

镍与不锈钢周报

短期受宏观影响较大

2024年4月24日

www.hongyuanqh.com

宏源期货 研究所

王文虎 (F03087656, Z0019472)

电话: 010-82293229



电解镍

- **策略:**逢高沽空
- **运行区间:** 135000-150000
- **逻辑:** 供给端，印尼RKAB签批尚未落地，但落地可预期，镍矿价格持平，菲律宾雨季进入尾声，上周到港量增加，港口库存减少；国内铁厂亏损幅度收窄，国内铁厂排产减少，印尼铁厂排产增加，镍铁去库；国内精炼镍开工率上升，产量增加，进口亏损扩大。需求端，三元材料排产增加，前驱体排产增加；不锈钢厂排产减少；合金电镀需求稳定。库存端，上周纯镍社会库存减少，保税区库存减少。成本端，外采原料制备电积镍成本区间波动，一体化生产存一定利润空间。综上，近期镍受宏观影响较大，难以走出独立行情，预计镍价区间震荡。
- **风险提示:** 美联储加息预期变化、需求改善超预期、印尼RKAB签批延误

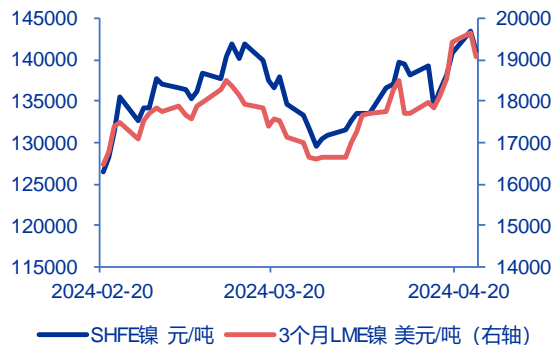
不锈钢

- **策略:** 观望
- **运行区间:** 13500-14700
- **逻辑:** 基本面来看，不锈钢厂排产减少；不锈钢终端需求较弱。成本端有所抬升，镍生铁价格上涨，高碳铬铁价格持平。库存方面，总库存去库，300系库存去库。综上，不锈钢成本端有所抬升，库存压力仍大，需求较弱，预计短期不锈钢高位震荡。
- **风险提示:** 下游需求超预期

1.1 镍行情回顾

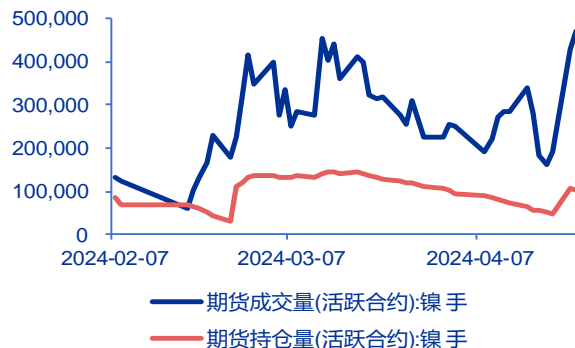
- 上周，沪镍探底回升，沪镍周度涨**2.56%**
- 沪镍成交量至116万手（-10万），持仓量至4.60万手（-2.53万）
- 伦镍周度涨9.32%
- 伦镍成交量4.00万手（-0.35万）

内外盘镍期货价格



数据来源：WIND, 宏源期货研究所

沪镍成交量与持仓量

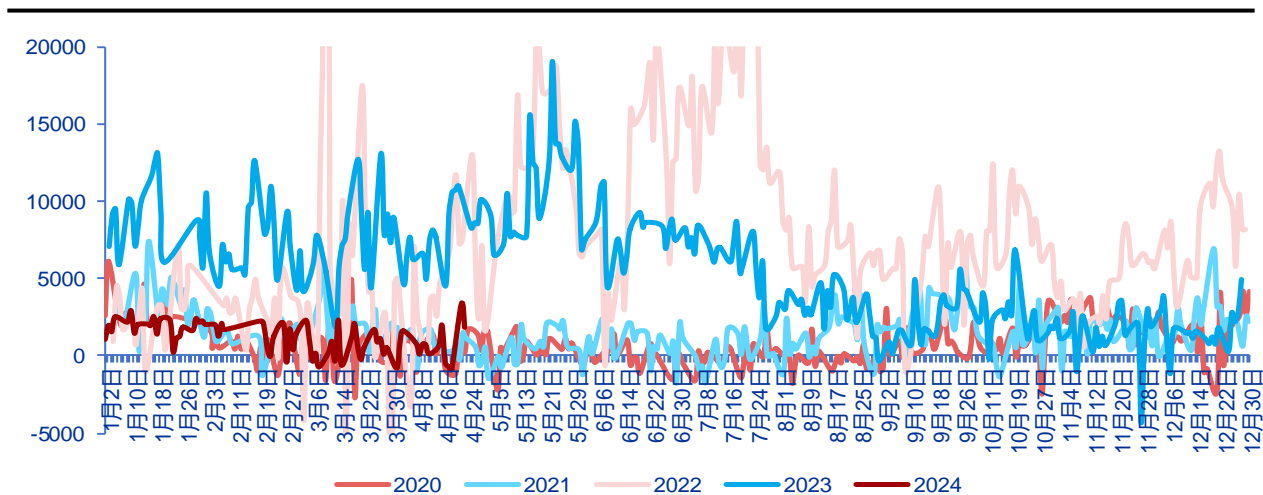


数据来源：WIND, 宏源期货研究所

1.1 镍行情回顾

- 基差扩至1830元/吨

纯镍基差（元/吨）

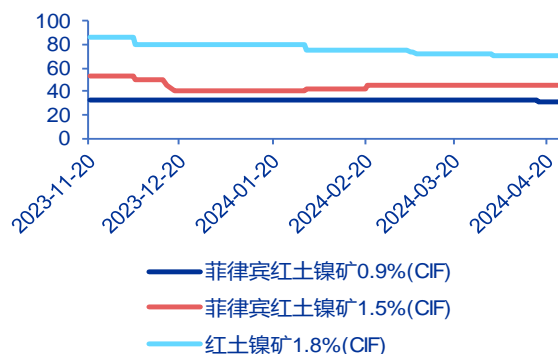


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2 供给端——镍矿

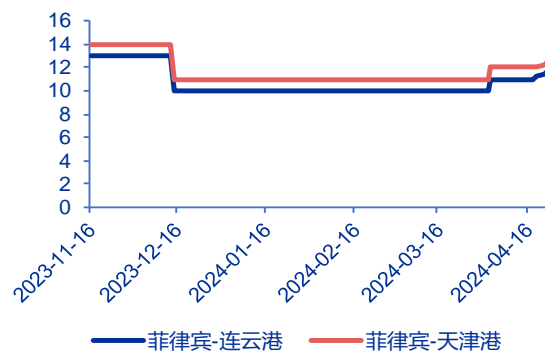
- 上周，0.9%镍矿价格持平，1.5%镍矿价格持平，1.8%镍矿价格持平
- 菲律宾至中国海运价格上涨0.25美元/吨

菲律宾镍矿价格（美元/湿吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

镍矿海运费（美元/吨）

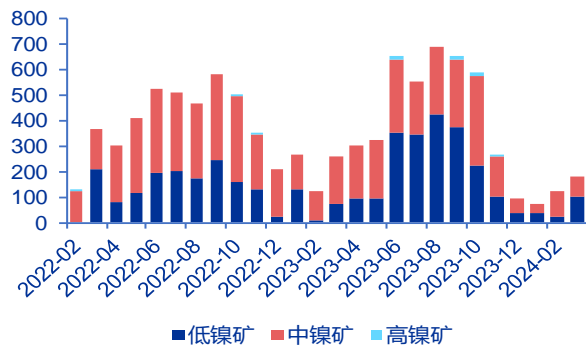


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2 供给端——镍矿

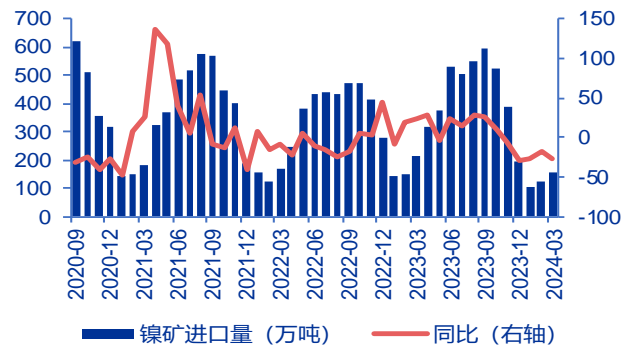
- 3月，菲律宾镍矿出口量继续回升
- 3月，中国镍矿进口量达154.21万吨，环比上升26.1%，同比下降27.2%

