



金融投资专业理财

供应缓增需求渐弱 镍价预计震荡回落

摘要

5月份，镍价下探回升，跌幅约6.70%。宏观面，国内经济增长放缓的压力下，政府经济刺激政策将不断增大。但美联储预计将连续加息，虽然市场对此已有所消化，美元指数回落，但仍需警惕流动性收紧。基本面，上游菲律宾进入雨季尾期，镍矿进口环比持续增加，但港口库存继续下降，部分镍冶炼厂仍有缺料，产量小幅增长趋势。而印尼项目陆续投产，镍产品回国量继续增加。下游新能源受疫情影响逐渐减弱，但是不锈钢利润收缩，钢厂呈现小幅减产趋势，对需求的影响或将逐渐显现。当前全球库存维持下降趋势，其中国内库存已降至历史新低，镍市呈现强现实、弱预期的局面。展望6月份，镍价预计震荡回落。

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

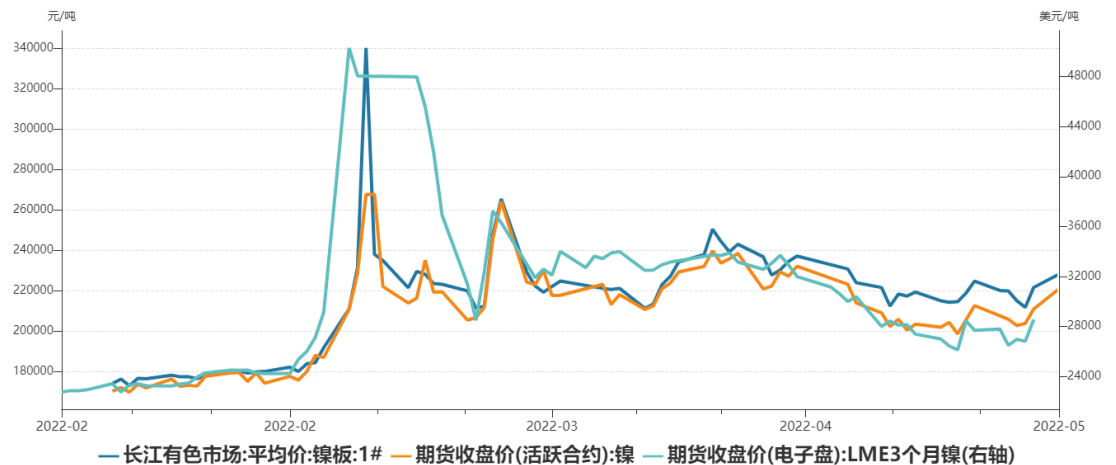
第一部分：镍市场行情回顾	2
一、5月镍价行情回顾	2
第二部分：镍产业链回顾与展望分析.....	2
一、镍市供需体现.....	2
1、全球镍市供应短缺	2
2、镍市库存继续走低	3
二、镍市供应	4
1、镍矿进口供应开始回升	4
2、国内镍铁增产预期 印尼镍铁进口增长趋势	5
3、电解镍产量缓增	6
三、镍市需求	7
1、300系预计小幅减产，库存消化不佳	7
2、房地产行业处于探底期.....	9
3、汽车行业受疫情冲击 新能源相对坚挺.....	9
4、机械行业企稳预期	10
四、6月镍价展望.....	11
五、操作策略建议.....	11
免责声明.....	13

第一部分：镍市场行情回顾

一、5月镍价行情回顾

5月份，镍价下探回升，跌幅约6.20%。美联储激进加息计划逐渐被市场消化，美元指数回落，同时中国疫情好转且刺激政策不断加码，令市场风险情绪好转。菲律宾雨季进入尾期，国内镍矿供应边际改善趋势，同时印尼产能继续投放镍产品出口保持增长。下游整体表现平平，因不锈钢生产利润收缩，需求边际弱化，但新能源受疫情影响逐渐减弱。全球镍市库存保持下降趋势，处于历史低位水平，支撑镍价低位回升。

