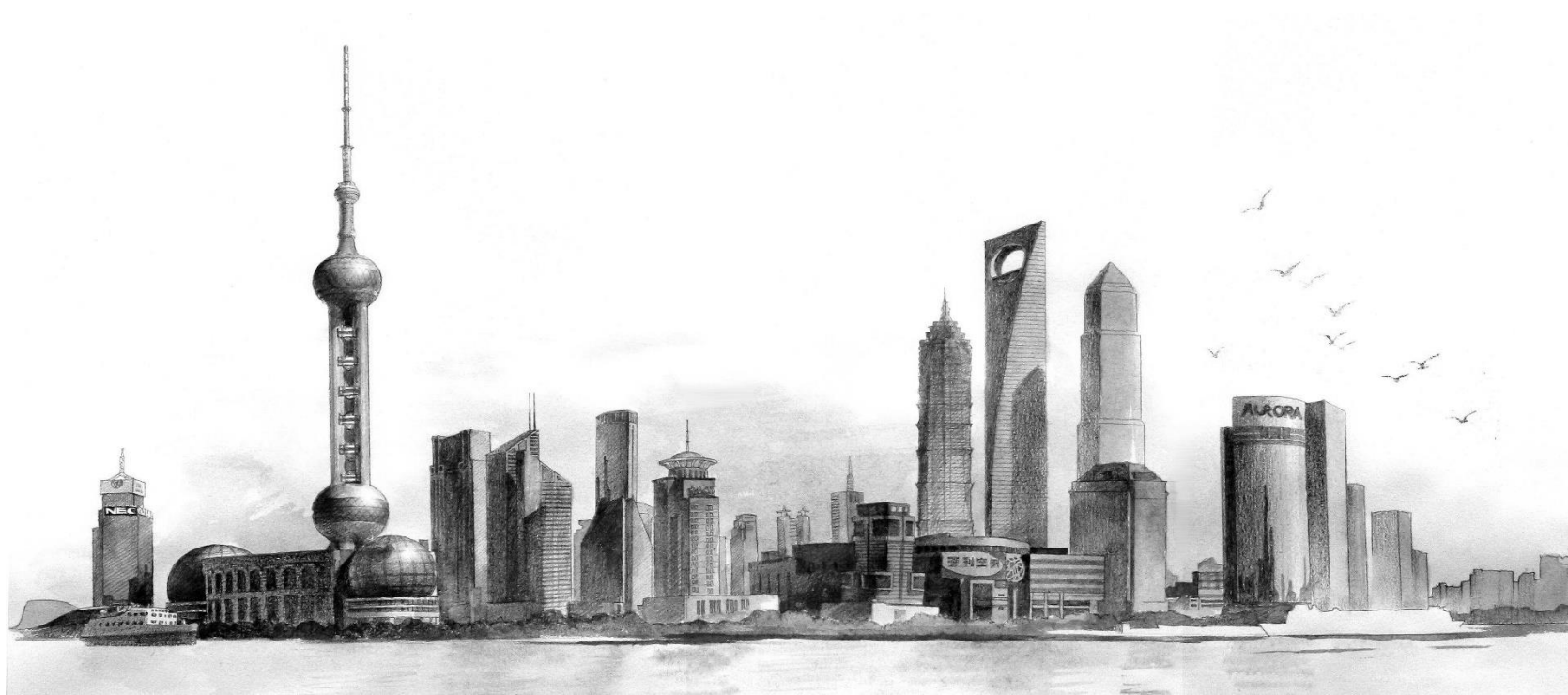


阶段性供需错配，难改镍过剩趋势

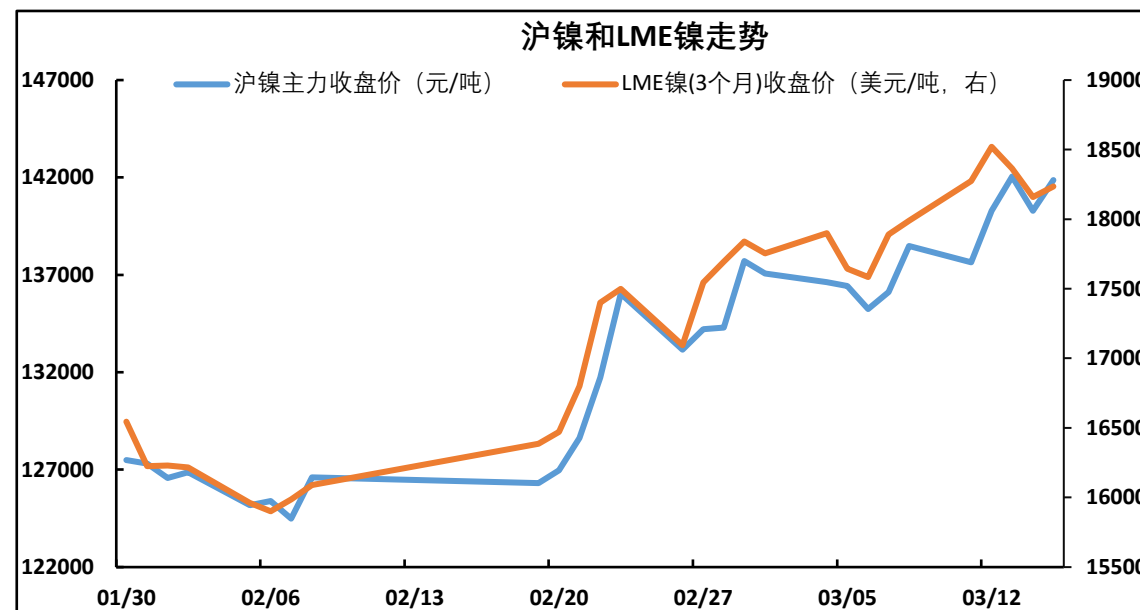
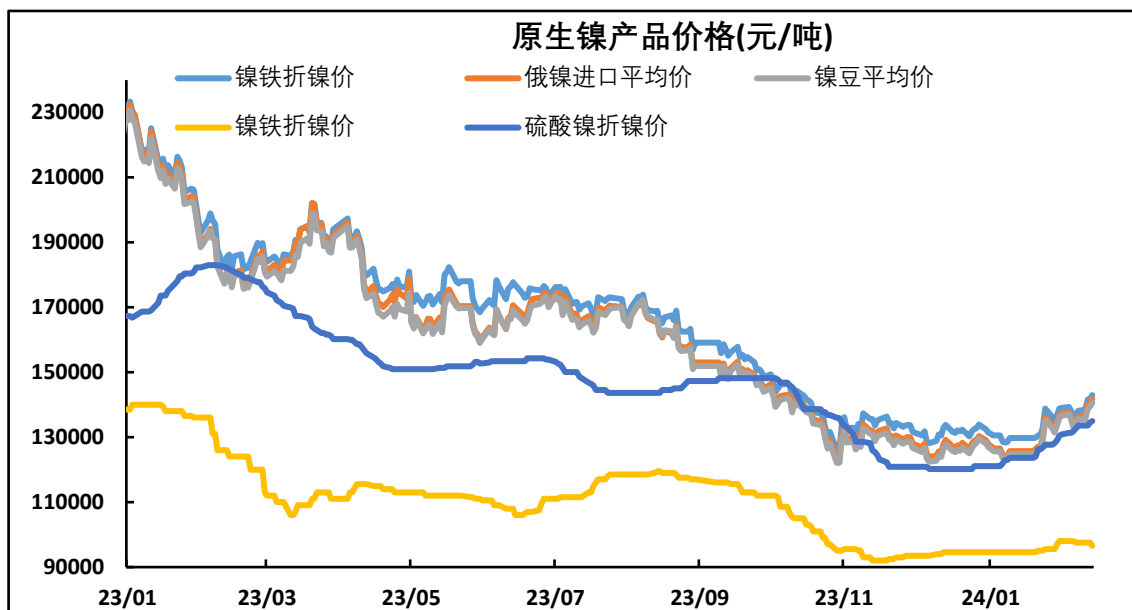
——镍周度行情分析

