

镍月度报告：2020 年 10 月 11 日

宏观扰动不断 原料仍有支撑

摘要：

宏观面，全球地缘政治不确定性增强，美国财政刺激法案一波三折扰动市场，欧洲疫情给经济复苏带来更多担忧，唯有国内经济持续回暖，不过外需依然有疑虑。

基本面，供应端显现收紧预期，镍矿价格一路上行，同时使得镍铁价格高位坚挺；下游不锈钢需求未达预期，不锈钢价格冲高回落，同时钢厂高排产带来一定垒库风险。

总的来说，海外疫情再次带来的风险，全球政策不确定性亦较强，市场恐慌情绪有所上升，近期宏观面对镍行情影响较大。在宏观悲观预期释放后，后续行情主导因素或重回基本面，原料端的支撑使得镍价下行空间有限。而下游不锈钢需求情况仍有疑虑，垒库风险有所上升，不锈钢仍以成本定价为主。沪镍 2012 参考区间 110000-120000 元/吨。SS2012 参考区间 14000-15000 元/吨。

操作策略：

操作上，NI2012 轻仓做多，SS2012 观望为主，或采取多镍空不锈钢的套利策略。

不确定性风险：

中美贸易关系、疫情发展，镍资源进口情况

镍&不锈钢月度报告

作者姓名：王彦青

邮箱：wangyanqing@csc.com.cn

电话：023-81157292

投资咨询资格号：Z0014569

发布日期：2020 年 10 月 11 日

目录

一、行情综述.....	2
二、价格影响因素分析.....	2
1、宏观面.....	2
1.1 国外：海外不确定性持续上升.....	2
1.2 国内：经济整体持续回暖.....	3
2、基本面.....	4
2.1 镍供应从过剩逐渐转向短缺.....	4
2.2 镍矿价格保持强势，供应担忧仍未消除.....	4
2.3 镍铁价格坚挺，矿端是主要支撑.....	4
2.4 电解镍市场表现平淡.....	5
2.5 不锈钢有一定垒库风险.....	5
2.6 持仓情况.....	6
三、行情展望与投资策略.....	6

图目录

图 1：NI2012 盘面走势.....	2
图 2：镍现货走势.....	2
图 3：美元指数.....	3
图 4：美国 CPI.....	3
图 5：PMI.....	3
图 6：CPI 与 PPI.....	3
图 7：WBMS 供需平衡（万吨）.....	4
图 8：镍矿进口(吨).....	4
图 9：镍铁进口（吨）.....	5
图 10：镍铁报价（元/吨，元/镍点）.....	5
图 11：电解镍产量.....	5
图 12：镍进口盈亏.....	5
图 13：不锈钢现货价格（元/吨）.....	6
图 14：不锈钢库存（吨）.....	6
图 15：家电产量.....	6
图 16：固定资产投资.....	6

一、行情综述

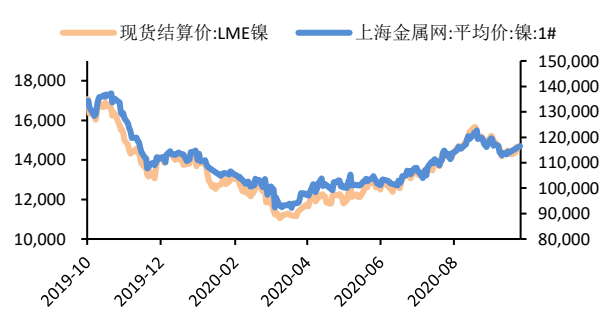
9月镍板块进入下行通道，主要是宏观预期有所转差，金属板块普遍承压，不锈钢亦遭到抛售。不过，原料端支撑体现较为明显，镍矿价格持续走高，镍铁亦表现坚挺，原料端短缺的担忧仍存。截止9月30日，沪镍主力合约2012报收于111700元/吨，月跌7.84%；LME三月镍报收14470美元/吨，月跌5.55%；不锈钢主力合约2012报收于14065元/吨，月跌7.98%。

