

上半年全球镍企产量维持增长，趋势性累库继续

随着时间步入8月下旬，令人关注的上市公司季度报告也逐步发布。在海外主要镍企的运营报告逐渐披露后，全球主要镍产量供应情况逐渐明晰。根据钢联数据显示，本季度全球主要镍企产量整体并未受到有色金属回调影响，镍产量较一季度环比变化不大，除了少部分镍企受到矿山检修和停产影响，整体镍矿开采计划维持不变。上半年海外主要镍企业生产镍产品约为44.2万金属吨，其中第二季度14家海外主要矿山企业金属镍产量约22.9万吨，与之相比第一季度金属镍产量约为21.31万金属吨，当前镍产量进度达到全年镍指导产量的一半以上。上半年国内镍企镍产量约为48.1万金属吨，其中精炼镍约14.8万金属吨+镍铁14.5万金属吨+硫酸镍18.8万金属吨。总体来看在国内合金以及电镀行业平稳发展下，为消化过剩产能，国内企业将继续积极扩大电积镍出口。在国内产能扩张以及全球镍产量增长的带动下，当前全球原生镍的隐性库存将逐渐显现化，趋势性累库加剧。

海外主要矿企上半年运营简介：

海外镍产量排名靠前的矿山企业分别来自五大国家：诺里尔斯克镍业（俄罗斯）、淡水河谷（巴西）、嘉能可（加拿大）、住友金属矿山（日本）以及必和必拓（澳大利亚）。二季度五大矿企并未受到镍价波动的影响，较一季度相比产量反而小幅上涨，其中涨幅较大企业有俄镍和澳镍。

1、诺镍（Norilsk Nickel）

诺里尔斯克镍业集团是世界上最大的钯和高品位镍生产商之一，总部位于俄罗斯的莫斯科。当前该公司的镍产量主要来自本土的两个工业区：位于科拉半岛（Kola Peninsula）的工业区和位于扎贝卡尔斯基边疆区（Zabaykalsky）的Krai工业区。

诺里尔斯克维持2024年镍金属指导产量在18.4-19.4万吨，较去年同期相比下降约在7%-12%。第二季度报告显示，共生产镍4.8304万金属吨，其中原料大部分来源于自有原料生产，环比上涨14.73%，同比上涨8.16%。第一季度报告显示，共生产镍4.2101万金属吨，环比下降33.01%，同比下降9.78%。其中自有原料生产4.1958万金属吨。上半年诺镍接近完成全年50%目标生产进度。

2、嘉能可（Glencore）

嘉能可是全球最大的大宗商品生产商和运营商之一，总部设于瑞士的巴尔。

嘉能可拥有三个镍矿项目：位于本土加拿大的 INO (Sudbury、Raglan、Nikkilverk)、以及澳大利亚 Murrin Murrin 和新喀里多尼亚 Koniambo 项目。

2024 年全年镍生产现货指导产量 8-9 万吨，与去年同期产量持平。2024 年第二季度生产报告中，镍产量 3.31 万金属吨（含第三方原料供应），其中镍板 2.34 万吨、镍豆 0.97 万吨。镍产量环比下降 12.2%，同比减少 17.04%。第一季度生产报告中，镍产量 3.77 万金属吨（含第三方原料供应），环比下降 8.72%，同比减少 0.26%。其中包括镍板 2.38 万吨、镍豆 0.89 万吨、镍铁 0.50 万金属吨。上半年嘉能可接近完成全年 80%目标生产进度。

3、必和必拓(BHP)

必和必拓是全球著名的跨国矿业公司，其在矿产和能源领域的产量位于世界前列，总部位于澳大利亚的墨尔本。该公司在澳大利亚拥有三座镍矿业务，包含 Leinster 镍矿、Mt Keith 镍矿以及 Cliffs 镍矿。

2024 年必和必拓全年镍现货指导产量 7.7-8.7 万金属吨。第二季度报告显示镍产量共计 2.3 万吨，其中，精炼镍（镍豆）1.47 万吨、镍中间品 0.67 万金属吨、硫酸镍 0.16 万金属吨。环比增加 22.34%，同比增加 4.55%。第一季度报告，BHP 的精炼镍、镍中间品及硫酸镍产量共计 1.88 万吨，环比减少 4.08%，同比减少 4.08%。上半年必和必拓接近完成全年 50%目标生产进度。

4、淡水河谷(Vale)

淡水河谷是全球最大的铁矿石及镍金属生产商之一，总部位于巴西里约热内卢。淡水河谷拥有五个镍矿项目。其中 Sudbury、Thompson、Voisey's Bay 位于加拿大，PTVI 位于印度尼西亚，ONCA PUMA 位于巴西。

2024 年淡水河谷全年镍生产现货指导产量 16-17.5 万金属吨。第二季度生产报告显示镍产量 2.79 万吨，环比减少 29.4%，同比减少 24.4%；第一季度生产报告显示镍产量 3.95 万吨，环比减少 12%，同比减少 3.7%。上半年淡水河谷接近完成全年 40%目标生产进度。

