

行业  
镍月报

日期  
2023年9月4日



### 有色金属研究团队

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

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



## 宏观氛围回暖，镍价震荡偏强

## 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

《结构性矛盾逐步缓解，高溢价将进一步压缩》

2022-06-15

## 观点摘要

- 镍元素过剩趋势不变，中期仍然以逢高沽空思路对待。但受到供应端干扰信息刺激以及刺激政策频出利好带动下，限制镍价进一步回落空间。基本面来看，印尼镍矿配额审批流程受阻事件持续发酵，进一步引发市场对原料端供应担忧，做多情绪助推镍价继续走强。新能源汽车环比遇冷，但新一轮降价潮即将来袭，叠加金九银十旺季消费促进，不宜过分看淡；不锈钢方面，政策暖风频吹，从供需两端对地产端进行发力，政策信号不容忽视。综上所述，我们预计九月份镍价有望保持偏强态势运行，区间关注 16.5-18 万/吨，仅供参考。

# 目录

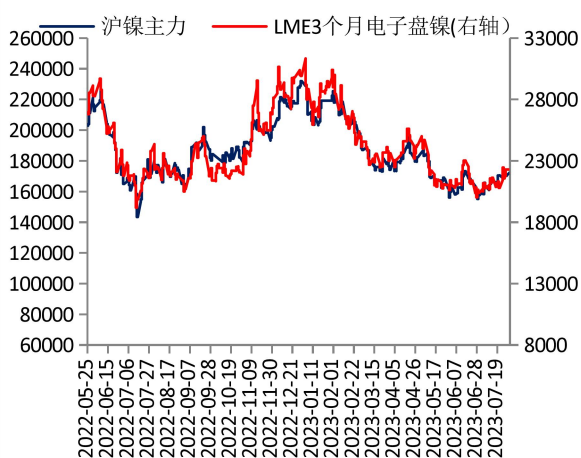
目录 .....	- 3 -
一、行情回顾 .....	- 4 -
二、供需分析 .....	- 4 -
(一)、镍矿市场分析 .....	- 4 -
(二)、电解镍/电积镍市场分析 .....	- 6 -
(三)、镍铁市场分析 .....	- 7 -
(四)、硫酸镍市场分析 .....	- 8 -
三、基本面之需求端 .....	- 9 -
(一)、不锈钢领域：地产刺激政策频出 .....	- 9 -
(二)、汽车端：新能源市场保持增长 .....	- 10 -
(三)、合金电镀领域或为纯镍需求亮点 .....	- 11 -
四、行情展望：宏观氛围回暖，镍价震荡偏强 .....	- 11 -

## 一、行情回顾

八月份镍价震荡运行，上半月在基本面过剩预期下持续下跌至16万/吨附近，后在供应端消息面干扰下再度止跌反弹。月末随着国内刺激政策频出，宏观市场氛围回暖，8月15日央行超预期非对称降息，“认房不认贷”“下调存量首套房贷利率”等一系列地产重磅支持政策落地，提振宏观积极预期，国内商品多上涨。海外市场，美国7月零售数据表明经济偏强韧性，叠加油价回升引发二次通胀担忧，明年预期降息时点从3月延后至5月，市场再度对加息预期进行博弈。临近撰稿日，大宗商品普遍走强带动下，沪镍亦再度向上冲击前期高点，测试17.5万/吨阻力位。

盘面来看，八月份沪镍指数开盘于171460元/吨，最高至173230元/吨，最低160480元/吨，报收于164700元/吨，较上月末下跌4.06%。截至八月末，指数总持仓10.4万手，较上年末减少46115手，成交量减少70.1万手至479.3万手。伦镍月初开盘于22265美元/吨，最高至22700美元/吨，最低19700美元/吨，报收于20350美元/吨，较上月末下跌8.76%，截至八月末，指数总持仓增加3023手至15.3万手，成交量增加9577手至66422手。

图1:沪伦镍走势图(元/吨;美元/吨)



数据来源: 文华财经, 建信期货研究发展部

图2:镍现货升贴水(对无锡盘)(元/吨)



