

混沌天成研究院

工业品组

有色金属组

✍️: 李学智

☎️: 15300691593

✉️: lixz@chaosqh.com

从业资格号: F3072967

投资咨询号: Z0015346

✍️:

☎️:

✉️:

从业资格号:

投资咨询号:

联系人: 李学智

☎️: 15300691593

✉️: lixz@chaosqh.com

从业资格号: F3072967

投资咨询号: Z0015346

供给紧张且存在干扰，需求表现良好 镍价维持震荡偏强格局

观点概述:

供给端，今年整体来看，随着印尼的禁矿影响，全球镍矿供给明显下滑，印尼镍元素主要以 NPI 和不锈钢的形式输出，从印尼镍铁投产进度来看，以镍铁形式输出的镍元素，明显低于2019年的水平。菲律宾镍矿发运旺季，亦未能弥补印尼禁矿造成的镍矿缺口，镍矿异常紧张，矿价坚挺，预计随着四季度菲律宾雨季即将来临，国内镍矿供给将更加紧缺，或将导致国内镍铁产出继续收缩；

需求端，从不锈钢排产及产量来看，300系不锈钢产量同比增长明显，不锈钢表观需求同比明显提升，终端方面，基建、石化、餐厨、电梯等消费仍保持正增长，海外需求逐渐好转，8月不锈钢出口已见起色；新能源需求，在政策激励下，海内外新能源汽车需求表现强劲。

综上，供给端镍矿依旧偏紧，印尼疫情高发且存在示威动荡存在潜在供给担忧，国内大型炼厂设备故障，电镍供给存在一定影响，需求端不锈钢需求表现良好，新能源需求强劲提升，预计镍价延续震荡偏强格局。

策略建议:

趋势策略: 逢低做多;

跨期: 观望;

跨市: 观望;

跨品种: 炼厂事故或造成电镍紧张，阶段性可尝试买镍空不锈钢策略。

风险提示:

宏观意外风险;

需求严重不及预期;



一、供给端：镍矿偏紧，镍铁价格强势，电镍存在明显支撑

1、镍矿：镍矿依旧紧张

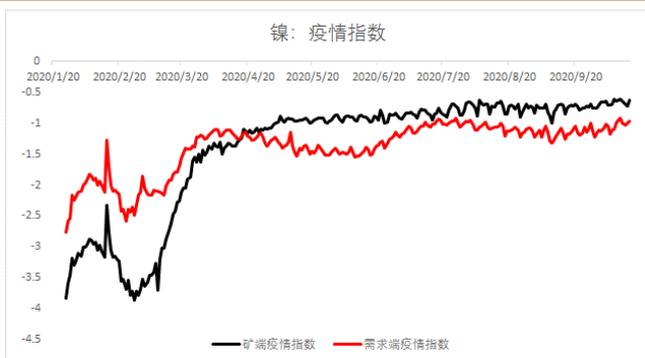
1) 疫情：印尼新冠疫情高发，且部分地区因《创造就业法案》示威抗议，暂无明显影响镍铁投产，但存在镍供给隐忧

图表 1：LME 镍价与疫情对比指数



数据来源：Wind，混沌天成研究院

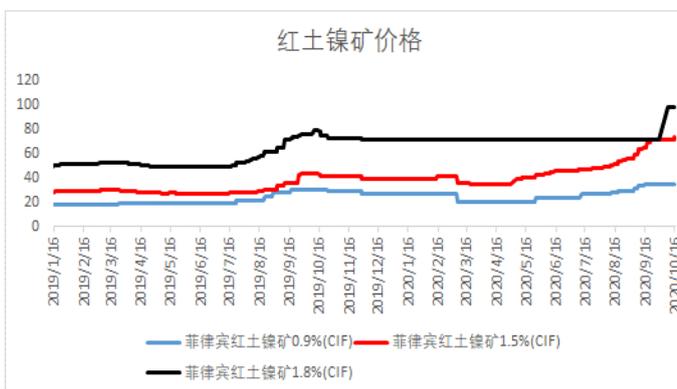
图表 2：镍行业疫情指数



数据来源：Wind，混沌天成研究院

2) 矿价与海运费：矿价坚挺，海运费继续上扬

图表 3：镍矿价格持平（美元/湿吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

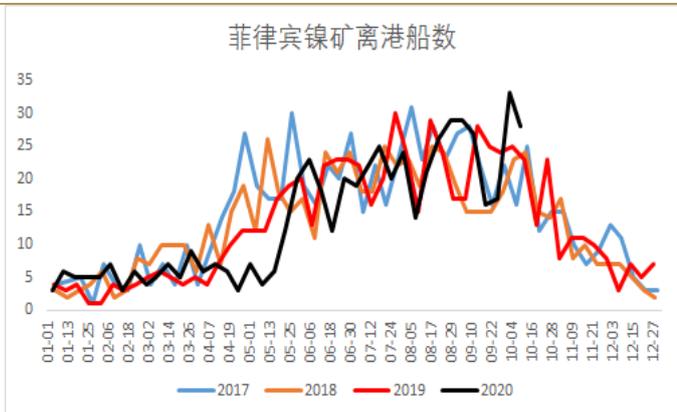
图表 4：镍矿海运费（美元/湿吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

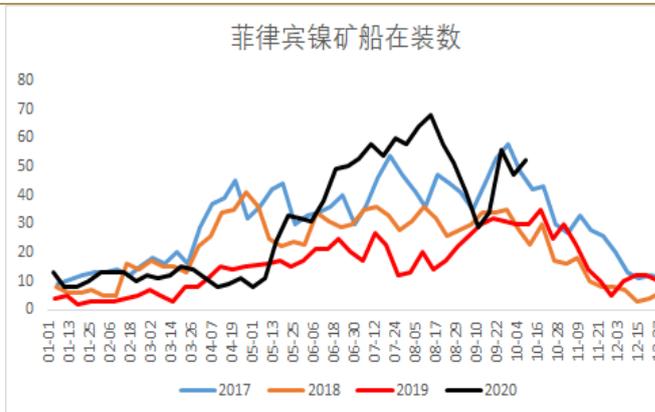
3) 镍矿利润良好，菲律宾雨季来临前抢出口镍矿离港船激增，预计随雨季来临发运逐渐回落

