



供应趋紧需求乐观 镍价预计震荡上行

摘要

1月份，镍价冲高回调，涨幅约9%。宏观面，全球主要经济体PMI数据下降，显示经济增长势头正在放缓，加上全球疫情迅速蔓延，预计也将对短期经济造成影响；同时美联储释放鹰派信号，暗示加息步伐超过预期，美元指数走强。基本面，菲律宾受雨季影响镍矿供应降至低点，国内镍矿进口价格呈现加快攀升态势，对于冶炼厂生产的影响将逐渐显现。下游不锈钢生产利润改善，企业排产积极性较高，同时新能源行业保持高速增长，需求前景偏乐观，预计镍市供需趋紧。不过近期镍价上涨令下游畏高情绪升温，短期需要时间消化。展望2月份，镍价预计震荡上涨。

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

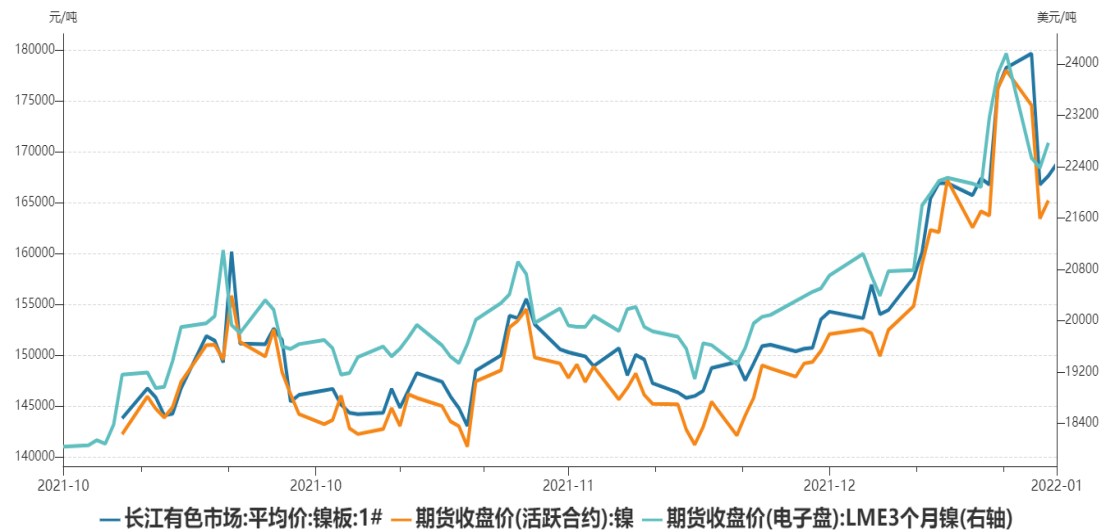
第一部分：镍市场行情回顾	2
一、1月镍价行情回顾	2
第二部分：镍产业链回顾与展望分析	2
一、镍市供需体现	2
1、全球镍市供应短缺继续扩大	2
2、镍市库存延续去化	3
二、镍市供应	4
1、镍矿进口供应淡季显现	4
2、国内镍矿进入去库周期	5
3、国内镍铁产量下滑 印尼镍铁进口增长预期	5
4、电解镍部分地区处于停产中	7
三、镍市需求	7
1、不锈钢计划减产，库存继续增长态势	7
2、房地产景气度继续下降	9
3、汽车芯片短缺缓解 新能源延续强势	10
4、机械行业有改善预期	11
四、2月镍价展望	12
五、操作策略建议	12
免责声明	14

第一部分：镍市场行情回顾

一、1月镍价行情回顾

1月份，镍价冲高回调，涨幅约9%。1月份美国受疫情影响就业增长放缓，不过美联储依旧对经济复苏持乐观预期，鹰派态度令美元指数走强，同时中国经济下行压力增大，央行下调LPR，经济前景不确定较大，市场情绪波动加剧。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，同时下游企业对年后需求持乐观预期，采购备货意愿较高，镍市库存继续走低。此外印尼考虑对镍商品征收出口关税，加剧供应紧张担忧，支撑镍价大幅上涨。

