

镍月度报告：2020年11月01日

## 镍矿持续坚挺 下游担忧渐升

## 镍&不锈钢月度报告

### 摘要：

宏观面，海外疫情扰动持续，多国加大疫情防控措施；美国财政刺激方案迟迟未能，且美国大选临近，市场不确定性有所释放；国内经济持续复苏，GDP增速由负转正。

基本面，镍矿供应趋紧的局面难以扭转，矿价坚挺给镍铁带来原料端支撑，但下游不锈钢需求未有提振迹象，垒库风险有所显现。

总的来说，疫情再次爆发令全球经济不确定性增强，叠加美国大选、刺激法案、英国脱欧谈判等不稳定因素，宏观面支撑减弱。而基本面上下游矛盾继续显现，上游原料端支撑较强，下游需求端有一定拖累，镍价下方仍有一定支撑，在风险释放后有较大可能重拾升势。沪镍 2012 参考区间 114000-124000 元/吨，SS2101 参考区间 14000-15000 元/吨。

### 操作策略：

操作上，NI2012 可待风险释放后逢低布局多单，SS2101 观望为主。

### 不确定性风险：

疫情发展，经济刺激政策，镍资源进口情况，

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11月01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：疫情卷土重来，悲观情绪上升.....	2
1.2 国内：经济缓慢回升，十四五规划出炉.....	3
2、基本面.....	4
2.1 镍供应过剩局面持续.....	4
2.2 镍矿价格保持坚挺，供应担忧有所上升.....	4
2.3 镍铁价格陷入僵持，铁厂与钢厂难达成一致.....	4
2.4 电解镍市场表现平淡.....	5
2.5 不锈钢消费不及预期.....	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.....	2
图 4: 美国 CPI.....	2
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

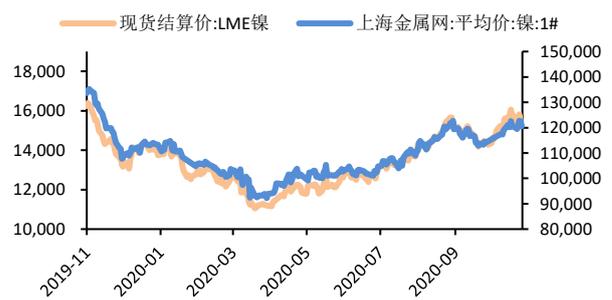
10月镍板块总体呈上行的趋势，来源于镍矿的支撑持续显现，市场对于镍矿供应短缺的担忧有所上升，特别是在菲律宾某镍矿山因疫情暂停的情况下，镍价一度刷新年内新高，不过随着宏观利空的来袭，镍价在10月末有所回调。

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



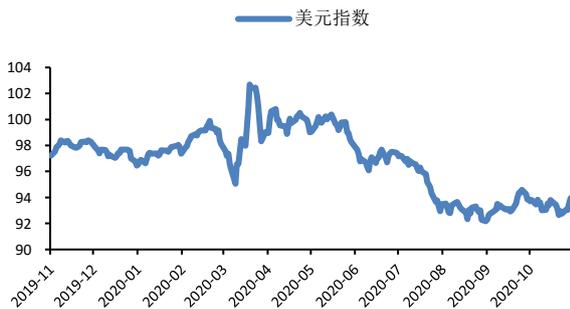
数据来源：Wind，中信建投期货

## 二、价格影响因素分析

### 1、宏观面

#### 1.1 国外：疫情卷土重来，悲观情绪上升

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

欧美疫情形势严重程度持续提升，多个国家新增确诊创记录新高，疫情管控措施趋严，法德宣布全境封城，第二轮疫情的到来使得市场恐慌情绪再现。

美国经济景气程度仍在上升，就业与消费数据持续转好，但财政刺激法案波折不断，迟迟不能推出，亦使得市场信心受到打击仍未能达成一致。此外，美国大选结果即将出炉，给市场带来的影响亦值得关注。

