

2020年11月7日 镍周报

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

## 供需面未发生转变

## 宏观压力下镍价维持震荡格局

## 观点概述:

供给端，菲律宾雨季来临，镍矿发运量明显下降。国内镍矿补库窗口期已过，港口镍矿库存处近年低位。镍铁厂原料库存2个月量的占比将近一半，第四季度末国内镍铁或将进入实质减产进程。以中印两国高镍铁与300系不锈钢耗镍量衡量，月度有4.5万吨左右缺口。

电解镍：国产电解镍货源持续紧张，升水大幅走高，社会库存小幅降低。

需求端，300系不锈钢价格回调，钢厂即期生产亏损扩大，有钢厂转产400系，但400系市场有限，转产比例较低，300系尚保持高产位置，不锈钢库存小幅累积。系列间价差收窄，修复300系的经济性。周内随不锈钢价格的回调，钢厂对原料采购压价加大，废不锈钢、镍铁均有降幅，镍铁冶炼利润压缩，钢厂维持常量原料库存，无超量备库，保持对镍铁的采购需求。利润压缩或加快镍铁减停进度，供需面没发生转变。

政策加持，新能源汽车渗透加快，需求表现强劲，长尺度利好镍消费。

综上，供需利润自下而上压缩，矿端暂保持坚挺态势。供需面未发生转变。政策加持下新能源提速发展。但近期宏观波动性加大，镍暂维持震荡走势判断。

## 策略建议:

趋势策略: 观望;

跨期: 观望;

跨市: 观望;

跨品种: 观望

## 风险提示:

宏观意外风险;

需求大幅不及预期的风险;

欧美疫情影响需求复苏的风险;



混沌天成研究院

## 一、供给端：镍矿偏紧，镍铁利润受压缩，电镍库存下降

### 1、镍矿：镍矿依旧紧张

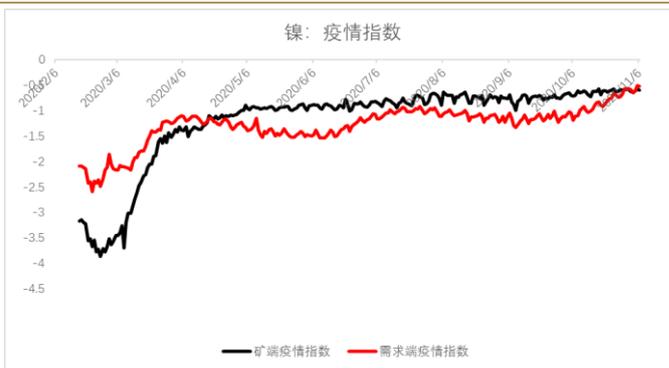
1) 疫情：菲、印疫情对镍矿、镍铁生产有随机威胁。欧美病例急速增加，封禁再起，全球经济的复苏受影响，疫情对镍产业影响下穿供需平衡点，需求面影响程度略强。

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

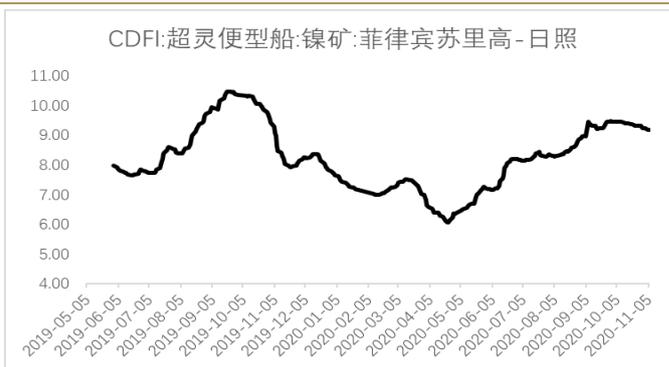
2) 矿价与海运费：菲律宾进入雨季，船多货少，海运费下降，矿价坚挺。

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

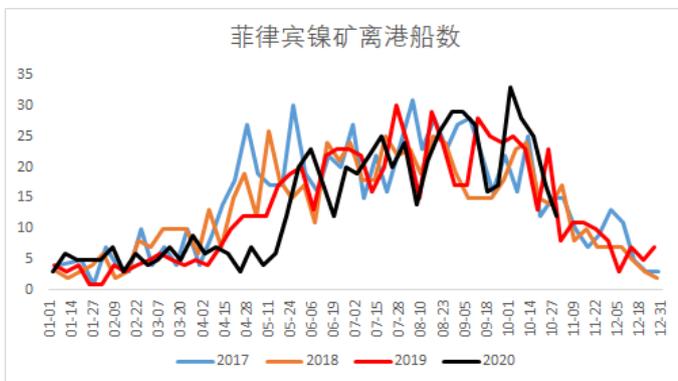
图表 4：镍矿海运费（美元/湿吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

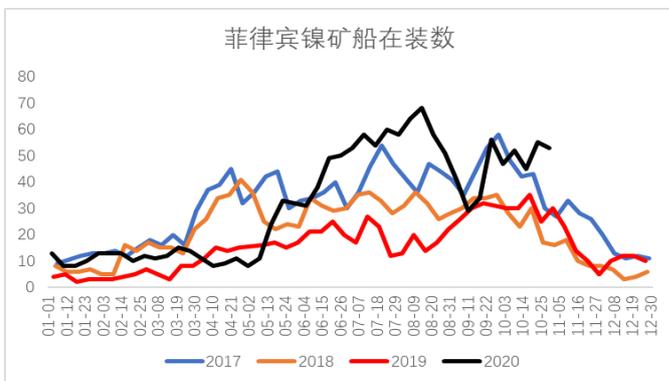
3) Surigao 地区进入雨季，离港船数明显减少。

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

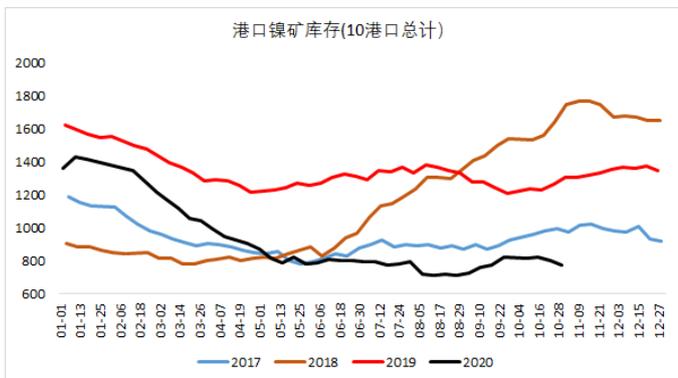
图表 6：菲律宾镍矿港口在装船数



数据来源：镍吧，混沌天成研究院

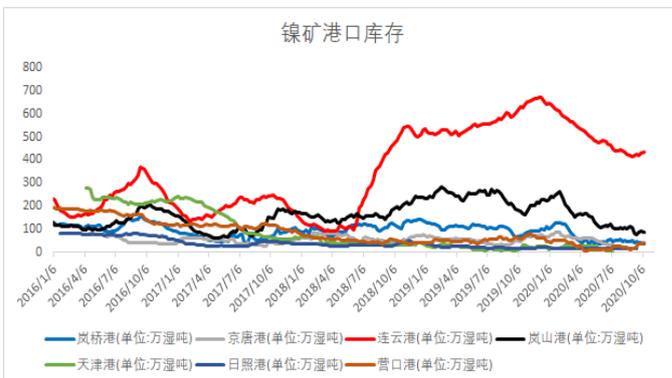
4) 港口库存补库窗口期结束，库存处近年低位。

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:

