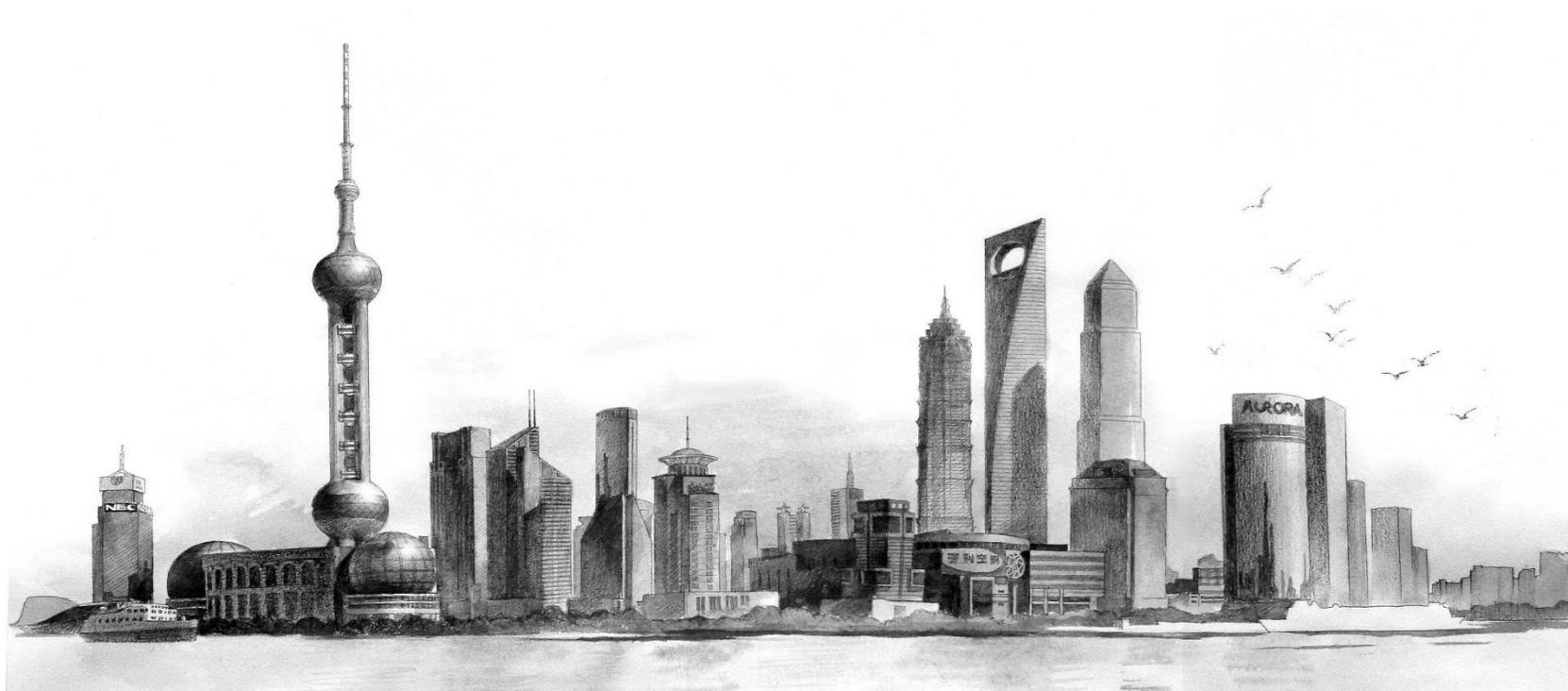


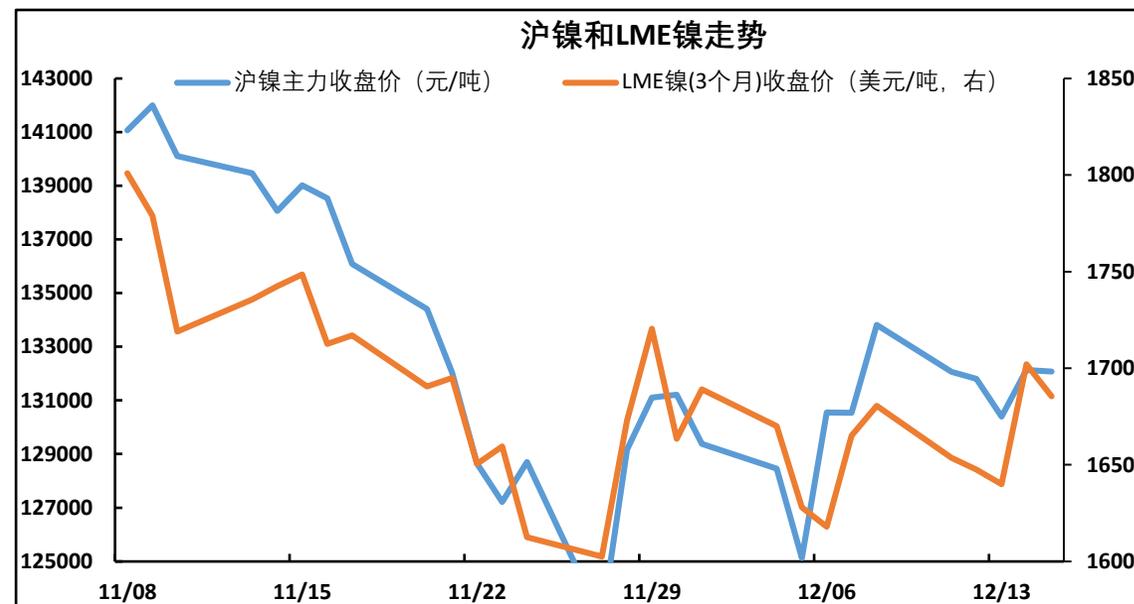
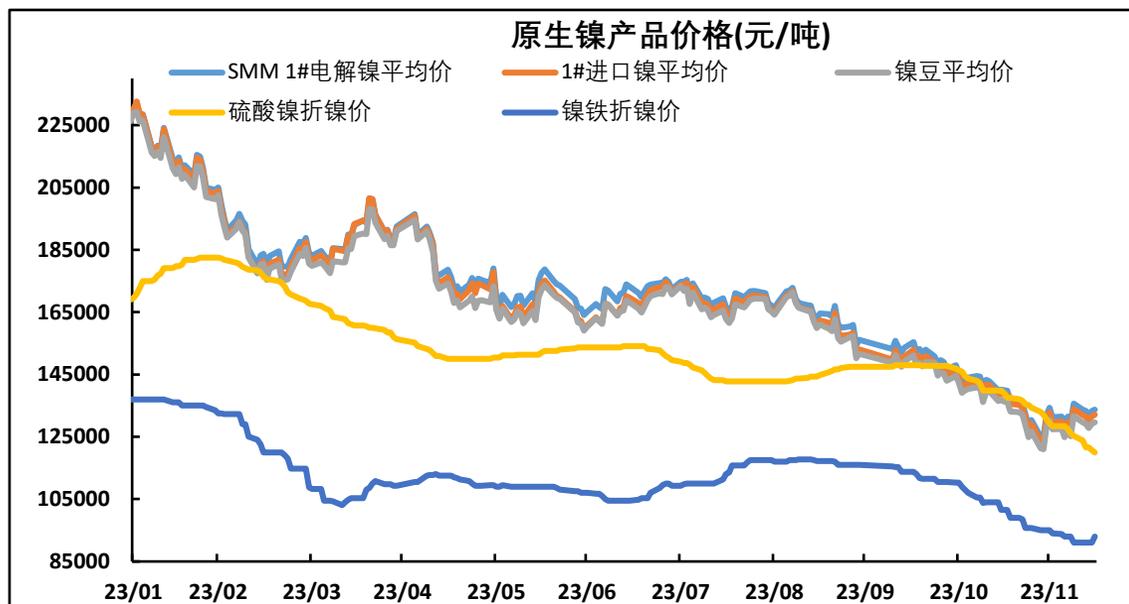
# 镍周度行情分析

