

供需同增长，镍价或难摆脱震荡格局

观点：

供应端上，短期受天气影响菲律宾镍矿供应略偏紧，但季节性恢复仍是主导；印尼及中国镍铁产量均呈增长之势，电解镍产量有望恢复，而国内库存低位提供较强支撑。下游不锈钢厂维持高排产，新能源汽车对镍需求也有提振，供需均有增长。宏观层面上，通胀继续抬升，市场担忧美联储货币政策转向，国内严控原材料价格过快上涨。短期在不锈钢价格强势带动下，沪镍可能会突破震荡区间上沿，但中期来看上涨空间或有限。仅供参考。

研发&投资咨询

屈亚娟

从业资格号：F3024401

投资咨询号：Z0013882

☎：15091598320

✉：quyajuan@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：029-83597-668

网址：www.cafut.cn

供需同增长，镍价或难摆脱震荡格局

近期镍价整体宽幅震荡，上方压力在 135000 附近，下方支撑在 122000 附近，5 月中下旬高层会议多次提及稳定原材料价格后工业品整体出现回调，随后由下游需求带动而小幅反弹。短期下游不锈钢强势对镍价有一定带动，但鉴于供应与需求均呈增长之势，镍价反弹空间或有限。

镍矿及镍铁供应逐渐增加

4 月镍矿砂及精矿进口量为 320.8 万吨，是 3 月的 1.7 倍左右；其中自菲律宾进口量 288.51 万吨，占总进口量的 90% 左右。4 月后菲律宾雨季结束，进口量逐渐呈现增长之势。6 月初菲律宾苏里高地区天气状况不佳，频繁下雨影响矿山运作效率，镍矿短期出口延迟，货源偏紧，贸易商对外报价相对坚挺。据 Mysteel，截止 6 月 4 日，港口镍矿库存为 685.15 万湿吨，环比增加 12.38 万吨，中高品位镍矿增加较多。

据 SMM，5 月印尼镍生铁产量 7.38 万镍吨，环比增加 2.32%，同比增幅达 69.2%，2021 年累计产量 34.9 万镍吨。5 月总计新增镍铁产线 4 条，新增产能 4.3 万镍吨/年。5 月中国镍生铁产量为 3.57 万镍吨，环比增加 5.32%，其中，高镍铁产量 2.94 万镍吨，环比上涨 10%；低镍铁产量 0.63 万镍吨，环比下降 12.1%。预计 6 月镍生铁产量增加至 3.79 万镍吨，利润扩大后镍铁厂开工提升，且新增产能较多，广东、内蒙、山东均有新增产线投产。国内镍铁厂多接单至 7 月，且印尼镍铁与废不锈钢的价格冲击较弱，镍铁厂报价坚挺，上周高镍铁市场主流成交价至 1140-1160 元/镍（到厂含税）。

图 1：镍矿砂及精矿进口量

单位：吨

图 2：红土镍矿价格

单位：美元/湿吨



资料来源：WIND，长安期货



资料来源：Mysteel，长安期货

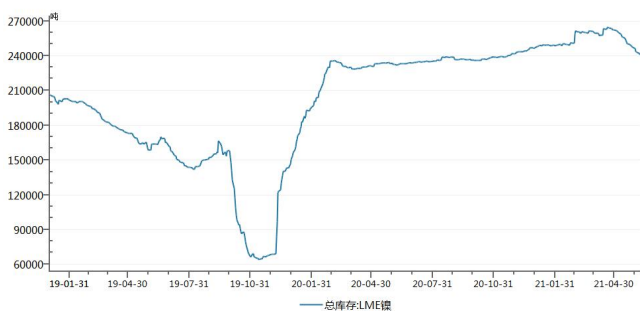
电解镍产量料恢复，库存低位

5月中国电解镍产量约1.24万吨，环比减少590吨（-4.53%），开工率为57%。预计6月产量恢复至1.36万吨，甘肃冶炼厂检修即将结束，吉林冶炼厂复产或恢复至满产水平。

2020年下半年后，上期所镍库存持续下滑，今年5月以来始终处于低位，截止6月4日当周为8171吨，库存低位，对期价有一定支撑。5月后，LME镍库存终见回落，截止6月10日至24.06万吨，LME0-3现货贴水幅度有所收窄。

图 3：LME 镍库存

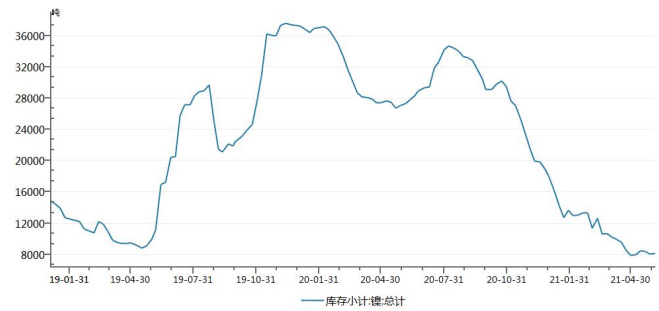
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：上期所镍库存

