

行业
镍月报

日期
2023年6月2日



有色金属研究团队

研究员：余菲菲
021-60635729
yufeifei@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F3025190

研究员：张平
021-60635734
Zhangpin@ccb.ccbfutures.com
期货从业资格号：F3015713



镍元素供应过剩逐步兑现，长空开启

近期研究报告

《“妖”镍历史性逼空即将落幕，
伦镍暴涨接近尾声》
2022-03-08

《高冰镍事件引发镍价短期暴
跌，长多趋势犹存》
2021-03-12

观点摘要

- 宏观面上，市场对美联储利率态度仍存在博弈，虽美国债务上限危机暂时解除，但美联储加息降息态度不明，且高利率之下本身对经济活动形成较强抑制，叠加美国通胀超预期下行，经济衰退压力也随之上升，我们认为宏观氛围并未出现拐点，整体处于下行周期，目前仍处于边际回暖阶段。
- 基本上，随着镍价快速下跌跌破 16 万/吨，偏低价位下存在心里支撑，市场成交出现一定回暖，价格或从单边下跌转为弱势震荡。但纯镍低库存局面暂维持，仍需警惕镍市场高弹性的波动特征。但随着时间的逐步推移，远期纯镍以及中间品供应逐步放量也将不断兑现，最终将实现镍元素过剩事实，镍价上方压力不改。当前日内成交多为部分代理在市场上收现货资源，但终端订单仍没有明显回暖，传统淡季来临下，需求端暂无明显亮点。总体来看，镍价长空格局不变。

目录

一、行情回顾	- 4 -
二、供需分析	- 4 -
(一)、镍矿市场分析	- 4 -
(二)、电解镍市场分析	- 5 -
(三)、镍铁市场分析	- 7 -
(四)、硫酸镍市场分析	- 7 -
三、基本面之需求端	- 8 -
(一)、房地产市场整体维持弱势，“保交楼”政策带来竣工端弱提振	- 8 -
(二)、新能源汽车市场保持增长	- 9 -
四、月度行情展望：镍元素供应过剩逐步兑现，长空开启	- 10 -

一、行情回顾

五月份镍价继续走弱。宏观悲观氛围叠加基本面的双重利空是导致镍价下行的主要原因。一方面，美联储官员加息降息态度不明，美债上限谈判悬而未决，不确定性增强，避险情绪打压风险资产；另一方面，美国通胀超预期下行，经济衰退压力也随之上升。与此同时，美国债务上限谈判一度陷入僵局，宏观不确定性增加导致避险情绪上升，风险资产持续遭受冲击。基本上，俄镍长协陆续到货，同时电积镍产出开始增加，硫酸镍以及镍铁价格不断下跌使得转产电积镍动力存在，纯镍紧张格局出现缓解，市场预期也在松动。盘面来看，五月沪镍指数开盘于182600元/吨，最高至186850元/吨，最低154210元/吨，报收于154500元/吨，较上月末下跌14.3%。截至月末，指数总持仓20.1万手，较上月末增加76341手，成交量增加197.8万手至711.3万手。伦镍月开盘于24280美元/吨，最高至25420美元/吨，最低20310美元/吨，报收于20625美元/吨，较上月末下跌15.07%，月底持仓量增加6163手至14万手，成交量增加16117手至60632手。

