

镍及不锈钢：原料企稳回升 现货价格坚挺

大宗商品研究所 陈婧 FRM
投资咨询资格证号：Z0018401



银河期货暖❤️服务 | 未来可期
与您一起迎接未来 | Futures - Future

镍交易逻辑及策略

■ 需求端

- 电镀订单较好，合金有降温迹象
- 不锈钢厂2月有减产预期
- 三元电池需求悲观，订单较弱

■ 供应端

- 纯镍生产环比略降，但同比依然维持高位
- 原料价格企稳回升，谨防2月印尼大选出现政策风险

■ 交易逻辑及策略

- 新年以来现货市场整体氛围偏乐观。需求端，节前备库的现象出现在电镀、合金、不锈钢和个别三元企业。供应端，印尼镍矿RKAB审批进度慢于预期，镍铁减产叠加不锈钢厂采购，以及硫酸镍减产，令镍矿、镍铁及硫酸镍价格均保持坚挺。然而距离春节假期已不足一个月，补库进行一段时间后也有降温迹象，纯镍自身产量保持高位，内外库存持续大幅增加，后市一旦需求不及预期，价格承压会更重。关注下游补库何时结束及宏观变化
- 春节期间印尼大选，长假风险较高，节前规避风险减仓为宜

不锈钢交易逻辑及策略

■ 需求端

- 龙头钢厂接单情况良好，下游节前备库热情较高
- 终端房地产相关依然没有起色，家电出口和交通运输表现强于其他分项

■ 供应端

- 部分钢厂已在减产或计划减产，部分冷轧缺规格，热轧流通偏紧
- 近期钢厂正常分货叠加前期在途库存到货，社会库存转而增加

■ 交易逻辑及策略

- 近期镍矿RKAB审批进度慢于预期，镍矿价格企稳；中国和印尼镍铁减产叠加钢厂采购，镍铁价格也小涨，不锈钢原料成本抬升。市场炒作钢厂减产，且下游节前备库仍在持续，现货易涨难跌。然而距离春节放假不足一个月，开始进入累库阶段。节前给出的预期如果太高，盘面给出不错的套保利润，节后库存去化速度不及预期，可能会令价格承压更重。关注钢厂减产消息及宏观变化
- 春节期间印尼大选，长假风险较高，节前规避风险减仓为宜

目录

第一章 行情与市场数据

- | | |
|-----|---------|
| 1.1 | 价差追踪 |
| 1.2 | 镍期市数据 |
| 1.3 | 不锈钢期市数据 |

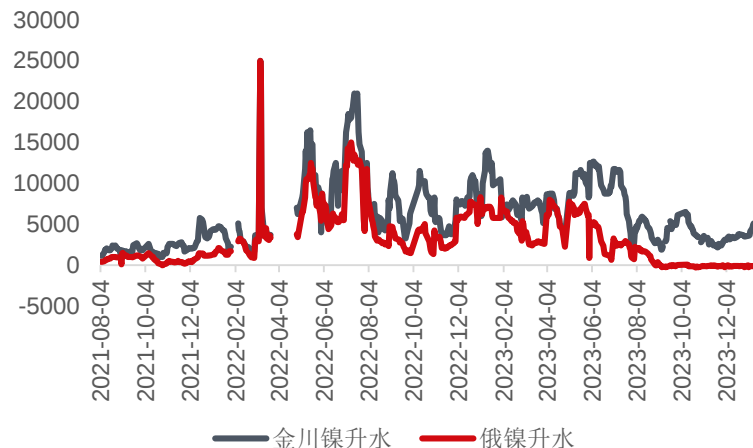
1.1 价差追踪

	1月12日	1月11日	1月10日	1月9日	1月8日	较上周末	较上月末
沪伦比	7.86	7.82	7.73	7.69	7.68	0.14	0.18
现货进口盈亏	-6270	-6935	-8687	-9220	-8963	2543	1245
LME镍升贴水0-3	-250.5	-241.4	-240	-237.5	-231.5	-21	-13
SMM金川镍升贴水平均	4650	4900	5100	4950	4550	550	1150
SMM俄镍升贴水平均	-100	-100	-100	-100	-150	0	100
SMM电积镍升贴水平均	-1150	-1200	-1150	-1150	-1150	0	-50
均价：俄镍较NPI价差SMM	36275	35175	33000	33200	32125	4575	-575
均价：镍豆较硫酸镍价差SMM	6625	5525	2850	3050	2025	5075	775
沪镍当月-三月	-960	-1070	-760	-460	-410	-270	-560
不锈钢主力-次主力	-30	0	-20	-25	-25	-5	-50
无锡304/2B基差(当月)	220	45	370	370	355	-130	-100
不锈钢304利润	513	536	507	455	516	-7	26

