

股票简称: 南华期货

股票代码: 603093

## NANHUA BRINGS YOU-MORE.

## 镍高位回调,不锈钢偏弱运行 ——有色金属(镍&不锈钢)周报

2022年11月20日星期日

分析师: 夏莹莹

投资咨询证书: Z0016569

0571-87839265 xyy@nawaa.com 联系人: 张冰怡

投资咨询证书: F03099601

0571-87839265

zby@nawaa.com

重要声明:本报告内容及观点仅供参考,不构成任何投资建议



#### 核心观点

观点:镍高位回调,不锈钢偏弱运行

宏观:上周宏观情绪环比弱化,10月经济数据出炉,受到疫情反弹和地产的拖累,数据表现不佳,但地产金融十六条对于市场情绪的提振作用较为明显。海外,美联储12月利率决议之前,关注期间公布的美国各项经济数据。G20峰会召开,有较多镍企业参加,关注后续是否对中国和印尼的镍产业格局产生影响,关注年底印尼对捏中间品征税的落实情况。

供需基本面: 纯镍产量以及进出口维持稳定,需求弱刚性;纯镍国内社会库存(不含保税区)去1029吨至6401吨, SHFE仓单库存增190吨至1856吨,LME库存去792吨至49512吨。不锈钢钢厂产量有所增加,并且货源流入市场,虽然当前不锈钢价格在成本线附近,导致部分钢厂有检修/停产挺价意愿,但整体供强虚弱,不锈钢支撑主要来自于镍元素价格;不锈钢300系库存再增0.8万吨至39.39万吨,连续四个月累增。

**策略:**投机资金逐渐褪去,库存有所回升但仍处于历史低位,做空风险极高,镍建议逢回调做多保值,投机观望;不锈钢逢高沽空。



#### 本周要点

**市场回顾:** 沪镍NI2212合约收于200200元/吨,环比下跌3.04%,减仓下行; 伦镍收于25605美元/吨,环比下跌7.4%。 沪不锈钢主力收于16505元/吨,环比下跌3.33%。1#金川镍板现货价格报203300元/吨,下跌5750元/吨,不锈钢 304/2B 卷-切边(无锡)现货均价报17400元/吨,环比降50元/吨。

**宏观:** 10月经济数据出炉,受到疫情反弹和地产的拖累,数据表现不佳,但地产金融十六条对于市场情绪的提振作用较为明显。海外,美联储12月利率决议之前,关注期间公布的美国各项经济数据。

**供给:** 纯镍产量以及进出口维持稳定,当前镍板进口利润-10217元/吨,镍豆进口利润为-7258元/吨,进口窗口关闭。 印尼德龙不锈钢厂计划检修,预计有更多镍铁在回流。304/2B不锈钢单吨现金生产成本约17260元/吨,利润下滑。

**需求:** 10月三元前驱体产量为9.11万实物吨,同比增58.2%,累计同比增48.1%。10月三元材料装车量10817MWh,同比增55.2%,环比略有下滑;冰箱、电梯产量均下滑。地产竣工面积在保交楼政策的推进下环比出现改善。纯镍需求维持弱刚性,不锈钢需求疲软。

**库存:** 电解镍国内社会库存(不含保税区)去1029吨至6401吨,SHFE仓单库存增190吨至1856吨,LME库存去792吨至49512吨,保税区库存增1070吨至5060吨。不锈钢300系库存再增0.8万吨至39.39万吨,连续四个月累增。



## 期货盘面和现货市场回顾

盘面数据	单位	最新价	周涨跌	涨跌幅	周成交
沪镍NI2212	元/吨	200200	-6080	-3. 04%	585138
伦镍	美元/吨	25605	-1895	-7. 40%	13900
沪不锈钢	元/吨	16505	-550	-3. 33%	721408
现货数据	单位	最新价	周涨跌	基差	基差周涨跌
1#金川	元/吨	203300	-5750	3900	350
俄镍	元/吨	201500	-6100	2100	0
挪威大板	元/吨	/	/	5800	-200
镍豆	元/吨	200800	-6300	1400	-200
LME 现货	美元/吨	25471	-1960	-134	-65
304/2B 卷-切边(无锡)	元/吨	17400	-50	/	
价差结构	单位	本期	上期	涨跌	
NI2211-NI2212	元/吨	2630	3100	-470	
NI2212-NI2301	元/吨	1660	3070	-1410	
SS2211-SS2212	元/吨	235	255	-20	
SS2212-SS2301	元/吨	145	395	-250	
进口利润	单位	本期	上期	涨跌	涨跌幅
镍板	元/吨	-10217	-19041	8824	-46%
镍豆	元/吨	-7258	-15898	8640	-54%

