

和合期货：沪镍月报（2023 年 11 月）

——供应压力显现，需求端持续疲软，镍价弱势下行



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：

摘要：

供给端：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%。此外，俄镍铆钉的下游市场集中在中低端钢厂以及铸造行业，与新增的国产电积镍市场重合，并且在国产电积镍持续大幅贴水出售镍板的情况下，俄镍的竞争力持续转弱，导致进口散单骤减。综上，受国内需求持续萎靡与新增电积镍对于部分进口镍的替代愈加深入，预计 10 月期间纯镍清关量或持续下降。

今年 1-9 月国内精炼镍累计产量 17.56 万吨，累计同比增加 35.2%。目前国内精炼镍企业设备产能 2.95 万吨，运行产能 2.75 万吨，开工率 93%，产能利用率 82%。

需求端：不锈钢方面，不锈钢原料价格仍有下滑，钢厂持续处于亏损状态，减产消息增加，现货成交趋弱，产业链延续负反馈。10-11 月钢厂减产计划持续增加，10 月 300 系减产约 20 万吨，11 月钢厂公布检修计划影响产量 15 万吨，关注钢厂减产是否增加及下游需求情况。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，新能源车产销维持高增，叠加部分硫酸镍转产电积镍，硫酸镍需求持稳。

行情回顾：10月沪镍呈震荡下跌态势，月初受宏观预期好转的影响叠加前低技术支撑作用，沪镍展开小幅反弹，但市场接受度持续低迷，需求端并未出现明显好转情况下，期价又开始滑落。主力合约2312最高价153600元/吨，最低价140200元/吨。截至月末，价格始终保持下行通道中。

目录

一、10月沪镍行情回顾.....	- 3 -
二、沪镍供需情况分析.....	- 4 -
(一)镍供给情况.....	- 4 -
(二)镍需求情况.....	- 5 -
(三)镍库存情况.....	- 6 -
三、综合观点及后市研判.....	- 7 -
风险提示:	- 8 -
免责声明:	- 8 -

一、10月沪镍行情回顾



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：镍现货市场价

数据来源：WIND 和合期货

10月沪镍呈震荡下跌态势，月初受宏观预期好转的影响叠加前低技术支持作用，沪镍展开小幅反弹，但市场接受度持续低迷，需求端并未出现明显好转情况下，期价又开始滑落。主力合约 2312 最高价 153600 元/吨，最低价 140200 元/吨。截至月末，价格始终保持下行通道中。截至 2023 年 10 月 31 日，上海金属网现货镍报价：143700-147000 元/吨，跌 2500 元/吨，金川镍现货较常州 2311 合约升水 3450 元/吨，较沪镍 2311 合约升水 3100 元/吨，俄镍现货较常州 2311

合约升水 150 元/吨，较沪镍 2311 合约贴水 200 元/吨。

二、沪镍供需情况分析

(一) 镍供给情况

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%。此外，俄镍铆钉的下游市场集中在中低端钢厂以及铸造行业，与新增的国产电积镍市场重合，并且在国产电积镍持续大幅贴水出售镍板的情况下，俄镍的竞争力持续转弱，导致进口散单骤减。综上，受国内需求持续萎靡与新增电积镍对于部分进口镍的替代愈加深入，预计 10 月期间纯镍清关量或持续下降。

今年 1-9 月国内精炼镍累计产量 17.56 万吨，累计同比增加 35.2%。目前国内精炼镍企业设备产能 2.95 万吨，运行产能 2.75 万吨，开工率 93%，产能利用率 82%。