数据来源: 不锈钢电子交易中心, 建信期货研究发展部

## 二、供需分析

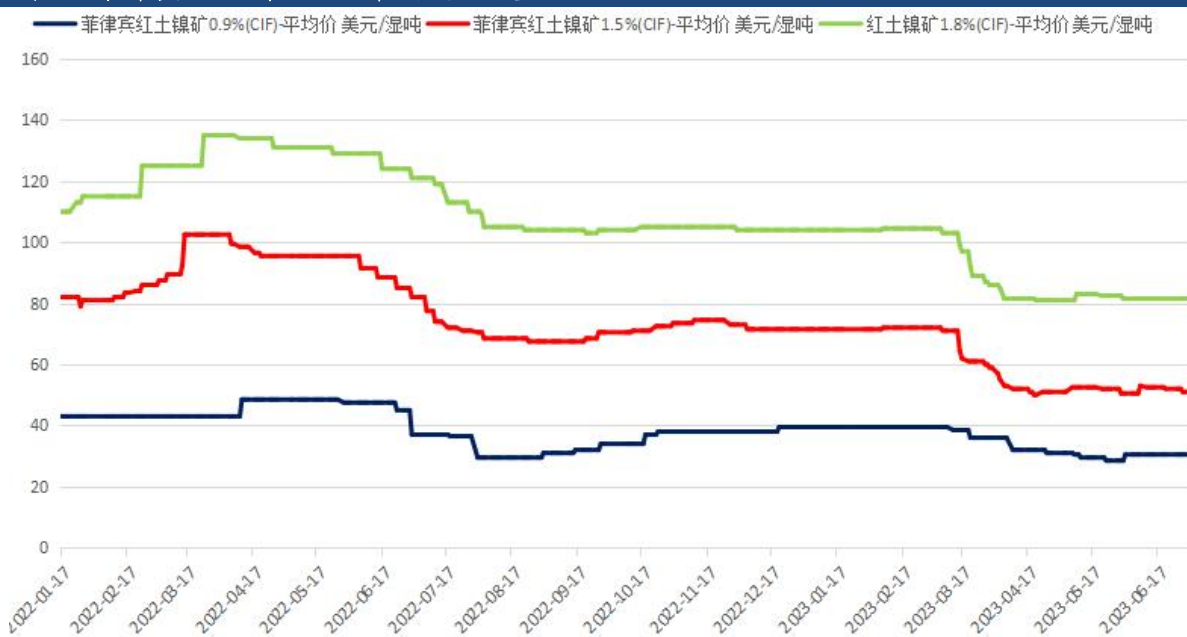
### (一)、镍矿市场分析

截至八月末，菲律宾1.5%CIF价格为61美元/湿吨。镍矿到在受到消息面

影响供应担忧情绪下近期出现明显上行。港口库存方面，截至八月底，全国港口镍矿库存报 756.2 万湿吨，总折合金属量 5.9 万金吨。其中全国七大港口库存 364.2 万湿吨。目前仍处于镍矿发货高峰期，印尼镍矿配额事件尚未落地，镍矿累库基本符合预期。

菲律宾作为中国主要的镍矿来源国，2023 年 1-7 月，中国自菲律宾进口镍矿约 1882 万吨，折算菲律宾承担了中国 80% 以上的红土镍矿供应量。自 7 月开始，多个台风登陆菲律宾，导致矿山装期延误；值此期间，印尼配额审批延迟事件则加重了市场对于供应的担忧。目前国内个别企业采购价格已高于大众预期。而多数工厂表示，因担忧后期生产亏损，故对于镍矿高价接受较为谨慎。目前国内镍矿整体备库情况一般，港口库存低于往年水平，而菲律宾主矿区将在 10 月进入雨季，导致需求集中释放；菲律宾目前期船排售至 9 月上旬，多数货源已被锁定，海运费高位上行，预期进口成本压力抬升，镍矿价格上行为主，但实际涨幅有待观察。

