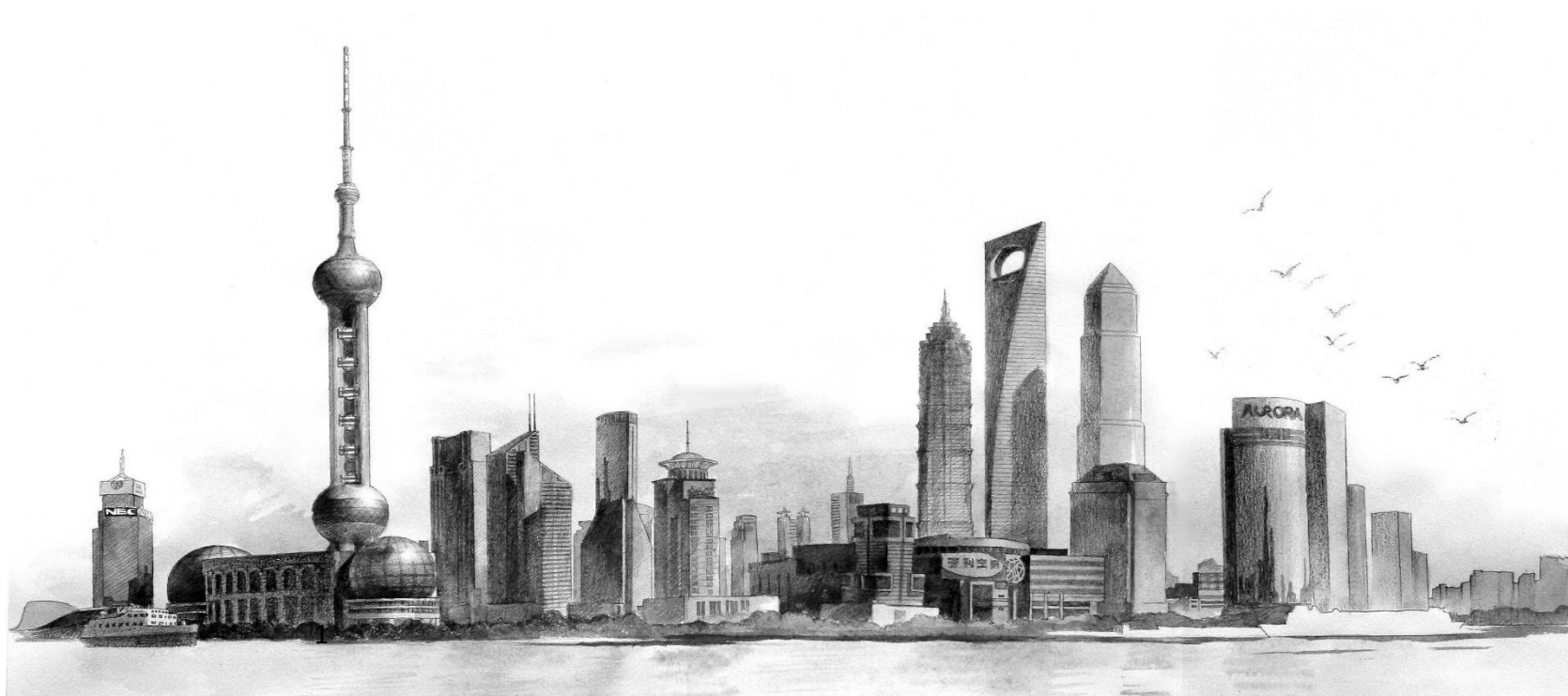


暂无明确驱动，镍价弱势运行

——镍月度行情分析

海证期货研究所

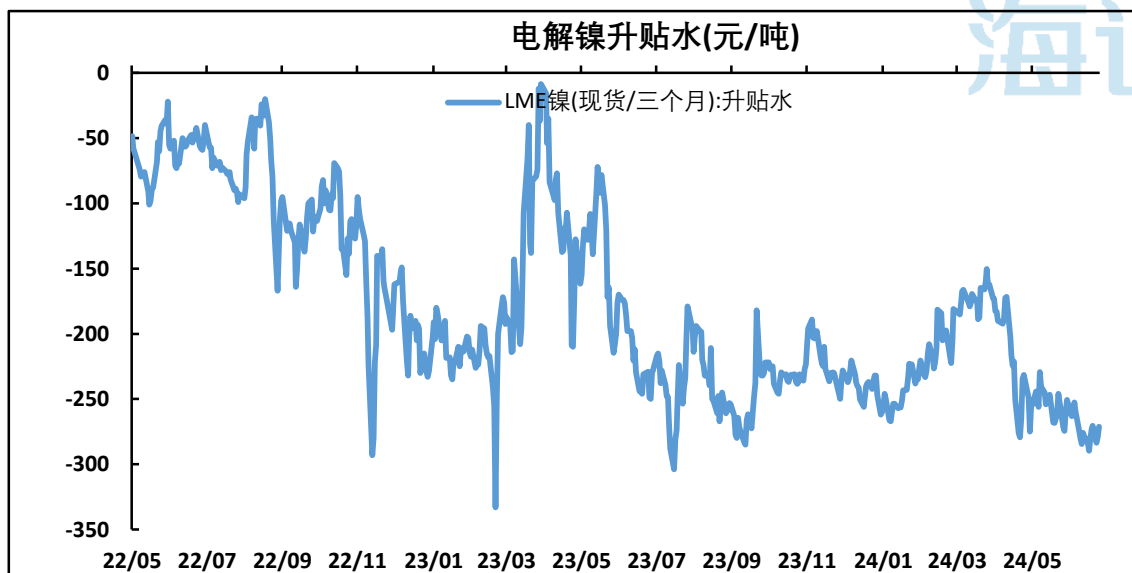
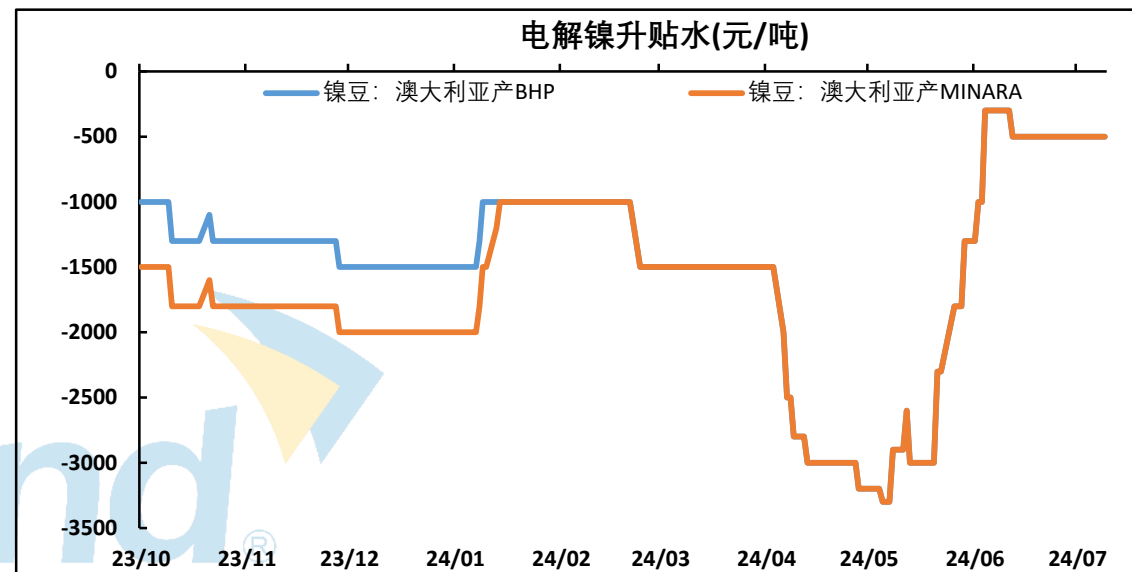
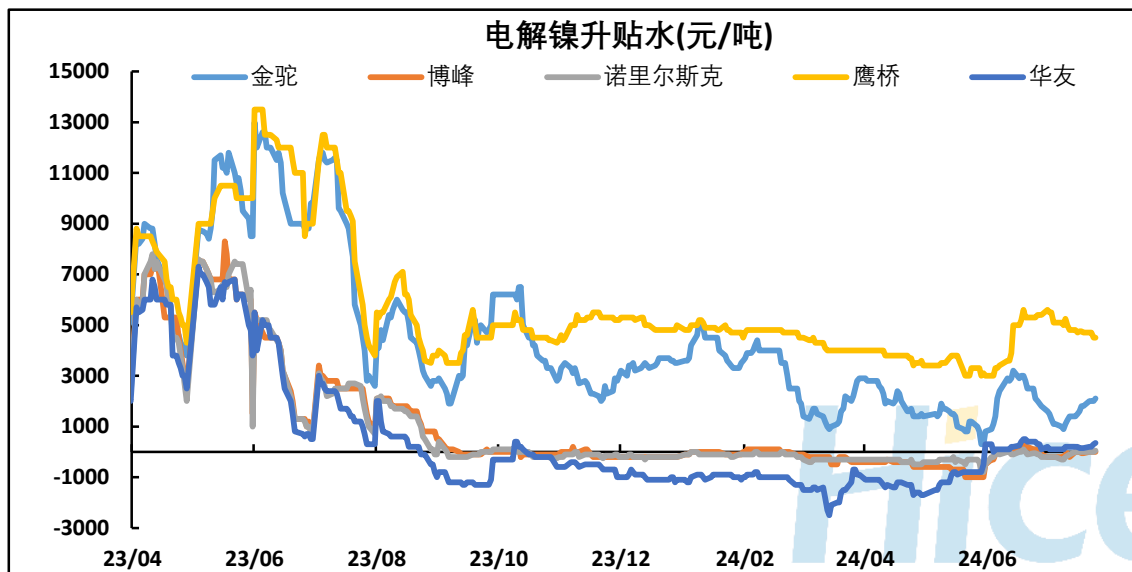
2024年07月26日



