

## 压力与支撑并存，镍价或高位震荡

### 观点：


镍矿价格有所松动，随着菲律宾进入雨季，矿端供应将趋紧。能源紧缺背景下，限电及电力成本提高拖累镍铁厂开工，镍铁供应紧张，价格坚挺，对盘面电解镍价格有一定的带动。下游300系不锈钢产量急速下滑，年前限产限电影响恐将延续，硫酸镍产量略有下滑，不过年底是汽车生产旺季，新能源汽车领域用镍有支撑。宏观层面，需要留意经济下行压力与流动性趋紧、美元指数上行。因此，压力与支撑并存，短期镍价或高位震荡。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：西安市浐灞外事大厦9楼

电话：029-83597-668

网址：www.cafut.cn

## 压力与支撑并存，镍价或高位震荡

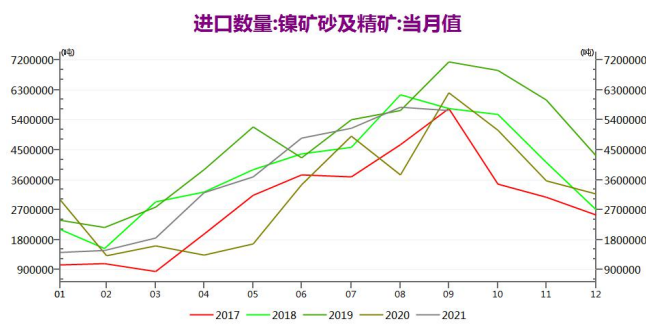
10月镍价重心上移，沪镍最高至16万附近，伦镍最高至21400附近，随着国家对能源价格的调控，以及下游不锈钢生产放缓，镍价承压回落，沪镍成交量下降，持仓量变动不大。

### 镍矿供应将趋紧，镍铁价格坚挺

9月我国镍矿砂及精矿进口量568.43万吨，环比微幅降9.87万吨，略低于前三年同期值，自菲律宾进口量为519.49万吨，占比约91.4%；1-9月累计进口量3313.47万吨，同比增长21.5%。菲律宾苏里高矿区进入雨季，镍矿供应收紧，进口量也将季节性回落。10月后半月，随着镍铁厂及不锈钢厂限产限电的影响，对镍矿采购减少，镍矿价格有所松动。10月以来，港口镍矿库存延续增长态势，截止10月29日，为997.91万吨，跟往年同期相比偏低，但增长较快；其中，中高镍矿为781.56万吨，高品位矿持续维持低位。

图 1：镍矿砂及精矿进口量

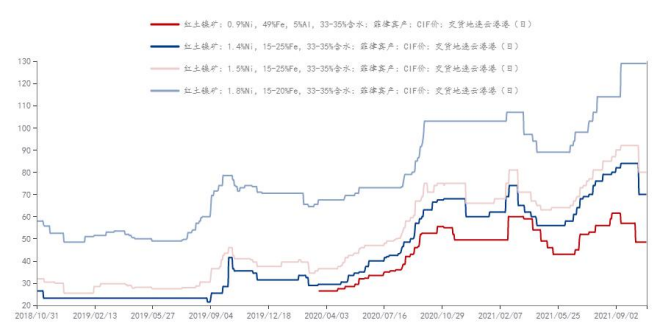
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 2：红土镍矿价格

