

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

☎:

✉:

鲍威尔讲话偏鸽派
镍价偏低估

观点概述:

杰克逊霍尔年会上鲍威尔讲话整体偏鸽的基调,美联储可能会在今年开始减少每月购债,但此后不会急于开始加息,没有超预期的东西,提前收紧的担忧释放,美元回落。

供给端,疫情或拖慢印尼镍铁投产节奏,镍矿与 NPI 仍处于偏紧状态。印尼疫情仍旧高发,人员流动管控加强,或拖慢印尼镍铁项目投产进度,东南苏拉维西省议会决定停止安达目镍矿山活动,或将影响印尼镍矿的供给;国内 NPI 产量提升,海运费高涨,镍矿价格坚挺,相对旺盛的不锈钢需求, NPI 依然偏紧,本周 NPI 成交价格上涨至 1435 元/镍。

需求端,不锈钢方面,利润偏低水平,9月排产下滑 4.05%,不锈钢镍元素需求有所回落,根据不锈钢需求镍元素测算,排产下滑不改原料偏紧格局,只是紧张程度下降;新能源汽车方面,销量好,三元需求旺盛,镍盐产量高位。产业政策持续,工信部组织召开支持新能源汽车加快发展座谈会,日本拟加大电动汽车购买补贴。

宏观压力释放,供需支撑依旧较强,库存偏低,存在挤仓风险,相对 NPI 的价格,电镍低估明显,电镍仍有较强多配价值,操作上维持逢低做多思路。

策略建议:

趋势策略:逢低做多;

跨期策略:库存与仓单均处于偏低状态,期货月差显著扩大,不排除出现多头持续挤仓的状况出现,关注跨期正套机会。

风险提示:

宏观风险;

印尼投产进度;

需求不及预期;



混沌天成研究院

一、一周要闻

1、杰克逊霍尔年会上美联储主席杰罗姆·鲍威尔：

美联储可能会在今年开始减少每月购债，但此后不会急于开始加息。通胀率已经朝着美联储目标取得实质性进一步进展，即他和其他美联储官员所说的减码购债前提条件。

从发言情况的来看，没有超预期的东西，讲话整体偏鸽的基调，没有对经济和就业表现出信心，而是强调不确定性，和未来数据的重要性，提前收紧的担忧释放，美元回落，镍价回升。

图表：美元指数



数据来源：博弈大师，混沌天成研究院

2、东南苏拉维西省议会决定停止安达目镍矿山活动

8月20日，东南苏拉维西省议会与安达目和居民开会时作出决议暂停安达目镍矿山活动，议会长讲安达目自2005年占领了居民土地，但是没有完成征地，2011年安达目和居民上法院，居民赢了，但是至今安达目还是在该矿区进行采矿工作。（长江有色金属网）

3、9月份国内不锈钢预计排产281万吨，环比减1.85%

9月份国内32家不锈钢厂预计排产281万吨，预计环比减1.85%；其中200系87万吨，环比增2.82%，300系148万吨，环比减4.05%，400系46万吨，环比减3.10%。9月份广西地区限电略有放松，200系产量有小幅提升。8月份预计产量为286.3万吨，200系85万吨，300系154.2万吨，400系为47.1万吨。（Mysteel）

4、工信部组织召开支持新能源汽车加快发展座谈会

为支持新能源汽车加快发展，近日，装备工业一司在京组织召开座谈会，听取行业企业意见建议。参会代表对新能源汽车产业发展形势和存在问题进行了深入分析，围绕支持产业加快发展，结合汽车产业碳达峰碳中和目标实现，分别从加强部门工作协同、完善财税支持政策、加快基础设施建设、统筹布局产业链上下游环节、加强安全监管等研提了意见建议。（财联社）

5、日本拟加大电动汽车购买补贴

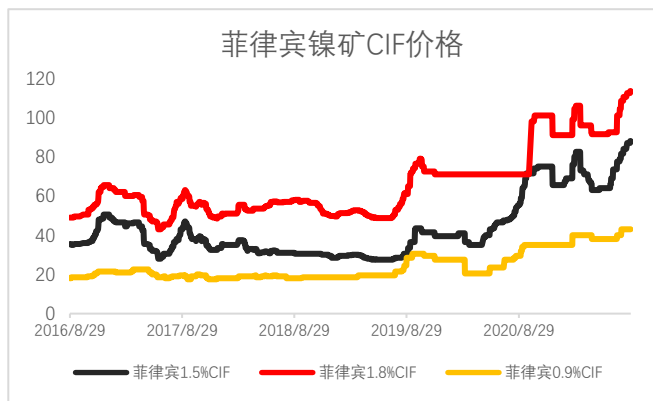
日本经济产业省将加大电动汽车、插电式混合动力汽车和燃料电池汽车购买补贴；该报道未说明消息来源。经济产业省将为该计划寻求2022财年的335亿日元预算，是本财年预算的两倍；细节将在之后确定，但该部门正在考虑提高补贴水平，使得价格与汽油车看齐。政府目前为电动汽车购买提供每辆最高60万日元的补贴，插电式混合动力汽车和燃料电池汽车的购车补贴分别为每辆30万日元和250万日元。（CBC金属网）

二、供给端：印尼镍铁投产不及预期，镍矿依然偏紧

1、镍矿：菲律宾镍矿发运提升显著，国内镍铁产量回升，港口库存累积缓慢，矿价依然坚挺

1) 矿价与海运费：运费高，矿价坚挺

图表 1：镍矿 CIF 价格（美元/湿吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

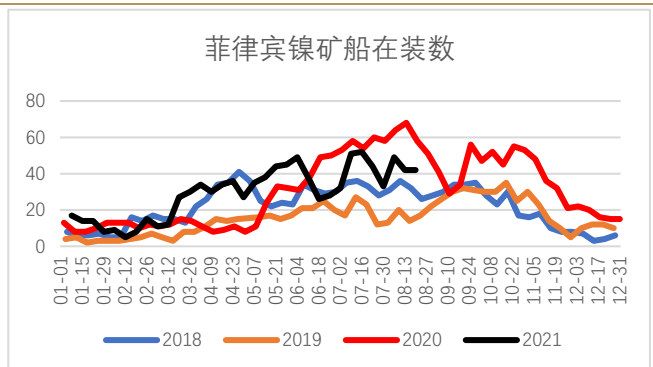
图表 2：镍矿海运费（美元/湿吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