图1：沪伦镍震荡走强（元/吨，美元/吨）



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图2：镍现货升贴水（元/吨）



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

二、供需分析

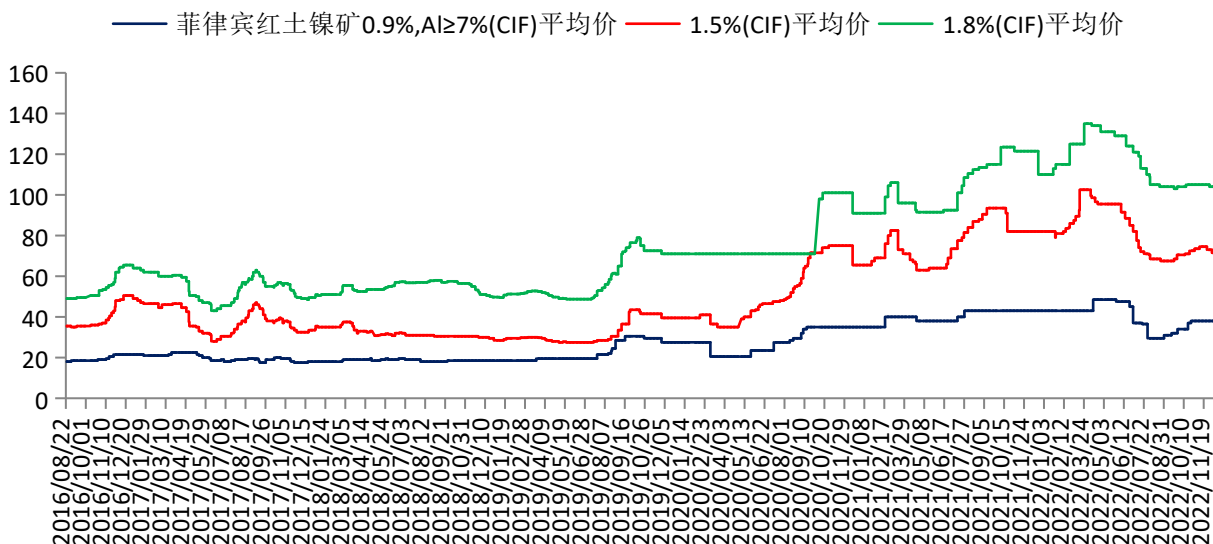
（一）、镍矿市场分析

截至五月末，1.5%CIF价格为52美元/湿吨，较上月末小幅增加1美元/吨。月内来看，虽然菲律宾处于传统出货期，但天气影响导致供货并不顺畅，月末菲律宾地区台风登陆，预计将继续对矿山开采和发运造成一定影响。国内方面，受价格影响，当前矿山多优先排产低镍资源，导致中镍货源相对有限，因此国内镍矿供应偏紧。从中间贸易商来看，当前国内镍矿价格较低，而矿山挺价意愿强烈，

因此当前市场镍矿成交依旧较少，贸易商出货意愿不强。

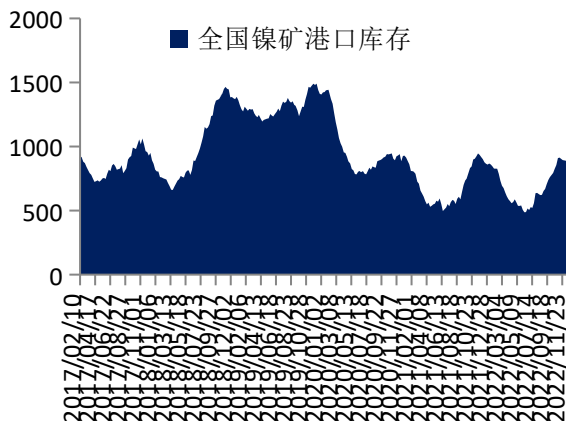
截至五月末，全国港口镍矿库存报 587.7 万湿吨。总折合金属量 4.6 万金吨。其中全国七大港口库存 286.8 万湿吨。月末买方由于镍铁价格下跌，因此虽有部分补库现象，但市场成交依旧较少，同时矿山挺价意愿强烈，因当前镍矿价格接近成本，矿山端出货意愿不强，因此预计近期港口库存或处于暂稳状态。

