



金融投资专业理财

镍月报

2021 年 8 月 31 号

供应受限需求较好 镍价预计震荡上行

摘要

8 月份，沪镍价格宽幅震荡，涨幅约 1%。宏观面，随着 Delta 突变株的广泛传播，全球新冠肺炎疫情加快蔓延，其中美国疫情形势急剧恶化；欧元区 8 月制造业 PMI 数据保持增长，不过美国经济复苏放缓；此外美国基建投资计划取得进展，且美联储释放偏鸽态度，利好风险情绪。基本面，上游菲律宾镍矿供应进入旺季，不过镍矿库存回升幅度依旧有限。国内镍铁产量稳步增长，不过受到限电以及天气干扰，并且印尼镍铁回国量亦有所放缓；同时国内 7 月电解镍集中检修影响产量。下游不锈钢生产利润收缩明显，钢厂存在减产预期，不过同比仍保持增长，且新能源需求延续强势，为需求来带利好，国内精炼镍库存维持低位水平。

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

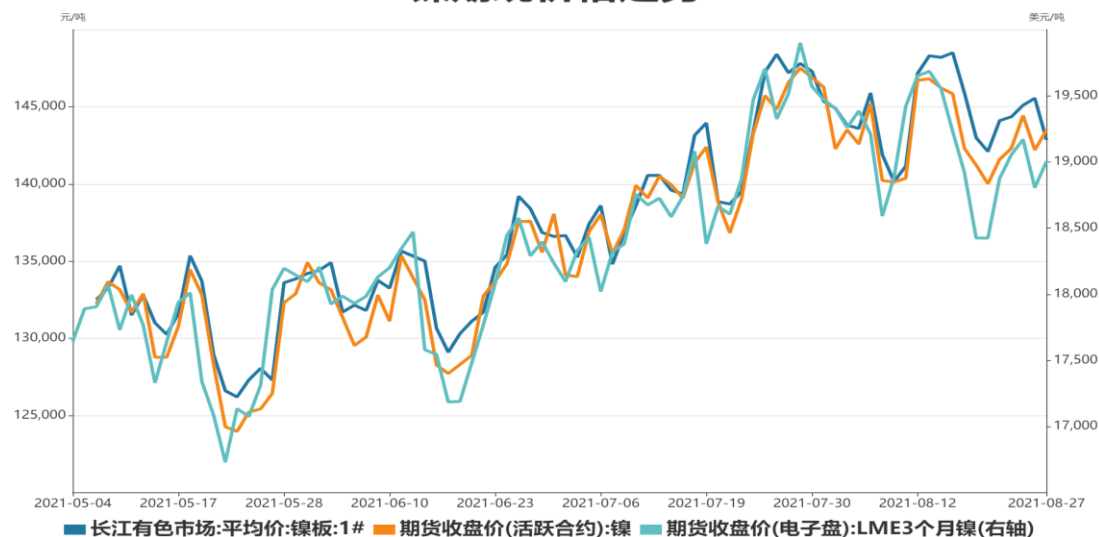
第一部分：镍市场行情回顾	2
一、8月镍价行情回顾	2
一、镍市供需体现	2
1、全球镍市供应过剩缩减	2
2、伦镍库存去化，沪镍库存维持低位	3
三、镍市供应	4
1、国内镍矿进口环比继续增加	4
2、国内镍矿港口库存逐渐回升	4
3、国内镍铁产量受限 印尼镍铁进口量下降	5
4、电解镍产量环比下降	7
三、镍市需求	7
1、不锈钢产量预计小幅下降，库存持续消化	7
2、房地产投资增速放缓	9
3、汽车行业受芯片短缺影响	9
4、机械行业需求下行趋势	10
四、9月镍价展望	11
五、操作策略建议	12
免责声明	13

第一部分：镍市场行情回顾

一、8月镍价行情回顾

8月份，镍价宽幅震荡，涨幅约1%。8月上旬马美联储官员频频释放鹰派信号，叠加全球疫情快速反弹，市场风险情绪受到打击，美元指数大幅回升。同时下游不锈钢厂传来限产消息，叠加不锈钢出口需求放缓，对镍价形成拖累。8月中下旬，美国受疫情冲击加重，市场对美联储迅速撤回宽松政策的担忧减弱，使得风险情绪再次升温，镍价快速回升，不过随后由于下游不锈钢价格下滑，减产预期增强，镍价重回震荡偏弱走势。

