

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

供应端再度偏紧 需求端利空逐步消化 镍价震荡偏强走势

观点概述:

菲律宾雨季期间镍矿市场可流通量大幅下降。国内镍铁减产兑现，削弱镍矿的即期需求，本周港口镍矿库存降低，但中高品位镍矿库存增加。镍矿价格承压将有助修复镍铁厂的生产利润。高镍铁价格回调后对废不锈钢经济性显现，钢厂入市采购增加，镍铁厂议价能力略回升。电解镍社会库存持续降低，进口镍升水初现坚挺，镍豆高升水维持。

12月钢厂排产较11月持平，钢厂期盘价格持稳，钢厂控制现货投放，市场规格不齐，300系不锈钢库存呈下降状态。终端主要消费领域同比保持正增长，部分领域有季节性增速放缓。

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，对镍的消费形成长期利好。

综上，镍矿流通量紧张，镍铁产量继续缩减，不锈钢排产环比持平，库存再降。电解镍库存持续下降，升水走强，新能源消费长期向好驱动，再接宏观的利好趋势，镍震荡偏强走势，但短期警惕资金获利后的大幅离场对盘面的影响。

策略建议:

趋势策略: 镍矿流通量下降，不锈钢买性回归，新能源需求拉动，电解镍供应再度趋紧，升水走高，镍有上行驱动。

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。



一、供给端：矿价坚挺；镍铁减产兑现；电解镍库存低位，升水坚挺。

1、镍矿：镍矿价格依旧坚挺

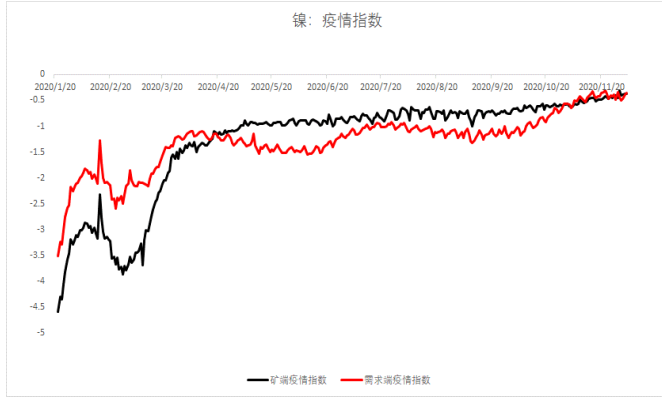
1) 疫情：疫情对镍产业影响下穿供需平衡点，需求面影响程度略强。

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

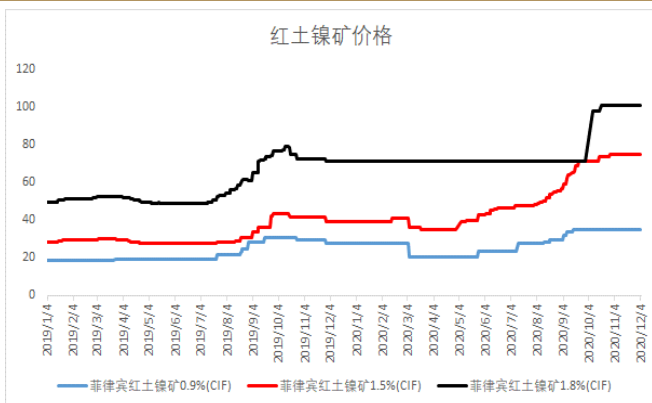
图表 2：镍行业疫情指数



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

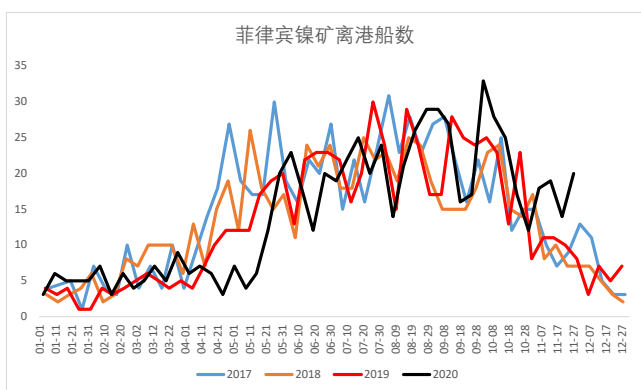
图表 4：镍矿海运费（美元/湿吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

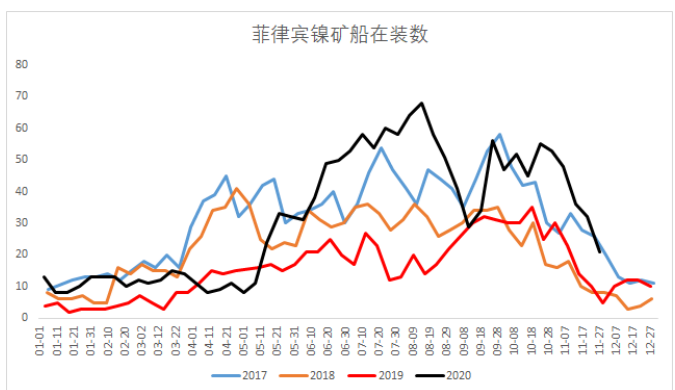
3) 本周菲律宾在装船只进一步下降，离港数量所有增加。

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

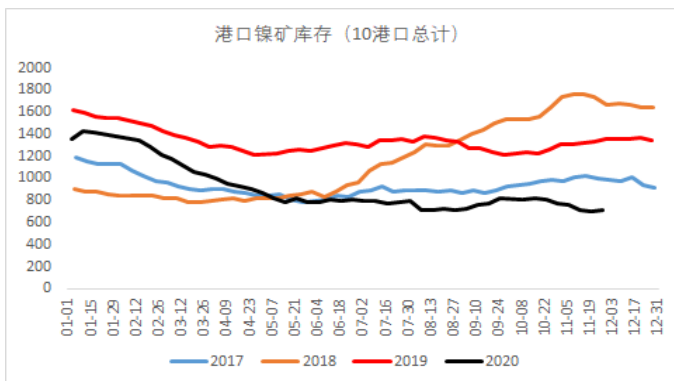
图表 6：菲律宾镍矿港口在装船数



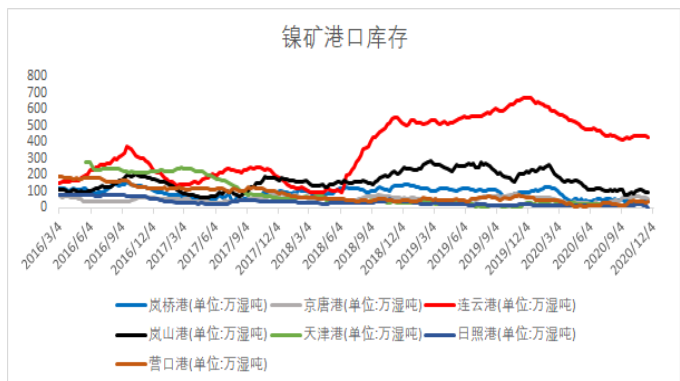
数据来源：镍吧，混沌天成研究院

4) 港口库存环比下降 0.20%，中高品质镍矿库存环比增 0.83%。

图表 7：镍矿港口库存



图表 8：镍矿分港口库存



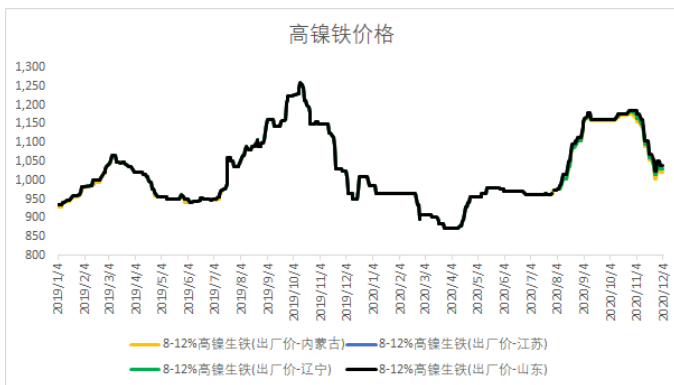
数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

