

求真细节 科技无界

南非变种新冠病毒冲击
镍价高位回落

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

✍️: 花朵

☎️: 13482523909

✉️: huaduo@chaosqh.com

从业资格号: F03087658

观点概述:

本周镍价先扬后抑，镍供需状况偏紧，且LME库存持续下滑，外加市场悲观情绪随着地产预期松动出现缓和，另外，印尼重申计划停止所有大宗商品原材料出口，这难免使人联想作为初级产品的镍铁是否也会受到限制？担忧助涨之下镍价大幅上涨。而周五价格司继续压制动力煤价格，动力煤期货跌停，南非变异新冠病毒的出现，双重消息引发市场担忧，镍价回落。

供给端，镍矿方面，菲律宾正逢雨季在装、离港镍矿船环比均有下滑，红土矿的进口将逐步回落，且当前国内港口镍矿库存仍偏低，矿山报价暂稳，而海上运力有所释放，海运费下降。镍铁方面，10月中国&印尼镍铁产量环比减少0.89%，11月中国&印尼镍铁产量预计环比增加9.99%。而由于废不锈钢价格大幅下滑，叠加不锈钢价格大幅下挫，利润压缩，钢厂向上游寻求让利，镍铁价格出现松动。印尼10月镍铁由于此前铁厂出现故障导致整体产量下滑，10月中国镍铁进口量29.91万吨，环比减少2.42%，11月16日印尼某镍铁厂发生事故，因此预计11月回流至国内镍铁量不会出现大幅上升。此外印尼八家镍冶炼厂受资金制约，未来供给释放或受阻。电镍方面，海外样本企业三季度镍产量整体同环比皆有下滑，欧洲电价逐步攀升至高点，未来电镍供应或持续受阻。

需求端，新能源依旧维持较高景气，根据中汽协统计，10月新能源汽车产销分别完成39.7万辆和38.3万辆，同比均增长1.3倍，新能源乘用车市场渗透率达到18.2%，10月三元装机占比环比上升；不锈钢方面，不锈钢厂部分地区复产，300系不锈钢11月份排产预计环比增12.35%，不锈钢镍元素需求回升。

综上，国内供给上的压力暂时不大，随着电力紧张状况缓解，新能源汽车及不锈钢对镍需求有所恢复。当前全球镍库存偏低水平，LME持续去库，当前镍与NPI的价差并不算高，别忘了NPI到高冰镍的的加工成本，还有高冰镍到电镍的折价，这个层面讲镍的估值并不高，但当下市场担忧变异病毒对经济复苏的拖累，建议短期观望为主，关注14万一带的支撑。

策略建议:

趋势策略: 观望

风险提示:

需求不及预期

南非变异新冠病毒扩散



混沌天成研究院

一、一周要闻：

1、10月中国镍铁进口同比增加15.26%

据海关数据统计，2021年10月中国镍铁进口量29.91万吨，环比减少2.42%，同比增加15.26%。其中，10月中国自印尼进口镍铁量24.92万吨，环比减少3.7%，同比增加31.81%。2021年1-10月中国镍铁进口总量309.89万吨，同比增加14.02%。其中，自印尼进口镍铁量261.54万吨，同比增加21.13%。（海关总署）

2、10月中国镍矿进口同比减少12.52%

2021年10月中国镍矿进口量447.62万吨，环比减少21.25%；同比减少12.52%。其中，中国自菲律宾进口镍矿量401.18万吨，环比减少22.77%；同比减少12.98%。自印尼进口镍矿量11.37万吨，环比增加35.52%；同比增加3.61%。自其他国家进口镍矿量35.06万吨，环比减少13.53%；同比减少11.65%。（海关总署）

3、伟明集团拟合资4亿美元建高冰镍项目 拓展新能源产业链布局

11月24日，伟明集团与Indigo公司签订战略合作框架协议，拟共同在印尼规划投资开发建设年产4万吨高冰镍项目，并重点开发低品位镍矿和尾矿的利用技术，项目总投资约为4亿美元。伟明集团计划通过高冰镍项目的合作，结合公司在环保能源和装备制造方面的优势，加大新能源产业链的投资，拓展公司在新能源领域的布局。（证券时报）

4、必和必拓表示未来30年需要更多的铜镍帮助脱碳

近日，必和必拓一位高管表示，全球市场未来30年将需要四倍的镍和两倍的铜，以助世界走向脱碳。“我们所做的一些模型显示，未来30年，世界需要的铜几乎是过去30年的两倍。”必和必拓首席商务官Vandita Pant说，“而对于像镍这样的商品，则是四倍的需求。因此，未来30年所需的镍是过去30年的四倍，而且所有这些都要尽可能着眼于永续来做。”在摆脱化石燃料的过渡期间，镍和铜都将迎来强劲的消费。镍用于电动汽车(EV)电池，而铜则用于电动汽车、充电站和其他可再生能源基础设施的布线。（中国有色金属报）

5、印尼总统重申计划停止所有大宗商品原材料的出口

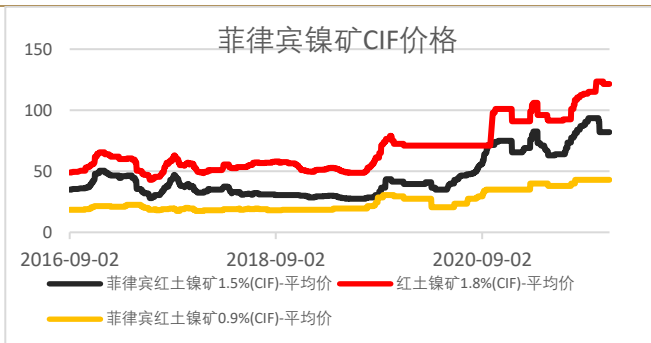
印尼总统重申计划停止所有大宗商品原材料的出口，可能在2022年停止铝土矿出口，2023年停止铜矿石出口，2024年停止锡出口。（财联社）

二、供给端：供给端短期的压力不大

1、镍矿：印尼禁矿后，菲律宾供给虽在提升，但菲律宾镍业协会表示恶劣天气可能影响2021年菲律宾镍矿石产量，且国内镍矿库存仍处近年最低水平，高品位镍矿短缺，菲律宾FOB报价预期仍将坚挺

1) 矿价与海运费：因国内镍铁厂开工受限，对镍矿需求降低，且运费高位回落，中高镍矿CIF价回落。

图表 1：镍矿 CIF 价格（美元/湿吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

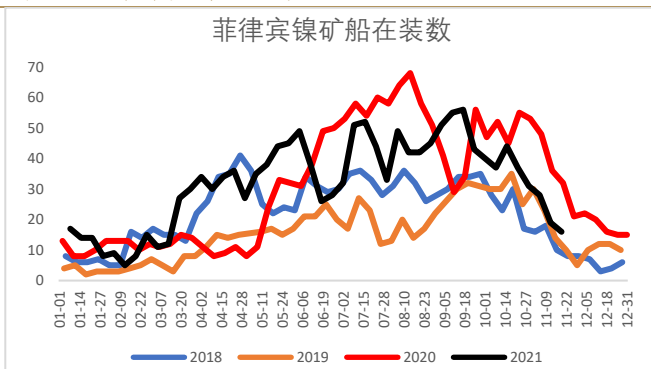
图表 2：镍矿海运费（美元/湿吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

