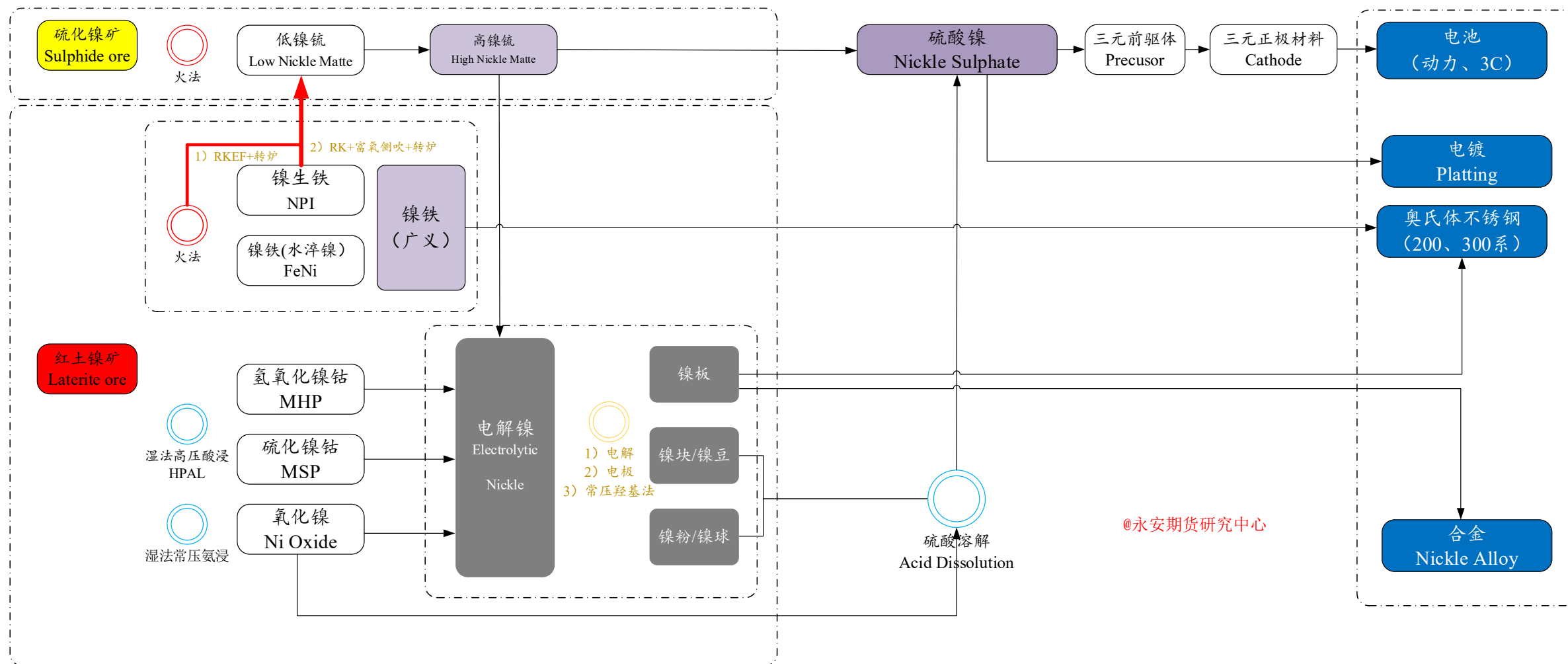


镍/不锈钢年度总结及2024年 度展望

永安期货研究中心有色团队

研究创造价值 一切只为客户
RESEARCH CREATES VALUE ALL FOR YOU

镍产业链

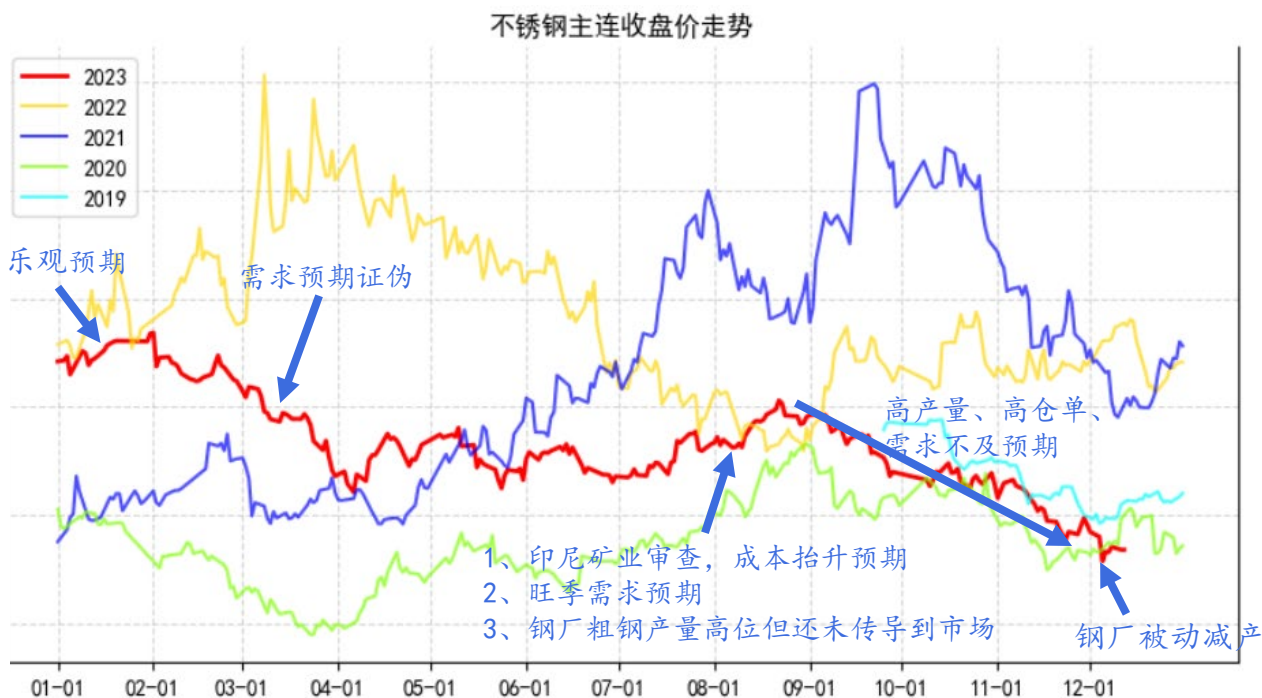
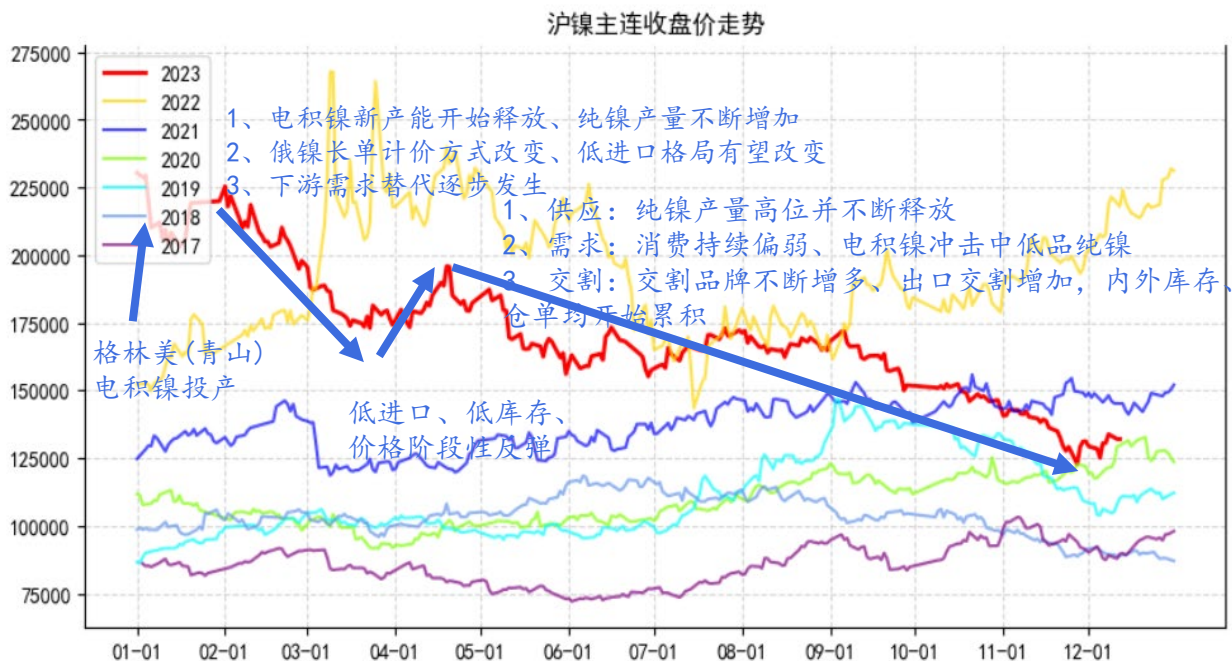