图表 5：菲律宾镍矿离港船数



数据来源：镍吧，混沌天成研究院

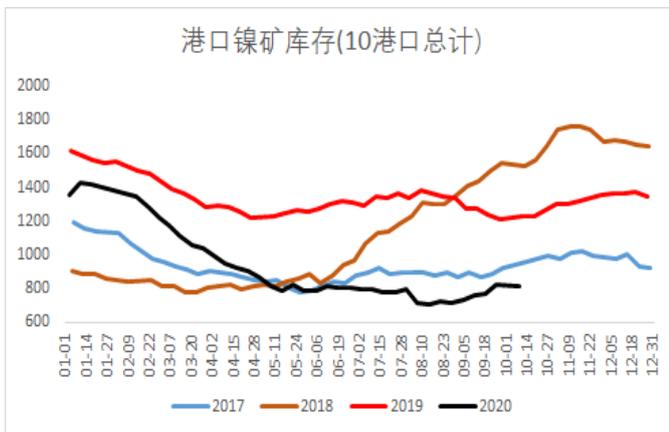
图表 6：菲律宾镍矿港口在装船数



数据来源：镍吧，混沌天成研究院

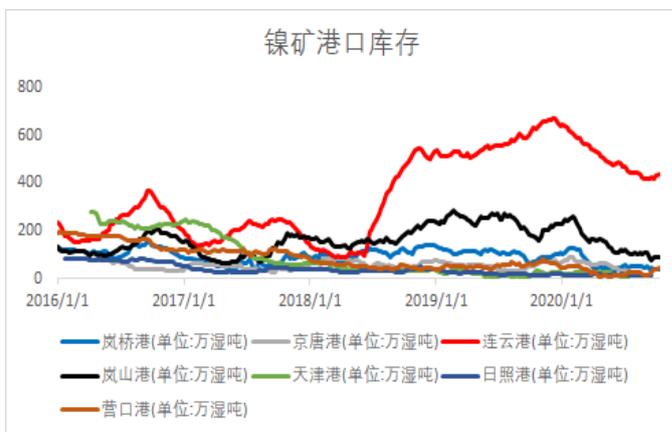
4) 港口镍矿库存略有回升，但绝对水平依旧偏低

图表 7: 镍矿港口库存



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 8: 镍矿分港口库存

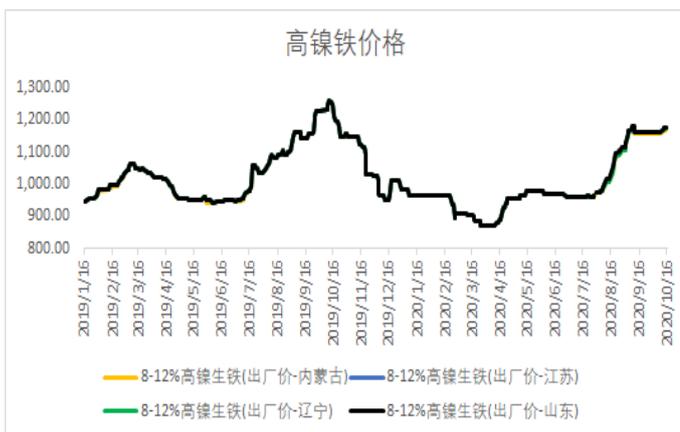


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2、镍铁:

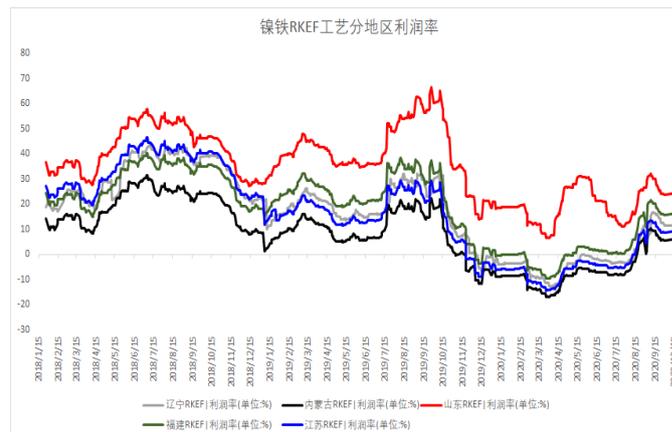
1) 镍矿价格强势，支撑镍铁价格持续高位，冶炼利润略有回落

图表 9: 高镍铁价格 (元/镍)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

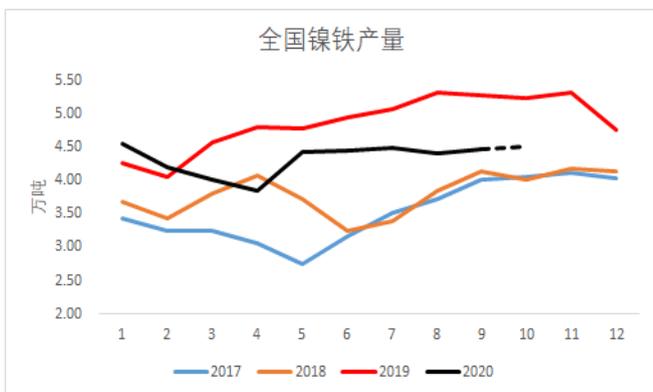
图表 10: RKEF 地区利润率



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

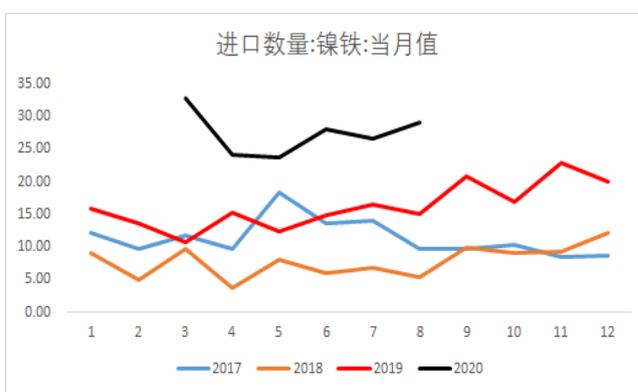
2) 9 月国内镍铁产量同比下滑 15.28%，但进口镍铁提升明显

图表 11: 镍铁产量 (万金属吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

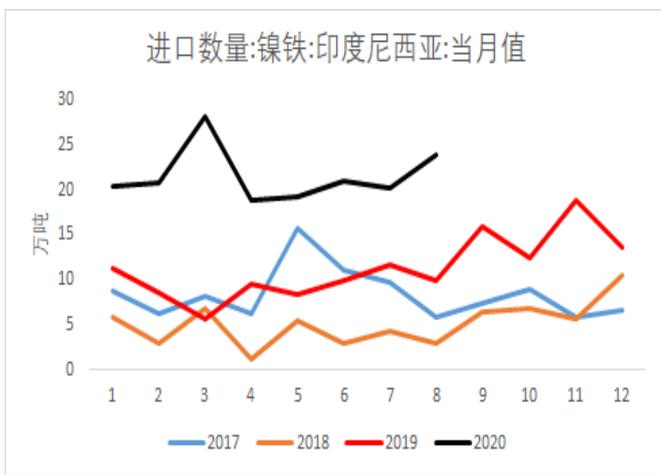
图表 12: 镍铁进口量 (万实物吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