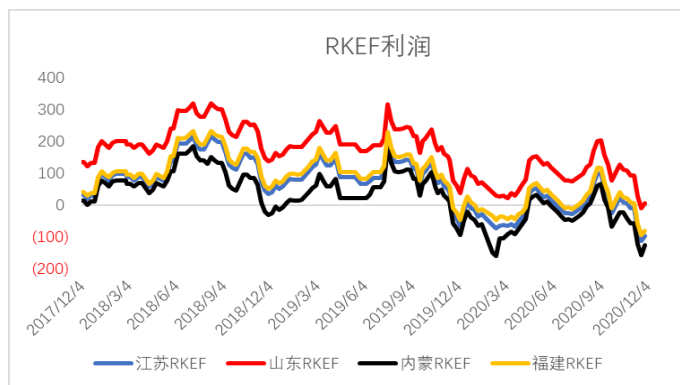
2、镍铁：进口镍铁减少，国产 NPI 产量逐步缩减，铁厂议价能力有所恢复。

1) 焦炭价格上涨，镍铁冶炼企业即期冶炼利润亏损扩大，12 月停产检修工厂增多。

图表 9：高镍铁价格（元/镍）



图表 10：RKEF 地区利润率

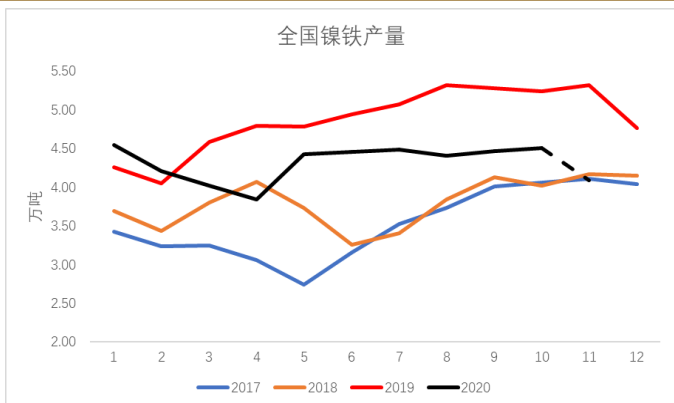


数据来源：SMM，混沌天成研究院

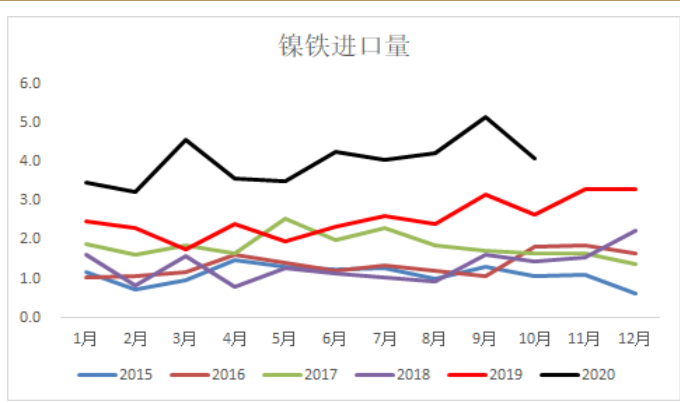
数据来源：SMM，混沌天成研究院

2) 矿源储备不足，利润亏损，加快镍铁产量缩减进度。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）

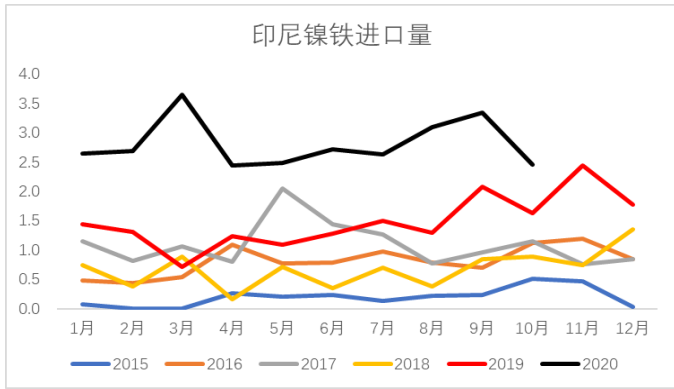


数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

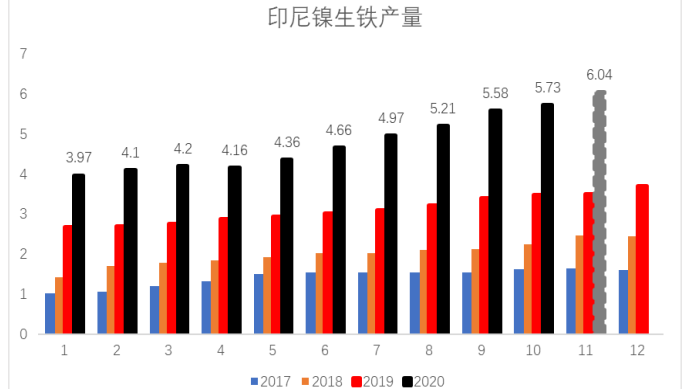
3)、10月我国自印尼进口镍铁金属量约2.5万吨,环比下降24%。友山镍业第三条镍铁产线11月投产,第四条预计年底投产。

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

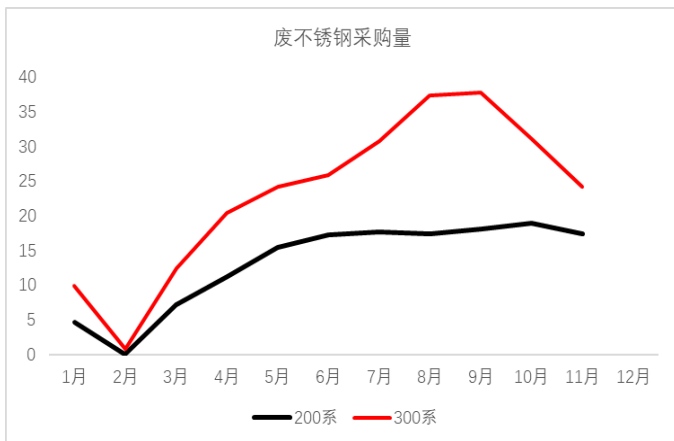
图表 14: 印尼镍铁产量 (万金属吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3、废不锈钢:高镍铁价格快速回调后,废不锈钢经济性缺失,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

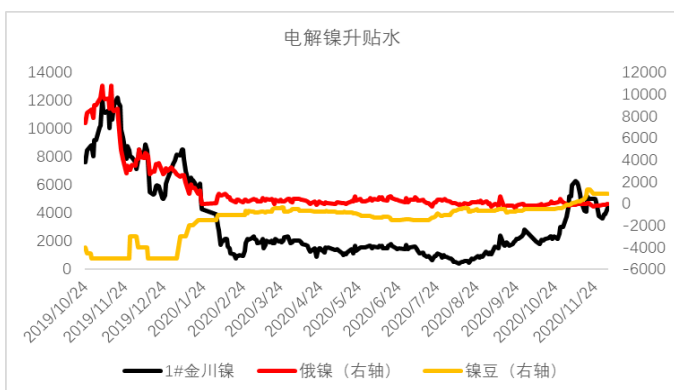
图表 16: 废不锈钢价格 (元/吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