图3：菲律宾红土镍矿CIF均价（美元/湿吨）



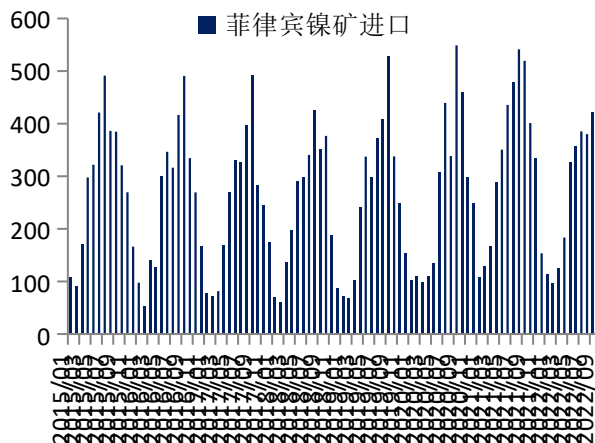
数据来源：Wind, SMM, 建信期货研究发展部

图4：我国镍矿港口库存（万吨）



数据来源：SMM, 建信期货研究发展部

图5：我国镍矿进口当月值（万吨）



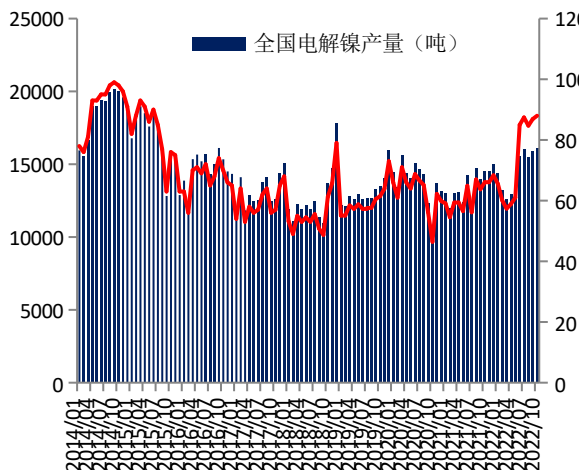
数据来源：海关总署, 建信期货研究发展部

（二）、电解镍市场分析

产量方面，根据上海有色数据显示，2023 年 4 月全国精炼镍产量共计 1.76 万吨，环比上调 0.17%，同比上升 36.35%。全国电解镍产量 4 月延续爬坡基本符

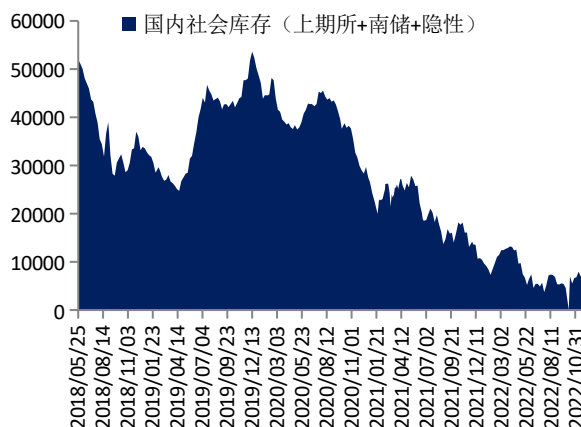
合预期。受西北某冶炼厂检修原因月内出现停产，但江苏某冶炼厂月内产量出现爬坡因此4月期间精炼镍产量并未出现下降。5月精炼镍产量延续上涨，一方面因为江苏某冶炼厂预计5月内产量将继续爬升，其次广西精炼镍项目5月份基本正常排产，但初始产量略低年内预计产量持续上行。整体来看，2023年电积镍放量预期仍存预计年内精炼镍产量将不断爬升。

图6: 电解镍产量当月值及开工率 (吨)



