



金融投资专业理财

镍月报

2022年2月28号

供弱需强局面未改 镍价预计震荡上行

摘要

- ◆ 2月份，镍价大幅续涨，涨幅约8.9%
- ◆ 全球主要经济体PMI数据保持在扩张区间，经济企稳向好趋势。
- ◆ 美联储预计3月份将进行加息，美元指数上行趋势。
- ◆ 菲律宾镍矿供应处于季节性低点，国内镍矿紧张开始显现，国内镍冶炼厂产量继续下移。
- ◆ 下游不锈钢企业仍有利润空间，产量保持小幅回升趋势。
- ◆ 新能源行业保持增长，需求前景偏乐观。
- ◆ 全球镍市总库存明显下降趋势，供应趋紧的局面仍在。
- ◆ 展望3月份，镍价预计震荡上行。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012698

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



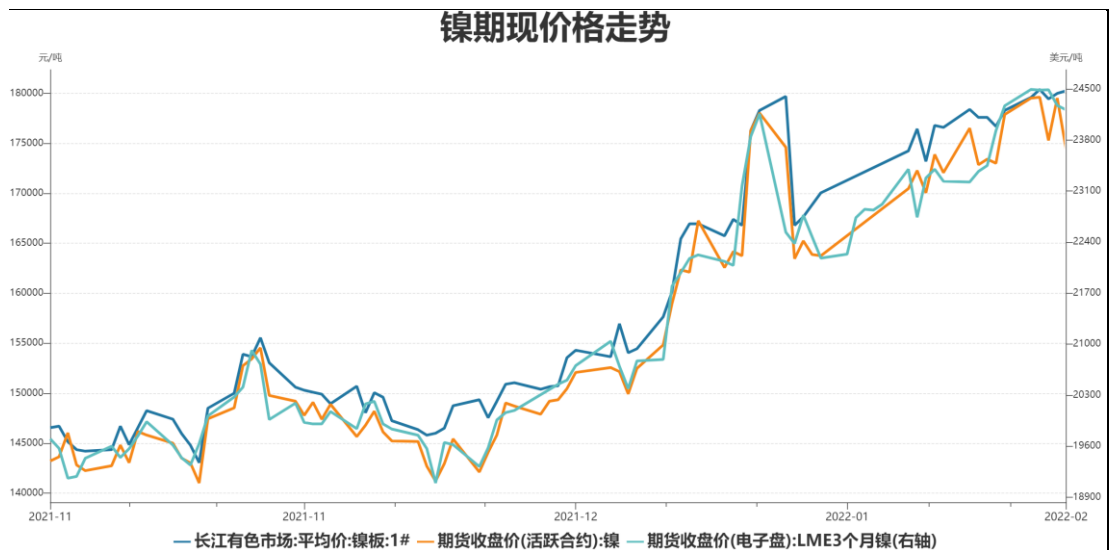
目录

第一部分：镍市场行情回顾	2
一、2月镍价行情回顾	2
第二部分：镍产业链回顾与展望分析	2
一、镍市供需体现	2
1、全球镍市供应短缺继续扩大	2
2、镍市库存延续去化	3
二、镍市供应	4
1、镍矿进口供应淡季显现	4
2、国内镍矿进入去库周期	5
3、国内镍铁产量下滑 印尼镍铁进口增长预期	5
4、电解镍总体产量仍在低位	7
三、镍市需求	7
1、不锈钢生产略有恢复，处于增库周期	7
2、房地产行业阶段性低谷	9
3、汽车行业稳步增长 新能源前景乐观	10
4、机械行业有改善预期	11
四、3月镍价展望	12
五、操作策略建议	12
免责声明	14

第一部分：镍市场行情回顾

一、2月镍价行情回顾

2月份，镍价大幅续涨，涨幅约8.9%。美联储1月份会议纪要不及预期鹰派，不过俄乌局势急剧突变，欧洲东部地区战争的担忧升温，令美元指数走升。而菲律宾镍矿供应进入淡季，镍矿价格爬升，且国内冶炼厂逐渐进入年度检修产量下降，同时下游不锈钢存在利润空间，钢厂仍有采购需求；同时新能源车销售表现依旧亮眼。带动整体消费表现，镍市库存继续走低。叠加俄乌局势紧张，引发俄镍供应担忧，支撑镍价大幅续涨。