1.2 镍——内外库存双双增长

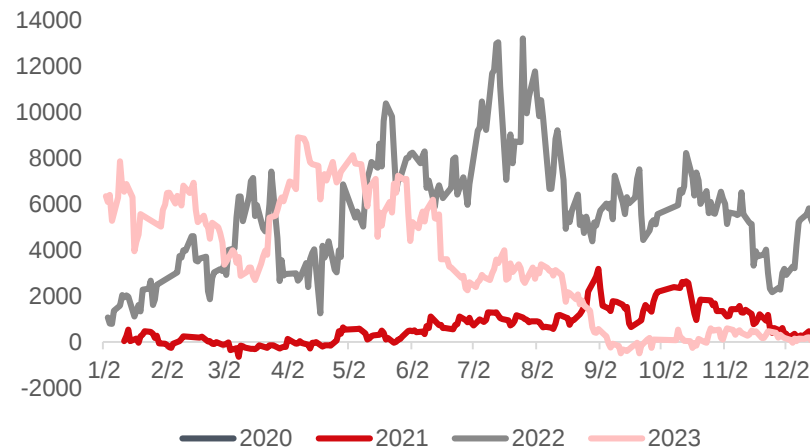
- 全球库存本周增加7096吨至91526吨，其中国内社会库存增加2524吨，LME库存增加4572吨
- 期限结构近低远高，反映弱现实强预期，关注预期能否兑现

