



一德有色-周报

镍-不锈钢

谷静

► 本周重点数据及摘要

一、行业信息：

1、宏观热点新闻

(1) 美国债务危机再现。今年10月，美国民主、共和两党达成协议暂停美国债务上限至12月。随着12月临近，美国政府再次面临债务违约问题。

(2) 美联储提前加息预期不断升温，且其他央行紧缩预期并不强。

二、行业热点

(1) 菲律宾矿产和地球科学局 (MGB) 正在推动逐步限制原矿出口的政策，为该国采矿业的矿物加工和增值铺平道路。目前，菲律宾是世界上矿化程度高的国家之一，据USGS数据显示，2020年菲律宾镍金属产量达32万吨，位居全球第二。菲律宾目前销往海外的大部分金属产品都是未经加工的原材料，而采矿业对菲律宾国内生产总值 (GDP) 的贡献不足 1%。该国矿产的主要出口目的地是中国、澳大利亚、日本和加拿大。

三、产业数据

产量：根据SMM数据，2021年10月全国镍生铁产量小幅回暖，同比上涨0.12%至3.072万镍吨。分品位看高镍铁份产量为2.57万镍吨，同比增加2%，恢复不及预期；低镍铁产量为0.51万镍吨，同比持续下降；2021年10月全国电解镍产量约1.45万吨，环比增加1.48%；2021年10月全国硫酸镍产量2.97万吨金属量，实物量为13.8万实物吨，环比增6.29%，同比增74.36%。其中，电池级硫酸镍产量为2.79万镍吨；10月份全国不锈钢产量总计约230.45万吨，环比增幅约3.59%，同比下降19.63%。其中，200系不锈钢61.4万吨，环比增加6.78%；300系123.4万吨，环比增幅约4.73%；400系45.6万吨，环比下降2.06%。

▶ 本周重点数据及摘要

产量预估：根据SMM预估，11月份全国镍生铁产量预计为3.42万镍吨，环比增加11.28%。分品位看高镍铁11月份产量或为2.88万镍吨，低镍铁产量或为0.54万镍吨；预计2021年11月全国电解镍产量或为1.45万吨；预计11月份硫酸镍产量环比增量2.19%至3.03万镍吨，同比增幅88.03%；预计11月不锈钢总产量约254.7万吨，总量环比增加24.3万吨，其中增幅主要来自300系，华南钢厂复产，华北钢厂产量小增，均增加了300系不锈钢产量。而200系增幅较小，因福建和江苏地区限电缓解产量小增，400系不锈钢则基本持稳，约45万吨左右。

进出口：据海关数据显示，2021年10月中国镍铁进口量29.91万吨，环比减少0.74万吨，降幅2.42%；同比增加3.96万吨，增幅15.26%。其中，10月中国自印尼进口镍铁量24.92万吨，环比减少0.96万吨，降幅3.7%；同比增加6.01万吨，增幅31.81%；2021年9月中国未锻轧的非合金镍（即精炼镍）进口量35475.35吨，环比增加6231.59吨，增幅21.31%；同比增加21981.06吨，增幅162.89%；2021年9月，国内不锈钢进口量24.15万吨，环比减少15.65%；同比增加36.34%。1-9月累计进口总量215.68万吨，同比增加89.55%。9月国内不锈钢出口量36.95万吨，环比增加9.57%，同比增加40.26%。1-9月累计出口总量330.59万吨，同比增37.48%。

库存情况：LME镍库存下降6834吨至123444吨；SHFE下降1622吨至6804吨；保税区库存0.57万吨，较上周增加0.1万吨。

原料情况：据海关数据显示，2021年10月中国镍矿进口量447.62万吨，环比减少120.81万吨，降幅21.25%；同比减少64.04万吨，降幅12.52%。其中，中国自菲律宾进口镍矿量401.18万吨，环比减少118.31万吨，降幅22.77%；同比减少59.82万吨，降幅12.98%。根据Mysteel数据，2021年11月12日镍矿港口库存总量为980.72万湿吨，较上周减少11.71万湿吨，降幅1.18%。

冶炼利润：周内不锈钢盘面价格继续回落至万七之下，原料高镍铁成交价基本持稳，高碳铬铁成交价格依旧较高，钢厂利润被完全吞噬；周内高镍铁成交价持稳，冶炼利润维持一般水平，镍矿价格回落，高镍铁成本支撑依旧明显。

现货市场：周内LME市场库存止跌，现货升水高位震荡，周内平均升水116.50美金，上一周平均升水115.80美金；全球范围内精炼镍消费较好，海外库存继续大幅下降；周内镍价在14万附近寻得有效支撑反弹，低价刺激下游采购，国内库存下降；钢厂复产消息频传，盘面价格继续回落，现货也尚未企稳，现货交投观望情绪越发浓厚。

► 本周策略

【交易逻辑】：宏观层面，美联储加息预期升温；产业层面，海外库存继续下降，现货升水再次冲高；供应端镍矿端供应存在诸多不确定因素，菲律宾主矿区逐渐进入雨季，周内镍矿价格回落；镍铁企业受限产因素影响总产量下降，原料短缺也将限制铁厂排产量，整体复产情况差于市场预期，周内镍铁价格相对坚挺，铁厂利润维稳；印尼方面新增产能释放速度放缓，预计后期可回流国内镍铁量较前期减少；需求端不锈钢部分钢厂复产，增加对镍消耗；新能源汽车产量数据走升，正极材料订单持续较好，硫酸镍排产量持续攀高，镍豆经济性较好，对镍豆需求依旧较大。

周内前期减产钢厂复产消息频传，但现货销售并未有效改善，盘面价格继续回落，钢厂利润被吞噬，钢厂生产积极性下降，目前盘面价格回落至万七附近，后期关注现货成交以及整体消费情况。

【投资策略】：周内镍价14万整数关口附近寻得短期支撑，在当前海外库存继续下降，国内依旧处于低库状态，基本面尚好，镍价震荡，继续维持逢低多单介入操作思路；不锈钢方面，盘面价格回落至成本之下，价格获得支撑需要现货成交以及消费配合，后期关注不锈钢库存变动情况以及钢厂排产状况。

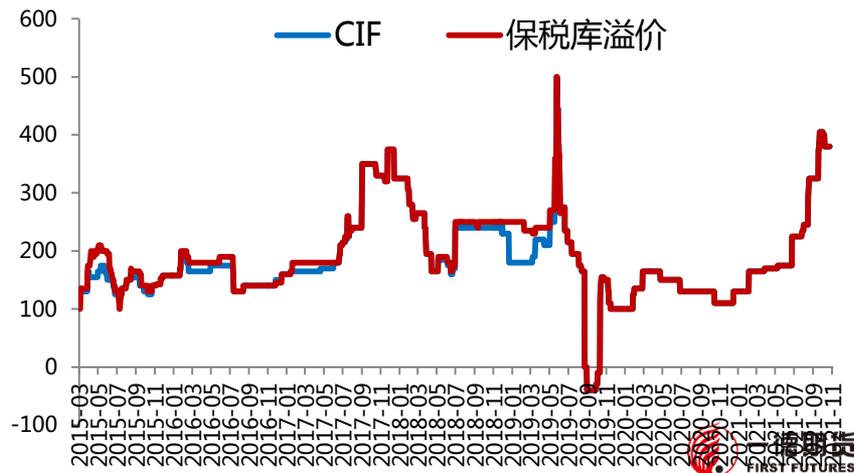
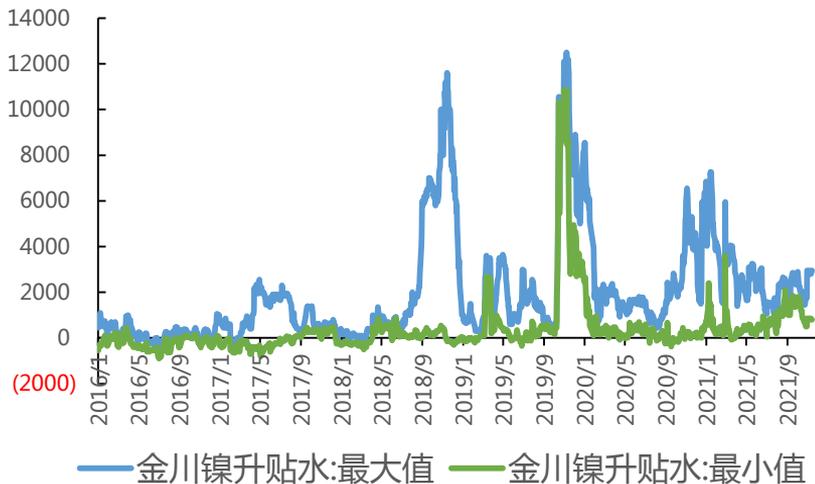
▶ 重要数据一览

	2021/11/12	2021/11/19	周变动
电解镍	148050	147600	-450
金川镍	149200	149050	-150
俄镍	147050	146700	-350
高镍铁	1,470.00	1,470.00	0
低镍铁	4950	4950	0
LME库存	130,278.00	123,444.00	-6834
SHFE库存	8,426.00	6,804.00	-1622
保税区库存	0.47	0.57	0.10
电解镍-高镍铁	50	-300	-350
国内镍铁现货价格-进口镍铁成本	-173.24	-175.01	-1.77