数据来源：瑞达期货、WIND

第二部分：镍产业链回顾与展望分析

一、镍市供需体现

关于宏观基本面的详细情况，可参观沪铜年报，在此不再赘述，以下就镍市本身供需展开分析。

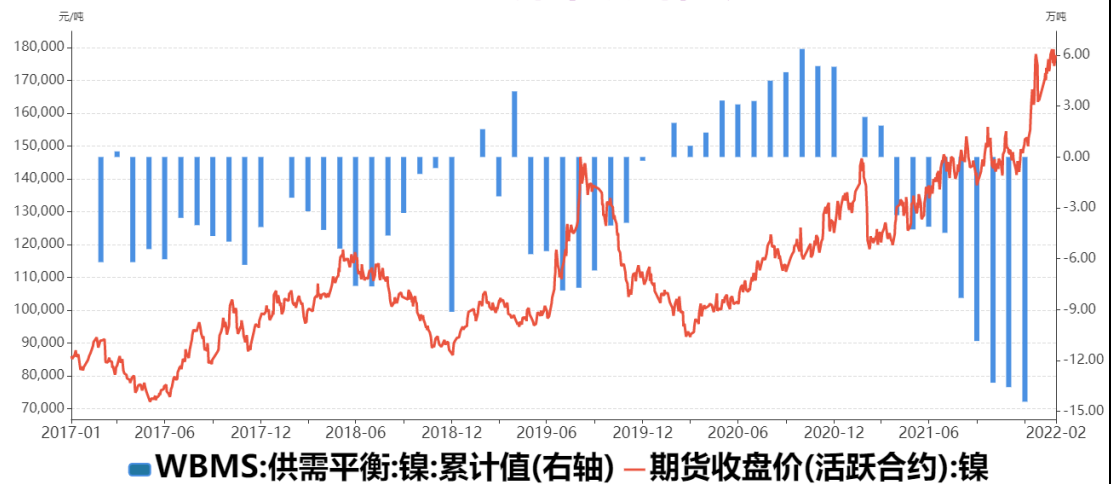
1、全球镍市供应短缺继续扩大

世界金属统计局(WBMS)公布的数据显示，2021年1-12月全球镍市供应短缺，表观需求量超过产量14.43万吨。2020年全年，市场供应过剩8.40万吨。12月末LME仓库报告库存(包括非仓单库存)较2020年年底低17.74万吨。2021年1-12月全球精炼镍

产量总计为 278.76 万吨。需求量为 293.19 万吨。2021 年 1-12 月全球矿山镍产量为 270.57 万吨，较 2020 年同期增加 23.6 万吨。中国冶炼厂/精炼厂产量较 2020 年同期增加 6.2 万吨，表观需求量为 165.13 万吨，同比增加 23.6 万吨。2021 年，印尼冶炼厂/精炼厂的镍产量为 87.31 万吨，较 2020 年同期增加 39%；需求增加 79%至 40.03 万吨。全球表观需求量同比增加 48.6 万吨。在消费量统计中未计入未报告库存变动。需求以表观数据衡量，全国性的封锁措施可能影响贸易统计数据。12 月镍冶炼厂/精炼厂产量为 23.17 万吨，需求量为 24.64 万吨。

国际镍业研究组织 (INSG) 在报告中称，2021 年 12 月全球镍市供应过剩 6500 吨，上个月为短缺 3700 吨。去年全球镍市供应短缺 15.44 万吨，2020 年为供应过剩 10.39 万吨。

WBMS:镍市供需情况

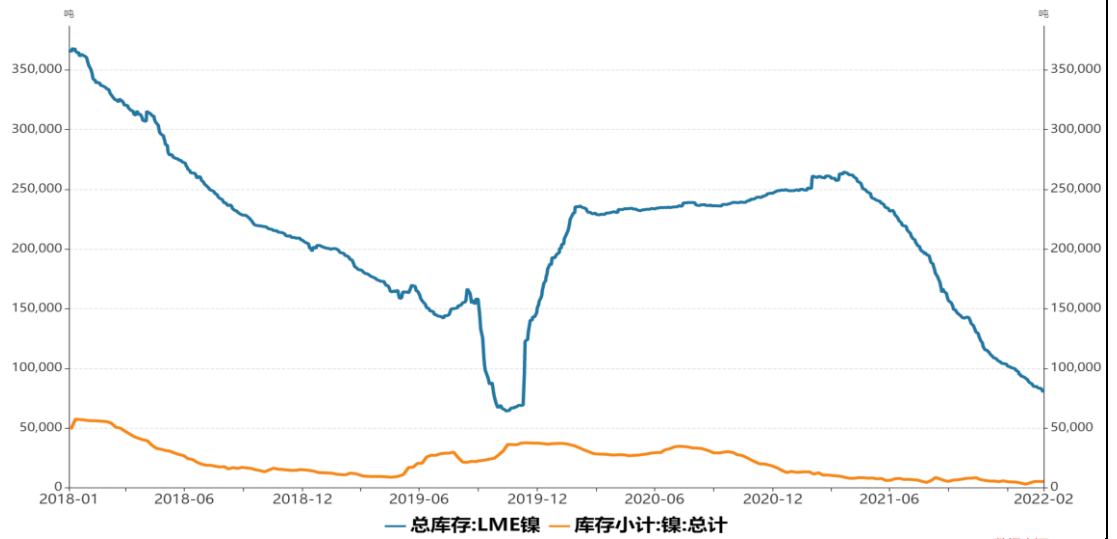


数据来源：瑞达期货、WIND

2、镍市库存延续去化

作为供需体现的库存，截至 2022 年 2 月 25 日，全球镍显性库存 85277 吨，较上月末减少 9414 吨。其中 LME 镍库存 80088 吨，较上月末减少 11628 吨，伦镍库存维持下降趋势，12 月以来略有放缓；而同期，上期所镍库存 5189 吨，较上月末增加 2214 吨，国内库存保持低位水平，并且不过春节假期后有所垒库。整体上，总库存呈现下降，全球镍市场供应趋紧预期仍在。