目录

- 一、行情回顾
- 二、产业链未来格局梳理
- 三、供需平衡

一、行情回顾

2023年行情回顾

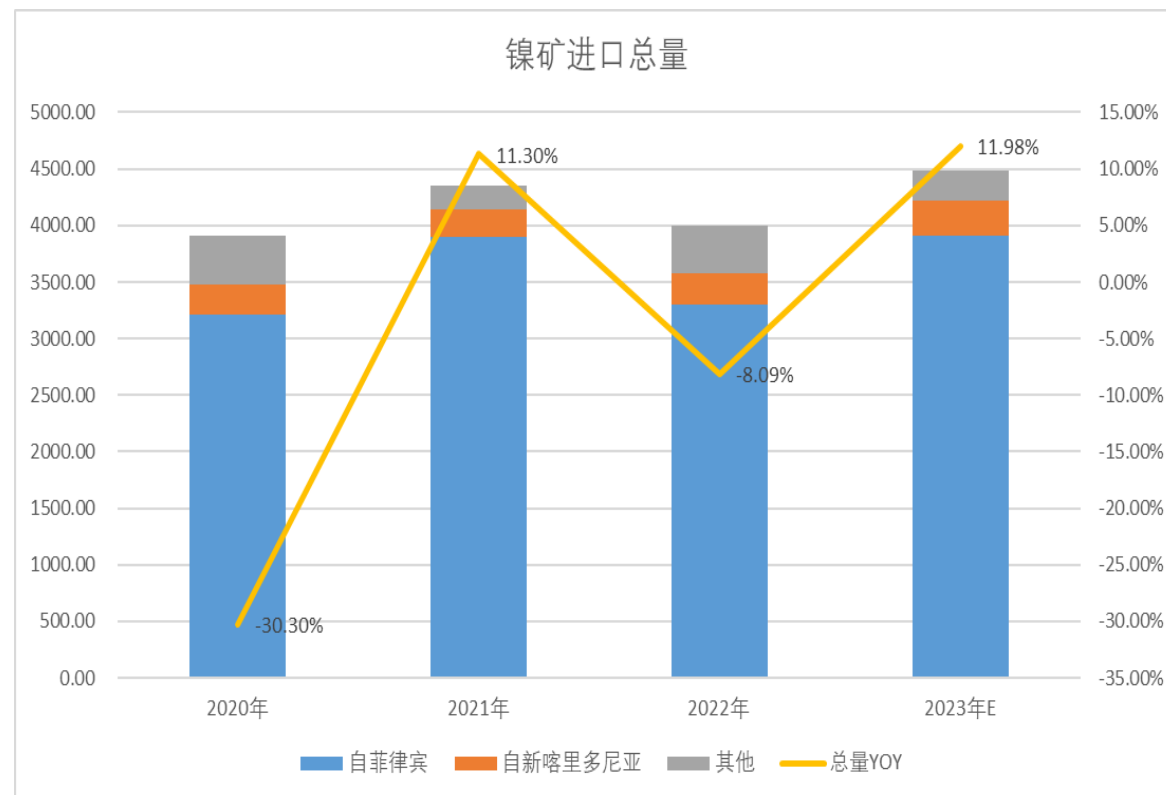
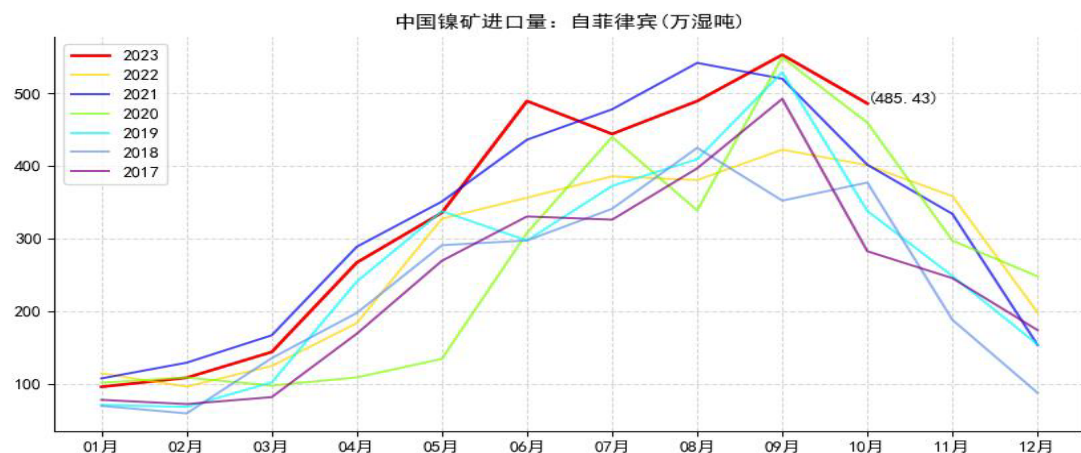
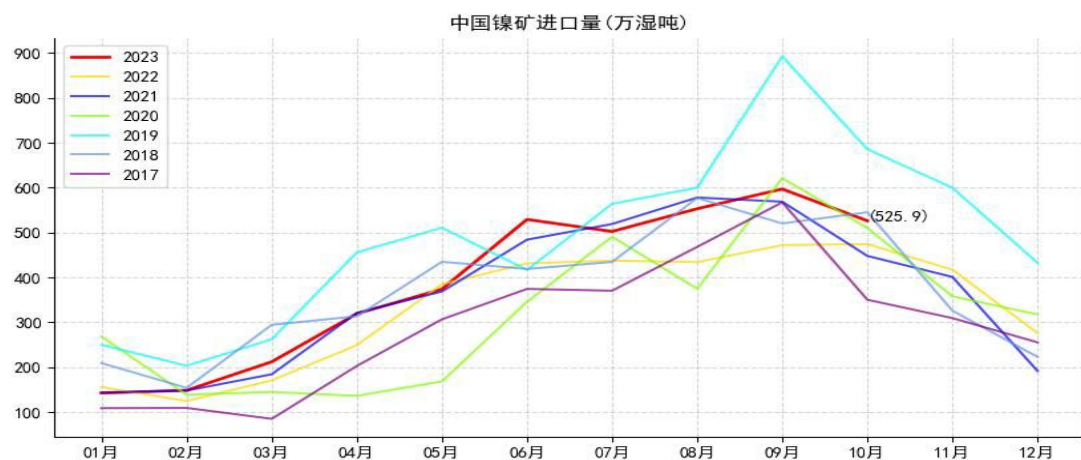