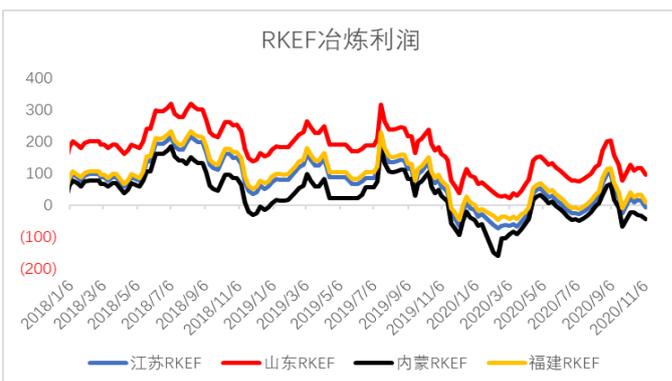
1) 钢厂周内询盘采购高镍铁, 价格回调, 镍铁冶炼利润压缩, 部分地区亏损扩大。

图表 9: 高镍铁价格 (元/镍)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

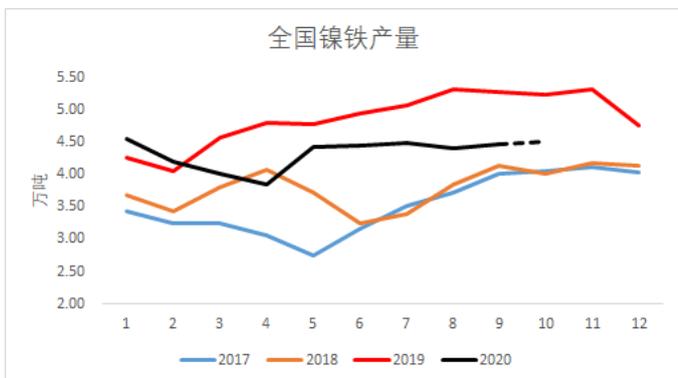
图表 10: RKEF 地区利润率



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

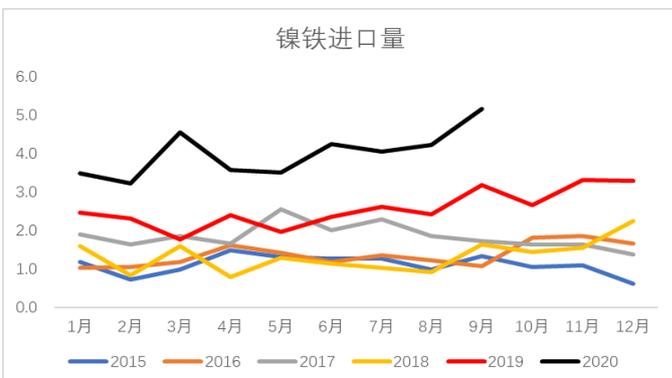
2) 进口镍铁溢价收窄, 9月进口放量。

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 (万金属吨)

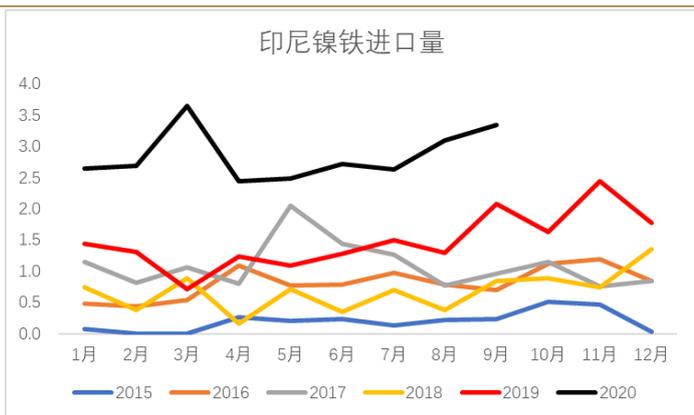


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

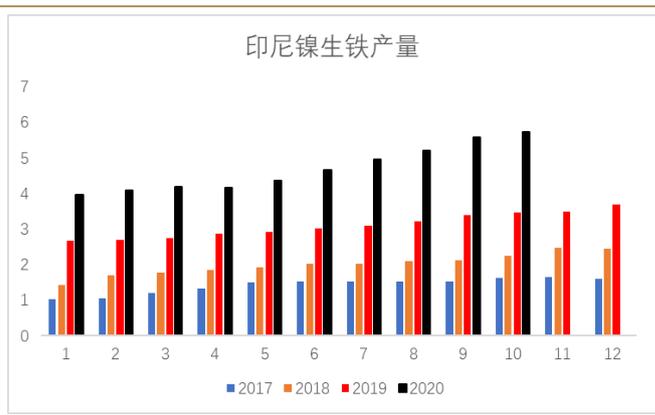
3) 、印尼 10 月新增 2 条投产。9 月中国自印尼进口镍铁折合金属量约 3.3 万吨, 同比增加 60%。

图表 13: 中国自印尼进口镍铁 (万金属吨)