海证期货研究所

2024年03月15日

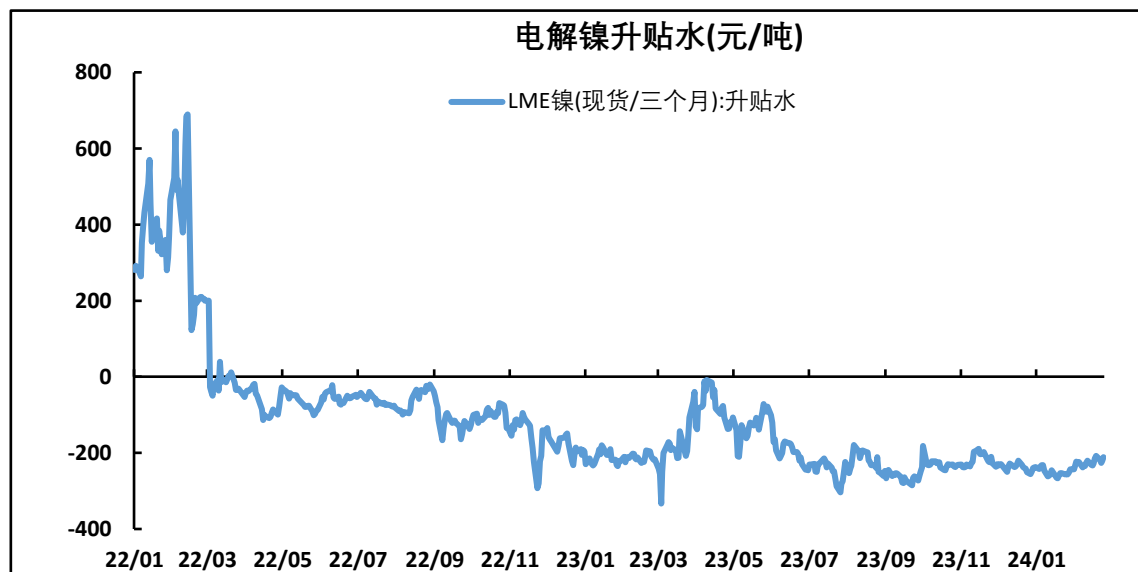
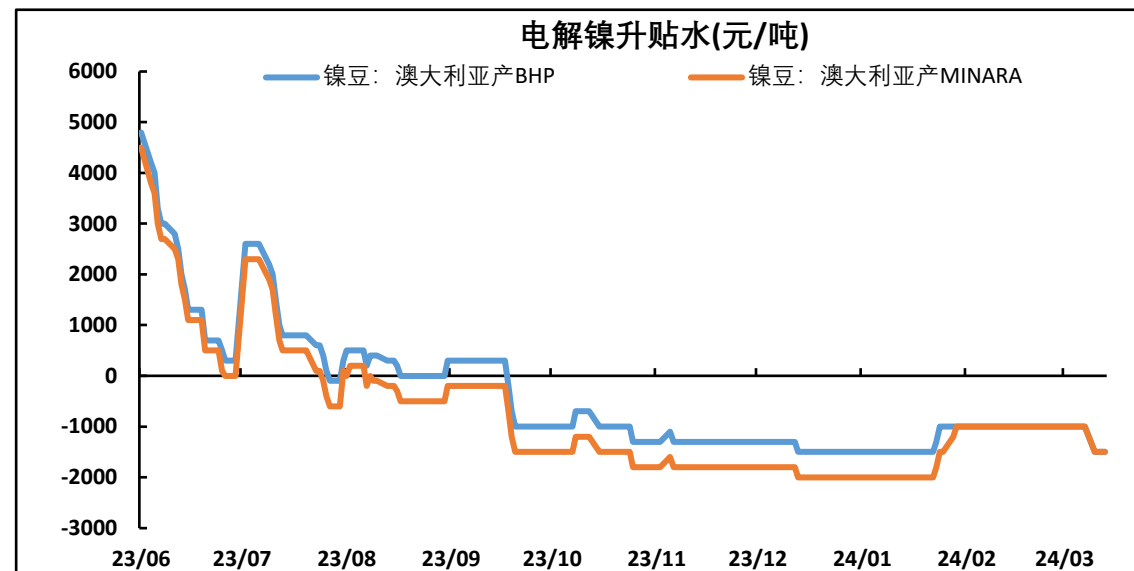
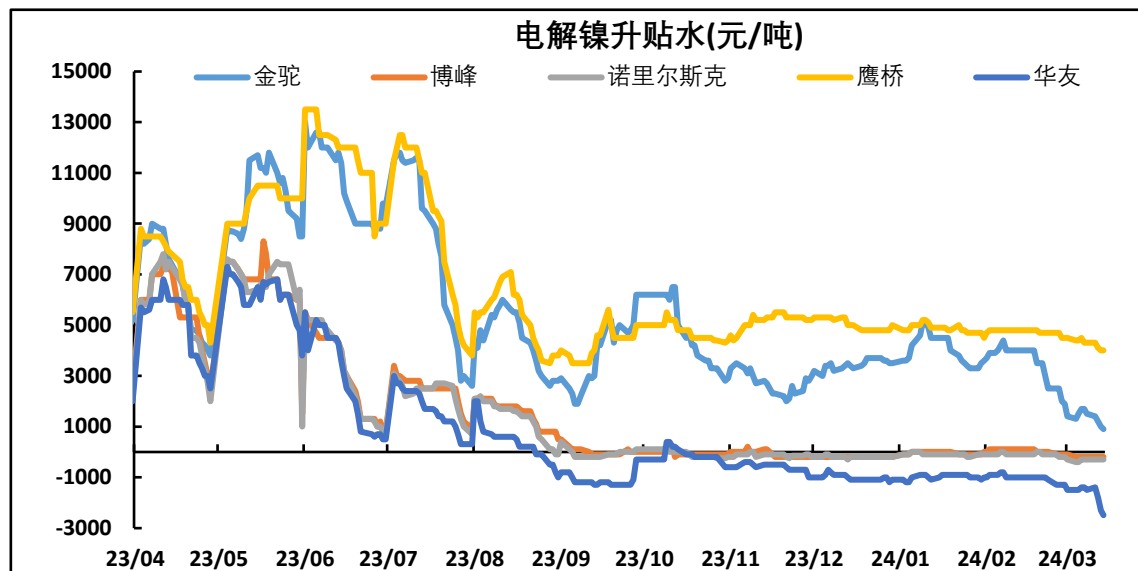


- 供应端：前期矿偏紧时MHP及高冰镍价格上涨，使得电积镍生产成本抬升，对镍价形成提振。不过印尼 RKAB审核进度加快，目前批复可销售配额（一年）总量在1.3亿湿吨左右，叠加菲律宾将走出雨季，预计镍矿供应量逐步回升。只是，镍矿释放以及传导至中间品降价需要时间，因此成本短期内较为坚挺。
- 需求端：3月不锈钢及前驱体产量均不同程度改善。
- 综合看，镍矿释放及传导至中间品降价需要时间，而期间不锈钢及前驱体等需求有所改善，阶段性供需错配对镍价存在支撑。不过长期来看，镍矿供应逐步释放，中间品价格将重新走弱，带动电积镍成本下行。且国内外纯镍期货库存持续攀升，供应过剩逻辑之后仍有望主导市场。因此前空可继续持有，控制好仓位，以时间换空间。
- 04-05价差持续拉大，可适量参与买04-卖05正套组合。
- 伦镍进口处于亏损状态，无买LME镍-卖沪镍套利机会。

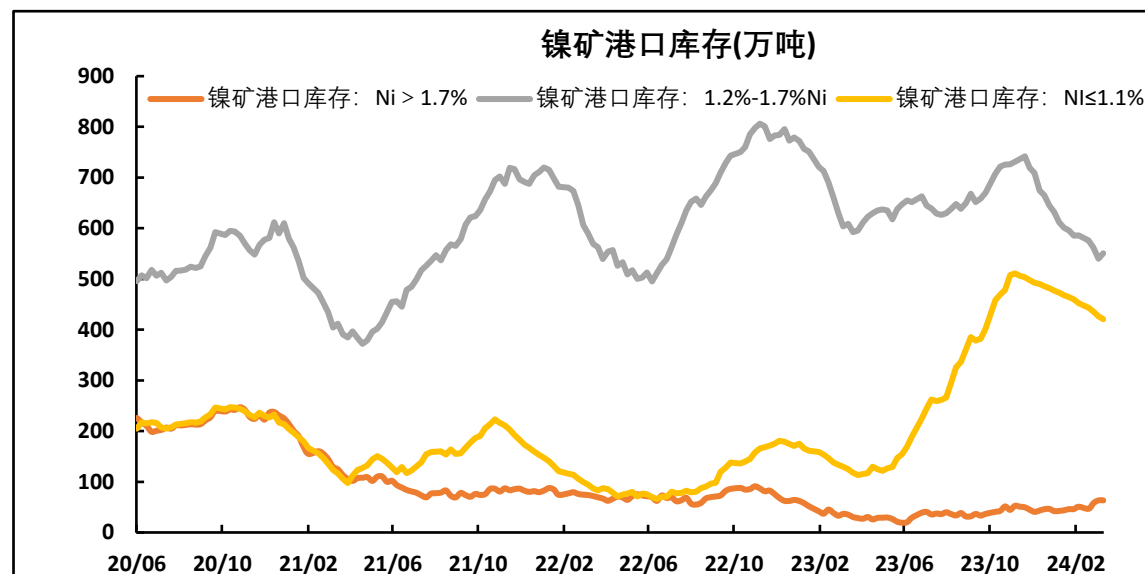
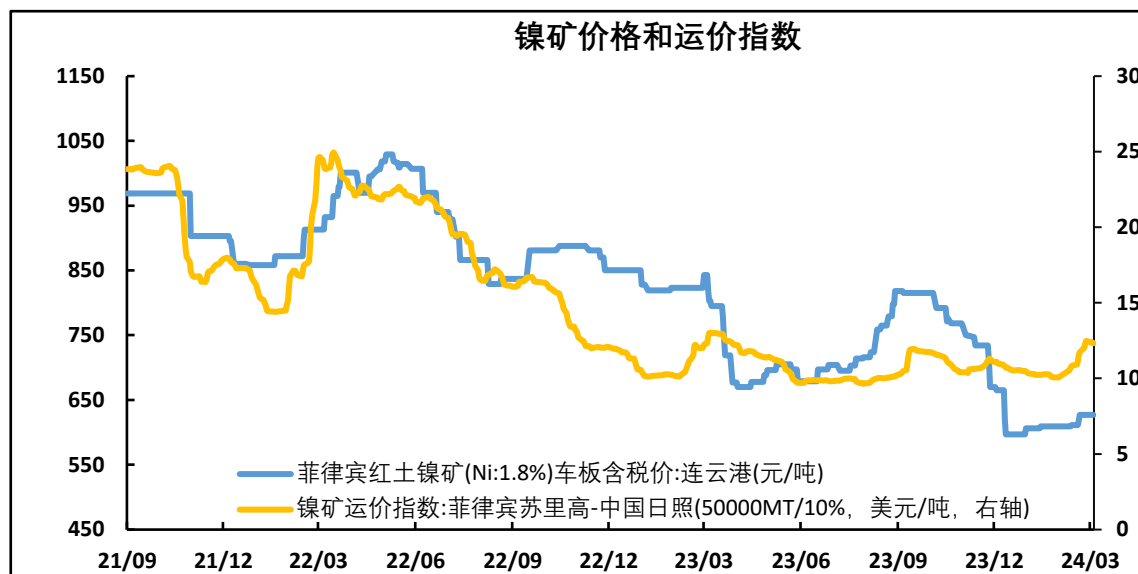