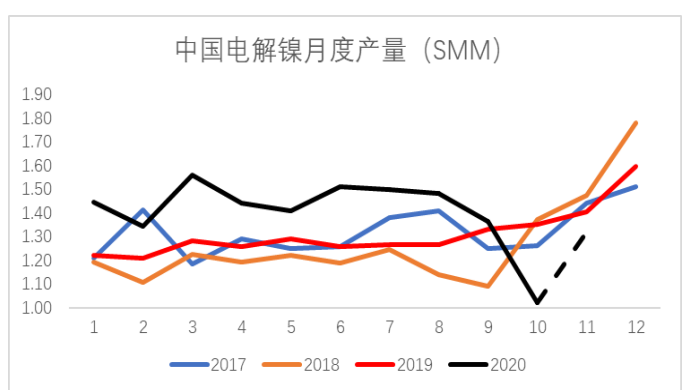
4、电解镍:国内社会库存持续下降,电解镍升水坚挺,进口镍亏损幅度暂未改观。

图表 17: 电解镍升贴水 (元/吨)



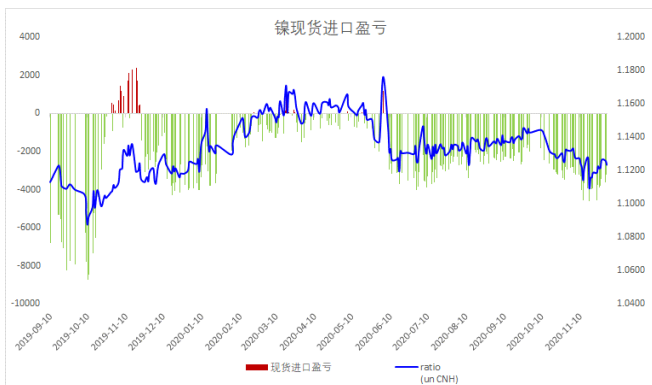
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 18: 中国电解镍产量 (元/吨)



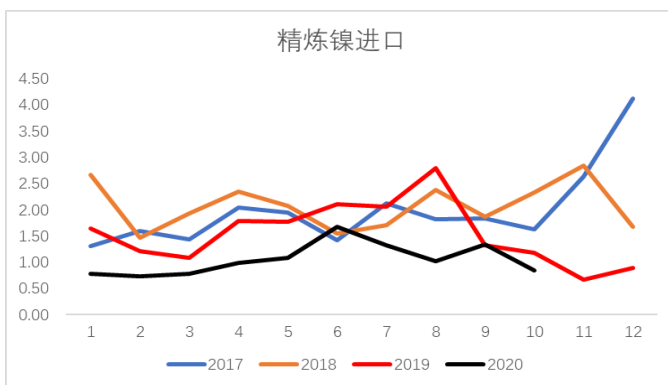
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

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)

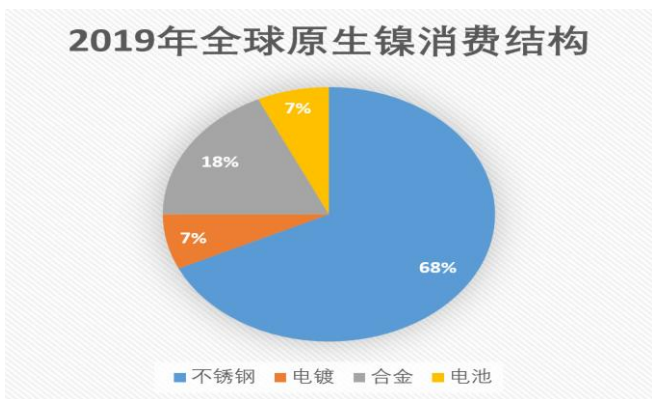


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

二、需求端:

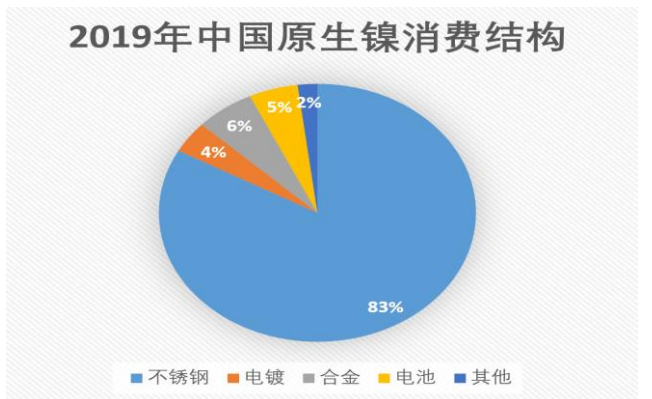
1、全球及中国原生镍消费结构

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: 钢厂开始接 2 月期货, 现货价格持稳, 终端买兴回归, 库存继续下降。

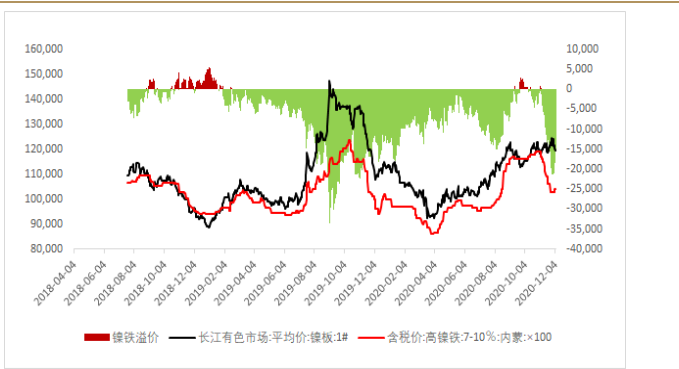
1)、高镍铁较废钢经济性显现, 高镍铁较纯镍贴水扩大, 钢厂入市采购高镍铁, 钢厂与贸易商供货价格现分歧。

图表 23: 不锈钢原料价格走势



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

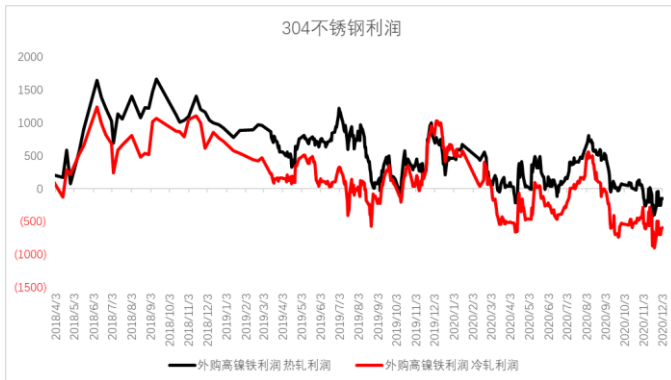
图表 24: 镍铁对镍溢价 (元/吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

