



金融投资专业理财

镍月报

2021年7月31号

镍铁短缺需求向好 镍价预计延续上行

摘要

7月份，沪镍价格大幅上涨，涨幅6.7%。宏观面，全球新冠肺炎疫情形势出现反弹迹象，不过主要经济体疫苗接种工作继续推进，利于抑制疫情的反弹势头；欧美7月制造业PMI数据强劲，显示外需继续释放；美国基建投资计划取得进展，且美联储延续鸽派态度，利好风险情绪，美元指数承压。基本面，上游菲律宾雨季结束，镍矿供应快速释放，国内镍矿紧张局面逐渐改善。国内镍铁产量稳步增长，不过印尼镍铁回国量出现下降，导致供应短缺；同时精炼镍产量持稳为主。下游不锈钢生产利润持续高位，钢厂排产意愿增加，且新能源需求延续强势，国内精炼镍库存降至历史低点。终端行业表现偏好，利好需求前景。

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

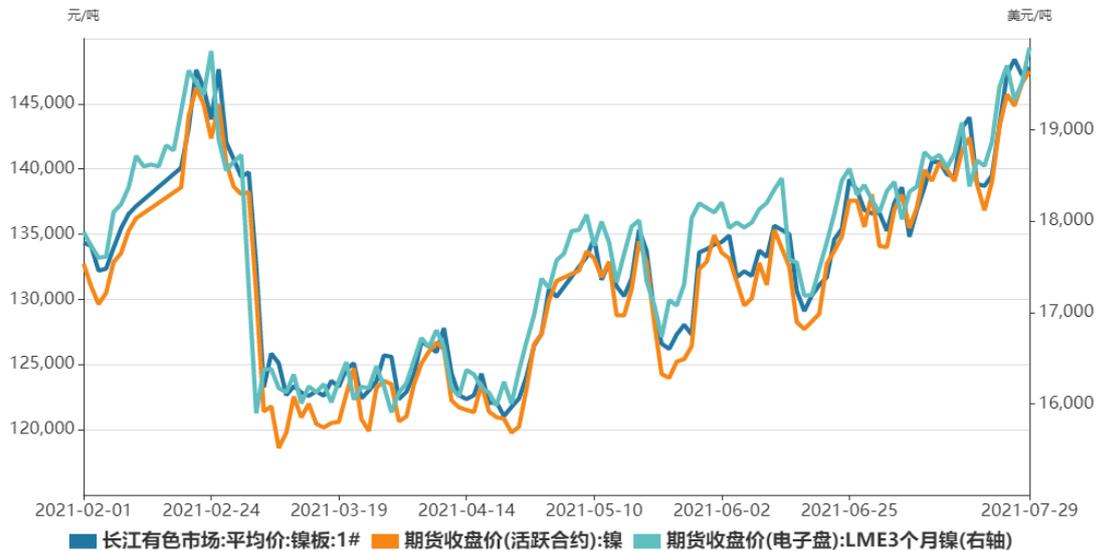
第一部分：镍市场行情回顾	2
一、7月镍价行情回顾	2
一、镍市供需体现	2
1、全球镍市供应过剩缩减	2
2、伦镍库存去化，沪镍库存维持低位	3
三、镍市供应	4
1、国内镍矿进口进入旺季	4
2、国内镍矿港口库存回升幅度有限	5
3、国内镍铁产量受限 印尼镍铁进口量下降	6
4、电解镍产量持稳	7
三、镍市需求	8
1、不锈钢产量预计提升，库存持续消化	8
2、房地产投资增速放缓	9
3、汽车行业保持稳定增长	10
4、机械行业需求下行趋势	11
四、8月镍价展望	12
五、操作策略建议	13
免责声明	14

第一部分：镍市场行情回顾

一、7月镍价行情回顾

7月份，镍价大幅上涨，涨幅约6.7%。上游印尼镍铁回国量下降，国内镍铁供应短缺情况加重，叠加下游不锈钢出口需求表现超过预期，不锈钢生产利润高企刺激钢厂产量继续增加，使得镍市呈现供应放缓需求增强局面，镍价表现强势。不过7月中上旬，由于全球新冠疫情出现反扑势头，以及对美联储提前加息的担忧，美元指数震荡上行，限制镍价涨势。不过7月下旬，全球疫情蔓延的担忧逐渐消化，叠加美联储维持鸽派态度，令市场风险情绪回暖，镍价加速上行。