- 总体而言，今年镍元素从局部过剩转向全面过剩，不同镍产品之间已实现现实的灵活切换；镍估值相对不锈钢更高，压缩空间更大。
- 虽然全年整体维持过剩格局，但价格下跌并非一帆风顺，年初宏观层面风控解除后的乐观预期、年中印尼矿业审查等均带来了不同程度的价格反弹。

二、产业链未来格局梳理

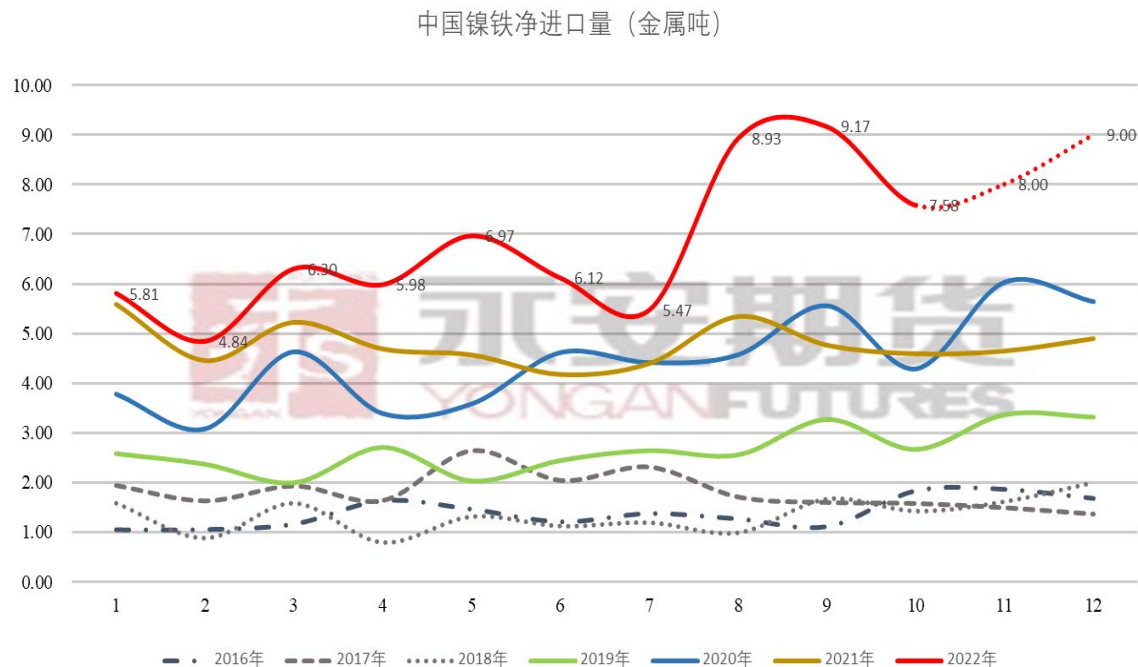
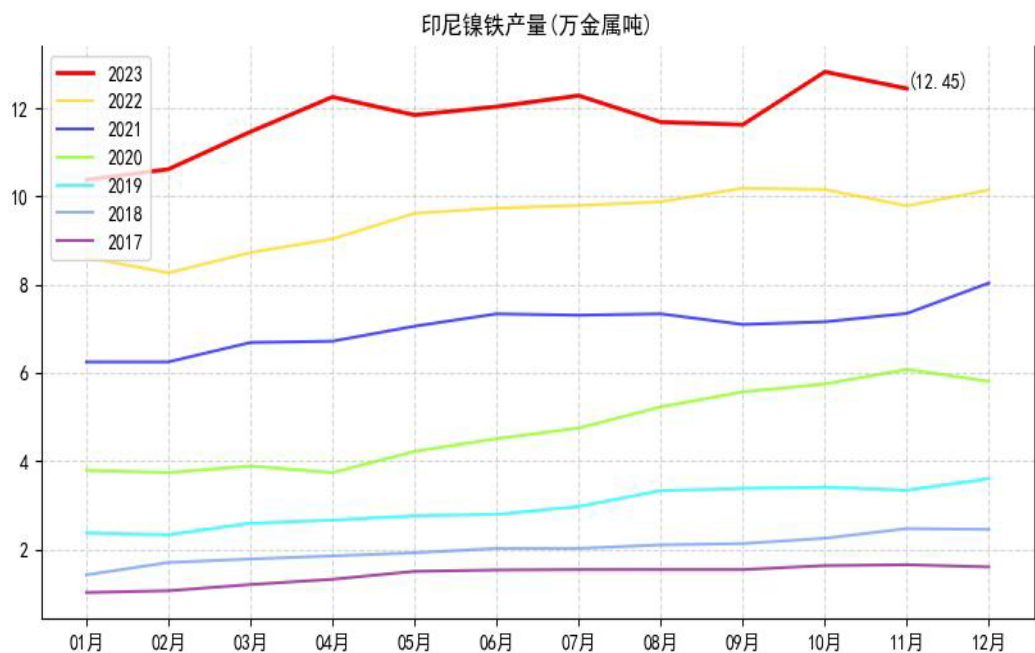
镍矿

- 1-10月中国镍矿进口中国镍矿进口总量3881.43万吨，预计全年累积进口4400万吨，同比增加约480万吨（+12%）。
- 展望24年，国内镍铁产量被印尼镍铁边际挤出的趋势不变，但受镍矿等品味波动及一体化企业投产等因素，国内市场对中低品镍铁仍有一定需求，预计镍矿需求维持或小幅下滑。



镍铁

- 产量方面，2023年预计中国镍铁产量在37万金属吨左右（同比下滑8%），印尼镍铁产量预计142万金属吨左右（同比增长24.6%）。
- 总体呈现印尼镍铁产量快速放量的态势，且印尼镍铁出口关税等探讨被延后，短期产量快速放量背景下回流到国内量亦出现快速增长，预计2023年中国镍铁进口量预计超过120万吨（同比增长45%）。



镍铁

- 总体而言，镍铁延续过剩态势，产业竞争格局恶化，虽然年中因印尼镍矿审查短暂出现价格的企稳反弹，但总量过剩的背景下，当不锈钢产业链发生负反馈的时候，镍铁价格支撑相对脆弱，今年的一季度和四季度都出现了镍铁价格逼近印尼成本的情况。
- 展望24年，预计镍铁过剩格局仍将延续，后续价格若持续处于逼近印尼成本或甚至跌破印尼成本，进口镍铁对国产镍铁的替代趋势有望提速。