菲律宾镍矿出口（万湿吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

中国镍矿进口量（万吨）

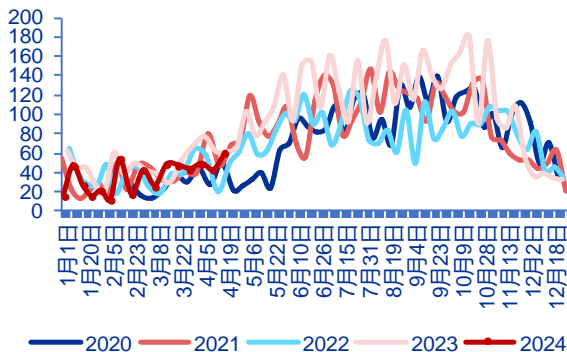


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2 供给端——镍矿

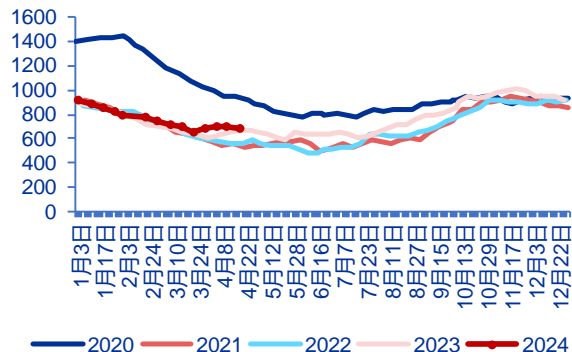
- 上周镍矿到港量回升，环比增加18.15万吨，菲律宾雨季接近尾声
- 上周镍矿港口库存去库，减少7万湿吨

镍矿到港量（万吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

中国港口镍矿库存量（万湿吨）

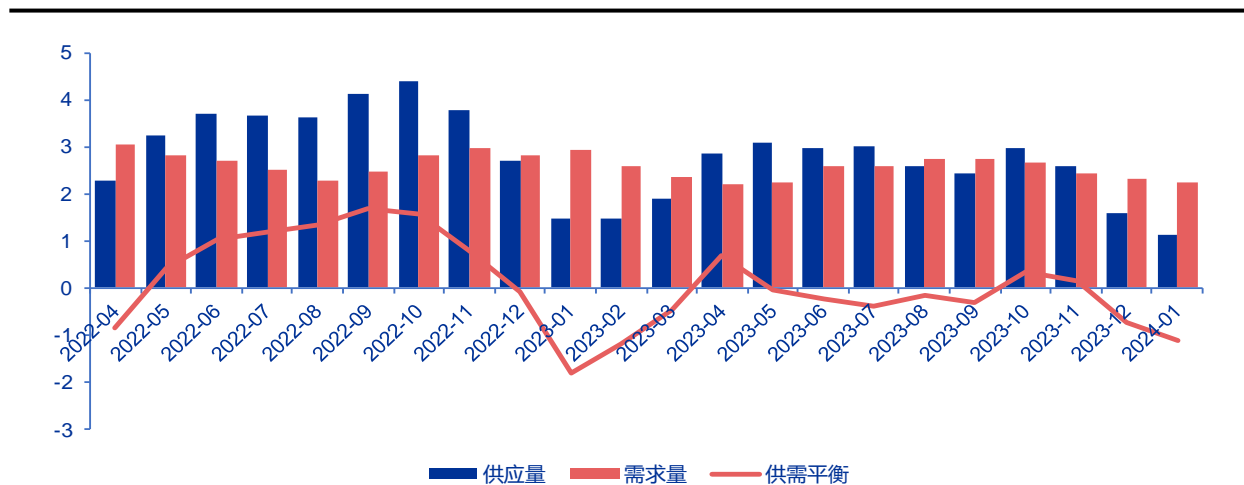


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2 供给端——镍矿

- 预计4月镍矿供应量为2.7万镍吨，需求量为2.5万镍吨，镍矿供需平衡略宽松

镍矿供需平衡情况（万镍吨）

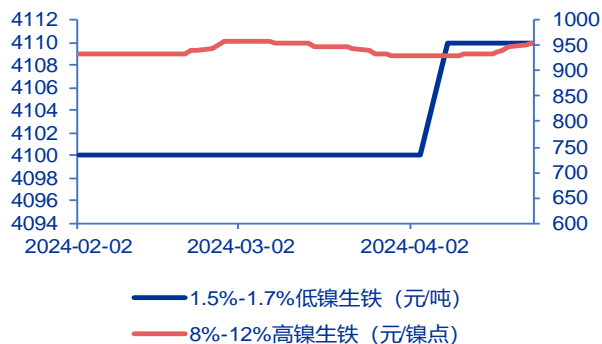


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2 供给端——镍生铁

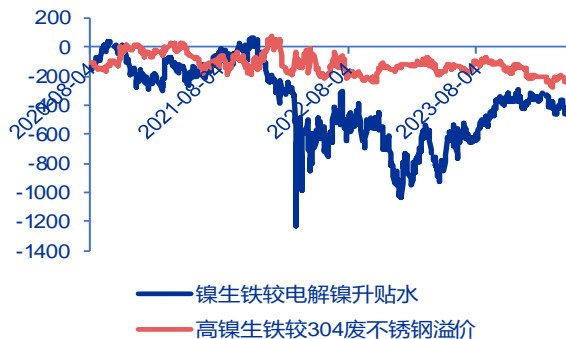
- 8-12%高镍生铁价格上涨23.5元/镍点，1.5-1.7%镍生铁价格持平
- 镍生铁较电解镍负溢价缩小
- 镍生铁较废不锈钢负溢价缩小

镍生铁价格



数据来源：SMM，宏源期货研究所

镍生铁溢价 (元/镍点)

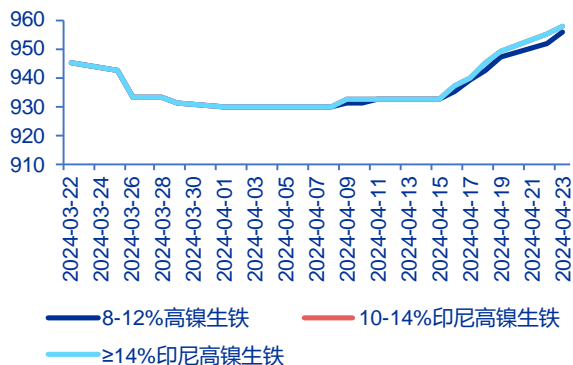


数据来源：SMM，宏源期货研究所

1.2 供给端——镍生铁

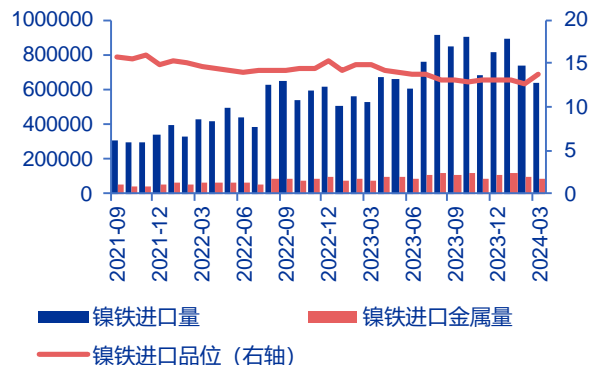
- 3月，中国镍铁进口量63.3万吨，环比下降14.0%，同比上升20.4%
- 预计4月进口量保持低位

