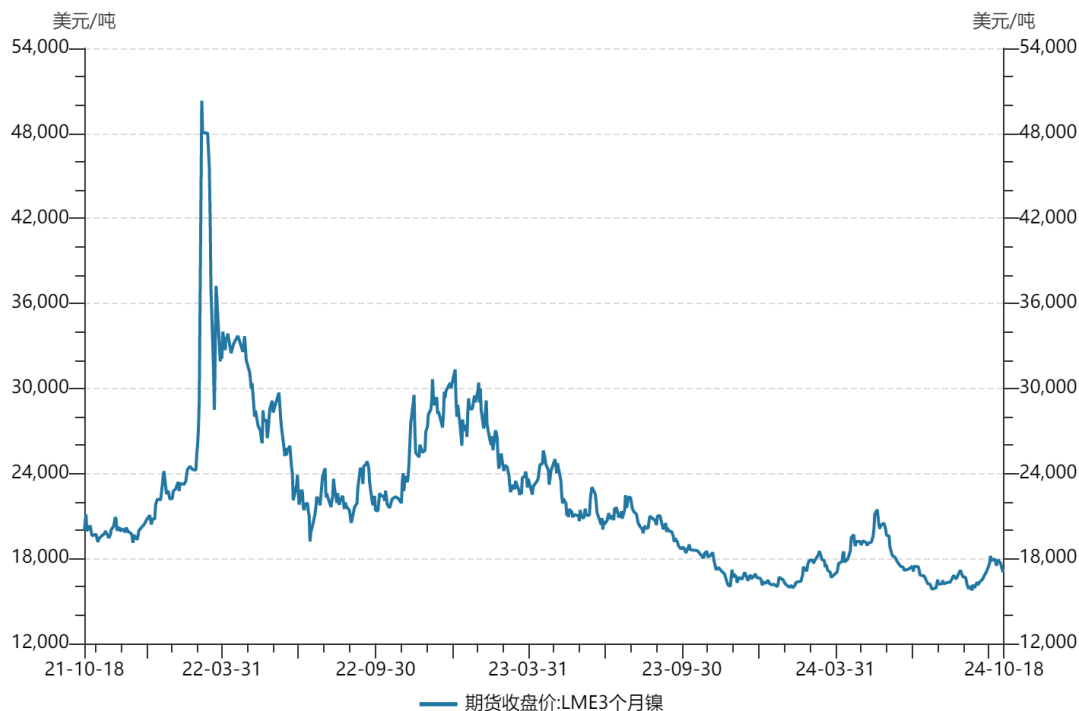


# 9月镍市场：供给恢复需求疲软，“金九”预期落空

五矿国际 张伯鲲



数据来源：Wind

9月镍价整体呈现V字型走势。9月初美国CPI数据走弱，导致“衰退交易”卷土重来，金属价格普跌，9月中旬后随着美联储开启降息，以及中国央行、政治局会议连续释放重磅利好政策，海内外宏观情绪全面回暖，与基本面共振带动镍价上行。伦镍现货均价为16118美元/吨，最低15610美元/吨，收于最高点17005美元/吨，较8月底上涨1.10%；SMM#1电解镍现货均价为126161元/吨，最低122050元/吨，收于最高点132150元/吨，较8月底上涨0.42%。

## 价格上行，镍产业生产情绪乐观

SMM数据显示，2024年9月中国原生镍总供应为19.32万吨，环比增加1.10%，同比减少6.53%，其中总产量为8.43

万吨，环比减少 1.29%，总进口量为 10.88 万吨，环比增加 2.93%。

9 月中国镍生铁产量为 3.05 万镍金属吨，环比增加 4.81%，同比减少 11.59%。9 月中国镍生铁产量表现为实物量下滑而金属量上升，低镍生铁产量因 200 系不锈钢价格下跌而下滑，钢厂亏损扩大，一体化 200 系不锈钢厂调节生产节奏，200 系不锈钢成品产量下调同时低镍生铁产量走低。另外，9 月华东某冶炼厂恢复其部分产线，另外华北某冶炼厂产量受高镍生铁下游需求带动，产量出现上行，整体推升了 9 月全国镍生铁金属量。