金川和俄镍现货升水

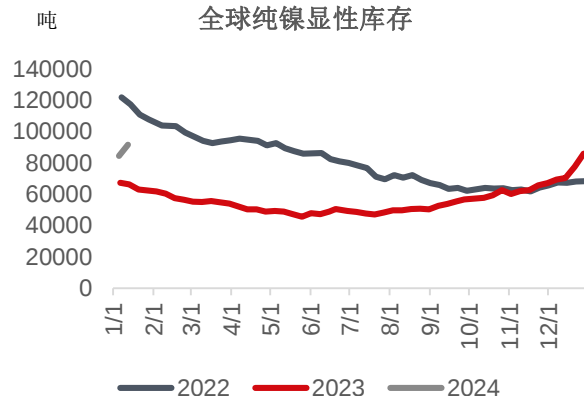


元/吨

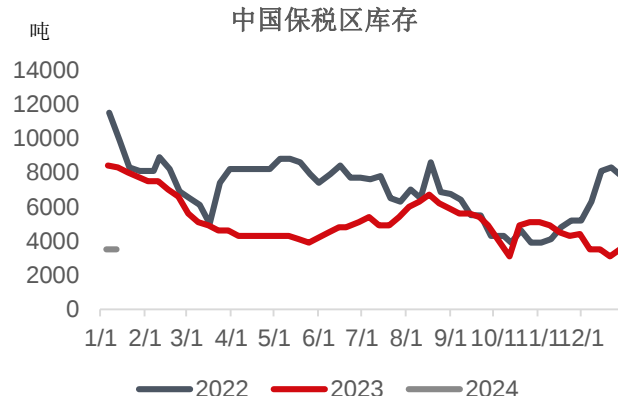
沪镍1-3价差



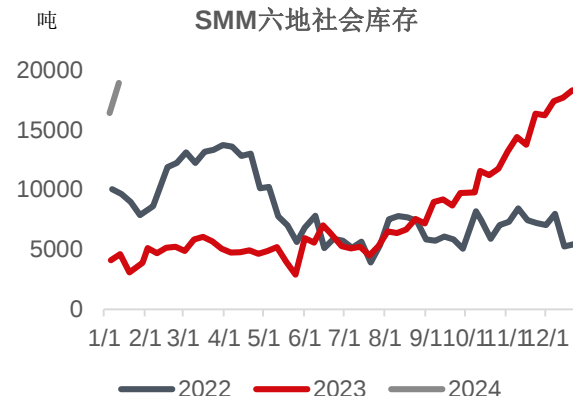
全球纯镍显性库存



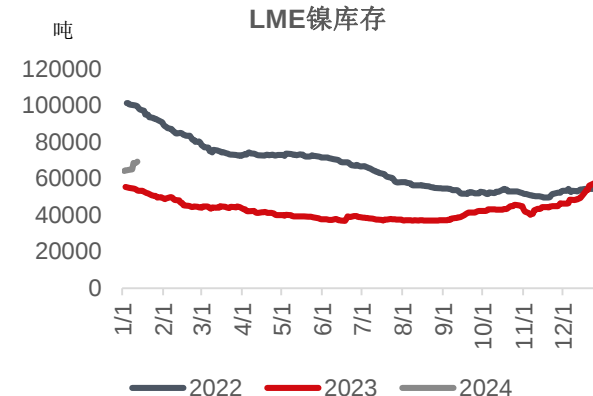
中国保税区库存



