



南非变异毒株引市场恐慌， 镍价维持逢低多单介入操作思路

镍&不锈钢产业策略周报 2021年11月29日

一德期货有色团队

► 本周重点数据及摘要

一、行业信息：

1、宏观热点新闻

(1) 南非科学家周四表示，已经检测到一个新的新冠病毒变体，携带着一系列“非常不寻常的”的突变，令人担忧它可能避开人体的免疫反应并更具传播性。

(2) 高盛集团经济学家表示，在通胀压力攀升之际，预计美联储明年将比先前预期更快收紧货币政策。他们表示，美联储明年1月起将把缩减大规模资产购置计划的幅度扩大一倍至300亿美元/月，并从6月开始将利率从零附近上调。美联储随后将在9月和12月加息，并在2023年加息两次。他们先前预计的加息时间为7月和11月。

二、行业热点

(1) 2021年10月，我国动力电池产量共计25.1GWh，同比增长191.6%，环比增长8.4%。其中三元电池产量9.2GWh，占总产量36.6%，同比增长93.5%，环比下降4.5%；磷酸铁锂电池产量15.9GWh，占总产量63.3%，同比增长314.0%，环比增长17.6%。

(2) 印尼总统佐科表示，为吸引资源加工业投资，促进贸易均衡，将在2024年禁止锡矿出口。另外，佐科还重申，印尼政府将在明年不再允许铝土矿出口，2023年不再出口铜矿石。

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，环比降幅2.42%，同比增幅15.26%。其中，10月中国自印尼进口镍铁量24.92万吨，环比降幅3.7%，同比增幅31.81%；2021年10月中国未锻轧的非合金镍（即精炼镍）进口量34468.072吨，环比降幅2.84%，同比增幅309.65%；2021年10月份，中国不锈钢出口总量为31.8万吨，环比降幅13.94%，同比增幅11.8%。2021年1-10月份，中国不锈钢出口总量356.92万吨，同比增幅32.73%。2021年10月份，中国不锈钢进口总量为26.23万吨，环比增幅8.62%，同比增幅26.69%。2021年1-10月份，中国不锈钢进口总量232.55万吨，同比增幅72.91%。
- 库存情况：LME镍库存下降7998吨至115446吨；SHFE下降657吨至6147吨；保税区库存0.57万吨，较上周持平。
- 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26日镍矿港口库存总量为992.41万湿吨，较上周减少9.74万湿吨，降幅0.97%。
- 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市场库存大幅下跌，现货升水直冲200美金，周内平均升水168.00美金，上一周平均升水118.60美金；全球范围内精炼镍消费较好，海外库存继续大幅下降；周内镍价高位回落，现货升贴水坚挺，高价抑制采购；钢厂盘面价格反弹动力不足，现货交投观望情绪越发浓厚。

► 本周策略

交易逻辑：宏观层面，南非新毒株引发市场动荡；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，国内镍矿港口库存下降；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；钢厂利润被吞噬，镍铁成交价格较前期有所松动；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；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，镍豆自溶经济性下降，但整体对镍豆需求依旧较大。

市场持续累库，钢厂利润被吞噬，钢厂生产积极性下降，盘面价格在万七上下寻得支撑后现货采购给予一定程度的配合，价格反弹，但由于整体消费差强人意，上攻动力不足，后期关注现货成交以及整体消费情况。

投资策略：周内镍价先扬后抑，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，镍价高位回落，继续维持逢低多单介入操作思路；不锈钢方面，此次反弹缺乏现货成交以及消费配合，上攻动力不足，暂以观望为主，后期继续关注不锈钢库存变动情况以及钢厂排产状况。

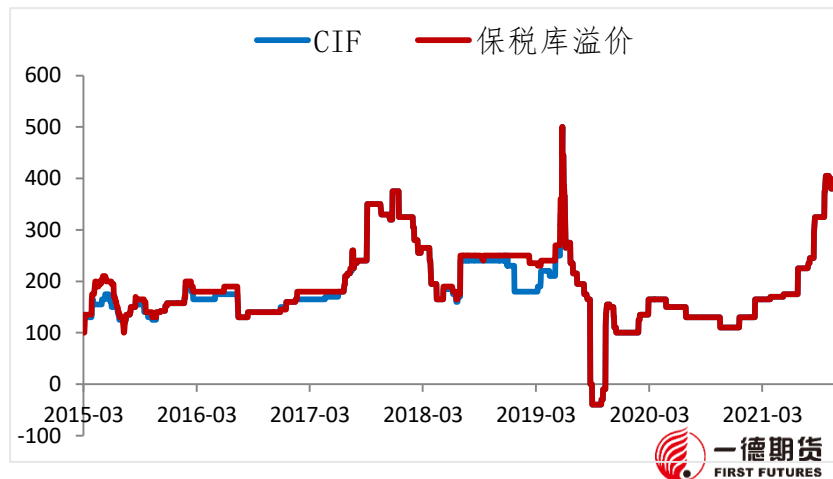
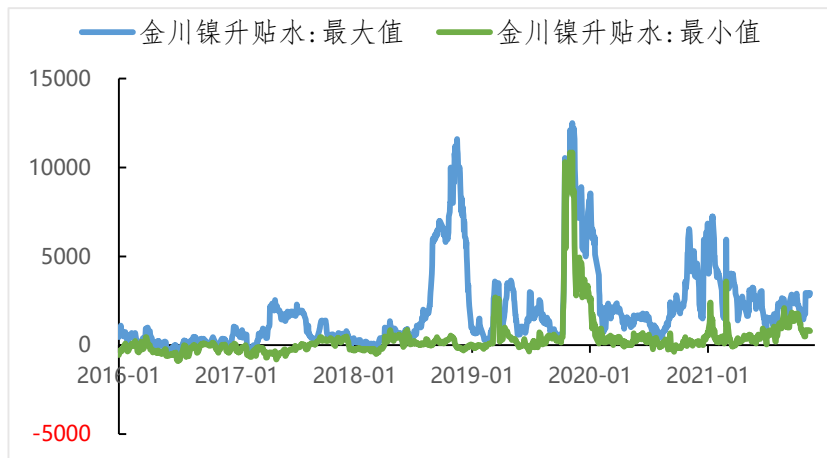
► 重要数据一览

	2021/11/19	2021/11/26	周变动
电解镍	147600	153100	5500
金川镍	149050	153850	4800
俄镍	146700	152350	5650
高镍铁	1470	1460	-10
低镍铁	4950	4950	0
LME库存	123444	115446	-7998
SHFE库存	6804	6147	-657
保税区库存	0.57	0.57	0.00
电解镍-高镍铁	-300	6350	6650
国内镍铁现货价格-进口镍铁成本	-175.01	-202.99	-27.98

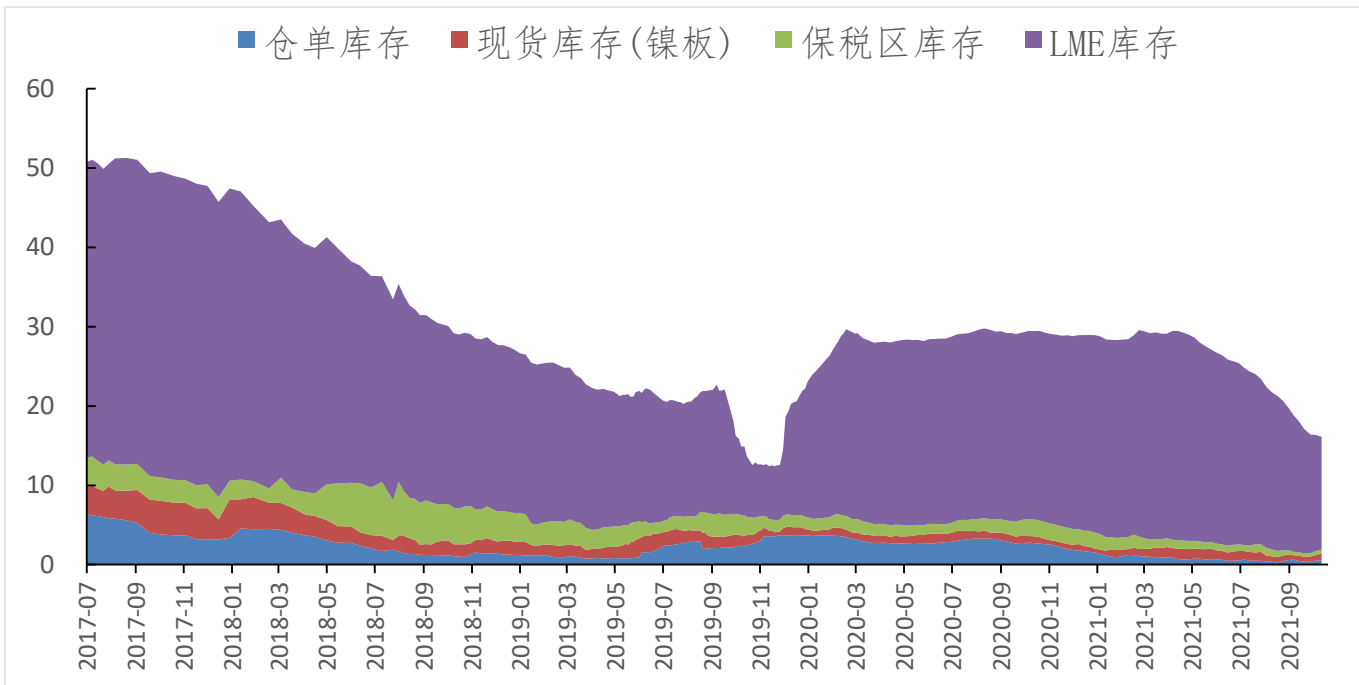
► 现货市场

日期	金川镍	俄镍
2021/11/22	150800	148350
2021/11/23	154500	152400
2021/11/24	154350	152150
2021/11/25	156250	154100
2021/11/26	153850	152350