镍期现价格走势



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

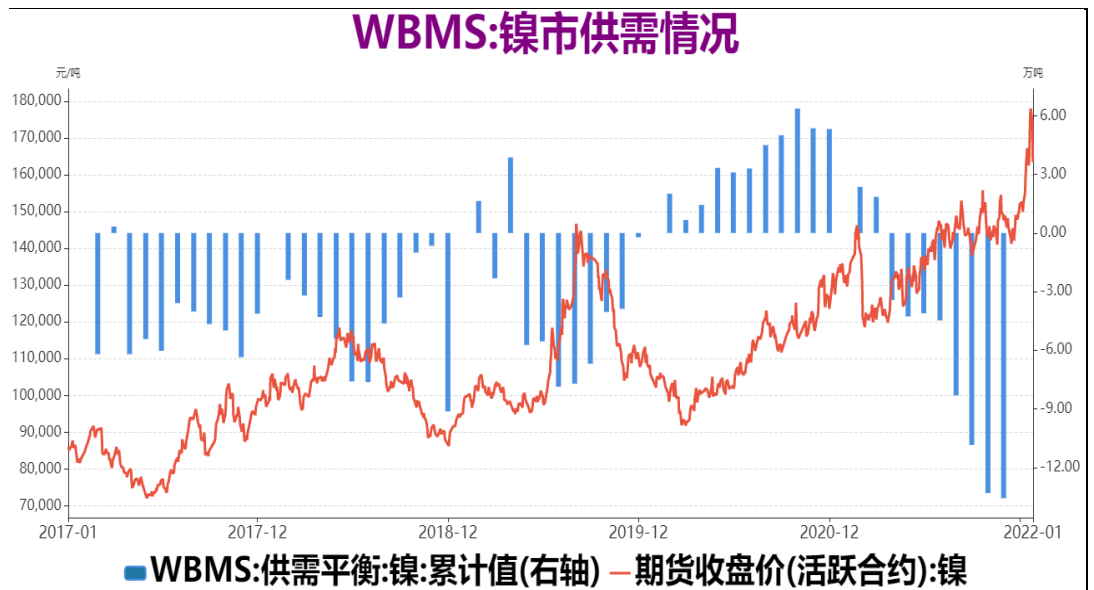
关于宏观基本面的详细情况，可参观沪铜年报，在此不再赘述，以下就镍市本身供需展开分析。

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1-11月全球镍市供应短缺13.57万吨。2020年镍市供应过剩8.40万吨。1-11月全球精炼镍产量为254.61万吨，全球表

观需求量同比增加 46.2 万吨至 268.19 万吨。1-11 月中国炼厂镍产量同比增 7.9 万吨，需求同比增 24 万吨；印尼冶炼厂镍产量同比增 38%至 78.61 万吨，需求增加 84%至 36.49 万吨。1-11 月全球矿山镍产量为 247.18 万吨，同比增加 22.4 万吨。2021 年 11 月全球镍冶炼厂/精炼厂产量为 24.73 万吨，需求量为 25.62 万吨

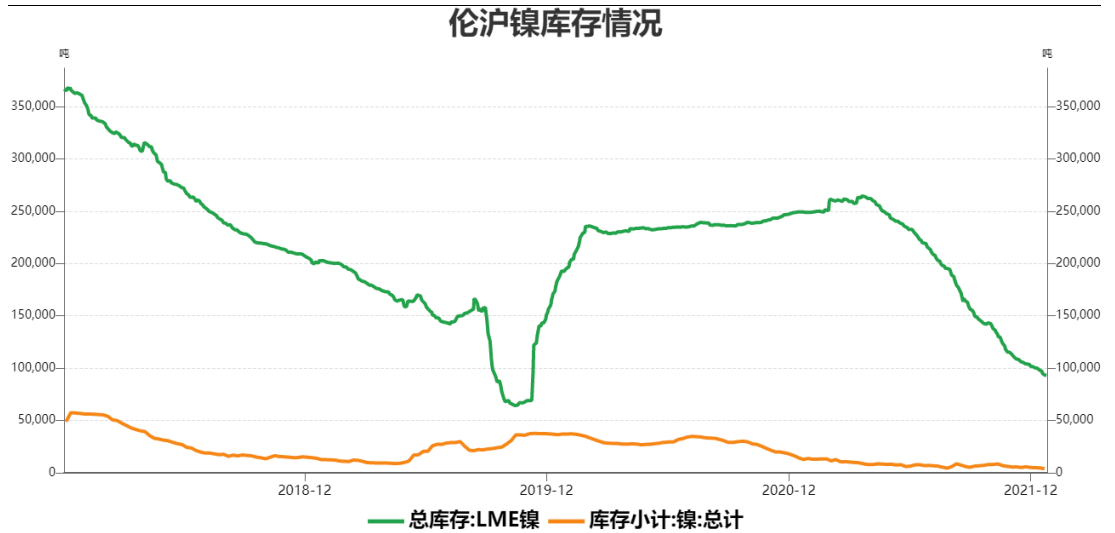
国际镍业研究组织(INSG)在报告中称，2021 年 11 月全球镍市供应短缺 3000 吨，上个月为短缺 1600 吨。去年前 11 个月，全球镍市供不应求 167600 吨，上年同期为供应过剩 92500 吨。



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 1 月 21 日，全球镍显性库存 97346 吨，较上月末减少 9597 吨。其中 LME 镍库存 93480 吨，较上月末减少 8406 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 3866 吨，较上月末减少 1191 吨，国内库存保持低位水平，并且呈现小幅下降趋势。整体上，总库存呈现下降，全球镍市场供应趋紧预期升温。