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。

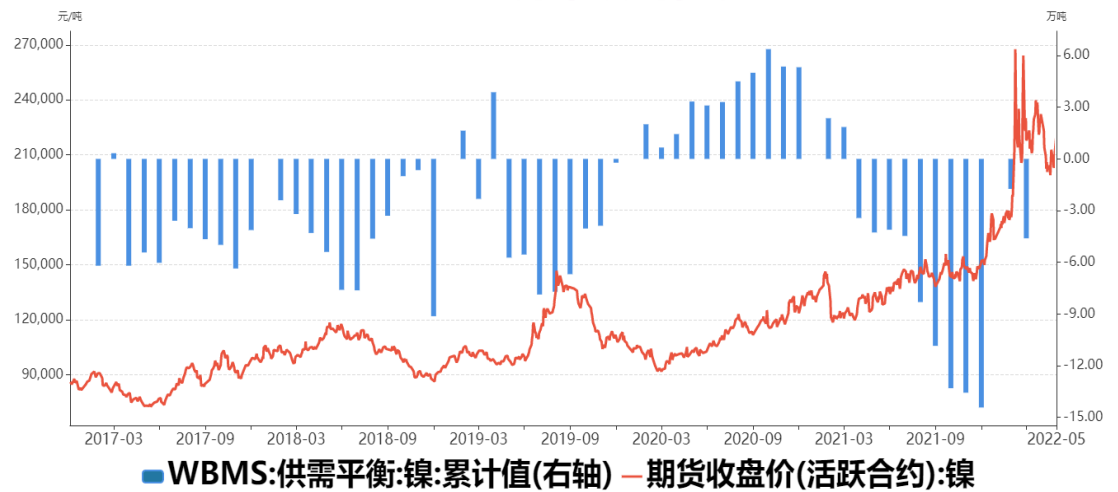
1、全球镍市供应短缺

世界金属统计局(WBMS)公布的数据显示，2022年1-3月全球镍市供应短缺，表观需求量超过产量4.61万吨。2021年全年，全球镍市场供应短缺14.69万吨。截至2022年3月底，LME仓库报告库存(包括非仓单库存)较2021年年底低2.48万吨。2022年1-3月全球精炼镍产量总计为66.07万吨。需求量为70.68万吨。2022年1-3月全球矿山

镍产量为 61.67 万吨，较 2021 年同期增加 3.6 万吨。同期，中国冶炼厂/精炼厂产量较 2021 年前三个月增加 1.2 万吨，表观需求量为 37.65 万吨，同比增加 5.7 万吨。2022 年 1-3 月印尼冶炼厂/精炼厂的镍产量为 24.09 万吨，较 2021 年同期增加 18%。2022 年 1-3 月全球表观需求量同比增加 8 万吨。3 月镍冶炼厂 7 精炼厂产品产为 22.21 万吨，需求量为 23.8 万吨。

国际镍业研究组织 (INSG) 在报告中称，3 月全球镍市场供应缺口扩大至 11100 吨，前一个月为短缺 1800 吨。总部位于葡萄牙里斯本的 INSG 补充表示，今年前三个月，全球镍市场供应短缺 8600 吨，2021 年同期为供应短缺 31100 吨。

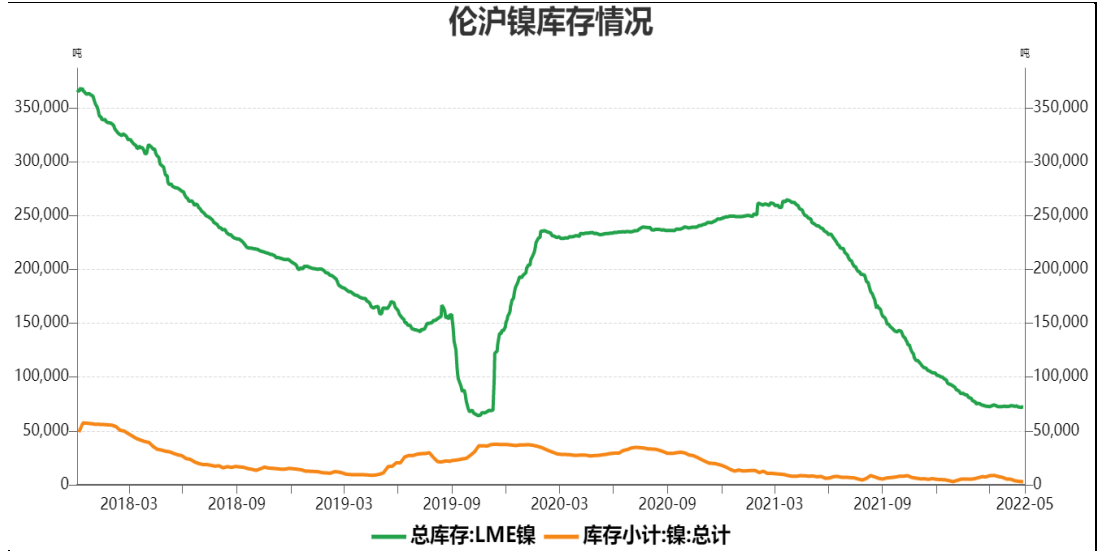
WBMS:镍市供需情况



数据来源：瑞达期货、WIND

2、镍市库存继续走低

作为供需体现的库存，截至 2022 年 5 月 27 日，全球镍显性库存 75117 吨，较上月末减少 3089 吨。其中 LME 镍库存 72240 吨，较上月末减少 612 吨，伦镍库存维持下降趋势，但降幅逐渐放缓；而同期，上期所镍库存 2877 吨，较上月末减少 2477 吨，国内库存出现明显下降，创历史最低水平。整体上，总库存呈现下降，全球镍市场供应偏紧局面依然明显。