镍生铁价格（元/镍点）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

镍铁进口量（吨，%）

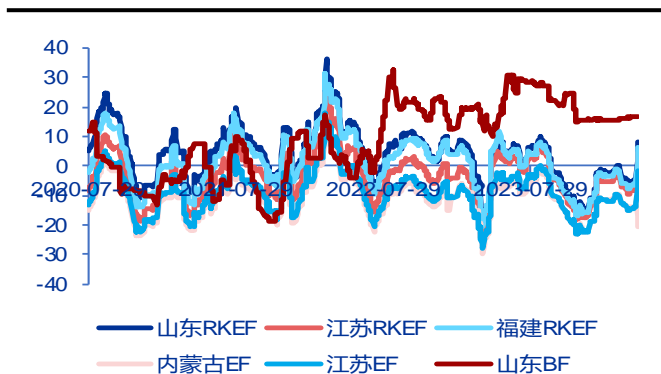


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2 供给端——镍生铁

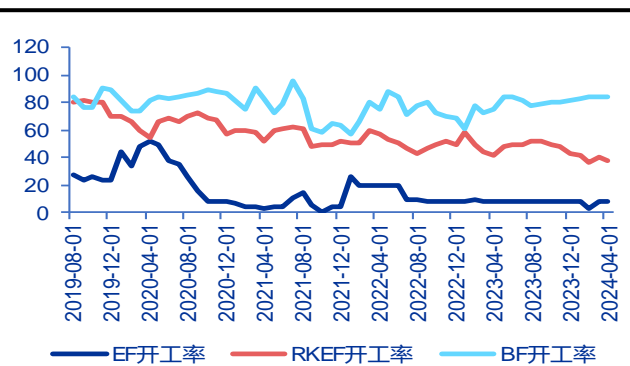
- 镍铁厂亏损幅度收窄，开工率下降

镍生铁利润率 (%)



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

镍生铁分工艺开工率

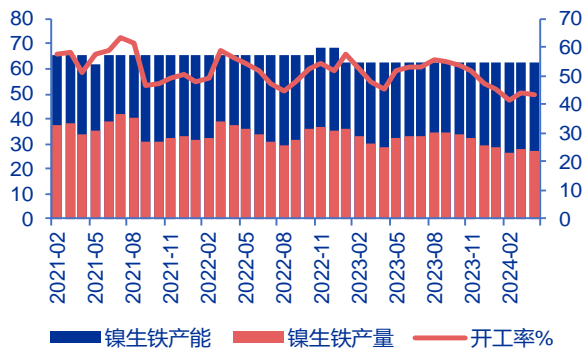


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2 供给端——镍生铁

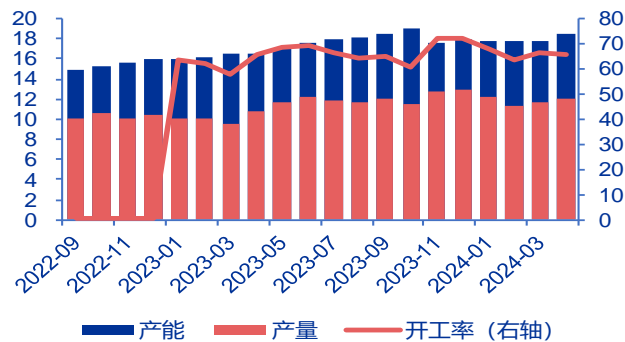
- 4月，国内镍生铁开工率与产量下滑
- 4月，印尼镍生铁开工率下降，但产能增加，产量小幅增加

