

## 不锈钢、新能源双轮驱动，镍价再创新高

### 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

### 观点概述：

菲律宾离港数量同比处于低位，新一轮镍矿招标价格小幅上行。国内港口镍矿库存下降。原料偏紧，矿价坚挺，国内高品位 NPI 产量仍处于收缩状态。

印尼镍铁项目投产推进，月内或有 2 条新增产能投产。加之前期检修的结束，预计 1 月份中印两国高品位 NPI 产量环比约有 0.5 万吨增量。

不锈钢方面也表现为国内产量环比收缩与印尼产量环比微增的状态，根据排产数据，1 月份中印两国 300 系不锈钢产量环比约有 0.66 万吨增量。高品位 NPI 在 300 系不锈钢中的使用份额有所扩大。

镍-新能源产业链仍表现为硫酸镍产量的高速增长与中间品供应的紧张格局，镍豆采购需求增加，升水提升明显。中间品供应短期难有增量，带动镍豆、镍粉等精炼镍需求，国内电解镍库存持续下降。

综上，高品位 NPI 在 300 系不锈钢中的使用比例有增加趋势。国内不锈钢由于物流及交仓因素，暂时现货供应紧张。需关注后期低成本及交仓资源对现货的反向反馈及基差变动情况。

镍-新能源产业链，需求持续向好，供应短期难有增量，对镍行情产生正向驱动。

### 策略建议：

趋势策略：镍继续维持震荡偏强判断。

### 风险提示：

宏观意外风险；

钢厂供货节奏变化；

疫情再生变数影响需求复苏节奏。



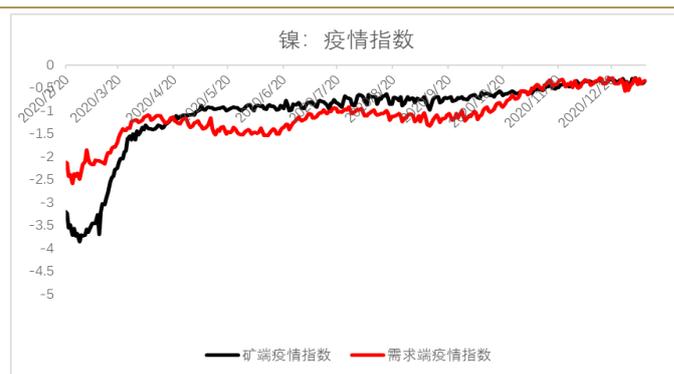
一、供给端：菲律宾镍矿离港数量同比处于低位，新一轮镍矿招标价格上行，  
 国产NPI成本难有撼动，减量生产持续。印尼NPI投产推进，供应增加。

1、镍矿：菲律宾新一轮镍矿招标价格环比小幅上行，国内港口库存持续消耗。

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

图表 2：镍行业疫情指数



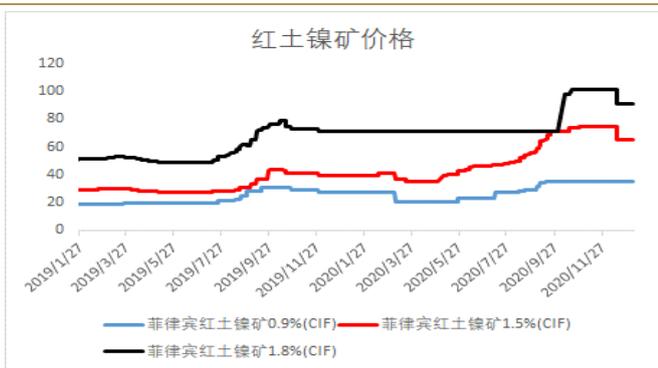
数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

2) 矿价与海运费：菲律宾镍矿投标价格环比小幅上涨，CIF 价格暂稳。

图表 3：镍矿价格持平（美元/湿吨）

图表 4：镍矿海运费（美元/湿吨）



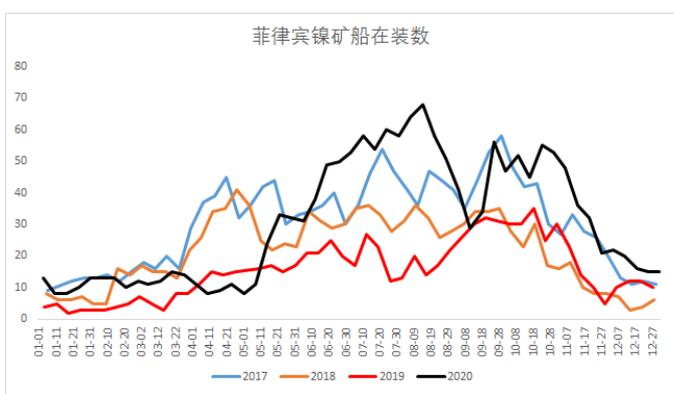
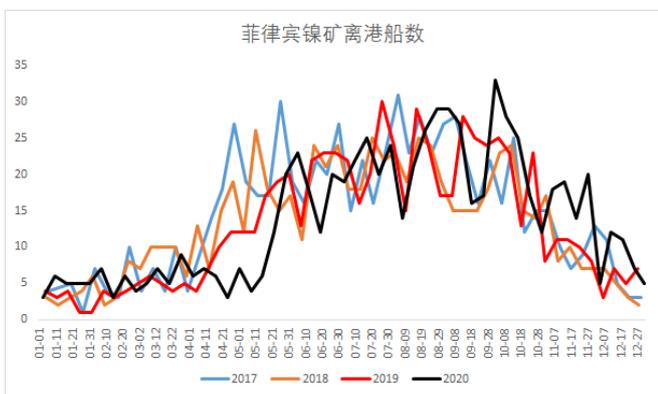
数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

3) 菲律宾在装船只环比持平、离港数量环比减少。

图表 5：菲律宾镍矿离港船数

图表 6：菲律宾镍矿港口在装船数

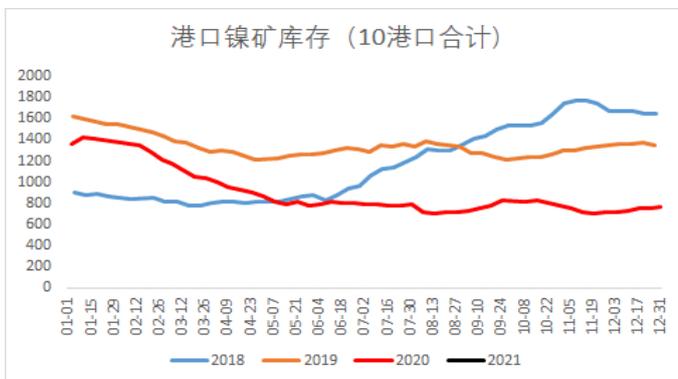


数据来源：镍吧，混沌天成研究院

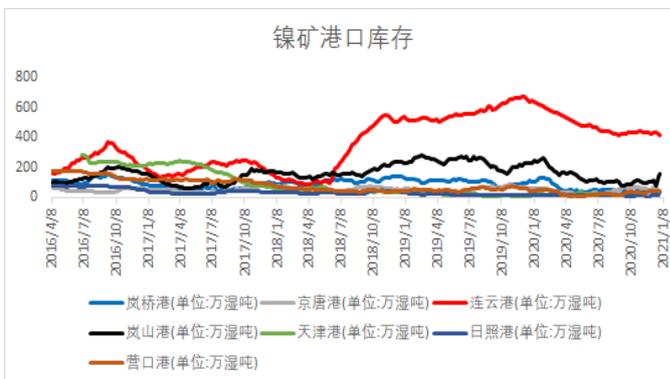
数据来源：镍吧，混沌天成研究院

4) 港口库存环比降 4.9%，中高品位镍矿库存环比降 5.02%。

图表 7: 镍矿港口库存 (万吨)