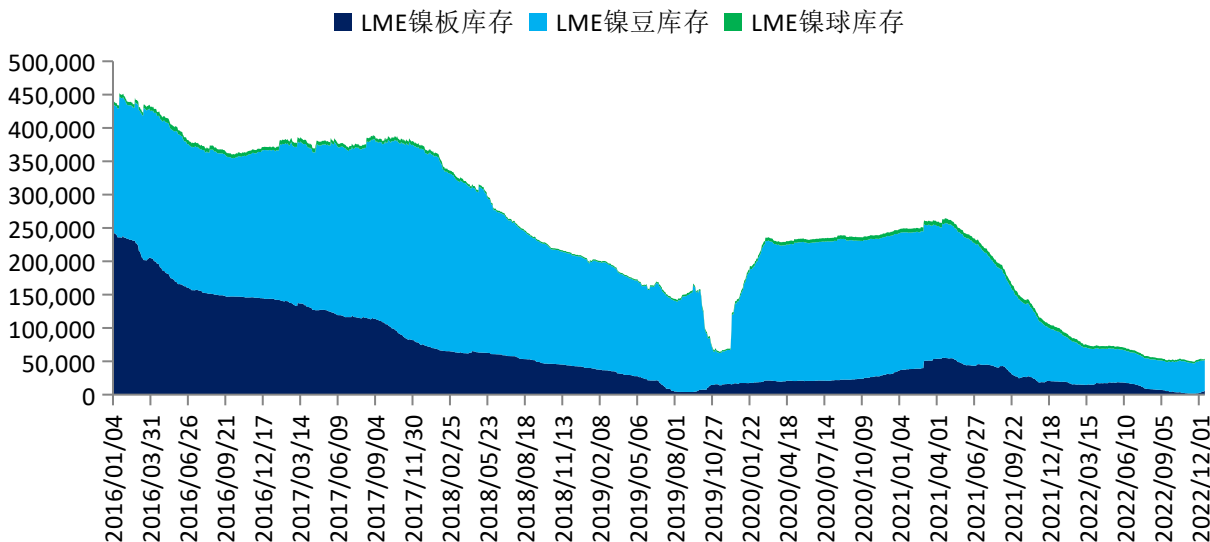
数据来源: SMM, 建信期货研究发展部

图7: 国内电解镍社会库存 (吨)



数据来源: SMM, 建信期货研究发展部

图8: LME镍库存 (吨)

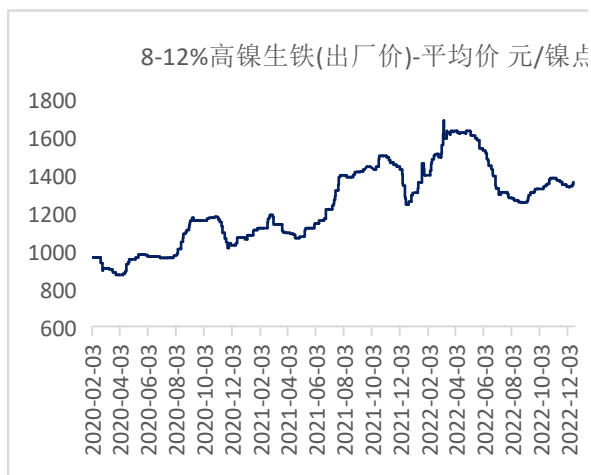


数据来源: Wind, SMM, 建信期货研究发展部

(三)、镍铁市场分析

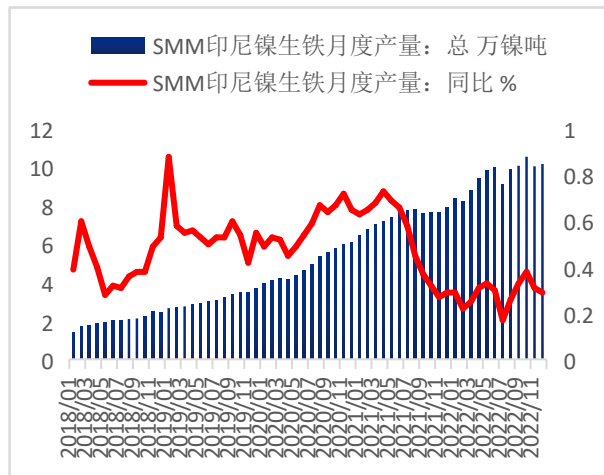
国内方面，根据上海有色显示，2023年4月全国镍生铁产量为2.84万镍吨，24.3万实物吨，实物吨环比减少4.74%，同比减少25.09%。4月镍铁整体价格企稳回升，但由于不锈钢利润有限，因此钢厂采购仍然较为有限，而市场以消化库存为主，镍铁厂成品价格与原料错配，仍然维持减产状态。另外，部分镍铁厂设备出现问题，也带来了一定供应上的减量。分品位看，4月高镍生铁产量约2.18万镍吨，环比减少7.08%。4月低镍生铁产量为0.65万镍吨，环比上升4.07%。主因为3月部分低镍铁-不锈钢一体化企业炉况原因导致减产，而4月恢复正常。5月仍有部分高镍铁厂处于检修状态，但由于5月不锈钢厂集中增产，叠加市场库存去化，铁厂接单情况均较佳，因此均有所提产，预计5月镍铁产量较4月有所增加。