伦沪锡库存情况



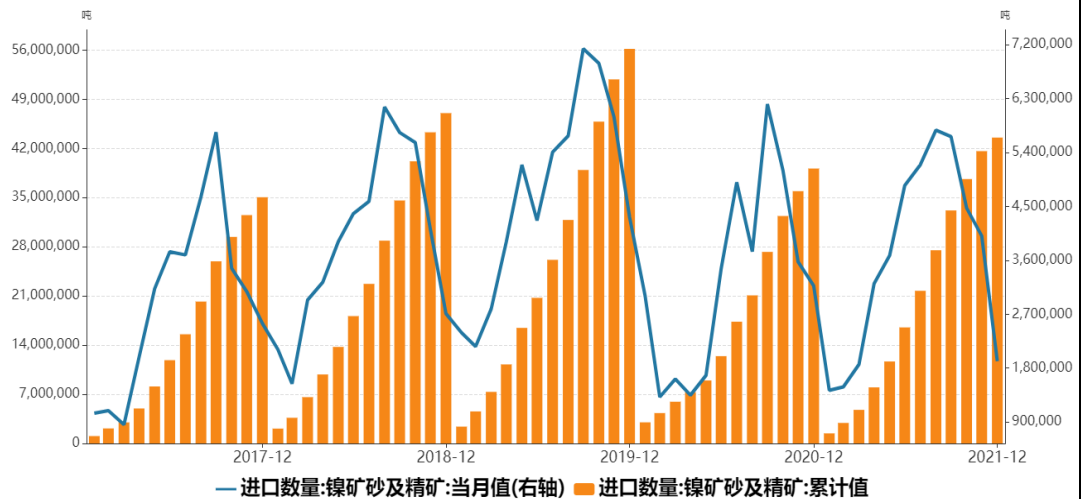
数据来源：瑞达期货、WIND

二、镍市供应

1、镍矿进口供应淡季显现

据海关总署公布的数据显示，2021年12月中国镍矿进口量191.46万吨，环比减少209.30万吨，降幅52.23%；同比减少125.88万吨，降幅39.67%。其中，中国自菲律宾进口镍矿量153.48万吨，环比减少180.11万吨，降幅53.99%；同比减少94.24万吨，降幅38.04%。2021年1-12月，中国镍矿进口总量4352.92万吨，同比增加11.09%。菲律宾作为中国最大的镍矿供应国，2021年全年供应占比达到90%，由于菲律宾镍矿供应开始转入季节性淡季，镍矿供应下降明显。

中国镍矿进口量



数据来源：瑞达期货、WIND

2、国内镍矿进入去库周期

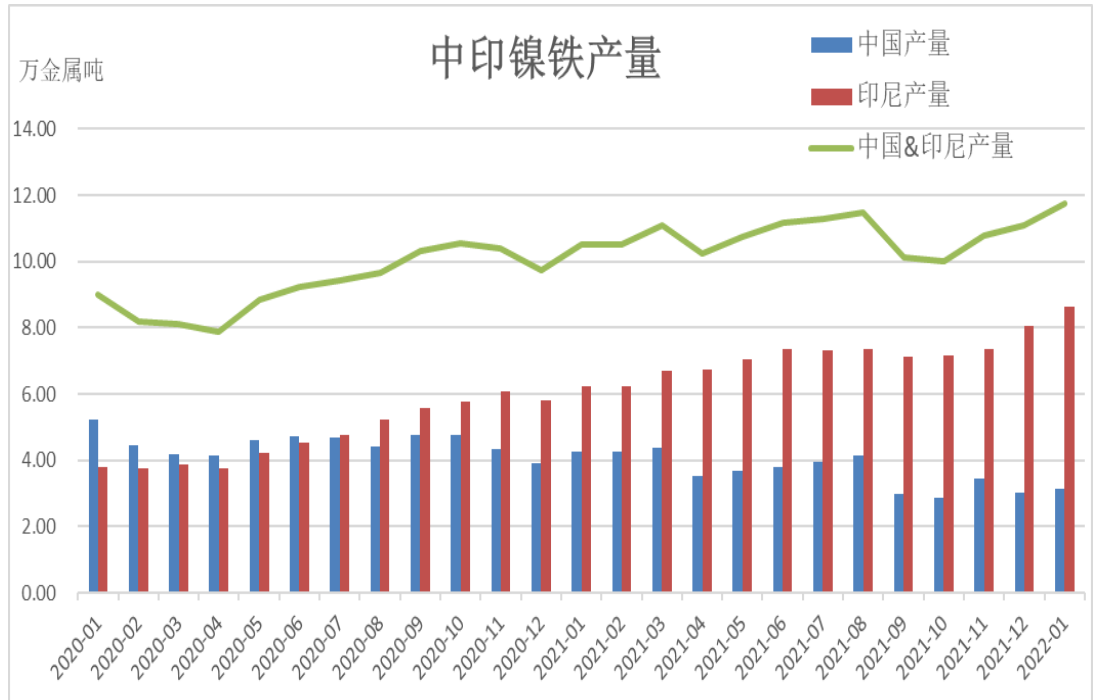
据 Mysteel 统计，2022 年 2 月 25 日镍矿港口库存总量为 819.71 万湿吨，较上月底减少 57.93 万吨，略低于去年同期水平。其中菲律宾镍矿为 785.71 万湿吨，较上月底下降 61.73 万吨。菲律宾开始进入雨季，随着我国镍矿进口量开始回落，以及炼厂原料逐渐消耗，12 月以来国内镍矿库存存在达到高位后，开始进入新一轮的去库周期。整体来看，在近几年的镍矿供应旺季期间，国内镍矿港口库存回升幅度都十分有限，难以弥补镍矿供应淡季期间的消耗，今年镍矿库存较去年同期亦有大幅下降，且目前菲律宾开始进入雨季，镍矿供应将开始下降，长期来看呈现供应趋紧的局面。