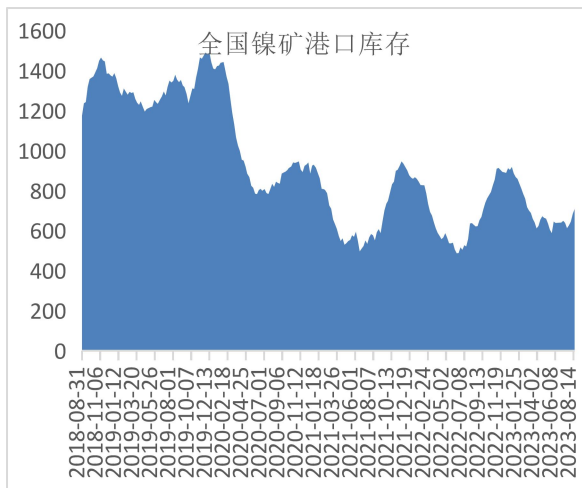
**图3：菲律宾红土镍矿CIF平均价（美元/湿吨）**



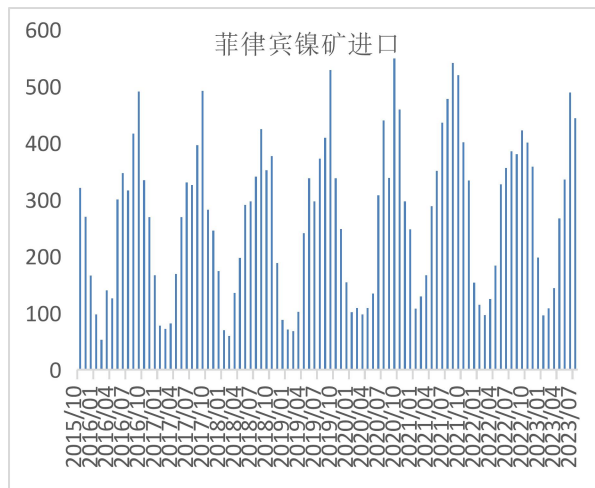
数据来源：Wind, SMM, 建信期货研究发展部

**图4：我国镍矿港口库存（万吨）**

**图5：我国菲律宾镍矿进口当月值（万吨）**



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

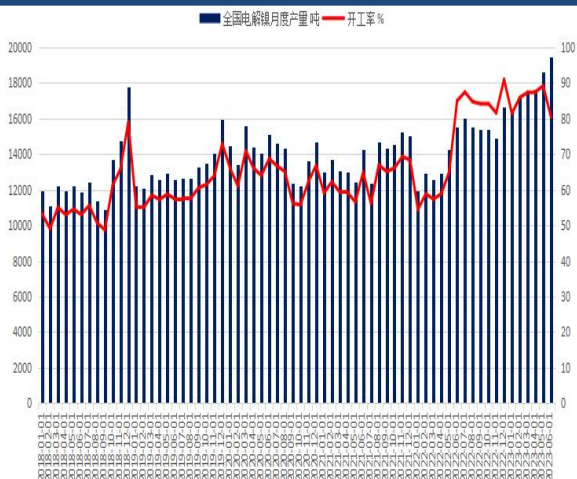


数据来源：海关总署，建信期货研究发展部

## (二)、电解镍/电积镍市场分析

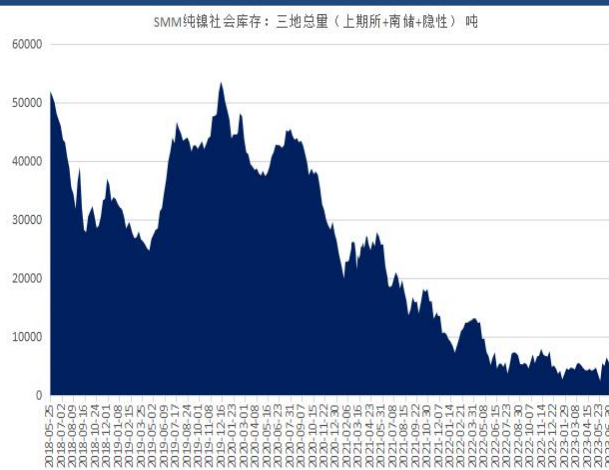
产量方面，根据上海有色数据显示，2023年7月全国精炼镍产量共计2.15万吨，环比上调5.39%，同比上升34.38%。全国电解镍产量7月延续爬坡基本符合预期。7月镍价持续处于高位区间且硫酸镍价格持续走低导致生产电积镍利润扩大，新增电积镍产线维持正常排产，且华北、华南电积镍产量延续爬坡。预计8月精炼镍产量延续上涨，主因7月底某复产冶炼厂仍未完全达产叠加华南部分电积镍产线产量仍在爬坡过程中。