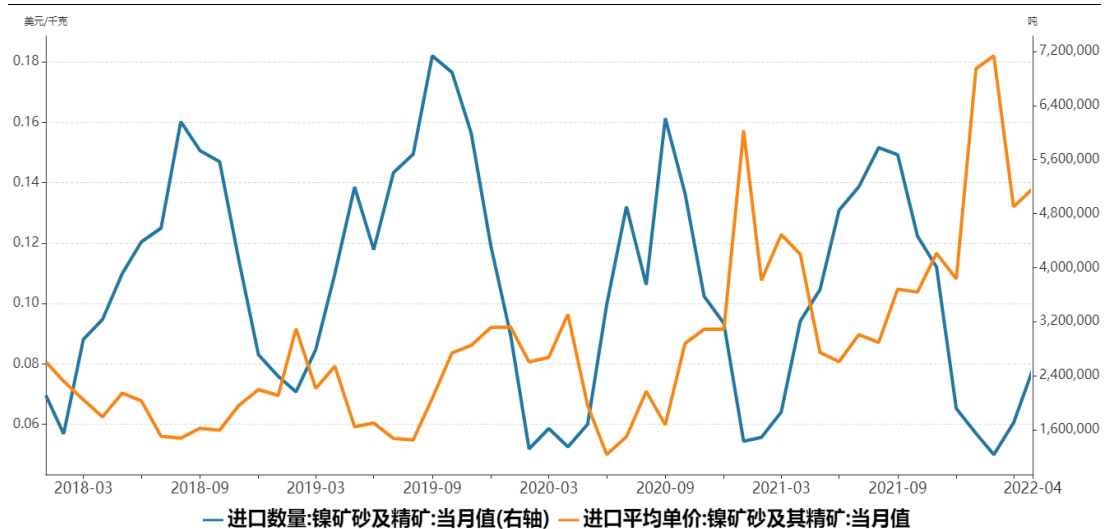


数据来源：瑞达期货、WIND

二、镍市供应

1、镍矿进口供应开始回升

据海关总署公布的数据显示，2022年4月中国镍矿进口量 248.93 万吨，环比增加 46.05%；同比减少 22.41%。其中，中国自菲律宾进口镍矿量 183.43 万吨，环比增加 47.34%；同比减少 36.42%。2022年1-4月，中国镍矿进口总量 699.17 万吨，同比减少 12.16%。其中，中国自菲律宾进口镍矿总量 518.24 万吨，同比减少 25.07%。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%，由于菲律宾雨季进入尾期，中国镍矿进口量环比开始回升，镍矿进口价格也自高位开始回落。



数据来源：瑞达期货、WIND

据 Mysteel 统计，2022年5月26日镍矿港口库存总量为 642.02 万湿吨，较上月底

减少 33.68 万吨。其中菲律宾镍矿为 608.02 万湿吨，较上月底下降 34.03 万吨。5 月份国内镍矿港口库存延续下降趋势，但降幅开始放缓，预计 6 月份开始菲律宾进入供应旺季，国内镍矿库存将逐渐回升。