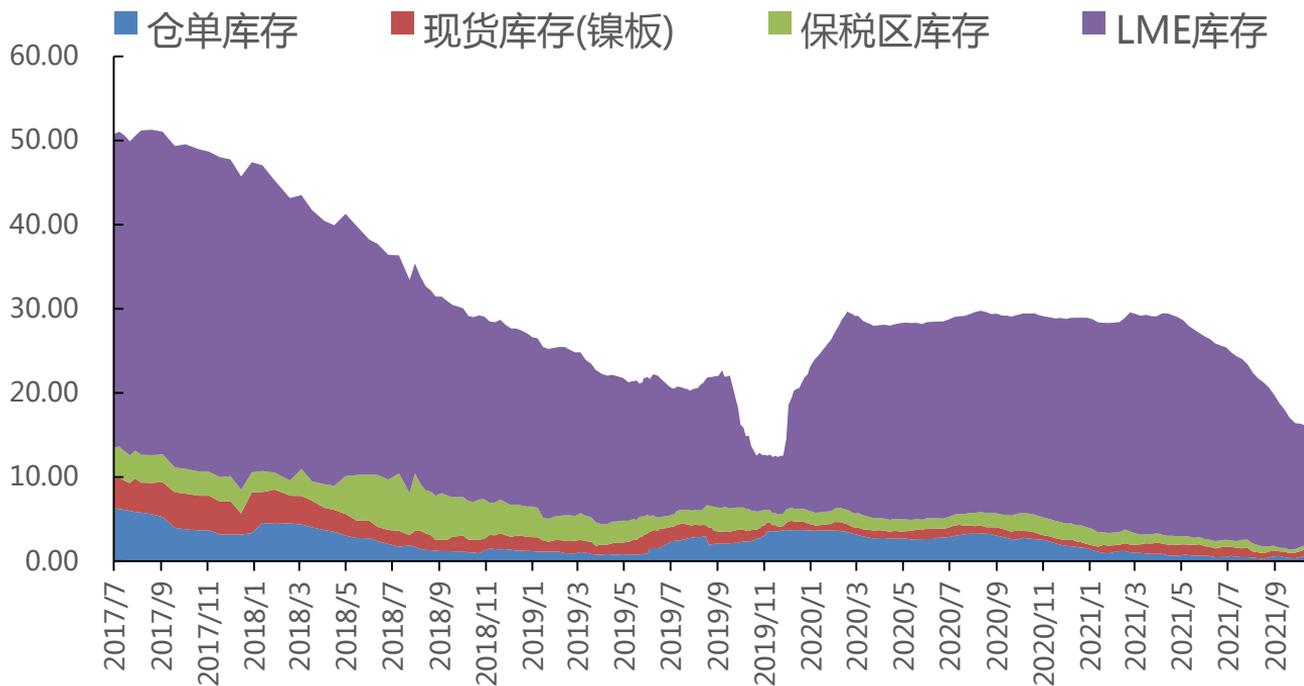
▶ 现货市场

日期	金川镍	俄镍
2021/11/15	148000	146050
2021/11/16	146600	144550
2021/11/17	145200	143150
2021/11/18	144050	141850
2021/11/19	149050	146700

较无锡主力升贴水				
	金川镍升贴	金川镍升贴	俄镍升贴	俄镍升贴
	水:最大值	水:最小值	水:最大值	水:最小值
2021/11/15	2900	2700	900	800
2021/11/16	2900	2700	900	800
2021/11/17	2900	2800	900	700
2021/11/18	2900	2800	900	700
2021/11/19	3100	2800	900	700

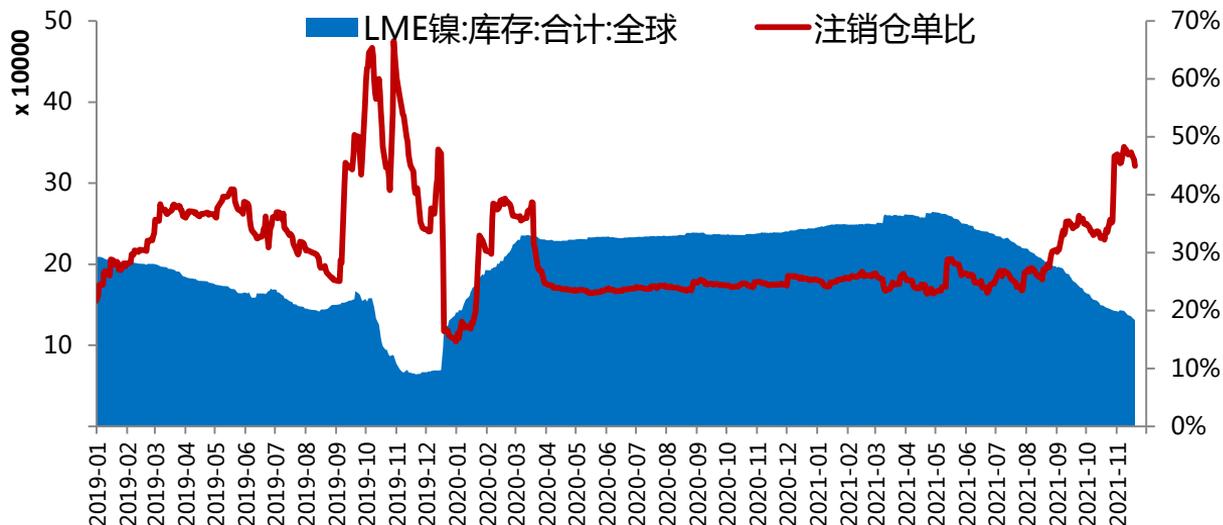


► 库存与仓单



资料来源: Mysteel

► 库存与仓单



	库存期货: 镍:江苏:中 储无锡	库存期货: 镍:山东:青 岛832	库存期货: 镍:上海:国 储天威	库存期货:镍: 上海:合计	库存期货:镍:上 海:上港物流	库存期货:镍:上 海:中储大场	库存期货:镍: 浙江:国储837 处	库存期货: 镍:浙江:合 计	库存期货:镍: 浙江:宁波九 龙仓
2021-11-15	109.00	0.00	0.00	6,539.00	1,364.00	5,082.00	0.00	0.00	0.00
2021-11-16	109.00	0.00	0.00	6,515.00	1,364.00	5,058.00	0.00	0.00	0.00
2021-11-17	97.00	0.00	0.00	6,335.00	1,364.00	4,878.00	0.00	0.00	0.00
2021-11-18	66.00	0.00	0.00	5,829.00	1,364.00	4,372.00	0.00	0.00	0.00
2021-11-19	30.00	0.00	0.00	5,401.00	1,364.00	3,988.00	0.00	0.00	0.00
变动	-79.00	0.00	0.00	-1,277.00	0.00	-1,233.00	0.00	0.00	0.00

持仓分析

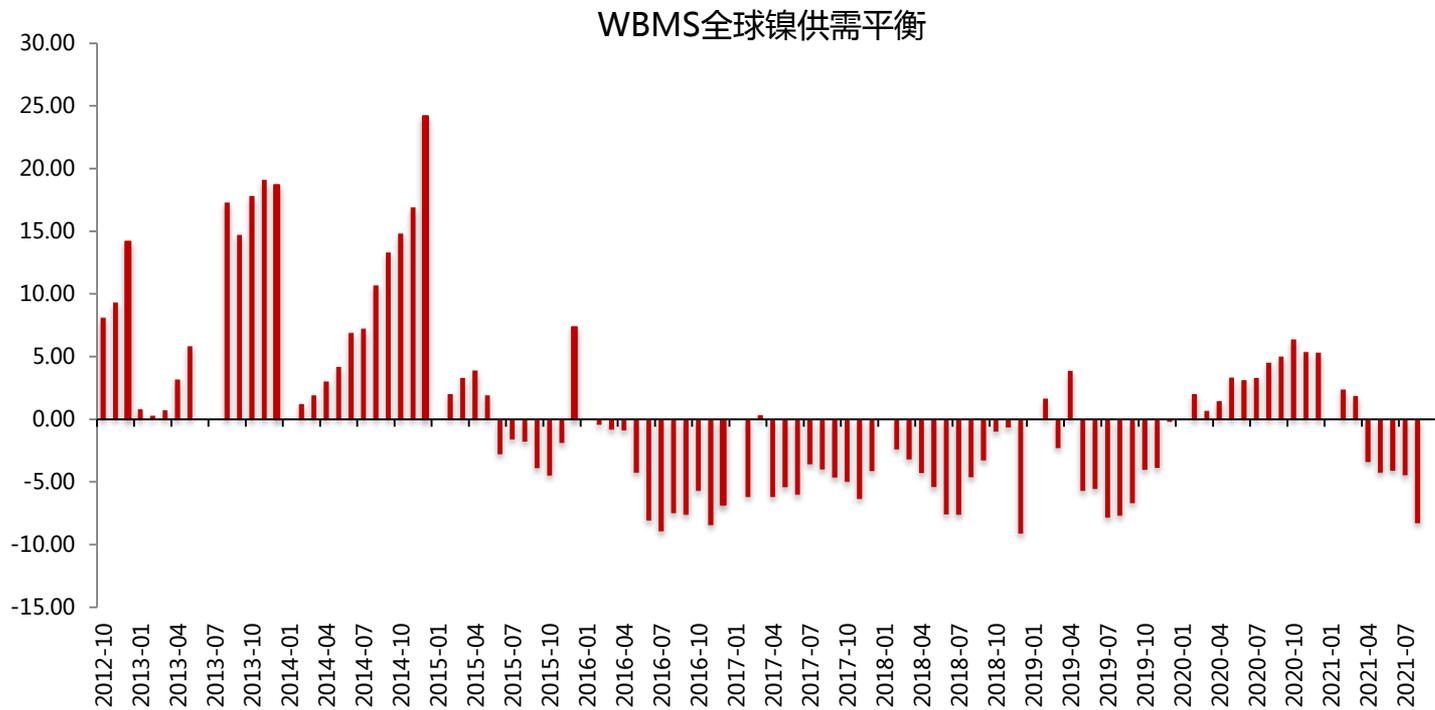
分析日期	2021/11/19	期货合约	ni2112. shf			
		多头持仓		空头持仓		
序号	会员名称	多单量 (手)	增减	会员名称	空单量 (手)	增减
1	中信期货	9859	-778	中信期货	7321	-3053
2	国泰君安	6871	3138	瑞达期货	5122	-346
3	海通期货	6385	-66	华闻期货	4959	-417
4	华闻期货	4720	-318	广发期货	4666	2574
5	东证期货	3682	392	国泰君安	4539	-885
6	永安期货	3500	-180	海通期货	4450	-3910
7	华泰期货	3367	1454	国投安信	2972	-271
8	东航期货	2913	112	南华期货	2954	86
9	国投安信	2702	-537	东证期货	2829	-2353
10	银河期货	2538	282	光大期货	2407	879
11	五矿期货	2341	-32	永安期货	2364	819
12	南华期货	1991	-257	国海良时	2257	1779
13	光大期货	1948	399	首创期货	2198	1077
14	海证期货	1681	562	五矿期货	2019	300
15	中粮期货	1552	-33	国信期货	1958	1000
16	广发期货	1506	-4580	华泰期货	1893	-583
17	新潮期货	1468	-167	银河期货	1878	-1131
18	兴证期货	1405	554	上海中期	1836	1221
19	先锋期货	1338	444	海证期货	1777	-420
20	鲁证期货	1274	-387	新潮期货	1411	-160
合计		63041	2		61810	-3794



