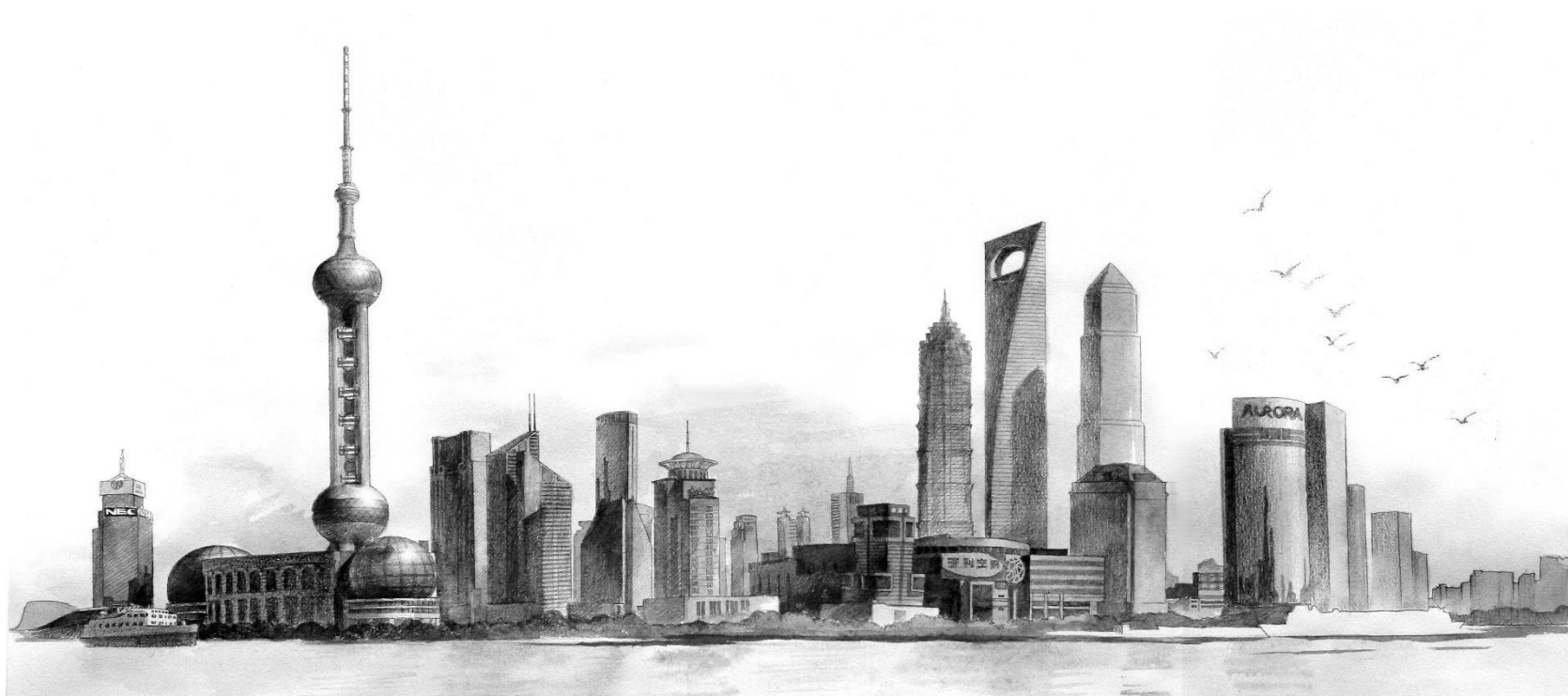


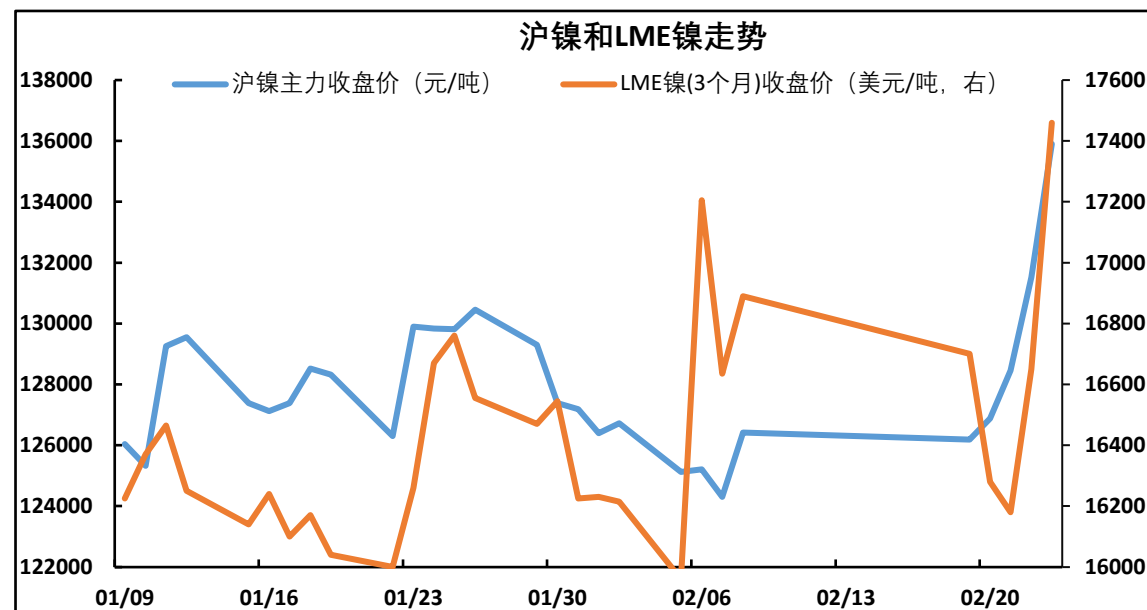
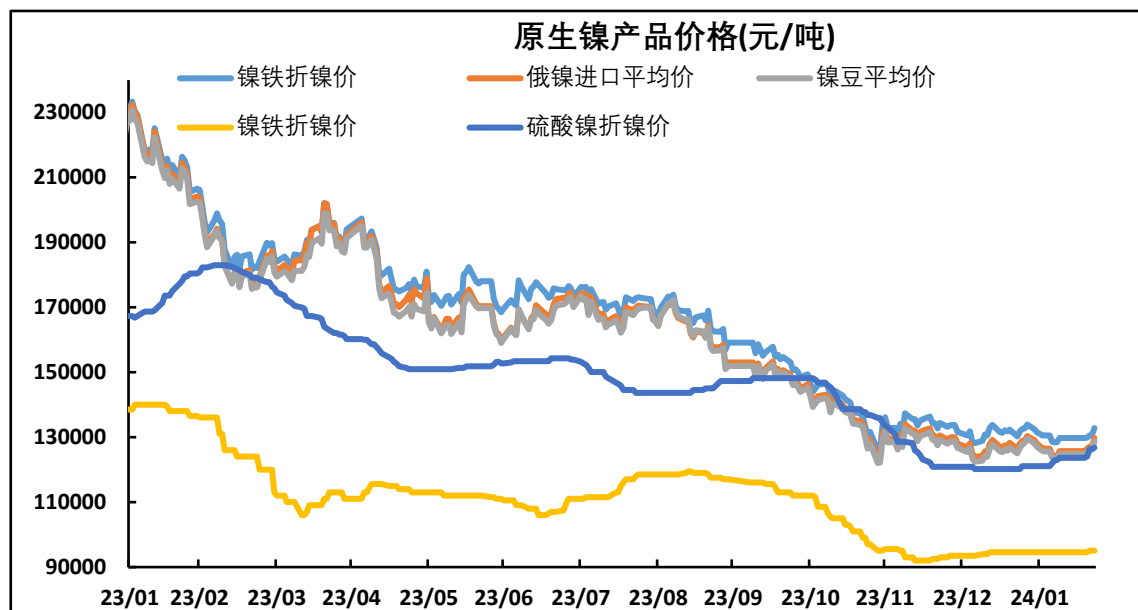
镍周度行情分析