海证期货研究所

2023年12月15日

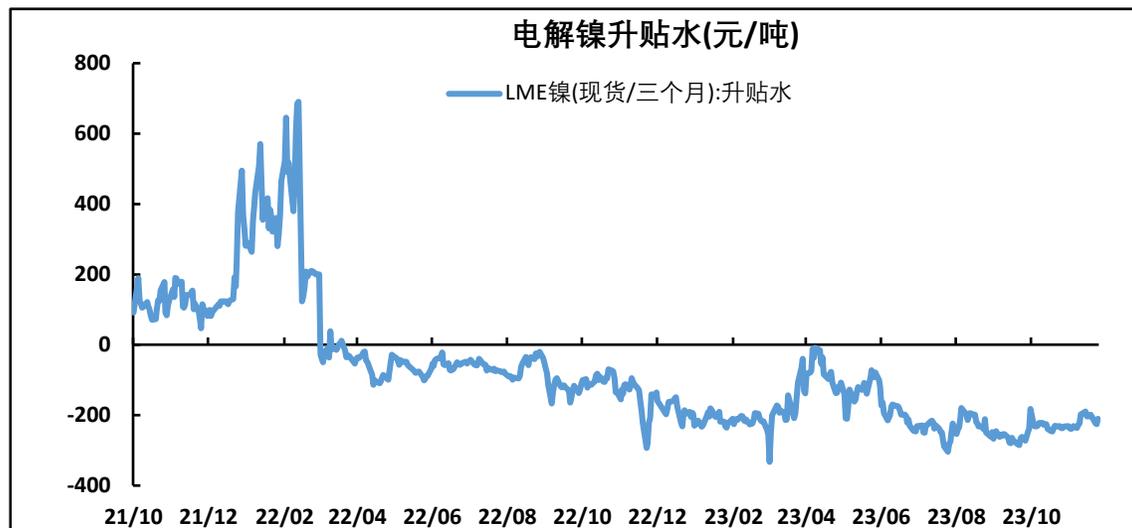
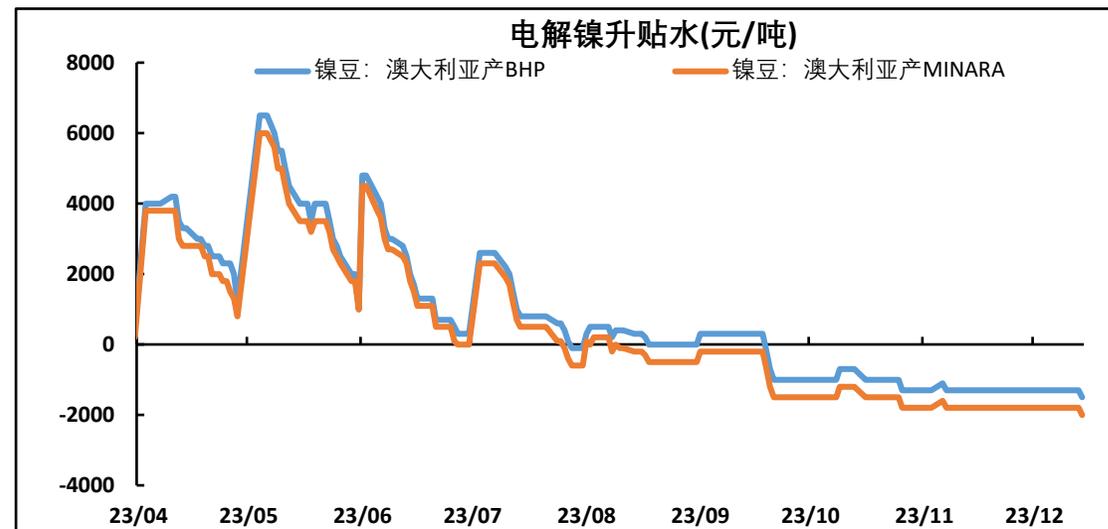
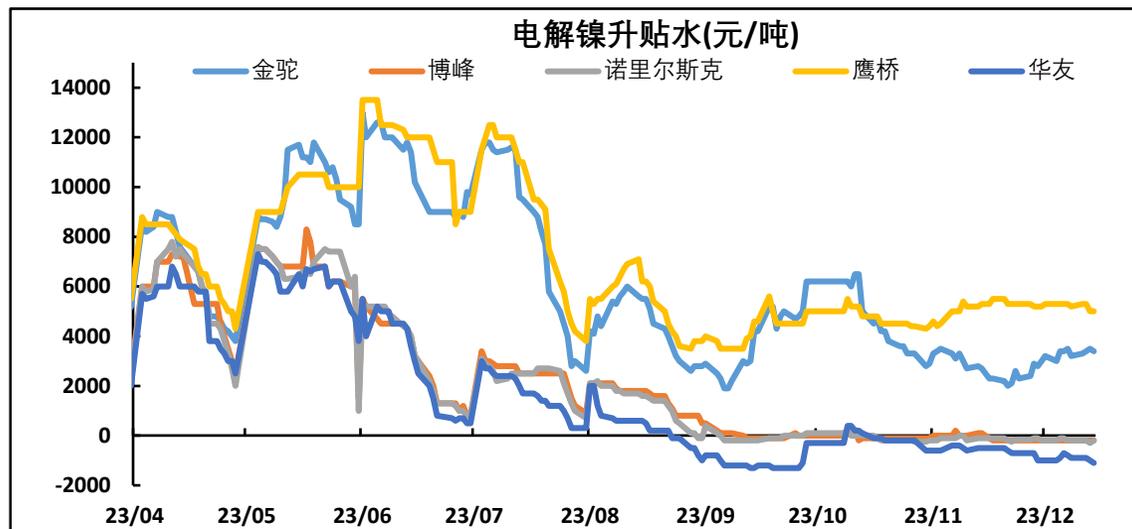


- 供应端：年内大部分电积镍新增产能于10月满产，其余新增产能将在2024年投产。且考虑到2024年印尼MHP新增产能较多，其价格大概率会随着产能的逐步建成投产而下滑，原料保障及利润回暖有助于2024年电积镍产量释放。
- 需求端：12月不锈钢排产环比回升，镍铁需求有所回暖。三元正极排产量仍将进一步下滑，需求整体表现偏弱。
- 综合来看，年内因镍价跌破成本致部分镍企减产，且年底无新增产能释放进行弥补，叠加12月钢厂排产有所回升，预计12月镍价在13万附近震荡，以进行利润修复。但长期来看，镍供应压力仍将累积，其价格重心大概率继续下移。操作上，可把握高位抛空的机会。
- 当前基差可覆盖买华友电积镍-卖01月合约的交割成本，可适量参与该期现套利组合。
- 隔月价差波动区间在 $[-300, 300]$ ，当价差超出该区间，可适量参与月间套利组合。
- 伦镍进口处于亏损状态，无买LME镍-卖沪镍套利机会。



- 截止12月15日，SMM1#电解镍周环比-1875元至133725元/吨，1#进口镍周环比-1875元至132025元/吨，镍豆周环比-1925元至129625元/吨，电池级硫酸镍周环比-1150元至26400元/吨，高镍铁周环比-5元至905元/镍点。
- 沪镍主力合约周环比-1740元/1.3%至132080元/吨，LME镍周环比+50美元至16855美元/吨（截止12月15日15:00）。

# 镍行情回顾：电积镍贴水幅度略有扩大

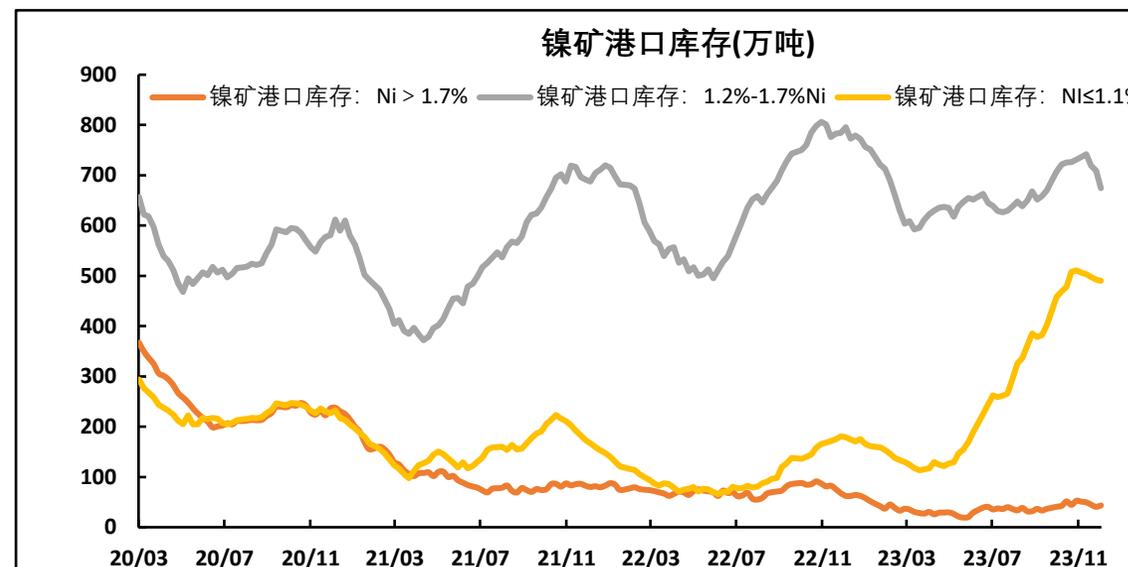
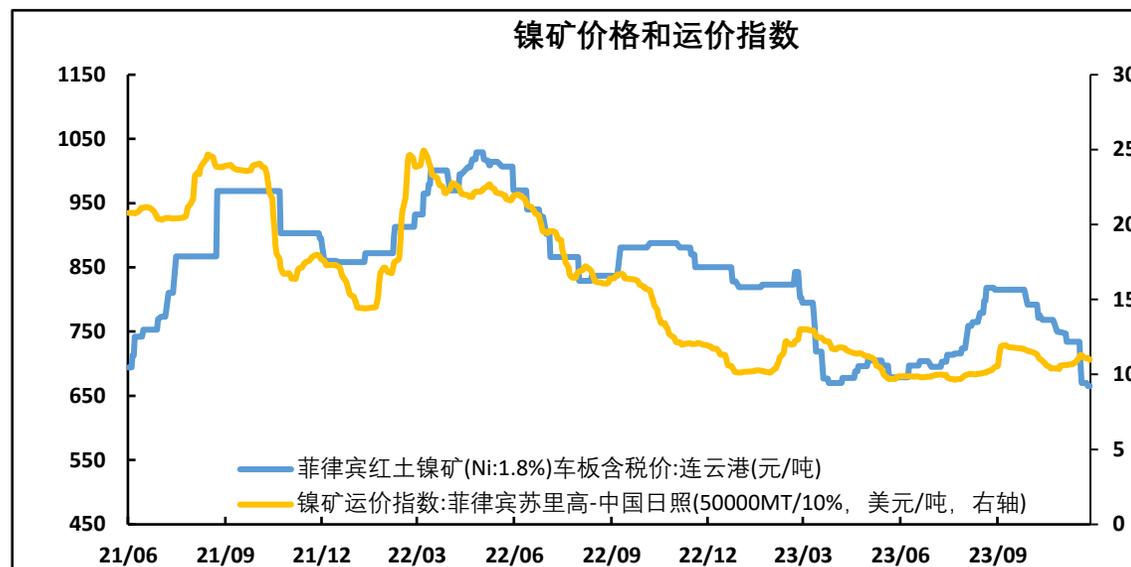