PART 1

供需平衡

供需平衡:全球



资料来源: WBMS

► 供需平衡：国内高镍铁

	300系不锈钢产量	折算出高镍铁需求	国内高镍铁产量	印尼进口	供应(国内+印尼)-需求
2020-01	91.25	5.84	3.84	2.82	0.82
2020-02	95.10	6.30	3.58	2.43	-0.30
2020-03	103.98	6.73	3.38	3.65	0.30
2020-04	111.92	7.13	3.13	2.45	-1.56
2020-05	117.75	7.41	3.69	2.49	-1.23
2020-06	124.20	7.87	3.75	2.72	-1.40
2020-07	139.20	8.81	3.60	2.62	-2.59
2020-08	141.51	8.90	3.74	3.10	-2.07
2020-09	144.60	8.82	3.86	3.34	-1.61
2020-10	134.18	8.00	3.59	2.46	-1.95
2020-11	126.42	7.61	3.51	4.07	-0.04
2020-12	123.32	7.45	2.98	3.33	-1.14
2021-01	119.20	7.22	2.82	3.75	-0.65
2021-02	113.22	6.76	3.14	3.04	-0.58
2021-03	134.33	7.67	3.07	3.61	-0.99
2021-04	141.91	8.12	2.67	3.65	-1.80
2021-05	151.99	8.64	2.94	3.41	-2.28
2021-06	151.54	8.49	3.21	2.99	-2.29
2021-07	152.05	8.48	3.37	2.99	-2.12
2021-08	147.63	7.98	3.31	3.94	-0.73
2021-09	146.15	8.02	2.48	3.36	-2.18
2021-10	123.55	6.87	2.57	3.00	-1.30