- 供应端：印尼镍矿审批额度已经可以满足印尼镍需求，但印尼今年强降雨天气多发，降低了镍矿生产及运输效率，镍矿实际供应较为紧张。不过，长期来看，供应放量只是时间上的延后，叠加印尼湿法中间品已建成项目陆续投产，且为了发展本国的电动化，将继续引导湿法中间品产能的扩张，而镍产业链各生产工艺路径基本打通，保障了镍元素供应以及成本下移。
- 需求端：不锈钢下游消化能力有限，库存去化缓慢。以旧换新政策加码，新能源汽车消费有望再上台阶，从而带动中间环节的库存流转，提高终端消费向原料端的传导效率。7月三元材料有备货需求，但对镍需求拉动力度有限，关注后期政策落实后需求的可持续性。
- 综合看，镍矿供应的约束逐渐减退，需求端疲弱状态未有实质性改善，以旧换新政策加码有望对其形成提振，但仍需关注实际落地效果。当前价格已跌至成本线及前低，进一步下行空间有限。另外，美国经济数据好于预期，以及国内政策加码，需关注月内行情可能淡化“衰退交易”而重新回暖，因此要把握好操作节奏。
- 策略：空单止盈，新单观望。
 - 价差：适量参与买近卖远组合，获取价差收敛收益。
 - 伦镍进口盈亏有好转，可适量参与LME镍-卖沪镍套利机会。

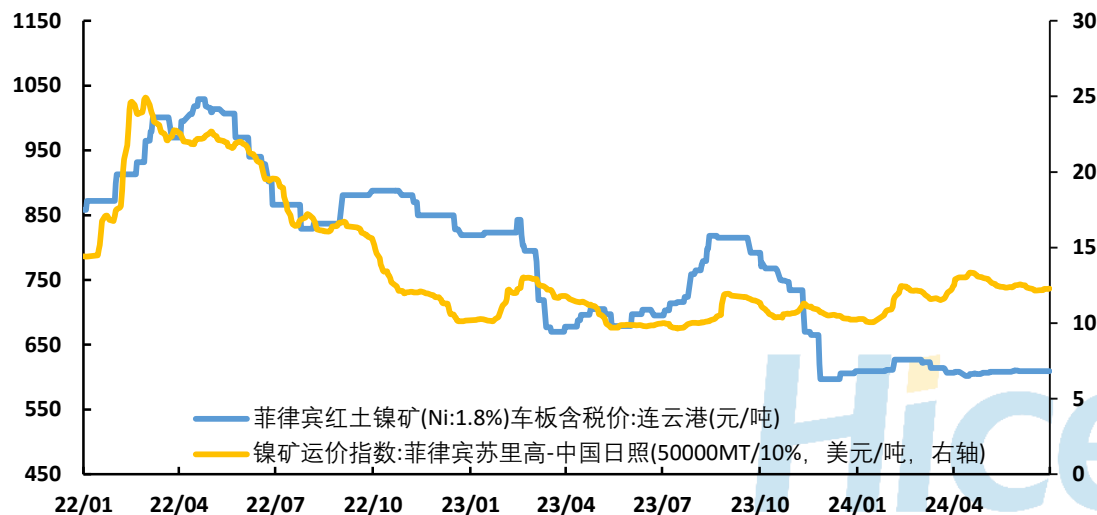
产品	单位	月度价格变化	当前价
1#电解镍现货价	元/吨	-9940	126550
镍主力合约		-11950	124550
LME镍合约	美元/吨	-1440	15695
车板含税价:菲律宾红土镍矿 (Ni:1.8%、Fe:15-20%、H2O:33-35%)	元/吨	-1	609
印尼镍矿内贸基准价格 (品位1.7%)	美元/吨	-4.44	35.88
印尼镍矿内贸到厂价格 (品位1.6%)		1.6	40.1
水淬镍20-25%	元/镍	-70	1080
镍铁生铁8-10%	元/镍	15	1000
电池级硫酸镍	元/吨	-250	28500
MHP系数 (LME镍折扣系数)	%	-1	79
高冰镍系数 (LME镍折扣系数)		-1	82.5
冷轧不锈钢切边	元/吨	100	14000
三元前驱体: 523型		-3000	70000
三元前驱体: 622型		-5000	74000
三元前驱体: 811型		-7000	84000
三元材料: 523单晶型		-2500	122500
三元材料: 622动力型		-2500	125000
三元材料: 811型		0	157500

镍行情回顾：月内各品牌升贴水走势分化

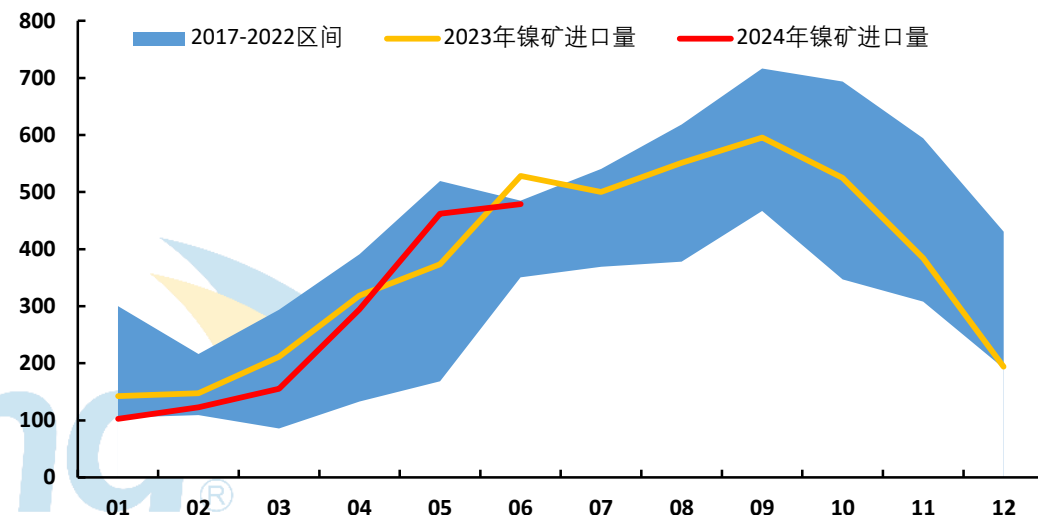


- 截止7月25日，金驼镍升贴水月环比持平于2100元/吨，挪威镍-250元至4500元/吨，博峰镍-100元至0元/吨，俄镍+100元至50元/吨，华友镍-50至+350元/吨，澳大利亚BHP镍豆-200元至-500元/吨。华友、格林美现货资源逐渐摆脱紧缺状态，中伟资源仍是难以寻觅。挪威资源再有到货，现货充足情况下现货升水小幅回落。
- 截止7月24日，LME（0-3）升贴水为-271.21美元/吨。