海证期货研究所

2024年02月23日

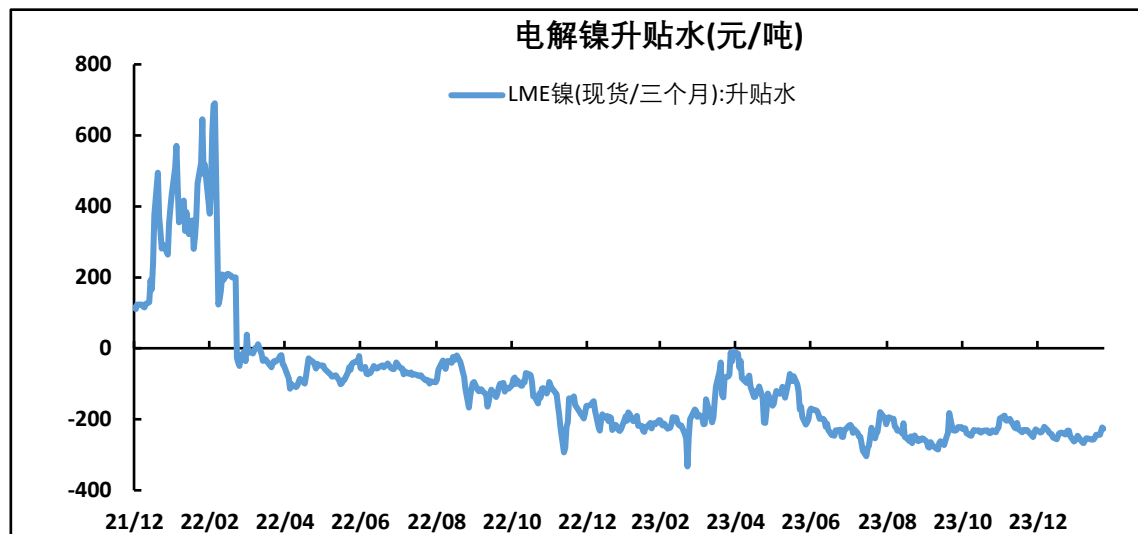
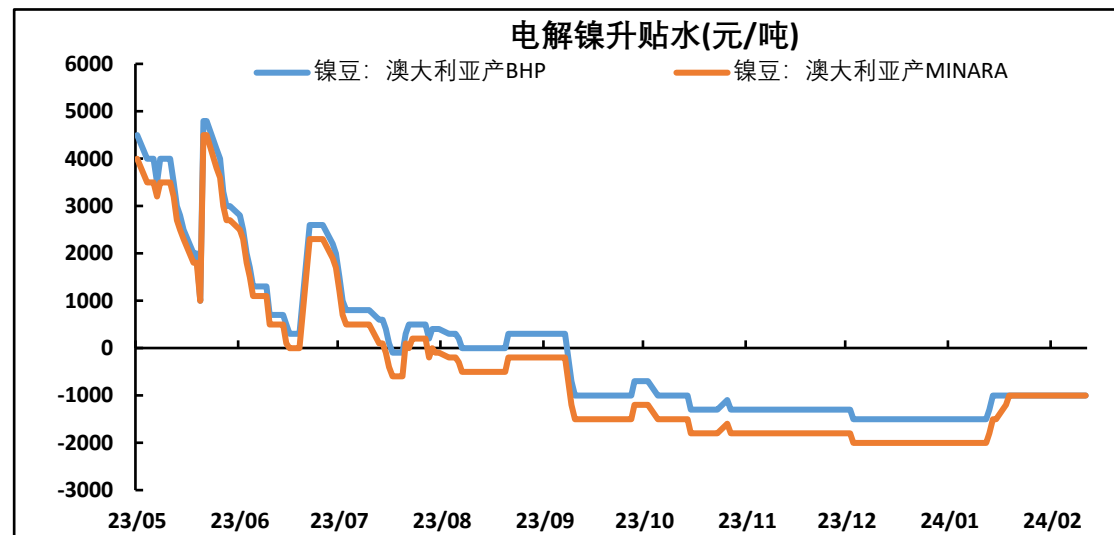
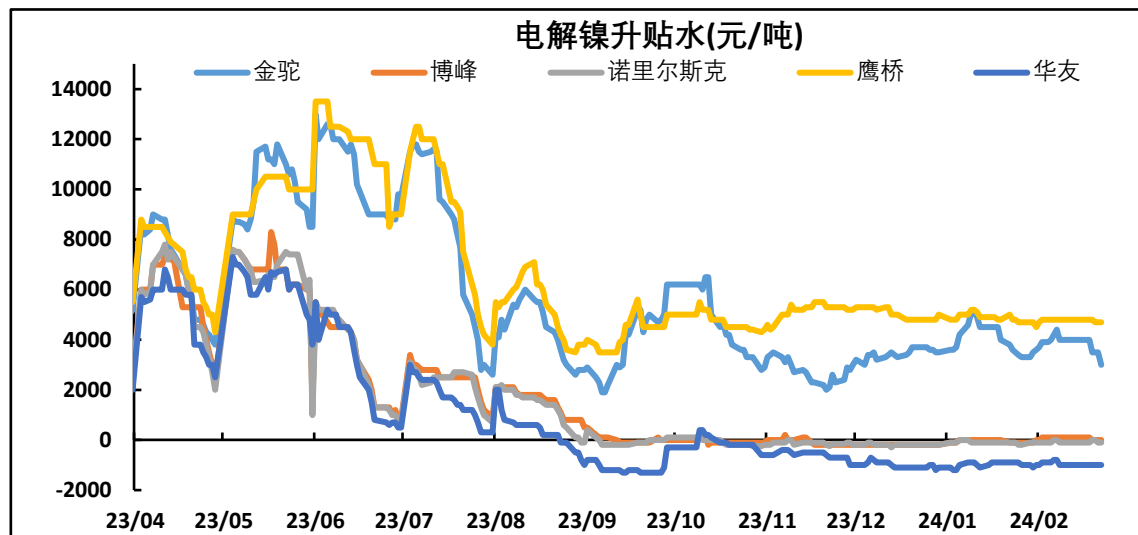


- 本周美国计划制裁俄罗斯、以及印尼镍矿审批缓慢接连获得市场关注，均引发了对供应端收缩的担忧。其中，需要重点跟踪印尼镍矿审批进度。
- 因为非一体化电积镍生产成本稳定12.5万左右，且期价在12.5附近震荡近3个月，所以利空逻辑基本消化。若无增量利多刺激，可能镍价仍将维持弱势震荡运行。但镍矿RKAB审批进度较慢，对供应形成阶段性扰动，考虑到印尼MHP及高冰镍新建项目产量释放仍需时间，成本难以在短期内下移，可轻仓建立多单。
- 另外，印尼镍矿审批进度是动态变化的，若审批加速，则原先的供应过剩逻辑依然成立，届时可把握高位加空的机会。
- 隔月价差波动区间在 $[-200, 200]$ ，当价差超出该区间，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。

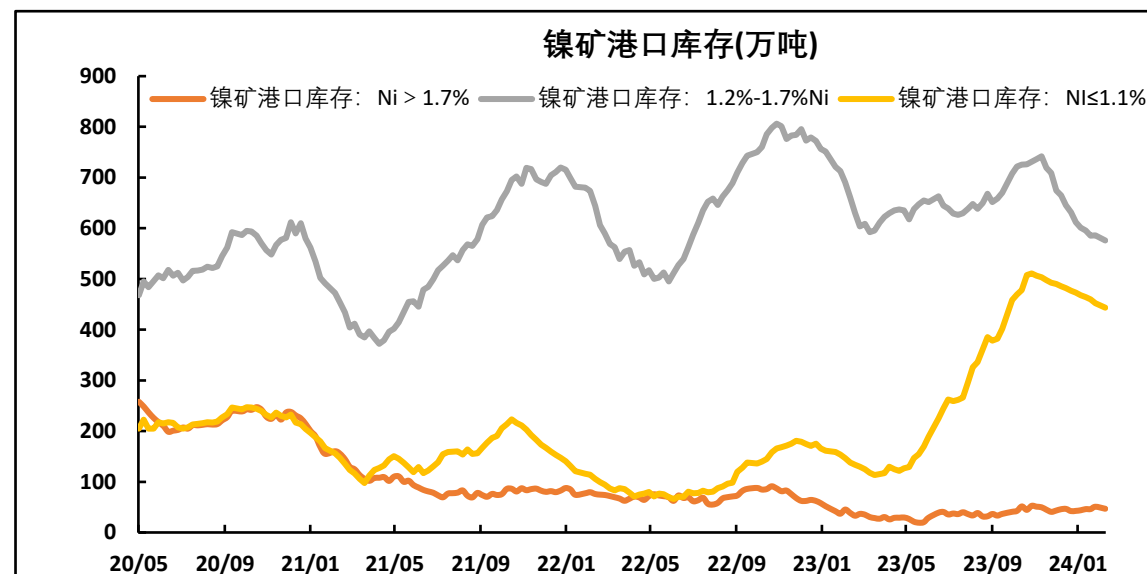
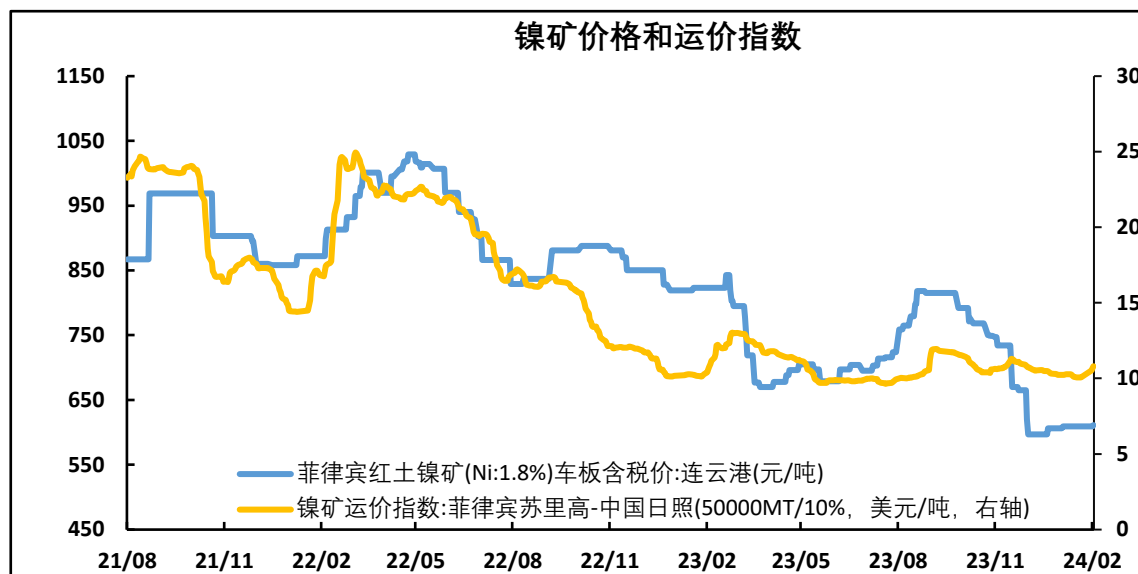