资料来源: Wind Mysteel 南华研究



## 产量及进出口数据

产量数据	单位	10月	环比	同比	今年累计	累计同比
国内电解镍产量	千吨	15. 62	1.1%	11. 5%	160. 97	8. 6%
国内硫酸镍产量	千镍吨	36. 91	4. 9%	39. 3%	279. 58	34. 9%
国内NPI产量	千镍吨	35. 72	13. 6%	15. 0%	338. 14	-7. 9%
不锈钢	万吨	302	9. 4%	31.3%	2661	-1.4%
不锈钢 300系	万吨	155	2. 0%	26. 0%	1406	3. 6%
进出口数据	单位	9月	环比	同比	今年累计	累计同比
镍矿净进口量	万湿吨	471. 73	8. 7%	-17.0%	2857. 43	-13.8%
高冰镍净进口量	千吨	17. 56	-20. 7%	4344. 3%	106. 88	592. 6%
MHP净进口量	千吨	12. 15	-18.0%	45. 4%	102. 44	91. 5%
电解镍净进口量	千吨	7. 69	-15. 4%	-78. 2%	101.12	-24. 1%
硫酸镍净进口量	千吨	6. 06	81. 9%	5. 9%	38. 23	16. 3%
镍铁净进口量	千镍吨	94. 47	3. 3%	97. 3%	616. 37	44. 8%
不锈钢净出口量	万吨	-0. 87	-76. 4%	-93. 2%	101.85	0. 9%



## 库存及终端数据

库存数据	单位	本周	上期	变动	变动幅度
镍矿港口库存	万湿吨	801.3	806. 1	-4. 8	-0.6%
电解镍社会库存 (不含保税区)	吨	6401	7430	-1029	-13.8%
电解镍SHFE仓单库存	吨	1856	1666	190	11. 4%
电解镍LME库存	吨	49512	50304	-792	-1.6%
电解镍保税区库存(镍板+镍豆)	吨	5060	3990	1070	26. 8%
不锈钢SHFE库存	吨	12854	12072	782	6. 5%
不锈钢社会库存	万吨	67. 2	65. 0	2. 2	3. 3%
不锈钢300系社会库存	万吨	39. 39	38. 57	0.8	2. 1%

终端需求	单位	10月	环比	同比	今年累计	累计同比
三元前驱体产量	万吨	9. 11	3. 1%	58. 2%	68. 78	48. 1%
房地产开发投资完成额	亿元	10386	-18.5%	-16. 0%	113945	-8.8%
基建投资完成额	亿元	31659	-13.8%	3. 3%	310367	11. 4%
冰箱产量	万台	690	-13. 7%	-9.6%	7159	-3.4%
洗衣机产量	万台	881	1. 2%	14. 8%	7318	5. 0%
电梯、自动扶梯及升降机产量	万台	12	-14. 5%	-5. 6%	120	-4. 2%





01

期货盘面和现货市场回顾

02

宏观环境

03

供给

04

需求

05

库存



## 01

## 期货盘面和现货市场回顾

沪镍NI2212合约收于200200元/吨,环比下跌3.04%,减仓下行;伦镍收于25605美元/吨,环比下跌7.4%。沪不锈钢主力收于16505元/吨,环比下跌3.33%。1#金川镍板现货价格报203300元/吨,下跌5750元/吨,不锈钢304/2B卷-切边(无锡)现货均价报17400元/吨,环比降50元/吨。