- 截止12月14日，金驼镍升贴水-100元至3400元/吨，挪威镍-300元至5000元/吨，博峰镍持平于-200元/吨，俄镍持平于-200元/吨，华友镍-300元至-1100元/吨，澳大利亚BHP镍豆-200元至-1500元/吨。
- 截止12月14日，LME（0-3）升贴水为-210美元/吨。

合约	NI2401	当前日期	2023-12-15	间隔天数	31
期货结算价	131540	最后交易日	2024-01-15	资金利息	6%
备注	金驼	博峰	俄镍	挪威镍	华友
交易所品牌升贴水	0	0	0	0	0
现货价	134940	131340	131340	136540	130440
现货升贴水	3400	-200	-200	5000	-1100
持仓成本及交割收益					
持仓成本(交割环节)	119				
持仓成本(所有环节)	910	915	915	918	1014
交割收益	-4310	-715	-715	-5918	86

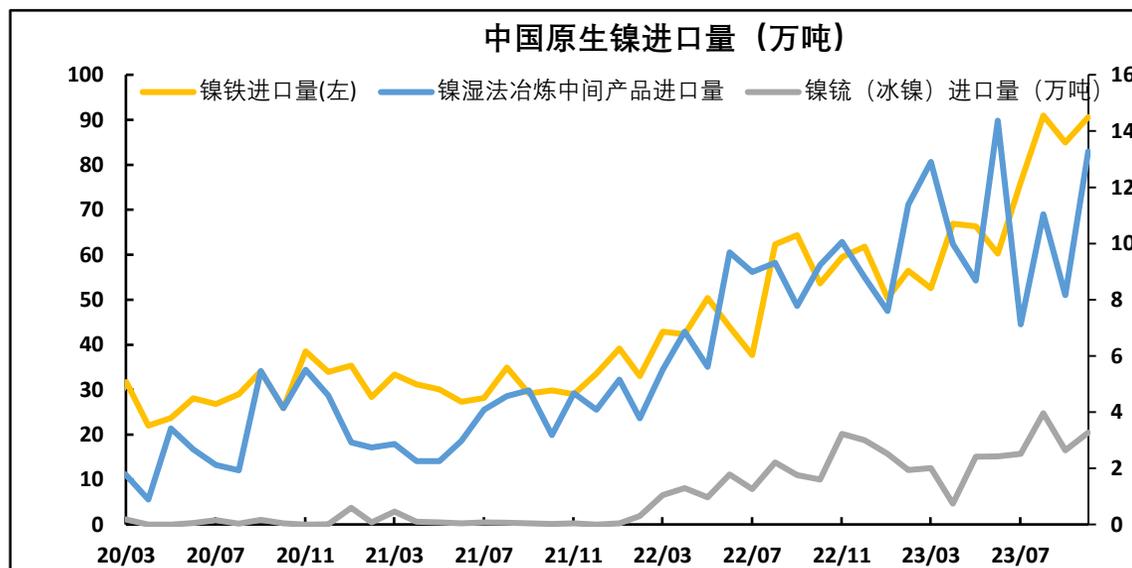
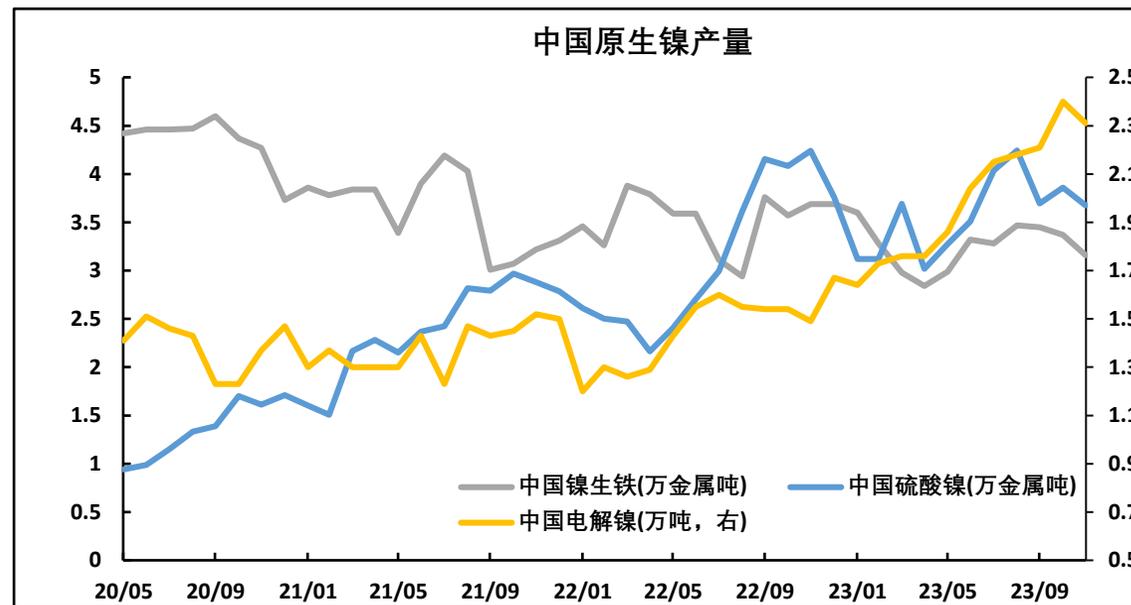
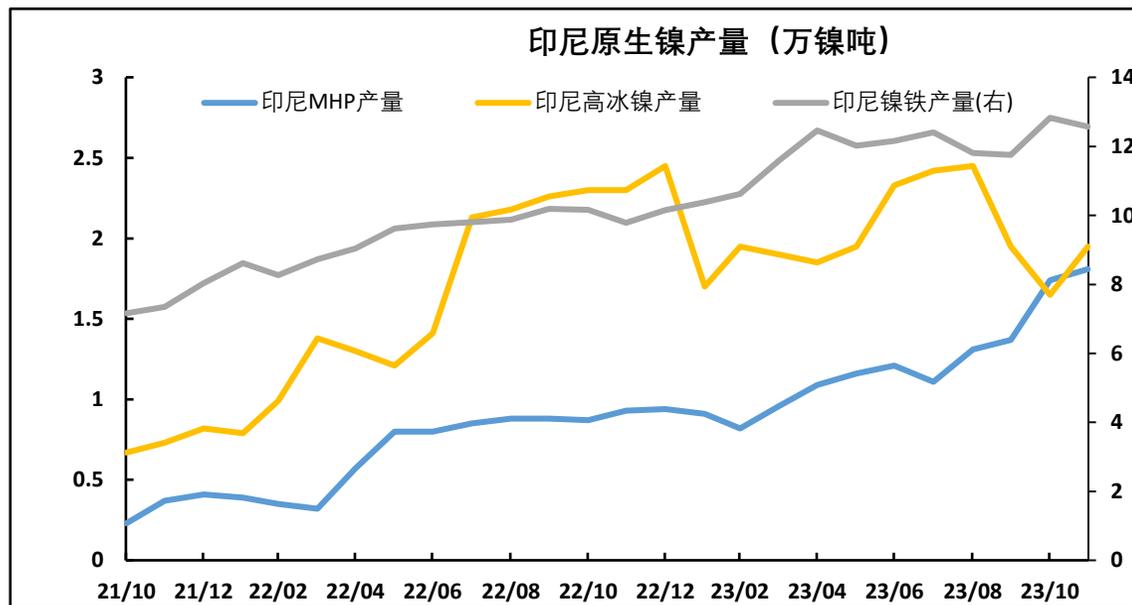
➤ 可适量参与买华友电积镍-卖01月合约，尤其是对于资金成本偏低的投资者（包括：有仓单可冲抵保证金）。

隔月价差	价差12-01	价差01-02	价差02-03	价差03-04	价差04-05	价差05-06	价差06-07
2023/12/15	-270	20	100	-40	-40	270	90
2023/12/14	-130	120	-40	70	-190	330	170
2023/12/13	-200	150	50	-30	-260	240	-60
2023/12/12	-200	90	100	-170	-20	-130	410
2023/12/11	-1050	100	30	10	-200	-90	60
2023/12/08	-170	120	20	-90	-30	-70	-210
2023/12/07	10	130	-90	-210	160	-50	-120
2023/12/06	-320	100	40	40	-220	90	-10
2023/12/05	-350	20	-50	30	-90	-100	-80
2023/12/04	-320	90	0	-60	-10	-130	220
2023/12/01	-360	80	100	10	-180	280	-130
2023/11/30	-2140	140	90	90	-190	430	120
2023/11/29	-250	180	130	0	-20	100	190
2023/11/28	-150	130	60	-80	50	-80	260
2023/11/27	120	190	200	90	-180	230	190
2023/11/24	450	290	160	0	10	-90	310
2023/11/23	510	190	270	60	-10	-220	40
2023/11/22	760	180	140	50	10	-230	50
2023/11/21	480	190	-10	160	-90	70	-50
2023/11/20	550	140	40	50	-50	50	70