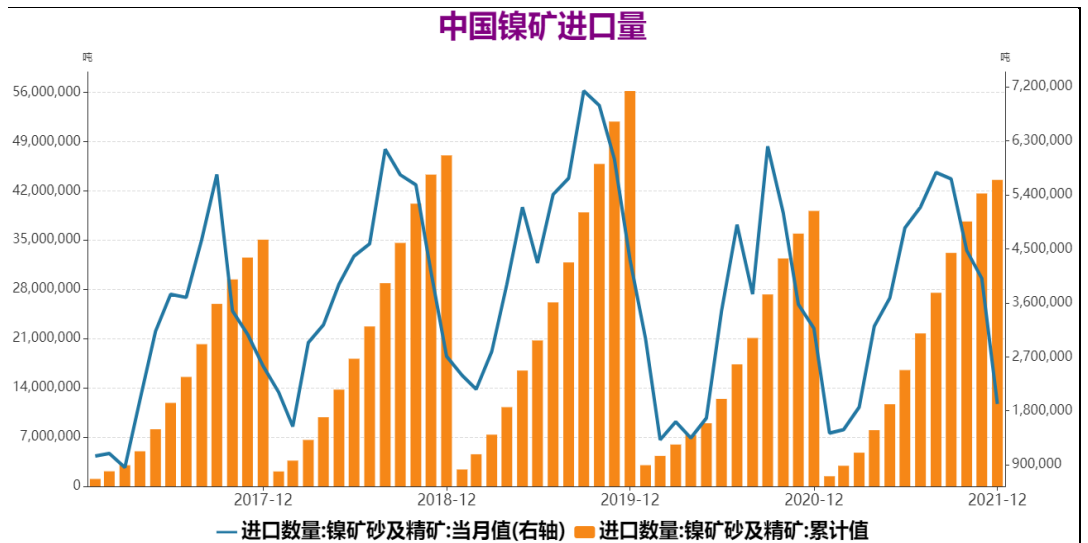


数据来源：瑞达期货、WIND

二、镍市供应

1、镍矿进口供应淡季显现

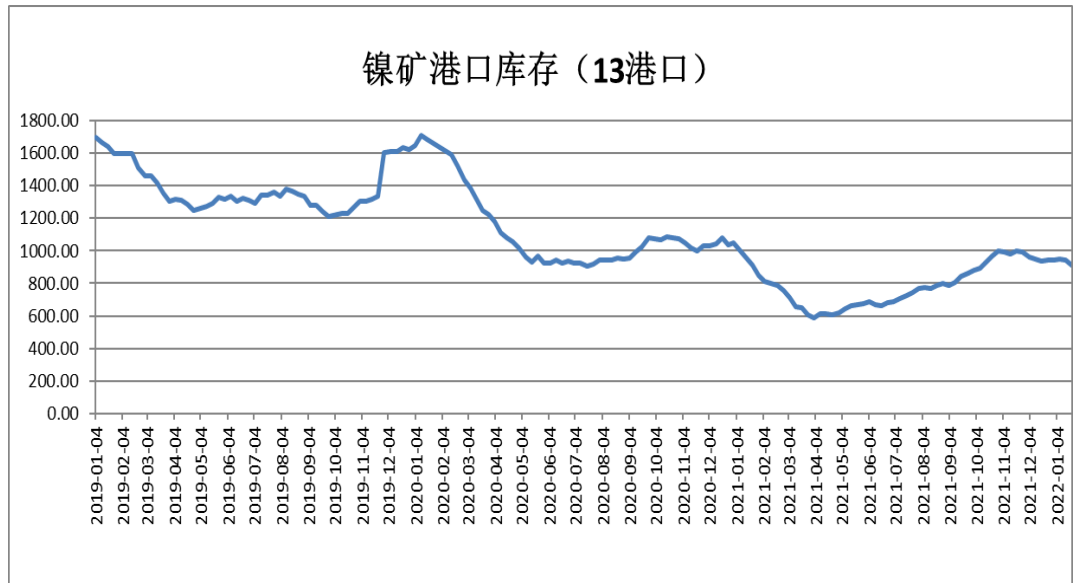
据海关总署公布的数据显示，2021年12月中国镍矿进口量191.46万吨，环比减少209.30万吨，降幅52.23%；同比减少125.88万吨，降幅39.67%。其中，中国自菲律宾进口镍矿量153.48万吨，环比减少180.11万吨，降幅53.99%；同比减少94.24万吨，降幅38.04%。2021年1-12月，中国镍矿进口总量4352.92万吨，同比增加11.09%。菲律宾作为中国最大的镍矿供应国，2021年全年供应占比达到90%，由于菲律宾镍矿供应开始转入季节性淡季，镍矿供应下降明显。