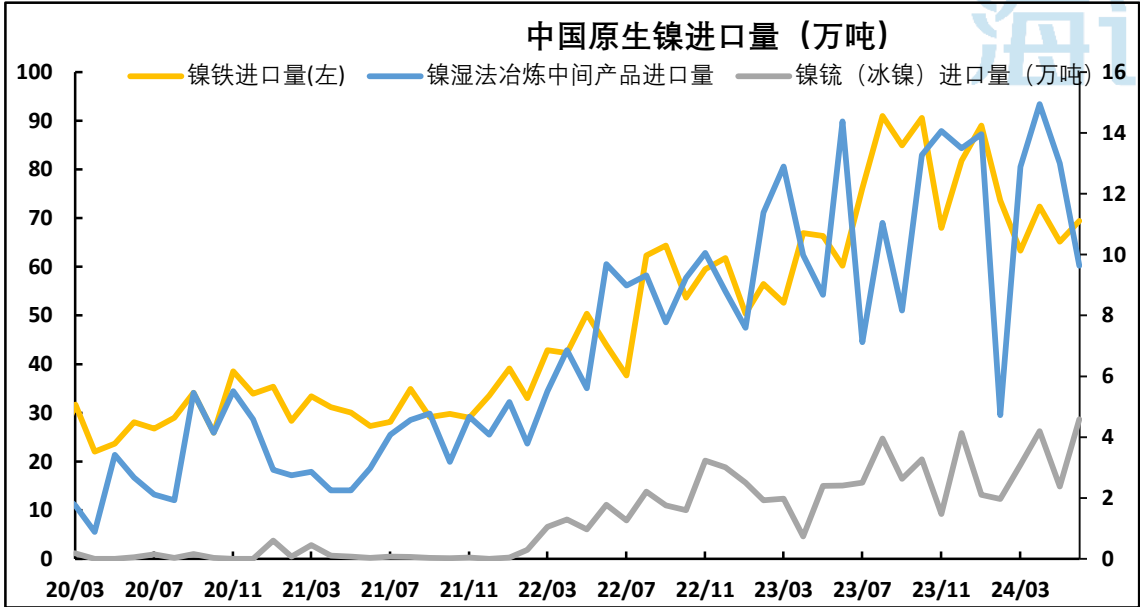
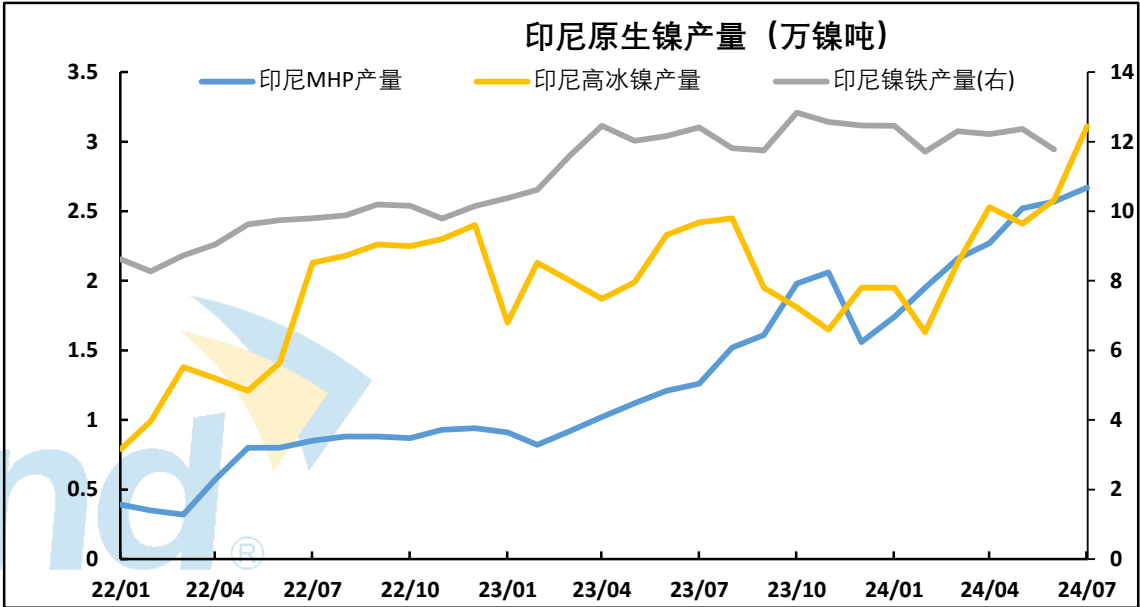
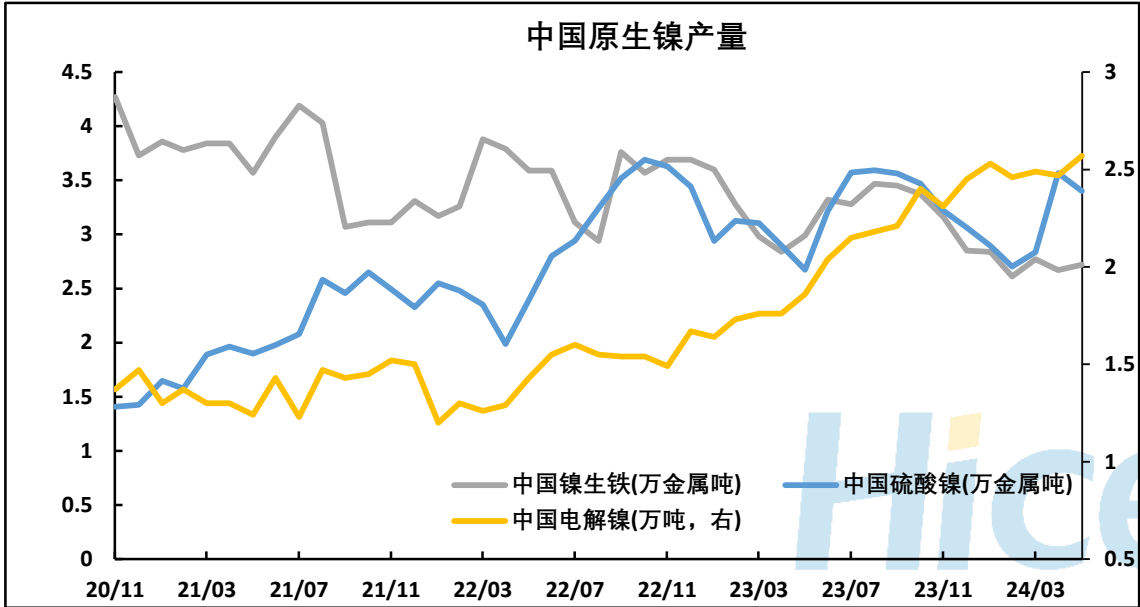
镍矿价格和运价指数



镍矿进口量(万吨)