国内镍生铁（千吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

印尼镍生铁（万镍吨）

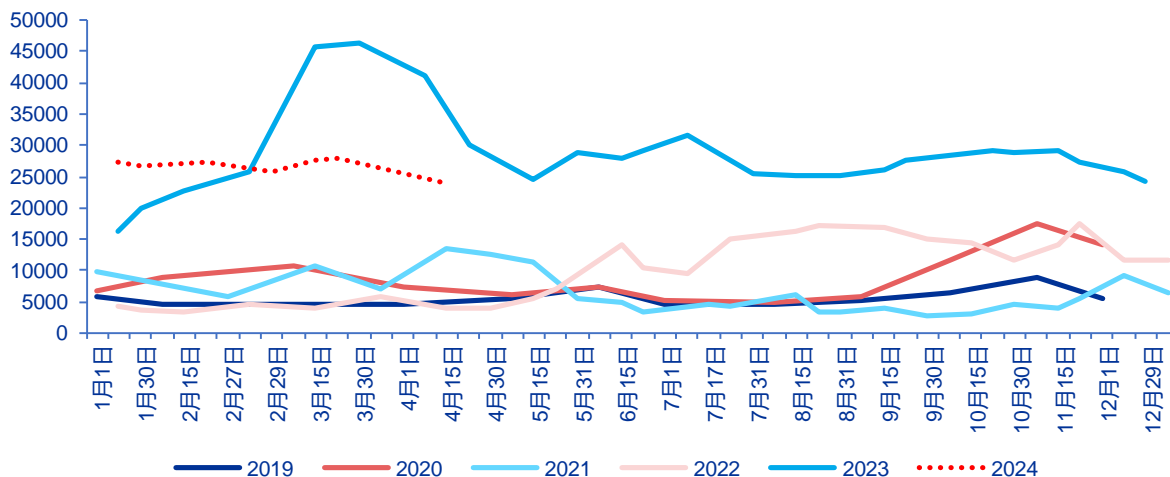


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2 供给端——镍生铁

● 镍铁去库

镍生铁库存（金属吨）



宏

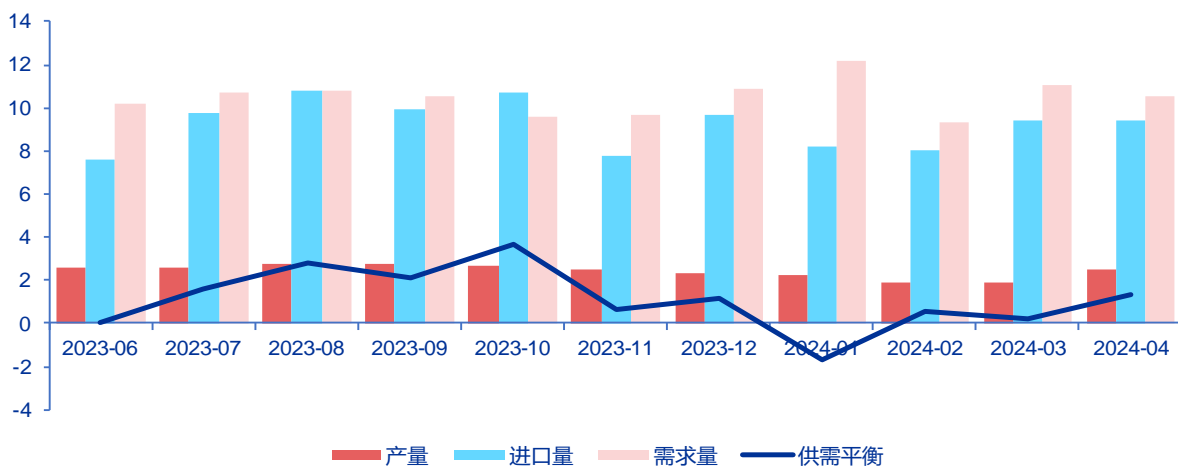
数据来源：SMM, 宏源期货研究所

HONGYUAN FUTURES

1.2 供给端——镍生铁

- 预计4月高镍生铁产量为2.6万镍吨，进口量为9.4万镍吨，需求量10.5万镍吨，供需偏宽松

高镍生铁供需平衡情况（万镍吨）



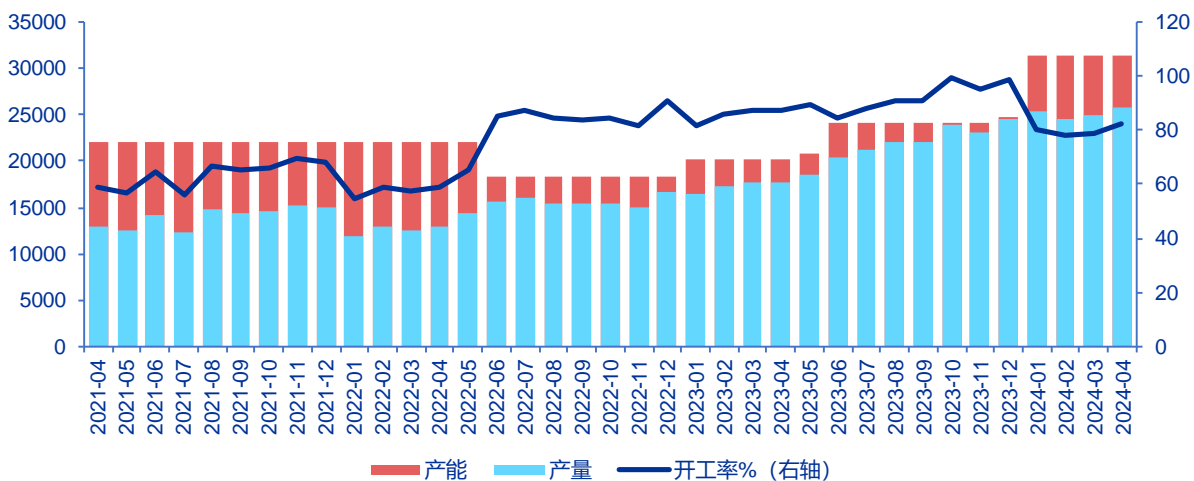
数据来源：SMM, 宏源期货研究所

HONGYUAN FUTURES

1.2 供给端——电解镍

- 4月，精炼镍开工率上升，精炼镍产量增加

中国电解镍产能与产量（吨）



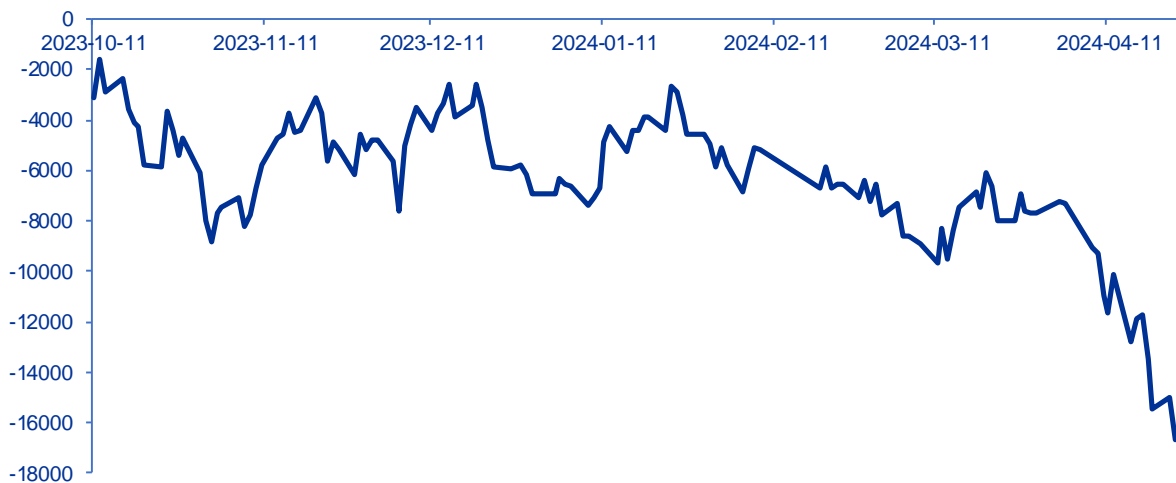
数据来源：SMM, 宏源期货研究所

HONGYUAN FUTURES

1.2 供给端——电解镍

- 电解镍进口亏损扩大

电解镍进口盈亏（元/吨）



宏

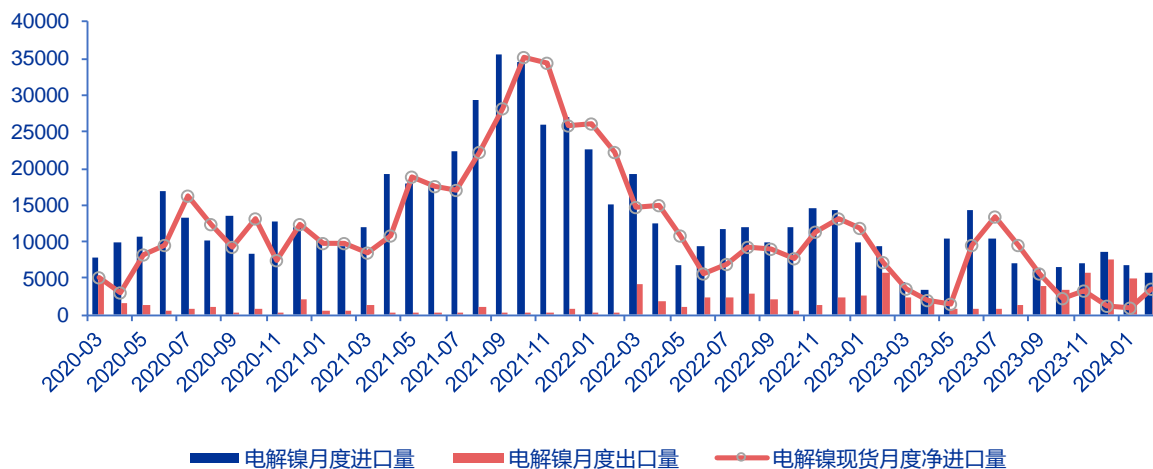
数据来源：SMM, 宏源期货研究所

HONGYUAN FUTURES

1.2 供给端——电解镍

- 3月，电解镍进出口量下降

中国电解镍进出口量（吨）



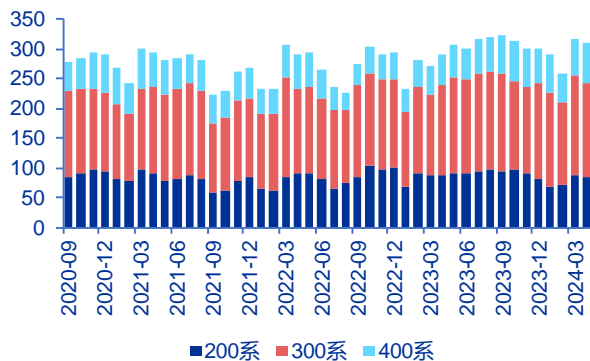
数据来源：SMM, 宏源期货研究所

HONGYUAN FUTURES

1.3需求端——不锈钢

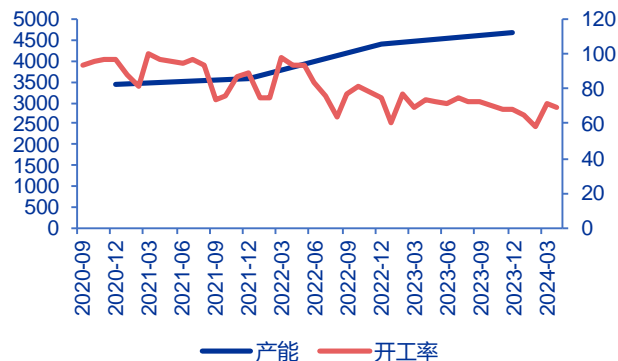
- 不锈钢排产减少
- 300系不锈钢4月排产下降

国内不锈钢产量（万吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

不锈钢产能与开工率（万吨，%）

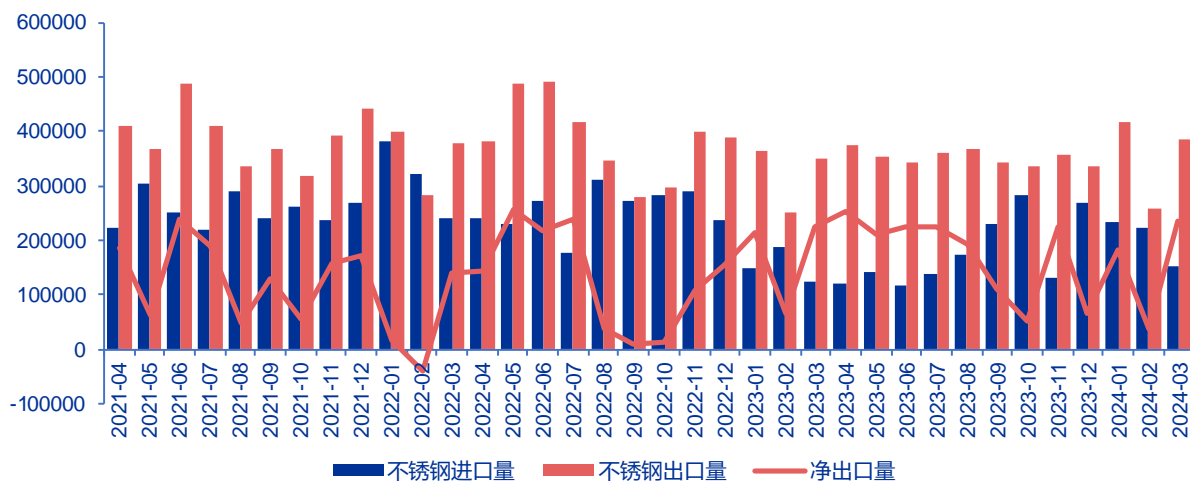


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.3需求端——不锈钢

