

2021 年 8 月 6 日

星期五

消费端强力支撑

镍价走势震荡上行

联系人 徐舟

电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn



要点

- 镍矿方面，在菲律宾雨季结束之后，国内镍矿进口出现明显回升。目前国内镍矿库存出现一定累库，但是依然处于低位，而镍铁生产企业的需求仍将在利润刺激下保持旺盛，因此镍矿价格将继续受到支撑，同时未来进口量还将维持高位
- 镍铁方面，在镍铁生产利润持续高位的刺激下，国内镍铁生产积极性提高，预计后市镍铁产量还将继续回升。国内自印尼进口的镍铁数量则不及预期，主要是由于印尼当地不锈钢生产需求增加，和海外需求的恢复。国内镍铁的整体供应压力不及预期，供需继续维持紧张状态，对于镍价形成支撑。
- 需求方面，上半年国内不锈钢产量出现了大幅增长态势，这主要得益于不锈钢处于供需两旺态势。供应上，不锈钢产能不断投放，需求上，现货市场量价齐升。同时，印尼不锈钢产能也在大量投放，叠加海外需求支撑，整体上，国内外不锈钢都处于景气周期。
- 预计未来一个月镍价格维持震荡上行，波动区间在 138000-150000 元/吨之间。
- 风险点：疫情扩散超预期，全球经济复苏超预期

目录

一、2021 年 7 月行情回顾.....	4
二、基本面分析.....	5
1、镍矿进口继续增加，港口库存见底持续回升.....	5
2、电镍产量预计回落，俄镍出口新规影响有限.....	6
3、镍铁产量有所回升，整体供需依然紧张.....	8
4、硫酸镍产量维持增长，新能源需求依然旺盛.....	9
5、国内外库存继续回落，低库存对价格形成支撑.....	10
6、不锈钢产量维持高位，现货市场量价齐升.....	11
三、行情展望.....	12

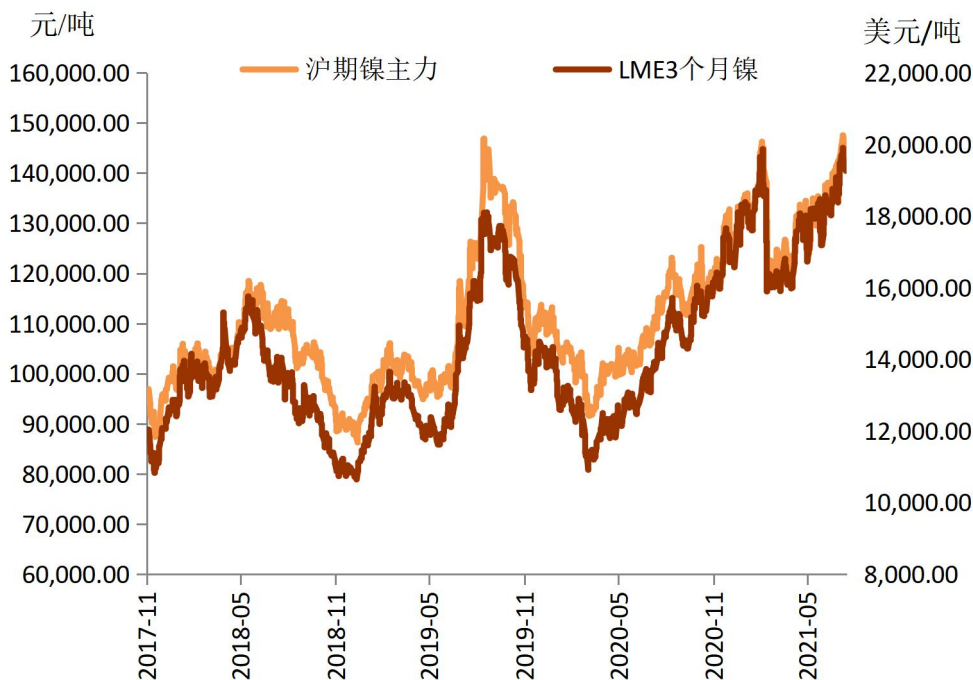
图表目录

图表 1 镍期货价格走势.....	4
图表 2 镍现货升贴水走势.....	5
图表 3 镍矿进口情况.....	6
图表 4 自菲律宾镍矿进口和印尼镍矿进口累计值.....	6
图表 5 中国电解镍累计产量.....	7
图表 6 中国电解镍当月产量.....	7
图表 7 中国精炼镍进口量.....	7
图表 8 中国自俄罗斯精炼镍进口量.....	7
图表 9 中国镍铁进口量.....	9
图表 10 中国自印尼镍铁进口量.....	9
图表 11 镍矿价格走势.....	9
图表 12 镍铁价格走势.....	9
图表 13 交易所库存变化情况.....	10
图表 14 LME 镍库存情况.....	10
图表 15 不锈钢产量情况.....	11
图表 16 300 系不锈钢产情况.....	11
图表 17 不锈钢价格情况.....	12
图表 18 不锈钢库存情况.....	12