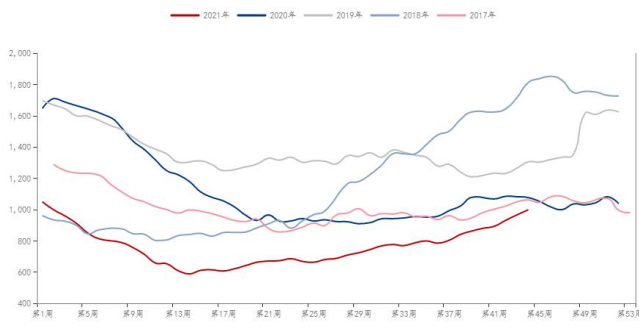
单位：美元/湿吨



资料来源：Mysteel，长安期货

图 3：镍矿港口库存

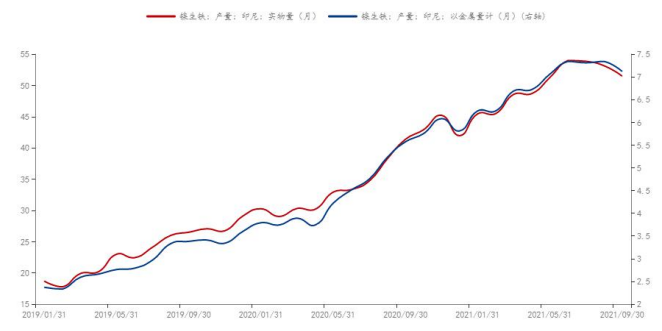
单位：万湿吨



资料来源：Mysteel, 长安期货

图 4：印尼镍生铁产量

单位：万吨

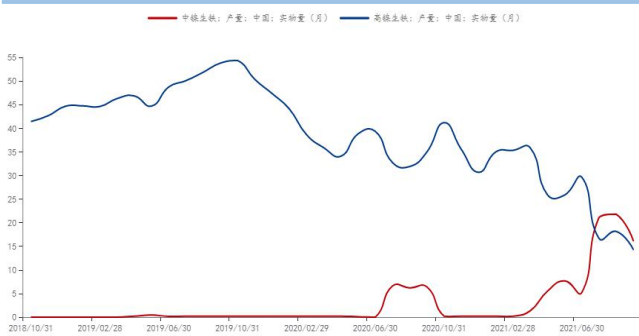


资料来源：Mysteel, 长安期货

9月印尼镍生铁产量51.49万吨，环比减少3%，自6月达到高位后，连续第三个月下滑，且降幅扩大；以金属量计，9月产量为7.12万吨，环比降0.22万吨。9月我国中镍生铁产量16.1万吨，高镍生铁产量为14.27万吨，环比降21.4%。10月国内限产限电对镍铁生产影响很大，镍铁厂维持着降负荷生产，镍铁产量预计还将大幅减少。由于供应紧张，镍铁价格较为坚挺，高镍铁到厂价稳于1500-1530元/镍，印尼Ni10-15%市场价为202美元/镍。中国9月镍铁进口量为30.65万吨，环比减少4.31万吨，总体还处于相对高位。镍铁价格的高位，对盘面电解镍价格也有明显的带动。

图 5：中国镍生铁产量

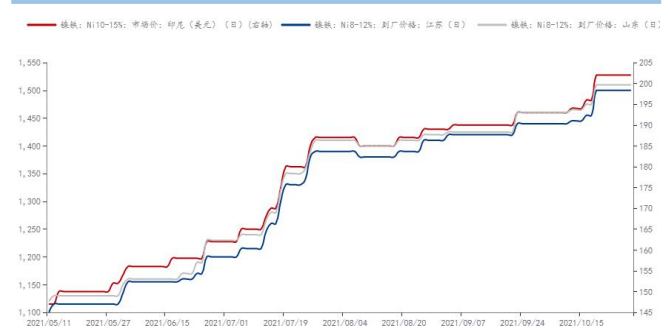
单位：万吨



资料来源：Mysteel, 长安期货

图 6：镍铁价格

单位：元/镍、美元/镍



资料来源：Mysteel, 长安期货

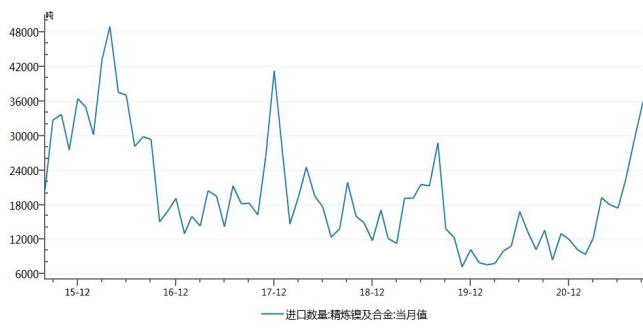
### 精炼镍进口增加，而库存持续低位

据SMM，9月全国电解镍产量约1.43万吨，环比减少410吨（2.79%），主要减量来自于吉林某炼厂停产检修，预计10月产量维持在1.4万吨左右。9月

我国精炼镍及合金进口量为 35882 吨, 环比增加 21.9%, 1-9 月累计进口量 17.43 万吨, 同比大增 77.5%, 进口量的增长, 缓解了国内供应偏紧的格局。库存情况来看, 截止 10 月 29 日, 上期所镍库存为 7934 吨, 期货库存为 4907 吨, 都处于历史绝对低位, 对镍价有较强的支撑; 下半年来, LME 镍库存快速下降, 截止 10 月 29 日, 为 14.3 万吨, 较 4 月中旬的高位减少约 46%, 也处于相对低位。

