

## 镍不锈钢半年报

2022年6月29日



金融投资专业理财

# 产能释放供应增加 镍不锈钢重心下移

## 摘要

2022年上半年镍、不锈钢价格整体呈现冲高回落走势，较2021年底分别上涨11.86%和下跌2.48%。宏观面上，全球通货膨胀攀升，经济下行压力增大，主要经济体PMI数据均呈现下降趋势，经济增长势头已较此前有明显放缓。美联储开启猛烈加息周期以抑制通胀，美元指数走强。中国政府出台了稳增长政策，政策端将逐渐向下传导。IMF在6月份大幅下调了全球经济增长预期。基本上，上游镍矿供应进入季节性旺季，镍矿进口价格回落，原料供应宽松趋势。国内镍铁生产逐渐下降，而印尼镍铁产能投放较快，回国量增多使得镍铁市场过剩趋势。国内电解镍产量呈现爬升趋势，并且印尼高冰镍产能投放，下半年回国量也将明显增加，不过目前国内外镍库存均处于低位。下游300系不锈钢生产利润大幅收缩，钢厂小幅减产趋势；当前不锈钢库存处于历史较高水平，库存消化表现不佳。长期来看，下半年终端行业消费预计探底回暖，需求有望在四季度明显好转。展望2022年下半年，预计镍、不锈钢价格下探回升，镍价运行区间关注135000-195000元/吨；不锈钢价格运行区间关注14000-18000元/吨。

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
许可证号：30170000

分析师：  
陈一兰  
投资咨询证号：  
Z0012698

咨询电话：059586778969  
咨询微信号：Rdqhyjy  
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## 目录

第一部分：镍、不锈钢市场行情回顾.....	2
一、2022 年上半年行情回顾.....	2
第二部分：产业链回顾与展望分析.....	3
一、市场供需情况.....	3
1、2022 年上半年全球精镍供应短缺.....	3
2、全球镍显性库存大幅下降.....	4
3、不锈钢需求预计下降.....	4
4、300 系不锈钢库存消化不佳.....	5
二、市场供应情况.....	5
1、镍矿供应转入旺季.....	5
2、国内港口镍矿进入增库周期.....	6
3、镍铁供应过剩趋势.....	7
4、国内电解镍产量增长明显.....	9
5、精镍进口量逐渐下降.....	10
三、市场需求情况.....	11
1、300 系利润收缩明显.....	11
2、300 系小幅减产趋势.....	11
3、房地产行业景气度下行.....	12
4、汽车行业需求仍有增长空间.....	13
5、机械行业处于下行周期.....	14
四、2022 年下半年镍、不锈钢价格展望及操作策略.....	15
免责声明.....	16

## 第一部分：镍、不锈钢市场行情回顾

### 一、2022 年上半年行情回顾

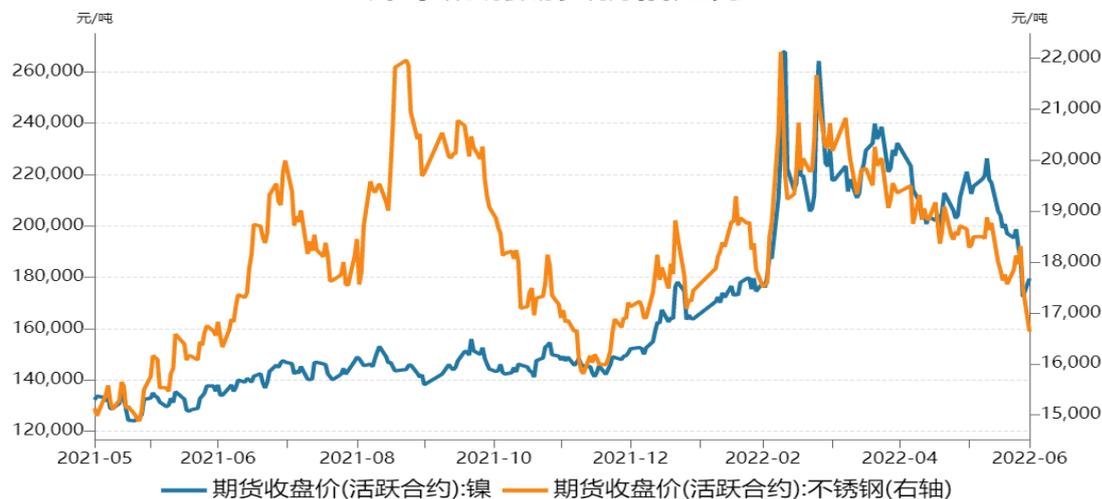
2022 年上半年镍、不锈钢价格呈现冲高回落走势，其主要因全球通货膨胀开始抬头，以及俄乌冲突爆发，以及需求端较快增长，使得市场供应紧张，支撑价格走强。不过 4 月份以来，由于美联储加息步伐加快，并且中国疫情导致经济放缓，叠加镍矿供应回升产量增长，镍市供应紧张局面缓解，使得价格承压回落。我们根据市场行情走势，将 2022 年上半年镍、不锈钢价格走势整体分为两个阶段：

**第一阶段**，2022 年 1 月初-3 月底，镍、不锈钢价格持续上行。主要因全球货币宽松政策下，通货膨胀逐渐抬头，并且俄乌冲突爆发引发供应端担忧，同时中国在年后企业复工复产顺利，需求端表现较好，镍市库存持续去化。此外叠加 LME 镍逼空事件，加剧了价格波动。镍价出现大幅拉升，期间涨幅 60%；不锈钢价格跟随上涨，期间涨幅 31.7%。

**第二阶段**，4 月份-6 月底，镍、不锈钢价格承压回落。美国通胀数据居高不下，美联储大幅加快加息步伐，美元指数持续上行，市场对全球经济放缓担忧加剧。菲律宾镍矿供应逐渐回升，国内镍冶炼厂产量增长明显，以及印尼镍产品回国量大幅增加；并且中国 4 月出现疫情，经济放缓需求受挫，不锈钢利润收缩产量下降，新能源增长势头受到冲击，镍市供应紧张局面好转。镍价出现大幅下滑，期间跌幅；不锈钢价格弱势下行，期间跌幅。

截止 6 月 28 日，沪镍期货指数上半年运行区间为 148960-276170 元/吨，较 2021 年 12 月末上涨 11.86%，相应的伦镍运行区间为 20175-55000 美元/吨，年上涨约 10.53%。不锈钢期货指数上半年运行区间为 16525-24547 元/吨，较 2021 年 12 月末下跌 2.48%。