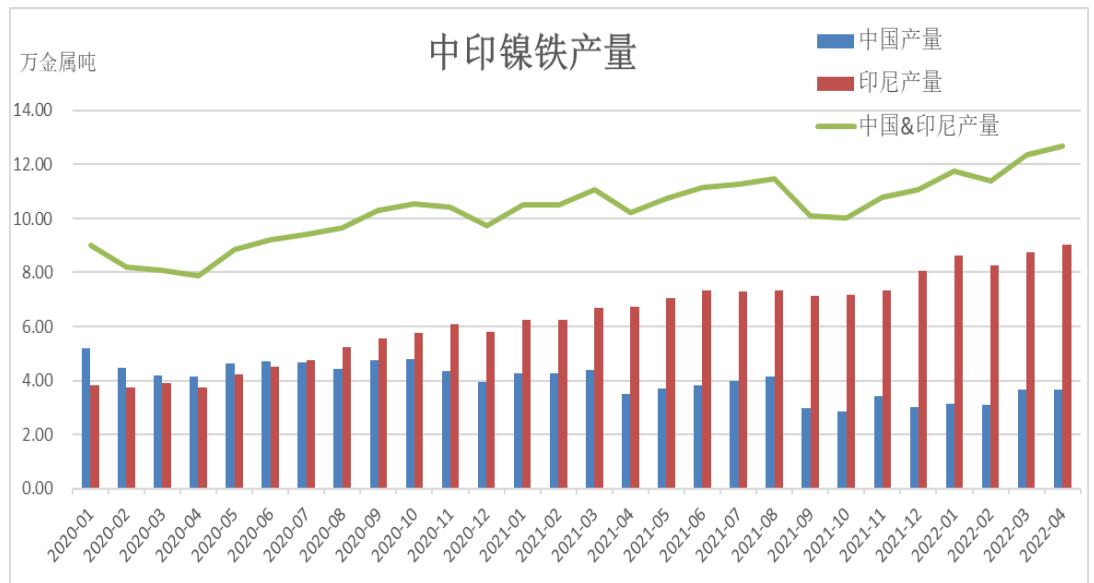
数据来源：瑞达期货，Mysteel

2、国内镍铁增产预期 印尼镍铁进口增长趋势

产量方面，据 Mysteel 网数据，2022 年 4 月中国镍铁实际产量金属量 3.65 万吨，环比增加 1.07%，同比增加 1.83%。中高镍铁产量 2.95 万吨，环比减少 0.02%，同比增加 5.28%；低镍铁产量 0.69 万吨，环比增加 5.98%，同比减少 10.64%。2022 年 4 月国内镍生铁环比基本持平。4 月环保督查背景下，内蒙古、江苏等地镍铁厂普遍有所减产，而福建、广西等地镍铁厂因疫情有所恢复，产量环比上月出现增量。2022 年 5 月中国镍铁预估产量金属量 3.7 万吨，环比增加 1.32%，同比增加 0.34%。中高镍铁产量 3.03 万吨，环比增加 2.45%，同比增加 2.45%；低镍铁产量 0.67 万吨，环比减少 3.5%，同比减少 8.18%。2022 年 5 月国内疫情有所缓和，前期受影响的镍铁厂生产有望逐步恢复，中国镍铁产量或会环比小幅上升。

印尼镍铁产量方面，据 Mysteel 网数据，2022 年 4 月印尼镍生铁实际产量金属量 9.04 万吨，环比增加 3.56%，同比增加 31.4%。中高镍铁产量 8.91 万吨，环比增加 3.58%，同比增加 32.6%。4 月印尼镍铁产量环比增长，增量主要体现在 IWIP 园区及 VDNIP 园区。4 月印尼新增镍铁产线 7 条，其中 IWIP 园区新增产线 1 条，VDNIP 园区 4 月新增 6 条产线。IWIP 园区前期投产产线集中于 4 月逐步达产，4 月主要增产由其贡献。2022 年 5 月印尼镍生铁预估产量金属量 9.39 万吨，环比增加 3.92%，同比增加 30.46%。中高镍铁产

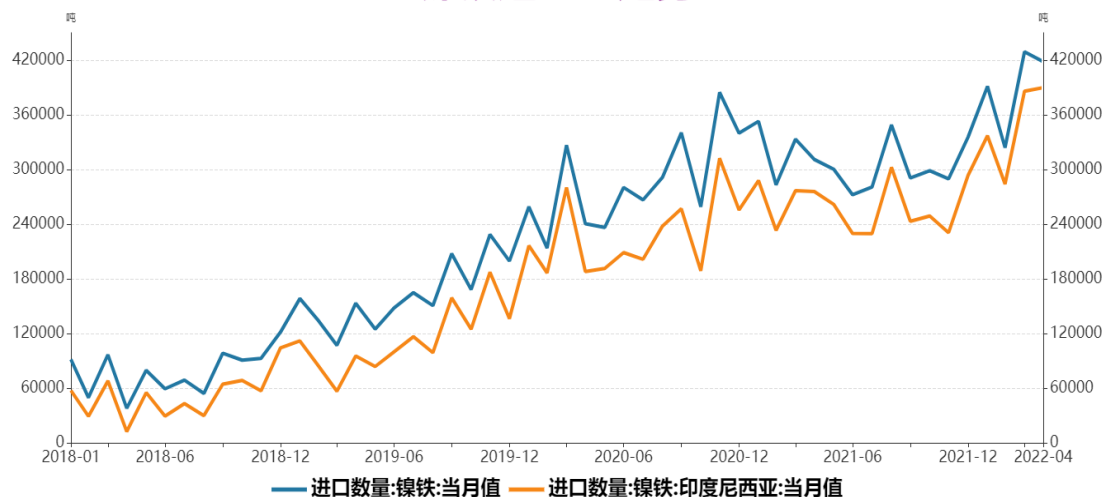
量 9.26 万吨，环比增加 3.98%，同比增加 31.27%。



数据来源：瑞达期货，Mysteel

进口方面，据海关数据统计，2022年4月中国镍铁进口量 41.9 万吨，环比减少 2.58%；同比增加 32.62%。其中，4月中国自印尼进口镍铁量 39.05 万吨，环比增加 0.97%；同比增加 39.13%。2022年1-4月中国镍铁进口总量 156.54 万吨，同比增加 21.48%。其中，自印尼进口镍铁量 139.93 万吨，同比增加 31.77 万吨，增幅 29.37%。4月份印尼镍产品出口量为 48.47 万实物吨，环比下降 7.1%，但是同比增加 53.65%。整体来看随着印尼产能继续投放，未来镍铁回国量较保持增长。