9 月中国金属镍产量为 3.09 万吨，环比增加 2.66%，同比增加 29.83%。从国内精炼镍增产节奏来看，尽管部分镍企业对于增产持谨慎的预期态度，但整体市场增量仍较为可观。一方面，部分年内新增投产项目也在产量爬坡，预计后续产量仍存一定的增量空间；另一方面，宏观政策带动市场利好情绪，十一长假前后的盘面价格上行，也进一步提振市场信心。尽管市场不乏对于短期镍价强预期弱现实的担忧，但从整体来看，市场仍旧对于第四季度的镍价存在上行期待。

9 月中国硫酸镍产量为 3.24 万吨金属量，环比增加 9.83%，同比减少 12.43%。临近中秋及国庆节，多数三元前驱企业具备一定补库需求，因此将 10 月需求前置。为应对需求，镍盐厂基本以销定产，小幅增加产量，且因正极企业会主动去库及调配库存，因此基本不多做成品库存，基本维持半个月左右的安全原料库存。

9月中国原生镍进口量小幅回升，镍生铁进口量增幅明显。据SMM数据显示，9月FENI进口量约为1.15万镍金属吨，环比增加3.60%。镍生铁9月进口量约为9.16万镍金属吨，环比增加2.92%。9月金属镍受沪伦比值的影响，出口金属镍利润增加，带动国内金属镍出口，预计海关数据将再度变为净出口。

## 二、不锈钢“金九”预期踏空，新能源消费信心转暖

9月中国原生镍总需求为18.65万吨，环比增加7.68%，同比增加6.09%。9月中国原生镍过剩约0.66万吨，过剩幅度收窄。

据Mysteel数据显示，2024年9月我国不锈钢粗钢产量为333.42万吨，环比减少0.74%，同比增加4.59%。其中300系的产量为168.86万吨，环比增加0.15%，同比减少0.17%。9月金九预期踏空，不锈钢产量库存高位，供应过剩严重，期货现货价格同步深跌，加上镍矿价格坚挺，200、300系不锈钢利润亏损严重，华南地区不锈钢厂频繁公布检修甚至停炉减产，200系产量下降明显。而300系不锈钢则出现分歧，一方面印尼以及国内NPI产量爬坡，一体化不锈钢厂成本控制良好，因此产量小幅增长或维持较高开工，而非一体化钢厂成本高企，利润缩窄情况下，产量逐步下调。华南地区部分钢厂结束夏季检修，9月产量恢复后，300系产量迎来小幅增长。

根据中汽协数据显示，9月新能源汽车产销分别完成130.7万辆和128.7万辆，同比分别增加48.8%和42.3%。据

动力电池产业创新联盟公布数据显示，9月我国动力和储能电池产量共计111.3GWh，环比增加9.87%，同比增加43.80%。其中三元电池产量为27.0GWh，环比增加8.87%，同比增加6.72%。9月中国三元前驱体产量约7.3万吨，环比减少5%，同比减少1%。

### 三、展望后市，镍生铁产量预计达到年内高位，不锈钢产业利润修复

**供给方面：**镍生铁方面，华北某冶炼厂计划检修一条产线，产量较9月有所下行，而华东某冶炼厂恢复的产线继续爬产，对高镍生铁产量有所支撑。硫酸镍方面，三元前驱对镍盐的需求预计将进一步下跌，硫酸镍产量将环比下行。成本端来看，镍价受宏观因素影响价格处于高位，镍盐厂持续亏损，主动减产去库。由于当前镍板较硫酸镍价差进一步加大，两个品种的生产互转通道有望打开。

**需求方面：**不锈钢方面，受宏观利好影响，不锈钢全系价格均有上涨。而NPI以及铬锰等原料价格在九月中下旬受不锈钢负反馈影响有所下行，因此10月不锈钢利润修复良好。200系此前减产钢厂排产也有上调。新能源方面，市场对于三元电芯的需求增量较小，三元正极材料市场空间不断被磷酸铁锂挤占，下游对三元前驱体采买情绪不高。进入四季度后，部分前驱体厂家选择以去库为主，行业供应有所下行，市场呈现供需双弱格局。

综合来看，预计镍产业链承压运行。