较无锡主力升贴水				
	金川镍升贴水:最大值	金川镍升贴水:最小值	俄镍升贴水:最大值	俄镍升贴水:最小值
2021/11/22	3200	2900	900	700
2021/11/23	3000	2700	900	700
2021/11/24	3000	2700	900	700
2021/11/25	3000	2700	900	700
2021/11/26	2500	2200	900	600

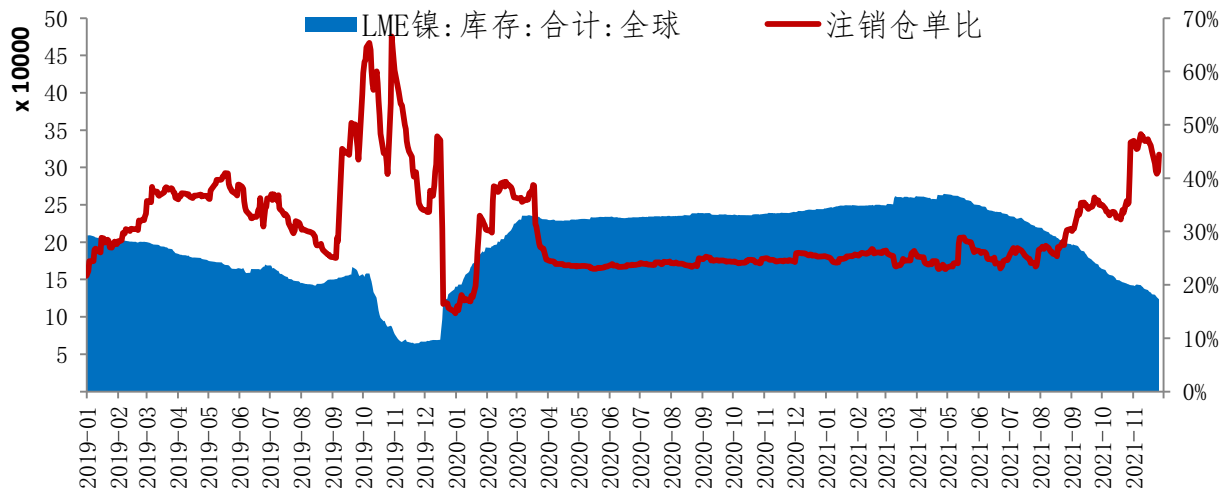


► 库存与仓单



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
2021-11-22	24.00	0.00	0.00	5,182.00	1,364.00	3,769.00	0.00	0.00	0.00
2021-11-23	24.00	0.00	0.00	5,099.00	1,364.00	3,686.00	0.00	0.00	0.00
2021-11-24	24.00	0.00	0.00	5,099.00	1,364.00	3,686.00	0.00	0.00	0.00
2021-11-25	24.00	0.00	0.00	5,082.00	1,364.00	3,669.00	0.00	0.00	0.00
2021-11-26	24.00	0.00	0.00	5,033.00	1,364.00	3,626.00	0.00	0.00	0.00
变动	-6.00	0.00	0.00	-368.00	0.00	-362.00	0.00	0.00	0.00

持仓分析

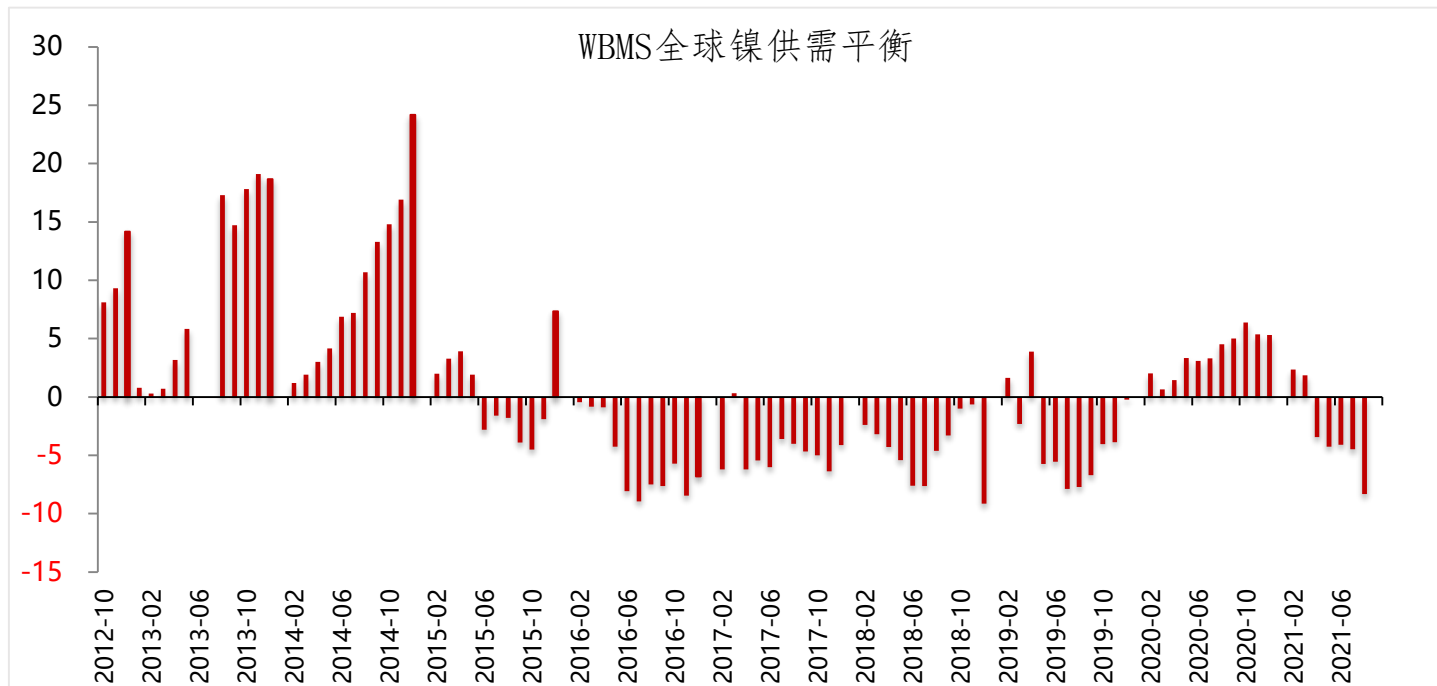
分析日期	2021/11/26	期货合约	ni2202. shf			
多头持仓				空头持仓		
序号	会员名称	多单量（手）	增减	会员名称	空单量（手）	增减
1	中信期货	13907	312	中信期货	16241	-202
2	国泰君安	10907	-1388	国泰君安	11098	497
3	海通期货	5994	-2411	瑞达期货	7431	1194
4	华泰期货	5294	159	南华期货	6684	938
5	浙商期货	5060	-287	国信期货	6621	-1733
6	光大期货	5012	-237	永安期货	6548	958
7	东证期货	4727	820	广发期货	3735	-829
8	永安期货	4367	706	光大期货	3696	125
9	广发期货	3422	271	华泰期货	3154	433
10	瑞达期货	3159	476	新湖期货	3086	-149
11	银河期货	3059	-1171	方正中期	2457	-57
12	大地期货	2736	-177	海通期货	2452	-393
13	宏源期货	2484	9	华闻期货	2432	-948
14	兴证期货	2420	104	国贸期货	2301	29
15	中国国际	2364	-2	建信期货	2293	583
16	中投期货	2345	216	银河期货	2273	11
17	中金期货	2337	-23	浙商期货	2231	606
18	海证期货	1918	-82	中国国际	2192	22
19	新湖期货	1819	1	东证期货	1870	-1019
20	东亚期货	1616	318	兴业期货	1828	15
合计		84947	-2386		90623	81