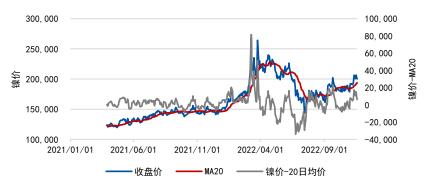


#### 镍盘面回顾

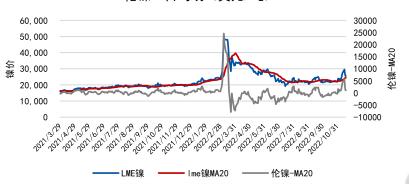




#### 镍价20日均线



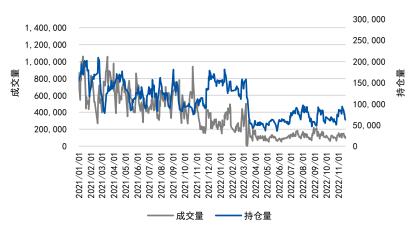
伦镍20日均线(美元/吨)



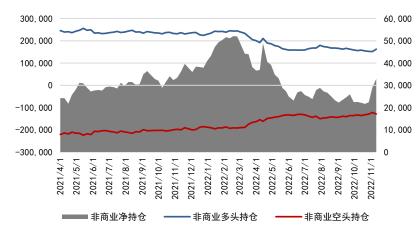


#### 镍持仓分析

沪镍持仓量&成交量

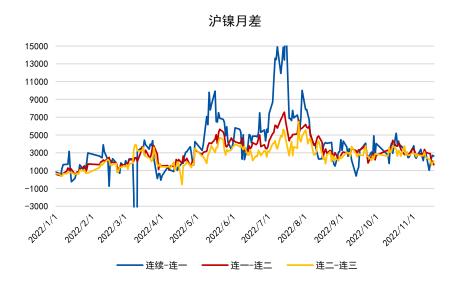


#### LME镍非商业持仓





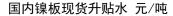
## 镍期限结构





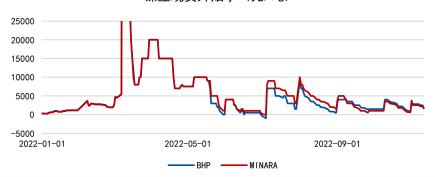


## 镍现货升贴水





镍豆现货升贴水 (元/吨)

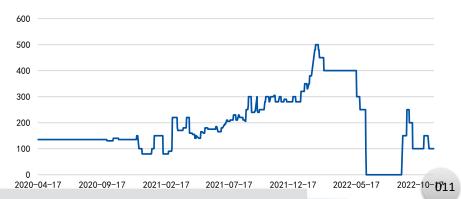


资料来源: Wind Bloomberg 南华研究

#### 进口镍板升贴水(美元/吨)



澳大利亚镍豆到岸升贴水(美元/吨)

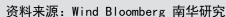




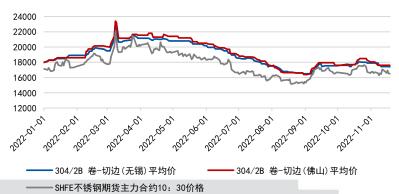
#### 不锈钢盘面回顾













# **02**

## 宏观环境

10月经济数据出炉,受到疫情反弹和地产的拖累,数据表现不佳,但地产金融十六条对于市场情绪的提振作用较为明显。海外,美联储12月利率决议之前,关注期间公布的美国各项经济数据。



## 国内宏观





中国10月社融数据出炉,M1、M2增速环比放缓,M1-M2剪刀差扩大至6%;人民币贷款10月增量为6152亿元,低于预测值8000亿元和前置24738亿元;整体社融规模录得9079亿元,低于预期16000亿元和前值35271亿元。从社融数据来看,国内短期受到疫情反弹和地产的拖累,经济恢复速度存在放缓可能。



#### 国内宏观

#### 地产金融16条

- 1、稳定房地产开发贷款投放; 【开发端&施工端】
- 2、支持个人住房贷款合理需求;
- 3、稳定建筑企业信贷投放: 【施工端】
- 4、支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期;
- 5、保持债券融资基本稳定;
- 6、保持信托等资管产品融资稳定;
- 7、支持开发性政策性银行提供"保交楼"专项借款;【竣工端】
- 8、鼓励金融机构提供配套融资支持;

- 9、做好房地产项目并购金融支持;
- 10、积极探索市场化支持方式;
- 11、鼓励依法自主协商延期还本付息:
- 12、切实保护延期贷款的个人征信权益;
- 13、延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排;
- 14、阶段性优化房地产项目并购融资政策;
- 15、优化租房租赁信贷服务;
- 16、拓宽租房租赁市场多元化融资渠道。