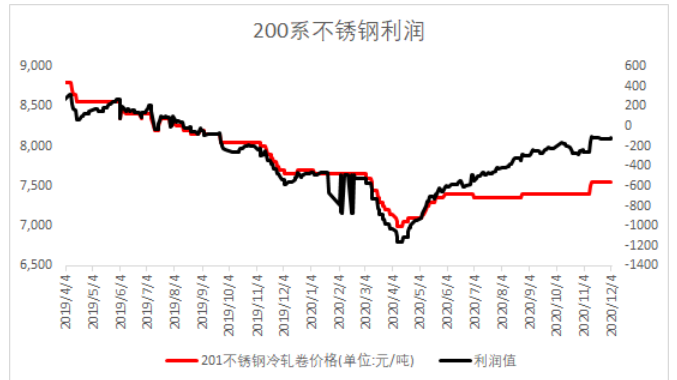
2)、不锈钢价格持稳，即期生产利润尚为亏损状态。

图表 25: 304 不锈钢冷轧利润 (元/吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

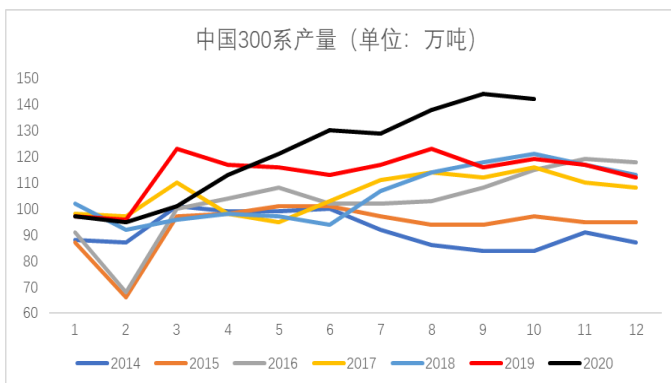
图表 26: 200 系不锈钢冷轧利润 (元/吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

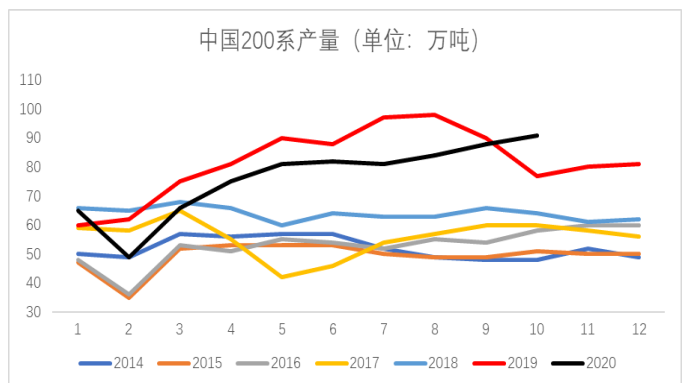
3) 产量: 11 月不锈钢整体产量持稳, 300 系产量环比下降, 12 月排产量约 127 万吨。

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

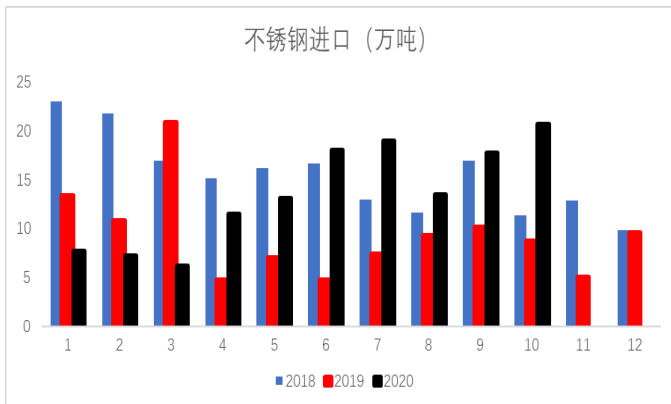
图表 28: 200 系不锈钢粗钢产量 (万吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

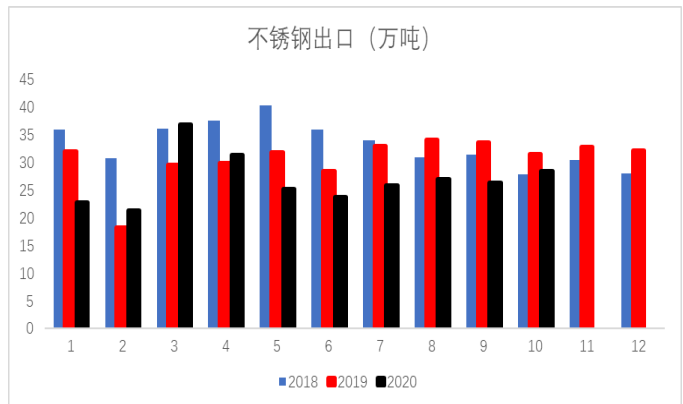
4)、不锈钢进出口: 不锈钢进口环比继续增加, 印尼坯料陆续回国进行压延加工。出口略有增加。

图表 29: 不锈钢进口 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

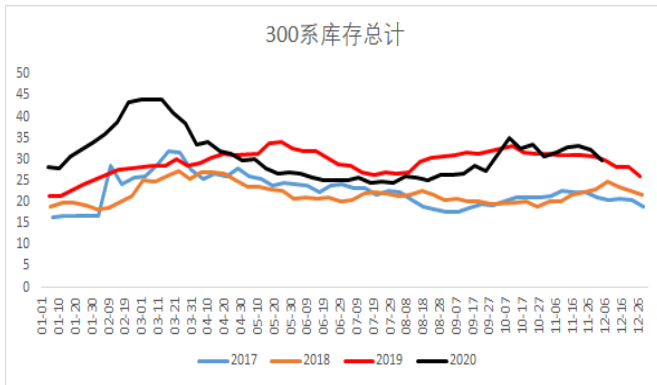
图表 30: 不锈钢出口 (万吨)



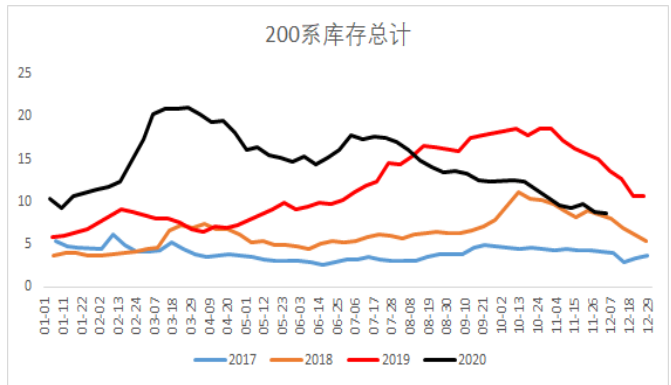
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

5)、不锈钢库存: 钢厂到货减少加之需求好转, 不锈钢库存现降幅。300 系库存 29.70 万吨, 环比减少 7.77%。200 系 8.66 万吨, 环比减少 2.29%, 冷轧相较热轧去库速度增快。

