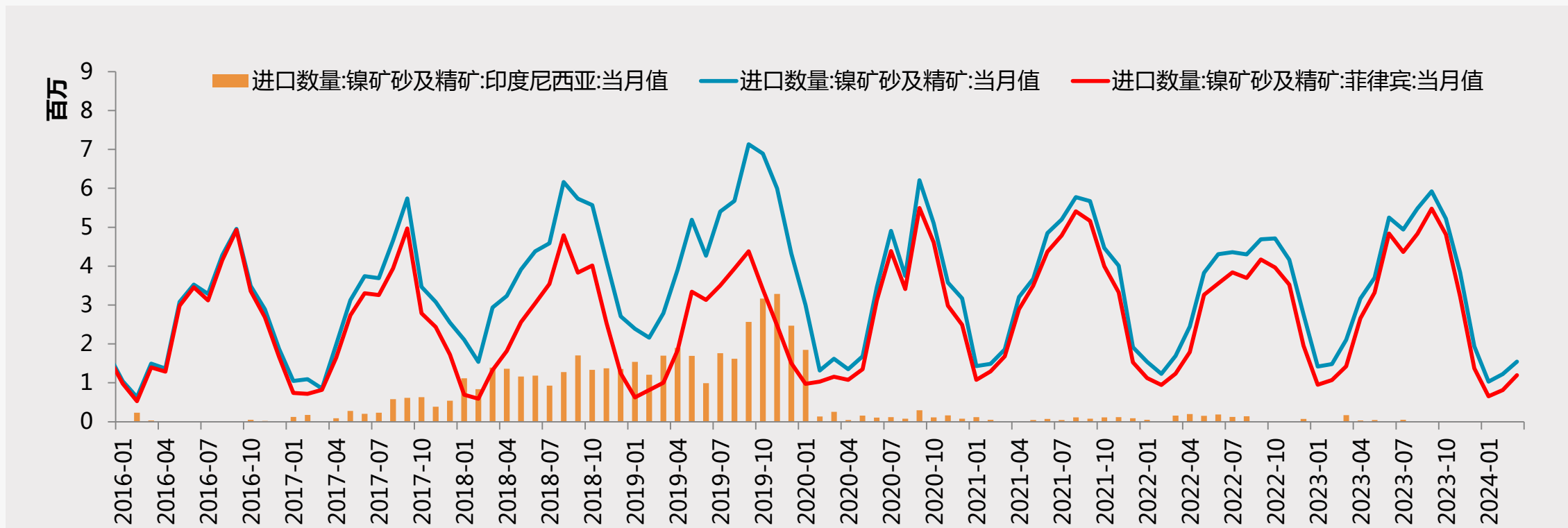
2.2 镍矿进口数据季节图 (单位：百万吨)



- 3月镍矿进口量154.21万吨，环比增幅26.07%，同比降幅27.20%。其中红土镍矿148.54万吨，硫化镍矿5.67万吨。自菲律宾进口红土镍矿119.47万吨，占本月进口量的77.47%。
- 1-3月镍矿进口总量379.11万吨，同比减少24.52%。

镍矿：镍矿进口

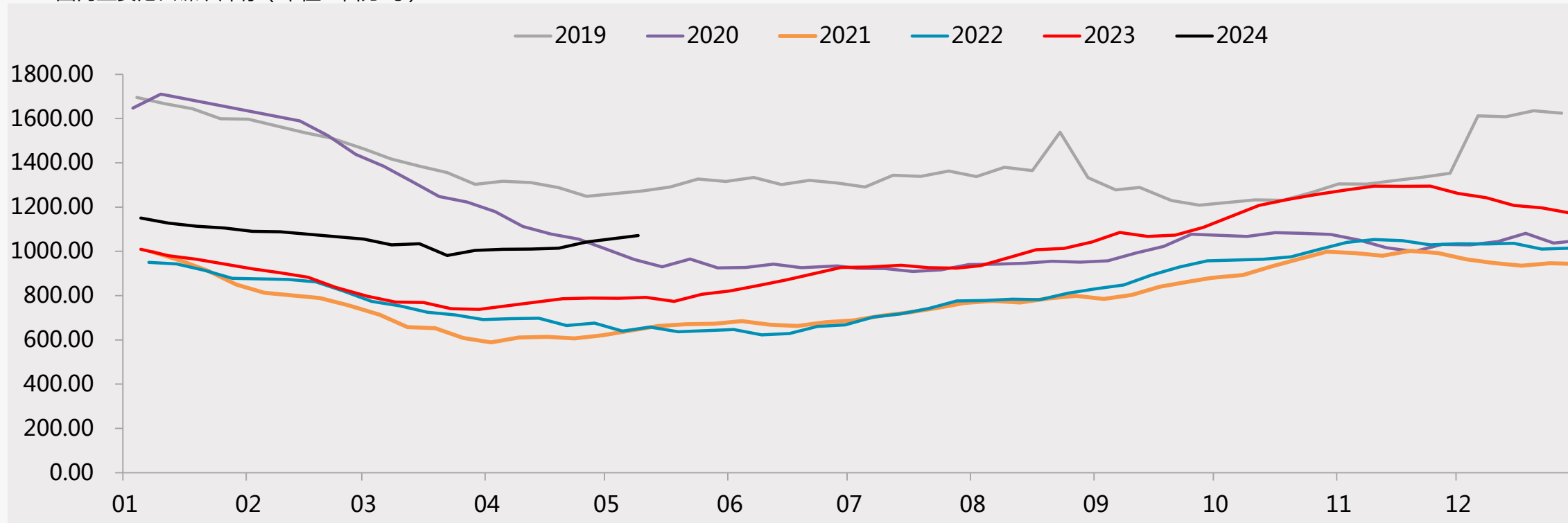
2.3 镍矿进口数据分国别（单位：百万吨）



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）

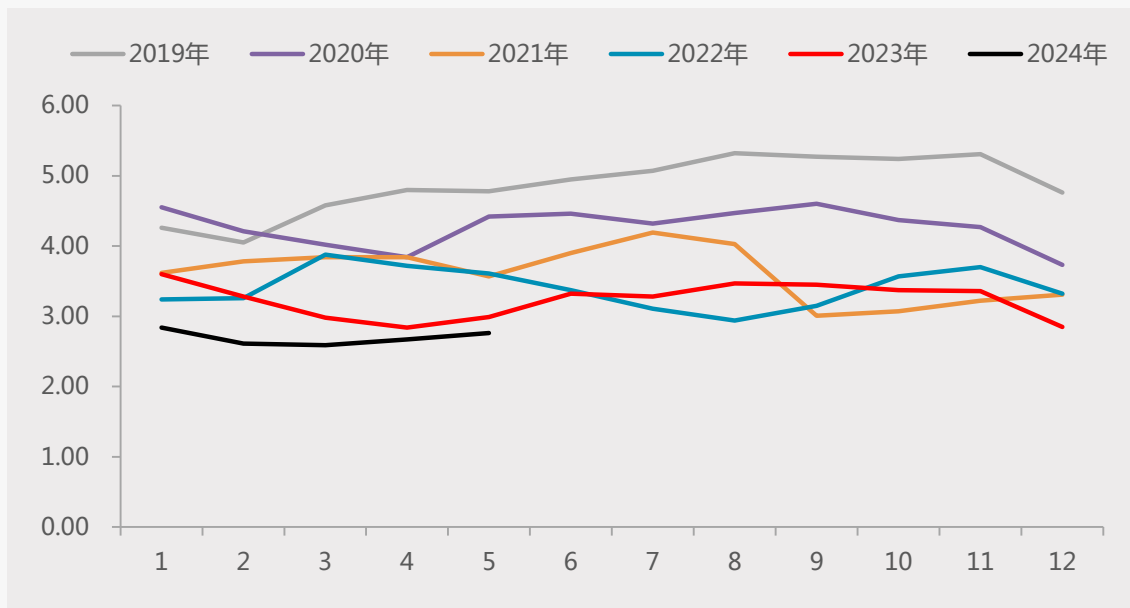


资料来源：Wind，一德有色

- 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

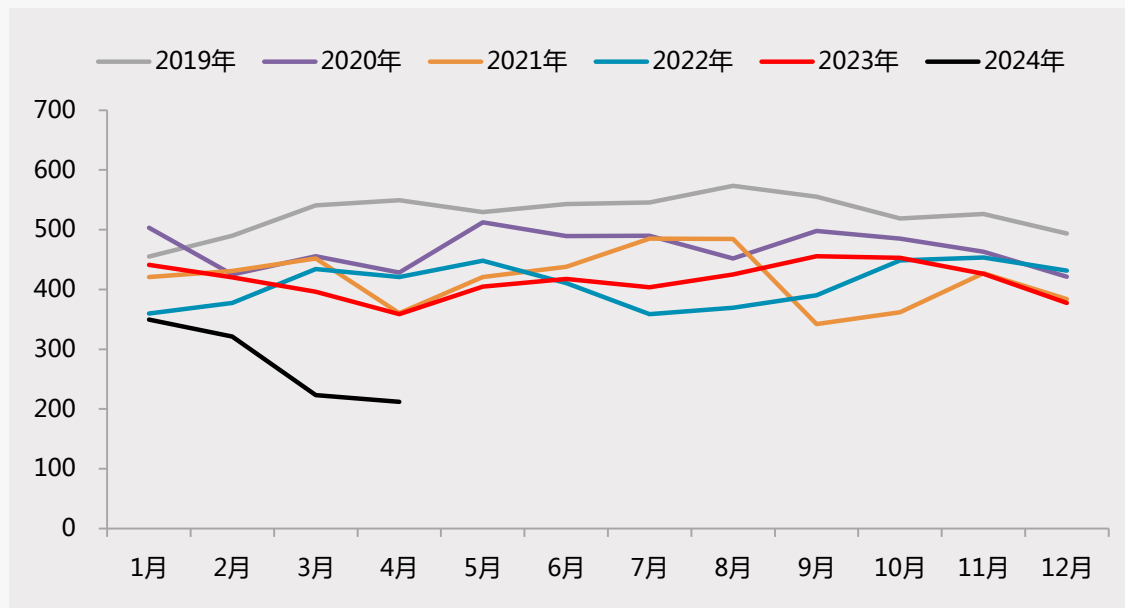
镍铁：国内产量情况

2.5 国内镍铁产量 (单位：万金属吨)



资料来源：SMM，一德有色

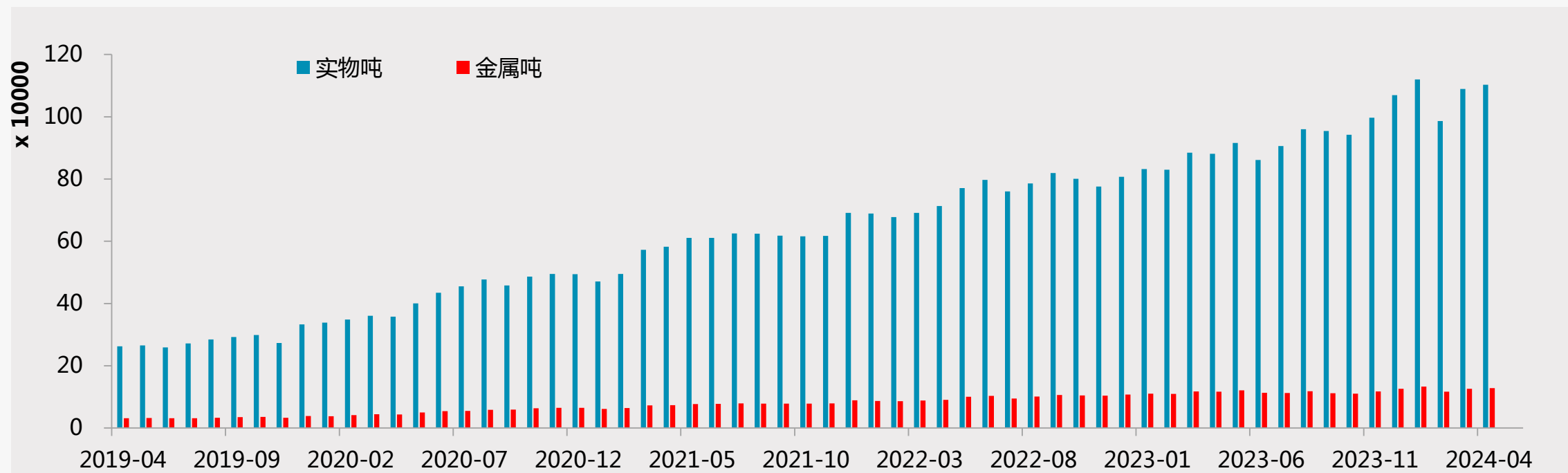
2.6 国内镍矿消耗量 (单位：万吨)



- 4月全国镍生铁产量为2.67万镍吨，64.7万实物吨，实物吨环比下降2.15%，金属吨环比下降3.40%。其中高镍生铁约20.5万实物吨，2.02万金属吨，高镍生铁下降约0.94万金属吨；低镍生铁约44.2万实物吨，0.65万金属吨。
- 预计5月全国镍生铁产量在2.76万金属吨左右，金属量较4月产量环比上升3.2%