- 截止2月22日，1#电解镍较节前+3020元至132790元/吨，进口俄镍+4020元至129690元/吨，镍豆+4020至128790元/吨，电池级硫酸镍+700元至27890元/吨，镍生铁（8-10%Ni）+5元至950元/镍点，水淬镍（20-25%Ni）-10元至1100元/镍。
- 沪镍主力合约较节前+9480元/7.5%至135900元/吨，LME镍+570美元/3.4%至17460美元/吨（截止2月23日15:00）。

镍行情回顾：纯镍升贴水波动不大



- 截止2月22日，金驼镍升贴水-1000元至3000元/吨，挪威镍-100元至4700元/吨，博峰镍-100元至0元/吨，俄镍持平于-100元/吨，华友镍持平于-1000元/吨，澳大利亚BHP镍豆持平于-1000元/吨。
- 截止2月22日，LME（0-3）升贴水为-226美元/吨。



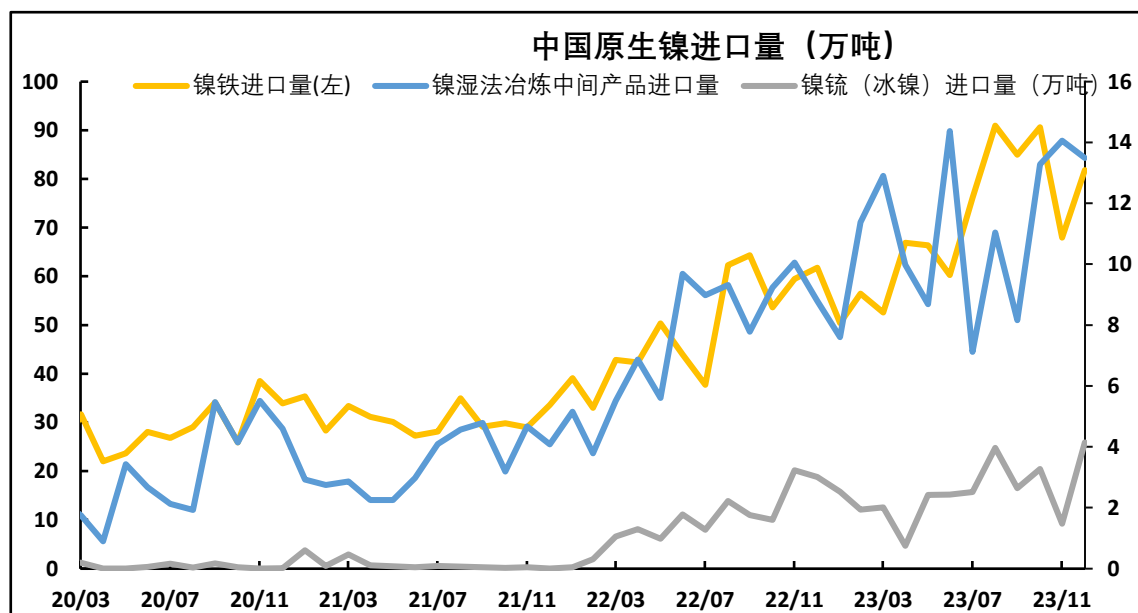
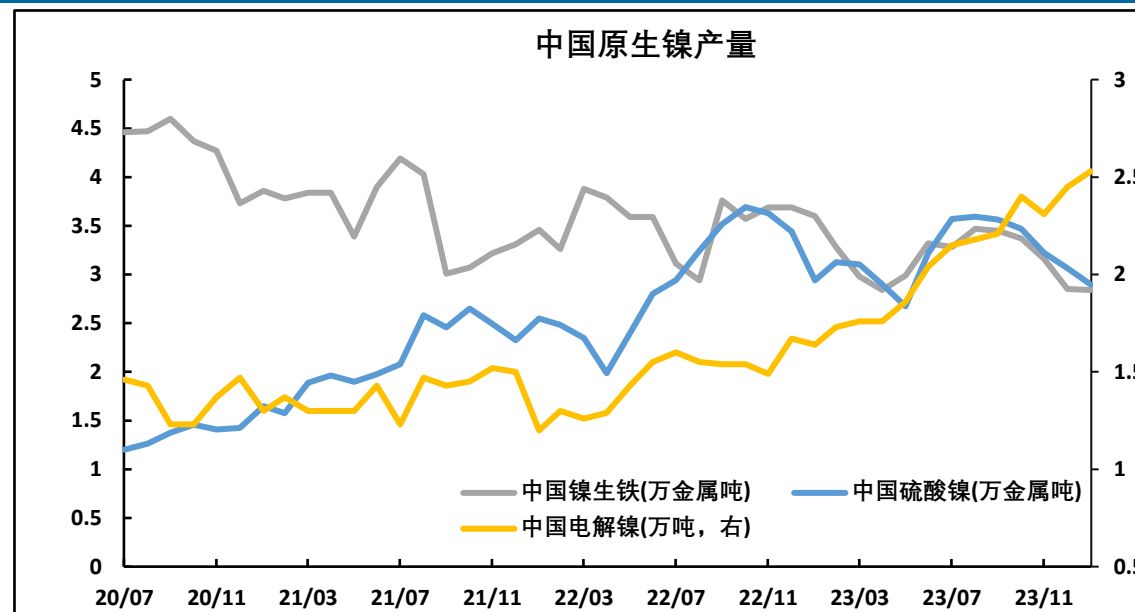
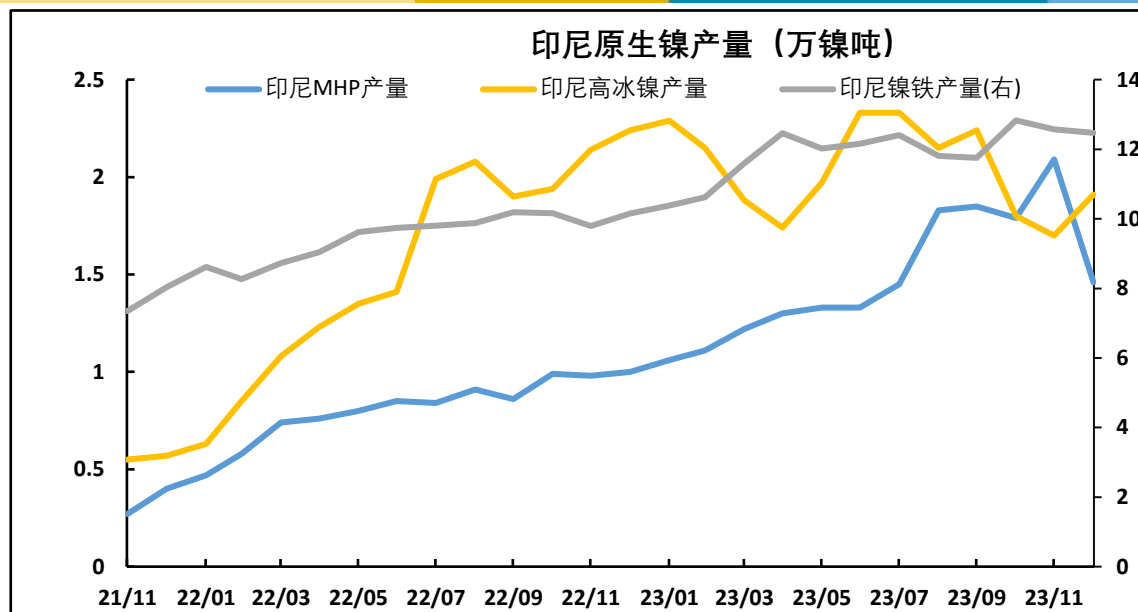
- 截止2月22日，品位1.8%菲律宾红土镍矿运至连云港的车板含税价为611元/吨，较节前+2元/吨。印尼内贸红土镍矿1.6%到岸价较节前+1美元至34.6美元/湿吨。菲律宾苏里高至中国日照的海运费为10.84美元/吨，较节前+0.74美元/吨。
- 截止2月23日，镍矿港口库存为1066.29万吨，较上周-22.42万吨。菲律宾雨季，镍矿季节性去库。
- 2024年印尼RKAB审批速度仍偏慢，据钢联了解，目前仅23家镍矿点通过审批按照往年镍矿特许权名单数量推测，目前仍有至少250家以上矿点未通过审批。若继续按此进度审批，镍矿供应紧张情况将加剧，从而导致镍铁等原生镍生产受约束。