数据来源：瑞达期货、WIND

2、国内镍矿进入去库周期

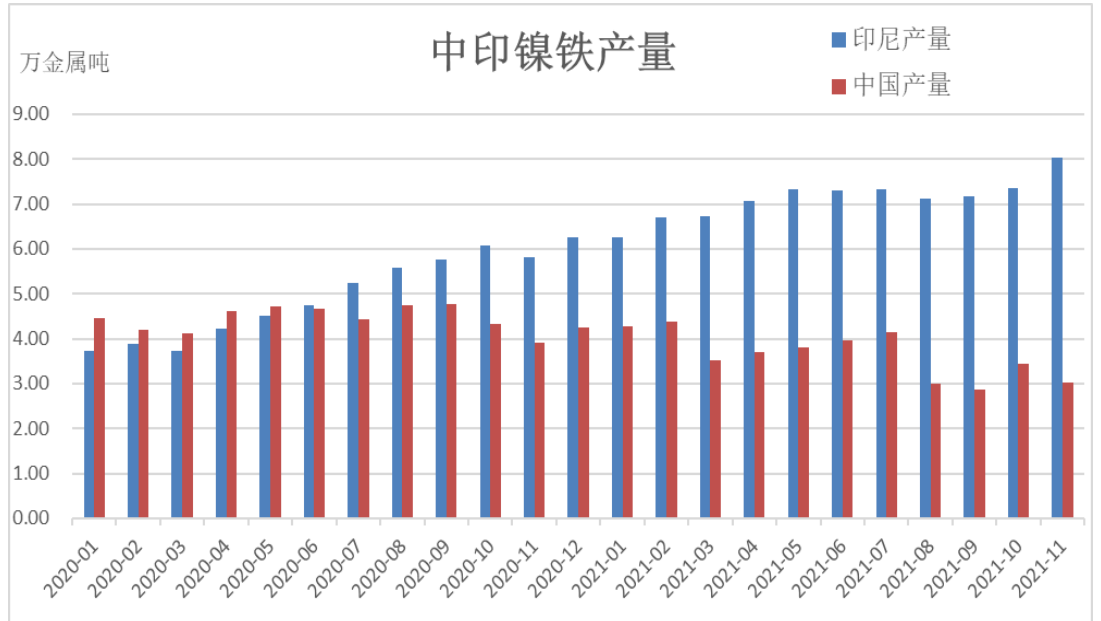
据 Mysteel 统计，2021 年 1 月 21 日镍矿港口库存总量为 883.14 万湿吨，较上月底减少 29 万吨，略低于去年同期水平。其中菲律宾镍矿为 883.14 万湿吨，较上月底下降 32.9 万吨。菲律宾开始进入雨季，随着我国镍矿进口量开始回落，以及炼厂原料逐渐消耗，12 月以来国内镍矿库存在达到高位后，开始进入新一轮的去库周期。整体来看，在近几年的镍矿供应旺季期间，国内镍矿港口库存回升幅度都十分有限，难以弥补镍矿供应淡季期间的消耗，今年镍矿库存较去年同期亦有大幅下降，且目前菲律宾开始进入雨季，镍矿供应将开始下降，长期来看呈现供应趋紧的局面。



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

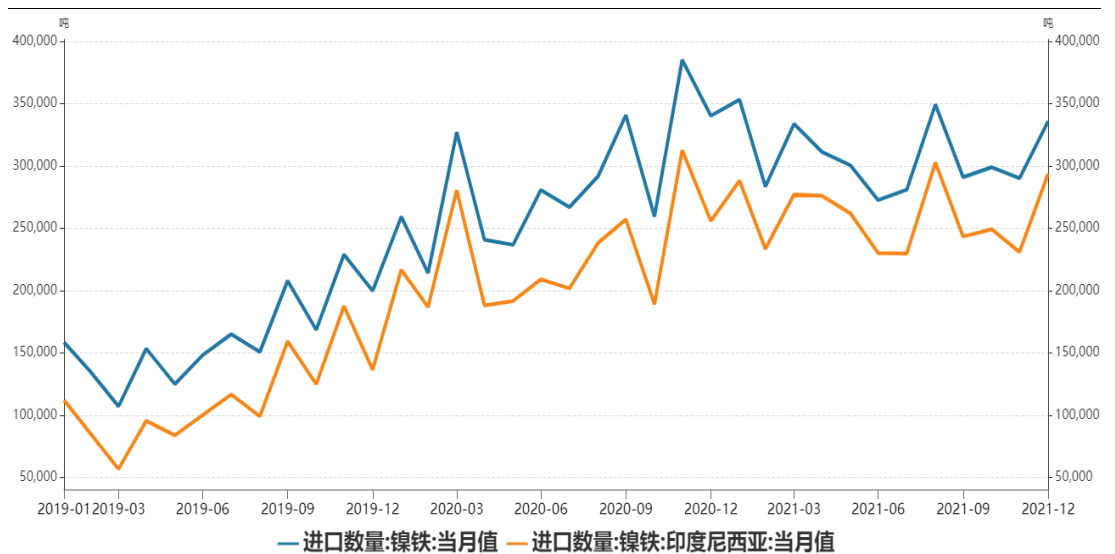
产量方面，据 Mysteel 网数据，2021 年 12 月中国镍铁实际产量金属量 3.19 万吨，环比减少 7.02%，同比减少 18.82%。其中中高镍铁产量 2.69 万吨，环比减少 3.89%，同比减少 11.46%；低镍铁产量 0.51 万吨，环比减少 20.76%，同比减少 42.81%。12 月中国镍铁产量环比下降，主因高镍铁行情持续走弱之后，国内镍铁厂面临生产大幅亏损压力，以华东地区某大型镍铁厂为首的多家镍铁企业执行进一步减产计划，高镍铁产量下滑；另低镍铁方面，华南某一体化钢厂提出规范市场秩序的倡议，多家一体化钢厂跟随，低镍铁产量环比下降。2022 年 1 月中国镍铁预估产量金属量 3 万吨，环比减少 5.95%，同比减少 29.38%。其中中高镍铁产量 2.62 万吨，环比减少 2.28%，同比减少 22.57%；低镍铁产量 0.38 万吨，环比减少 25.44%，同比减少 22.57%。