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

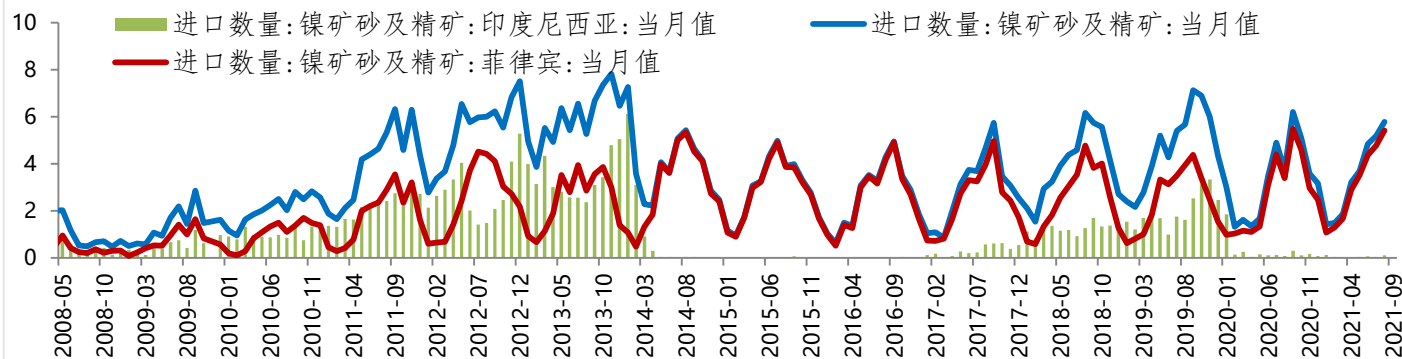
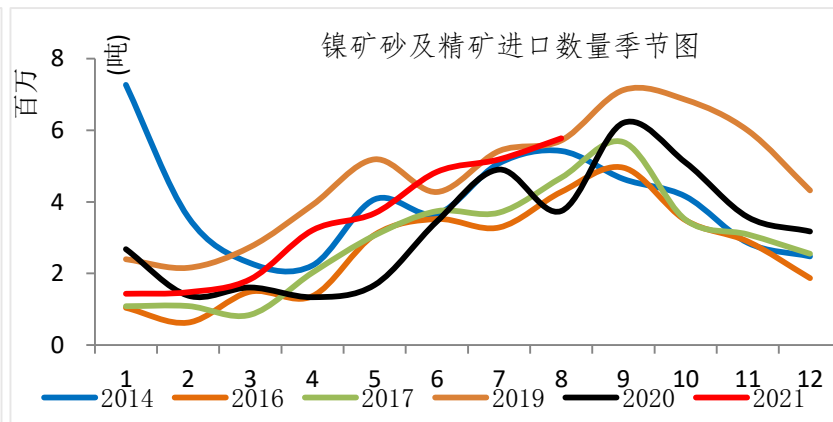
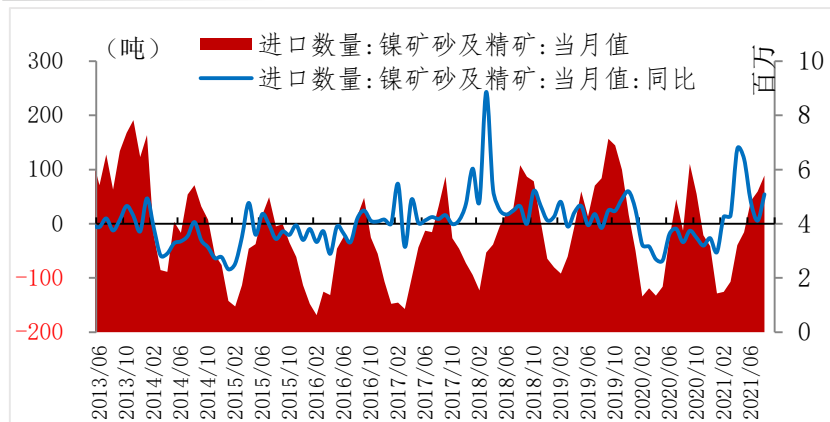
数据来源：一德有色