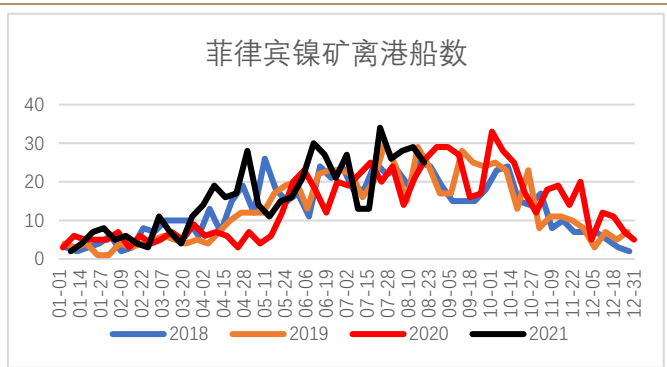
3) 菲律宾疫情防控升级，发运效率或有下降

图表 3：菲律宾镍矿在装船数



数据来源：镍吧，混沌天成研究院

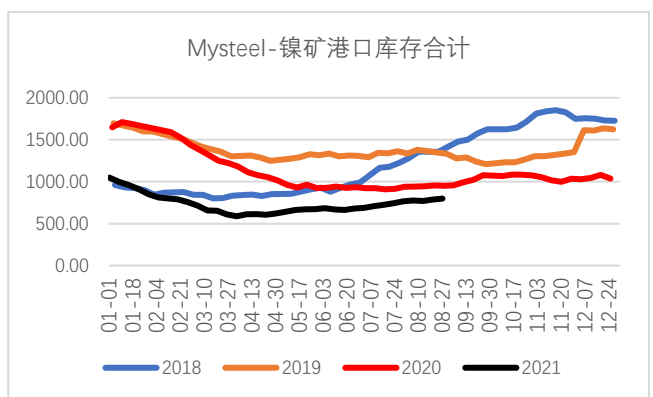
图表 6：菲律宾镍矿港口离港船数



数据来源：镍吧，混沌天成研究院

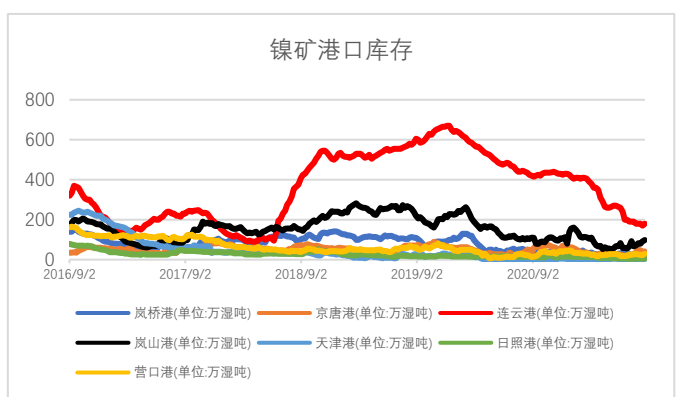
4) 港口镍矿库存缓慢爬升，但仍显著低于近年同期水平

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）

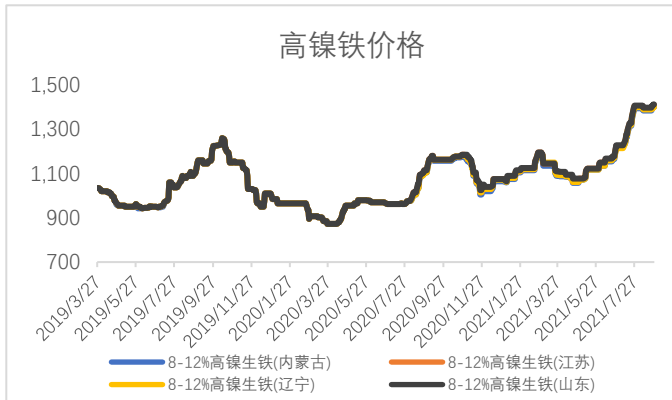


数据来源：SMM，混沌天成研究院

2、NPI：国内产量环比回升，但进口环比回落，面对不锈钢的高排产维持偏紧状态

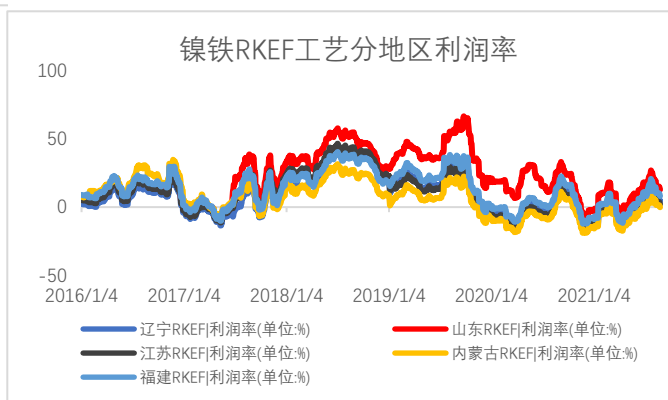
1) 价格与利润：NPI 价格小幅上升，NPI 利润缩减

图表 9：高镍铁价格（元/镍）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

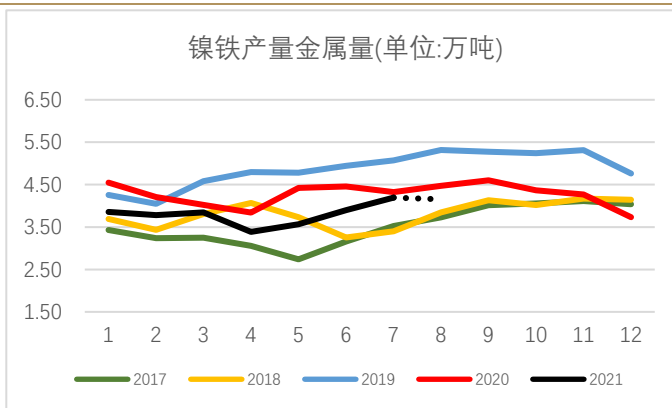
图表 10：RKEF 地区利润



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

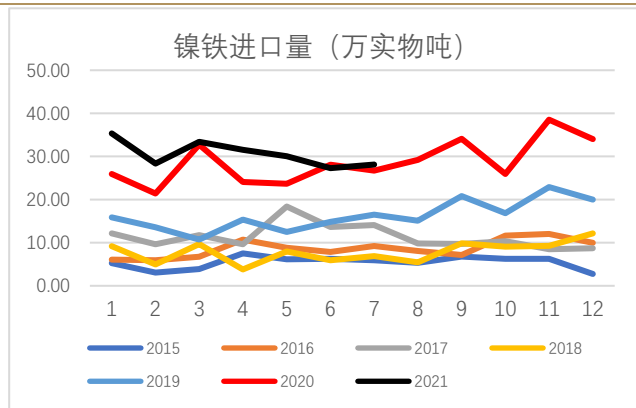
2) 产量与进口：利润收窄，镍矿供应回升，国产镍铁产量或有小幅回升

图表 11：镍铁产量（万金属吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

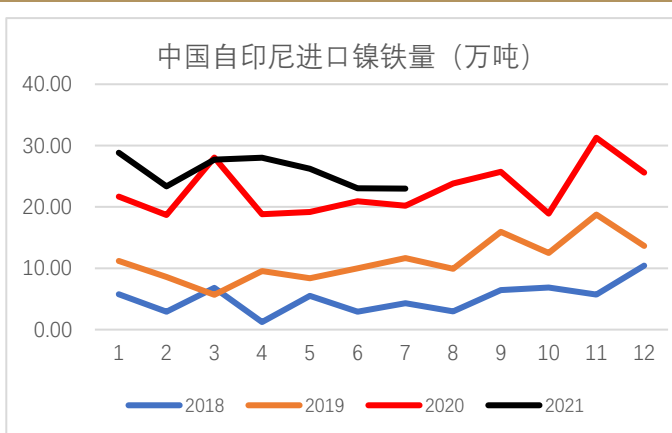
图表 12：镍铁进口量（万实物吨）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