英国脱欧谈判暂停后又重启，双方争议仍存；欧央行暗示将加码宽松，因疫情二次爆发的影响正在显现。

总的来说，近期海外宏观面给了市场一定的压力，疫情使得经济前景风险加大，叠加美国财政刺激法案波折以及美国大选带来的不确定性，使得市场一度承压，不过随着部分事件在 11 月逐渐尘埃落定，市场波动减弱的概率正在增加。

## 1.2 国内：经济缓慢回升，十四五规划出炉

中国共产党第十九届中央委员会第五次全体会议 26 日上午在京召开。中央委员会总书记习近平代表中央政治局向全会作工作报告，并就《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议（讨论稿）》向全会作了说明。

中国 9 月规模以上工业企业利润总额 6464.3 亿元，同比增 10.1%，增速比 8 月份回落 9.0 个百分点；1-9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 43665.0 亿元，同比下降 2.4%，降幅比 1-8 月份收窄 2.0 个百分点。新增利润最多的行业主要是，汽车制造业增长 53.8%，有色金属冶炼和压延加工业增长 52.0%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 39.1%，通用设备制造业增长 32.4%，电力、热力生产和供应业增长 22.4%，电气机械和器材制造业增长 16.8%，这六个行业合计拉动三季度规模以上工业企业利润同比增长 10.0 个百分点。

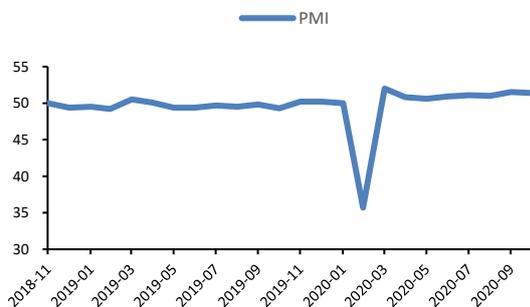
10 月份，中国制造业采购经理指数为 51.4%，低于上月 0.1 个百分点，但自 7 月份以来始终位于 51.0% 以上，已连续 8 个月处于扩张区间，制造业总体持续回暖；非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数为 56.2% 和 55.3%，分别高于上月 0.3 个百分点和 0.2 个百分点，保持回升势头。

市场监管总局数据显示，随着暖企稳企利好政策实施，国内需求逐步激活，市场信心加快恢复。前三季度，全国新设市场主体 1845 万户，同比增长 3.3%，较 1-8 月增速提升 2.6 个百分点。截至 9 月末，全国登记在册市场主体 1.34 亿户，较去年底增长 9.0%。

商务部：要坚持扩大内需这个战略基点，完善现代商贸流通体系，提升城市消费，扩大乡村消费，发展服务消费，畅通国内大循环；要实行高水平对外开放，坚决稳住外贸外资基本盘，推进贸易创新发展，提高双向投资水平，推动共建“一带一路”高质量发展，积极参与全球经济治理，开拓合作共赢新局面，促进国内国际双循环。

经济持续恢复，制造业总体回暖；坚持扩大内需，国内需求和国内供给对市场起到主要支撑作用。

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 镍供应过剩局面持续

世界金属统计局(WBMS)最近公布的月报显示,2020年1-8月全球镍市供应过剩4.5万吨。1-8月,全球精炼镍产量总计为147.82万吨,需求量为143.28万吨。1-8月全球表观需求量较去年同期减少14.6万吨。8月,全球冶炼精炼商的镍产量为19.56万吨,需求量为18.91万吨。

今年前八个月全球镍市供应过剩局面仍未改变,但因疫情原因导致局部供需不平衡的现象有所显现。

图7: WBMS 供需平衡(万吨)