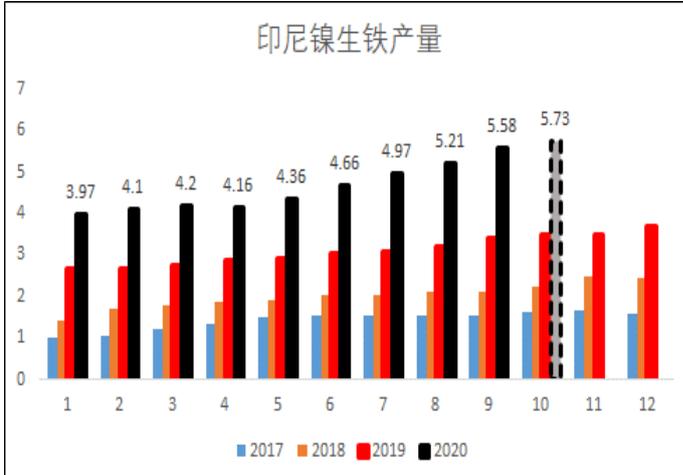
3)、印尼镍铁逐步投产，镍铁产量攀升，中国自印尼进口镍铁同比提升巨大

图表 13: 中国自印尼进口镍铁 (实物万吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

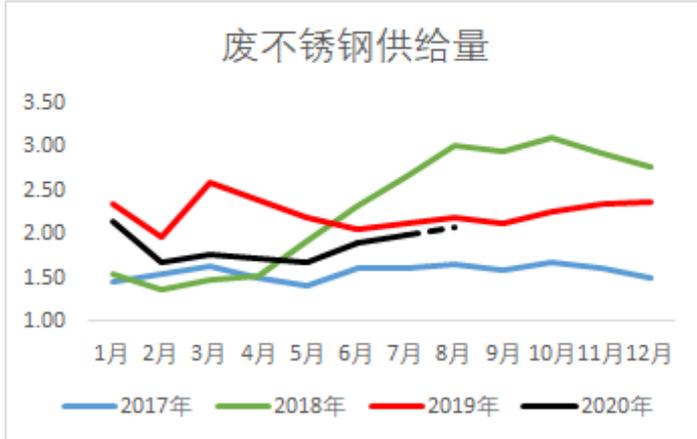
图表 14: 印尼镍铁产量 (万金属吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3、废不锈钢: 废不锈钢供给量缓慢回升

图表 15: 废不锈钢供给量 (万吨)



数据来源: 镍吧, 混沌天成研究院

图表 16: 废不锈钢价格 (元/吨)



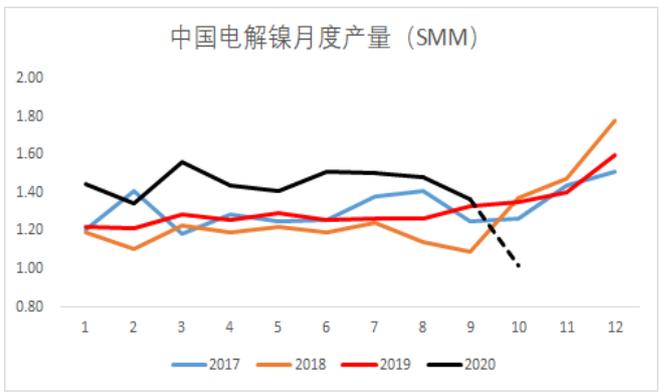
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

4、电解镍:国内大型冶炼厂设备故障, 预计10月国内电镍产量明显回落, 金川升水提高, 近月进口窗口或将打开

图表 17: 镍升贴水 (元/吨)



图表 18: 中国电解镍产量



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

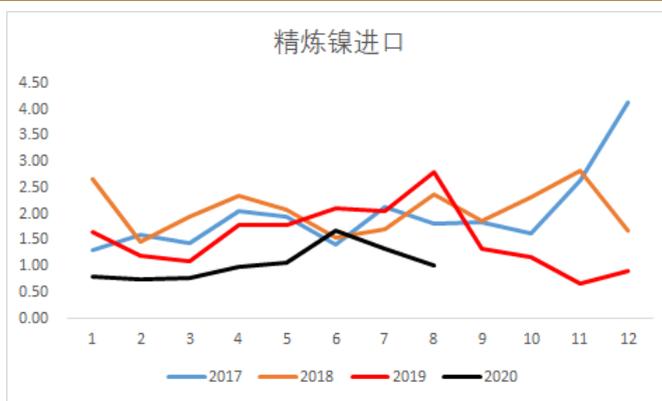
图表 19: 电解镍现货进口盈亏 (元/吨)



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：SMM, 混沌天成研究院

图表 20: 电镍进口量 (万吨)

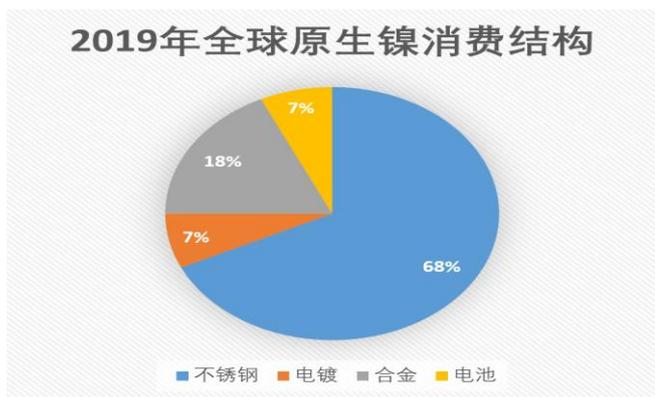


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

二、需求端:

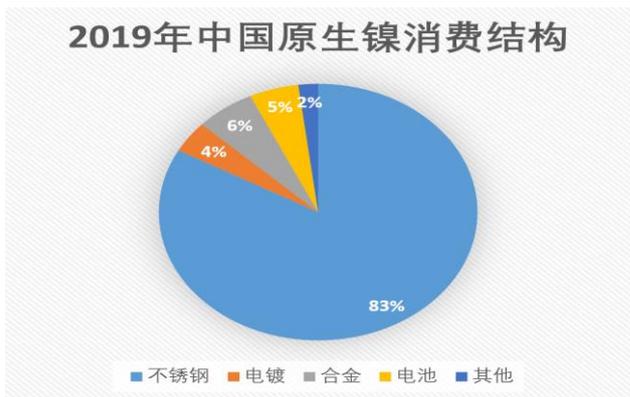
1、全球及中国原生镍消费结构

图表 21: 全球原生镍消费结构



数据来源：Vale 公司年报, 混沌天成研究院

图表 22: 中国原生镍消费结构

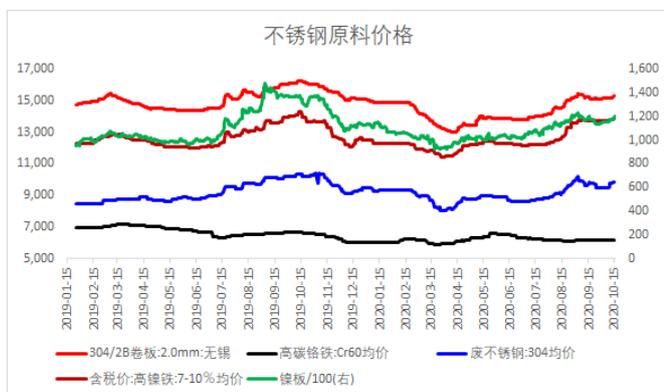


数据来源：市场公开资料, 混沌天成研究院

2、不锈钢：产量增，库存略增，但库存同比仍然较低，不锈钢表观需求良好

1)、国内电镍产量预计下滑，电镍镍铁价差收缩

图表 23: 不锈钢原料价格走势



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

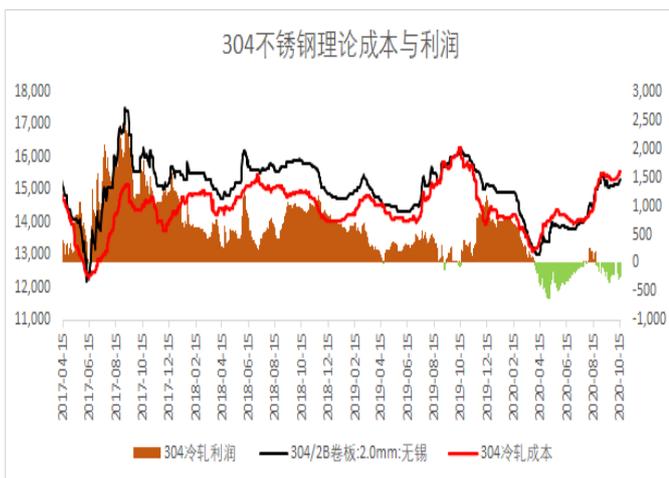
图表 24: 镍铁对镍溢价 (元/吨)



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

2)、原料价格坚挺，不锈钢理论利润微亏

图表 25: 304 不锈钢冷轧利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

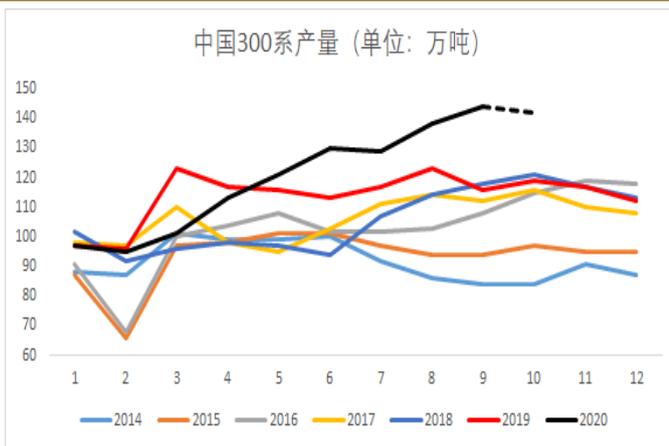
图表 26: 200 系不锈钢冷轧利润 (元/吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

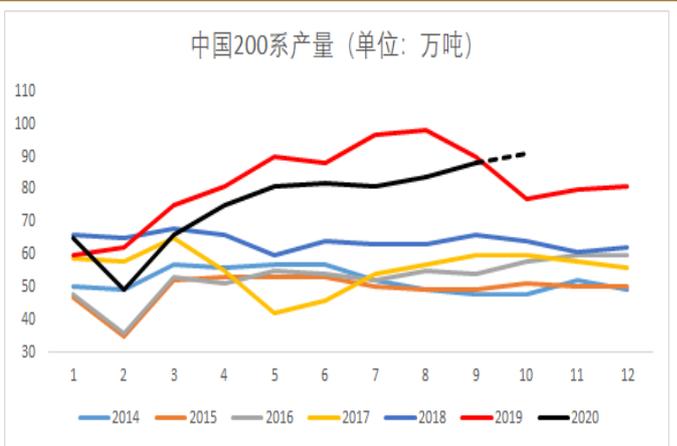
3) 产量: 300 系 9 月产量同比增加 28%

图表 27: 300 系不锈钢粗钢产量 (万吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

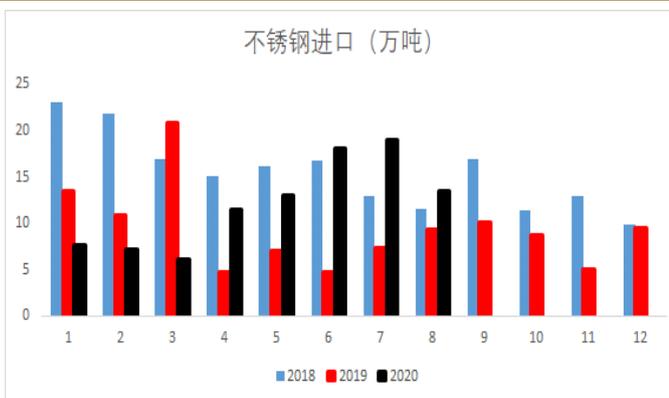
图表 28: 200 系不锈钢粗钢产量 (万吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

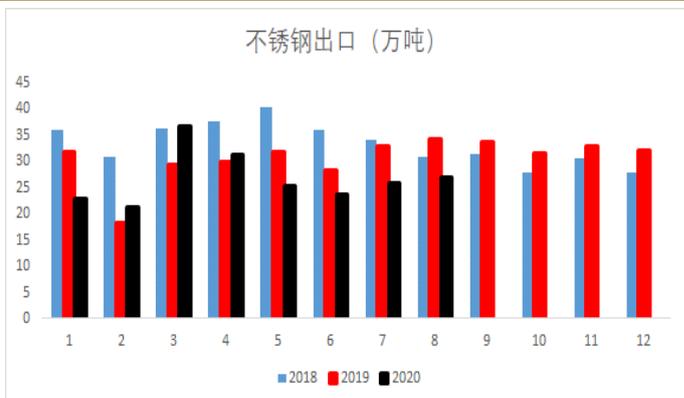
4)、不锈钢进出口: 不锈钢进口下滑明显, 出口基本持平

图表 29: 不锈钢进口 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

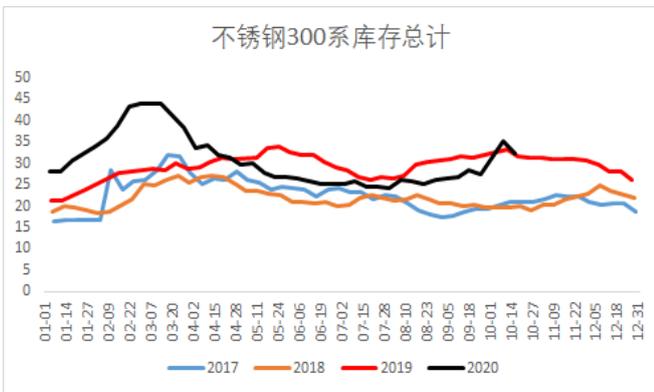
图表 30: 不锈钢出口 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