镍铁进口量走势



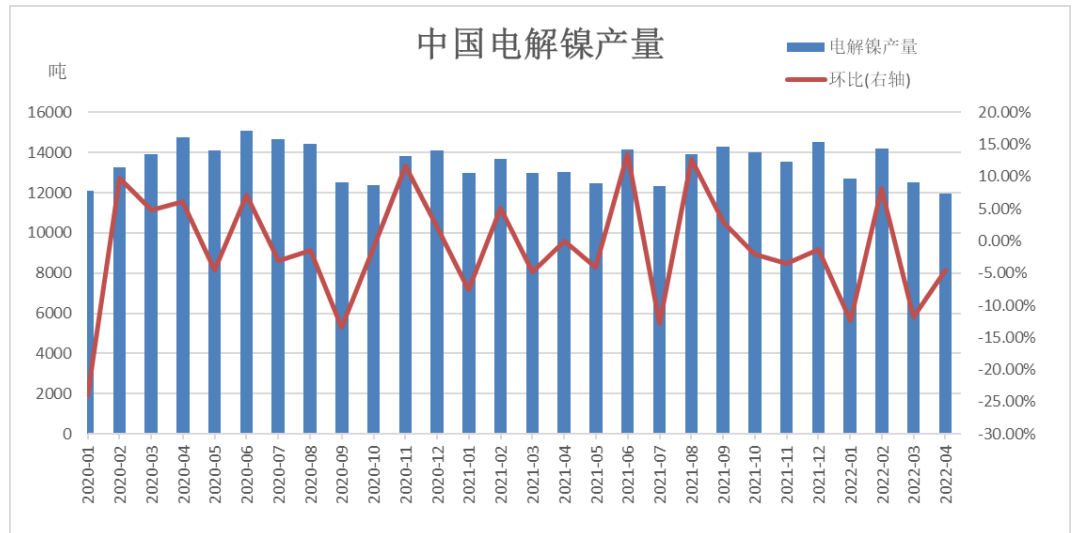
数据来源：瑞达期货，WIND

3、电解镍产量缓增

据 Mysteel 调研，全国 6 家精炼镍样本生产企业统计，总计产能 17693.17 吨，2022

年 4 月运行产能 14500 吨，开工率 81.95%；月内产量 11956 吨，环比减少 4.59%，同比减少 8.13%，产能利用率 67.57%。4 月甘肃金川依旧因原料供应问题，产量处于相对低位；新疆新鑫加工工厂恢复，产量有所回升；吉林吉恩与月底恢复生产，但产能未完全释放，仅生产 50 吨，预计 5 月将恢复 500 吨/月的产能。4 月国内总体产量再度下滑，创下三年多来最低的月产量。

2022 年 5 月，甘肃金川、新疆新鑫、吉林吉恩保持生产，其中金川恐仍将受原料问题影响而产量较低，而吉林吉恩完成检修后将恢复产能，广西、山东、天津等地区或将继续处于停产之中。近期镍盐成本松动下，价格有所下降，镍板利润相对有所恢复，未来不排除部分企业的精炼镍产线恢复生产。预计 5 月国内精炼镍总体产量将达到 12500 吨，环比增加 4.55%，同比增加 0.21%。



数据来源：瑞达期货、Mysteel

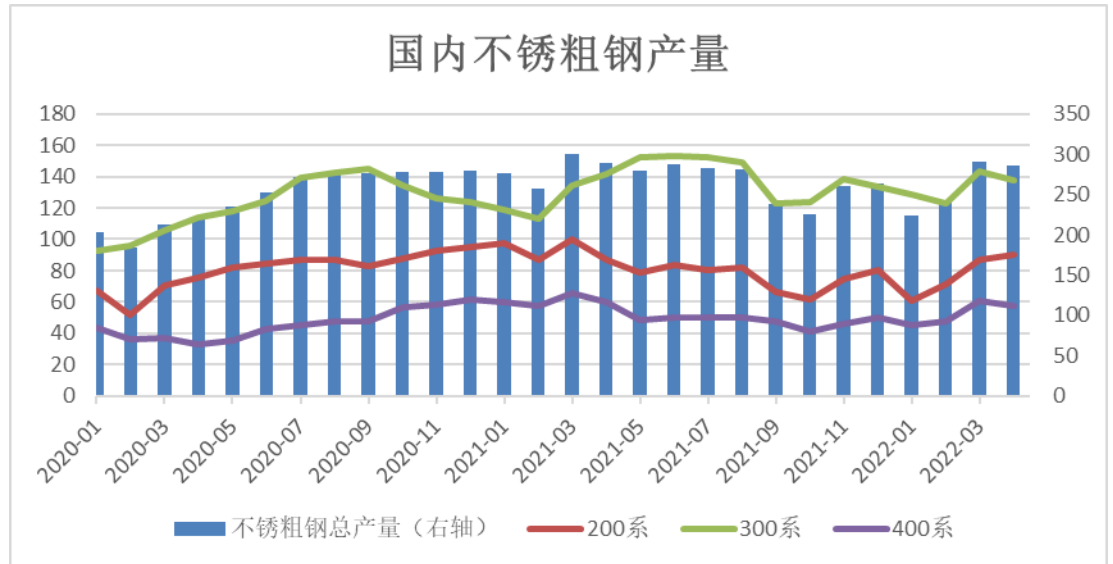
三、镍市需求

1、300 系预计小幅减产，库存消化不佳

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 4 月份国内 33 家不锈钢厂（含新增钢厂江苏众拓）粗钢产量 285.50 万吨，月环比减 1.98%，年同比减 1.30%；其中 200 系产量 90.30 万吨，环比增 3.48%，同比增 3.75%；300 系 137.49 万吨，环比减 3.90%，同比减 3.11%；400 系 57.71 万吨，环比减 5.30%，同比减 4.33%。4 月份国内不锈钢厂粗钢产量较月初排产有下降，主要由于本轮疫情持续时间超当时预期，部分钢厂由于物流