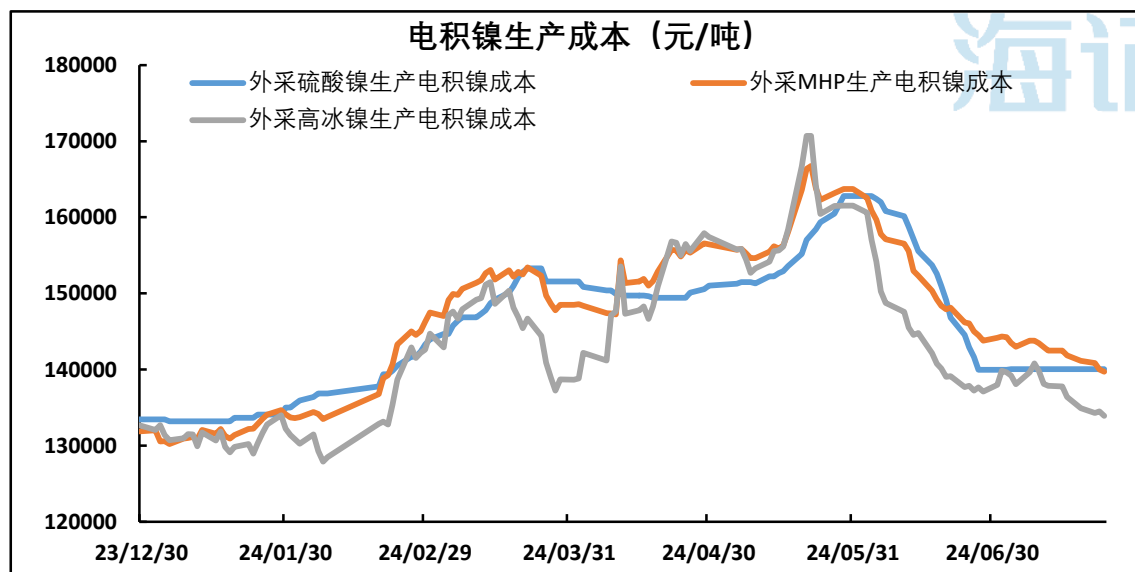
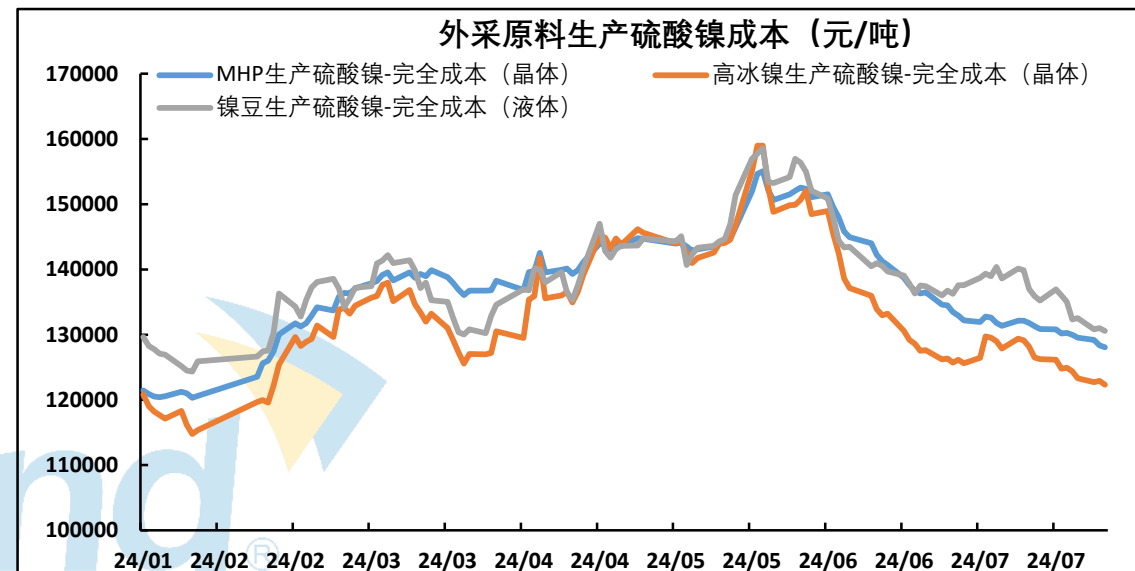
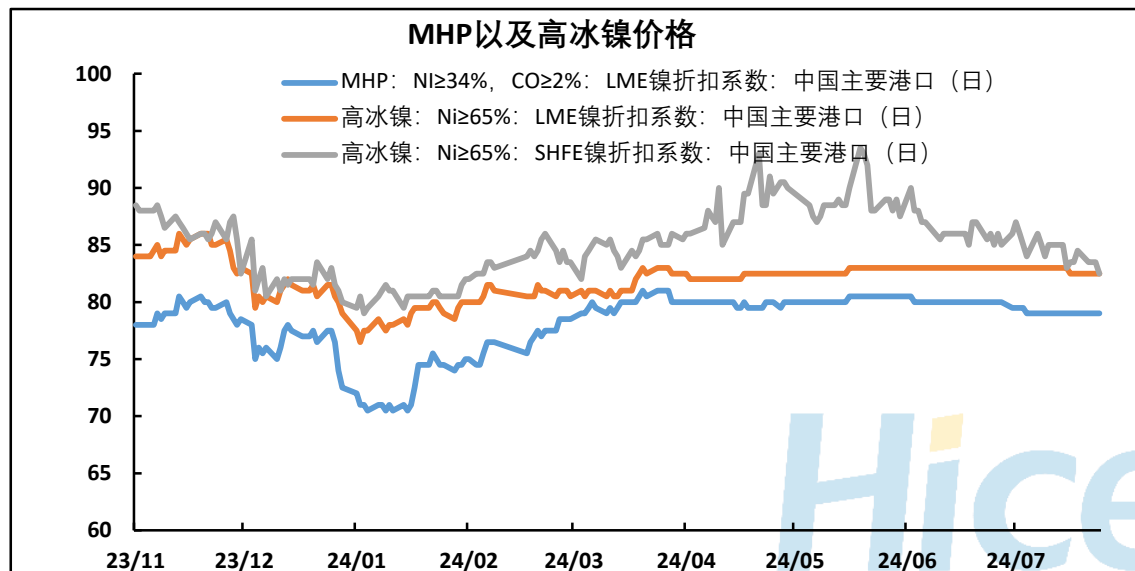
- 截止7月24日，品位1.8%菲律宾红土镍矿运至连云港的车板含税价-1元至609元/吨。印尼内贸红土镍矿1.6%到厂价较上月+1.6至50.1美元/湿吨。菲律宾苏里高至中国日照的海运费为12.28美元/吨。
- 截止7月19日，镍矿港口库存为1303.02万吨，月环比+72.9万吨。从结构来看，1.7%以上品位库存月环比+15.5万吨，1.2%-1.7%品位+16万吨，1.1%品位以下库存+41.38万吨。
- 据MiningWeekly援引路透社报道，知情人士透露，自4月份以来，由于冶炼厂需求增长，加上印度尼西亚发放采矿配额延迟使得当地供应减少，世界最大镍生产国印度尼西亚从菲律宾进口镍矿石创历史最高纪录。4月份，印尼从菲律宾进口镍矿石50万吨，5月份再次增长，是3月份的两倍。去年全年从菲律宾进口37.45万吨。
- 印尼的能源和矿产资源部（ESDM）透露，它已经批准了2024年镍生产的约2.4亿吨工作计划和预算（RKAB）。据能源和矿产资源部矿产和煤炭代理总干事Bambang Suswanto透露，认为现在RKAB（镍公司）的产量为2.4亿吨，需求量仅为2.1亿吨，2024年的RKAB已经满足了印度尼西亚的镍需求。但是上半年，印尼多次遭遇强降雨天气，这一定程度上导致镍矿开采及运输效率下降，镍矿供应趋紧。近期强降雨天气有所好转。