镍铁产量统计													
日期	低镍铁	中镍铁	高镍铁	中高镍铁	镍铁总产量	累积	yoy	镍铁产量：印尼	累积	yoy	镍铁进口量（金属吨）	累积	yoy
2022-01	0.39	0.78	1.96	3.40	3.13	3.13	-26.4%	8.62	8.62	37.9%	5.81	5.81	3.8%
2022-02	0.43	0.93	1.75	3.46	3.11	6.24	-26.9%	8.27	16.90	35.2%	4.84	10.65	5.9%
2022-03	0.70	1.45	1.51	3.47	3.66	9.90	-23.4%	8.73	25.62	33.5%	6.30	16.95	10.9%
2022-04	0.69	1.09	1.86	2.81	3.64	13.54	-18.0%	9.04	34.66	33.8%	5.98	22.94	14.8%
2022-05	0.73	1.06	2.21	2.95	4.00	17.54	-13.1%	9.62	44.28	34.3%	6.97	29.91	21.8%
2022-06	0.67	0.45	2.52	3.01	3.64	21.18	-11.8%	9.74	54.02	34.0%	6.12	36.02	25.4%
2022-07	0.66	0.41	1.92	3.15	2.99	24.17	-13.5%	9.80	63.82	34.1%	5.47	41.50	25.3%
2022-08	0.59	0.36	1.92	3.36	2.87	27.04	-15.7%	9.88	73.70	34.1%	8.93	50.43	31.1%
2022-09	0.59	0.08	2.36	2.53	3.03	30.07	-14.3%	10.19	83.89	35.2%	9.17	59.60	37.8%
2022-10	0.61	0.46	2.30	2.42	3.37	33.44	-11.9%	10.16	94.05	35.9%	7.58	67.18	40.4%
2022-11	0.61	0.40	2.45	2.79	3.46	36.90	-10.8%	9.79	103.84	35.6%	8.33	75.51	43.8%
2022-12	0.58	0.39	2.37	2.59	3.34	40.24	-9.4%	10.15	113.99	34.7%	8.38	83.89	46.1%
2023-01	0.48	0.42	2.45	2.74	3.35	3.35	7.0%	10.38	10.38	20.4%	7.12	7.12	22.6%
2023-02	0.55	0.39	2.42	2.68	3.35	6.70	7.4%	10.62	21.00	24.3%	8.31	15.43	44.9%
2023-03	0.56	0.07	2.35	2.96	2.98	9.68	-2.2%	11.47	32.47	26.7%	6.98	22.41	32.2%
2023-04	0.57	0.09	2.17	2.95	2.83	12.51	-7.6%	12.26	44.73	29.0%	9.53	31.94	39.2%
2023-05	0.64	0.08	2.53	3.27	3.25	15.76	-10.1%	11.85	56.58	27.8%	9.41	41.34	38.2%
2023-06	0.62	0.08	2.45	2.97	3.15	18.91	-10.7%	12.04	68.62	27.0%	8.48	49.82	38.3%
2023-07	0.65	0.21	2.37	2.33	3.23	22.14	-8.4%	12.29	80.91	26.8%	10.56	60.38	45.5%
2023-08	0.60	0.20	2.30	2.28	3.10	25.24	-6.7%	11.69	92.60	25.6%	12.70	73.08	44.9%
2023-09	0.60	0.20	2.20	2.44	3.00	28.24	-6.1%	11.63	104.23	24.2%	11.94	85.02	42.7%
2023-10	0.67	0.00	2.52	2.76	3.19	31.43	-6.0%	12.69	116.92	24.3%	12.53	97.55	45.2%
2023-11	0.60	0.00	2.20	2.50	2.80	34.23	-7.2%	12.45	129.37	24.6%	11.89	109.44	44.9%
2023-12	0.50	0.00	2.10	2.55	2.60	36.83	-8.5%	12.60	141.97	24.6%	12.00	121.44	44.8%

► 项目投放来看，今年1-11月规划项目陆续投产，共计有41台不同功率的矿热炉投产。从新产能投放的企业来看，力勤等后端还没建成或未规划不锈钢冶炼的企业比例增加，向市场外售镍铁的压力增大，不太容易出现过去镍铁总量过剩但一体化冶炼企业手里的镍铁资源比例较高、外售的镍铁资源相对紧缺的局面，换言之镍铁的竞争格局恶化，在目前产能投放压力下不锈钢需求一旦受阻，钢厂一旦减产原料价格很容易受到挤压。

投产时间	企业名称	炉型	规划炉子数	投产炉子数	备注
2023年1月	力勤集团&哈利达	48000kvaRKEF	8	1	项目累计3条
2023年1月	青岛印尼综合产业园镍电项目	33000kvaRKEF	4	1	项目累计3条
2023年1月	甲骨文/万嘉 (ONI)	60000kvaRKEF	4	1	项目累计2条
2023年1月	德邦	60000kvaRKEF	2	2	项目累计2条
2023年1月	旭日 (SM)	48000kvaRKEF	4	1	项目累计2条
2023年2月	万向	36000kvaRKEF	4	1	项目累计2条
2023年2月	巨盾镍业 (GNI)	39000kvaRKEF	25	2	项目累计20条
2023年2月	力勤集团&哈利达	48000kvaRKEF	8	1	项目累计4条
2023年2月	翡翠湾	60000kvaRKEF	2	1	项目累计1条
2023年3月	力勤集团&哈利达	48000kvaRKEF	8	2	项目累计6条
2023年3月	甲骨文/万嘉 (ONI)	60000kvaRKEF	4	2	项目累计4条
2023年3月	翡翠湾	60000kvaRKEF	2	1	项目累计2条
2023年3月	巨盾镍业 (GNI)	39000kvaRKEF	25	1	项目累计21条
2023年4月	安胜丝路火法项目	36000kvaRKEF	1	1	项目累计1条
2023年4月	力勤集团&哈利达	48000kvaRKEF	8	1	项目累计7条
2023年4月	昭辉 (Zhao Hui Nickel)	48000kvaRKEF	4	2	项目累计2条
2023年4月	青岛印尼综合产业园镍电项目	33000kvaRKEF	4	1	项目累计4条
2023年5月	力勤集团&哈利达	48000kvaRKEF	8	1	项目累计8条
2023年6月	昭辉 (Zhao Hui Nickel)	48000kvaRKEF	4	2	项目累计4条

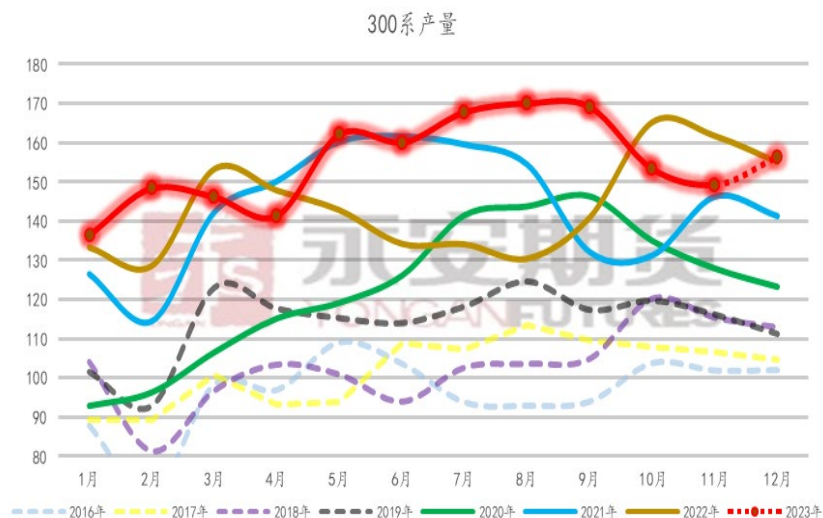
2023年7月	万向	36000kvaRKEF	4	1	项目累计3条
2023年8月	安踏姆	36000kvaRKEF	1	1	项目累计1条
2023年8月	联盛金属 (lvmi)	60000kvaRKEF	2	2	项目累计2条
2023年9月	纬创(WMI)	48000kvaRKEF	4	4	项目累计4条
2023年9月	东加里曼丹钢铁有限公司	42000kvaRKEF	6	1	项目累计1条
2023年10月	印尼寰宇	60000kvaRKEF	4	2	项目累计2条
2023年10月	东加里曼丹钢铁有限公司	42000kvaRKEF	6	1	项目累计2条
2023年11月	印尼寰宇	60000kvaRKEF	4	2	项目累计4条
2023年11月	万向	36000kvaRKEF	4	1	项目累计4条
2023年11月	印尼华迪镍业有限公司 (3期)	39000kva	4	1	项目累计3条

➤ 明年来看，印尼仍有超过32个NPI项目规划待投，但受镍铁利润持续压缩，产业对镍铁过剩预期较为一致等因素影响，后续投产速度预计将放缓或甚至出现弃投等现象。根据三方机构统计，24年每季度仍有超过0.5万吨/月产能释放。根据规划的项目来看镍铁产能将维持过剩，镍铁的潜在干扰因素或更多来自于镍矿以及印尼出口等政策。

