

和合期货：沪镍季报（2023 年四季度）

——沪镍冲高回落，结构性矛盾仍存，未来或继续维持偏弱格局



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：

供给端：据海关总署，2023 年 8 月中国镍矿进口量 552.7 万吨，环比增加 10.1%，同比增加 27.4%。自菲律宾进口镍矿量 488.76 万吨，环比增加 10.2%，同比增加 28.6%。2023 年 1-8 月，中国镍矿进口总量 2778.2 万吨，同比增加 16.4%。自菲律宾进口镍矿总量 2371.0 万吨，同比增加 20.6%。

据 Mysteel 调研全国 12 家样本企业统计，2023 年 8 月国内精炼镍总产量 22675 吨，环比增加 4.78%，同比增加 44.28%；2023 年 1-8 月国内精炼镍累计产量 151421 吨，累计同比增加 32.34%。目前国内精炼镍企业设备产能 26167 吨，运行产能 24167 吨，开工率 92.36%，产能利用率 86.66%。2023 年 9 月全国精炼镍生产企业排产 23300 吨，环比增加 2.76%，同比增加 50.74%。

需求端：9 月不锈钢排产仍在高位，虽有部分钢厂减产检修，整体供应压力仍较大，下游表现一般，不锈钢需求不及预期。新能源方面，国家延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策，新能源车产销转暖，叠加部分硫酸镍转产电积镍，硫酸镍需求仍有望提振。纯镍下游合金企业订单情况仍然不及预期，但军工订单纯镍需求量较为稳定，因此合金板块对纯镍的刚需仍然存在。

库存端：截至 9 月 28 日，LME 库存 41628 吨，小幅增加。上期所库存 3608 吨，亦小幅增加为主。显性库存依然处于绝对低位，但有小幅累库。

目录

一、沪镍行情回顾.....	- 3 -
二、沪镍供需情况分析.....	- 4 -
(一) 镍供给情况.....	- 4 -
(二) 镍需求情况.....	- 6 -
(三) 镍库存情况.....	- 8 -
三、综合观点及后市研判.....	- 8 -
风险揭示:	- 9 -
免责声明:	- 9 -

一、沪镍行情回顾

第三季度沪镍呈冲高回落态势，主力合约最高价 173980 元/吨，最低价 150000 元/吨，走势呈现二次冲高做顶后大幅下跌之势。三季度处于高估状态的镍价在 9 月初需求不及预期及产地供应消息发酵下见顶回落，大幅下跌，近期市场避险情绪有所缓和，叠加技术形态到达前低重要支撑区域且临近国庆长假，沪镍小幅反弹。



图 1：沪镍主力合约市场价格走势

数据来源：博易大师 和合期货





图 2、3：镍现货市场价

数据来源：WIND 和合期货

截至 2023 年 9 月 28 日，上海金属网现货镍报价：188500-193000 元/吨，涨 2550 元/吨，金川镍现货较常州 2210 合约升水 12250 元/吨，较沪镍 2210 合约升水 6000 元/吨，俄镍现货较常州 2210 合约升水 7750 元/吨，较沪镍 2210 合约升水 1500 元/吨。

二、沪镍供需情况分析

（一）镍供给情况

据海关总署，2023 年 8 月中国镍矿进口量 552.7 万吨，环比增加 10.1%，同比增加 27.4%。自菲律宾进口镍矿量 488.76 万吨，环比增加 10.2%，同比增加 28.6%。2023 年 1-8 月，中国镍矿进口总量 2778.2 万吨，同比增加 16.4%。自菲律宾进口镍矿总量 2371.0 万吨，同比增加 20.6%。

据 Mysteel 调研全国 12 家样本企业统计，2023 年 8 月国内精炼镍总产量 22675 吨，环比增加 4.78%，同比增加 44.28%；2023 年 1-8 月国内精炼镍累计产量 151421 吨，累计同比增加 32.34%。目前国内精炼镍企业设备产能 26167 吨，运行产能 24167 吨，开工率 92.36%，产能利用率 86.66%。2023 年 9 月全国精炼镍生产企业排产 23300 吨，环比增加 2.76%，同比增加 50.74%。