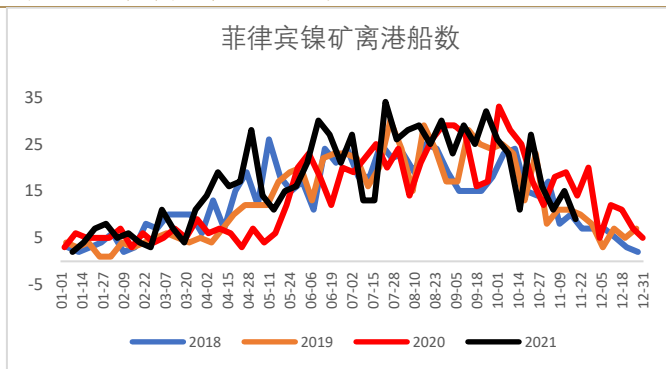
3) 菲律宾离港船数受到恶劣天气影响同比下滑，在装数减少

图表 3：菲律宾镍矿在装船数



数据来源：ZQ，混沌天成研究院

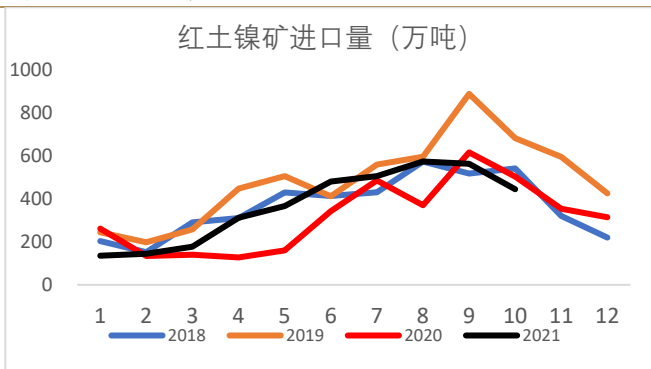
图表 4：菲律宾镍矿港口离港船数



数据来源：ZQ，混沌天成研究院

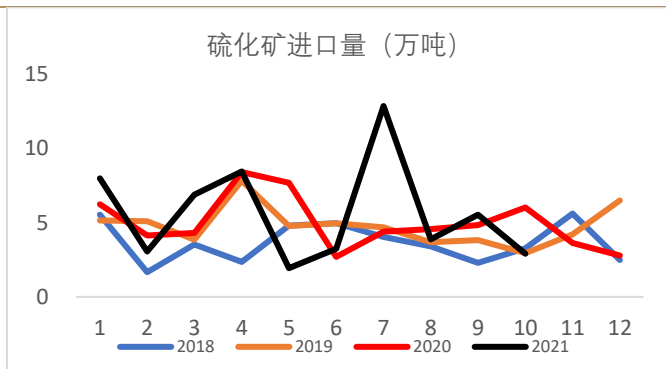
4) 红土镍矿：菲律宾雨季来临，红土镍矿进口逐步转弱

图表 5：红土镍矿进口量（万吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

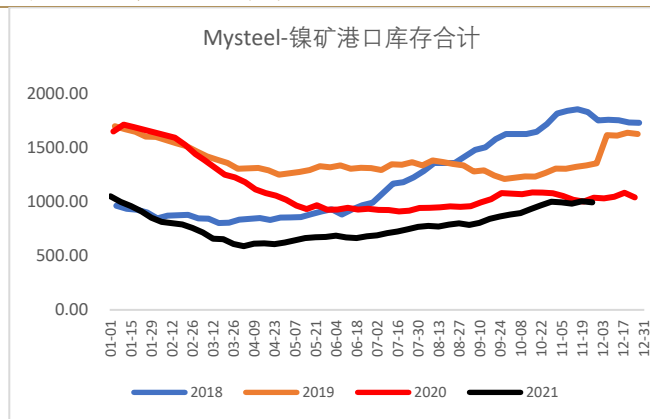
图表 6：硫化矿进口量（万吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

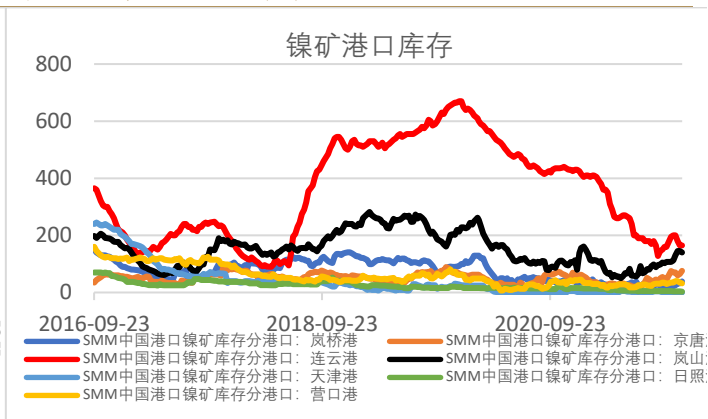
5) 港口镍矿库存小幅攀升

图表 7: 镍矿港口库存 (万吨)



数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

图表 8: 镍矿分港口库存 (万吨)

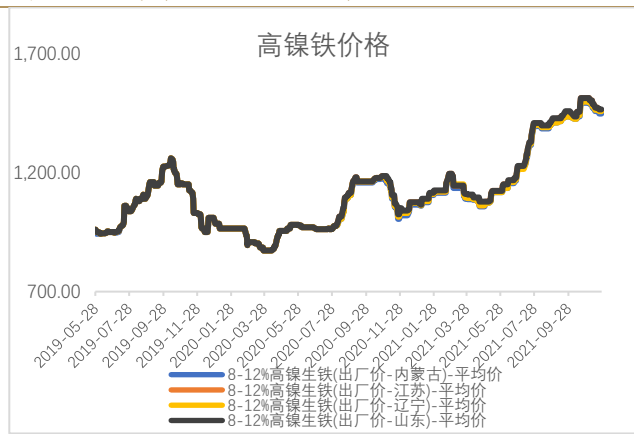


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

2、镍铁: 高耗能的镍铁产能恢复难度较大

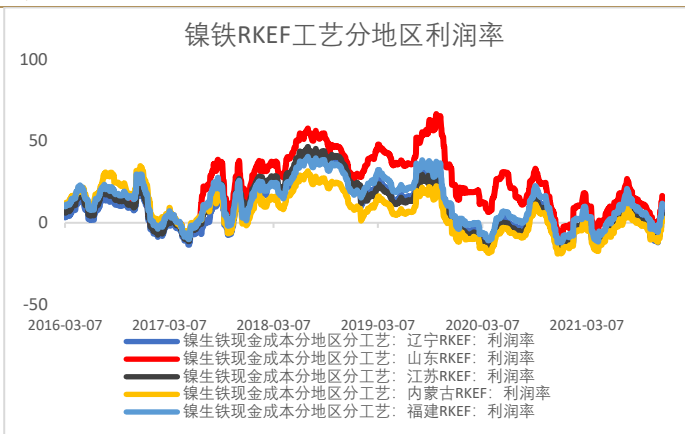
1) 价格与利润: 矿价暂稳, 煤炭价格下滑, NPI 整体成本回落, NPI 价格暂稳, 利润回升。