- 3月，不锈钢出口量上升，环比上升49.6%，同比上升10.6%；进口量下降，环比下降31.4%，同比上升23.8%
- 预计4月，进口量回升，出口量保持

中国不锈钢进出口量（吨）



宏

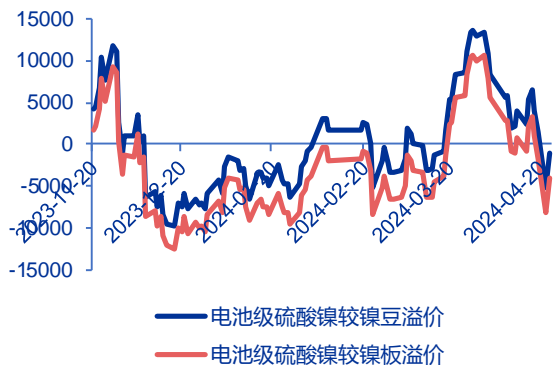
HONGYUAN FUTURES

数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.3需求端——新能源

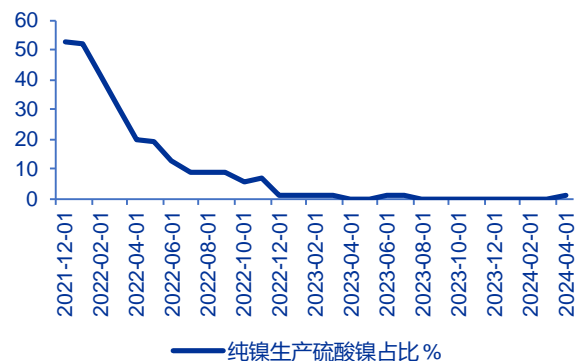
- 硫酸镍价格下降，纯镍价格上涨，硫酸镍与纯镍价差扩大
- 纯镍用来生产硫酸镍占比极少

电池级硫酸镍溢价（元/镍吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

纯镍生产硫酸镍占比

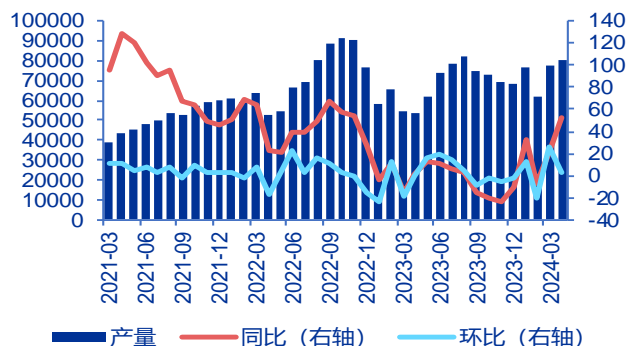


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.3需求端——新能源

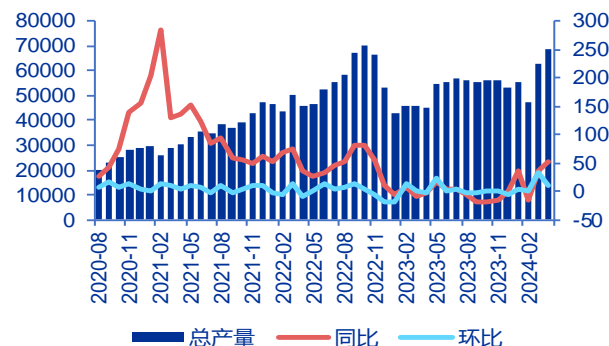
- 4月，三元前驱体排产上升，环比上升3.5%，同比上升51.9%
- 4月，三元材料排产上升，环比上升9.7%，同比上升52.8%

三元前驱体产量（实物吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

三元材料产量（实物吨）

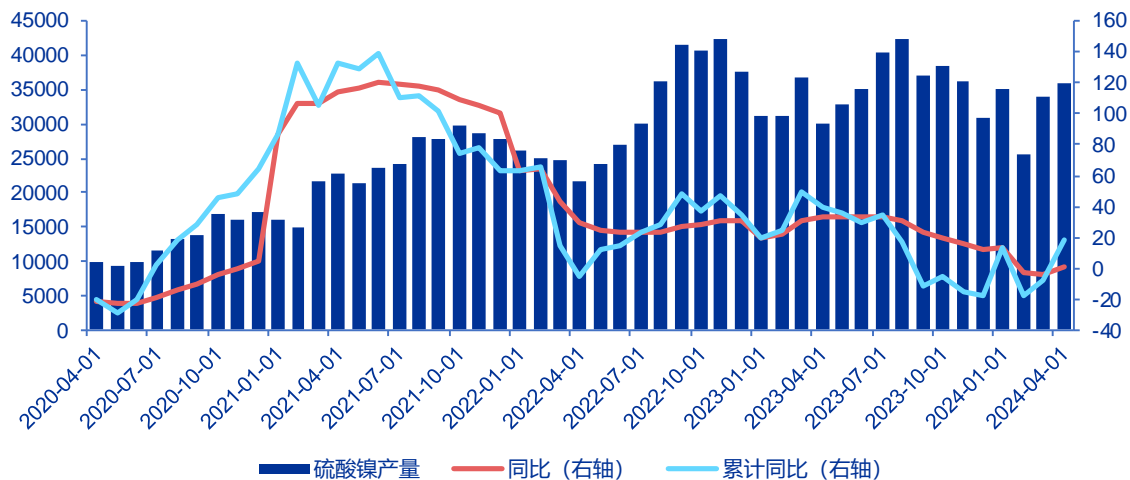


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.3需求端——新能源

- 4月，硫酸镍产量上升，环比上升5.4%，同比上升18.9%

中国硫酸镍产量（金属吨）



宏

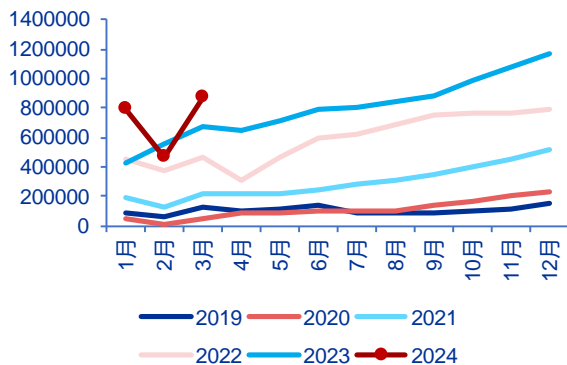
HONGYUAN FUTURES

数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.3需求端——新能源

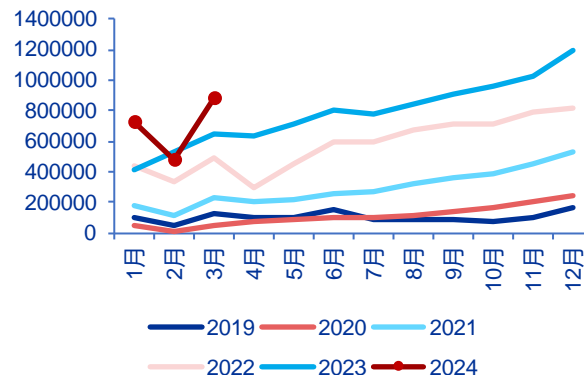
- 3月，新能源汽车产量为86.3万辆，环比上升86.2%，同比上升28.1%；
- 3月，新能源汽车销量为88.3万辆，环比上升85.2%，同比上升35.3%。

