

2020年12月12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

联系人: 李学智

☎️: 15300691593

✉️: lixz@chaosqh.com

从业资格号: F3072967

投资咨询号: Z0015346

供应端偏紧 需求释放
镍价震荡偏强走势

观点概述:

菲律宾雨季镍矿离港数量大幅下降，国内镍铁减产继续，削弱镍矿的即期需求，镍矿库存增加，矿价有所松动。焦煤等价格上涨部分抵消矿价松动对镍铁冶炼利润的修正。印尼 NPI 受电力因素影响阶段性投产不及预期，中印两国 NPI 供应阶段性收紧。废不锈钢价格先行出现调涨，高镍铁较废不锈钢经济性维持，抬升不锈钢对镍铁的采购需求。

12月钢厂排产较11月产量持平。有钢厂的交仓因素影响，不锈钢现货供应紧张，缺货缺规格的局下，推升市场看涨氛围，带动成交回升，不锈钢库存连续两周下降。终端主要消费领域同比保持正增长。

电解镍社会库存连续8周降低，进口镍升水初现坚挺，镍豆高升水维持。中国新能源汽车10年布局迎来爆发式增长，欧美地区禁售燃油车时间提前，头部车企加快布局镍资源板块。三元前驱体产量及出口量同比、环比继续呈上升态势，中间品/镍豆-硫酸镍-三元前驱体呈供需紧平衡格局，对镍的消费形成长期利好。

综上，菲律宾离港数量降至年内低位，后期供应还将受雨季因素持续影响，国内港口库消比低位，镍矿供应紧张态势在雨季结束前难以得到缓解。中印高镍铁供应阶段性收紧，不锈钢缺货缺规格，库存走低。电解镍库存持续下降，新能源消费长期向好驱动，再接宏观及疫苗的利好趋势，镍维持震荡偏强走势判断。

策略建议:

趋势策略：供应趋紧，不锈钢需求改善，新能源需求持续向好，镍价走势偏强。

风险提示:

宏观意外风险；

资金获利了结对有色板块的冲击；

终端需求阶段性放缓造成产业链产品积压的风险。



混沌天成研究院

一、供给端：菲律宾离港降至年内最低；中印 NPI 阶段性供应收紧；电解镍库存持续下降。

1、镍矿：国产 NPI 减产规模扩大，削弱对镍矿的需求量，价格松动。

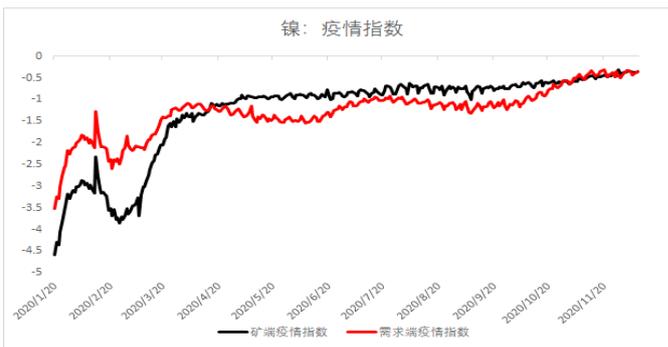
1) 疫情：疫情对镍产业影响至供需平衡点附近，镍行业受疫情影响减弱。

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

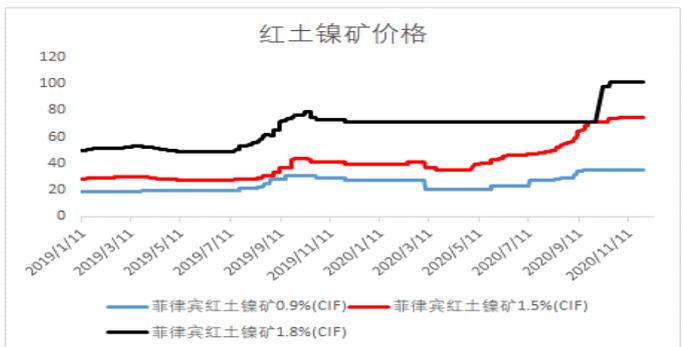
图表 2：镍行业疫情指数



数据来源：Wind，混沌天成研究院

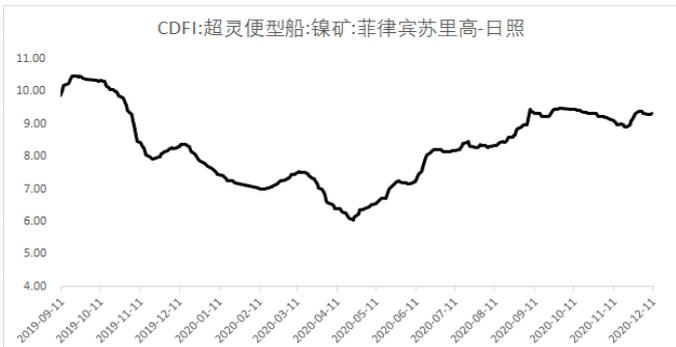
2) 矿价与海运费：海运费持稳，矿价松动。

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

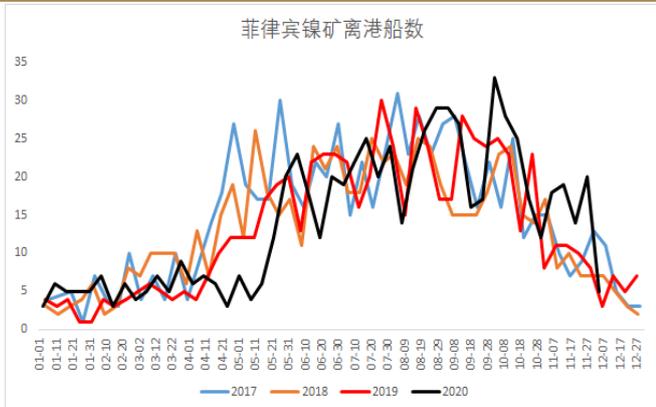
图表 4：镍矿海运费（美元/湿吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