图 1：NI2012 盘面走势



数据来源：文华财经，中信建投期货

图 2：镍现货走势



数据来源：Wind，中信建投期货

二、价格影响因素分析

1、宏观面

1.1 国外：海外不确定性持续上升

全球地缘政治风险有所上升，台海局势、中印边境波澜不断，亚美尼亚与阿塞拜疆发生武装冲突，市场避险情绪有所增加。

美国经济数据好坏参半，美联储表态不断但并无明确行动，美国新版财政刺激方案一波三折，大选前新的财政刺激能否落地仍然扑朔迷离。

欧洲疫情日益严峻，经济担忧上升，无协议脱欧风险仍存，欧央行行长多次强调刺激经济的决心，此外，欧盟复苏基金的推进有助于稳定欧洲经济。

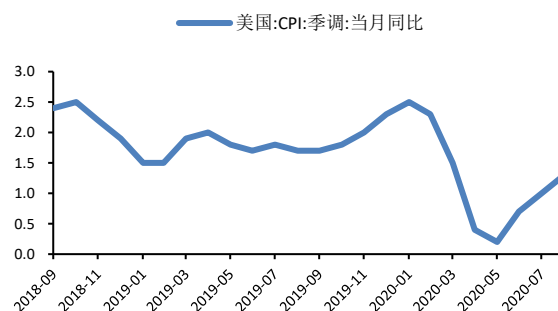
总体来看，目前全球地缘政治局势紧张程度上升，经济恢复情况仍受疫情扰动。美国财政刺激方案波折不断扰动市场，叠加美国大选正在进行，市场不确定性持续上升。

图 3：美元指数



数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：美国 CPI



数据来源：Wind，中信建投期货

1.2 国内：经济整体持续回暖

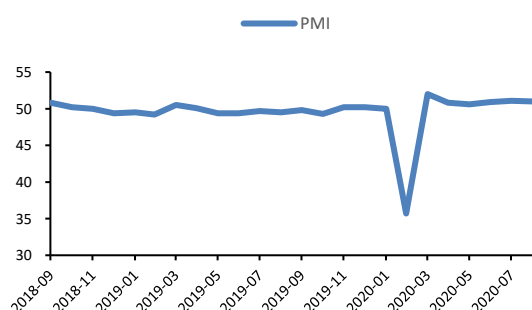
国内生产需求继续回升，工业生产加快恢复，就业物价总体稳定，发展动力活力进一步增强，经济运行持续稳定恢复。随着经济的恢复，房地产市场也出现了回暖态势。

中国8月规模以上工业增加值同比增5.6%，预期5.3%，前值4.8%。1-8月，规模以上工业增加值同比增长0.4%。1-8月固定资产投资（不含农户）同比降0.3%。中国8月社会消费品零售总额33571亿元，同比增0.5%，为今年以来首次正增长。8月份，我国全社会货运量同比增长4.8%，增速较上月加快1.9个百分点，连续4个月正增长。中国1-8月房地产开发投资88454亿元，同比增长4.6%；房地产开发企业到位资金117092亿元，同比增长3.0%。1-8月商品房销售面积98486万平方米，同比下降3.3%；其中，住宅销售额增长4.1%，办公楼销售额下降18.0%，商业营业用房销售额下降19.9%。

中国8月出口（以人民币计）同比增11.6%，预期增12.4%，前值增10.4%；进口同比降0.5%，预期增6.1%，前值增1.6%。

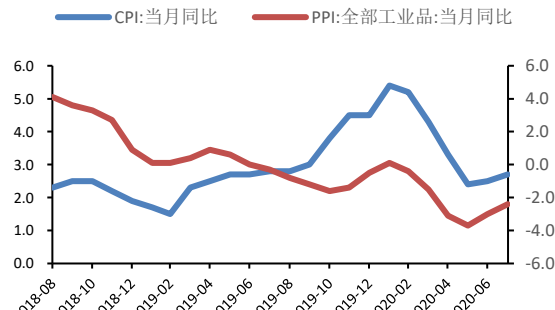
中国9月官方制造业PMI为51.5，连续7个月处于扩张区间，较8月回升0.5个百分点，回升幅度为4月以来最高值，预期为51.2。中国9月财新制造业PMI为53，前值53.1，为2011年2月以来次高，显示制造业仍在稳步扩张。中国9月财新服务业PMI为54.8，连续五个月处于扩张区间，预期54.3，前值54。疫情后制造业和服务业就业首次同步改善，但力度不强，就业形势依然不容过分乐观。

图 5：PMI



数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：CPI 与 PPI



数据来源：Wind，中信建投期货

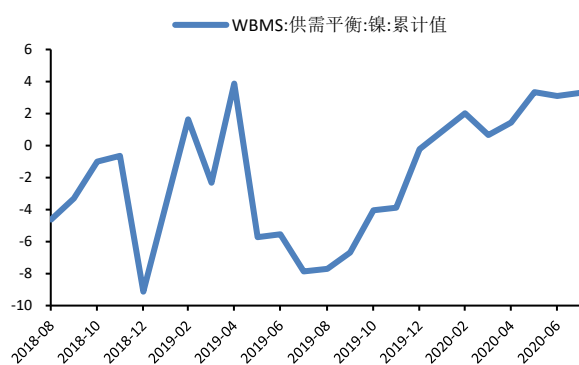
2、基本面

2.1 镍供应过剩情况或将好转

世界金属统计局(WBMS)最近公布的月报显示,2020年1-7月全球镍市供应过剩,产量比表观需求高出3.3万吨。2020年1-7月,全球精炼镍产量总计为129.06万吨,需求量为125.74万吨。2020年1-7月,全球矿山镍产量为124.23万吨,较2019年同期水平低17.7万吨。1-7月全球表观需求量较去年同期减少10.9万吨。