镍铁：印尼产量情况

2.7 印尼NPI生产情况（单位：万金属吨）

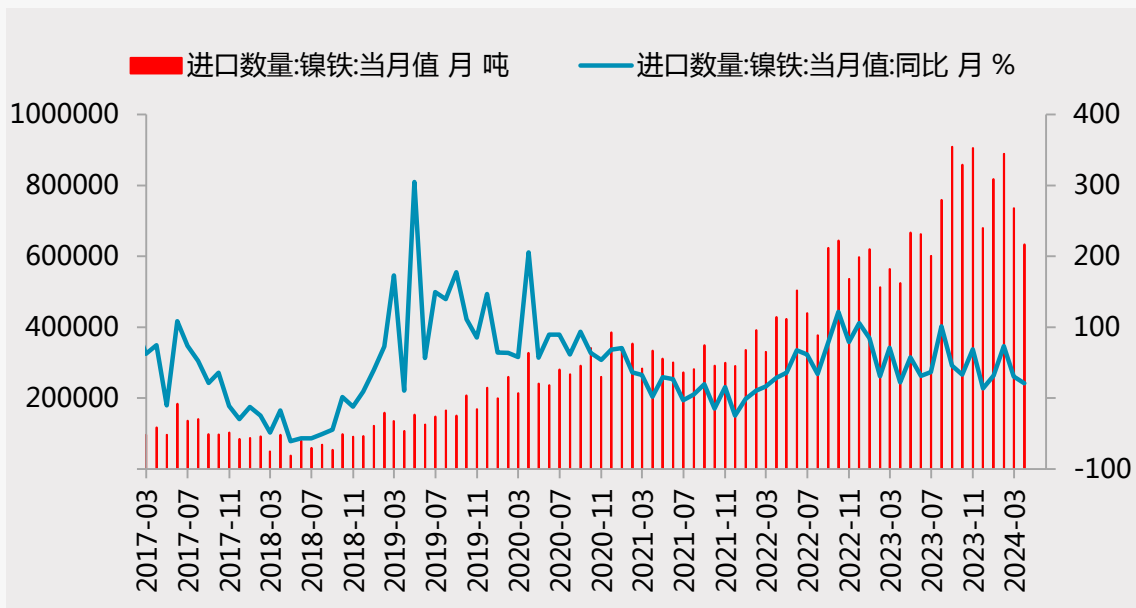


资料来源：铁合金在线，一德有色

- 4月印尼镍生铁产量11.19万镍吨，环比下降5.08%，同比增幅2.9%

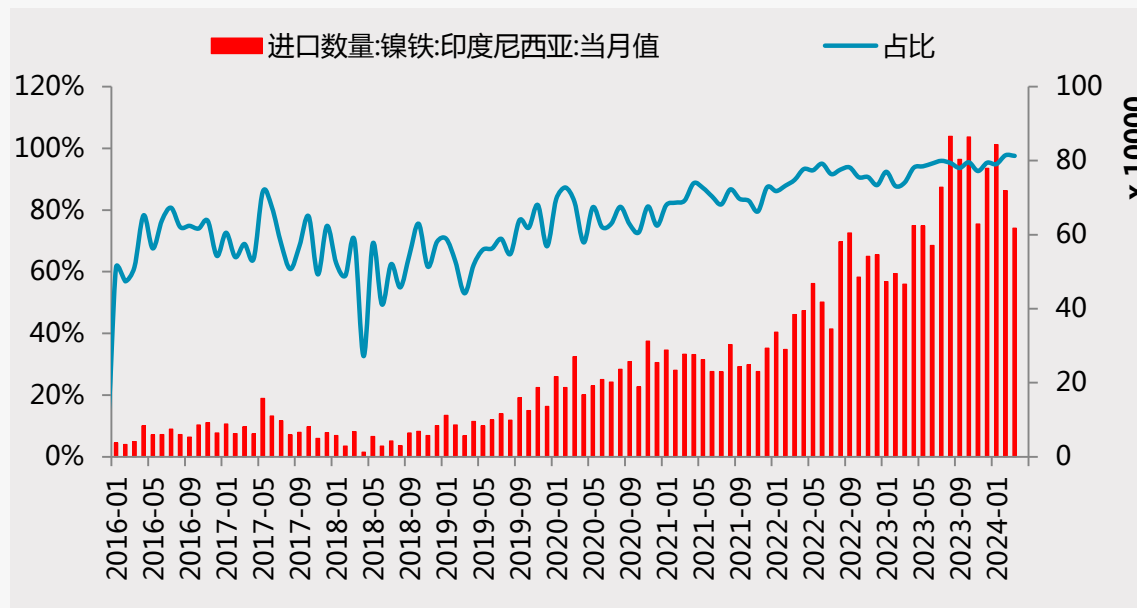
镍铁：进口

2.8 镍铁进口总量（单位：实物吨）



资料来源：Wind，一德有色

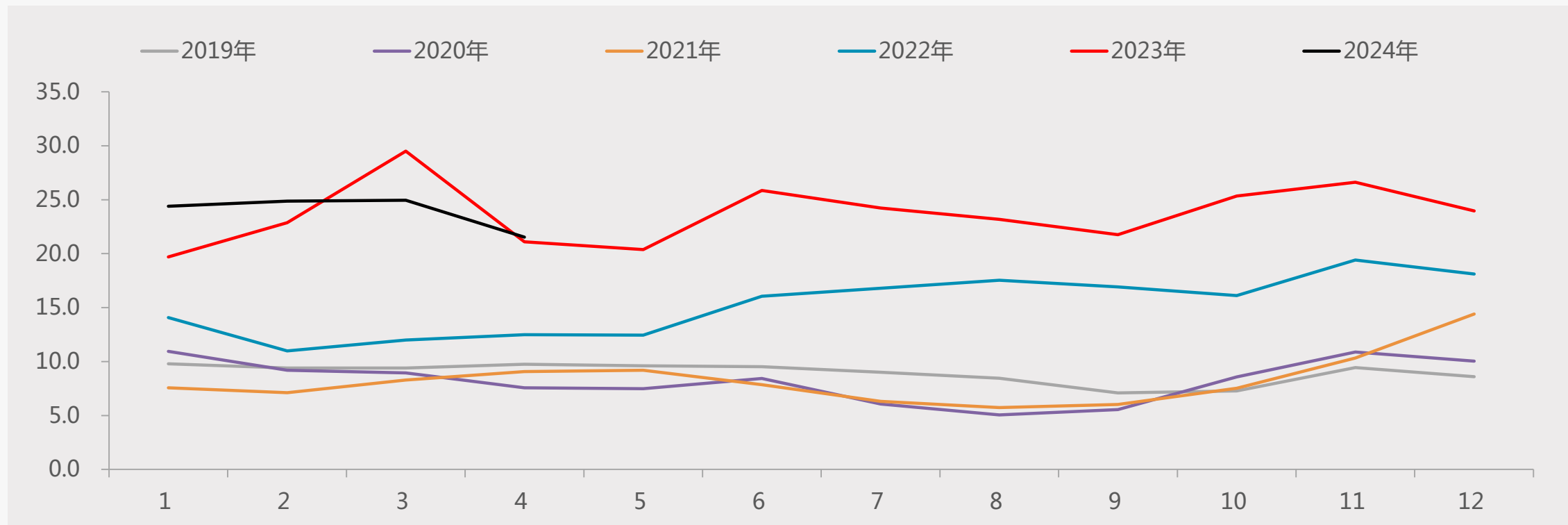
2.9 镍铁进口量：自印尼（单位：万实物吨）



- 3月中国镍铁进口量63.3万吨，环比降幅14.0%，同比增幅20.4%。其中，3月中国自印尼进口镍铁量61.7万吨，环比降幅14.3%，同比增幅31.8%。
- 1-3月中国镍铁进口总量225.9万吨，同比增幅42.2%。其中，自印尼进口镍铁量218万吨，同比增加75.8万吨，增幅53.4%。

镍铁：库存

2.10 国内主要地区镍铁库存（单位：万实物吨）

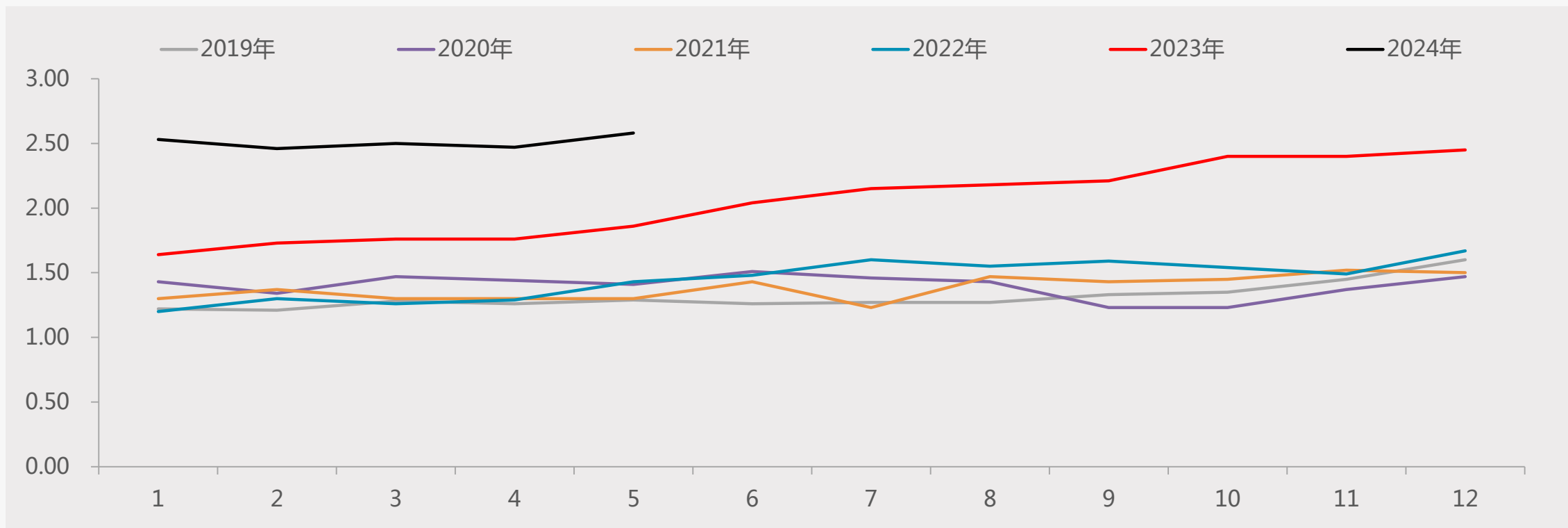


资料来源：Wind，一德有色

- 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，国内镍铁库存量持平。

电解镍：产量

2.11 电解镍产量（单位：万吨）

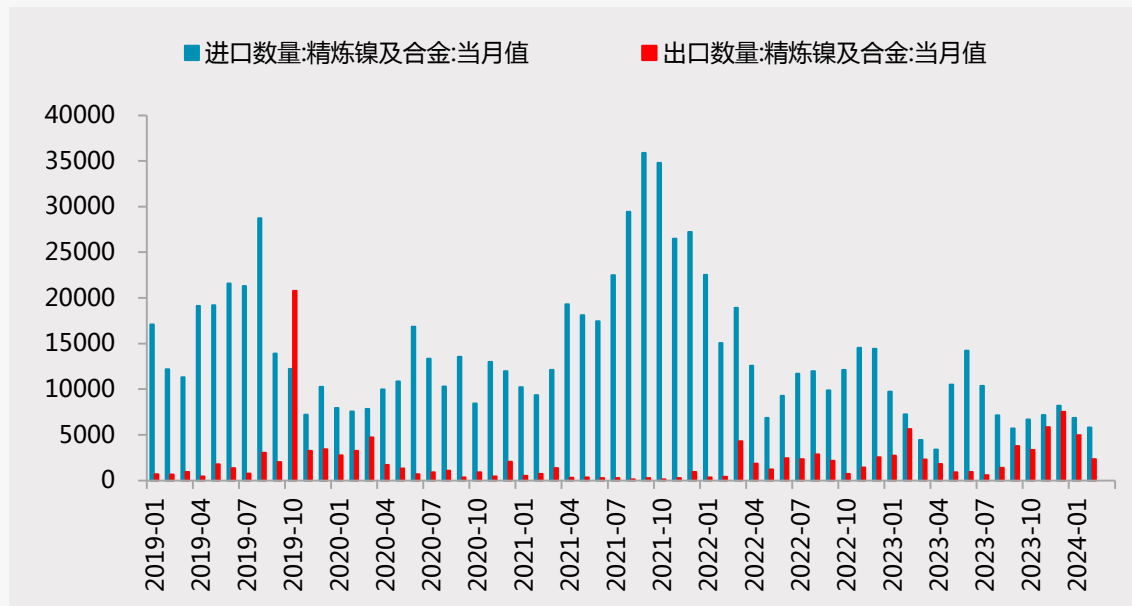


资料来源：SMM，一德有色

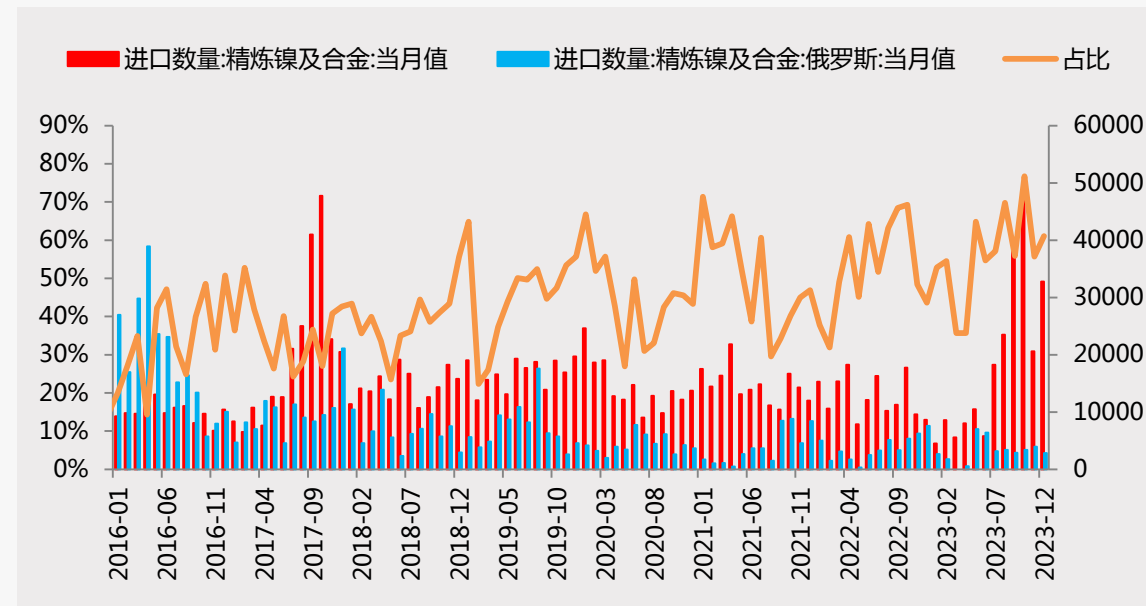
- 4月全国精炼镍产量共计2.47万吨，环比减少1%，同比上升39.8%
- 预计2024年5月全国精炼镍产量2.58万吨，环比上调4.45%

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）

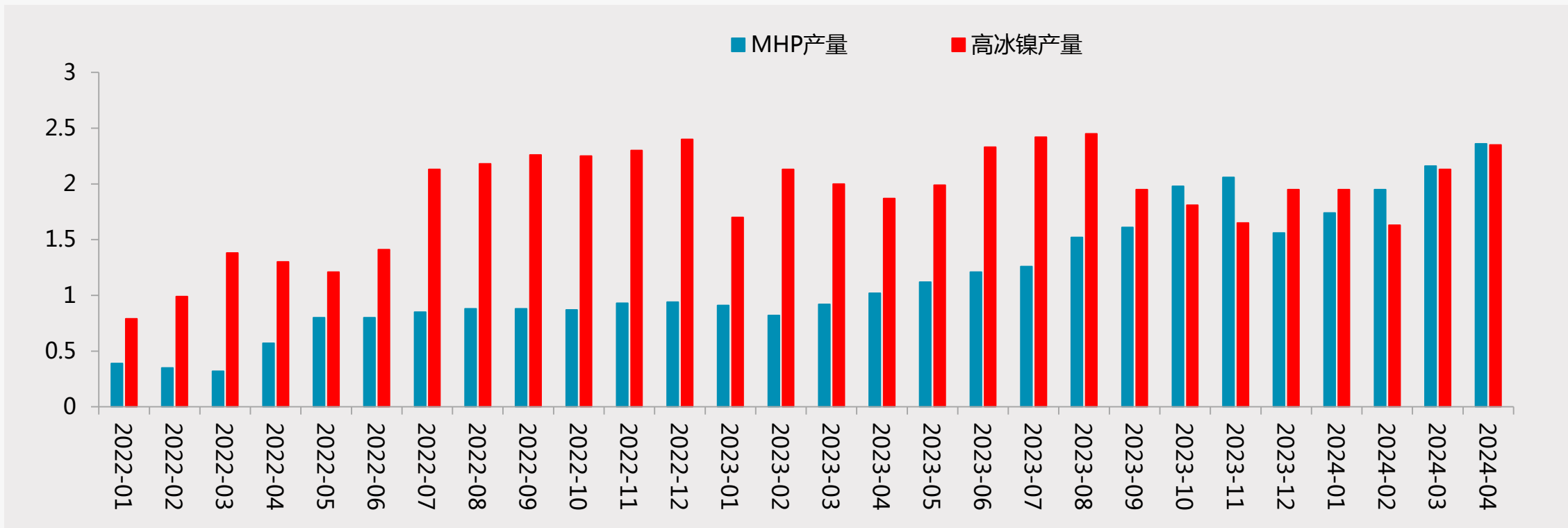


资料来源：Wind，一德有色

- 3月中国精炼镍进口量6305.989吨，环比涨幅9.38%，同比增幅58.73%。其中报关后进入国内市场2228.456吨，留存于保税区4077.533吨；报关净进口量-2007.83吨，环比减少166.99%。
- 3月中国精炼镍出口量7496.475吨，环比涨幅221.96%，同比增幅225.26%。其中报关出口4236.286吨，保税区流转出口3260.189吨；报关净进口量-2007.83吨，环比减少166.99%。