图表 8: 镍矿分港口库存 (万吨)



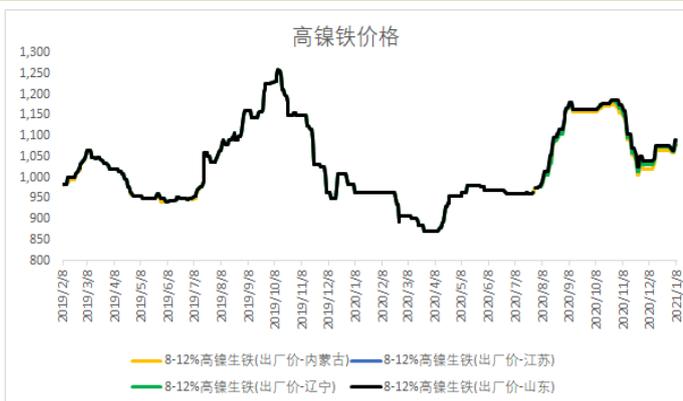
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

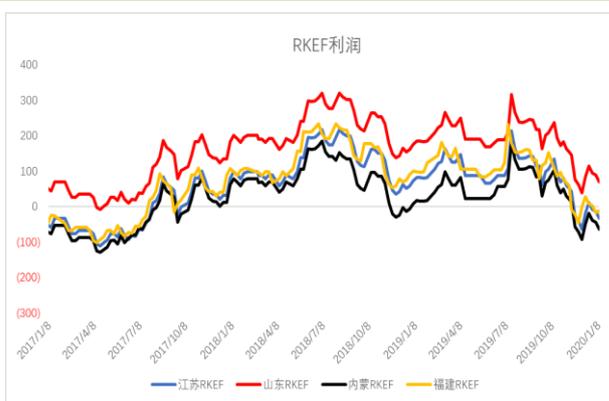
2、镍铁: 国产 NPI 产量缩减, 钢厂放量采购, 周内高镍铁价格上行。

1) 矿价持稳, 镍铁招标价至 1100 元/镍附近, 冶炼企业即期冶炼亏损收窄, 山东地区有所盈利。

图表 9: 高镍铁价格 (元/镍)



图表 10: RKEF 地区利润率

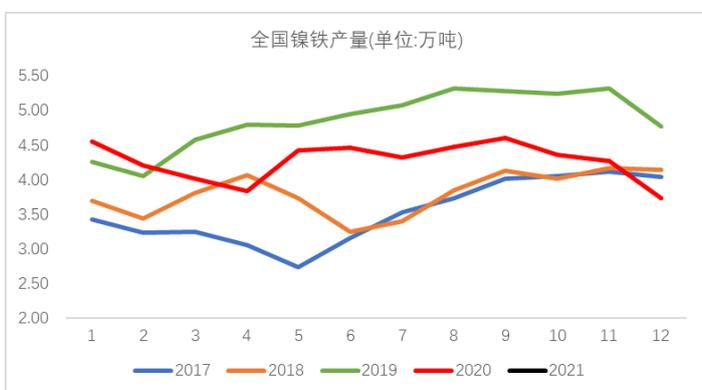


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

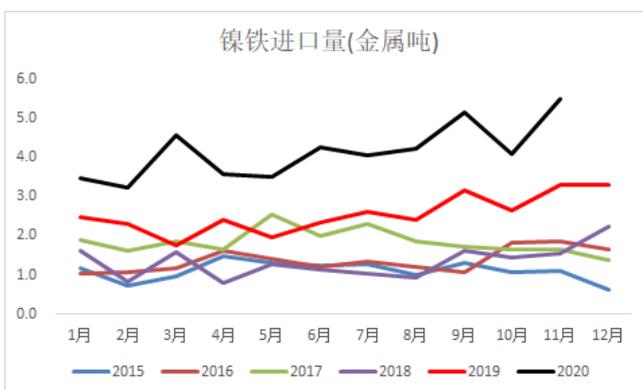
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

2) 国产高镍铁减量, 进口镍铁增加, 增量主要来自印尼。

图表 11: 镍铁产量 (万金属吨)



图表 12: 镍铁进口量 (万金属吨)

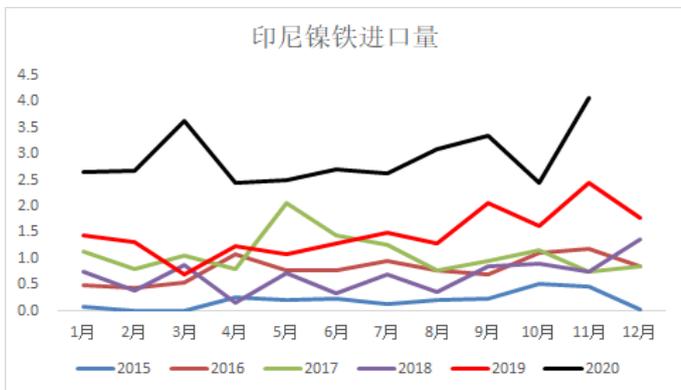


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

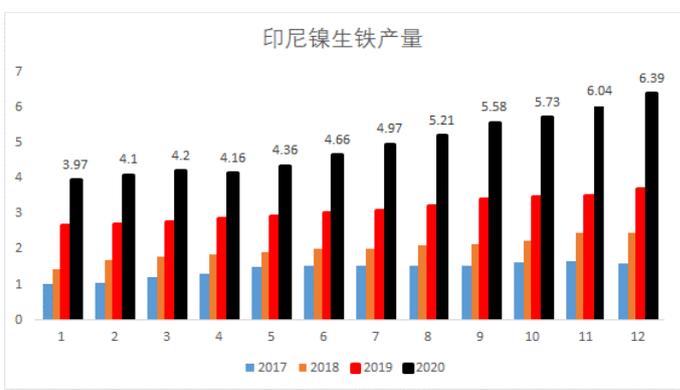
3) 11月我国自印尼进口镍铁金属量约4.1万吨，环比增加64%。德龙二期月内预计投产2条，已有一条线出铁。

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

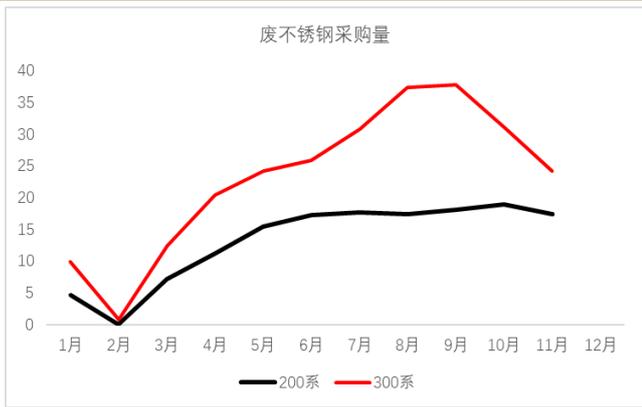
图表 14: 印尼镍铁产量 (万金属吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3、废不锈钢: 废不锈钢经济性较 NPI 经济性显现, 周内废不锈钢招标价格至 9900 元/吨。

