

镍月度报告：2021 年 10 月 07 日

限电扰动频繁 上下游波动剧烈

镍&不锈钢月度报告

摘要：

宏观面，美联储 taper 尚未公布，美国债务上限问题风险仍存；国内能耗双控继续加码，限电限产影响扩大。

产业方面，镍矿价格继续坚挺，镍库存持续走低，上游供应偏紧格局持续；镍铁价格小幅上涨，短期供需两弱；不锈钢厂部分复产，前期限电政策逐渐到期，供应担忧减弱，但终端需求受抑，市场担忧略有转向。

总的来说，宏观政策不确定性较强，不过能耗双控趋严状态难改。沪镍利空逐渐消化，供应总体仍然趋紧，下方仍有支撑。而不锈钢在限产背景下，四季度产量仍趋于减少，不锈钢仍易涨难跌。沪镍 2111 参考区间 136000-146000 元/吨，SS2111 参考区间 19000-21500 元/吨。

操作策略：

操作上，沪镍与不锈钢逢低做多。

不确定性风险：

疫情发展，经济刺激政策，限电范围，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：2021 年 10 月 07 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：taper 预期逐渐消化，财政刺激仍可期待	2
1.2 国内：能耗双控及限电背景下，9 月制造业 PMI 降至临界值以下	3
2、基本面	3
2.1 镍供应总体短缺，短期因下游需求走弱或有缓解	3
2.2 镍矿价格继续向上	4
2.3 国内镍铁开工受限，进口回升	4
2.4 电解镍供需偏紧	5
2.5 限电影响不锈钢生产，供应短缺预期主导市场	5
三、行情展望与投资策略	6

图目录

图 1：NI2111 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：LME 镍库存	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

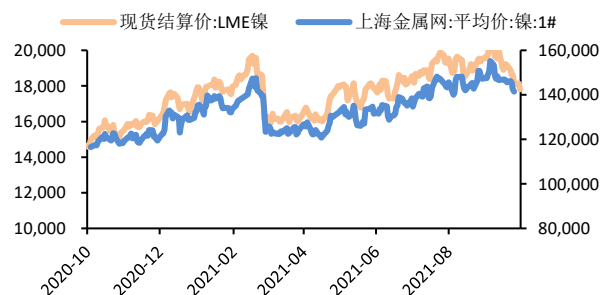
9月，镍价呈冲高回落之势。月初限电对镍铁供应影响明显，镍铁成交价持续走高，叠加镍矿持续坚挺，成本端支撑镍价走高。9月中旬，限电影响扩大至不锈钢厂，不锈钢减限产引发对镍需求的担忧，镍价高位回落，而不锈钢因限电导致减产，价格中枢进一步抬升。

图 1：NI2111 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



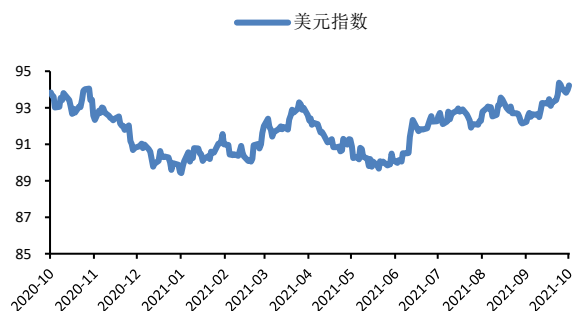
数据来源：Wind，中信建投期货

二、价格影响因素分析

1、宏观面

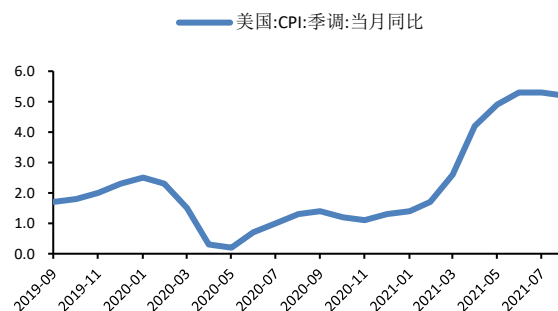
1.1 国外：taper 预期逐渐消化，财政刺激仍可期待

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

美国经济持续恢复，就业、通胀、消费等数据总体向好。

美联储 9 月会议释放更为明确的信号，年内进行缩债几成定局。

美国两党分歧不断，刺激法案推进艰难，债务上限问题久拖不决或引发更为广泛的风险。

欧洲方面通胀压力不大，部分欧央行官员因担忧通胀发表偏鹰言论，不过欧央行离撤出刺激措施仍有距离。

综上，全球经济呈持续复苏之势，通胀压力持续显现，美联储即将进行 taper 的预期逐渐被市场消化，欧央行偏鸽立场未变，后续扰动市场的主要因素在于财政政策的不确定性，但总体上，财政刺激政策有望进一步推出。