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

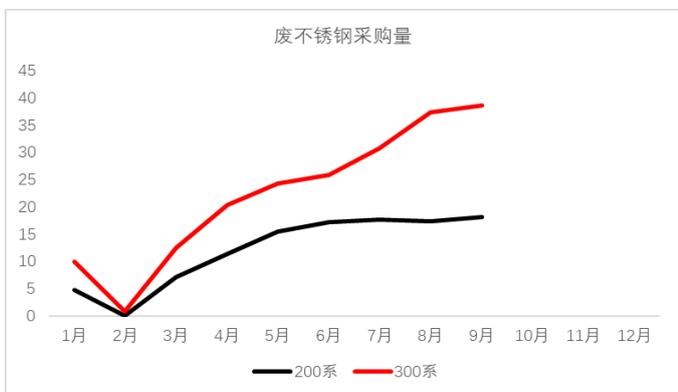


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

3、废不锈钢：废不锈钢价格跟随不锈钢回调，经济优势保持。

图表 15：废不锈钢采购量（万吨实物量）

图表 16：废不锈钢价格（元/吨）



数据来源：富宝, 混沌天成研究院

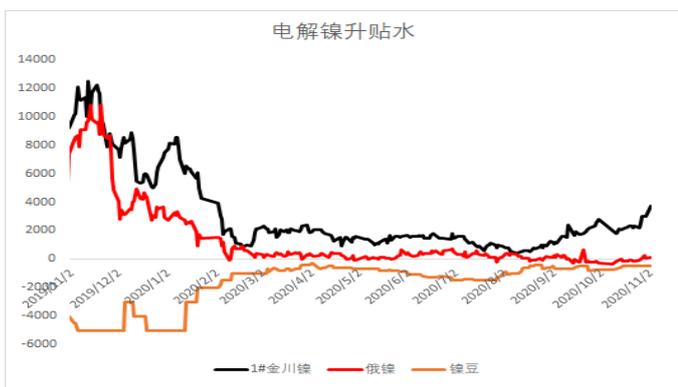


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

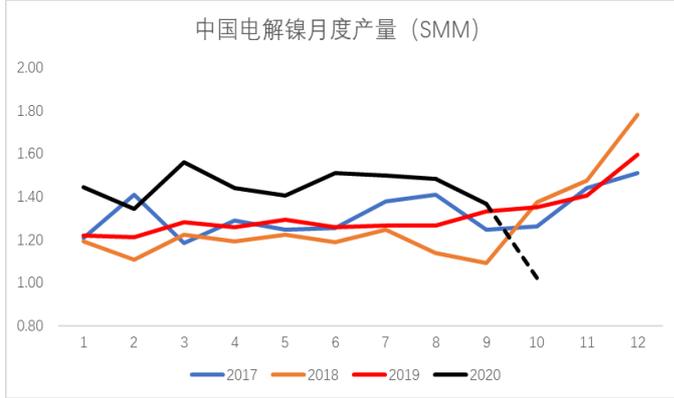
4、电解镍：国内大型冶炼厂设备故障，10月国内电镍产量明显减少，市场流通货源紧张，升水走高，进口镍跟涨缓慢，进口窗口暂难打开。

图表 17：电解镍升贴水（元/吨）

图表 18：中国电解镍产量（元/吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院



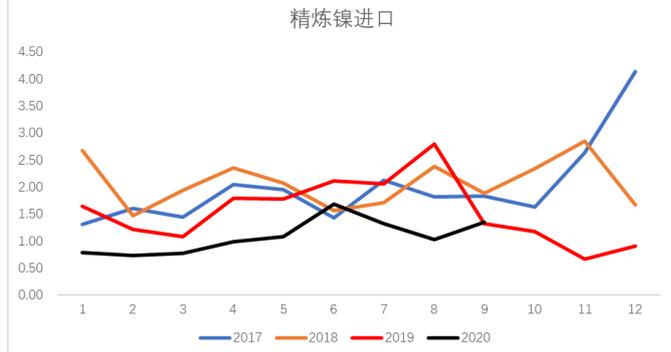
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

图表 19：电解镍现货进口盈亏（元/吨）

图表 20：电镍进口量（万吨）



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

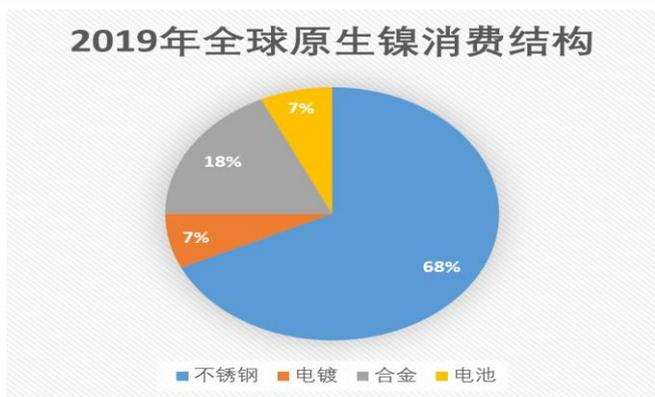


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

## 二、需求端:

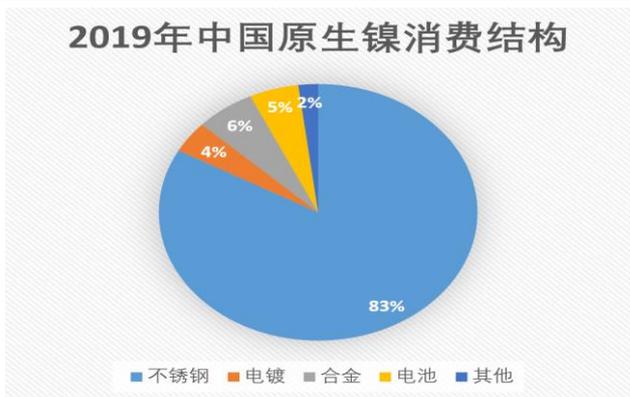
### 1、全球及中国原生镍消费结构

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

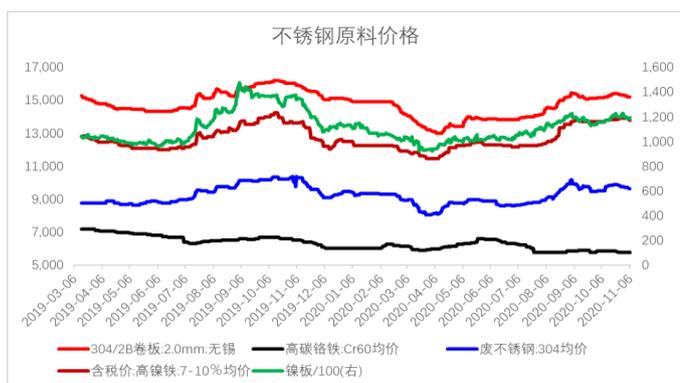


数据来源: 市场公开资料, 混沌天成研究院

### 2、不锈钢: 11月300系排产略降, 库存小幅累积。

#### 1)、电解镍升水持续走高, 镍铁在僵持中, 议价变弱。

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)

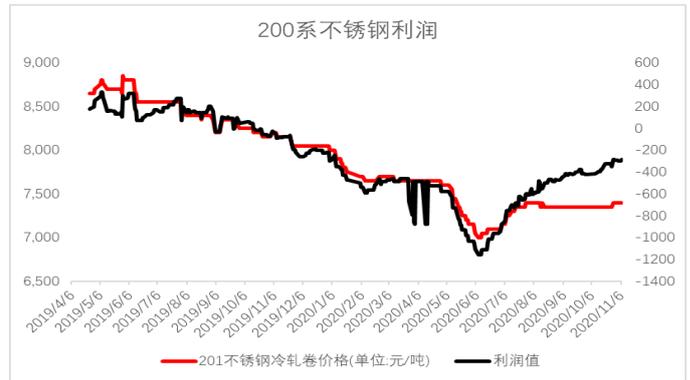
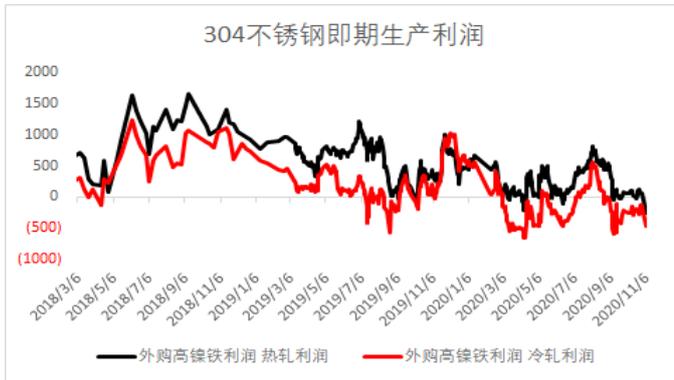


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

### 2)、不锈钢价格下滑, 300系即期生产亏损扩大。

图表 25: 304 不锈钢冷轧利润 (元/吨)

图表 26: 200系不锈钢冷轧利润 (元/吨)