中间品：产量

2.14 印尼MHP&高冰镍产量（单位：万金属吨）

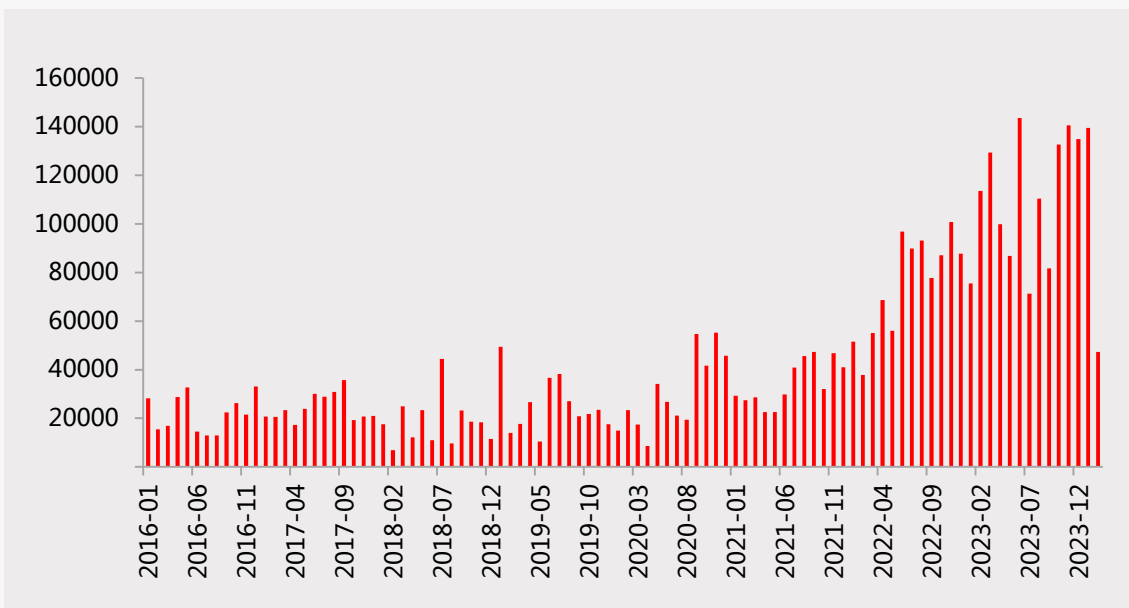


资料来源：Mysteel，一德有色

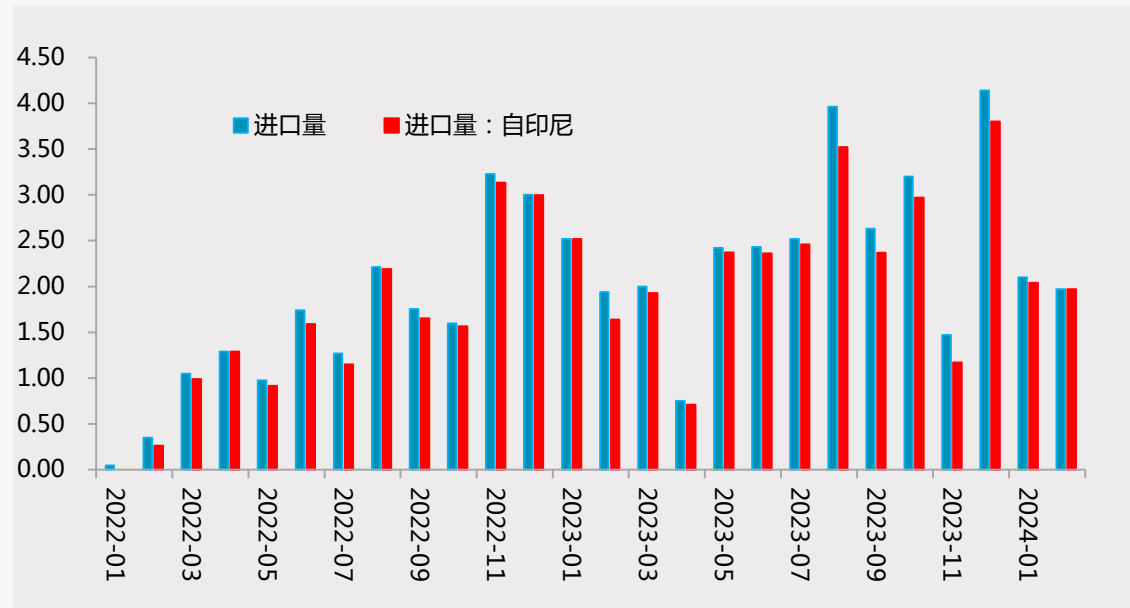
- 3月印尼冰镍金属产量2.2万吨，环比增加14.23%，同比增加17.15%；包括高冰镍1.72万吨，低冰镍0.48万吨。预计4月印尼冰镍预估镍金属产量2.23万吨，环比增加1.15%，同比增加28.09%。
- 3月印尼镍湿法中间品镍金属产量2.36万吨，环比增加28.59%，同比增加93.18%；预计4月印尼镍湿法中间品预估镍金属产量2.27万吨，环比减3.84%，同比增加74.39%。

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

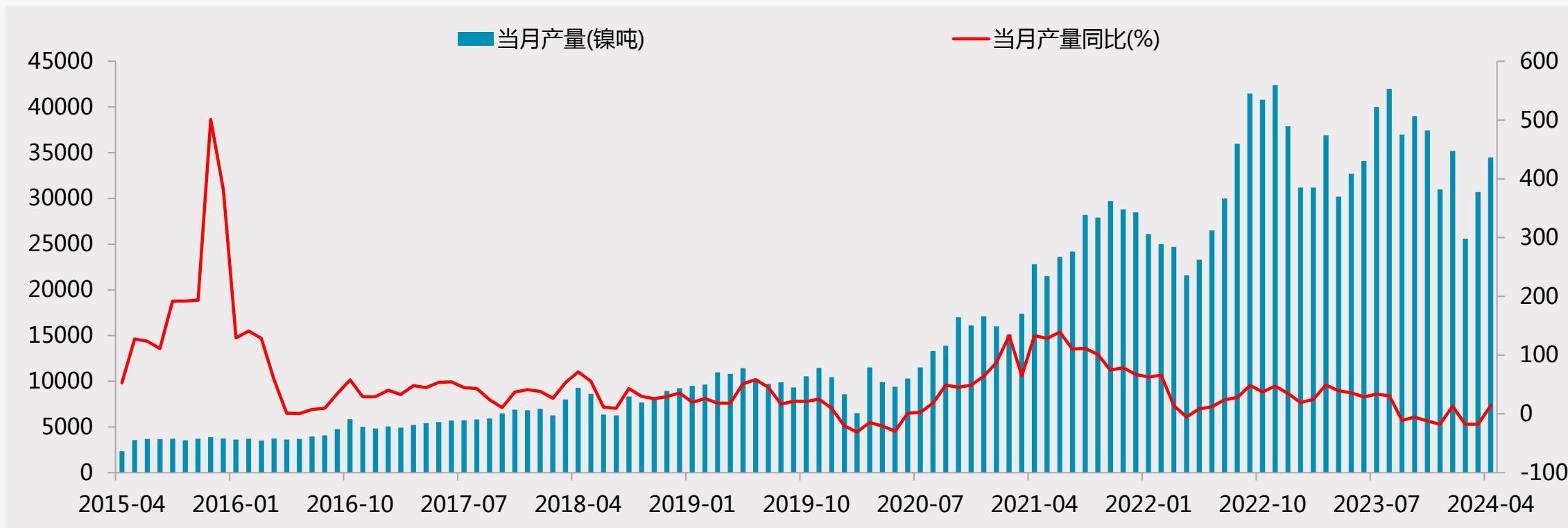
- 3月中国镍湿法中间品进口量12.88万吨，环比增幅172.45%，同比降幅0.12%。其中自印度尼西亚进口量为9.48万吨，环比增加144.95%，占本月进口量的73.58%。1-3月镍湿法冶炼中间品进口总量31.57万吨，同比减少1.02%
- 3月中国镍钌进口量3.09万吨，环比增幅57.38%，同比增幅54.38%。其中自印度尼西亚进口量为2.86万吨，环比增加45.70%，占本月进口量的92.58%。1-3月镍钌进口总量7.16万吨，同比增加10.82%。

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）

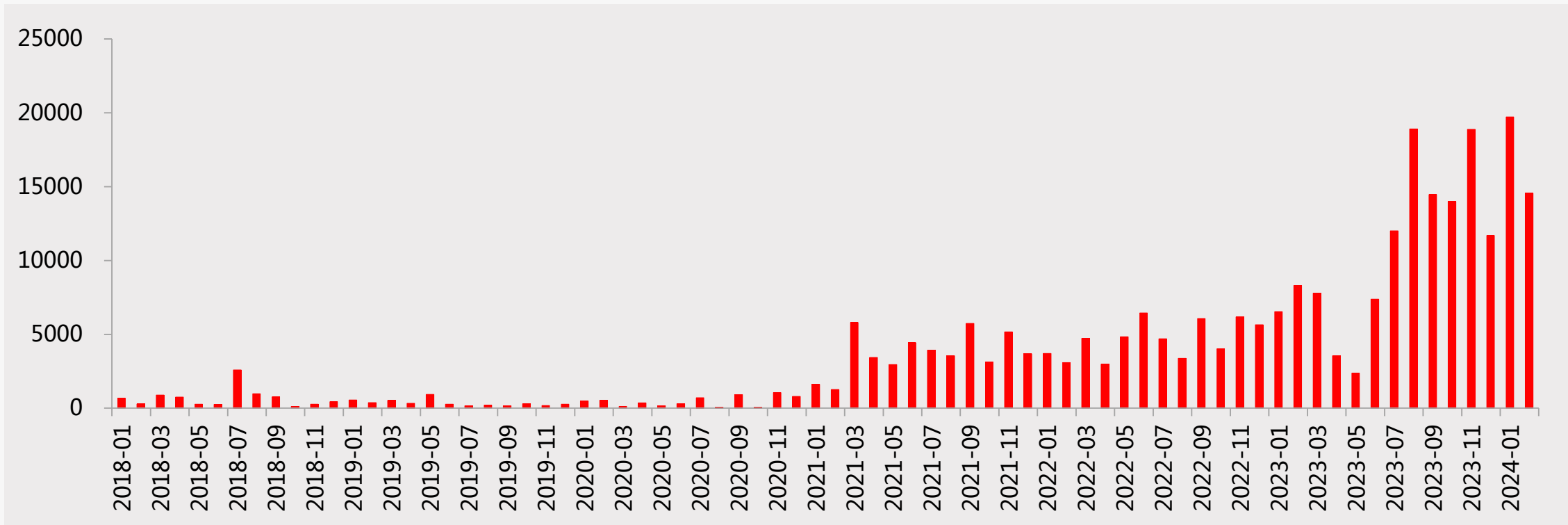


资料来源：Wind，一德有色

- 4月份全国硫酸镍产量为3.45万金属吨，全国实物吨产量15.66万实物吨，环比增加1.25%，同比增加14.21%。
- 5月份全国硫酸镍产量预计为3.32万金属吨，全国实物吨产量15.09万实物吨，环比减少3.63%，同比增加1.40%。

下游消费：硫酸镍进口

3.2 硫酸镍进口（单位：实物吨）

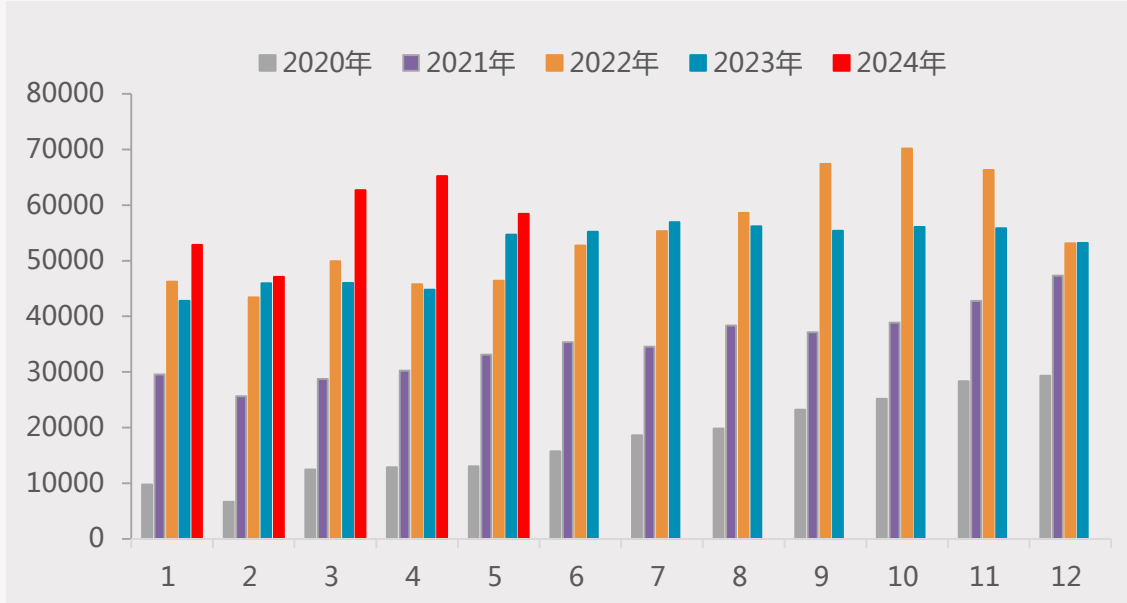


资料来源：Wind，一德有色

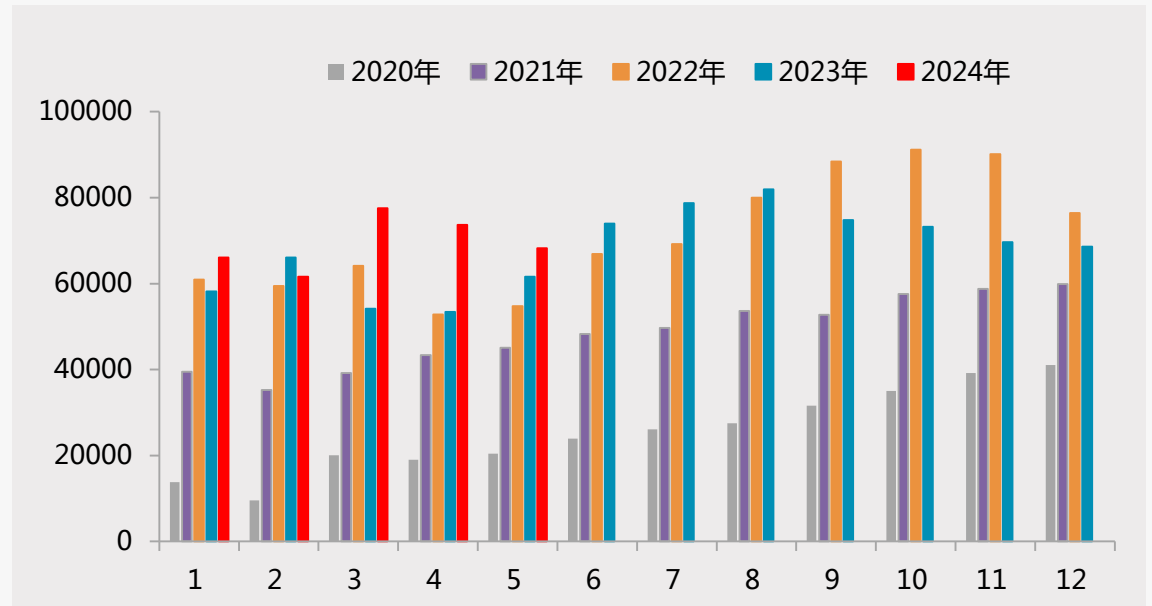
- 3月份中国镍的硫酸盐进口量17456.43吨，环比上涨19.98%，同比上涨123.9%；1-3月中国镍的硫酸盐进口量共计51724.52吨，同比上涨128.47%
- 3月份中国镍的硫酸盐出口量1017.25吨，环比下降2.64%，同比上涨4.51%；1-3月中国镍的硫酸盐出口量共计4409.45吨，同比上涨337.57%