1.2 国内：能耗双控及限电背景下，9月制造业 PMI 降至临界值以下

在电力供应紧张背景下，全国多地发布限电通知。大部分地区将重点放在企业上，部分企业错峰生产或者停产。从限产停产的行业来看，主要是钢铁、水泥和化工等高耗能行业。

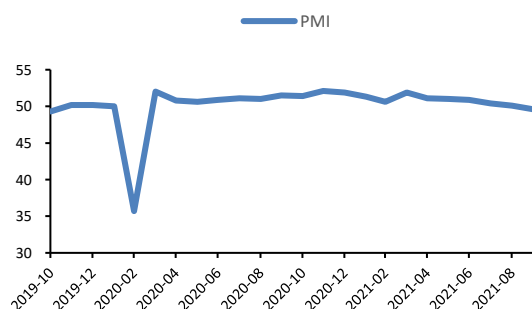
制造业景气水平有所回落：9月30日，国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布的数据显示，9月份，制造业 PMI 为 49.6%，低于上月 0.5 个百分点，降至临界点以下；然而，非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 53.2% 和 51.7%，分别高于上月 5.7 和 2.8 个百分点，重回扩张区间。

中国 8 月份主要宏观指标同比增速明显回落。其中，8 月份社会消费品零售总额增长 2.5%，环比回落 6 个百分点；规模以上工业增加值增长 5.3%，前值增 6.4%；1-8 月固定资产投资增长 8.9%，前值增 10.3%，其中房地产开发投资增长 10.9%，前值增 12.7%。

今年前 8 个月，我国进出口总值 24.78 万亿元，同比增长 23.7%，比 2019 年同期增长 22.8%。这也是我国外贸连续 15 个月正增长，进一步呈现稳中加固的态势。8 月份，我国出口 1.9 万亿元，同比增长 15.7%，环比增长 4.9%，比 2019 年同期增长 28.6%；进口 1.53 万亿元，同比增长 23.1%，环比增长 5.1%，比 2019 年同期增长 23.1%；贸易顺差 3763.1 亿元，同比减少 6.8%。

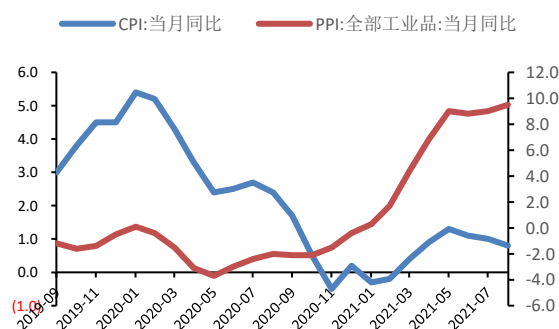
中国 8 月 CPI 重回 1% 以下，与 PPI “剪刀差”扩大。国家统计局公布，中国 8 月 CPI 同比上涨 0.8%，预期 1%，前值 1%；其中猪肉价格下降 44.9%，影响 CPI 下降约 1.09 个百分点。受煤炭、化工和钢材等产品价格上涨影响，PPI 环比和同比涨幅均有所扩大，8 月 PPI 同比上涨 9.5%，创 13 年新高，预期 9.1%，前值 9%。

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

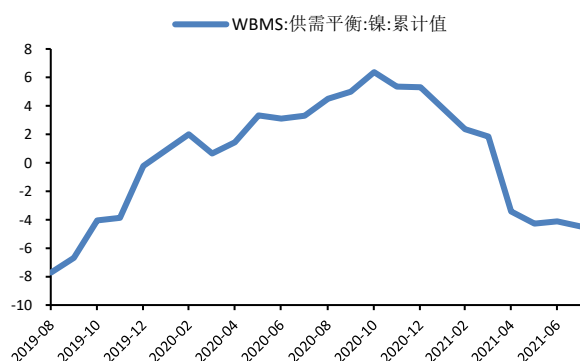
2、基本面

2.1 镍供应总体短缺，短期因下游需求走弱或有缓解

世界金属统计局（WBMS）最近公布的报告显示，2021 年 1-7 月全球镍市场供应短缺 4.47 万吨。2021 年 1-7 月全球镍产量为 152.76 万吨，需求为 157.23 万吨，2021 年 1-7 月全球镍表观需求较去年同期增加 29.5 万吨；2021 年 7 月全球镍产量为 24.36 万吨，需求为 25.2 万吨。中国镍产量较去年同期增加 6 万吨；表观需求为 85.64 万吨，较去年同期增加 15.1 万吨。