图表 9: 高镍铁价格 (元/镍)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

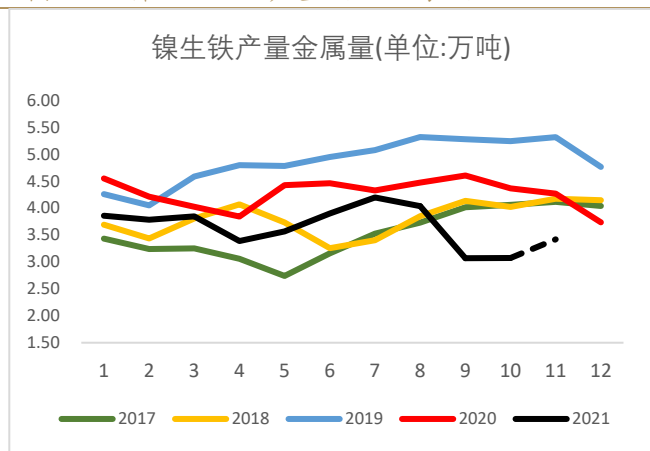
图表 10: RKEF 地区利润



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

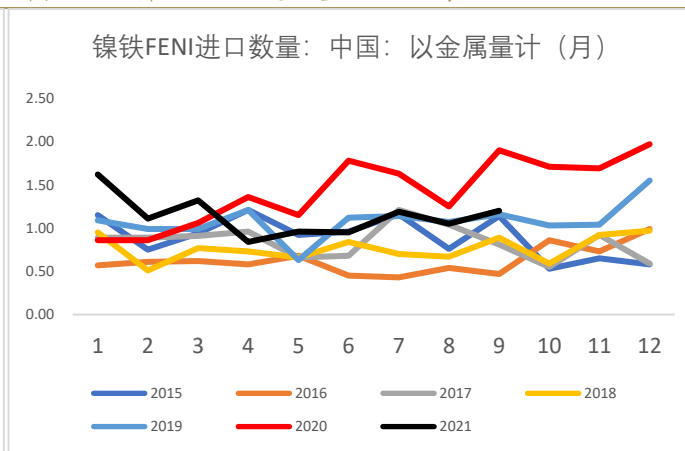
2) 产量与进口: 高耗能的镍铁产能恢复难度较大

图表 11: 镍生铁 NPI 产量 (万金属吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

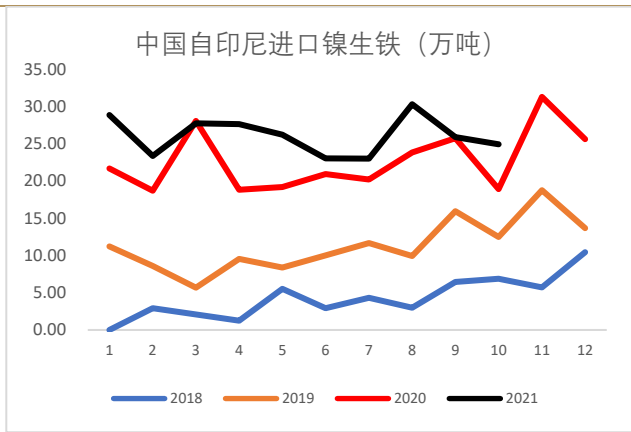
图表 12: 镍铁 Feni 进口量 (万金属吨)



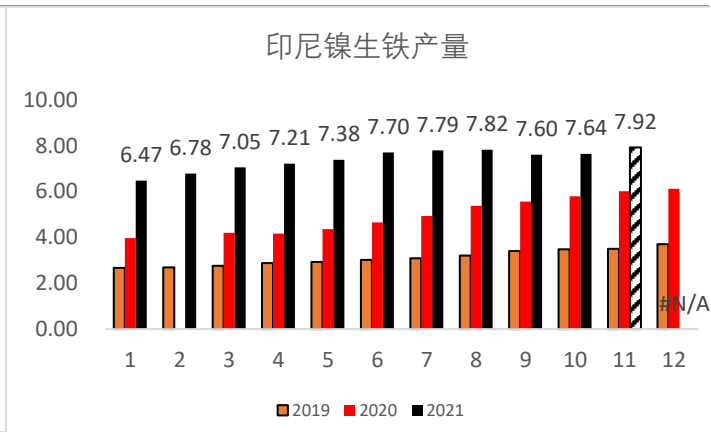
数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

3) 印尼产量及进口：印尼某镍铁厂电厂故障导致产量下滑，10月镍铁回流量环比回落。印尼10月镍铁由于此前铁厂出现故障导致整体产量下滑，11月16日印尼某镍铁厂发生事故，因此预计11月回流至国内镍铁量不会出现大幅上升

图表 13：中国自印尼进口镍铁（万实物吨）



图表 14：印尼镍生铁产量（万金属吨）

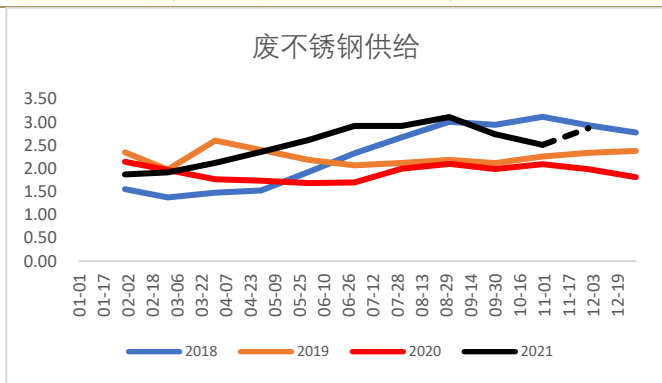


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

数据来源：SMM, 混沌天成研究院

3、废不锈钢：废不锈钢价格回升，但经济性仍明显

图表 15：国内废不锈钢供给（万吨镍）



图表 16：废不锈钢-NPI 经济性（元/吨）

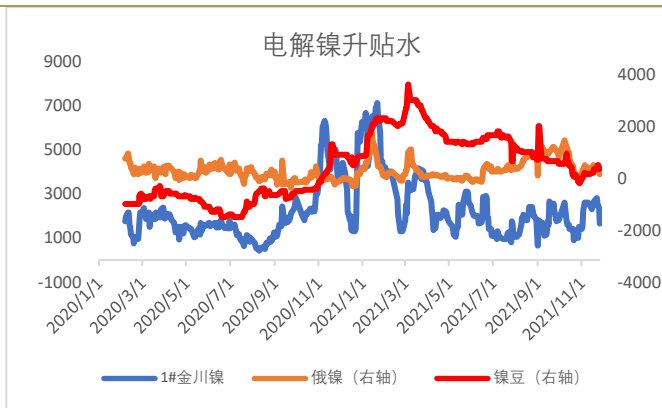


数据来源：ZQ, 混沌天成研究院

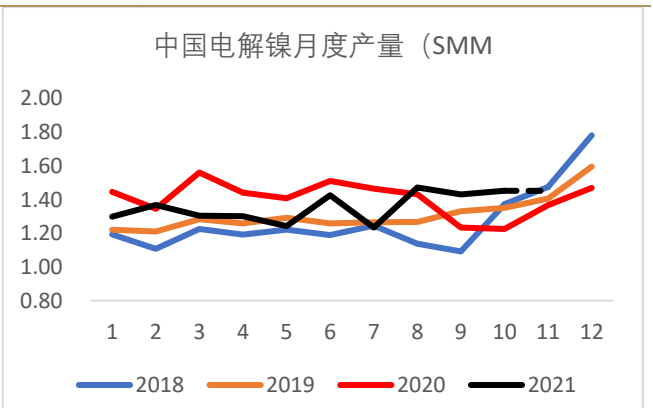
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

4、电解镍：外强内弱，进口窗口闭合，但现货升水维持

图表 17：电解镍升贴水（元/吨）



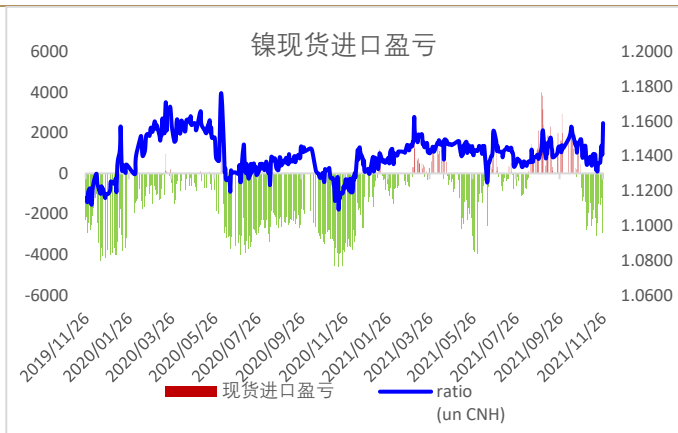
图表 18：中国电解镍月度产量（元/吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

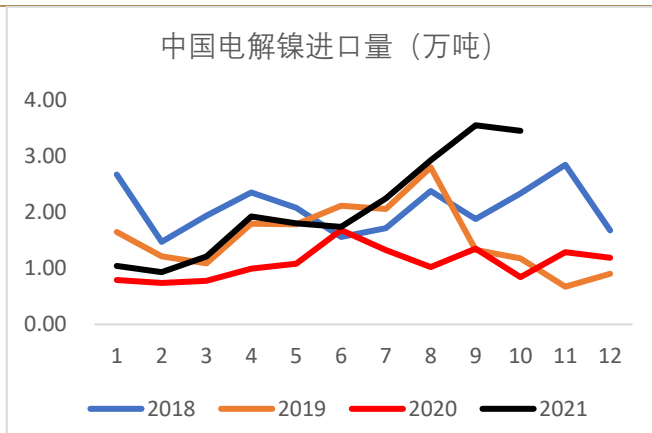
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