图6：电解镍产量当月值及开工率（吨）



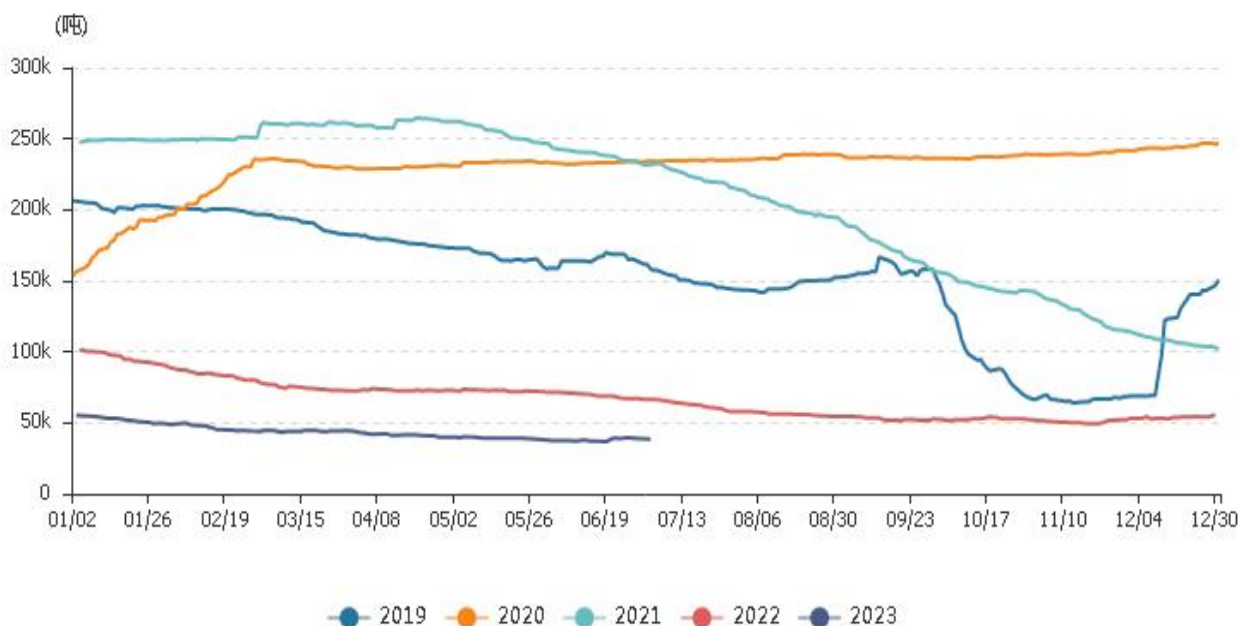
数据来源：SMM，建信期货研究发展部

图7：国内电解镍社会库存



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

图8：LME镍库存季节性分析（吨）



数据来源: Wind, SMM, 建信期货研究发展部

### (三)、镍铁市场分析

根据上海有色数据显示, 2023年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%。7月期间利多因素频发“收储事件风波”及国内利好政策等影响, 均对镍铁价格起到了强有效的支撑, 但矿价同时坚挺因此7月镍铁厂家利润空间有缩窄的迹象, 7月镍铁厂出现了减产的现象。分品位来看, 月高镍生铁产量约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%。高镍铁及低镍铁产量走势出现分歧基本符合预期, 对于下游钢厂来说, 高镍铁也更具备经济性。据了解8月期间为不锈钢行业传统旺季, 上游普遍看好8月价格。从而终端需求上涨或将拉动镍铁产量的抬升。

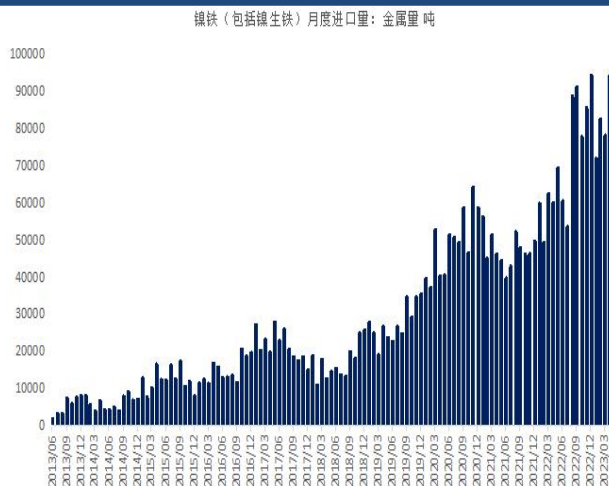
2023年7月中国进口镍铁总量76.11万实物吨, 环比增幅26.3%, 同比上涨101%; 折合金属量来看, 7月进口镍铁总金属量10.52万镍吨, 环比下降27%, 相较6月进口量出现抬升。分类别看, 7月FeNi进口量为3.08万实物吨, 环比上升27.4%。主因7月期间镍铁价格呈现上升趋势, 对于钢厂来说经济性存有一定的下降, 叠加8月期间为国内不锈钢行业旺季从而进口至国内的水淬镍出现上涨。分国别来看, 7月缅甸由于生产厂家尚未复产, 7月进口量再次为0。而多米家FeNi进口量出现大幅抬升。NPI方面, 7月中国进口NPI量为73.03万实物吨, 9.73万金属吨, 环比增幅27.42%, 7月印尼NPI产量出现小幅下降但产量依旧维持高位, 从而7月中国NPI进口量并未出现明显下降。