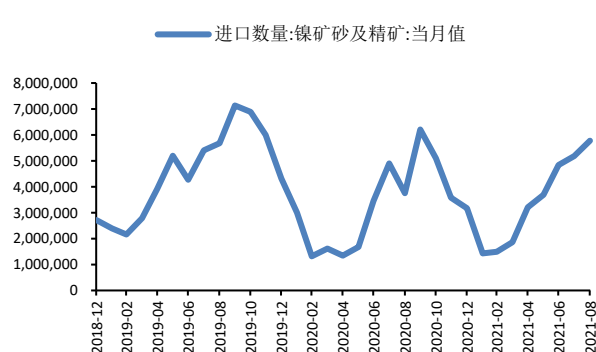
目前全球镍市供需平衡短缺规模小幅扩大，终端需求总体呈复苏态势，而供应端扰动频繁，供需平衡短期仍倾向于短缺。不过，由于国内限电范围扩大，需求端有所受抑，镍供应短缺的担忧略有减弱。

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 镍矿价格继续向上

9 月以来，镍矿价格虽已在高位仍有调涨，菲律宾临近雨季，供应短缺的担忧仍存，不过限电对国内镍铁生产带来限制，镍矿的支撑力度有所减弱。库存方面，Mysteel 数据显示，截止 2021 年 10 月 01 日，国内 13 港口镍矿库存 879.85 万吨，较上周增加 17.77 万吨。

海关数据显示，8 月份，中国镍矿进口量 577.71 万吨，环比增加 58.99 万吨，增长 11.37%；同比增加 201.18 万吨，增长 53.43%。其中，中国自菲律宾进口镍矿量 541.26 万吨，环比增加 63.80 万吨，增长 13.36%；同比增加 201.44 万吨，增长 59.28%。

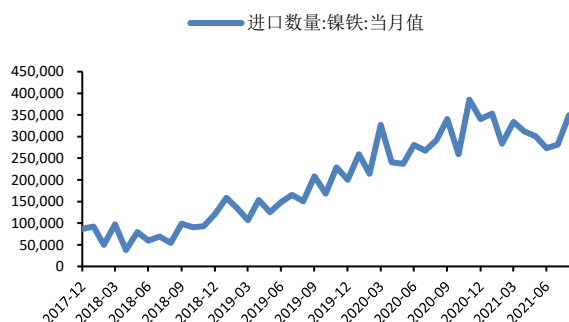
2.3 国内镍铁开工受限，进口回升

国内电力紧张，镍铁开工受限，印尼疫情边际好转，供应出现增长，不过总体上前期不锈钢持续高产，对镍铁需求旺盛，镍铁价格保持坚挺。随着不锈钢生产因限电受限，镍铁需求也受到影响，镍铁报价未能进一步大幅走高，目前高镍铁市场报价在 1450 元/附近，上涨步伐逐渐放缓。

进口方面，海关数据显示，8 月份，中国镍铁进口量 34.97 万吨，环比增加 6.86 万吨，增长 24.4%；同比增加 5.77 万吨，增长 19.78%。其中，8 月中国自印尼进口镍铁量 30.31 万吨，环比增加 7.32 万吨，增长 31.86%；同比增加 6.48 万吨，增长 27.2%。8 月份，镍铁进口中，增量部分主要来源于印尼。

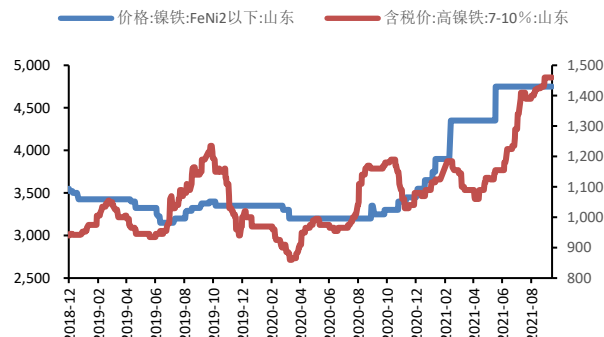
生产方面，据 SMM 数据，2021 年 8 月全国高镍生铁产量环比降低 3.83%至 4.03 万吨，分品位看，高镍铁 8 月份产量为 3.31 万吨，环比下降 1.64%。低镍铁 8 月份产量为 0.72 万吨，环比降低 12.78%。