一、2021 年 7 月行情回顾

2021 年 7 月，镍价走势整体呈现震荡上涨的走势。月初，镍价在突破了此前的震荡区间之后，未能继续上涨，反而是在高位开始逐步横盘震荡，其中 7 月 7 日更是一度下探 20 日均线支撑；但是进入 7 月中旬之后，镍价涨势再度启动，价格开始拾级而上，7 月 9 日录得中阳线，创出新高；此后价格震荡上行，连续创出本轮上涨高点。7 月下旬，镍价再一次出现回落，连续两个交易日下跌，但是又一次在 20 日均线得到了支撑；此后，镍价涨势开始加速，价格快速上涨，很快就突破前期高点，最高达到了 148780 元/吨，接近年内高点，最终收于 146900 元/吨，较此前一个月上涨 12070 元，涨幅 8.95%。伦镍方面，7 月份伦镍走势同样以上涨为主。在月初，伦镍一度出现横盘震荡，但是进入月中之后，伦镍开始逐步上涨，涨势也在不断加快，虽然期间仍有一定回调，但是很快都能稳住，并创出新高，最终月底达到 19960 美元/吨的高点，最后一个交易日有所回落，收于 19570 美元/吨，较此前一个月上涨 1335 美元，涨幅 7.32%。整体来看，镍价依然处在震荡上行的趋势之中，但是目前已经接近年内高点，短期可能或有回调。

图表 1 镍期货价格走势

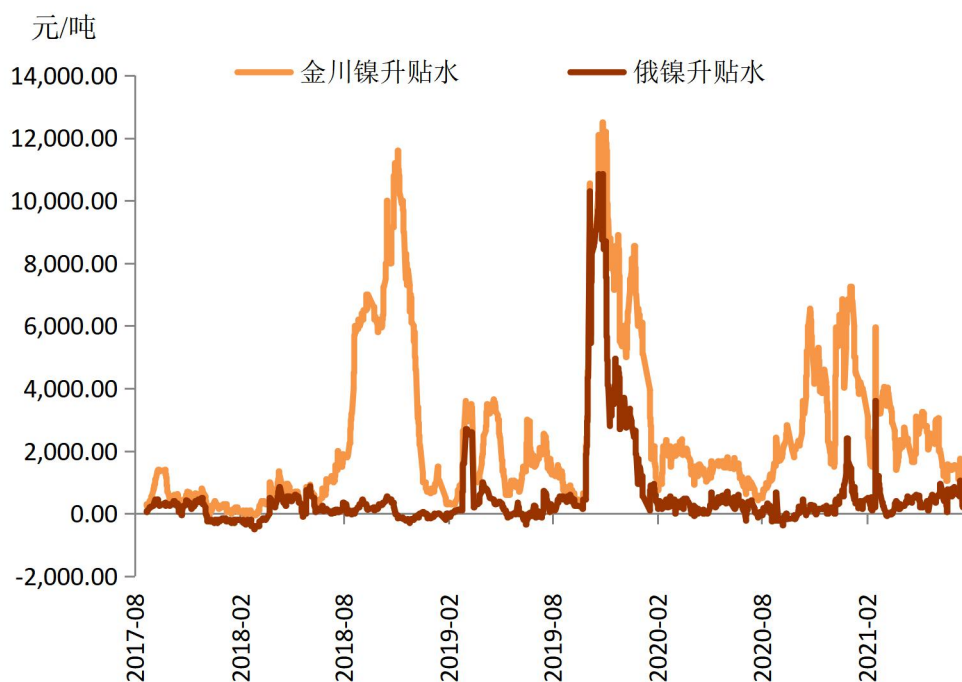


资料来源：Wind，铜冠金源期货

2021 年 5 月，国内镍的现货升水走势以稳为主，整体重心较上个月有明显回落。进入 7 月份之后，此前高升水格局难以持续，国内镍的现货升水走势有所回落，金川镍的现货升水下行至 1050 元/吨一线，俄镍的现货升水则回落至 50 元。7 月中旬，随着镍价的上涨，国内需求再度回升，镍的现货升水有所回升，金川镍的现货升水回升至 1500 元/吨一线，俄镍的现货升水则上涨至 600 元/吨一线，此后大部分时间都在这个位置盘整。月底由于镍价的

快速上涨，镍的现货升水再度回落，金川镍的现货升水回落至千元左右，俄镍的现货升水则跌至 200 元/吨一线。

图表 2 镍现货升贴水走势



资料来源：Wind，铜冠金源期货

二、基本面分析

1、镍矿进口继续增加，港口库存见底持续回升

我国的红土镍矿主要来源于菲律宾和印尼。根据海关数据显示，2021 年 6 月中国镍矿进口量 483.83 万吨，环比增加 114.97 万吨，增幅 31.2%；同比增加 138.37 万吨，增幅 40.1%。其中，进口菲律宾镍矿为 435.62 万吨，环比增加 84.52 万吨，增幅 24.1%；同比增加 128.13 万吨，增幅 41.67%。2021 年 1-6 月份中国镍矿累计进口量为 1649.17 万吨，累计同比增长 32.82%；其中自菲律宾进口镍矿累计数量为 1479.19 万吨，累计同比增加 70.42%。