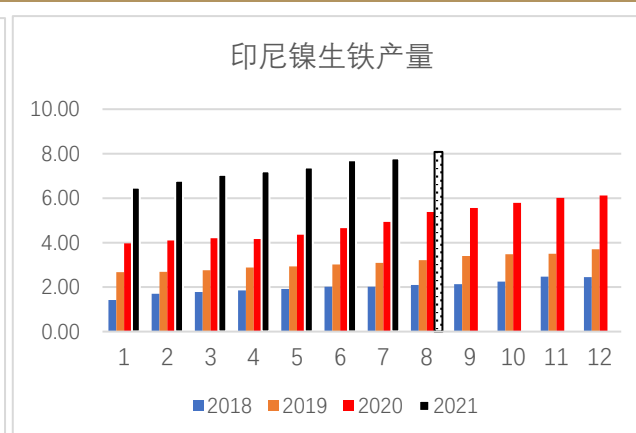
3) 印尼产量及进口：印尼镍铁投产不及预期，而中国自印尼进口镍铁环比还有回落

图表 13：中国自印尼进口镍铁（万实物吨）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

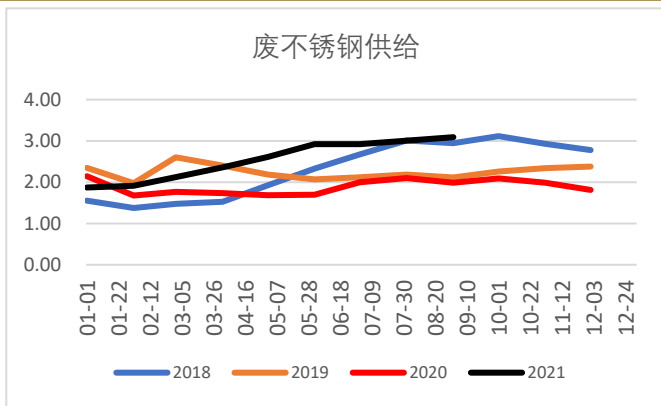
图表 14：印尼镍生铁产量（万金属吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

3、废不锈钢：原料紧缺，废钢价格坚挺

图表 15：国内废不锈钢供给（万吨实物量）



数据来源：镍吧，混沌天成研究院

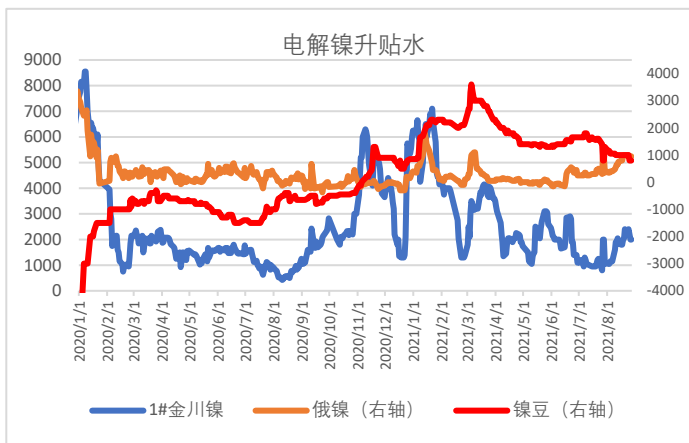
图表 16：废不锈钢-NPI 经济性（元/吨）



数据来源：mysteel，混沌天成研究院

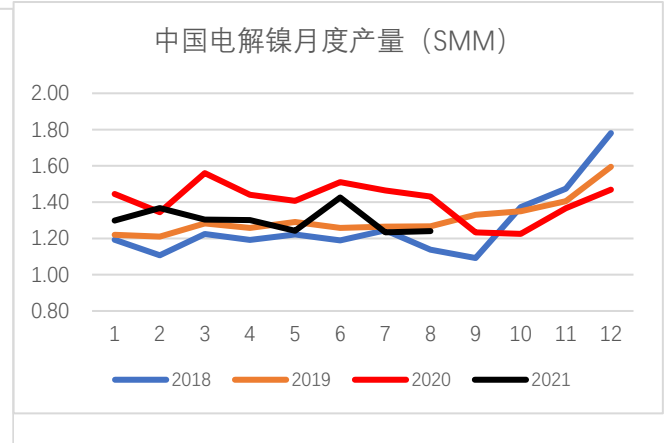
4、电解镍：国内电镍产量同比仍有显著回落，镍板升水抬升

图表 17：电解镍升贴水（元/吨）



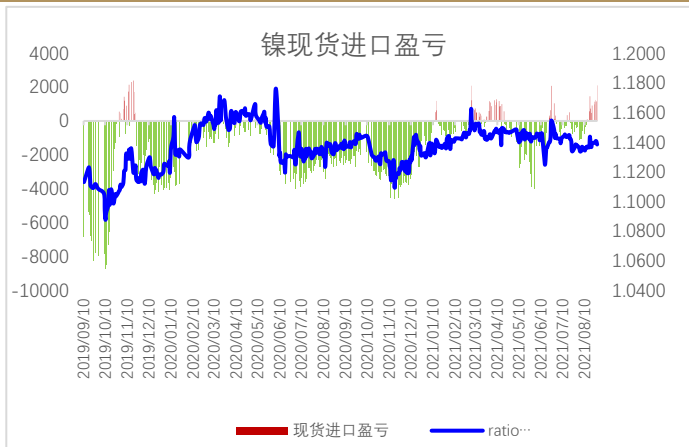
数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 18：中国电解镍产量（元/吨）