镍不锈钢期货价格走势



数据来源：瑞达期货、WIND 资讯

## 第二部分：产业链回顾与展望分析

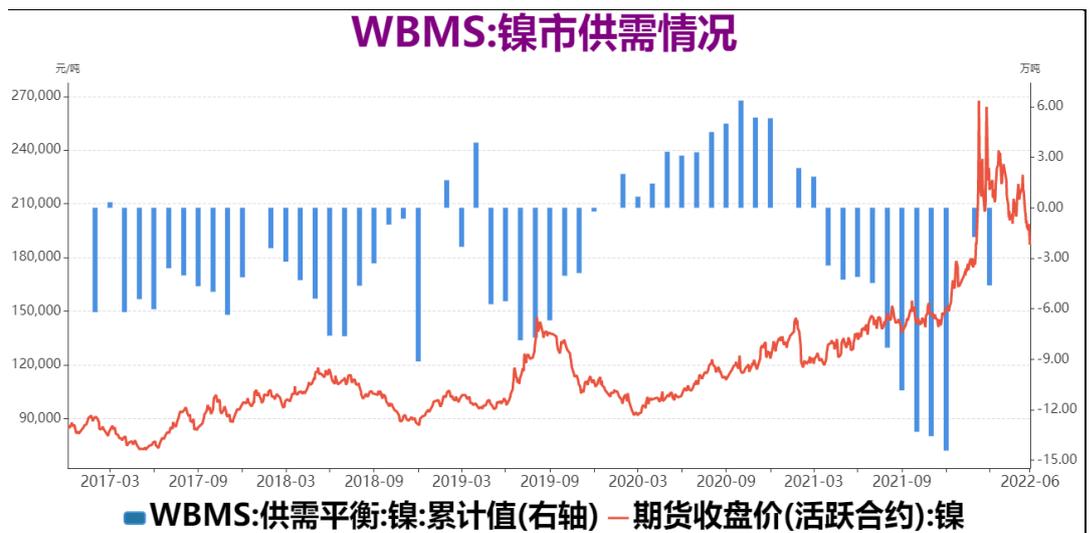
### 一、市场供需情况

关于宏观基本面的详细情况，可参观沪铜年报，在此不再赘述，以下就镍市本身供需展开分析。

#### 1、2022 年上半年全球精镍供应短缺

世界金属统计局（WBMS）最新公布报告显示，2022 年 1-4 月全球镍市供应短缺高出 5.17 万吨。2021 年全年，全球镍市场供应短缺 14.69 万吨。2022 年 1-4 月全球精炼镍产=总计为 86.78 万吨。需求量为 91.95 万吨。2022 年 1-4 月全球矿山镍产量为 88.27 万吨，较 2021 年同期增加 5.8 万吨。同期，中国冶炼厂 7 精炼厂产量较 2021 年前四个月减少 1.6 万吨，表观需求量为 48.13 万吨，同比增加 3.4 万吨。2022 年 1-4 月印尼冶炼厂/精炼厂的镍产量为 32.11 万吨，较 2021 年同期增加 16%。2022 年 1-4 月全球表观需求量同比增加 5.2 万吨。4 月镍冶炼厂/精炼厂镍产量为 22.61 万吨，需求量为 22.57 万吨。

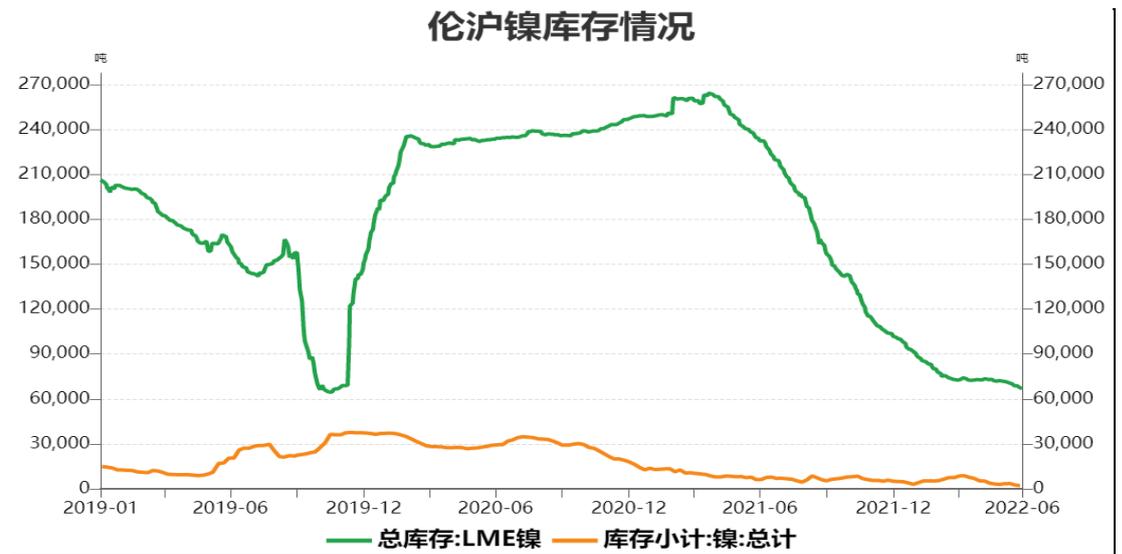
国际镍业研究组织（INSG）公布的数据，2022 年 4 月全球镍市场供应短缺缩减至 200 吨，3 月份供应短缺为 8900 吨，2022 年 1-4 月全球镍市场供应短缺 8100 吨，而去年同期短缺 63900 吨。



数据来源：瑞达期货、WBMS

## 2、全球镍显性库存大幅下降

库存方面，截至 2022 年 6 月 24 日，全球镍显性库存 69317 吨，较上月末减少 5800 吨，较去年同期下降 171365 吨。其中 LME 镍库存 67296 吨，较上月末减少 4944 吨，较去年同期下降 167280 吨，LME 库存自去年 5 月以来大幅下滑，目前仍维持小幅下降趋势；而同期，上期所镍库存 2021 吨，较上月末减少 856 吨，较去年同期下降 4085 吨，上期所库存较去年继续下降，再创上市以来新低。整体上，沪伦两市总库存较去年同期下降，主要 LME 库存大幅去化。



