

和合期货：沪镍周报（20240115-20240119）

——供需矛盾暂不突出，沪镍维持区间震荡



作者：李卫东

期货从业资格证号：F3076002

期货投询资格证号：Z0019074

电话：0351-7342558

邮箱：liweidong@hhqh.com.cn

摘要：

供应端：国内 12 月电解镍开工率 99.02%，产量 24692 吨，硫酸镍产量为 3.1 万金属吨，全国实物吨产量 14.08 万实物吨，环比下滑 14.32%，同比下滑 17.58%。下游需求仍偏弱，预计 1 月份硫酸镍产量维持较低水平，预计 1 月份全国硫酸镍产量为 2.91 万金属吨，全国实物吨产量 13.21 万实物吨，环比下滑 6.71%，同比下滑 6.85%。

需求端：不锈钢方面，12 月钢厂产量小幅降低，1 月份减产明显，300 系库存降低，部分下游开始提前进行春节备库；硫酸镍方面，需求持续疲软，减产预期显著，民用合金与电镀进入淡季；新能源方面，国家政策支持仍存，但新能源增速有所放缓。

库存端：全球镍库存呈现累库态势，LME 镍库存小幅增加，国内库存小幅波动，供应过剩预期较强并向上游传导，库存压力加大。

宏观方面：美国 12 月 CPI 超预期回升，核心 CPI 降至两年半新低，此前美国 12 月非农就业超预期走强，削弱美联储 3 月份的降息前景，后续重点关注美国经济数据变化。国内方面，国家统计局发布 2023 年中国经济数据。初步核算，全年国内生产总值 1260582 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.2%。国内经济复苏基础仍需巩固，市场对稳增长政策仍有期待。全球镍库存持续增加，纯镍进口维持亏损，随着国内外精炼镍项目陆续投产，纯镍供应明显增加，交割品扩容预期仍存，关注电积镍生产成本变化(当前一体化 MHP 生产电积镍成本较低)。镍元素全面过剩格局延续，长期逢高做空思路不变。盘面看，主力合约维持在

12-13.5 万区间内震荡，印尼总统选举将于 2024 年 2 月 14 日举行，相关政策或抬升印尼镍产品生产成本，建议持续关注印尼政策变化。

风险点：政策及资金扰动、需求端变化、主产国出口政策、黑天鹅事件冲击

目录

一、本周重要资讯回顾.....	- 3 -
二、期货行情回顾.....	- 4 -
三、现货市场分析.....	- 4 -
四、沪镍供需情况分析.....	- 5 -
(一)镍供给情况.....	- 5 -
(二) 镍需求情况.....	- 6 -
(三) 镍库存情况.....	- 6 -
五、综合观点及后市展望.....	- 7 -
风险揭示：.....	- 8 -
免责声明：.....	- 8 -

一、本周重要资讯回顾

1、国家统计局发布的最新数据显示，中国 2023 年 12 月 CPI 同比降 0.3%，预期降 0.3%，前值降 0.5%。CPI 环比上涨 0.1%，前值为下降 0.5%。中国 2023 年 12 月 PPI 同比下降 2.7%，预期降 2.6%，前值降 3%。PPI 环比下降.3%，前值为下降 0.3%。

2、外媒消息，淡水河谷首席可持续发展和企业事务官 Emily Olson 周三在采访时表示，在未来十年，淡水河谷(Vale)将在加拿大投资 100 亿美元，以维持其低碳生产价值所在地区的运营。这笔资金是 300 亿美元资金的一部分，这些资金将平均分配给北部国家、淡水河谷的故乡巴西和镍矿热点印尼。这些基金于去年 9 月首次宣布。淡水河谷正在进行全部门资产审查，可能会在该公司位于安大略省萨德伯里的业务中发现更多潜力。淡水河谷也可能很快宣布其正在推进的 canour 硫化镍加工项目，该项目每年将向通用汽车供应 2.5 万吨镍。

3、据 CME “美联储观察”：美联储 2 月维持利率在 5.25%-5.50% 区间不变的概率为 97.4%，降息 25 个基点的概率为 2.6%。到 3 月维持利率不变的概率为 42.9%，累计降息 25 个基点的概率为 55.7%，累计降息 50 个基点的概率为 1.4%

4、1 月 17 日，国家统计局发布 2023 年中国经济数据。初步核算，全年国内生产总值 1260582 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 4.5%，二季度增长 6.3%，三季度增长 4.9%，四季度增长 5.2%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.0%。