时间	Q1		Q2		Q3		Q4		2024年年底	
规划数量	数量	产能	数量	产能	数量	产能	数量	产能	数量	产能
61	8	0.65	6	0.59	14	1.345	5	0.58	33	3.165
备注：数量：台，产能：万金属吨/月。										

不锈钢

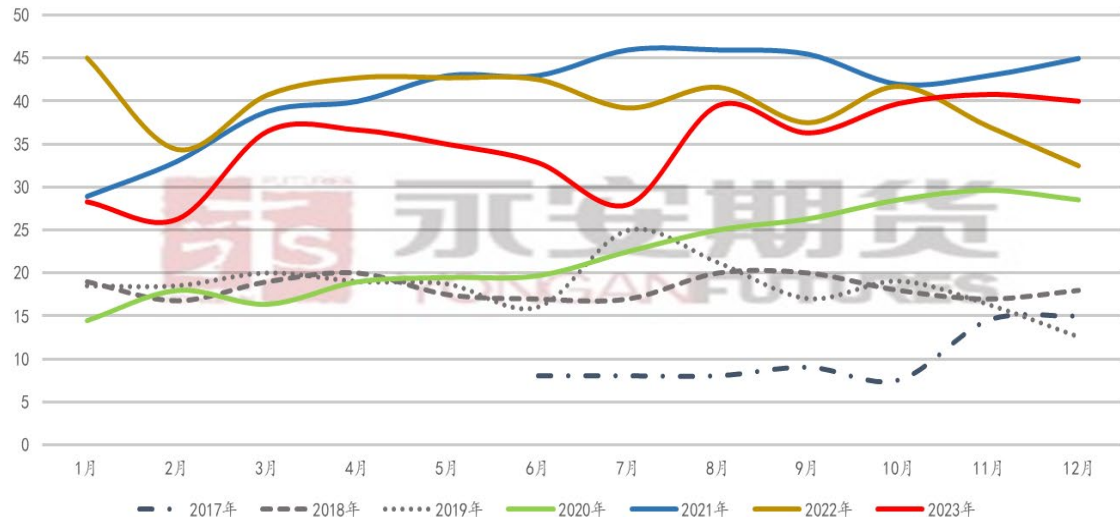
- 预计23年300系不锈钢粗钢产量超过1850万吨（+7.8%），所有系别不锈钢粗钢产量超过3500万吨（+5.5%），总体不锈钢产能不缺，且一体化产能比例增加，企业对市场份额的抢占需求阶段性会超过对利润的需求，竞争格局恶化。
- 展望24年，在新产能不缺的背景下，总体不锈钢产量增长将略微高出需求增长，需求增长速率仍将很大程度限制产能释放的上限。



日期	200产量	300产量	400产量	粗钢产量	300产量累积	yoy	粗钢产量累积	yoy
2021-01	103.77	126.64	61.14	291.55	126.64	36.4%	291.55	42.9%
2021-02	89.34	114.64	57.87	261.85	241.28	27.6%	553.40	42.5%
2021-03	107.43	142.45	67.43	317.31	383.73	29.8%	870.71	44.4%
2021-04	92.54	150.33	62.72	305.59	534.06	30.0%	1176.30	42.3%
2021-05	84.02	160.39	51.51	295.92	694.45	31.0%	1472.22	38.5%
2021-06	89.23	161.76	51.25	302.24	856.21	30.4%	1774.46	34.7%
2021-07	84.99	159.67	51.98	296.64	1015.88	27.3%	2071.10	30.3%
2021-08	88.63	154.55	51.03	294.21	1170.43	24.3%	2365.31	26.7%
2021-09	70.85	132.27	48.21	251.33	1302.70	19.7%	2616.64	22.0%
2021-10	67.89	131.43	43.53	242.85	1434.13	17.2%	2859.49	17.9%
2021-11	81.45	146.38	49.25	277.08	1580.51	16.9%	3136.57	16.0%
2021-12	86.98	141.43	51.14	279.55	1721.94	16.8%	3416.12	14.5%
2022-01	69.31	133.20	47.48	249.99	133.20	5.2%	249.99	-14.3%
2022-02	75.01	128.49	48.00	251.50	261.69	8.5%	501.49	-9.4%
2022-03	94.76	153.18	62.46	310.40	414.87	8.1%	811.89	-6.8%
2022-04	99.30	147.70	58.19	305.19	562.57	5.3%	1117.08	-5.0%
2022-05	100.67	142.70	59.09	302.46	705.27	1.6%	1419.54	-3.6%
2022-06	90.89	134.12	50.87	275.88	839.39	-2.0%	1695.42	-4.5%
2022-07	80.87	134.00	36.68	251.55	973.39	-4.2%	1946.97	-6.0%
2022-08	78.28	130.36	29.88	238.52	1103.75	-5.7%	2185.49	-7.6%
2022-09	84.80	140.86	39.57	265.23	1244.61	-4.5%	2450.72	-6.3%
2022-10	93.40	165.12	47.98	306.50	1409.73	-1.7%	2757.22	-3.6%
2022-11	94.99	161.60	43.33	299.91	1571.33	-0.6%	3057.13	-2.5%
2022-12	99.79	154.94	48.47	303.20	1726.27	0.3%	3360.33	-1.6%
2023-01	59.84	136.52	42.27	238.63	136.52	2.5%	238.63	-4.5%
2023-02	84.89	148.31	47.51	280.71	284.83	8.8%	519.34	3.6%
2023-03	84.35	146.04	49.38	279.77	430.87	3.9%	799.11	-1.6%
2023-04	90.15	141.34	48.31	279.80	572.21	1.7%	1078.91	-3.4%
2023-05	101.47	162.08	51.69	315.24	734.29	4.1%	1394.15	-1.8%
2023-06	93.20	160.03	50.29	303.52	894.32	6.5%	1697.67	0.1%
2023-07	88.48	167.66	46.04	302.18	1061.98	9.1%	1999.85	2.7%
2023-08	103.01	169.99	47.97	320.97	1231.97	11.6%	2320.82	6.2%
2023-09	100.66	169.15	49.21	319.02	1401.12	12.6%	2639.84	7.7%
2023-10	99.41	153.36	57.25	310.02	1554.48	10.3%	2949.86	7.0%
2023-11	97.85	149.18	51.38	298.41	1703.66	8.4%	3248.27	6.3%
2023-12	91.16	156.42	49.31	296.89	1860.08	7.8%	3545.16	5.5%

- 23年印尼不锈钢产量小幅下滑，受需求拖累，国内不锈钢过剩较为严重，对进口需求下滑，同时部分企业受资金问题产能亦出现扰动。
- 展望24年，平稳状态下预计印尼不锈钢产量将维持稳定，且受印尼永旺等品牌注册交割成功，进口的冷轧交割品数量可能会有所增加。总量来看，印尼政策环节、劳工状况以及部分企业的现金流状况也将很大程度上影响印尼不锈钢产量。

印尼不锈钢产量（万吨）



日期	不锈钢产量：印尼	累积	yoy
2022-01	45.00	28.90	99.3%
2022-02	34.40	61.90	90.5%
2022-03	40.70	100.70	105.9%
2022-04	42.70	140.70	107.2%
2022-05	42.70	183.70	110.2%
2022-06	42.50	226.70	111.7%
2022-07	39.20	272.70	110.4%
2022-08	41.60	318.70	106.1%
2022-09	37.50	364.20	101.3%
2022-10	41.70	406.20	94.0%
2022-11	37.05	449.20	87.9%
2022-12	32.50	494.20	84.7%
2023-01	28.33	45.00	55.7%
2023-02	26.30	79.40	28.3%
2023-03	36.50	120.10	19.3%
2023-04	36.67	162.80	15.7%
2023-05	35.00	205.50	11.9%
2023-06	32.88	248.00	9.4%
2023-07	28.00	287.20	5.3%
2023-08	39.50	328.80	3.2%
2023-09	36.32	366.30	0.6%
2023-10	39.72	408.00	0.4%
2023-11	40.78	443.00	-1.4%
2023-12	40.00	479.00	-3.1%