镍期现价格走势



数据来源：瑞达期货、WIND

一、镍市供需体现

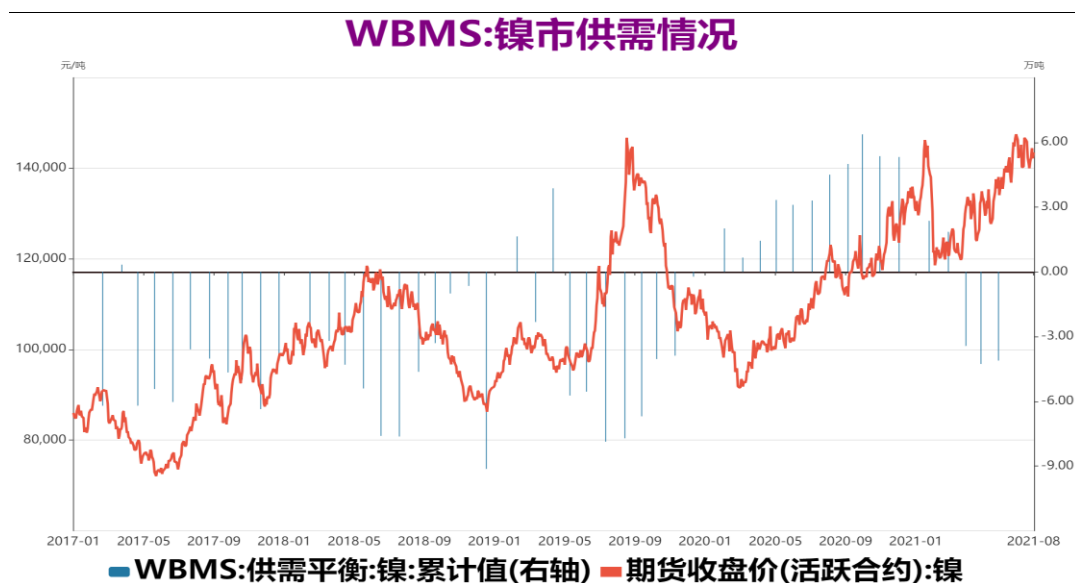
关于宏观基本面的详细情况，可参观沪铜年报，在此不再赘述，以下就镍市本身供需展开分析。

1、全球镍市供应短缺

世界金属统计局(WBMS)公布的数据显示，2021年1-6月全球镍市场供应短缺4.11万吨。2020年全年供应过剩9.27万吨。2021年6月全球镍市场消费量为23.84万吨。2021年1-6月全球镍市场需求量为132.42万吨。2021年6月全球镍市场产量为24.4万吨，1-6月累计产量为128.31万吨。

国际镍业研究组织(INSG)在报告中称，2021年5月全球镍市场供应缺口扩大至

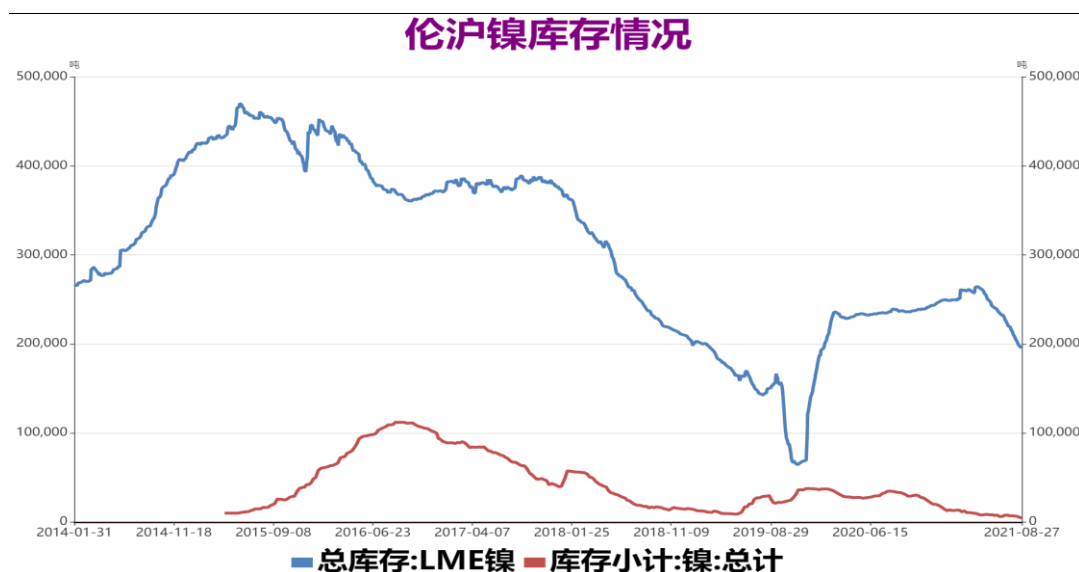
21,300 吨，4 月供应缺口为 20,400 吨。总部位于里斯本的 INSG 数据显示，今年前五个月，全球镍市供应短缺 61,200 吨，2020 年同期为过剩 61,000 吨。



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 8 月 27 日，全球镍显性库存 199707 吨，较上月末减少 21970 吨。其中 LME 镍库存 195252 吨，较上月末减少 19380 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 4455 吨，较上月末减少 2590 吨，国内库存保持小幅下降趋势，并且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，且沪镍库存处于历史低位。