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

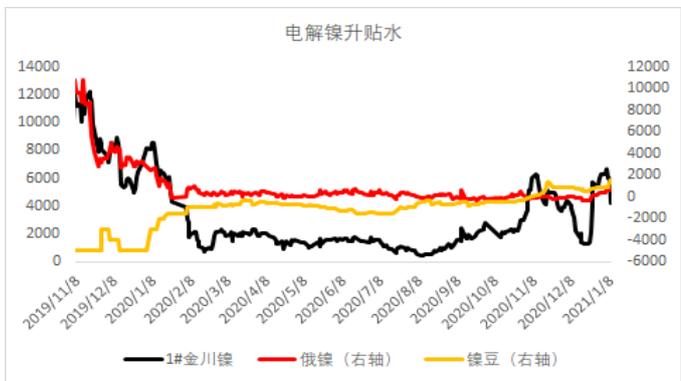
图表 16: 废不锈钢-NPI 经济性 (元/吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

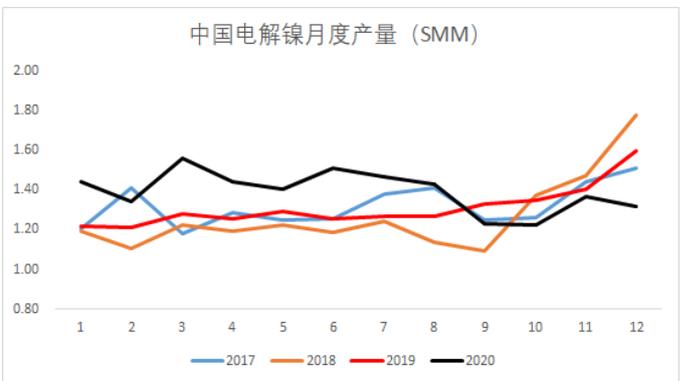
4、电解镍: 12月国内电解镍产量环比增7.49%，同比降7.9%。国产镍、进口镍升水坚挺。免税镍豆升水攀升，进口窗口打开。11月电解镍进口同比、环比均有回升。

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)



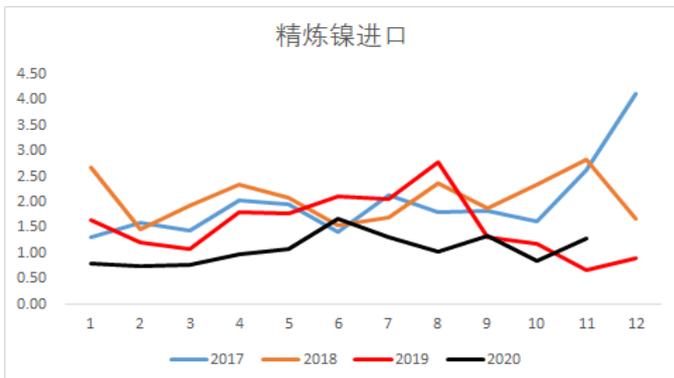
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

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: 精炼镍进口量 (万吨)

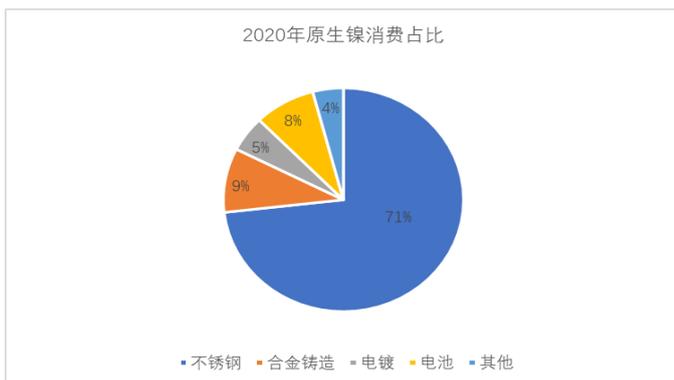


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

## 二、需求端:

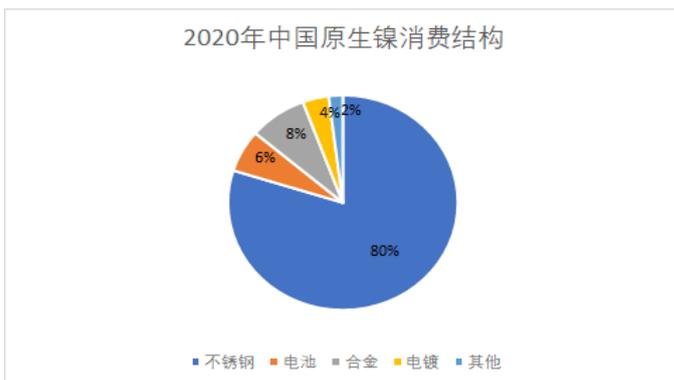
### 1、全球及中国原生镍消费结构

图表 21: 全球原生镍消费结构



数据来源: CRU, 混沌天成研究院

图表 22: 中国原生镍消费结构



数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

### 2、不锈钢: 原料价格上涨, 生产、物流及交仓影响, 现货供应偏紧, 价格出现明显上涨。

#### 1)、不锈钢主要原料价格周内普遍上行。

图表 23: 不锈钢原料价格走势



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

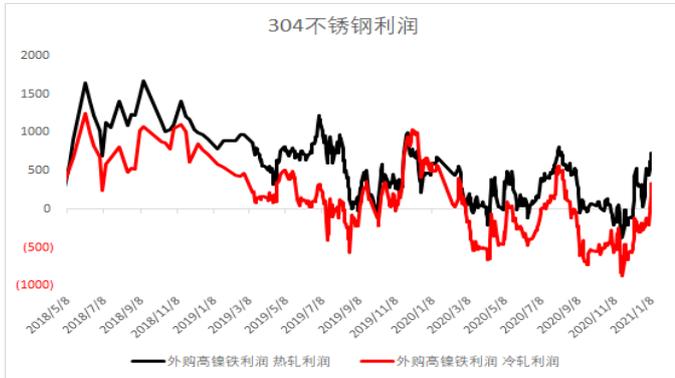
图表 24: 镍铁对镍溢价 (元/吨)



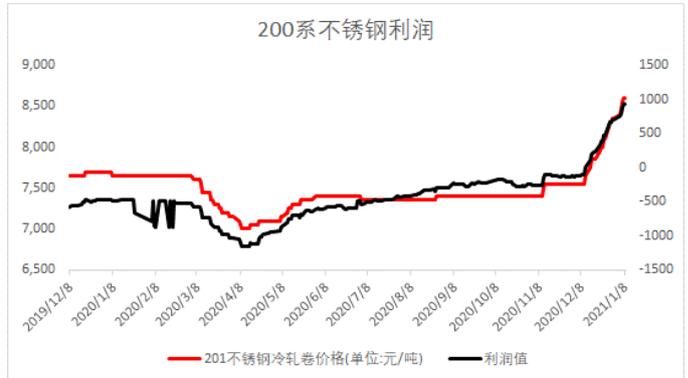
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2)、不锈钢价格涨幅明显, 304 冷轧即期生产产生盈利。