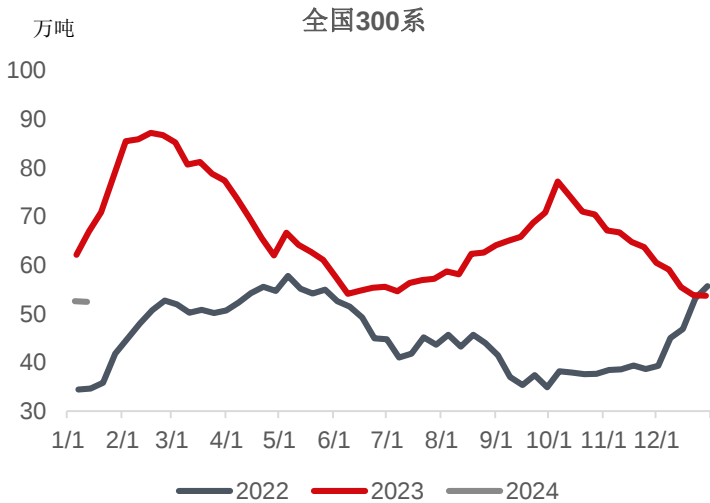
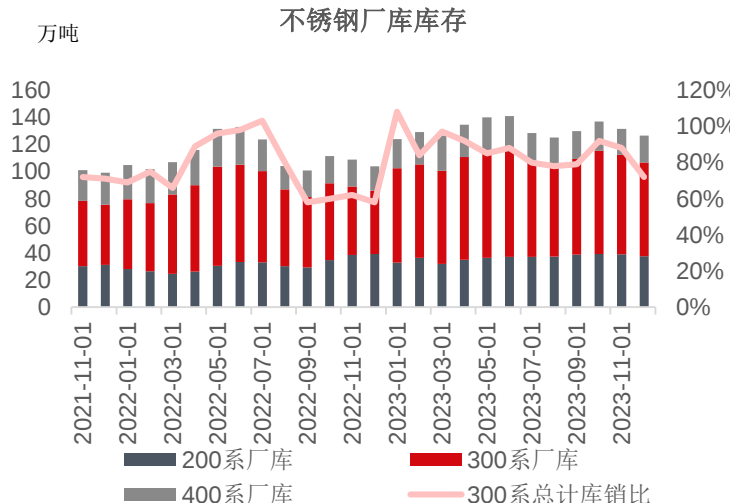
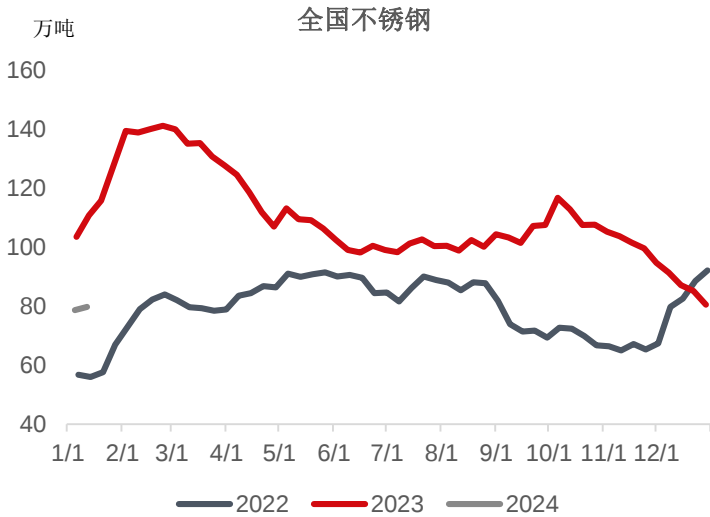
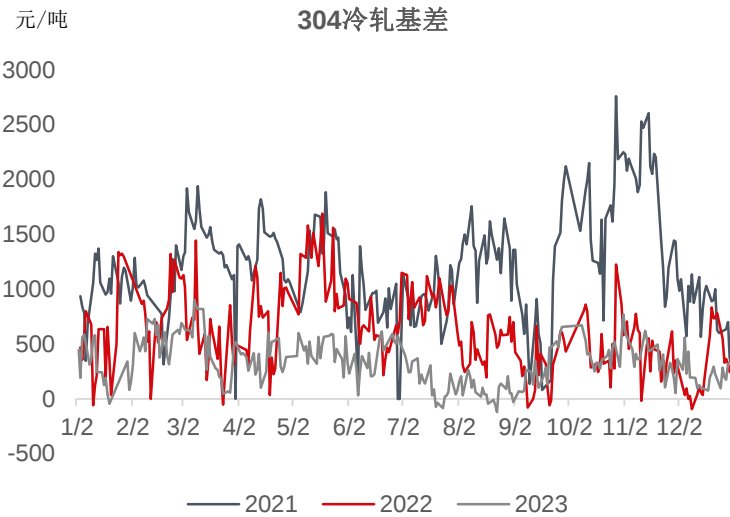
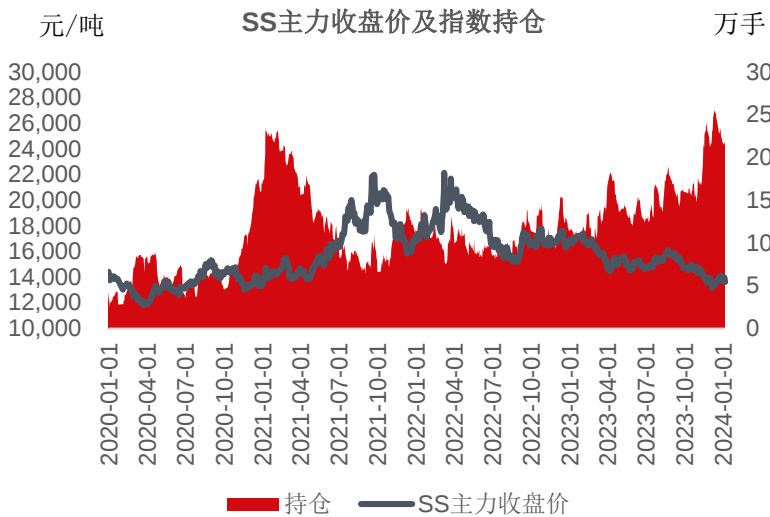
SMM六地社会库存