图表 19: 电解镍现货进口盈亏 (元/吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 20: 电解镍进口量 (万吨)

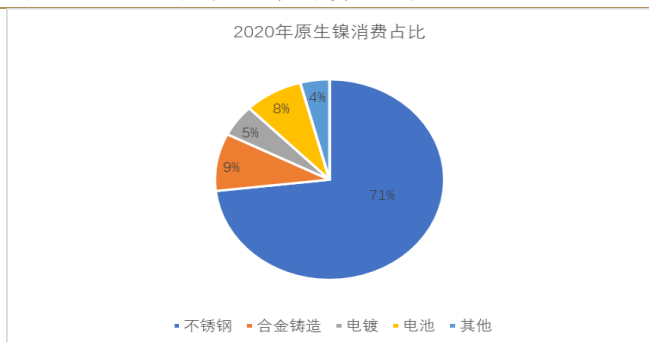


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

三、需求端: 电的紧张状况缓解, 不锈钢需求预计回升, 镍盐表现维持强势

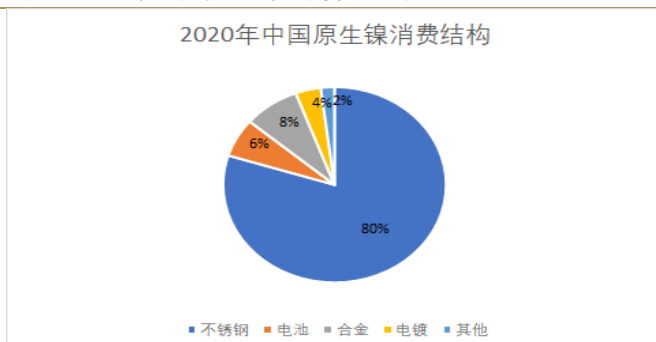
1、全球及中国原生镍消费结构

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

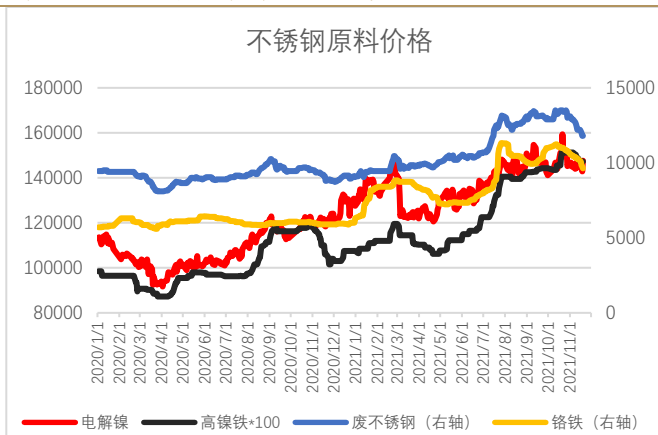


数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

2、不锈钢: 从排产看, 11月300系不锈钢预计增加12.35%

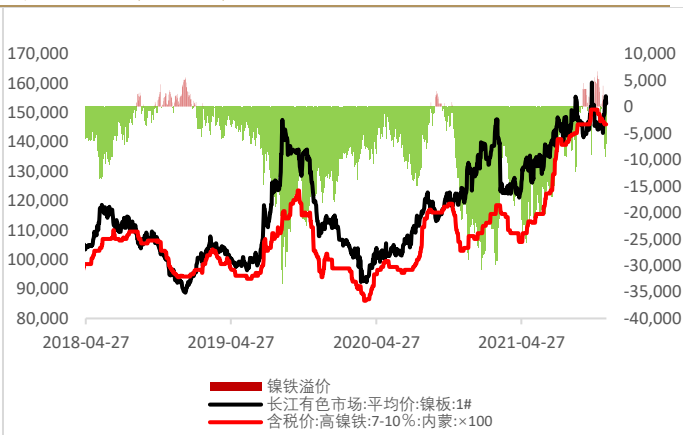
1) 不锈钢原料: 镍铁高位, 铬铁弱稳, 不锈钢成本中枢上移

图表 23: 不锈钢原料价格走势



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

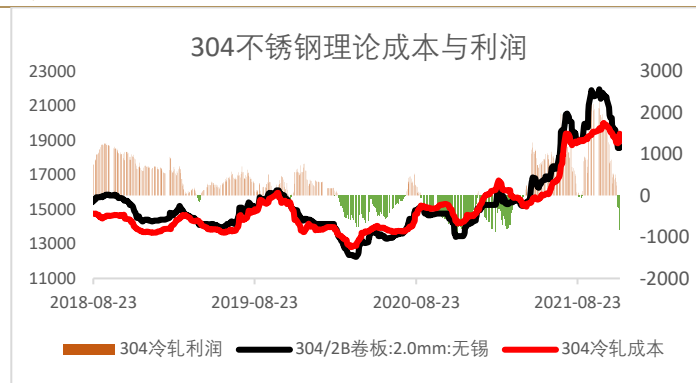
图表 24: 镍铁对镍溢价 (元/吨)



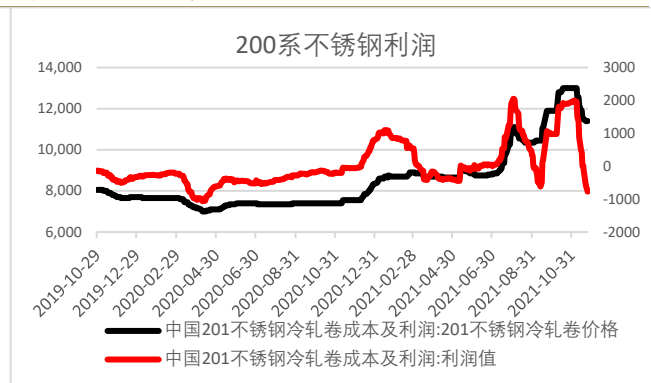
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2) 不锈钢价格下降，不锈钢利润收窄

图表 25: 304 不锈钢利润 (元/吨)



图表 26: 200 系不锈钢冷轧利润 (元/吨)

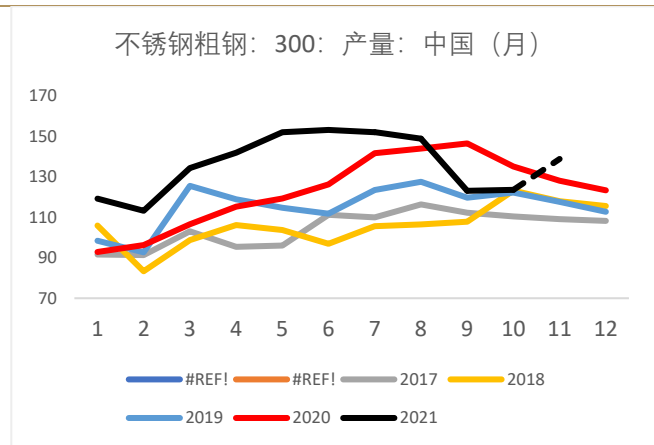


数据来源: Wind, SMM, 混沌天成研究院

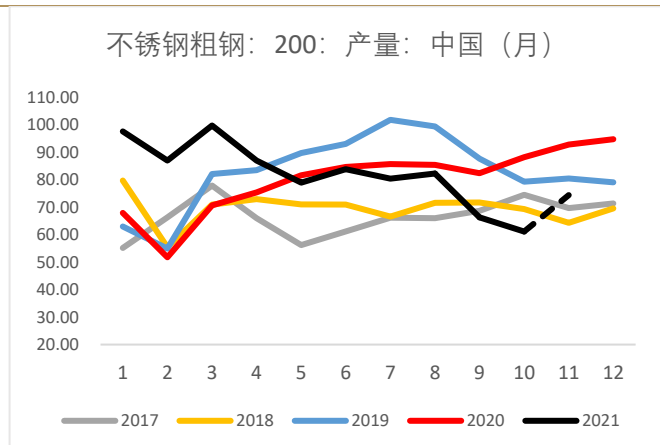
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3) 产量: 据 Mysteel 调研 2021 年 10 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢产量 225.65 万吨, 环比 9 月份减 6.29%, 年同比减 19.34%; 其中 300 系 123.55 万吨, 环比减 2.27%, 同比减 8.54%
2021 年 11 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢排产预计 258.12 万吨, 预计环比增 14.39%, 同比减 7.70%; 其中 300 系 138.81 万吨, 预计环比增 12.35%。