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)

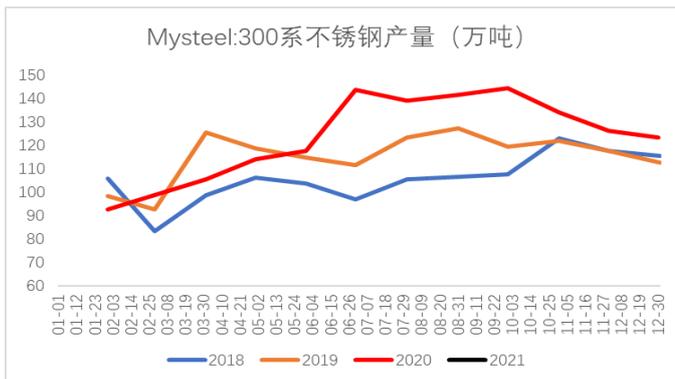


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

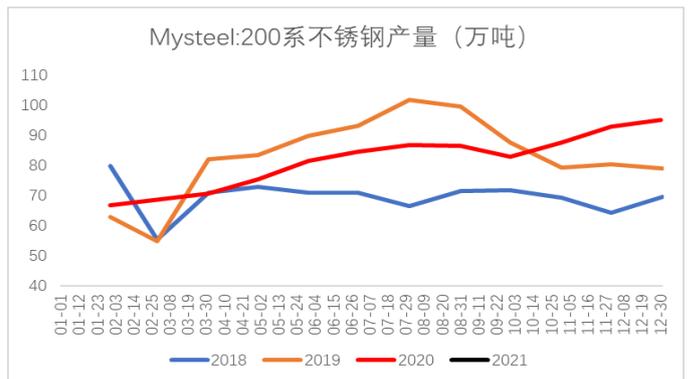
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3) 产量: 12 月不锈钢整体产量微增, 其中 300 系产量环比下降 2.4%, 200 系产量环比增 2.3%。

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)

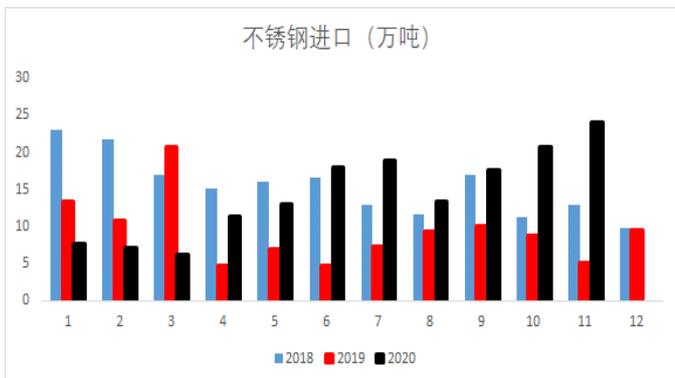


数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

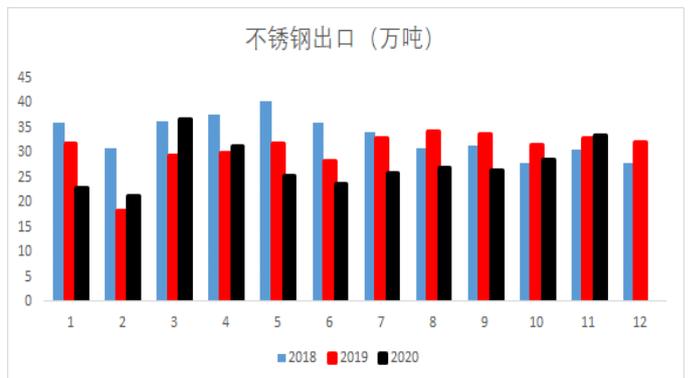
数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

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。出口同比转正, 出口市场表现良好。

图表 29: 不锈钢进口 (万吨)



图表 30: 不锈钢出口 (万吨)

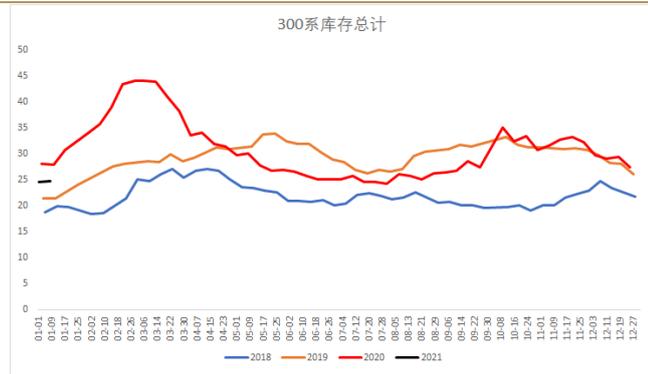


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

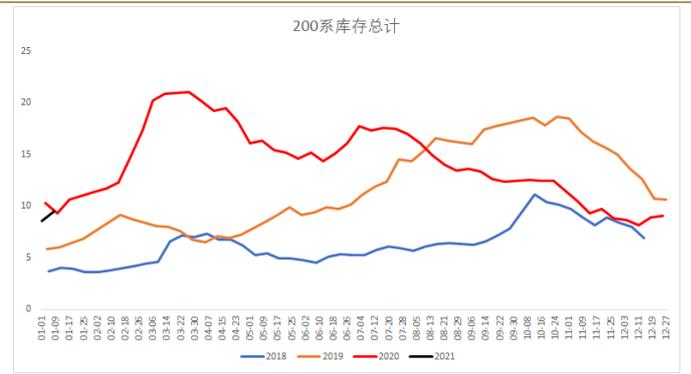
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

5) 不锈钢库存: 本周不锈钢社会总库存 38.62 万吨, 环比下降 1.17%。其中 200 系环比增加 10.14%, 300 系环比增加 0.28%, 400 系环比减少 9.53%。增量主要来自无锡市场的冷轧。

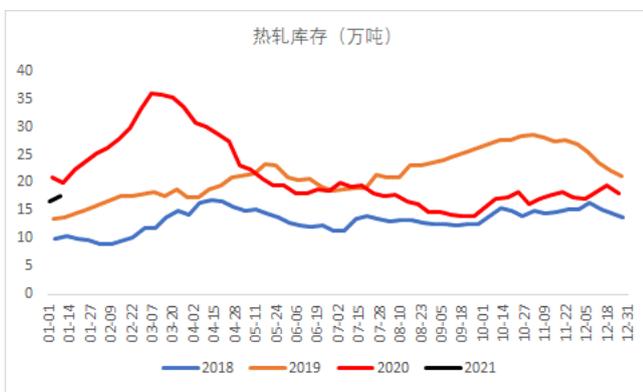
图表 31: 300 系库存 (万吨)



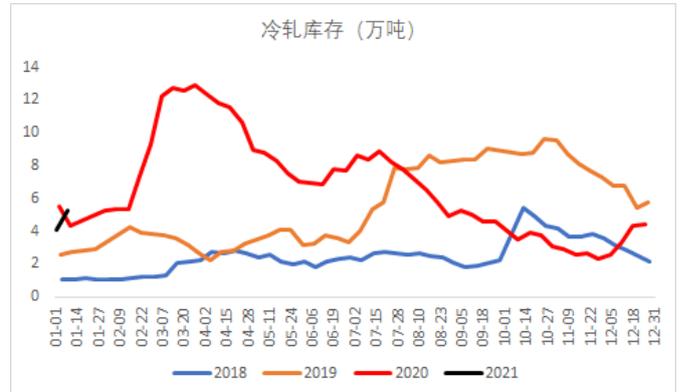
图表 32: 200 系库存 (万吨)