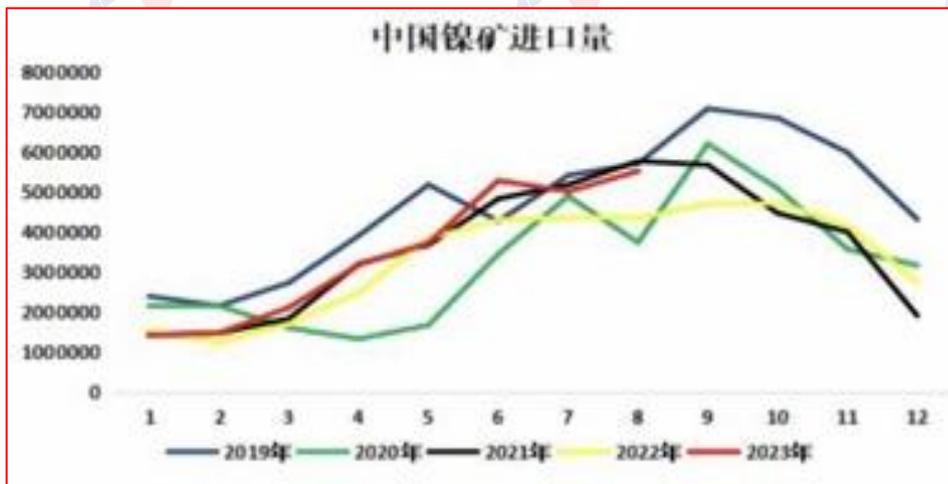


图 4：中国镍矿进口量

数据来源：中国海关 和合期货



图 5：中国镍铁进口量

数据来源：Wind 和合期货



图 6：中国镍铁产量

数据来源：Wind 和合期货

(二) 镍需求情况

9月不锈钢排产仍在高位，虽有部分钢厂减产检修，整体供应压力仍较大，下游表现一般，不锈钢需求不及预期。新能源方面，国家延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策，新能源车产销转暖，叠加部分硫酸镍转产电积镍，硫酸镍需求仍有望提振。纯镍下游合金企业订单情况仍然不及预期，但军工订单纯镍需求量较为稳定，因此合金板块对纯镍的刚需仍然存在。