二、期货行情回顾

沪镍期货主力区间震荡为主



图 1：沪镍期货走势

数据来源：博易大师 和合期货

本周沪镍主力合约 NI2402 区间震荡为主。

三、现货市场分析

1月19日，上海金属网现货镍报价：128200-132500元/吨，涨850元/吨，金川镍现货较常州2401合约升水2700元/吨，较沪镍2402合约升水4200元/吨，俄镍现货较常州2401合约贴水1600元/吨，较沪镍2402合约贴水100元/吨。



图 2：中国镍生铁价格

数据来源：Wind 和合期货

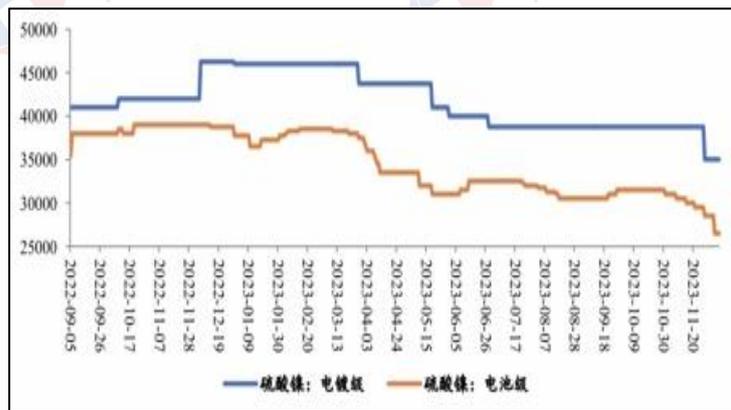


图 3：硫酸镍价格

数据来源：Wind 和合期货

四、沪镍供需情况分析

(一)镍供给情况

国内 12 月电解镍开工率 99.02%，产量 24692 吨，硫酸镍产量为 3.1 万金属吨，全国实物吨产量 14.08 万实物吨，环比下滑 14.32%，同比下滑 17.58%。下游需求仍偏弱，预计 1 月份硫酸镍产量维持较低水平，预计 1 月份全国硫酸镍产量为 2.91 万金属吨，全国实物吨产量 13.21 万实物吨，环比下滑 6.71%，同比下滑 6.85%。

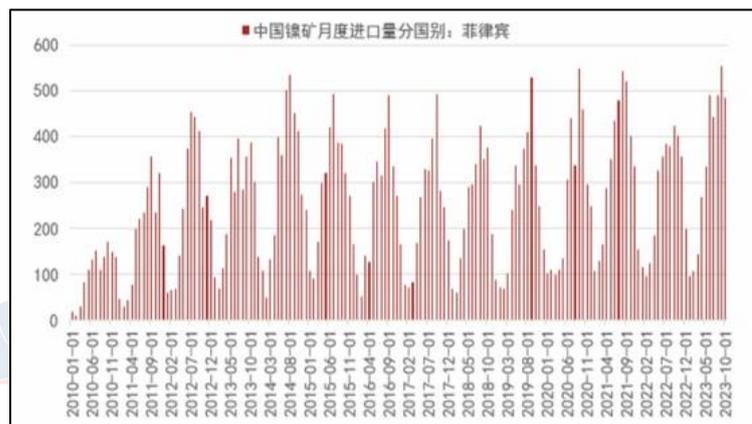


图 4：我国从菲律宾镍矿当月进口量（吨）

数据来源：wind 和合期货

（二）镍需求情况

不锈钢方面，12月钢厂产量小幅降低，1月份减产明显，300系库存降低，部分下游开始提前进行春节备库；硫酸镍方面，需求持续疲软，减产预期显著，民用合金与电镀进入淡季；新能源方面，国家政策支持仍存，但新能源增速有所放缓。