数据来源：瑞达期货、WIND

## 3、不锈钢需求预计下降

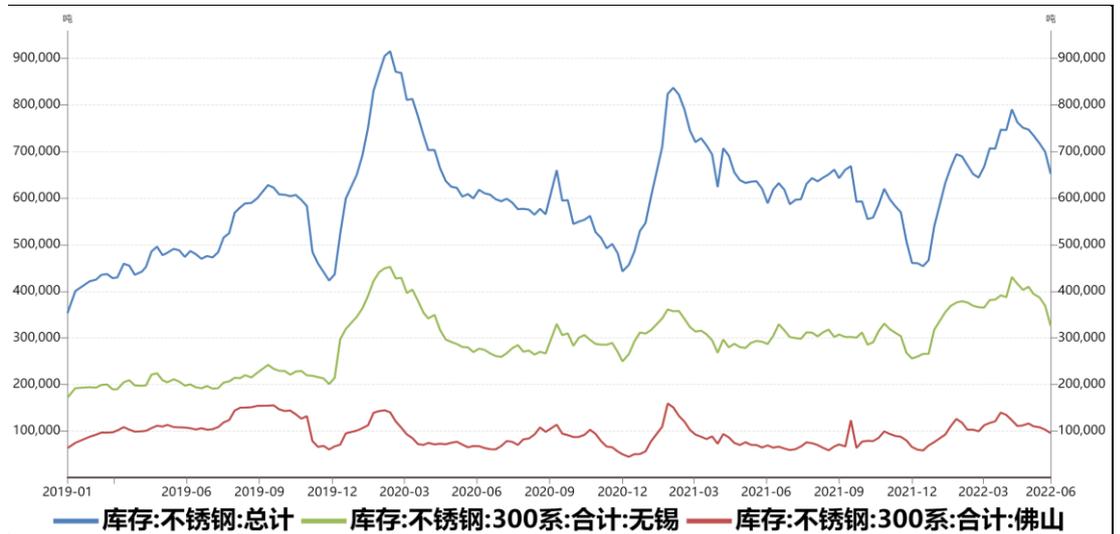
世界不锈钢协会（ISSF）发布了 2022 年和 2023 年全球不锈钢消费量同比增速预测。

2022 年的不锈钢消费增速预计从 2021 年的 11.3% 降至 3.6%。其中，冷轧不锈钢扁平材消费增速从 10.6% 降至 4.1%，热轧不锈钢扁平材消费增速从 11.0% 降至 2.8%，不锈钢长材消费增速从 15.7% 降至 2.4%，不锈钢长材半成品消费增速从 12.5% 降至 3.6%。分地区看，欧洲/非洲的不锈钢消费增速预计从 2021 年的 18.0% 降至 1.8%，美洲从 26.8% 降至 5.2%，亚洲（不含中国大陆）从 18.8% 降至 4.9%，中国大陆从 5.6% 降至 3.4%。

2023 年的不锈钢消费增速预计进一步降至 3.2%。其中，冷轧不锈钢扁平材消费增速继续降至 3.1%，而热轧不锈钢扁平材、不锈钢长材和不锈钢长材半成品的消费增速分别提高至 3.1%、3.8% 和 5.0%。分地区看，欧洲/非洲的不锈钢消费增速预计提高至 2.8%，而美洲、亚洲（不含中国大陆）和中国大陆分别续降至 3.0%、3.9% 和 3.2%。

#### 4、300 系不锈钢库存消化不佳

华东和华南是我国主要的不锈钢生产和消费地区，其中佛山和无锡市场是我国最主要的不锈钢贸易集散中心，两地流通量约占全国的 80%以上，因此其库存情况也成为不锈钢供需情况的晴雨表。截至 6 月 24 日，佛山、无锡不锈钢总库存为 65.18 万吨，较上月底减少 9.55 万吨，较去年同期增加 3.15 万吨。其中 200 系不锈钢库存为 13.08 万吨，较上月同期增加 0.44 万吨，较去年同期减少 5.36 万吨；300 系不锈钢库存为 42.09 万吨，较上月底减少 10.55 万吨，较去年同期增加 6.42 万吨；400 系不锈钢库存为 10.01 万吨，较上月底增加 0.56 万吨，较去年同期增加 2.09 万吨。近两年国内不锈钢库存增长至高水平，并且呈现较明显季节性规律。今年国内不锈钢较去年同期基本持平，其中 300 系市场需求乏力，库存消化较往年有所滞后。



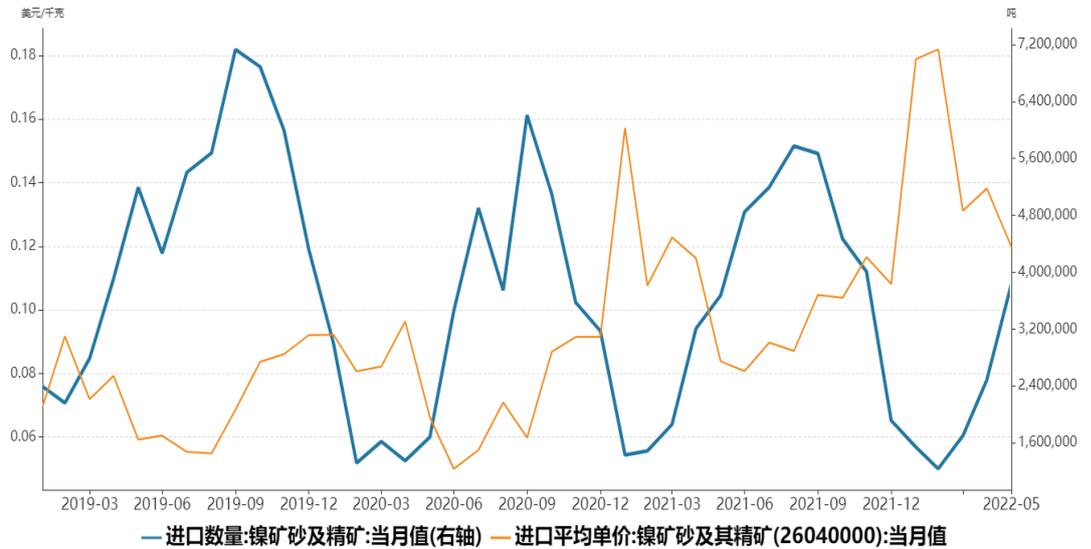
数据来源：瑞达期货、WIND

## 二、市场供应情况

### 1、镍矿供应转入旺季

据海关总署公布的数据显示，2022 年 5 月中国镍矿进口量 384.41 万吨，环比增加 54.4%，同比增加 4.3%。其中，中国自菲律宾进口镍矿量 327.00 万吨，环比增加 78.3%，同比减少 6.7%。2022 年 1-5 月，中国镍矿进口总量 1083.59 万吨，同比减少 6.9%。其中，中国自菲律宾进口镍矿总量 845.24 万吨，同比减少 18.9%。菲律宾作为中国最大的镍矿供应国，2021 年全年供应占比达到 90%，由于菲律宾雨季进入尾期，中国镍矿进口量环比开始回升，镍矿进口价格也自高位开始回落。截至 5 月份，中国镍矿进口平均单