#### 海外宏观





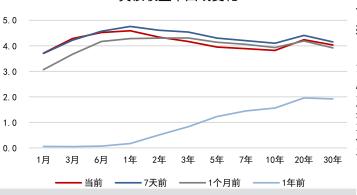
#### 全球PMI指数



美债收益率利差(%)



美债收益率曲线变化



美联储10月CPI录得 7.7%, 大幅低于预期 8%和前值8.2%;核心 CPI录得6.3%, 低于预 期的6.5%, 及前值 6.6%, 反映通胀压力 超预期下行,缓和美 联储激进加息预期, 数据公布后美指重挫, 美债收益率中远端明 显下移。市场认为美 联储加息结束时间点 前移,同时加息力度 较小。

美国中期选举共和党 胜利较大, 引起市场 对于后续美联储政策 变化的猜测。海外宏 观周内变化整体利多 有色。

Wind iFind MySteel SMM 南华研究



03

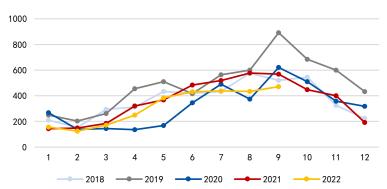
## 供给

纯镍产量以及进出口维持稳定,当前镍板进口利润-10217元/吨,镍豆进口利润为-7258元/吨,进口窗口关闭。印尼德龙不锈钢厂计划检修,预计有更多镍铁在回流。304/2B不锈钢单吨现金生产成本约17260元/吨,利润下滑。



#### 供给 - 镍矿

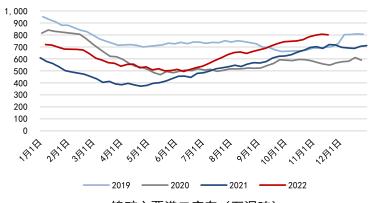
镍矿进口总量(万吨)



国外出港&国内到港数据



镍矿周度港口库存



镍矿主要港口库存(万湿吨)

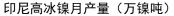


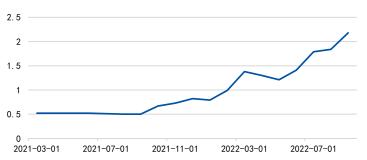
印尼、菲律宾进入雨季, 后续产量、进口量预计 环比下降;且菲律宾受 到台风影响,镍矿发运 量仍维持低位。

资料来源: Wind 南华研究

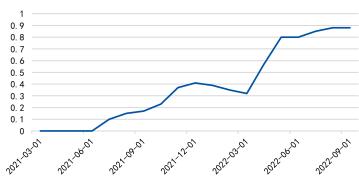


#### 供给 - 中间品



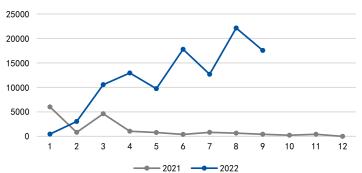


印尼MHP月产量(万镍吨)

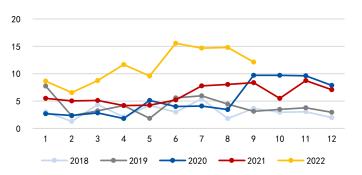


资料来源: Wind 南华研究

#### 高冰镍进口量 (吨)



MHP进口量(万吨)



9月印尼高冰镍产量为2.18万镍吨,环比增18.5%;9月印尼MHP产量为0.88万镍吨,环比持平。

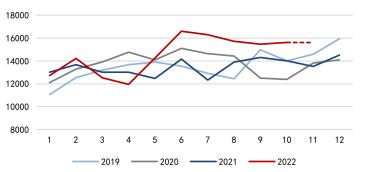
9月高冰镍进口量为 1.76万吨,环比降20.7, 累计同比增593%。

9月MHP进口量为1.22万吨,环比降18,累计同比91.5%。



#### 供给 - 镍产品(电解镍)

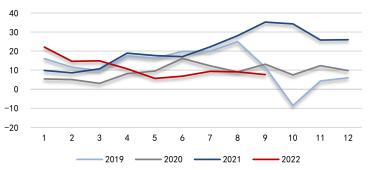




#### 镍板进口盈亏 (元/吨)



电解镍月度净进口量 (千吨)