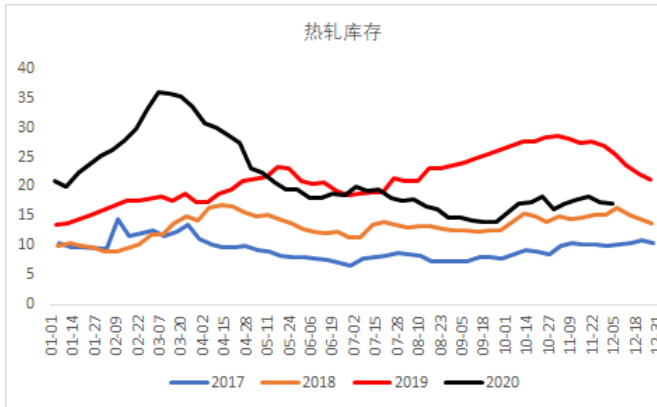
图表 31：300 系库存（万吨）



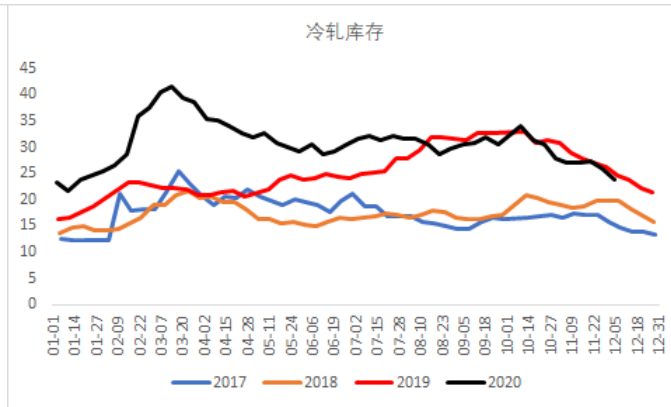
图表 32：200 系库存（万吨）



图表 33：镍系热轧库存（万吨）



图表 34：镍系冷轧库存（万吨）

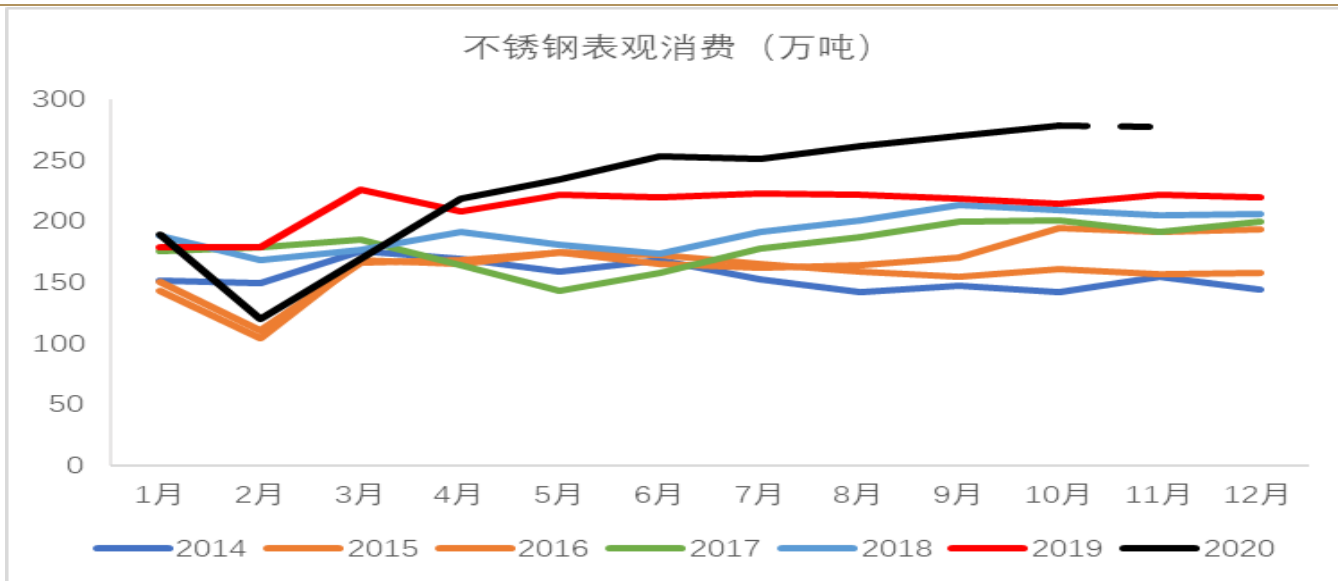


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

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

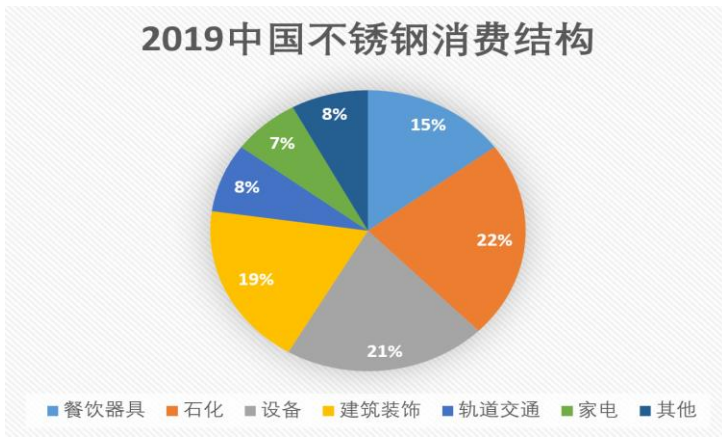
图表 35：不锈钢表观消费



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

3、不锈钢终端消费：

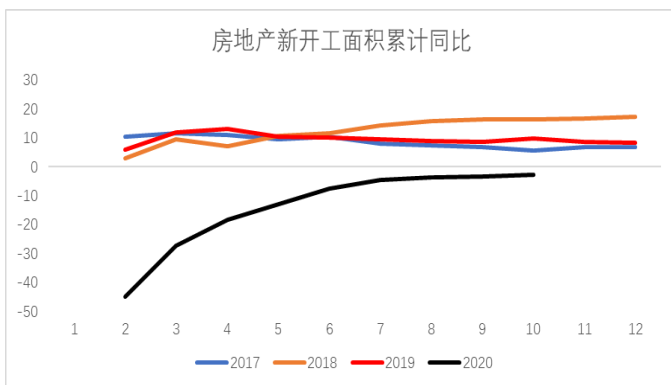
图表 36：不锈钢终端消费情况



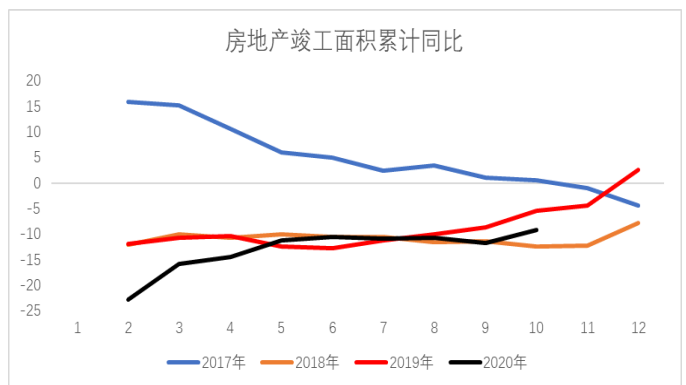
数据来源：SMM，混沌天成研究院

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