镍期现价价格走势



数据来源：瑞达期货、WIND

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。

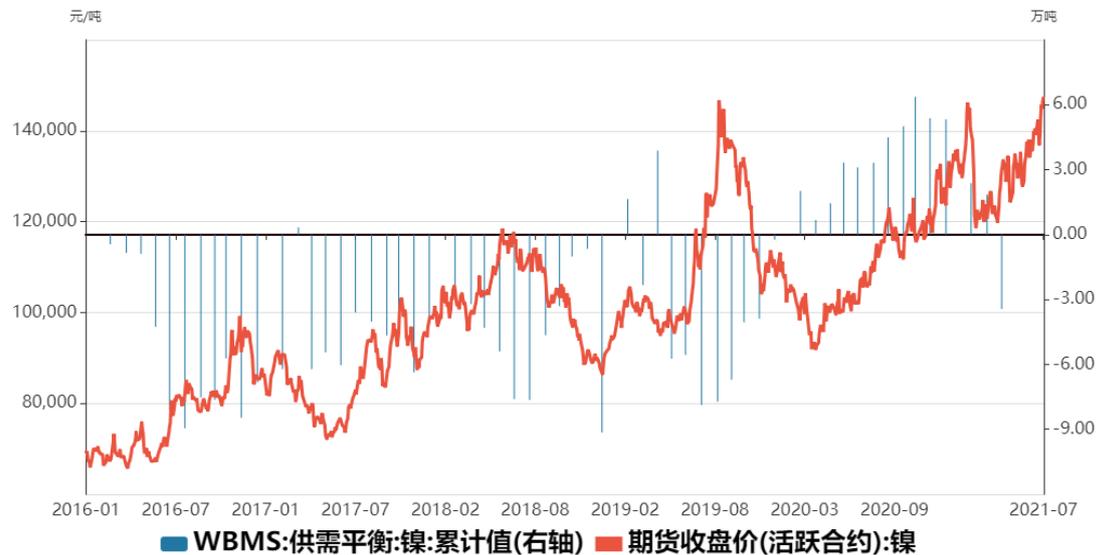
1、全球镍市供应过剩缩减

世界金属统计局(WBMS)公布的数据显示，2021年1—5月全球镍市场供应短缺4.27万吨。2021年1—5月全球精炼镍产量为105.14万吨，需求为109.41万吨。2021年1—5月全球镍矿产量为106.08万吨，较去年同期增加17.3万吨。5月份精炼镍产量为22.85

万吨，需求量为 23.93 万吨。

国际镍业研究组织 (INSG) 在报告中称，2021 年 5 月份全球镍市场的供应缺口扩大至 21300 吨，高于 4 月份的缺口 20400 吨。今年前五个月，全球镍市场的供应缺口达到 61200 吨，而去年同期是供应过剩 61000 吨。

WBMS:镍市供需情况

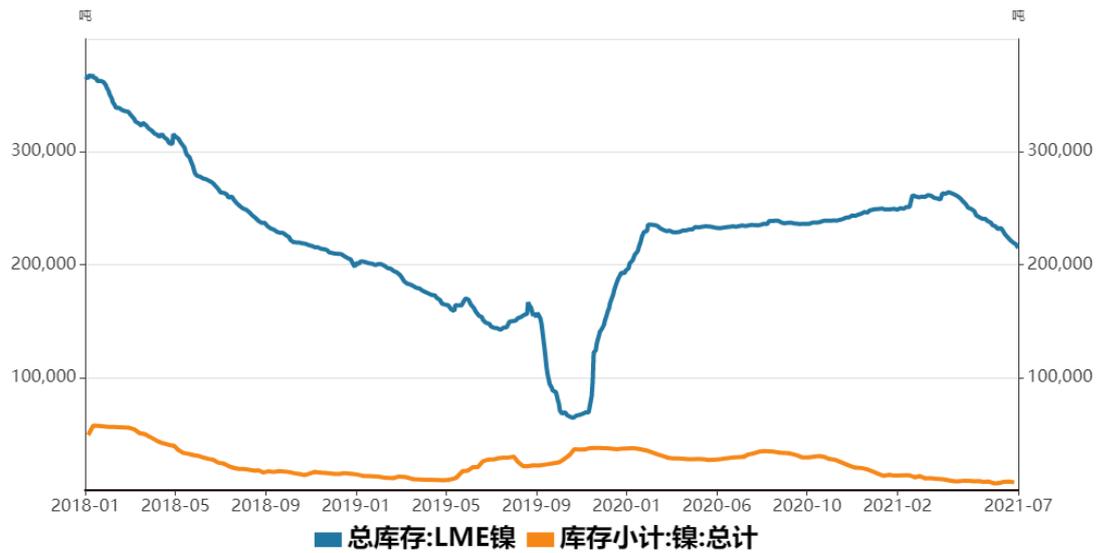


数据来源：瑞达期货、WIND

2、伦镍库存去化，沪镍库存维持低位

作为供需体现的库存，伦镍库存有所增加，沪镍库存延续下行态势。截至 2021 年 7 月 23 日，全球镍显性库存 226383 吨，较上月末减少 14299 吨。其中 LME 镍库存 219444 吨，较上月末减少 15132 吨，伦镍库存在 5 月以来维持下降趋势；而同期，上期所镍库存 6939 吨，较上月末增加 833 吨，7 月份库存维持低位震荡，处于上市以来的低位。整体上，沪伦两市总库存呈现下降，其中伦镍库存下降较大。