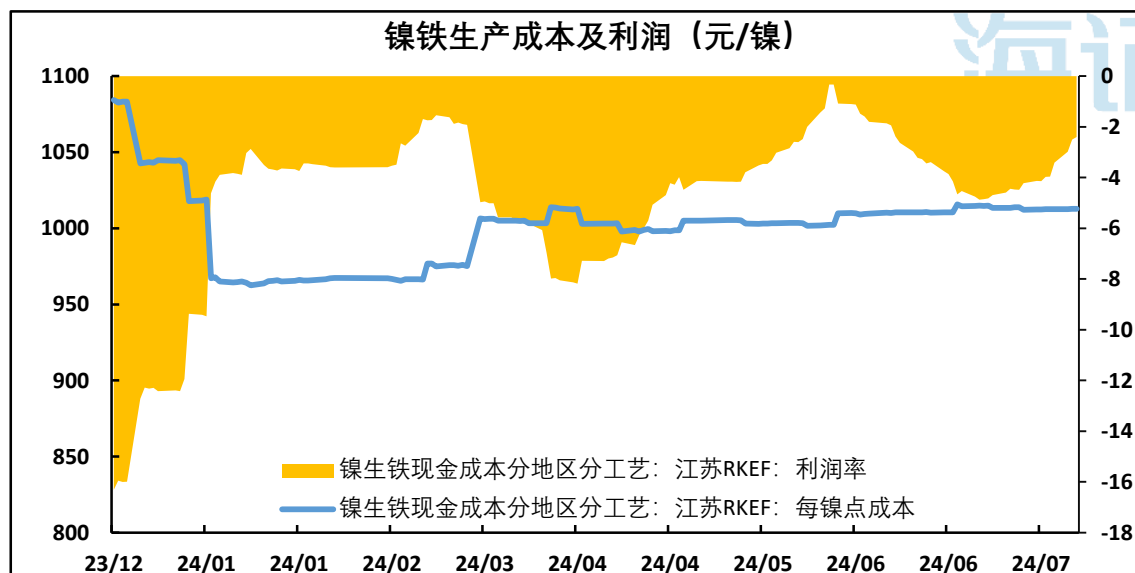
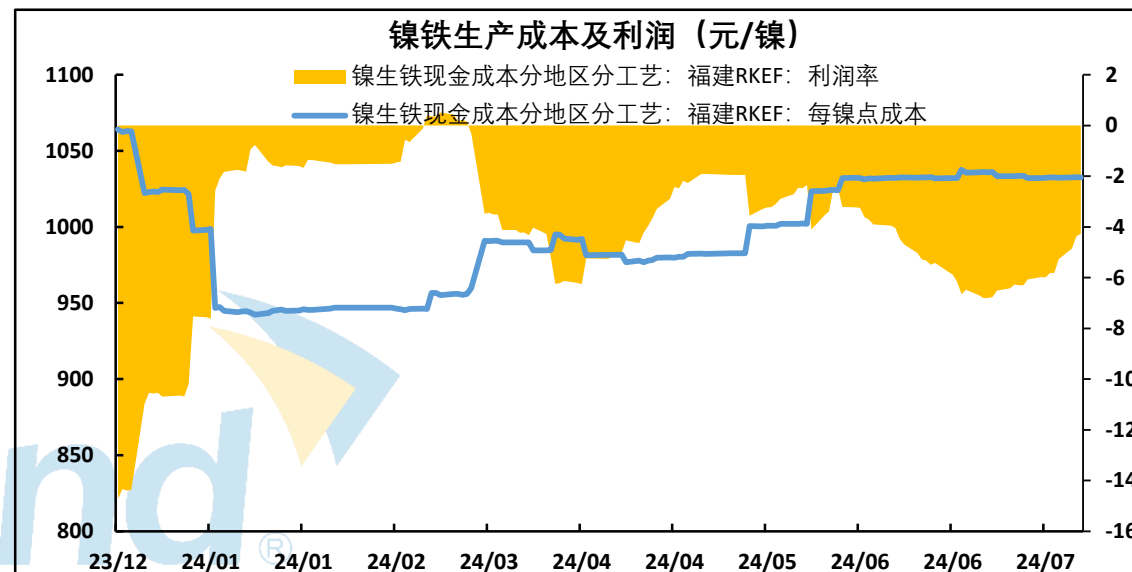
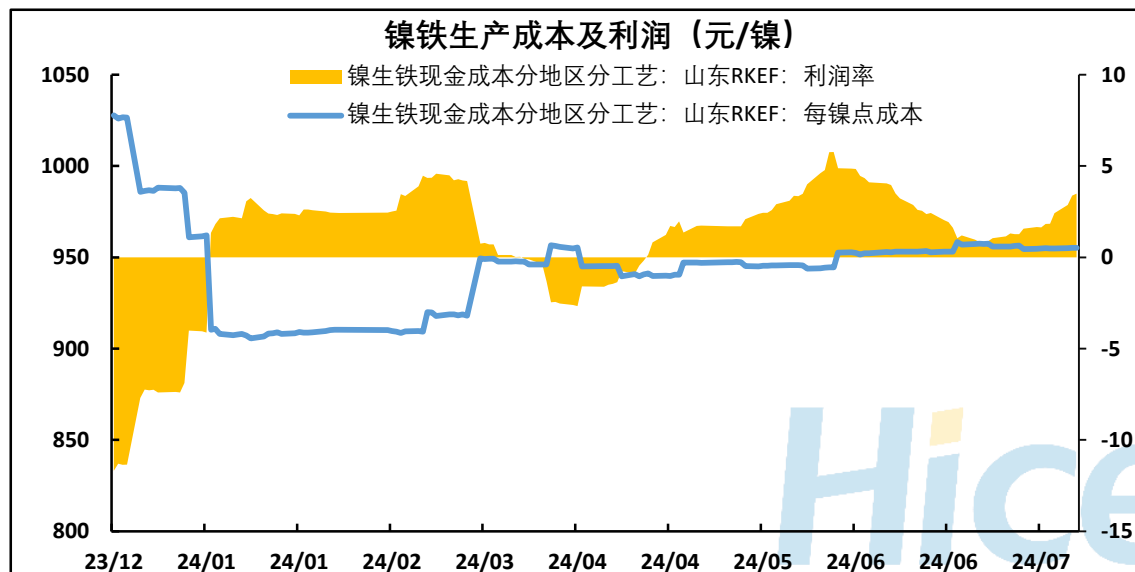
产品	2024-06	2024-05	2023-06	环比	同比	单位
中国电解镍产量	2.66	2.57	2.04	4%	30%	万金属吨
中国硫酸镍产量	3.05	3.27	3.51	-7%	-13%	
中国镍生铁产量	2.81	2.72	3.32	3%	-15%	
印尼镍铁产量	11.78	12.36	12.16	-5%	-3%	
印尼MHP产量	2.57	2.52	1.21	2%	112%	
印尼高冰镍产量	2.58	2.41	2.33	7%	11%	
中国镍钼进口量 (冰镍)	4.58	2.38	2.41	92%	90%	万实物吨
中国镍铁进口量	69.41	65.14	60.25	7%	15%	
中国镍湿法中间品进口量	9.63	13.00	14.38	-26%	-33%	

资料来源：Mysteel，海证期货研究所

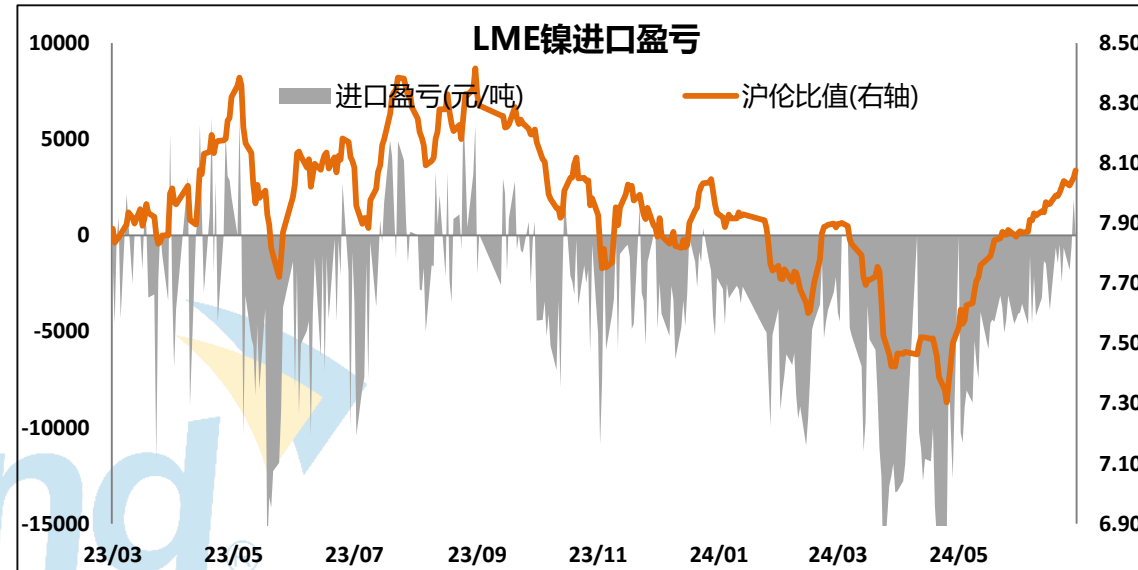
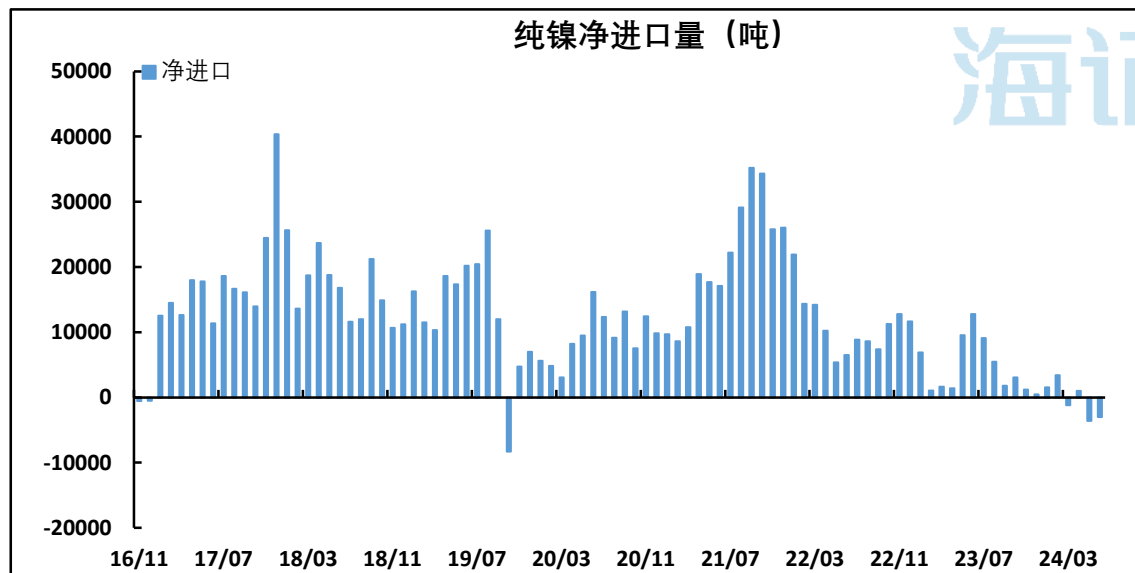
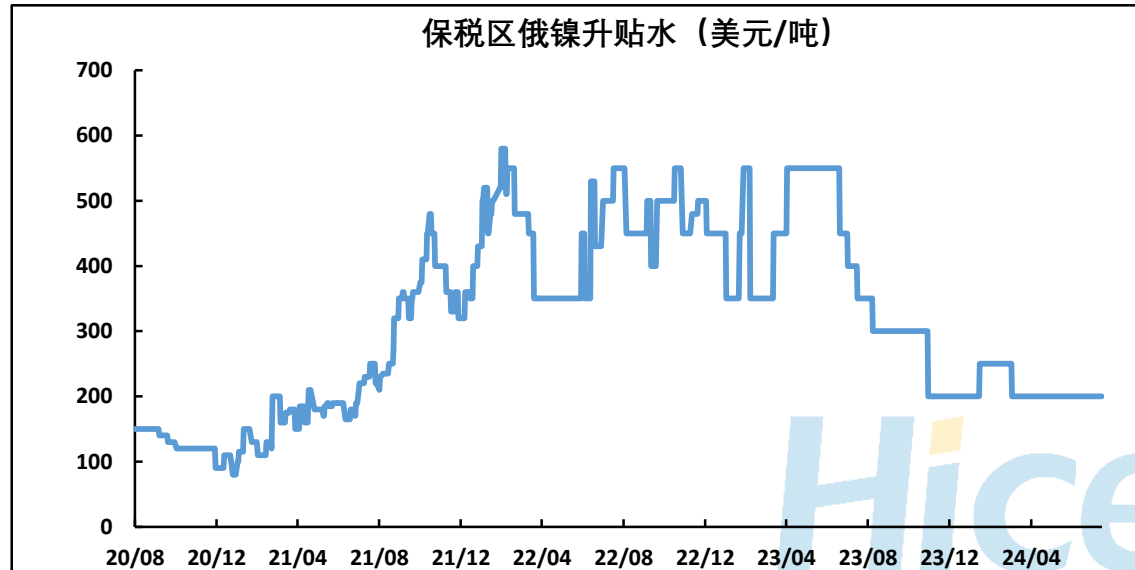
成本端：仅一体化MHP生产电积镍有利润，其余均处于亏损状态