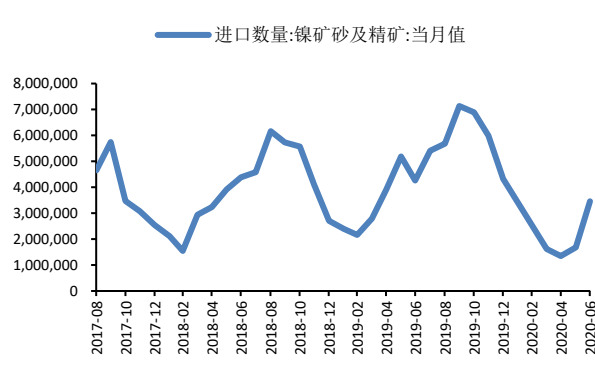
今年前七个月镍市供应格局尚未改变,不过近期由于疫情原因,供应的担忧上升,供应过剩的情况或将好转。

图 7: WBMS 供需平衡(万吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 8: 镍矿进口(吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

2.2 镍矿价格保持强势, 供应担忧仍未消除

9月以来,镍矿价格保持强势状态,价格不断上调。主因菲律宾疫情形势仍然严峻,管控措施持续执行,国内镍矿进口受到影响,此外,菲律宾雨季来临,后续镍矿供应将大幅减少,使得镍矿供应短缺的担忧上升。从往年来看,国内镍矿库存在下半年会有较明显的上升,但今年镍矿库存持续处于低位,据Wind数据,截止10月9日,国内10港口镍矿库存仅811.49万吨,而去年同期为1232万吨。

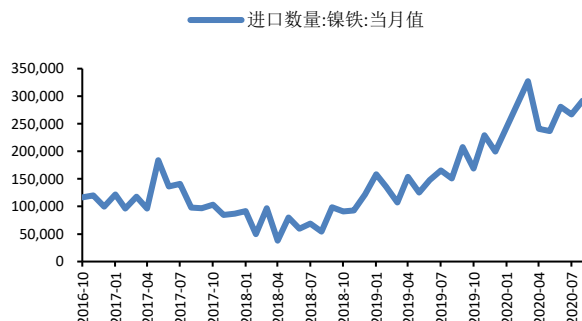
2.3 镍铁价格坚挺, 矿端是主要支撑

9月以来镍铁价格保持坚挺,高镍铁整体在1160元/镍的水平,已与电解镍价格出现倒挂。在镍铁价格坚挺的情况下,下游不锈钢反而大幅降价,使得钢厂的采购热情也受到打压。

镍铁进口保持增长的态势。据海关数据统计,2020年8月中国镍铁进口量为29.19万吨,环比增加2.49万吨,增幅9.33%;同比增加14.71万吨,增幅101.59%。其中,自印尼进口镍铁量为23.83万吨,环比增加3.65万吨,增幅18.07%,同比增加13.91万吨,增幅140.22%。

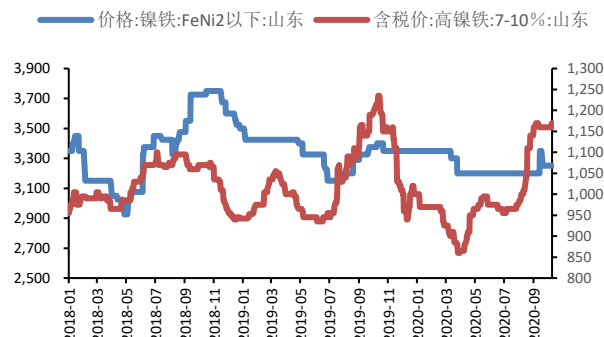
而国内镍铁产量延续缩减态势。据SMM数据,8月全国镍生铁产量环比增加3.42%至4.47万镍吨,同比减少15.88%。分品位看,高镍铁8月产量为3.74万镍吨,环比增3.67%;低镍铁8月份产量为0.74万镍吨,环比增2.18%。

