

基本面带动弱化，警惕高位回落风险

观点：

镍矿砂进口量及港口库存均呈恢复增长之势，中国及印尼镍铁产量也不断增加，不过现货层面供应略偏紧，镍矿价格高企，镍铁价格稍有回落。需求端上，不锈钢产量虽有小幅下滑，但利润刺激下，生产积极性较高，关注限产消息；硫酸镍价格略有回调，新能源汽车对镍需求仍有提振。基本面上没有新的利多出现，反而有高位松动的迹象。宏观层面上，经济扩张速度放缓且美联储缩减宽松渐行渐近，不利于镍价的持续走强。因此，短期镍价面临较大的回调风险，短期关注 135000 附近的支撑，建议前期多单可适当减仓。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

基本面带动弱化，警惕高位回调风险

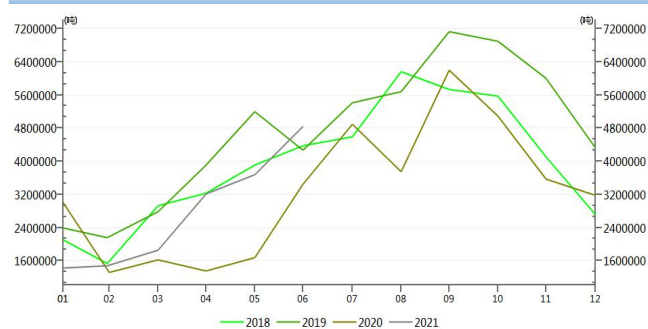
在需求强势、供应偏紧的带动下，7月底沪镍指数冲高至148600。随后，前高附近的压制以及经济扩张速度放缓的制约，使得镍价高位盘整。LME3月期镍最高为19960，伴随着回调持仓量缩减，6日价格冲高回落，持仓量再度回升。

镍矿价格高位持稳，镍铁有松动迹象

6月镍矿砂及精矿进口量为483.83万吨，环比增加31%，同比增加40%；1-6月累计进口量1649.17万吨，累计同比增长32.8%，菲律宾雨季结束，进口量持续恢复中。据Mysteel，截止8月6日，全国镍矿港口库存为775.9万湿吨，环比增加8.95万湿吨，其中中、高品位矿库存为624.6万湿吨，环比增加11.95万湿吨，总体库存水平不高。三季度传统备货期到来，镍矿整体供应偏紧格局下，菲律宾镍矿山FOB价格高位，8月6日当周1.5%Ni红土镍矿市场价格维持在58美元/湿吨。另外，国内港口疫情检疫严格，原料运输存在担忧。

图 1：镍矿砂及精矿进口量

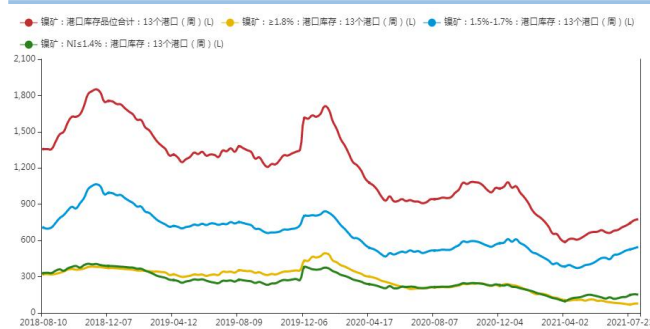
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 2：镍矿港口库存

单位：万湿吨



资料来源：Mysteel，长安期货

据SMM，7月全国镍生铁产量为4.19万镍吨，环比增加7.63%，其中高镍铁产量为3.37万镍吨，低镍铁产量为0.83万镍吨。镍铁价格高位，刺激生产，原在产企业保持高开工率，复产及新增产线逐渐释放产量。据Mysteel，7月印