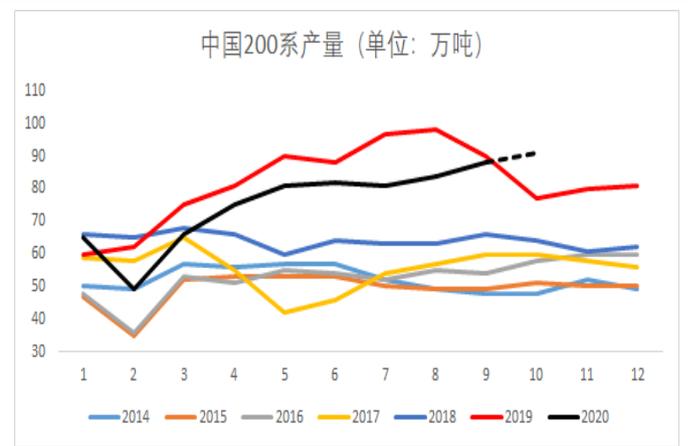
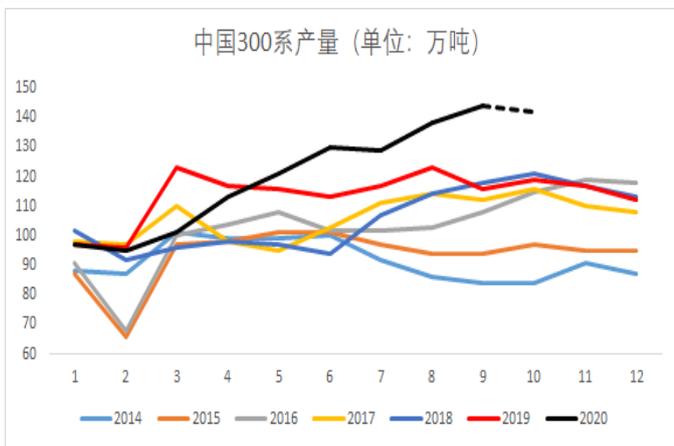
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: SMM, 混沌天成研究院

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)

图表 28: 200系不锈钢粗钢产量(万吨)



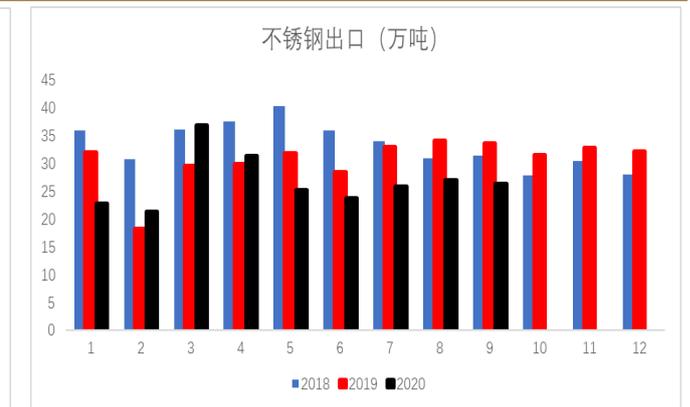
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

数据来源: SMM, 混沌天成研究院

4)、不锈钢进出口: 不锈钢进口环比增量明显, 出口基本持平

图表 29: 不锈钢进口(万吨)

图表 30: 不锈钢出口(万吨)



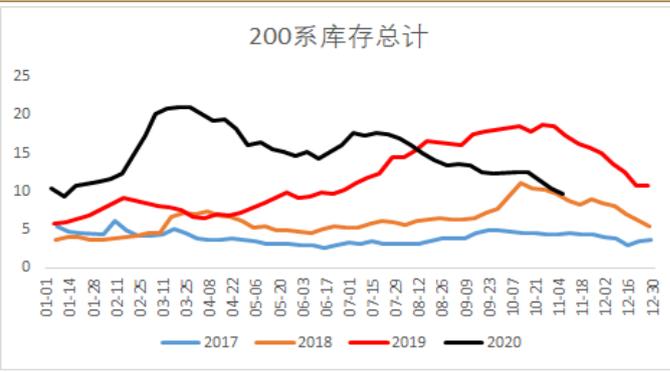
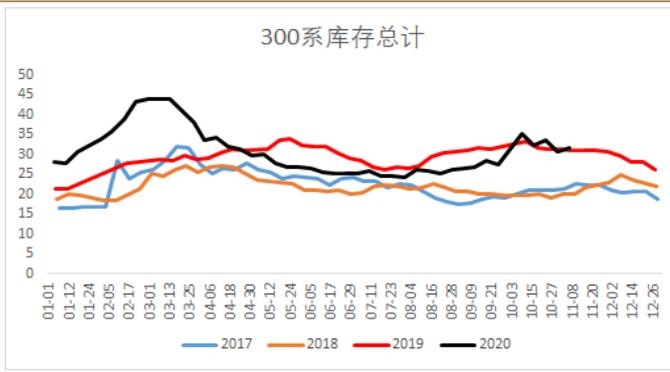
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

5)、不锈钢库存: 300系库存小幅增加, 热轧库存同比降幅快于冷轧。

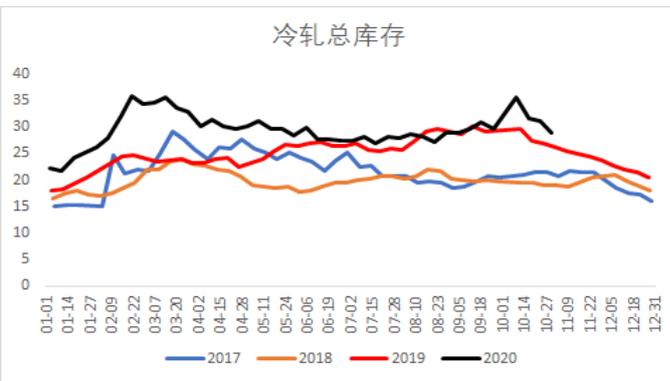
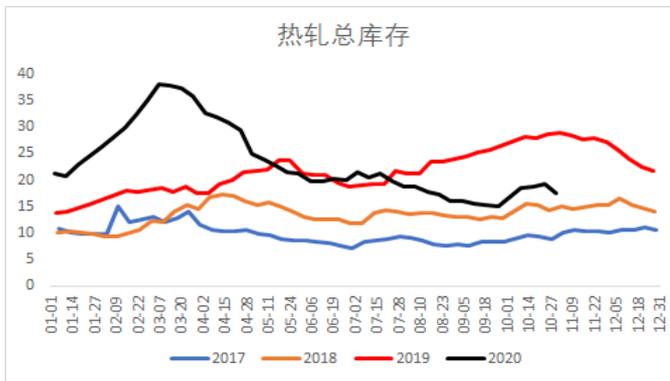
图表 31: 300系库存(万吨)

图表 32: 200系库存(万吨)



图表 33: 镍系热轧库存 (万吨)

图表 34: 镍系冷轧库存 (万吨)