镍豆进口盈亏(元/吨)



10月国内电解镍产量为 1.56 万吨, 同比增 11.5%, 累计同比增 8.6%; 11月预计环比持 平。

9月电解镍净进口量为 0.77 万吨, 环比降 15.4%, 累计同比降 24.1%。

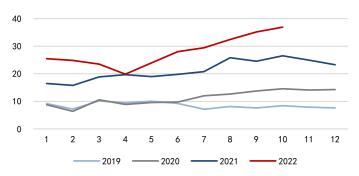
当前镍板进口利润-10217元/吨,镍豆进口利润为-7258元/吨,进口窗口环比改善,但仍处于深度关闭状态。

资料来源: Wind 南华研究

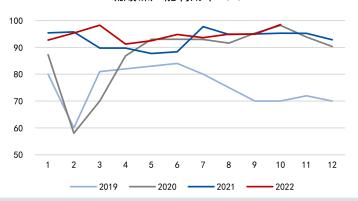


## 供给 - 镍产品(硫酸镍)

硫酸镍月度产量 (万金属吨)



硫酸镍产能利用率(%)

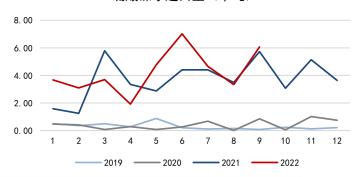


资料来源: Wind 南华研究

#### 硫酸镍生产成本(元/吨)

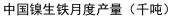


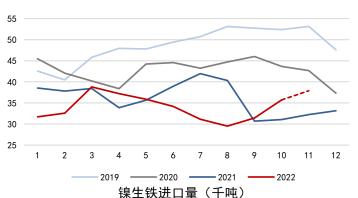
#### 硫酸镍净进口量(千吨)

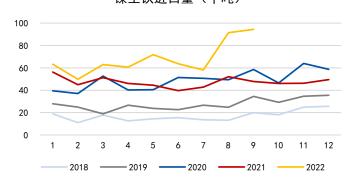




#### 供给 - 镍产品(镍铁)

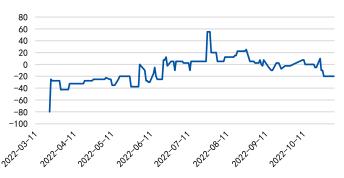






#### 镍铁价格





9月镍铁进口9.45万吨, 环比增3.3%, 累计同比增44.8%。

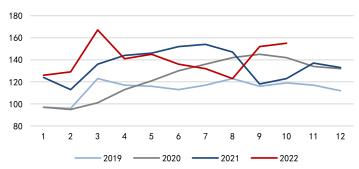
印尼再提对镍铁出口征税,可能引起国内镍铁 囤货行为,进一步抬高 镍铁价格。

10月国内镍铁产量为 35.72万吨,同比增15%, 环比增13.6%,预计11 月产量仍有增量。随着 国内镍铁产量的增加, 本周国产镍铁价格开始 出现小幅下调。

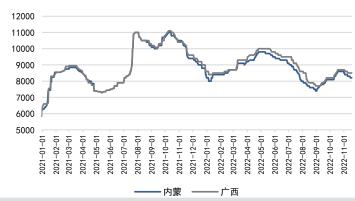


#### 供给 - 不锈钢

#### 国内300系不锈钢月度产量(万吨)



铬铁市场价格(元/50基吨)