PART 2

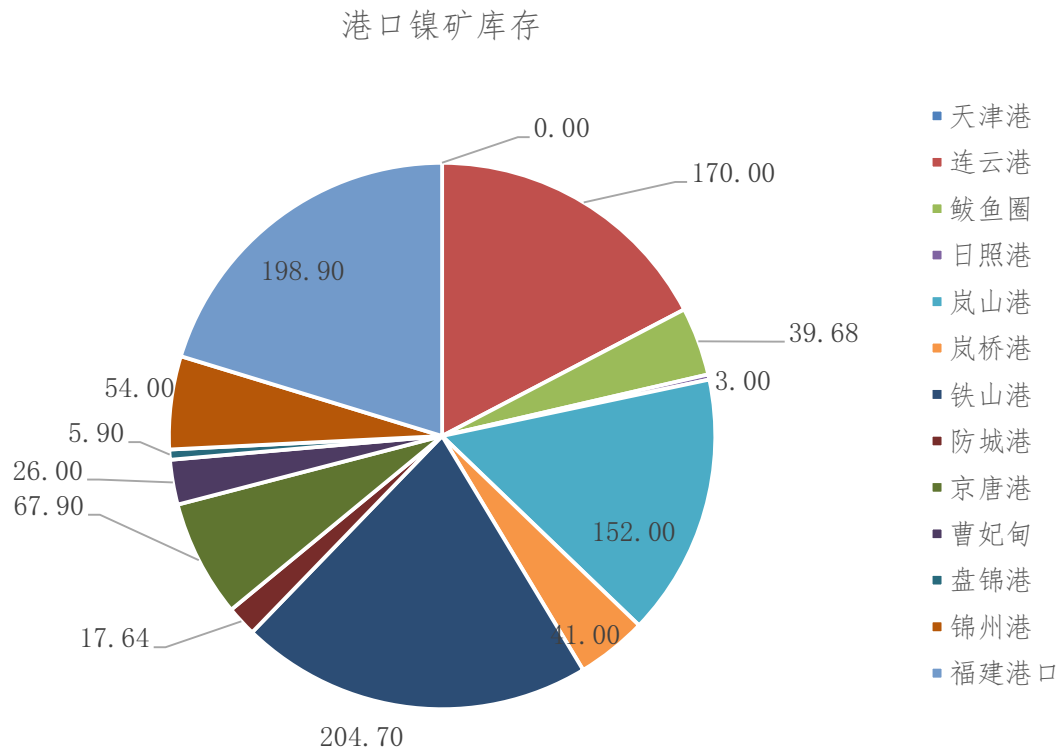
镍矿分析

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



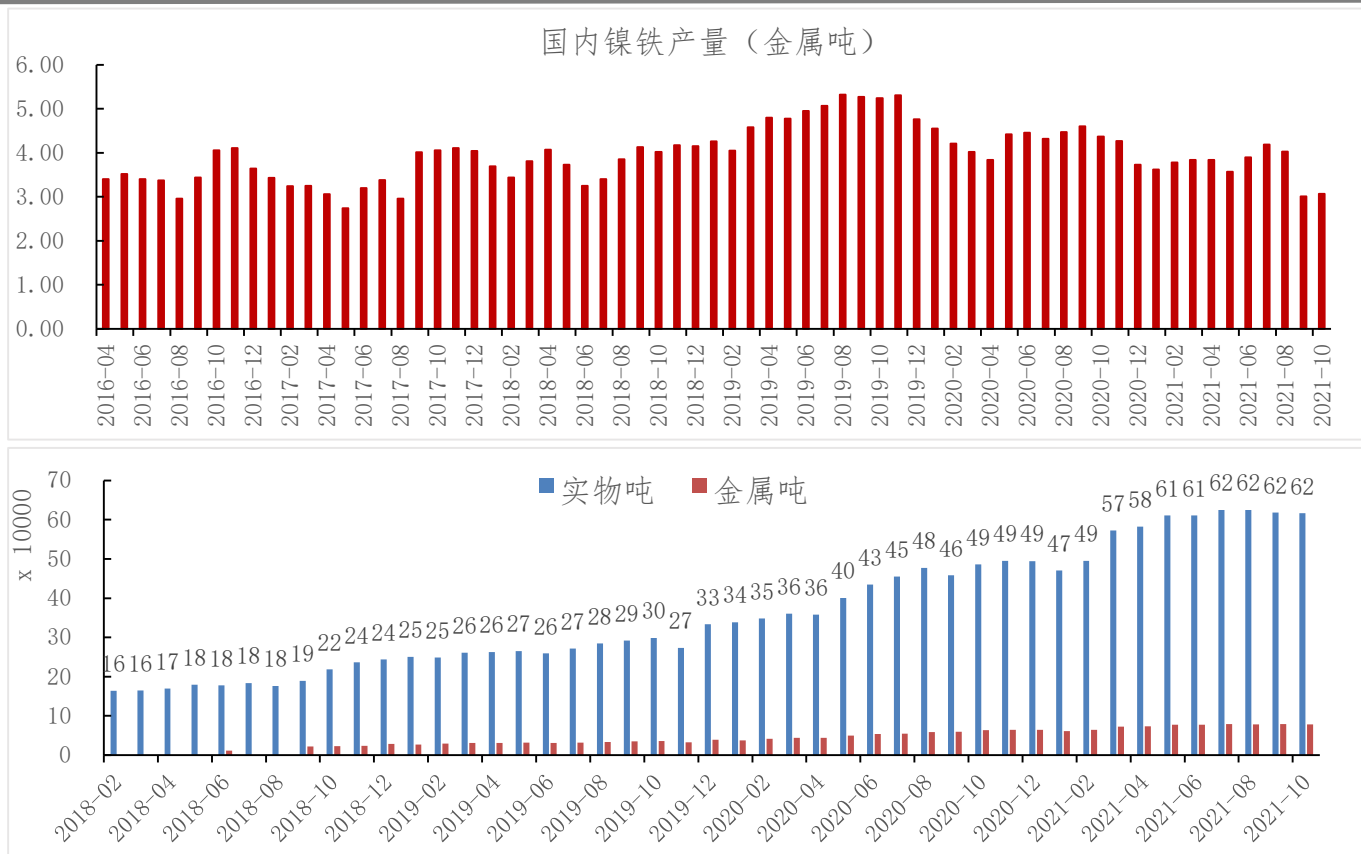
资料来源: Mysteel 一德有色



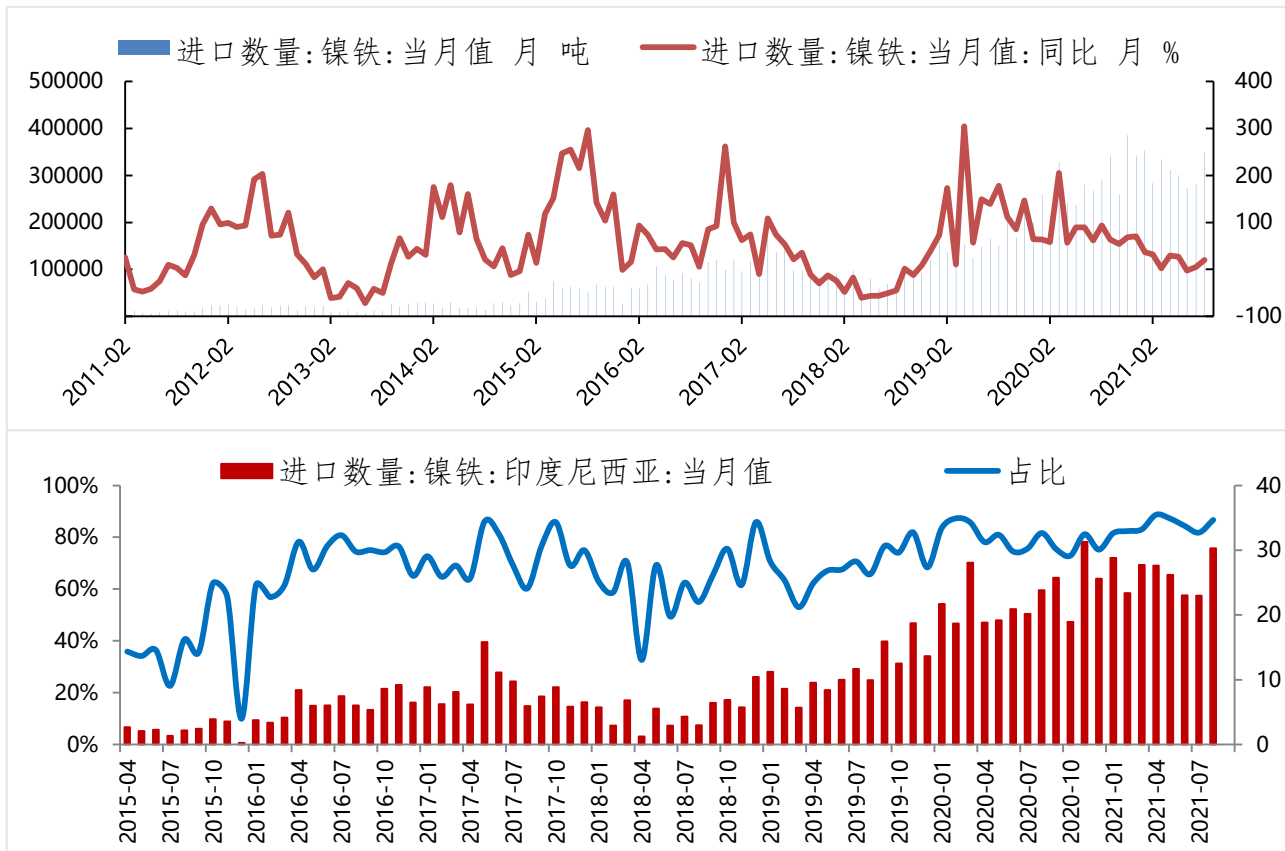
PART 3

镍铁、电解镍分析

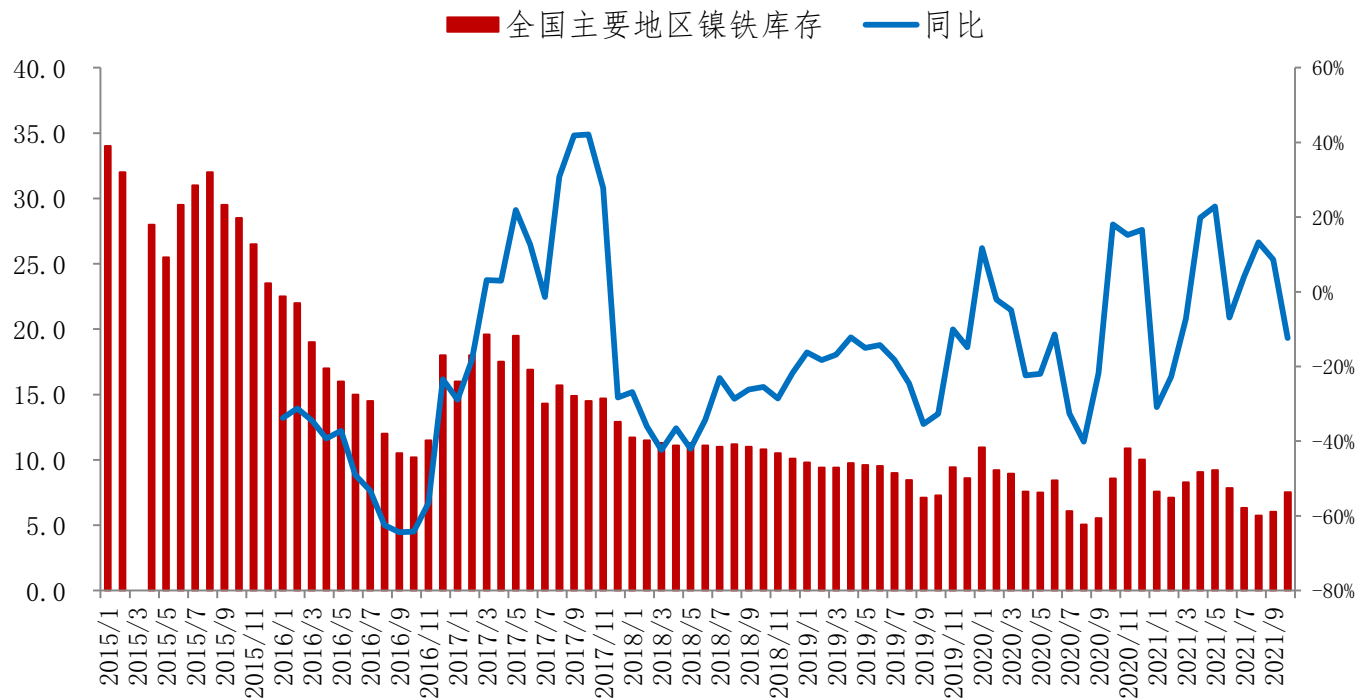