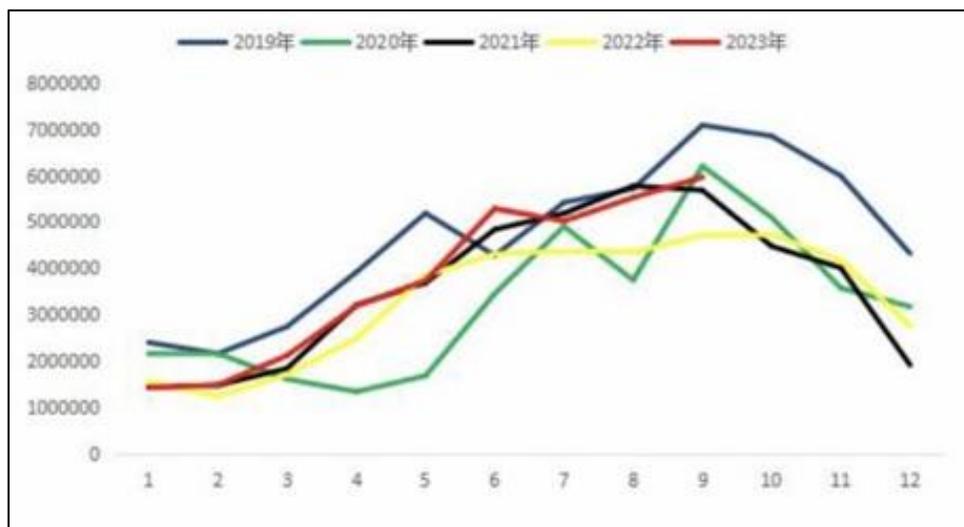


图 3：镍矿进口情况

数据来源：WIND 和合期货

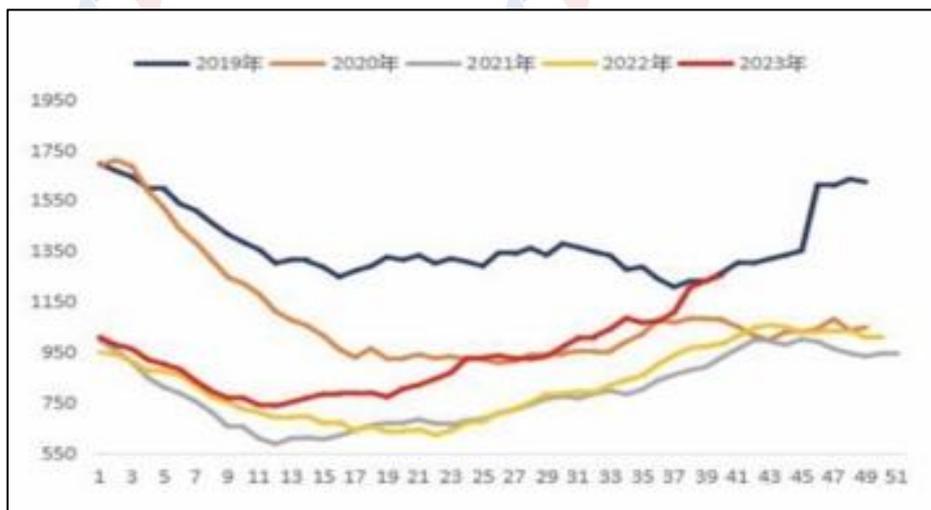


图 4：国内港口镍矿库存情况 (吨)

数据来源：WIND 和合期货

(二) 镍需求情况

不锈钢方面，不锈钢原料价格仍有下滑，钢厂持续处于亏损状态，减产消息增加，现货成交趋弱，产业链延续负反馈。10-11月钢厂减产计划持续增加，10月300系减产约20万吨，11月钢厂公布检修计划影响产量15万吨，关注钢厂减产是否增加及下游需求情况。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，新能源车产销维持高增，叠加部分硫酸镍转产电积镍，硫酸镍需求持稳。