- 截止12月14日，品位1.8%菲律宾红土镍矿运至连云港的车板含税价为665元/吨，较上周-5元/吨。菲律宾苏里高至中国日照的海运费为10.97美元/吨，较上周-0.26美元/吨。
- 截止12月15日，镍矿港口库存为1208.03万吨，较上周-34.4万吨。菲律宾进入雨季，镍矿库存去化。

# 供应端：电积镍年内无新增产能，其余新增待2024年投产



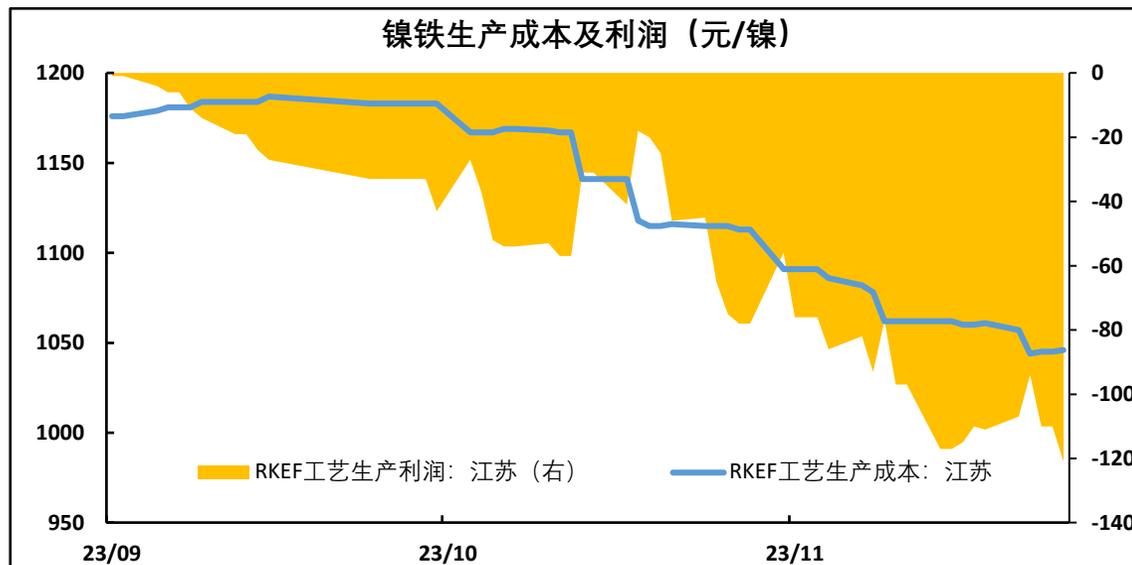
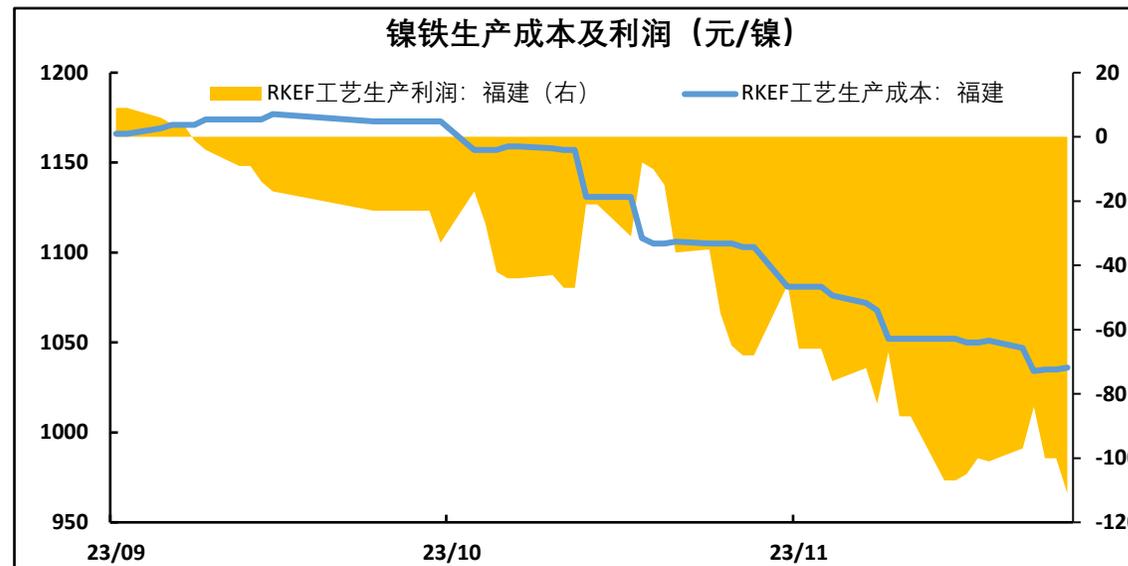
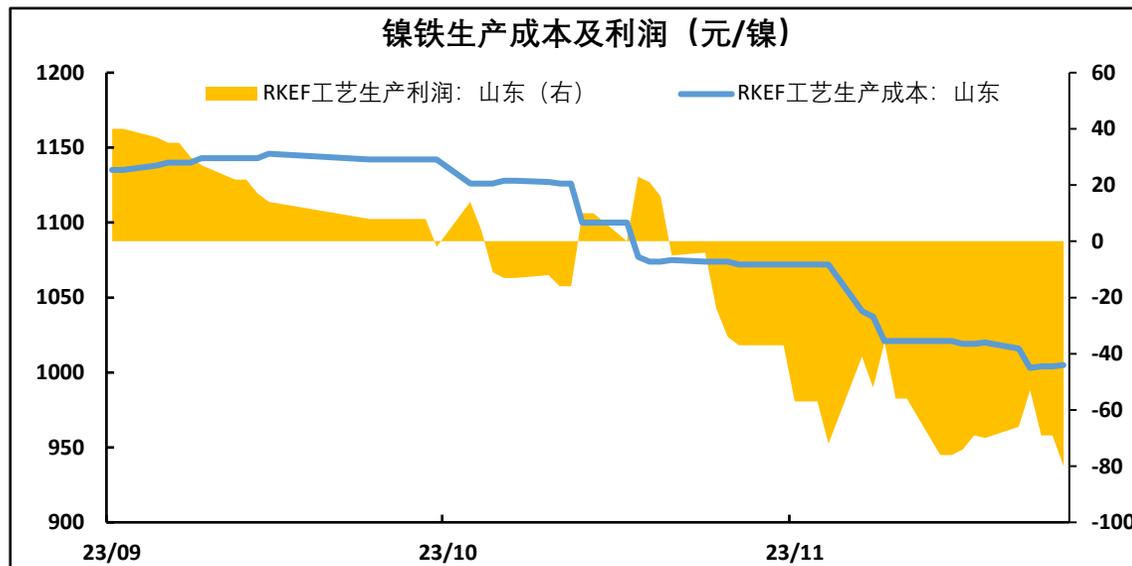
- 据SMM统计，11月印尼MHP产量环比+4%至1.81万镍吨，高冰镍产量环比+18%至1.95万镍吨，印尼MHP及冰镍产量加快释放。11月印尼镍铁产量为12.57万镍吨，环比减少2600吨，降幅2%。
- 据Mysteel统计，11月中国电解镍产量环比-3.62%至2.25万吨。年内大部分电积镍新增产能于10月满产，其余新增产能将在2024年投产。11月镍生铁产量环比-6%至3.16万镍吨，但因镍铁进口量保持高位，其整体供应仍偏宽松。