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)

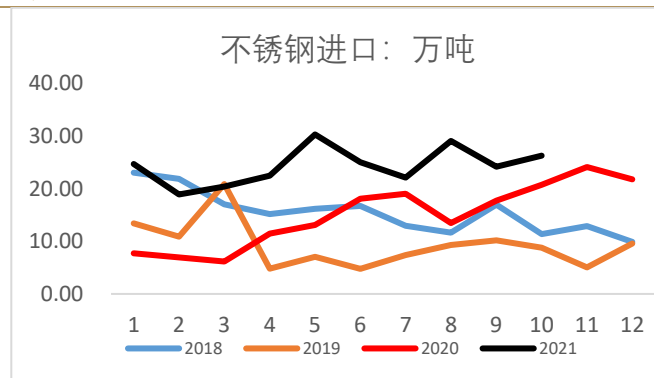


数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

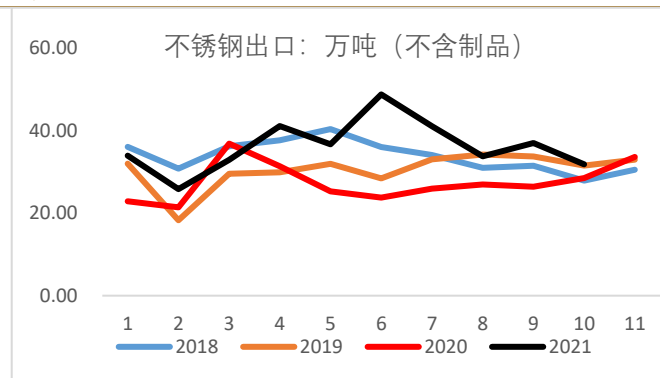
数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

4) 不锈钢进出口: 10 月进口环比小幅提升, 出口环比回落

图表 29: 不锈钢进口 (万吨)



图表 30: 不锈钢出口 (万吨)

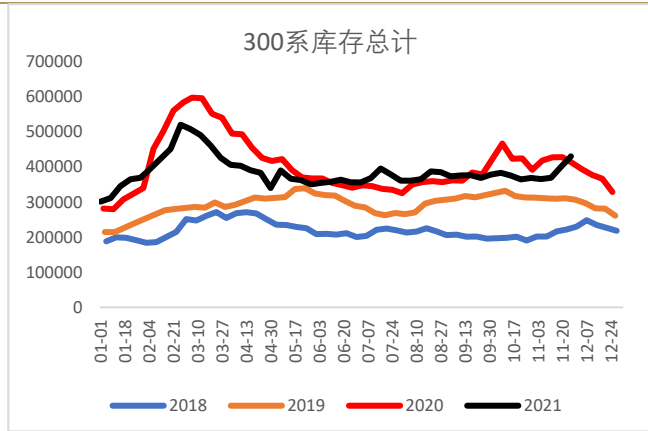


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

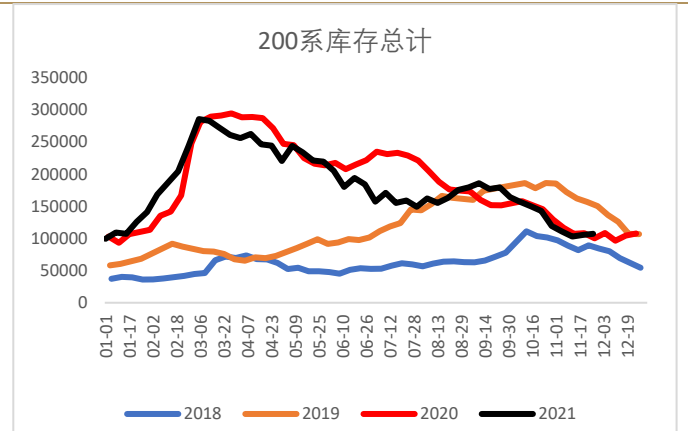
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

5) 不锈钢库存：钢厂复产后 300 系库存出现明显累库。

图表 31：300 系库存 (吨)



图表 32：200 系库存 (吨)

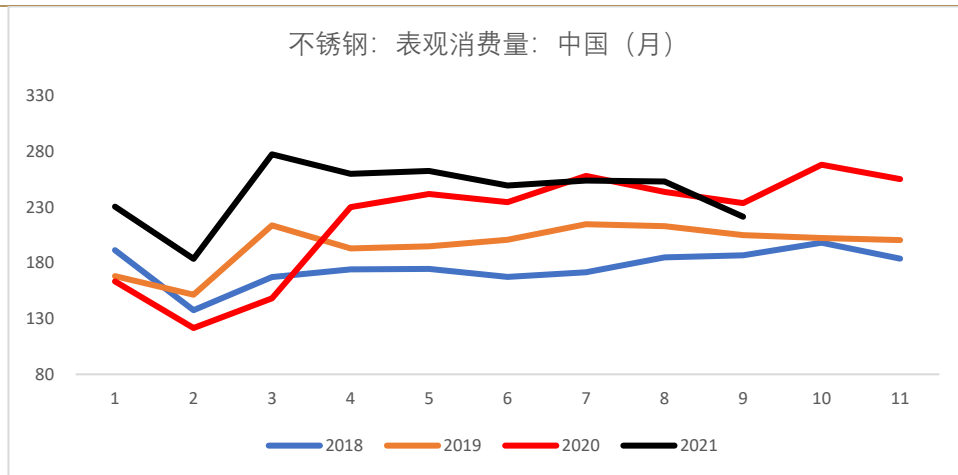


数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

6)、不锈钢表需环比下降

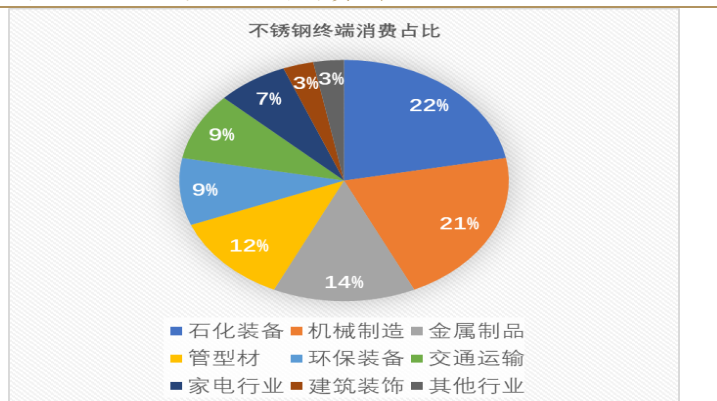
图表 35：不锈钢表观消费 (万吨)