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）

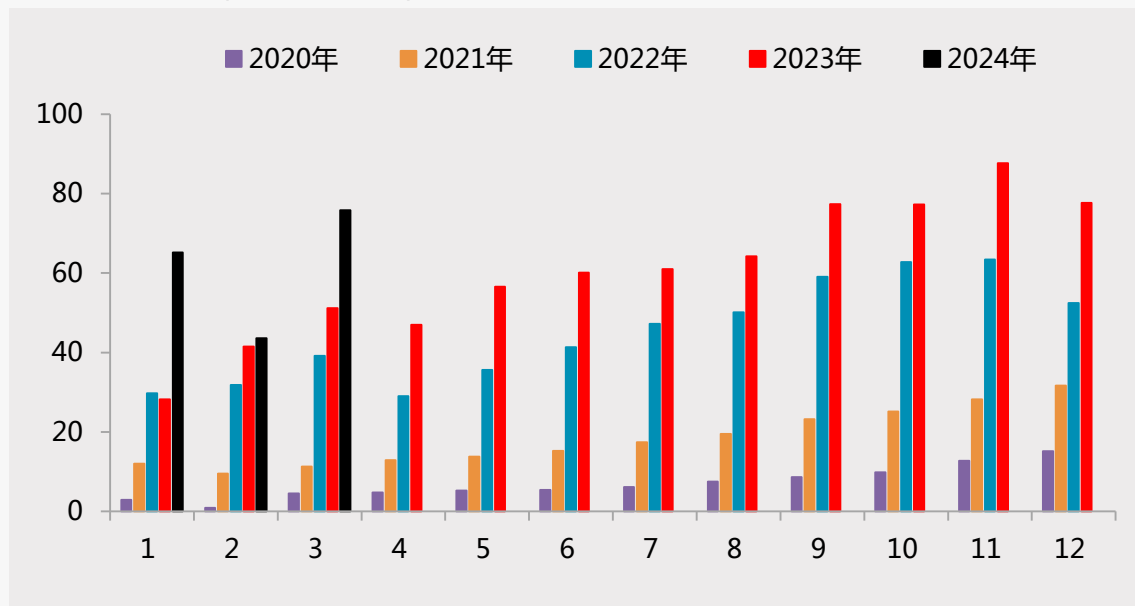


资料来源：Wind，一德有色

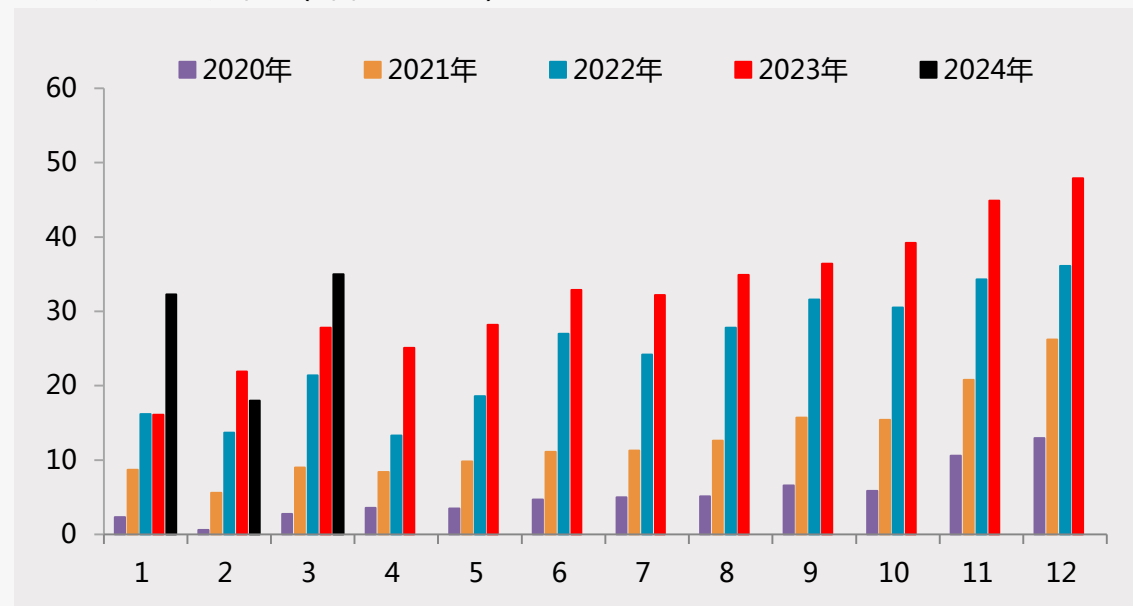
- 4月中国三元材料产量在65240吨，环比增幅在4%，同比增幅在53%，1-4月累计同比增32%。预计5月三元材料产量在58,441吨，环比减量在10%左右，同比增幅在7%。
- 4月，中国三元前驱体产量约73693吨，环比减幅4%，同比增幅38%，1-4累计同比增幅24.63%。预期5月中国三元前驱体产量68218，减幅在7%，同比增加11%。

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)

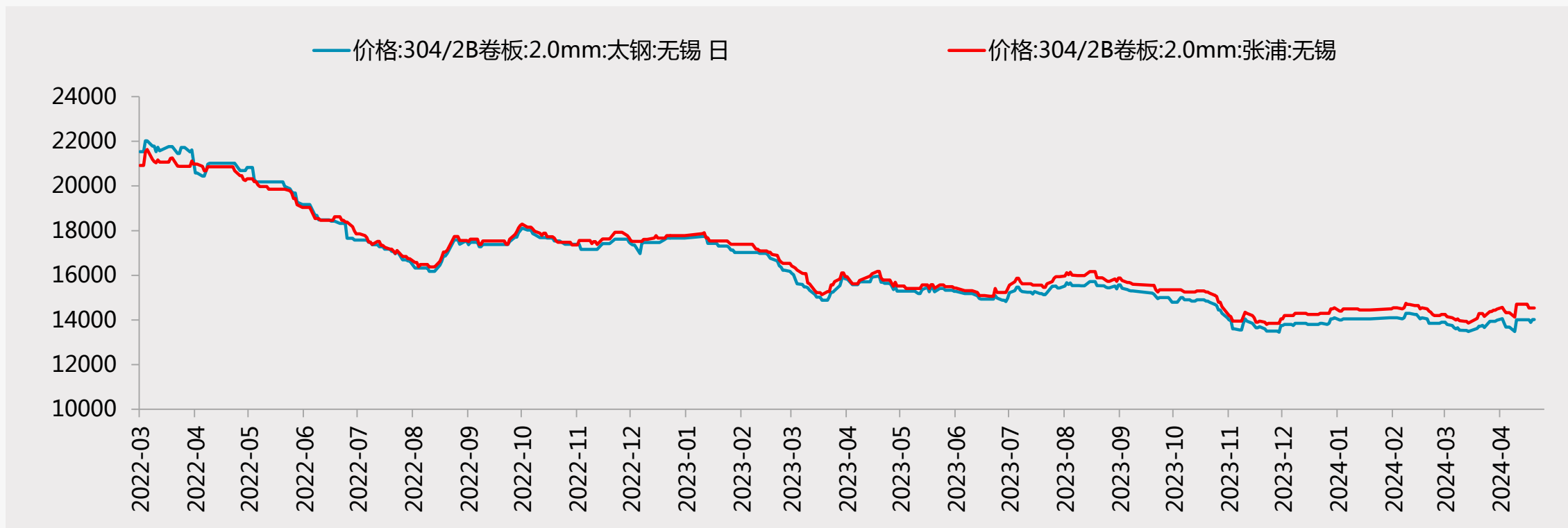


资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，一德有色

- 3月我国动力和其他电池合计产量为75.8GWh，环比增长73.8%，同比增长39.8%。
- 3月我国动力电池装车量35.0GWh，同比增长25.8%，环比增长94.6%。其中三元电池装车量11.3GWh，占总装车量32.4%，同比增长29.7%，环比增长62.9%；磷酸铁锂电池装车量23.6GWh，占总装车量67.6%，同比增长24.1%，环比增长114.6%。

下游消费：不锈钢价格

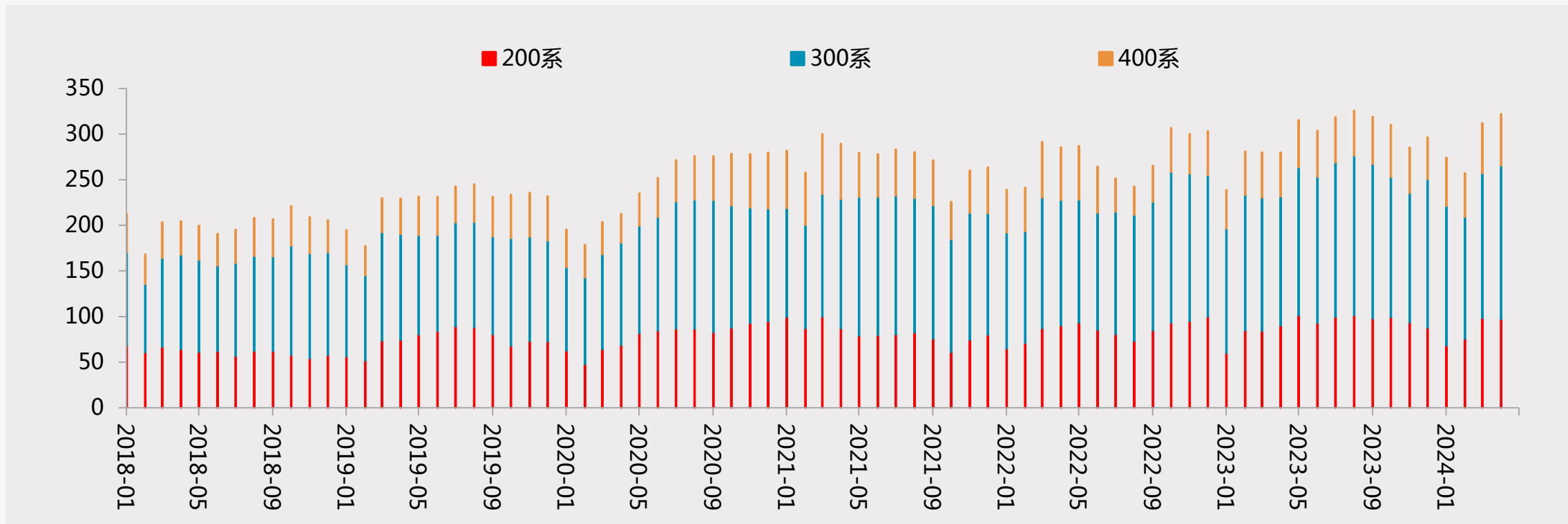
3.7 300系不锈钢价格（单位：元）



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）

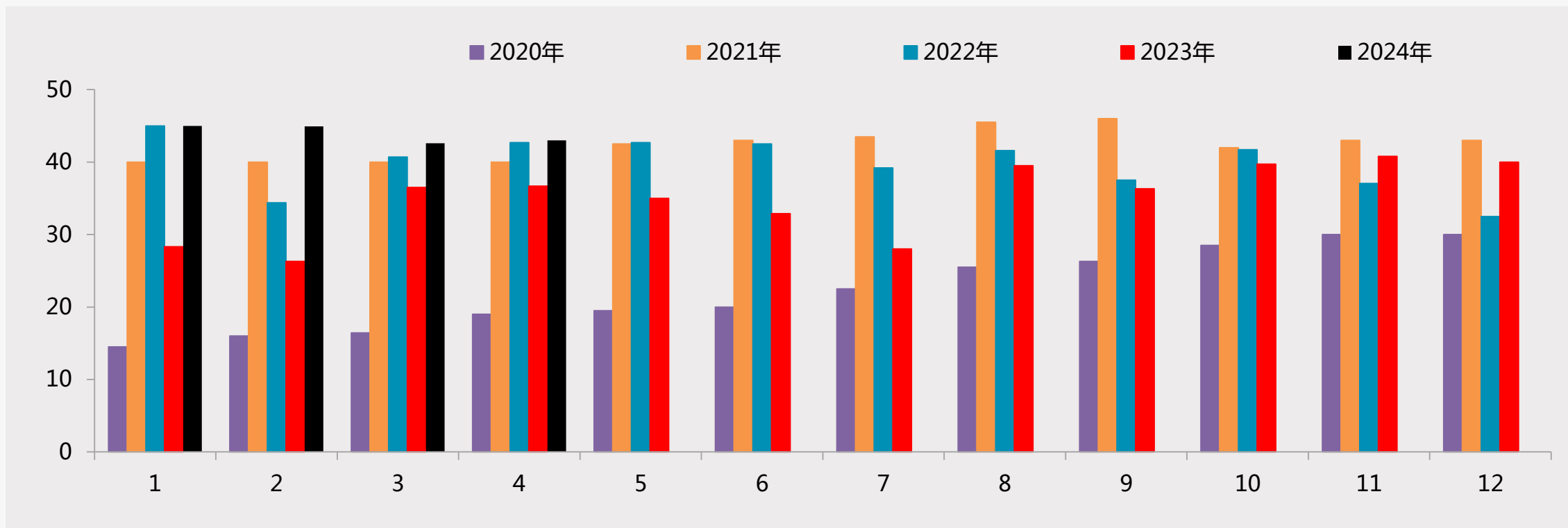


资料来源：Mysteel、一德有色

- 4月份全国不锈钢产量总计约316.63万吨，环比减少约0.37%，同比增加约8.99%。分系别看，200系不锈钢产量约86.57万吨，环比增加约22.91%；300系不锈钢产量约163.85万吨，环比减少约3.16%；400系不锈钢产量约66.21万吨，环比增加约7.69%。