# 供应端：2024年印尼新增MHP产能超26万镍吨

2022-2025年全球湿法中间品投建列表

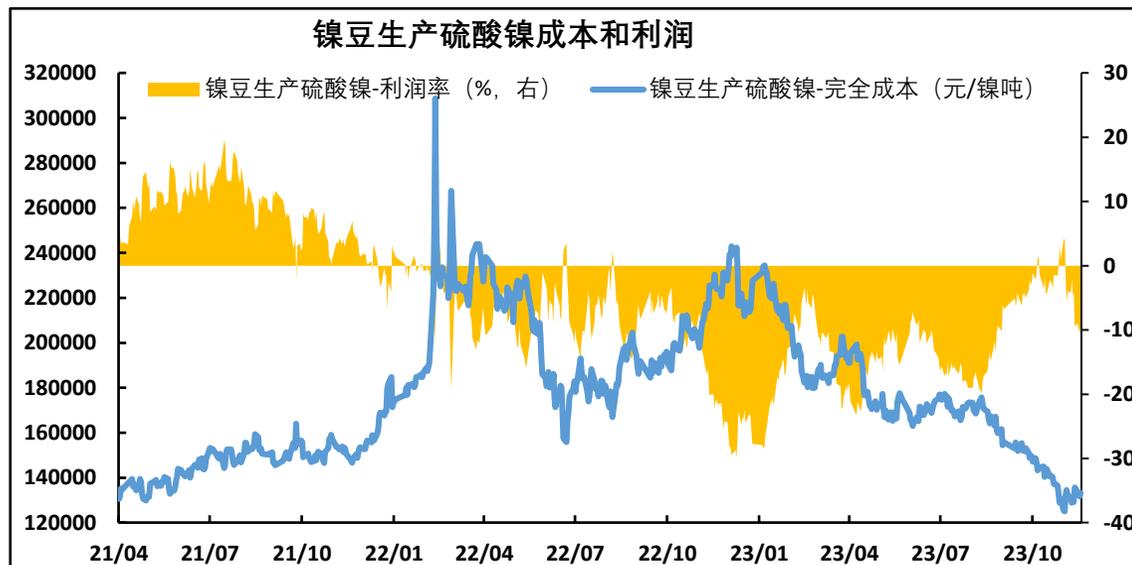
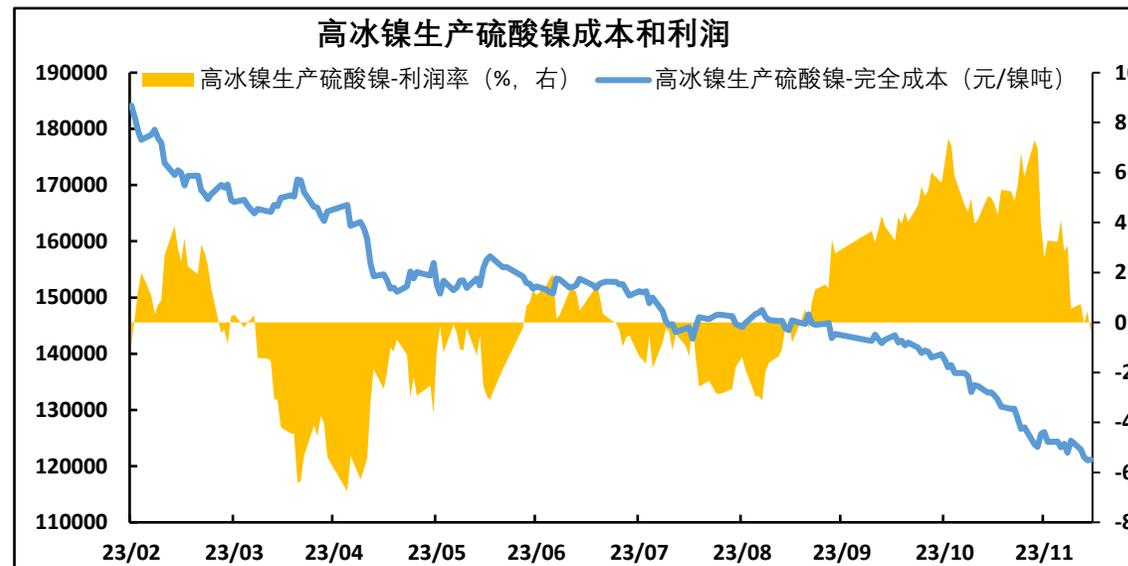
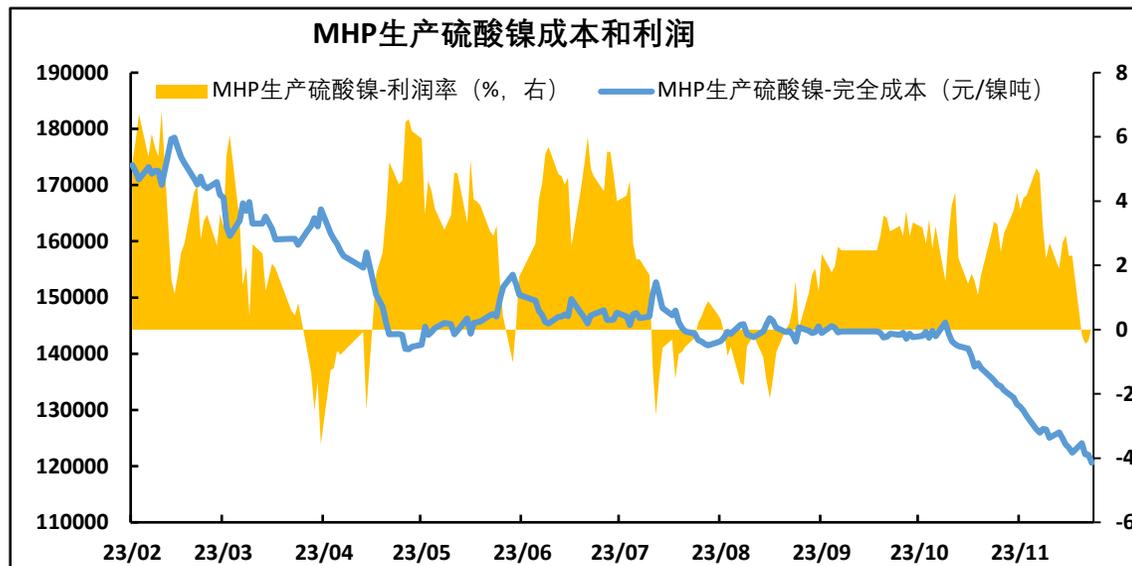
项目名称	国家	产品	生产工艺	年产量/万镍吨	投产计划
华科镍业	印尼	高冰镍	RKEF+硫化转炉吹炼	4.5	2022年5月初第一条线出铁，生产产品为镍生铁，12月份高冰镍达产
力勤印尼OBI镍钴项目-二期	印尼	MHP	高压酸浸工艺	1.8	2023年2月已达产，现在在生产硫酸镍
青美邦	印尼	MHP	高压酸浸工艺	7.5	2022年11月已经投产，6月份产量达产1800
中青新能源	印尼	高冰镍	富氧侧吹还原工艺	6.0	2022年11月一期，2024年二期，2025年三期
上海华迪实业印尼高冰镍项目	印尼	高冰镍	RKEF+硫化转炉吹炼	1.0	2023年Q3E
力勤印尼OBI镍钴项目-三期	印尼	MHP	高压酸浸工艺	6.0	2024年Q1月E
青山集团、振石集团纬达贝项目	印尼	MHP	高压酸浸工艺	3.0	2024年E
翡翠湾项目	印尼	低冰镍	RKEF+硫化转炉吹炼	2.8	2023年Q2 已经试产
德邦项目	印尼	低冰镍	RKEF+硫化转炉吹炼	2.8	2023年7月 已满产高冰投产
华飞镍钴	印尼	MHP	高压酸浸工艺	12.0	2023年7月份投产2条线，8月一条，一个月一条，年内12万投完
PT.Ceria	印尼	MHP	高压酸浸工艺	4.0	2023年E
盛屯+Extension	印尼	高冰镍	火法高冰镍工艺	4.0	2024年Q1E
道氏集团+印尼华迪	印尼	高冰镍	RKEF+硫化转炉吹炼	2.0	2024年Q2E
华友+Vale MHP项目	印尼	MHP	高压酸浸工艺	6.0	2024年Q3E
华山镍钴	印尼	MHP	高压酸浸工艺	12.0	2024年Q4E
Weda Bay（一期）	印尼	MHP	高压酸浸工艺	2.0	2024年
住友金属+淡水河谷（项目暂停）	印尼	MHP	高压酸浸工艺	4.0	原预计2025年，项目现暂停
Weda Bay（二期）	印尼	MHP	高压酸浸工艺	4.2	2025年
伟明集团+Indigo	印尼	高冰镍	火法高冰镍工艺	4.0	2025年
寒锐钴业印尼高压酸浸项目	印尼	高冰镍	火法高冰镍工艺	6.0	2025年
格林美印尼高冰镍项目	印尼	高冰镍	火法高冰镍工艺	5.0	2025年
2023年E新增湿法中间品产能：万镍吨				20.8	
2022年E新增高冰镍产能：万镍吨				6.5	