图9：镍铁价格（元/吨）



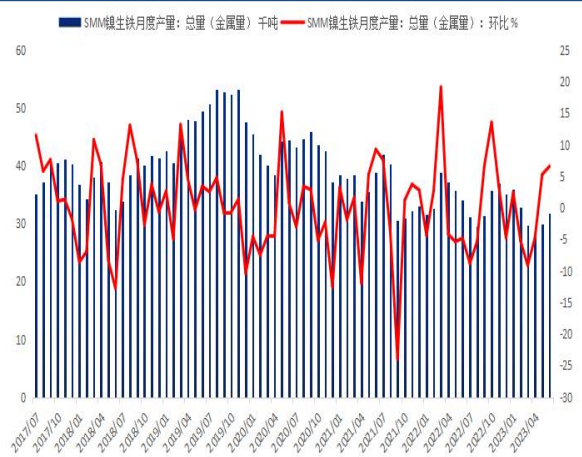
数据来源：上海有色，建信期货研究发展部

图10：我国镍铁进口逐年攀升（吨）



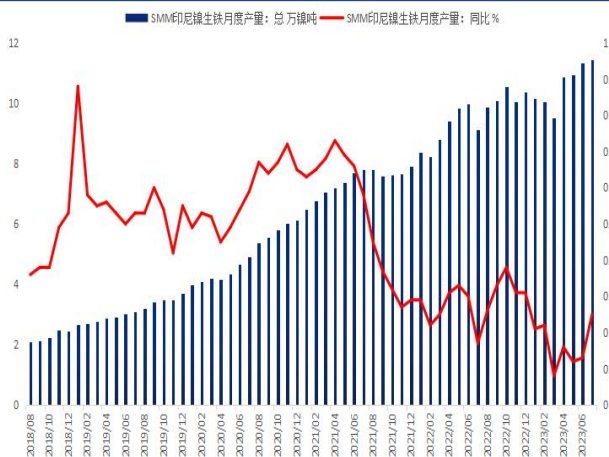
数据来源：SMM，建信期货研究发展部

图11：国内镍铁产量（千吨）



数据来源：上海有色，建信期货研究发展部

图12：印尼镍铁产量（万镍吨）



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

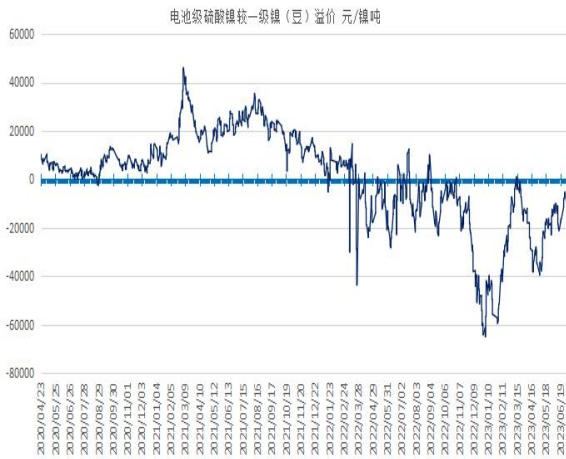
#### （四）、硫酸镍市场分析

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%。7月硫酸镍产量增量主要来源于一体化大厂前驱体产量的增量，三元前驱体环比6月增长5%左右，因此一体化大厂硫酸镍产量环比上月增加。但7月散单成交和询价均不活跃，小厂整体产量较6月无明显变动。由于7月硫酸镍产量增幅大于前驱体增幅，因此当前硫酸镍仍呈供应过剩态势，硫酸镍价格持续下行。预计8月产量小幅增加，其主要增量原因依然来源于一体化企业前驱体产量的增加带动的硫酸镍产量增量。