尼镍生铁产量为 53.98 万吨（实物量），以金属量计为 7.34 万吨。国内外镍生铁产量均在快速增长。现货可流通货源偏紧，镍铁厂挺价信心较强，然而来自下游的压价心态渐起，上周国内高镍铁市场议价重心下移至 1390-1410 元/镍（到厂含税）。6 月镍铁进口量为 27.3 万吨，环比减少 9%。

图 3：印尼镍生铁产量

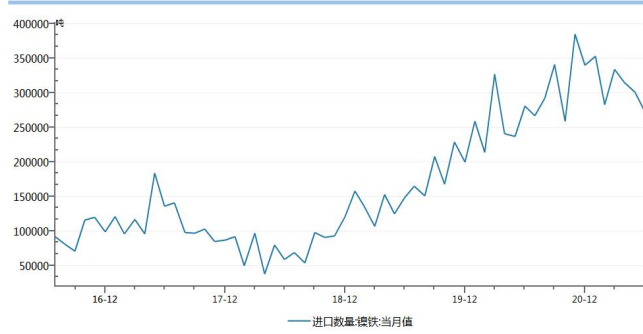
单位：万吨



资料来源：Mysteel，长安期货

图 4：镍铁进口量

单位：吨



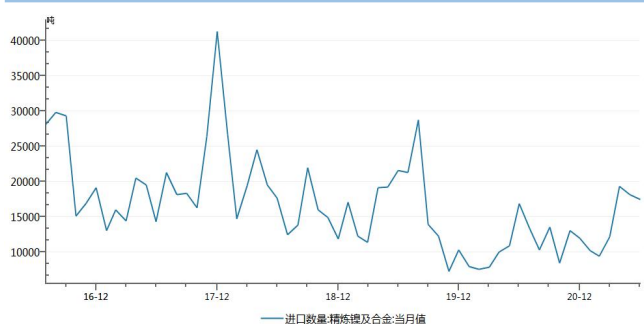
资料来源：WIND，长安期货

电解镍产量缩减，库存低位

据 SMM，7 月全国电解镍产量约 1.23 万吨，环比减少 1922 吨左右（或 13.48%），主要是因为季节性产量调整，预计 8 月产量基本持平在 1.24 万吨，变动不大。6 月精炼镍及合金进口量为 1.74 万吨，环比微降 667 吨。库存情况来看，截止 8 月 6 日，上期所镍库存为 6707 吨，仓单库存为 4902 吨，处于绝对低位，对于镍价有较强支撑。

图 5：精炼镍及合金进口量

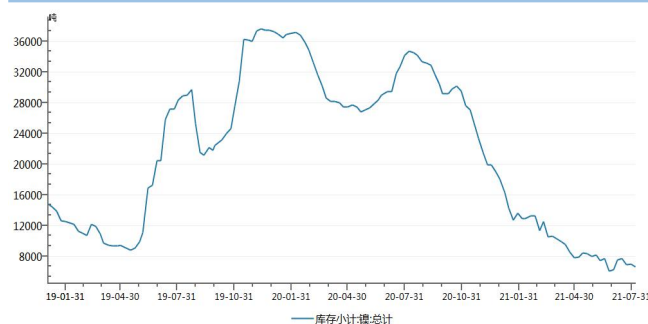
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 6：上期所镍库存

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

不锈钢产量缩减，硫酸镍价格微降

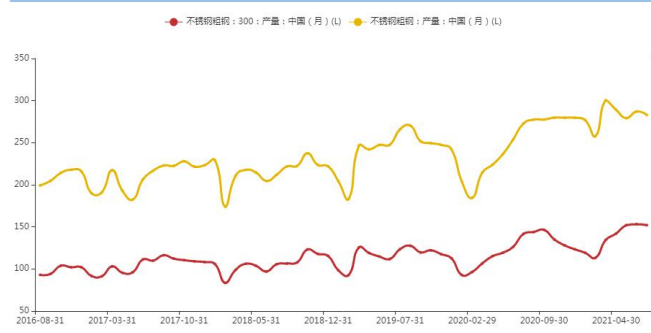
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