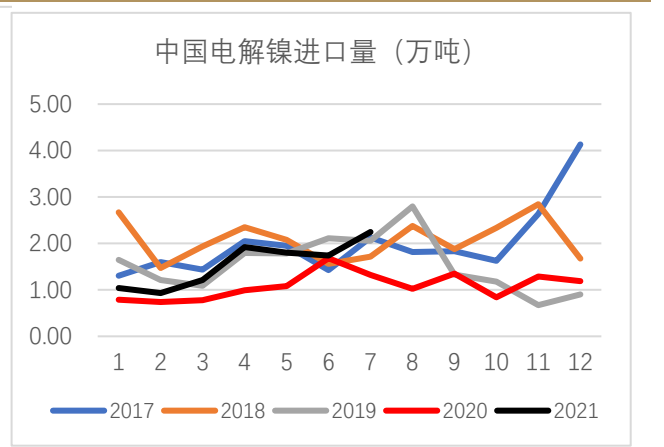
数据来源：SMM，混沌天成研究院

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：电解镍进口量（万吨）

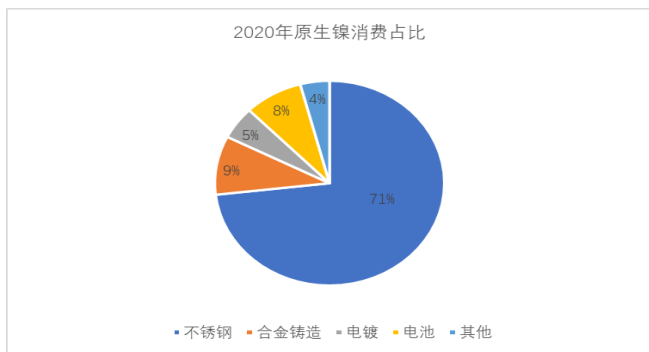


数据来源：SMM，混沌天成研究院

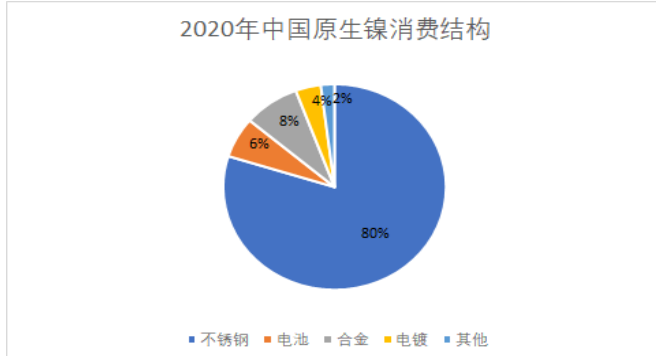
三、需求端：预计不锈钢镍需求有所回落，新能源需求依旧强劲

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



图表 22：中国原生镍消费结构



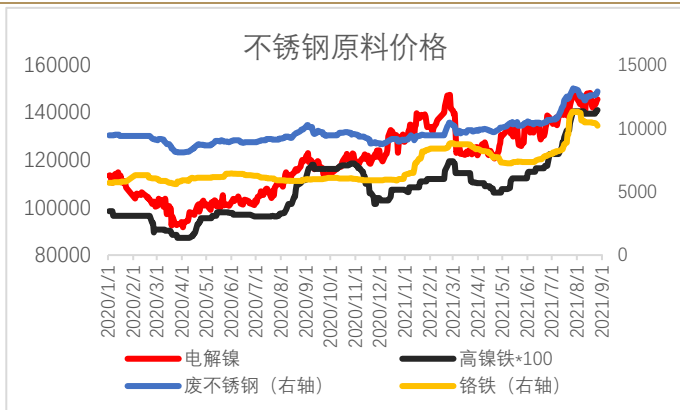
数据来源：CRU, 混沌天成研究院

数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

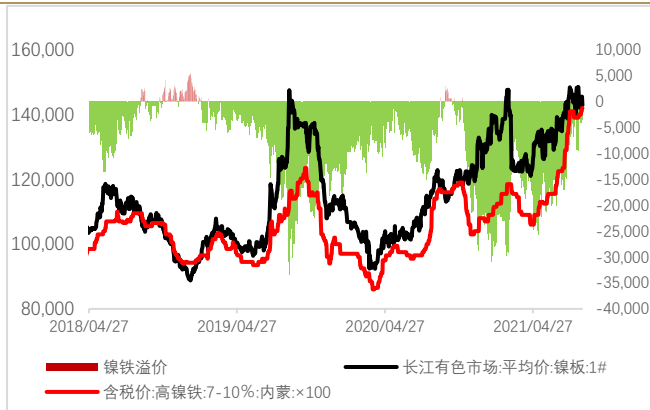
2、不锈钢：利润偏低水平，9月排产下滑4.05%，不锈钢镍元素需求有所回落

1) 不锈钢原料：不锈钢原料价格大幅上涨，不锈钢成本中枢上移

图表 23：不锈钢原料价格走势



图表 24：镍铁对镍溢价（元/吨）

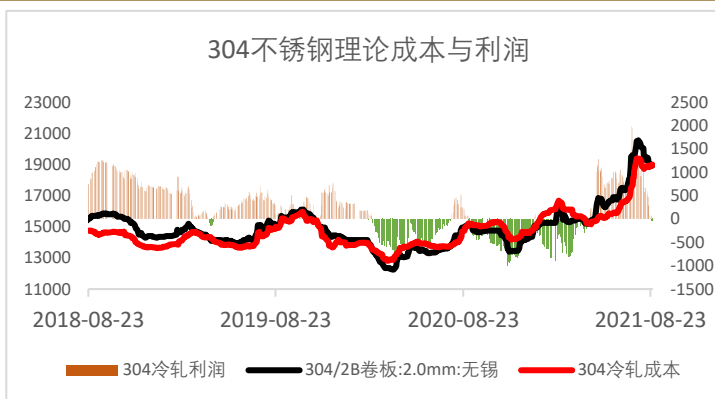


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

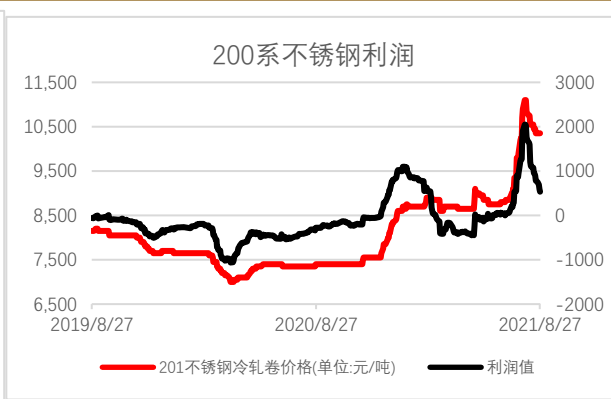
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

2) 成本高位维持，钢价回落，不锈钢即期几无利润

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）



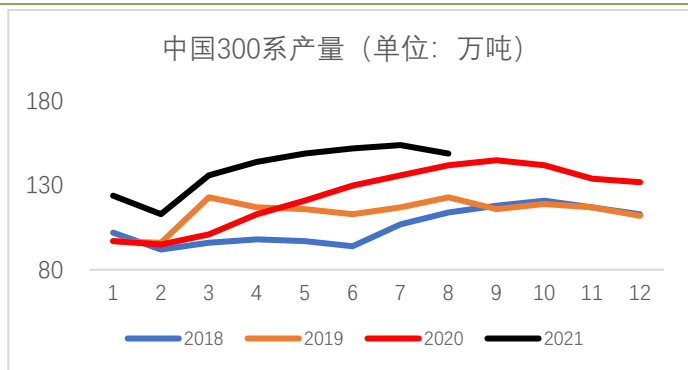
数据来源：Wind, SMM, 混沌天成研究院

数据来源：SMM, 混沌天成研究院

3) 产量：8月300系产量预期154.2万吨，9月排产环比减4.05%

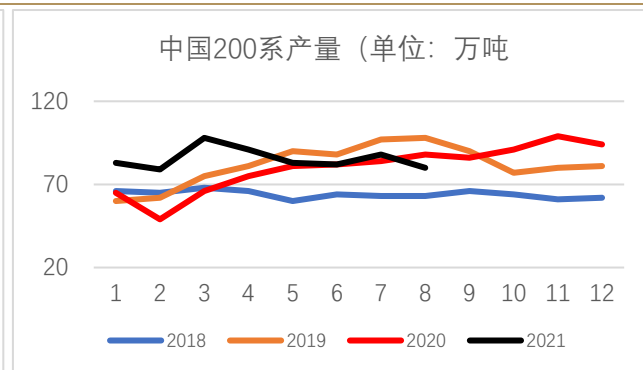
9月份国内32家不锈钢厂预计排产281万吨，预计环比减1.85%；其中200系87万吨，环比增2.82%，300系148万吨，环比减4.05%，400系46万吨，环比减3.10%。9月份广西地区限电略有放松，200系产量有小幅提升。8月份预计产量为286.3万吨，200系85万吨，300系154.2万吨，400系为47.1万吨。