适用主体 (IUP:采矿许可证)		2020.7 (旧规)	2023.10 (新规)
IUP持有人	勘探阶段	√	√
	生产运营阶段	√	√
	特殊生产阶段-加工/提炼	√	-
IUPK持有人	勘探阶段	√	√
	生产运营阶段	√	√
	合同期	-	√

RKAB 类别		有效期
勘探阶段的RKAB		1年
生产运营阶段 的RKAB	一般情况	3年
	采矿许可证 有效期少于3年	基于采矿许可证 的有效期作调整

- 在2024年矿产开采行业的新规定下，受到环境许可证、国家非税收入以及资源数据等问题的影响，导致提交和批准工作计划和预算 (RKAB) 存在困难。未获得RKAB审批的矿山无法进行合法开采。
- 新规将生产运营阶段的RKAB有效期由1年延长至3年，ESDM曾表示，更长的有效期也导致了更长的审批时间，因为当局现在需要交叉审查更多的报告和预测。另外，新的RKAB规定，RKAB被拒绝的矿业公司只能重新申请一次。如果申请再次被拒绝，该矿业公司将无法开展任何业务经营。

供应端：国内纯镍产量仍保持增长



- 据Mysteel统计，1月印尼MHP产量1.96万吨，环比+34%，高冰镍产量1.13万吨，环比-41%，镍铁产量12.46万吨，环比持平。
- 1月中国电解镍产量2.53万吨，环比+3%。硫酸镍产量2.9万吨，环比-6%

供应端：2024年印尼新增MHP产能超26万镍吨

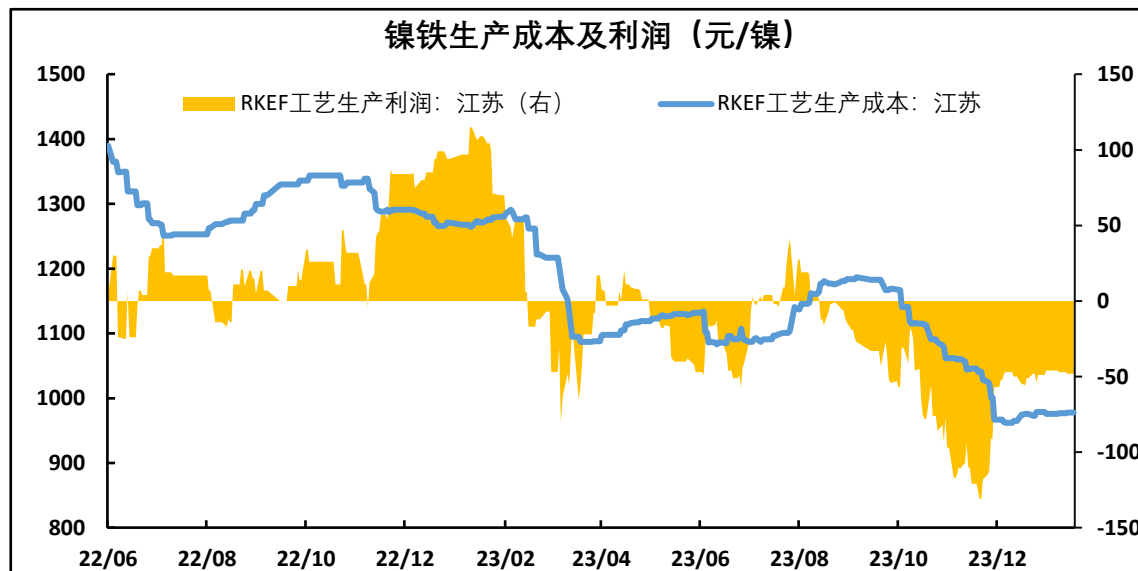
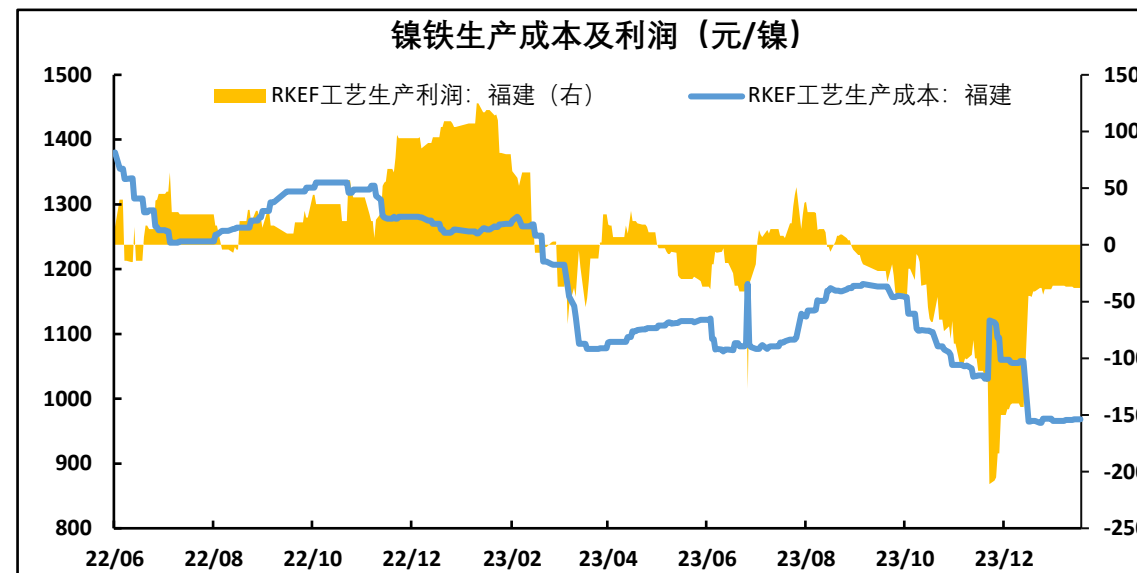
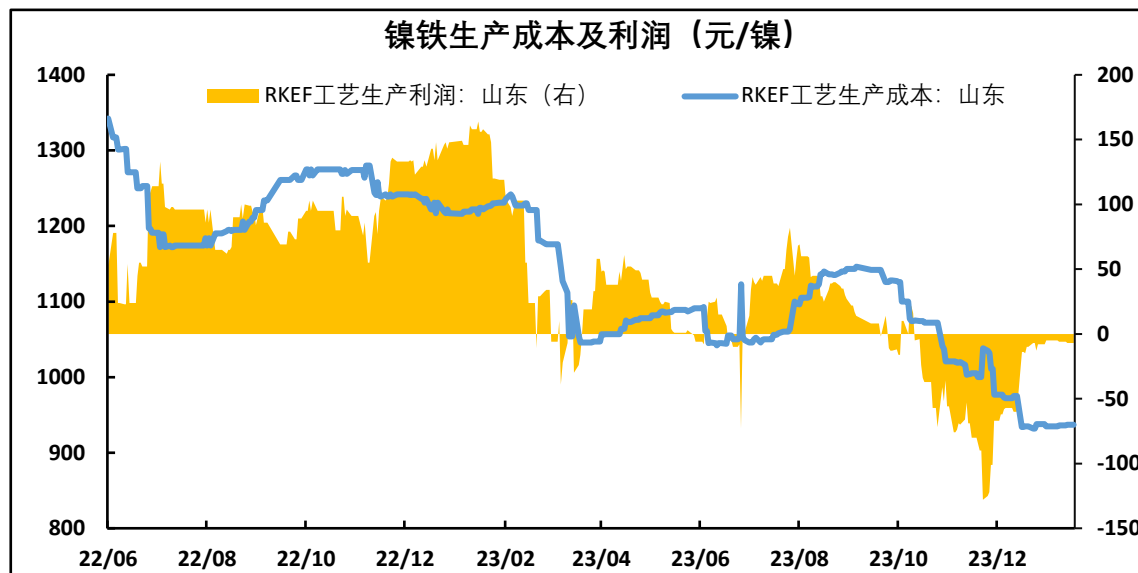


2022-2025年全球湿法中间品投建列表					
项目名称	国家	产品	生产工艺	年产量/万镍吨	投产计划
华科镍业	印尼	高冰镍	RKEF+硫化转炉吹炼	4.5	2022年5月初第一条线出铁，生产产品为镍生铁，12月份高冰镍达产
力勤印尼OBI镍钴项目-二期	印尼	MHP	高压酸浸工艺	1.8	2023年2月已达产，现在在生产硫酸镍
青美邦	印尼	MHP	高压酸浸工艺	7.5	2022年11月已经投产，6月份产量达产1800
中青新能源	印尼	高冰镍	富氧侧吹还原工艺	6.0	2022年11月一期，2024年二期，2025年三期
上海华迪实业印尼高冰镍项目	印尼	高冰镍	RKEF+硫化转炉吹炼	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Q3E
青山集团、振石集团纬达贝项目	印尼	MHP	高压酸浸工艺	3.0	2025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
2024-2026年E新增湿法中间品产能：万镍吨				41.2	
2024-2026年E新增高冰镍产能：万镍吨				21	