资料来源: Wind 南华研究

冷轧不锈钢利润粗算



小小円作五子

10月国内不锈钢产量为289万吨,同比增28.2%,累计同比降4%。10月300系产量为153万吨,同比增23.9%,累计同比降2.4%。

当前304/2B不锈钢单吨现金生产成本约17260元/吨,利润约140元/吨,利润较薄,钢厂有挺价意愿以及有停产检修的情况出现。



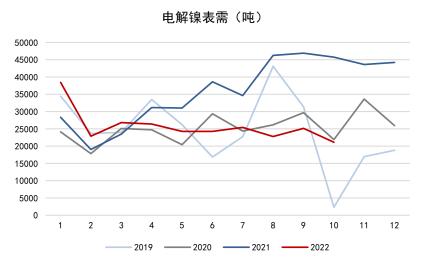
04

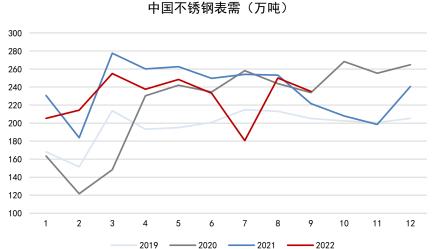
#### 需求

10月三元前驱体产量为9.11万实物吨,同比增58.2%,累计同比增48.1%。10月三元材料装车量10817MWh,同比增55.2%,环比略有下滑;冰箱、电梯产量均下滑。地产竣工面积在保交楼政策的推进下环比出现改善。纯镍需求维持弱刚性,不锈钢需求疲软。



## 需求 - 表需

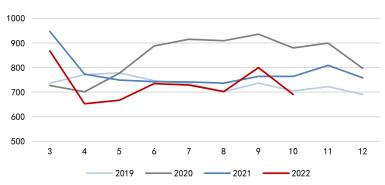




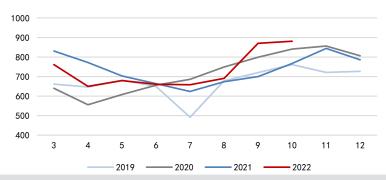


## 需求 - 电器、电梯、不锈钢出口

家用电冰箱月产量(万台)

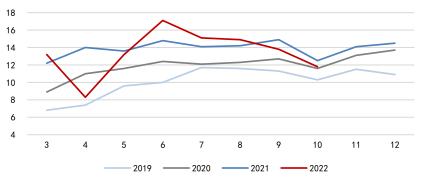


家用洗衣机月产量(万台)

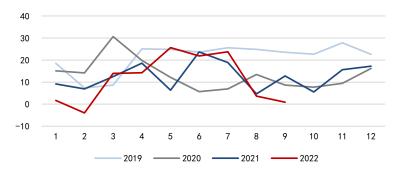


资料来源: Wind 南华研究

电梯、自动扶梯及升降机产量(万台)



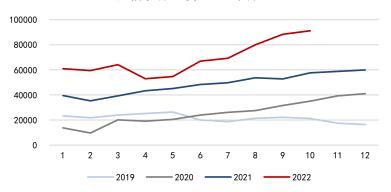
国内不锈钢月度净出口量(万吨)



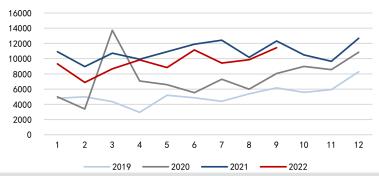


#### 需求 - 三元前驱体/新能源汽车

三元前驱体月度产量(实物吨)

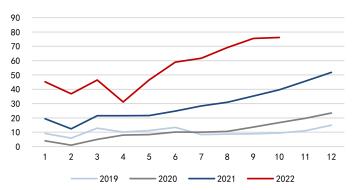


三元前驱体净出口量 (吨)

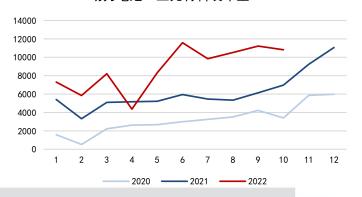


资料来源: Wind 南华研究

新能源汽车产量(万辆)



动力电池: 三元材料装车量 MWh



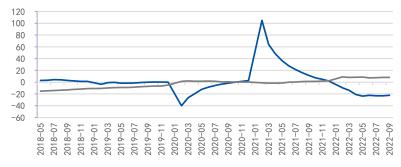


#### 需求 - 房地产

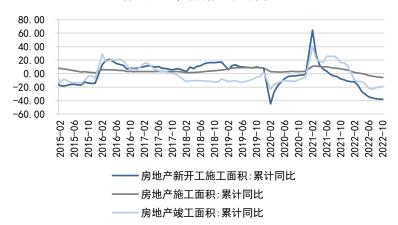
#### 土地购置和房地产开发投资:累计同比%



房地产销售、库存



#### 房地产工程数据:累计同比



房地产的销售面积和库存数据显示,截至10月,房屋的购买情绪并没有得到明显的好转;竣工面积在保交楼政策的推进下环比出现改善善,短期对于需求环比提振。但偏前端的数据,如土地购置面积、开工面积、施工面积等数据仍然较差,虽然没有进一步恶化,但是也显示,在中长期,需求将有所萎缩。