镍铁：产量分析



► 镍铁：进口分析

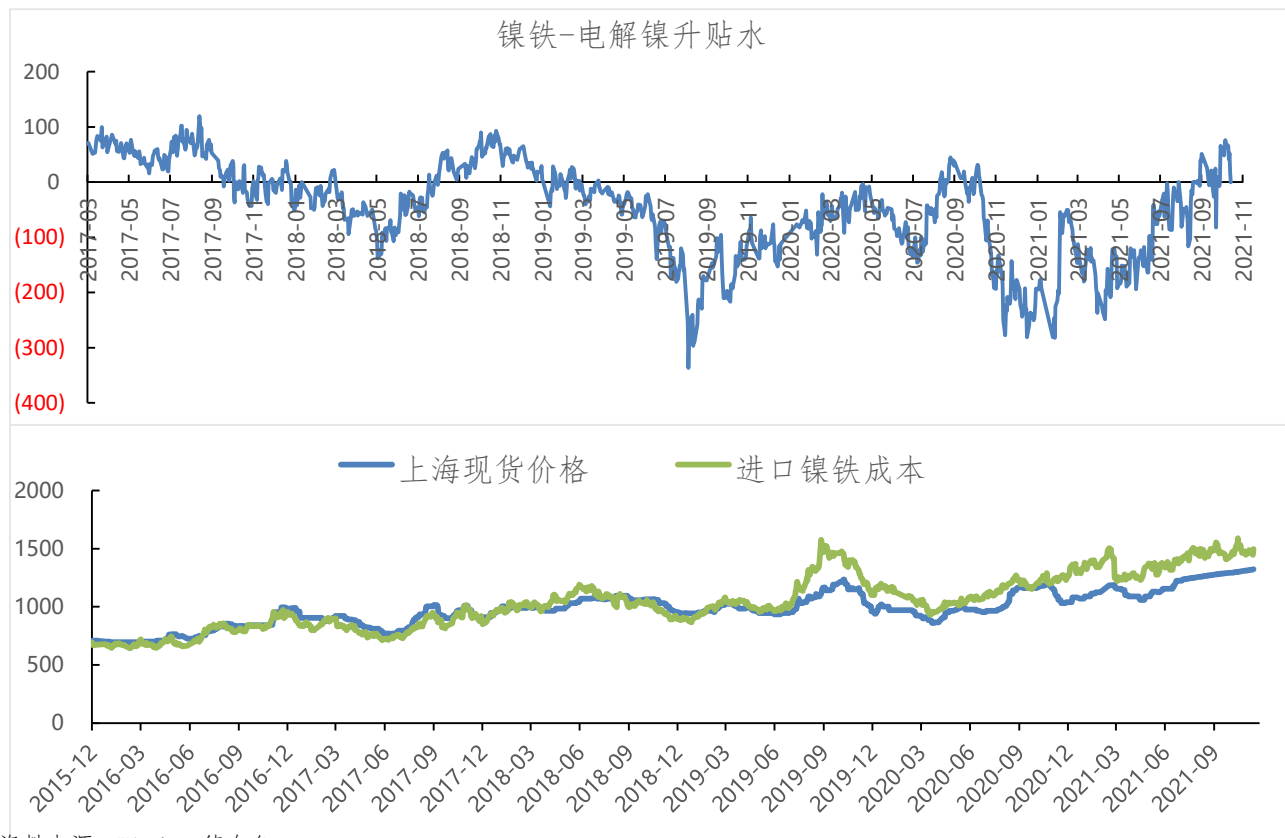


镍铁：库存

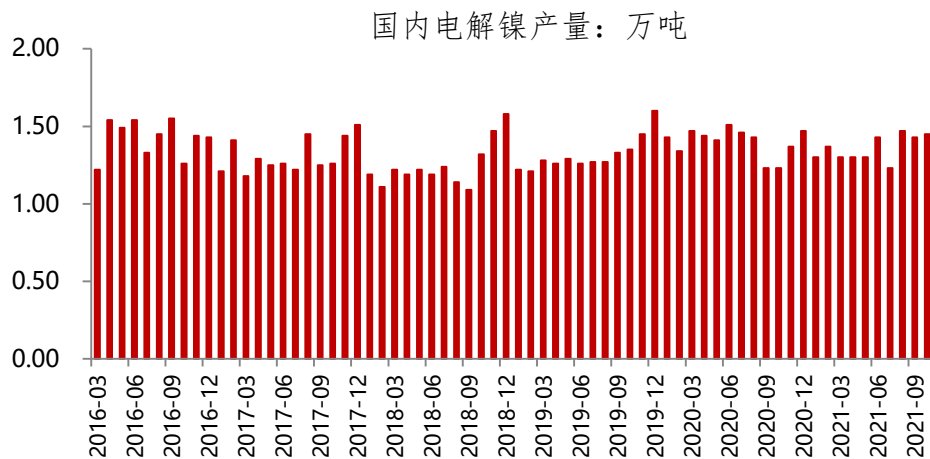


数据来源: Mysteel

镍铁相关价格关系



► 电解镍：产量

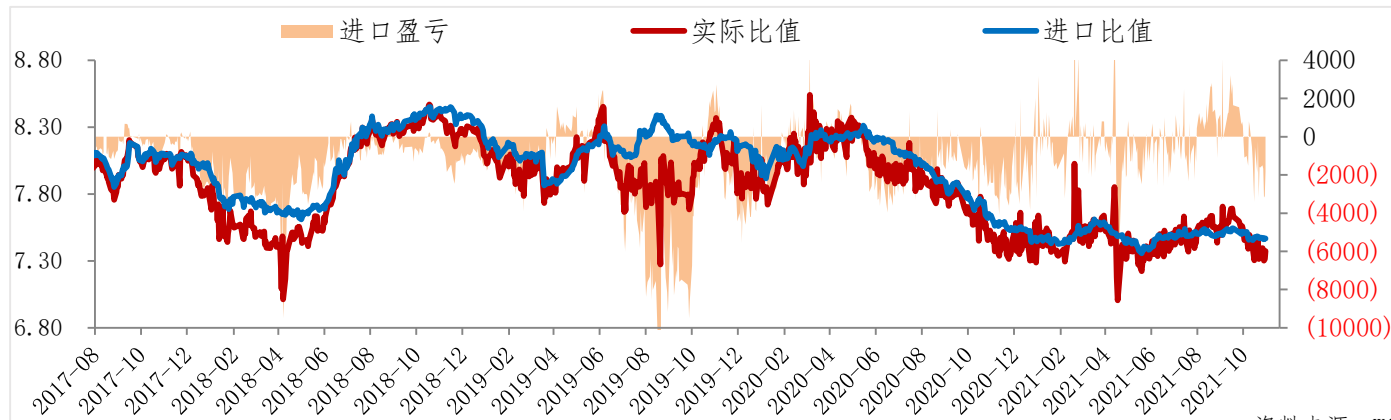
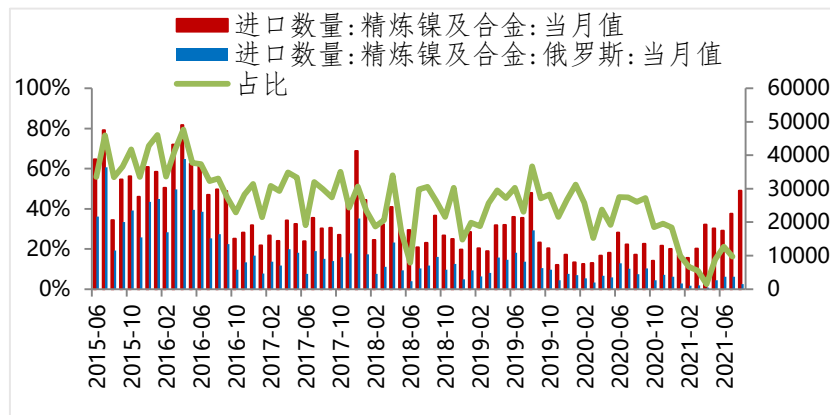
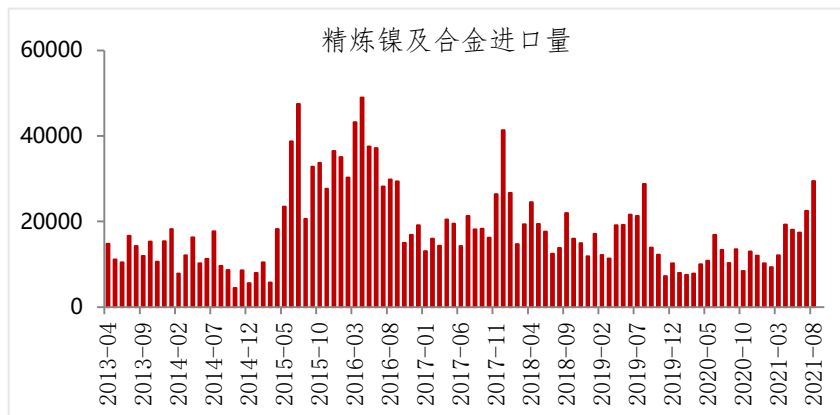