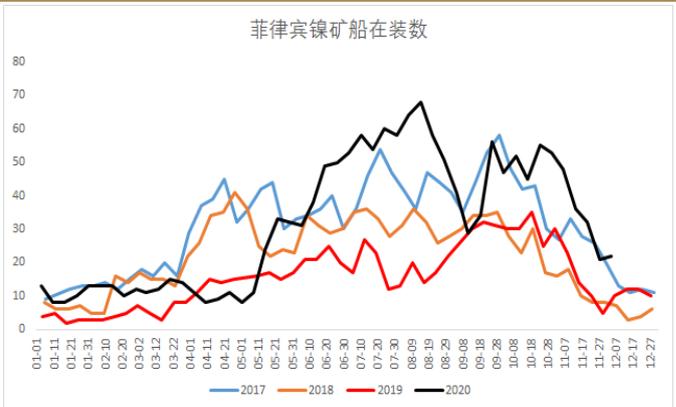
3) 本周菲律宾在装船只进一步下降，离港数量所有增加。

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

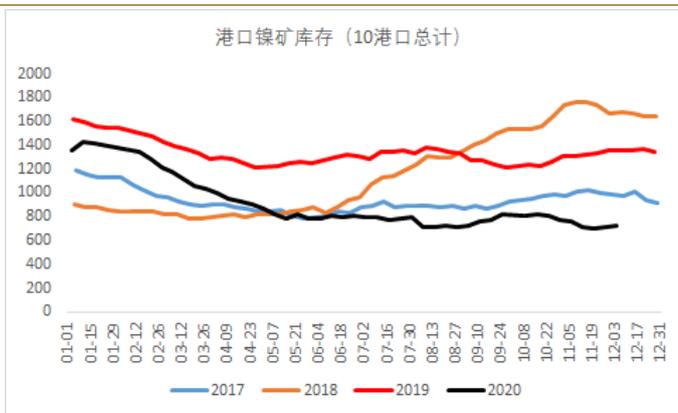
图表 6：菲律宾镍矿港口在装船数



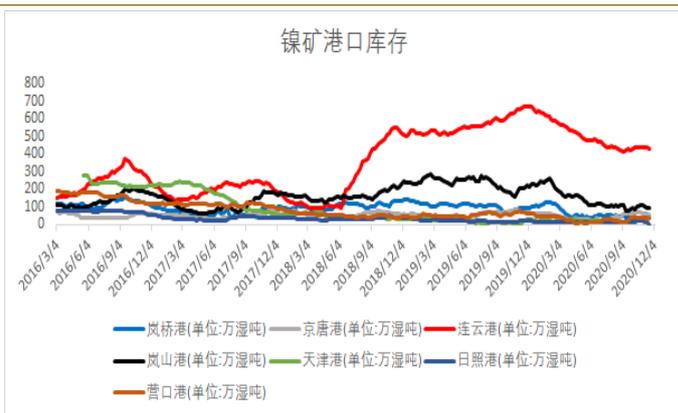
数据来源：镍吧，混沌天成研究院

4) 港口库存环比增 1.38%，中高品位镍矿库存环比增 2.25%。

图表 7：镍矿港口库存



图表 8：镍矿分港口库存



数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

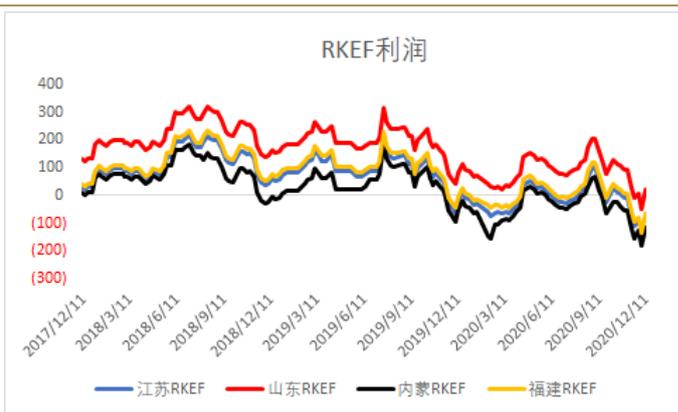
2、镍铁：进口镍铁减少，国产 NPI 产量逐步缩减，铁厂议价能力有所恢复。

1) 镍矿价格松动，镍铁冶炼企业即期冶炼利润修复，山东地区略有盈利。

图表 9：高镍铁价格（元/镍）



图表 10：RKEF 地区利润率

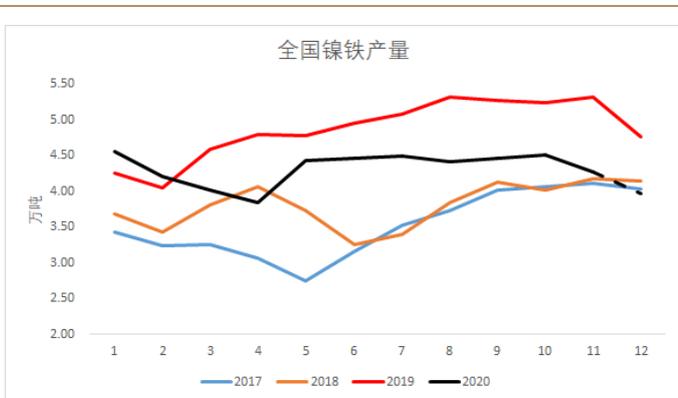


数据来源：SMM，混沌天成研究院

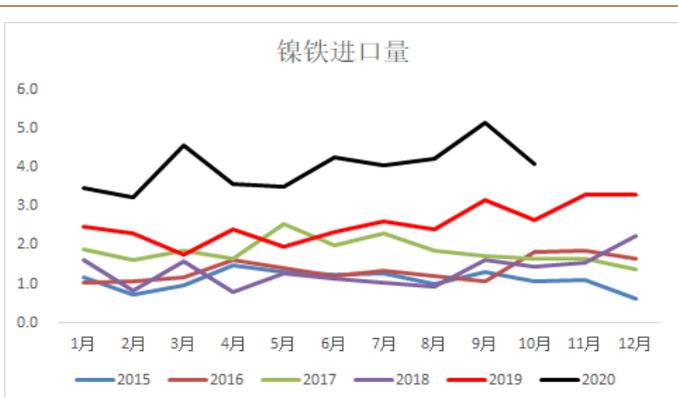
数据来源：SMM，混沌天成研究院

2) 12月停产检修企业继续增加，高镍铁产量或缩减至 2.9 万金属吨。

图表 11：镍铁产量（万金属吨）



图表 12：镍铁进口量（万金属吨）

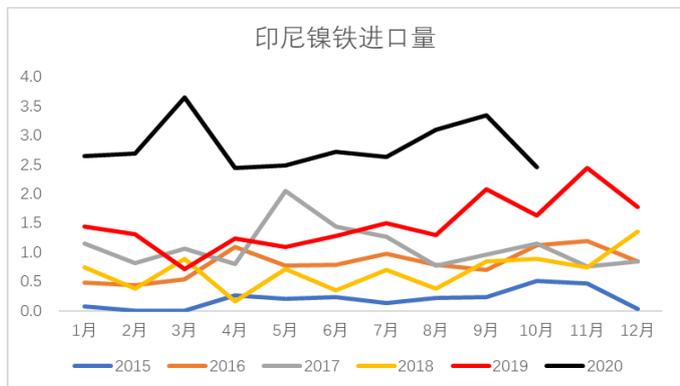


数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

3) 10月我国自印尼进口镍铁金属量约2.5万吨,环比下降24%。友山镍业第三条镍铁产线11月投产,第四条预计年底投产,其他因电力问题投产不及预期。

图表 13: 中国自印尼进口镍铁 (万金属吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

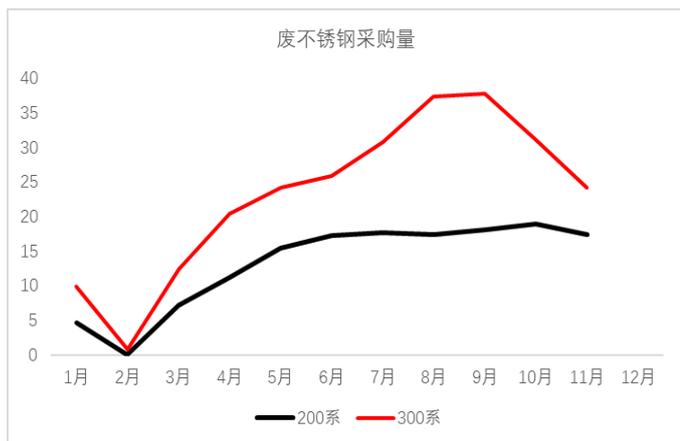
图表 14: 印尼镍铁产量 (万金属吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3、废不锈钢: 废不锈钢价格上涨, 相较于高镍铁经济性缺失, 钢厂 11 月废料采购量环比下降 21.8%。