图 7: 精炼镍及合金进口量

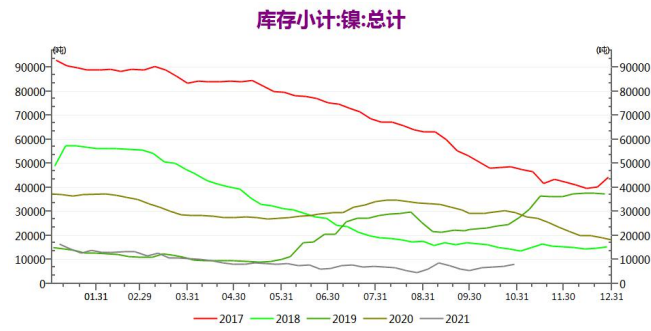
单位: 吨



资料来源: WIND, 长安期货

图 8: 上期所镍库存

单位: 吨



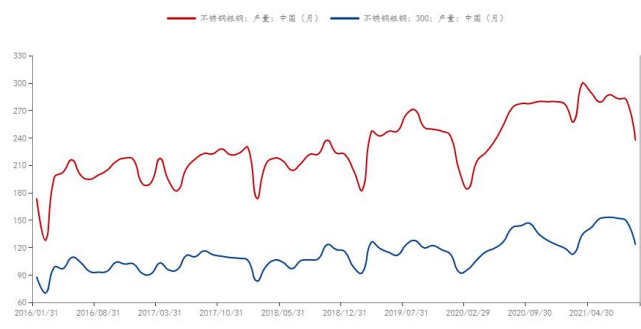
资料来源: WIND, 长安期货

### 限产限电拖累需求

受到限产限电影响, 不锈钢产量降幅明显, 9 月我国不锈钢粗钢产量为 237.46 万吨, 环比减少 15.6%, 同比减少 14.4%, 其中 300 系产量 123.08 万吨, 环比下降 17.3%。不锈钢产量的大幅下降, 直接拖累镍需求。9 月印尼不锈钢产量小幅减少 0.5 万吨至 45.5 万吨, 一改前期快速增长之势。9 月我国新能源汽车产销分别完成 35.3 万辆和 35.7 万辆, 同比均增长 1.5 倍, 增速较前一月有所回落, 不过依然保持在高位。新能源汽车的快速发展, 带动对三元电池的需求, 进而促进镍需求。据 Mysteel, 8 月前硫酸镍产量保持高速增长, 9 月有小幅回落, 环比降 4.8% 至 11.07 万吨。

图 9：不锈钢产量

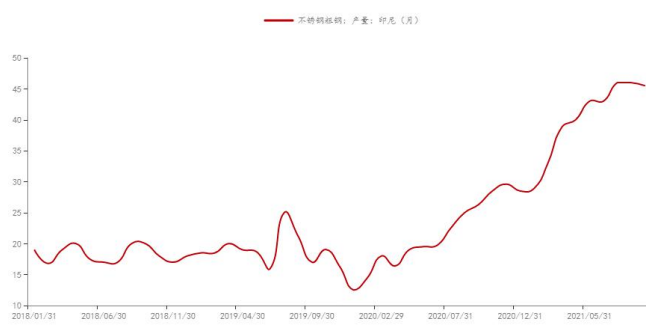
单位：万吨



资料来源：Mysteel，长安期货

图 10：印尼不锈钢粗钢产量

单位：万吨



资料来源：Mysteel，长安期货

### 经济下行压力与流动性收紧

宏观层面上，10月中国制造业PMI为49.2%，环比下降0.4个百分点，连续两个月低于荣枯线，各分项指标均不同程度下滑，其中原材料供应商交货时间延长，制造业主要原材料库存量继续减少，限电限产、原材料价格高位、供应结构性矛盾导致生产活动放缓，而新订单指数降幅较小，降0.5个百分点，需求端也有一定程度的下降。10月下旬，随着煤炭系价格下挫带动工业品整体调整，以及部分地区限电缓和，原材料端的约束料将缓解，下游企业或有补库需求，生产活动料有恢复，不过，本身也存在着由“金九银十”消费旺季向冬季淡季的转换，改善幅度料有限。10月财新制造业PMI为50.6，较9月回升0.6个百分点，中期不必过分悲观。外围市场上，美联储11月有望缩减购债规模，2022年可能迎来加息，流动性趋紧；同时，美元指数仍有上行潜力，将令有色金属承压。

综上所述，镍矿价格有所松动，随着菲律宾进入雨季，矿端供应将趋紧。能源紧缺背景下，限电及电力成本提高拖累镍铁厂开工，镍铁供应紧张，价格坚挺，对盘面电解镍价格有一定的带动。下游300系不锈钢产量急速下滑，年前限产限电影响恐将延续，硫酸镍产量略有下滑，不过年底是汽车生产旺季，新能源汽车领域用镍有支撑。宏观层面，需要留意经济下行压力与流动性趋紧、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

美元指数上行。因此，压力与支撑并存，短期镍价或高位震荡。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

### 高新营业部

地址：西安市高新区唐延路11号禾盛京广中心B座7楼703-2室  
电话：029-88825315, 029-88825325

### 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