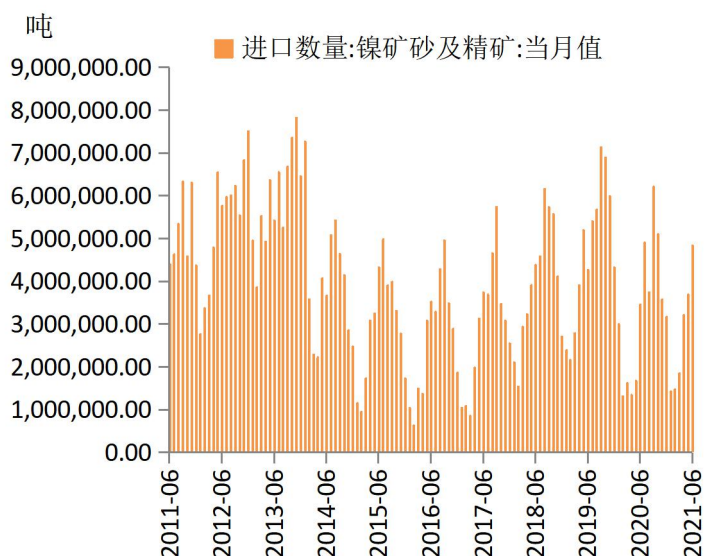
从上半年的海关数据来看，国内 6 月份的镍矿进口数据继续大幅增加，整体镍矿累计进口量增幅也在不断提升。6 月份镍矿进口同比大幅增长主要归功于两个因素，首先是去年二季度受到疫情影响，菲律宾镍矿出口基数较低；其次是随着雨季的结束，菲律宾的发货开始恢复正常，此前积压的出口开始集中释放。根据我们预测，当前国内镍矿库存处于相对低位，国内对于镍矿的进口需求依然旺盛，且按照往年经验，二三季度为菲律宾镍矿出货量高峰期，因此预计未来镍矿进口量将继续增加的态势。

从国内港口镍矿库存来看，7 月底国内镍矿港口库存为 583 万吨，总折合金属量为 4.59 万吨，其中全国七大港口镍矿库存为 377.2 万湿吨。而 6 月底国内镍矿港口库存为 510 万吨，

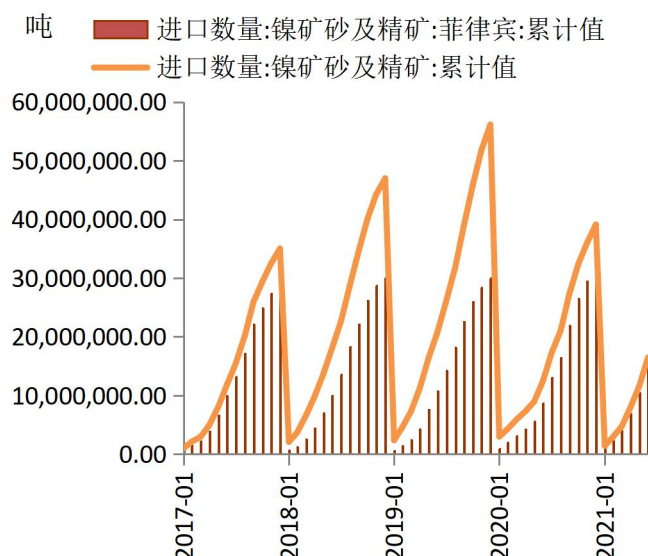
总折合金属量为 4.02 万吨，其中全国七大港口镍矿库存为 340.3 万湿吨。从港口镍矿库存数据变化来看，7 月份国内镍矿库存继续处于累库之中，随着国内镍矿进口的增长，预计后续镍矿库存仍将继续保持增加，但是整体依然处于低位。

整体来看，国内镍矿进口出现明显回升，已经连续多个月份进口量环比增加。这其中有供应恢复的原因，也有国内需求增加的原因。虽然目前国内镍矿库存出现一定回升，但是依然处于低位，而镍铁生产企业的需求仍将在利润刺激下保持旺盛，因此镍矿价格将继续受到支撑，同时未来进口量还将维持高位。

图表 3 镍矿进口情况



图表 4 自菲律宾镍矿进口和印尼镍矿进口累计值



资料来源：Wind，Bloomberg，铜冠金源期货

2、电镍产量预计回落，俄镍出口新规影响有限

根据我的有色网数据，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。

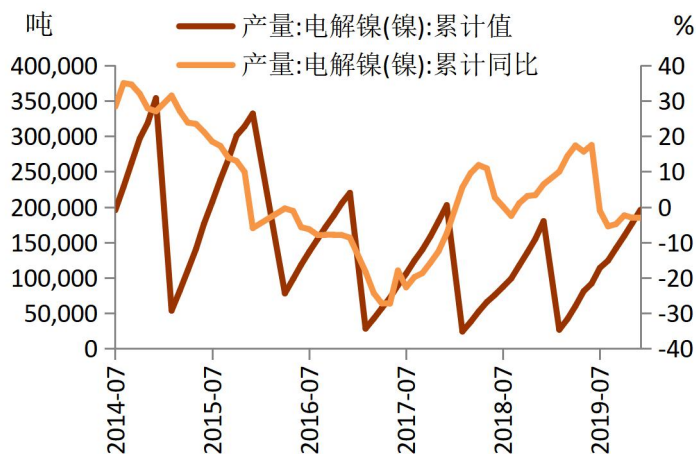
根据海关总署统计，2020 年 6 月中国精炼镍进口量 1.74 万吨，环比下降 3.69%，同比增加 3.44%。2020 年 1-6 月精炼镍累计进口量为 8.65 万吨，同比增长 41.8%。2021 年 6 月中国精炼镍出口量 275.57 吨，环比降幅 18.63%；同比降幅 59.27%。2021 年 1-6 月，中国精炼镍出口总量为 3491.84 吨，同比减少 9709.80 吨，降幅 73.55%。