图表 33: 镍系热轧库存 (万吨)



图表 34: 镍系冷轧库存 (万吨)

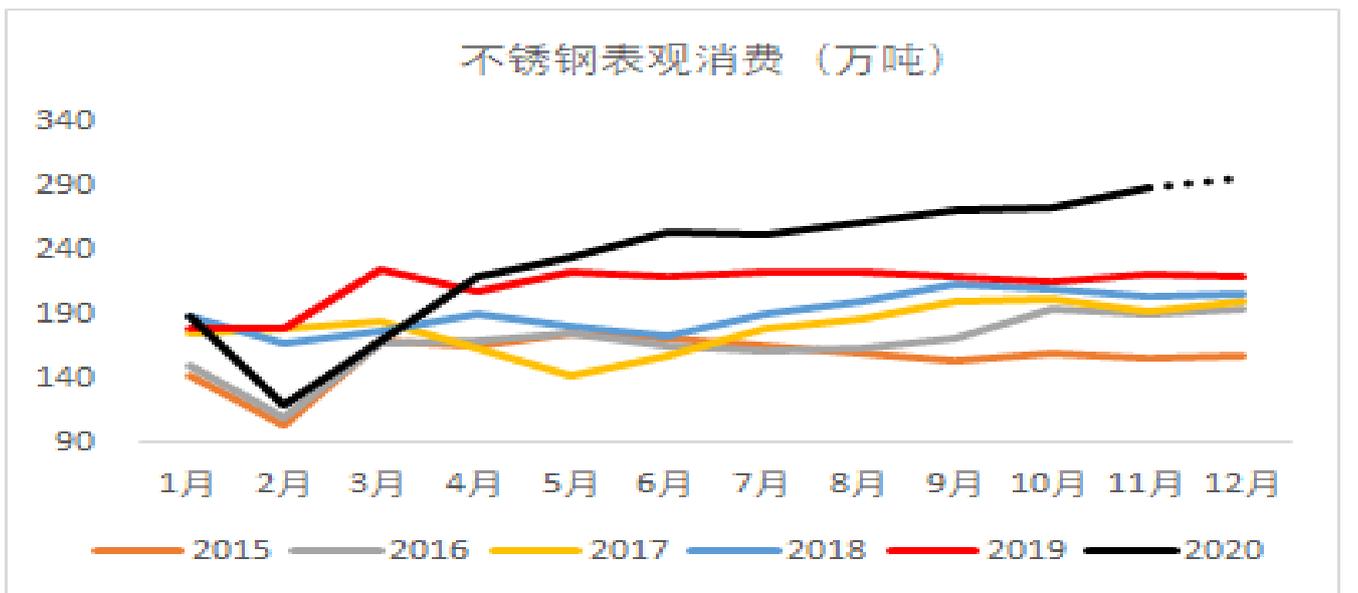


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

6) 12 月不锈钢表观消费同比预计仍维持高速增长。

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:

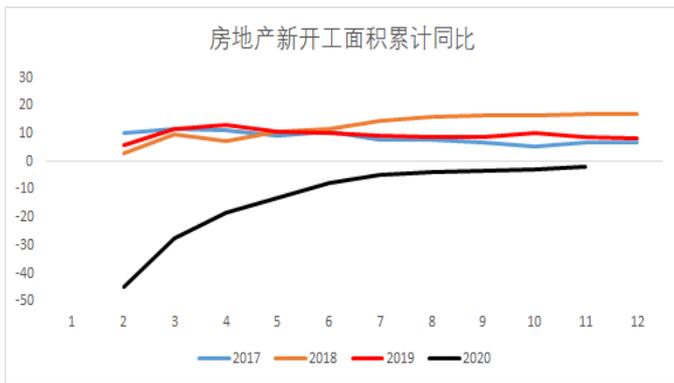
图表 36: 不锈钢终端消费情况



数据来源: 大明不锈钢, 混沌天成研究院

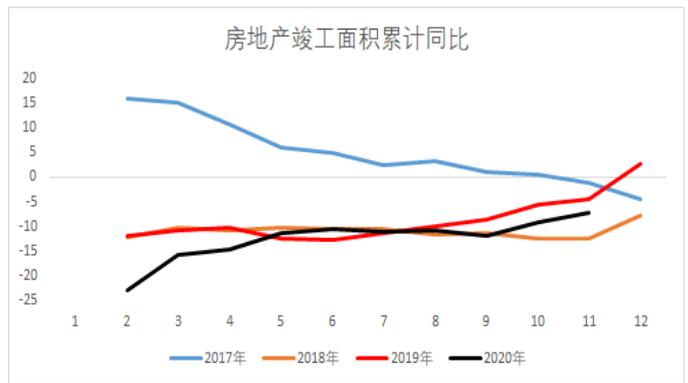
1) 房地产: 房地产新开工、竣工面积累计同比降幅缩窄。

图表 37: 房地新开工面积累计同比



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

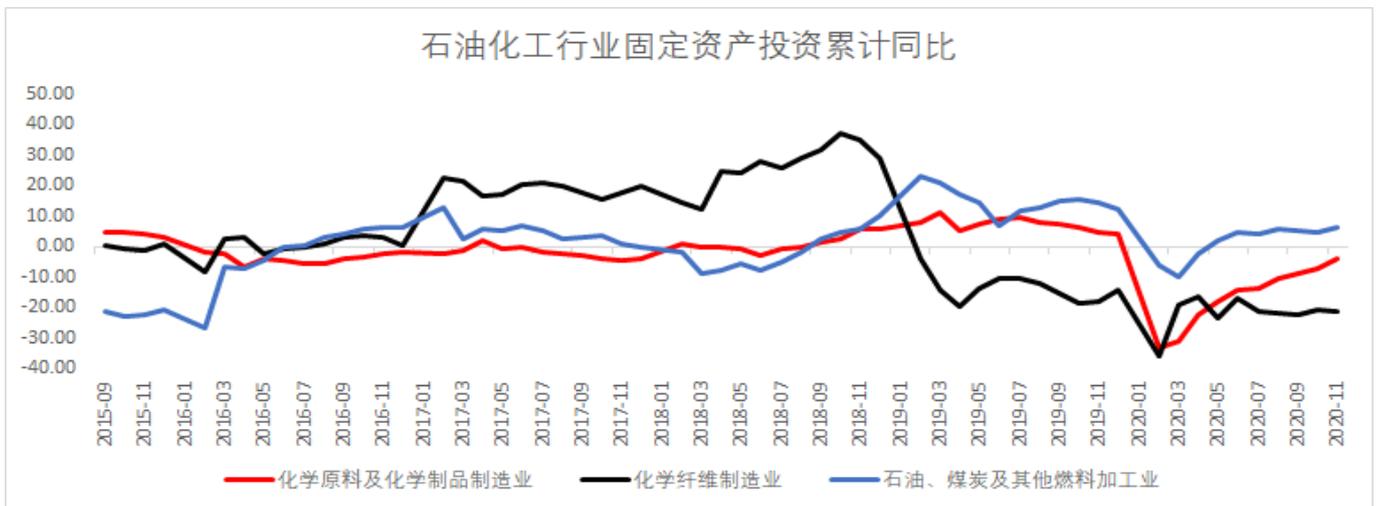
图表 38: 房地产竣工面积累计同比



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2) 石化: 11月石油、煤炭加工业固定资产投资累计同比增速加快; 化学原料及制品制造业固定资产投资累计同比降幅大幅收窄。