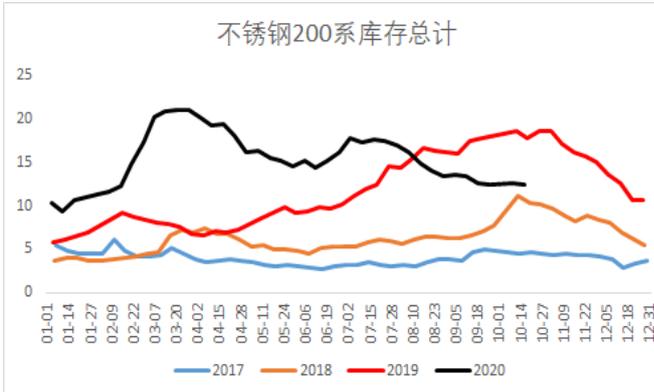
5)、不锈钢库存：国庆期间300系库存略有累库，国庆后去库再现

图表 31：300 系库存（万吨）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

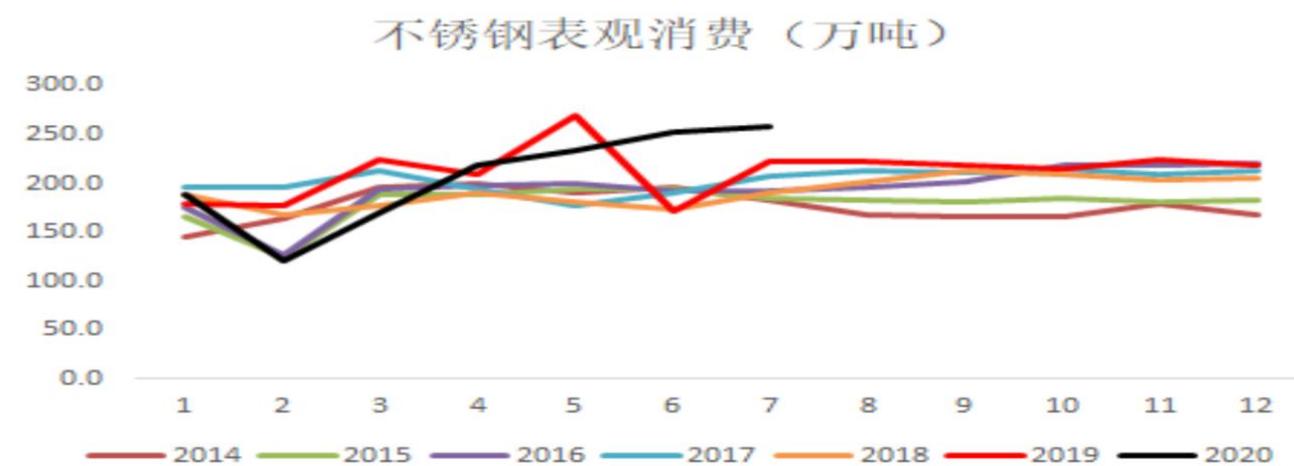
图表 32：200 系库存（万吨）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

6)、不锈钢表观消费同比强劲提升

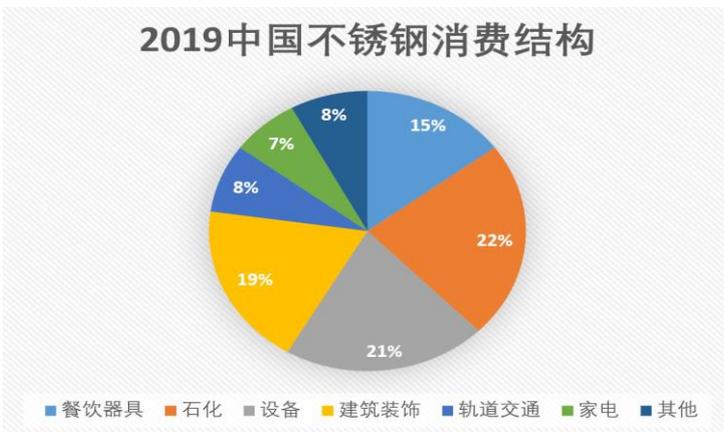
图表 33：不锈钢表观消费



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

3、不锈钢终端消费：

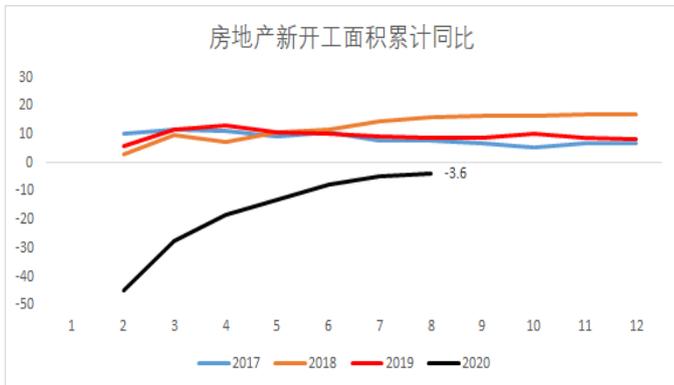
图表 34：不锈钢终端消费情况



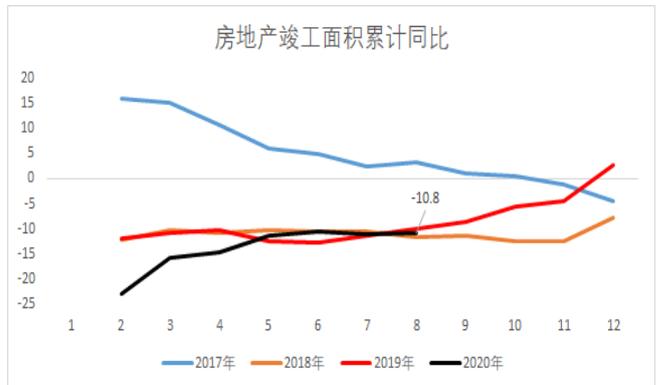
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