- 截止3月14日，1#电解镍较上周+6260元至142960元/吨，进口俄镍+7060元至141760元/吨，镍豆+6560至140560元/吨，电池级硫酸镍+500元至29690元/吨，镍生铁（8-10%Ni）-10元至965元/镍点，水淬镍（20-25%Ni）+40元至1220元/镍。
- 截止3月15日，沪镍主力合约较上涨+3390元/2.4%至141870元/吨，LME镍+245美元/1.4%至18235美元/吨（截止3月15日15:00）。

镍行情回顾：电积镍现货贴水扩大



- 截止3月14日，金驼镍升贴水-800元至900元/吨，挪威镍-300元至4000元/吨，博峰镍持平于-200元/吨，俄镍持平于-300元/吨，华友镍-1100至-2500元/吨，澳大利亚BHP镍豆-500元至-1500元/吨。
- 截止3月14日，LME（0-3）升贴水为-211.5美元/吨。



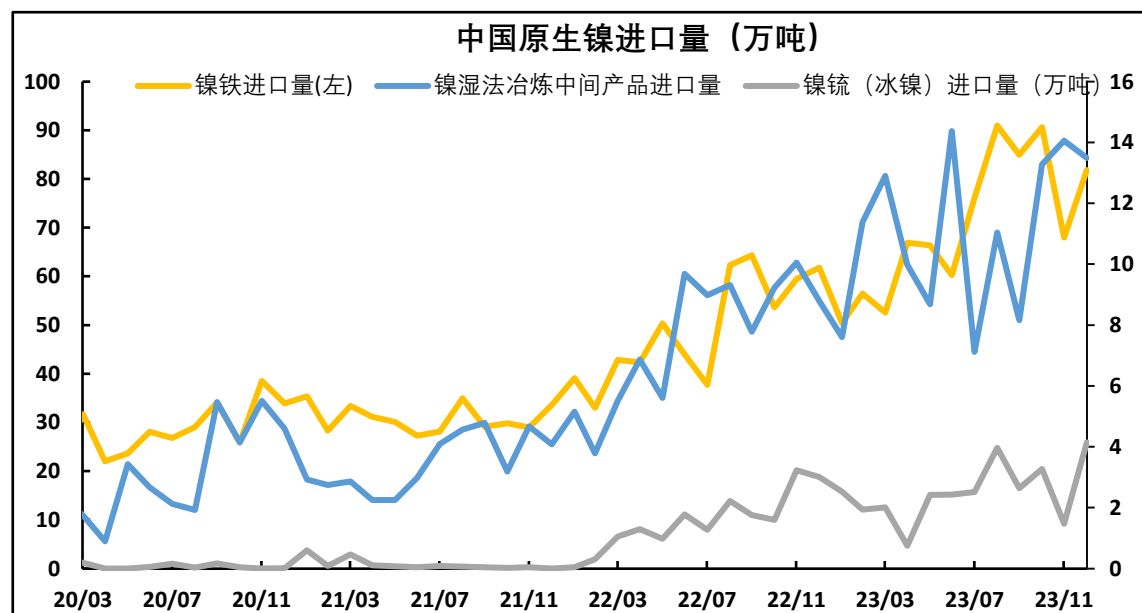
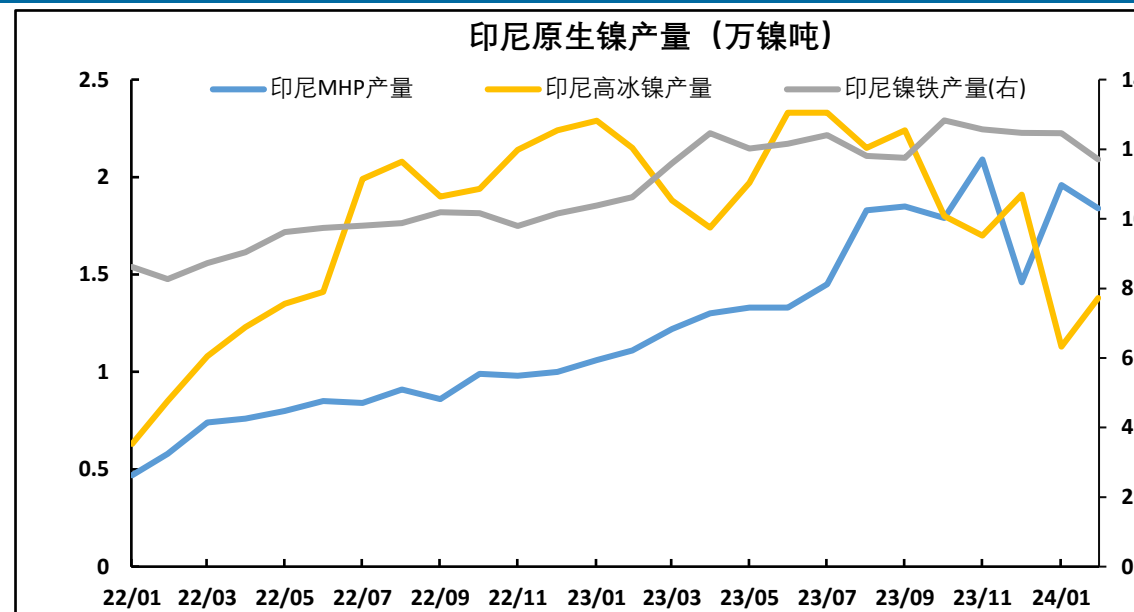
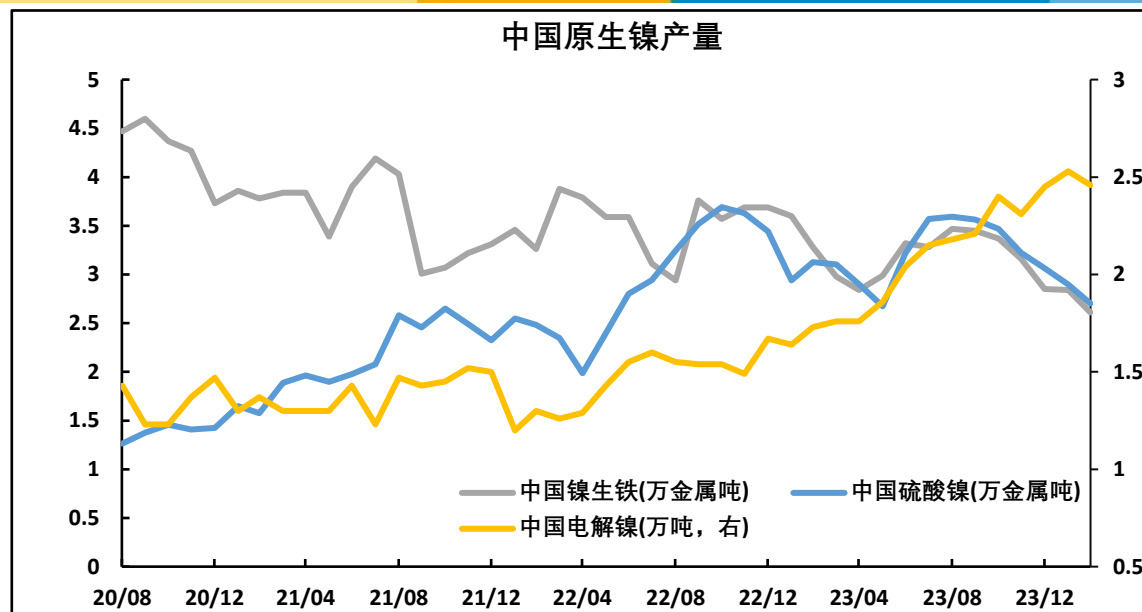
- 截止3月14日，品位1.8%菲律宾红土镍矿运至连云港的车板含税价持平于627元/吨。印尼内贸红土镍矿1.6%到岸价较上周+1.2美元至37.3美元/湿吨。菲律宾苏里高至中国日照的海运费为12.22美元/吨，较上周-0.15美元/吨。
- 截止3月15日，镍矿港口库存为1034.8万吨，较上周+5.07万吨。菲律宾预计将进入尾声，镍矿进口量有望回升带动港口库存增加。
- 据SMM了解，近日印尼RKAB审核进展增至70余家，截至目前批复可销售配额（一年）总量在1.3亿湿吨左右。受前期批复配额主要区域的集中度影响，目前相较于大K岛，小K岛目前的供应显得较为偏紧。据市场反馈，小K近期的外购有所增加，但从现有总外购量上看满足现有需求尚存在一定的空间。预计后续伴随着审批的继续推进，当前冶炼厂现有库存偏紧且采购成本持续性小幅增加的局面或将逐渐得到一定程度的缓解。