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

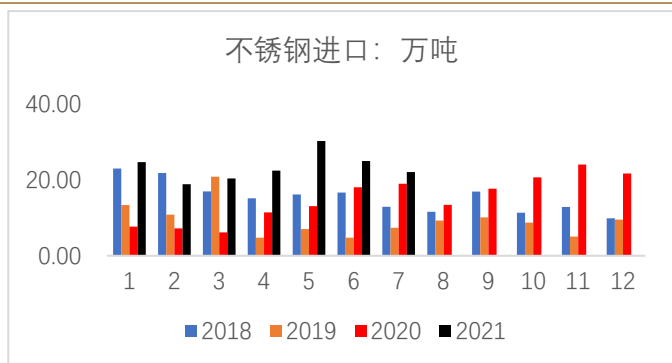
图表 28：200系不锈钢粗钢产量（万吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

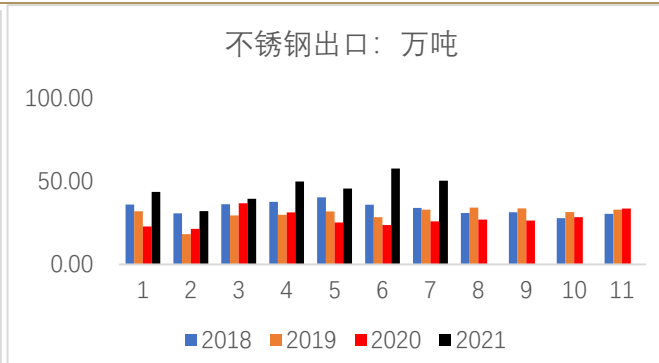
4) 不锈钢进出口：出口环比回落但依旧强劲

图表 29：不锈钢进口（万吨）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

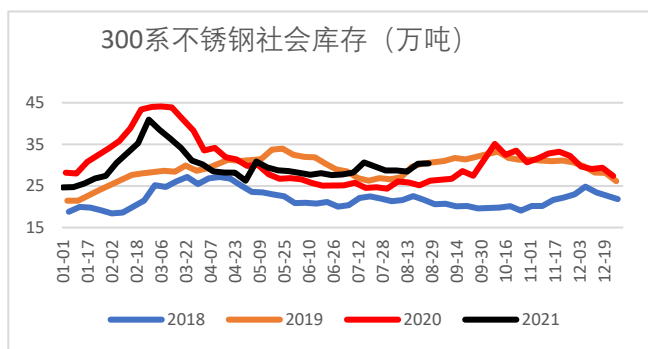
图表 30：不锈钢出口（万吨）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