图表 15: 废不锈钢采购量 (万吨实物量)



数据来源: 富宝, 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

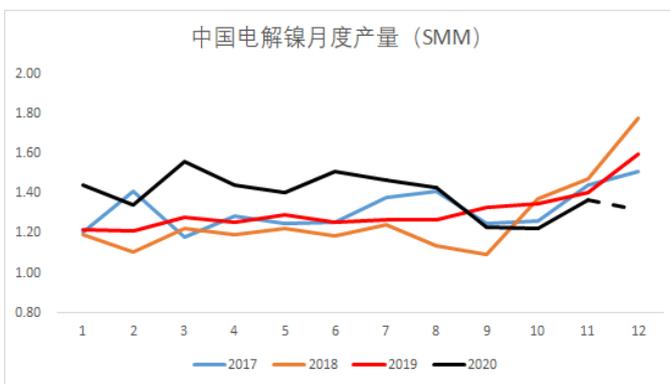
4、电解镍: 国内社会库存持续下降, 进口镍升水坚挺, 进口镍亏损幅度暂未改观。

图表 17: 电解镍升贴水 (元/吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 18: 中国电解镍产量 (元/吨)



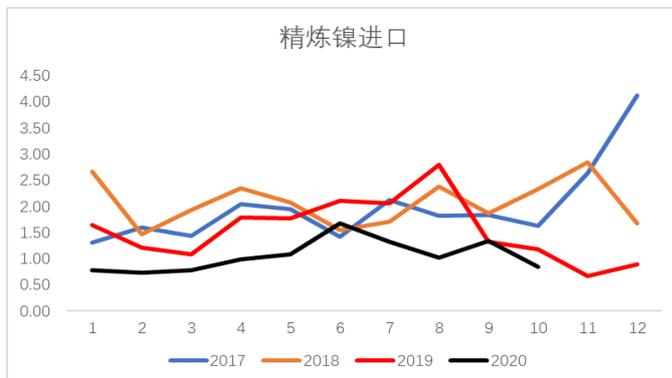
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

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

图表 20: 电镍进口量 (万吨)

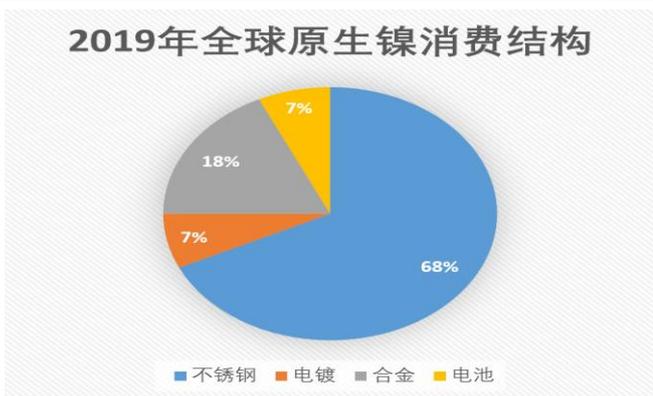


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

二、需求端:

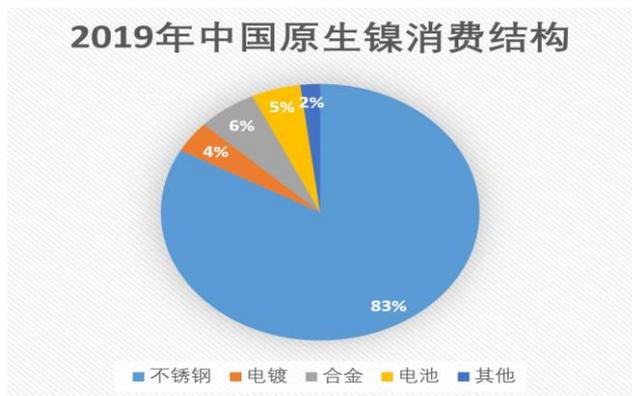
1、全球及中国原生镍消费结构

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: 成交火爆, 缺货缺规格, 价格拉涨, 库存继续下降。

1)、高镍铁较废钢经济性显现, 高镍铁较纯镍贴水扩大, 高镍铁需求量增强。

图表 23: 不锈钢原料价格走势



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

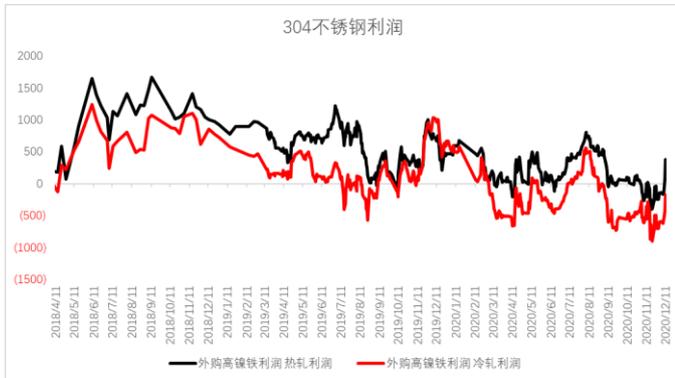
图表 24: 镍铁对镍溢价 (元/吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2)、不锈钢价格大幅上涨，即期生产亏损明显收窄。

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)

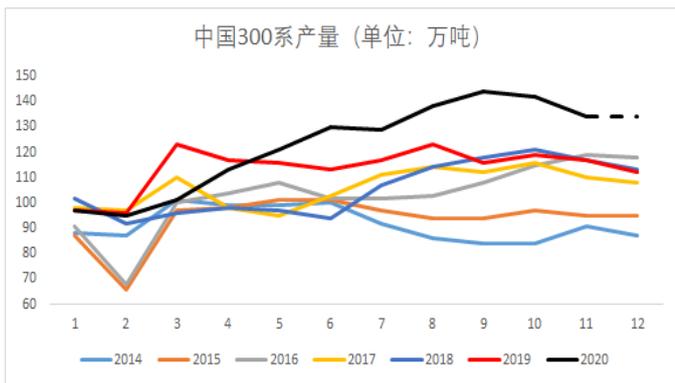


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

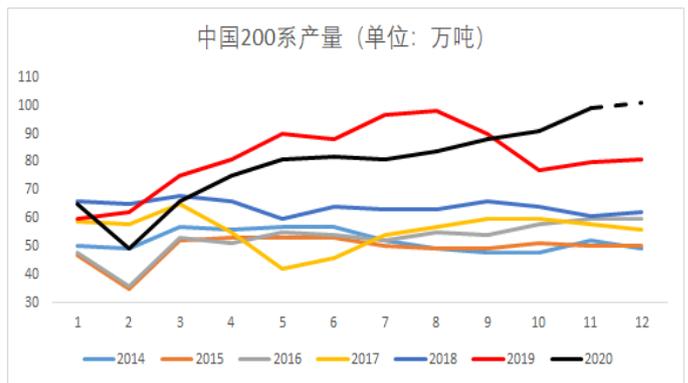
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3) 产量: 11 月不锈钢整体产量持稳, 300 系产量 134 万吨, 环比下降 5.6%, 12 月排产量较 11 月产量持平。200 系产量继续增加。