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

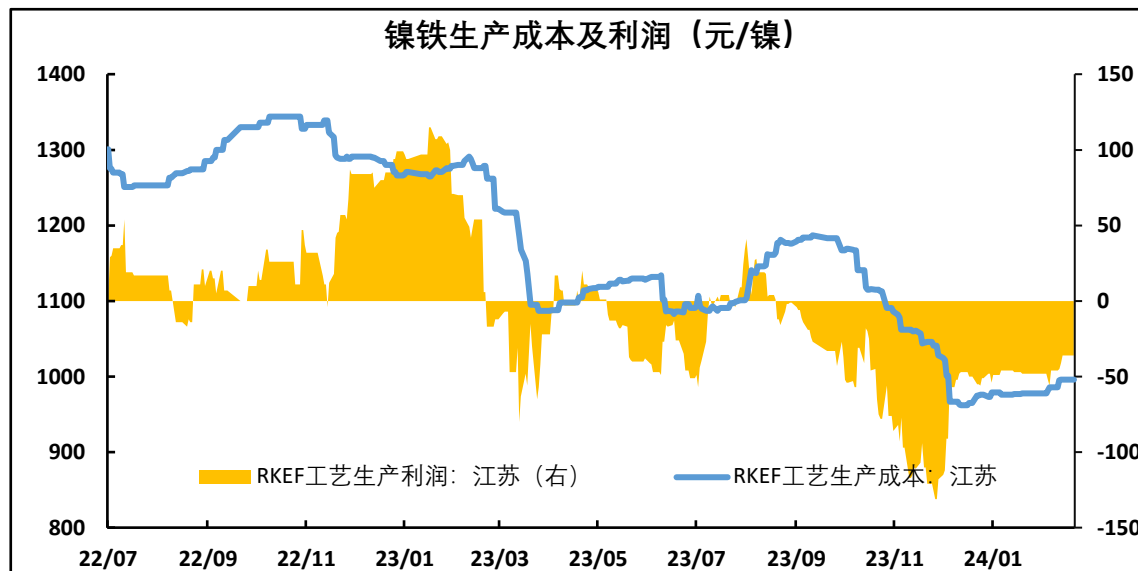
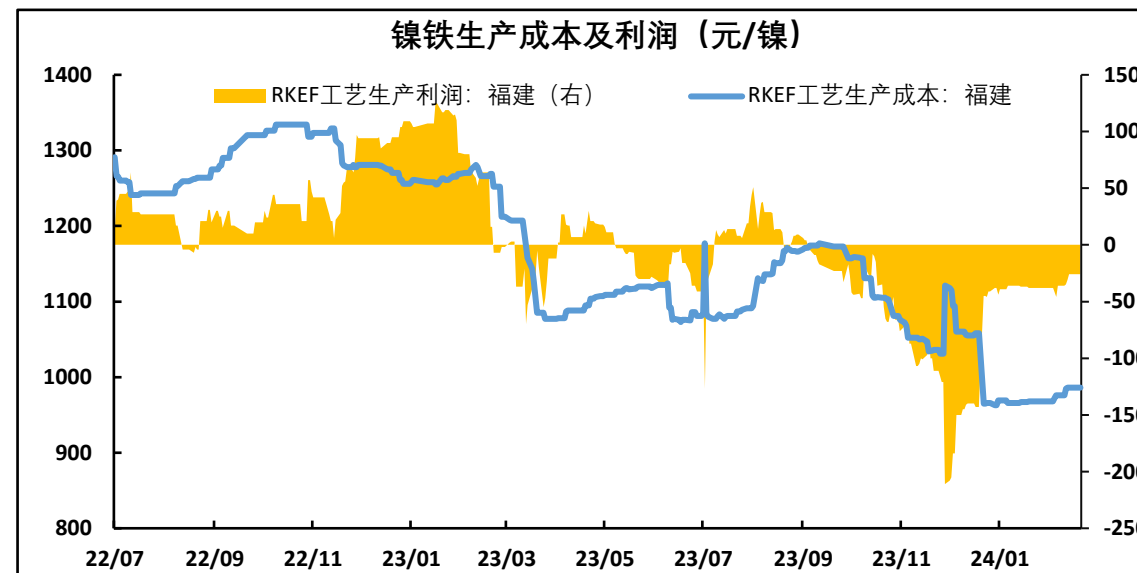
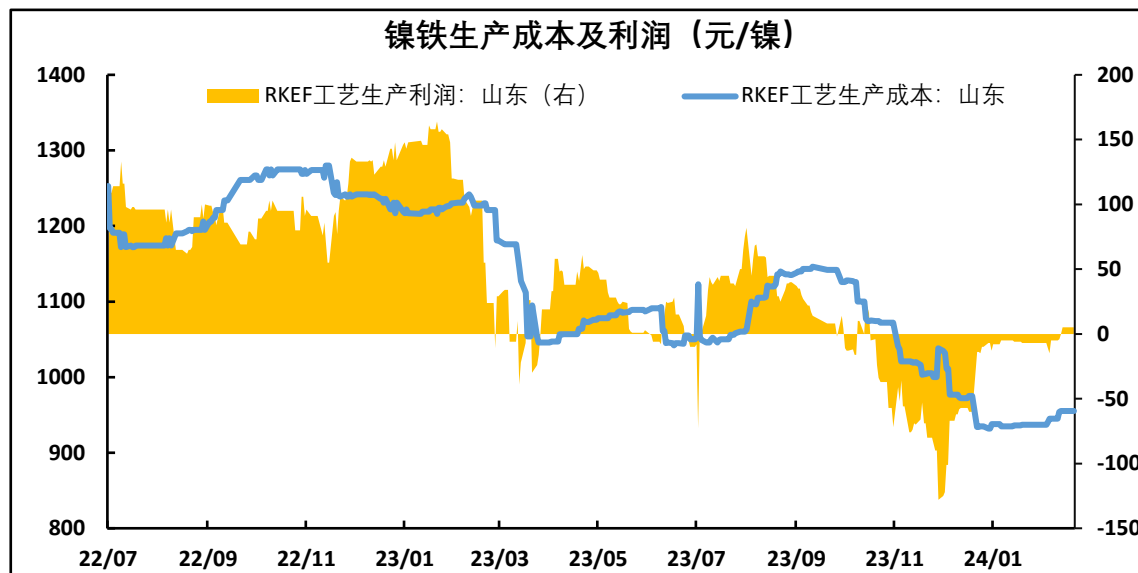
- 在2024年矿产开采行业的新规定下，受到环境许可证、国家非税收入以及资源数据等问题的影响，导致提交和批准工作计划和预算 (RKAB) 存在困难。未获得RKAB审批的矿山无法进行合法开采。
- 新规将生产运营阶段的RKAB有效期由1年延长至3年，ESDM曾表示，更长的有效期也导致了更长的审批时间，因为当局现在需要交叉审查更多的报告和预测。另外，新的RKAB规定，RKAB被拒绝的矿业公司只能重新申请一次。如果申请再次被拒绝，该矿业公司将无法开展任何业务经营。

