

和合期货沪镍周报（20231023-20231027）

——宏观预期偏弱，沪镍弱势震荡

和合期货
HEHE FUTURES

作者：李卫东

期货从业资格证号：F3076002

期货投询资格证号：Z0019074

电话：0351-7342558

邮箱：liweidong@hhqh.com.cn

摘要：

供应端：国外产区方面，印尼镍矿配额新政策落地，镍矿供应担忧暂缓。国内 2023 年 9 月份全国硫酸镍产量为 3.7 万金属吨，全国实物吨产量 16.8 实物吨，环比降低 12.89%，同比降低 11.02%。硫酸镍产量环降幅度较大主要原因为本月需求持稳无明显增量，使得硫酸镍价格不起，叠加 MHP 紧缺所造成的原料成本上涨，镍盐厂家亏损。整体需求持稳，成交价格难以上涨，生产成本上行，使得盐厂长期的亏损难以得到改善，因此 9 月硫酸镍产量下降明显。10 月在原料紧缺预期仍存，成本高涨及需求无明显好转的情况下，预计硫酸镍产量将会继续小幅下降，预计环比 9 月下降 3%。

据海关统计数据平台公布，2023 年 9 月中国进口精炼镍（含镍、钴总量 \geq 99.99%，钴 \leq 0.005%的未锻轧非合金镍、其他未锻轧非合金镍及未锻轧的镍合金）6261 吨，其中清关量为 2411 吨较 8 月环比下调 54.63%，同比下调 82.21%。其中其他未锻轧合金镍进口量占比 66.04%即 4135 吨，同比 22 年 9 月下调 51.61%；此外，非合金镍粉及片状粉末（75040010）2023 年 9 月进口量为 516 吨，环比下降 19.72%，同比下降 83.46%。

需求端：2023 年 9 月国内主要镍基合金企业纯镍耗量总计 7248 吨，环比 8 月减少 0.89%。受下游民用顶到较上半年有一定下滑影响，因此 9 月合金耗镍量出现小幅下滑，基本符合 SMM 预期。预计 2023 年 10 月合金行业纯镍耗量为 7235

吨，环比减少 0.18%。据 SMM 调研了解，目前合金板块军工订单仍然火热但业内普遍反应民用订单的持续减少仍在继续，叠加当前镍价处于下行趋势，下游对于后市持续看跌，因此在近期低价仍无较大的需求增加。综上，预计 10 月合金耗镍量小幅下降。

库存端：国内外显性库存波动回升，本周精炼镍社会库存总体有所降低，国内期货库存小幅增加。

宏观方面，美联储官员表态鹰鸽参半，加息预期反复，有色金属承压运行。国内方面，财政增发 1 万亿特别国债专项资金，主要投向灾后重建和应急工程建设方面，特别国债的发行在基本面，有利于需求恢复，消化供需过剩局面，同时三季度我国 GDP 数据超预期，稳增长效果有所体现。近期原料端价格松动，镍铁成交价回落，但仍处于相对高位，即期利小幅亏损。从产业端供给方面看，中长期供大于求局面不变，印尼镍矿供应仍有不确定性，不锈钢旺季需求整体不及预期，新能源需求持稳为主，关注下游消费情况。综上，镍全产业链供应过剩局面依旧，长期逢高做空思路不变。短期盘面价格继续惯性下跌中，但对镍长线过剩或已在 14-15 万一线充分计价，后期价格建议关注矿端成本/政策变化对全产业链的影响。

风险点：政策及资金扰动、需求端变化、主产国出口政策、黑天鹅事件冲击

目录

一、本周重要资讯回顾	错误！未定义书签。
二、期货行情回顾	错误！未定义书签。
三、现货市场分析	- 5 -
四、沪镍供需情况分析	错误！未定义书签。
五、综合观点及后市展望	错误！未定义书签。
风险揭示:	错误！未定义书签。
免责声明:	错误！未定义书签。

一、本周重要资讯回顾

1、印尼镍矿协会（APNI）秘书长 Meidy Katrin Lengkey 表示，APNI 成功争取了一年至三年的工作计划和预算（Work Plan and Budget）。RKAB 的通常是一年，经过 APNI 争取后，最终每三年批准一次，针对所有矿业商品，不仅是镍，还有煤炭。另外 APNI 目前正在努力治理矿业公司，尤其是镍公司实施 ESG（环境、社会和治理），因非法采矿是不合适的。