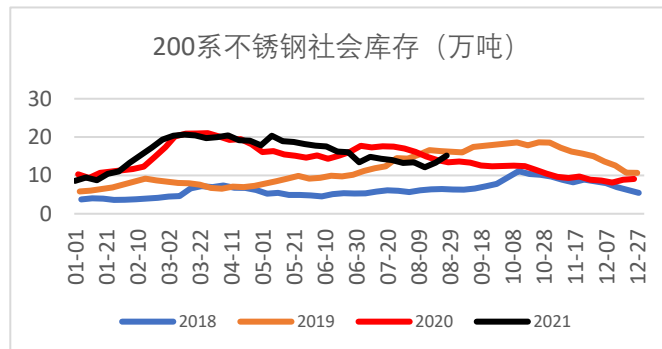
5) 不锈钢库存：本周300系不锈钢库存变化不大

图表 31：300系库存（万吨）



数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

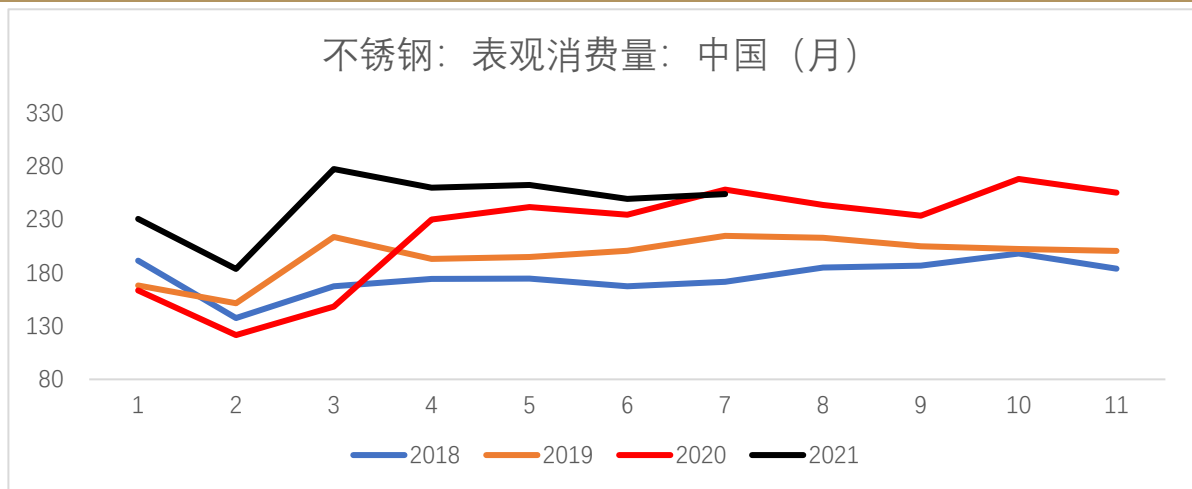
图表 32：200系库存（万吨）



数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

6)、不锈钢 7 月表需基本与去年同期持平

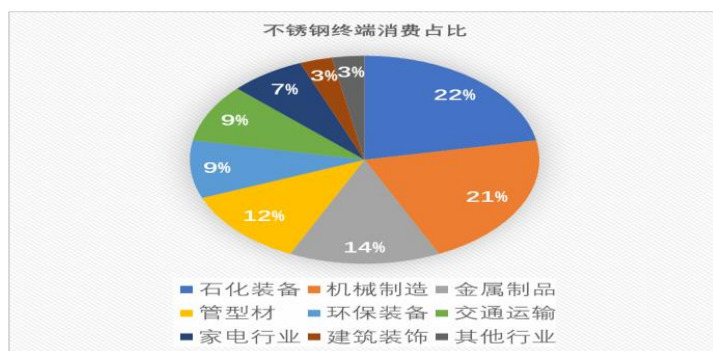
图表 35：不锈钢表观消费



数据来源：SMM，混沌天成研究院

3、不锈钢终端消费：

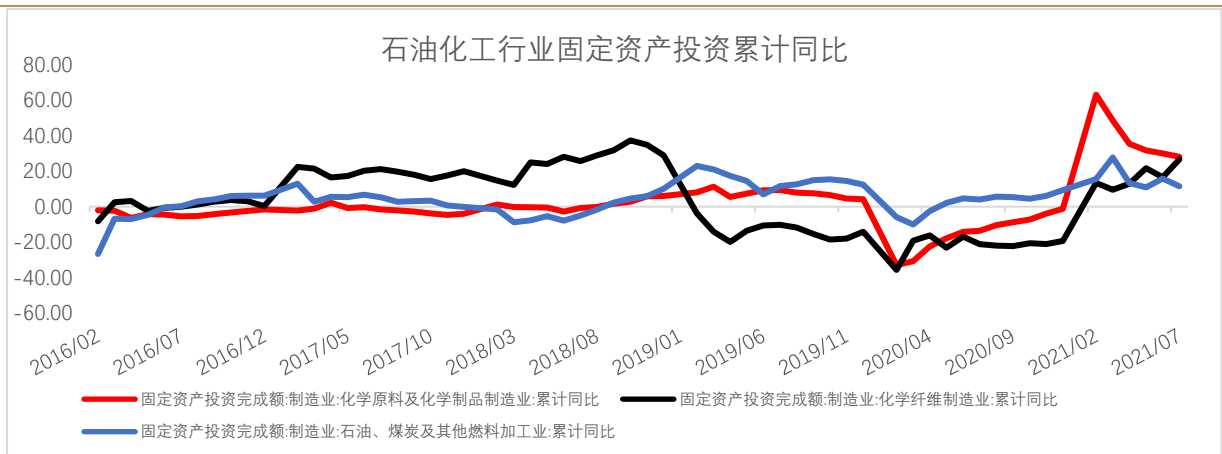
图表 36：不锈钢终端消费情况



数据来源：大明不锈钢，混沌天成研究院

1) 石化：石化固定资产投资保持价高增速

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

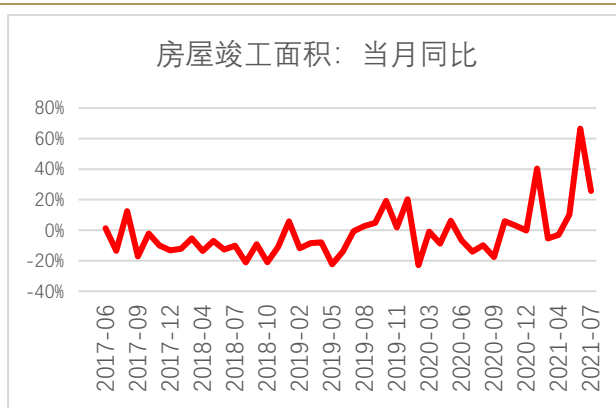
2) 房地产：7月地产竣工同比虽有回落但仍有较高增幅

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

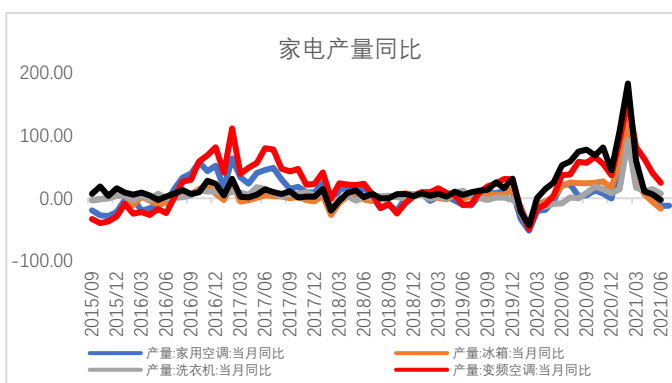
图表 39：房地产竣工面积当月同比



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

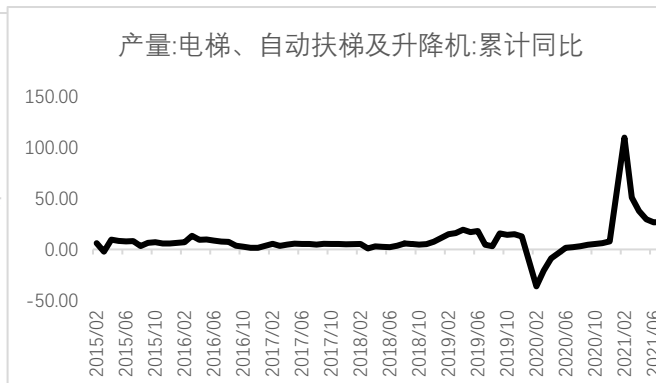
3) 电梯与家电：家电增速有回落，电梯至7月累计同比增速 27%

图表 40：家电产量当月同比



数据来源：产业在线, 混沌天成研究院

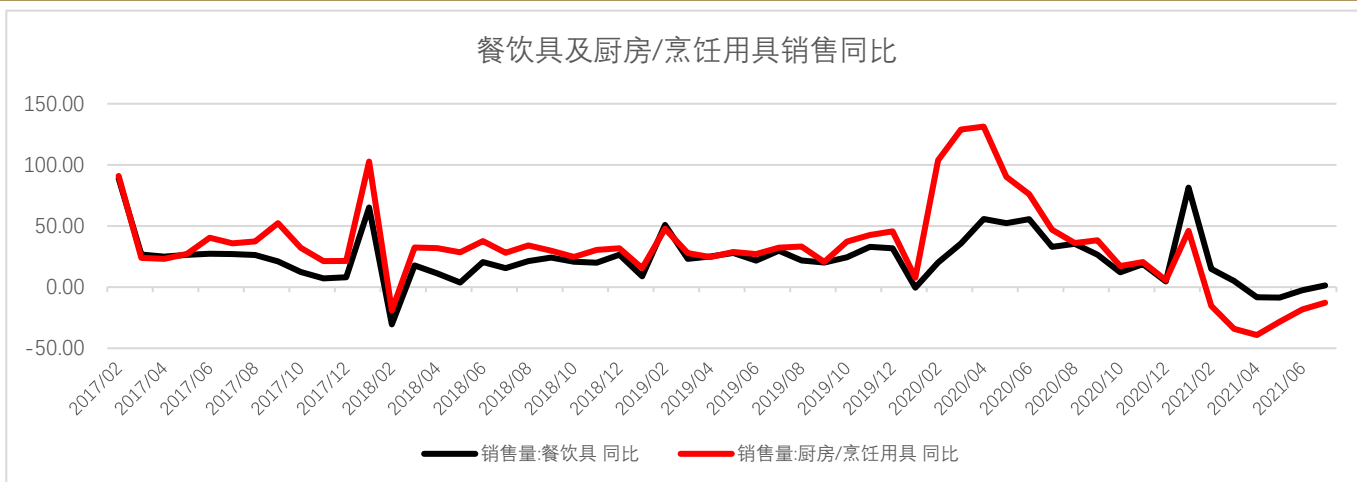
图表 41：电梯、自动扶梯产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4) 厨房、烹饪销售环比有所改善