# 成本端：国内镍铁处于亏损状态



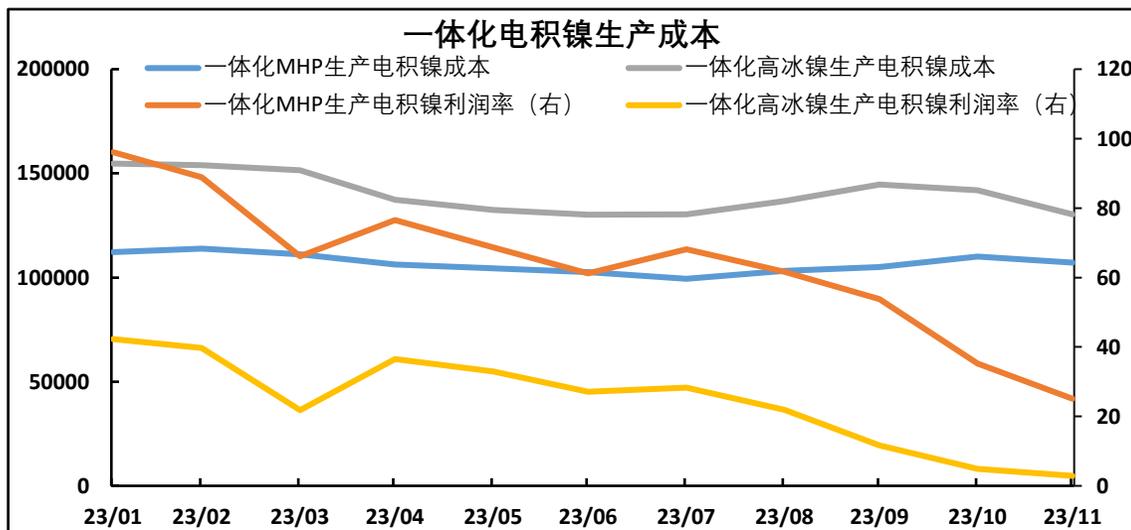
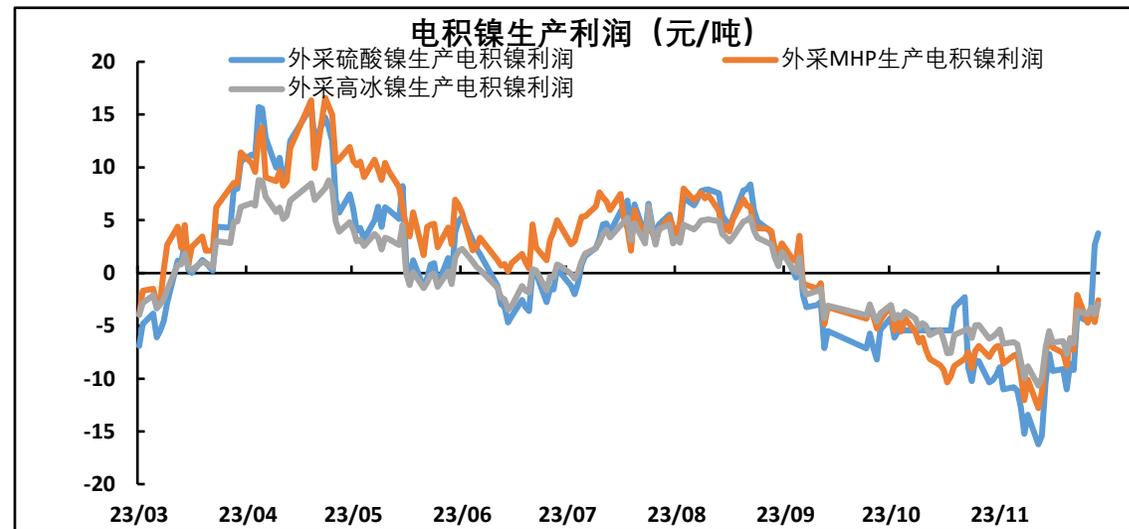
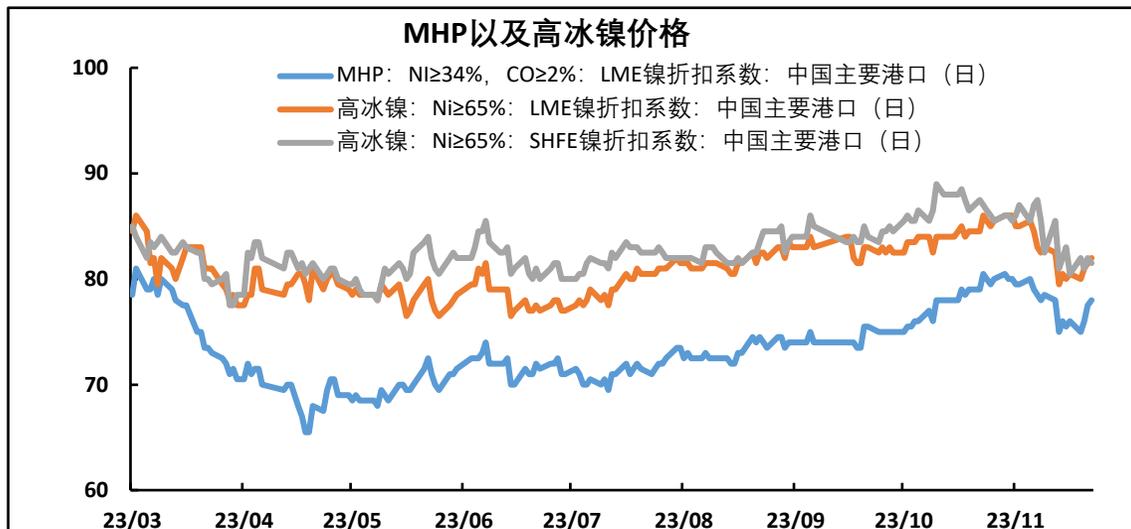
- 截止12月8日，山东RKEF镍生铁生产成本为1005元/镍，利润为-80元/镍；
- 江苏RKEF镍生铁生产成本为1046元/镍，利润为-121元/镍；
- 福建RKEF镍生铁生产成本为1036元/镍，利润为-111元/镍。
- 镍铁亏损幅度依然处于较大水平，冶炼厂减负荷生产或是停产检修。

# 成本端：各原料产硫酸镍的经济性均不佳



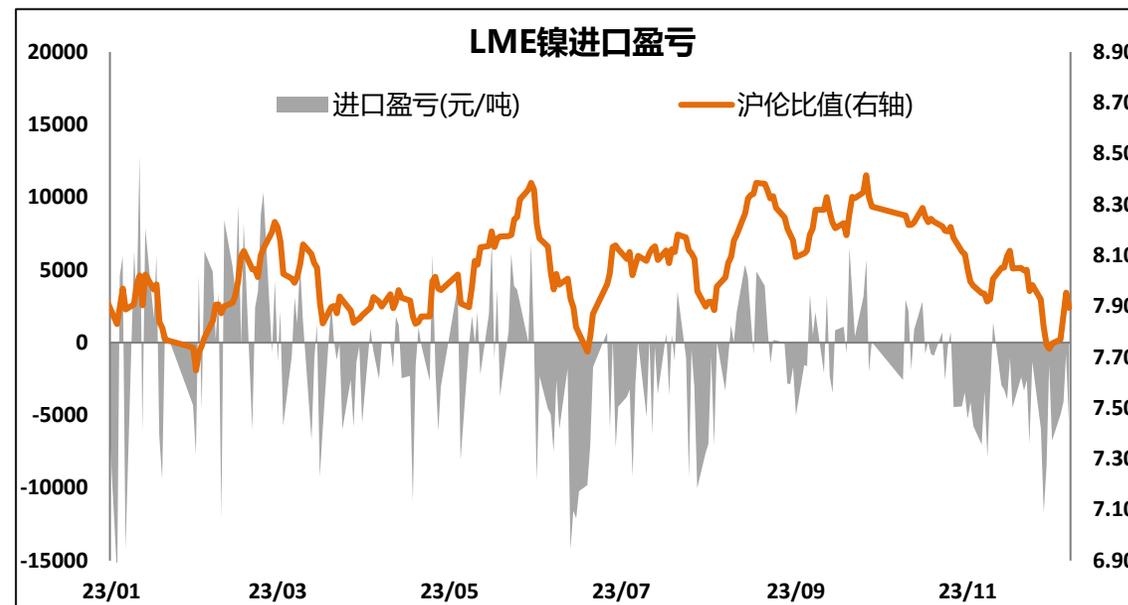
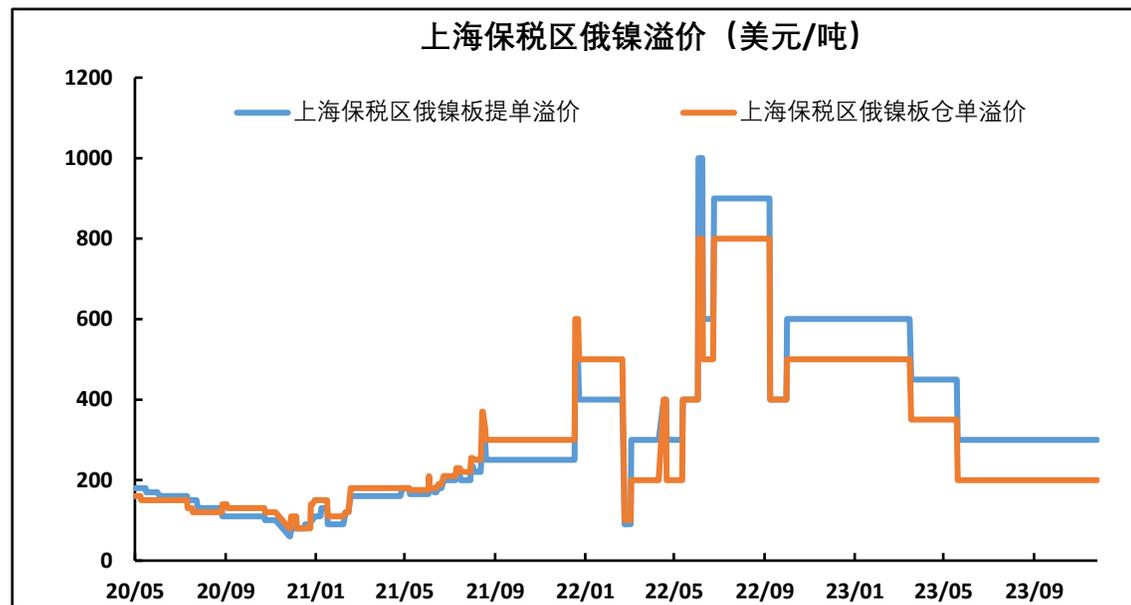
- 截止12月14日，**MHP**生产硫酸镍成本为120595元/镍吨，利润率为0.07%；
- **高冰镍**生产硫酸镍成本为121163元/镍吨，利润率为-0.4%；
- **镍豆**生产硫酸镍成本为133206元/镍吨，利润率为-11.11%。