数据来源：瑞达期货，Mysteel

3、国内镍铁产量下滑 印尼镍铁进口增长预期

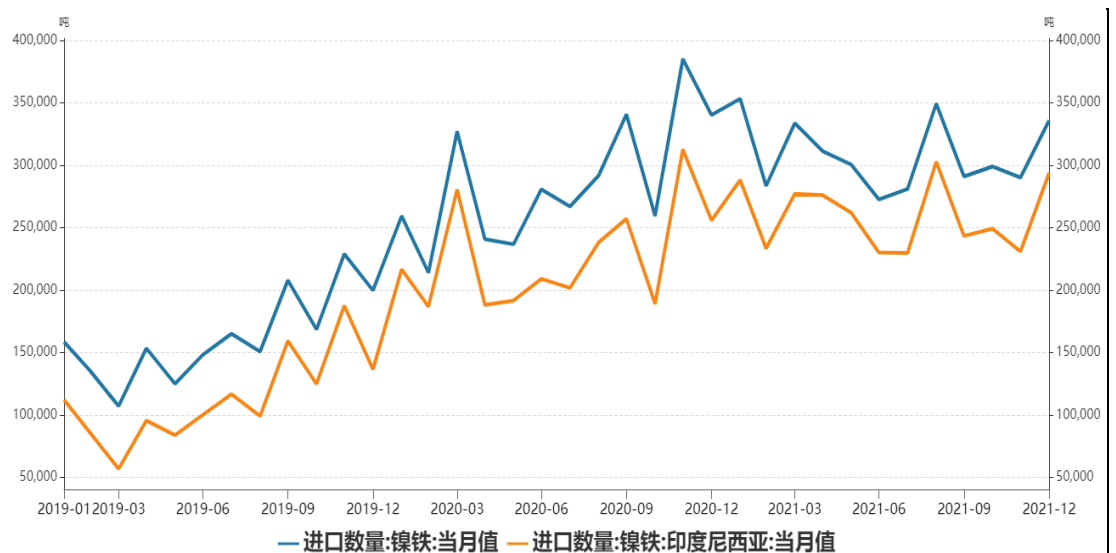
产量方面，据 Mysteel 网数据，2022 年 1 月中国镍铁实际产量金属量 3.12 万吨，环比增加 2.92%，同比减少 26.49%。中高镍铁产量 2.74 万吨，环比增加 5.49%，同比减少 19.28%；低镍铁产量 0.39 万吨，环比减少 12.15%，同比减少 54.12%。2022 年 1 月国内中高镍铁方面，南方部分镍铁冶炼企业复产带动国内中高镍铁镍金属产量小幅增长；低镍铁方面，部分主流 200 系钢厂联合检修减产，中国低镍铁金属产量环比下调。2 月山东、辽宁、河南等地受冬奥会影响，部分镍铁冶炼企业加大减产力度，预计国内中高镍铁产量将有所下降。2022 年 2 月中国镍铁预估产量金属量 2.94 万吨，环比减少 5.98%，同比减少 31.38%。中高镍铁产量 2.5 万吨，环比减少 8.8%，同比减少 27.52%；低镍铁产量 0.44 万吨，环比增加 13.84%，同比减少 46.35%。



数据来源：瑞达期货，Mysteel

进口方面，据海关数据统计，2021年12月中国镍铁进口量33.60万吨，环比增加4.57万吨，增幅15.76%；同比减少0.44万吨，降幅1.29%。其中，12月中国自印尼进口镍铁量29.39万吨，环比增加6.29万吨，增幅27.23%；同比增加3.79万吨，增幅14.81%。2021年1-12月中国镍铁进口总量372.51万吨，同比增加28.17万吨，增幅8.18%。其中，自印尼进口镍铁量314.03万吨，同比增加41.23万吨，增幅15.11%。

印尼镍铁产量方面，据Mysteel网数据，2022年1月印尼中高镍铁实际产量金属量8.62万吨，环比增加7.3%，同比增加37.86%。2022年1月印尼镍铁产量的增量主要体现在印尼德龙三期项目，月内印尼新增投产镍铁产线共7条。2022年2月印尼中高镍铁预估产量金属量8.65万吨，环比增加0.28%，同比增加38.42%。

