

# 美国制裁俄罗斯金属，对镍影响如何？

## 摘要

### 1、美国进口俄罗斯镍金属量微乎其微

在俄乌冲突影响之下，美国对俄罗斯的制裁频频出台，俄罗斯出口至美国的镍金属量微乎其微，当前俄罗斯镍金属出口目的地主要是中国和荷兰。

整体看，俄罗斯金属贸易渠道已多元化发展，且多数俄镍流转是通过贸易往来并非注册仓单，美国对俄罗斯金属的制裁并不会直接影响俄镍的生产供应。

### 2、LME暂停为俄镍出具仓单影响简析

截至4月12日，LME镍库存75516吨，3月俄镍占比LME总仓单36%，俄镍可交割产能约20%。LME暂停为4月13日之后生产的俄镍出具仓单，一方面可能引发伦镍阶段性挤仓风险，另一方面或刺激俄罗斯金属更大程度流入中国及其他非制裁国，推升我国进口量，利空内外比价。

### 3、LME镍交割品持续扩容，全球电积镍产能充裕

目前，华友广西已于4月12日获批LME镍交割品牌（年产能3万吨），印尼鼎兴已提交LME镍交割品牌上市申请（年产能5万吨），当前LME国产镍板交割品牌总产能达12.16万吨，理论上可以补充大部分俄镍交割体量，但后续能否实现大量出口仍值得关注。

**镍观点：**近期海外再通胀交易有所升温，有色板块表现偏强，新能源需求预期向好，且美国对俄罗斯金属制裁以及LME限制交割或带来情绪影响，镍价短期偏强运行，维持高波动率，反弹空间关注电积镍成本区间。而镍自身基本面变化暂有限，印尼RKAB影响仍存，纯镍库存维持垒库趋势，且后续原生镍供应仍有增量，或限制镍价上方空间，关注资源国政策变化及下游需求恢复情况。操作上建议观望，中长期过剩难改，等待反弹空机会，注意控制风险。

金属镍

专题报告

2024年4月14日

国贸期货·研究院  
有色金属研究中心

谢灵

从业资格号：F3040017

投资咨询号：Z0015788

欢迎扫描下方二维码  
进入国贸投研小程序



期市有风险，入市需谨慎

## 一、美国宣布制裁俄罗斯金属

**事件：**4月13日，美国宣布对俄罗斯铝、铜、镍实施新的交易限制，此举可能会造成全球金属市场动荡。新规定禁止伦敦金属交易所（LME）和芝加哥商业交易所（CME）接受俄罗斯新生产的金属，适用于4月13日或之后生产的俄罗斯铝、铜和镍。该日期之前生产的金属不受限制。美国还禁止从俄罗斯进口这三种金属。当晚，伦敦金属交易所（LME）宣布暂停为4月13日后生产的俄罗斯金属出具仓单。仅在收到适当证据表明金属是在2024年4月13日之前生产的后，仓库公司才能接受任何相关金属。

图表 1：LME 公告



To: All members, warehouse companies and their London agents and other interested parties

Ref: 24/170

Classification: Warehousing Brands

Date: 12 April 2024

Subject: **LME INTENTION TO PUBLISH GUIDANCE RELATING TO UK SANCTIONS ON RUSSIAN METAL PUBLISHED ON 12 APRIL 2024**

### Summary

1. The London Metal Exchange ("LME", or "Exchange") acknowledges the announcement released today by the UK Government imposing an amended sanctions package in respect of Russian metal, which introduces new restrictions for UK persons on the acquisition of Russian metal produced after 23:59 on 12 April 2024.
2. The LME reflects all relevant sanctions and tariffs in its operations, and so will take steps – in collaboration with LME Clear – to implement these sanctions for its own operations, and the operation of its market.
3. It is the intention of the LME to publish guidance to outline the LME's understanding of how the UK legislation and trade licences affect the position of Russian metal for the LME, LME Clear, members and clients. The LME commits to publishing this guidance as soon as practicable, but no later than 11:00 on Sunday 14 April, such that the market can review in time for market open at 01:00 Monday 15 April.
4. The LME further notes the announcement released today by the Office of Foreign Assets Control ("OFAC") in the US, and will ensure that its guidance includes analysis of any relevant impact on the LME's market.
5. It should be noted that this guidance will not constitute legal advice or guidance and should not be relied upon in this way by any person. Individuals and/or entities should seek independent legal advice and conduct their own assessment as to the applicability of the sanctions to their operations.