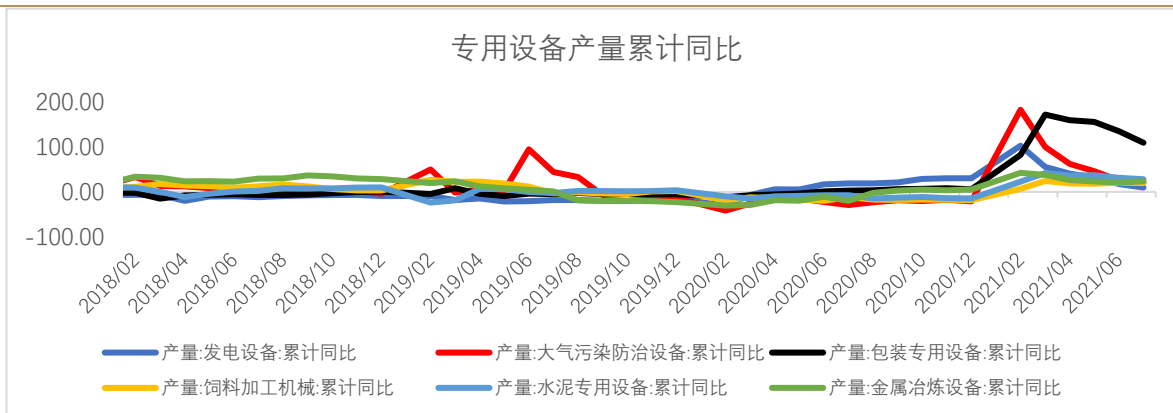
图表 42：餐饮器具及厨房烹饪用具销售量同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

5) 设备：设备累计同比仍有较高增速，包装专用设备较为突出

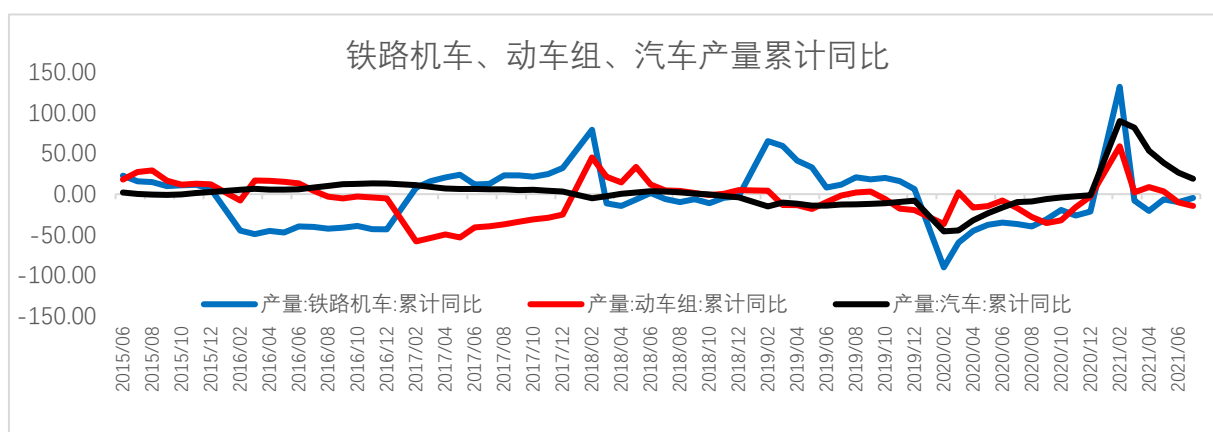
图表 43：设备产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

6) 汽车产量累积同比大幅提升，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

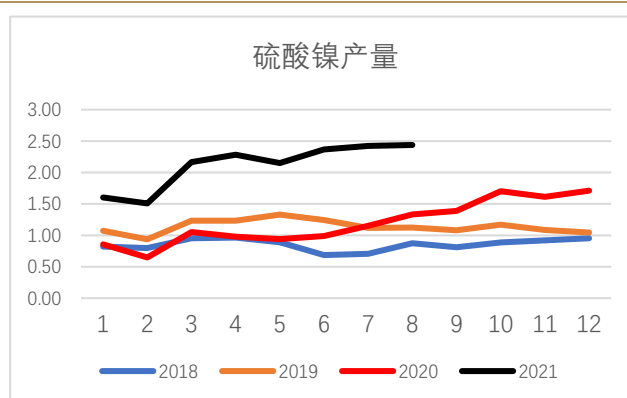
1) 硫酸镍：硫酸镍生产利润有所修复，产量继续大幅提升

图表 45：镍豆生产硫酸镍即期盈亏（元/吨）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

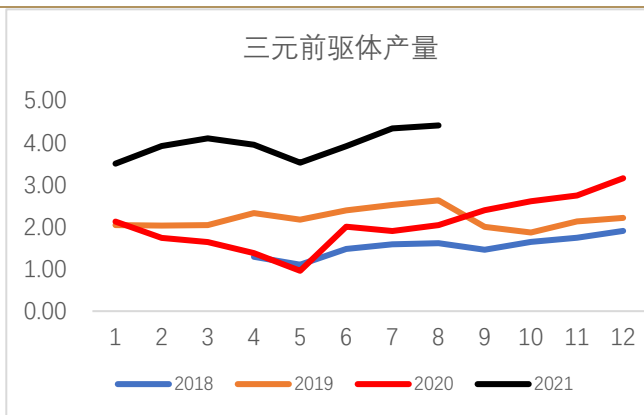
图表 46：硫酸镍产量（万金属吨）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