LME镍库存



1.3 不锈钢——社会库存进入累库阶段



第二章 基本面分析

-
- 2.1 精炼镍
 - 2.2 镍矿-镍铁-不锈钢-终端（除新能源汽车）
 - 2.3 硫酸镍-新能源汽车
 - 2.4 中国镍供需测算
-

2.1.1 精炼镍供应——海外主要镍企纯镍产量略有下滑

企业	2023Q3	同比	2023累计	同比	2022年产量	2023年计划	2023年同比
Vale	3.63	-19.3%	10.37	-8.8%	15.59	15.50	-0.6%
Nornickel	5.39	-9.0%	14.53	-8.8%	21.90	20.40	-6.9%
Glencore	3.25	23.1%	9.75	10.3%	12.23	12.10	-1.1%
BHP	1.38	-21.1%	4.01	-5.6%	5.33	5.60	5.1%
Sumitomo MM	2.36	3.3%	7.21	6.4%	8.75	9.90	13.1%
Anglo American	0.54	-5.3%	1.48	23.1%	2.13	2.00	-6.1%
Sherritt	0.38	-13.5%	1.06	-11.9%	1.61	1.63	0.7%
总计	16.94	-6.5%	48.41	-3.2%	67.55	67.13	-0.6%

2.1.1 精炼镍供应——纯镍新增投产可能慢于预期

2024年纯镍产能规划

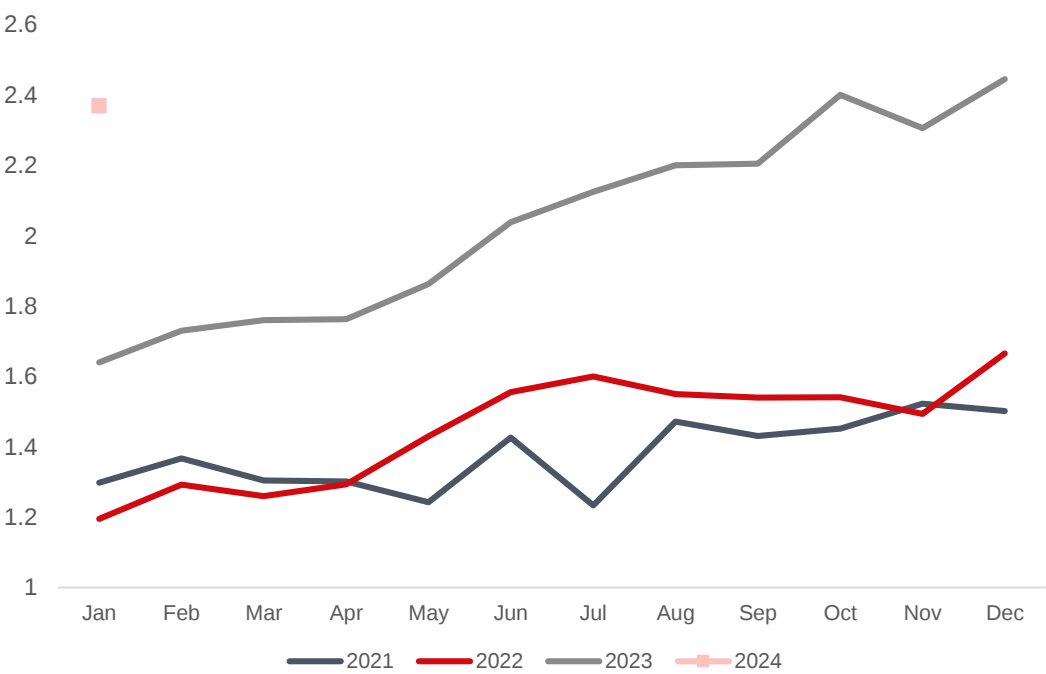
万吨

中国企业纯镍新增产能规划			
所在地	原料	2023年新增产能E	备注
甘肃	精矿/高冰镍/MHP	0.6	2023年2月增产6000吨年产能；2万吨电积镍
湖北	高冰镍-硫酸镍	2	2023年1月初投产，3月已达产
江苏	氢氧化镍废料	0.72	2023年3-4月已投产
浙江	电镀废料	0.12	2023年4月18日已投产
浙江	MHP	2	2022年已有6000吨为交割品，2023年二季度扩产，目前产量爬升至1400
广西	MHP	3	2023年5月投产，目前处于爬产阶段
天津	MHP/硫化镍	0.36	2023年6月排产，预计年底扩至1000吨
2023年上半年小计		8.8	
广西	高冰镍/MHP	1.25	2023年二季度投产，8月第一条南线满产，第二条北线爬坡
安徽	粗制硫酸镍	0.3	2023年10月开始试产，已产出100吨
2023年下半年小计		1.55	
2023年中国		10.35	
印尼	高冰镍	5	2023年8月已投产一期，年底爬产1000吨/月，2024年产能扩大至10万吨
2023年总计		15.35	
浙江	MHP/高冰镍	1.4	2024年一季度投产（待定）
广西	高冰镍/MHP	3	在建，计划2023年底投产，实际可能要2024年上半年
广西	MHP	3	暂无具体规划
湖北	高冰镍-硫酸镍	1.8	暂无具体规划
江西		0.5	年产5000吨电积镍和5000吨电积钴，建设周期8个月，预计2024年7月投产
江西	废料	0.36	待定（环保证已办3000吨/年，无锡可交割，预计注册成上期所交割）
陕西	MHP/高冰镍	0.8	预计2023年年底投产，但大概率推迟（因工艺、环保问题，推迟到年底）
江西	MHP	0.6	预计2023年年底投产，但大概率推迟（排产计划推迟到年底）
2024年中国		11.9	
印尼	高冰镍	5	预计2024年扩产完毕
2024年总计		16.9	