供应端：3月纯镍产量有望回升



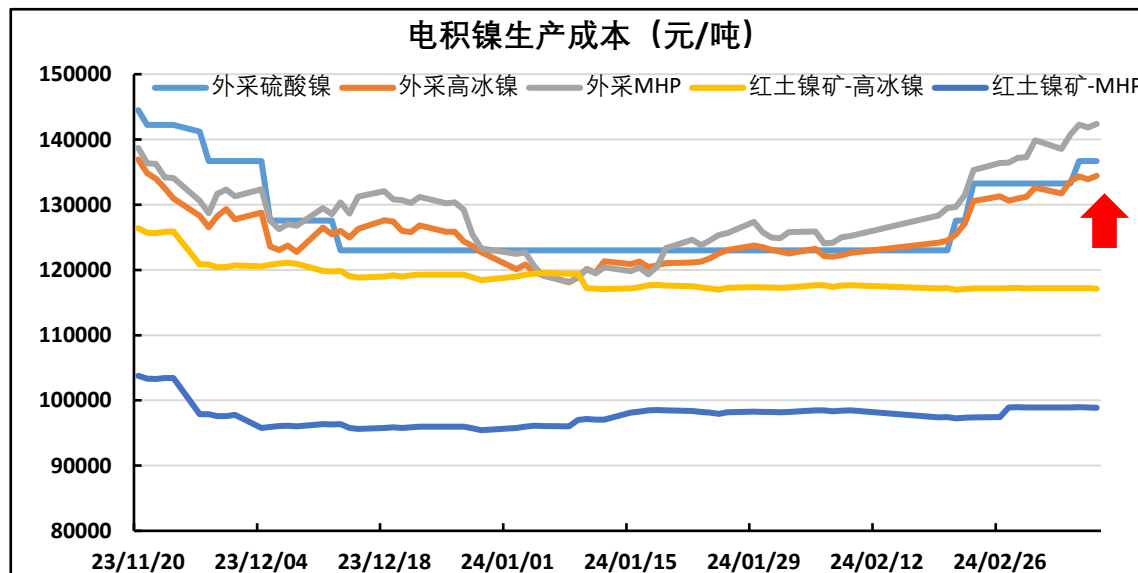
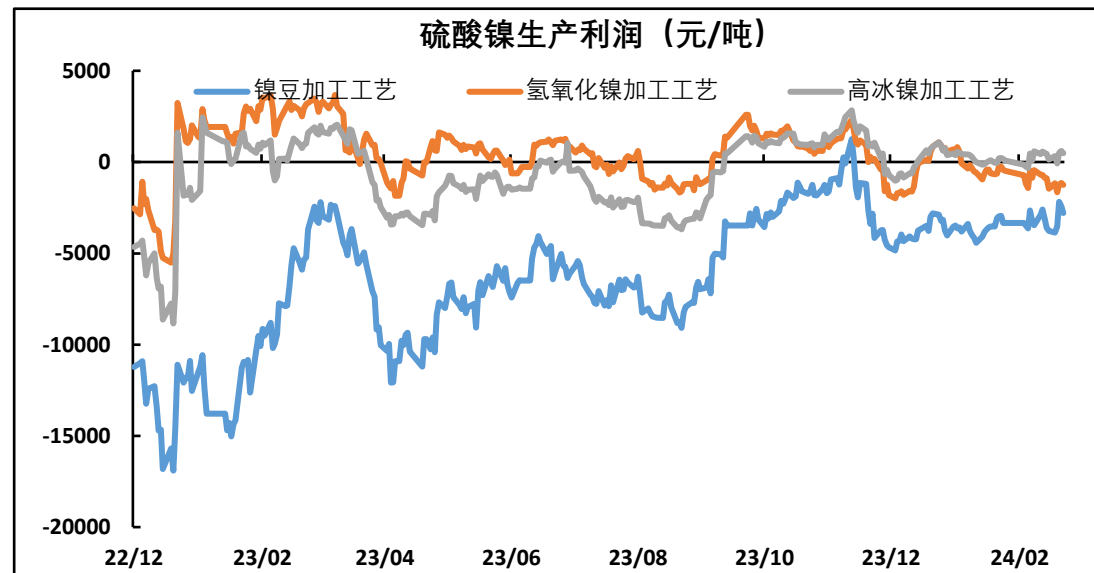
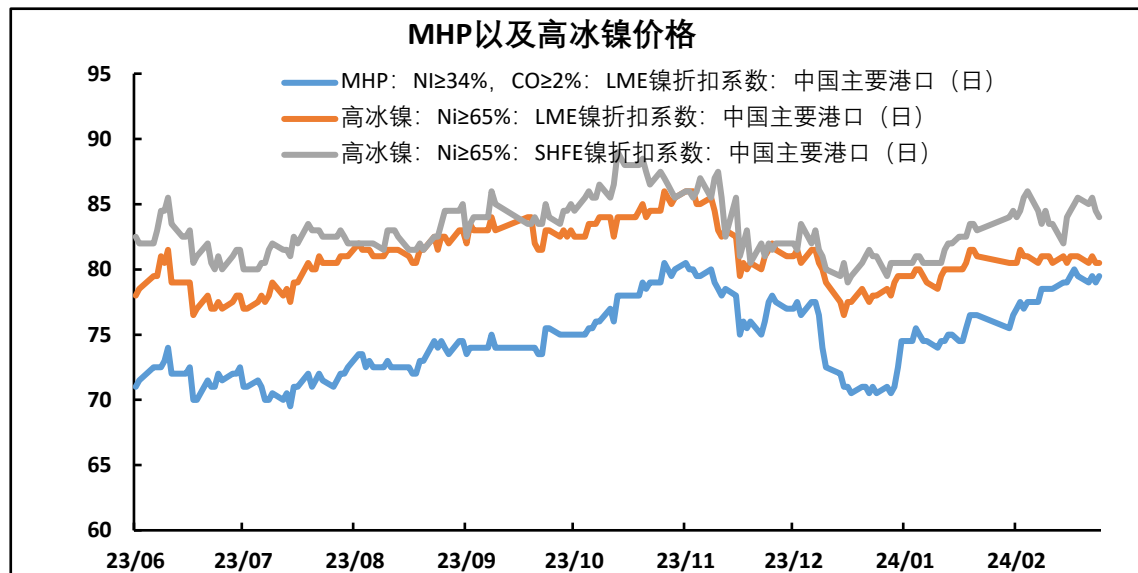
- 2月全国**精炼镍**产量共计2.46万吨，环比-3%，同比+42.2%。2月份全国**硫酸镍**产量为2.56万金属吨，全国实物吨产量11.66万实物吨，环比-27.2%，同比-17.83%。
- 2月印尼MHP产量1.84万金属吨，环比-6%；印尼高冰镍产量1.38万金属吨，环比+22%。印尼MHP/高冰镍等中间品供应收缩，一定程度上导致国内硫酸镍产量下滑。