2024中国新增精炼镍产能汇总						
公司	地区		产线类型	原料	年产能（万吨）	投产进度
华友	广西	一期	电积工艺	MHP	3	2024年
		二期（扩建）	电积工艺	MHP	3	2024年
中伟	广西	二期	电积工艺	待定	3	2024年
陕西聚泰	陕西	一期	电积工艺	MHP	0.8	2024年一季度
	浙江	一期	电积工艺	MHP	1.4	2024年
格林美	湖北	二期	电积工艺	高冰镍+MHP	3	2024年初
腾远钴业	江西	一期	电积工艺	废镍	0.6	2024年投产
合计					14.8	

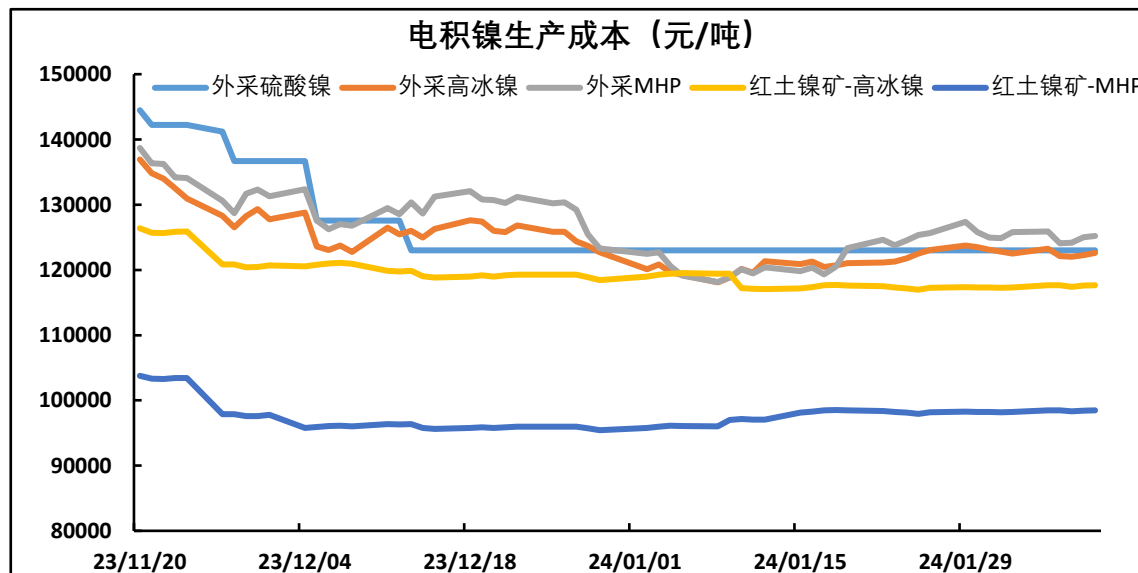
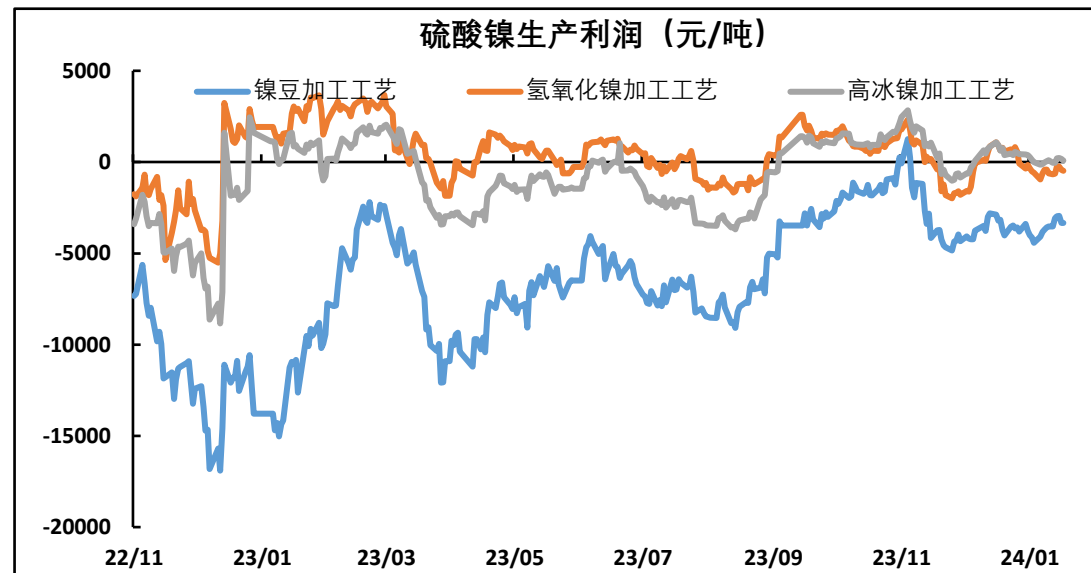
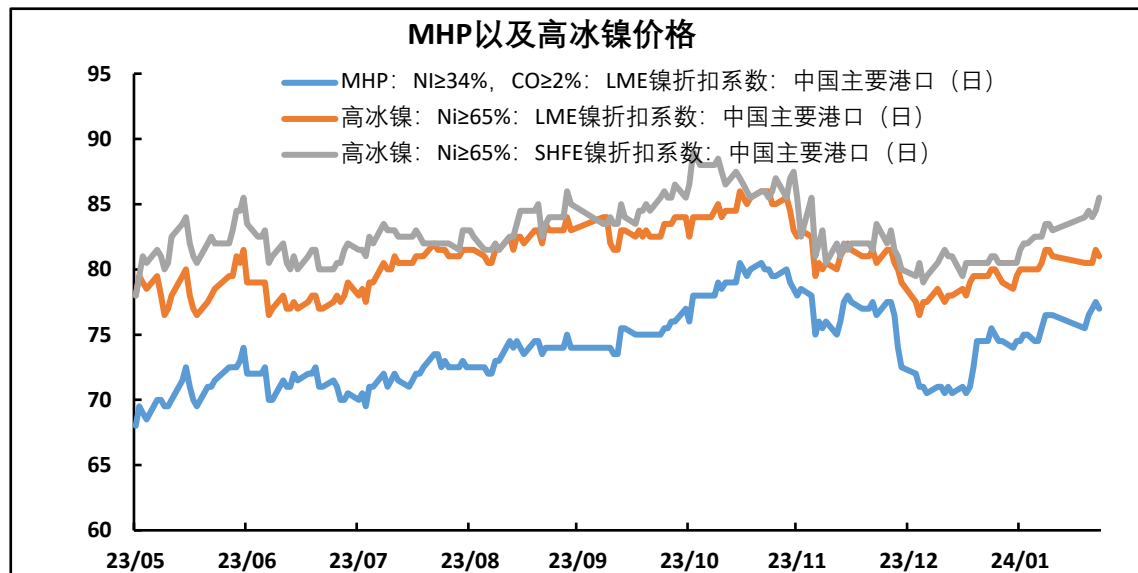
- 新华社援引印度尼西亚多家民调机构**2024年2月14日**的初步计票结果显示，现任国防部长、来自大印尼运动党的普拉博沃·苏比安托将赢得本次总统大选。他的副手搭档则是现任总统佐科的长子、梭罗市市长吉布兰·拉卡布明·拉卡。官方计票结果最晚要到**3月20日**揭晓。关于镍发展态度上，佐科维注重通过基础设施建设、吸引外国投资和促进矿产资源的加工来提振经济，而普拉博沃则更加强调经济自足和保护主义，主张增强本土产业和国家干预。
- 美国总统拜登**2月20日**表示，美国将于**2月23日**宣布对俄罗斯实施新的一揽子制裁。俄罗斯镍主要生产企业Nornickel表示**2023年**镍综合产量为**20.9万吨**，预计在全球占比**6%**。考虑到**2024年**全球镍元素增量主要由印尼和中国贡献，会削弱俄罗斯镍供应扰动带来的影响。