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

不锈钢高排产提振镍需求

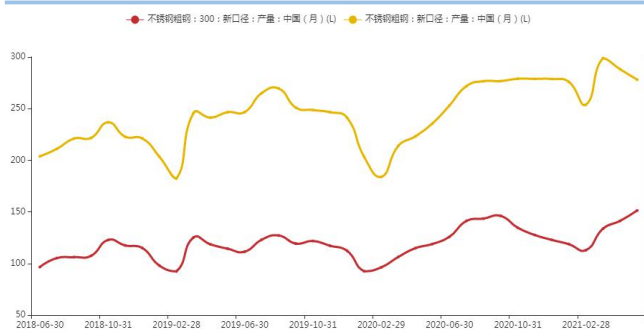
据Mysteel，5月300系不锈钢粗钢产量达到151.34万吨的高位，环比增长7.13%，同比增长27.34%。印尼不锈钢粗钢产量为43万吨，环比增加7.5%。不锈钢厂高利润下维持高排产，利好镍铁需求，对镍价有支撑。近期现货资源

偏紧，使得不锈钢价格偏强运行，但从成交情况来看，价格处于近几年高位后下游采购谨慎。从库存数据来看，高排产下，库存没有明显累积痕迹，说明终端消费确有向好。截止6月4日，无锡不锈钢库存为37.1万吨，其中300系库存21.98万吨，环比减少0.35万吨；佛山不锈钢库存为16.56万吨，其中300系库存6.18万吨，环比减少0.05万吨。

据SMM，5月硫酸镍产量有所下滑，减量主要体现在以湿法中间品为原料的硫酸镍产量下降，而以纯镍为原料的硫酸镍产量稳中有增。新能源汽车对镍需求仍有提振，不过需留意芯片短缺对汽车行业的限制。

图 5：中国不锈钢粗钢产量

单位：万吨



资料来源：Mysteel，长安期货

图 6：印尼不锈钢粗钢产量

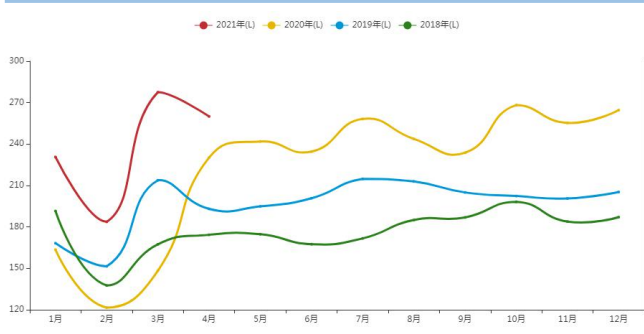
单位：万吨



资料来源：Mysteel，长安期货

图 7：不锈钢表观消费量

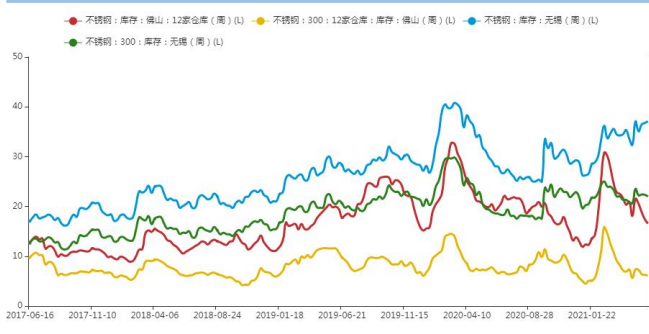
单位：万吨



资料来源：Mysteel，长安期货

图 8：无锡、佛山不锈钢库存

单位：万吨



资料来源：Mysteel，长安期货

关注宏观层面情绪转变

宏观层面上，美国5月CPI同比升5%，创2008年8月以来新高，前值升4.2%；5月核心CPI同比升3.8%，创1992年以来新高，预期升3.4%。6月5日当周初请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

请失业金人数 37.6 万人，预期 37 万人。尽管通胀数据大幅走升，市场更愿意相信这是短期因素，金融市场表现相对平静，静待下周美联储政策会议。预计三季度美联储将讨论放缓债券购买的问题，一旦美联储释放紧缩信号，恐将对工业品价格造成冲击。中国 5 月 M2 同比增加 8.3%，预期 8.1%，前值 8.1%，信贷扩张节奏稳健，有利于稳定市场情绪。随着经济持续改善和潜在的政策转向，以及技术性反弹需求，美元指数有止跌倾向，恐令镍价承压。

综上所述，供应端上，短期受天气影响菲律宾镍矿供应略偏紧，但季节性恢复仍是主导；印尼及中国镍铁产量均呈增长之势，电解镍产量有望恢复，而国内库存低位提供较强支撑。下游不锈钢厂维持高排产，新能源汽车对镍需求也有提振，供需均有增长。宏观层面上，通胀继续抬升，市场担忧美联储货币政策转向，国内严控原材料价格过快上涨。短期在不锈钢价格强势带动下，沪镍可能会突破震荡区间上沿，但中期来看上涨空间或有限。仅供参考。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部**江苏分公司**

地址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007、1008 室
电话：0592-2231963
传真：0592-2231963

郑州营业部

地 址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务
外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座
16 层 05 号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

西安和平路营业部

地址 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 706
室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

能源化工事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
718 室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

农产品事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
718 室
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10
号
电话：0535-6957657
传真：0535-6957657

安徽分公司

地址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F
座 1103 室
电 话：0551-62623638

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6270009
传 真：0533-6270009

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道 40 号院 3 幢
5 层 13 号
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

西安经济技术开发区营业部

地址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电话：029-89824970
传真：029-89824970

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
706 室
电 话：029-87206171
传 真：029-87206171

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
718 室
电 话：029-87380130