整体来看，2021 年上半年国内精炼镍的进口较去年有明显提升，特别是自 4 月份开始国内精炼镍进口大幅增加。从分项进口数据来看，近几个月的进口的主要来源国为澳大利亚，

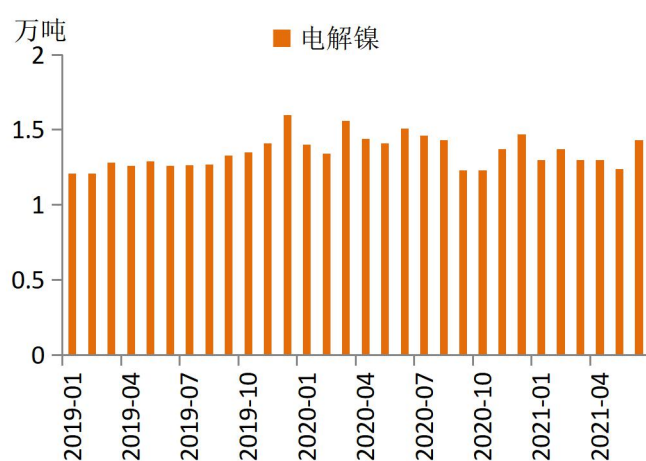
而传统进口国俄罗斯镍板的进口量则大幅回落。这主要有几个方面的原因，首先是国内进口澳大利亚的精炼镍均为镍豆，由于国内新能源企业保持高增长，自溶镍豆生产的硫酸镍应用于前驱体生产的比例逐渐增加，考虑到湿法中间品原料紧张，镍豆需求大幅攀升；其次是今年 2 月俄罗斯诺里尔斯克因矿场发生事故而减产，加之今年挪威、住友、南非等其他进口镍板的冲击，俄镍进口贸易利润降低，长单签订下降，进口也因此大幅走低。

根据报道，俄罗斯将自 2021 年 8 月 1 日起至 12 月 31 日，对轧材、钢筋、钢坯、钢丝、钢锭以及铜、镍和低品位铝实行新的出口征税规定，预计后市俄罗斯镍金属的出口量将不可避免地有所缩减。但对长协来说，加收的关税将由生产商承担，俄镍长协贸易商的进口成本将不会因此增加，故预计本次俄加征出口关税对中国精炼镍市场影响有限。

图表 5 中国电解镍累计产量

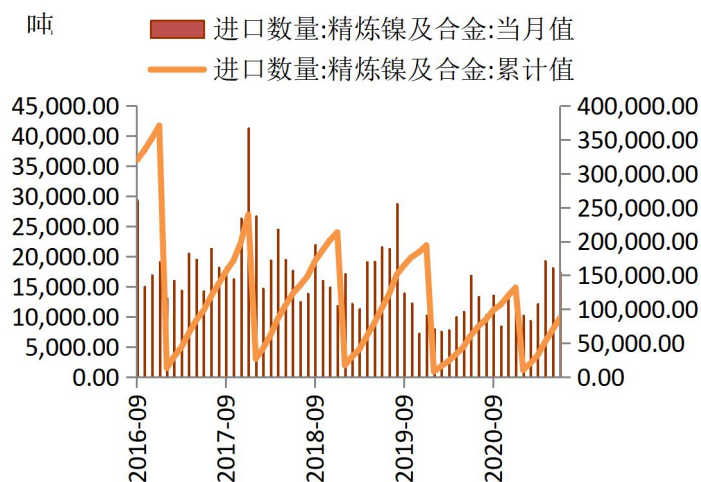


图表 6 中国电解镍当月产量

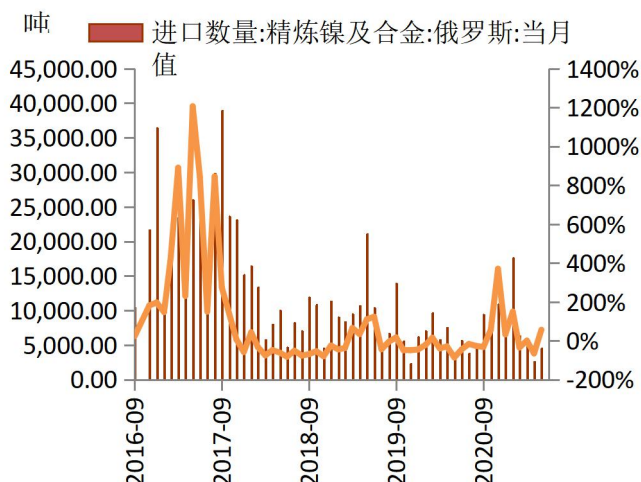


资料来源： Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 7 中国精炼镍进口量



图表 8 中国自俄罗斯精炼镍进口量



资料来源： Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

3、镍铁产量有所回升，整体供需依然紧张

据我的有色网数据，2021 年 6 月全国镍生铁产量环比上涨 9.27%至 3.9 万镍吨，分品位看，高镍铁 6 月份产量为 3.21 万镍吨，环比上涨 9.3%。低镍铁 6 月份产量为 0.68 万镍吨，环比上涨 8.99%。6 月份高镍生铁在需求旺盛，价格上涨，利润扩大的背景下，原在产企业开工率提高，部分停产产线复产，另外 6 月份华南、华东、及北方均有新增产线投产，新增产能也在逐步释放中；低镍生铁产量环比上涨，虽有华南 200 系不锈钢厂 6 月完全转产普碳，但华东不锈钢厂 200 系产量恢复带来的增量更明显。