- 23年炼钢新增产能方面，仍有较多新增产能，主要为太钢鑫海、德龙等，但受需求疲软炼钢利润不佳因素制约，新增产能未完全放量，整体需求制约了开工了的提升。
- 展望24年，各地仍有很多的在建或拟建的不锈钢规划产能，均是百万吨及以上的大型产能，但未来受行业竞争格局恶化、地方资金等限制部分项目建设投放进度或有所放缓，但总体来看，不锈钢仍将在一段时间内维持产能过剩格局。且冷轧新增产能方面，宝太、德龙、甬金、宏旺等均有新产能释放，后续冷轧配套产能将进一步完善。

项目	规划年产能	备注
杭钢-振石	300万	绿色高端不锈钢，24年开始建设
河南金汇	200万	23年9月正式开工建设，预计27年12月底全部建成投产
山东临沂钢投	240万吨	特色精品中厚板，一期年产70万吨项目已投产
内蒙古明拓	80万	年产不锈钢钢水80万吨、连铸坯76.8万吨
内蒙古(奈曼) 经安	120万吨	88万吨线材和35万吨型钢
青山广东阳江	400万	尚未正式落地

钢厂名称	2023年投产	2024年投产	2024年以后	预计新增系别	备注
福建宝太一期	15			200	2条20辊轧机，3条不锈钢退火机组
溧阳德龙	440			300	4条1780mm五连轧，1台1450mm二十辊机组，6条1780mm冷轧退火酸洗线
柳钢中金一期	20			200	4台二十辊机组8条光亮退火机
甘肃甬金	22			300/400	3条1350mm 二十辊轧机，立式光亮退火炉
福建宏旺	130			200/300/400	1条四连轧机组、1条五连轧机组
广东甬金三期	35			300	3台1350mm 二十辊轧机
北材南通二期	60			200/300	1条18辊五连轧，一条连续退火线
靖江甬金一期	40			300	3台单轧机
青山舟山		70		300	一期计划于2024年3月试生产；二期计划2025年生产
福建宝太二期		95		200	1 条18辊五连轧，2 条不锈钢连续退火酸洗线
柳钢中金二期		28		200	1条18辊6连轧机组，4台单机架20辊冷轧机组，1条冷带酸洗退火机组，12条光亮退火机组
山东临港		60		-	项目建设内容主要包括冷轧车间、精整车间，车间主要配备20辊单机架冷轧机组以及数字化酸洗控制机组等。
广东宝嘉		100		400	1780mm十八辊八机架冷连轧机组
广东新达			100	200/300/400	项目建设周期3年，预计建成投产时间2025年
宁德鸿志		145		-	6套二十辊、2条退火酸洗机组
合计	762	498	100		

纯镍

- 2023年预计纯镍产量超过24万吨，同比增长38%，纯镍进口下滑至低于8万吨，同比下滑53%，主要原因为湿法中间品、高冰镍等放量，对镍豆进口需求进一步下滑，预计全年镍豆进口量同比下降超过4.5万吨至1.77万吨（同比-72%），镍板等进口需求亦下滑，零单进口窗口大部分时间保持关闭，俄镍进口小幅下滑0.5万吨（-9.8%），镍粉等进口下滑至1.29万吨（-57%）。同时国内镍板出口交割量开始增加，展望明年来看，受国内电积镍产能释放，预计仍将延续产量增、进口减、出口交割增的格局。