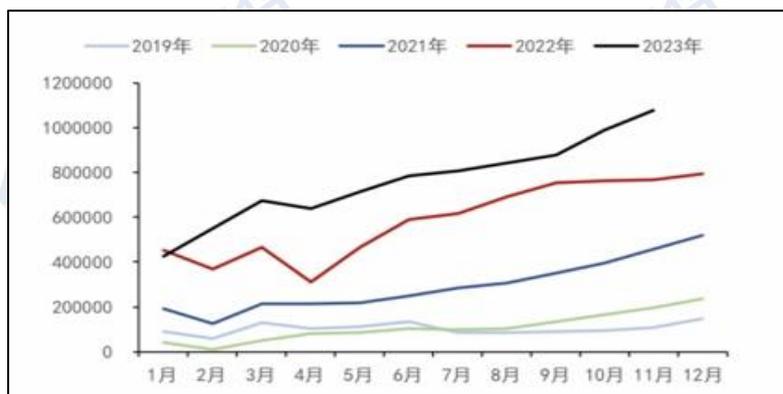


图 5：中国新能源汽车产量

数据来源：wind 和合期货

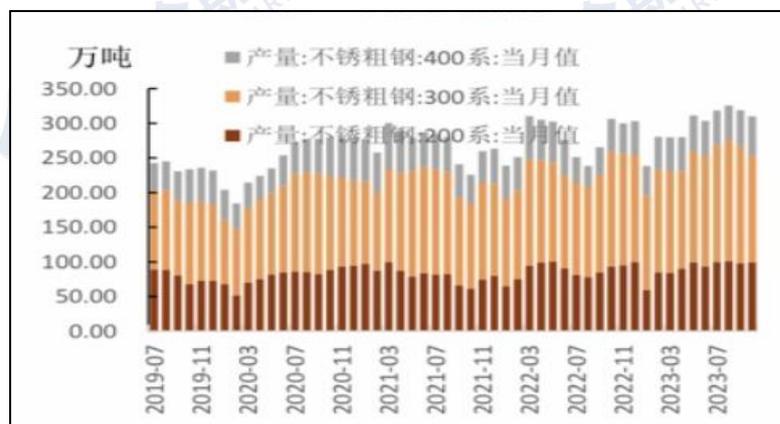


图 6：中国不锈钢粗钢产能

数据来源：wind 和合期货

（三）镍库存情况

全球镍库存呈现累库态势，LME 镍库存小幅增加，国内库存小幅波动，供应过剩预期较强并向上游传导，库存压力加大。截至1月18日LME镍库存69438吨，较上周小幅增加。1月18日，上海期货交易所镍库存11208吨，较上周小幅减少。

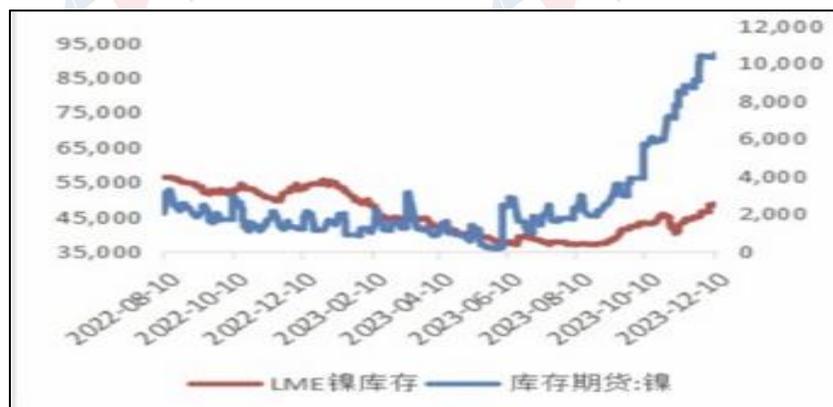


图 7：沪镍及 LME 镍库存

数据来源：Wind 和合期货

五、综合观点及后市展望

供应端：国内 12 月电解镍开工率 99.02%，产量 24692 吨，硫酸镍产量为 3.1 万金属吨，全国实物吨产量 14.08 万实物吨，环比下滑 14.32%，同比下滑 17.58%。下游需求仍偏弱，预计 1 月份硫酸镍产量维持较低水平，预计 1 月份全国硫酸镍产量为 2.91 万金属吨，全国实物吨产量 13.21 万实物吨，环比下滑 6.71%，同比下滑 6.85%。

需求端：不锈钢方面，12 月钢厂产量小幅降低，1 月份减产明显，300 系库存降低，部分下游开始提前进行春节备库；硫酸镍方面，需求持续疲软，减产预期显著，民用合金与电镀进入淡季；新能源方面，国家政策支持仍存，但新能源增速有所放缓。

库存端：全球镍库存呈现累库态势，LME 镍库存小幅增加，国内库存小幅波动，供应过剩预期较强并向上游传导，库存压力加大。

宏观方面：美国 12 月 CPI 超预期回升，核心 CPI 降至两年半新低，此前美国 12 月非农就业超预期走强，削弱美联储 3 月份的降息前景，后续重点关注美国经济数据变化。国内方面，国家统计局发布 2023 年中国经济数据。初步核算，全年国内生产总值 1260582 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.2%。国内经济复苏基础仍需巩固，市场对稳增长政策仍有期待。全球镍库存持续增加，纯镍进口维持亏损，随着国内外精炼镍项目陆续投产，纯镍供应明显增加，交割品扩

容预期仍存，关注电积镍生产成本变化(当前一体化 MHP 生产电积镍成本较低)。镍元素全面过剩格局延续，长期逢高做空思路不变。盘面看，主力合约维持在 12-13.5 万区间内震荡，印尼总统选举将于 2024 年 2 月 14 日举行，相关政策或抬升印尼镍产品生产成本，建议持续关注印尼政策变化。

风险点：政策及资金扰动、需求端变化、主产国出口政策、黑天鹅事件冲击

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。