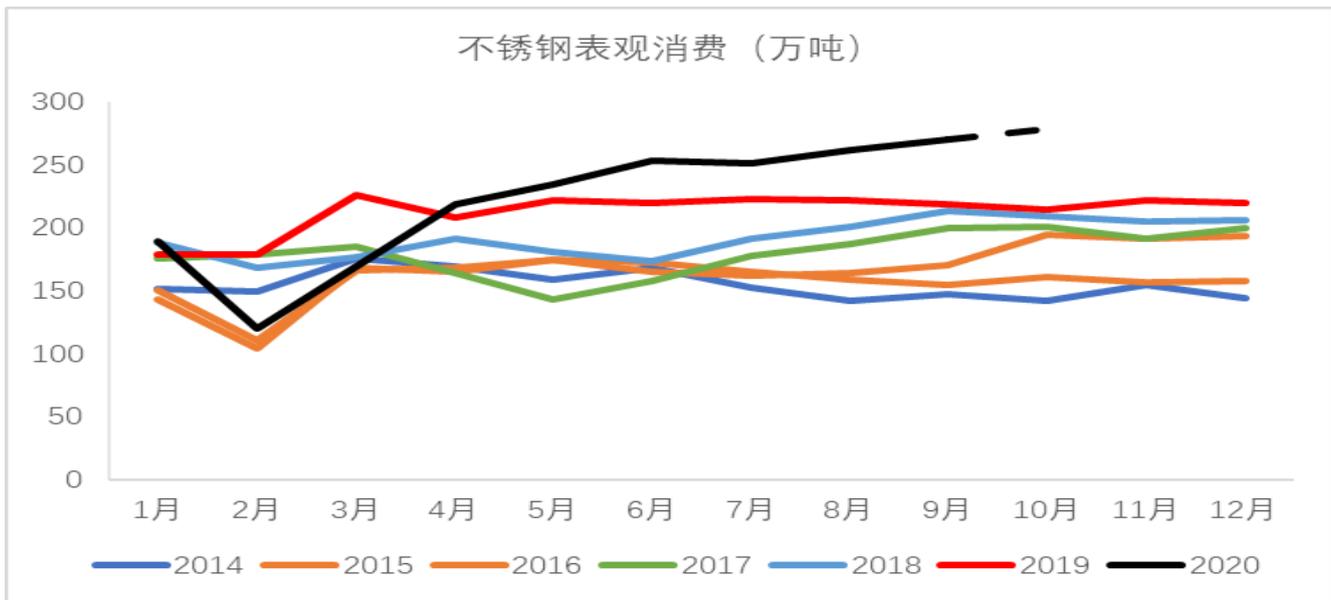


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

6)、不锈钢表观消费同比强劲提升, 环比继续保持增长

图表 35: 不锈钢表观消费

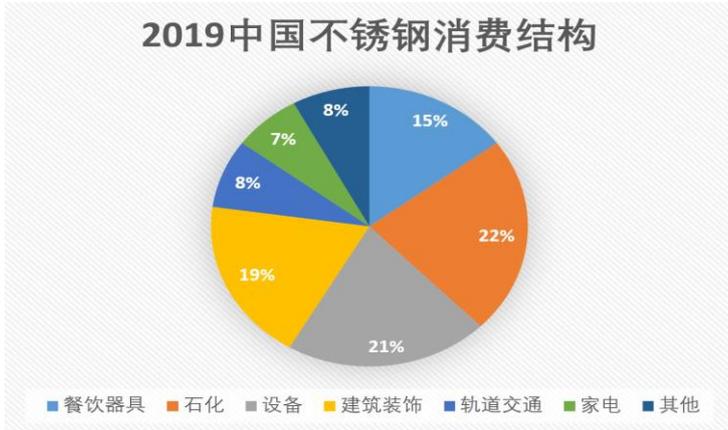


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3、 不锈钢终端消费:

图表 36: 不锈钢终端消费情况

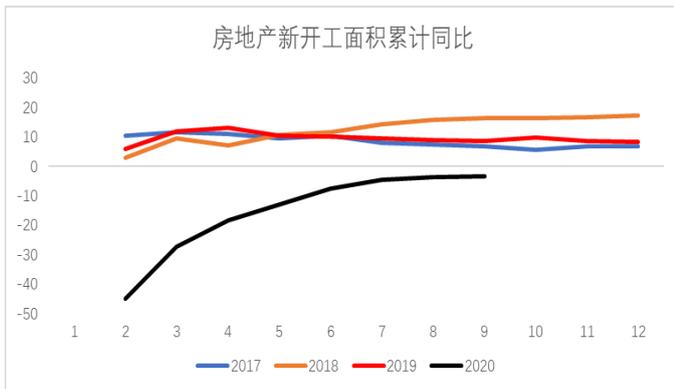
### 2019中国不锈钢消费结构



数据来源：SMM，混沌天成研究院

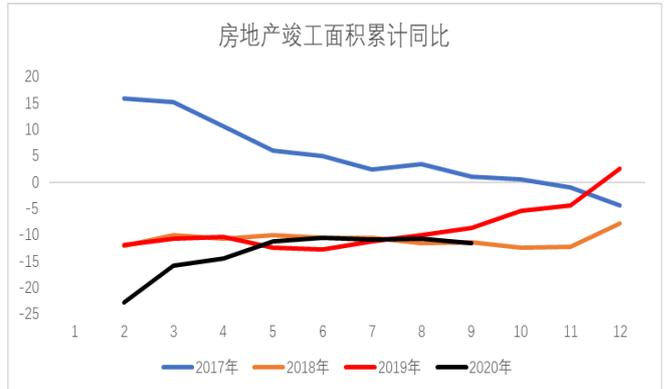
### 1)、房地产：房地产新开工环比继续向好

图表 37：房地新开工面积累计同比



数据来源：Wind，混沌天成研究院

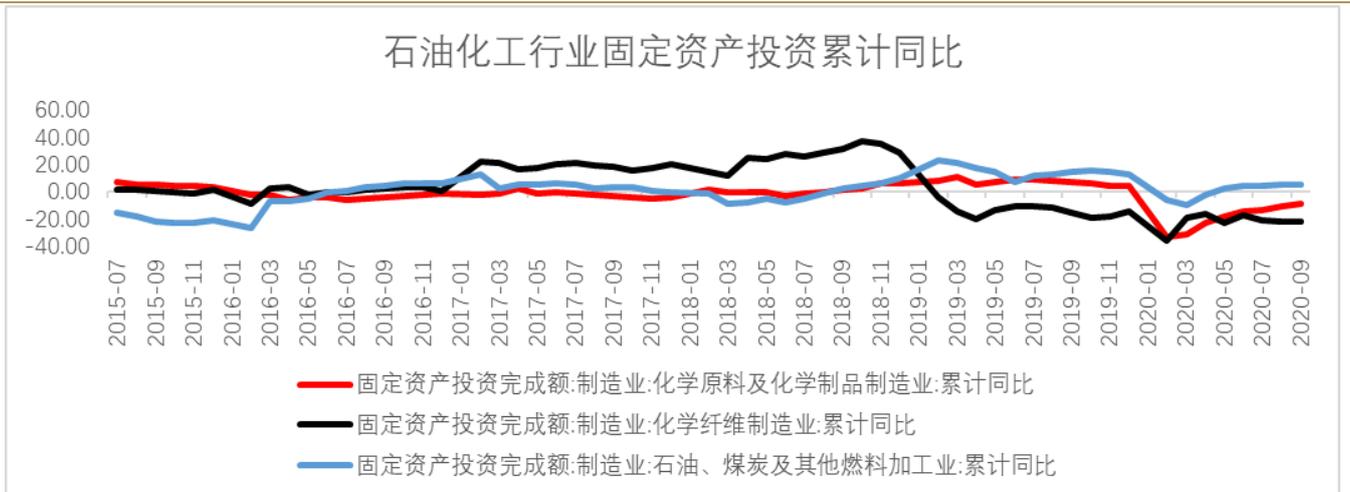
图表 38：房地产竣工面积累计同比



数据来源：Wind，混沌天成研究院

### 2)、石化：9月石油、煤炭加工业固定资产投资累计同比保持正增长，增速略降

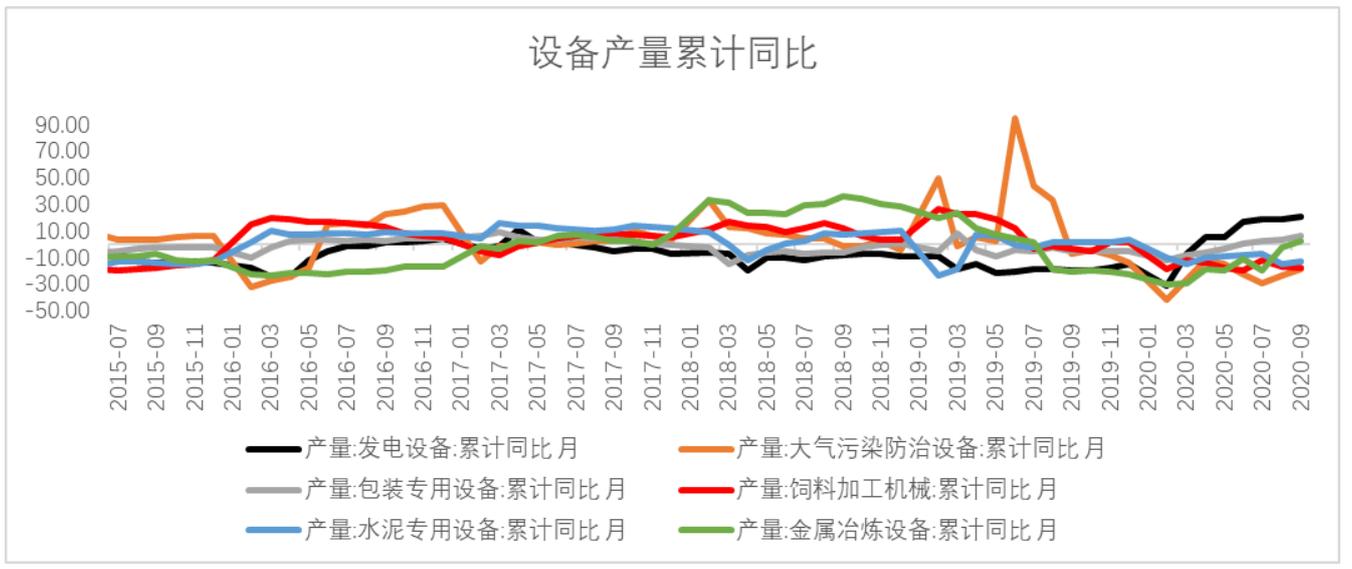
图表 39：石化行业固定资产投资累计同比



数据来源：Wind，混沌天成研究院

### 3)、设备：9月发电、包装专用设备累计同比增幅持续提高；金属冶炼设备增幅同比转正

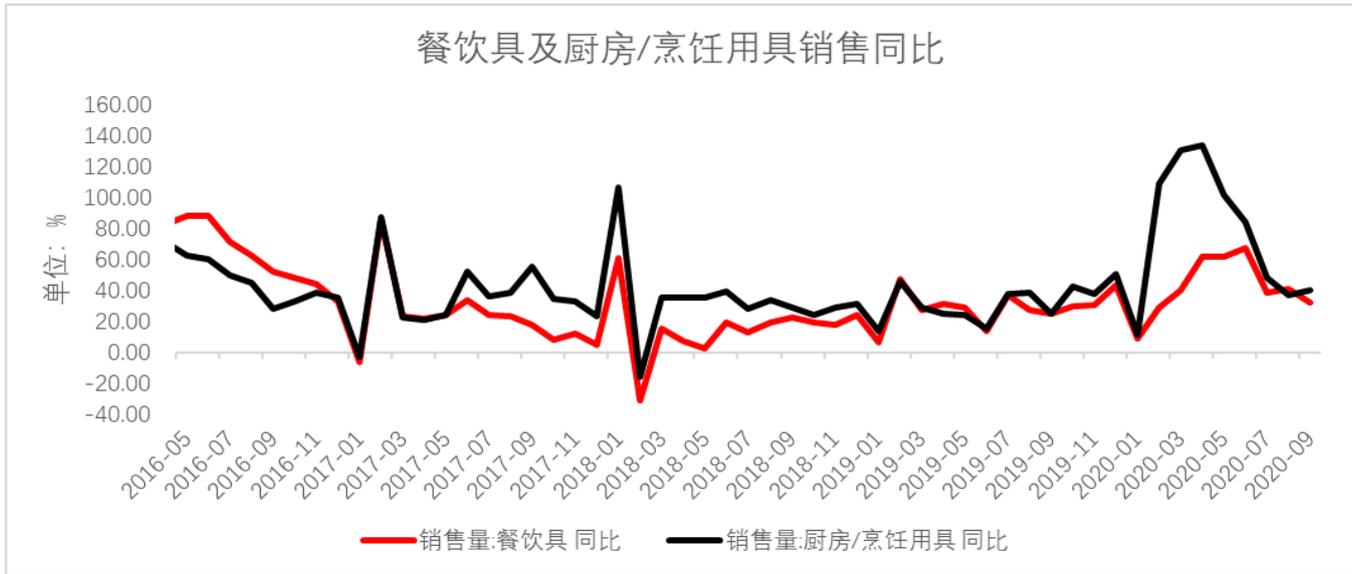
图表 40：设备产量累计同比



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

4)、餐饮器具: 9月餐饮器具及厨房烹饪用具销售同比保持增长

图表 41: 餐饮器具及厨房烹饪用具销售量同比

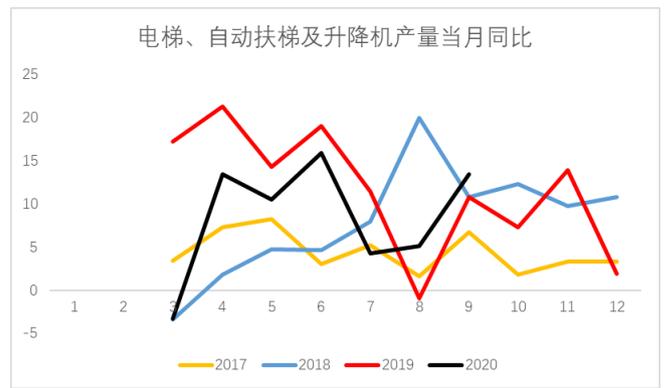
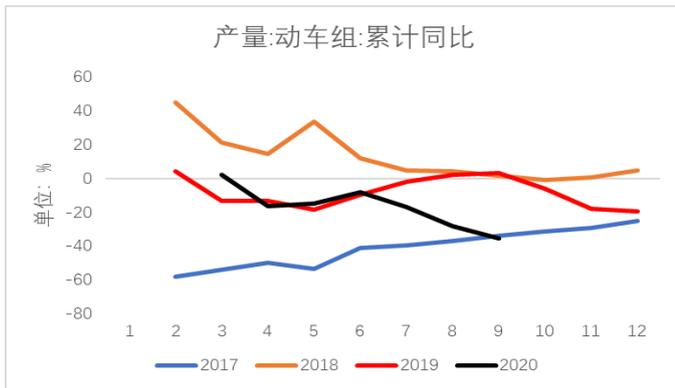