成本端：国内镍铁仍低负荷生产

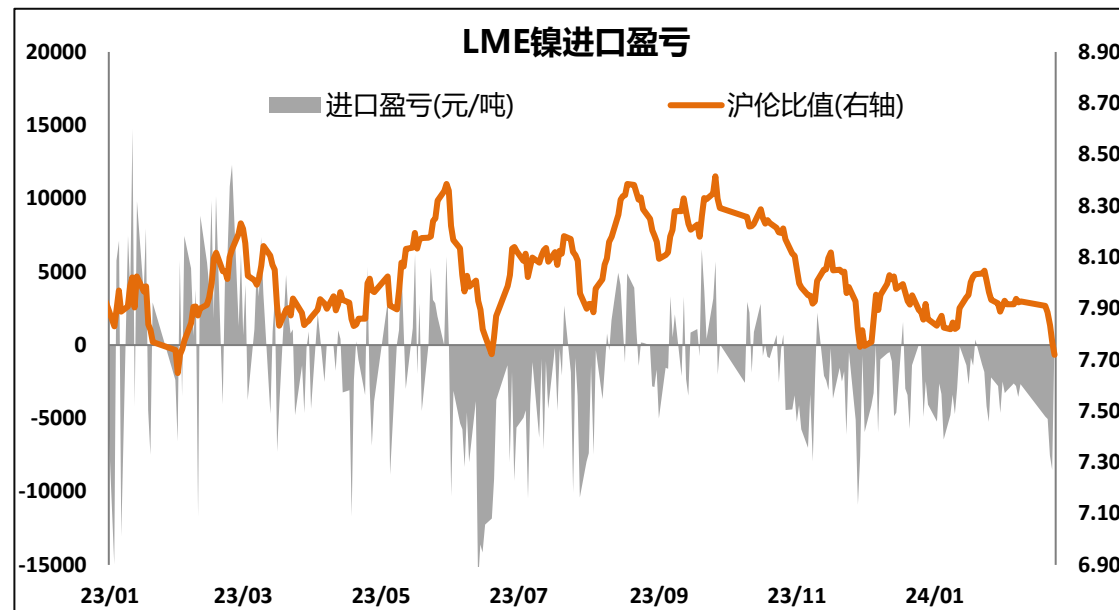
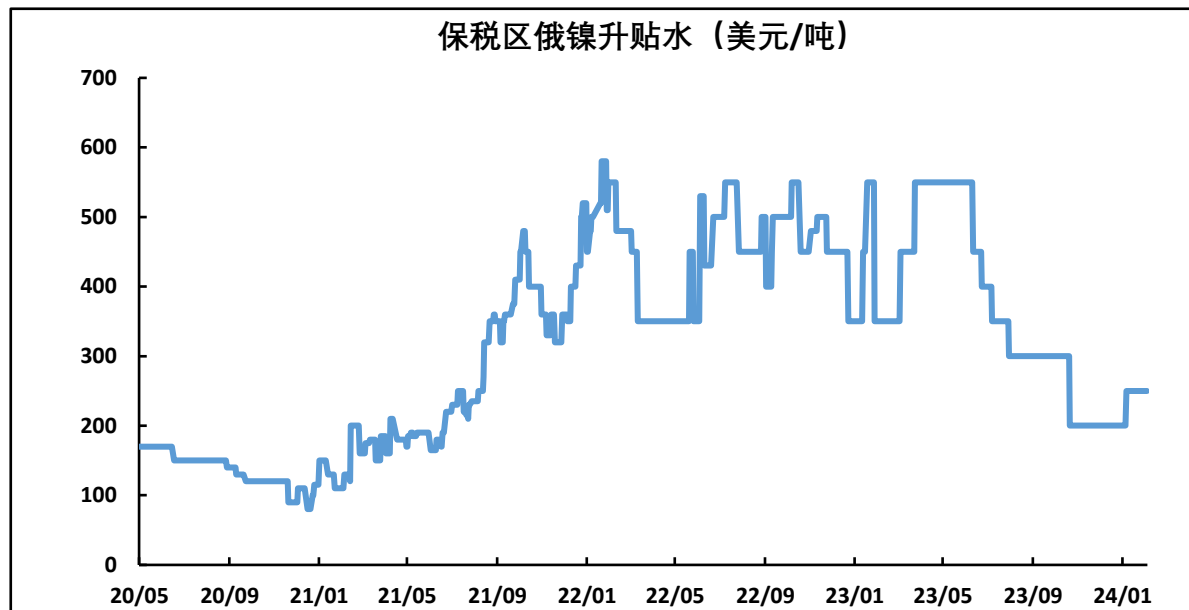


- 截止2月9日，山东RKEF镍生铁生产成本为937元/镍，利润为-7元/镍；
- 江苏RKEF镍生铁生产成本为978元/镍，利润为-48元/镍；
- 福建RKEF镍生铁生产成本为968元/镍，利润为-38元/镍。
- 国内铁厂仍处于亏损中，叠加镍矿到货不畅，国内铁厂多数维持降负荷生产。

成本端：电积镍生产成本较为稳定

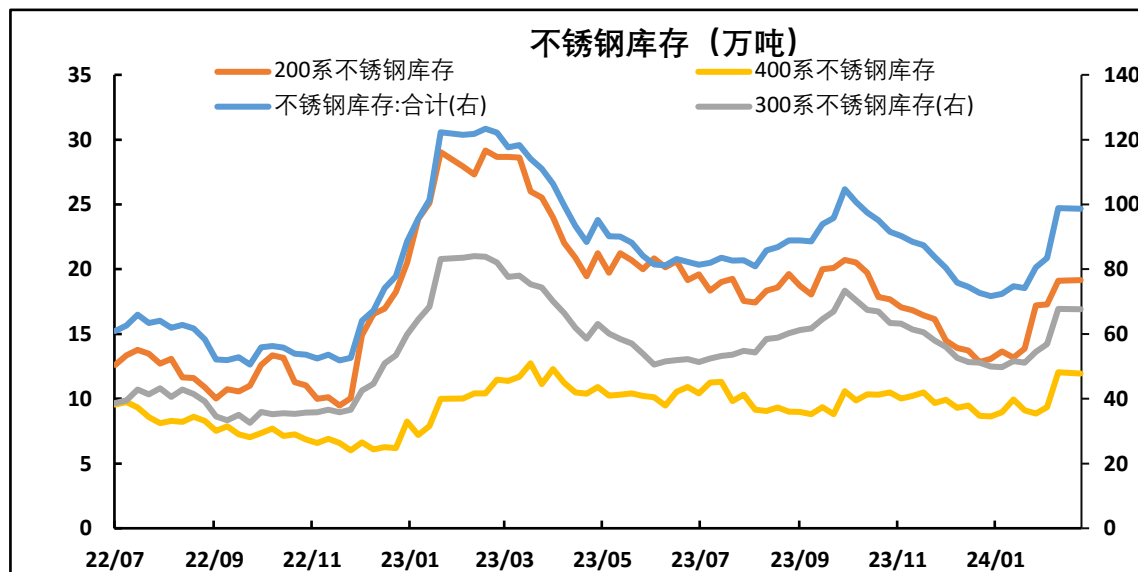
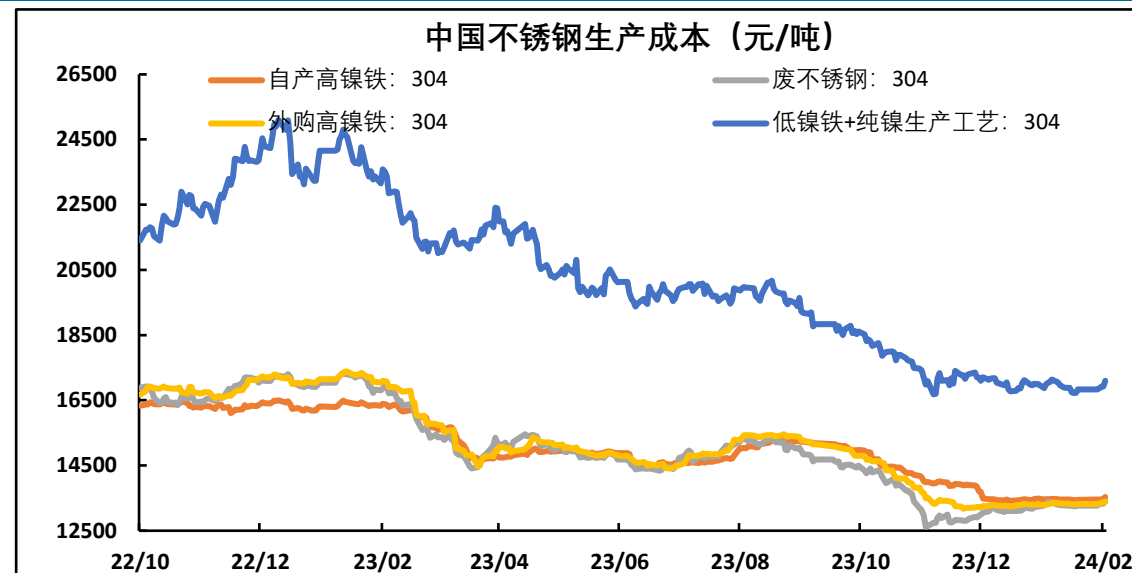
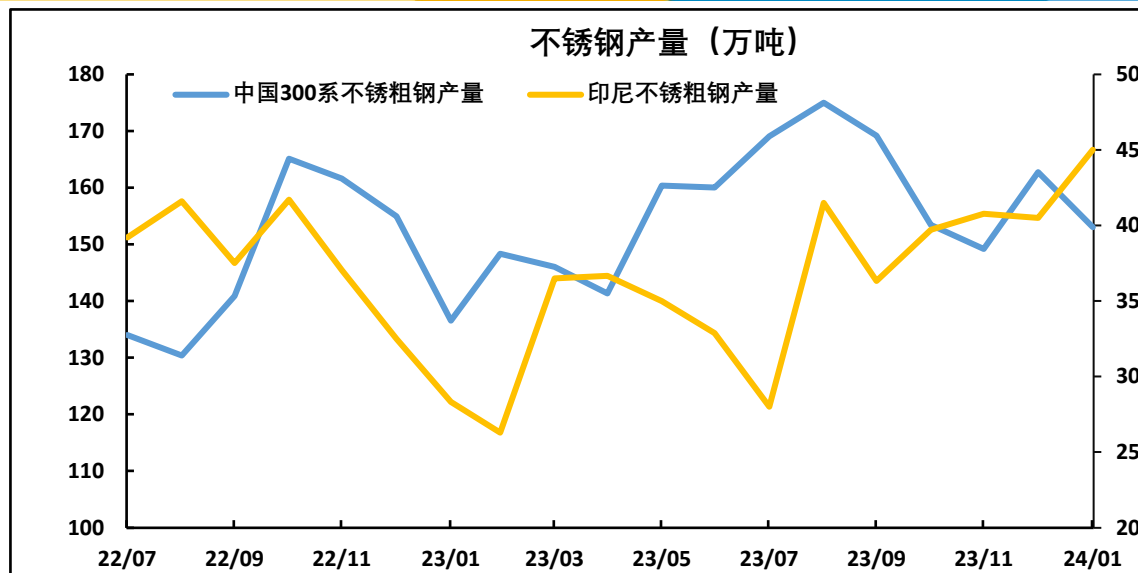