价为 0.12 美元/千克，较 2 月份的高位 0.18 美元/千克出现大幅回落，今年一季度由于菲律宾镍矿供应同比环比双双下降，导致镍矿进口价格大幅攀升至历史新高，不过二季度菲律宾供应逐渐恢复，且其他地区亦带来一定增量，使得进口价格有明显回落。从季节性规律来看，镍矿进口价格将在三季度降至低位，四季度呈现小幅回升趋势。此外由于国内镍冶炼产能退坡，下半年国内镍矿进口议价可能同比有所下降。



数据来源：瑞达期货、WIND

## 2、国内港口镍矿进入增库周期

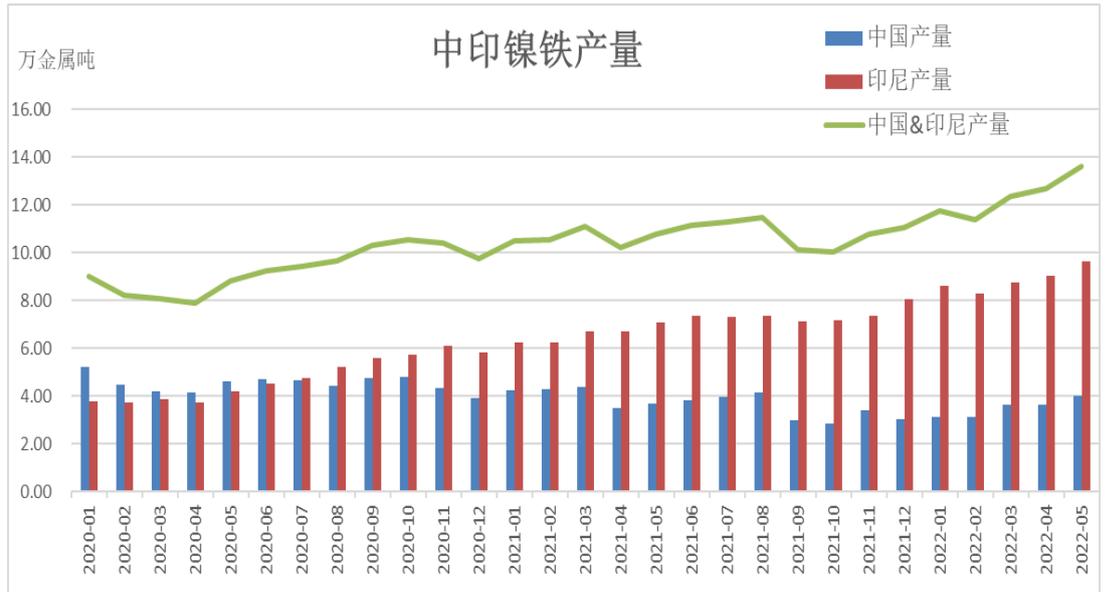
据 Mysteel 网数据，截止 2022 年 6 月 25 日中国沿海 13 个港口的镍矿库存合计为 671.06 万吨，较 5 月份增加 29.04 万吨，较去年同期减少 8.82 万吨。今年一季度我国镍矿港口库存出现大幅下降，主要因菲律宾正值雨季镍矿发船较少，国内镍矿到货量处于季节性低位。而随后，4 月份以来菲律宾雨季逐渐结束，镍矿供应逐渐回升，国内镍矿港口库存得到补充，6 月份国内镍矿库存出现止降回升趋势，因此预计下半年国内镍矿供应将得到改善。不过整体来看，在近几年的镍矿供应旺季期间，国内镍矿港口库存回升幅度都十分有限，难以弥补镍矿供应淡季期间的消耗，今年上半年镍矿库存略低于去年。长期来看国内镍矿供应依然呈现趋紧态势。



数据来源：瑞达期货，WIND

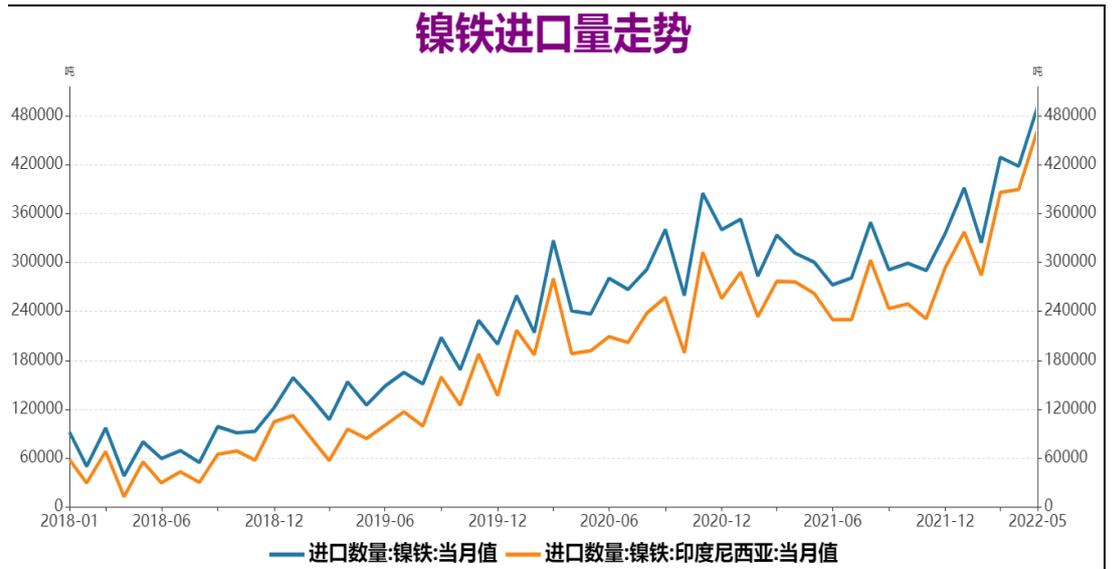
### 3、镍铁供应过剩趋势

产量方面，据 Mysteel 数据显示，2022 年 5 月中国镍铁实际产量金属量 4.01 万吨，环比增加 9.97%，同比增加 8.91%。1-5 月中国镍铁产量金属量 17.51 万吨，同比下降 22.6%。5 月多地疫情恢复，加之生产利润可观，国内镍铁冶炼企业多以恢复生产为主，产量明显上涨。不过下游不锈钢终端需求疲软，钢厂减产而降低对原料需求，市场需求较差的情况下，部分铁厂或一体化钢厂的镍铁产量有所调整，6 月产量依旧不抱有乐观看法。长期来看，不锈钢需求疲软预计还将对镍铁生产带来影响，并且随着印尼镍铁产线的不断投产，具备成本优势的印尼 NPI 将会挤占国内部分镍铁市场，国内镍铁实物产量或将表现偏弱。