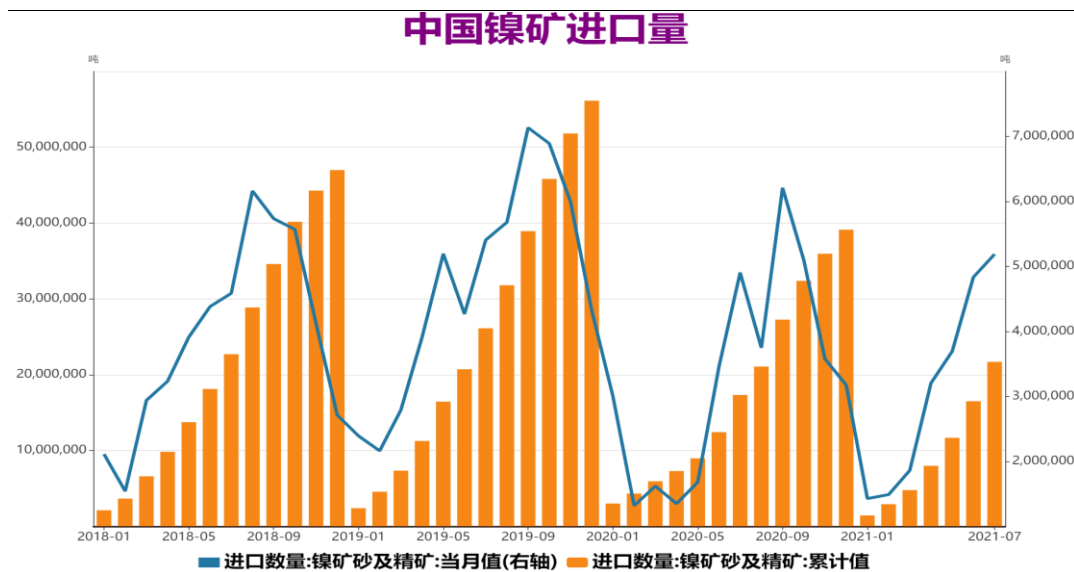


数据来源：瑞达期货、WIND

三、镍市供应

1、国内镍矿进口环比继续增加

海关总署公布的数据显示,2021年7月中国镍矿进口量518.72万吨,环比增加34.89万吨,增幅7.21%;同比增加30.15万吨,增幅6.17%。其中,中国自菲律宾进口镍矿量477.45万吨,环比增加9.60%;同比增加8.96%;自印尼进口镍矿量4.73万吨,环比减少35.66%;同比减少59.36%。自其他国家进口镍矿量36.53万吨,环比减少10.59%;同比减少5.64%。2021年1-7月,中国镍矿进口总量2166.93万吨,同比增加24.98%。其中,中国自菲律宾进口镍矿总量1955.30万吨,同比增加49.35%;自印尼进口镍矿总量33.37万吨,同比减少87.48%;自其他国家进口镍矿总量178.26万吨,同比增加12.78%。菲律宾镍矿供应进入季节性旺季,加之镍矿价格走高,亦刺激菲律宾镍矿供应量同比出现增加。如今菲律宾为中国最大的镍矿供应国,1-7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,三季度国内镍矿进口供应将达到顶峰。

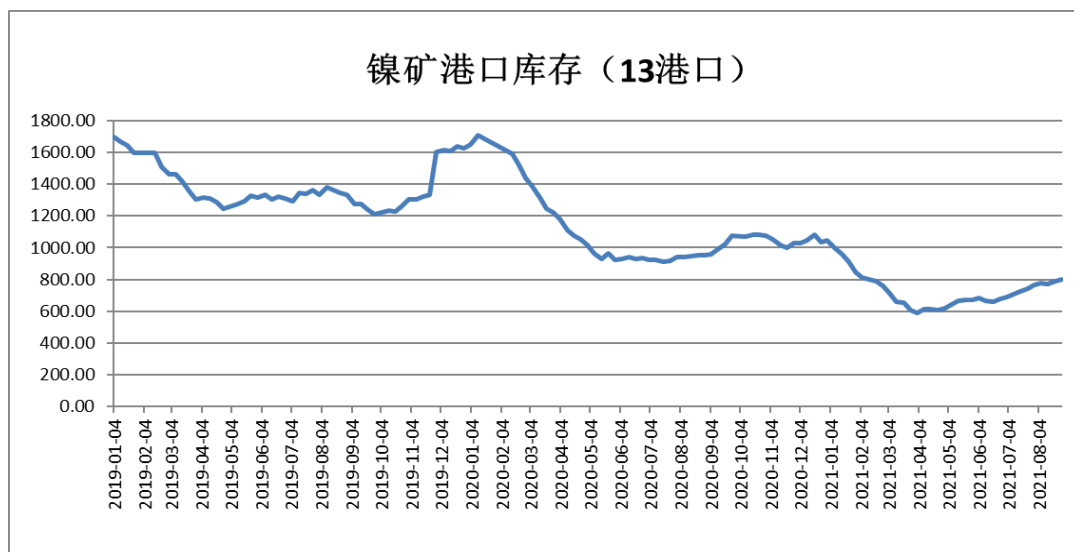


数据来源: 瑞达期货、WIND

2、国内镍矿港口库存回升有限

据 Mysteel 统计,2021年8月27日镍矿港口库存总量为798.76万湿吨,较上月底增加31.81万吨,较4月份低位增加210.57万吨,较去年同期减少152.78万吨。菲律宾镍矿供应进入季节性旺季,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,今年镍矿库存较去年同期亦呈现大幅下降情况,8月国内镍矿库存同比