伦沪镍库存情况

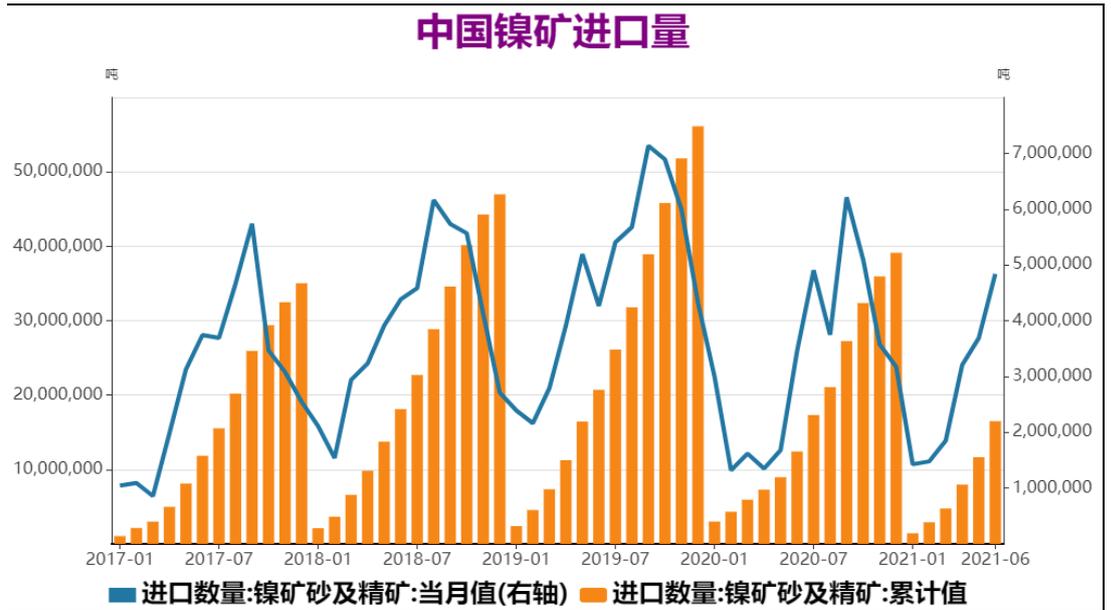


数据来源: 瑞达期货、WIND

三、镍市供应

1、国内镍矿进口进入旺季

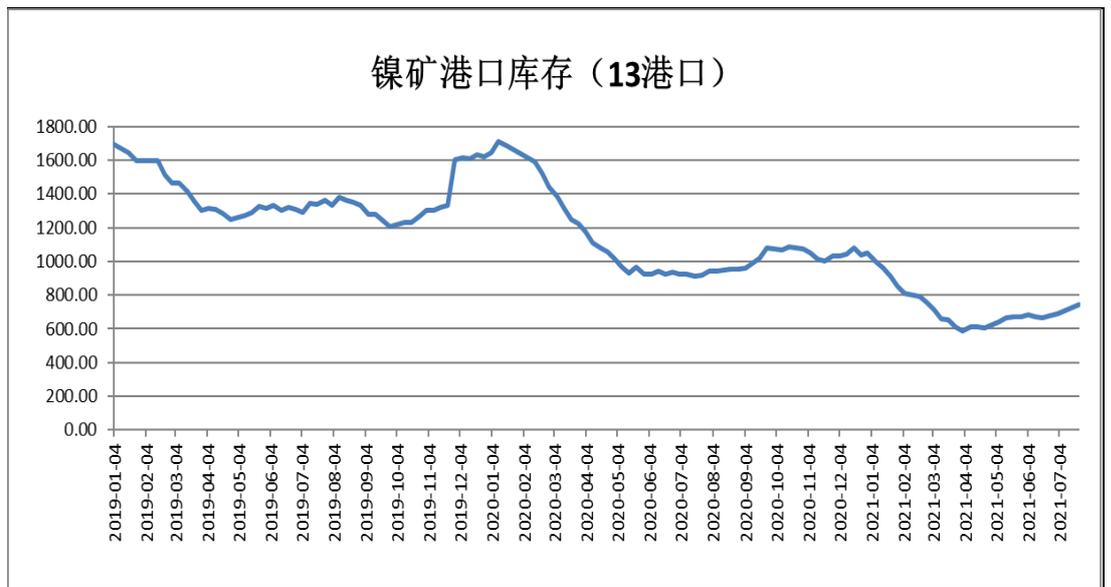
海关总署公布的数据显示, 2021年6月中国镍矿进口量483.83万吨, 环比增加115.42万吨, 增幅31.33%; 同比增加133.36万吨, 增幅38.05%。其中, 中国自菲律宾进口镍矿量435.62万吨, 环比增加24.24%; 同比增加39.76%。自印尼进口镍矿量7.35万吨, 环比增加61.75%; 同比减少31.05%。2021年上半年, 中国镍矿进口总量1648.21万吨, 同比增加32.36%。其中, 中国自菲律宾进口镍矿总量1477.85万吨, 同比增加69.67%; 自印尼进口镍矿总量28.64万吨, 同比减少88.77%。菲律宾雨季结束, 镍矿供应已基本得到恢复, 加之镍矿价格走高, 亦刺激菲律宾镍矿供应量同比出现大幅增加。如今菲律宾为中国最大的镍矿供应国, 1-6月供应占比达到90%, 国内镍矿供应呈现明显季节性, 其中5-11月为镍矿供应旺季。预计三季度国内镍矿进口供应将达到顶峰, 利于缓解国内镍矿供应紧张局面。