数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

3、不锈钢终端消费：需求仍有韧性

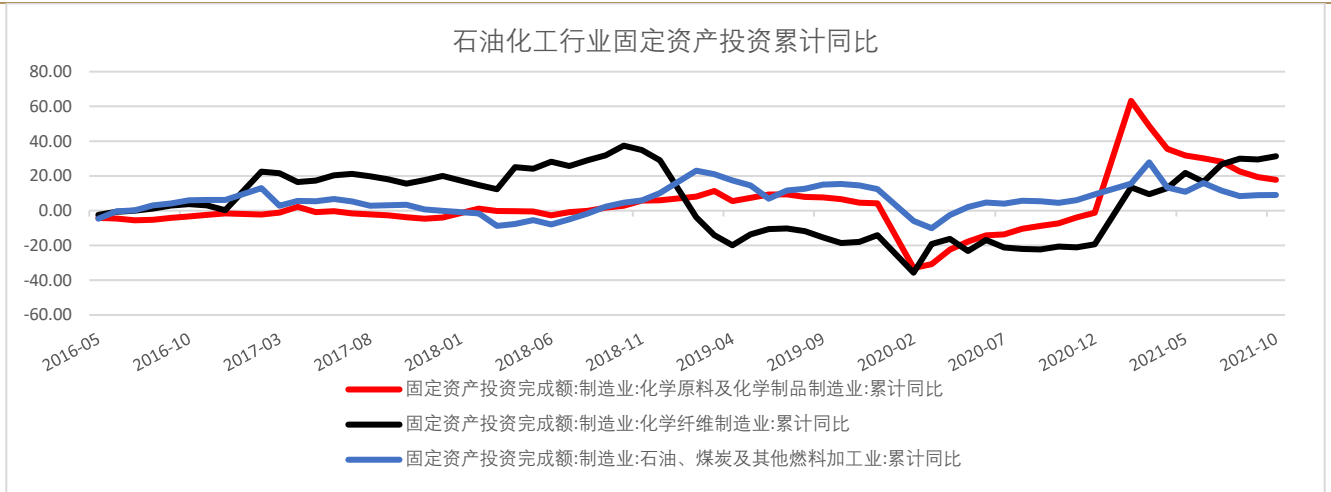
图表 36：不锈钢终端消费情况



数据来源：大明不锈钢, 混沌天成研究院

1) 石化：石化固定投资保持较高增速，化学纤维制造业投资累计同比持续上升

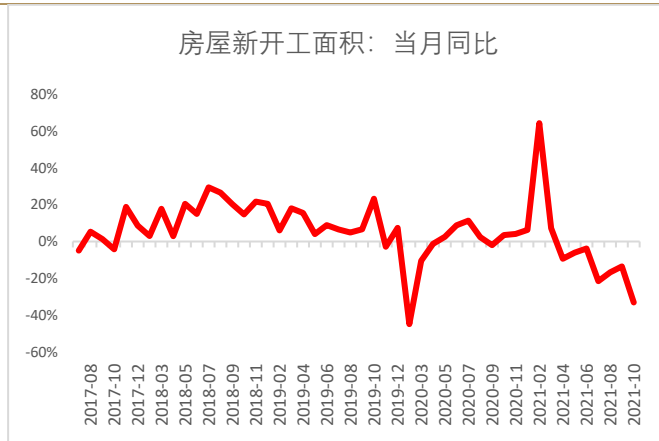
图表 37：石化行业固定资产投资累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

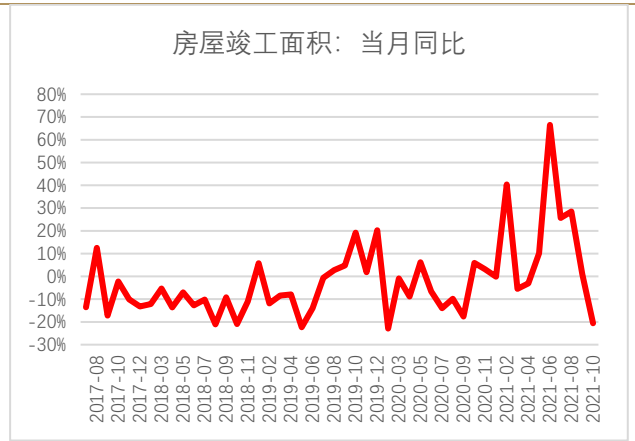
2) 房地产：新开工维持负增长，竣工表现也开始弱了

图表 38：房地新开工面积当月同比



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

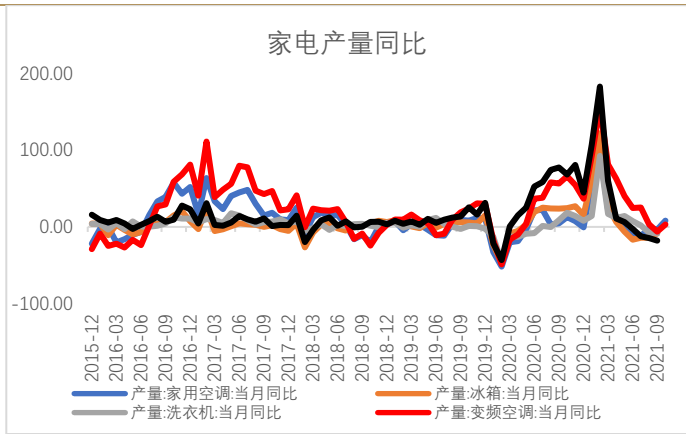
图表 39：房地产竣工面积当月同比



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

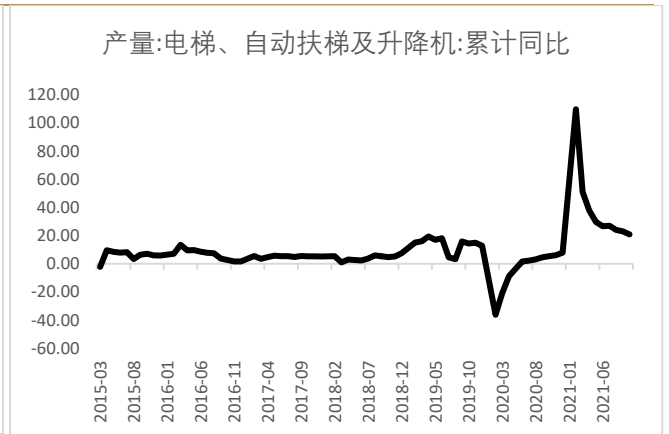
3) 电梯与家电：家电回落有所企稳，电梯至 10 月累计同比增速 21%

图表 40：家电产量当月同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

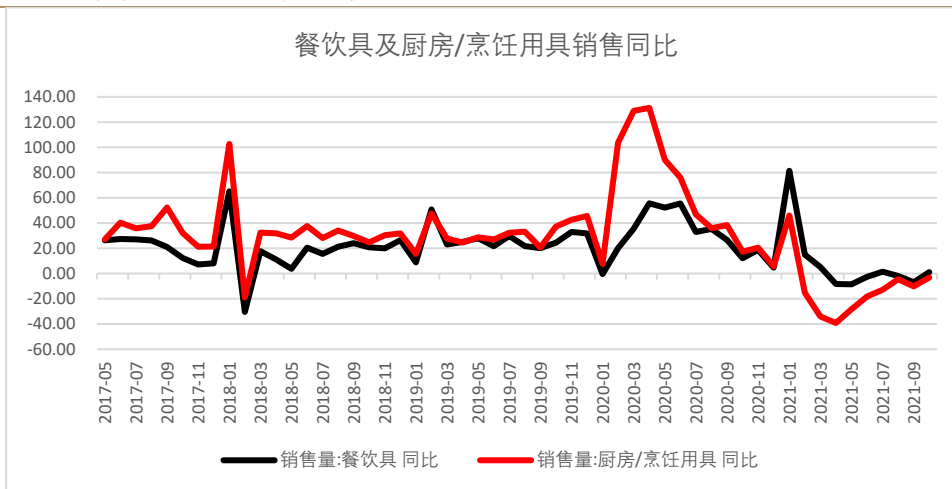
图表 41：电梯、自动扶梯产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4) 厨房、烹饪销售同比表现依然偏弱