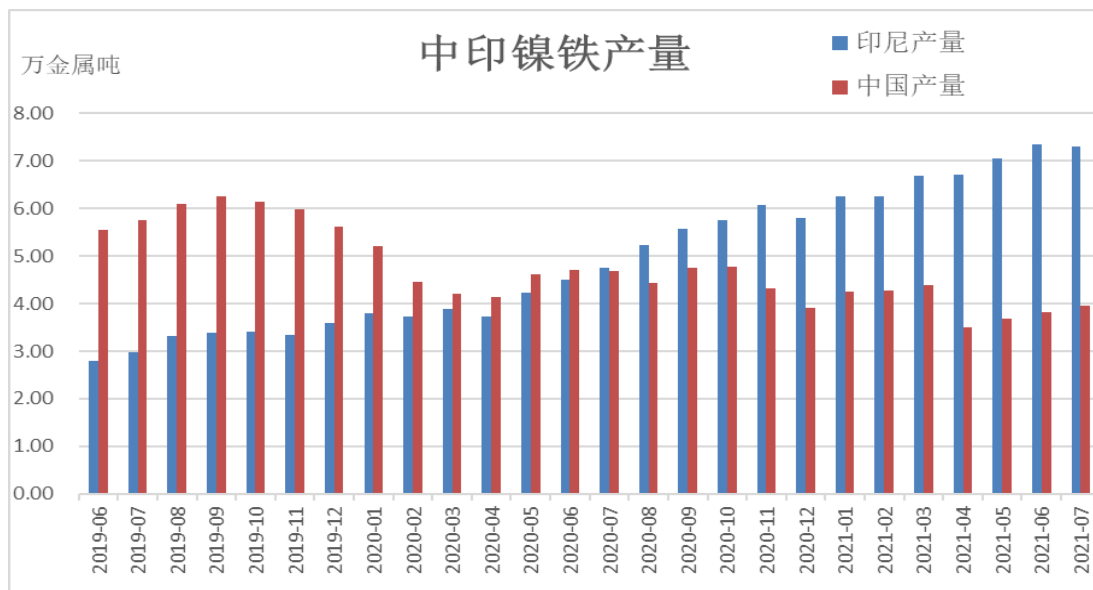
去年下降约 150 万吨，难以弥补镍矿供应淡季期间的消耗，长期来看供应趋紧的局面尚未改善。



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

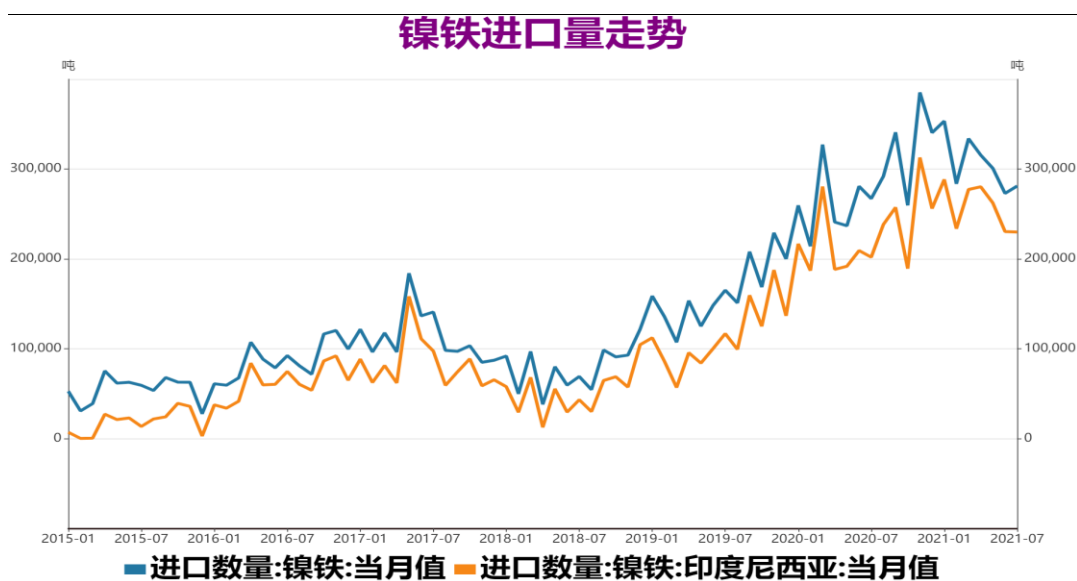
产量方面，据 Mysteel 网数据，2021 年 7 月中国镍铁镍金属产量 3.95 万吨，环比增加 3.47%，同比减少 15.51%。其中，中高镍铁产量 3.15 万吨，环比增加 4.41%，同比减少 16.93%；低镍铁产量 0.80 万吨，环比减少 0.1%，同比减少 9.38%。7 月国内镍铁产量继续增加，主要还是在高镍铁价格上涨带动下，国内镍铁厂利润丰厚接单积极，部分前期暂停生产产线也于月内恢复生产，加之 6、7 月部分新投产线开始有序生产，中高镍铁产量环比增加；低镍铁方面，月内受能耗双控及暴雨灾害影响，山东、河南及广西地区高炉产量均有下降，低镍铁产量环比小幅减少。预计 2021 年 8 月中国镍铁镍金属产量 4.07 万吨，环比增加 2.96%，同比减少 8.14%。其中中高镍铁产量 3.28 万吨，环比增加 4.08%，同比减少 8.02%；低镍铁产量 0.79 万吨，环比减少 1.46%，同比减少 8.64%。