数据来源：瑞达期货、WIND

2、国内镍矿港口库存回升幅度有限

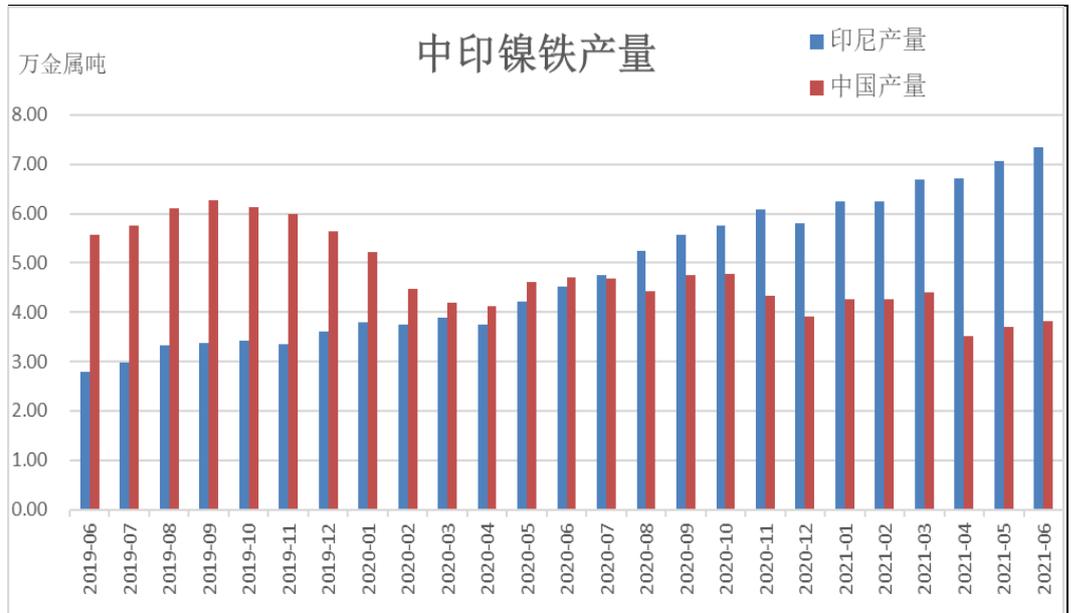
据 Mysteel 网数据，截止 2021 年 7 月 23 日中国沿海 13 个港口的镍矿库存合计为 744 万吨，较 4 月份低位增加 155.8 万吨，较去年同期减少 196.5 万吨。4 月份以来菲律宾雨季逐渐结束，镍矿供应逐渐回升，国内镍矿港口库存得到补充，亦使得国内镍矿供应紧张局面得到缓解。不过整体来看，在近几年的镍矿供应旺季期间，国内镍矿港口库存回升幅度都十分有限，难以弥补镍矿供应淡季期间的消耗。7 月国内镍矿库存同比去年下降接近 200 万吨，长期来看供应趋紧的局面尚未改善。



数据来源：瑞达期货，Mysteel

3、国内镍铁产量受限 印尼镍铁进口量下降

产量方面，2021年6月中国镍铁实际产量金属量3.81万吨，环比增加3.45%，同比减少19.06%。其中中高镍铁产量3.01万吨，环比增加1.97%，同比减少22.14%；低镍铁产量0.80万吨，环比增加9.46%，同比减少4.82%。6月国内镍铁产量稳步增加，一方面前期转产普碳钢的200系钢厂月内恢复生产，低镍铁产量增加明显；另一方面，高镍铁价格上涨后国内镍铁厂生产利润得以修复，订单签署较好下工厂排产增加，加之5、6月国内新投镍铁产线生产稳定，6月中高镍铁产量环比增加。2021年7月中国镍铁预估产量金属量4.19万吨，环比增加9.87%，同比减少10.46%。其中中高镍铁产量3.29万吨，环比增加9.36%，同比减少13.21%；低镍铁产量0.89万吨，环比增加11.77%，同比增加1.39%。

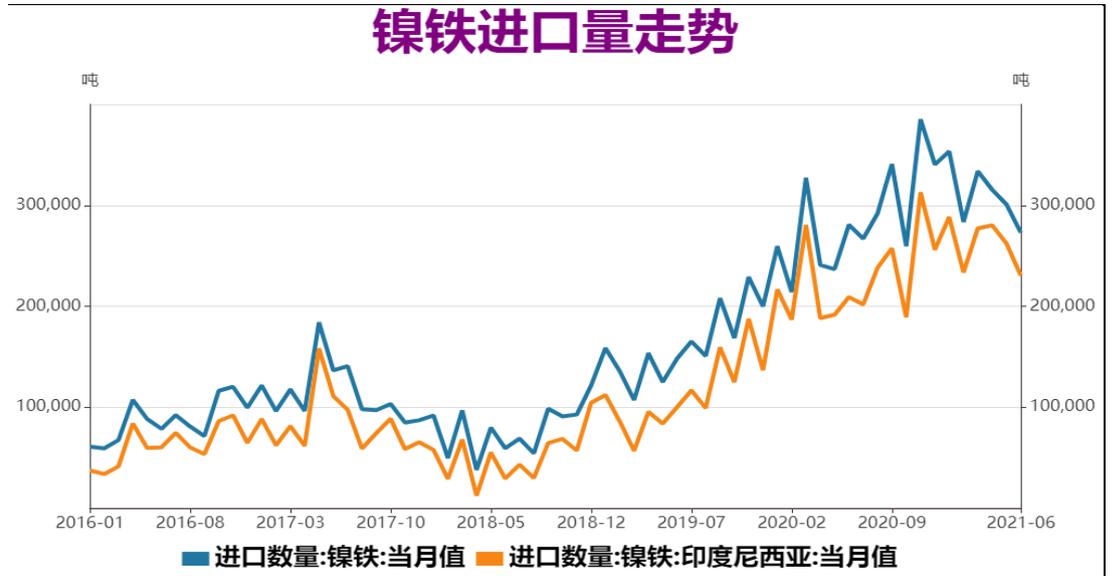


数据来源：瑞达期货，Mysteel

进口方面，据海关总署数据显示，2021年6月中国镍铁进口量27.30万吨，环比减少2.8万吨，降幅9.30%；同比减少0.78万吨，降幅2.78%。其中，中国自印尼进口镍铁量23.04万吨，环比减少3.20万吨，降幅12.2%；同比增加2.12万吨，增幅10.15%。2021年1-6月，中国镍铁进口总量186.25万吨，同比增加30.41万吨，增幅19.52%。其中，中国自印尼进口镍铁量157.44万吨，同比增加30.16万吨，增幅23.70%。

印尼镍铁产量方面，2021年6月印尼中高镍铁实际产量金属量7.34万吨，环比增加4.03%，同比增加62.90%。6月印尼镍铁产量环比增加，月内仅印尼Weda Bay园区新增2条镍铁产线，其余园区项目投产进度受疫情影响略有放缓，加之印尼Morowali园区设备降负荷生产，故整体产量增幅有限。2021年7月印尼中高镍铁预估产量金属量7.64