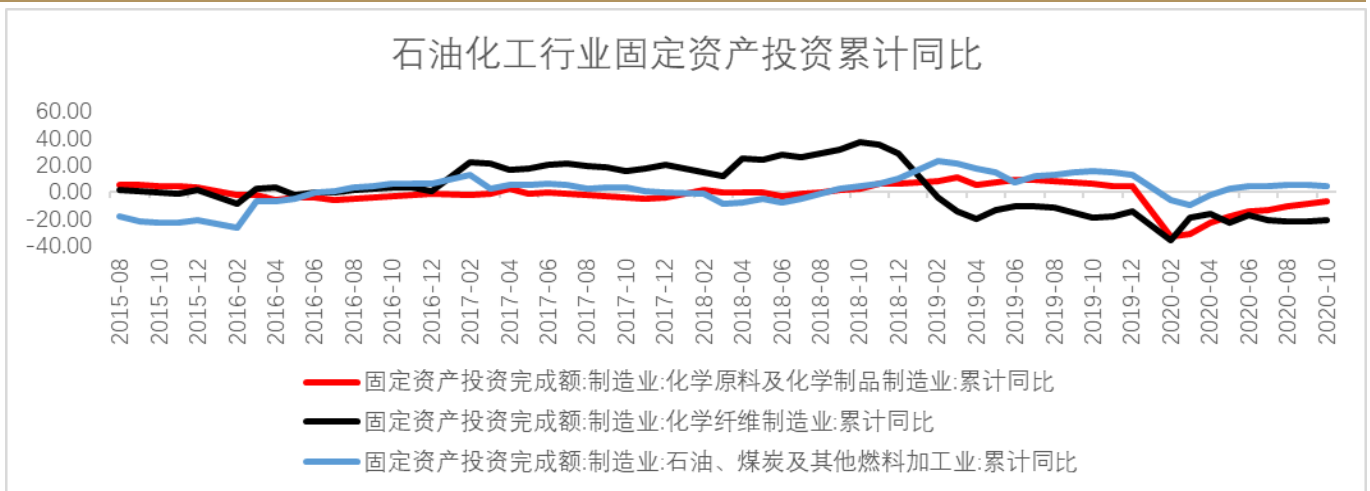


数据来源：Wind，混沌天成研究院

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

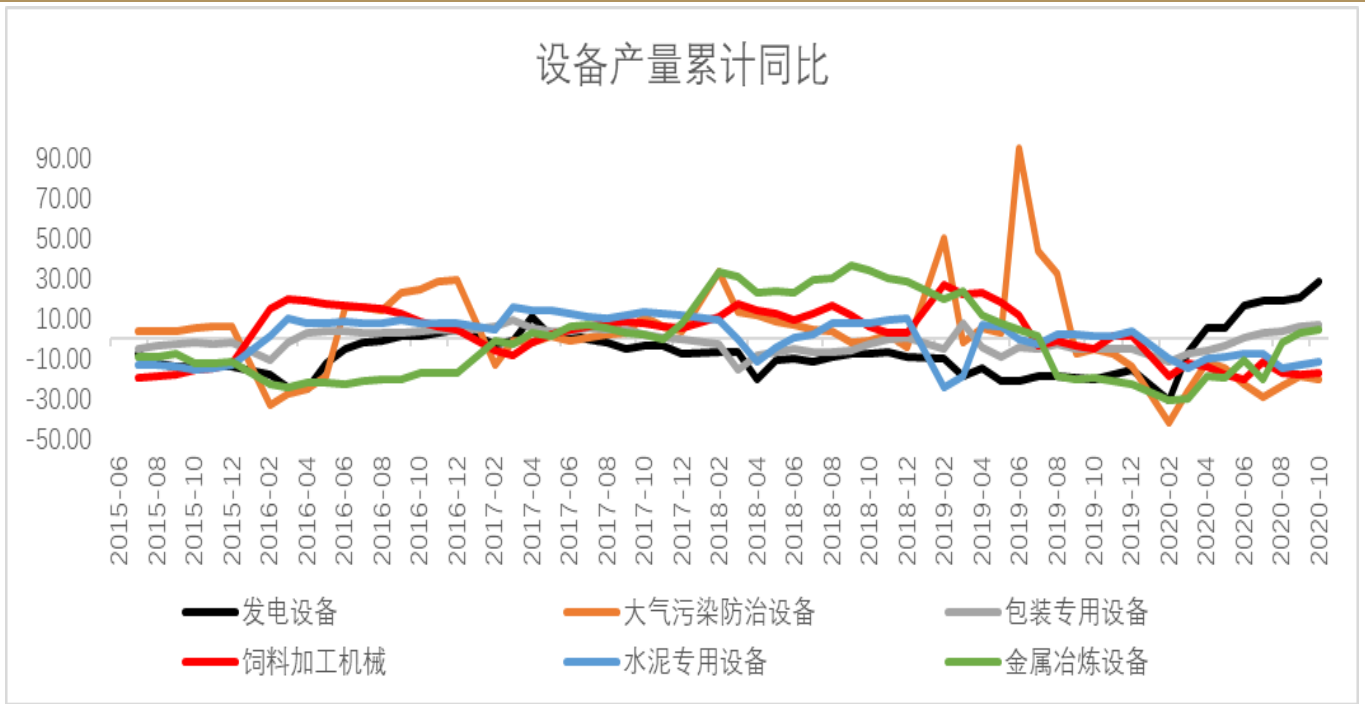
图表 39：石化行业固定资产投资累计同比



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。

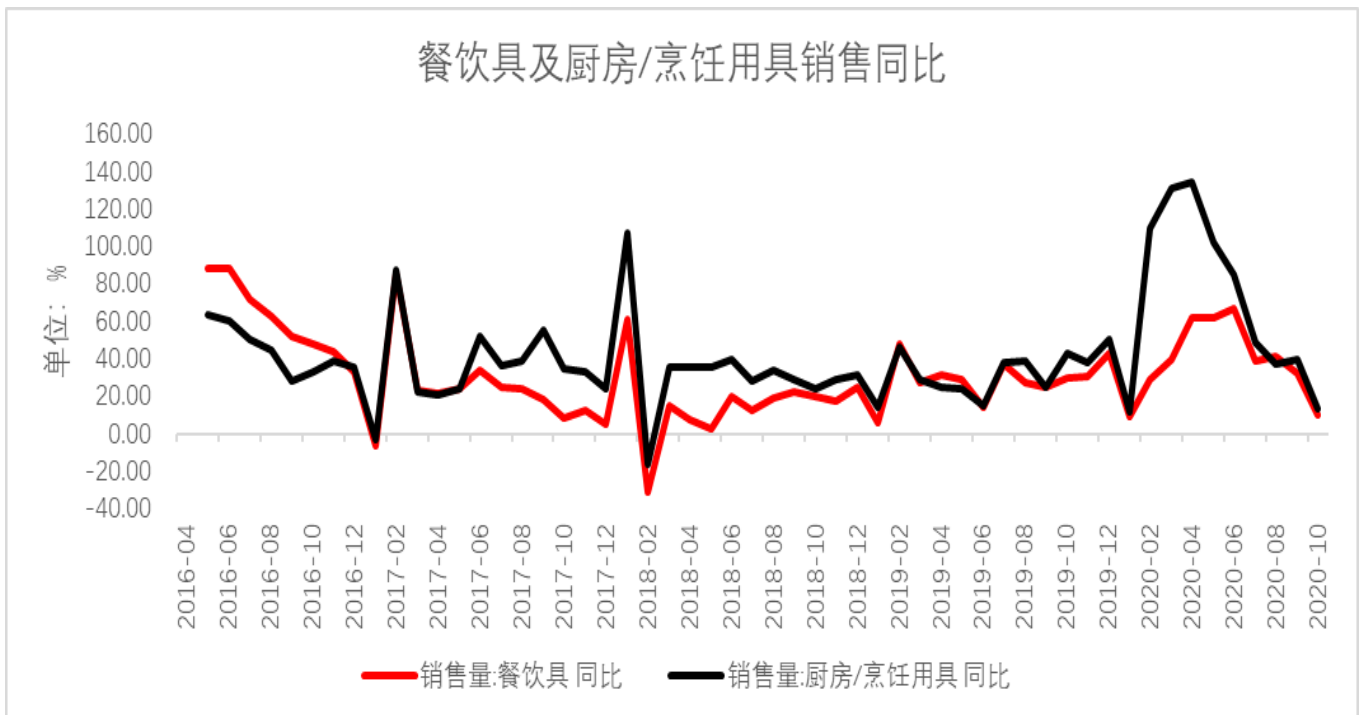
图表 40：设备产量累计同比



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

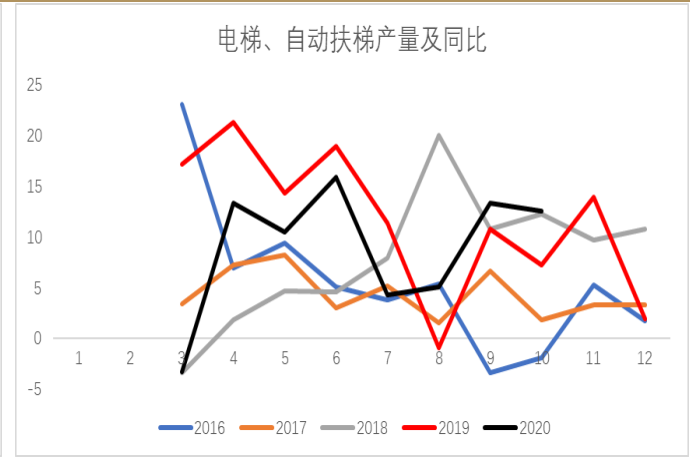
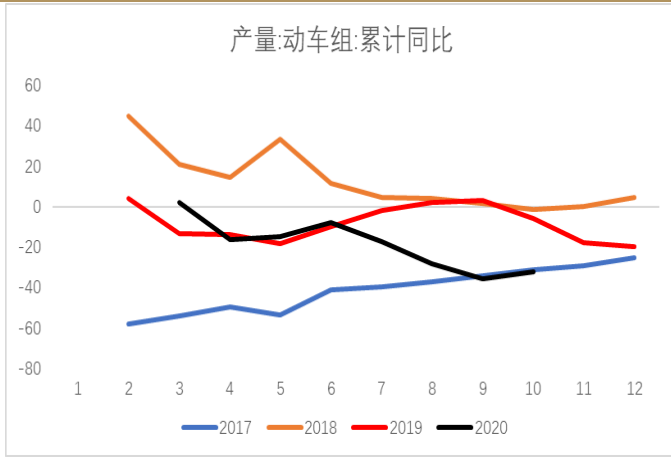


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

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月电梯产量同比增长12.6%，增速略有回落。