图9：镍铁价格（元/吨）



数据来源：上海有色，建信期货研究发展部

图10：印尼镍铁产量（万镍吨）



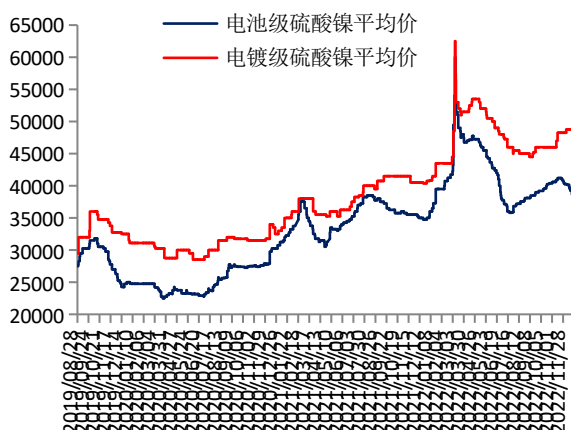
数据来源：SMM，建信期货研究发展部

(四)、硫酸镍市场分析

根据上海有色数据显示，2023年4月份全国硫酸镍产量3.02万金属吨，全国实物吨产量为13.71万实物吨，环比下降18.29%，同比增长39.43%。4月份全国硫酸镍产量环比大幅度下降的主要原因包括几个方面：三元前驱体厂商需求恢复并没有达到预期，当前价格接受意愿价格偏低除了长单执行，散单几无成交；4月份，硫酸镍上游原料企业挺价意愿仍强，以当前加工费生产硫酸镍的利润性比较差，部分企业亏损情况严重，硫酸镍生产企业开始减产；部分液体硫酸镍生产企业在考虑胀库的压力情况，按需生产，减产情况较为严重。根据调研咨询了解，5月份下游三元厂商排产预期较4月并无明显好转，且部分停产企业5月份并无复产计划，所以预计5月份硫酸镍产量无明显变化。

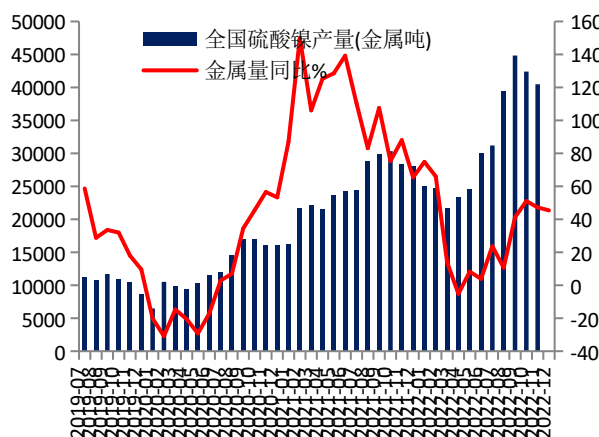
根据海关数据显示，2023年4月中国硫酸镍进口总量0.36万吨，环比降低55%，同比增长18%。中国硫酸镍出口786金吨，环比增长267%，同比增长235%。2023年4月份中国硫酸镍净进口-8金吨。为近几年首次出现硫酸镍净进口为负值的情况。从进口数据来看，本月硫酸镍进口的大幅度减量主要来自于芬兰与南非硫酸镍进口量大幅度降低，与此同时硫酸镍出口至韩国数量大幅增长2634.57吨，环比增长293%。由于四月份国内硫酸镍价格较进口硫酸镍价格大幅下跌，所以使用进口硫酸镍作为原料生产将面临大幅度亏损，导致硫酸镍进口量骤减。