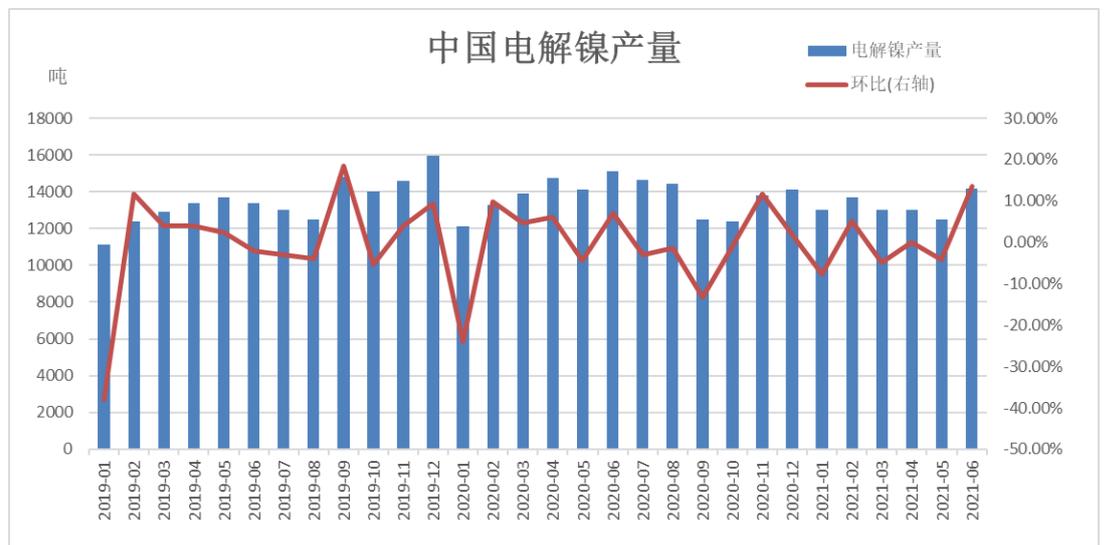
万吨，环比增加 4.09%，同比增加 60.86%。印尼国内不锈钢产能扩大，对镍铁的需求增加，导致出口中国数量出现下降。



数据来源：瑞达期货，WIND

4、电解镍产量持稳

据 SMM 数据显示，2021 年 6 月全国电解镍产量约 1.43 万吨，环比增加 14.75%，产量较 5 月增加 1833 吨左右。开工率达 65%。其中甘肃冶炼厂从停炉检修中恢复，为完成半年度产量计划，小幅提高产量。吉林冶炼厂在 6 月进入满产，实现产量同样高于上月。新疆冶炼厂产量有少量退坡，计划在 7 月份补足。预计 2021 年 7 月全国电解镍产量或为 1.35 万吨。主要由于甘肃冶炼厂下月排产将恢复至平均水平，或下降近千吨产量。因此预计 7 月全国电解镍产量不及 6 月。



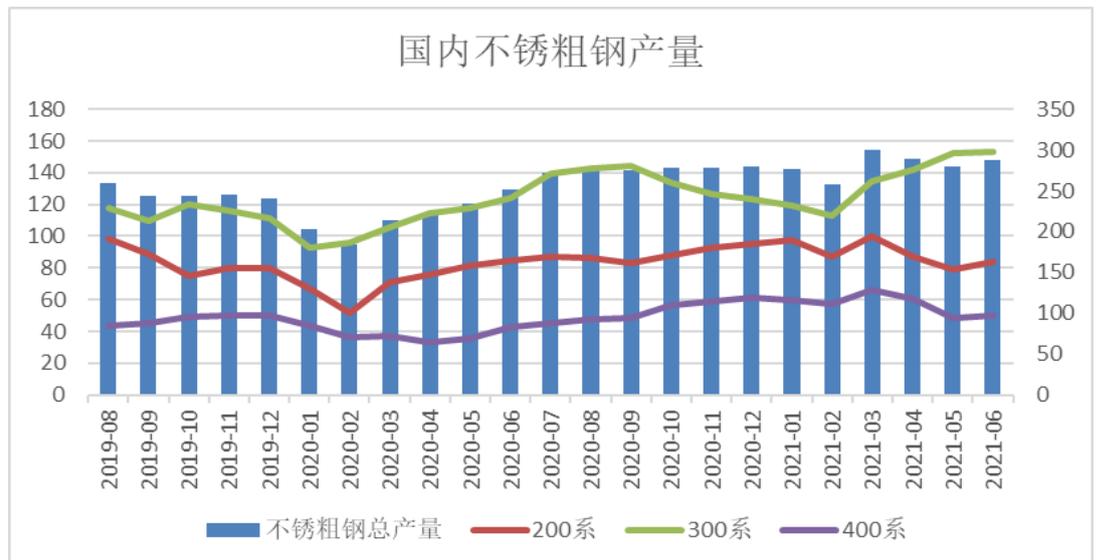
数据来源：瑞达期货、Mysteel

三、镍市需求

1、不锈钢产量预计提升，库存持续消化

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 6 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢产量 287.07 万吨，环比 5 月份增 2.81%，同比增 13.08%；其中 200 系产量 83.93 万吨，环比增 6.21%，同比减 0.91%；300 系 153.14 万吨，环比增 0.76%，同比增 21.35%；400 系 50 万吨，环比增 3.71%，同比增 16.36%。