**Matthew Chamberlain**  
Chief Executive Officer

cc: Board directors  
All committees

数据来源：网络公开信息，国贸期货整理

## 二、该制裁对镍金属影响分析

## 2.1 美国进口俄罗斯镍金属量微乎其微

### 2.1.1 俄罗斯诺里尔斯克镍业公司是全球镍重要供应商

俄罗斯诺里尔斯克镍业公司（Norilsk Nickel）是俄罗斯最大的镍金属生产商，年产能约 25 万吨。据统计，2022 年俄镍产量 21.9 万吨（全球纯镍产量占比约 26%），2023 年俄镍产量在 20.4-21.4 万吨之间（全球纯镍产量占比约 24%）。预计 2024 年俄镍产量在 18.4-19.4 万吨之间（全球纯镍产量占比约 20%），虽然低于去年同期，但仍是全球镍市场的重要供应商，同时俄镍也是 LME 主要交割品牌之一。

### 2.1.2 俄罗斯金属镍主要出口地是中国和荷兰

此前，在俄乌冲突影响之下，美国对俄罗斯的制裁频频出台，俄罗斯出口至美国的镍金属量微乎其微，据 SMM 数据，2023 年 3 月之后，俄罗斯出口至美国的镍金属量一直为 0。当前俄罗斯镍金属出口目的地主要是中国和荷兰，主因中国是全球最大的镍金属消费国之一，荷兰则是欧洲主要的 LME 镍交割仓库。2023 年 11 月，俄罗斯精炼镍出口量为 6705 吨，其中出口至荷兰 2010 吨，出口至中国 3966 吨。

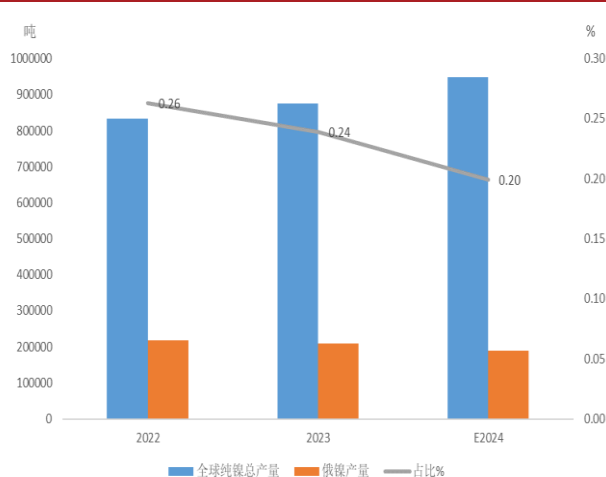
故整体看，俄罗斯金属贸易渠道已多元化发展，且多数俄镍流转是通过贸易往来并非注册仓单，美国对俄罗斯金属的制裁并不会直接影响俄镍的生产供应。