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)

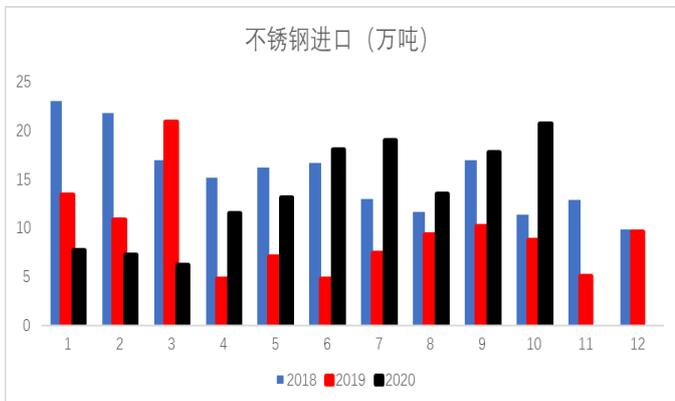


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

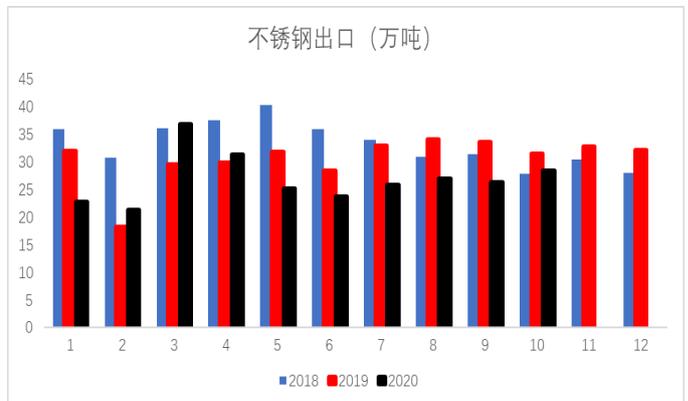
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

4) 不锈钢进出口: 不锈钢进口环比继续增加, 印尼坯料陆续回国进行压延加工。出口略有增加。

图表 29: 不锈钢进口 (万吨)



图表 30: 不锈钢出口 (万吨)



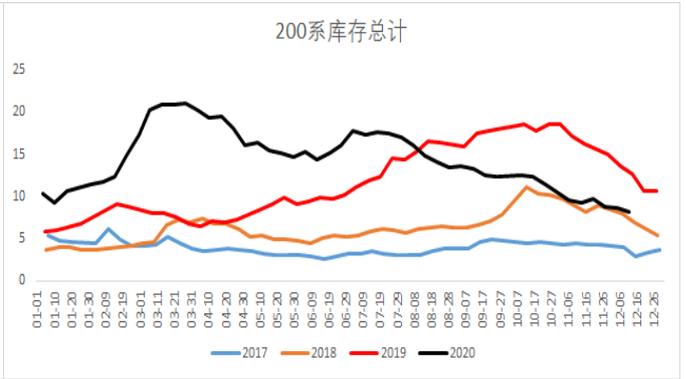
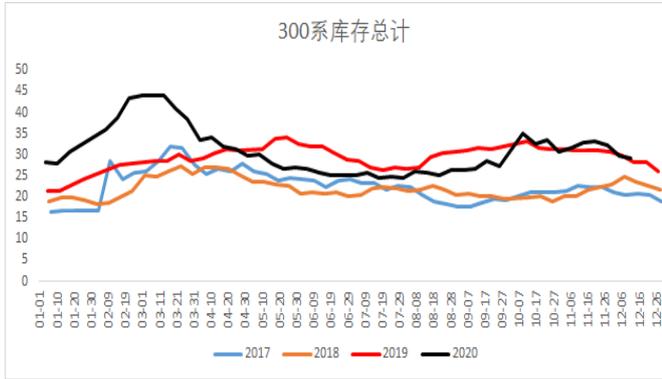
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

5) 不锈钢库存：需求火爆，不锈钢库存再降。300系库存29.05万吨，环比减少2%。200系8.13万吨，环比减少6.1%，冷轧相较热轧去库速度增快。

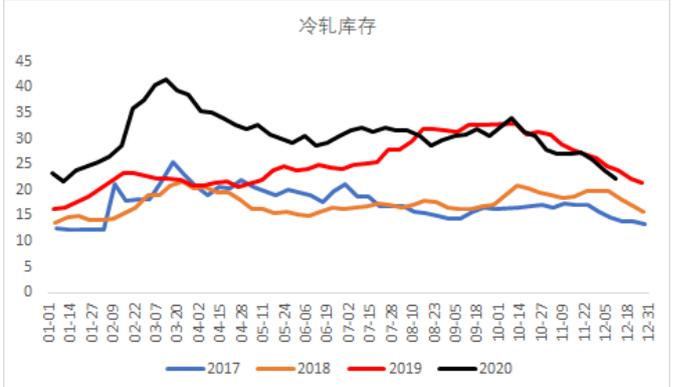
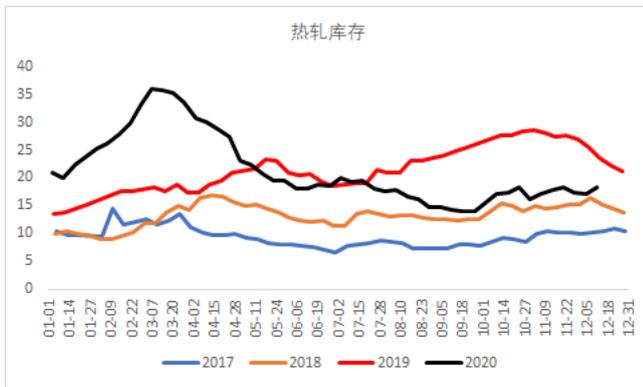
图表 31：300系库存（万吨）