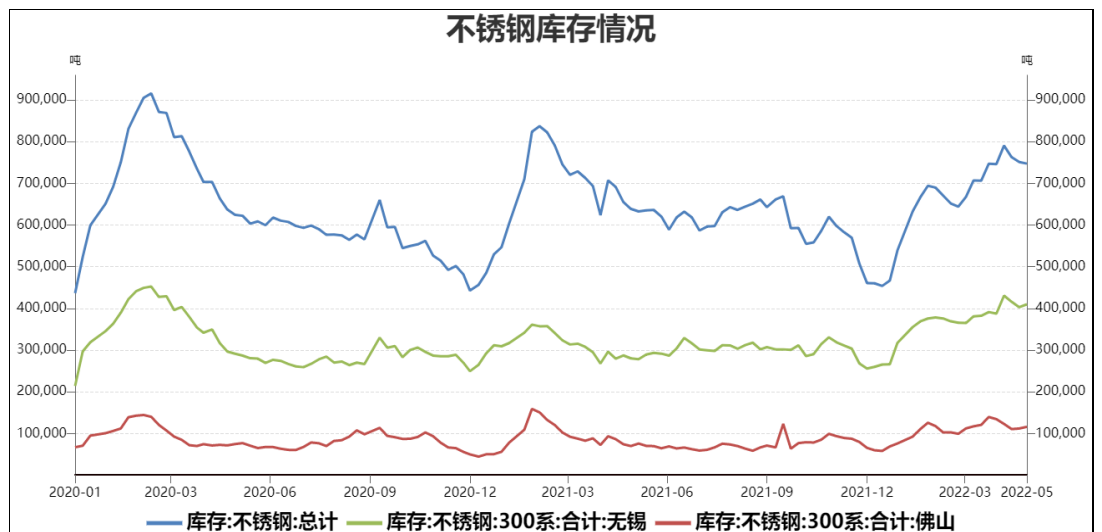
或接单等原因调整生产节奏。

5月份国内33家不锈钢厂粗钢产量283.70万吨，月环比减0.6%，同比增1.6%。其中200系89.56万吨，环比减0.8%，同比增13.3%；300系137万吨，环比减0.4%，同比减9.9%；400系57.14万吨，环比减1.0%，同比增18.5%。5月份排产较4月3个系列均呈现略减产趋势，因生产利润收缩。



数据来源：瑞达期货、Mysteel

不锈钢库存方面，截至5月27日，佛山、无锡不锈钢总库存为74.73万吨，较上月同期增加0.11万吨。其中200系不锈钢库存为12.64万吨，较上月同期减少0.87万吨；300系不锈钢库存为52.64万吨，较上月同期增加0.41万吨；400系不锈钢库存为52.64万吨，较上月增加0.57万吨。5月份国内疫情改善运输恢复，市场资源到场数量增加，同时终端需求表现乏力，下游提货意愿冷淡，使得不锈钢库存消化情况不佳。