7 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢排产预计 308.03 万吨，预计环比增 7.30%，同比增加 12.95%；其中 200 系 93.99 万吨，预计环比增 11.99%，300 系 158.87 万吨，预计环比增 3.74%，400 系 55.17 万吨，预计环比增 10.34%。其中 7 月 300 系产量中 304 产量 141.45 万吨，预计环比增 3.44%，316 及 316L 产量 11.5 万吨，环比增 7.24%。7 月份国内不锈钢总排产也创下新高，三个系列产量都呈现明显增加，一方面由于华东及西北钢厂年度检修结束，产量恢复正常水平，另一方面，目前除部分 200 系钢厂处于亏损或盈亏平衡状态，其余生产利润均处于较好水平，钢厂生产积极性高，尤其在 300 系方面。

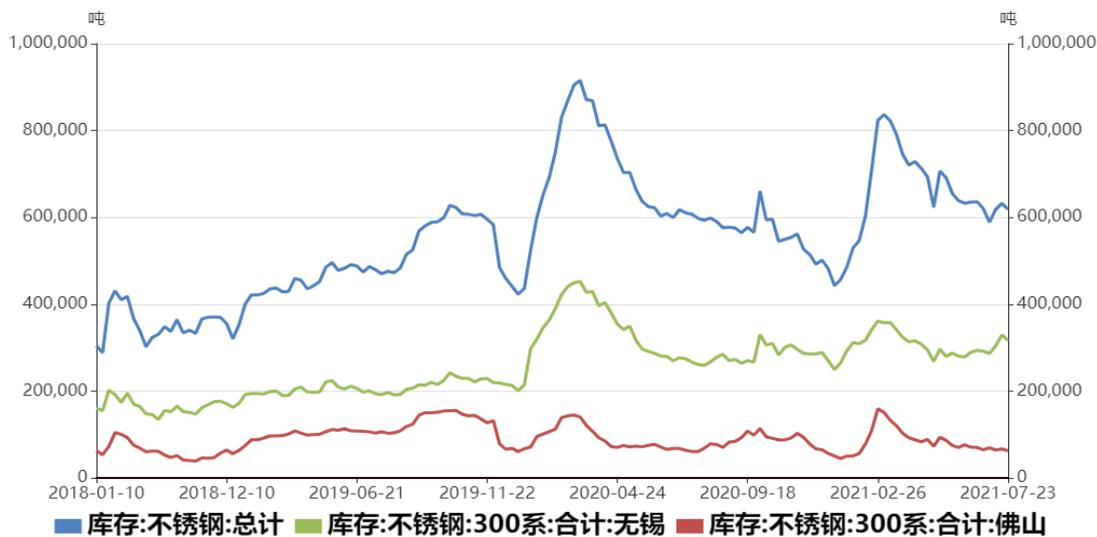


数据来源：瑞达期货、Mysteel

不锈钢库存方面，截至 7 月 23 日，佛山、无锡不锈钢总库存为 61.83 万吨，较上月同期减少 0.2 万吨。其中 200 系不锈钢库存为 15.9 万吨，较上月同期减少 2.54 万吨；300 系不锈钢库存为 37.92 万吨，较上月同期增加 2.25 万吨；400 系不锈钢库存为 8.01 万吨，较上月同期增加 0.09 万吨。国内 300 系库存，贸易商挺价意愿强烈，整体拿货成

本较高，不过市场接货情绪同样较高，7月下旬库存消化加快，市场货源呈现偏紧状况。

不锈钢库存情况

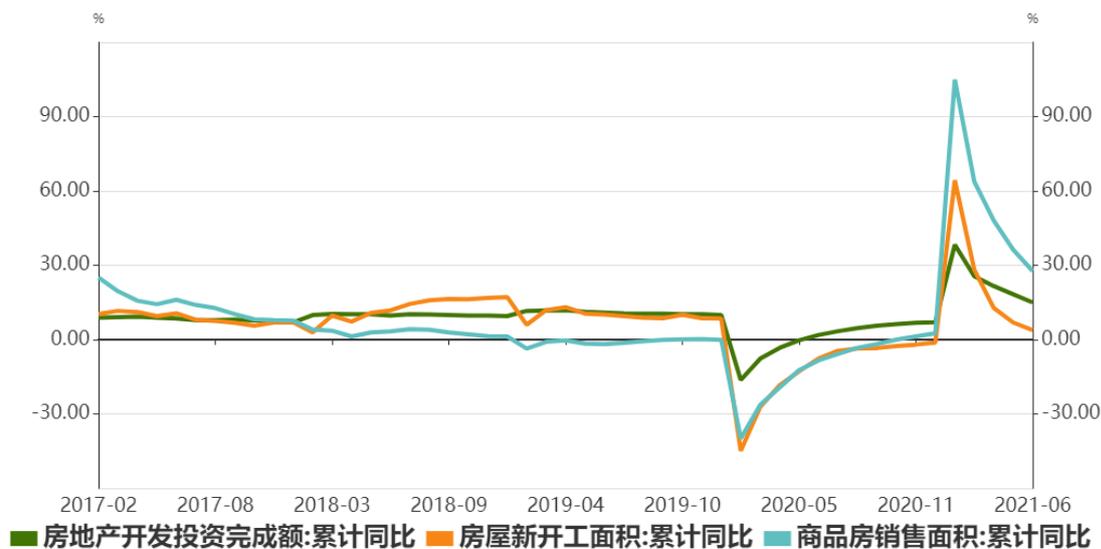


数据来源：瑞达期货、Mysteel

2、房地产投资增速放缓

根据国家统计局公布数据显示，2021年1-6月份，全国房地产开发投资完成额为72179亿元，同比增加15%，较2019年同期增加17.2%，两年平均增长8.2%，维持着较高的投资增速。2021年1-6月份，全国房屋新开工面积累计101288.34万平方米，同比增长3.8%，较2019年同期下降4%。6月份，房地产开发景气指数为101.05，比5月份略降0.12个点，连续四个月小幅下降。1-6月房地产开发投资增速有所下滑，在中国落实“房住不炒”、“不把房地产作为短期拉动经济增长的手段”的背景下，多地出台调控政策让部分房企投资趋向报收，土地供应“双集中”政策让部分重点城市供地时间后移，造成上半年房企土地投资金额偏少。此外，对房地产企业划的“三道红线”，促使房企更加注重汇款，控制房子融资规模；以及“银行放贷业务分四挡”降低社会购房杠杆比例，有助于防止房企盲目扩张，对房地产投资高速增长将产生抑制作用。