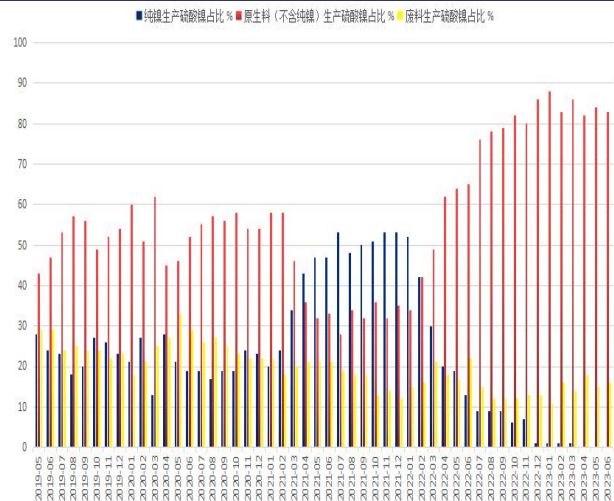
图13：镍豆自溶经济性消失（元/吨）

图14：硫酸镍生产原料占比





数据来源: Wind, 建信期货研究发展部



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

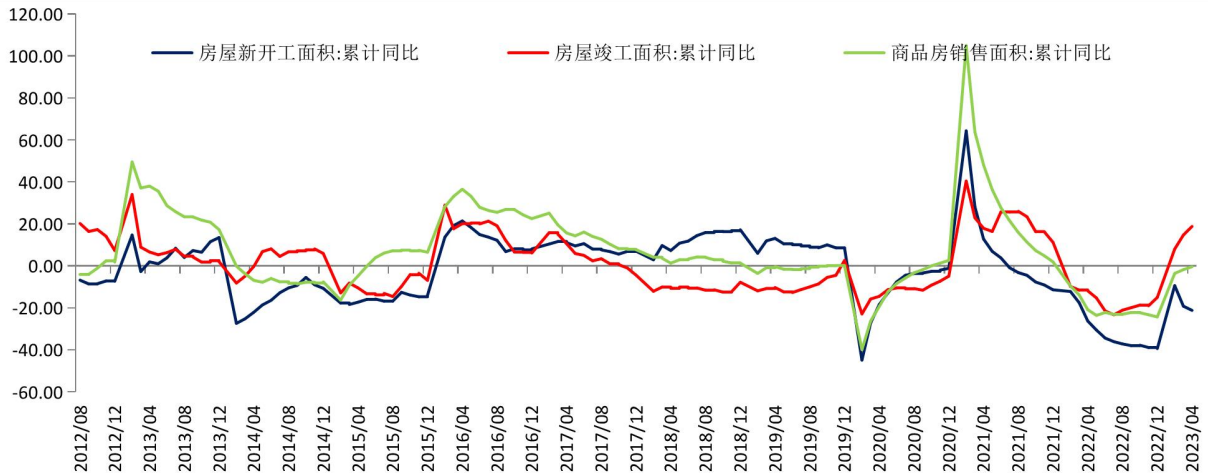
### 三、基本面之需求端

从终端消费结构来看，镍下游需求主要集中在不锈钢领域和新能源领域，此外合金电镀领域是纯镍下游需求主要领域，边际增量值得关注。

#### (一)、不锈钢领域：地产刺激政策频出

根据国家统计局数据显示，根据国家统计局数据显示，2023年1—7月份，全国房地产开发投资67717亿元，同比下降8.5%（按可比口径计算）；房屋新开工面积56969万平方米，累计同比下降24.5%。房地产投资信心持续减弱，尤其体现在新开工意愿上，开工意愿不足导致整体投资信心下滑。在保交楼的政策基调上，房企竣工意愿仍较强。1—7月房屋竣工面积38405万平方米，增长20.5%，其中，住宅竣工面积27954万平方米，增长20.8%，竣工面积同比增速连续7月维持正增长。近期地产刺激政策频出：“保交楼”、“城中村改造”；“认房不认贷”、“下调存量首套房贷利率”等重磅政策不断落地。政策从供需两端发力，有望缓解行业的阶段性压力。