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）

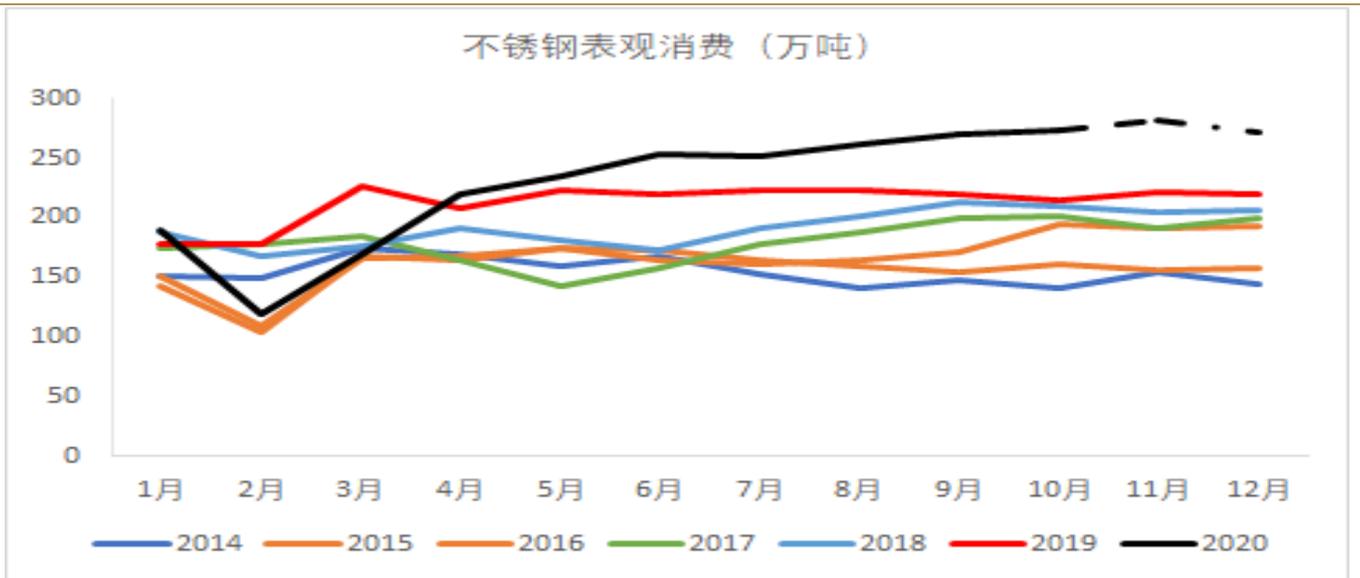


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

6) 11月不锈钢表观消费同比强劲提升，环比预计持平

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：

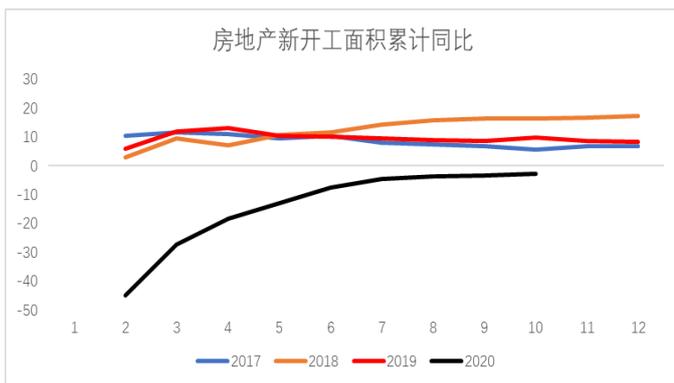
图表 36：不锈钢终端消费情况



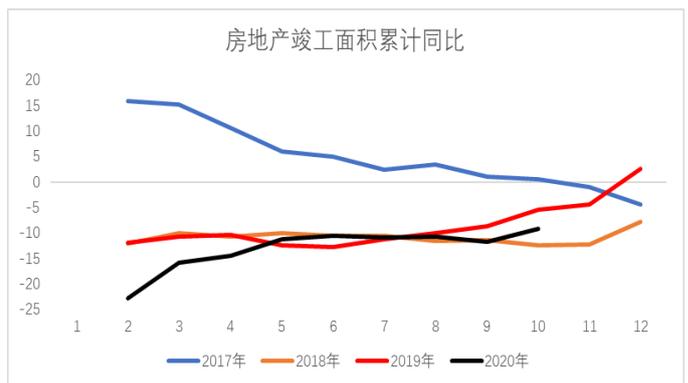
数据来源：SMM，混沌天成研究院

1) 房地产：房地产新开工、竣工面积累计同比降幅缩窄。

图表 37：房地新开工面积累计同比



图表 38：房地产竣工面积累计同比

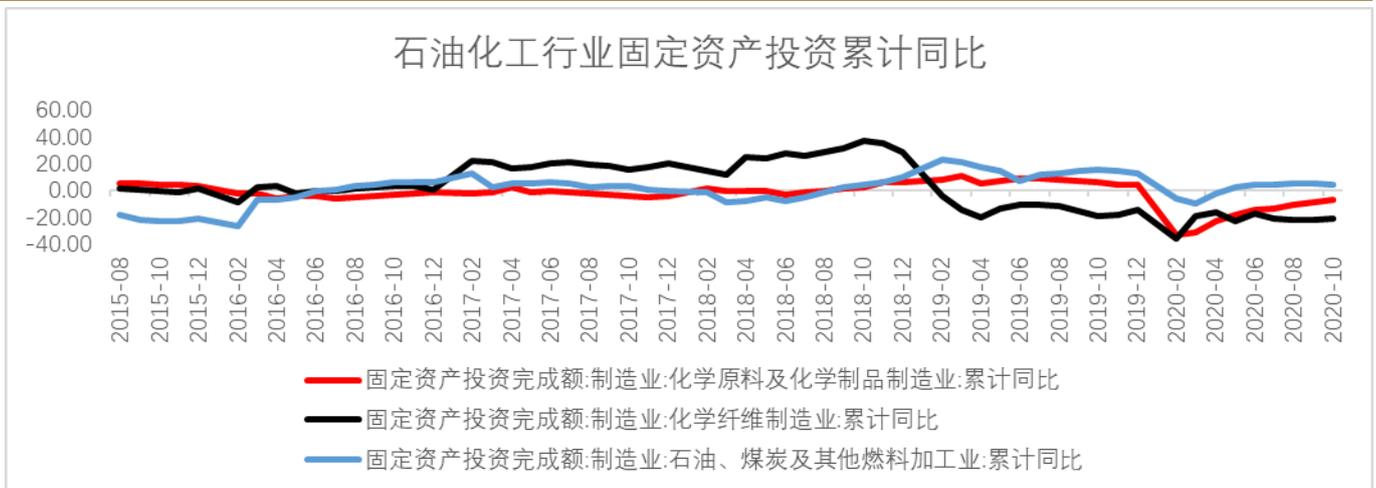


数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