预计 7 月份全国镍生铁产量预期环比增长 9.04%至 4.25 万镍吨，分品位看，高镍铁 7 月份产量为 3.43 万镍吨，低镍生铁为 0.82 万镍吨，7 月份预计高镍生铁产量继续增加，主因新增及部分复产产能释放。

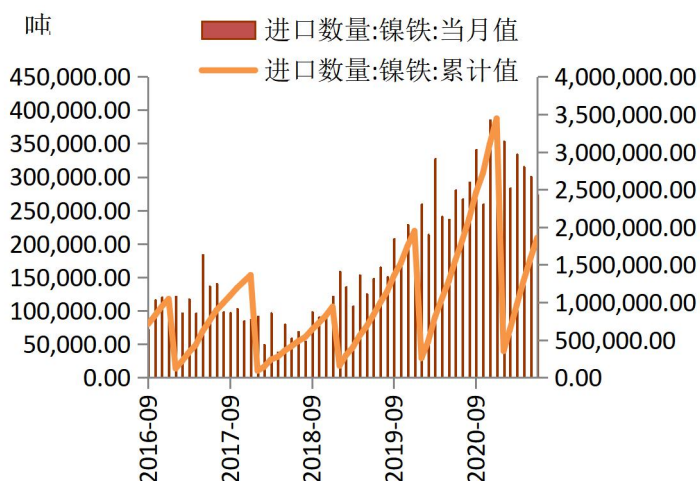
海外方面，2021 年 6 月印尼镍生铁产量 7.7 万镍吨，环比增长 4.34%，同比增幅 65.7%，2021 年累计产量 42.6 万镍吨，6 月份印尼总计新增镍铁产线 3 条，分别为青山小 K 园区两条，德龙一条。7 月份除了新增产能释放外，电力问题的逐步解决也带来了部分产线的开工率提升，预计 7 月份印尼镍铁产量为 8.35 万镍吨，环比增幅 8.5%，同比增幅 69.5%。

进出口方面，2021 年 6 月中国镍铁进口量 27.30 万吨，环比减少 2.79 万吨，降幅 9.26%；同比减少 0.78 万吨，降幅 2.78%。其中，6 月中国自印尼进口镍铁量 23.04 万吨，环比减少 3.19 万吨，降幅 12.15%；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 186.01 万吨，同比增加 30.09 万吨，增幅 19.30%。其中，自印尼进口镍铁量 157.20 万吨，同比增加 29.88 万吨，增幅 23.47%。

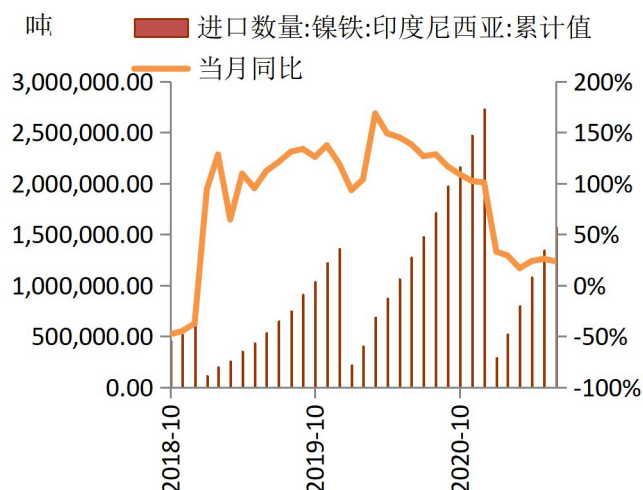
尽管国内自印尼进口镍铁数量同比依然出现较大幅度的增长，但是从季度数据来看，其实 2021 年 2 季度中国自印尼进口镍铁总量约 77.3 万吨，环比减少 3.4%。造成进口数量下降的原因主要是 2 季度不锈钢利润及排产双高下对印尼本土镍铁消耗增加，叠加海外镍铁出价较高一部分镍铁流向海外。此外，印尼疫情的再次爆发也让镍铁的投产蒙上一层阴影。

整体来看，在镍铁生产利润持续高位的刺激下，国内镍铁生产积极性提高，新项目也是加速投产中，预计后市镍铁产量还将继续回升。印尼方面，镍铁依然处于大量投产之中，整体产量同比大幅增加。但是国内自印尼进口的镍铁数量则不及预期，主要是由于印尼当地不锈钢生产需求增加，和海外需求的恢复，造成了国内镍铁进口数量回落。国内镍铁的整体供应压力不及预期，供需继续维持紧张状态，对于镍价形成支撑。