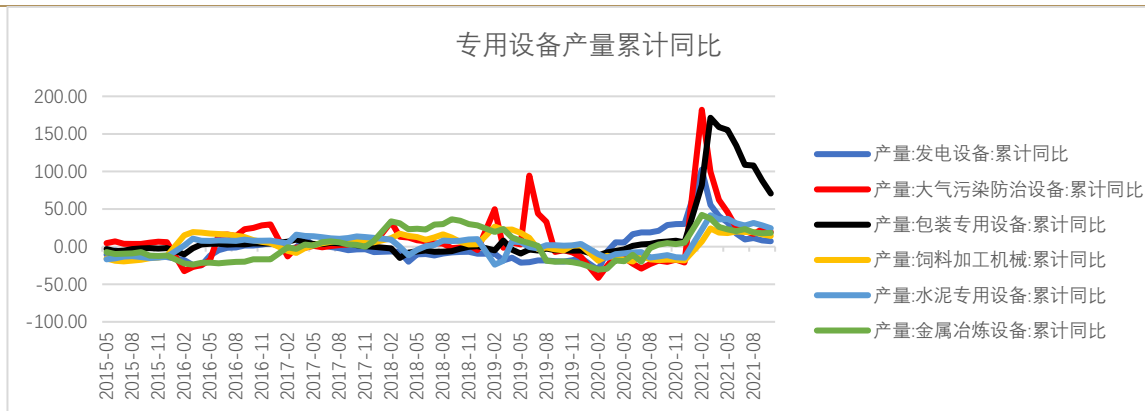
图表 42: 餐饮器具及厨房烹饪用具销售量同比



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

5) 设备: 设备产量累计同比整体持稳, 包装设备同比表现较为突出

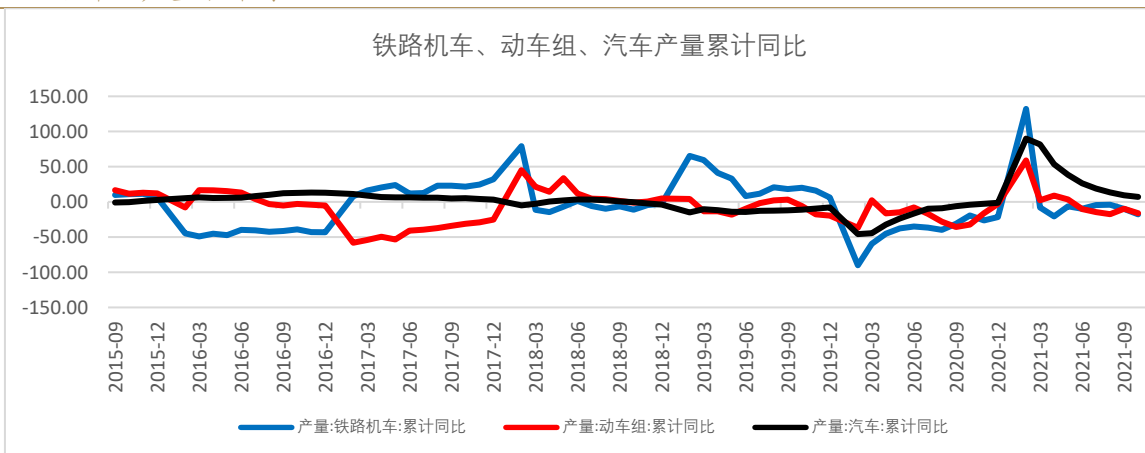
图表 43: 设备产量累计同比



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

6) 汽车产量累计同比提升, 动车、机车累计同比欠佳

图表 44: 动车组产量累计同比

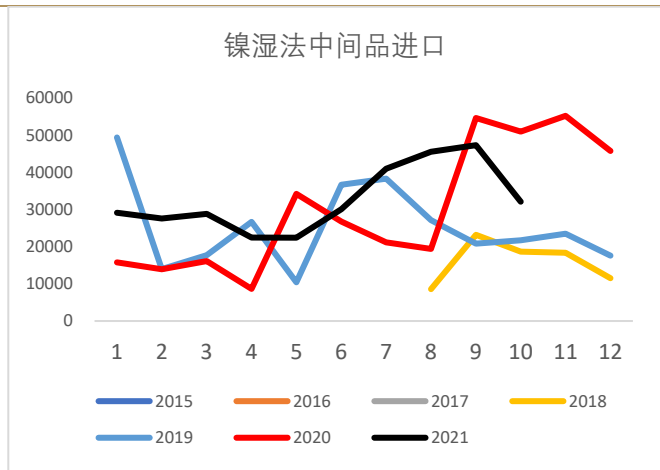


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

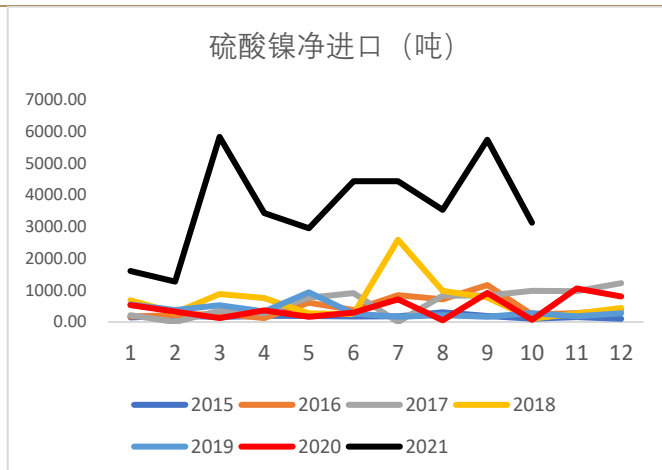
4、新能源：新能源需求表现依然强劲

1) 硫酸镍：硫酸镍生产利润回升，预计11月产量仍将环比上升。10月进口环比回落。

图表 45：镍湿法中间品进口（吨）



图表 46：硫酸镍进口量（吨）



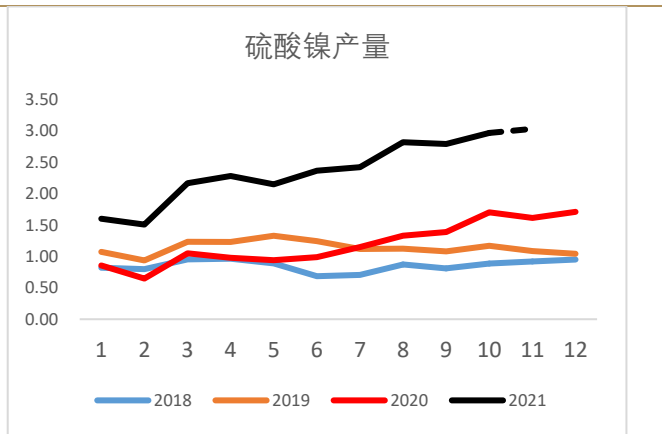
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

图表 47：镍豆生产硫酸镍即期盈亏（元/吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

图表 48：硫酸镍产量（万金属吨）

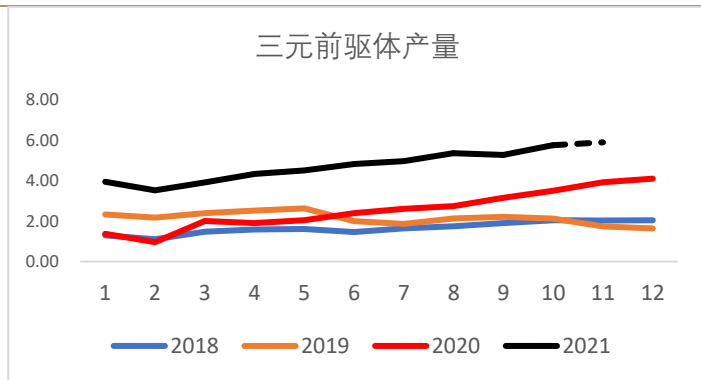


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

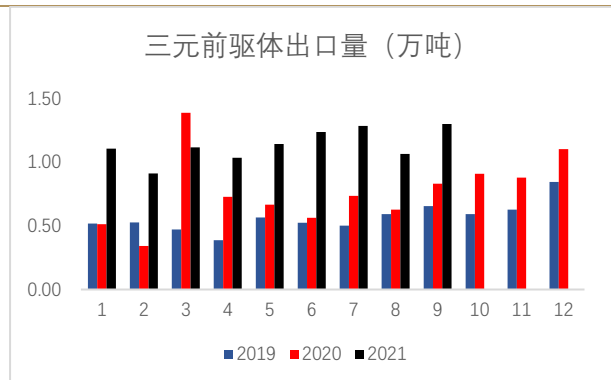
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