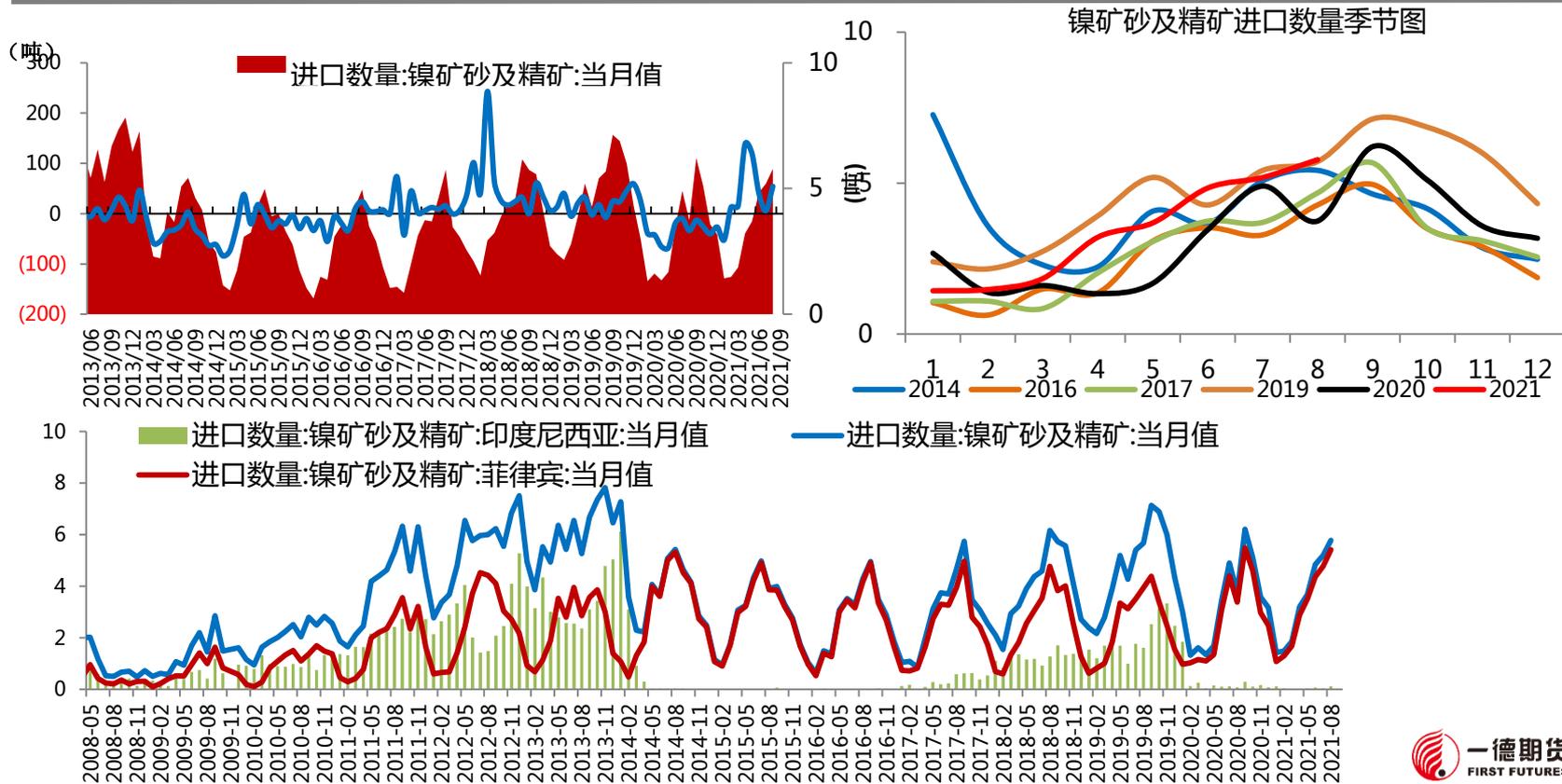
数据来源：一德有色研发中心



PART 2

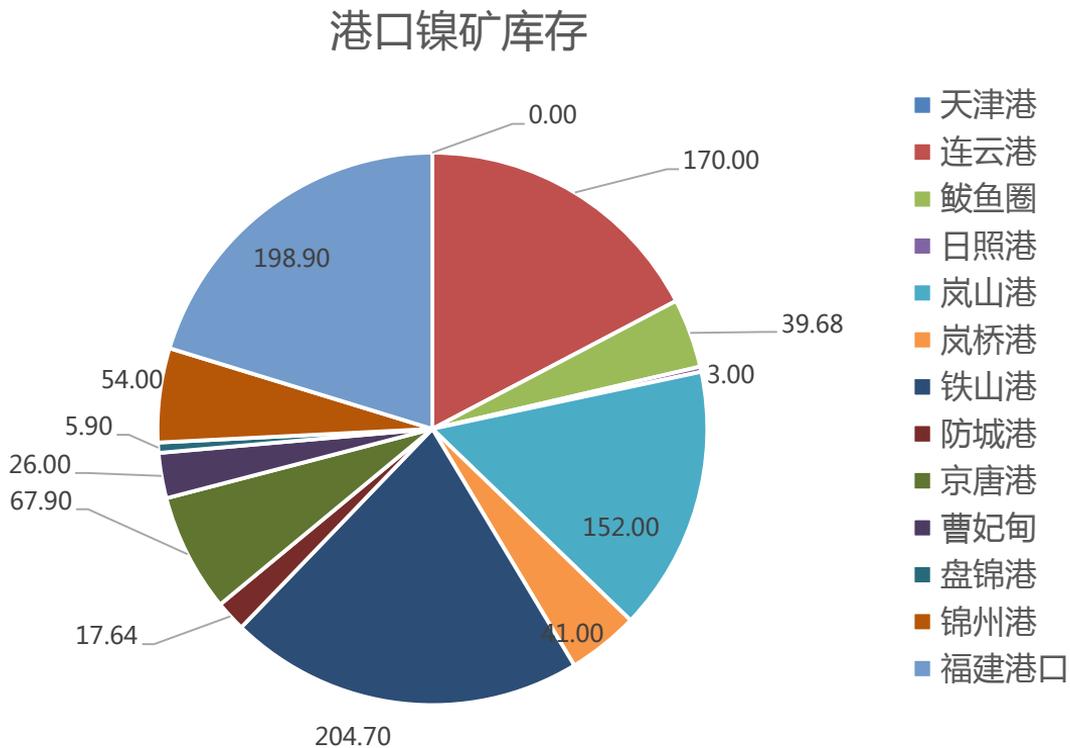
镍矿分析

镍矿：国内进口情况



数据来源：Wind 海关总署

镍矿：国内港口库存



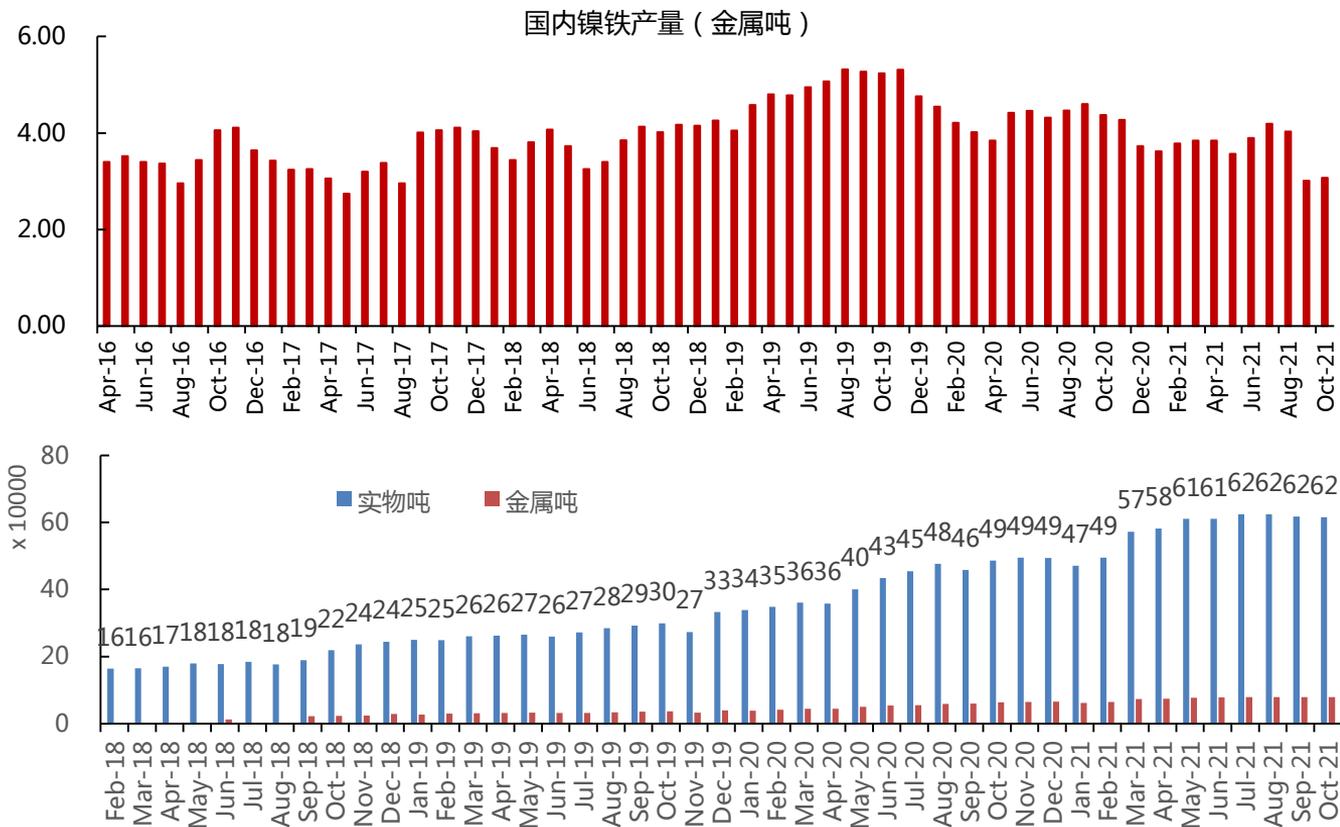
资料来源：Mysteel 一德有色研发中心



PART 3

镍铁、电解镍分析

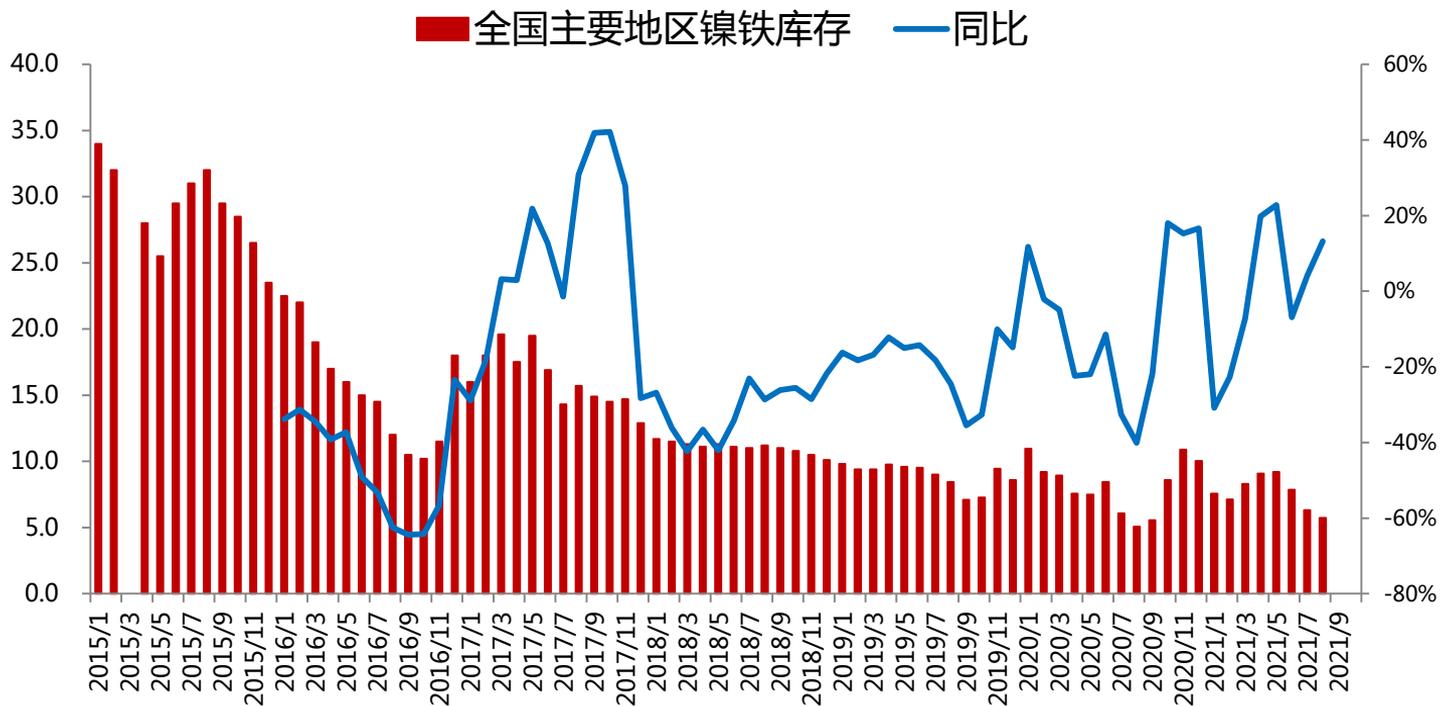
镍铁：产量分析



镍铁：进口分析

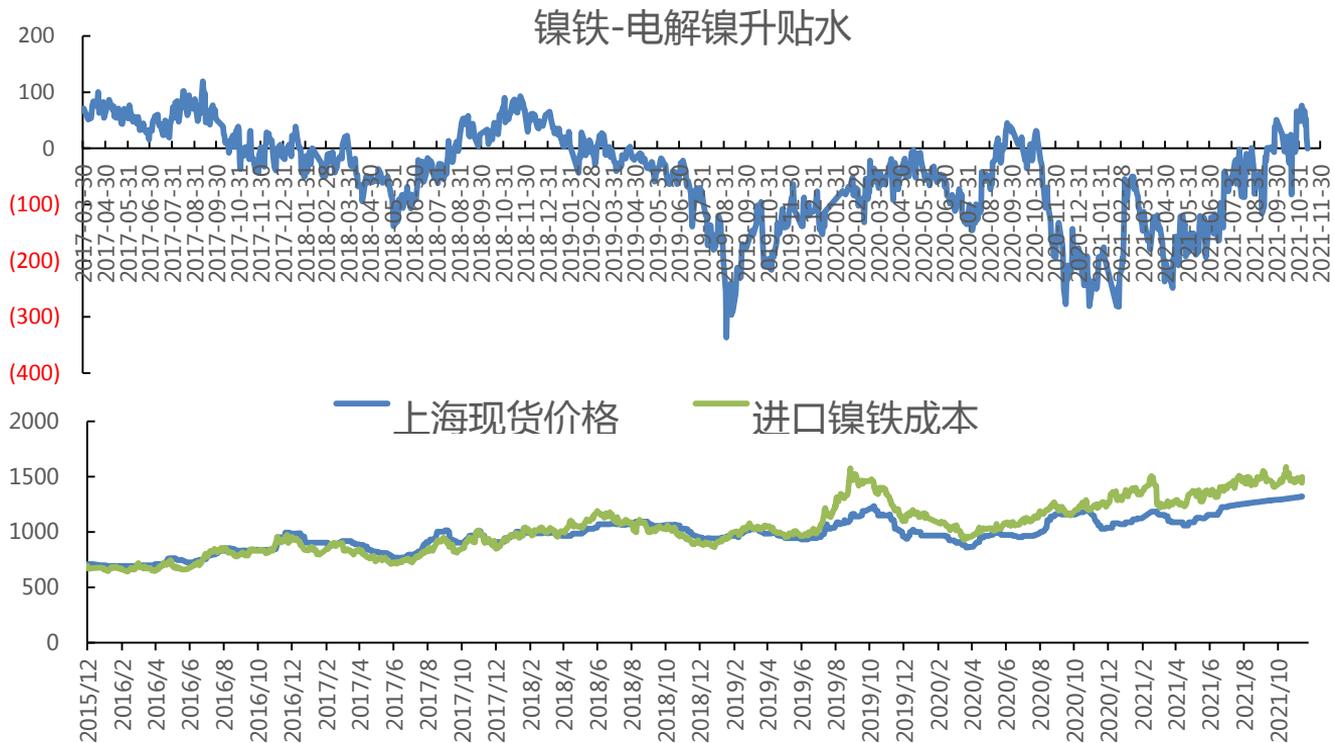


镍铁：库存



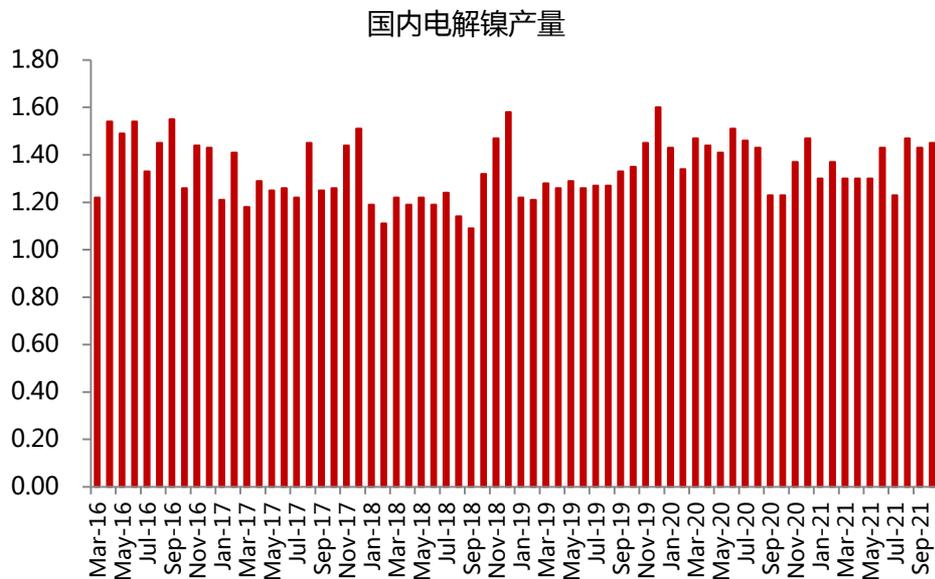
数据来源: Mysteel

镍铁相关价格关系



资料来源：Wind 一德有色研发中心

▶ 电解镍：产量

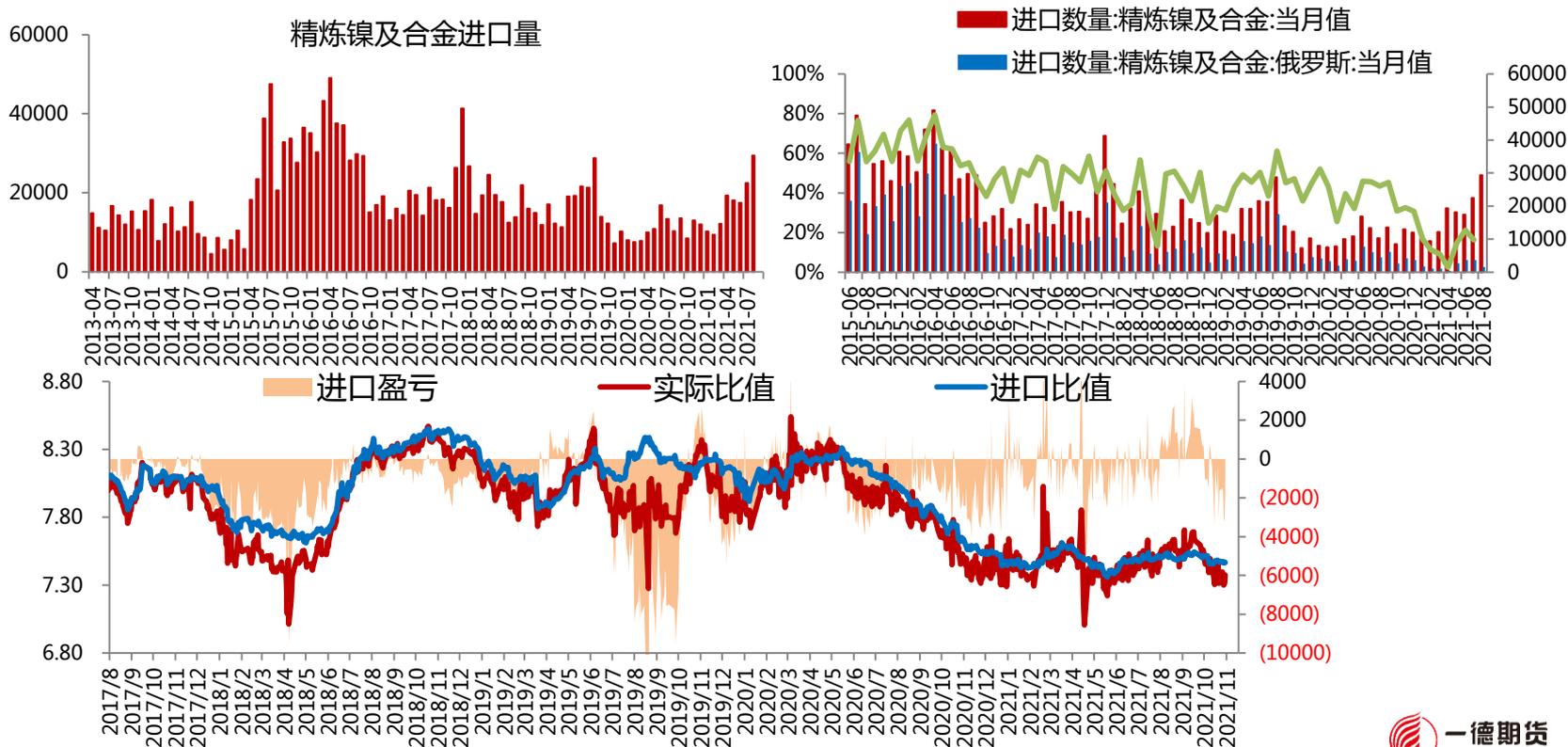


资料来源：SMM

地区	2021年10月产量
甘肃	13000
新疆	1015
吉林	0
山东	0
天津	0
总计	14015

资料来源：Mysteel

电解镍：进口