数据来源: 瑞达期货, Mysteel

进口方面, 据海关总署数据显示, 2021 年 7 月中国镍铁进口量 28.11 万吨, 环比增加 0.81 万吨, 增幅 2.98%; 同比增加 1.4 万吨, 增幅 5.25%。其中, 中国自印尼进口镍铁量 22.99 万吨, 环比减少 0.05 万吨, 降幅 0.21%; 同比增加 2.8 万吨, 增幅 13.9%。2021 年 1-7 月中国镍铁进口总量 214.36 万吨, 同比增加 31.82 万吨, 增幅 17.43%。其中, 中国自印尼进口镍铁量 180.43 万吨, 同比增加 32.97 万吨, 增幅 22.36%。

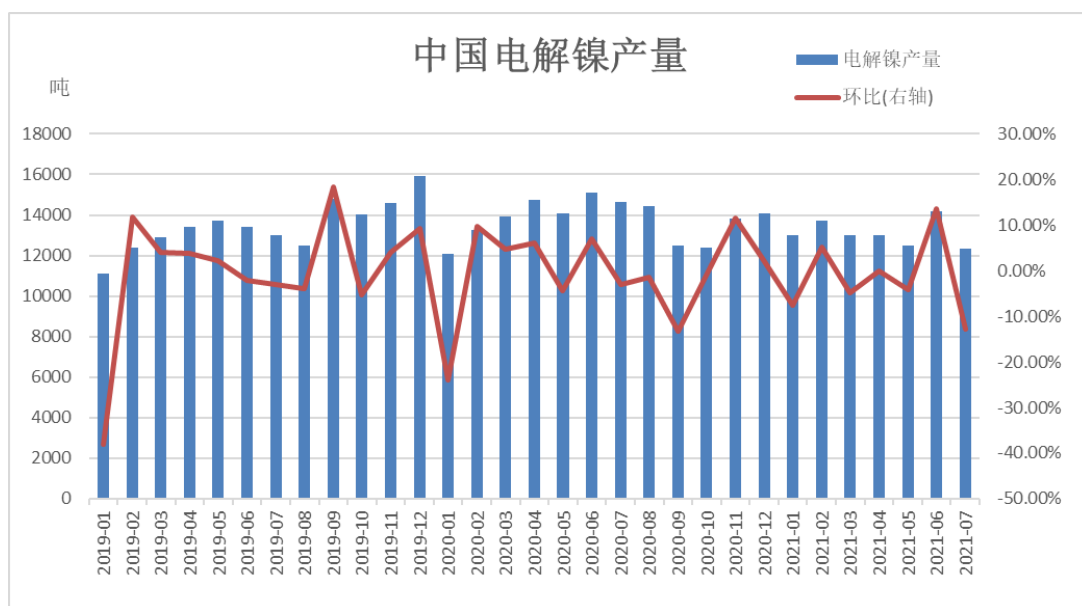
印尼镍铁产量方面, 据 Mysteel 网数据, 2021 年 7 月印尼镍铁镍金属产量 7.3 万吨, 环比减少 0.4%, 同比增加 53.9%。预计 2021 年 8 月印尼中高镍铁镍金属产量 7.59 万吨, 环比增加 3.8%, 同比增加 45.2%。此外印尼国内不锈钢产能扩大, 对镍铁的需求增加, 导致出口中国数量出现下降。



数据来源: 瑞达期货, WIND

4、电解镍产量环比下降

据 Mysteel 数据显示，2021 年 7 月中国精炼镍产量 1.23 万吨，环比减少 12.87%，同比减少 15.75%。7 月甘肃、新疆地区厂家进行了常规检修，产量略有下降；吉林地区正常生产；天津、山东、广西等地区仍处于停产当中。预计 2021 年 8 月中国精炼镍产量 1.35 万吨，环比增加 9.44%，同比减少 6.44%。甘肃、新疆地区生产厂家检修完毕，预计 8 月产量有所恢复。