图 9：镍铁进口（吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

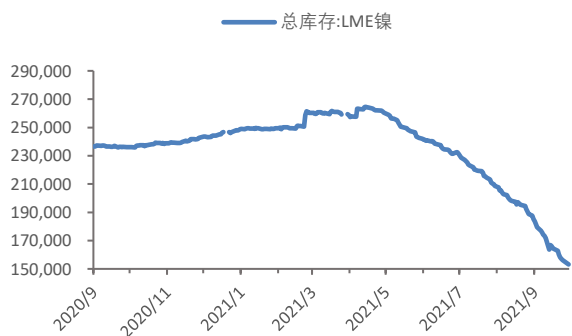
图 10：镍铁报价（元/吨，元/镍点）



数据来源：Wind，中信建投期货

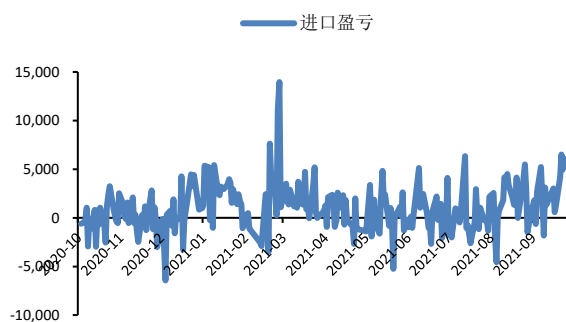
2.4 电解镍供需偏紧

图 11：LME 镍库存



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

电解镍供需持续偏紧，LME 镍库存持续走低，上期所库存处于近年低位。从生产端来看，据 SMM 数据，2021 年 8 月全国电解镍产量约 1.3713 万吨，环比增加 19.28%，产量较 7 月增加 2378 吨左右。开工率达 67%。

2.5 限电影响不锈钢生产，供应短缺预期主导市场

不锈钢方面，限电限产加码，产量大幅下降，同时引发对镍需求的担忧。9 月中旬，广西与江苏两地不锈钢企业受当地能耗双控目标未达成的影响，传出限产停产的消息，其中德龙矿热炉全停，对 9 月不锈钢供应将造成明显缩减。Mysteel 统计显示，9 月份 300 系不锈钢较 8 月份减少 12.97% 至 128 万吨。此外，从目前的政策要求来看，且不锈钢本就有产量不超去年的要求，在上半年产量大增的背景下，四季度不锈钢供应偏紧的状况或将持续。值得注意的是，由于不锈钢价格持续走高，叠加限电影响逐渐延伸至下游，近期市场成交转弱，需求有一定的受抑现象，需求方面带来的支撑相对有限。库存方面，Mysteel 数据显示，截止 10 月 01 日，无锡不锈钢库存 45.11 万吨，较上周增加 0.37 万吨，佛山不锈钢库存 19.19 万吨，较上周减少 1.21 万吨。

图 13：不锈钢现货价格（元/吨）

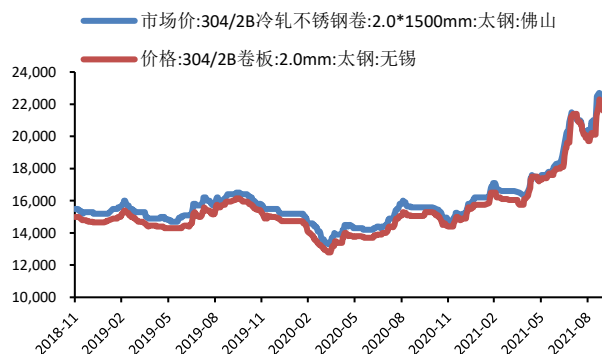
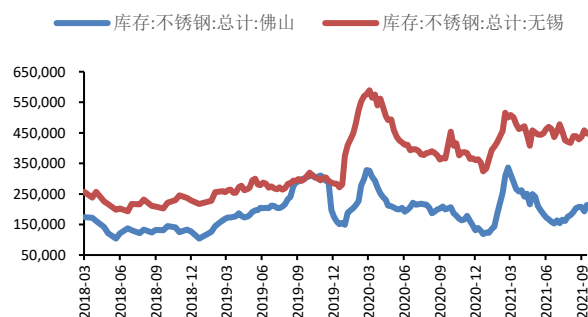