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, 2021年12月印尼中高镍铁实际产量金属量7.61万吨, 环比增加3.5%, 同比增加31.08%。12月印尼镍铁产量环比增加, 虽然印尼莫罗瓦利园区有部分产线转产高冰镍, 但伴随新镍铁产线投产, 以及印尼某项目三期月内正式投产出铁, 总产量环比增加。2022年1月印尼中高镍铁预估产量金属量7.78万吨, 环比增加2.19%, 同比增加24.37%。

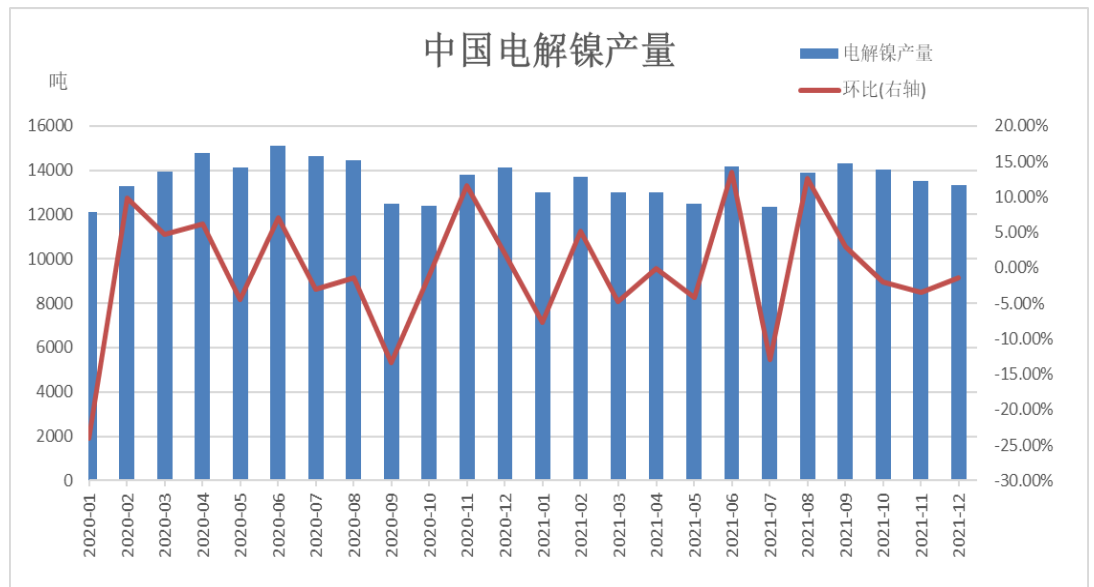


数据来源: 瑞达期货, WIND

4、电解镍部分地区处于停产中

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，2021 年 12 月运行产能 14500 吨，开工率 81.95%；月内产量 14512 吨，环比增加 7.33%，同比增加 2.99%，产能利用率 82.02%。2021 年 1-12 月国内累计精炼镍产量 161929 吨，同比减少 1.93%。12 月甘肃、新疆地区生产企业正常生产，吉林地区生产企业复产。甘肃地区产量 13000 吨，环比增加 3.17%；新疆地区产量 1012 吨，环比增加 9.82%；吉林地区生产企业复产，产量 500 吨；天津、山东、广西等地区仍处于停产当中。

2022 年 1 月预计甘肃、新疆地区生产企业预计将季节性减少，吉林地区厂家正常产量，而其他地区仍处于停产当中。预计 1 月国内精炼镍总体产量将有较大幅度减少，预计达到 12500 吨，环比减少 13.86%，同比减少 3.93%。