新能源汽车产量（辆）



数据来源：WIND, 宏源期货研究所

新能源汽车销量（辆）

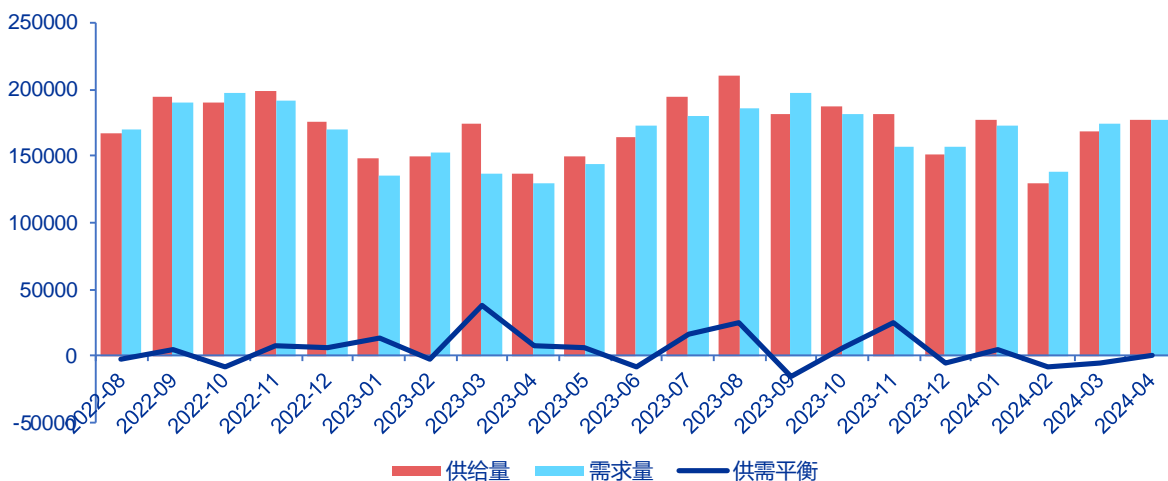


数据来源：WIND, 宏源期货研究所

1.3需求端——新能源

- 4月，预计硫酸镍供需双增，硫酸镍供需偏紧稍缓解

中国硫酸镍供需平衡（实物吨）



宏

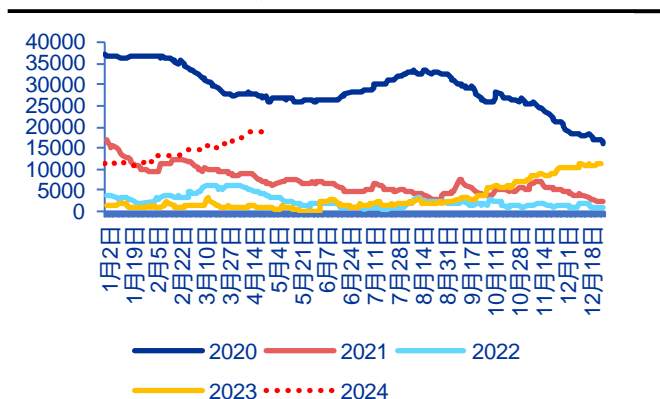
HONGYUAN FUTURES

数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.4库存端

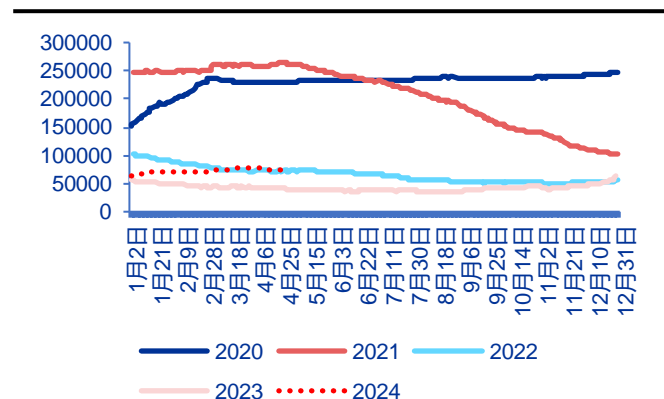
- 上周，上期所库存增加
- LME库存增加
- 两交易所库存从低位回升

上期所镍库存（吨）



数据来源：WIND, 宏源期货研究所

LME镍库存（吨）

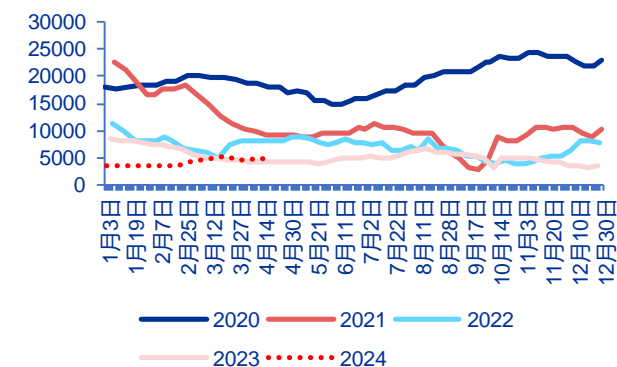


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.4库存端

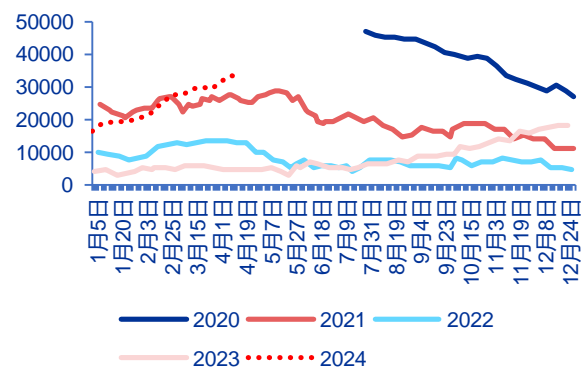
- 上周，上海保税区纯镍库存去库200吨，皆为镍板。
- 上周，六地社会总库存去库556吨。其中，镍豆累库100吨，镍板去库656吨。

上海保税区镍库存（吨）



数据来源：SMM，宏源期货研究所

国内镍社会库存（吨）

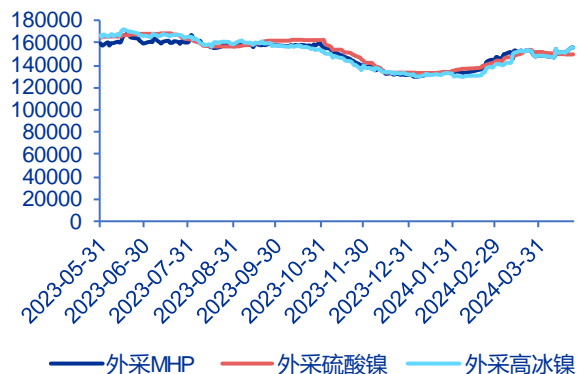


数据来源：SMM，宏源期货研究所

1.5电积镍成本

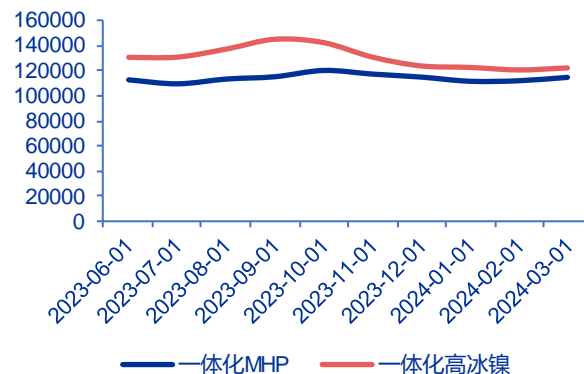
- 外采MHP与高冰镍制备电积镍成本有所上升
- 外采硫酸镍制备电积镍成本下降
- MHP与高冰镍一体化成本上升