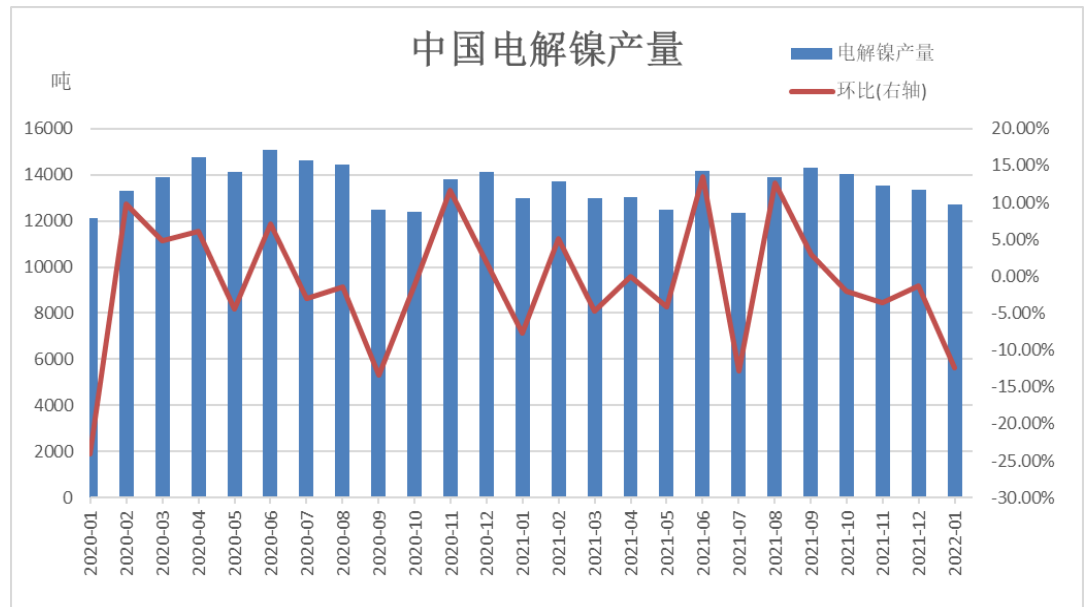


数据来源：瑞达期货，WIND

4、电解镍总体产量仍在低位

据 Mysteel 调研，全国 6 家精炼镍样本生产企业统计，总计产能 17693 吨，2022 年 1 月运行产能 14500 吨，开工率 81.95%；月内产量 12715 吨，环比减少 12.38%，同比减少 2.27%，产能利用率 71.87%。1 月甘肃、新疆、吉林地区精炼镍企业正常生产；天津、山东、广西等地区精炼镍产线仍处于停产当中，工厂还是以生产硫酸镍为主。甘肃地区由于原料供应不足产量有所减少，月内产量 11000 吨，环比减少 15.38%；新疆地区产量 1215 吨，环比增加 20.11%；吉林地区产量 500 吨，持平。

2022 年 2 月包括春节期间，甘肃、吉林、新疆地区厂家仍照常产量，其他地区处于停产当中。由于 2 月生产天数较少，加之镍矿原料仍然偏紧，预计 2 月国内精炼镍总体产量仍在低位，预计达到 12500 吨，环比减少 1.69%，同比减少 8.58%。



数据来源：瑞达期货、Mysteel

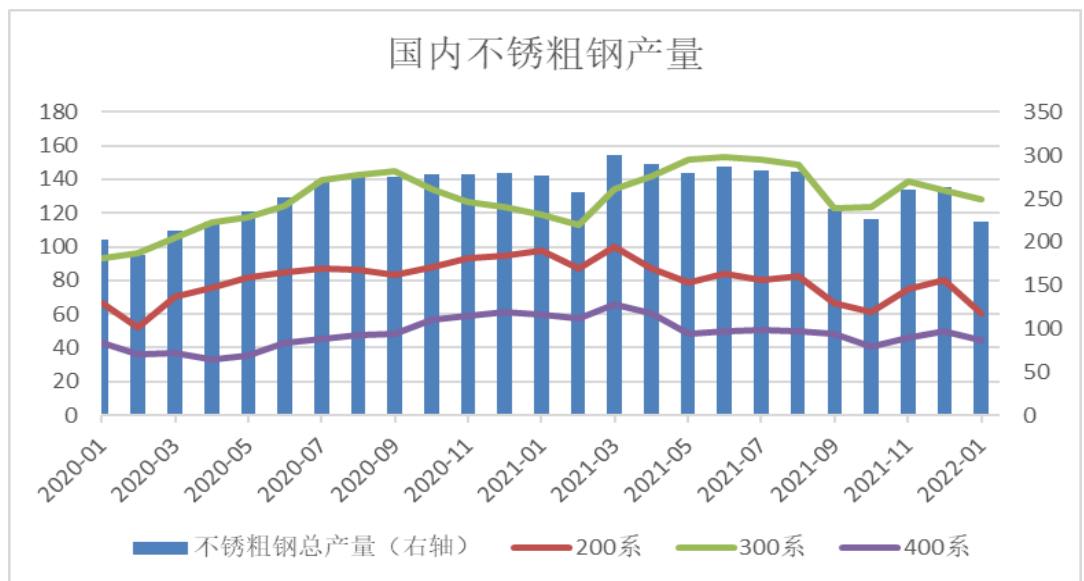
三、镍市需求

1、不锈钢生产略有恢复，处于增库周期

从国内终端需求来看，镍的主要消费集中在不锈钢行业，据估计不锈钢约占全球镍需求约 70%，不锈钢中对镍的使用主要在 200 系、300 系不锈钢，且 300 系不锈钢含镍量要高于 200 系不锈钢。据 Mysteel 网数据，2022 年 1 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢产量 238.92 万吨，月环比减 9.27%，年同比减 13.70%；其中 200 系产量 65.01 万吨，环比减 18.72%，同比减 33.44%；300 系 127.08 万吨，环比减 4.60%，同比增 6.61%；400 系 46.83