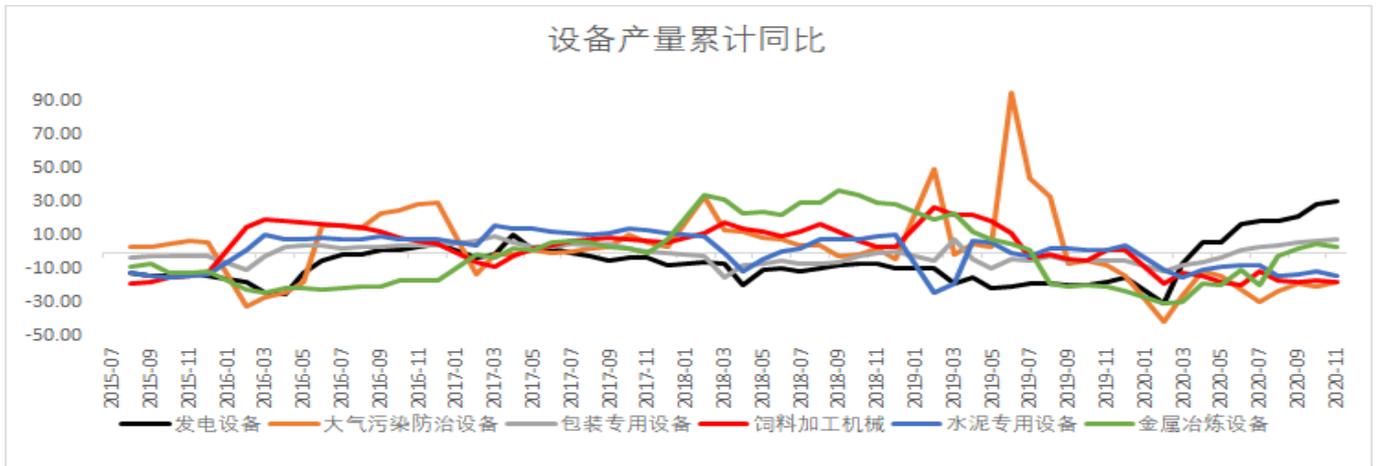
图表 39: 石化行业固定资产投资累计同比



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

3) 设备：11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正增长。

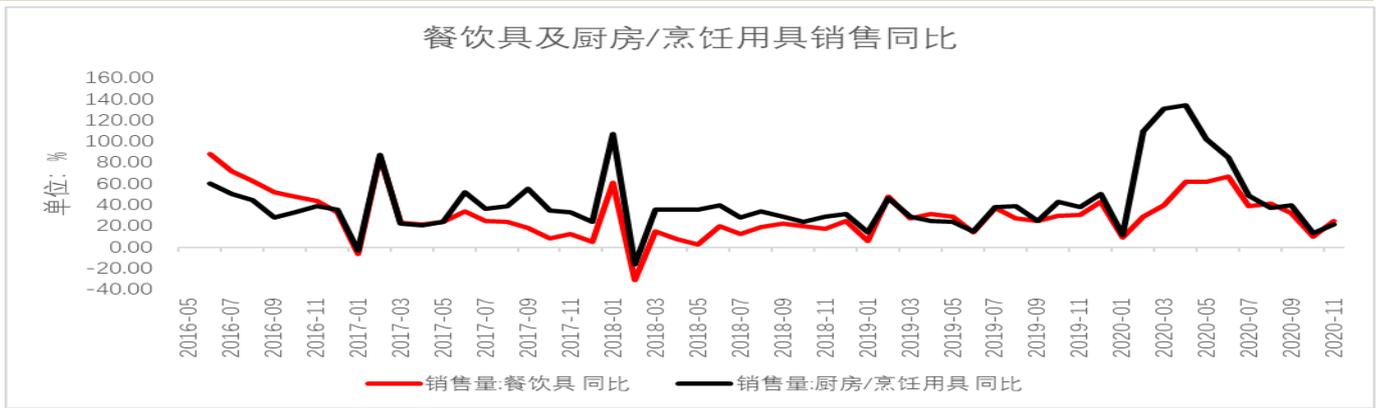
图表 40：设备产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4) 餐饮器具：11月餐饮器具及厨房烹饪用具销售同比保持正增长，增速环比加快。

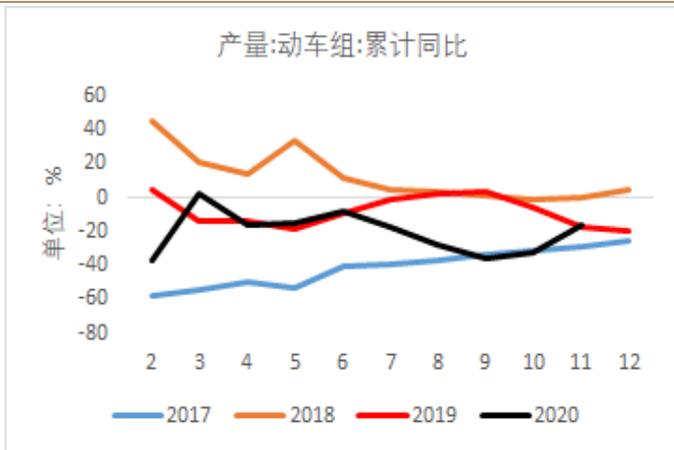
图表 41：餐饮器具及厨房烹饪用具销售量同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

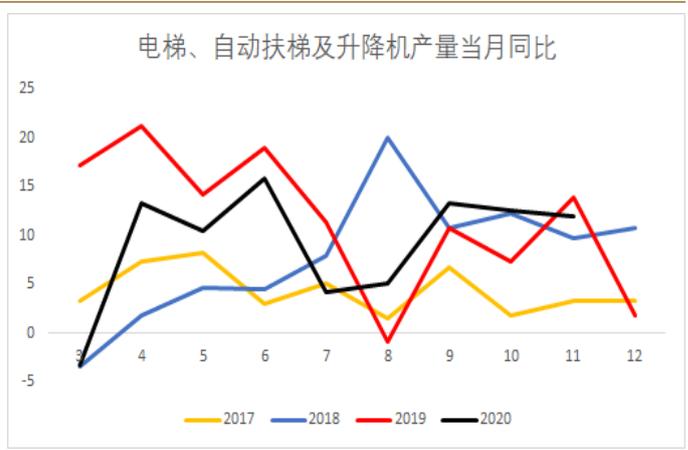
5) 动车与电梯：1-11月动车组产量累计同比降幅收窄，11月电梯产量同比增12%。