进口方面，据海关总署数据显示，2022年5月中国镍铁进口量49.21万吨，环比增加7.31万吨，增幅17.45%；同比增加19.11万吨，增幅63.50%。其中，5月中国自印尼进口镍铁量46.37万吨，环比增加7.32万吨，增幅18.75%；同比增加20.13万吨，增幅76.74%。2022年1-5月中国镍铁进口总量205.75万吨，同比增加46.79万吨，增幅29.44%。其中，自印尼进口镍铁量186.3万吨，同比增加51.9万吨，增幅38.62%。

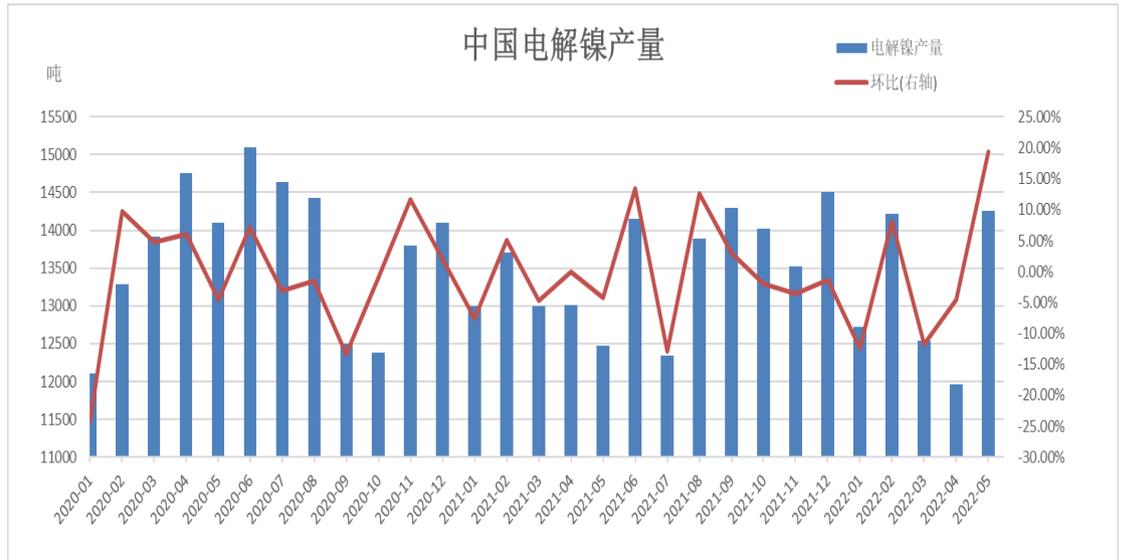
2022年5月印尼镍生铁实际产量金属量9.62万吨，环比增加6.45%，同比增加33.63%。中高镍铁产量9.49万吨，环比增加6.54%，同比增加34.5%。1-5月印尼镍铁产量金属量44.28万吨，同比增加34.3%。5月印尼镍铁产量环比增长，增量主要体现在IWIP园区及VDNIP园区，以及新投产的青岛中程项目。5月印尼新增镍铁产线8条，其中IWIP园区新增产线2条、VDNIP园区新增5条产线、青岛中程新增1条产线，目前青岛中程产线仍需调试，目前并未达到正常生产状态。今年二季度印尼镍铁产能投放明显加快。长期来看，印尼镍铁产能仍将陆续投放，从目前的投产计划来看，IWIP、印尼华迪、印尼德龙、力勤等将在下半年继续投产。因此随着印尼镍铁产量扩大，回国量仍有进一步增长空间，镍铁市场供应呈现过剩趋势。



数据来源: 瑞达期货, WIND

#### 4、国内电解镍产量增长明显

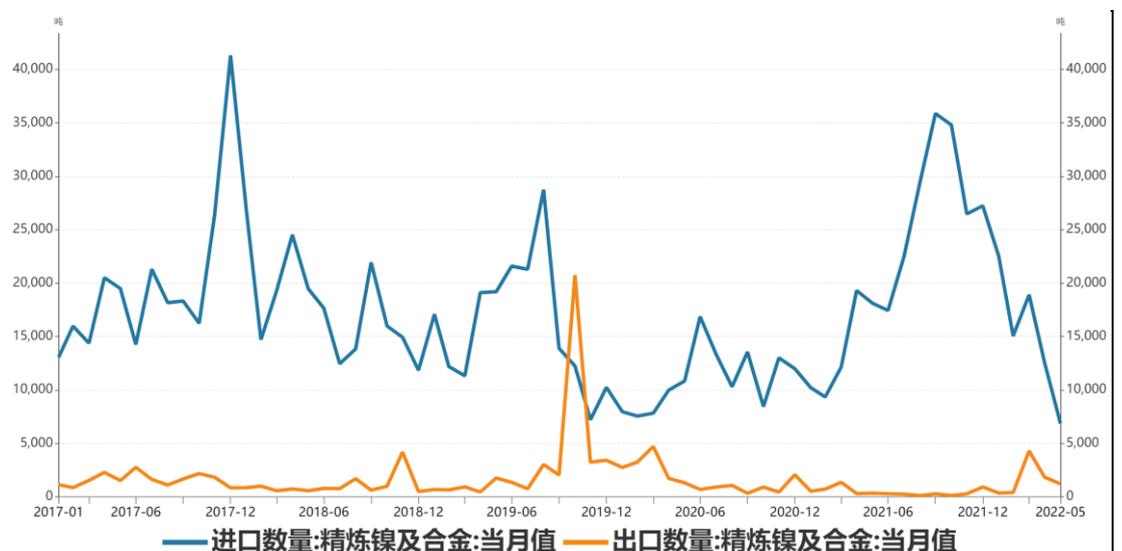
产量方面,据 Mysteel 调研全国 7 家精炼镍样本生产企业统计,设备总产能 18109.83 吨,2022 年 5 月运行产能 14900 吨,开工率 82.28%;月产量 14263 吨,环比增加 19.30%,同比增加 14.34%,产能利用率 78.76%。2022 年 1-5 月,国内精炼镍累计产量 65677.92 吨,同比增加 0.74%。五月份产量大幅增加基本符合预期,主因当前 LME 盘面较前极端行情期间位于低位,部分电解镍厂商五月份产量已完全恢复。此外,由于硫酸镍厂家成本空间下调,部分盐厂受利润驱动开始恢复或正在新建电解镍产线,从而导致电解镍产量较之前出现大幅增加。6 月份甘肃、吉林、新疆地区正常生产,浙江地区产能恢复生产,预计产量仍有一定增长。长期来看,三季度镍矿进口价格回落,叠加精镍价格仍处较高水平,冶炼厂生产积极性较高,不过需关注四季度镍矿供应季节性收紧,以及炼厂生产利润情况。