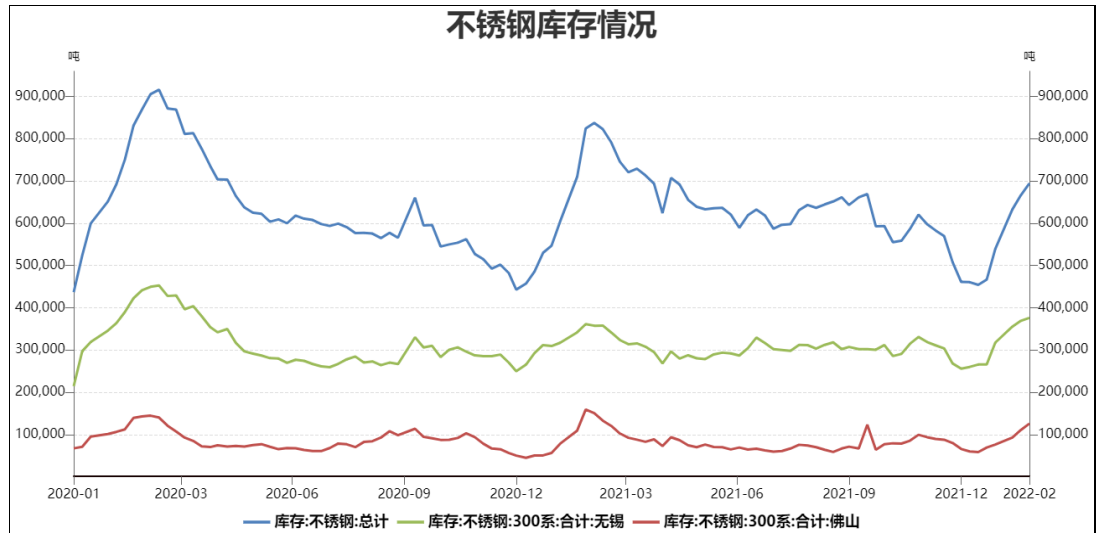
万吨，环比减 6.60%，同比减 21.94%。1 月国内不锈钢粗钢产量月环比下降，福建、广西及江苏部分钢厂检修成减产主要原因，但也有部分钢厂因生产利润回升及接单好转等因素产量较月初排产明显增加，实际产量超之前排产预期。

2 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢排产计划 244.09 万吨，预计月环比排产增 1.7%，同比减 5.3%；其中 200 系 68.49 万吨，预计月环比增 5.4%，年同比减 21.3%；300 系 125.66 万吨，预计月环比减 1.1%，年同比增 11.0%；400 系 49.94 万吨，预计月环比增 6.6%，年同比减 13.2%。河南、山东等地钢厂生产受冬奥会影响有减产，但大部分主流钢厂正常生产，且江苏钢厂新项目也将计划投产（但初步规划生产普碳），综合总排产量环比略增加。



数据来源：瑞达期货、Mysteel

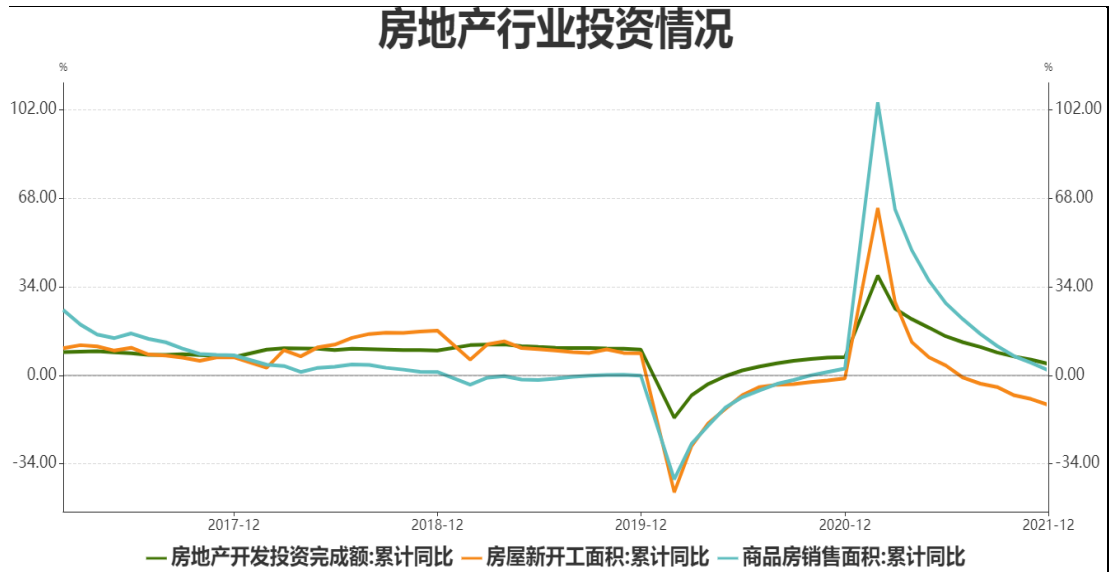
不锈钢库存方面，截至 2 月 25 日，佛山、无锡不锈钢总库存为 69.42 万吨，较上月同期增加 15.51 万吨。其中 200 系不锈钢库存为 11.79 万吨，较上月同期增加 3.07 万吨；300 系不锈钢库存为 50.21 万吨，较上月同期增加 10.82 万吨；400 系不锈钢库存为 7.42 万吨，较上月同增加 1.62 万吨。12 月不锈钢传统去库周期结束，今年一季度不锈钢将重回增库周期，当前库存水平较去年同期基本持平。1 月份春节假期临近，下游企业采购意愿转淡，市场仍有资源持续到货，库存出现明显增长，预计 3 月中旬下游采购旺季来临，库存将重回去库周期。