图表 9 中国镍铁进口量

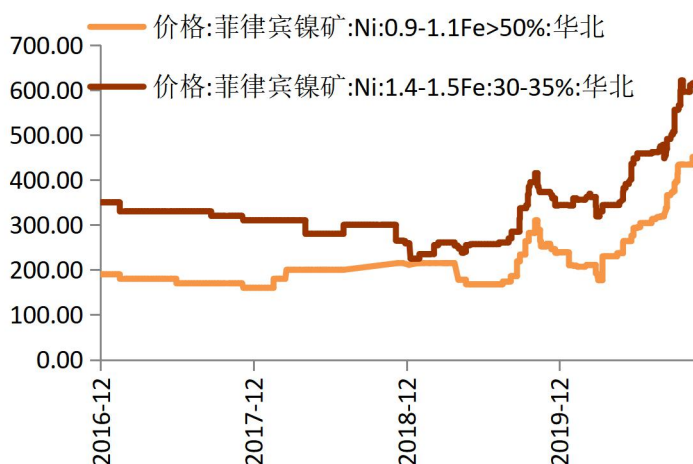


图表 10 中国自印尼镍铁进口量

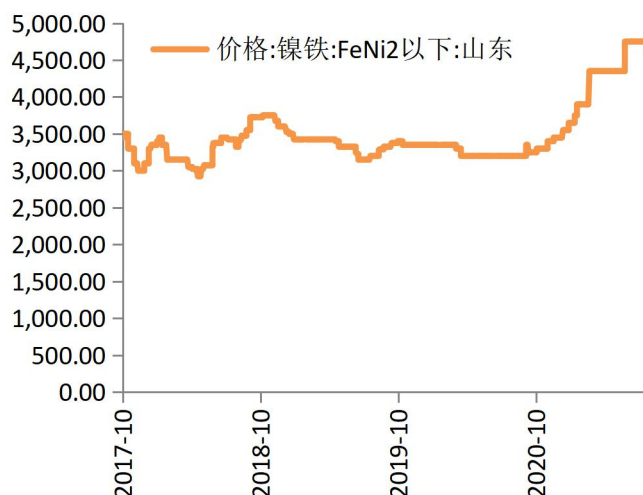


资料来源： Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 11 镍矿价格走势



图表 12 镍铁价格走势



资料来源： Wind, Bloomberg, 铜冠金源期货

4、硫酸镍产量维持增长，新能源需求依然旺盛

根据上海有色网统计，2021 年 6 月全国硫酸镍产量 2.36 万吨金属量，实物量为 10.76 万实物吨，环比增 10.05%，同比增 139.23%。其中，电池级硫酸镍产量为 10.01 万实物吨，电镀级硫酸镍产量为 0.75 万实物吨。由于海外湿法中间品供应紧张，6 月国内各大盐厂按需消耗常备中间品库存，部分原料短缺的厂家转为代工生产。另外，东北大厂产量恢复正常，因此消耗原生镍生产电镀级硫酸镍的产量增加。回收废料部分则并未有明显增幅，该原料生产的硫酸镍占比总产量 20.5%。6 月镍豆溶解产能陆续释放，月消耗量环比增 1000 余吨，纯镍原料（镍豆/镍粉）生产的硫酸镍占比总产量达 47%左右。上半年由于 MHP 供应紧张，导致 2021 年上半年 MHP 制作硫酸镍经济性弱于镍豆制作硫酸镍，导致企业积极采购镍豆进行生产硫酸镍，镍豆用量明显增加。

据调研了解，硫酸镍晶体供不应求价格连续大涨，而镍豆原料保持较好经济性。7 月陆续有新增镍豆溶解产能释放，主要集中在江浙地区，产能或增加 1-2000 吨左右。而湿法中间品供应情况也有望好于上月。因此，预计 2021 年 7 月全国硫酸镍产量环比增 4.09%，至 2.46 万金属吨。

由于新能源行业发展迅猛，行业整体处于增产状态，下游三元前驱体企业增产快速，2021 年下半年硫酸镍亦在增产。虽然中国硫酸镍产量现在尚可满足使用，但现阶段硫酸镍原料中镍中间品供应量不及预期，所以部分硫酸镍企业产能利用率较低，市场硫酸镍出现紧缺现象，最终导致价格高位运行。下半年原料供应依旧处于结构性偏紧状态，现阶段需等待印尼地区镍湿法中间品产能释放，预计 2021 年底华越 MHP 及青山高冰镍才可释放，依旧需要镍豆/镍粉弥补硫酸镍原料供应缺口，预计下半年硫酸镍金属价格将对镍价维持升水状态。

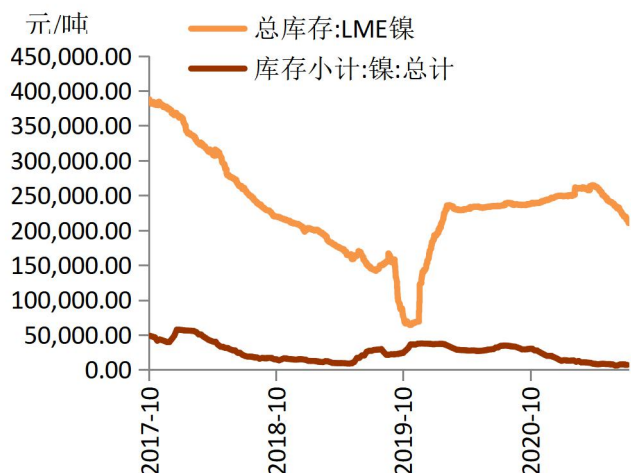
5、国内外库存继续回落，低库存对价格形成支撑

截至 7 月 30 日，LME 和 SHFE 的交易所库存分别为 214632 吨和 7045 吨，合计 221677 吨，和上个月相比减少了 15923 吨，较去年同期 267484 吨相比减少了 45807 吨。