2) 石化：10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

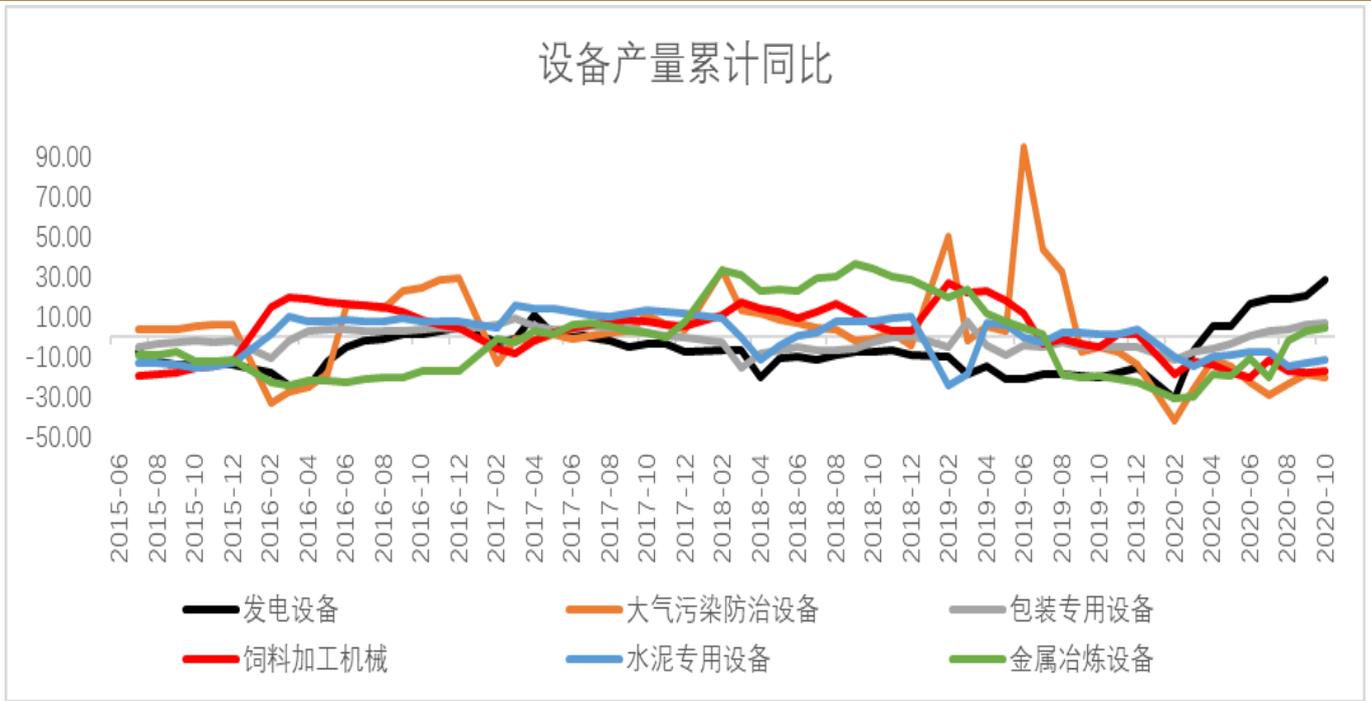
图表 39：石化行业固定资产投资累计同比



数据来源：Wind，混沌天成研究院

3) 设备：10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。

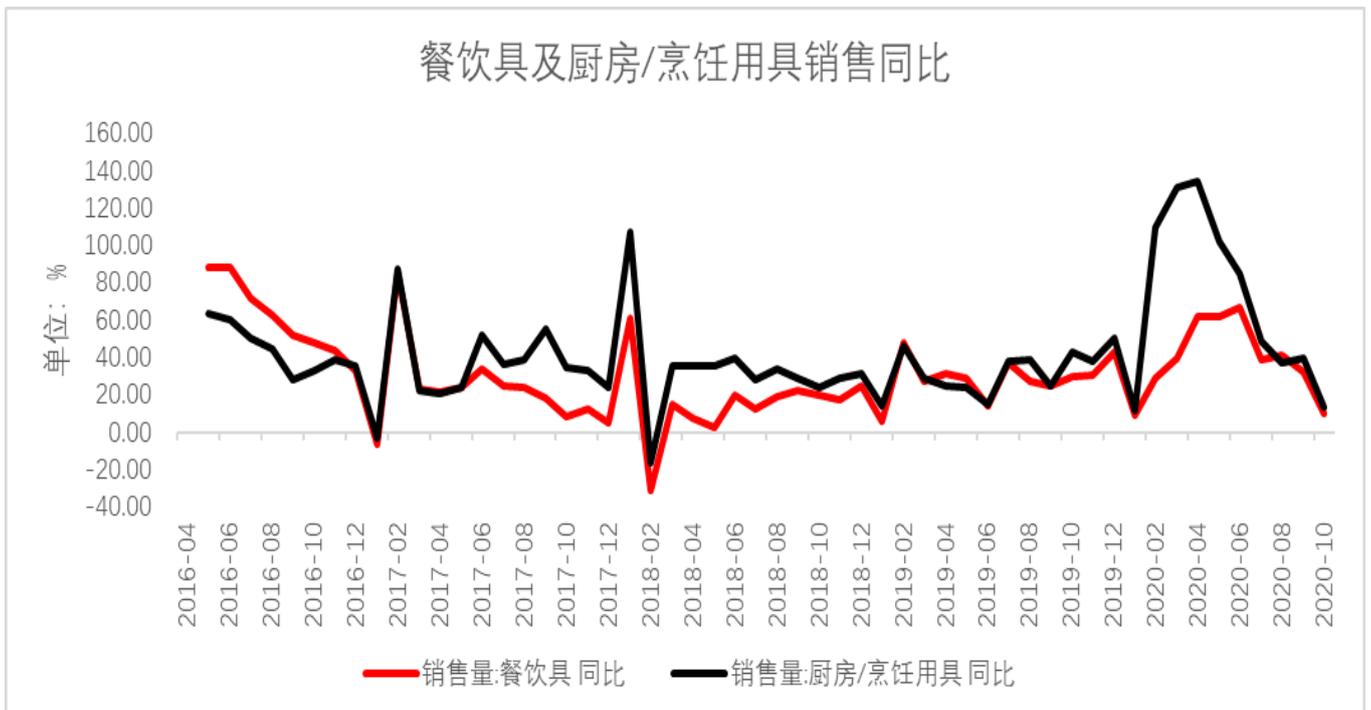
图表 40：设备产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4) 餐饮器具：10月餐饮器具及厨房烹饪用具销售同比保持正增长，增速有所回落。

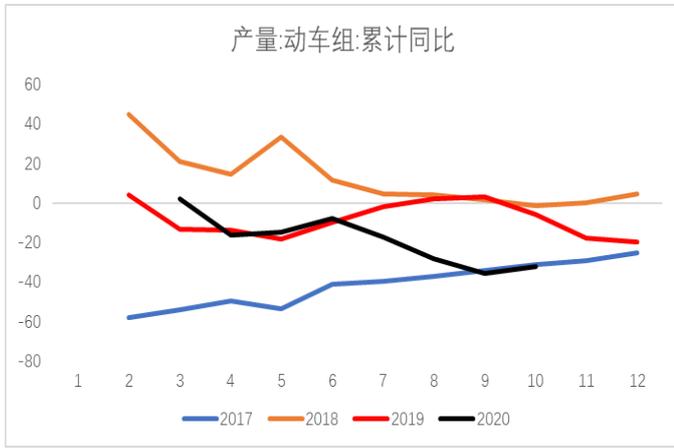
图表 41：餐饮器具及厨房烹饪用具销售量同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

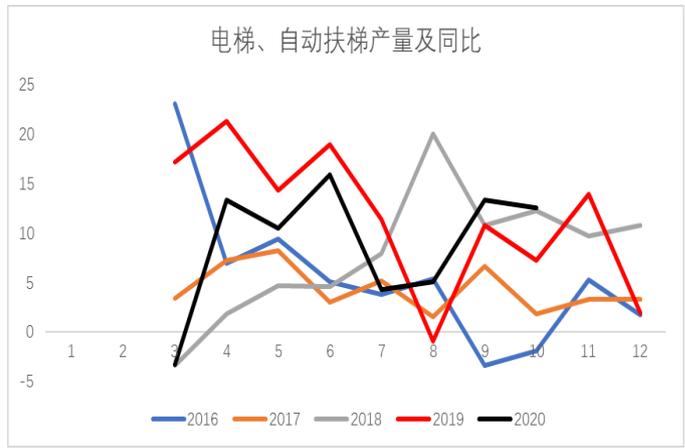
5) 动车与电梯：1-10 月动车组产量累计同比-32.3%，降幅有所扩大，10 月电梯产量同比增 12.6%，增速略有回落。