# 成本端：外采原料产电积镍利润有所回暖

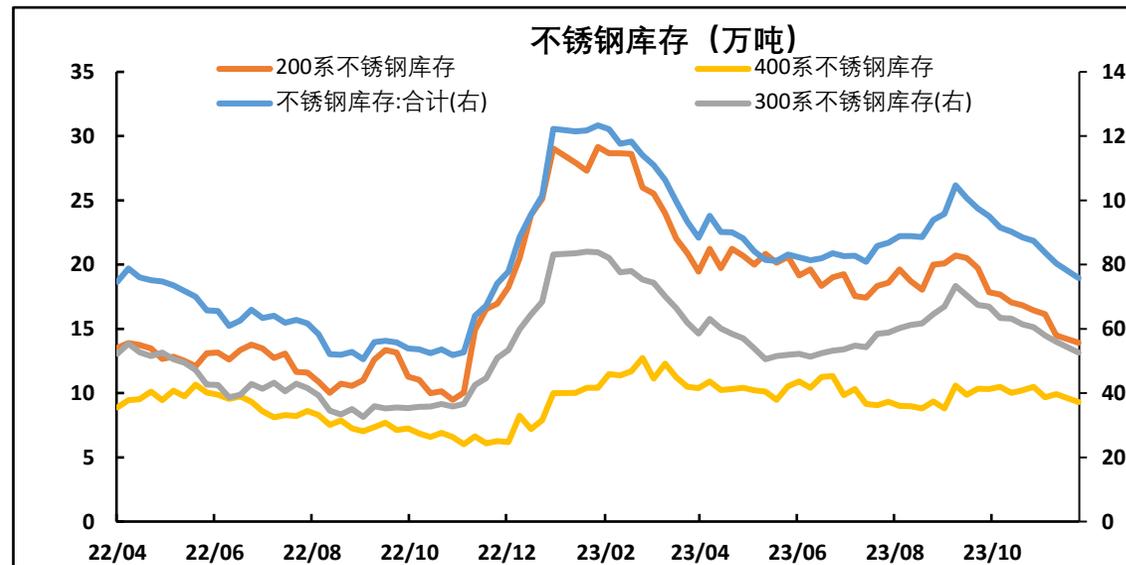
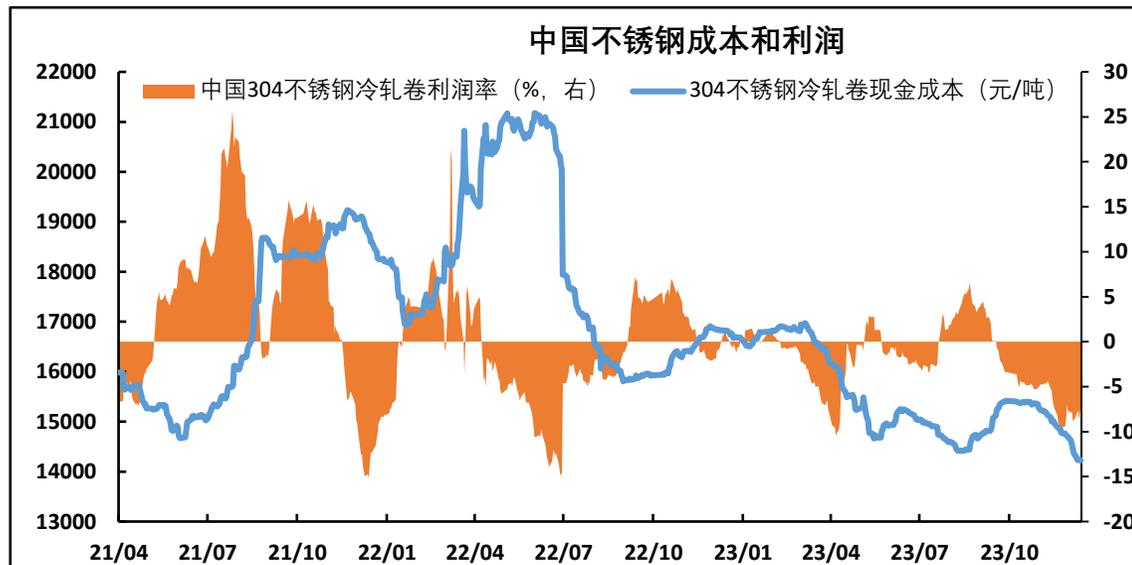


- 截止12月14日，MHP的LME折扣系数+2.5至78，高冰镍LME折扣系数+2至82，高冰镍SHFE折扣系数-1.5至81.5。外采原料生产电积镍的成本下滑至12.6-13.4万元/吨，外采原料产电积镍利润有所回暖，其中外采硫酸镍生产利润回正。
- 据SMM数据显示，11月一体化MHP成本107155元/吨，利润率25.1%；一体化高冰镍成本130352元/吨，利润率2.84%。

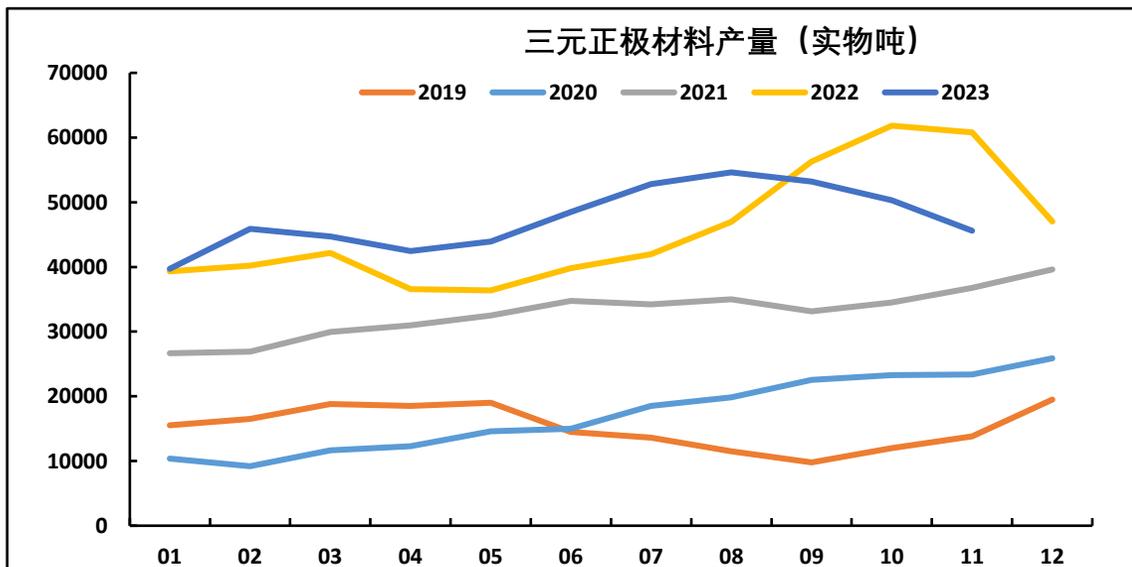
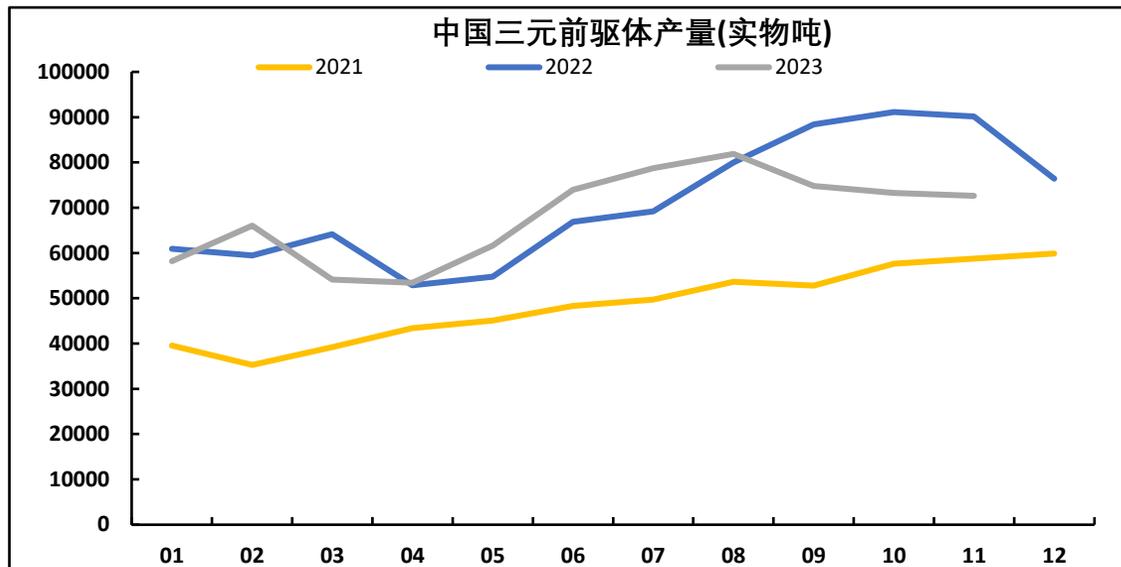
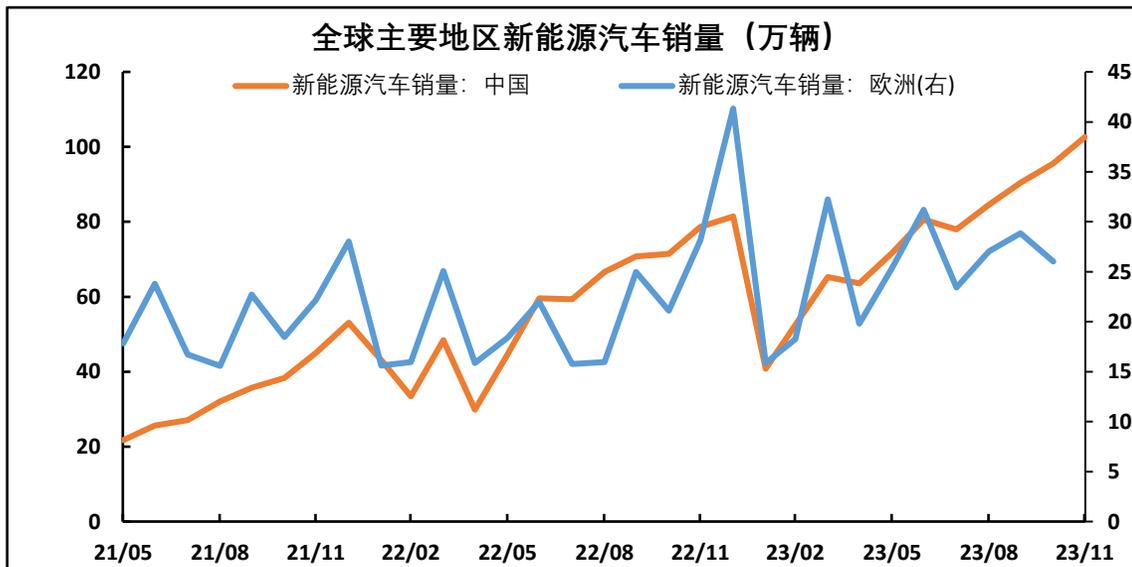
## 成本端：进口处于亏损状态