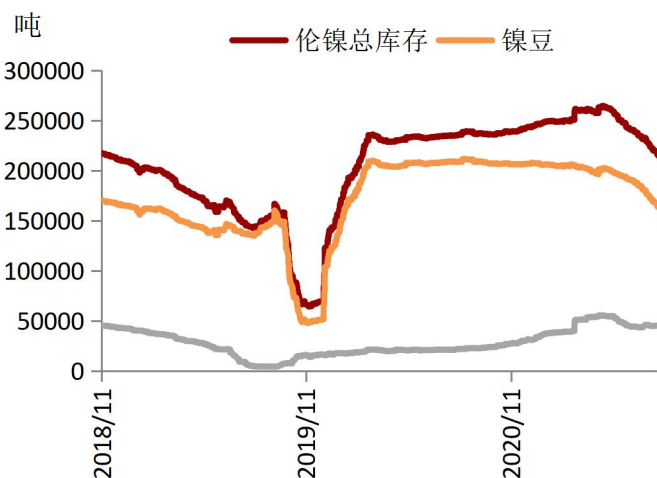
国外方面，LME 镍库存 214632 吨，较上个月下降了 17844 吨。7 月份伦敦镍库存出现回落，目前已经从高位开始出现明显下降。随着海外需求的逐步恢复，以及国内对于镍豆的进口需求增加，因此未来伦敦镍库存将继续走低。

国内方面，上期所库存较上个月增加了 943 吨至 7045 吨。SMM 六地纯镍库存总量为 19261 吨，较上个月下降了 157 吨，其中镍豆库存进一步降至 1800 吨。保税区方面，镍板现货进口窗口小幅打开，进而促进保税区镍板现货流入国内，7 月底库存为 10200 吨，其中镍板库存 10000 吨，镍豆库存 200 吨。整体来看，在国内产量有限情况之下，国内需求又整体向好，预计国内镍库存仍将维持偏紧状态。

图表 13 交易所库存变化情况



图表 14 LME 镍库存情况



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

6、不锈钢产量维持高位，现货市场量价齐升

据 SMM 调研，2021 年 6 月份全国不锈钢产量总计约 284.96 万吨，较 5 月份总产量下降 5.41 万吨，环比降幅 1.86%，同比增幅 11.62%。

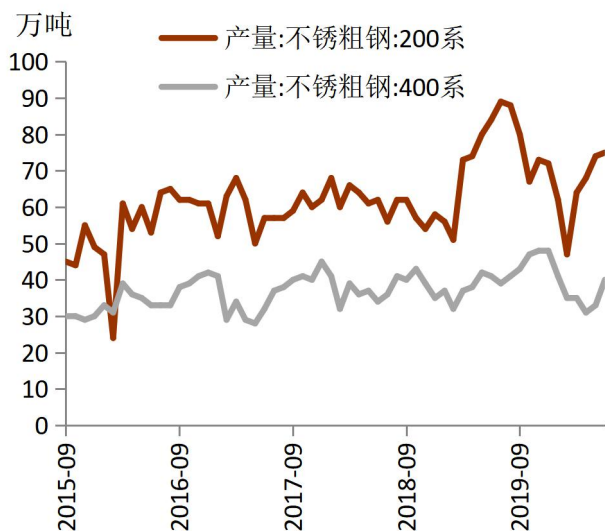
6 月份不锈钢总产量下降，主因钢厂检修和部分钢厂转产，降低了 200 系和 400 系的产量，200 系产量约 82 万吨，环比减少 1.28 万吨，降幅约 1.54%；400 系不锈钢产量约 50.64 万吨，环比下降约 7 万吨，降幅约 12.13%。但 300 系产量较 5 月份环比仍是增加趋势，6 月份 300 系不锈钢达 152 万吨，再创历史产量高位。

7 月份，预计不锈钢各系产量均有不同程度增幅，钢厂检修结束，产量恢复正常，根据钢厂排产预计 7 月份不锈钢总产量约达 310 万吨，其中，300 系不锈钢产量约 164 万吨，环比增约 12 万吨，增幅 7.89%；200 系因华南某钢厂恢复生产，产量增幅较大，较 6 月份增加 10.5 万吨，环比增幅约 12.8%；400 系不锈钢产量增加 2.65 万吨，环比增幅 5.23%。