图11：硫酸镍平均价格（元/吨）



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图12：全国硫酸镍产量及同比（金属吨；%）



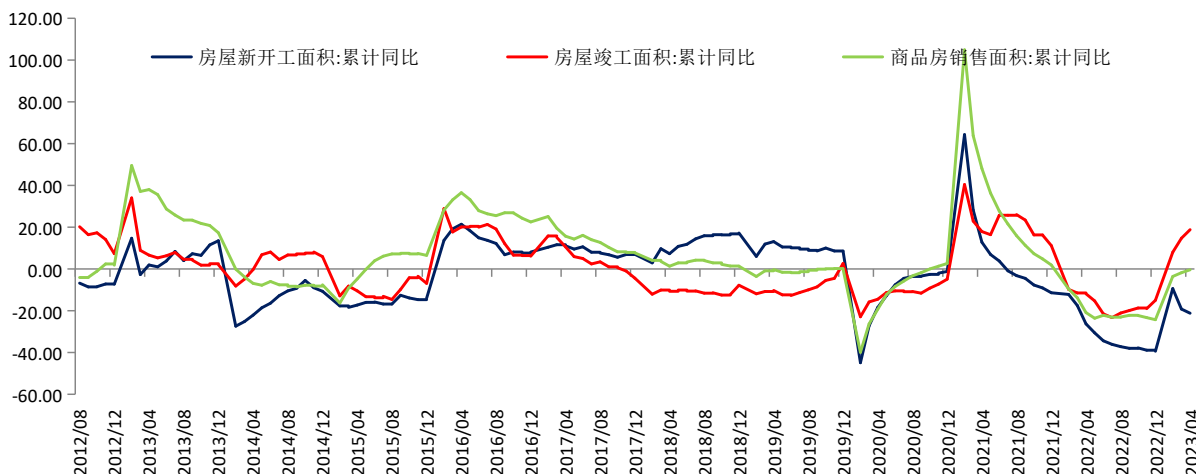
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

三、基本面之需求端

（一）、房地产市场整体维持弱势，“保交楼”政策带来竣工端弱提振

目前全国二手房市场价格环比不断下跌，新房成交面积也处于回落趋势，新房成交价格因新旧房价格倒挂而表现较为坚挺，但待售面积大量增加，库存压力显现。根据国家统计局数据显示，今年1-4月份，全国房地产开发投资35514亿元，累计同比下降6.2%，房屋新开工面积31220万平方米，累计同比下降21.2%。房屋竣工面积23678万平方米，累计同比增长18.8%。预计地产领域的消费将会维持低迷，而拿地数据维持低迷显示后续新开工等建设数据后续乏力。保交楼政策还会带来一定程度的坚挺，但是从整个建筑业竣工数据来看，表现仍旧一般，一季度建筑业住宅项目的竣工面积同比增长-3.35%，维持负增长。

图16: 我国房屋新开工面积、竣工面积以及商品房销售面积累计同比增速%



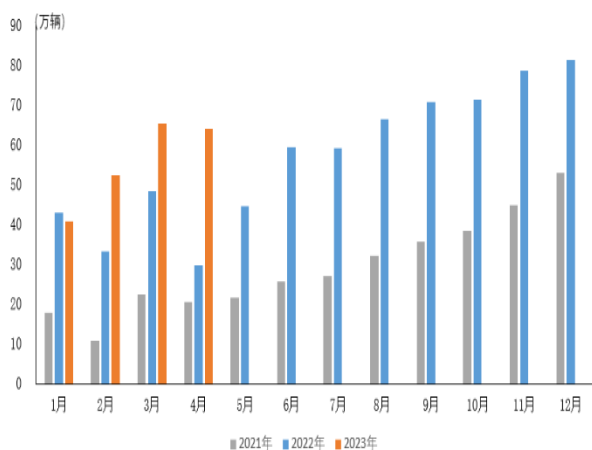
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

(二)、新能源汽车市场保持增长

《新能源汽车产业发展规划(2021—2035年)》提出,到2025年我国新能源汽车销量占比达到20%,到2035年我国新能源汽车销量占比达到50%,现阶段我国已经提前三年完成新能源汽车2025年渗透率目标,在“双碳”战略的大背景下,未来我国新能源汽车渗透率目标有望超额完成。随着政策逐步退出,预计2023年新能源汽车销量依旧保持高增速但增速将略有放缓。