数据来源：瑞达期货、Mysteel

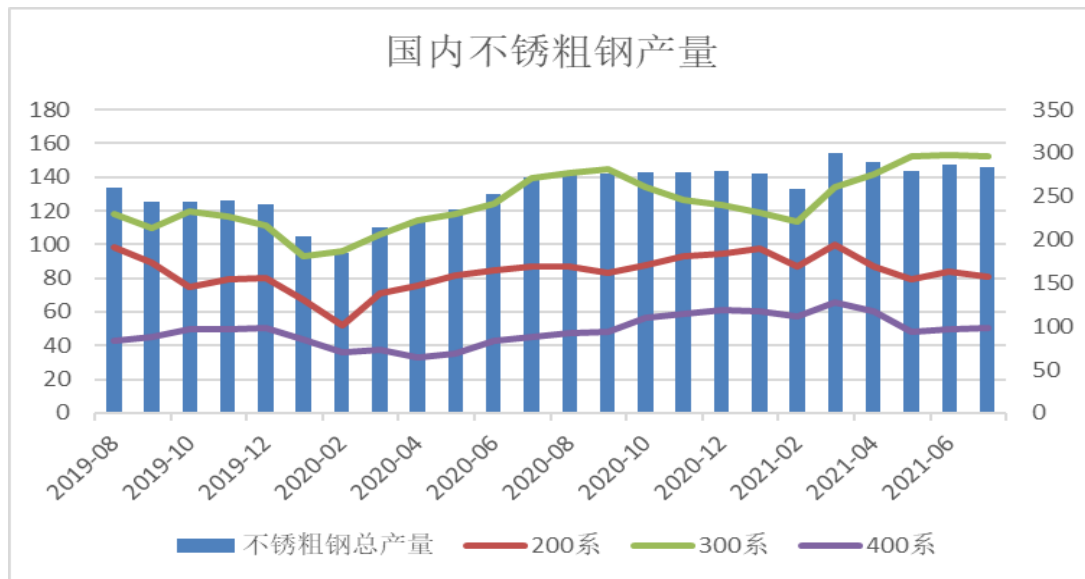
三、镍市需求

1、不锈钢产量预计小幅下降，库存消化好于预期

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，2021 年 7 月中国 32 家不锈钢厂粗钢产量 283.02 万吨，环比减少 1.41%，同比增加 3.78%。其中，200 系产量 80.49 万吨，环比减少 4.10%，同比减少 6.13%；300 系 152.05 万吨，环比减少 0.71%，同比增加 7.34%；400 系 50.48 万吨，环比增加 0.96%，同比增加 11.39%。

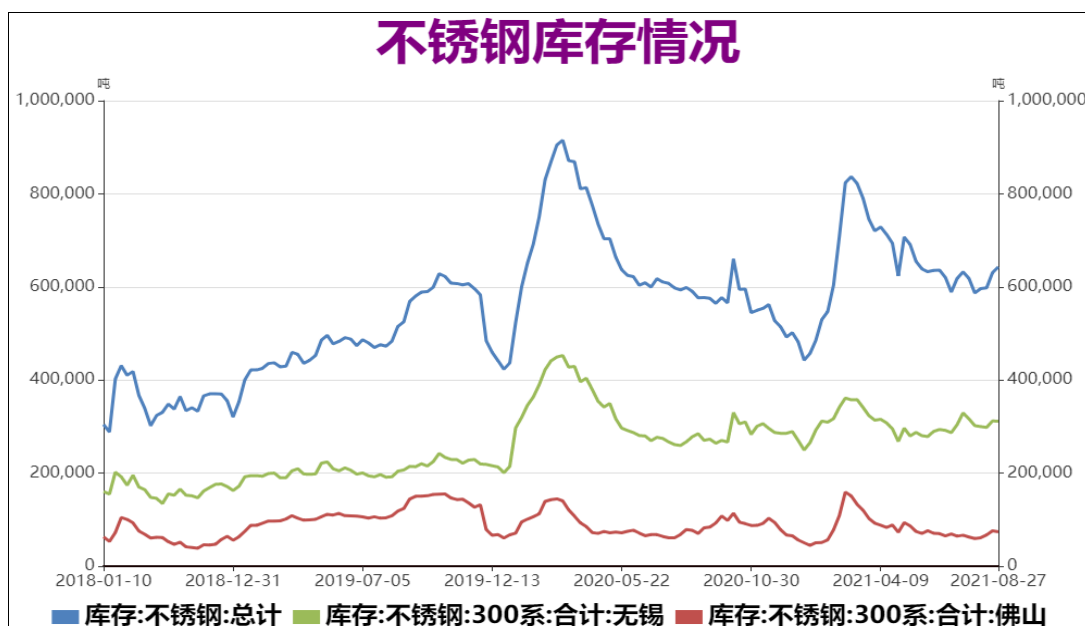
预计 2021 年 8 月中国 32 家不锈钢厂粗钢产量 276.10 万吨，环比减少 2.45%，同比减少 0.49%。其中，200 系 83.26 万吨，环比增加 3.44%；300 系 149.74 万吨，环比减少 1.52%；400 系 43.10 万吨，环比减少 14.62%。8 月国内不锈钢粗钢总排产继续环比下降，

虽然金汇等停产钢厂已复产，但广西地区限电再度升级；华南某大型钢厂将大幅减产（涉及炼钢、热轧及冷轧），加之部分钢厂采购原料稍显困难，无法维持高负荷生产。



数据来源：瑞达期货、Mysteel

不锈钢库存方面，截至8月27日，佛山、无锡不锈钢总库存为64.3万吨，较上月同期增加5.61万吨。其中200系不锈钢库存为17.55万吨，较上月同期增加2.64万吨；300系不锈钢库存为38.56万吨，较上月同期增加2.43万吨；400系不锈钢库存为8.19万吨，较上月同期增加0.54万吨。8月由于不锈钢出口需求放缓，国内库存出现垒库情况，不过到8月底，不锈钢价格企稳回升，下游询单情况有所增加，库存由增转降，货源消化好于预期。

