

2023 年沪镍第二季度季报

——需求证伪叠加宏观利空，沪镍价值回归



李喜国

期货从业资格证号：F3055268

期货投询资格证号：Z0014021

电话：0351-7342558

邮箱：lixiguo@hhqh.com.cn

摘要：

供给端：产量方面，2月全国精炼镍产量共计1.73万吨，环比增加5.49%，同比增加33.9%。预计3月全国精炼镍产量为1.75万吨，环比增加1.16%，同比增加38.89%。3月国内精炼镍产量预计较2月差异性较小，主因一季度内国内新增电积镍产线基本实现正常排产，因此难有新增产量。多家企业二季度内仍有扩产预期，预计二季度全国精炼镍产量将创新高。

需求端：不锈钢消费仍弱、钢厂检修增多，市场成交疲软，现货升水偏弱震荡，硫酸镍3月预期产量会有小幅增加，三元企业原料补库料有增量。合金和电镀企业逢低采购，但订单不及预期。目前金三银四的预期仍未兑现，纯镍下游合金企业订单情况仍然不及预期，但军工订单纯镍需求量较为稳定，因此合金板块对纯镍的刚需仍然存在。

库存端：内外小幅累库。SMM国内六地社会库存5670吨，周环比减少380吨；SHFE镍库存2146吨，周环比减少840吨；保税区镍库存4600吨，周环比减少300吨。全球显性库存54724吨，周环比减少884吨。

行情回顾：第一季度沪镍呈冲高回落态势，主力合约最高价234870元/吨，最低价171350元/吨，走势呈现二次冲高做顶后大幅下跌之势。一季度处于高估状态的镍价在节后需求不及预期及宏观利空发酵下见顶回落，大幅下跌，近期市场避险情绪有所缓和，沪镍小幅反弹。而基本面看，需求端结构性问题突出，且

中国市场复苏进度不及预期。供给端，外国产地仍处于放量阶段，中长期产能过剩较为明确。库存端虽然处于绝对低位但在供需错配下，后期可能出现缓慢累库。综上，二季度镍或继续承压下跌，预计后期走势延续弱势格局。

目录

一、沪镍行情回顾	- 3 -
二、沪镍供需情况分析	- 5 -
三、综合观点及后市研判	- 8 -
风险揭示:	- 9 -
免责声明:	- 9 -

一、沪镍行情回顾

第一季度沪镍呈冲高回落态势，主力合约最高价 234870 元/吨，最低价 171350 元/吨，走势呈现二次冲高做顶后大幅下跌之势。一季度处于高估状态的镍价在节后需求不及预期及宏观利空发酵下见顶回落，大幅下跌，近期市场避险情绪有所缓和，沪镍小幅反弹。而基本面看，需求端结构性问题突出，且中国市场复苏进度不及预期。供给端，外国产地仍处于放量阶段，中长期产能过剩较为明确。库存端虽然处于绝对低位但在供需错配下，后期可能出现缓慢累库。综上，二季度镍或继续承压下跌，预计后期走势延续弱势格局。