2、全球最大的钯金生产商和高品位镍的主要生产商俄罗斯诺镍公司周一表示，其第三季度镍产量较上一季度增长 21%，达到 53,945 吨。

与许多俄罗斯公司不同，诺镍公司并未因其在乌克兰的行动而直接成为俄罗斯制裁的目标，但远离俄罗斯市场的西方供应商可能会对诺镍公司的生产带来长期运营挑战。1 月至 9 月，镍产量同比下降 9% 至 145,271 吨。

3、南 32(South 32)：2023 年三季度镍铁(FeNi)产量同比下降 13.54%

10 月 23 日，镍生产商南 32（South32）发布 2023 年第三季度生产报告，CerroMatoso 项目镍铁产量 0.83 万金属吨，环比减少 18.63%，同比减少 13.54%。

截至三季度为止，南 32 在 2023 年累计生产镍铁 2.87 万金属吨。由于工厂受到维护和第三方天然气供应临时减少的影响，CerroMatoso 的项目镍铁产量在 2023 年三季度环比下降了 18.63% 至 0.83 万金属吨。2024 财年（2023 年 7 月至 2024 年 6 月）的指导产量保持不变，仍为 4.05 万金属吨，预计 2023 年剩余时间的工厂产能和镍品位将有所提高。

三季度的销售额下降了 18%，反映出产品供应量下降。市场行情与 23 财年基本保持不变，三季度南 32 镍铁产品市场价格对 LME 镍指数-33%（即 67 折）。

二、期货行情回顾

沪镍期货主力震荡下行为主



图 1：沪镍期货走势

数据来源：博易大师 和合期货

本周沪镍主力合约 NI2312 震荡下行为主。

三、现货市场分析

10月27日，上海金属网现货镍报价：146600-150500元/吨，跌800元/吨，金川镍现货较常州2311合约升水4650元/吨，较沪镍2311合约升水3600元/吨，俄镍现货较常州2311合约升水750元/吨，较沪镍2311合约贴水300元/吨。



图 2：金川镍板价格

数据来源：Wind 和合期货

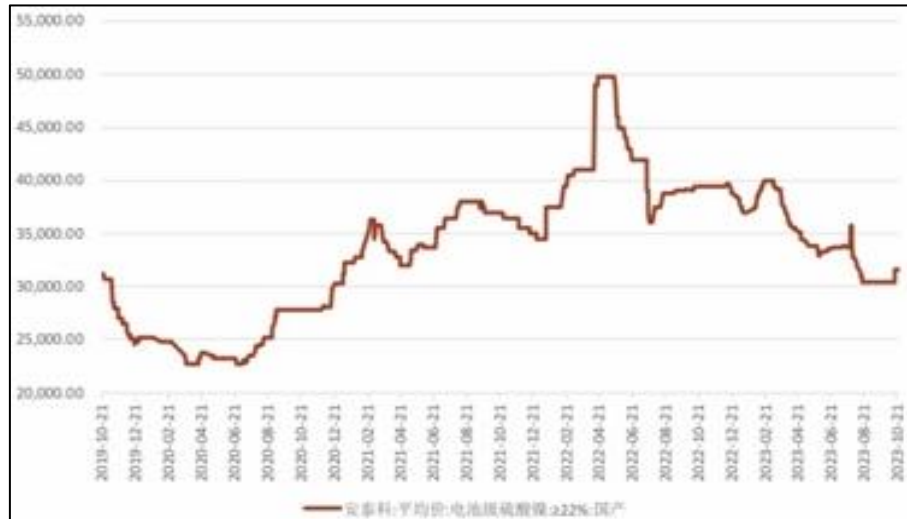


图 3：硫酸镍价格

数据来源：Wind 和合期货

四、沪镍供需情况分析

（一）镍供给情况

国外产区方面，印尼镍矿配额新政策落地，镍矿供应担忧暂缓。国内 2023 年 9 月份全国硫酸镍产量为 3.7 万金属吨，全国实物吨产量 16.8 实物吨，环比降低 12.89%，同比降低 11.02%。硫酸镍产量环降幅度较大主要原因为本月需求