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

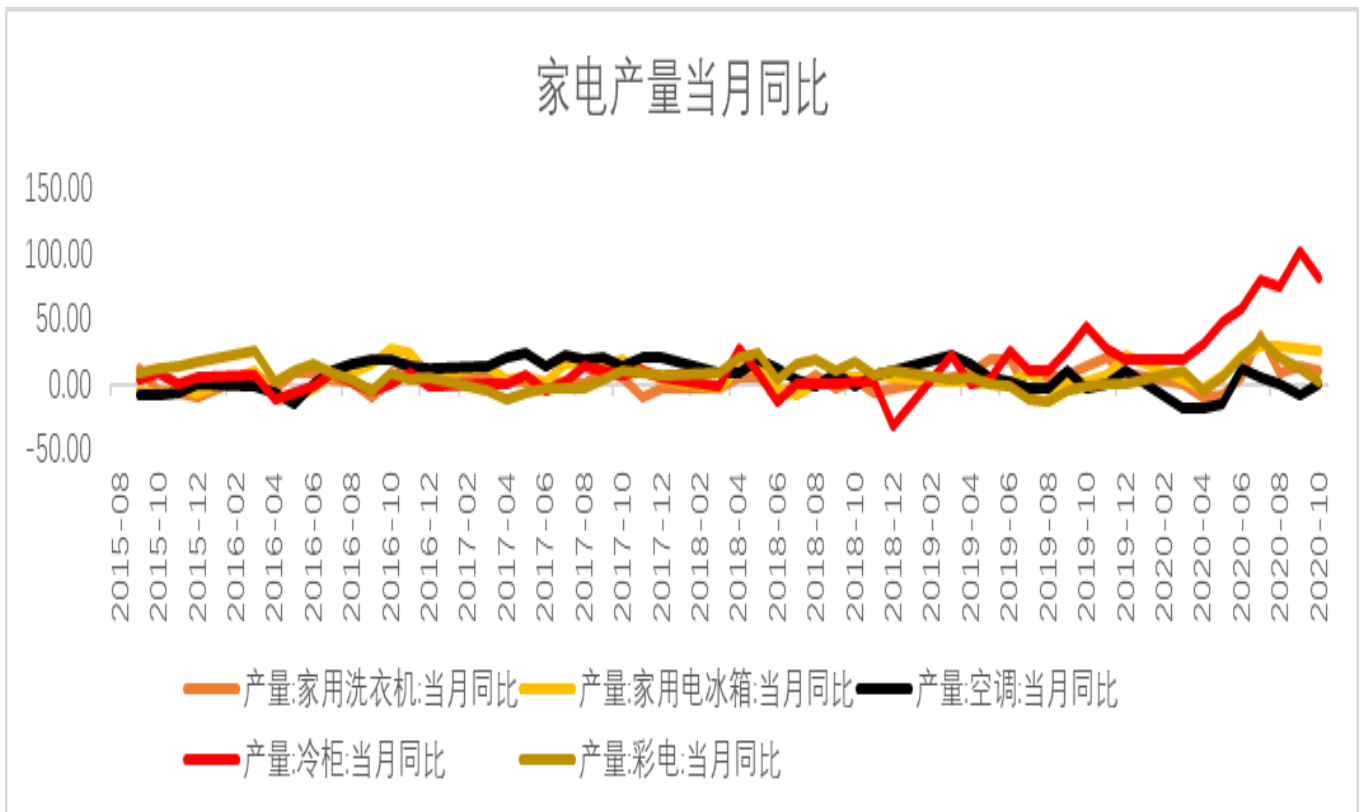


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

6)、家电：10月家电产量同比正增长，冷柜继续保持高增长率。

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

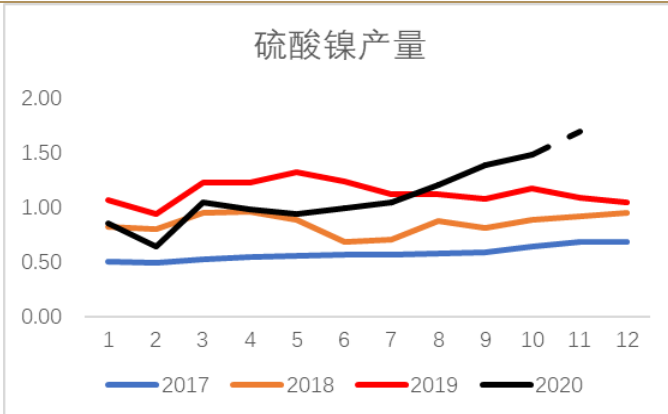
1) 硫酸镍：硫酸镍 11 月产量预计 1.70 万吨，镍豆生产硫酸镍即期利润转正。

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

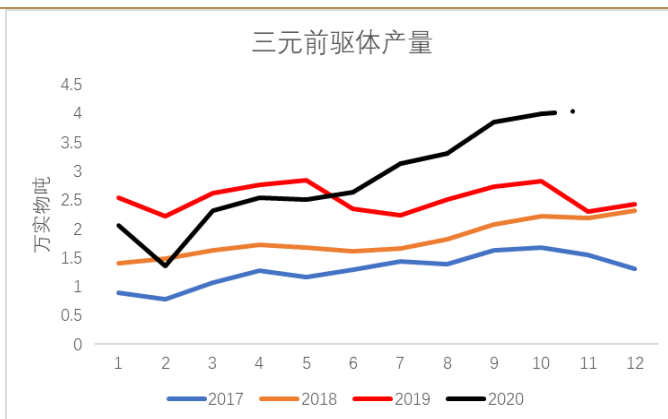


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

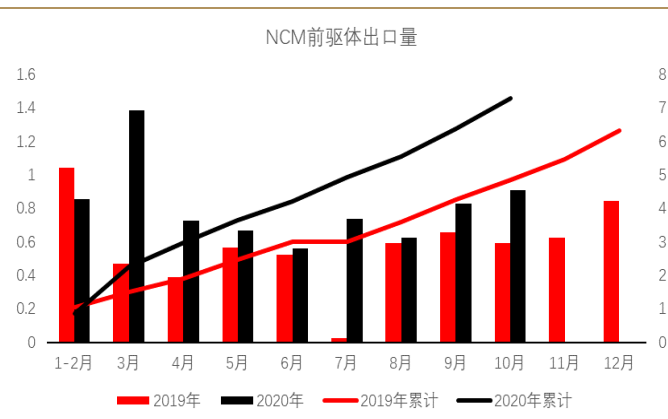
2) 三元前驱体: 内外需求拉动, 三元前驱体持续高产, 出口量环比继续增加。

图表 46: 三元前驱体产量 (万吨)