图表 2: 俄罗斯诺里尔斯克地图



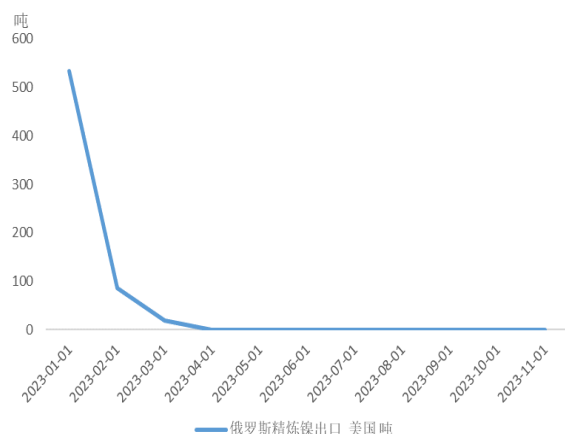
数据来源：Mysteel，国贸期货整理

图表 3: 俄罗斯金属镍产量在全球纯镍占比



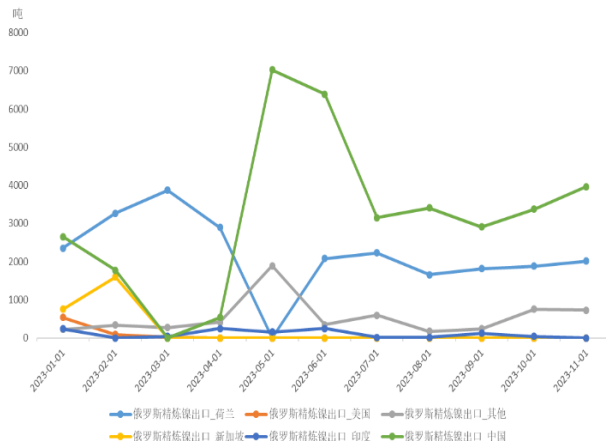
数据来源：SMM，国贸期货整理

图表 4：俄罗斯精炼镍出口至美国



数据来源：SMM，国贸期货整理

图表 5：俄罗斯精炼镍出口分国别



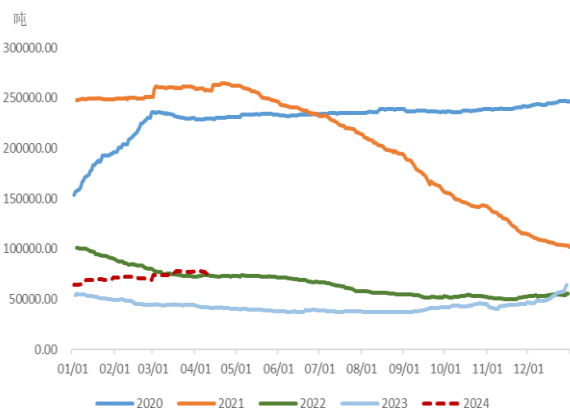
数据来源：SMM，国贸期货整理

## 2.2 LME暂停为俄镍出具仓单的影响简析

截至 4 月 12 日，LME 镍库存 75516 吨，3 月俄镍占比 LME 总仓单 36%，俄镍可交割产能约 20%。

LME 暂停为 4 月 13 日之后生产的俄镍出具仓单，一方面可能引发伦镍阶段性挤仓风险，另一方面或刺激俄罗斯金属更大程度流入中国及其他非制裁国，推升我国进口量，利空内外比价。

图表 6：LME 镍库存季节图



数据来源：Wind，国贸期货整理

图表 7：电解镍进口盈亏



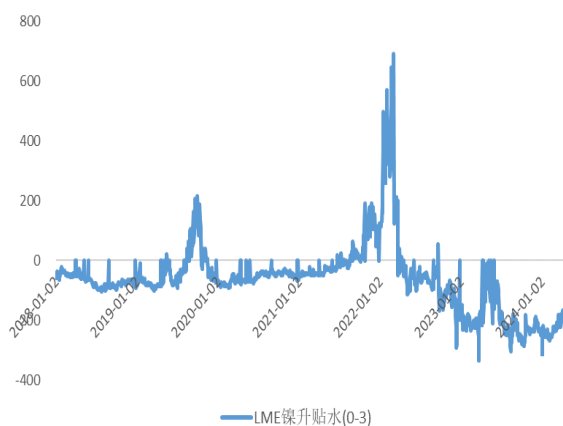
数据来源：SMM，国贸期货整理

## 2.3 2023年以来LME镍交割品持续扩容，全球电积镍产能充裕

自从 2023 年以来，LME 镍交割品牌持续增加（包括华友、格林美、中伟等），全球纯镍新增产能投产放量，有部分中国镍板交仓至海外，而海外需求疲弱，LME 镍 Cash-3M 持续处于深度贴水状态，LME 镍库存自去年底开始持续累积。