图8: 镍矿进口(吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

数据来源: Wind, 中信建投期货

### 2.2 镍矿价格保持坚挺, 供应担忧有所上升

10月以来,镍矿价格维持上升的态势,强势依旧。一方面菲律宾疫情未得到缓解,另一方面则是菲律宾雨季临近,供应缩减的预期较强。特别是菲律宾亚洲镍业宣布其运营的一个矿山暂停,使得市场担忧大幅上升,亦对镍价形成刺激。不过从实质影响来看相对较小,菲律宾已进入雨季,镍矿开采活动本就将进入停滞期。

从供应来看,我国9月镍矿进口环比大增,而增量依旧主要来自于菲律宾。据海关数据显示,9月份中国镍矿进口总量为620.90万吨,环比增加246.32万吨,增幅65.76%;同比减少88.05万吨,降幅12.42%。其中,9月中国自菲律宾进口镍矿总量为548.82万吨,环比增加210.41万吨,增幅62.18%;同比增加110.03万吨,增幅25.08%。

### 2.3 镍铁价格陷入僵持, 铁厂与钢厂难达一致

10月以来镍铁价格持续僵持,高镍铁价格总体在1080元/镍附近徘徊,且因为上下游心态差异较大,市场成交偏少。一方面,原料端成本持续上升,令镍铁冶炼利润承压,铁厂有挺价的意愿;另一方面,下游不锈钢价格未有明显起色,钢厂高价采购意愿较弱。镍铁上下游矛盾较为明显。

进口方面,印尼镍铁进口继续增长。据海关数据,2020年9月份中国镍铁进口总量为34.09万吨,环比增加4.90万吨,增幅16.79%;同比增加13.28万吨,增幅63.83%。其中,9月份中国自印尼进口镍铁总量为25.73万吨,环比增加1.90万吨,增幅7.97%,同比增加9.78万吨,增幅61.34%。

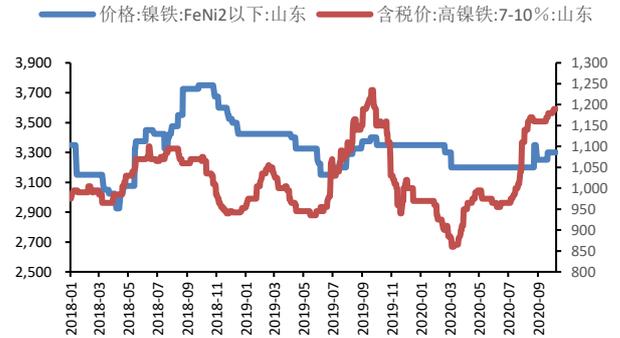
国内镍铁产量小幅回升。据 SMM 数据，9 月中国镍生铁产量环比增加 2.91% 至 4.60 万镍吨，同比减少 12.74%。分品位看，高镍铁 9 月产量为 3.86 万镍吨，环比增 3.67%；低镍铁 9 月份产量为 0.74 万镍吨，环比增 0.83%。