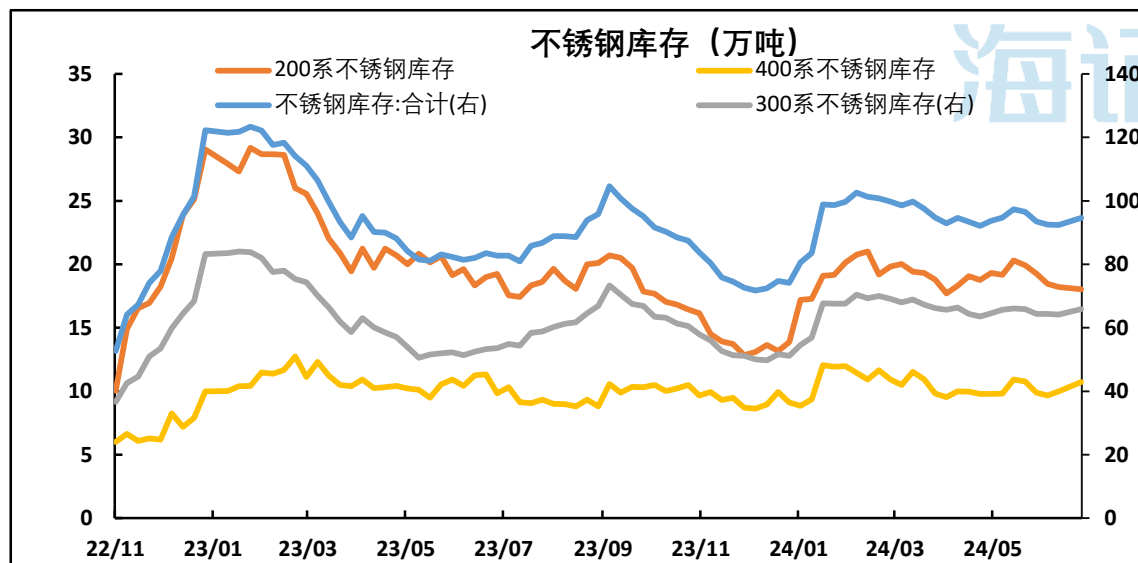
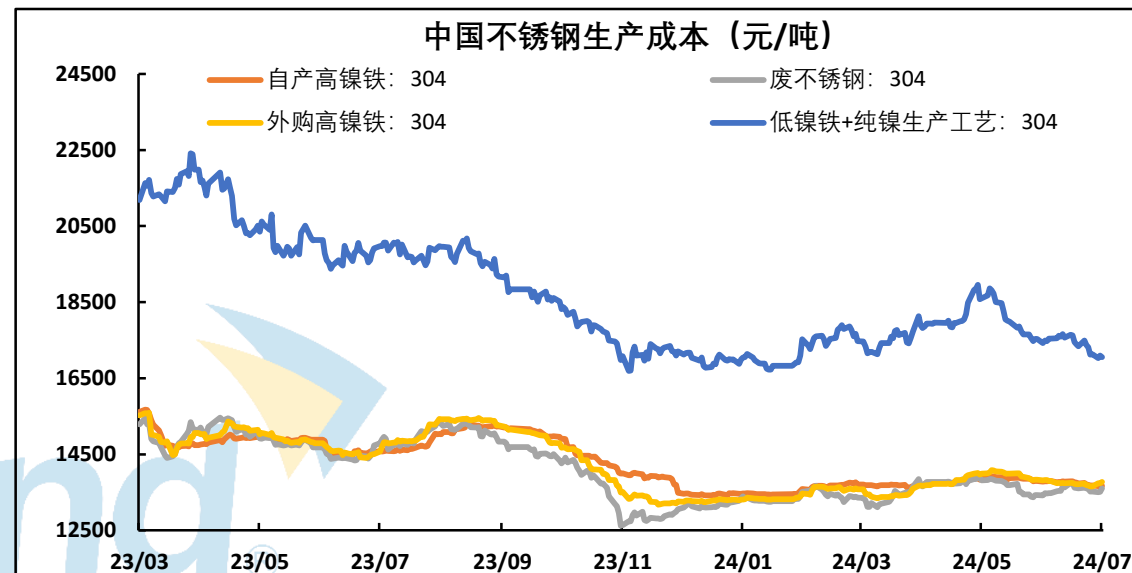
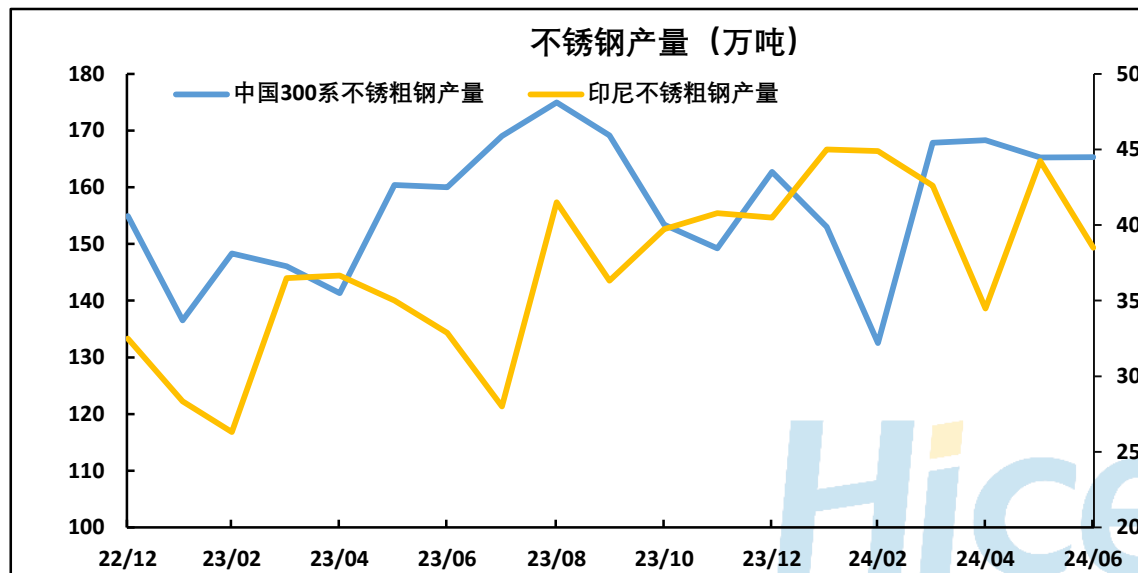
- 截止7月24日，MHP的LME折扣系数为79，高冰镍LME折扣系数为82.5，高冰镍SHFE折扣系数为82.5。截止7月24日，镍豆产硫酸镍利润率-3.4%，MHP产硫酸镍利润率0.25%，高冰镍产硫酸镍利润率4.96%。本周下游三元前驱体询单活跃度有所消退，硫酸镍散单成交清冷，前驱体订单回暖有限
- 截止7月24日，外采原料生产电积镍成本在13.3-14万元/吨，截止6月30日，一体化MHP成本约12万元/吨；一体化高冰镍成本约13.6万元/吨。