图 7：不锈钢粗钢产量（万吨）

数据来源：WIND 和合期货

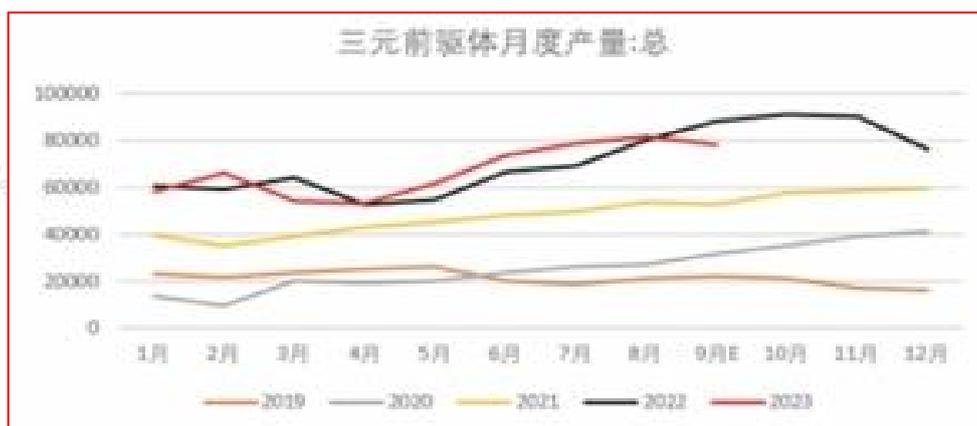


图 8：三元前驱体产量（吨）

数据来源：WIND 和合期货



图 9：三元材料产量（吨）

数据来源：WIND 和合期货



图 10：中国新能源汽车产销量（万辆）

数据来源：中国汽车协会 和合期货

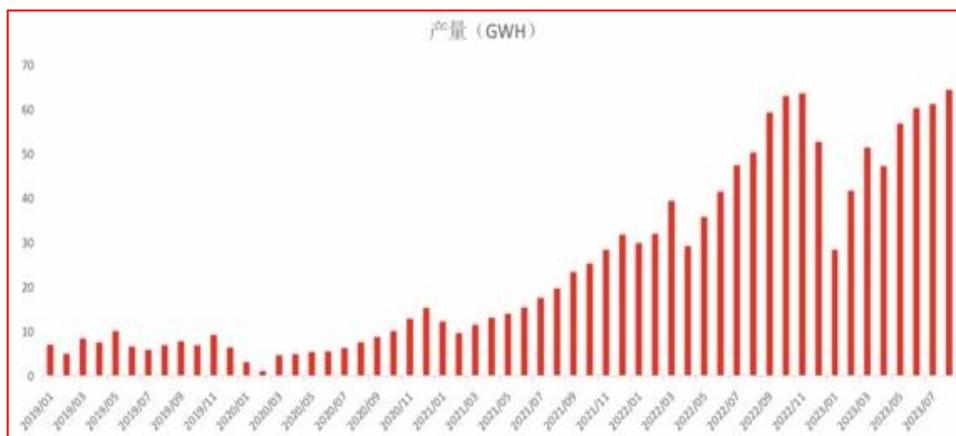


图 11：中国新能源电池量（GWH）

数据来源：中国电池工业协会 和合期货

（三）镍库存情况

截至9月28日，LME库存41628吨，小幅增加。上期所库存3608吨，亦小幅增加为主。显性库存依然处于绝对低位，但有小幅累库。



图 12: LME 镍库存情况

数据来源: WIND 和合期货

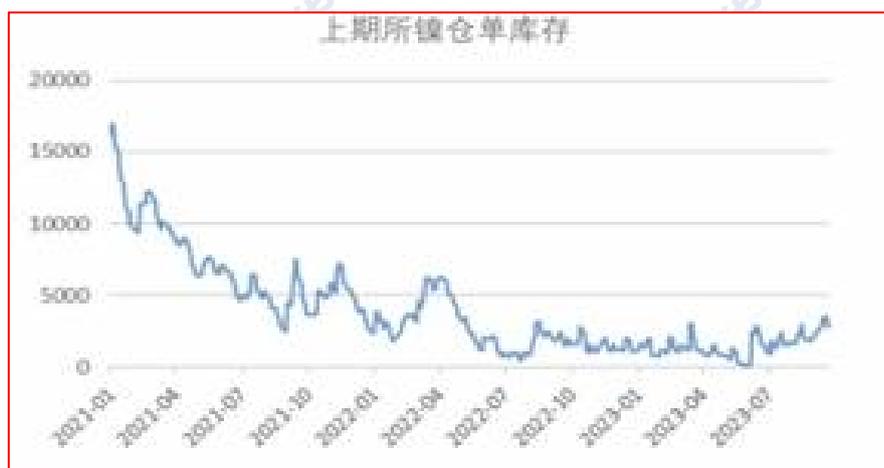


图 13: 上期所镍仓单库存情况

数据来源: WIND 和合期货

三、综合观点及后市研判

宏观上，美联储9月如期暂停加息，提升了美国经济软着陆预期，但表态鹰派，美国高利率或维持更长时间，市场避险情绪升温。国内方面，8月主要经济数据均有改善，国内经济底部特征显现，近期多部门推出刺激政策，中美成立经济领域工作组，后续关注相关政策落地情况。基本面看，供给端：印尼镍矿配额

新政策落地，镍矿供应担忧暂缓，外国产地仍处于放量阶段，中长期产能继续过剩较为明确。需求端：结构性问题突出，锈钢旺季需求不及预期，新能源需求有望回暖，关注需求恢复情况。库存端：虽然处于绝对低位但在供需错配下，后期可能出现缓慢累库。随着国庆后消费旺季到来，后期价格变动因素增多。综上，四季度基本面供强需弱格局在可见预期内没有明显改观，在国内外政策尤其是国外产区政策没有较大变动情况下，镍价或继续保持震荡偏弱格局。

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。