持稳无明显增量，使得硫酸镍价格不起，叠加 MHP 紧缺所造成的原料成本上涨，镍盐厂家亏损。整体需求持稳，成交价格难以上涨，生产成本上行，使得盐厂长期的亏损难以得到改善，因此 9 月硫酸镍产量下降明显。10 月在原料紧缺预期仍存，成本高涨及需求无明显好转的情况下，预计硫酸镍产量将会继续小幅下降，预计环比 9 月下降 3%。

据海关统计数据平台公布，2023 年 9 月中国进口精炼镍（含镍、钴总量 $\geq 99.99\%$ ，钴 $\leq 0.005\%$ 的未锻轧非合金镍、其他未锻轧非合金镍及未锻轧的镍合金）6261 吨，其中清关量为 2411 吨较 8 月环比下调 54.63%，同比下调 82.21%。其中其他未锻轧合金镍进口量占比 66.04%即 4135 吨，同比 22 年 9 月下调 51.61%；此外，非合金镍粉及片状粉末（75040010）2023 年 9 月进口量为 516 吨，环比下降 19.72%，同比下降 83.46%。



图 4：我国进口镍矿数量

数据来源：wind 和合期货

（二）镍需求情况

2023 年 9 月国内主要镍基合金企业纯镍耗量总计 7248 吨，环比 8 月减少 0.89%。受下游民用顶到较上半年有一定下滑影响，因此 9 月合金耗镍量出现小幅下滑，基本符合 SMM 预期。预计 2023 年 10 月合金行业纯镍耗量为 7235 吨，环比减少 0.18%。据 SMM 调研了解，目前合金板块军工订单仍然火热但业内普