5、住友金属矿山

住友金属矿山是一家从事采矿、冶炼和精炼的有色金属生产商，总部位于日本东京。住友金属矿山在菲律宾拥有两家镍矿项目：Coral Bay 和 Taganito HPAL。公司经营方式主要是将菲律宾生产的硫化镍钴（MSP）运往日本进行冶炼生产。

2024 年住友金属矿山全年镍生产现货指导产量 3.5 万金属吨。第二季度生产

报告显示企业共计生产镍 1.92 万金属吨，环比减少 11.07%，同比减少 1.87%；其中电解镍 1.45 万吨，硫酸镍 0.37 万金属吨，水淬镍 0.1 万金属吨。企业一季度生产精炼镍（镍豆）7500 金属吨，产量环比增加 50%，同比降低 25%。上半年住友金属矿山接近完成全年 80%目标生产进度。

上半年海外其他矿企运营报告简介：

全球其他的镍企多数分布在发达国家。按照镍产量排行主要有如下 9 家镍企：英美资源(Anglo American)（英国、南非）、埃赫曼（法国）、谢里特（加拿大）、南 32(澳大利亚)、第一量子（加拿大）、伦丁矿业公司（加拿大）、安塔姆（印尼）、博利登（瑞典）、英帕拉（南非）。这 9 家镍企二季度产量总体并未受到镍价波动的影响，较一季度相比产量基本持平。上半年大部分企业的镍产量已超全年目标计划量的 50%，如果下半年无其他检修减产计划，预计 24 年全球镍产量过剩格局将持续存在。

6、英美资源(Anglo American)

英美资源是一家跨国矿业公司，总部设在英国伦敦和南非的约翰内斯堡。当前公司拥有三座镍矿：巴西的 Barro Alto 、Codemin 以及委内瑞拉的 Loma de Níquel。

2024 年英美资源的镍目标产量为 3.6-3.8 万金属吨。近期发布 2024 年第二季度报告显示：第二季度镍产量 1.73 万金属吨，环比增长 21.83%，同比增长 8.1%，其中精炼镍产量 0.73 万吨，镍铁总产量 1 万金属吨。第一季度镍产量 1.42 万金属吨，环比下降 21.55%，同比增长 9.2%，其中精炼镍产量 0.47 万吨，镍铁总产量 0.95 万金属吨。上半年英美资源接近完成全年 80%目标生产进度。

7、埃赫曼(Eramet)

埃赫曼是世界最大的特殊钢、锰合金、镍合金的生产厂家之一，总部位于法国巴黎。当前公司在海外拥有两座镍项目：新喀里多尼亚的 SLN 项目以及印度尼西亚的 WedaBay 镍项目。

2024 年埃赫曼的指导产量保持不变，仍为 4.05 万金属吨。2024 年第二季度生产报告显示，镍铁产量 1.49 万金属吨，同比下降 15.34%，环比下降 9.7%，镍矿 630.2 万湿吨。第一季度生产报告，镍铁产量 1.65 万金属吨，同比下降 10.33%，环比下降 19.12%，镍矿 735.6 万湿吨。上半年埃赫曼接近完成全年 77%目标生产进度。

8、谢里特(Sherritt)

谢里特是全球最大的红土镍矿生产商之一，总部位于加拿大的多伦多。目前在古巴拥有一座 Moa JV 镍矿项目。公司经营方式将古巴产的镍和钴的硫化物（MSP）运往加拿大进行精炼加工。

2024 年的镍指导产量保持 3-3.2 万金属吨不变。谢里特公司的第二季度报告显示，生产精炼镍（镍豆）6766 吨，环比减少 5.95%，同比增加 3.52%。第一季度报告，生产精炼镍（镍豆）7194 吨，环比减少 3.93%，同比增加 3.27%。上半年谢里特接近完成全年 45%目标生产进度。

9、南 32(South 32)

South32 是一家集采矿、冶炼和精炼的有色金属生产商，总部位于澳大利亚的。其镍业务集中在哥伦比亚的 CerroMatoso 矿。

2024 年南 32 的指导产量保持不变，仍为 4.05 万金属吨。第二季度生产报告显示，CerroMatoso 项目镍铁产量 1.15 万金属吨，环比增加 6.48%，同比增加 12.75%。第一季度生产报告显示，镍铁产量 1.08 万金属吨，环比增加 8%，同比增加 5.88%。上半年南 32 接近完成全年 55%目标生产进度。

10、第一量子(First Quantum)

第一量子矿业是一家专注于铜及伴生金属资源开发的矿业公司，总部位于加拿大温哥华。目前海外拥有两座镍矿项目，一座位于澳大利亚的 Ravensthorpe 和另一座赞比亚的 Enterprise 镍项目。