1)、房地产：房地产新开工环比继续向好

图表 35：房地新开工面积累计同比



图表 36：房地产竣工面积累计同比

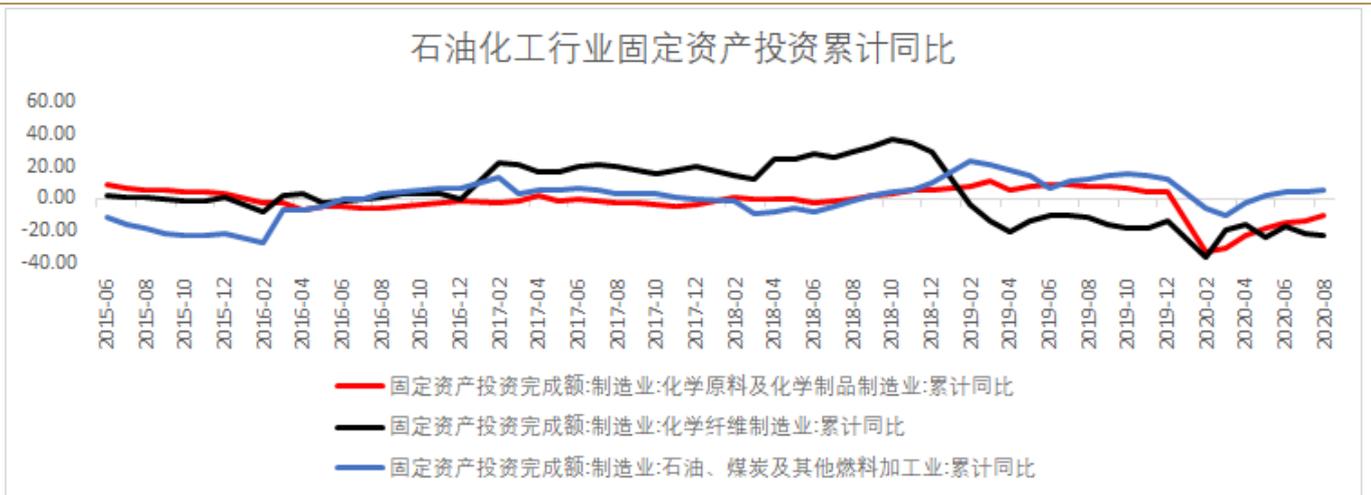


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

2)、石化：石油、煤炭加工业固定资产投资累计同比保持正增长

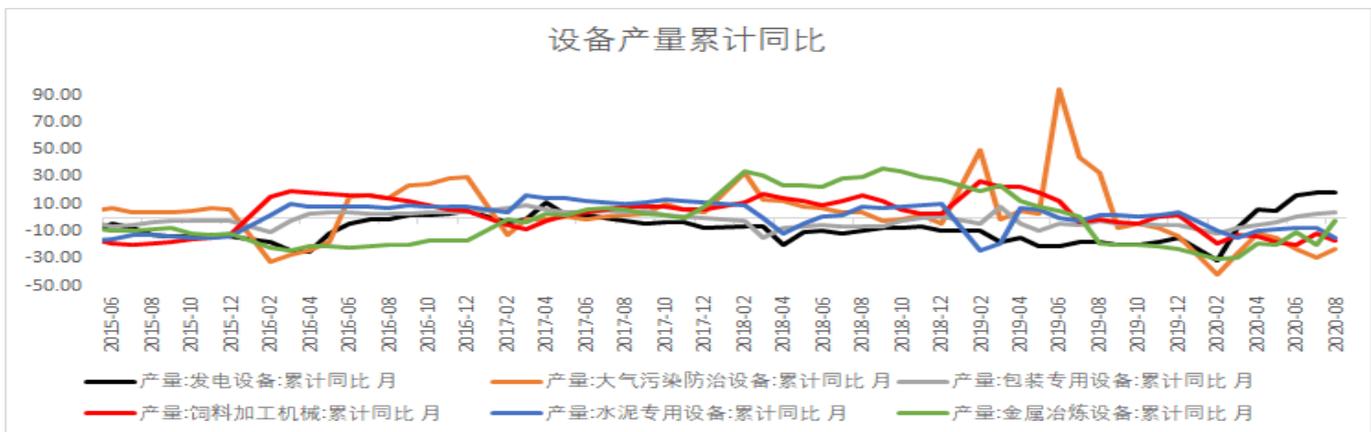
图表 37：石化行业固定资产投资累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

3)、设备：发电设备、包装专用设备累计同比增幅明显

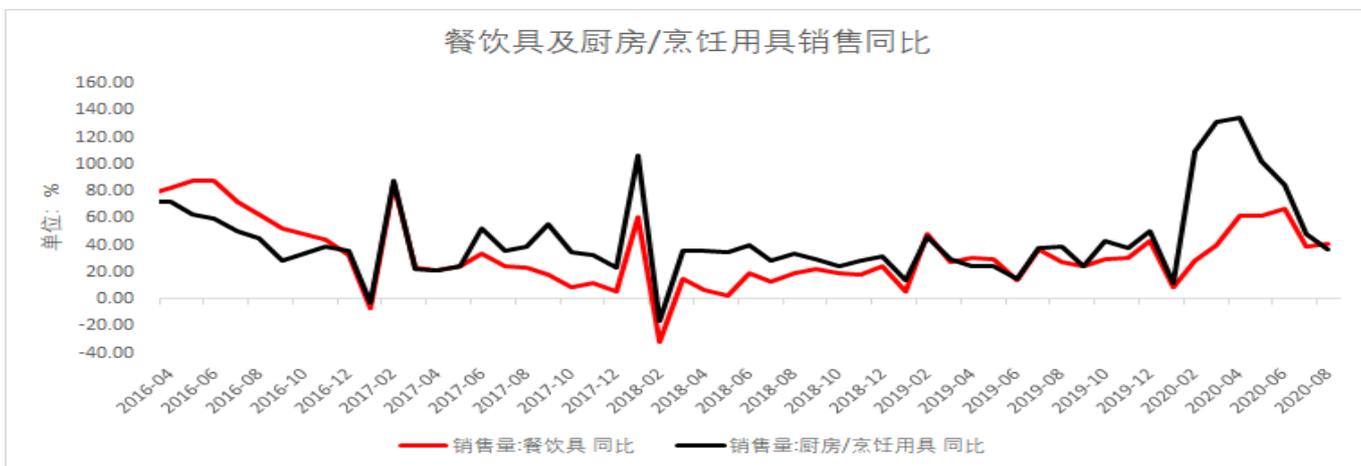
图表 38：设备产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4)、餐饮器具：8月餐饮器具及厨房烹饪用具销售同比回落，但同比仍维持较高增长

图表 39：餐饮器具及厨房烹饪用具销售量同比

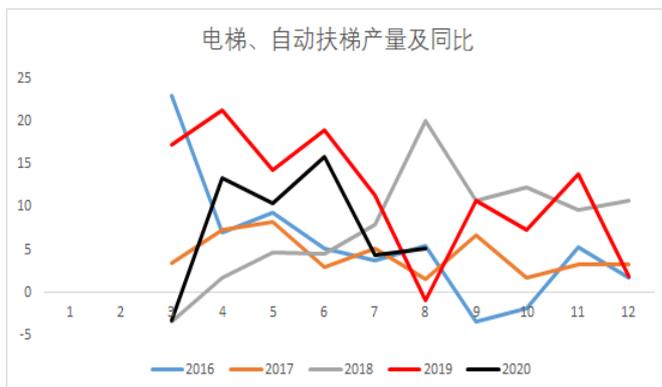
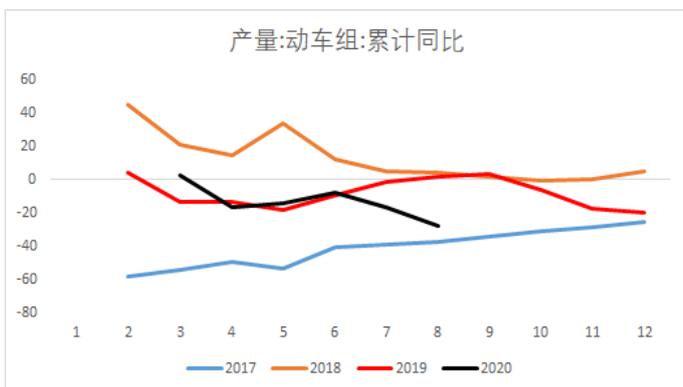