下游消费：印尼不锈钢产量

3.9 印尼不锈钢产量 (单位：万吨)

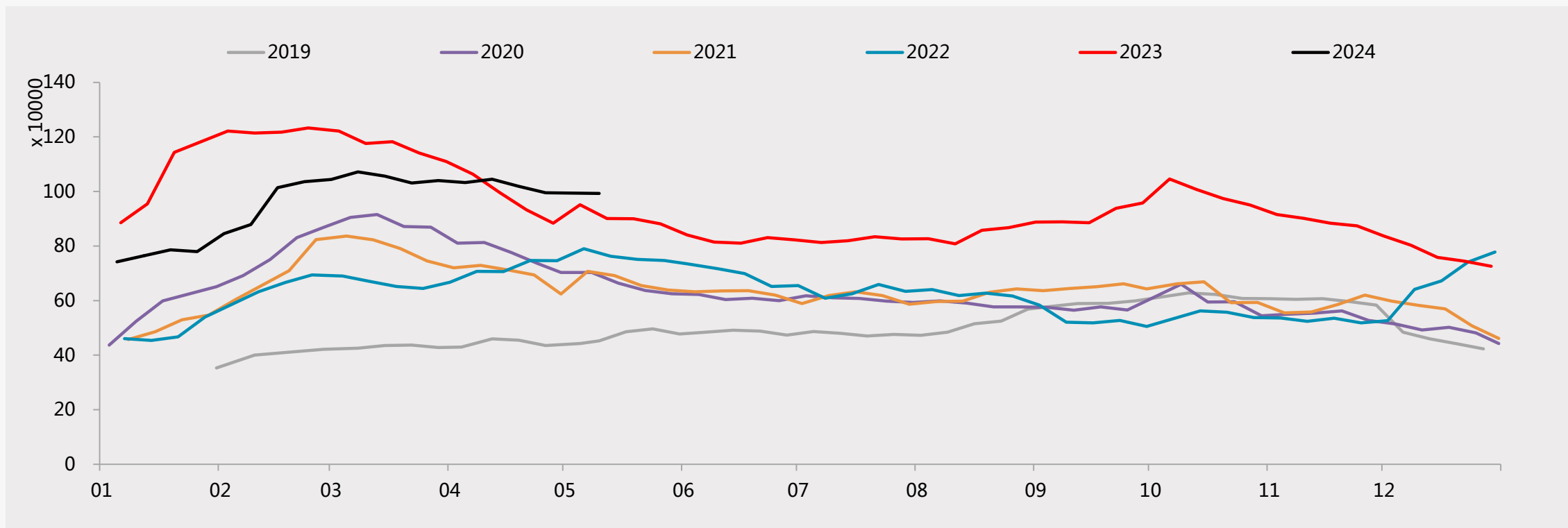


资料来源：Wind，一德有色

- 3月印尼不锈钢产量总计约42.6万吨，环比增加约11.84%，同比增加约51.79%。
- 4月印尼不锈钢预计产量43万吨，环比持平。

下游消费：不锈钢库存

3.10 不锈钢库存量 (单位：吨)

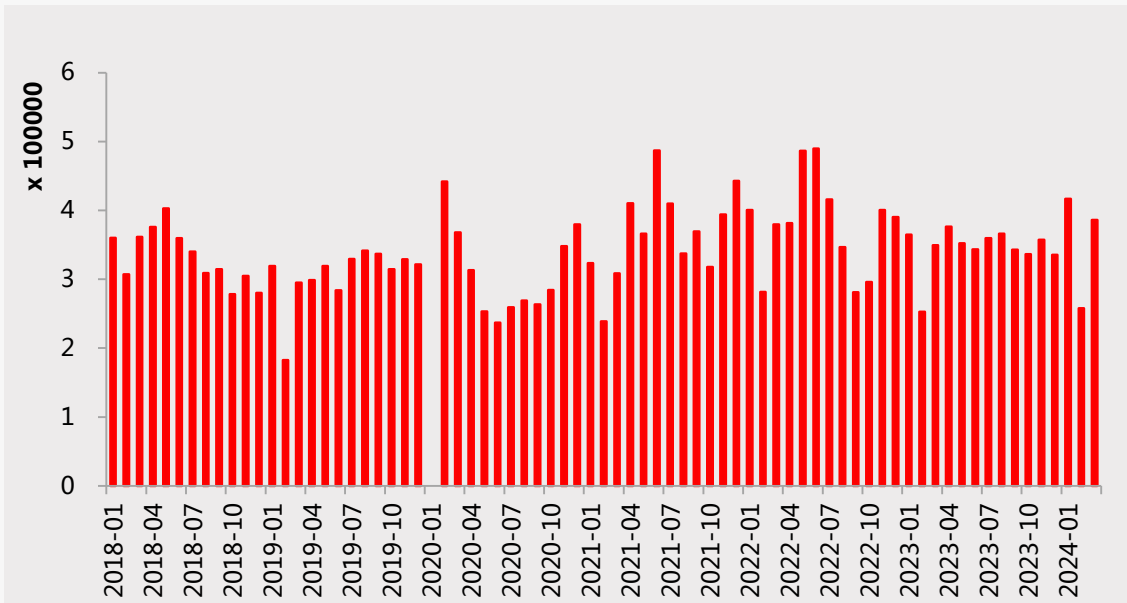


资料来源：Wind，一德有色

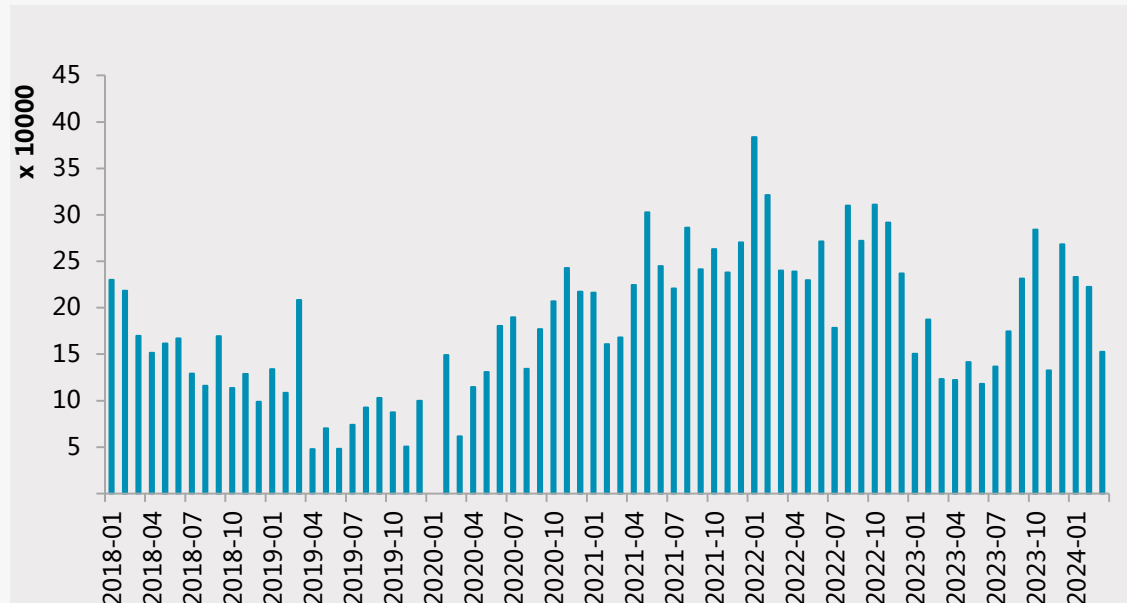
- 目前不锈钢处于季节性去库阶段，但去库速度较慢，周内两地社会库存去化2700吨，库存去化速度趋缓。

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)

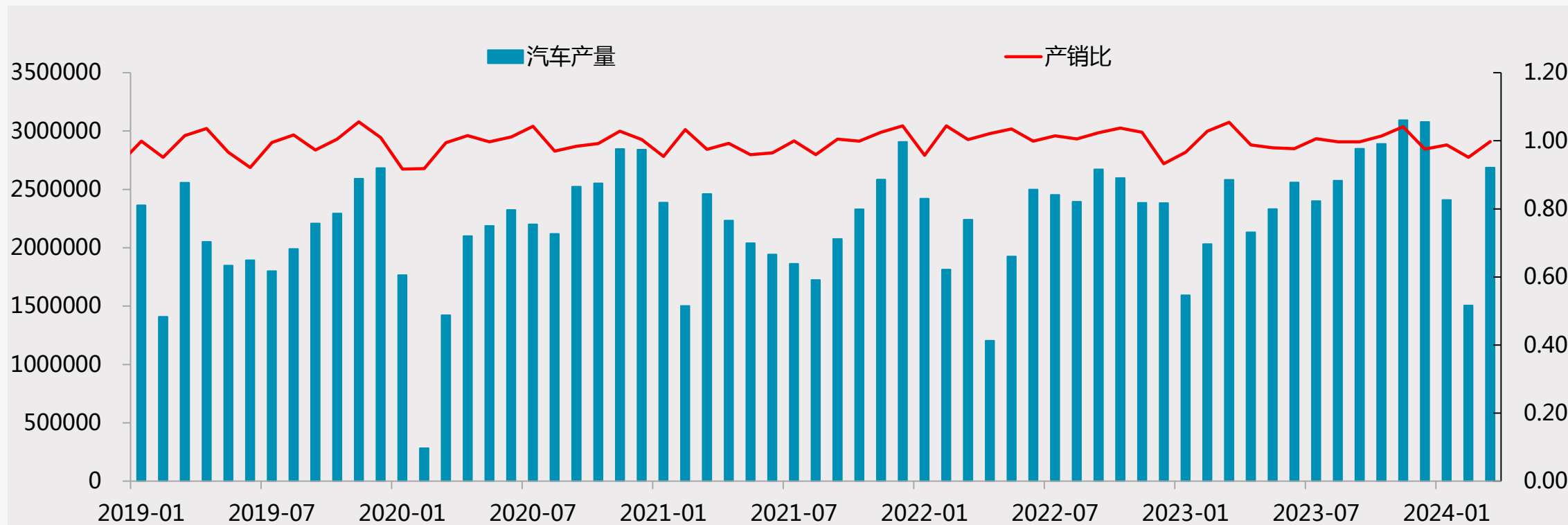


资料来源：Wind，一德有色

- 3月国内不锈钢进口量约15.27万吨，环比减幅31.4%，同比增幅23.8%。1-3月国内不锈钢进口量累计约60.81万吨，同比增幅31.9%。
- 3月国内不锈钢出口量约38.63万吨（创历年同期新高），环比增幅49.6%，同比增幅10.6%。1-3月国内不锈钢出口量累计约106.17万吨，同比增幅9.8%。

终端消费：汽车产销

3.13 汽车产量（单位：辆）

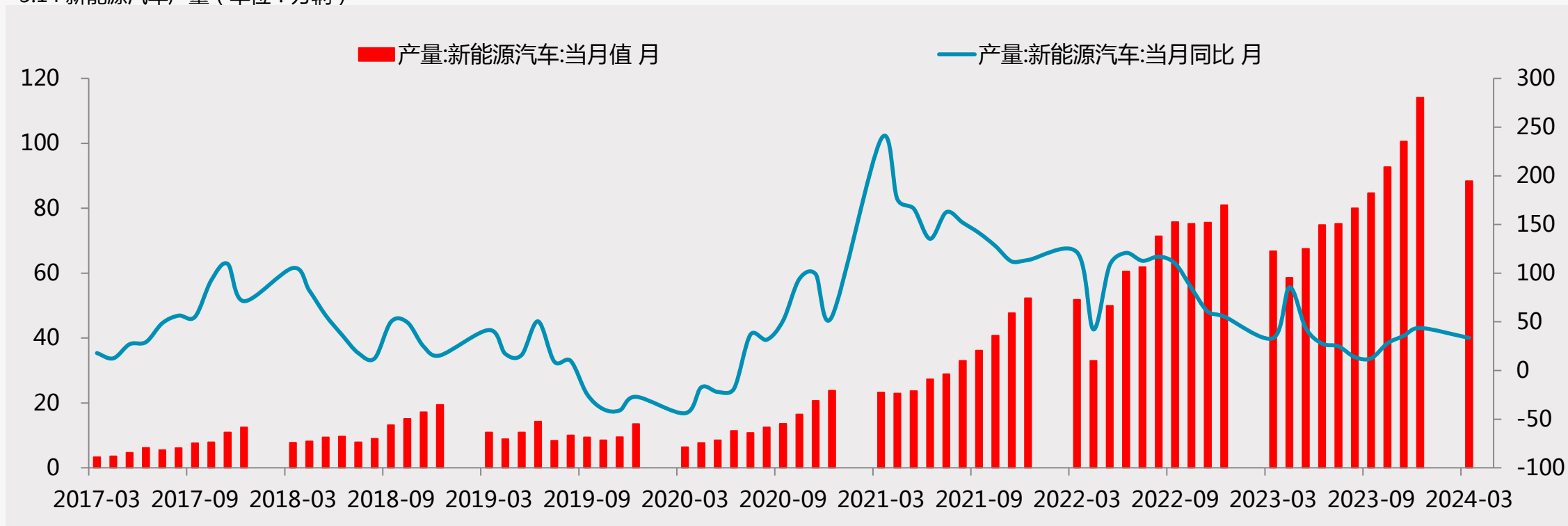


资料来源：中汽协网站，一德有色

- 3月汽车产销分别完成268.7万辆和269.4万辆,环比分别增长78.4%和70.2%,同比分别增长4%和9.9%;
- 一季度,汽车产销分别完成660.6万辆和672万辆,同比分别增长6.4%和10.6%.