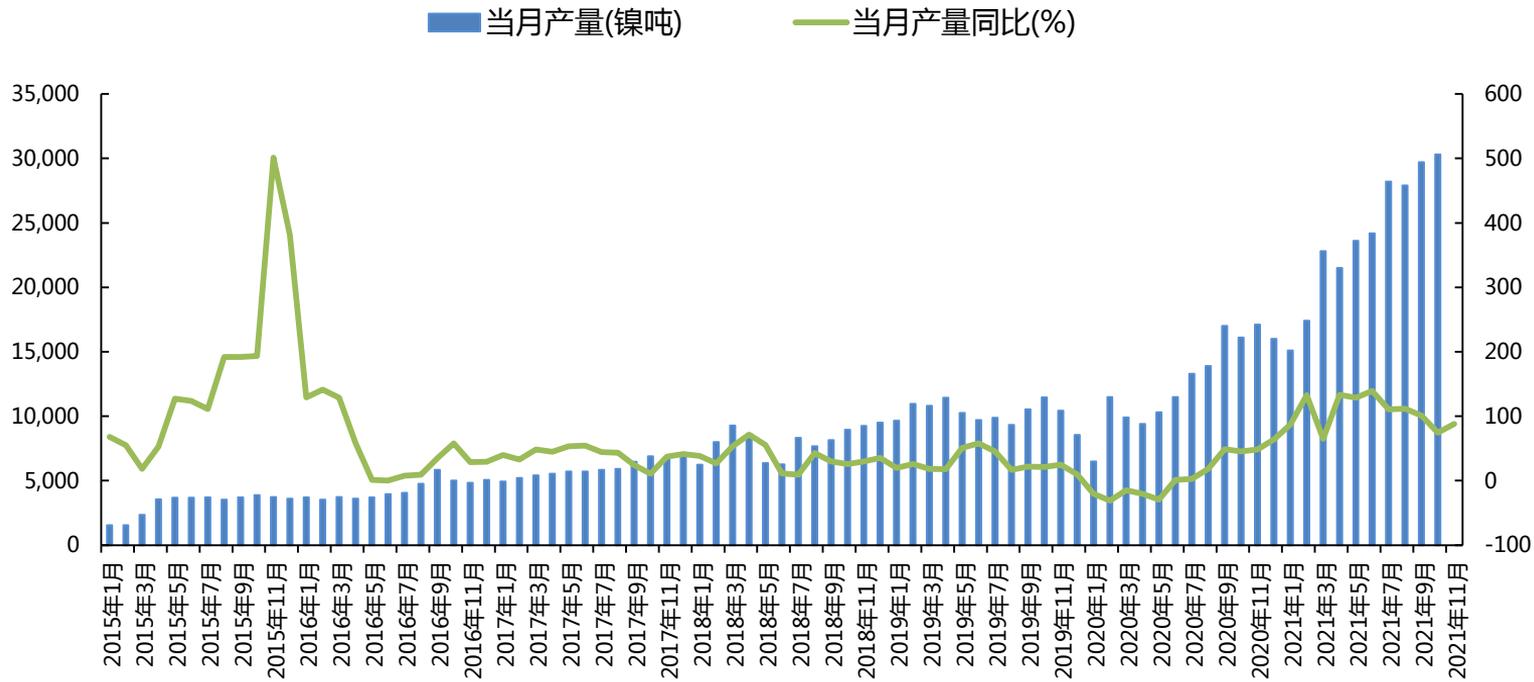
资料来源：Wind 一德有色研发中心



PART 4

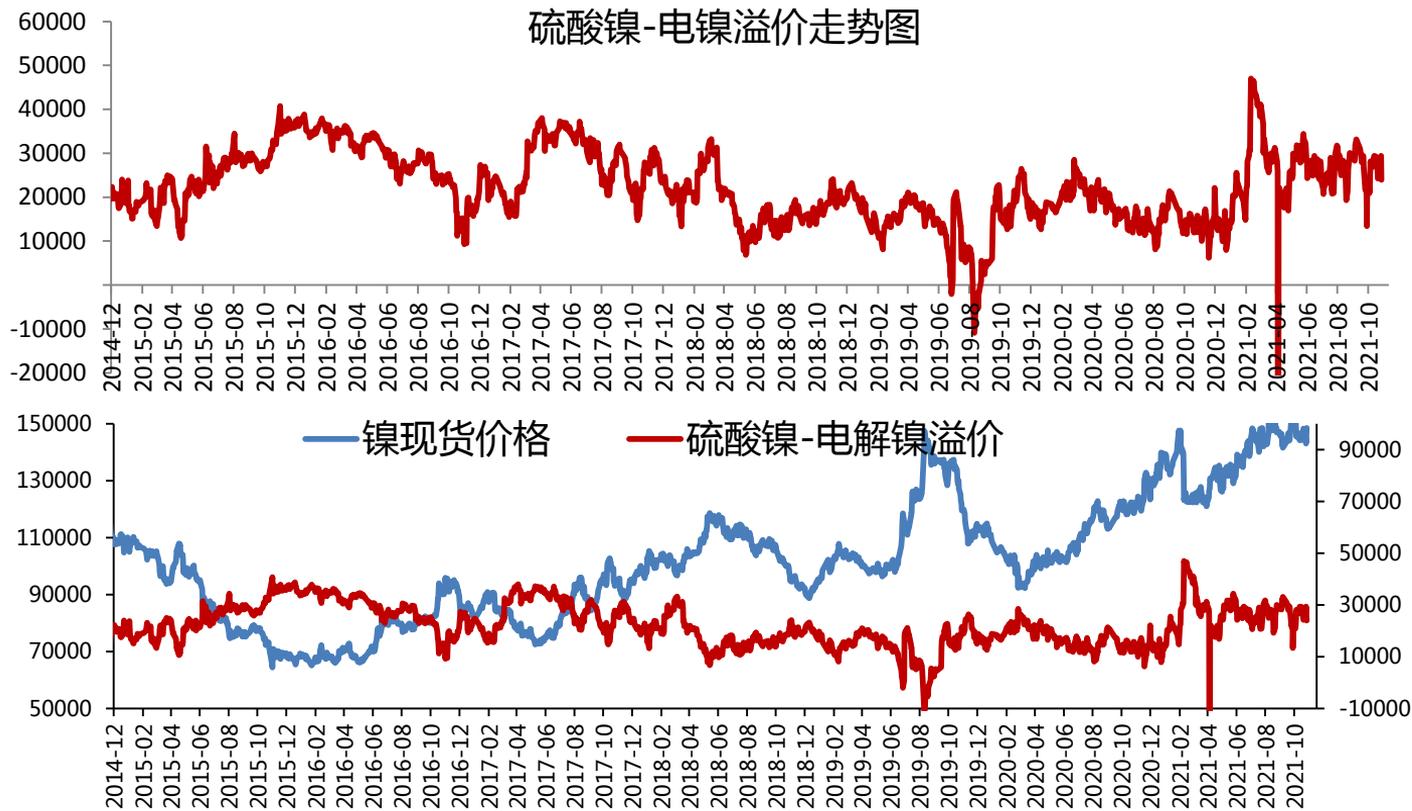
硫酸镍分析

硫酸镍：产量



资料来源：SMM 一德有色研发中心

硫酸镍：硫酸镍-电解镍溢价

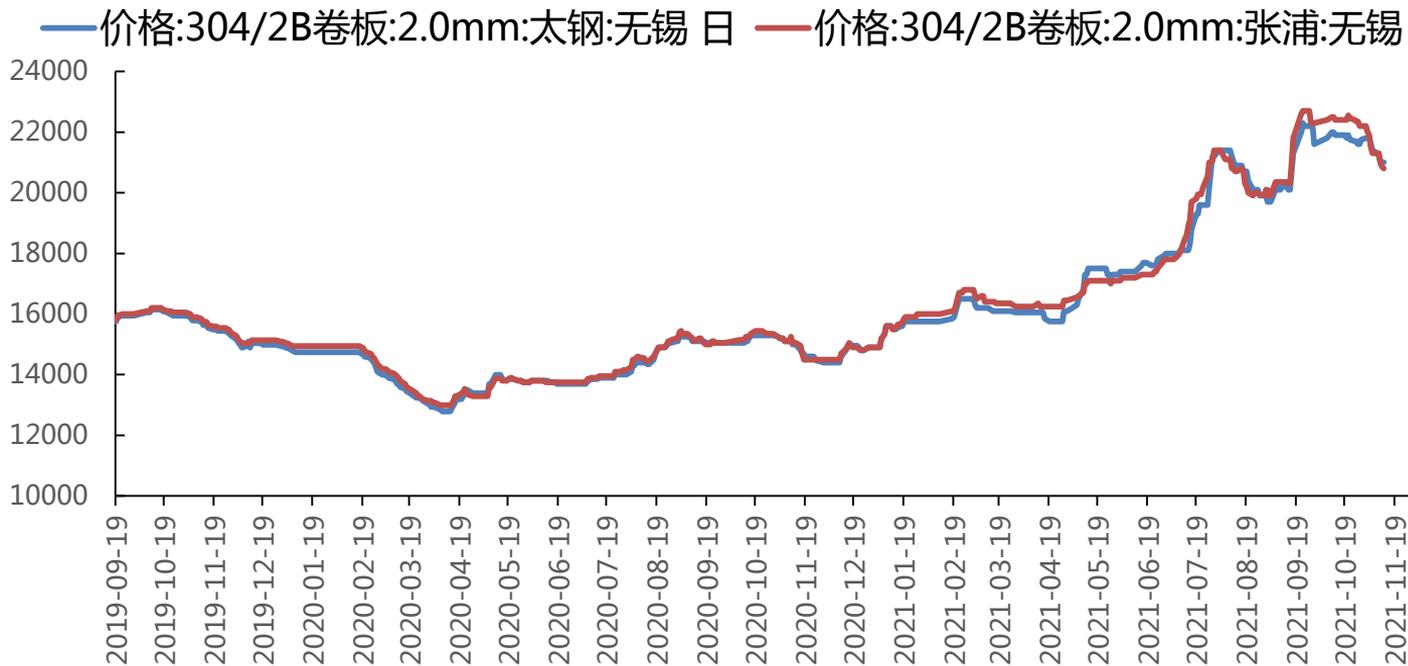




PART 5

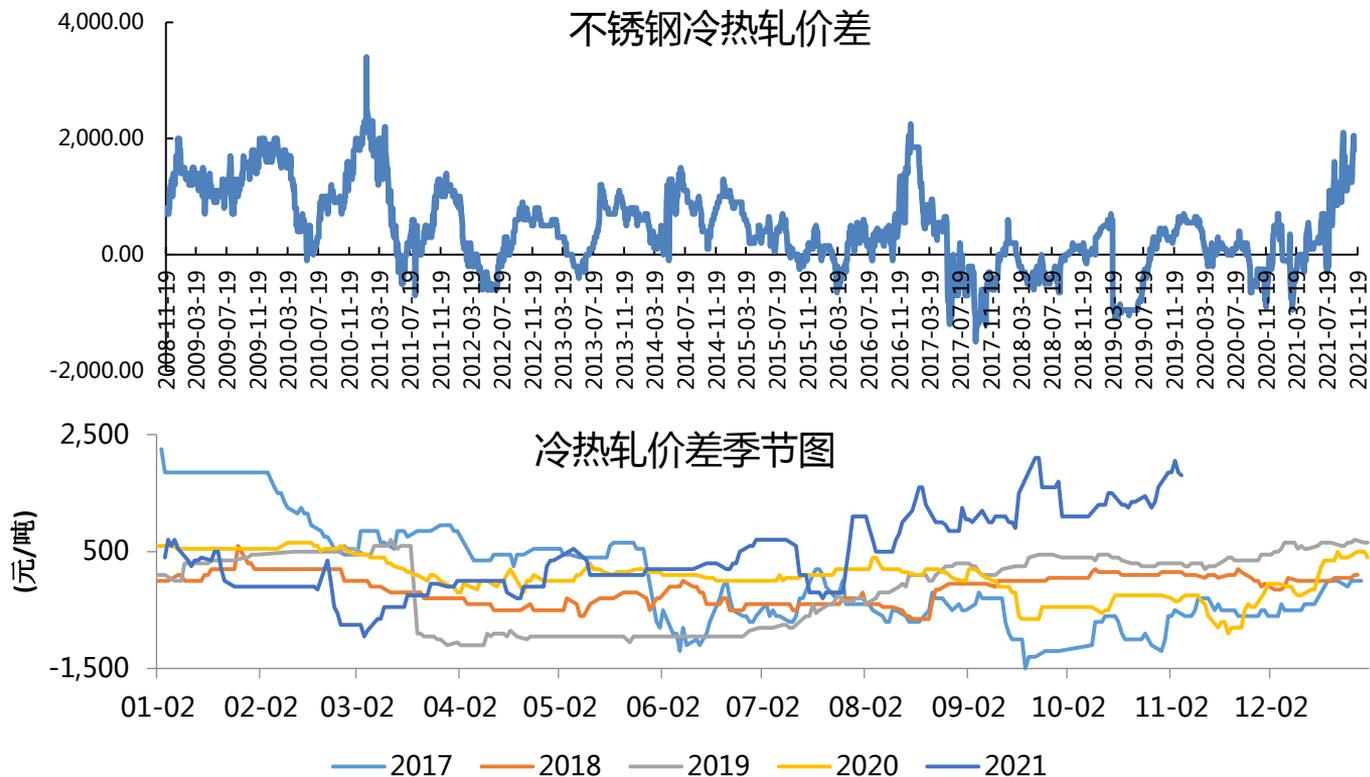
不锈钢分析

▶ 不锈钢价格



资料来源：Wind

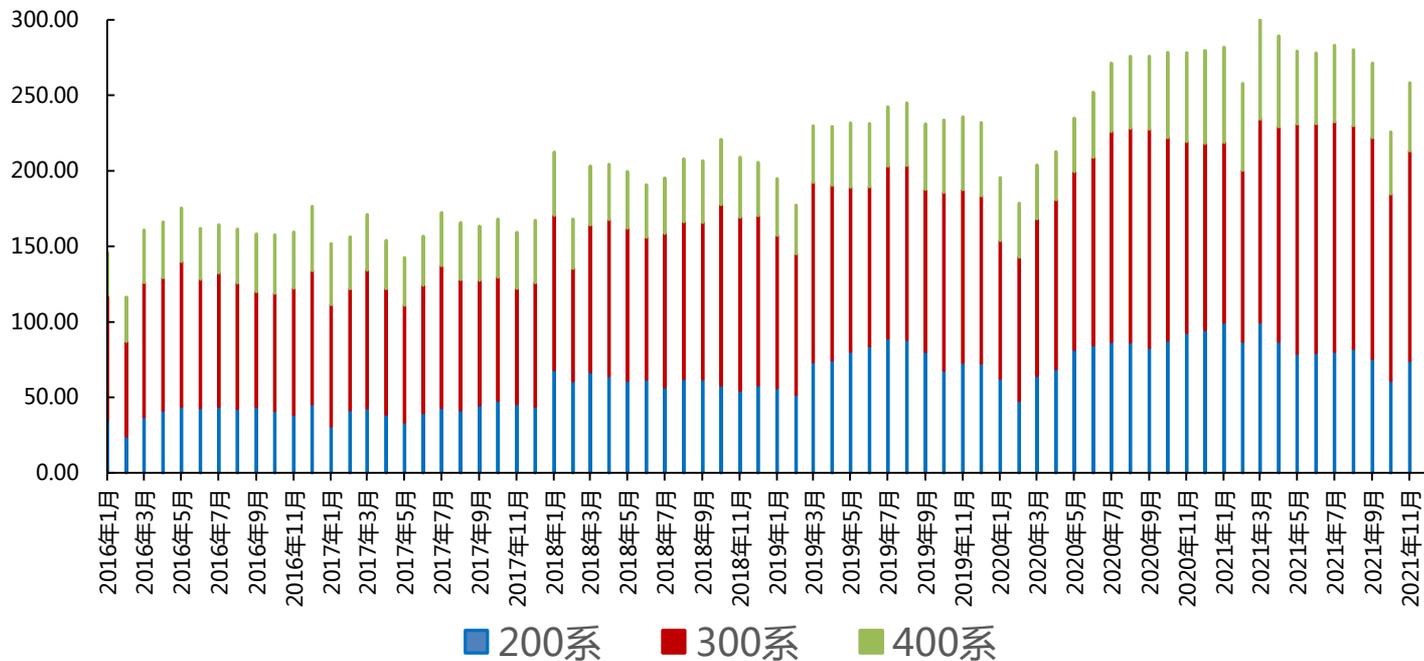
▶ 不锈钢冷热轧价差



资料来源：Wind

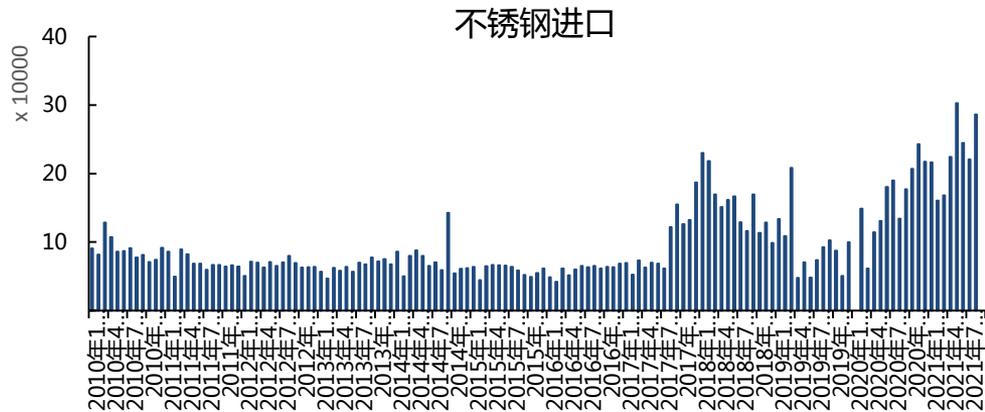
▶ 不锈钢：产量

国内不锈钢产量



资料来源：Wind

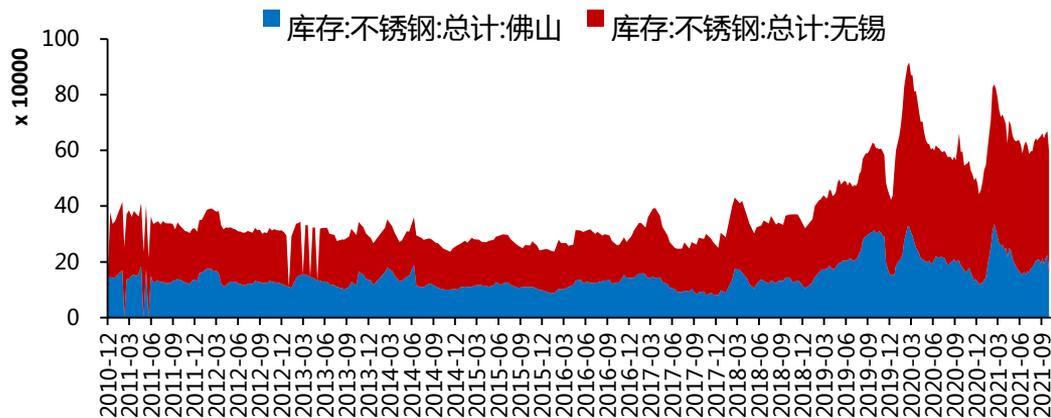
▶ 不锈钢：进出口



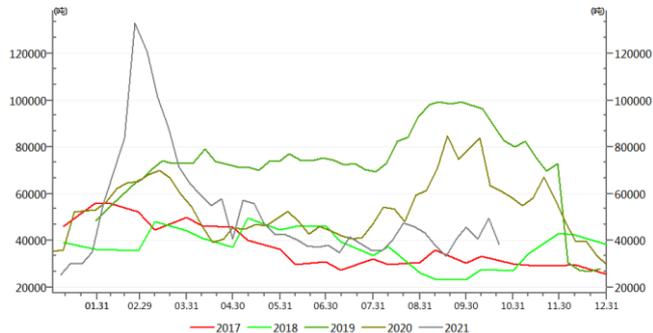
资料来源：Wind 海关总署



► 不锈钢：社会库存



库存:不锈钢:300系:冷轧:佛山



库存:不锈钢:300系:冷轧:无锡