房地产行业投资情况



数据来源：瑞达期货、WIND

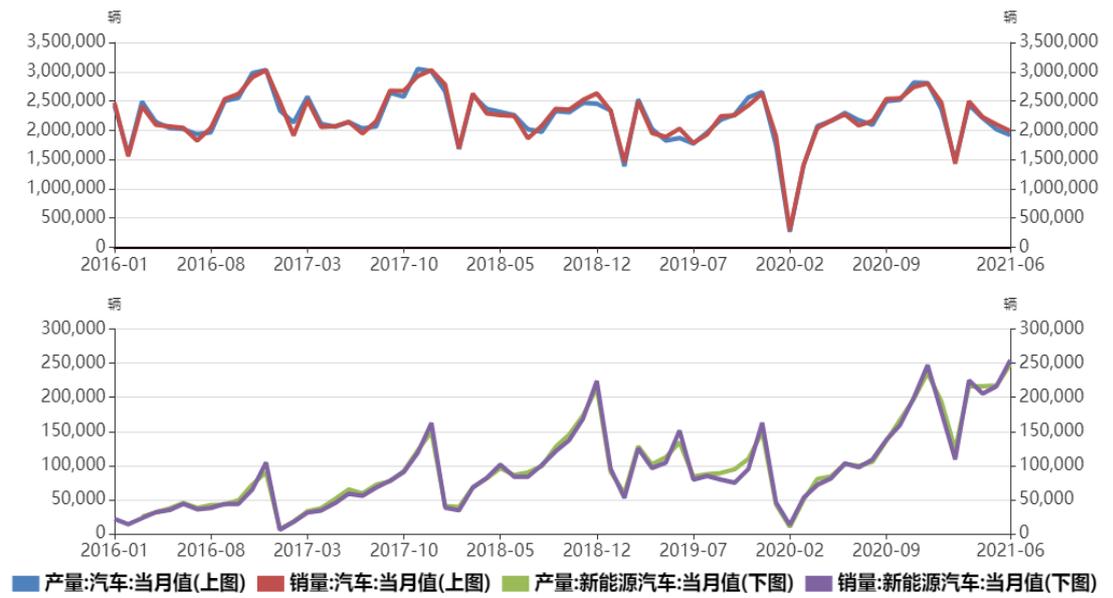
3、汽车行业保持稳定增长

汽车产销方面，根据中国汽车工业协会发布数据显示，2021年6月，汽车产销分别达到194.3万辆和201.5万辆，环比下降4.8%和5.3%，同比下降16.5%和12.4%。2021年1-6月，国内市场的汽车产销量分别为1256.9万辆和1289.1万辆，同比去年分别增长24.2%和25.6%，较2019年同期分别增长3.4%和4.4%。由于2020年二季度汽车产销逐步恢复，低基数带来的高增长影响明显减弱，因此今年二季度产销同比增速持续回落。但累计数据中，比2019年同期相比有所增长，反应出疫情之后的汽车消费已基本恢复至正常水平，产销形势依然呈现向好的发展态势。不过全球疫情走向和国际环境还存在较大不确定性，芯片供应问题对企业生产的影响可能还将影响至三季度，原材料价格明显上涨不断加大企业成本压力，因此汽车市场的恢复将受到干扰，不过长期来看对全年销量影响预计比较有限，中汽协对于汽车行业发展继续保持审慎乐观的判断。

新能源汽车方面，2021年6月，新能源汽车产销分别达到24.8万辆和25.6万辆，其中销量创历史新高，产销环比增长14.3%和17.7%，同比增长1.3倍和1.4倍。2021年1-5月，新能源汽车产销双双超过120万辆，分别达到121.5万辆和120.6万辆，同比增长均为2.0倍。与2019年同期相比，产销同比增长94.4%和92.3%。在新能源汽车主要品种中，纯电动和插电式混合动力汽车产销环比和同比均呈快速增长。今年芯片短缺对新能源汽车影响相对较小，主要因头部车企加快在新能源上转型布局，同时规模较小的企业在芯片需求上也更容易得到保障。此外，今年开始实施的《财政部 税务总局 工业

和工业和信息化部关于新能源汽车免征车辆购置税有关政策的公告》明确，自 2021 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日，新能源汽车继续享受免征车辆购置税的税收优惠。此外，在国内车企的共同努力下，新能源汽车产品越来越能够满足消费者的用车需求，私人消费者对新能源汽车产品的接受程度正在逐步提升。