终端消费：新能源汽车产量

3.14 新能源汽车产量（单位：万辆）

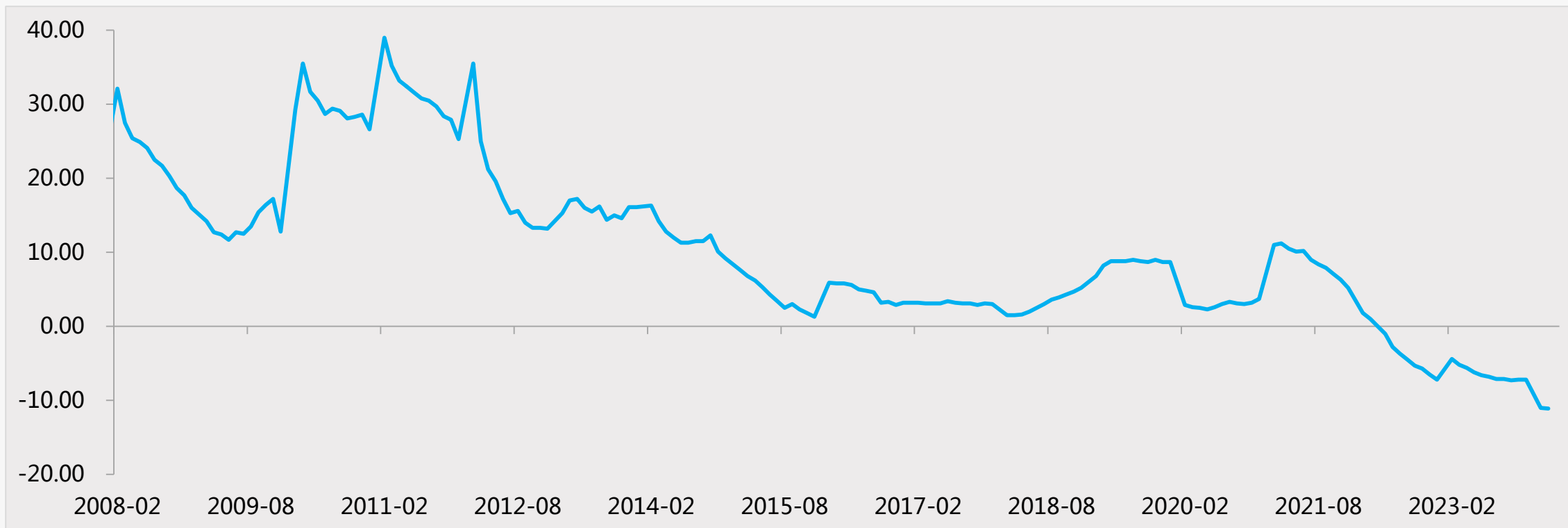


资料来源：中汽协网站，一德有色

- 3月新能源汽车产销分别完成86.3万辆和88.3万辆，同比分别增长28.1%和35.3%，市场占有率达到32.8%。
- 一季度新能源汽车产销分别完成211.5万辆和209万辆，同比分别增长28.2%和31.8%，市场占有率达到31.1%。