数据来源：瑞达期货、WIND

### 5、精镍进口量逐渐下降

产量方面，2022年5月中国精炼镍进口量 6553.551 吨，环比减少 5513 吨，降幅 45.69%；同比减少 11459 吨，降幅 63.62%。从进口国别/地区来看，俄镍进口 299.97 吨，环比减少 82.74%；挪威镍 1853.905 吨，环比增加 365.72%。2022年1-5月，中国精炼镍进口总量 74411.493 吨，同比增加 5347 吨，增幅 7.74%。今年1-5月份镍进口窗口基本处于关闭状态，因海外精镍供应紧缺，叠加俄乌冲突爆发，导致沪伦比值走低。不过6月份进口重新打开，预计货源流入量会再度增多。长期来看，由于国内外库存均呈现紧张状态，而海外精镍产量增长较少，且供应国家可能将征收出口关税，预计进口窗口将呈现阶段性开启状态。

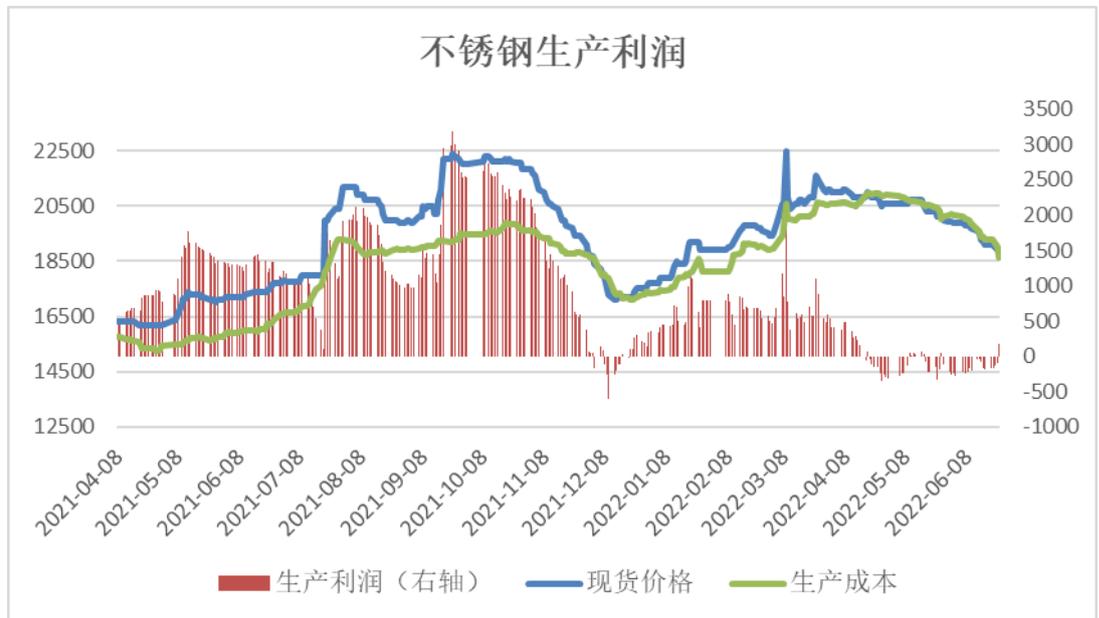


数据来源：瑞达期货、WIND

### 三、市场需求情况

#### 1、300 系利润收缩明显

冶炼 304 不锈钢核心原料是镍板、镍铁、铬铁、废不锈钢等。由于每家钢厂设备和工艺有一定差异，获取原料的渠道和价格也差异较大，使得每家钢厂原料配比情况各不相同。其中镍铁在镍原料配比率大约为 70%，废不锈钢在镍原料配比率大约为 22%，镍板在镍原料配比率大约为 8%，再加上制造工序成本约为 2700 元/吨，以及设备折旧和财务成本约为 650 元/吨。截至 6 月 24 日，计算生产 304 不锈钢的成本约 18630 元/吨，成本较上月末下降 1540 元/吨较去年同期下降，无锡太钢 304 不锈钢冷轧现货价 18800 元/吨，较去年同期上涨 1000 元/吨，生产利润为 170 元/吨。具体原料价格方面，长江有色镍板 1#价格 190150 元/吨，较去年同期上涨 53550 元/吨；江苏高镍铁 7-10%价格 1390 元/镍，较去年同期上涨 165 元/镍；内蒙古高碳铬铁价格 9450 元/吨，较去年同期上涨 1450 元/吨；无锡 304 废不锈钢价格 12400 元/吨，较去年同期上涨 1300 元/吨。整体来看，今年原料价格上涨明显，而不锈钢价格相对疲软，使得生产利润较去年有明显的收缩。



数据来源：瑞达期货、WIND

#### 2、300 系小幅减产趋势

从国内终端需求来看，镍的主要消费集中在不锈钢行业。据 Mysteel 调研，2022 年 5 月份国内 40 家不锈钢厂粗钢产量 302.46 万吨，月环比减 0.89%，同比增 2.21%。5 月

份国内不锈钢厂粗钢产量环比略微下降，减量主要在 300 系，但减量并不明显，大部分钢厂维持 4 月份差不多的生产节奏，小部分由于接单问题小幅减产；总体看 200、400 系利润相对 300 系稍好，产量维持正常。其中：200 系 100.67 万吨，月环比增 1.38%，年同比增 19.82%；300 系 142.70 万吨，月环比减 3.39%，年同比减 11.03%；400 系 59.09 万吨，月环比增 1.55%，年同比增 14.72%。预计 6 月份不锈钢粗钢产量 274.96 万吨，月环比减 9.1%，同比减 9%。6 月份排产延续减产趋势，广东、广西、西北不锈钢预计有检修减产计划，加之接单困难，200、300 系基本亏损，其余部分钢厂也有小幅减产，其中 200 系 89.11 万吨，预计月环比减 11.5%，年同比减 0.1%；300 系 133.90 万吨，预计月环比减 6.2%，年同比减 17.2%；400 系 51.95 万吨，预计月环比减 12.1%，年同比增 1.4%。长期来看，国内 300 系不锈钢需求表面乏力，以及库存消化不佳，使得不锈钢价格承压，钢厂生产利润收缩明显，将导致钢厂检修减产意愿增加；不过后市原料端成本下降的可能性较大，因此预计未来钢厂减产幅度不会太大。