- 截止7月24日，山东RKEF镍生铁生产成本为955.16元/镍，利润率为3.49%；
- 江苏RKEF镍生铁生产成本为1012.8元/镍，利润率为-2.4%；
- 福建RKEF镍生铁生产成本为1032.6元/镍，利润率为-4.27%。
- 在印尼产线持续投建下，印尼镍铁的产量仍然维持降量，主要原因是印尼镍矿供应偏紧，部分镍铁冶炼厂降负荷生产。
- 国内铁厂成本倒挂，铁厂采取减停产措施应对亏损，仅保持刚需生产。

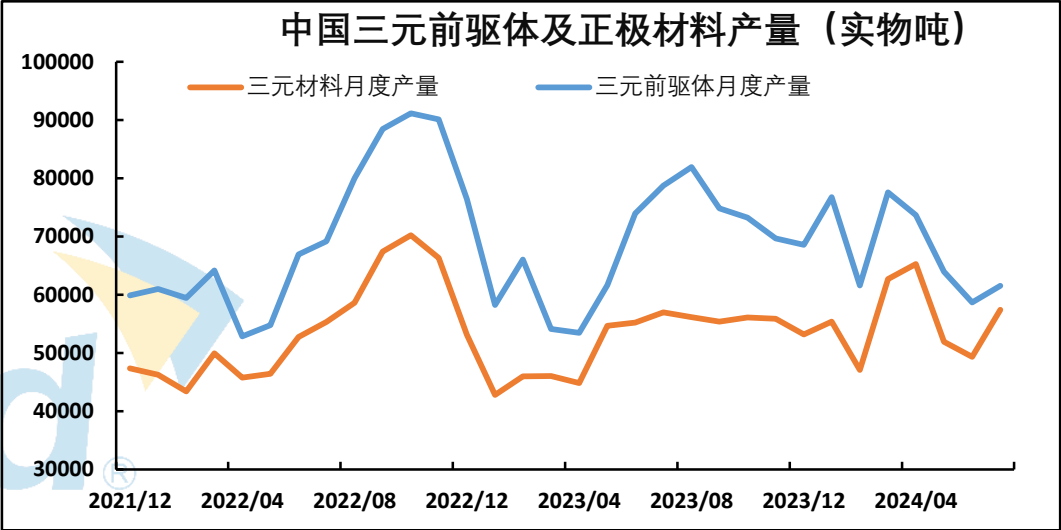


- 2024年7月24日当周沪伦比值平均为8.05，当月进口平均亏损约-1957元/吨，月内亏损程度逐渐收窄。
- 据中国海关数据统计，2024年6月中国精炼镍出口量10351.172吨，环比减少1148.1吨，降幅9.98%；同比增加9434吨，增幅1028.87%。2024年6月中国精炼镍进口量7322.769吨，环比减少581.56吨，降幅7.36%；同比减少6384.57吨，降幅46.58%。6月净出口3028.4吨。



- 6月中国300系不锈钢产量持平于165.3万吨，印尼不锈钢粗钢产量-5.73万吨至38.5万吨。
- 不锈钢生产成本（除+纯镍工艺）在13600-13800元/吨，当月钢厂利润有所改善。
- 截止7月19日，不锈钢社会库存为94.6万吨，300系65.84万吨，较上月+1.5万吨，不锈钢去库缓慢。

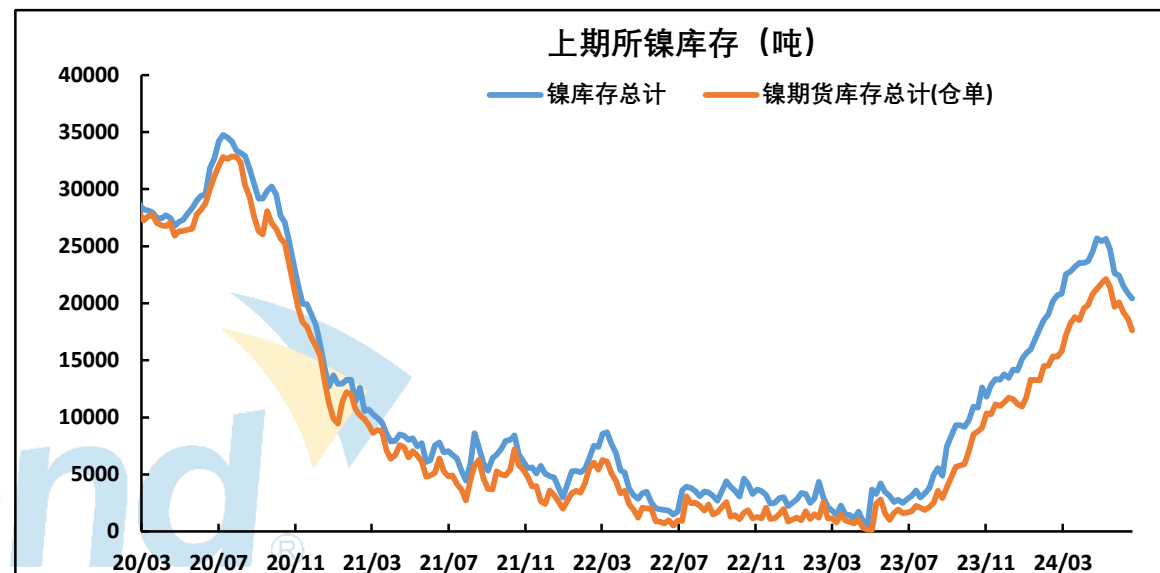
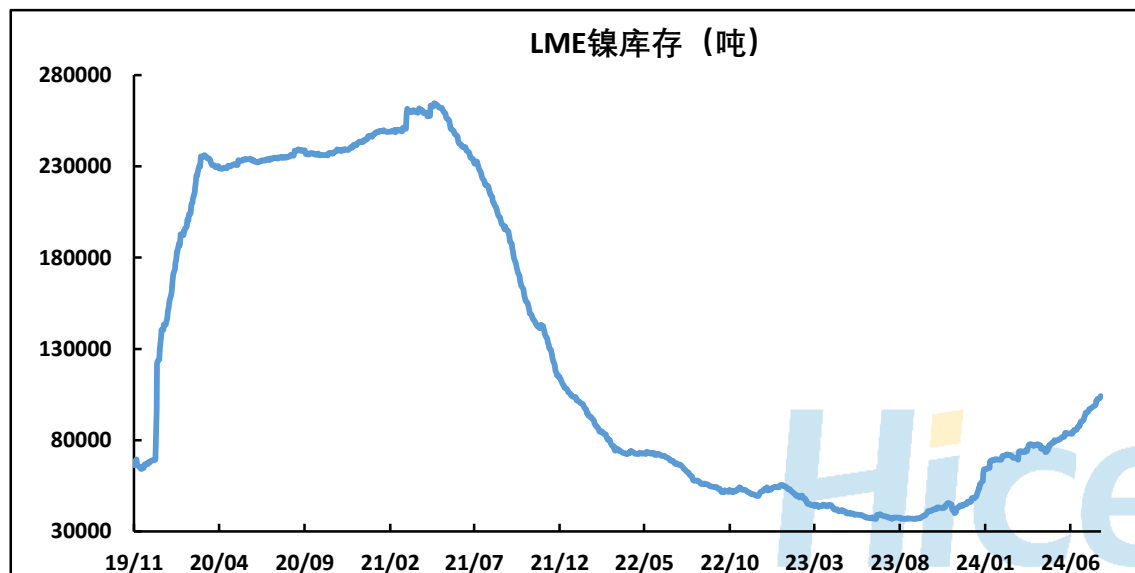
周期	7.1-7.7		7.8-7.14		7.15-7.21	
品牌	销量（万辆）	环比	销量（万辆）	环比	销量（万辆）	环比
比亚迪	5.88	-22%	6.18	5%	6.67	8%
特斯拉	0.65	-54%	1.14	75%	1.05	-8%
理想	0.8	-38%	1.13	41%	1.09	-4%
问界	0.79	-37%	0.94	19%	0.93	-1%
埃安	0.68	-17%	0.71	4%	0.69	-3%
五菱	0.67	-12%	0.78	16%	0.85	9%
极氪	0.38	-12%	0.33	-13%	0.3	-9%
零跑	0.38	-21%	0.45	18%	0.49	9%
蔚来	0.53	-22%	0.34	-36%	0.46	35%
长安深蓝	0.34	-31%	0.33	-3%	0.36	9%
小米	0.37	16%	0.23	-38%	0.15	-35%
腾势	0.17	-41%	0.19	12%	0.21	11%
小鹏	0.18	-42%	0.17	-6%	0.19	12%
总计	11.82	-27%	12.92	9%	13.44	4%