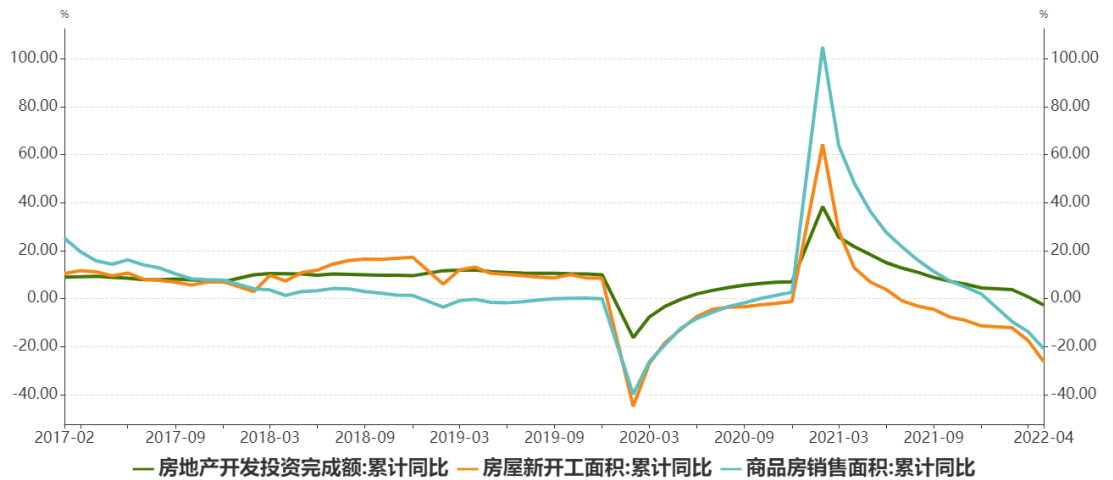


数据来源：瑞达期货、WIND

2、房地产行业处于探底期

房地产方面，根据国家统计局公布数据显示，2022年1-4月份，全国房地产开发投资完成额39154.3亿元，同比下降2.7%。4月份，房地产开发景气指数(简称“国房景气指数”)为95.89，较2月份的96.66续降。1-4月份，房屋新开工面积39739万平方米，同比下降26.3%。1-4月份，商品房销售面积39768万平方米，同比下降20.9%。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，二季度房地产行业预计处于探底期。

房地产行业投资情况

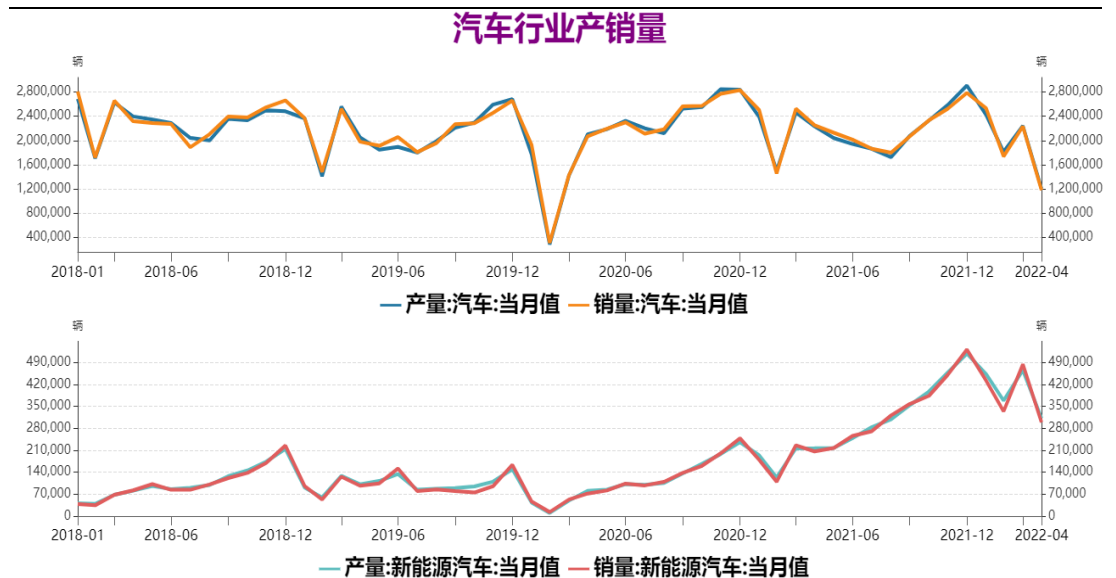


数据来源：瑞达期货、WIND

3、汽车行业受疫情冲击 新能源相对坚挺

汽车产销方面，根据中国汽车工业协会发布数据显示，2022年4月汽车产销量120.5万辆和118.1万辆，环比分别下降46.2%和47.1%，同比分别下降46.1%和47.6%。1-4月，汽车产销分别完成769.0万辆和769.1万辆，同比分别下降10.5%和12.1%。新能源汽车方面，4月，新能源汽车产销环比有所下降，同比保持较快增长。产销分别达到31.2万辆和29.9万辆，同比增长43.9%和44.6%，市场占有率达到25.3%。1-4月，新能源汽车产销160.5万辆和155.6万辆，同比增长均为1.1倍，市场占有率达到20.2%。中汽协指出，2022年4月，国内疫情总体呈现多发态势，市场主体困难显著增加，经济下行压力进一步加大。汽车行业产业链供应链也经历了严酷的考验，部分企业停工停产，物流运