图 9：镍铁进口（吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

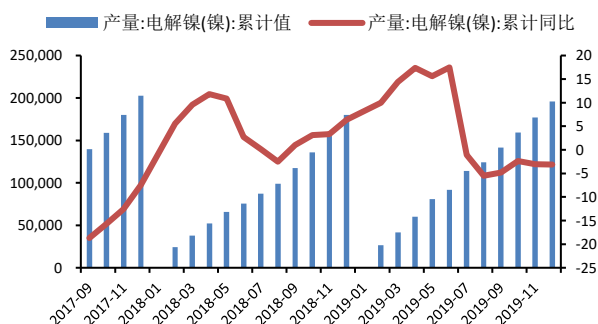
图 10：镍铁报价（元/吨，元/镍点）



数据来源：Wind，中信建投期货

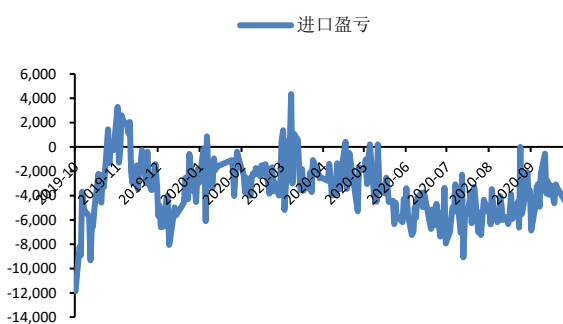
2.4 电解镍市场表现平淡

图 11：电解镍产量



数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：镍进口盈亏



数据来源：Wind，中信建投期货

9 月以来，下游对电解镍的需求表现较为平淡，下游以按需采购为主。

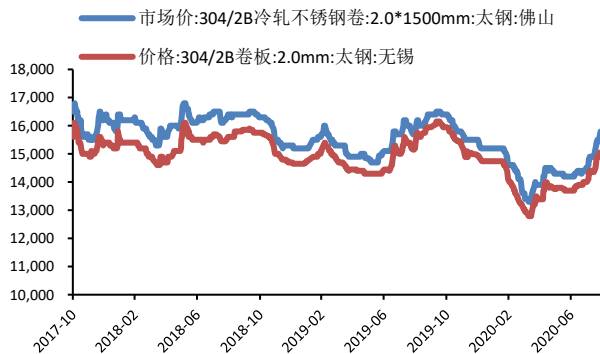
从生产端来看，据 SMM 数据，8 月全国电解镍产量 1.43 万吨，环比减 2.25%，同比增 12.94%，8 月产量较 7 月产量总计减 330 吨。预计后续国内镍产量继续保持平稳。

此外，LME 镍库存近一个月来仅小幅波动，LME 库存呈平稳的状态。

2.5 不锈钢有一定垒库风险

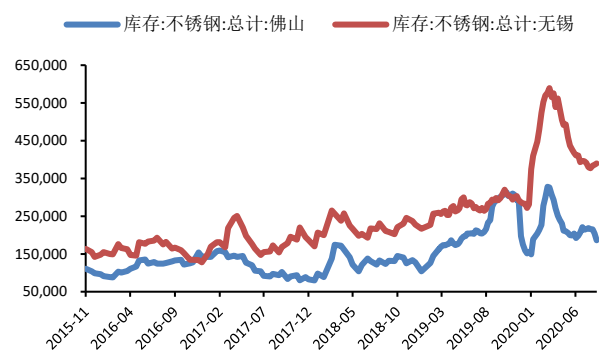
不锈钢方面，9 月以来不锈钢市场便进入疲软的状态，金九银十的需求并没有明显的体现，下游拿货的信心也逐渐减弱。在钢厂高排产的情况下，市场垒库风险有所显现，近期不锈钢库存呈持续回升的状态。据 Mysteel 数据，截止 10 月 10 日，无锡、佛山不锈钢库存总量合计 660159 吨，较上期呈现的 16.72% 的升幅比率。其中冷轧 426312 吨，较上期增加 17.18%，热轧 233847 吨，较上期增加 15.9%。