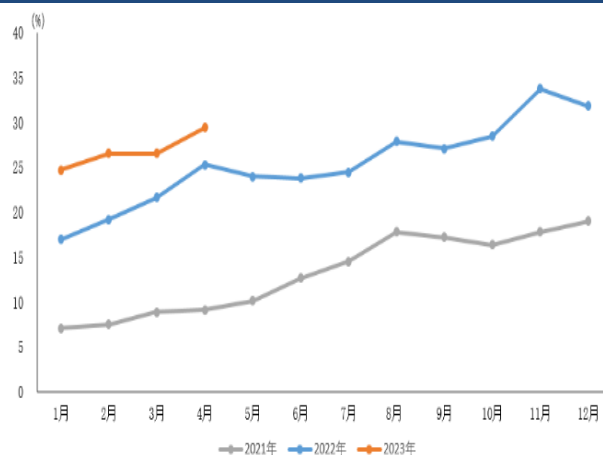
根据中汽协数据,2023年4月,新能源汽车产销分别完成64万辆和63.6万辆,同比均增长1.1倍,市场占有率达到29.5%。2023年1-4月,新能源汽车产销分别完成229.1万辆和222.2万辆,同比均增长42.8%,市场占有率达到27%。

图17: 我国新能源汽车月度销量



数据来源: 中汽协, 建信期货研究发展部

图18: 新能源汽车市场占有率



数据来源: 中汽协, 建信期货研究发展部

四、月度行情展望：镍元素供应过剩逐步兑现，长空开启

宏观面上，市场对美联储利率态度仍存在博弈，虽美国债务上限危机暂时解除，但美联储加息降息态度不明，且高利率之下本身对经济活动形成较强抑制，叠加美国通胀超预期下行，经济衰退压力也随之上升，我们认为宏观氛围并未出现拐点，整体处于下行周期，目前仍处于边际回暖阶段。

基本上，随着镍价快速下跌跌破 16 万/吨，偏低价位下存在心里支撑，市场成交出现一定回暖，价格或从单边下跌转为弱势震荡。但纯镍低库存局面暂维持，仍需警惕镍市场高弹性的波动特征。但随着时间的逐步推移，远期纯镍以及中间品供应逐步放量也将不断兑现，最终将实现镍元素过剩事实，镍价上方压力不改。当前日内成交多为部分代理在市场上收现货资源，但终端订单仍没有明显回暖，传统淡季来临下，需求端暂无明显亮点。总体来看，镍价长空格局不变。

【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739 有色金属研究团队 021-60635734 黑色金属研究团队 021-60635736
 石油化工研究团队 021-60635738 农业产品研究团队 021-60635732 量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：

本报告由建信期货有限责任公司（以下简称本公司）研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在授权范围内使用，并注明出处为“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心B3211
 电话：0755-83382269 邮编：518038

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室
 电话：0531-81752761 邮编：250014

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路438号1306室（电梯16层F单元）
 电话：021-62528592 邮编：200122

北京营业部

地址：北京市宣武门西大街28号大成广场7门501室
 电话：010-83120360 邮编：100031

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室
 电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2008A
 电话：0371-65613455 邮编：450008

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室
 电话：0574-83062932 邮编：315000

总部专业机构投资者事业部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）6楼
 电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室
 电话：029-88455275 邮编：710075

浙江分公司

地址：杭州市下城区新华路6号224室、225室、227室
 电话：0571-87777081 邮编：310003

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室
 电话：021-63097527 邮编：200082

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路233号中信广场3316室
 电话：020-38909805 邮编：510620

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座
 电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908
 电话：0592-3248888 邮编：361000

成都营业部

地址：成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号
 电话：028-86199726 邮编：610020

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 邮编：200120 全国客服电话：400-90-95533
 邮箱：service@ccbfutures.com 网址：http://www.ccbfutures.com