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

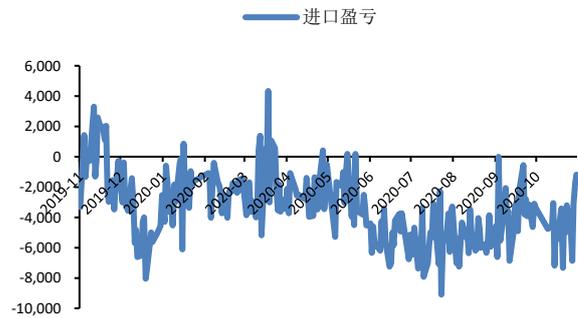
## 2.4 电解镍市场表现平淡

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

随着镍价的持续上升，市场畏高情绪有所显现，虽然贸易商积极出货，但下游接货意愿不佳，市场成交总体乏力。

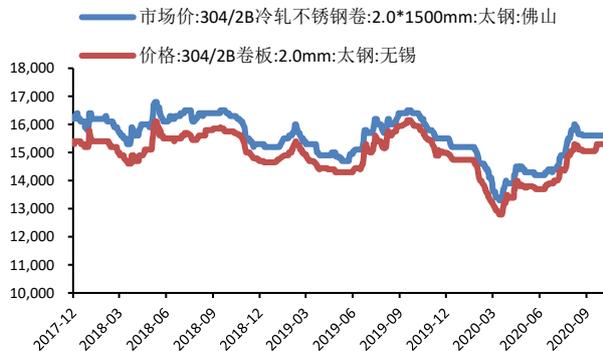
从生产端来看，据 SMM 数据，9 月中国电解镍产量 1.23 万吨，环比降 13.81%，同比降 7.26%，9 月中国产量较 8 月产量总计减少约 2000 吨左右。由于部分地区冶炼厂检修减产增加，预计 10 月国内镍产量呈下降态势。

## 2.5 不锈钢消费不及预期

10 月以来不锈钢需求略显疲软，价格上则跟随镍价走势，但涨跌幅均相对温和。目前市场现货成本相对较高，商家有一定挺价意愿，但金九银十旺季不旺，市场对于需求的担忧仍存。

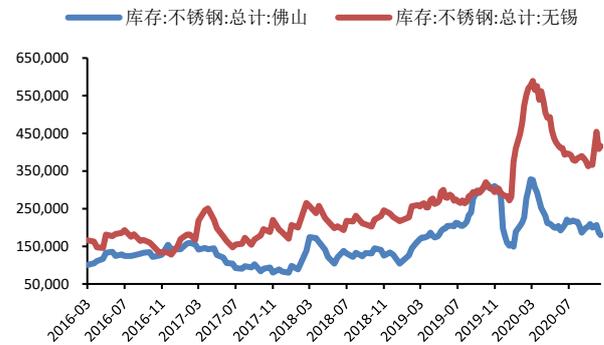
库存方面，截止10月30日，无锡不锈钢库存32.73万吨，较上周减少3.07万吨，佛山不锈钢库存16.85万吨，较上周减少1.12万吨。

图 13：不锈钢现货价格（元/吨）



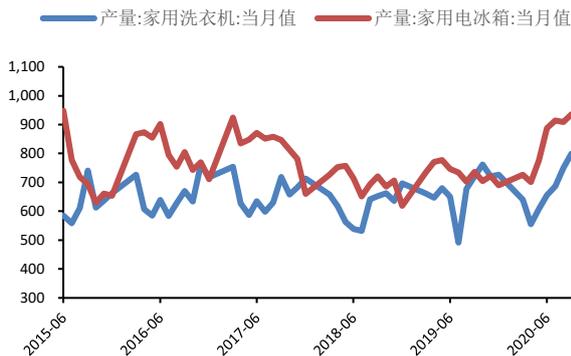
数据来源：Wind，中信建投期货

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10月30日，LME镍总持仓为22.8万手，总持仓水平较上月底增加1.29万手。国内方面，截止10月30日，上期所镍总持仓27.1万手，总持仓水平较上月底增加5.33万手。上期所不锈钢总持仓6.63万手，较上月增加2.12万手。

## 三、行情展望与投资策略

宏观面，海外疫情扰动持续，多国加大疫情防控措施；美国财政刺激方案迟迟未能推出，且美国大选临近，市场不确定性正在释放；国内经济持续复苏，GDP增速由负转正。

基本面，镍矿供应趋紧的局面难以扭转，矿价坚挺给镍铁带来原料端支撑，但下游不锈钢需求未有提振迹象，垒库风险有所显现。

总的来说，疫情再次爆发令全球经济不确定性增强，叠加美国大选、刺激法案、英国脱欧谈判等不稳定因



素，宏观面支撑减弱。而基本面上下游矛盾继续显现，上游原料端支撑较强，下游需求端有一定拖累，镍价下方仍有一定支撑，在风险释放后有较大可能重拾升势。沪镍 2012 参考区间 114000-124000 元/吨，SS2101 参考区间 14000-15000 元/吨。

操作上，NI2012 可待风险释放后逢低布局多单，SS2101 观望为主。

## 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](http://www.cfc108.com)