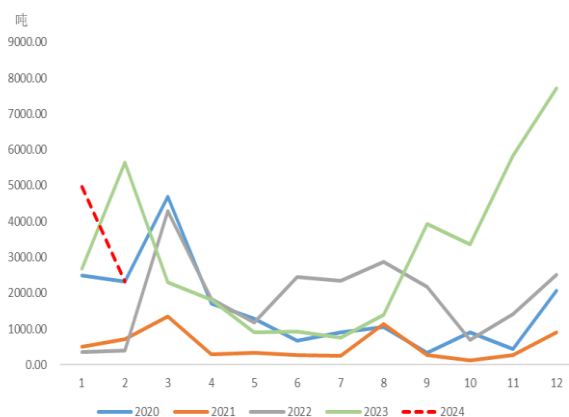
目前，华友广西已于4月12日获批LME镍交割品牌（年产能3万吨），印尼鼎兴已提交LME镍交割品牌上市申请（年产能5万吨），当前LME国产镍板交割品牌总产能达12.16万吨，理论上可以补充大部分俄镍交割体量，但落到实地能否大量出口仍值得关注。据SMM了解，尽管目前大部分国产电积镍生产企业都能够通过来料加工手册出口至海外，但部分企业所批的出口手册并不能匹配上LME的注册体量。

图表 8：LME 镍 Cash-3M 升贴水



数据来源：Wind，国贸期货整理

图表 9：中国精炼镍出口季节图



数据来源：Wind，国贸期货整理

图表 10：LME 镍交割品产能列表

企业	品牌名称	注册产能	产品	备注
格林美股份有限公司	GEM-NI1	10000	镍阴极板	已批复
格林美股份有限公司	GEM-NI2	20000	镍阴极板	已批复
湖南中伟控股集团有限公司	CNGR	25000	镍阴极板	已批复
浙江华友钴业股份有限公司	HUAYOU	36600	镍阴极板	已批复
浙江华友钴业股份有限公司	HUAYOUgx	30000	镍阴极板	已批复
印尼鼎兴	CNGR Dingxing	50000	镍阴极板	申请中

数据来源：SMM，国贸期货整理

## 三、总结展望

### 1、美国进口俄罗斯镍金属量微乎其微

在俄乌冲突影响之下，美国对俄罗斯的制裁频频出台，俄罗斯出口至美国的镍金属量微乎其微，当前俄罗斯镍金属出口目的地主要是中国和荷兰。2023年11月，俄罗斯精炼镍出口量为6705吨，其中出口至荷兰2010吨，出口至中国3966吨。

故整体看，俄罗斯金属贸易渠道已多元化发展，且多数俄镍流转是通过贸易往来并非注册仓单，美国对俄罗斯金属的制裁并不会直接影响俄镍的生产供应。

### 2、LME暂停为俄镍出具仓单影响简析



截至4月12日，LME镍库存75516吨，3月俄镍占比LME总仓单36%，俄镍可交割产能约20%。LME暂停为4月13日之后生产的俄镍出具仓单，一方面可能引发伦镍阶段性挤仓风险，另一方面或刺激俄罗斯金属更大程度流入中国及其他非制裁国，推升我国进口量，利空内外比价。

### 3、LME镍交割品持续扩容，全球电积镍产能充裕

目前，华友广西已于4月12日获批LME镍交割品牌（年产能3万吨），印尼鼎兴已提交LME镍交割品牌上市申请（年产能5万吨），当前LME国产镍板交割品牌总产能达12.16万吨，理论上可以补充大部分俄镍交割体量，但后续能否实现大量出口仍值得关注。

**镍观点：**宏观方面，美国CPI超预期回升，叠加此前非农就业数据表现强劲，市场下调对美联储降息预期，但再通胀交易有所升温，有色板块表现偏强。国内方面，3月社融数据表现偏弱，此前制造业PMI强劲反弹，关注市场对稳增长政策出台的预期差。此外，近期地缘政治风险频发，巴以冲突、俄乌冲突持续发酵，关注相关消息进展。

近期宏观情绪转暖，新能源需求预期向好，美国对俄罗斯金属制裁以及LME限制交割或提振市场担忧情绪，镍价短期偏强运行，维持高波动率，反弹空间关注电积镍成本区间。而镍自身基本面变化暂有限，印尼RKAB影响仍存，纯镍库存维持垒库趋势，且后续原生镍供应仍有增量，或限制镍价上方空间，关注资源国政策变化及下游需求恢复情况。操作上建议观望，中长期过剩难改，等待反弹空机会，注意控制风险。

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。

本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。

本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。

免责声明