成本端：国内镍铁仍低负荷生产

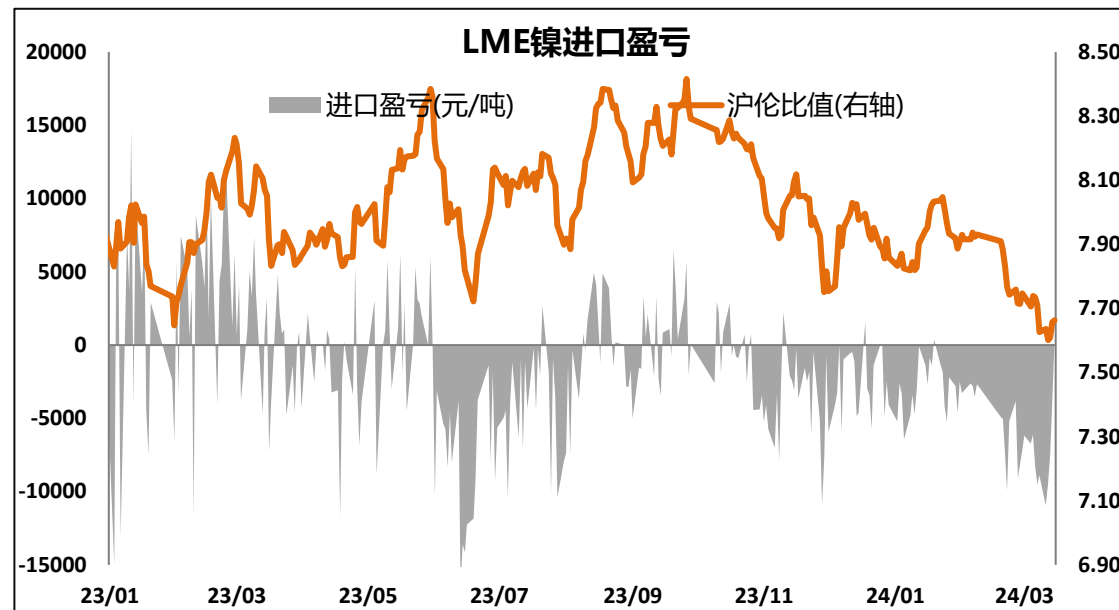
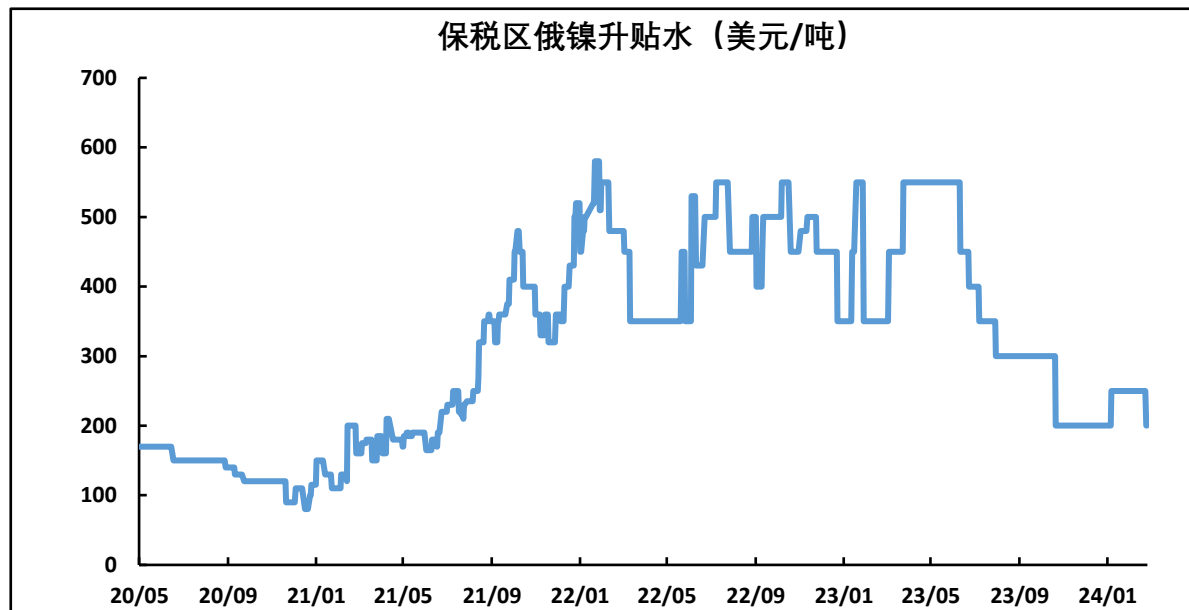


- 截止3月8日，山东RKEF镍生铁生产成本为955元/镍，利润为5元/镍；
- 江苏RKEF镍生铁生产成本为996元/镍，利润为-36元/镍；
- 福建RKEF镍生铁生产成本为996元/镍，利润为-26元/镍。
- 国内多数企业仍处于亏损状态，部分企业在2月期间已出现减产现象。

成本端：电积镍生产成本抬升

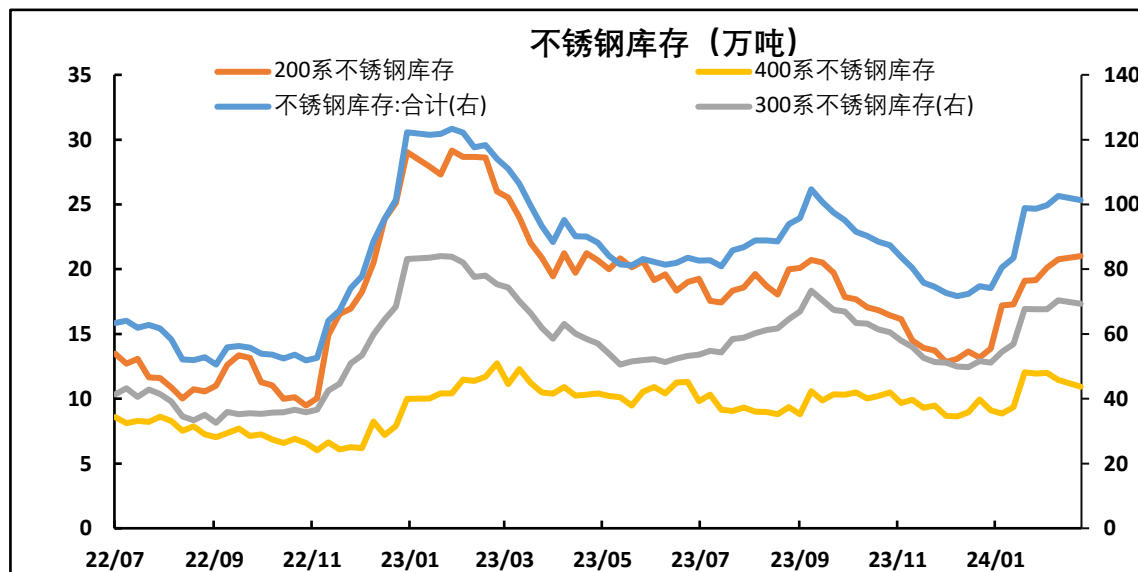
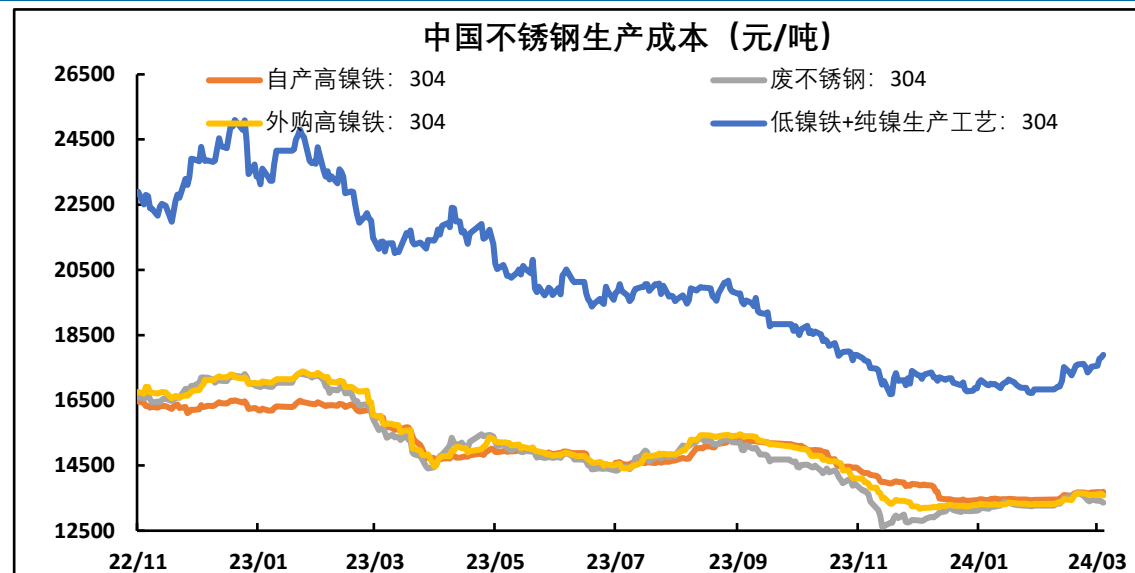
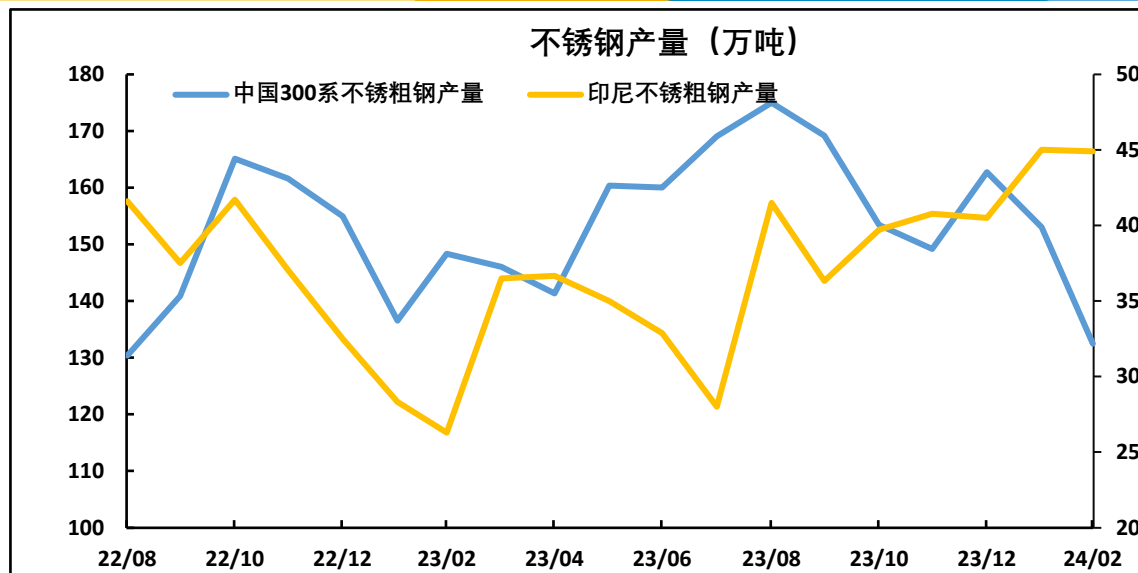