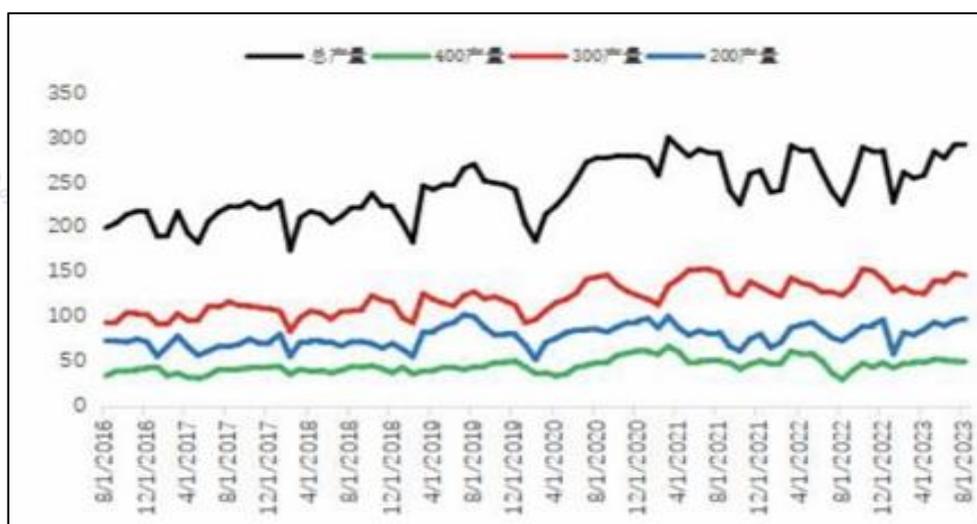


图 5：国内不锈钢产量情况

数据来源：WIND 和合期货



图 6：三元前驱产量（实物吨）

数据来源：WIND 和合期货

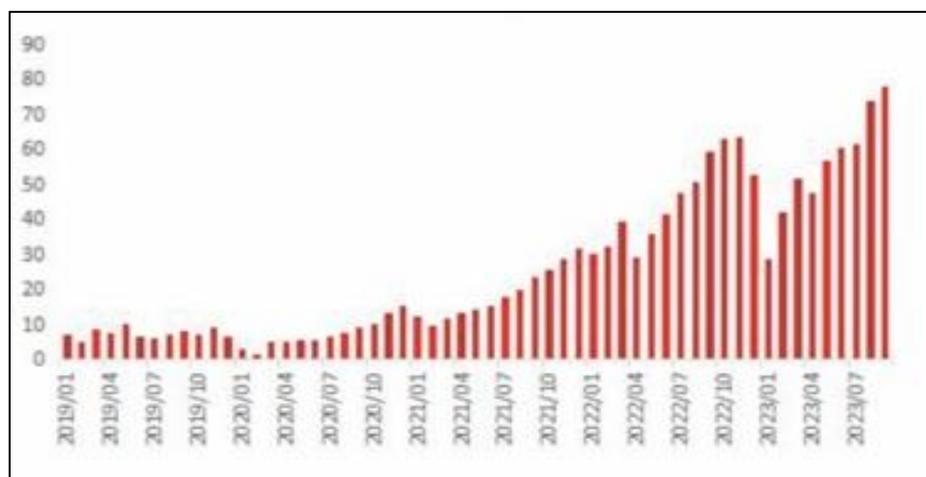


图 7：新能源汽车产量（量）

数据来源：WIND 和合期货

（三）镍库存情况

截至 10 月 31 日，上期所镍库存为 7161 吨，较月初大幅增加，截至 10 月 31 日 LME 库存为 44898 吨，较月初小幅增加。

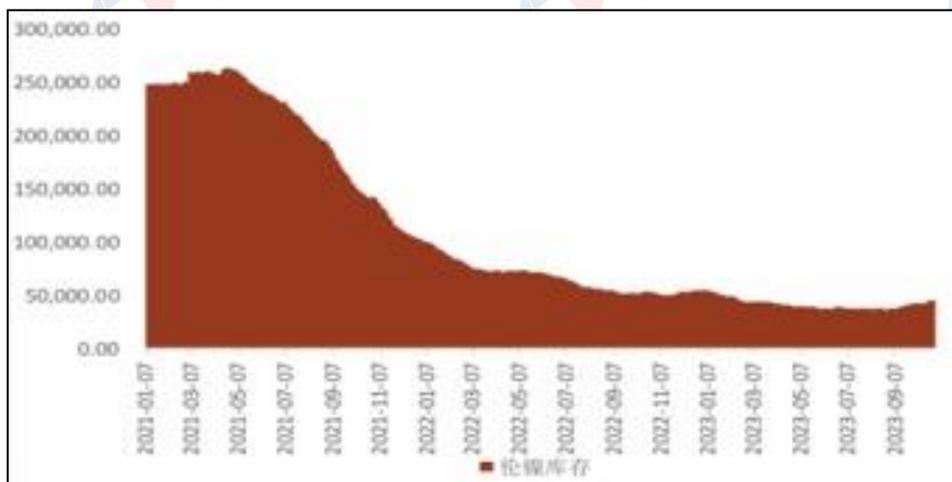


图 8：伦敦镍库存情况

数据来源：WIND 和合期货

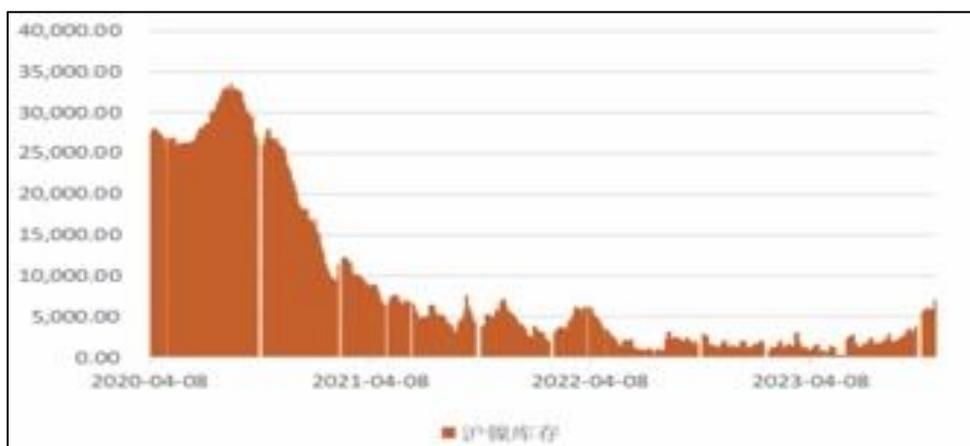


图 9：上期所镍库存情况

数据来源：WIND 和合期货

三、综合观点及后市研判

宏观方面，国内：中央财政增发国债，财政赤字率预计提升，但 10 月 PMI 数据不及预期，国内经济复苏基础仍需巩固。国外：美 PCE 数据如期回落，市场基本定价美联储 11 月暂停加息。美国经济仍显韧性，美债收益率高位，风险偏好受到打压。中美近期会谈增加，关注相关消息进展。近期全球镍库存呈现累库态势，镍交割品扩容后缓解挤仓风险，国内电积镍产能逐步释放，纯镍供应增加预期较强今年下半年镍供应存在较大增量，精炼镍、中间品供给或将转为全面过剩，中线预期偏空。但短期显性库存仍处于历史低位，又有产地国政策干扰影响，镍价弹性较大，容易受资金情绪影响。后期需关注的风险点在于国外供应端变化、

国内外需求增长情况、地缘政治突发情况扰动等。预计后期镍价将呈区间宽幅偏弱震荡运行格局，策略上坚持逢高抛空对待。

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。