汽车行业产销量

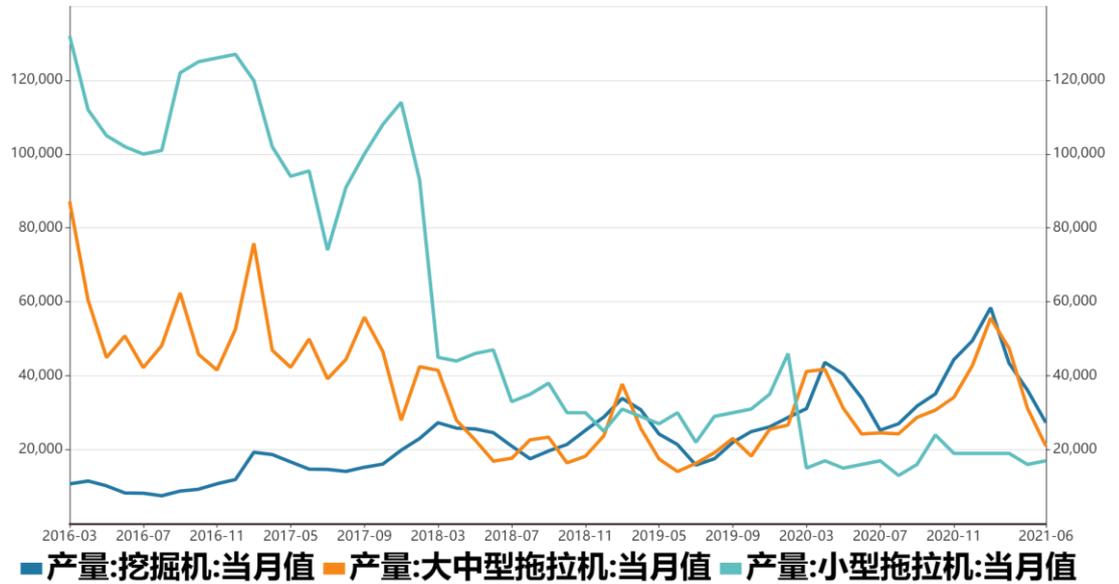


数据来源：瑞达期货、WIND

4、机械行业需求下行趋势

机械行业方面，根据国家统计局数据显示，2021 年 6 月挖掘机产量 27284 台，同比下降 25.7%，降幅继续扩大 1-6 月，挖掘机累计产量 261740 台，同比增长 25.6%。拖拉机方面，6 月大中小型拖拉机产量分别为 4501 台、16460 台和 1.7 万台，同比分别下降 5.3%、下降 25.3%和增长 13.3%。1-5 月，大中小型拖拉机产量分别为 51179 台、172222 台和 9.7 万台，同比增速分别为 57.4%、13.5%和 27.6%，1-6 月主要机械设备产量增速较 1-5 月继续放缓。长期来看，工程机械具有较强的周期性，过去五年的景气周期主要受到更换需求带动，目前周期见顶的预期开始增加；并且建筑固定资产投资减少，2019 年以来呈现下行趋势，也将使得机械未来潜在需求减少；同时地方政府发债也已经达到顶峰，财政部下达 2021 年新增地方增幅债务限额 42676 亿元，其中专项债务限额 34676 亿元，并且 2022 年增加的可能性较低，对工程机械需求的驱动力将下降。

机械行业产量情况



数据来源：瑞达期货、WIND

四、8月镍价展望

宏观面，全球新冠肺炎疫情出现反弹迹象，此次 Delta 变异株的大大增强了传染能力，导致疫情防控难度升级。不过目前接种的疫苗对该变异株存在防御能力，而全球主要经济体的疫苗接种工作仍在继续推进。7 月份欧元区和美国制造业 PMI 继续保持高增长，显示海外经济复苏，需求进一步得到释放；而中国制造业 PMI 增速继续放缓。同时美国基建投资计划取得进展，并且美联储继续延续鸽派态度，令美元指数承压，利好风险情绪。

基本面，上游镍矿进口量大幅回升，由于菲律宾雨季结束，镍矿供应快速释放，国内镍矿库存低位回升，预计随着后市菲律宾镍矿供应进一步增长，国内镍矿紧张情况将持续好转。国内镍铁因价格上涨，生产利润得以修复，镍铁厂产量稳步增长，不过印尼镍铁回国量出现下降，导致国内镍铁供不应求。国内电解镍产量持稳，镍价上涨利润增加，炼厂增产意愿增加，不过部分炼厂有检修计划，导致电解镍产量增长有限。下游不锈钢生产利润处于高位，其中 300 系利润较好，国内钢厂排产意愿增强，且新能源行业延续发展势头，使得下游需求维持较好表现，国内精炼镍库存进一步下降，达到历史低点。终端行业整体表现偏好，房地产行业在政策收紧情况下，投资增速回落；汽车行业保持增长趋势，新能源汽车行业延续强劲发展势头；机械行业地方政府发债预计见顶，对需求的驱动力下降。展望 8 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**：谨慎轻仓做多为主

➤ 具体操作策略

◇ **对象**：沪镍2109合约

◇ **参考入场点位区间**：143000-145000 元/吨区间，建仓均价在 144000 元/吨附近

◇ **止损设置**：根据个人风格和风险报酬比进行设定，此处建议沪镍 2109 合约止损参考 141000 元/吨

◇ **后市预期目标**：目标关注 151000 元/吨；最小预期风险报酬比：1:2 之上

2、**套利策略**：**跨市套利**-7 月沪伦比值震荡微涨，鉴于伦镍库存拐头回落，沪伦比值预计偏弱运行，建议尝试卖沪镍（2109 合约）买伦镍（3 个月伦镍），参考建议：建仓位（NI2109/LME 镍 3 个月）7.600，目标 7.200，止损 7.800。**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（SN2109/NI2109）1.580，目标 1.660，止损 1.540。

3、**套保策略**：关注沪镍下跌至 14 万元附近的空头保值头寸，但下方注意及时止损；而上方持有商建议观望，在镍价上涨至 15.1 万元以上后，空头保值可逢高适当增加。

风险防范

◇ 美联储态度转鹰，美元指数强势回升

◇ 下游不锈钢市场需求放缓，打击市场信心

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。