- 2023年12月14日当周沪伦比值平均为8.03，上周为7.94；当周进口平均亏损约2000元/吨。
- 据中国海关数据统计，2023年10月中国精炼镍进口量6442吨，环比+899吨/16%。其中，澳大利亚-624吨，俄镍+462吨，挪威镍-319吨，加拿大镍+613吨，日本镍-89吨，芬兰+923吨。

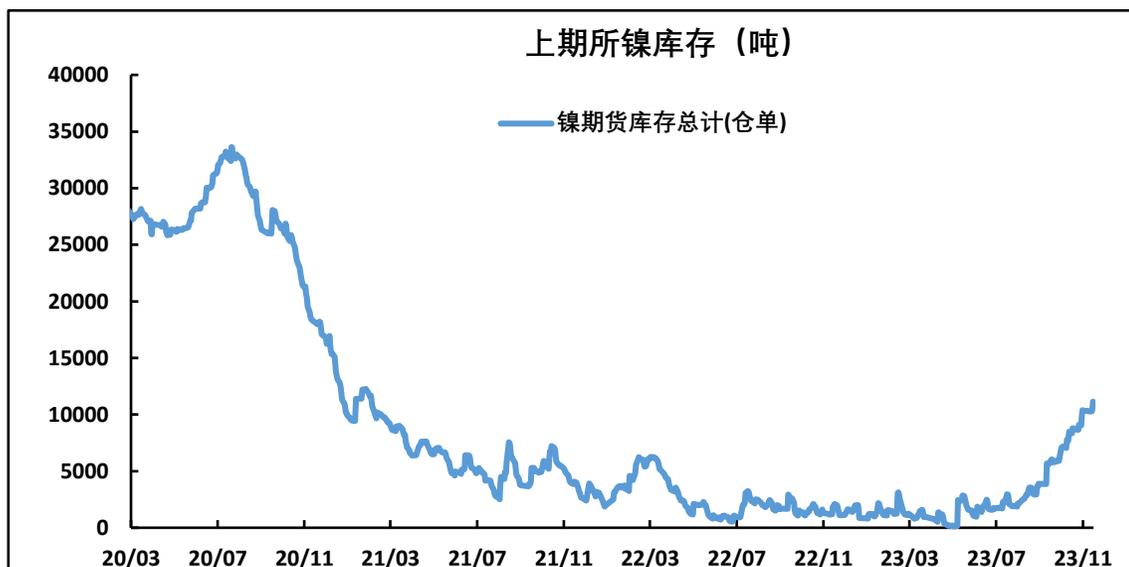
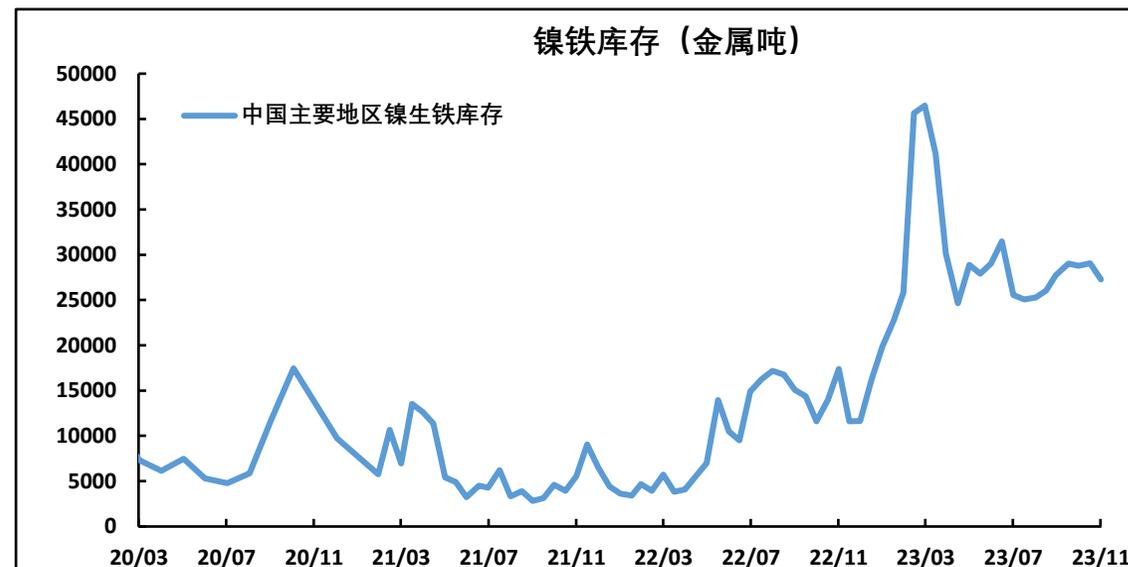
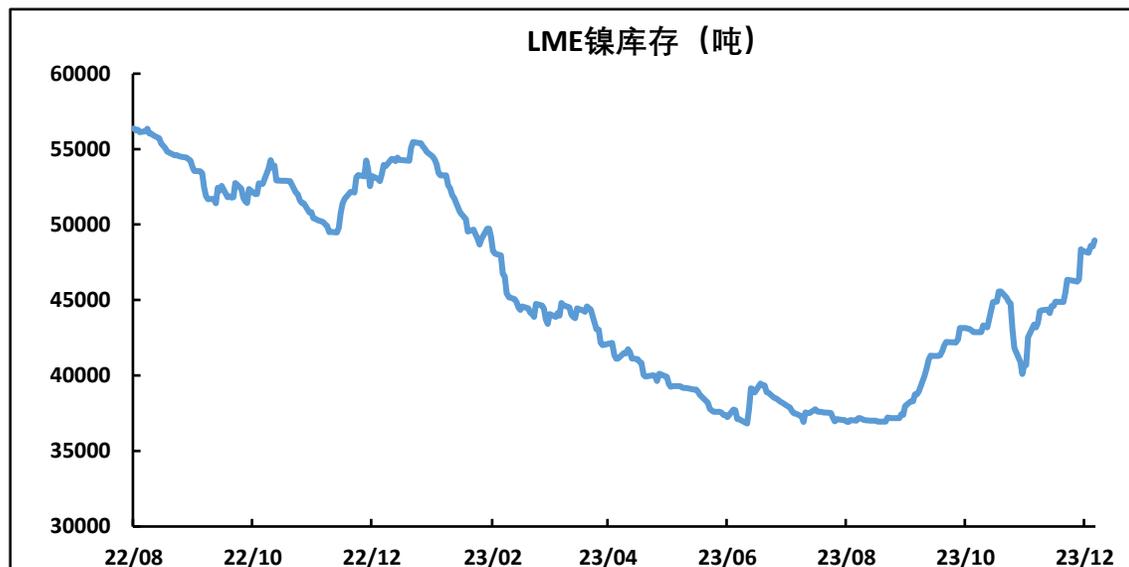


- 截止12月14日，304不锈钢冷轧卷现金成本为14222元/吨，利润率为-7.46 %。截止12月8日，不锈钢社会库存为75.88万吨，300系52.63万吨，较上周-3.32万吨。
- 据中联金统计，2023年11月份，国内30家主流不锈钢冷轧厂总产量为133.36万吨，环比10月增加8.27万吨，增幅6.61%，主流不锈钢厂未出现大幅检修减产的消息。预计2023年12月份，冷轧排产总量环比将增至135.15万吨，环比增加1.79万吨，增幅1.34%。其中，300系为69.05万吨，环比增加2.2万吨，增幅3.29%。



- 据SMM统计，11月中国三元前驱体产量7.26万吨，环比下降1%。正极厂对库存把控更加严格，且对前驱体压价意愿进一步走高，或存在提货延期以及需求难以兑现的现象。
- 据Mysteel统计，11月中国三元正极材料产量4.56万吨，环比下降9%。正极材料需求跟随电芯减产持续下降，又有龙头企业被砍单，市场整体情绪氛围较差。预计12月正极材料排产进一步下滑，尤其是三元订单被削减较多。

## 库存端：国内纯镍仓单保持攀升



- 截止12月7日，LME镍库存为48954吨，较上周+594吨。
- 截止12月7日，上期所镍注册仓单为11143吨，较上周+842吨，仓单回升。
- 截止11月30日，国内主要地区镍生铁库存较11月15日-1785金属吨至2.73万金属吨。

## 分析师介绍

樊丙婷（交易咨询号：Z0019571）：海证期货研究所有色及新能源金属研究员，统计学硕士，主要负责铜、铝有色金属，以及镍、工业硅及碳酸锂能源金属等品种的研究。擅长基于品种研究框架，结合基本面定性分析与数据定量分析以研判行情走势。具有丰富的产业价格风险管理服务经验，为多家有色金属企业提供定制化套保方案。

# 未来 因您而为



### 法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

# Thanks!

**海证期货有限公司**

HICEND FUTURES CO., LTD.

|全国统一客服热线| **400-880-8998**

[www.hicend.com.cn](http://www.hicend.com.cn)