图表 47: 三元前驱体出口 (万吨)



数据来源: 镍吧, 混沌天成研究院

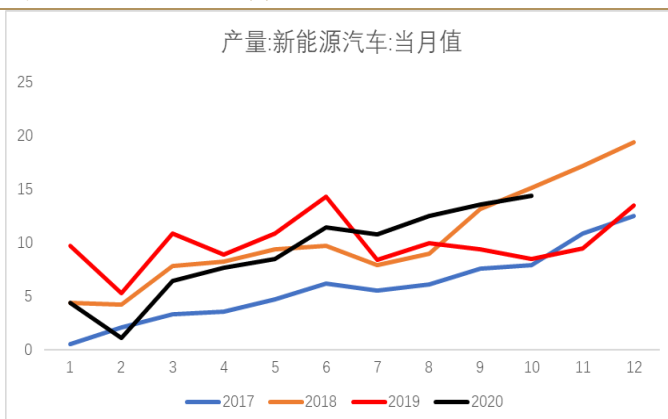


数据来源: 海关数据, 混沌天成研究院

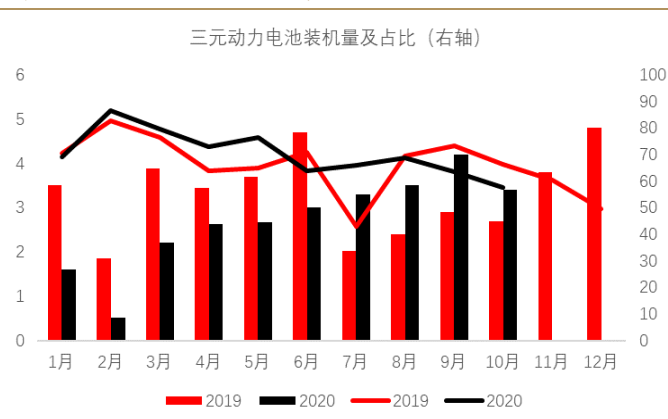
3)、10月新能源汽车产量 14.4 万辆, 同比增长 69.41%。三元动力电池装机量同比增长 25.9%, 增速低于汽车产量增速。三元动力电池在动力电池装车中占比下滑。

图表 48: 新能源汽车产量 (万辆)

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

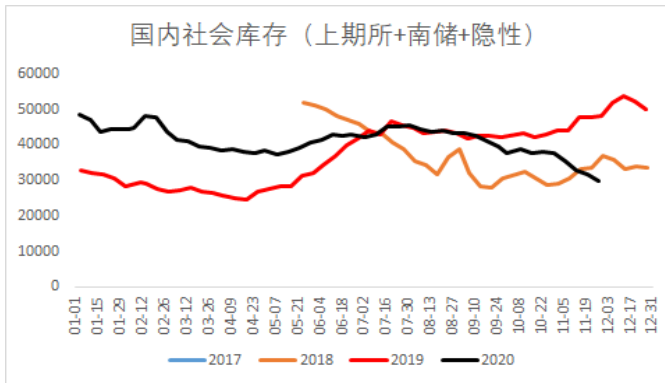


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

三、 库存: 国外库存持稳, 国内库存持续下降

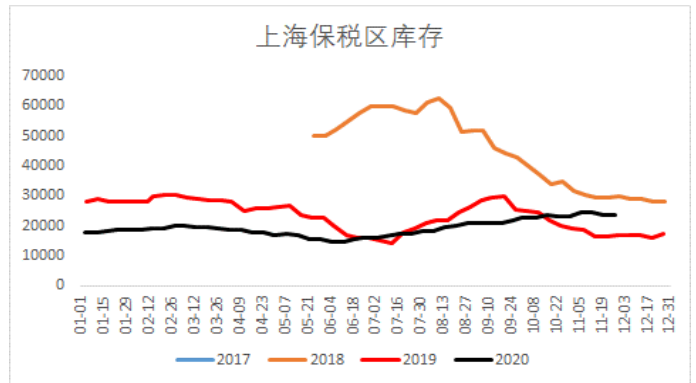
1、国内镍社会库存下降, 保税区库存持平。

图表 50: 国内镍社会库存 (吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

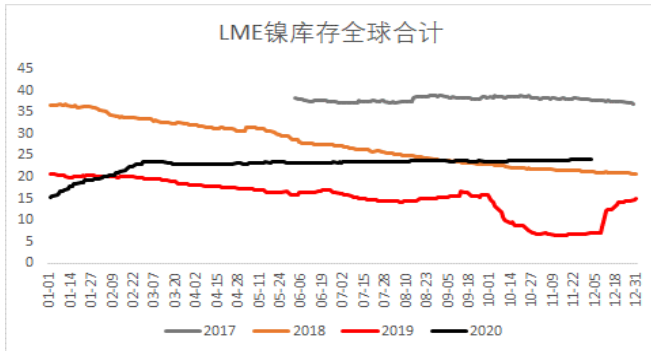
图表 51: 保税区镍库存 (吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

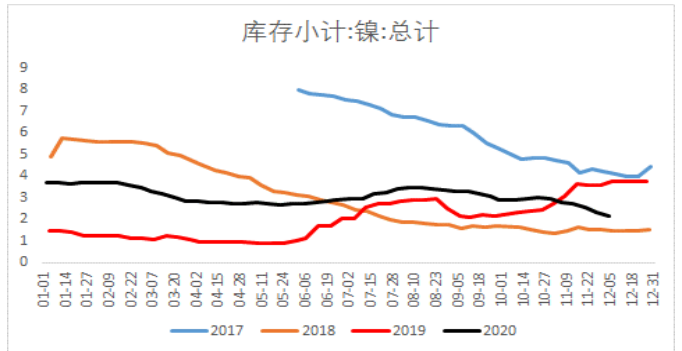
2、LME 镍库存持稳，国内交易所库存下降

图表 52: LME 镍库存 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 53: 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 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：

菲律宾雨季期间镍矿市场可流通量大幅下降。国内镍铁减产兑现，削弱镍矿的即期需求，本周港口镍矿库存降低，但中高品位镍矿库存增加。镍矿价格承压将有助修复镍铁厂的生产利润。高镍铁价格回调后对废不锈钢经济性显现，钢厂入市采购增加，镍铁厂议价能力略回升。电解镍社会库存持续降低，进口镍升水初现坚挺，镍豆高升水维持。

12月钢厂排产较11月持平，钢厂期盘价格持稳，接单显性好转，钢厂控制现货投放，市场规模不齐，300系不锈钢库存呈下降状态。终端主要消费领域同比保持正增长，部分领域有季节性增速放缓。

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，对镍的消费形成长期利好。

综上，镍矿流通量紧张，镍铁产量继续缩减，不锈钢排产环比持平，库存再降。电解镍库存持续下降，升水走强，新能源消费长期向好驱动，再接宏观的利好趋势，镍震荡偏强走势，但短期警惕资金获利后的大幅离场对盘面的影响。

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