- 截止3月14日，MHP的LME折扣系数-0.5至79.5，高冰镍LME折扣系数-0.5至80.5，高冰镍SHFE折扣系数-1至84。中间品价格上涨使得硫酸镍成本抬升，截止3月8日，镍豆产硫酸镍亏损2790元/吨，氢氧化镍产硫酸镍亏损1258元/吨，高冰镍产硫酸镍盈利490元/吨。
- 截止3月8日，外采原料生产电积镍成本在13.4-14.2万元/吨，一体化MHP成本约9.8万元/吨；一体化高冰镍成本约11.7万元/吨。



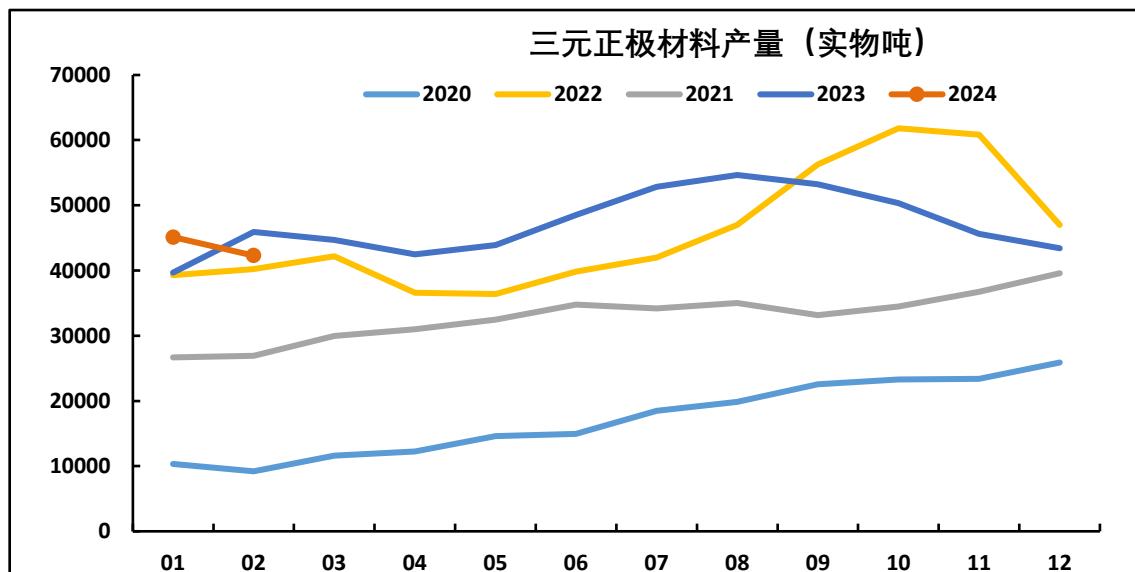
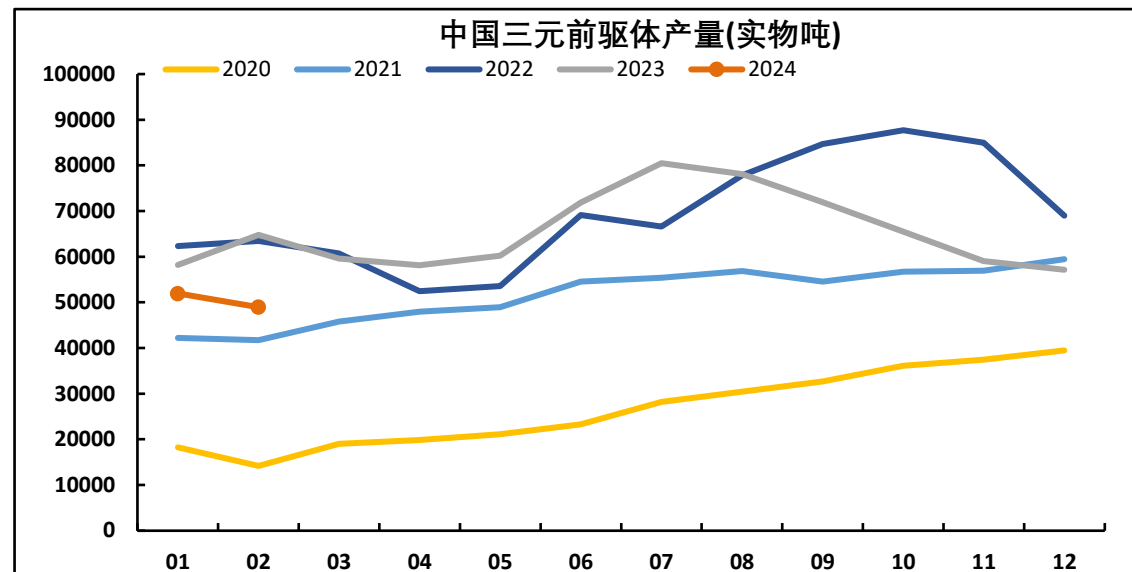
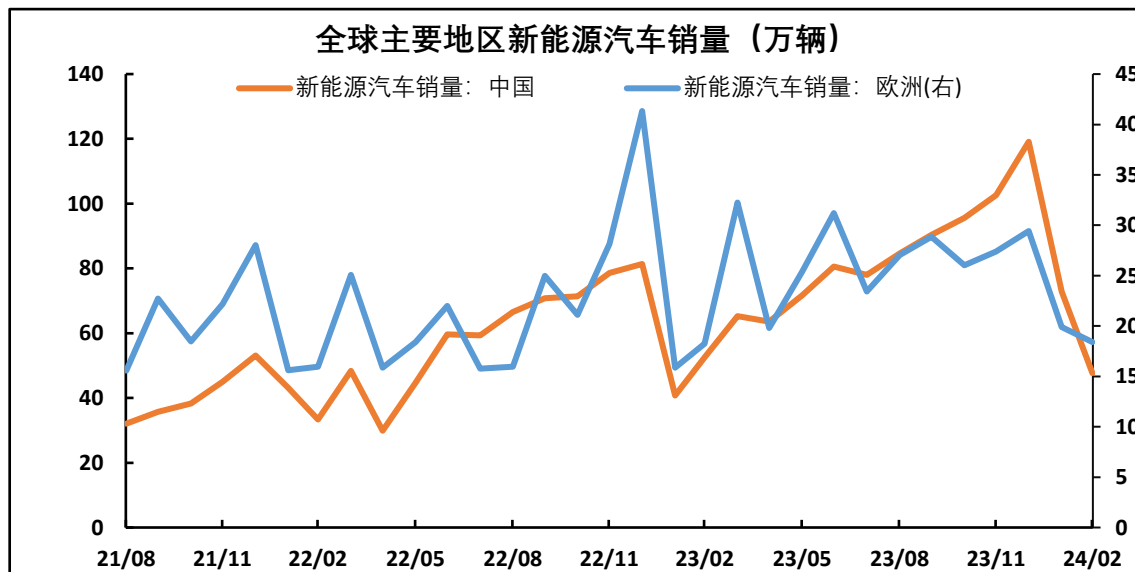
- 2024年3月14日当周沪伦比值平均为7.66，上周为7.67；当周进口平均亏损约7748元/吨。
- 据中国海关数据统计，2023年12月中国精炼镍进口量8005吨，环比+1023吨/15%。其中，加拿大+1168吨，印尼+945吨，马达加斯加+320吨，俄镍-1115吨，日本镍-229吨，英国-120吨。