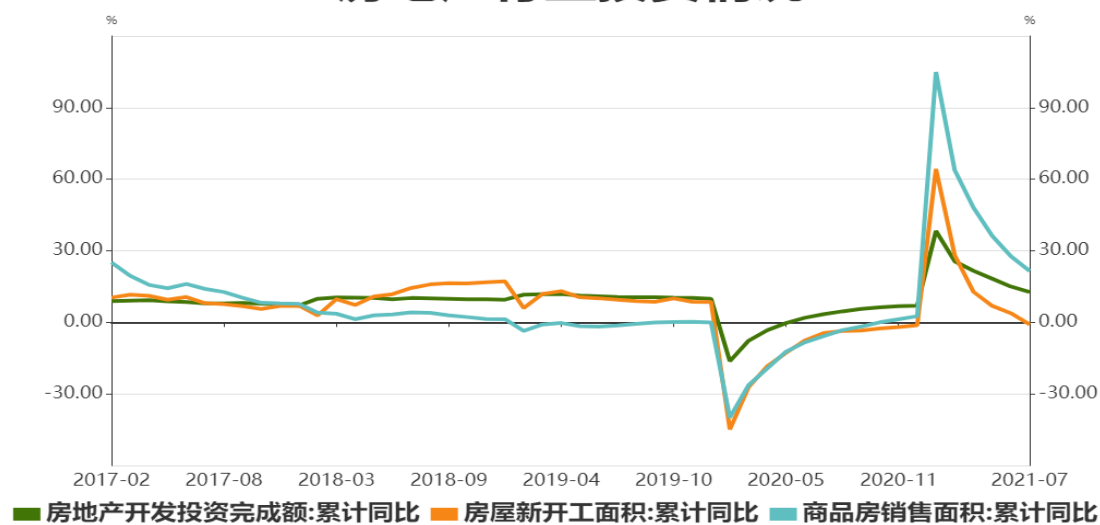


数据来源：瑞达期货、WIND

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 1-7 月份,全国房地产开发投资完成额为 84895.41 亿元,同比增加 12.7%,较 2019 年同期增加 16.55%,两年平均增长 8%,比 1-6 月份回落 0.2 个百分点。2021 年 1-7 月份,全国房屋新开工面积累计 118948.27 万平方米,同比减少 0.9%,较 2019 年同期下降 5.4%。7 月份,房地产开发景气指数为 100.98,比 6 月份略降 0.07 个点,连续五个月小幅下降。1-7 月房地产开发投资增速继续下滑,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“银行放贷业务分四档”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



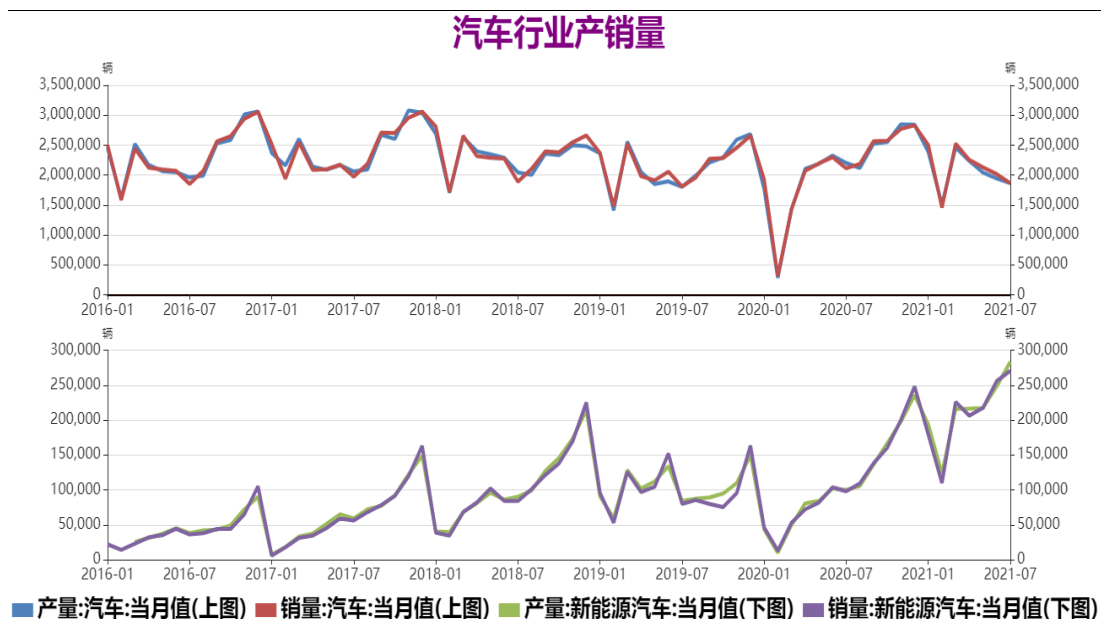
数据来源:瑞达期货、WIND

3、汽车行业受芯片短缺影响

汽车产销方面,根据中国汽车工业协会发布数据显示,2021 年 7 月,汽车产销分别为 186.3 万辆和 186.4 万辆,环比下降 4.1%和 7.5%,同比下降 15.5%和 11.9%;1-7 月累计产销分别达到 1444 万辆和 1475.6 万辆,同比增长 17.2%和 19.3%,增速比 1-6 月继续回落 7 和 6.3 个百分点,较 2019 年同期分别增长 3.64%和 4.42%。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。中汽协分析指出,芯片危机、原材料上涨压力等不利影响依然存在,加上国内局部