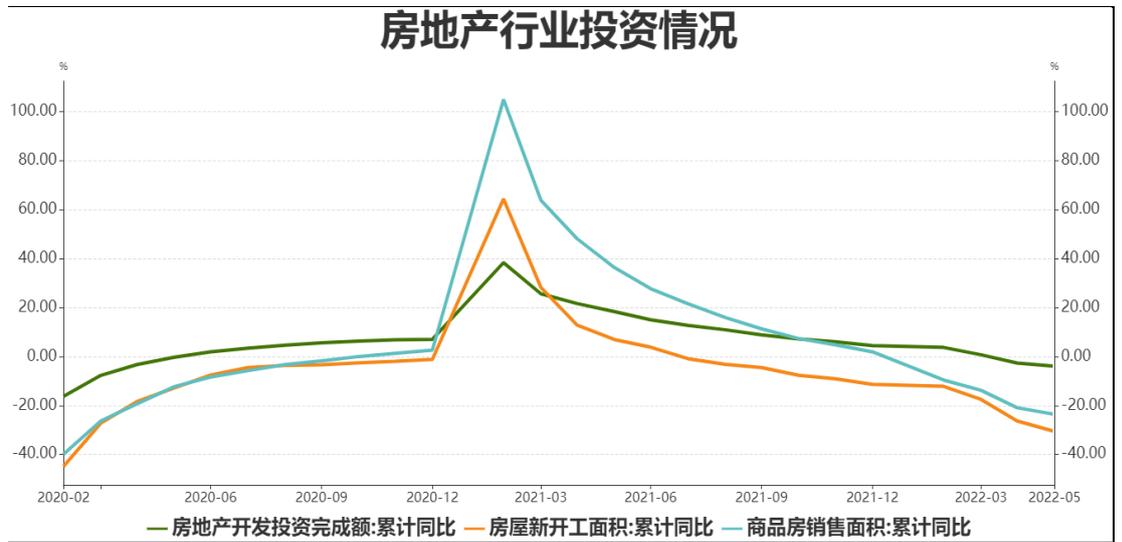


数据来源：瑞达期货、Mysteel

### 3、房地产行业景气度下行

中国不锈钢有 60%用在房地产行业。根据国家统计局公布数据显示，2022 年 1-5 月份，全国房地产开发投资完成额 52133.62 亿元，同比下降 4.0%。5 月份，房地产开发景气指数为 95.60，较 4 月份的 95.89 续降，连续 5 个月位于不景气区间。1-5 月份，房屋新开工面积 51628 万平方米，同比下降 30.6%。1-5 月份，商品房销售面积 50738 万平方米，同比下降 23.6%。从房地产政策来看，2021 年年底国家对房地产的融资和居民住房贷款的限制边际放松，并且中央经济会议提出，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。因此预计 2022 年房地产行业资

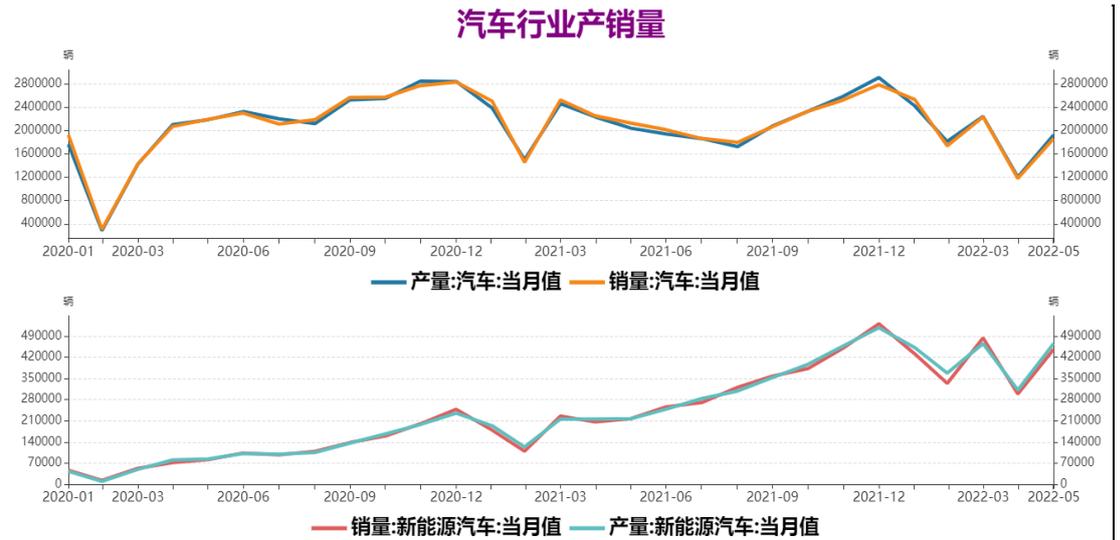
金压力将得到有效缓解，考虑到从政策面传导到房地产基本面的改善仍需要较长时间，在需求端逐渐释放下，三季度房地产行业预计处于探底期。