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

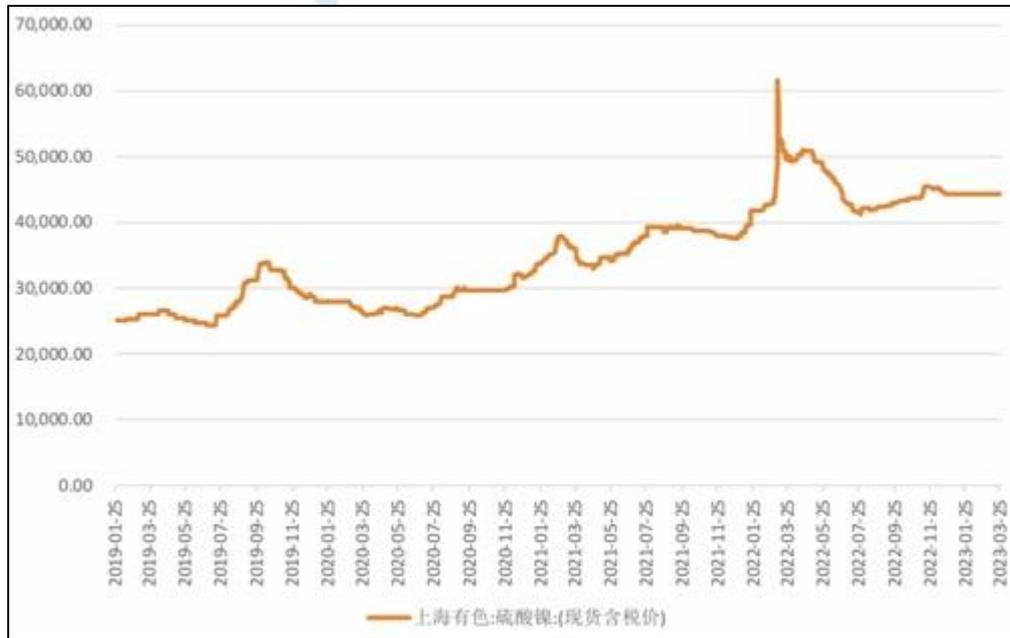
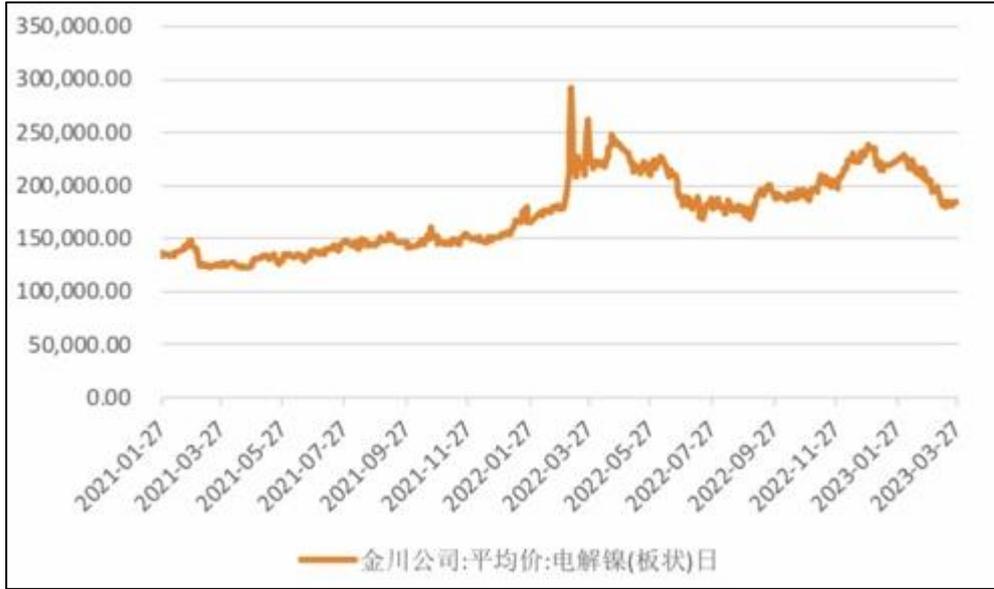


图 2、3：镍现货市场价

数据来源：WIND 和合期货

截至 2023 年 3 月 31 日，上海金属网现货镍报价：181250-184650 元/吨，跌 1150 元/吨，金川镍现货较常州 2304 合约升水 9450 元/吨，较沪镍 2304 合约升水 5600 元/吨，俄镍现货较常州 2304 合约升水 6050 元/吨，较沪镍 2304 合约升水 2200 元/吨。