- 7月第3周新能源汽车销量继续增长，13个品牌累计销量13.44万辆，环比+4%：第一名比亚迪本周销售6.67万辆，环比+8%，第二名理想本周销售1.09万辆，环比-4%。
- 当地时间7月4日，欧盟委员会宣布，自7月5日起对从中国进口的纯电动汽车实施临时反补贴税。其中，上汽集团的加征税率为37.6%，吉利汽车为19.9%，比亚迪为17.4%。
- 据Mysteel了解，7月国内个别龙头电芯企业及三元材料企业有所备库，对三元前驱体提货有所增加，前驱体企业7月订单小幅复苏，但由于市场整体供需偏弱，企业多谨慎刚需采买原料，且多以长单交货为主。且7月可能会透支8月份的需求。

	汽车以旧换新补贴实施细则	关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施
发布时间	2024年4月24日	2024年7月25日
补贴期限	自细则印发之日起至2024年12月31日期间	尚未明确
补贴对象	乘用车	乘用车、商用车
乘用车补贴金额	对个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或2018年4月30日前注册登记的新能源乘用车，并购买新能源汽车货2.0升及以下排量燃油乘用车，给予一次性定额补贴。 其中，对报废上述两类旧车并购买新能源乘用车的，补贴1万元；对报废国三及以下排放标准燃油乘用车并购买2.0升及以下排量燃油乘用车的，补贴7000元。	个人消费者报废国三及以下排放标准燃油乘用车或2018年4月30日（含当日）前注册登记的新能源乘用车，并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或2.0升及以下排量燃油乘用车，补贴标准提高至购买新能源乘用车补2万元、购买2.0升及以下排量燃油乘用车补1.5万元。 自《汽车以旧换新补贴实施细则》印发之日起申请补贴的消费者，按照本通知标准执行补贴。
货车补贴金额	无	支持报废国三及以下排放标准营运类柴油货车，加快更新为低排放货车报废并更新购置符合条件的货车，平均每辆车补贴8万元；无报废只更新购置符合条件的货车，平均每辆车补贴3.5万元；只提前报废老旧营运类柴油货车，平均每辆车补贴3万元。
客车补贴金额	无	更新车龄8年及以上的新能源公交车及动力电池，平均每辆车补贴6万元。
补贴资金管理	汽车以旧换新补贴资金由中央财政和地方财政总体按6:4比例共担，并分地区确定具体分担比例。 其中，对东部省份按5:5比例分担，对中部省份按6:4分担，对西部省份按7:3分担	国家发展改革委直接向地方安排1500亿元左右超长期特别国债资金，用于落实包含上述所列政策。 支持资金按照总体9:1的原则实行央地共担，东部、中部、西部地区中央承担比例分别为85%、90%、95%。 截至2024年12月31日未用完的中央下达资金额度收回中央。

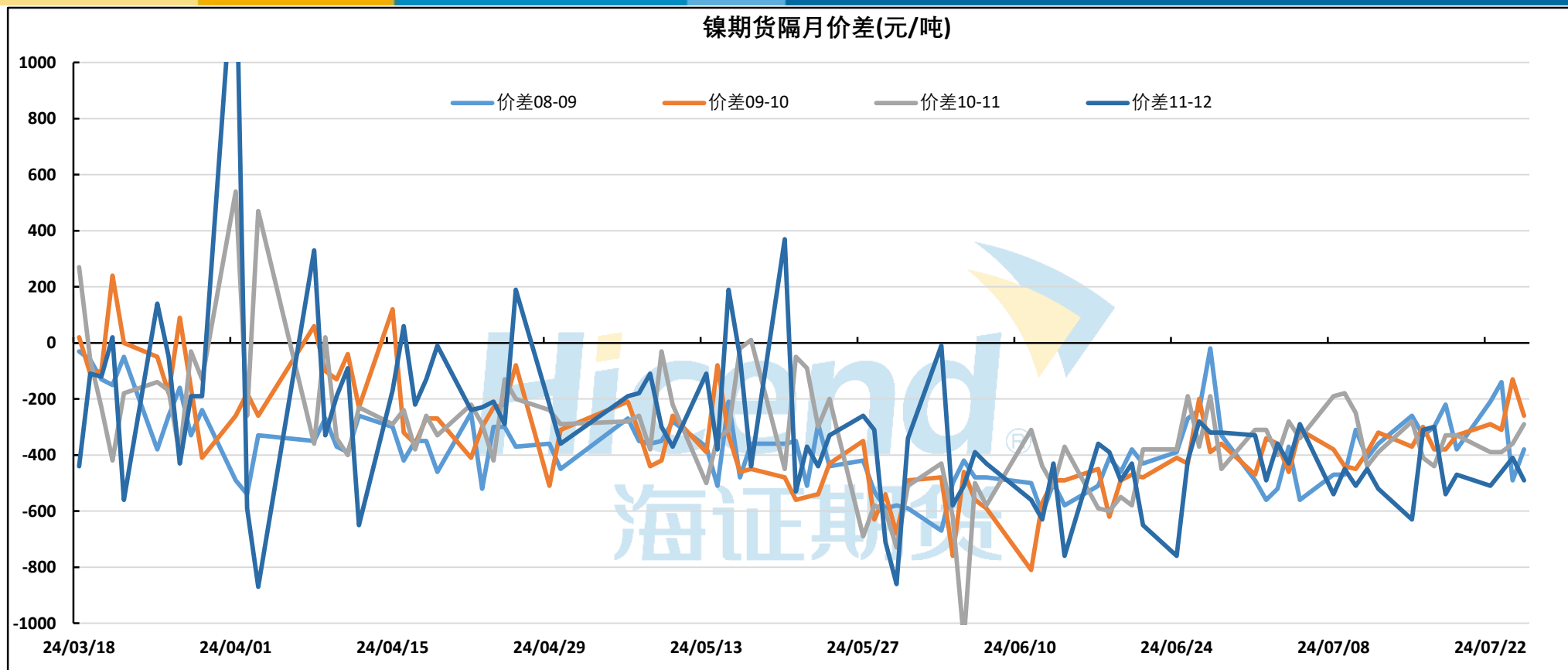
- 2024年7月25日，国家发改委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知，其中汽车领域的以旧换新政策在补贴范围、补贴金额、中央承担比例上均较4月份有明显增加。以旧换新政策加码，年内汽车消费宜乐观看待。
- 目前新能源汽车产销也稳定保持30%左右的增长，不过以旧换新政策加码，能为其提供持续的增长动力，从而带动中间环节的库存流转，提高终端消费向原料端的传导效率。



- 国内外期货仓单库存呈现内减外增态势。
- 截止7月25日，LME镍库存为104214吨，较上月+1.22万吨。
- 截止7月25日，上期所镍注册仓单为17064吨，较上月-3195吨。截止7月19日上期所镍库存20421吨，月环比-2210吨。

合约	NI2409	当前日期	2024/7/25	间隔天数	55
期货结算价	125870	最后交易日	2024-09-18	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	127970	125870	125920	130370	126220
现货升贴水	2100	0	50	4500	350
持仓成本及交割收益					
持仓成本(交割环节)	149				
持仓成本(所有环节)	1479	1460	1461	1501	1464
交割收益(资金利率6%)	-3579	-1460	-1511	-6001	-1814
交割收益(资金利率4%)	-3137	-1024	-1075	-5551	-1376

➤ 电积镍呈升水格局，买现-卖期无操作空间。



➤ 隔月价差波动区间收窄，仍可适量参与买近卖远组合获取价差收敛收益。

未来 因您而为

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。



Hicend®
海证期货

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