资料来源：SMM

各地区电解镍产量	
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

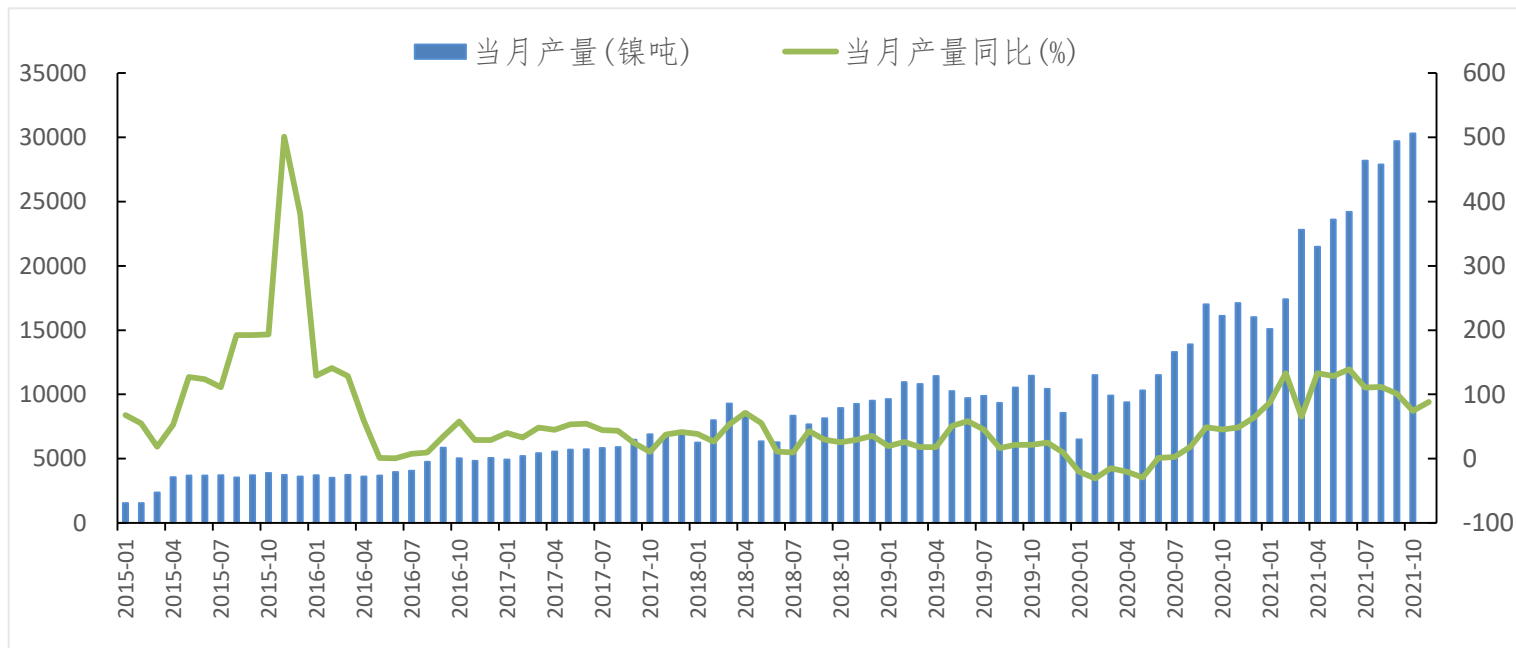




PART 4

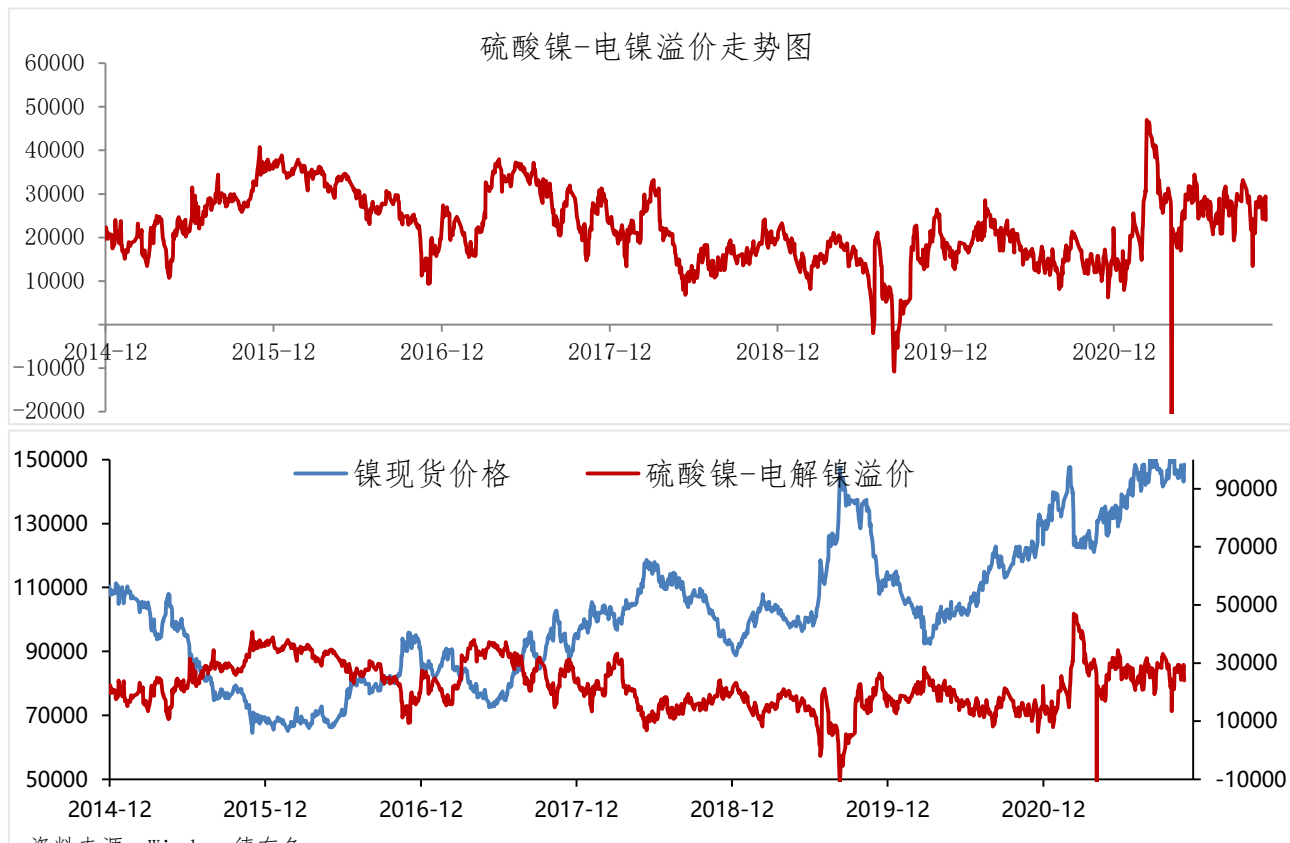
硫酸镍分析

硫酸镍：产量



资料来源：SMM、一德有色

硫酸镍：硫酸镍-电解镍溢价