资料来源：Wind

► 不锈钢：利润



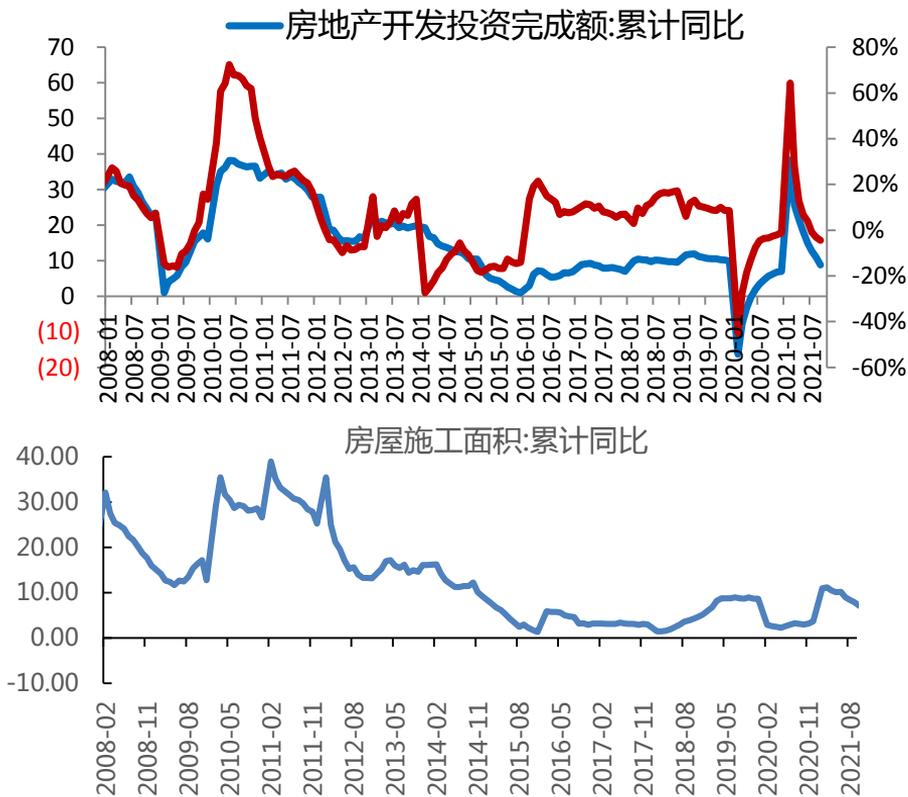
资料来源：Wind 一德有色研发中心



PART 5

终端消费

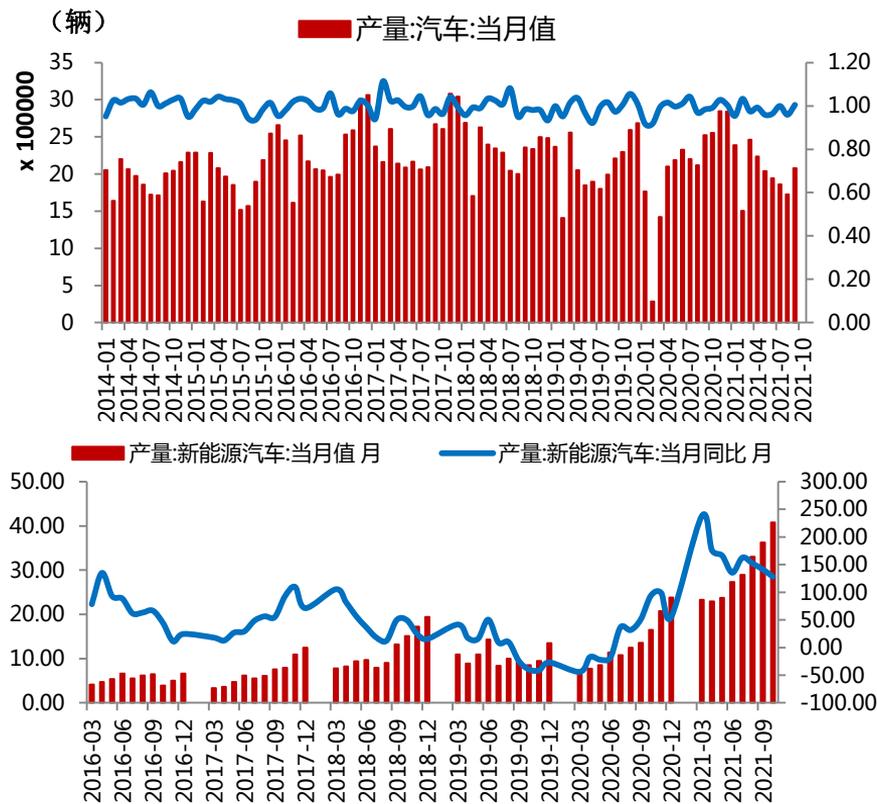
▶ 房地产投资与新开工面积



资料来源：统计局 一德有色研发中心

指标名称	房屋施工面积:累计值	房屋施工面积:累计同比
2019-12	893,820.89	8.70
2020-02	694,241.20	2.90
2020-03	717,886.41	2.60
2020-04	740,567.73	2.50
2020-05	762,627.75	2.30
2020-06	792,721.18	2.60
2020-07	818,279.71	3.00
2020-08	839,733.60	3.30
2020-09	859,820.27	3.10
2020-10	880,117.46	3.00
2020-11	902,424.80	3.20
2020-12	926,759.19	3.70
2021-02	770,628.90	11.00
2021-03	798,393.90	11.20
2021-04	818,512.92	10.50