- 2024年中资企业有16.9万吨新增产能规划，部分由2023年推迟而来。预计镍价低迷投产进度可能慢于预期

国内纯镍月度产量

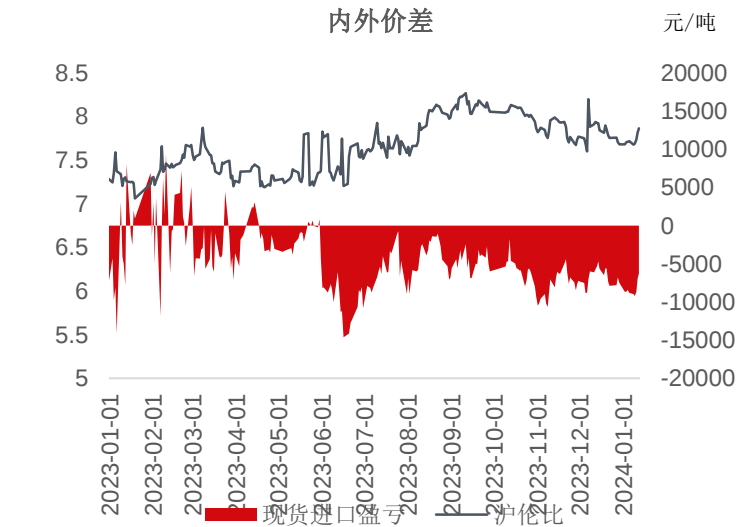
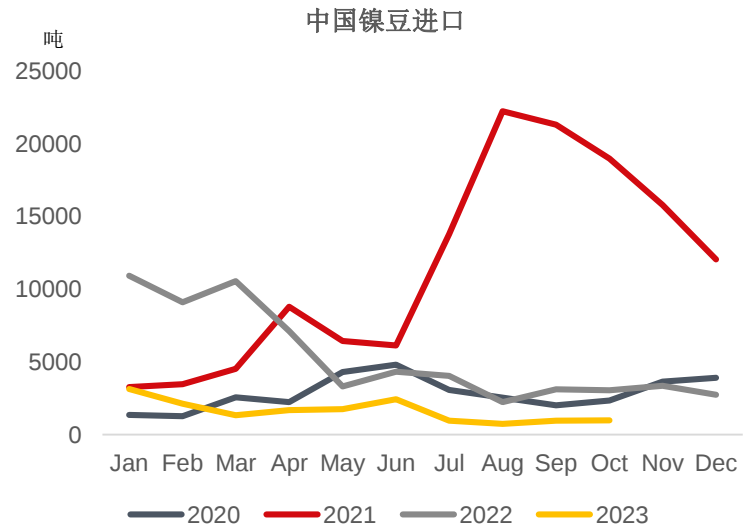