输受到较大阻碍，生产供给能力急剧下滑。同时受疫情影响，消费能力和意愿明显下降，行业面临压力增大。

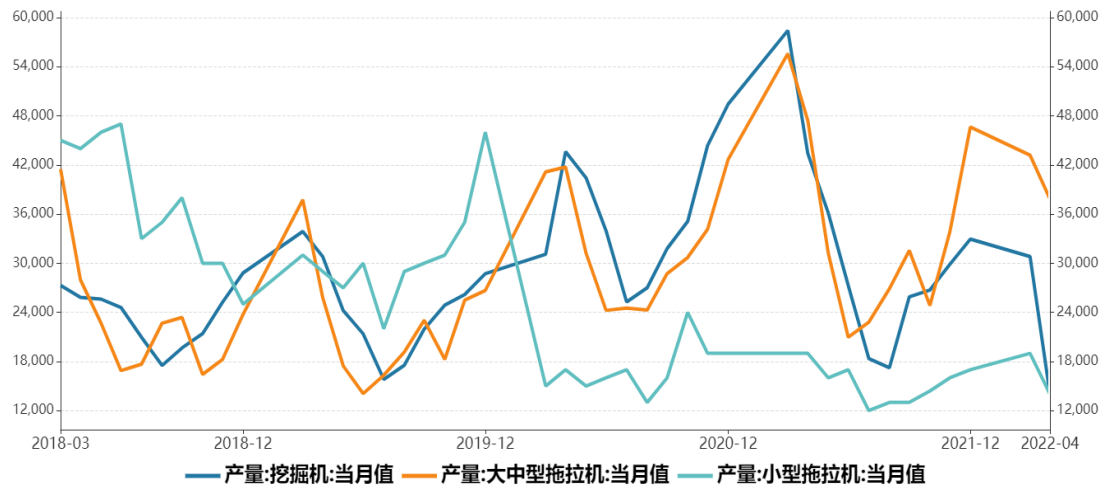


数据来源：瑞达期货、WIND

4、机械行业企稳预期

机械行业方面，根据国家统计局数据显示，2022年4月挖掘机产量13981台，同比下降58.9%。1-4月累计产量106459台，同比下降27.3%。拖拉机方面4月大中小型拖拉机产量分别为10146台、27690台、1.4万台，同比分别下降12.1%、23.7%、30%。1-4月大中小型拖拉机累计产量分别为36918台、120212台、5.8万台，同比分别下降6.5%、10.8%、17.1%。4月拖拉机产量依旧呈下滑态势，其中小型拖拉机降幅继续扩大。总体来看，4月，除金属成形机床外，其余主要机械设备产量均有所下滑。其中，挖掘机、发动机产量下降较为明显，同比降幅分别达58.9%、57.6%。4月份虽然宏观政策在房地产基建方面持续释放利好消息，但实际需求增量却极为有限。挖掘机出口一直保持着高速增长的气势，4月出口量达到本月总销量的34.65%，环比3月有所提高。主要是海外受到疫情影响，挖掘机供给不足，需求旺盛，促进出口量持续增长。综合来看，全面加强基础设施建设，对于工程机械市场带来利好。但是目前国内疫情的影响仍在持续，基建和房地产对于工程机械的需求较难爆发式增长，且基建开工1-3个月左右向挖掘机的需求传导，预计后期基建提速的施工活动落地，市场对工程机械的需求有望回升，5月工程机械销量同比降幅收窄。

机械行业产量情况



数据来源: 瑞达期货、WIND

四、6月镍价展望

宏观面，全球主要经济体制造业 PMI 数据分化，其中海外保持较高的扩张区间，而国内经济下行压力增大，因此政府积极出台刺激政策，强调把稳增长放在更突出位置，叠加国内疫情开始好转，市场对经济前景信心有所好转，不过调控政策对需求端的传导需要时间。美联储计划未来再连续加息 50 个基点，市场对此已有所消化，美元指数自高位有所回落，不过流动性迅速缩紧的冲击仍需警惕。

基本面，菲律宾进入雨季尾期，国内镍矿进口环比上升，镍矿进口价格高位回落，不过目前镍矿库存继续下降，镍冶炼厂仍存在原料紧张的情况，精镍产量增长受到限制。而镍铁方面，今年一季度印尼镍产品出口量大幅增加，随着当地项目陆续投产，后市回国量还将维持高位。下游新能源受疫情影响逐渐减弱，行业整体仍有上升趋势；但是不锈钢生产利润进入亏损状态，钢厂呈现小幅减产趋势，对需求的拖累或将逐渐显现。当前全球库存维持下降趋势，其中国内库存已降至历史新低，镍市呈现强现实、弱预期的局面。展望 6 月份，镍价预计震荡回落，建议逢高轻仓做空为主。

五、操作策略建议

1、**中期（1-2 个月）操作策略**：谨慎逢高轻仓做空为主

➤ 具体操作策略

◇ 对象：沪镍2208合约

◇ 参考入场点位区间：208000-216000 元/吨区间，建仓均价在 212000 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 2208 合约止损参考 222000 元/吨

✧ **后市预期目标:** 目标关注 188000 元/吨; 最小预期风险报酬比: 1:2 之上

2、套利策略: **跨市套利**-5 月沪伦比值大幅回升, 鉴于沪库持续走低, 沪伦比值预计震荡偏强, 建议尝试买沪镍(2208 合约)卖伦镍(3 个月伦镍), 参考建议: 建仓位(NI2208/LME 镍 3 个月) 7.500, 目标 7.900, 止损 7.300。**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(SN2208/NI2208) 1.30, 目标 1.10, 止损 1.40。

3、套保策略: 下方用镍企业可适当减少多头保值头寸; 而上方持有商建议在镍价上涨至 22 万元以上后, 空头保值可逢高适当增加。

风险防范

- ✧ 美联储加息步伐放慢, 全球通胀担忧继续发酵
- ✧ 冶炼厂产量增长有限, 市场供应紧张加剧

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。