图表 42：动车组产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

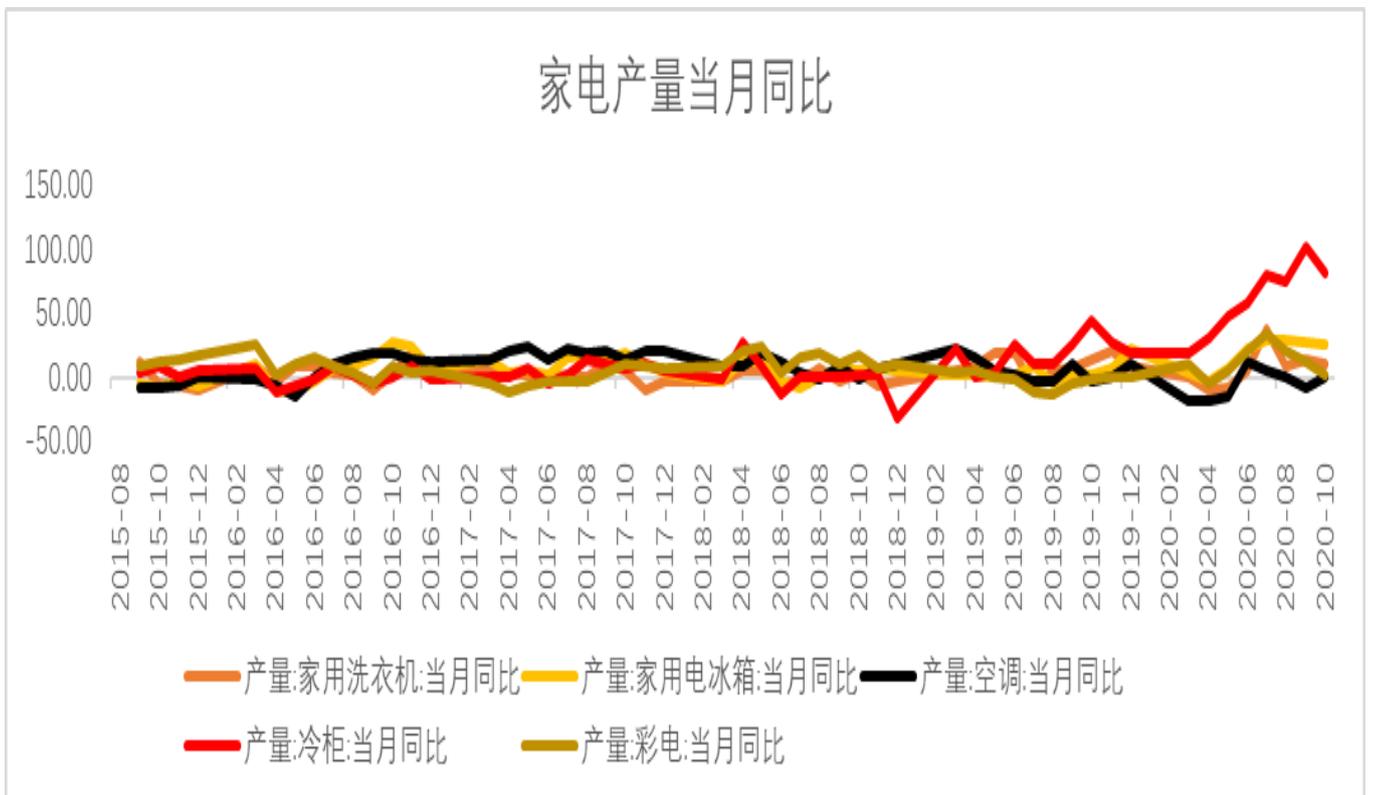
图表 43：电梯、自动扶梯产量及同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

6) 家电：10 月家电产量同比正增长，冷柜继续保持高增长率。

图表 44：家电产量当月同比



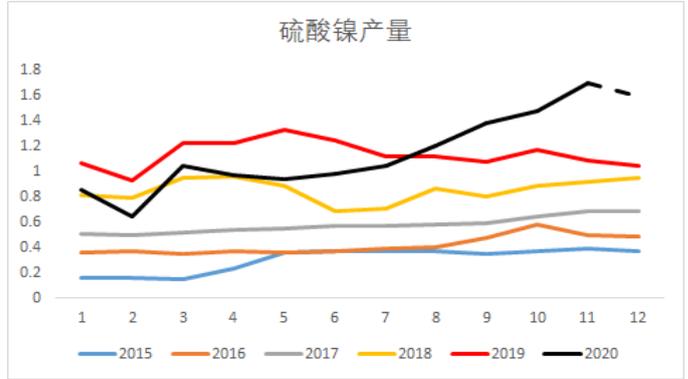
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4、硫酸镍：新能源汽车需求同比明显提升

1) 硫酸镍：硫酸镍 11 月产量 1.70 万吨，同比增加 14%。电解镍价格大幅上涨，镍豆生产硫酸镍现亏损。

图表 45：镍豆生产硫酸镍即期盈亏（元/吨）

图表 46：硫酸镍产量（万金属吨）



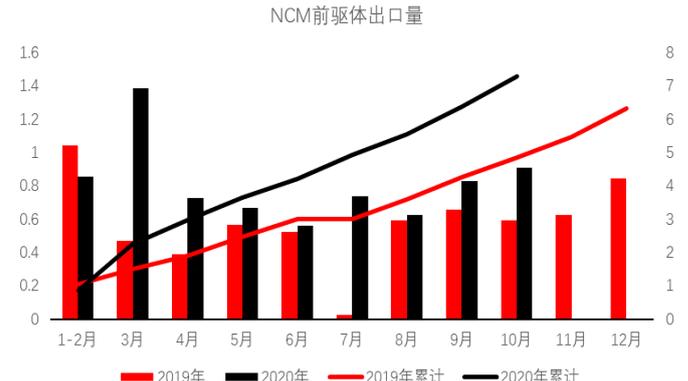
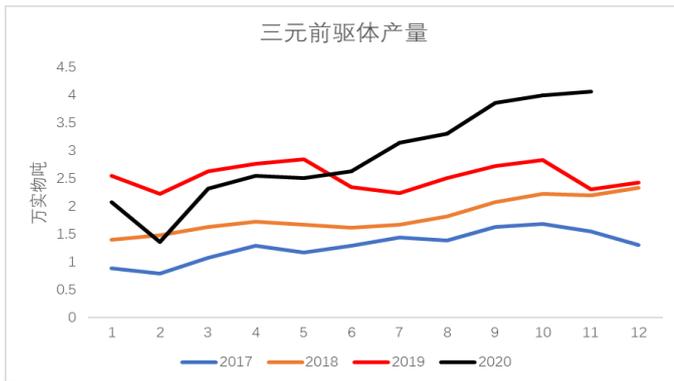
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