图 13：不锈钢现货价格（元/吨）



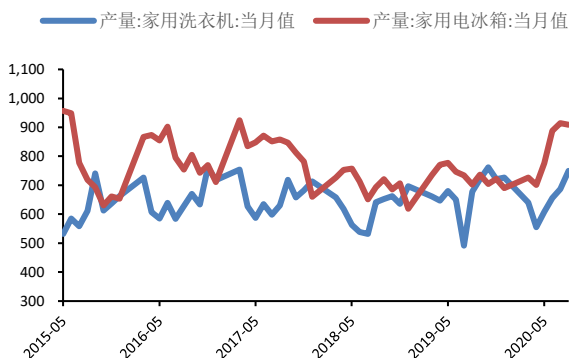
数据来源：Wind，中信建投期货

图 14：不锈钢库存（吨）



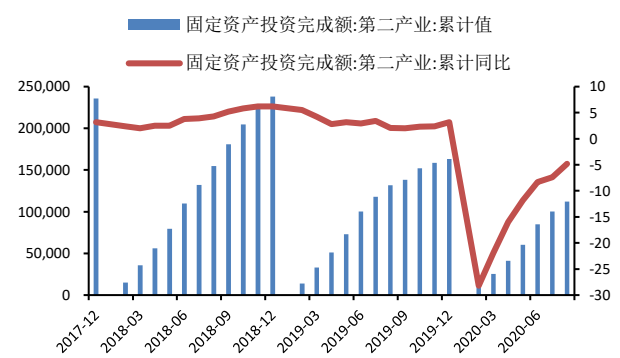
数据来源：Wind，中信建投期货

图 15：家电产量



数据来源：Wind，中信建投期货

图 16：固定资产投资



数据来源：Wind，中信建投期货

2.6 持仓情况

截止9月30日，LME镍总持仓为21.6万手，总持仓水平较上月底增加0.20万手。国内方面，截止9月30日，上期所镍总持仓21.8万手，总持仓水平较上月底减少9.14万手。上期所不锈钢总持仓4.51万手，较上月减少1.88万手。

三、行情展望与投资策略

宏观面，全球地缘政治不确定性增强，美国财政刺激法案一波三折扰动市场，欧洲疫情给经济复苏带来更多担忧，唯有国内经济持续回暖，不过外需依然有疑虑。

基本面，供应端显现收紧预期，镍矿价格一路上行，同时使得镍铁价格高位坚挺；下游不锈钢需求未达预期，不锈钢价格冲高回落，同时钢厂高排产带来一定垒库风险。

总的来说，海外疫情再次带来的风险，全球政策不确定性亦较强，市场恐慌情绪有所上升，近期宏观面对镍行情影响较大。在宏观悲观预期释放后，后续行情主导因素或重回基本面，原料端的支撑使得镍价下行空间有限。而下游不锈钢需求情况仍有疑虑，垒库风险有所上升，不锈钢仍以成本定价为主。沪镍 2012 参考区间

110000-120000 元/吨。SS2012 参考区间 14000-15000 元/吨。

操作上，NI2012 轻仓做多，SS2012 观望为主，或采取多镍空不锈钢的套利策略。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话: 023-86769605

上海分公司

地址: 上海市自贸试验区浦电路 490 号, 世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元

电话: 021-68765927

湖南分公司

地址: 长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话: 0731-82681681

南昌营业部

地址: 南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404

室电话: 0791-82082701

河北分公司

地址: 廊坊市广阳区吉祥小区 20-11 号门市一至三层、20-1-12 号门市第三层

电话: 0316-2326908

漳州营业部

地址: 漳州市龙文区万达写字楼 B 座 1203

电话: 0596-6161566

合肥营业部

地址: 安徽省合肥市马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903-1905 室

电话: 0551-62876855

西安营业部

地址: 陕西省西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层 6G

电话: 029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址: 北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话: 010-85282866

宁波分公司

地址: 浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融服务中心 1809-1810

电话: 0574-89071687

北京北三环西路营业部

地址: 北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912

电话: 010-82129971

太原营业部

地址: 山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话: 0351-8366898

北京国贸营业部

地址: 北京市朝阳区光华路 8 号和乔大厦 A 座向东 20 米

济南分公司

地址: 济南市泺源大街 150 号中信广场 A 座 1016、1018、1020

电话: 0531-85180636

大连分公司

地址: 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室

电话: 0411-84806305

河南分公司

地址: 郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 室

电话: 0371-65612356

广州东风中路营业部

地址: 广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房

电话: 020-28325302

重庆龙山一路营业部

地址: 重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1

电话: 023-88502030

成都营业部

地址: 成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802、1803

电话: 028-62818708

深圳分公司

地址: 深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元

电话: 0755-33378736

杭州分公司

地址: 杭州市江干区国际时代广场 3 号楼 702 室

电话: 0571-28056982

上海徐汇营业部

地址: 上海市徐汇区斜土路 2899 号 1 幢 1601 室

电话: 021-33973869

武汉营业部

地址: 武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 13 层 1301-06、07 号

电话: 027-59909521

南京营业部

地址: 南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座

电话: 025-86951881

广州黄埔大道营业部

地址: 广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 1406

电话: 020-22922100

上海浦东营业部

地址: 上海浦东新区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com