2021-05	839,961.63	10.10
2021-06	873,250.61	10.20
2021-07	891,880.29	9.00
2021-08	909,992.02	8.40
2021-09	928,064.72	7.90
2021-10	942,858.63	7.10

▶ 汽车产销量

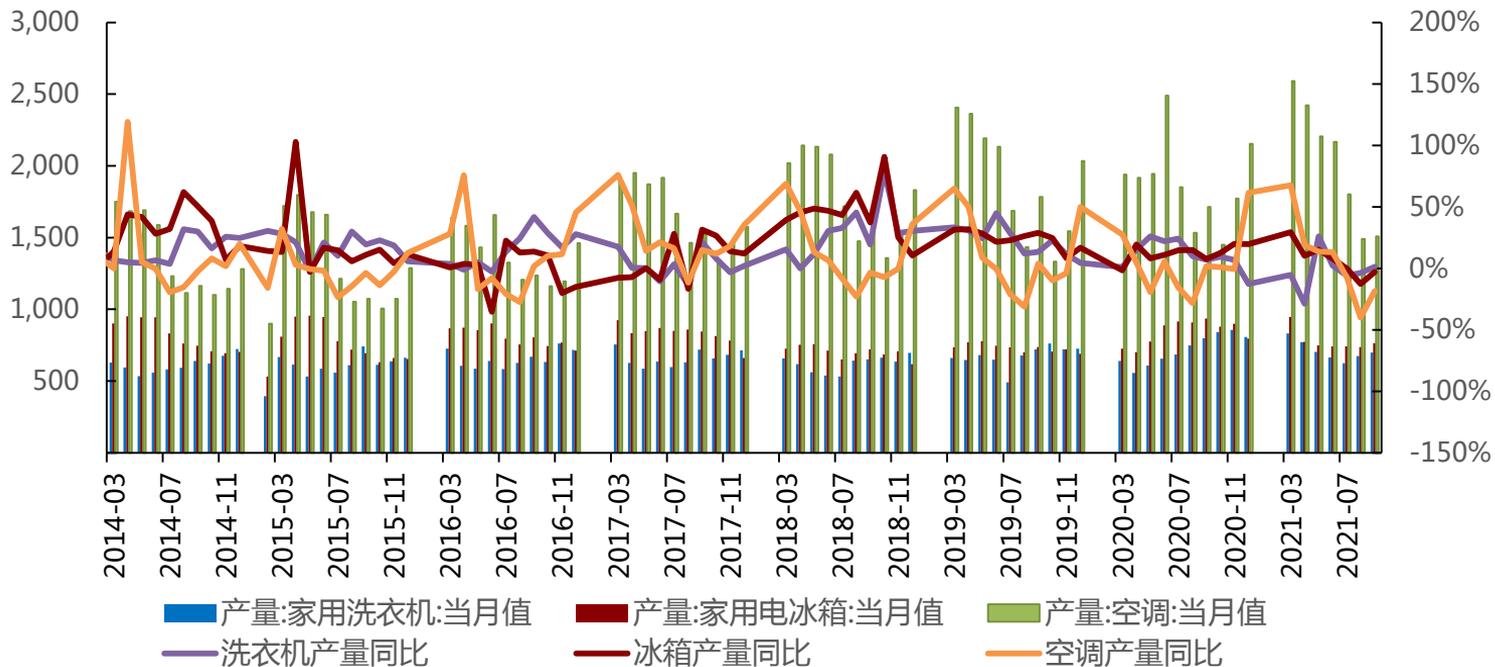


指标名称	产量:新能源汽车:当月值	产量:新能源汽车:当月同比
2020-04	7.70	-17.20
2020-05	8.50	-22.00
2020-06	11.40	-18.60
2020-07	10.80	36.70
2020-08	12.50	31.60
2020-09	13.60	51.10
2020-10	16.50	94.10
2020-11	20.70	99.00
2020-12	23.80	55.60
2021-03	23.30	237.70
2021-04	22.90	175.90
2021-05	23.70	166.30
2021-06	27.30	135.30
2021-07	28.90	162.70
2021-08	33.00	151.90
2021-09	36.20	141.30
2021-10	40.80	127.90

资料来源：中国汽车工业协会 一德有色研发中心

▶ 家电产量

家电（洗衣机、电冰箱、空调）产量



资料来源：Wind 一德有色研发中心



【一德有色】团队介绍



王伟伟 首席分析师（总监）
邮箱：tola517@163.com
期货从业资格号：F0257412
投资咨询从业号：Z0001897



吴玉新 资深分析师（铜、锡）
邮箱：wuyuxin137@126.com
期货从业资格号：F0272619
投资咨询从业号：Z0002861



李金涛 高级分析师（铝）
邮箱：lgtoo@163.com
期货从业资格号：F3015806
投资咨询从业号：Z0013195



谷静 高级分析师（镍）
邮箱：suansuan29@126.com
期货从业资格号：F3016772
投资咨询从业号：Z0013246



封帆 高级分析师（铝、铅）
邮箱：514168130@qq.com
期货从业资格号：F3036024



张圣涵 中级分析师（锌、铅）
邮箱：769995745@qq.com
期货从业资格号：F3015806



免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。

一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。