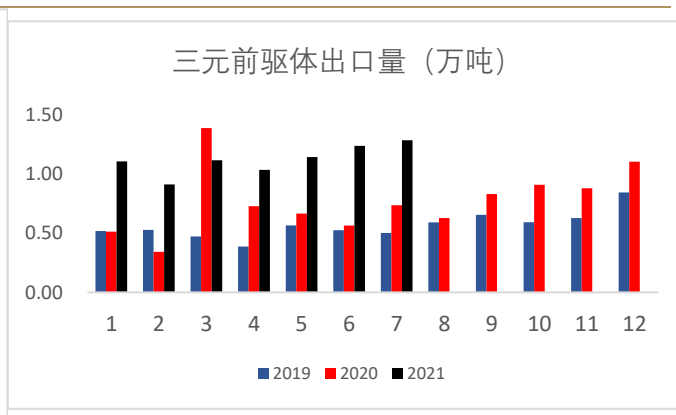
2) 三元前驱体：三元前驱体产量同比大幅提升，出口持续增长。

图表 47：三元前驱体产量（万吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

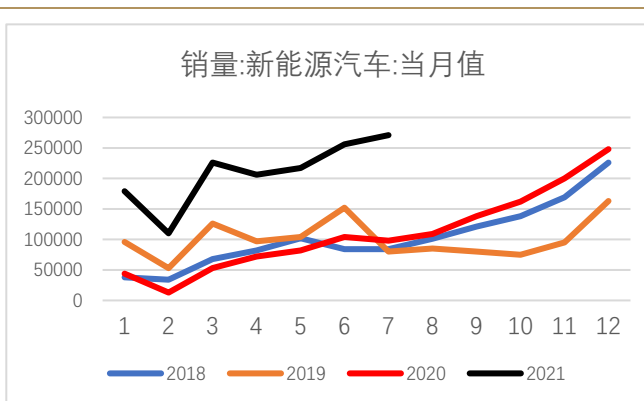
图表 48：三元前驱体出口（万吨）



数据来源：海关数据, 混沌天成研究院

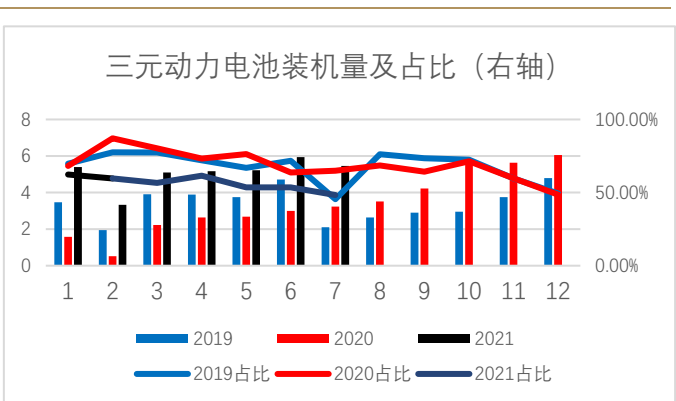
3) 新能源汽车销售保持强劲

图表 49：新能源汽车销量（万辆）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

图表 50：三元动力电池装机量（Gwh）

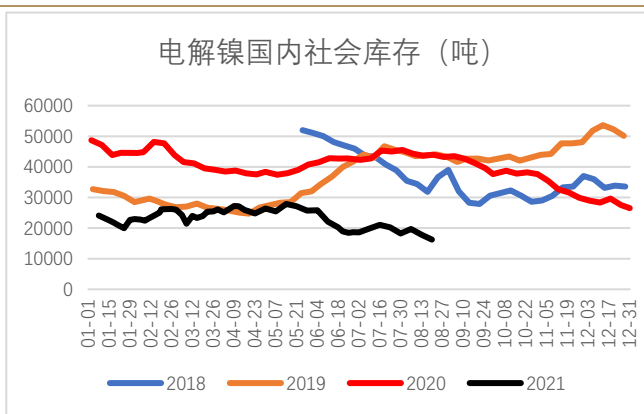


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

四、 库存：国内和保税库存均偏低水平，存在挤仓风险

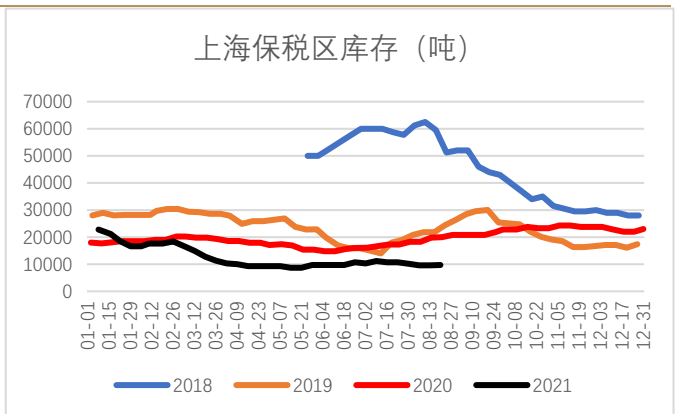
1、国内社库及保税库存都很低

图表 51：国内镍社会库存（吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

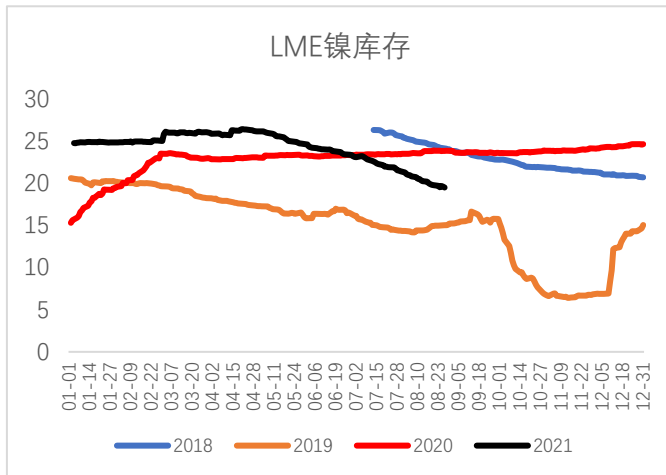
图表 52：保税区镍库存（吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

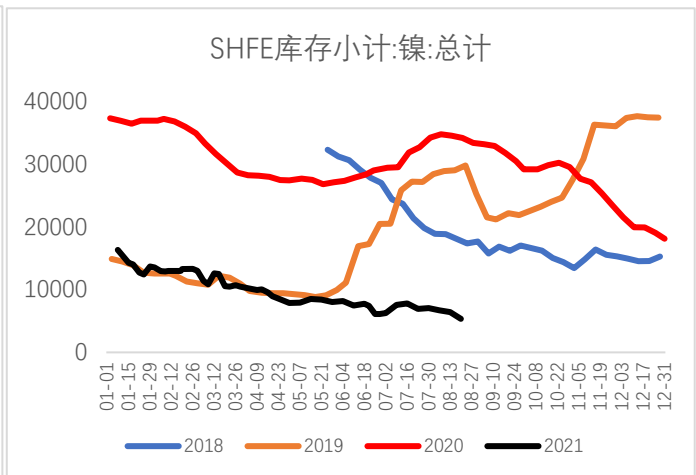
2、LME 库存持续下滑，国内仓单库存偏低，存在挤仓风险

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

五、技术走势：沪镍指数震荡区间 138000-148000

图表 55: 沪镍指数技术走势图



数据来源: 博易大师, 混沌天成研究院

五、结论：

杰克逊霍尔年会上鲍威尔讲话整体偏鸽的基调，美联储可能会在今年开始减少每月购债，但此后不会急于开始加息，没有超预期的东西，提前收紧的担忧释放，美元回落。

供给端，疫情或拖慢印尼镍铁投产节奏，镍矿与 NPI 仍处于偏紧状态。印尼疫情仍旧高发，人员流动管控加强，或拖慢印尼镍铁项目投产进度，东南苏拉维西省议会决定停止安达目镍矿山

活动，或将影响印尼镍矿的供给；国内 NPI 产量提升，海运费上升，镍矿价格坚挺，相对旺盛的不锈钢需求，NPI 依然偏紧，本周 NPI 成交价格上涨至 1435 元/镍。

需求端，不锈钢方面，利润偏低水平，9 月排产下滑 4.05%，不锈钢镍元素需求有所回落，根据不锈钢需求镍元素测算，排产下滑不改原料短缺格局，只是紧张程度下降；新能源汽车方面，销量好，三元需求旺盛，镍盐产量高位。产业政策支持持续，工信部组织召开支持新能源汽车加快发展座谈会，日本拟加大电动汽车购买补贴。

宏观压力释放，供需支撑依旧较强，库存偏低，存在挤仓风险，相对 NPI 的价格，电镍低估明显，电镍仍有多配价值，操作上维持逢低做多思路。

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