外采原料制备电积镍成本（元/吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

一体化制备电积镍成本（元/吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

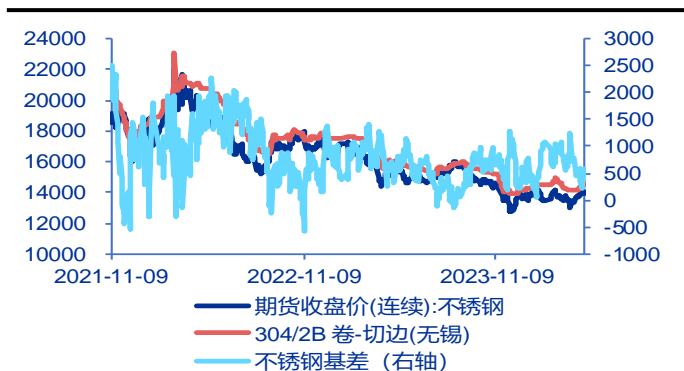
1.5行情展望

- **策略:**逢高沽空
- **运行区间:** 135000-150000
- **逻辑:**供给端，印尼RKAB签批尚未落地，但落地可预期，镍矿价格持平，菲律宾雨季进入尾声，上周到港量增加，港口库存减少；国内铁厂亏损幅度收窄，国内铁厂排产减少，印尼铁厂排产增加，镍铁去库；国内精炼镍开工率上升，产量增加，进口亏损扩大。需求端，三元材料排产增加，前驱体排产增加；不锈钢厂排产减少；合金电镀需求稳定。库存端，上周纯镍社会库存减少，保税区库存减少。成本端，外采原料制备电积镍成本区间波动，一体化生产存一定利润空间。综上，近期镍受宏观影响较大，难以走出独立行情，预计镍价区间震荡。
- **风险提示:** 美联储加息预期变化、需求改善超预期、印尼RKAB签批延误

2.1 不锈钢行情回顾

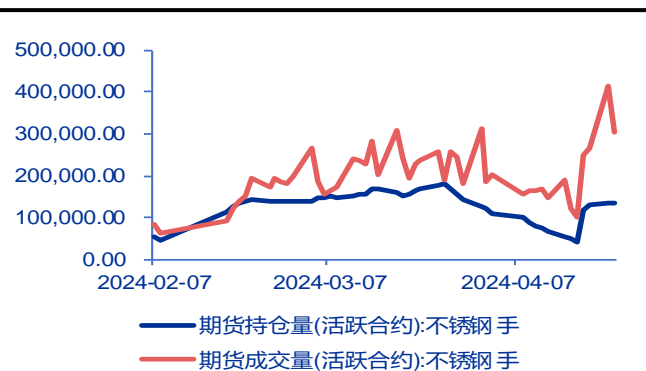
- 上周，不锈钢期货震荡上行，周度**涨3.76%**，基差扩至585元/吨
- 成交量达92.68万手（+12.69万），持仓量达13.15万手（+6.46万）

不锈钢价格



数据来源：WIND, 宏源期货研究所

沪不锈钢成交量与持仓量

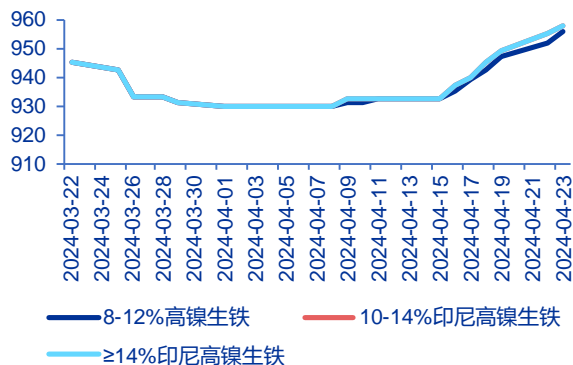


数据来源：WIND, 宏源期货研究所

2.2成本与利润

- 高镍生铁价格上涨
- 高碳铬铁价格持平
- 成本端有所抬升

镍生铁价格（元/镍点）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

高碳铬铁价格

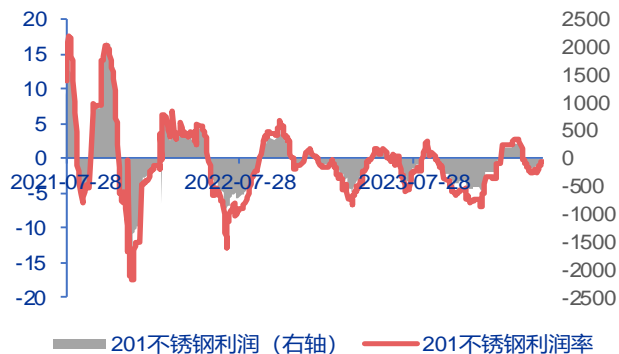


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

2.2成本与利润

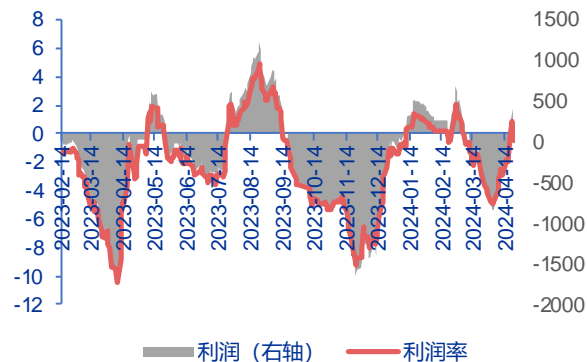
- 200系亏损收窄
- 300系扭亏为盈
- 400系亏损扩大

200系不锈钢利润（元/吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

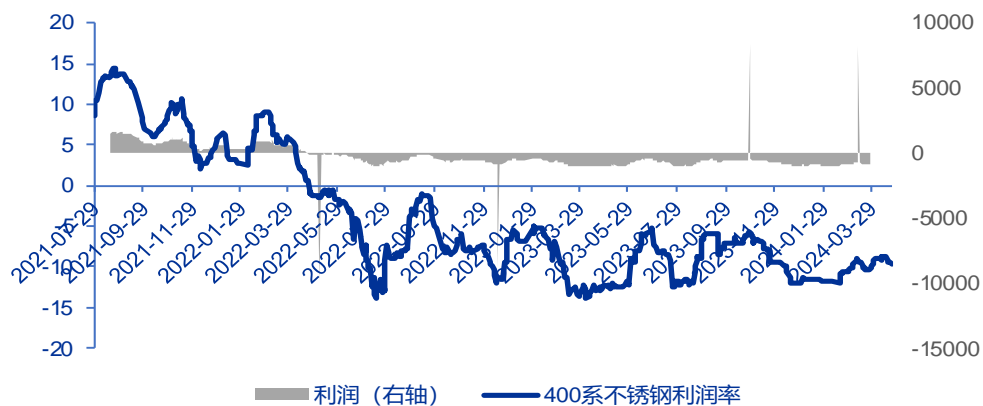
300系不锈钢利润（元/吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