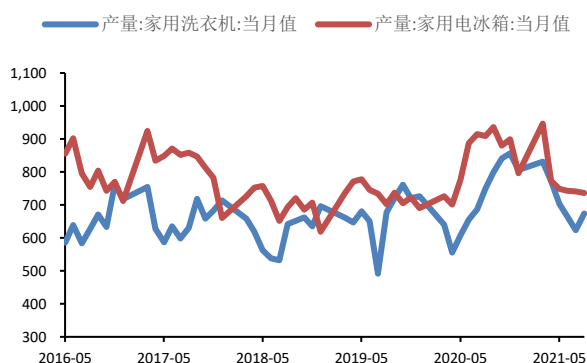
图 14：不锈钢库存（吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

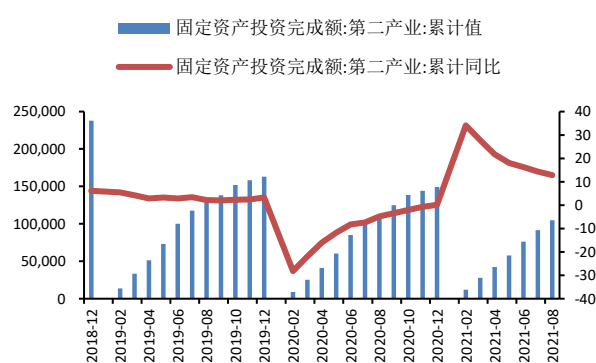
数据来源：Wind，中信建投期货

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

三、行情展望与投资策略

宏观面，美联储 taper 尚未公布，美国债务上限问题风险仍存；国内能耗双控继续加码，限电限产影响扩大。

产业方面，镍矿价格继续坚挺，镍库存持续走低，上游供应偏紧格局持续；镍铁价格小幅上涨，短期供需两弱；不锈钢厂部分复产，前期限电政策逐渐到期，供应担忧减弱，但终端需求受抑，市场担忧略有转向。

总的来说，宏观政策不确定性较强，不过能耗双控趋严状态难改。沪镍利空逐渐消化，供应总体仍然趋紧，下方仍有支撑。而不锈钢在限产背景下，四季度产量仍趋于减少，不锈钢仍易涨难跌。沪镍 2111 参考区间 136000-146000 元/吨，SS2111 参考区间 19000-21500 元/吨。

操作上，沪镍与不锈钢逢低做多。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心27楼、30楼

电话: 023-86769605

上海分公司

地址: 中国(上海)自由贸易试验区浦电路490号, 世纪大道1589号8楼10-11单元

电话: 021-68765927

济南分公司

地址: 济南市历下区泺源大街150号中信广场A座六层611、613室

电话: 0531-85180636

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室

电话: 0731-82681681

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号房间

电话: 0411-84806336

河南分公司

地址: 郑州市未来大道69号未来大厦2205、2211、1910房

电话: 0371-65612397

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

深圳分公司

地址: 深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦111

电话: 0755-33378759

杭州分公司

地址: 浙江省杭州市江干区钱江国际时代广场3幢702室

电话: 0571-87380613

宁波分公司

地址: 浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融中心F座1809室

电话: 0574-89071681

西安分公司

地址: 西安市高新区高新路56号电信广场裙楼6层北侧6G

电话: 029-89384301

重庆渝北分公司

地址: 重庆市渝北区龙山街道新南路439号中国华融现代广场3幢19-1/2号

电话: 023-67380500

上海浦东分公司

地址: 中国(上海)自由贸易试验区浦东南路528号2202室

电话: 021-68597013

四川分公司

地址: 成都市武侯区科华北路62号(力宝大厦)1栋2单元18层2、3号

电话: 028-62818701

重庆分公司

地址: 重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街名义层11-A4-A6

电话: 023-86769600

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

南昌营业部

地址: 江西省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: 0791-82082702

广州东风中路营业部

地址: 广州市越秀区东风中路410号第16层自编1605C、1605B、1606房

电话: 020-28325286

漳州营业部

地址: 福建省漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号

电话: 0596-6161588

合肥营业部

地址: 安徽省合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室

电话: 0551-2889767

上海徐汇营业部

地址: 上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室

电话: 021-64040178

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: 南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座

电话: 025-86951881

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

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰大厦 B 座 1406

电话：020-22922102

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路 8 号 17 幢一层 A113 房间

电话：010-85951101

方顿物产（重庆）有限公司

地址：重庆市渝中区中山三路 131 号希尔顿商务中心 2603 室

电话：023-86769662

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