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

5)、动车与电梯：1-8月动车组产量累计同比-28.1%，8月电梯产量同比5.1%

图表 40：动车组产量累计同比

图表 37：电梯、自动扶梯产量及同比

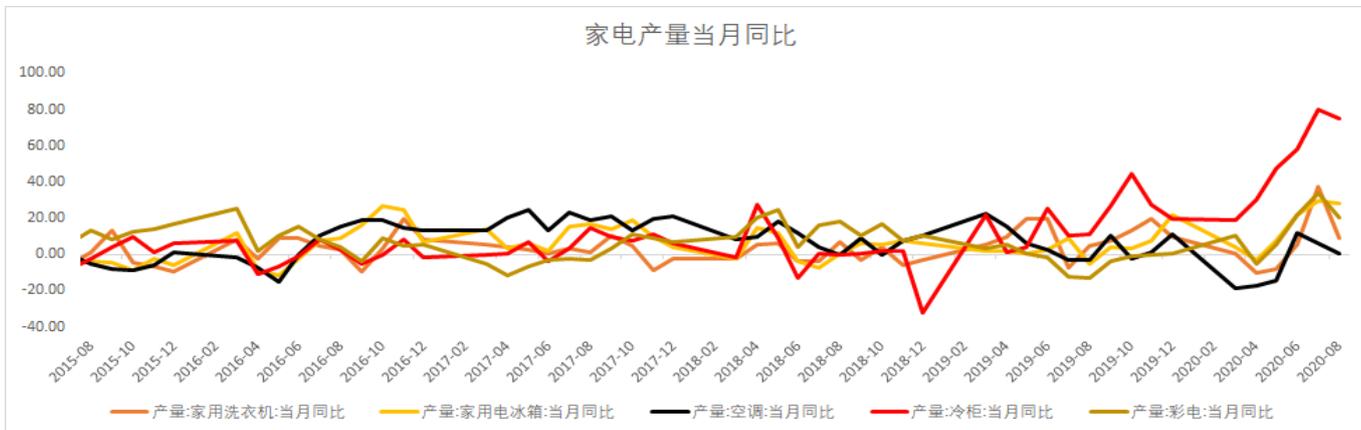


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

6)、家电：8月家电产量同比增幅有所回落，但仍是正增长

图表 41：家电产量当月同比



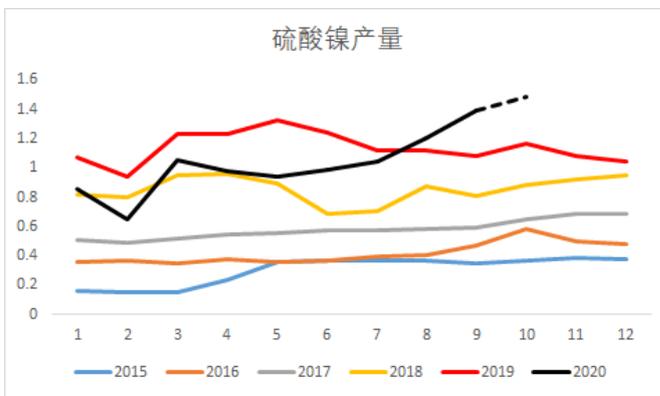
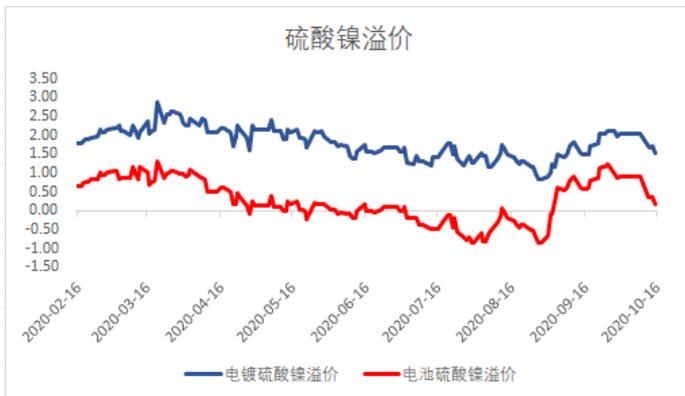
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4、硫酸镍：新能源汽车需求同比明显提升

1) 硫酸镍：9月硫酸镍产量1.39万金属吨，同比增28.63%

图表 42：镍板与硫酸镍溢价（元/吨）

图表 43：硫酸镍产量（万金属吨）



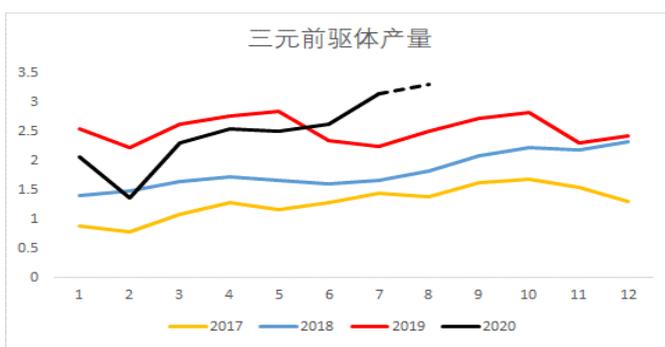
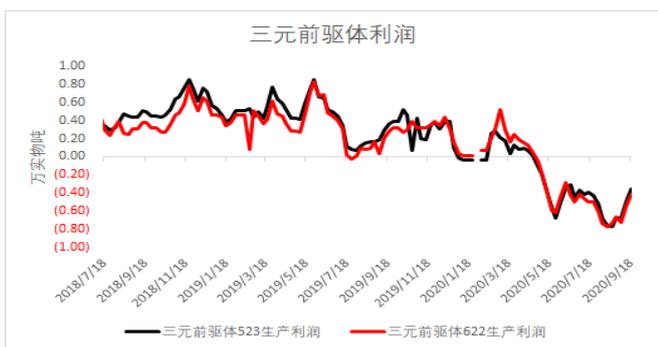
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