数据来源：瑞达期货、Mysteel

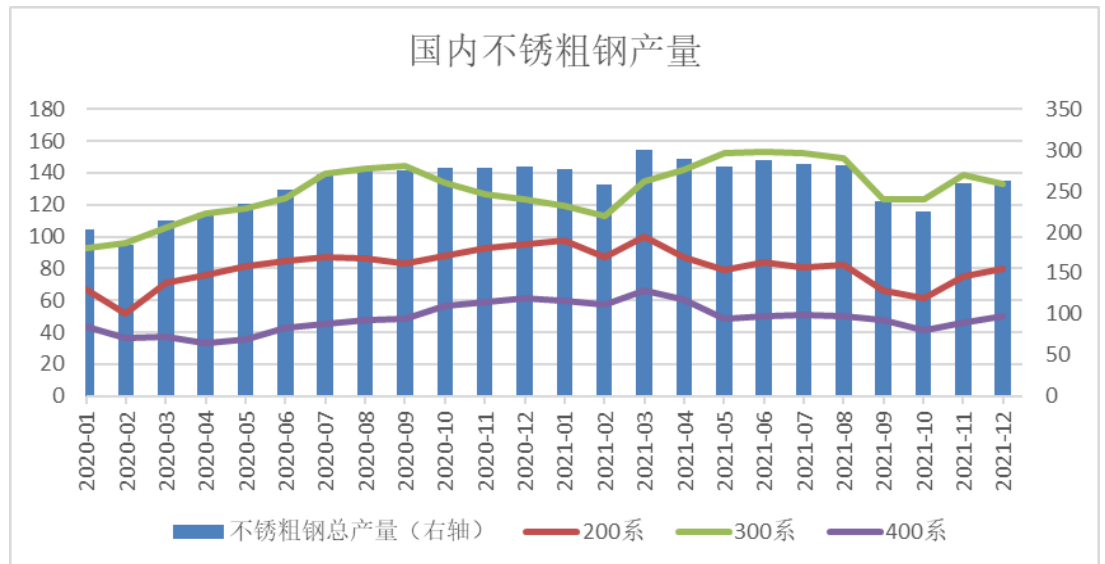
三、镍市需求

1、不锈钢计划减产，库存继续增长态势

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，2021 年 12 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢产量 263.33 万吨，月环比增 1.29%，年同比减 5.83%；其中 200 系产量 79.98 万吨，环比增 7.00%，同比减 15.67%；300 系 133.21 万吨，环比减 4.03%，同比增 8.02%；400 系 50.14

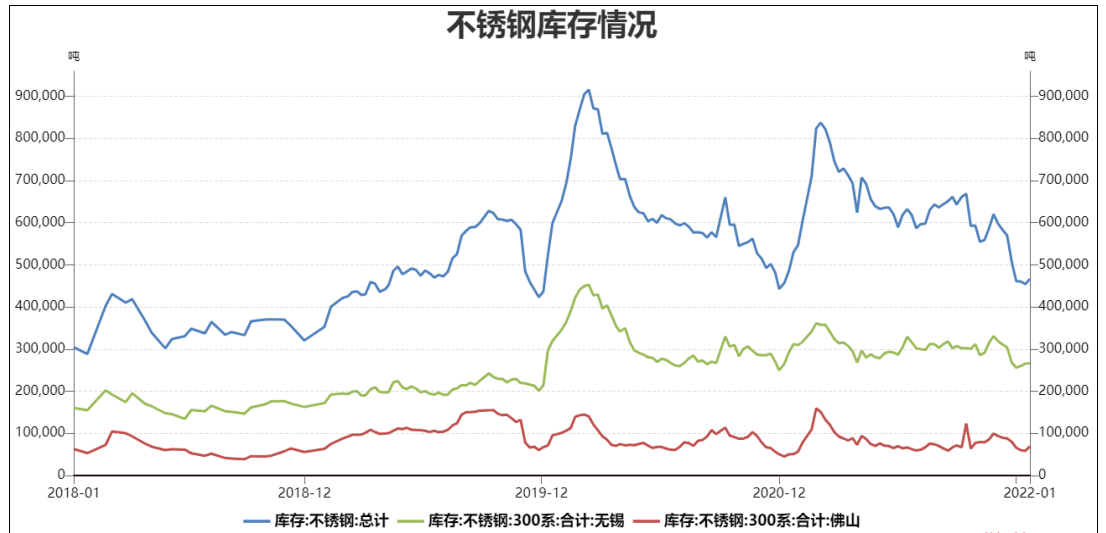
万吨，环比增 8.01%，同比减 18.43%。12 月国内不锈钢粗钢产量月环比小幅增加，300 系方面部分由于钢厂生产利润不佳，加之接单也不理想，太钢等部分不锈钢厂出现小幅减产，但同时也有钢厂维持 11 月生产水平甚至个别小幅增加；200 系由于中旬钢厂联合挺价，下半月利润提升，钢厂 200 系产量有回升，月环比增加；400 系比其他系别利润相对稳定，12 月产量小幅增加。

2022 年 1 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢排产计划 228.06 万吨，预计环比减 13.39%，同比减 17.63%；其中 200 系 56.74 万吨，预计月环比减 29.06%，年同比减 41.91%；300 系 126.20 万吨，预计月环比减 5.26%，年同比增 5.87%；400 系 45.12 万吨，预计月环比减 10.01%，年同比减 24.79%。1 月份钢厂集中检修减产，但由于近期三系别中 200 系利润最佳，部分钢厂 1 月份减产计划略有调整，不排除后续仍有继续调整可能。



数据来源：瑞达期货、Mysteel

不锈钢库存方面，截至 1 月 21 日，佛山、无锡不锈钢总库存为 46.68 万吨，较上月同期增加 0.58 万吨。其中 200 系不锈钢库存为 7.8 万吨，较上月同期减少 0.61 万吨；300 系不锈钢库存为 33.53 万吨，较上月同期增加 1.35 万吨；400 系不锈钢库存为 5.35 万吨，较上月同减少 0.16 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，库存呈现小幅回升。