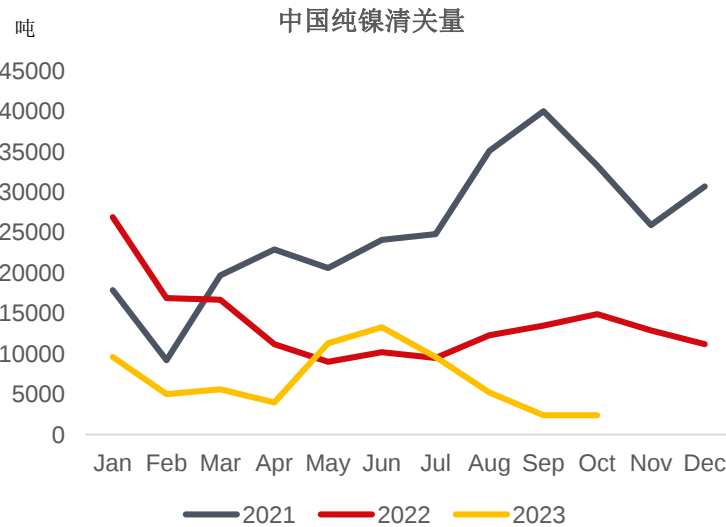
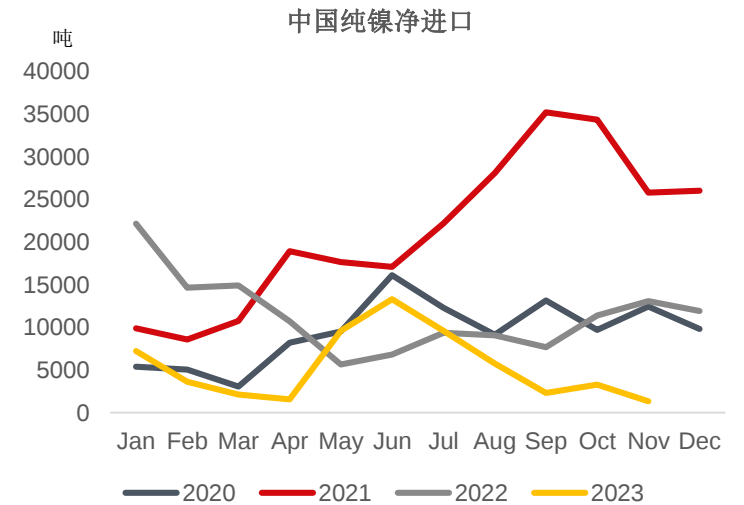
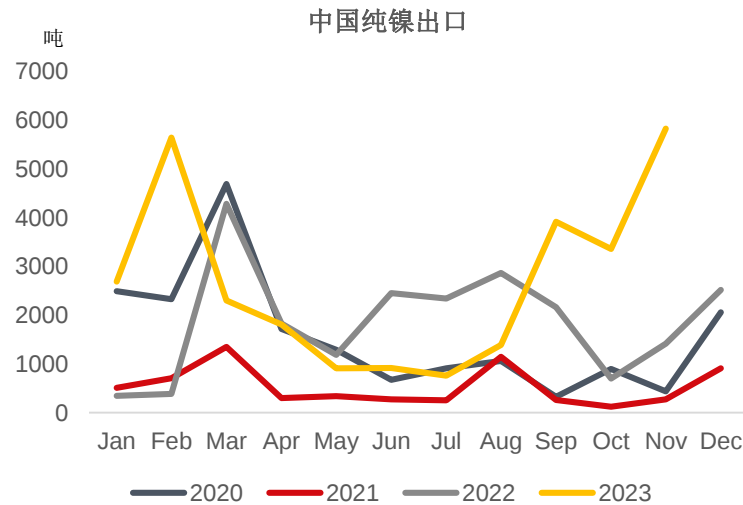
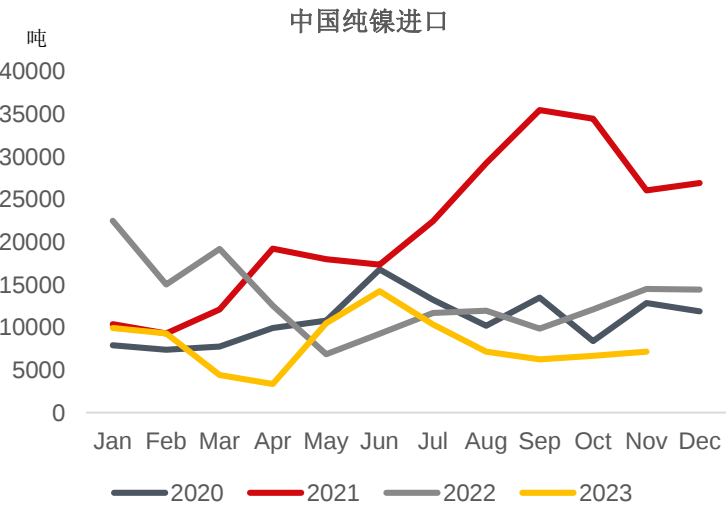
左轴：吨 右轴：%