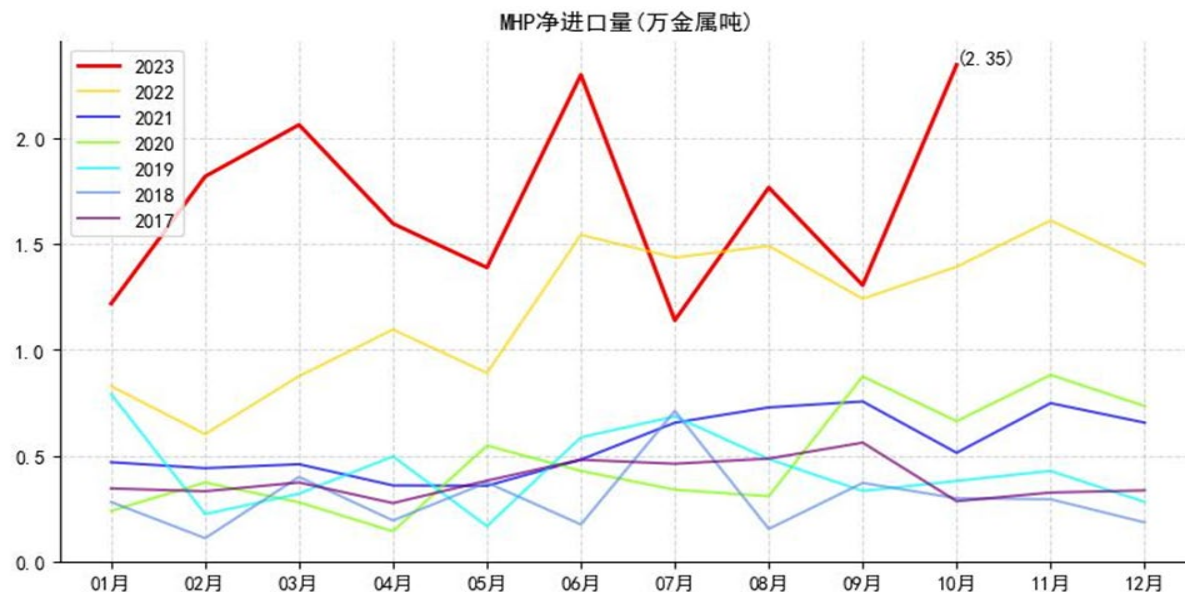
日期	纯镍产量	累积	yoy	纯镍净进口	累积	yoy	非粉状纯镍净进口	累积	yoy	镍豆进口	累积	yoy	俄镍进口	累积	yoy	其他纯镍进口	累积	yoy	镍粉进口	累积	yoy	纯镍总供应	累积	yoy
2022-01	1.20	1.20	-7.6%	2.80	2.80	144.7%	2.19	2.19	126.1%	1.09	1.09	234.9%	0.50	0.50	195.2%	0.60	0.60	26.4%	0.61	0.61	247.4%	4.07	4.07	66.5%
2022-02	1.29	2.49	-6.6%	1.70	4.50	100.5%	1.44	3.63	98.4%	0.91	2.00	197.7%	0.15	0.65	138.4%	0.38	0.97	10.3%	0.27	0.88	109.7%	3.12	7.19	46.4%
2022-03	1.26	3.75	-5.5%	1.76	6.27	78.3%	1.45	5.08	74.8%	1.06	3.06	171.8%	0.34	0.99	157.3%	0.06	1.03	-26.1%	0.31	1.19	94.7%	3.01	10.21	36.4%
2022-04	1.29	5.04	-4.4%	1.26	7.53	34.2%	1.02	6.10	27.2%	0.71	3.77	88.1%	0.17	1.16	170.0%	0.14	1.17	-50.6%	0.24	1.43	76.1%	2.46	12.67	16.5%
2022-05	1.43	6.47	-0.7%	0.78	8.31	10.6%	0.54	6.64	1.1%	0.33	4.10	54.9%	0.03	1.19	70.7%	0.17	1.34	-58.3%	0.25	1.67	76.7%	2.20	14.87	6.0%
2022-06	1.56	8.03	1.1%	0.91	9.22	-3.3%	0.65	7.29	-11.9%	0.43	4.54	39.1%	0.25	1.44	35.2%	(0.03)	1.31	-66.8%	0.26	1.93	53.6%	2.57	17.44	-0.2%
2022-07	1.60	9.63	5.0%	0.95	10.16	-15.4%	0.89	8.18	-22.1%	0.404	4.94	6.5%	0.329	1.77	23.6%	0.16	1.46	-66.9%	0.06	1.99	31.5%	2.56	20.00	-5.6%
2022-08	1.55	11.18	5.0%	1.02	11.18	-26.8%	0.86	9.04	-32.7%	0.225	5.16	-24.7%	0.513	2.28	44.4%	0.12	1.59	-68.1%	0.16	2.14	15.2%	2.47	22.47	-13.1%
2022-09	1.59	12.77	5.8%	1.05	12.23	-35.0%	0.74	9.78	-41.9%	0.311	5.48	-39.1%	0.336	2.62	7.8%	0.09	1.68	-68.8%	0.31	2.46	22.2%	2.50	24.97	-19.0%
2022-10	1.63	14.40	6.5%	1.13	13.36	-40.8%	1.10	10.88	-46.3%	0.303	5.78	-47.0%	0.536	3.16	-4.7%	0.26	1.94	-67.9%	0.30	2.75	20.4%	2.58	27.54	-23.4%
2022-11	1.51	15.91	5.8%	1.41	14.77	-41.9%	1.31	12.19	-46.7%	0.300	6.08	-51.3%	0.625	3.78	0.3%	0.39	2.33	-64.9%	0.10	2.85	12.9%	2.86	30.40	-24.3%
2022-12	1.64	17.55	6.1%	1.36	16.13	-43.5%	1.19	13.38	-47.7%	0.275	6.35	-53.6%	0.758	4.54	-1.5%	0.16	2.49	-65.9%	0.17	3.02	2.1%	2.81	33.21	-25.7%
2023-01	1.51	1.51	25.8%	0.98	0.98	-65.1%	0.73	0.73	-66.9%	0.314	0.31	-71.3%	0.500	0.50	0.3%	-0.09	-0.09	####	0.253	0.25	-58.5%	2.49	2.49	-38.9%
2023-02	1.71	3.22	29.4%	0.57	1.54	-65.7%	0.36	1.09	-70.0%	0.213	0.53	-73.7%	0.300	0.80	23.0%	(0.15)	-0.24	####	0.202	0.45	-48.0%	2.28	4.77	-33.7%
2023-03	1.70	4.92	31.2%	0.36	1.91	-69.6%	0.23	1.32	-74.0%	0.133	0.66	-78.4%	0.000	0.80	-19.1%	0.098	-0.14	####	0.131	0.59	-50.8%	2.06	6.83	-33.1%
2023-04	1.77	6.69	32.7%	0.33	2.24	-70.2%	0.14	1.46	-76.1%	0.170	0.83	-78.0%	0.053	0.85	-26.6%	-0.084	-0.22	####	0.194	0.78	-45.3%	2.10	8.93	-29.5%
2023-05	1.88	8.57	32.4%	1.11	3.35	-59.7%	0.96	2.42	-63.5%	0.176	1.01	-75.5%	0.703	1.56	30.5%	0.081	-0.14	####	0.152	0.93	-44.3%	2.99	11.92	-19.8%
2023-06	2.14	10.71	33.3%	1.40	4.76	-48.4%	1.33	3.75	-48.5%	0.245	1.25	-72.4%	0.638	2.19	52.1%	0.447	0.31	-76.6%	0.075	1.01	-47.8%	3.54	15.46	-11.3%
2023-07	2.16	12.87	33.6%	0.95	5.71	-43.9%	0.91	4.66	-43.0%	0.095	1.35	-72.8%	0.315	2.51	41.7%	0.500	0.81	-45.0%	0.039	1.05	-47.4%	3.11	18.57	-7.1%
2023-08	2.27	15.14	35.4%	0.64	6.35	-43.2%	0.58	5.24	-42.0%	0.074	1.42	-72.5%	0.340	2.85	24.8%	0.166	0.97	-38.9%	0.064	1.11	-48.3%	2.91	21.49	-4.4%
2023-09	2.32	17.46	36.7%	0.29	6.58	-46.2%	0.23	5.47	-44.0%	0.096	1.51	-72.3%	0.306	3.16	20.4%	-0.168	0.80	-52.2%	0.052	1.16	-52.7%	2.61	24.09	-3.5%
2023-10	2.34	19.80	37.5%	0.36	6.91	-48.2%	0.33	5.80	-46.6%	0.098	1.61	-72.1%	0.337	3.49	10.7%	-0.105	0.70	-64.1%	0.031	1.19	-56.7%	2.70	26.79	-2.7%
2023-11	2.25	22.05	38.6%	0.30	7.21	-51.2%	0.30	6.10	-49.9%	0.080	1.69	-72.1%	0.300	3.79	0.3%	-0.080	0.62	-73.5%	0.050	1.24	-56.5%	2.55	29.34	-3.5%
2023-12	2.30	24.35	38.7%	0.35	7.56	-53.1%	0.30	6.40	-52.1%	0.080	1.77	-72.1%	0.300	4.09	-9.8%	(0.08)	0.54	-78.4%	0.05	1.29	-57.2%	2.65	31.99	-3.7%

- 23年印尼高冰镍产量预计超过23万吨（同比+23%），进口量接近30万金属吨（同比+58%）。中青新能源、华新丽华、中伟德邦、翡翠湾等产能落地，同时青山等原有投放产能进一步放量。
- 展望24年，受纯镍过剩格局出现，整体估值被大幅压缩，高冰镍冶炼利润亦被压缩，但考虑到竞争格局相比于镍铁相对更优，高冰镍产量及进口预计将延续增长态势，但需持续跟踪纯镍的供需格局，若纯镍供需格局进一步恶化，减产增加，高冰镍产量亦可能出现被动下降。

日期	印尼高冰镍产量(镍吨)	累积	yoy	高冰镍进口量(镍吨)	累积	yoy
2021-01	0.51	0.51	#N/A	0.60	0.60	#N/A
2021-02	0.51	1.02	#N/A	0.08	0.68	#N/A
2021-03	0.52	1.54	#N/A	0.46	1.14	#N/A
2021-04	0.52	2.06	#N/A	0.10	1.24	#N/A
2021-05	0.52	2.58	#N/A	0.08	1.32	#N/A
2021-06	0.52	3.10	#N/A	0.04	1.36	#N/A
2021-07	0.51	3.61	#N/A	0.08	1.44	#N/A
2021-08	0.50	4.11	#N/A	0.06	1.50	#N/A
2021-09	0.50	4.61	#N/A	0.04	1.54	#N/A
2021-10	0.67	5.28	#N/A	0.02	1.56	#N/A
2021-11	0.73	6.01	#N/A	0.04	1.60	#N/A
2021-12	0.82	6.83	#N/A	0.00	1.60	#N/A
2022-01	0.79	0.79	54.9%	0.05	0.05	-92.4%
2022-02	0.99	1.78	74.5%	0.30	0.35	-48.7%
2022-03	1.38	3.16	105.2%	1.05	1.40	23.2%
2022-04	1.30	4.46	116.5%	1.29	2.70	117.1%
2022-05	1.21	5.67	119.8%	0.97	3.67	178.0%
2022-06	1.41	7.08	128.4%	1.78	5.45	300.7%
2022-07	2.13	9.21	155.1%	1.27	6.72	366.7%
2022-08	2.18	11.39	177.1%	2.21	8.93	494.0%
2022-09	2.26	13.65	196.1%	1.76	10.69	592.6%
2022-10	2.30	15.95	202.1%	1.60	12.29	685.9%
2022-11	0.93	16.88	180.9%	3.23	15.51	867.3%
2022-12	2.45	19.33	183.0%	3.01	18.52	1054.7%
2023-01	1.70	1.70	115.2%	2.52	2.52	5440.0%
2023-02	1.95	3.65	105.1%	1.94	4.46	1178.7%
2023-03	1.90	5.55	75.6%	2.00	6.46	360.9%
2023-04	1.85	7.40	65.9%	0.75	7.21	167.4%
2023-05	1.95	9.35	64.9%	2.42	9.63	162.3%
2023-06	2.33	11.68	65.0%	2.43	12.05	121.2%
2023-07	2.42	14.10	53.1%	2.52	14.57	116.9%
2023-08	2.45	16.55	45.3%	3.96	18.53	107.5%
2023-09	1.95	18.50	35.5%	2.57	21.10	97.4%
2023-10	1.81	20.31	27.3%	3.27	24.37	98.4%
2023-11	1.65	21.96	30.1%	2.50	26.87	73.2%
2023-12	1.75	23.71	22.7%	2.50	29.37	58.6%