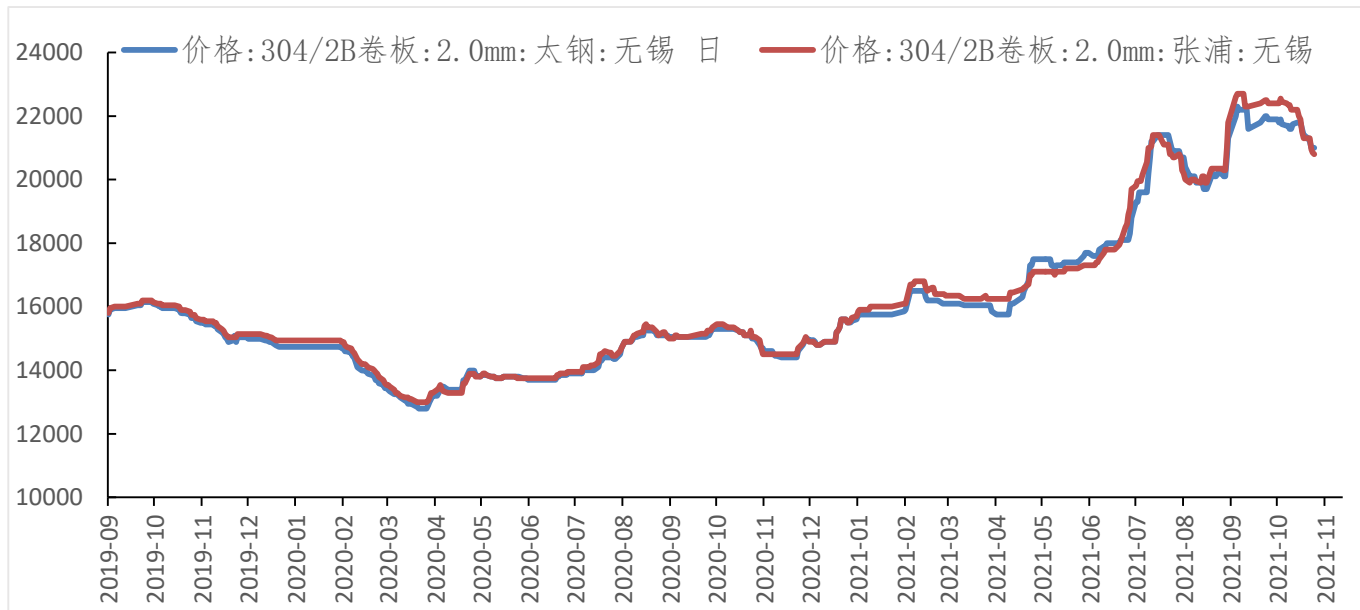




PART 5

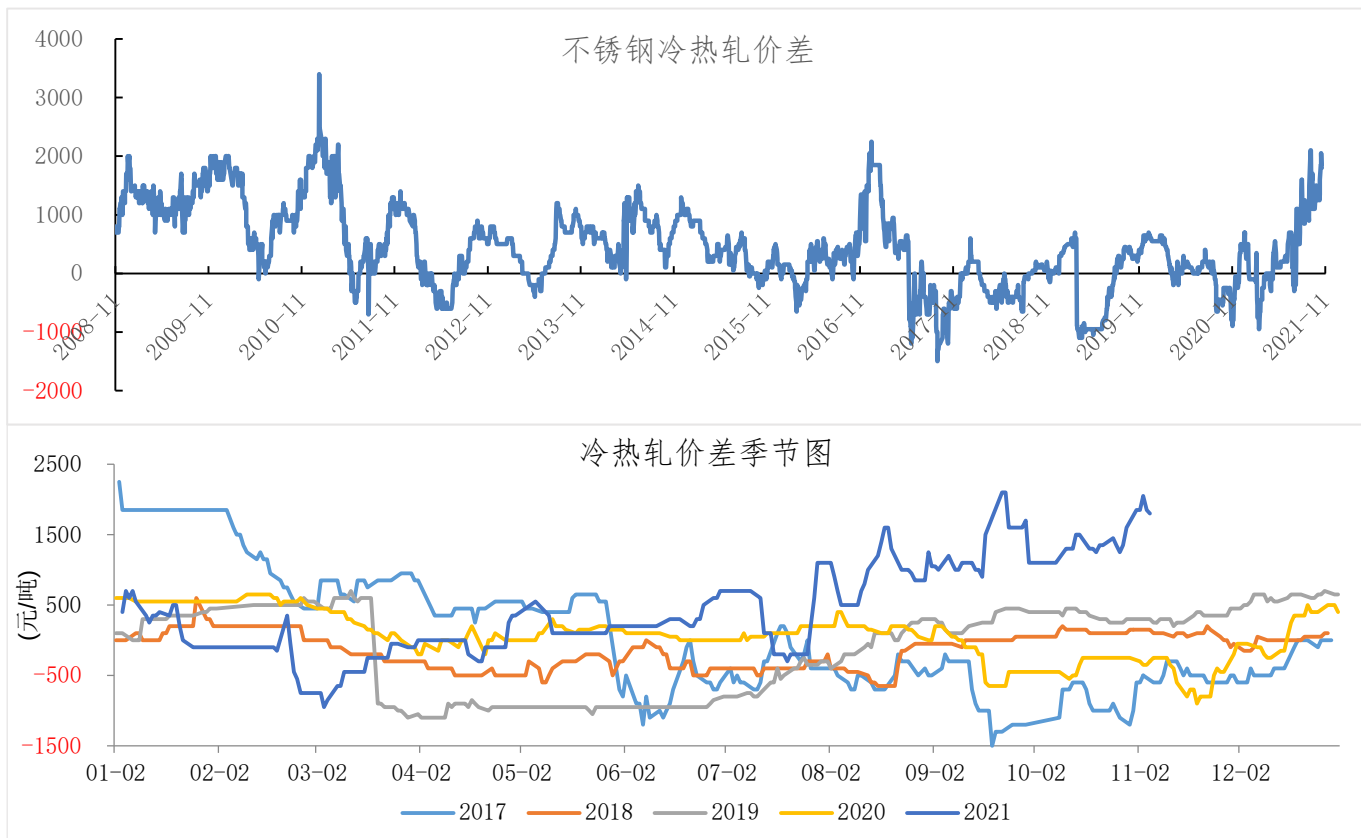
不锈钢分析

► 不锈钢价格

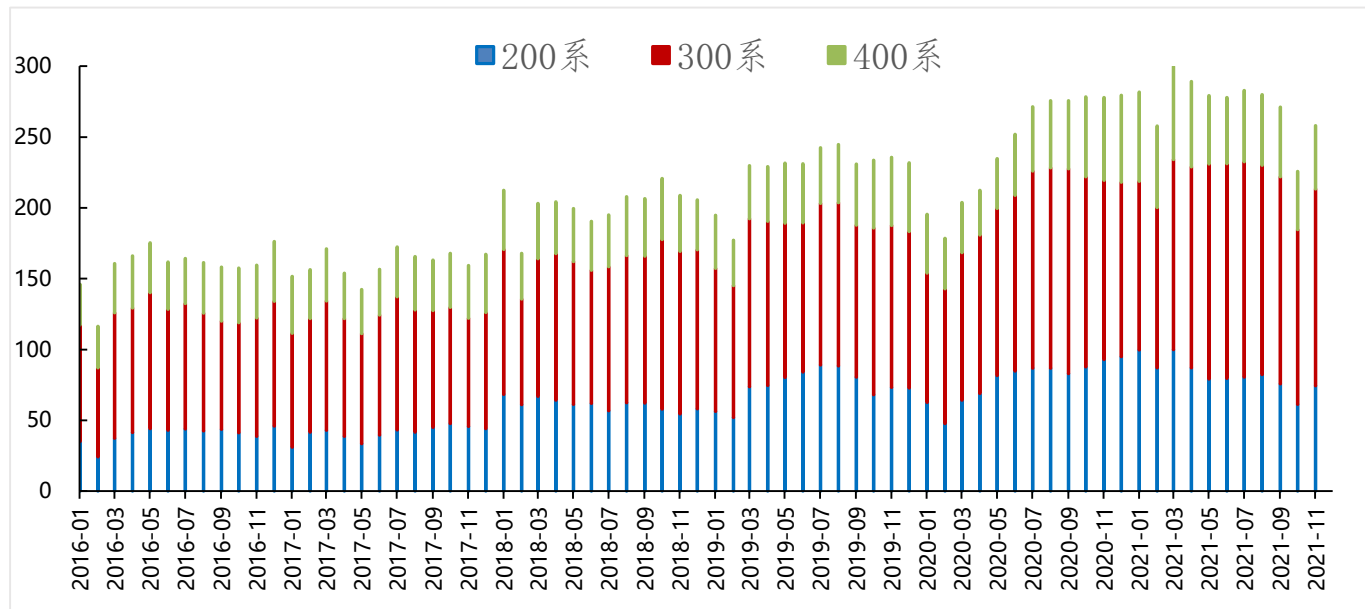


资料来源: Wind

► 不锈钢冷轧价差

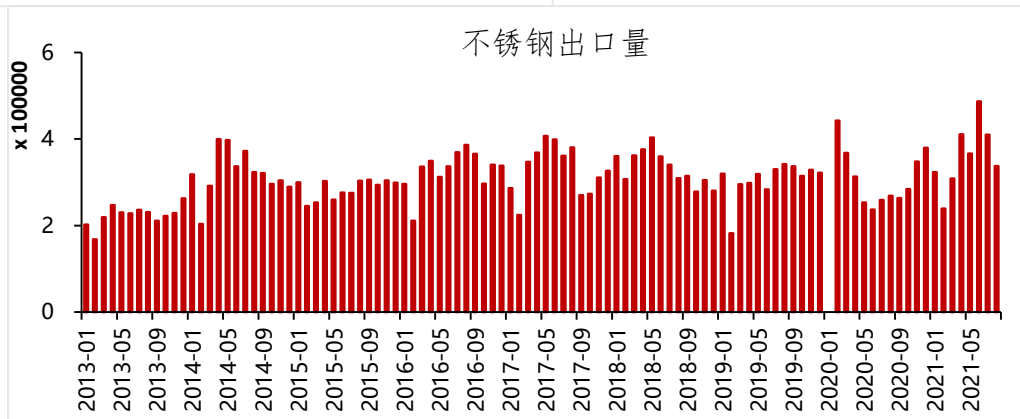
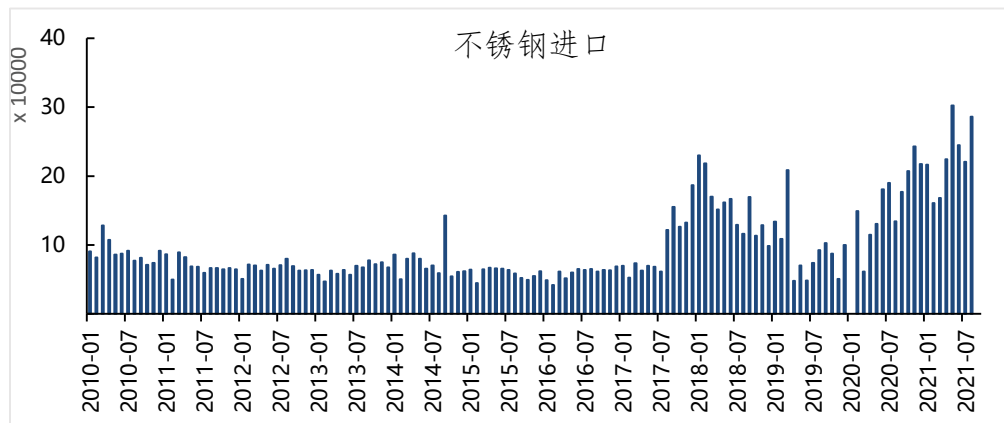