05

## 库存

电解镍国内社会库存(不含保税区)去1029 吨至6401吨,SHFE仓单库存增190吨至1856 吨,LME库存去792吨至49512吨,保税区库存增1070吨至5060吨。不锈钢300系库存再增0.8万吨至39.39万吨,连续四个月累增。



## 镍库存

镍交易所库存 (吨)



LME镍库存-分形态(吨)

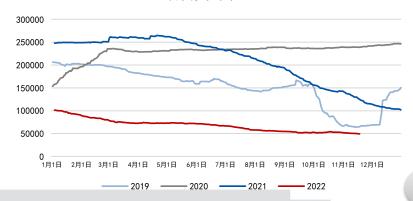


资料来源: Wind 南华研究

LME镍库存-分地区(吨)



LME镍库存季节性(吨)

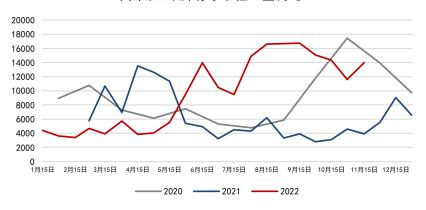




## LME镍库存



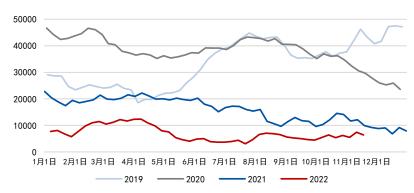
#### 中国镍生铁库存季节性(金属吨)



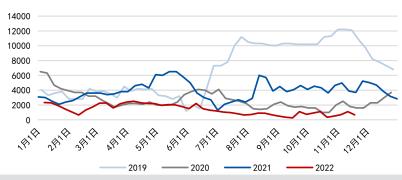


#### 国内镍现货/保税区库存

镍板社会库存(吨) - 不含保税区

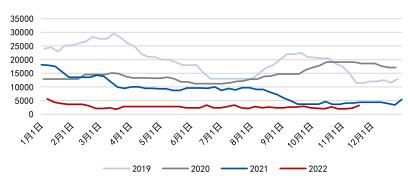


镍豆现货库存(吨)- 不含保税区



资料来源: Wind 南华研究

镍板保税区库存 (吨)

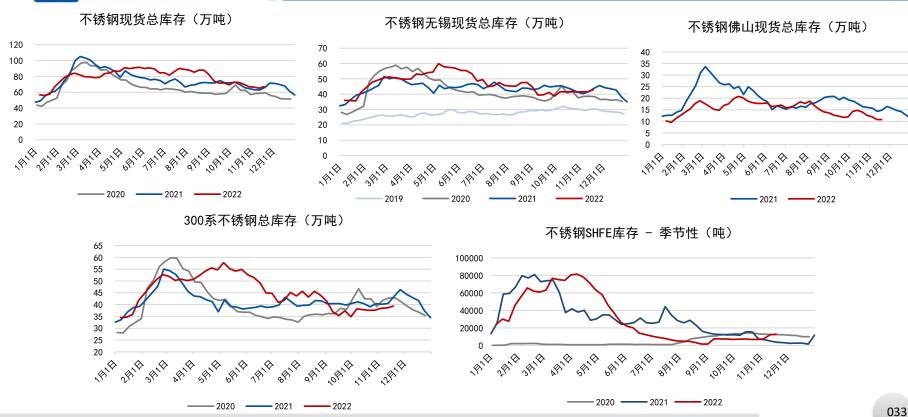


镍豆保税区库存 (吨)





#### 镍生铁、不锈钢库存





#### 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料,尽管我们相信报告中资料来源的可靠性,但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更,在任何情况下,我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法,如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论,未免发生疑问,本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场,所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外,本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断,可随时修改,毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准,本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人,或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发,需注明出处"南华期货股份有限公司",并保留我公司的一切权利。





南华期货营业网点

#### 南华期货股份有限公司

公司总部地址:浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦

邮编: 310002

全国统一客服热线: 400 8888 910

网址: www. nanhua. net

股票简称: 南华期货 股票代码: 603093