二、沪镍供需情况分析

1. 镍供给情况

产量方面，2月全国精炼镍产量共计1.73万吨，环比增加5.49%，同比增加33.9%。预计3月全国精炼镍产量为1.75万吨，环比增加1.16%，同比增加38.89%。3月国内精炼镍产量预计较2月差异性较小，主因一季度内国内新增电积镍产线基本实现正常排产，因此难有新增产量。多家企业二季度内仍有扩产预期，预计二季度全国精炼镍产量将创新高。据中国海关数据统计，2023年2月中国镍铁进口量55.7万吨，环比增加5.2万吨，增幅10.3%；同比增加23.3万吨，增幅71.7%。其中，2月中国自印尼进口镍铁量48.8万吨，环比增加2.2万吨，增幅4.7%；同比增加20.3万吨，增幅71.5%。2023年1-2月中国镍铁进口总量106.2万吨，同比增加34.6万吨，增幅48.3%。其中，自印尼进口镍铁量95.4万吨，同比增加33.2万吨，增幅53.4%。



图4：我国镍系月度进口量

数据来源：中国海关 和合期货

2. 镍需求情况

不锈钢消费仍弱、钢厂检修增多，市场成交疲软，现货升水偏弱震荡，硫酸镍3月预期产量会有小幅增加，三元企业原料补库料有增量。合金和电镀企业逢低采购，但订单不及预期。目前金三银四的预期仍未兑现，纯镍下游合金企业订