7月我国不锈钢粗钢产量283.02万吨，环比下降4.05万吨，仍处于历史相对高位，其中300系产量为152.05万吨，环比减少1.09万吨。7月部分地区高温限电，不锈钢厂生产也受到影响。8月高温天气减少，且多雨季节，限电影响或将减弱，不锈钢厂在高利润刺激下，有较强的生产积极性，对于镍需求有较强的带动。另外，需要注意的是，关于不锈钢厂限产，一直未有官方消息，限产重心还在粗钢产量上。不锈钢库存高位回落，截止8月6日，无锡不锈钢库存为34.532万吨，其中300系库存为22.91万吨，环比微降0.1万吨，佛山不锈钢库存为15.146万吨，其中300系库存为5.798万吨，环比微增0.07万吨。硫酸镍方面，原料结构性短缺难以缓解，并且下游三元前驱体需求旺盛。6月以来，随着镍价不断走高，电池级硫酸镍报价也持续上升，上周微降250元/吨至37750元/吨。新能源汽车产销保持高速增长，对镍需求有一定的提振。

图 7：不锈钢粗钢产量

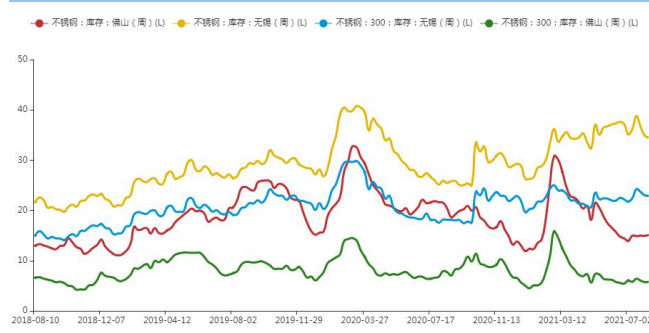
单位：万吨



资料来源：Mysteel，长安期货

图 8：不锈钢库存

单位：吨



资料来源：Mysteel，长安期货

宏观层面存在压力

美国7月非农就业人数增加94.3万人，大好于预期，失业率为5.4%，是去年4月以来新低，美元指数大涨，美债收益率也回升，大宗商品整体承压。经济数据的改善，为美联储可能临近的缩减购债规模提供支持。美联储官员称，应该尽早以渐进方式缩减资产购买计划。另外，德尔塔变异病毒扩散，恐将对经

济进一步恢复形成阻碍。

中国 7 月官方制造业 PMI 环比回落 0.5 个百分点至 50.4%，连续第四个月回落，制造业整体保持扩张之势，但扩张速度明显放缓，受到部分地区高温洪涝灾害等极端天气影响。新订单指数环比回落 0.6 个百分点至 50.9%，制造业需求放缓。财新制造业 PMI 数据同样也呈现下滑之势，7 月财新制造业 PMI 为 50.3，前值为 51.3。美国 7 月 ISM 制造业 PMI 为 59.5，不及预期的 60.9，前值为 60.6。全球经济扩张速度放缓，加剧市场对经济进入“滞胀”状态的担忧，宏观层面存在一定的压力。

综上所述，镍矿砂进口量及港口库存均呈恢复增长之势，中国及印尼镍铁产量也不断增加，不过现货层面供应略偏紧，镍矿价格高企，镍铁价格稍有回落。需求端上，不锈钢产量虽有小幅下滑，但利润刺激下，生产积极性较高，关注限产消息；硫酸镍价格略有回调，新能源汽车对镍需求仍有提振。基本上没有新的利多出现，反而有高位松动的迹象。宏观层面上，经济扩张速度放缓且美联储缩减宽松渐行渐近，不利于镍价的持续走强。因此，短期镍价面临较大的回调风险，短期关注 135000 附近的支撑，建议前期多单可适当减仓。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

西北分公司

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