图表 42：动车组产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

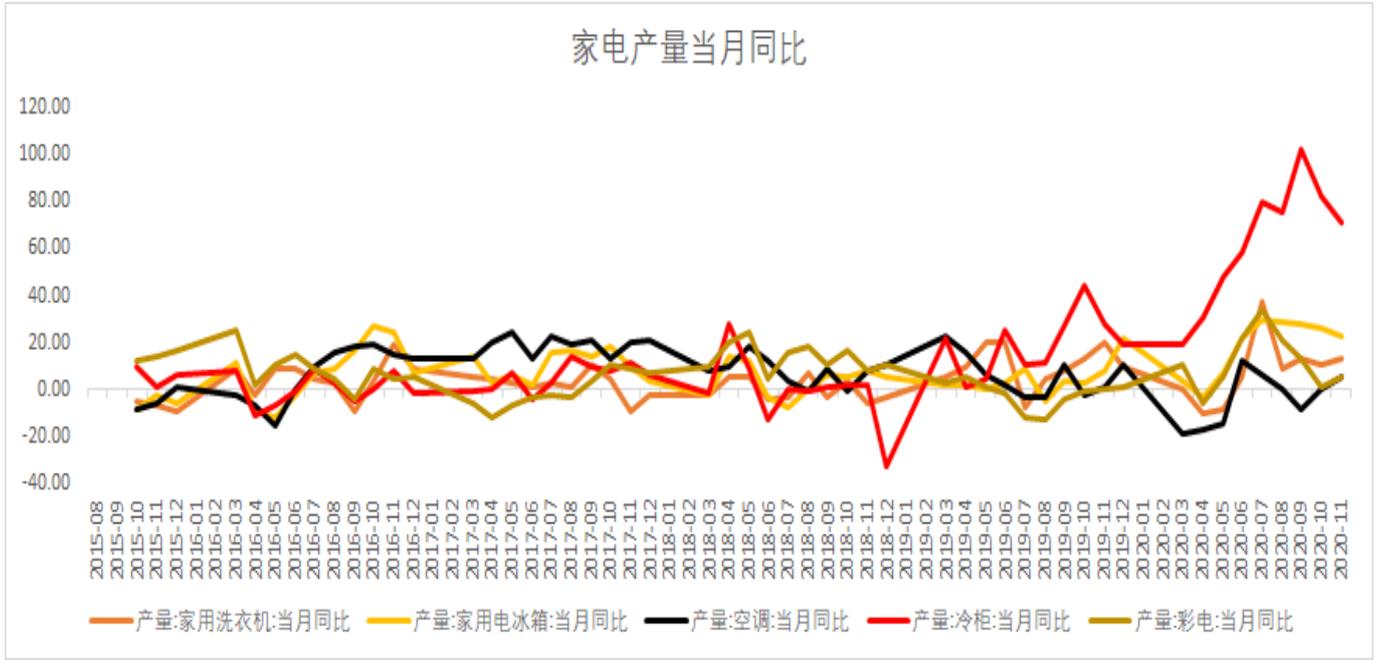
图表 43：电梯、自动扶梯产量及同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

6) 家电：11 月家电产量同比正增长，冷柜继续保持高增长率，洗衣机、空调、彩电等增速提升。

图表 44：家电产量当月同比



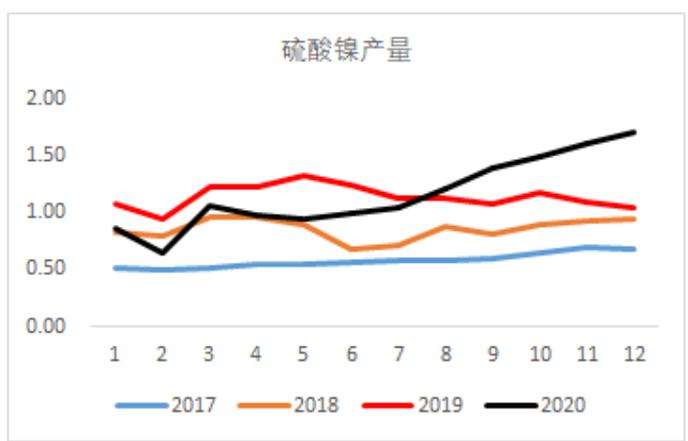
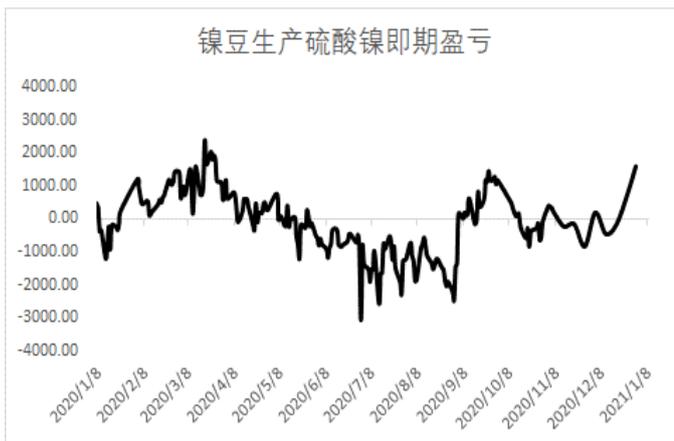
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4、硫酸镍：新能源汽车需求旺盛，硫酸镍产量维持高位。

1) 硫酸镍：硫酸镍市场需求火爆，12 月产量 1.71 万吨，环比增 6.07%，同比增 63.97%。镍中间品供应紧张，硫酸镍价格上涨，采购镍豆生产硫酸镍积极性提高。周内镍豆升水提升幅度明显。

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)

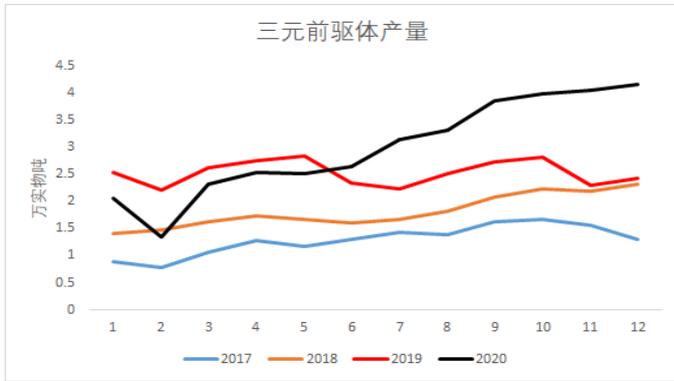


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

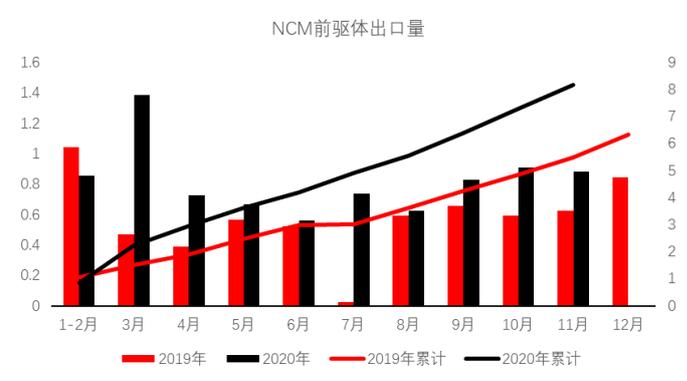
3) 三元前驱体：内外需求拉动，三元前驱体持续高产，出口量环比略有回落，同比继续保持高增长。