- 截止2月22日，MHP的LME折扣系数+0.5至77，高冰镍LME折扣系数为81，高冰镍SHFE折扣系数+2.5至85.5。截止2月9日，镍豆产硫酸镍亏损3342元/吨，氢氧化镍产硫酸镍亏损477元/吨，高冰镍产硫酸镍盈利90元/吨。
- 截止2月9日，外采原料生产电积镍成本在12.3-12.5万元/吨，一体化MHP成本约9.8万元/吨；一体化高冰镍成本约11.7万元/吨。



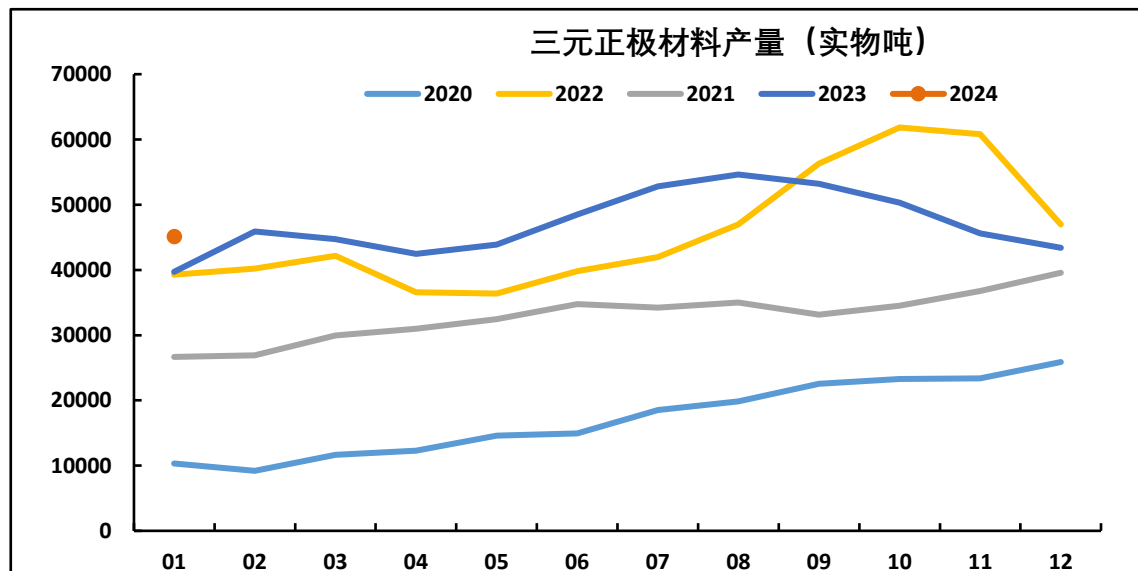
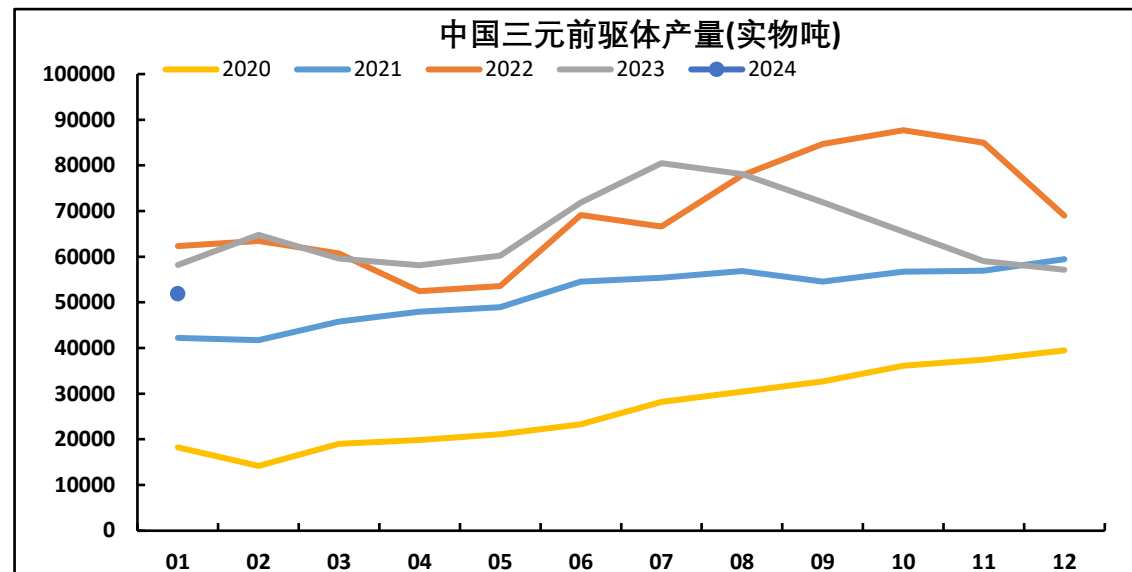
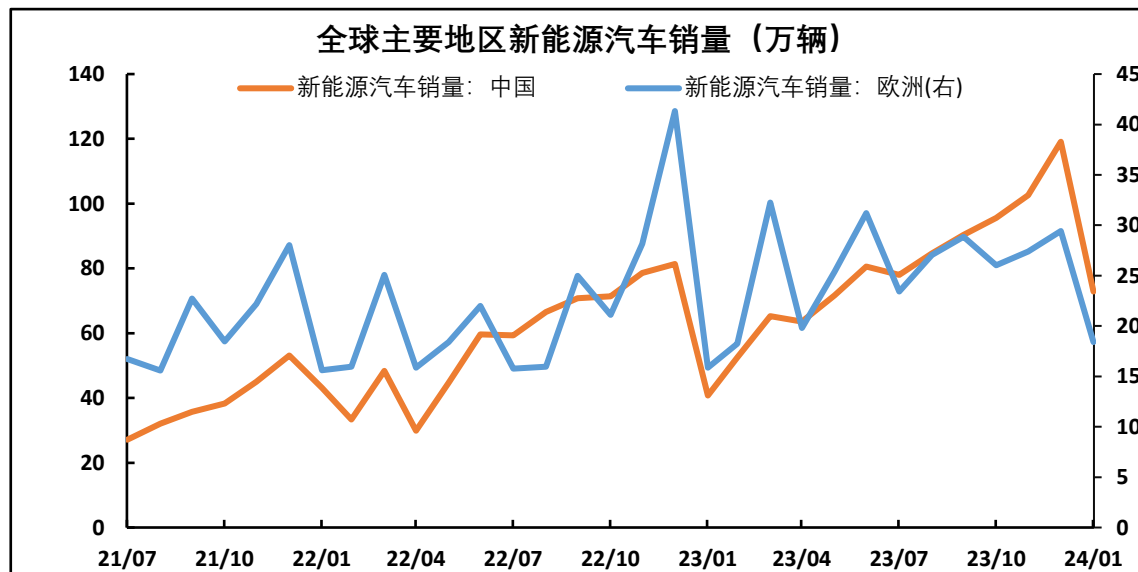
- 2024年2月22日当周沪伦比值平均为7.77，节前为7.93；当周进口平均亏损约5400元/吨。
- 据中国海关数据统计，2023年12月中国精炼镍进口量8005吨，环比+1023吨/15%。其中，加拿大+1168吨，印尼+945吨，马达加斯加+320吨，俄镍-1115吨，日本镍-229吨，英国-120吨。