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，出口量环比继续增加。

图表 47：三元前驱体产量（万吨）

图表 48：三元前驱体出口（万吨）



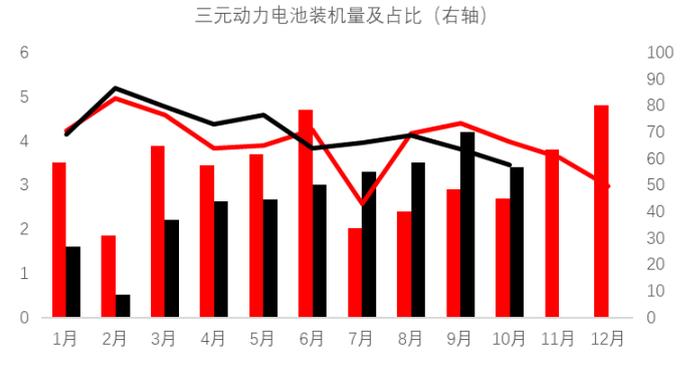
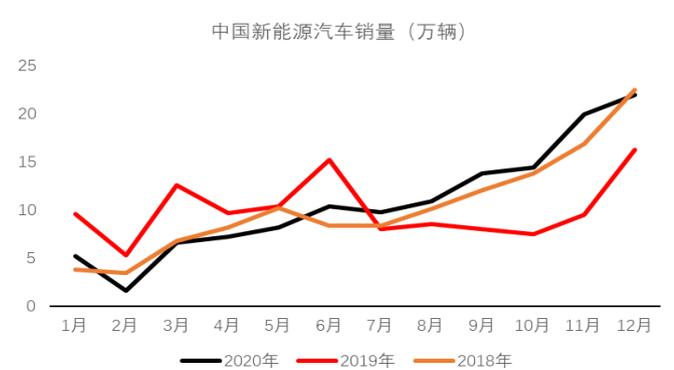
数据来源：镍吧, 混沌天成研究院

数据来源：海关数据, 混沌天成研究院

3) 11 月新能源汽车销量 20 万辆，同比增长 110%。预计全年新能源汽车产量 130 万辆，同比增长 7.8%。2021 年将是新能源汽车的高速增长年份。

图表 49：新能源汽车销量（万辆）

图表 50：三元动力电池装机量（Gwh）



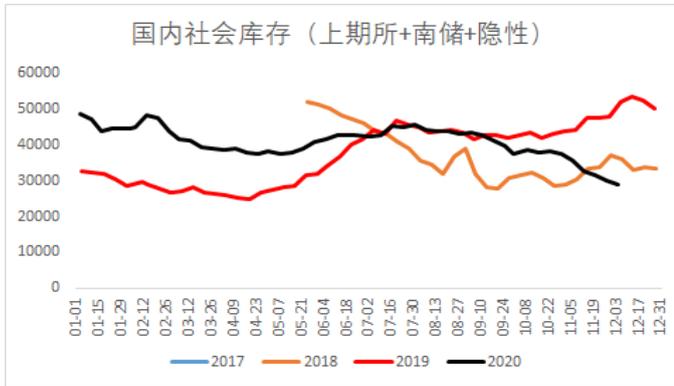
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

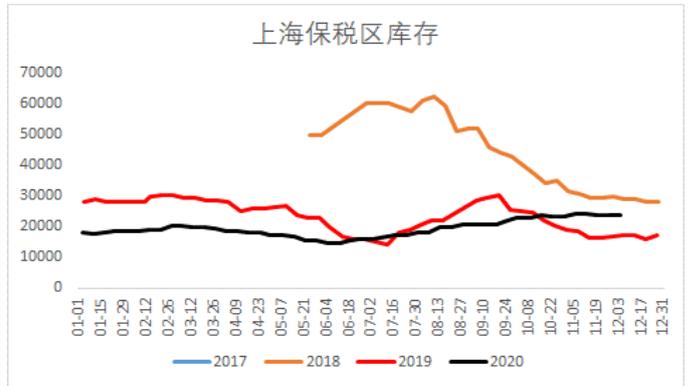
三、库存：国外库存持稳，国内库存持续下降

1、国内镍社会库存下降，保税区库存持平。

图表 51：国内镍社会库存（吨）



图表 52：保税区镍库存（吨）

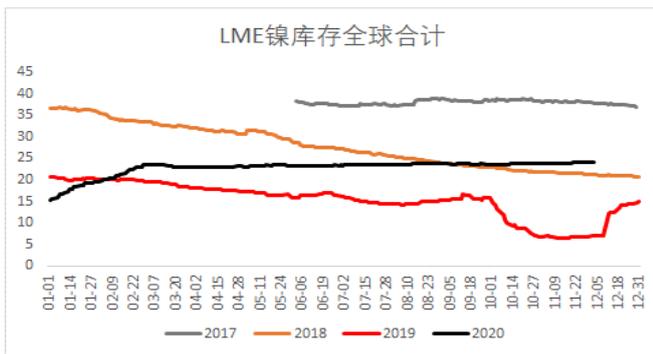


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

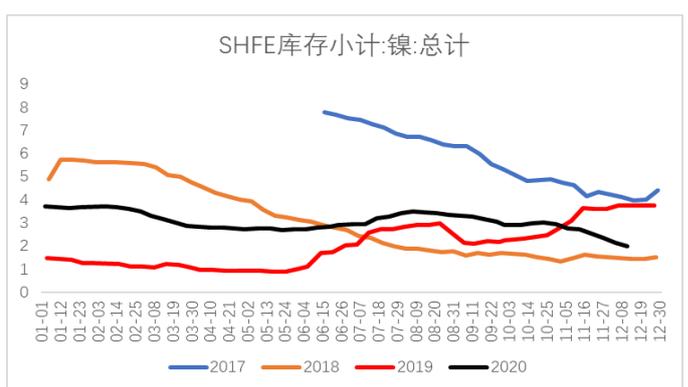
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

2、LME 镍库存持稳，国内交易所库存下降

图表 53：LME 镍库存（万吨）



图表 54：SHFE 镍库存（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

四、技术走势：震荡上行

图表 55：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：

菲律宾雨季镍矿离港数量大幅下降，国内镍铁减产继续，削弱镍矿的即期需求，镍矿库存增加，矿价有所松动。焦煤等价格上涨部分抵消矿价松动对镍铁冶炼利润的修正。印尼 NPI 受电力因素影响阶段性投产不及预期，中印两国 NPI 供应阶段性收紧。废不锈钢价格先行出现调涨，高镍铁较废不锈钢经济性维持，抬升不锈钢对镍铁的采购需求。

12月钢厂排产较11月产量持平。有钢厂的交仓因素影响，不锈钢现货供应紧张，缺货缺规格的局面下，推升市场看涨氛围，带动成交回升，不锈钢库存连续两周下降。终端主要消费领域同比保持正增长。

电解镍社会库存连续8周降低，进口镍升水初现坚挺，镍豆高升水维持。中国新能源汽车10年布局迎来爆发式增长，欧美地区禁售燃油车时间提前，头部车企加快布局镍资源板块。三元前驱体产量及出口量同比、环比继续呈上升态势，中间品/镍豆-硫酸镍-三元前驱体呈供需紧平衡格局，对镍的消费形成长期利好。

综上，菲律宾离港数量降至年内低位，后期供应还将受雨季因素持续影响，国内港口库存比低位，镍矿供应紧张态势在雨季结束前难以得到缓解。中印高镍铁供应阶段性收紧，不锈钢缺货缺规格，库存走低。电解镍库存持续下降，新能源消费长期向好驱动，再接宏观及疫苗的利好趋势，镍维持震荡偏强走势判断。

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