2.2成本与利润

400系不锈钢利润（元/吨）

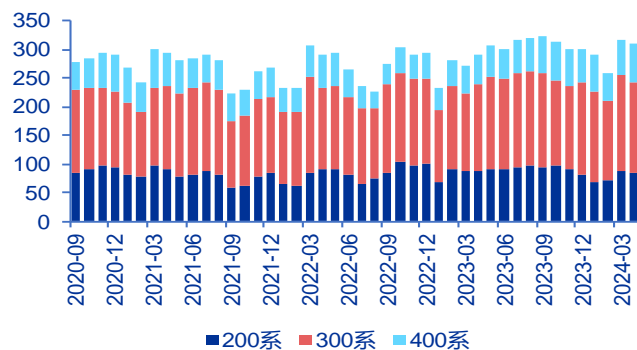


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

2.3 基本面

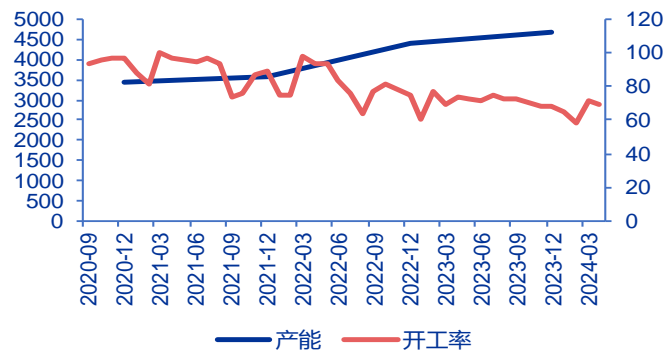
- 不锈钢排产减少
- 300系不锈钢4月排产下降

国内不锈钢产量（万吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

不锈钢产能与开工率（万吨，%）

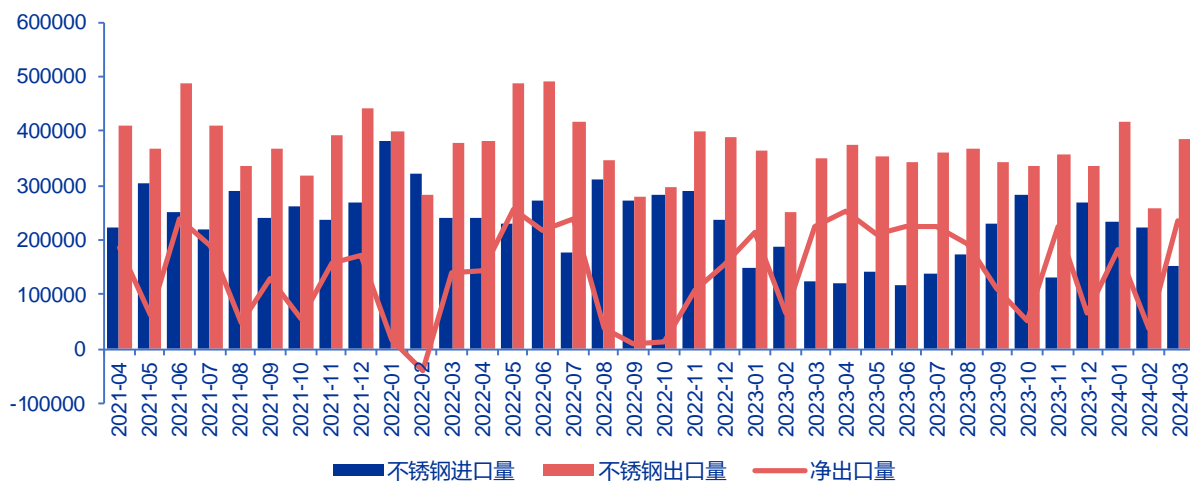


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

2.3 基本面

- 3月，不锈钢出口量上升，环比上升49.6%，同比上升10.6%；进口量下降，环比下降31.4%，同比上升23.8%
- 预计4月，进口量回升，出口量保持

不锈钢进出口量（吨）



宏

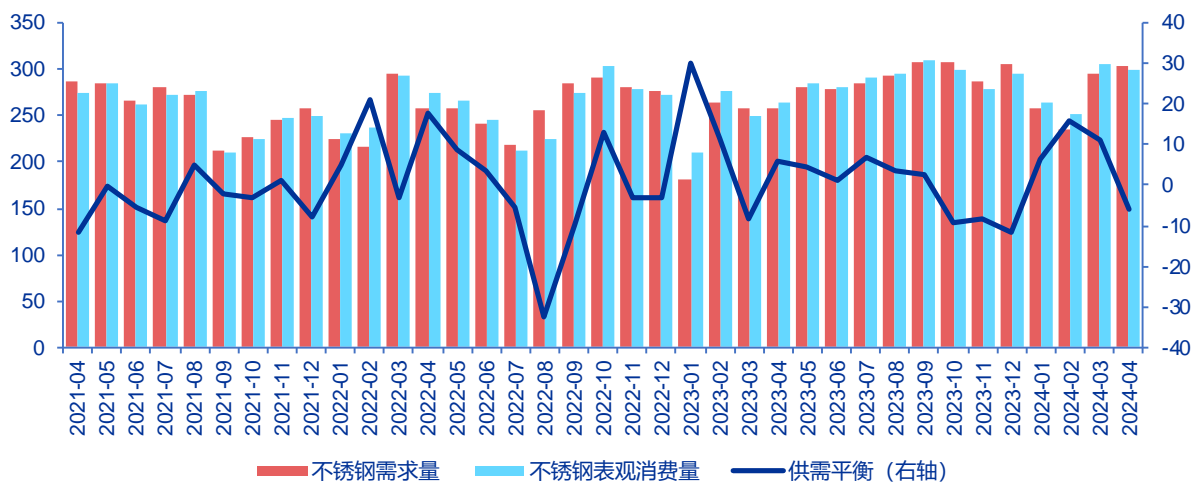
HONGYUAN FUTURES

数据来源：SMM, 宏源期货研究所

2.3 基本面

- 整体看，4月不锈钢供应减少，需求小幅上升
- 预计不锈钢供需仍偏宽松

不锈钢供需情况（万吨）



宏

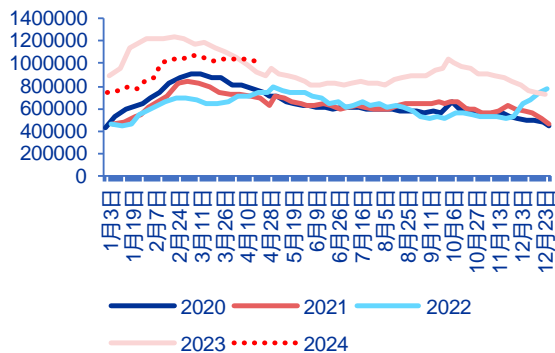
HONGYUAN FUTURES

数据来源：SMM, 宏源期货研究所

2.4 库存端

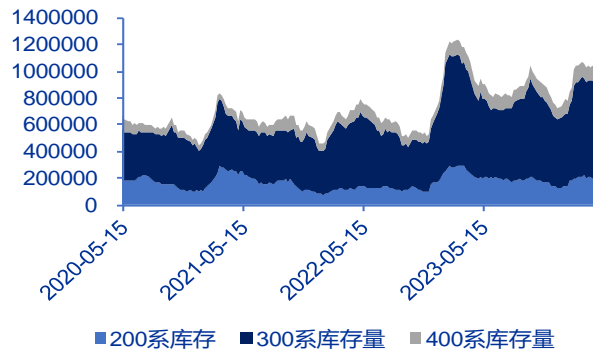
- 国内不锈钢社会库存去库
- 200系库存去库；300系去库；400系去库

国内不锈钢库存量（吨）



数据来源：WIND, 宏源期货研究所

国内各型号不锈钢库存量（吨）



数据来源：WIND, 宏源期货研究所

2.5行情展望

- **策略:**观望
- **运行区间:** 13500-14700
- **逻辑:** 基本面来看, 不锈钢厂排产减少; 不锈钢终端需求较弱。成本端有所抬升, 镍生铁价格上涨, 高碳铬铁价格持平。库存方面, 总库存去库, 300系库存去库。综上, 不锈钢成本端有所抬升, 库存压力仍大, 需求较弱, 预计短期不锈钢高位震荡。
- **风险提示:** 下游需求超预期

免责声明

宏源期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货交易咨询业务资格。

本报告分析及建议所依据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，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，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，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

风险提示：期市有风险，入市需谨慎



THANK YOU!