单情况仍然不及预期，但军工订单纯镍需求量较为稳定，因此合金板块对纯镍的刚需仍然存在。

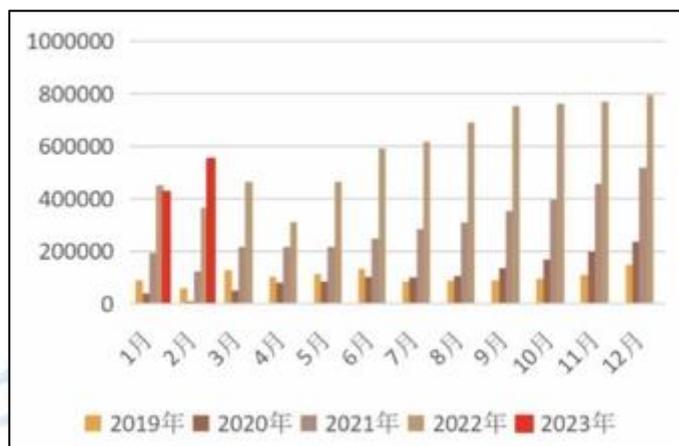


图 5：国内新能源车产量（万辆）

数据来源：WIND 和合期货

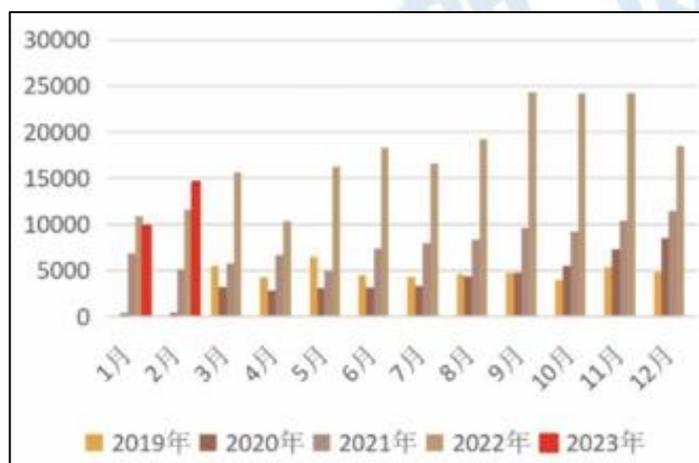


图 6：三元材料系列动力电池产量（MWH）

数据来源：WIND 和合期货

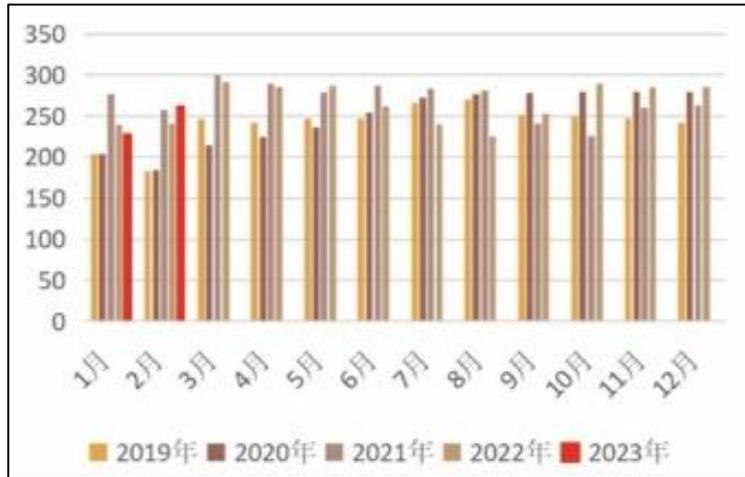


图 7：国内不锈钢粗钢产量（万吨）

数据来源：WIND 和合期货

3. 镍库存情况

截至 3 月 30 日，上期所镍库存为 1216 吨，LME 库存为 44460 吨，显性库存依然处于绝对低位，但有小幅累库。

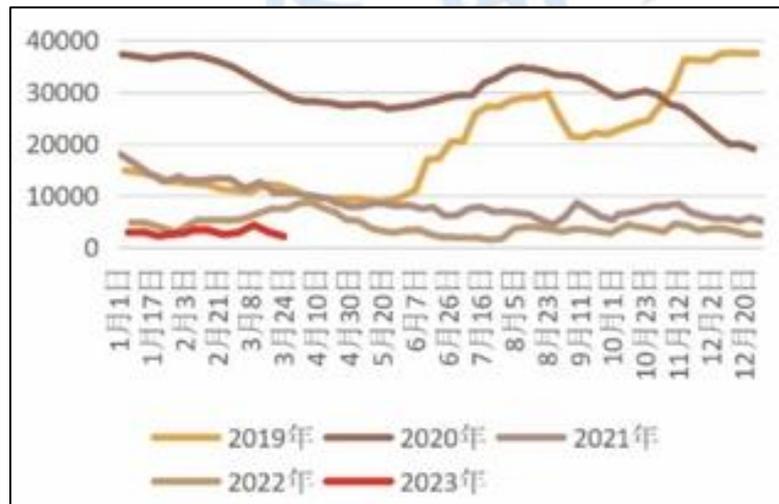


图 8：上期所交割库镍库存情况（吨）

数据来源：WIND 和合期货

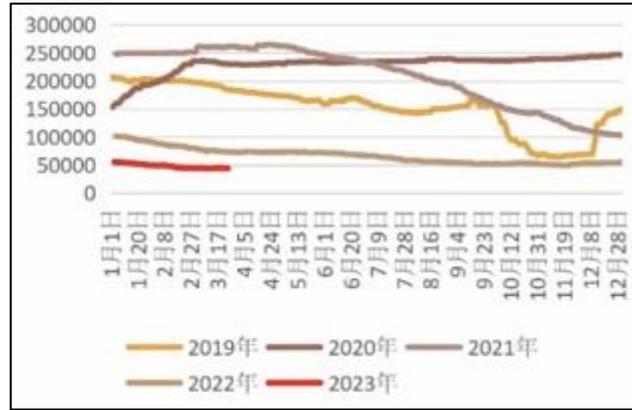


图 9：上期所交割库镍库存情况（吨）

数据来源：WIND 和合期货

三、综合观点及后市研判

3月以来，欧美银行业风波加剧，导致避险情绪急速堆积，有色板块成为风险释放的重灾区，后随着美联储等央行应对及时，风波暂时解除，镍价弱势反弹。但整体看，产业链情绪不佳，供给端压力较大，需求端仍偏弱。结构性矛盾下镍价或将继续承压下行。策略上，投资者可保持逢高做空思路为主。

风险揭示：

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。