数据来源：瑞达期货、WIND

2、房地产行业阶段性低谷

房地产方面，根据国家统计局公布数据显示，2021年1-12月份，全国房地产开发投资完成额147602亿元，同比增长4.4%；比2019年增长11.7%，两年平均增长5.7%。2021年1-12月份，全国房屋新开工面积累计198895万平方米，同比减少11.4%。2021年下半年增速由正转负，四季度降幅进一步扩大。12月份，房地产开发景气指数为100.36，连续十个月下降，今年投资增速呈现高开低走，一方面受到去年基数波动较大影响，另一方面今年房地产调控政策趋严，行业景气度下滑。从房地产政策来看，2021年年底国家对房地产的融资和居民住房贷款的限制边际放松，并且中央经济会议提出，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。因此预计2022年房地产行业资金压力将得到有效缓解，考虑到从政策面传导到房地产基本面的改善仍需要较长时间，在需求端逐渐释放下，预计二季度房地产行业才能出现好转。

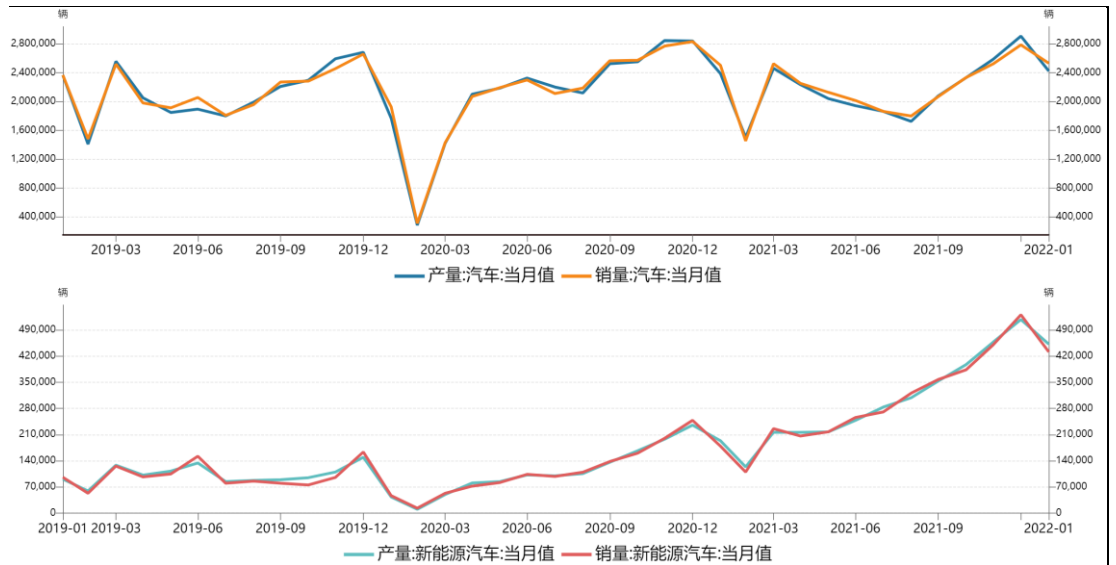


数据来源：瑞达期货、WIND

3、汽车行业稳步增长 新能源前景乐观

汽车产销方面，根据中国汽车工业协会发布数据显示，2022年1月份，汽车产销形势总体平稳，产销分别完成242.2万辆和253.1万辆，环比分别下降16.7%和9.2%，同比增长1.4%和0.9%。中汽协分析指出，一季度市场发展将受到正反两方面的影响，其中积极因素包括，各地政府将积极出台稳增长相关政策，支撑市场需求相对稳定；行业芯片供应不足的问题继续缓解；部分企业对2022年市场预期较好，较高的生产目标对一季度产销起到支撑作用。不利因素也包括，芯片短缺问题依然存在，且2021年同期基数较高；散点疫情增加了产业链、供应链风险；未来一段时间商用车将处于调整期。