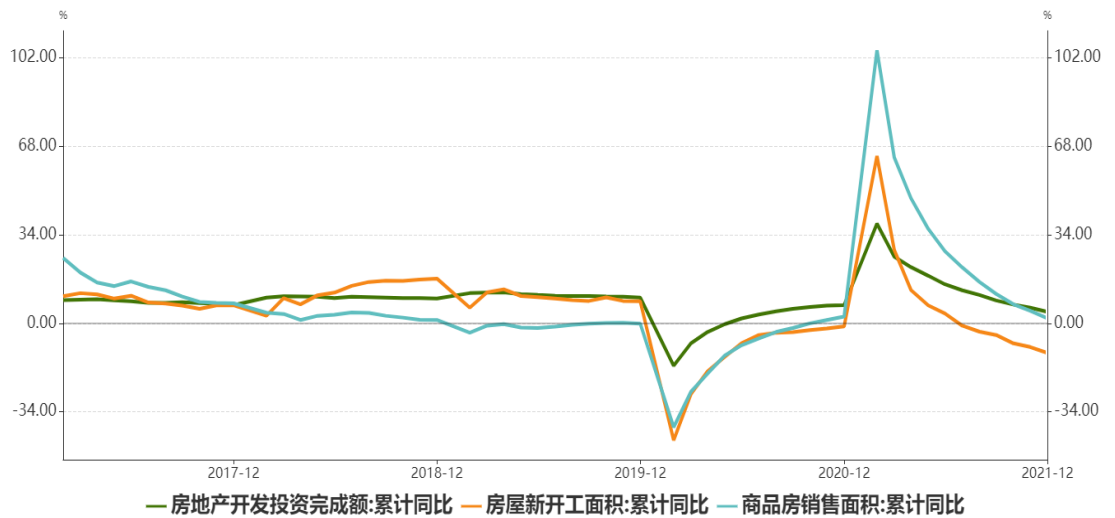


数据来源：瑞达期货、WIND

2、房地产景气度继续下降

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，预计明年二季度房地产行业才能出现好转。

房地产行业投资情况

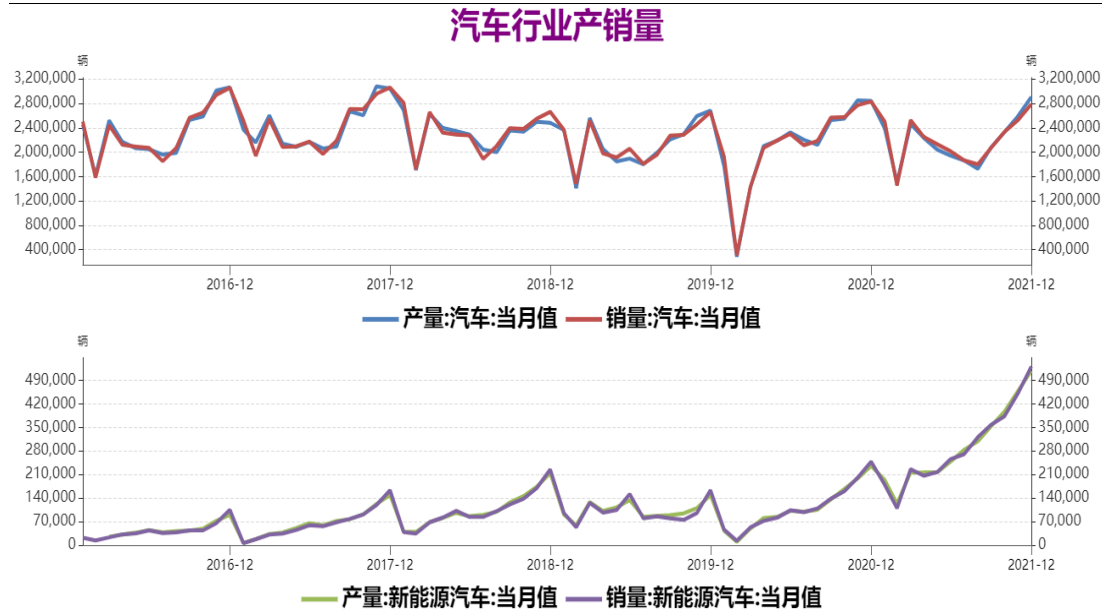


数据来源：瑞达期货、WIND

3、汽车芯片短缺缓解 新能源延续强势

汽车产销方面，根据中国汽车工业协会发布数据显示，2021年12月，汽车产销分别达到290.7万辆和278.6万辆，环比增长12.5%和10.5%，产量同比增长2.4%，销量下降1.6%。2021年，汽车产销2608.2万辆和2627.5万辆，同比增长3.4%和3.8%，结束了自2018年以来连续三年下降趋势。四季度国内芯片供应明显恢复，汽车供给能力释放。2021年我国汽车出口201.5万辆，同比增长1倍，占汽车销售总量的比重为7.7%，比上年提升3.7个百分点。受国际市场的恢复、中国品牌竞争力提升等因素推动，我国汽车出口表现出色。预计2022年我国汽车总销量预计将达到2750万辆，同比增长5%左右，继续保持增长。