图表 47：三元前驱体产量（万吨）



数据来源：镍吧，混沌天成研究院

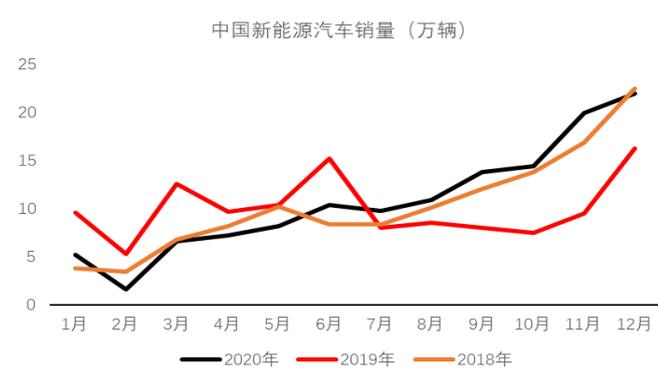
图表 48：三元前驱体出口（万吨）



数据来源：海关数据，混沌天成研究院

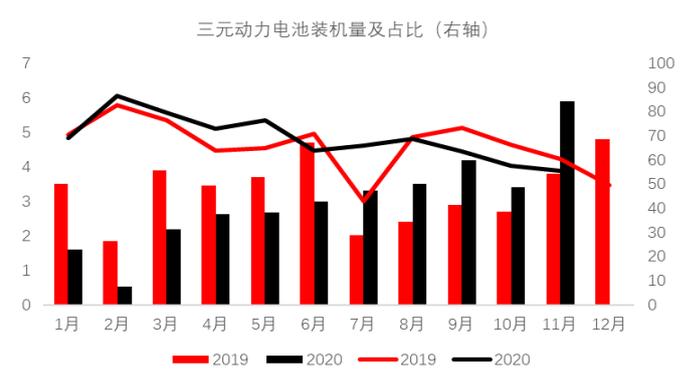
3) 11月三元电池装机量环比增加74%，但三元装机占比量环比继续有回落。

图表 49：新能源汽车销量（万辆）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 50：三元动力电池装机量（Gwh）

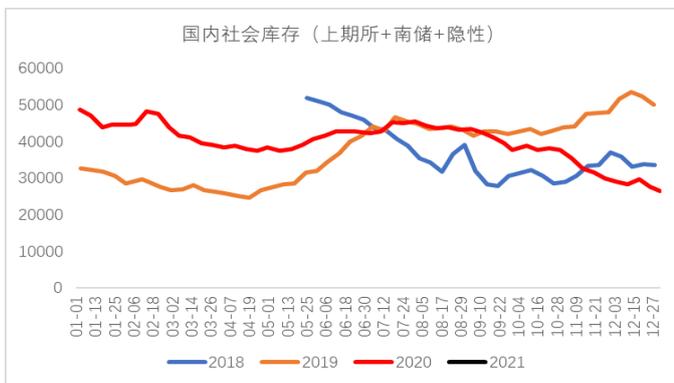


数据来源：Wind，混沌天成研究院

### 三、库存：国外库存小幅增加，国内库存持续下降

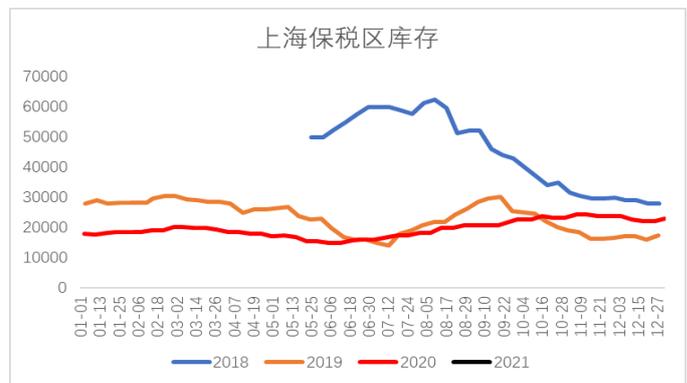
1、国内社会库存环比减少2406吨至24117吨。

图表 51：国内镍社会库存（吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

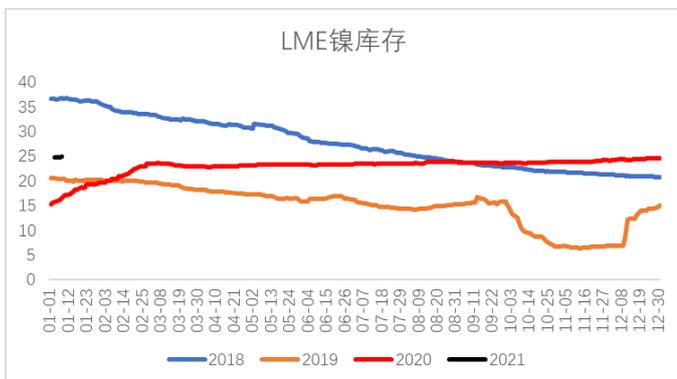
图表 52：保税区镍库存（吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

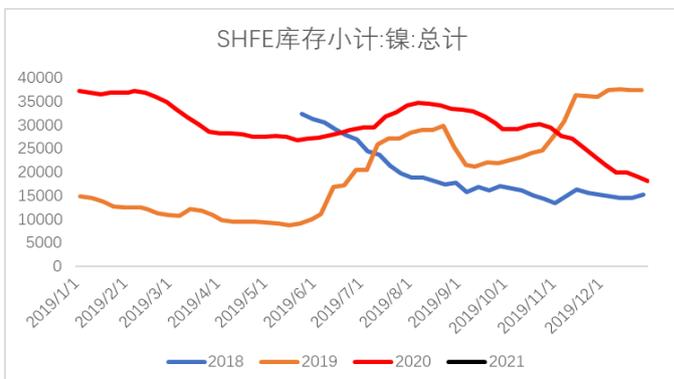
## 2、LME 镍库存增加，SHFE 交易所库存下降。

图表 53: LME 镍库存 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 54: 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 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:

菲律宾离港数量同比处于低位,新一轮镍矿招标价格小幅上行。国内港口镍矿库存下降。原料偏紧,矿价坚挺,国内高品位 NPI 产量仍处于收缩状态。

印尼镍铁项目投产推进,月内或有 2 条新增产能投产。加之前期检修的结束,预计 1 月份中印两国高品位 NPI 产量环比约有 0.5 万吨增量。

不锈钢方面也表现为国内产量环比收缩与印尼产量环比微增的状态,根据排产数据,1 月份中印两国 300 系不锈钢产量环比约有 0.66 万吨增量。高品位 NPI 在 300 系不锈钢中的使用份额有所扩大。

镍-新能源产业链仍表现为硫酸镍产量的高速增长与中间品供应的紧张格局,镍豆采购需求增加,升水提升明显。中间品供应短期难有增量,带动镍豆、镍粉等精炼镍需求,国内电解镍库存持续下降。

综上,高品位 NPI 在 300 系不锈钢中的使用比例有增加趋势。国内不锈钢由于物流及交仓因素,暂时现货供应紧张。需关注后期低成本及交仓资源对现货的反向反馈及基差变动情况。

镍-新能源产业链,需求持续向好,供应短期难有增量,对镍行情产生正向驱动。

### 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