终端消费：房地产施工面积数据差强人意

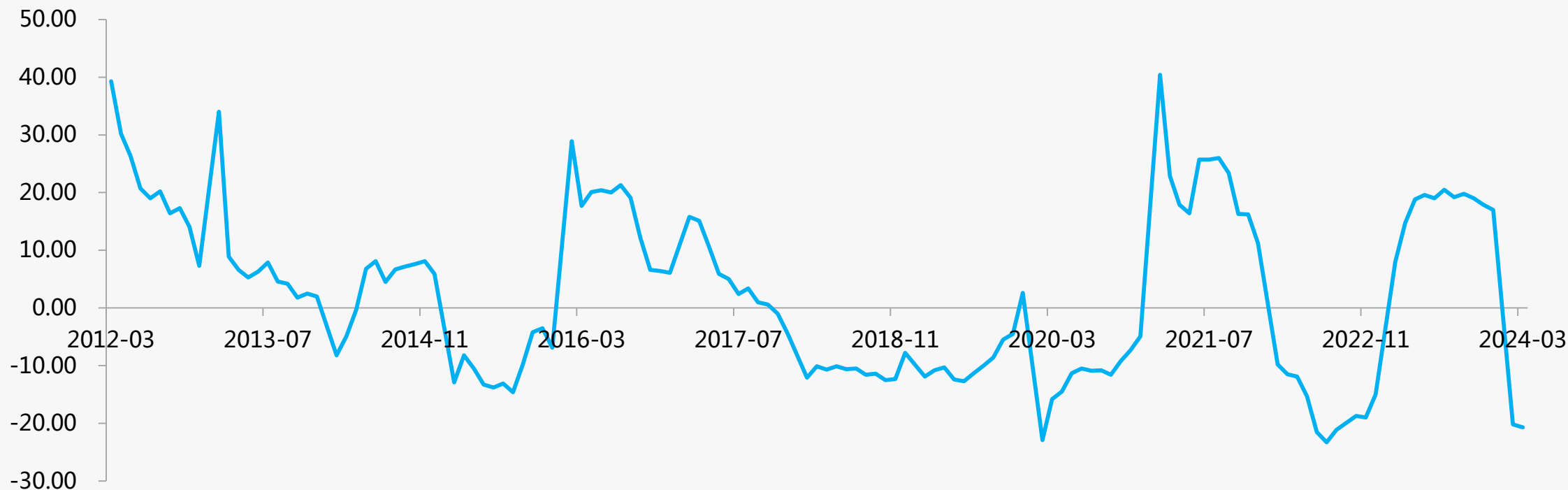
3.15 房地施工面积累计同比（单位：%）



资料来源：Wind，一德有色

终端消费：房地产竣工增速趋缓

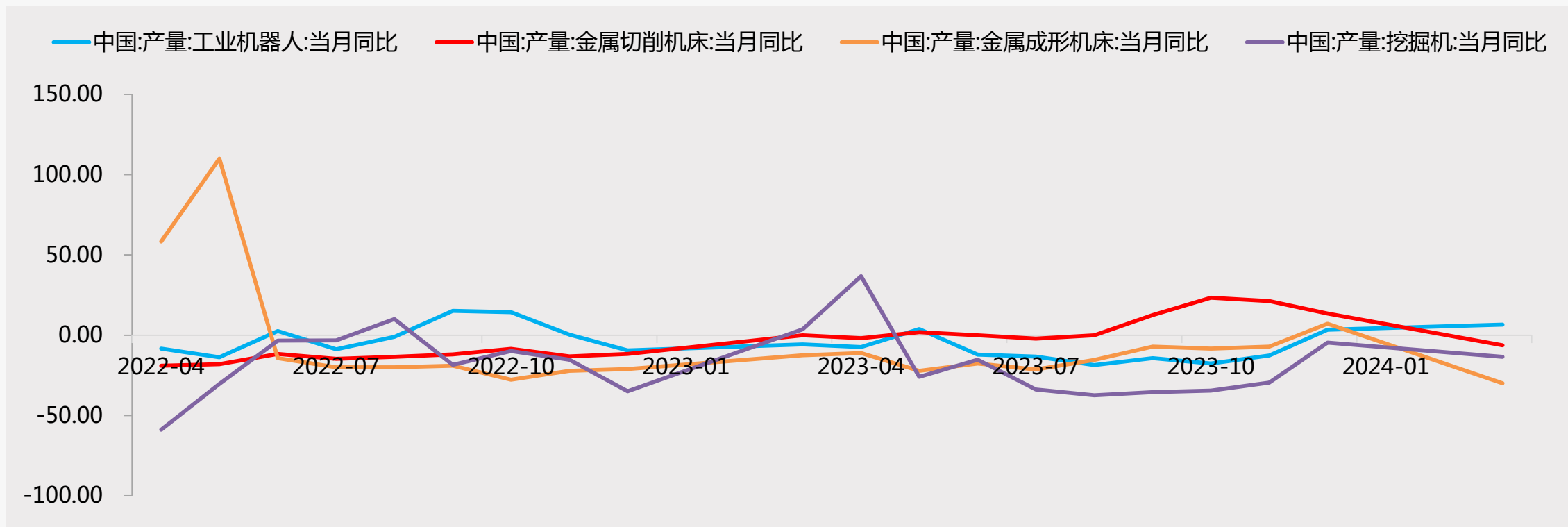
3.16 房屋竣工面积累计同比（单位：%）



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

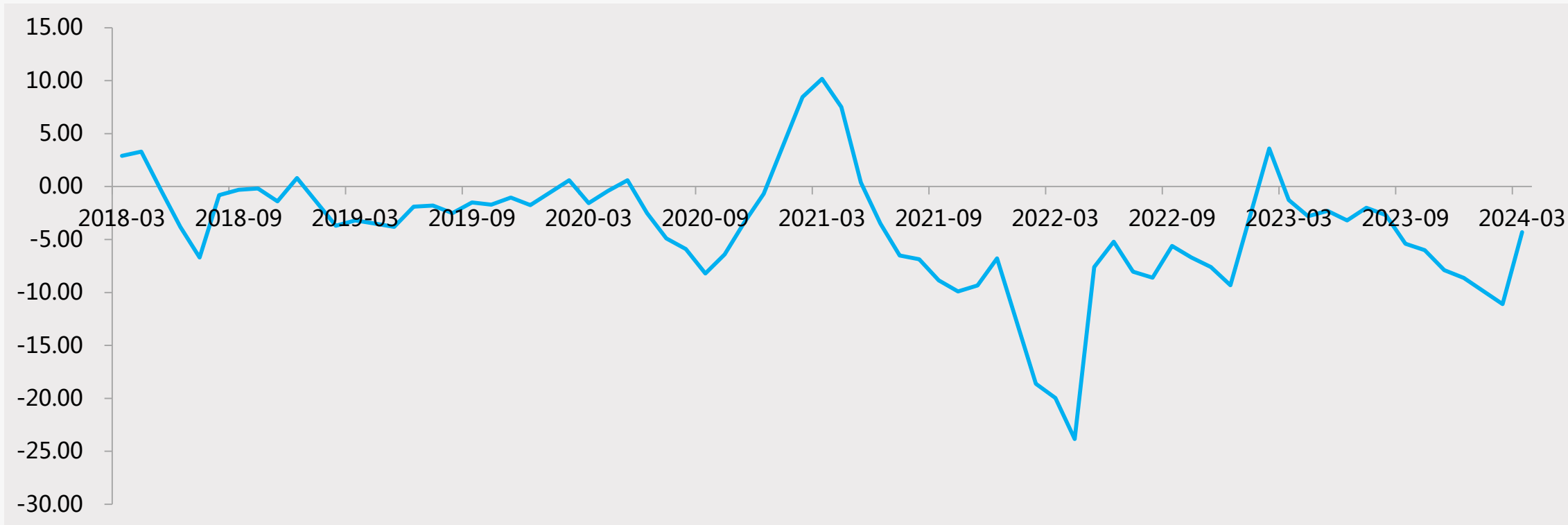
图3.17：机械行业产量同比



资料来源：Wind，一德有色

终端消费：金属制品

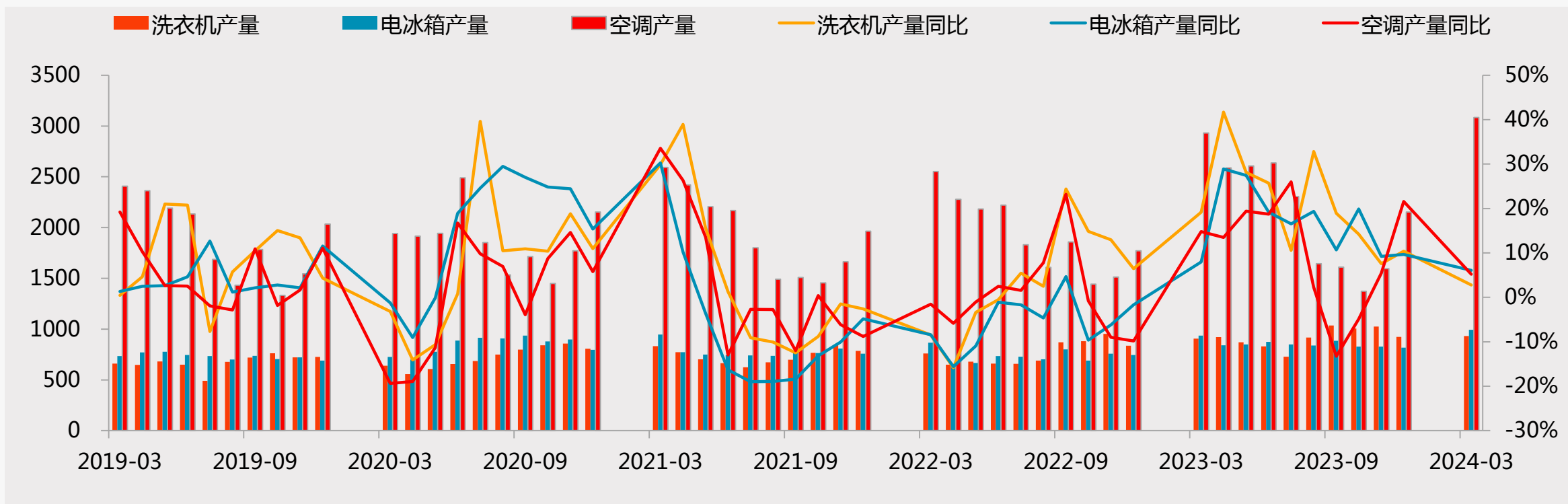
图3.18：不锈钢制品同比



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

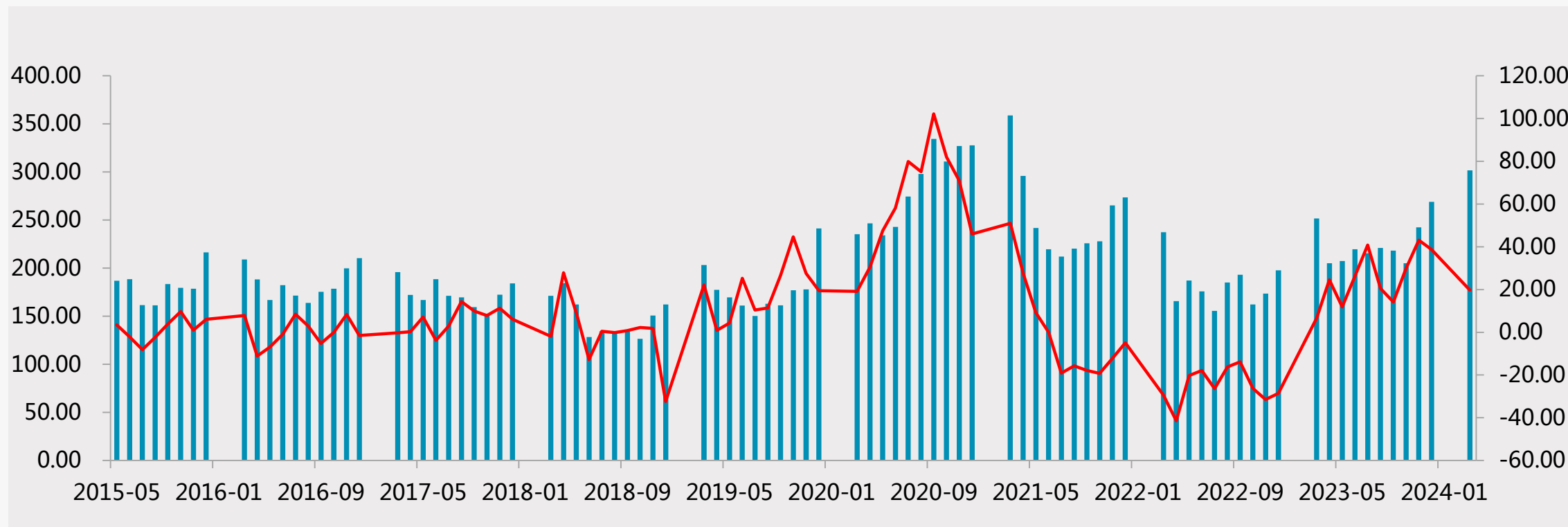
3.19 家电（洗衣机、冰箱、空调）产量情况（单位：万台）



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）



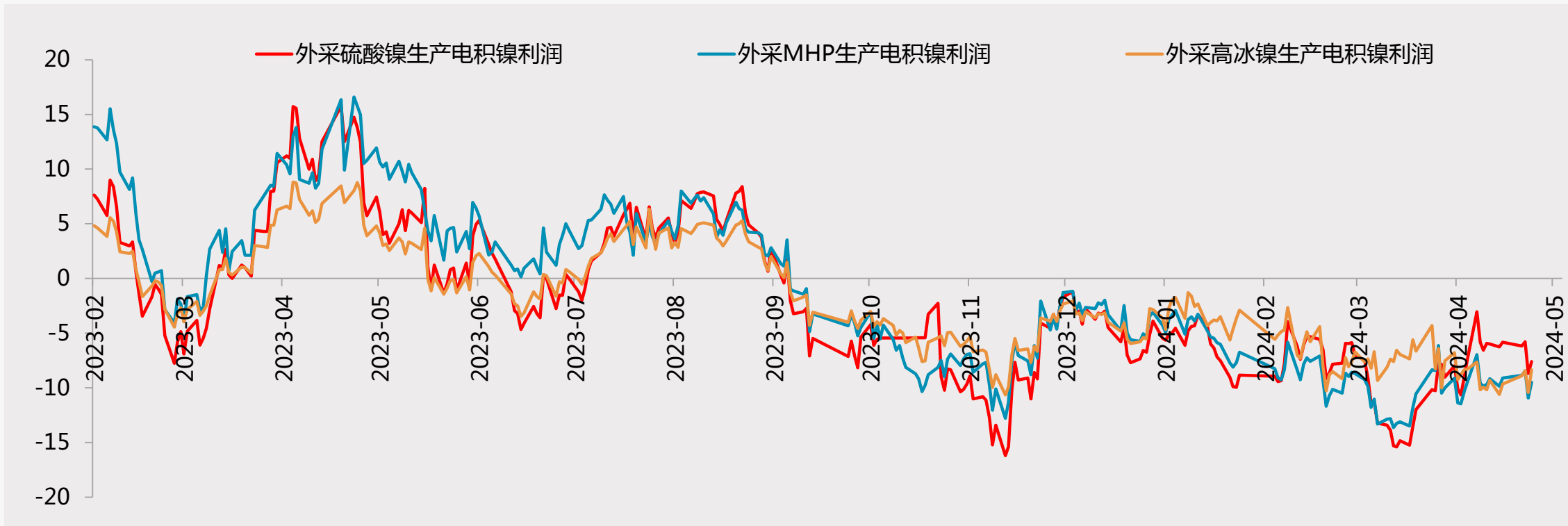
资料来源：Wind，一德有色

04

成本利润情况

电积镍成本利润情况

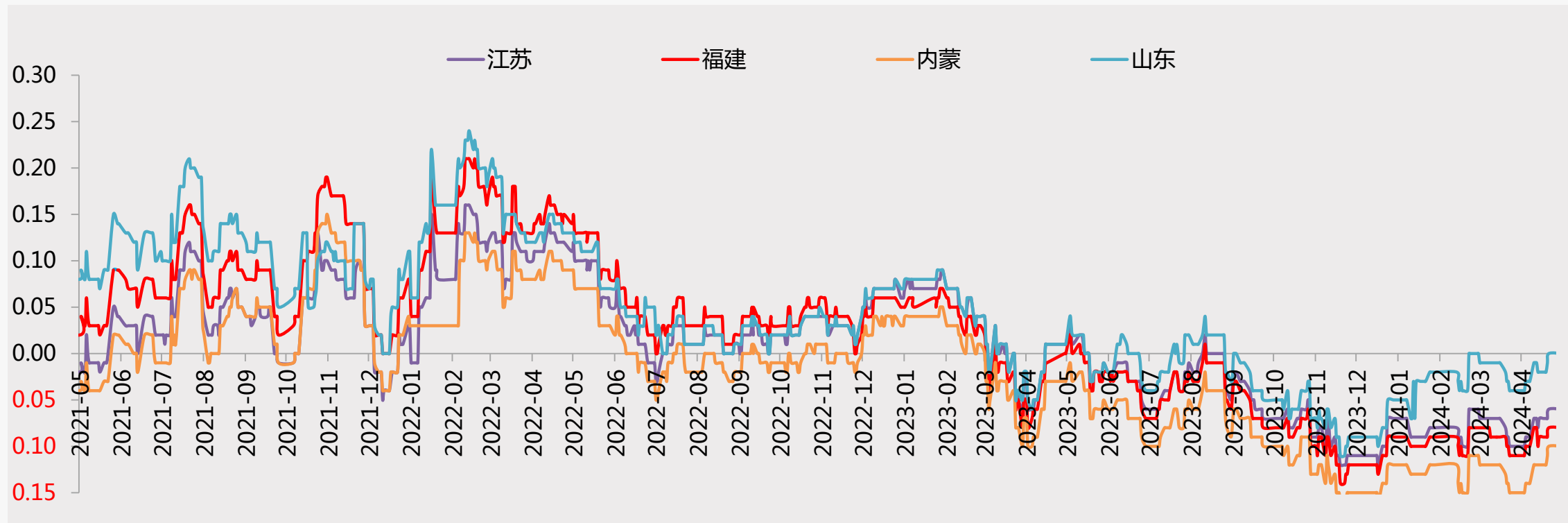
4.1 电积镍外采原料生产利润情况



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

- 菲律宾中镍矿CIF价格下行至46-47美元/湿吨，周内成交多集中在965元/镍点附近，各地镍铁厂利润进一步修复，利润率约为-10%~1%，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

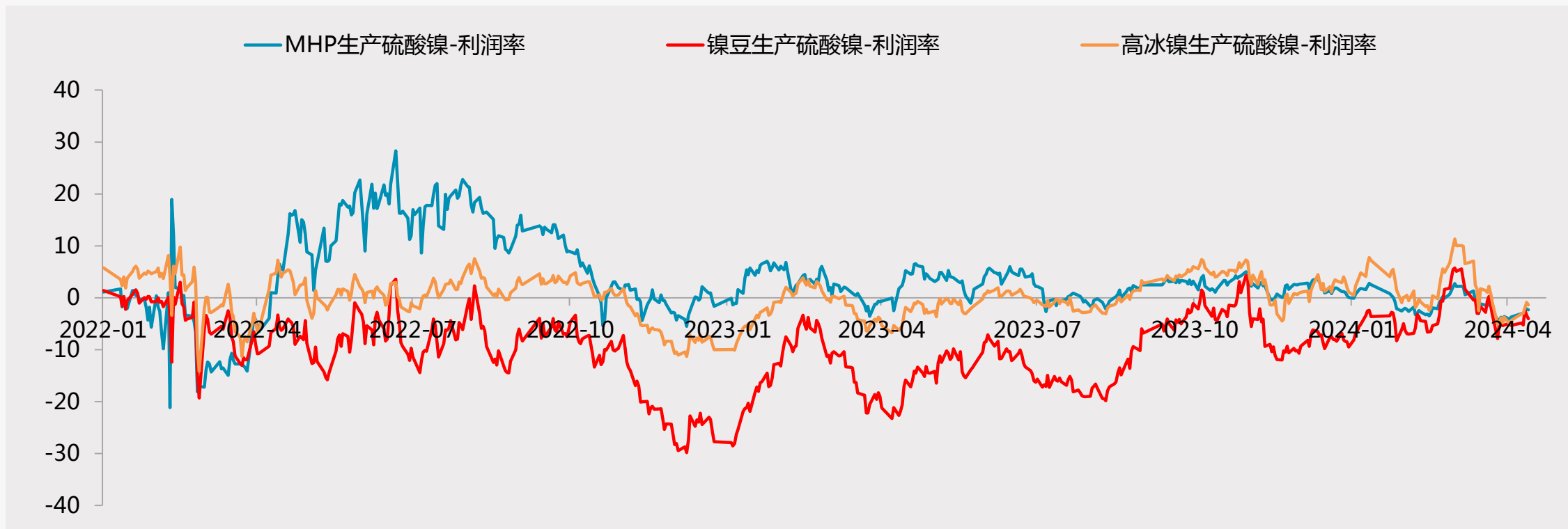


资料来源：SMM，一德有色

- 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

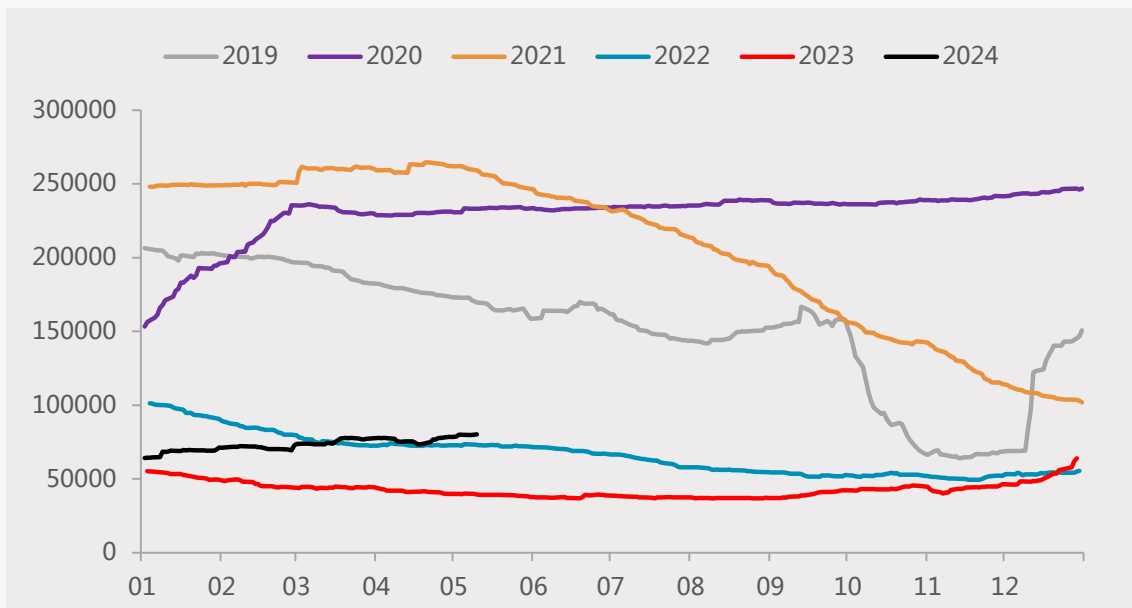
表5.1：SHFE仓单情况

	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
2024-05-06	2,461.00	0.00	0.00	14,805.00	0.00	14,799.00	0.00	0.00	0.00
2024-05-07	2,443.00	0.00	0.00	15,038.00	0.00	15,032.00	0.00	0.00	0.00
2024-05-08	2,443.00	0.00	0.00	15,038.00	0.00	15,032.00	0.00	0.00	0.00
2024-05-09	2,443.00	0.00	0.00	15,050.00	0.00	15,032.00	0.00	0.00	0.00
2024-05-10	2,456.00	0.00	0.00	15,020.00	0.00	15,002.00	0.00	0.00	0.00
变动	73.00	0.00	0.00	191.00	0.00	179.00	0.00	0.00	0.00

资料来源：上期所网站

库存

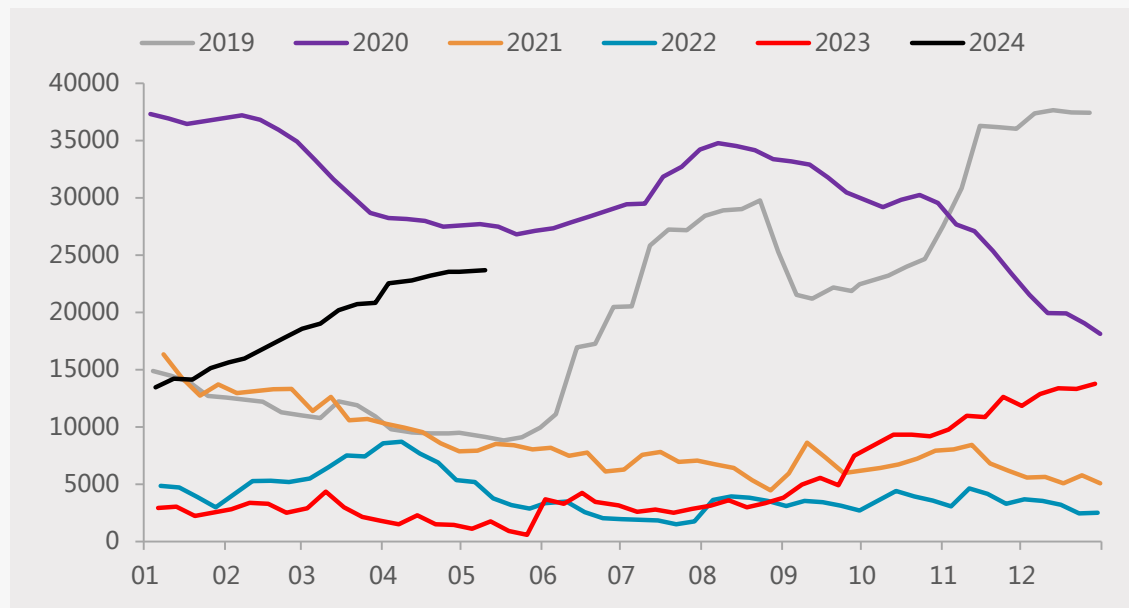
5.1 LME库存季节图 (单位：万吨)