数据来源：瑞达期货、WIND

#### 4、汽车行业需求仍有增长空间

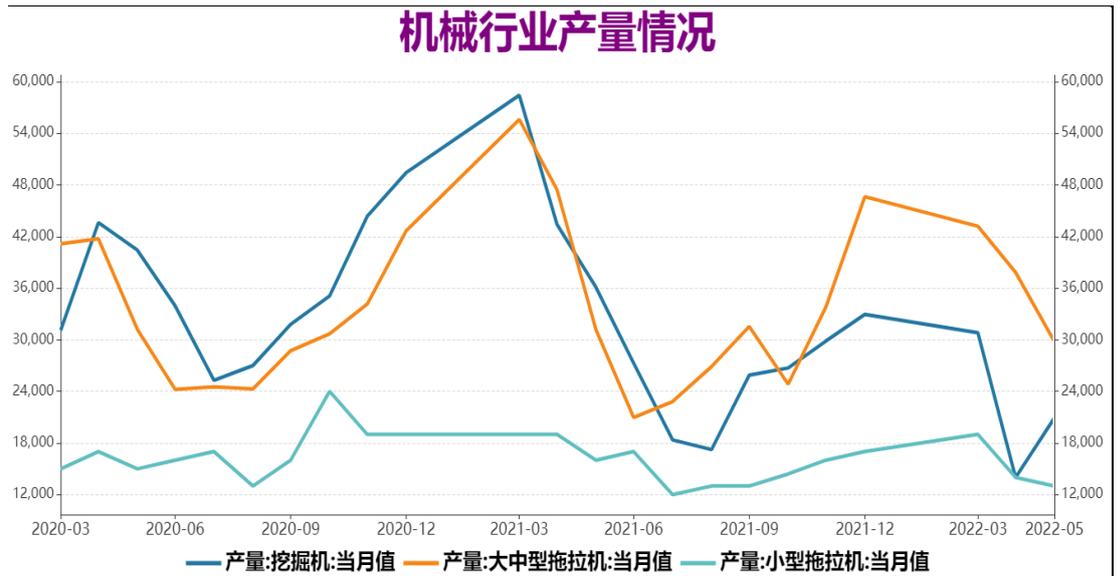
汽车行业对于不锈钢需求不大，但随着新能源快速发展，动力电池对镍的需求快速增加。根据中国汽车工业协会发布数据显示，2022年5月汽车产销量192.6万辆和186.2万辆，环比增长59.7%和57.6%，同比下降5.7%和12.6%，降幅比上月分别收窄40.4个和35.0个百分点。而1-5月，汽车产销961.8万辆和955.5万辆，同比下降9.6%和12.2%。新能源汽车方面，5月产销分别达到46.6万辆和44.7万辆，环比增长49.5%和49.6%，同比增长均为1.1倍，市场占有率达24%。1-5月，产销双双超过200万辆，分别达到207.1万辆和200.3万辆，同比增长均为1.1倍。5月，随着我国高效统筹疫情防控和经济社会发展成效不断显现，国内多点暴发的新冠肺炎疫情得到控制，经济景气水平较4月有所改善。尤其5月下旬以来，一系列促消费、稳增长的政策措施出台，同时各地推出多种促进汽车消费的配套政策，极大活跃了市场。此外，5月出口表现较为突出，出口量创年内新高，1-5月已接近百万，总体延续快速增长势头。中汽协认为，我国汽车产业处于普及后期，居民消费需求仍巨大，加上产业转型和消费升级带来的行业红利，产业发展基础有保障。二季度，由于疫情等因素影响，产业链供应链受到冲击，终端市场受到很大影响。此外，消费者观望，短期产销出现较大波动。随着国家和地方一系列保经济增长的政策出台，效应逐步释放，正常的经济秩序将快速恢复。



数据来源：瑞达期货、WIND

## 5、机械行业处于下行周期

机械行业方面，根据国家统计局数据显示，2022年5月挖掘机产量20937台，同比下降30.4%。1-5月累计产量134705台，同比下降30.5%。拖拉机方面，5月大中小型拖拉机产量分别为7429台、22332台、1.3万台，同比分别下降0.8%、8.4%、23.5%。5月拖拉机产量降幅开始缩窄。1-5月大中小型拖拉机累计产量分别为44345台、142584台、7.2万台，同比分别下降4.2%、11%、16.3%。总体来看，5月除金属成形机床产量大增110%外，其余主要机械设备产量均有所下滑，但降幅有所缩窄。上半年虽然宏观政策在房地产基建方面持续释放利好消息，但实际需求增量却尚未显现。中国工程机械工业协会数据显示，2022年5月销售各类挖掘机20624台，同比下降24.2%；其中国内12179台，同比下降44.8%；出口8445台，同比增长63.9%。1-5月，共销售挖掘机122333台，同比下降39.1%；其中国内80097台，同比下降54.7%；出口42236台，同比增长75.7%。疫情之下，受原材料价格上涨、行业竞争激烈，以及房地产、基建新开工下滑影响，被视为国民经济“晴雨表”的挖掘机月度销量出现连续13个月同比负增长。综合来看，全面加强基础设施建设，对于工程机械市场带来利好。但是目前国内疫情的影响仍在持续，基建和房地产对于工程机械的需求较难爆发式增长，且基建开工1-3个月左右向挖掘机的需求传导，预计后期基建提速的施工活动落地，市场对工程机械的需求有望回升，5月工程机械销量同比降幅收窄。



数据来源: 瑞达期货、WIND

#### 四、2022 年下半年镍、不锈钢价格展望及操作策略

宏观面上，由于新冠疫情、宽松政策以及俄乌冲突影响，全球通货膨胀压力攀升，导致全球经济下行压力增大。今年上半年全球主要经济体制造业 PMI 数据均呈现下降趋势，其中中国数据降至收缩区间，经济增长的势头已较此前有明显放缓。当前美国通胀已经达到近 40 年以来新高，美联储抑制通胀的迫在眉睫，上半年美联储已连续三次会议加息，6 月份会议上更是一次性加息 75 基点，货币流动性或将快速收紧，美元指数走强，并且也加剧了经济衰退的风险。中国由于原材料价格上涨，出口需求收缩，再叠加 4 月份疫情冲击，经济面临压力增大，政府出台了稳增长政策，随着政策端向下传导，有望逐渐扭转经济下滑趋势。IMF 在 6 月预测 2022 年全球经济增长 2.9%，较 1 月预测的大幅下调 1.2 个百分点。

从基本面看，上游菲律宾二季度雨季逐渐结束，镍矿供应进入季节性旺季，6 月国内镍矿港口库存止降回升，镍矿供应呈现宽松趋势。国内镍铁生产仍有一定利润空间，不过由于终端需求不佳，以及海外低价资源竞争，国内镍铁产量将逐渐下降。而印尼今年镍铁产能投放速度有所加快，前五月中印镍铁产量同比增加 16.4%，下半年仍有多个项目即将投产，随着印尼镍铁回国量增大，镍铁市场呈现过剩趋势。国内精炼镍方面，随着镍矿供应增加，以及生产利润走高，电解镍厂产量也呈现爬升趋势；此外印尼高冰镍产能也在陆续投放，预计下半年回国量将有明显增加，不过目前国内外镍库存均处于低位。下游方面，上半年不锈钢生产利润大幅收缩，在市场消费持续疲软的情况下，钢厂检修减产意愿较高，不过后市原料端成本下降的可能性较大，未来钢厂减产幅度不会太

大。当前 300 系库存处于历史较高水平，并且今年去库周期也较有所滞后。长期来看，上半年终端行业整体呈现明显下滑，其中房地产行业持续位于不景气区间，包括家电行业也遭受压力，市场仍处于探底期；汽车行业在政策刺激下有望更快回暖，并且新能源增长空间较大；机械行业仍处于下行周期，未来基建投资的带动作用有望逐渐显现。整体来看，

在此背景下，笔者认为 2022 年下半年镍、不锈钢价格运行区间将有所下移，预计三季度延续下行，四季度企稳回调；其中三季度因镍市库存低位，以及新能源回暖，镍价将较为坚挺；而四季度不锈钢市场需求回暖，以及高冰镍供应增长，镍不锈钢价格比值预计将回落。2022 年沪镍的运行区间关注 135000-195000 元/吨，相应的伦镍则交投于 17300-25500 美元/吨。不锈钢的运行区间关注 14000-18000 元/吨。投资者可关注高抛低吸的机会。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。