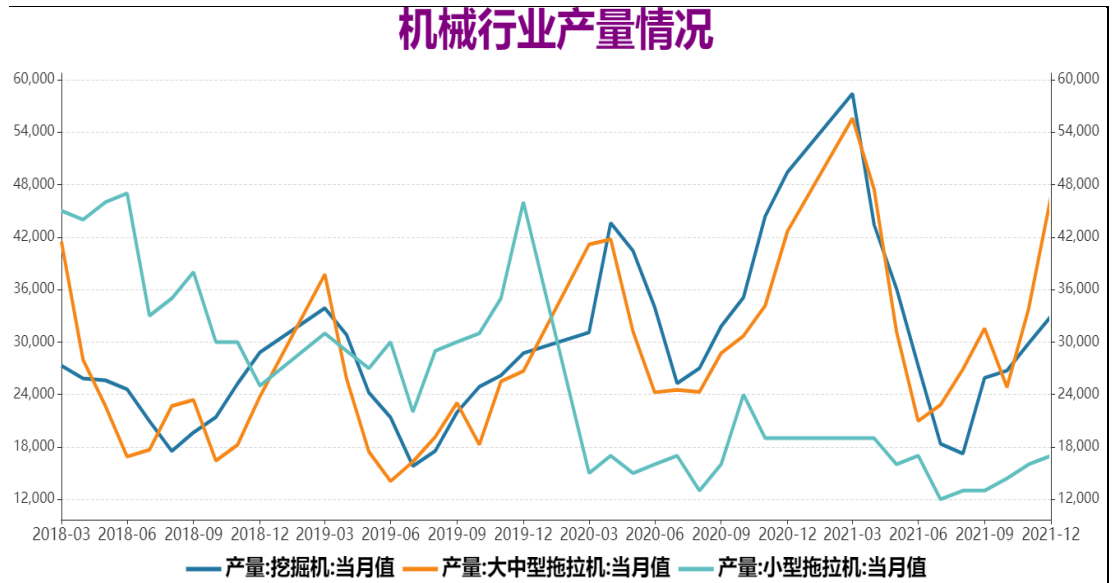
新能源汽车方面，2021年1月，新能源汽车产销分别完成45.2万辆和43.1万辆，环比分别下降12.6%和18.6%，同比分别增长1.3倍和1.4倍。本月新能源汽车销量虽未刷新历史记录，但仍延续了去年高速发展的态势，产销规模远高于去年同期水平。而从市场份额来看，1月新能源汽车市场份额达到17%，新能源乘用车市场份额达到19.2%，继续高于去年全年水平。但进入3月份后，补贴退坡产生的费用将不再由厂家承担，提价已迫在眉睫，未来市场消费表现仍需观察，不过对于新能源行业前景依然抱有乐观预期，预计2022年新能源汽车销量将达到550万辆以上，渗透率将达到25%左右。



数据来源：瑞达期货、WIND

4、机械行业有改善预期

机械行业方面，根据国家统计局数据显示，2021年12月挖掘机产量32949台，同比下降18%，降幅环比扩大2.4个百分点。1-12月累计产量387327台，同比下降3.4%。拖拉机方面，12月大中小型拖拉机产量分别为9603台、37029台、1.7万台，同比分别增长1.8%、下降4.7%、下降10.5%。1-12月大中小型拖拉机产量分别为9.9万台、31.3万台、18.7万台，分别同比增长18.9%、4.1%、2.2%。12月销售各类挖掘机24038台，同比下降23.8%；其中国内15423台，同比下降43.5%；出口8615台，同比增长105%。国内工程机械产量下滑明显，主要因下游需求持续走弱叠加上一年的高基数，销量增速持续下滑；虽然出口量不断创新高，但由于占比较小，导致工程机械市场表现不佳。不过中央经济工作会议提到，适度提前开展基础设施投资，预计今年地方政府发债规模将有所提高，有助于缓解机械行业景气度下降的压力。



数据来源：瑞达期货、WIND

四、3月镍价展望

宏观面，全球主要经济体 PMI 数据保持在扩张区间，全球疫情的影响程度下降，经济稳步向好的趋势，不过原料价格上涨还将进一步向下传导，仍是制约需求复苏的因素。美联储预计 3 月份将进行加息，开启全球美元回流的周期，对通胀的抑制作用将逐渐显现，美元指数上行趋势，对市场的风险情绪形成抑制。

基本面，菲律宾受雨季影响镍矿供应降至低点，国内镍矿进入去库周期，镍矿进口价格呈现攀升态势，对于冶炼厂生产的影响将逐渐显现。国内冶炼厂年后受原料偏紧影响开工节奏较慢，整体产量继续下移。下游不锈钢企业有一定利润空间，后市产量将保持小幅回升趋势；新能源行业保持高速增长，需求前景偏乐观。不过 2 月份镍价大幅拉升，下游需求受到一定打击，再加上海外货源流入增多，国内镍库存出现回升。但全球库存仍呈现明显下降趋势，长期供应趋紧的局面仍在。展望 3 月份，镍价预计震荡上涨，建议逢回调做多为主。

五、操作策略建议

1、**中期（1-2 个月）操作策略：**谨慎逢低做多为主

➤ 具体操作策略

◇ **对象：**沪镍2205合约

◇ **参考入场点位区间：**171000-175000 元/吨区间，建仓均价在 173000 元/吨附近

◇ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议沪镍 2205 合约止损参

考 165000 元/吨

◇ **后市预期目标:** 目标关注 190000 元/吨; 最小预期风险报酬比: 1:2 之上

2、套利策略: 跨市套利-2 月沪伦比值震荡偏弱, 鉴于伦镍库存大幅下降, 沪伦比值预计偏弱运行, 建议尝试卖沪镍 (2205 合约) 买伦镍 (3 个月伦镍), 参考建议: 建仓位 (NI2205/LME 镍 3 个月) 7.300, 目标 7.000, 止损 7.450。**跨品种套利-**鉴于当前基本面镍强于锡, 预计锡镍比值震荡下跌, 建议尝试卖沪锡、买沪镍操作, 参考建议: 建仓位 (SN2205/NI2205) 1.90, 目标 1.70, 止损 2.00。

3、套保策略: 关注沪镍下跌至 16.5 万元附近的空头保值头寸, 下方注意及时止损; 而上方持有商建议观望, 在镍价上涨至 19 万元以上后, 空头保值可逢高适当增加。

风险防范

- ◇ 全球风险情绪受挫, 美元指数加快上涨
- ◇ 下游不锈钢、新能源市场转弱, 拖累镍市需求表现

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。