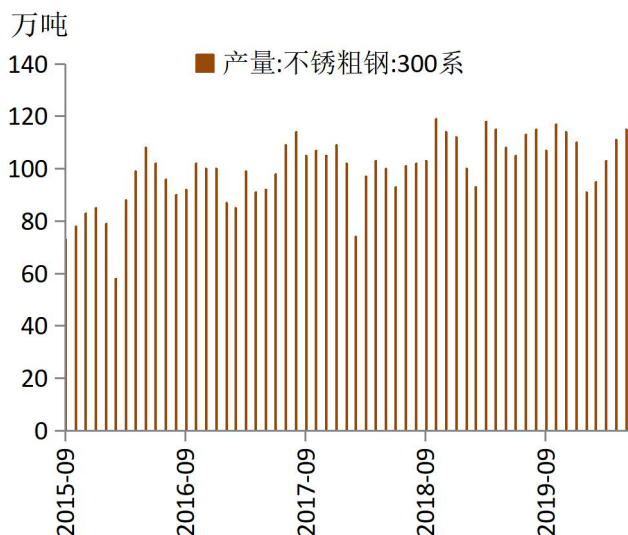
数据上来看，上半年国内不锈钢产量出现了大幅增长态势，这主要得益于不锈钢处于供需两旺态势。供应上，不锈钢产能不断投放，需求上，现货市场量价齐升。同时，印尼不锈钢产能也在大量投放，叠加海外需求支撑，整体上，国内外不锈钢都处于景气周期。

不锈钢库存方面，截止 2020 年 7 月底，国内无锡不锈钢库存为 42.58 万吨，佛山不锈钢库存为 16.11 万吨，合计 58.69 万吨，较上个月下降 3.34 万吨。在春节累库之后，不锈钢库存 3 月份开始去库，特别是佛山不锈钢库存出现大幅回落，二季度整体库存压力较小。

图表 15 不锈钢产量情况

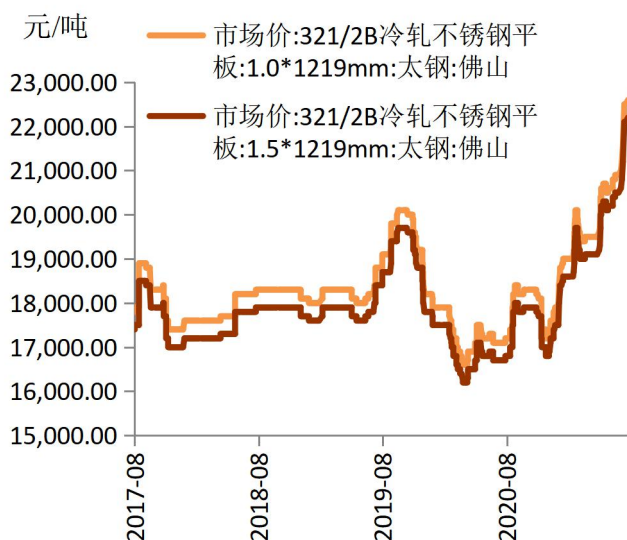


图表 16 300 系不锈钢产情况

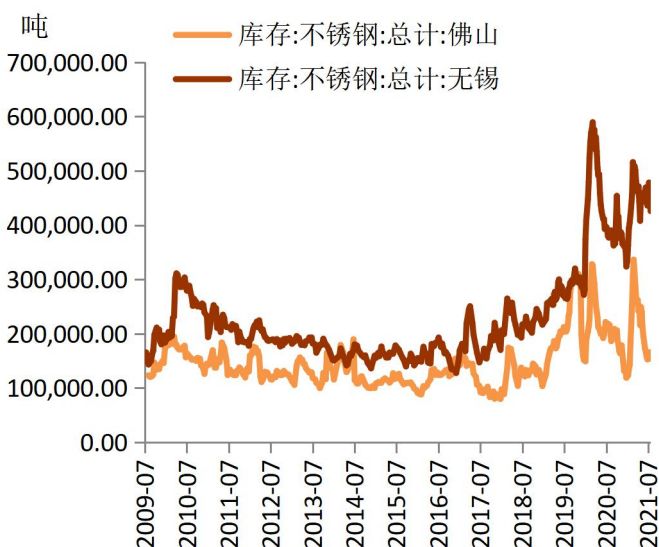


资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图表 17 不锈钢价格情况



图表 18 不锈钢库存情况



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

三、行情展望

基本面来看，在菲律宾雨季结束之后，国内镍矿进口出现明显回升。目前国内镍矿库存出现一定累库，但是依然处于低位，而镍铁生产企业的需求仍将在利润刺激下保持旺盛，因此镍矿价格将继续受到支撑，同时未来进口量还将维持高位。

镍铁方面，在镍铁生产利润持续高位的刺激下，国内镍铁生产积极性提高，预计后市镍铁产量还将继续回升。国内自印尼进口的镍铁数量则不及预期，主要是由于印尼当地不锈钢生产需求增加，和海外需求的恢复。国内镍铁的整体供应压力不及预期，供需继续维持紧张状态，对于镍价形成支撑。

需求方面，上半年国内不锈钢产量出现了大幅增长态势，这主要得益于不锈钢处于供需两旺态势。供应上，不锈钢产能不断投放，需求上，现货市场量价齐升。同时，印尼不锈钢产能也在大量投放，叠加海外需求支撑，整体上，国内外不锈钢都处于景气周期。

预计未来一个月镍价格维持震荡上行，波动区间在 138000-150000 元/吨之间。

风险点：疫情扩散超预期，全球经济复苏超预期

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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。