- 据SMM统计，2023年12月全国精炼镍产量共计2.45万吨，环比增长约6%，同比上升40.57%。预计2024年1月全国精炼镍产量2.37万吨，较12月精炼镍产量相比小幅下行

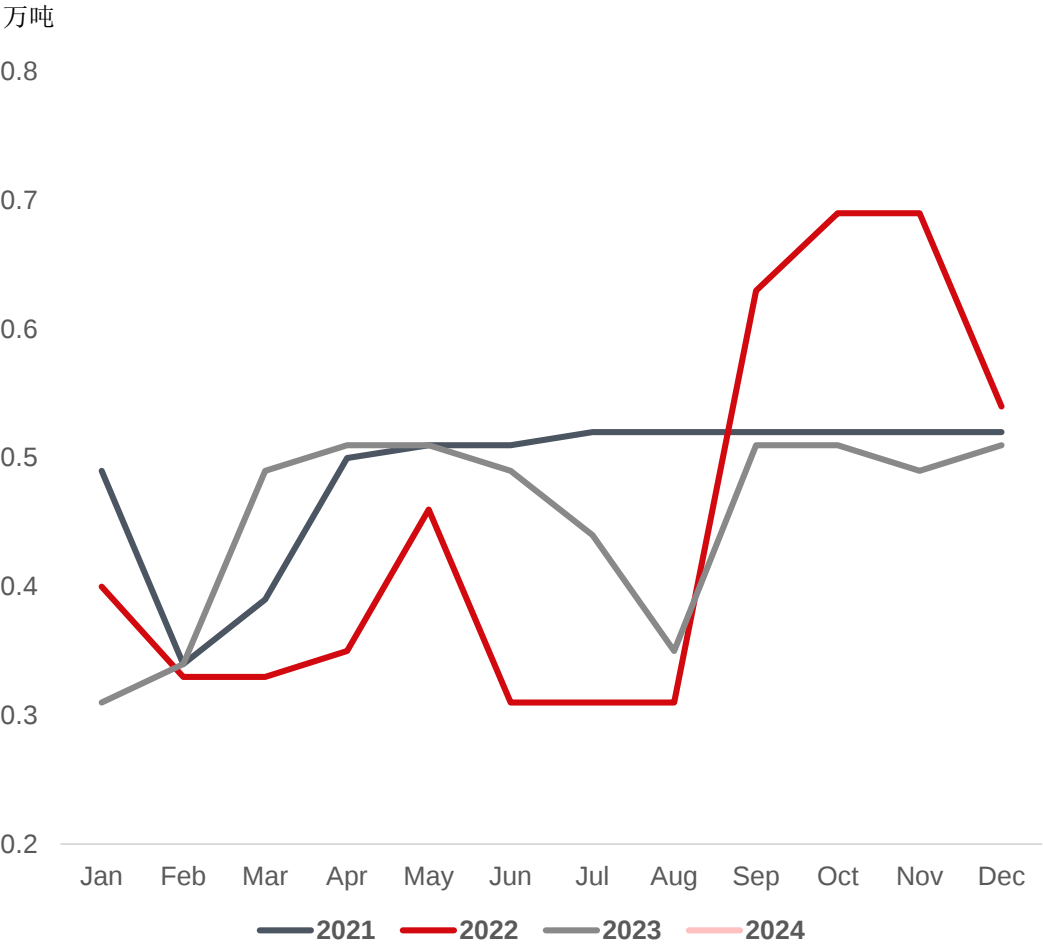
资料来源：钢联、SMM

2.1.1 精炼镍进出口——纯镍出口交仓量大增

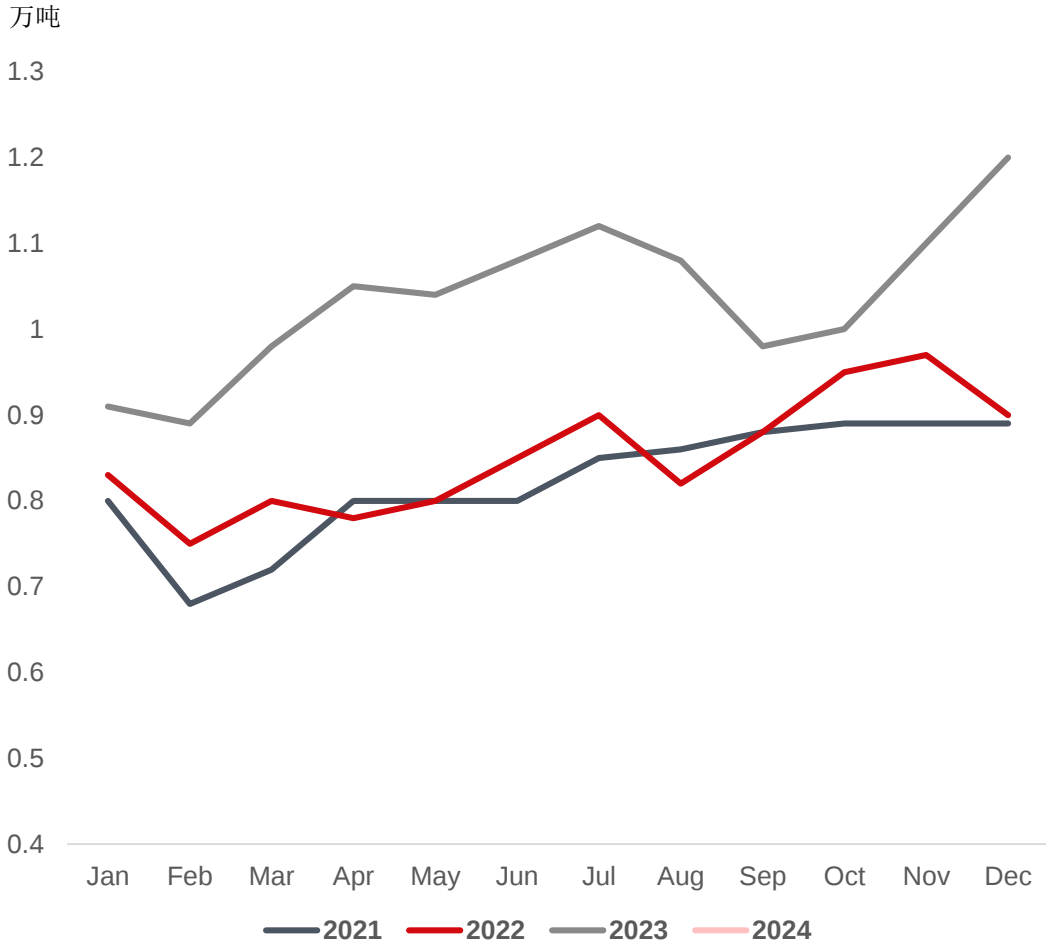


2.1.2 精炼镍需求——电镀消费平稳，合金自12月起消费较好

国内电镀用镍量



国内合金用镍量



数据来源: SMM

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/577022061111006034>