2) 三元前驱体：三元前驱体产量同比大幅提升，出口保持强劲。

图表 49：三元前驱体产量（万吨）



图表 50：三元前驱体出口量（万吨）

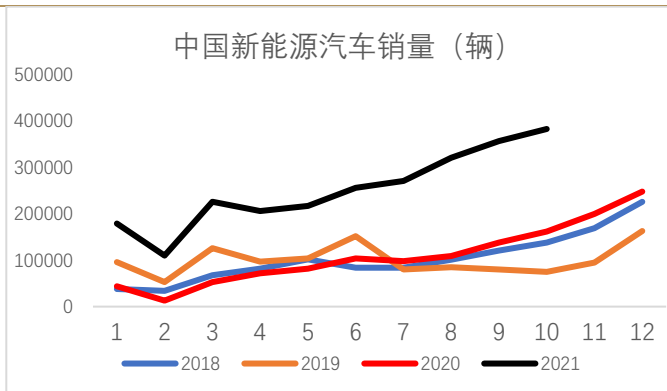


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

数据来源：海关数据, 混沌天成研究院

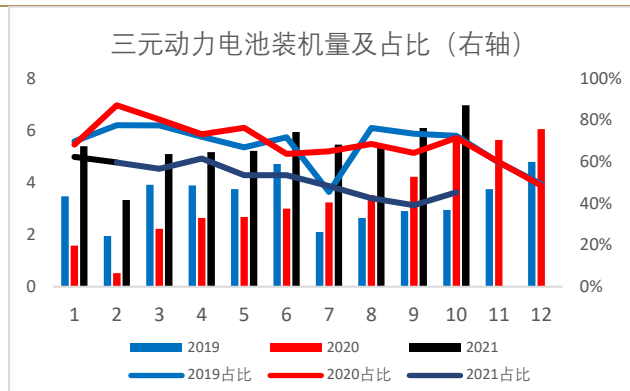
3) 新能源汽车销售保持强劲, 10月三元电池装机占比回升, 装机量同环比依旧大幅提升
 据中汽协统计, 10月, 新能源汽车产销分别完成39.7万辆和38.3万辆, 同比均增长1.3倍。
 新能源汽车市场渗透率继续维持历史高位, 为16.4%, 新能源乘用车市场渗透率达到18.2%。

图表 51: 新能源汽车销量 (辆)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 52: 三元动力电池装机量 (Gwh)

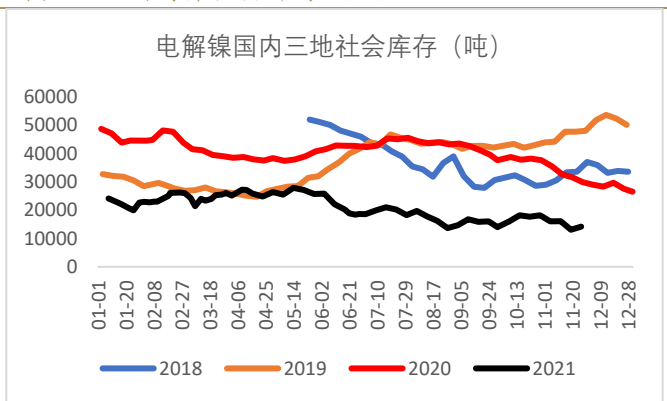


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

四、 库存: LME 镍库存持续下滑, 全球镍库存偏低水平

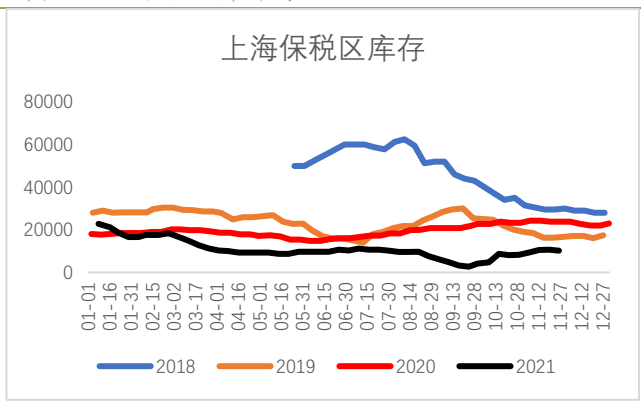
1) 由于进口窗口持续关闭, 国内社库小幅上升, 保税库存下滑, 低位保持

图表 53: 国内镍社会库存 (吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

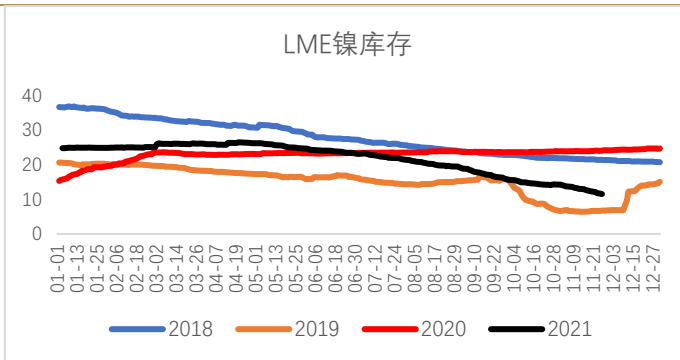
图表 54: 保税区镍库存 (吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

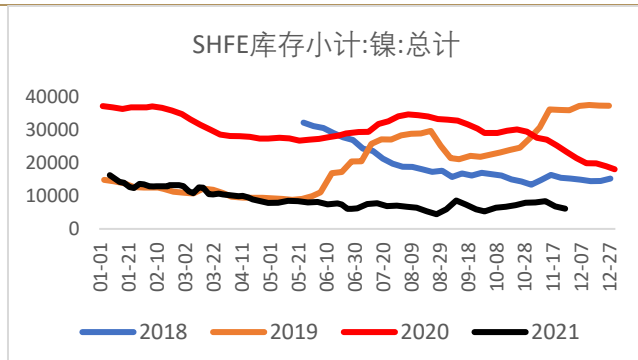
2) LME 库存持续下滑。

图表 55: LME 镍库存 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 56: SHFE 镍库存 (吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

五、技术走势：上行通道内回调

图表 57：沪镍指数技术走势图



数据来源：博易大师，混沌天成研究院

六、结论：

本周镍价先扬后抑，镍供需状况偏紧，且 LME 库存持续下滑，外加市场悲观情绪随着地产预期松动出现缓和，另外，印尼重申计划停止所有大宗商品原材料出口，这难免使人联想作为初级产品的镍铁是否也会受到限制？担忧助涨之下镍价大幅上涨。而周五价格司继续压制动力煤价格，动力煤期货跌停，南非变异新冠病毒的出现，双重消息引发市场担忧，镍价回落。

供给端，镍矿方面，菲律宾正逢雨季在装、离港镍矿船环比均有下滑，红土矿的进口将逐步回落，且当前国内港口镍矿库存仍偏低，矿山报价暂稳，而海上运力有所释放，海运费下降。镍铁方面，10 月中国&印尼镍铁产量环比减少 0.89%，11 月中国&印尼镍铁产量预计环比增加 9.99%。而由于废不锈钢价格大幅下滑，叠加不锈钢价格大幅下挫，利润压缩，钢厂向上游寻求让利，镍铁价格出现松动。印尼 10 月镍铁由于此前铁厂出现故障导致整体产量下滑，10 月中国镍铁进口量 29.91 万吨，环比减少 2.42%，11 月 16 日印尼某镍铁厂发生事故，因此预计 11 月回流至国内镍铁量不会出现大幅上升。此外印尼八家镍冶炼厂受资金制约，未来供给释放或受阻。电镍方面，海外样本企业三季度镍产量整体同环比皆有下滑，欧洲电价逐步攀升至高点，未来电镍供应或持续受阻。

需求端，新能源依旧维持较高景气，根据中汽协统计，10 月新能源汽车产销分别完成 39.7 万辆和 38.3 万辆，同比均增长 1.3 倍，新能源乘用车市场渗透率达到 18.2%，10 月三元装机占比环比上升；不锈钢方面，不锈钢厂部分地区复产，300 系不锈钢 11 月份排产预计环比增 12.35%，不锈钢镍元素需求回升。

综上，国内供给上的压力暂时不大，随着电力紧张状况缓解，新能源汽车及不锈钢对镍需求有所恢复。当前全球镍库存偏低水平，LME 持续去库，当前镍与 NPI 的价差并不算高，别忘了 NPI 到高冰镍的加工成本，还有高冰镍到电镍的折价，这个层面讲镍的估值并不高，但当下市场担忧变异病毒对经济复苏的拖累，建议短期观望为主，关注 14 万一带的支撑。

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