需求端：3月钢厂排产环比回升



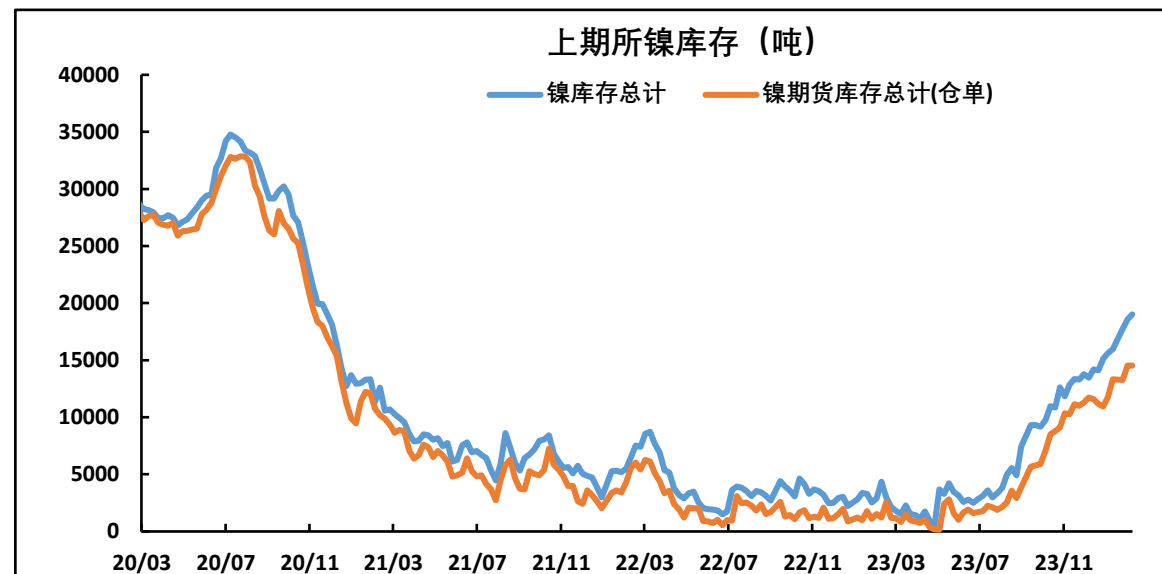
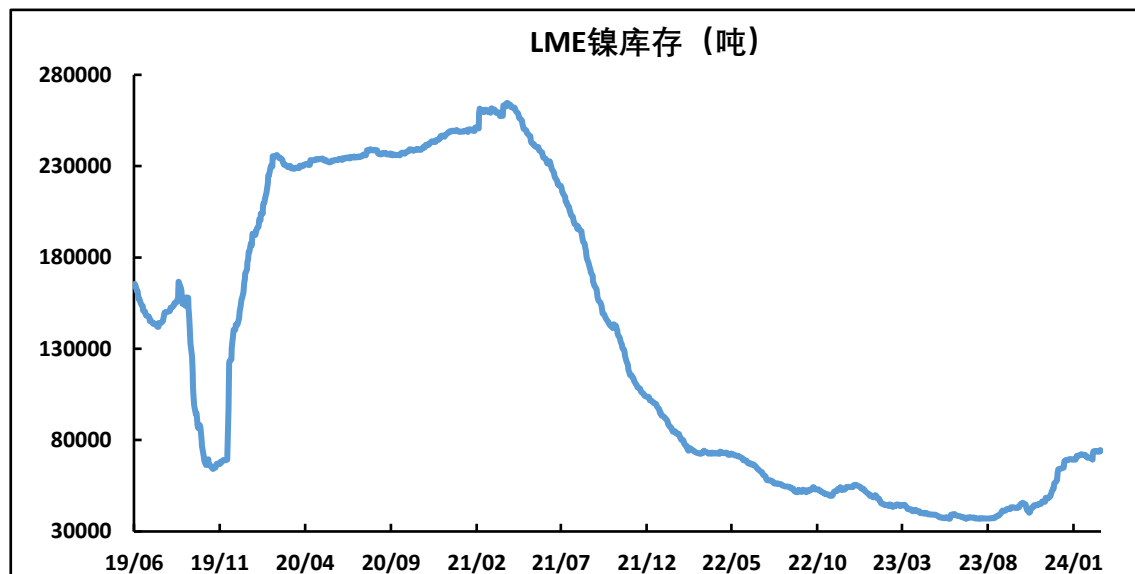
- 2月份全国不锈钢产量总计约260.77万吨，环比+24.57%，同比-7.81%。其中分系别看，200系不锈钢产量约70.90万吨，环比+3.20%，同比-21.57%；300系不锈钢产量约139.40万吨，环比-11.82%，同比-5.44%。预计3月国内不锈钢产量约324.85万吨，环比+24.57%。其中分系别看，200系不锈钢产量约92.2万吨，环比+30.04%；300系不锈钢产量约172.05万吨，环比+23.42%。
- 截止3月15日，不锈钢社会库存为101.29万吨，300系69.35万吨，较上周-1.08万吨。

需求端：三元前驱体产量环比回升



- 2024年2月，新能源汽车产销分别完成46.4万辆和47.7万辆，同比分别下降16%和9.2%。2024年1-2月，新能源汽车产销分别完成125.2万辆和120.7万辆，同比分别增长28.2%和29.4%。
- 3月动力电芯市场需求进一步向头部集中，头部电芯厂三元需求增量可观，二三线电芯厂3月三元需求总体较稳。受益于动力市场国内中高镍材料仍有较好的增量预期，对三元前驱体需求上行，预计3月三元前驱体产量环比+16%至7.2万吨。

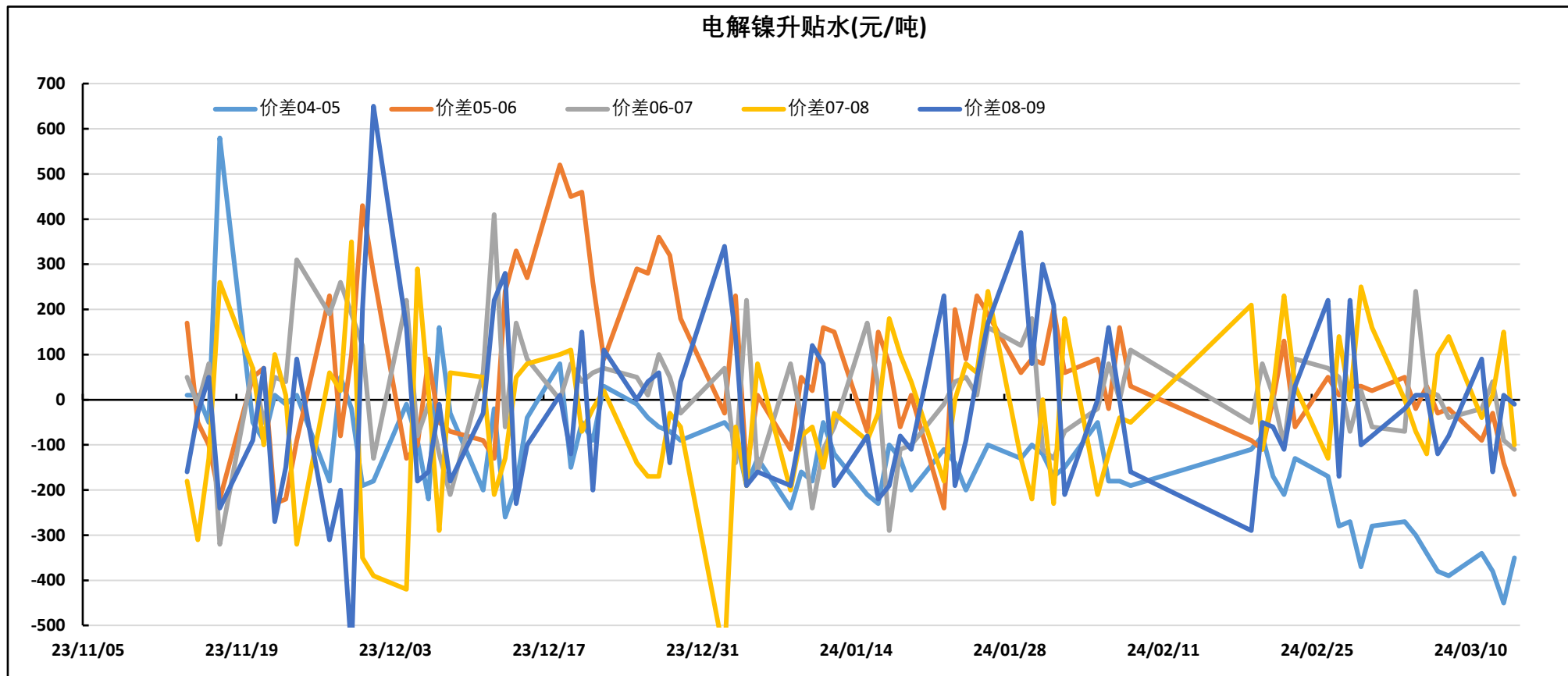
库存端：国内外纯镍库存持续走高



- 截止3月14日，LME镍库存为74178吨，较上周+474吨。
- 截止3月14日，上期所镍注册仓单为15347吨，较上周+869吨。截止3月8日上期所镍库存19016吨，周环比+463吨。

合约	NI2404	当前日期	2024-3-15	间隔天数	31
期货结算价	141260	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	142160	141060	140960	145260	138760
现货升贴水	900	-200	-300	4000	-2500
持仓成本及交割收益					
持仓成本(交割环节)	119				
持仓成本(所有环节)	954	972	983	970	1224
交割收益(资金利率6%)	-1854	-772	-683	-4970	1276
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04/05月合约的机会。



➤ 04-05价差持续拉大，可适量参与买04-卖05正套组合。

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