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

5)、动车与电梯: 1-9月动车组产量累计同比-26%, 9月电梯产量同比增 13.4%。

图表 42: 动车组产量累计同比

图表 37: 电梯、自动扶梯产量及同比

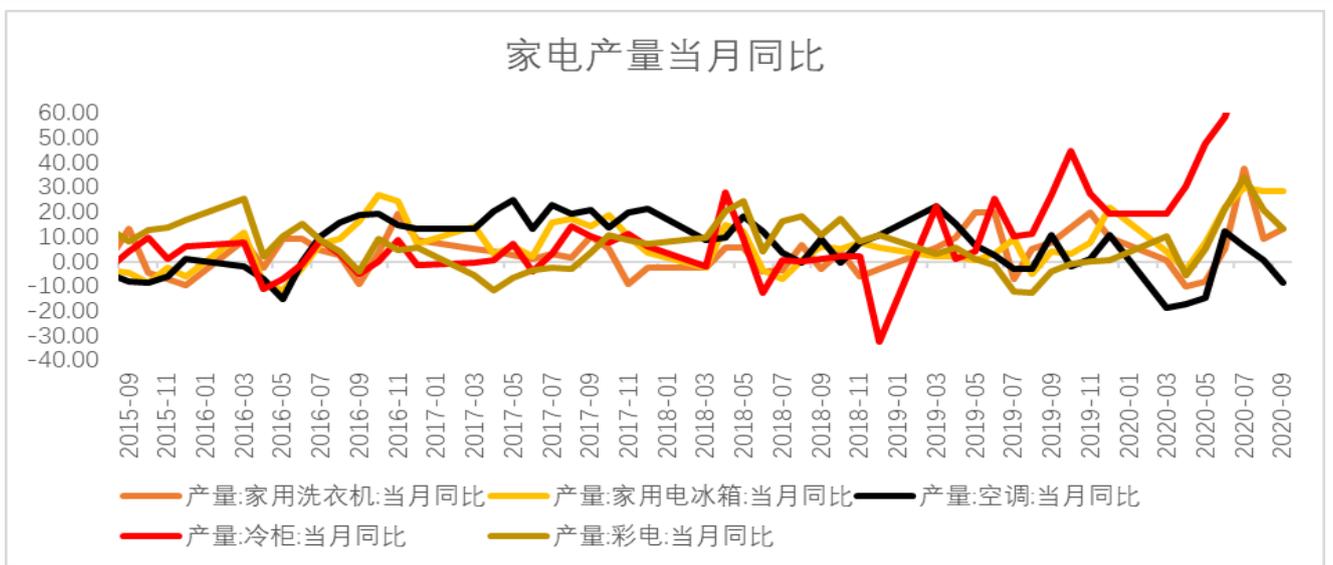


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

6)、家电: 9月除空调外, 其他家电产量同比正增长, 冷柜同比增102%

图表 43: 家电产量当月同比



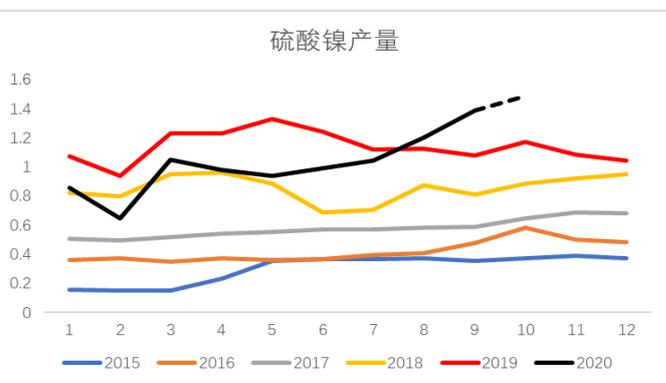
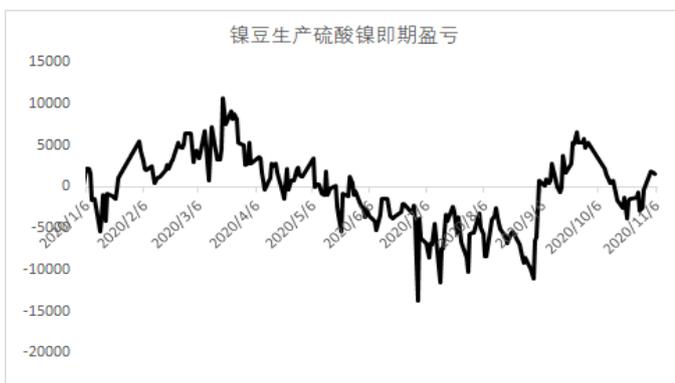
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

4、硫酸镍: 新能源汽车需求同比明显提升

1) 硫酸镍: 10月硫酸镍产量1.48万吨, 镍豆生产硫酸镍即期利润转正。

图表 44: 镍豆生产硫酸镍即期盈亏 (元/吨)

图表 45: 硫酸镍产量 (万金属吨)