地区洪涝灾害等极端天气以及新冠疫情复发也在一定程度上使生产和需求受到一定抑制，对于未来市场，还需要持审慎乐观态度。

新能源汽车方面，2021年7月，新能源汽车产销分别达到28.4万辆和27.1万辆，环比分别增长14.3%和5.8%，同比分别增长1.7倍和1.6倍，产销环比和同比均创历史新高。2021年1-7月，新能源汽车产销分别达到150.4万辆和147.8万辆，同比增长均为2倍，渗透率也提升至10%。与2019年同期相比，产销同比增长114.7%和111.5%。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。今年开始实施的《财政部 税务总局 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，在国内外车企的共同努力下，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。



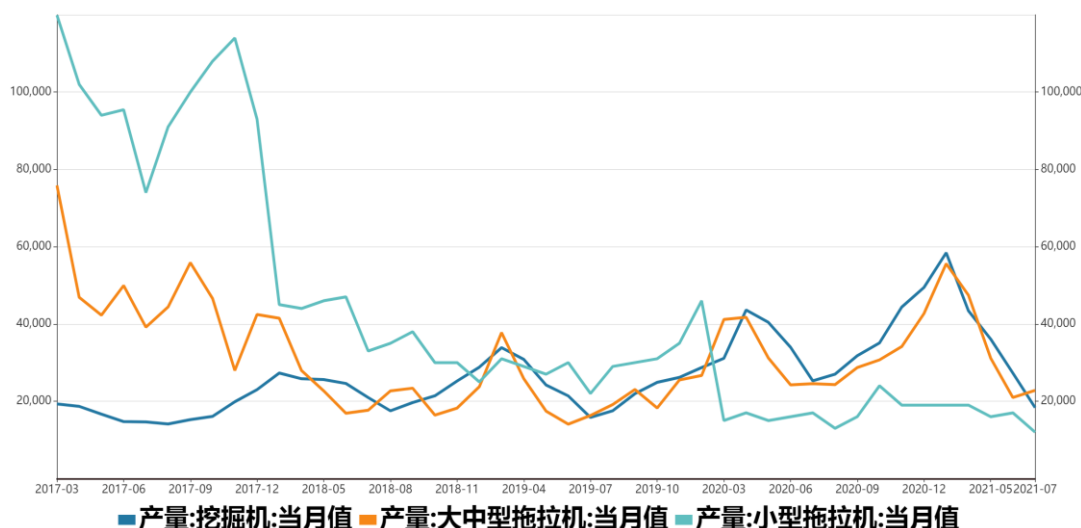
数据来源：瑞达期货、WIND

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7月挖掘机产量18357台，同比下降18.4%；1-7月累计产量232633台，同比增长22.7%。挖掘机产量同比增速已连续4个月下滑，但7月降幅较6月收窄7.3个百分点。拖拉机方面，7月大中小型拖拉机产量分别为6011台、16803台、1.2万台，同比分别下降5.8%、16%、29.4%。1-7月大中

小型拖拉机累计产量分别为 5.7 万台、18.9 万台、10.9 万台，同比分别增长 46.6%、14.3%、16%。7 月小拖产量大幅下降近三成，为今年来首次同比下滑。总体来看，1-7 月我国主要机械设备产量均同比增长。其中，大拖产量增长最快，同比增速达到 46.6%；其次是金属切削机床，产量同比增长 44.2%。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 年新增地方增债债务限额 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、9 月镍价展望

宏观面，全球新冠肺炎疫情进一步蔓延，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。8 月份欧元区制造业 PMI 继续保持高增长，显示海外经济复苏，不过美国受到疫情反扑影响，经济复苏势头放缓。此外美国基建投资计划取得进展，利于为后市需求带来支撑，并且美联储主席在央行会议上释放偏鸽派信号，也对风险情绪带来利好。

基本面，上游镍矿进口量环比大幅续增，由于菲律宾进入季节性供应旺季，国内镍矿库存亦延续上升趋势，不过库存回升幅度依旧有限。国内镍铁因价格上涨，生产利润得以恢复，镍铁厂产量稳步增长，不过受到国内限电以及灾害天气影响，产量增长相对有限，

并且印尼镍铁回国量亦有所放缓，导致国内镍铁供应紧张情况持续。国内 7 月电解镍产量也出现明显下降，主要因炼厂集中检修，后市预计有所恢复。下游不锈钢生产利润收缩明显，叠加国内限产政策影响，后市钢厂存在减产预期，不过同比依然有所增加，而新能源行业延续发展势头，对下游需求带来部分支撑，国内精炼镍库存维持低位水平。终端行业整体表现平平，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 9 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2110合约

✧ **参考入场点位区间：**144000-146000 元/吨区间，建仓均价在 145000 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 2110 合约止损参考 140000 元/吨

✧ **后市预期目标：**目标关注 155000 元/吨；最小预期风险报酬比：1:2 之上

2、**套利策略：**跨市套利-8 月沪伦比值震荡微涨，鉴于沪镍库存处于历史低位，沪伦比值预计偏强运行，建议尝试买沪镍（2110 合约）卖伦镍（3 个月伦镍），参考建议：建仓位（NI2110/LME 镍 3 个月）7.400，目标 7.800，止损 7.200。**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（SN2110/NI2110）1.660，目标 1.740，止损 1.620。

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 15.5 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，打压市场风险情绪

✧ 下游不锈钢市场需求放缓，钢厂减产扩大

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。