2024 年第一量子的指导产量为 2.2-2.5 万镍金属吨。第一量子公司发布二季度季报显示，企业共计生产镍 7400 金属吨，环比减少 4.77%，同比增加 23.83%。其中包括氢氧化镍钴（MHP）1253 金属吨，硫化镍精矿 6147 金属吨。一季度生产报告显示，企业生产镍 7771 金属吨，环比增加 6.26%，同比增长 31.33%，其中包括氢氧化镍钴（MHP）3740 金属吨、硫化镍矿（镍精矿）4031 金属吨。上半年第一量子接近完成全年 60%目标生产进度。

11、伦丁矿业公司(LundinMiningCorporation)

伦丁矿业公司是一家主要生产铜、锌、金和镍的金属矿业公司，总部位于加拿大的温哥华。旗下的镍矿主要位于美国的 Eagle 铜镍矿。

2024 年 Eagle 的镍年产量指导范围为 1-1.3 万吨。第二季度生产报告显示，Eagle 硫化镍矿产量 1721 吨，环比减少 47.13%，同比减少 63.27%。一季度生产报告，Eagle 硫化镍矿产量 2499 吨。上半年伦丁矿业接近完成全年 30%目标生产

进度。

12、安塔姆(ANTAM)

安塔姆一家主要生产镍铁和镍矿的印尼国有镍业公司。当前拥有的矿山主要在印尼的本土群岛，包含 4 座正在运营的镍矿。

2024 年安塔姆现有镍铁产能 2.7 万吨。第二季度生产报告显示，镍铁产量 5380 金属吨，环比增长 12.3%，同比减少 6.1%；镍矿产量 274 万湿吨，环比增加 90%。第一季度生产报告显示，镍铁产量 4789 金属吨，环比减少 15.8%，同比增加 4.58%；镍矿产量 144 万湿吨，环比减少 48%。上半年安塔姆镍铁产量接近 40% 目标产能。

13、博利登(Boliden)

博利登是北欧地区最大的矿冶集团之一，总部位于瑞典斯德哥尔摩。镍矿项目主要位于芬兰的 Harjavalta 以及 Kevitsa 矿区。

博利登(Boliden)发布 2024 年第二季度生产报告，共生产镍 12787 金属吨，环比增加 18.4%，同比增加 94.07%，其中镍钼 9807 金属吨，镍精矿 3042 金属吨。第一季度生产报告显示，镍钼产量 7758 金属吨，环比减少 29.58%，同比增加 8.19%；镍精矿产量 3042 金属吨，环比增加 18.83%，同比增加 16.55%。

14、英帕拉(Implats):

英帕拉是一家主要从事铂族金属 (PGM) 开采、加工、精炼和营销的公司，总部位于南非约翰内斯堡。2024 年一季度产量报告，企业共生产精炼镍（镍豆）3828 吨，其产量环比减少 3.77%，同比增加 17.5%。

展望：国内产能提升促出口，全球镍显现库存累库加快，

近年来印尼倡导下游化政策，海外企业在印尼投资项目逐渐落地，镍铁和中间品产能进入加速落地阶段。国内企业受益于印尼大量中间品原料的进口，精炼镍产能不断提高，带动国内精炼镍库存快速得带提升，而出口到亚洲的注册仓单量也在逐渐提高。国内镍企在海外 LME 有 6 个注册品牌，产能达到 17.1 万吨，在国内合金以及电镀行业平稳背景下，为消化过剩产能，国内企业积极扩大电积镍出口。当前亚洲拥有三个主要的 LME 交割地来即新加坡和韩国和中国台湾，国内精炼镍出口主要流向上述三个地区，占比精炼镍出口的超 90%。

短期内，国内品牌在国内市场逐渐需求饱和下，将扩大出口争夺其他国家的镍的全球市场份额。当前全球原生镍的隐性库存逐渐显现化，出现趋势性累库。

在 2024 年 8 月份 LME 以及上期所库存高达 13.4 万吨。从国内外分项来看，LME 库存在 24 年初开始转向累库，目前库存水平至 11.6 万吨，较 23 年低值累计约 9 万吨；国内库存累库较国外稍早，目前社会库存在 3.5 万吨，处于近 4 年同期高点。

上半年大部分企业的镍产量已超全年目标计划量的 50%，如果下半年无其他检修减产计划，预计 24 年全球镍产量过剩格局将持续存在。在高产能以及库存趋势累库对于未来镍价高度有所压制。（注：以上数据来自钢联、作者整理）

编制日期：2024 年 8 月 27 日

华安期货 投资咨询业务资格 证监许可[2011]1776

刘德勇 分析师

从业资格证号：F03094242

咨询从业资格：Z0020048

初审：李伟 F0283072 /Z0010384

复审：夏雨辰 F3031745/Z0014542

终审：闫丰 F0251054/Z0001643

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究院力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。