2) 三元前驱体：7月前驱产量已超去年月度产量高点，预计8月产量继续提升

图表 44：三元前驱体利润（万元/吨）

图表 45：三元前驱体产量（万吨）



数据来源：镍吧, 混沌天成研究院

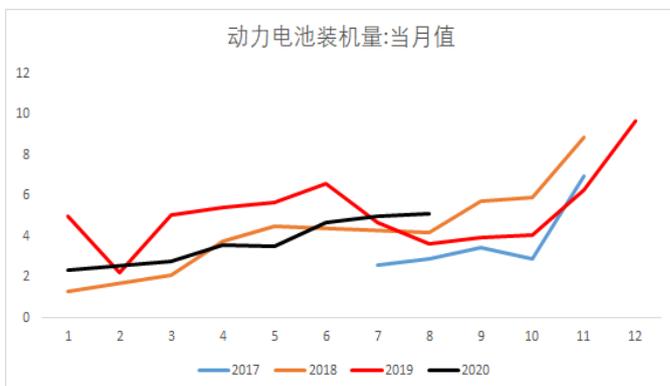
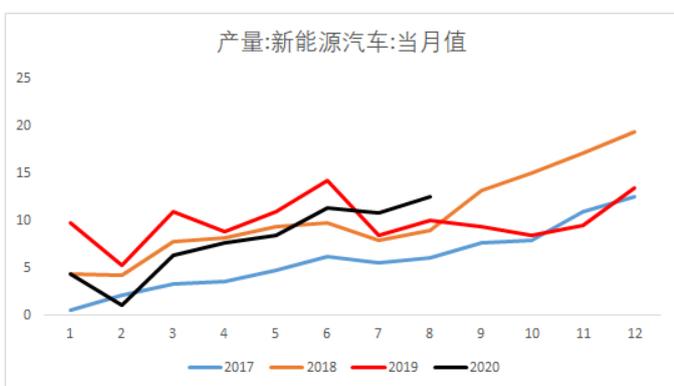
数据来源：镍吧, 混沌天成研究院

3) 9月份新能源汽车销量13.8万辆，同比增长67.7%

9月份新能源汽车销量13.8万辆，同比增长67.7%。中国汽车动力电池产业创新联盟还发布了动力电池月度数据，9月份销量6.9GWh，同比增长18.6%。其中三元电池销售3.5GWh，同比下降17.5%；磷酸铁锂电池销售3.4GWh，同比增长121.1%。

图表 46：新能源汽车产量（万辆）

图表 47：新能源动力电池装机量（Gwh）



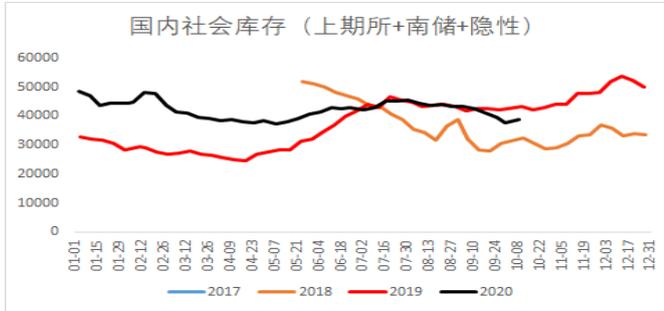
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

三、库存：内外库存窄幅波动

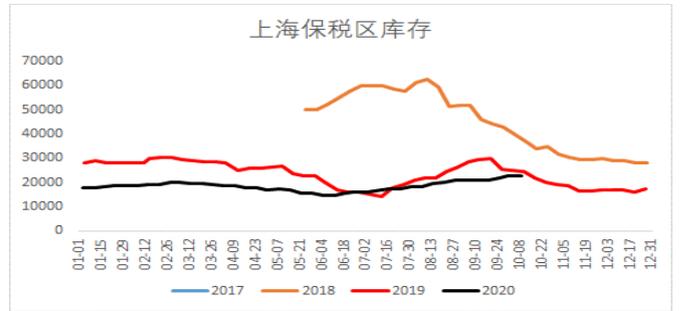
1、国内镍社会库存及保税区库存

图表 48：国内镍社会库存（吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

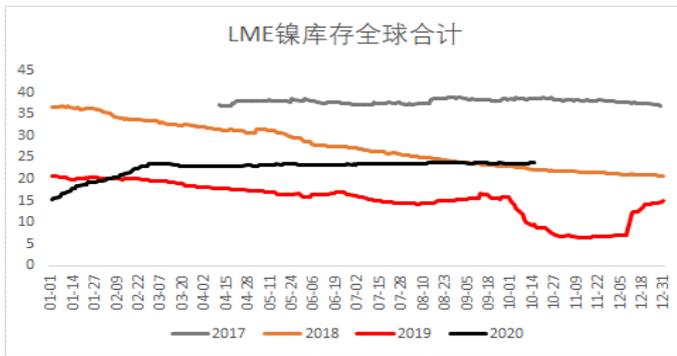
图表 49：保税区镍库存（吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

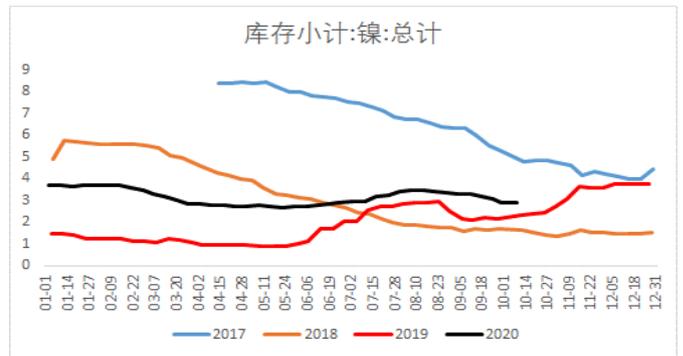
2、LME 镍库存及国内交易所库存

图表 50：LME 镍库存（万吨）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

图表 51：SHFE 镍库存（吨）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

四、技术走势：震荡上行

图表 52：沪镍主力技术走势图



数据来源：博易大师, 混沌天成研究院

五、结论：

宏观方面，美国新冠疫情形势依旧严峻，疫苗尚未推广，新一轮刺激方案有一定的必要性，但大选逐渐进入白热化阶段，两党关于刺激法案僵持不下，预计大选落地前推出概率不大，但其间会随着刺激法案的进展预期对市场情绪产生一定影响；另外拜登与特朗普当选，存在不同政策预期差异，因此会随着胜选的预期提前反应相应政策对市场的影响，当前看拜登胜选的概率较大，如果拜登当选市场预期将有较大规模的刺激推出，宏观上存在潜在利好。

供给端，今年整体来看，随着印尼的禁矿影响，全球镍矿供给明显下滑，印尼镍元素主要以NPI和不锈钢的形式输出，从印尼镍铁投产进度来看，以镍铁形式输出的镍元素，明显低于2019年的水平。菲律宾镍矿发运旺季，亦未能弥补印尼禁矿造成的镍矿缺口，镍矿异常紧张，矿价坚挺，预计随着四季度菲律宾雨季即将来临，国内镍矿供给将更加紧缺，或将导致国内镍铁产出继续收缩；

需求端，从不锈钢排产及产量来看，300系不锈钢产量同比增长明显，不锈钢表观需求同比明显提升，终端方面，基建、石化、餐厨、电梯等消费仍保持正增长，海外需求逐渐好转，8月不锈钢出口已见起色；新能源需求，在政策激励下，海内外新能源汽车需求表现强劲。

综上，供给端镍矿依旧偏紧，印尼疫情高发且存在示威动荡存在潜在供给担忧，国内大型炼厂设备故障，电镍供给存在一定影响，需求端不锈钢需求表现良好，新能源需求强劲提升，预计镍价延续震荡偏强格局。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。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、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院