资料来源：Wind，一德期货

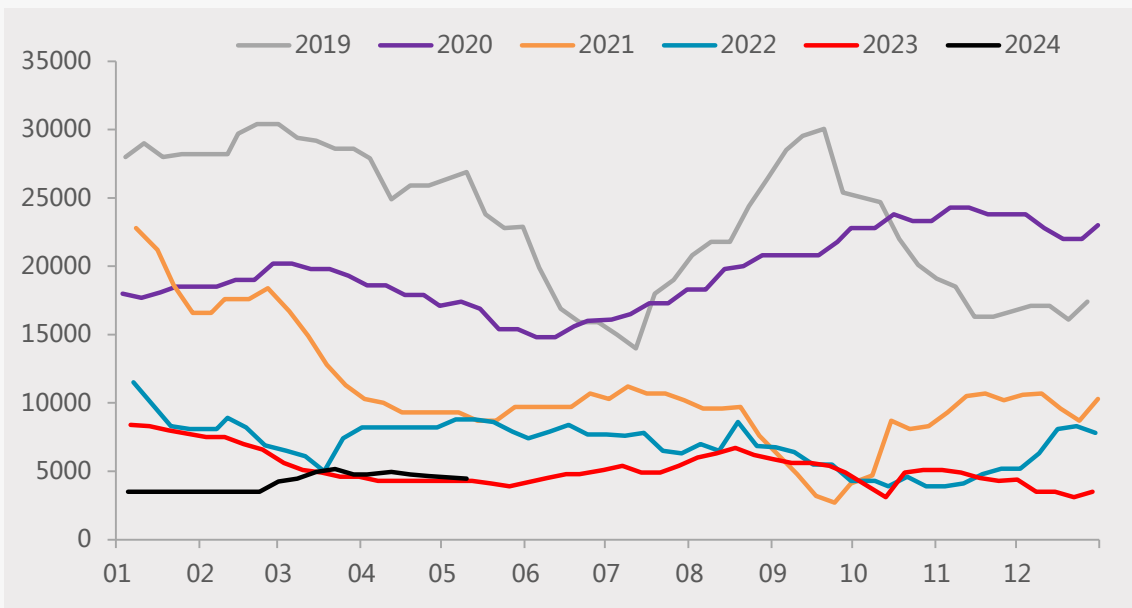
- LME库存持续增加；
- 上期所库存与仓单也持续增加

5.2 SHFE电解镍库存季节图 (单位：万吨)



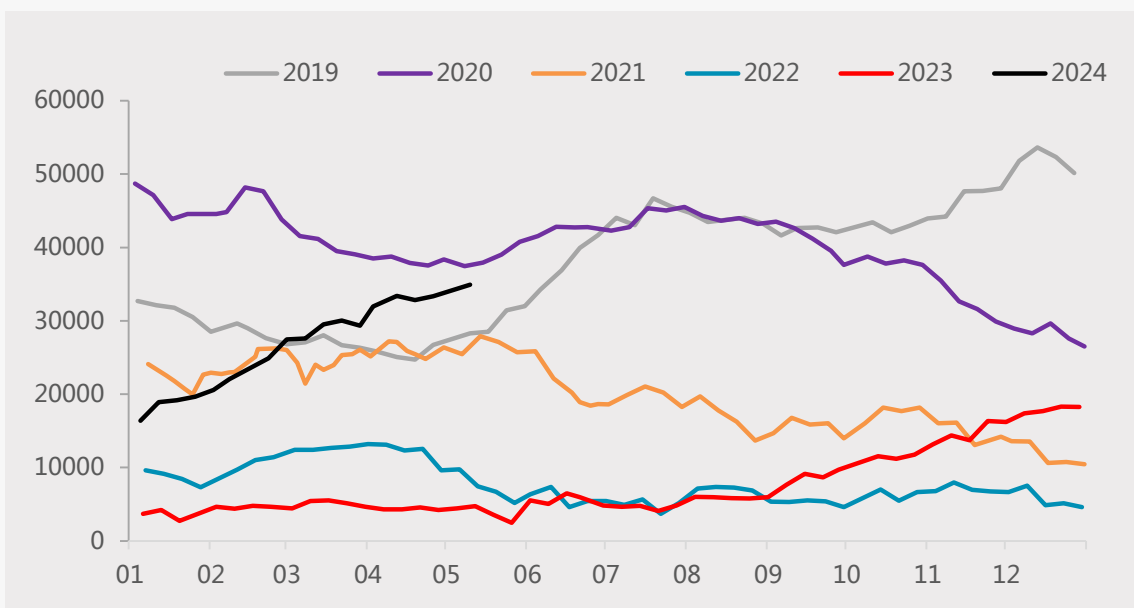
库存

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

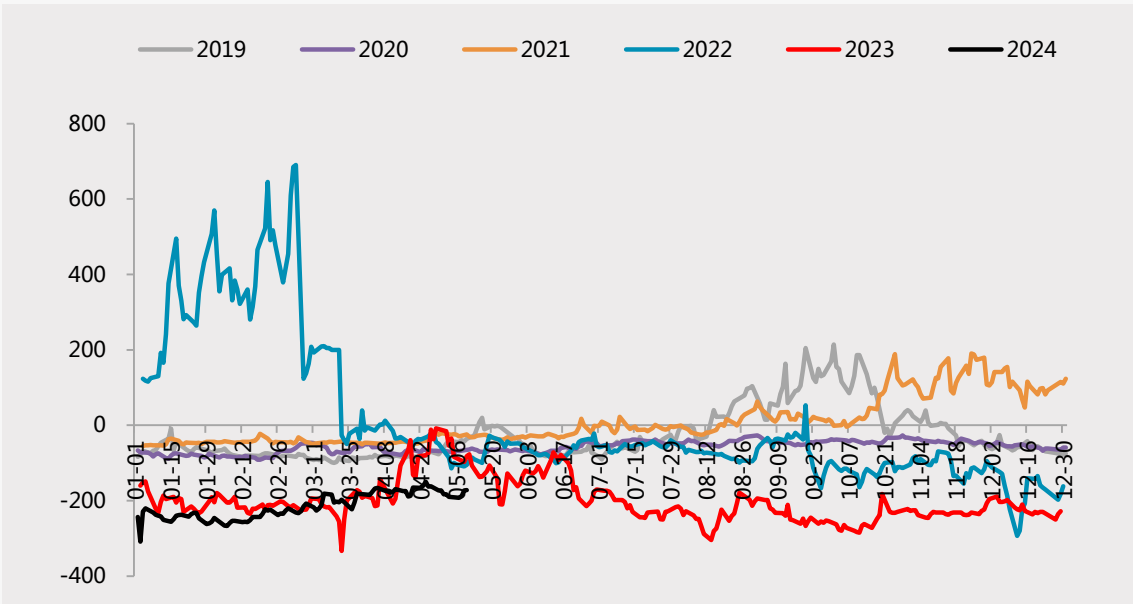
5.4 纯镍社会库存季节图 (单位: 万吨)



- 保税区库存增加;
- 国内纯镍社会库存持续增加

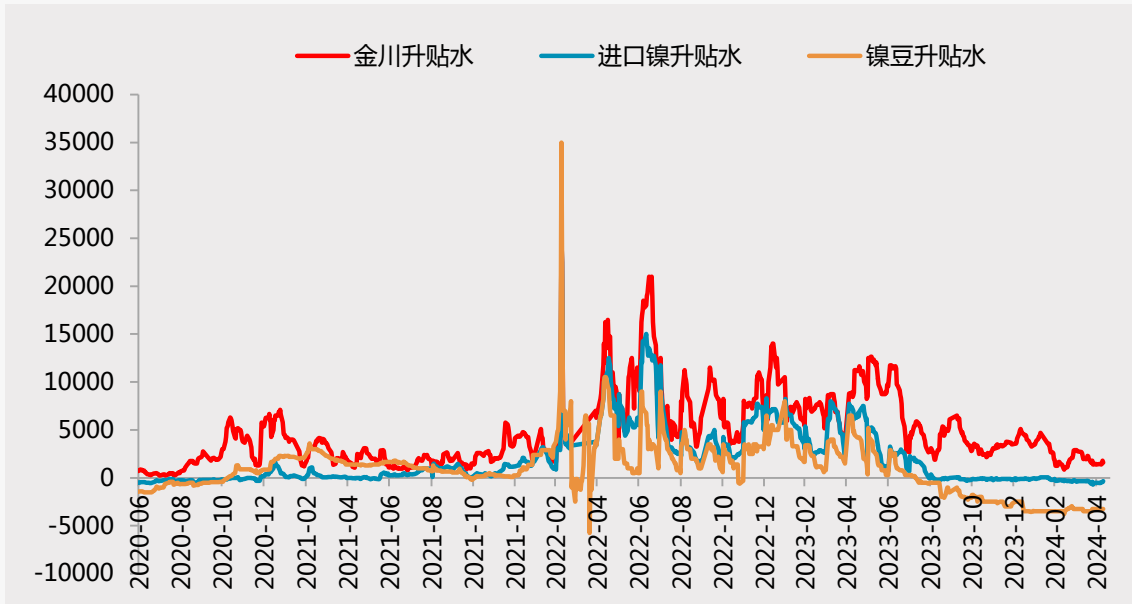
市场结构

5.5 LME3M升贴水 (单位: 美元)



资料来源: Wind, 一德期货

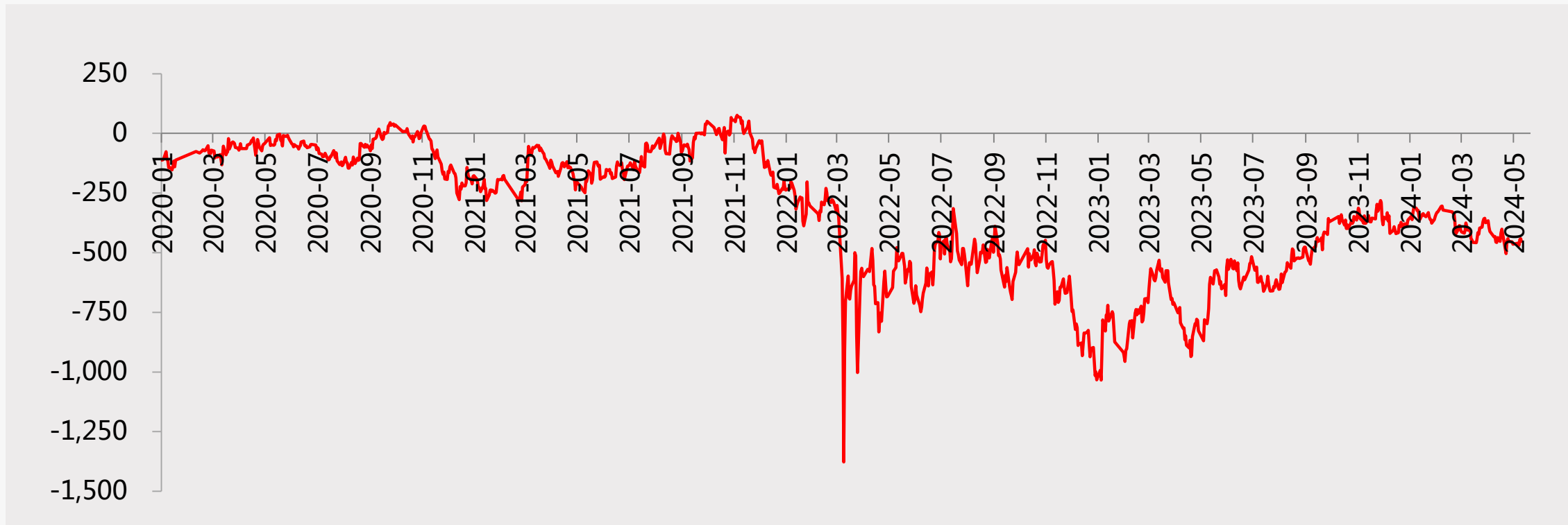
5.6 国内纯镍升贴水 (单位: 元)



- 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)

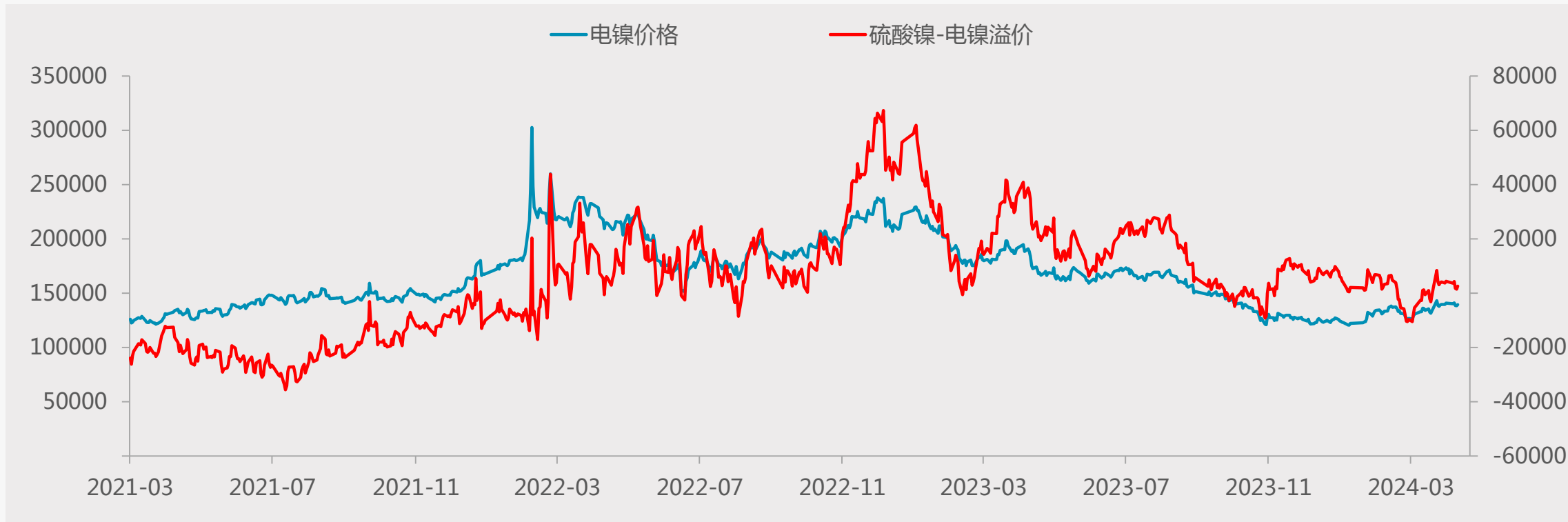


资料来源：Wind、一德有色

- 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）

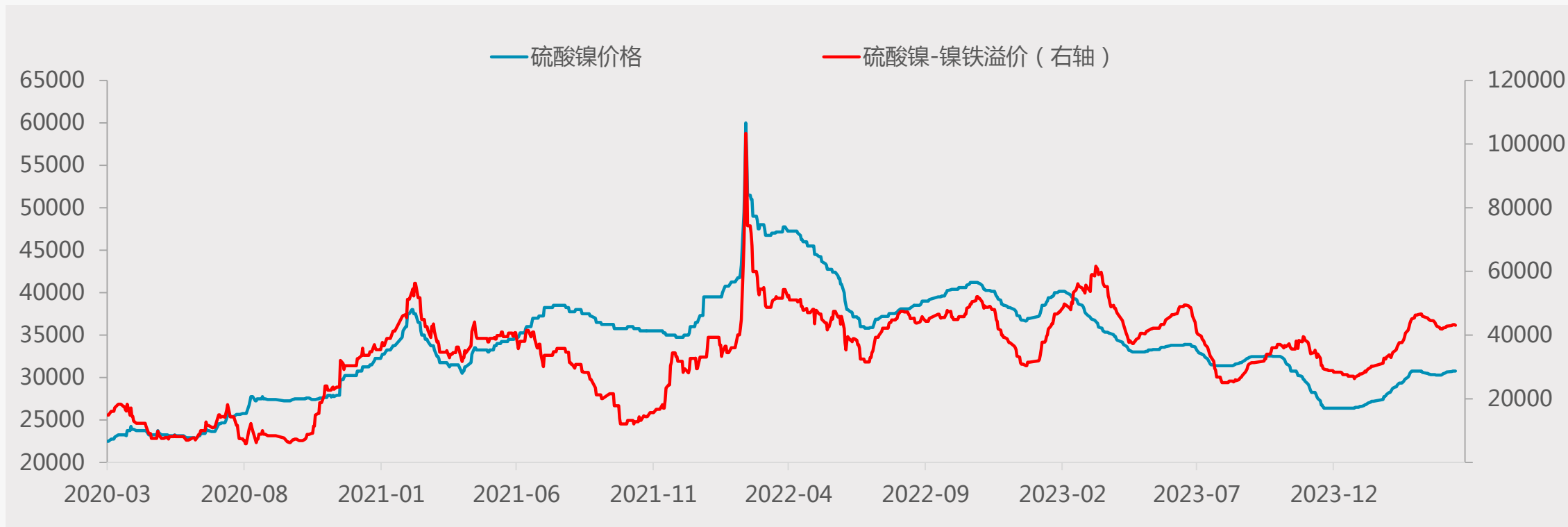


资料来源：Wind、一德有色

- 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