遍反应民用订单的持续减少仍在继续，叠加当前镍价处于下行趋势，下游对于后市持续看跌，因此在近期低价仍无较大的需求增加。综上，预计 10 月合金耗镍量小幅下降。



图 5：中国不锈钢粗钢产能及开工率

数据来源：wind 和合期货

(三) 镍库存情况

国内外显性库存波动回升，本周精炼镍社会库存总体有所降低，国内期货库存小幅增加。

截至 10 月 26 日 LME 镍库存 45564 吨，较上周小幅增加。10 月 26 日，上海期货交易所镍库存 5897 吨，较上周小增加。

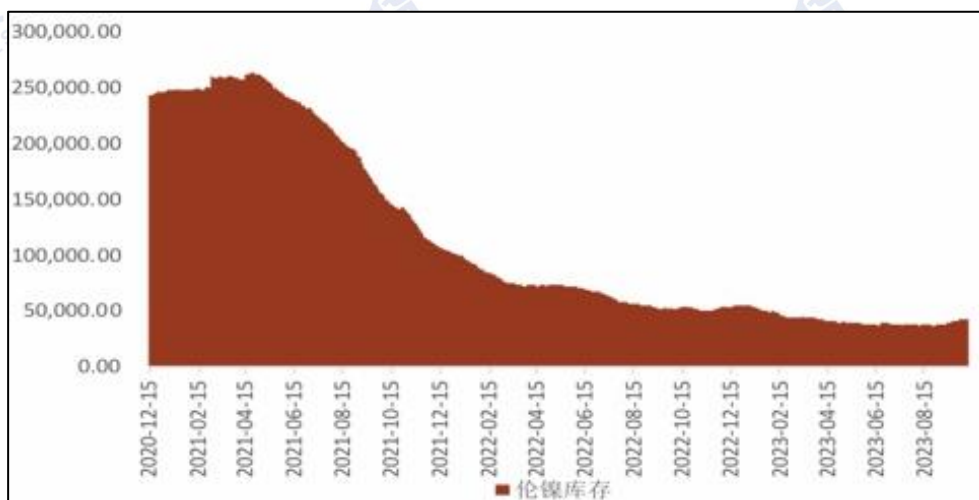


图 6：沪镍及 LME 镍库存

数据来源：Wind 和合期货

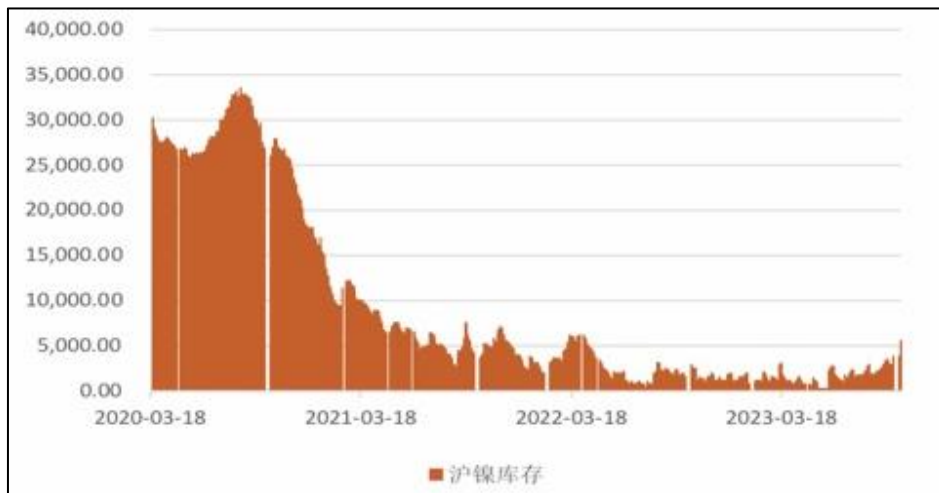


图 7：沪镍库存

数据来源：Wind 和合期货

五、综合观点及后市展望

供应端：国外产区方面，印尼镍矿配额新政策落地，镍矿供应担忧暂缓。国内 2023 年 9 月份全国硫酸镍产量为 3.7 万金属吨，全国实物吨产量 16.8 实物吨，环比降低 12.89%，同比降低 11.02%。硫酸镍产量环降幅度较大主要原因为本月需求持稳无明显增量，使得硫酸镍价格不起，叠加 MHP 紧缺所造成的原料成本上涨，镍盐厂家亏损。整体需求持稳，成交价格难以上涨，生产成本上行，使得盐厂长期的亏损难以得到改善，因此 9 月硫酸镍产量下降明显。10 月在原料紧缺预期仍存，成本高涨及需求无明显好转的情况下，预计硫酸镍产量将会继续小幅下降，预计环比 9 月下降 3%。

据海关统计数据平台公布，2023 年 9 月中国进口精炼镍（含镍、钴总量 $\geq 99.99\%$ ，钴 $\leq 0.005\%$ 的未锻轧非合金镍、其他未锻轧非合金镍及未锻轧的镍合金）6261 吨，其中清关量为 2411 吨较 8 月环比下调 54.63%，同比下调 82.21%。其中其他未锻轧合金镍进口量占比 66.04% 即 4135 吨，同比 22 年 9 月下调 51.61%；此外，非合金镍粉及片状粉末（75040010）2023 年 9 月进口量为 516 吨，环比下降 19.72%，同比下降 83.46%。

需求端：2023年9月国内主要镍基合金企业纯镍耗量总计7248吨，环比8月减少0.89%。受下游民用顶到较上半年有一定下滑影响，因此9月合金耗镍量出现小幅下滑，基本符合SMM预期。预计2023年10月合金行业纯镍耗量为7235吨，环比减少0.18%。据SMM调研了解，目前合金板块军工订单仍然火热但业内普遍反应民用订单的持续减少仍在继续，叠加当前镍价处于下行趋势，下游对于后市持续看跌，因此在近期低价仍无较大的需求增加。综上，预计10月合金耗镍量小幅下降。

库存端：国内外显性库存波动回升，本周精炼镍社会库存总体有所降低，国内期货库存小幅增加。

宏观方面，美联储官员表态鹰鸽参半，加息预期反复，有色金属承压运行。国内方面，财政增发1万亿特别国债专项资金，主要投向灾后重建和应急工程建设方面，特别国债的发行在基本面，有利于需求恢复，消化供需过剩局面，同时三季度我国GDP数据超预期，稳增长效果有所体现。近期原料端价格松动，镍铁成交价回落，但仍处于相对高位，即期利小幅亏损。从产业端供给方面看，中长期供大于求局面不变，印尼镍矿供应仍有不确定性，不锈钢旺季需求整体不及预期，新能源需求持稳为主，关注下游消费情况。综上，镍全产业链供应过剩局面依旧，长期逢高做空思路不变。短期盘面价格继续惯性下跌中，但对镍长线过剩或已在14-15万一线充分计价，后期价格建议关注矿端成本/政策变化对全产业链的影响。

风险点：政策及资金扰动、需求端变化、主产国出口政策、黑天鹅事件冲击

风险提示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：

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，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。