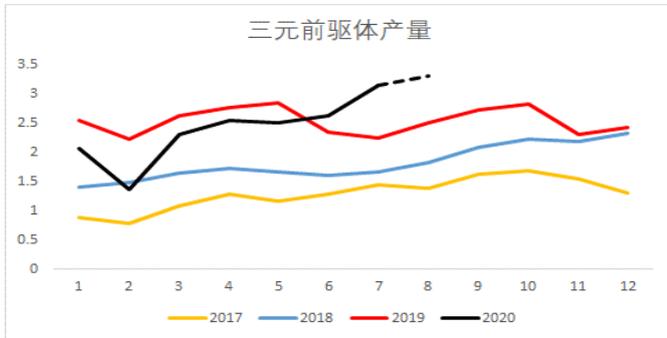


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

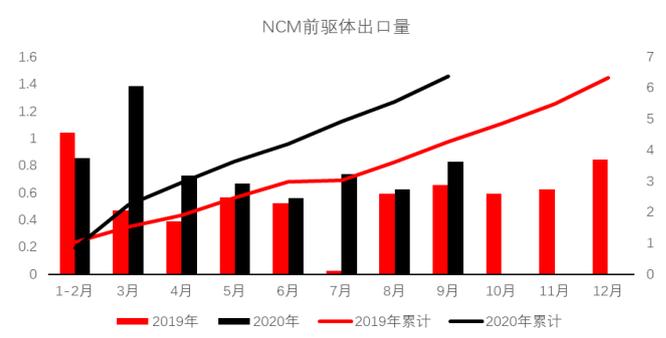
2) 三元前驱体：内外需求拉动，三元前驱体持续高产

图表 46：三元前驱体产量（万吨）



数据来源：镍吧，混沌天成研究院

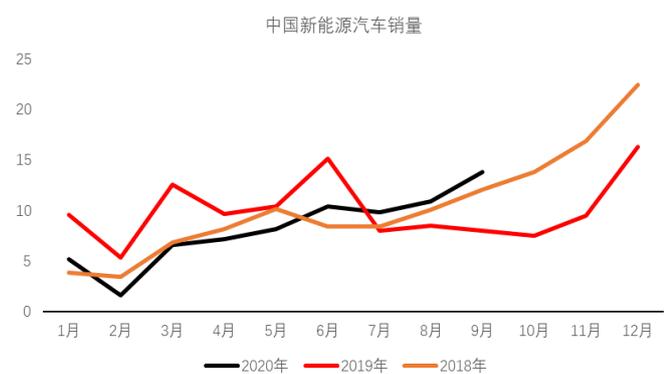
图表 47：三元前驱体出口（万吨）



数据来源：海关数据，混沌天成研究院

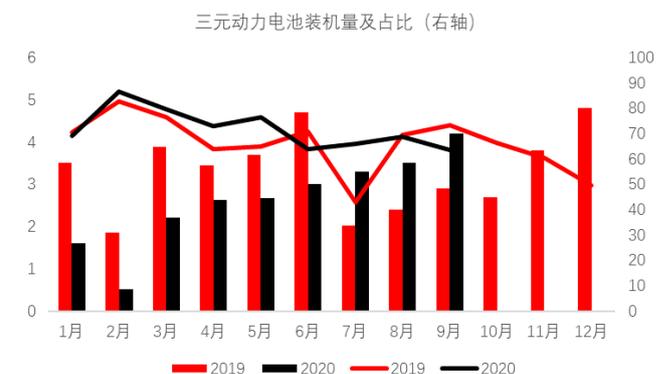
3)、9月新能源汽车销量 13.8 万辆，同比增长 67.7%。三元动力电池装机量同比增长 44.8%。

图表 48：新能源汽车产量（万辆）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 49：三元动力电池装机量（Gwh）

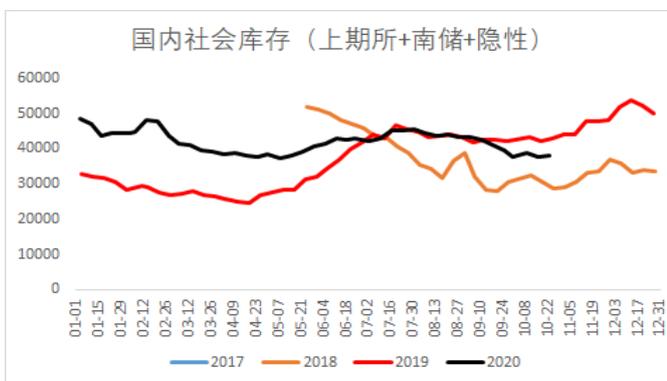


数据来源：Wind，混沌天成研究院

三、库存：内外库存窄幅波动

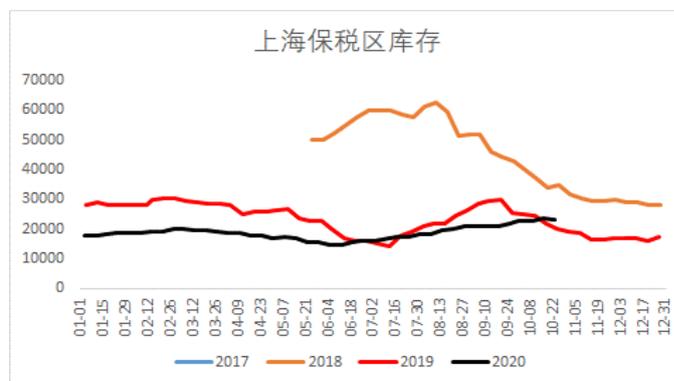
1、国内镍社会库存略降，保税区库存持稳

图表 50：国内镍社会库存（吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 51：保税区镍库存（吨）



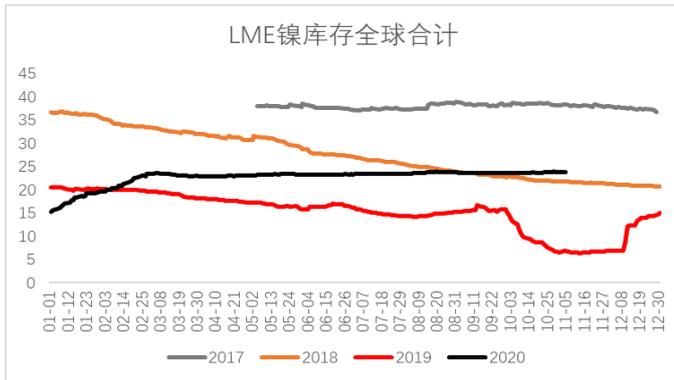
数据来源：SMM，混沌天成研究院

2、LME 镍库存及国内交易所库存

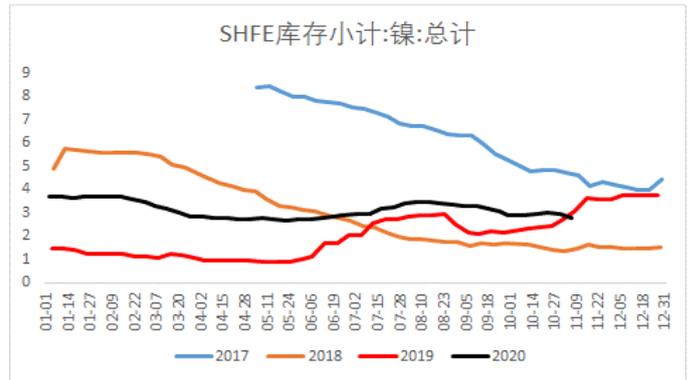
图表 52：LME 镍库存（万吨）

图表 53：SHFE 镍库存（吨）

请务必阅读正文之后的免责条款部分



数据来源: Wind, 混沌天成研究院



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

#### 四、技术走势：震荡上行

图表 54：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：

供给端，菲律宾雨季来临，镍矿发运量明显下降。国内镍矿补库窗口期已过，港口镍矿库存处近年低位。镍铁厂原料库存 2 个月量的占比将近一半，第四季度末国内镍铁或将进入实质减产进程。以中印两国高镍铁与 300 系不锈钢耗镍量衡量，月度有 4.5 万吨左右缺口。

电解镍：国产电解镍货源持续紧张，升水大幅走高，社会库存小幅降低。

需求端，300 系不锈钢价格回调，钢厂即期生产亏损扩大，有钢厂转产 400 系，但 400 系市场有限，转产比例较低，300 系尚保持高产位置，不锈钢库存小幅累积。系列间价差收窄，修复 300 系的经济性。周内随不锈钢价格的回调，钢厂对原料采购压价加大，废不锈钢、镍铁均有降幅，镍铁冶炼利润压缩，钢厂维持常量原料库存，无超量备库，保持对镍铁的采购需求。利润压缩或加快镍铁减停进度，供需面没发生转变。

政策加持，新能源汽车渗透加快，需求表现强劲，长尺度利好镍消费。

综上，供给端，菲律宾进入雨季镍矿供应愈发偏紧，矿山占据主导地位，价格坚挺。菲印疫情对生产存潜在突发干扰。镍铁厂利润的压缩或亏损的扩大加快减量的预期存在。需求端，不锈钢转产空间有限，主流钢厂年内计划未变。政策加持下新能源提速发展。但近期宏观波动性加大，镍暂维持震荡走势判断。

#### 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