- 2023年MHP进一步放量，力勤、华友等建成产能放量同时又有新产能投产，预计23年全年产量15.54万金属吨，较22年增长6.96万金属吨（同比+81%），这些资源基本回流到国内，预计23年MHP进口量超过25万吨（同比+77%）。

日期	MHP产量(镍吨)	累积	yoy	MHP进口量(镍吨)	累积	yoy
2021-01	0.00	0.00	#N/A	0.55	0.55	103.6%
2021-02	0.00	0.00	#N/A	0.50	1.05	107.1%
2021-03	0.00	0.00	#N/A	0.51	1.57	97.7%
2021-04	0.00	0.00	#N/A	0.42	1.99	103.7%
2021-05	0.00	0.00	#N/A	0.42	2.41	62.1%
2021-06	0.00	0.00	#N/A	0.52	2.93	55.4%
2021-07	0.10	0.10	#N/A	0.78	3.71	61.5%
2021-08	0.15	0.25	#N/A	0.80	4.51	70.8%
2021-09	0.17	0.42	#N/A	0.84	5.35	48.1%
2021-10	0.23	0.65	#N/A	0.55	5.90	28.7%
2021-11	0.37	1.02	#N/A	0.88	6.77	22.1%
2021-12	0.41	1.43	#N/A	0.71	7.48	18.1%
2022-01	0.39	0.39	#N/A	0.87	0.87	57.1%
2022-02	0.35	0.74	#N/A	0.66	1.52	44.2%
2022-03	0.32	1.06	#N/A	0.87	2.39	52.8%
2022-04	0.57	1.63	#N/A	1.17	3.56	79.3%
2022-05	0.80	2.43	#N/A	0.96	4.52	87.6%
2022-06	0.80	3.23	#N/A	1.56	6.08	107.3%
2022-07	0.85	4.08	3980.0%	1.47	7.55	103.4%
2022-08	0.88	4.96	1884.0%	1.48	9.03	100.0%
2022-09	0.88	5.84	1290.5%	1.22	10.24	91.5%
2022-10	0.87	6.71	932.3%	1.44	11.69	98.1%
2022-11	0.93	7.64	649.0%	1.40	13.09	93.2%
2022-12	0.94	8.58	500.0%	1.40	14.49	93.6%
2023-01	0.91	0.91	#N/A	1.52	1.52	75.2%
2023-02	0.82	1.73	#N/A	2.24	3.75	146.7%
2023-03	0.96	2.69	#N/A	2.46	6.21	159.4%
2023-04	1.09	3.78	#N/A	1.96	8.17	129.3%
2023-05	1.16	4.94	#N/A	1.73	9.89	118.7%
2023-06	1.21	6.15	#N/A	2.76	12.66	108.2%
2023-07	1.11	7.26	77.9%	1.44	14.09	86.8%
2023-08	1.31	8.57	72.8%	2.11	16.21	79.5%
2023-09	1.37	9.94	70.2%	1.66	17.87	74.4%
2023-10	1.74	11.68	74.1%	2.57	20.44	74.9%
2023-11	1.81	13.49	76.6%	2.70	23.14	76.8%
2023-12	2.05	15.54	81.1%	2.50	25.64	77.0%



三、供需平衡

中印镍平衡表



源点资讯
SOURCE POINT

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
中国NPI产量	48.7	66.2	54.1	43.9	40.2	36.8	30.0
印尼NPI产量	24.1	35.5	57.1	83.6	114.0	142.0	157.0
FeNi进口	8.6	14.8	17.9	14.6	11.2	12.9	10.0
镍铁镍元素供应(1)	81.4	116.6	129.1	142.1	165.5	191.7	197.0
废钢镍供应(2)	24.1	27.7	29.8	35.8	35.6	36.8	38.6
中国不锈钢	110.1	120.8	127.6	139.5	139.8	150.7	158.2
印尼不锈钢	16.8	17.7	21.6	39.5	38.2	33.4	35.0
不锈钢镍元素需求(3)	126.9	138.4	149.2	179.0	178.0	184.0	193.2
不锈钢除镍铁外镍元素缺口(1)+(2)-(3)	(21.3)	5.8	9.7	(1.1)	23.0	44.4	42.4
NPI进口	7.6	17.2	35.7	42.8	72.7	109.1	120.0
中国不锈钢镍缺口	-23.2	1.6	5.6	-7.5	15.1	41.3	36.6
镍板进口	12.3	10.4	8.1	11.9	7.0	4.6	4.0
电解镍产量	15.2	15.7	17.0	16.5	17.6	24.4	28.0
镍板总供应-不锈钢镍缺口	4.3	26.1	25.1	20.9	24.6	29.0	32.0
镍豆进口	7.6	5.2	3.1	13.7	6.4	1.8	1.0
镍粉进口	2.1	2.7	2.0	3.0	3.0	1.3	1.0
中间品进口	3.5	5.2	5.8	7.5	14.5	25.6	32.0
冰镍进口	1.5	1.3	0.8	1.6	18.5	29.4	36.0
废镍供硫酸镍	2.3	3.3	3.6	5.1	5.7	6.4	7.0
镍豆+镍粉+废镍+MHP+冰镍	16.9	17.6	15.2	30.8	48.1	64.5	77.0
硫酸镍产量	10.3	13.7	14.4	28.7	37.7	42.3	48.0
电池	4.7	7.9	8.8	22.8	32.6	38.1	43.5
YOY	-	68.5%	12.6%	157.9%	43.0%	16.8%	14.3%
电镀	5.6	5.8	5.5	5.9	5.1	4.2	4.5
合金、铸造及其他	11.5	23.6	18.9	25.3	20.1	23.6	28.0
纯镍库存变化	(0.5)	(2.3)	(1.9)	(3.5)	(0.7)	0.3	3.5

数据来源：永安期货

THANK YOU

免责声明：以上内容所依据的信息均来源于交易所、媒体及资讯公司等发布的公开资料或通过合法授权渠道向发布人取得的资讯，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但公司对信息来源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。且全部分析及建议内容仅供参考，不构成对您的任何投资建议及入市依据，客户应当自主做出期货交易决策，独立承担期货交易后果，凡据此入市者，我公司不承担任何责任。未经公司授权，不得随意转载、复制、传播本网站中所有研究分析报告、行情分析视频等全部或部分材料、内容。对可能因互联网软硬件设备故障或失灵、或因不可抗力造成的全部或部分信息中断、延迟、遗漏、误导或造成资料传输或储存上的错误、或遭第三人侵入系统篡改或伪造变造资料等，我们均不承担任何责任。

研究创造价值 一切只为客户
RESEARCH CREATES VALUE ALL FOR YOU