图15：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%



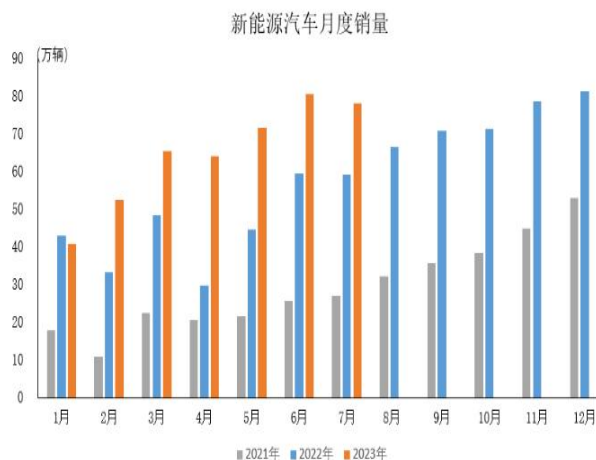
数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

## (二)、汽车端：新能源市场保持增长

八月份，三元电池方面，受原料端碳酸锂价格下跌的影响，终端采购情绪偏观望，因此电池企业排产增量较少。三元电池大厂排产稳中有增，中小企业订单小幅走弱。根据上海有色调研，镍氢电池方面反映，受国内外消费力下降的影响，工业订单和民用订单并没有出现往年备货热潮。因此镍氢电池企业排产基本和8月持平。三元电池方面，各家企业初步排产情况基本维稳，增量较窄。

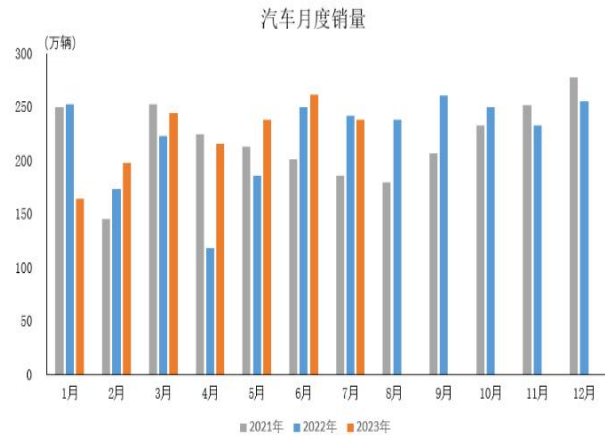
据中国汽车工业协会统计分析，2023年1-7月，汽车产销分别完成1565万辆和1562.6万辆，同比分别增长7.4%和7.9%，累计产销增速较1-6月均回落1.9个百分点。2023年1-7月，新能源汽车产销分别完成459.1万辆和452.6万辆，同比分别增长40%和41.7%。7月份传统淡季有所下滑，随着多款优质新品陆续推出和交付，以及“金九银十”将至，预计新能源车以及传统汽车产销同环比有望持续修复。新能源车高渗透率之下，对铝消费产生持续拉动。

图19：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20：我国汽车月度销量



数据来源: 中汽协, 建信期货研究发展部

### （三）、合金电镀领域或为纯镍需求亮点

合金电镀是电解镍下游需求占比最大的消费领域，占比超 40%，其终端行业多属于高端制造，包括军工、航空、化工油气、加工行业等。随着全球镍中间品产能投产放量，新能源对镍豆需求明显下滑，合金、电镀用镍需求则抬升。上半年军工端合金消费整体回升，对纯镍需求形成一定支撑。根据上海有色数据显示，预计 2023 年全球合金耗镍量 42 万镍吨，同比增 4.8%。

### 四、行情展望：宏观氛围回暖，镍价震荡偏强

镍元素过剩趋势不变，中期仍然以逢高沽空思路对待。但受到供应端干扰信息刺激以及刺激政策频出利好带动下，限制镍价进一步回落空间。基本面来看，印尼镍矿配额审批流程受阻事件持续发酵，进一步引发市场对原料端供应担忧，做多情绪助推镍价继续走强。新能源汽车环比遇冷，但新一轮降价潮即将来袭，叠加金九银十旺季消费促进，不宜过分看淡；不锈钢方面，政策暖风频吹，从供需两端对地产端进行发力，政策信号不容忽视。综上所述，我们预计九月份镍价有望保持偏强态势运行，区间关注 16.5-18 万/吨，仅供参考。

## 【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