新能源汽车方面，2021年12月，新能源汽车市场表现依然出色，产销量双双超过50万辆，再创新高，分别达到51.8万辆和53.1万辆，环比增长6.7%和11.2%，同比增长1.2倍和1.1倍。2021年，新能源汽车产销分别达到354.5万辆和352.1万辆，同比增长均为1.6倍。2021年12月新能源汽车市场渗透率达到19.1%，继续高于上月，其中新能源乘用车市场渗透率达到20.6%。今年新能源汽车补贴将下降，四部门发布2022年新能源汽车补贴政策：2022年新能源汽车国家补贴标准在2021年基础上退坡30%，年底全部退出。市场发展逐渐从政策驱动转向市场拉动的发展阶段，市场规模、发展质量保持向上的趋势，预计今年新能源汽车销量将达到500万辆，同比增长42%。

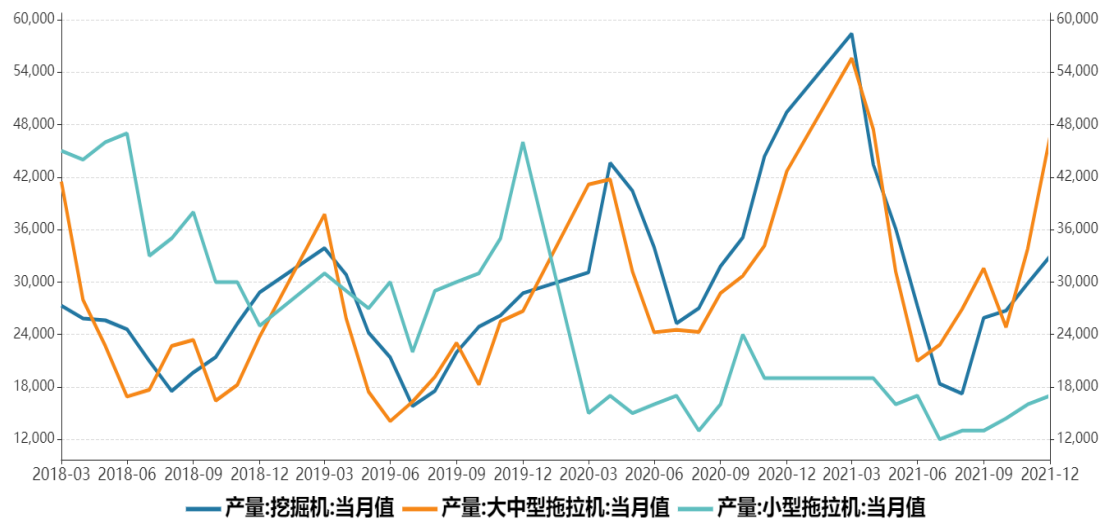


数据来源：瑞达期货、WIND

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。

机械行业产量情况



数据来源: 瑞达期货、WIND

四、2月镍价展望

宏观面, 全球主要经济体 PMI 数据下降, 显示经济增长势头正在放缓, 并且疫情的快速蔓延也对经济活动带来短期影响。同时美联储 1 月份议息会议释放鹰派信号, 3 月份将开始进行加息动作, 全球步入货币政策收紧周期, 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, 镍矿进口价格呈现快速攀升态势, 对于冶炼厂生产的影响将逐渐显现。目前国内冶炼厂进入年度检修停产, 而年后受原料偏紧影响预计开工节奏较慢。下游不锈钢生产利润改善, 企业排产积极性增强, 同时新能源行业保持高速增长, 需求前景偏乐观。不过近期镍价大幅拉升, 下游需求受到一定打击, 短期市场需要时间消化。此外印尼计划征收出口关税, 仍需关注实质性消息, 将加大行情波动。展望 2 月份, 镍价预计震荡偏强, 建议逢低做多为主。

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2204合约

◇ **参考入场点位区间:** 156000-160000 元/吨区间, 建仓均价在 158000 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 2204 合约止损参考 150000 元/吨

◇ **后市预期目标:** 目标关注 174000 元/吨; 最小预期风险报酬比: 1:2 之上

2、**套利策略：跨市套利**-1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（2204 合约）买伦镍（3个月伦镍），参考建议：建仓位（NI2204/LME 镍 3个月）7.400，目标 7.100，止损 7.550。**跨品种套利**-鉴于当前基本面锡强于镍，预计锡镍比值震荡上行，建议尝试买沪锡、卖沪镍操作，参考建议：建仓位（SN2204/NI2204）1.900，目标 2.00，止损 1.850。

3、**套保策略**：关注沪镍下跌至 15.5 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 18 万元以上后，空头保值可逢高适当增加。

风险防范

- ✧ 美联储加强鹰派态度，引发市场恐慌情绪
- ✧ 下游不锈钢产量再度回落，镍市需求转弱

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。