需求端：2月钢厂排产下滑



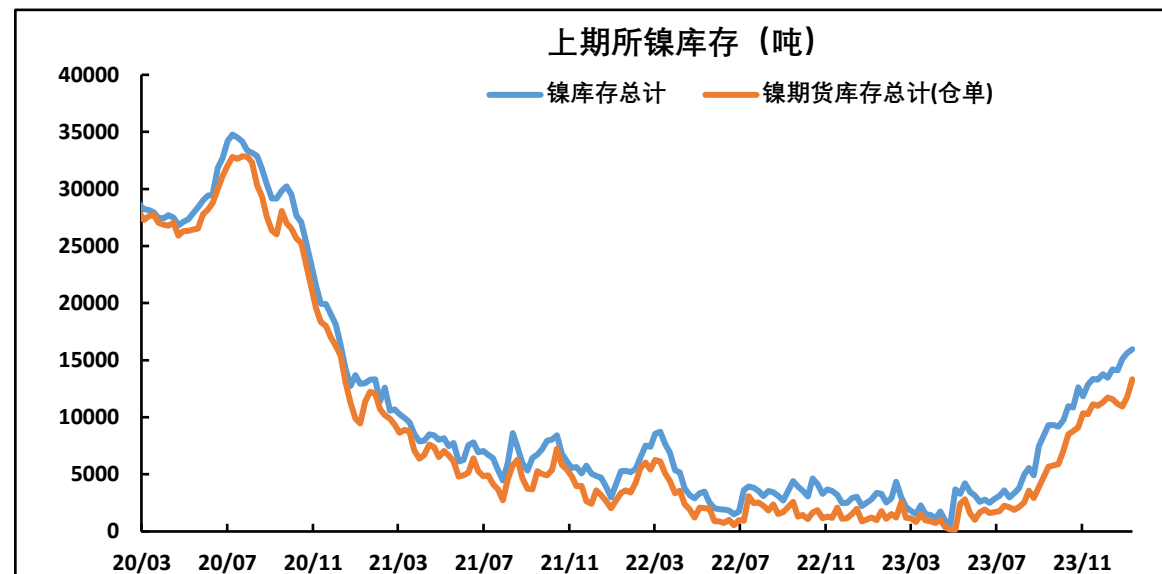
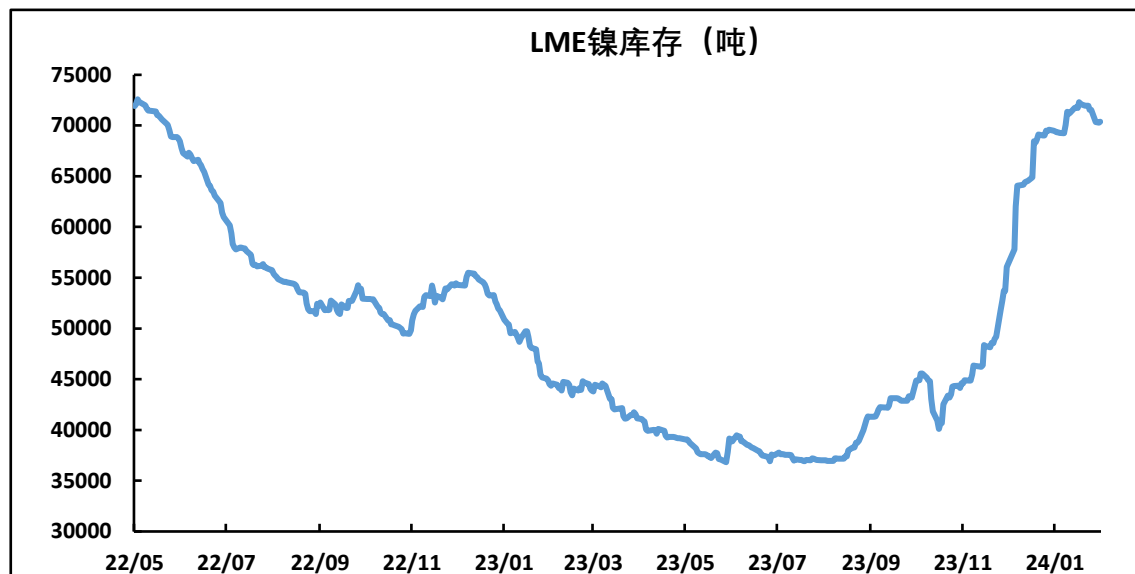
- 据SMM调研统计，2月在整体放假或检修影响背景下，预计2月全国不锈钢钢坯产量约231.5万吨，环比降幅约20.25%，同比降幅约18.16%；200系环比降幅约25.62%，同比降幅约40.60%；300系环比降幅约21.20%，同比降幅约17.31%。
- 截止2月23日，不锈钢社会库存为98.7万吨，300系67.6万吨，较节前-0.14万吨。

需求端：节后陆续复工，但强度不大



- 据中国汽车工业协会统计分析，2024年1月，新能源汽车产销分别完成78.7万辆和72.9万辆，环比分别下降32.9%和38.8%，同比分别增长85.3%和78.8%。1月欧洲新能源汽车销量预计18.4万辆，环比下降37%，同比增长16%。
- 前驱体厂商陆续复工，受春节假期影响，有企业将部分二月订单前置到一月，导致目前市场开工率不高。三元正极材料企业开始复工，但下游市场需求目前不清晰，企业多观望中。

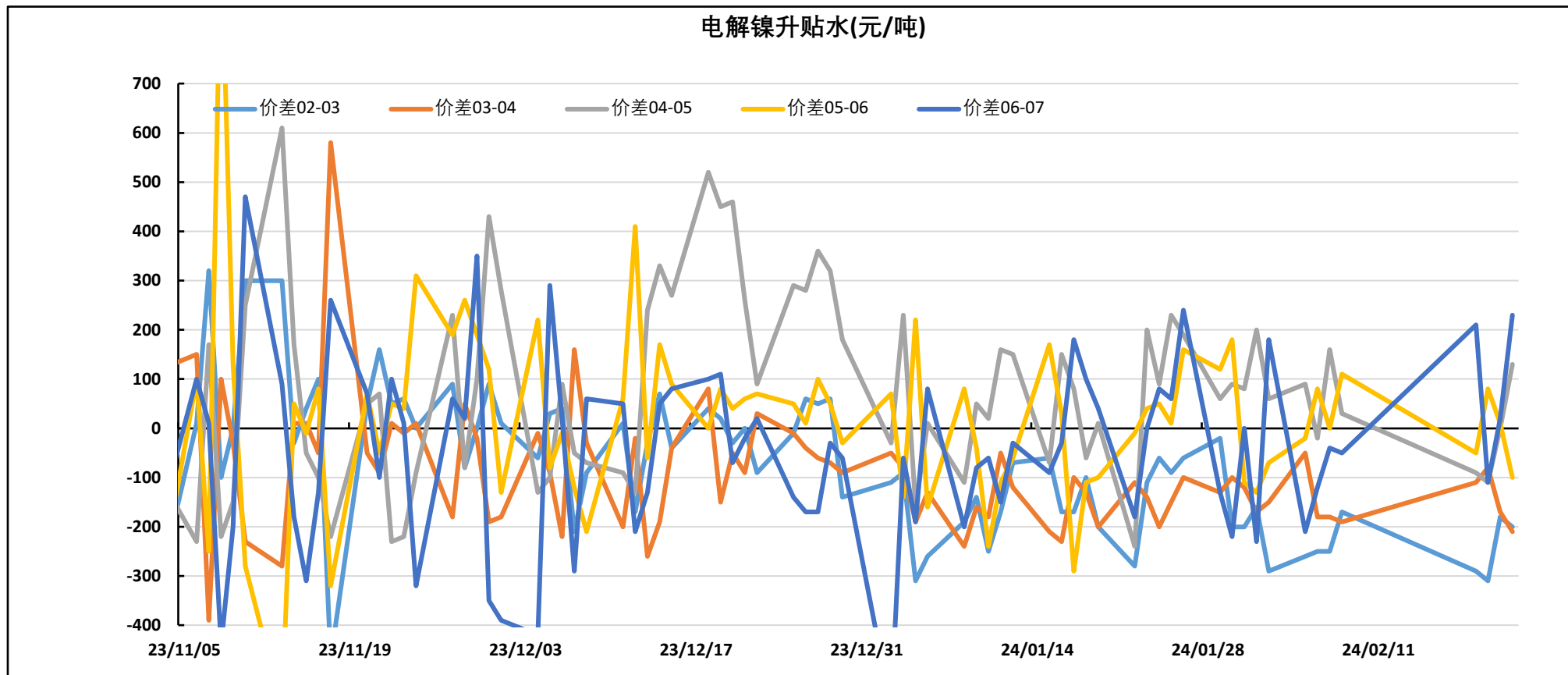
库存端：国内外纯镍库存持续走高



- 截止2月22日，LME镍库存为70362吨，较上周-1182吨。
- 截止2月22日，上期所镍注册仓单为13259吨，较节前-53吨。

合约	NI2404	当前日期	2024-2-23	间隔天数	52
期货结算价	130110	最后交易日	2024-04-15	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	133110	130110	130010	134810	129110
现货升贴水	3000	0	-100	4700	-1000
持仓成本及交割收益					
持仓成本(交割环节)	145				
持仓成本(所有环节)	1453	1427	1438	1467	1533
交割收益(资金利率6%)	-4453	-1427	-1338	-6167	-533
交割收益(资金利率4%)	-5259	-740	-651	-5661	238

➤ 对于有华友镍现货资源且资金成本偏低的投资者（包括：有仓单可冲抵保证金）可关注买华友电积镍-卖03/04月合约的机会。



➤ 隔月价差在 $[-200, 200]$ 区间内波动，可以关注价差偏离时的跨期套利机会。

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