► 不锈钢：产量

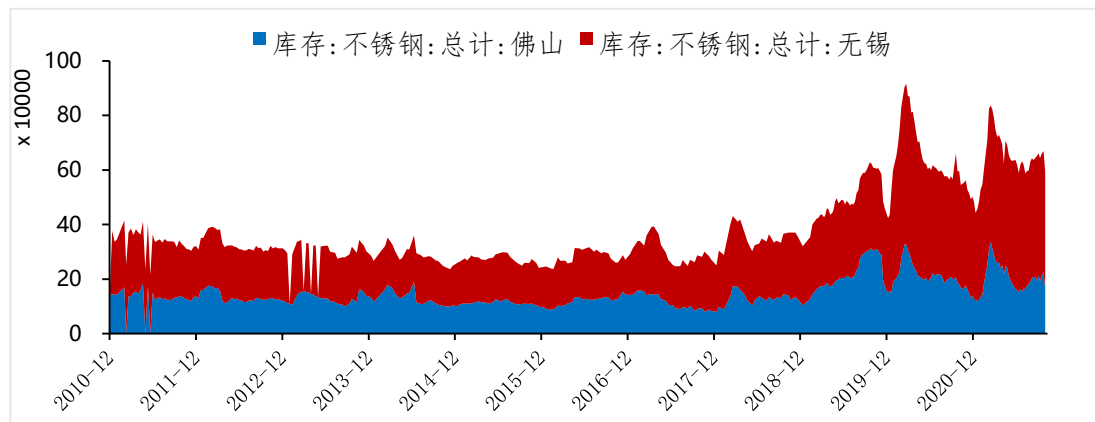


资料来源：Wind

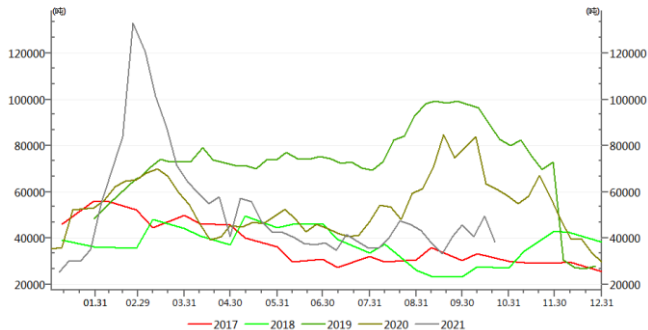
► 不锈钢：进出口



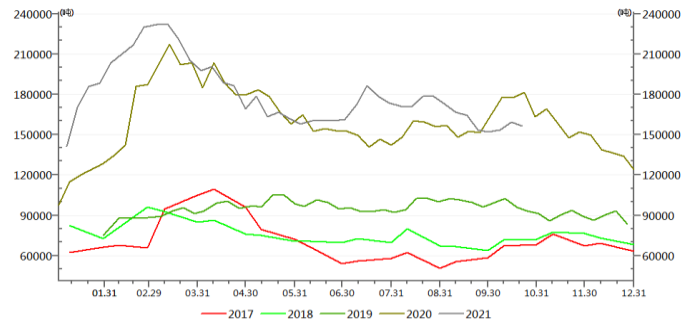
► 不锈钢：社会库存



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



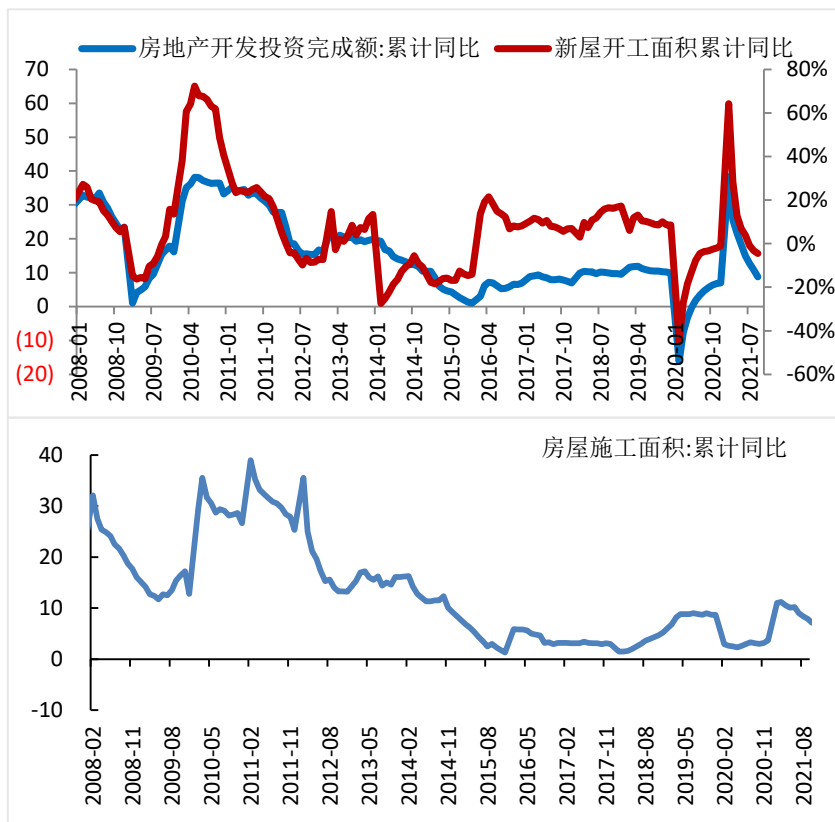
资料来源：Wind、一德有色



PART 5

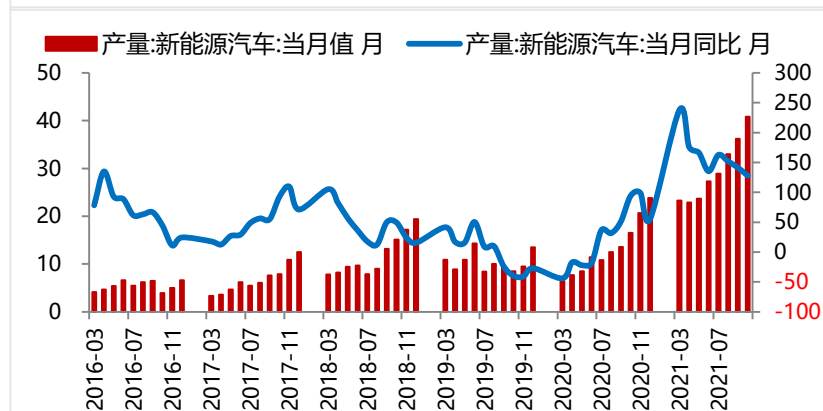
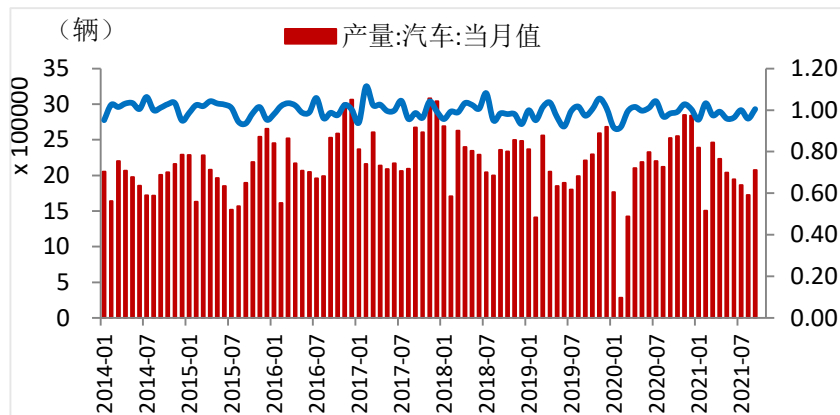
终端消费

► 房地产投资与新开工面积



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

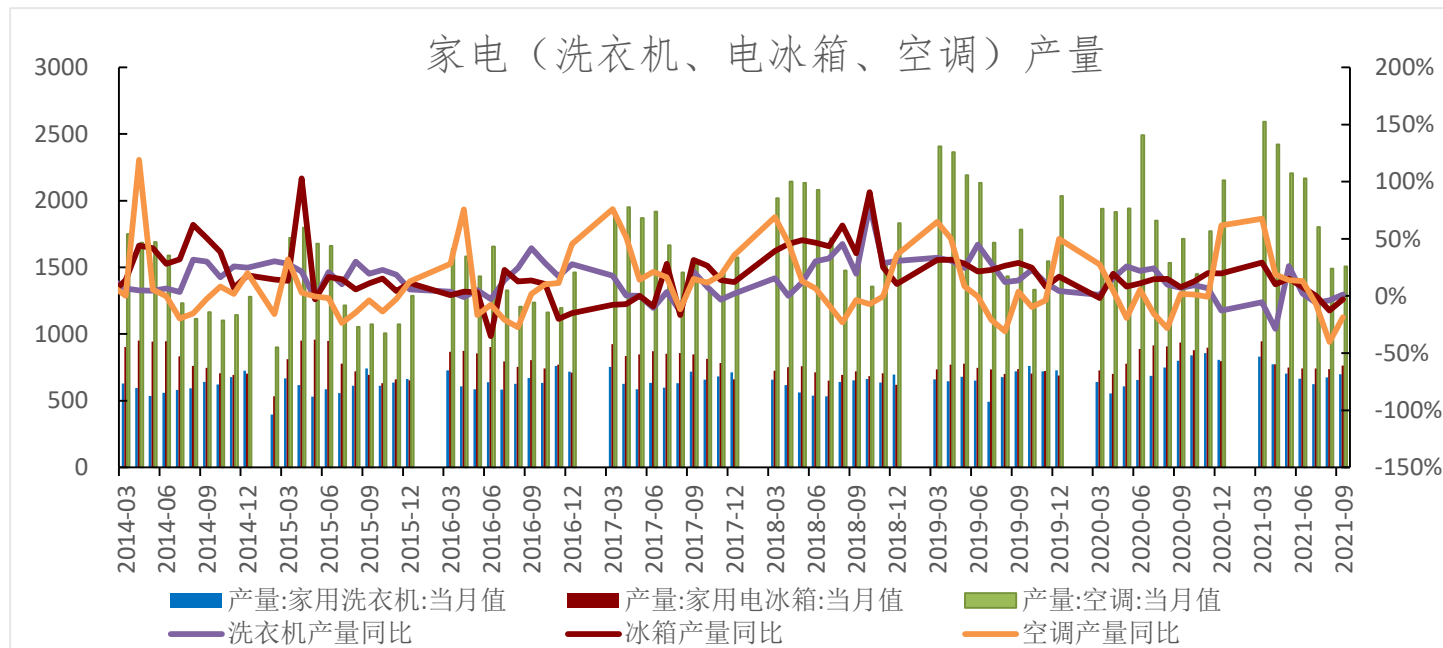
► 汽车产销量



资料来源:中国汽车工业协会、一德有色

	产量:新能源汽车:当月值	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

▶ 家电产量



资料来源：Wind、一德有色

► 团队介绍

	姓名	研究方向	投资咨询业务号	期货从业资格号	邮箱
	王伟伟	有色研发总监	Z0001897	F0257412	tola517@163.com
	吴玉新	资深分析师（铜/锡）	Z0002861	F0272619	wuyuxin137@126.com
	谷静	资深分析师（镍/不锈钢）	Z0013246	F3016772	suansuan29@126.com
	封帆	高级分析师（铝/氧化铝）	Z0010907	F3036024	514168130@qq.com
	张圣涵	高级分析师（锌、铅）	Z0014427	F3015806	769995745@qq.com

► 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。