

## 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

## 供应再增干扰 镍价震荡偏强走势

## 观点概述:

周内菲律宾装船及离港数量环比有所增加,国内镍铁厂停产检修增多,削弱镍矿消耗量,矿价松动,港口库存上升。

印尼个别 NPI 项目突发干扰,生产受影响。电力问题导致年内投产节奏放缓。

不锈钢生产亏损收窄,现货市场到货略有增加,前期缺货情况有所改善。钢厂期盘价格先涨后降,令市场交投减缓,不锈钢库存小幅增加,关注后期钢厂放货变动。

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,特斯拉、宁德时代等头部企业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。

镍-不锈钢产业链随着钢厂的压盘销售,近期对行情驱动力有所减弱。但在供给侧改革到需求侧改革的大背景下,新能源领域即是供给侧改革与需求侧改革的完美落地,新能源汽车对镍的消费拉动长期向好。综上镍价有望继续保持震荡偏强走势。

## 策略建议:

趋势策略: 镍震荡偏强走势

## 风险提示:

宏观意外风险;

资金获利了结对有色板块的冲击;

钢厂供货节奏变化;

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：菲律宾镍矿装船及离港数量有所恢复，国产NPI减产，削弱镍矿需求量，港口库存继续增加。

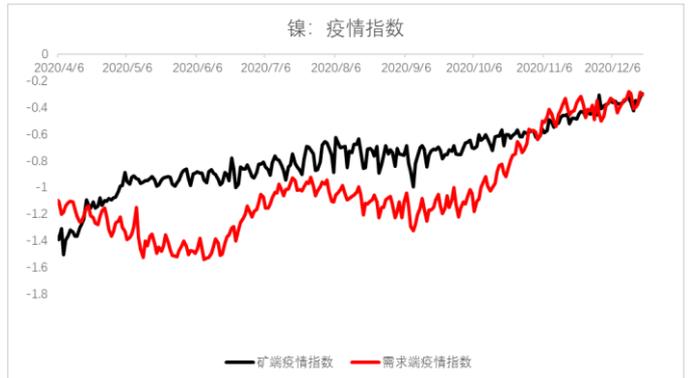
### 1、镍矿：国产NPI减产规模扩大，削弱对镍矿的需求量，价格松动。

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



图表 2：镍行业疫情指数

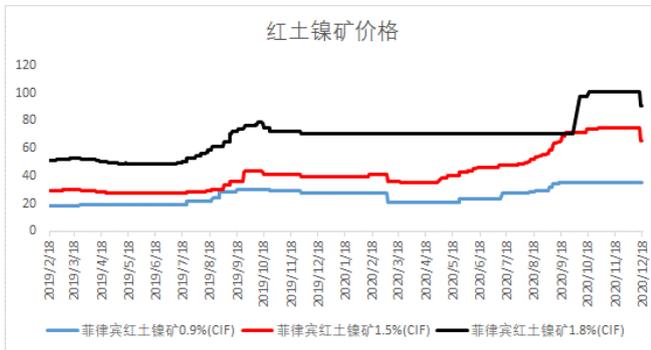


数据来源：Wind，混沌天成研究院

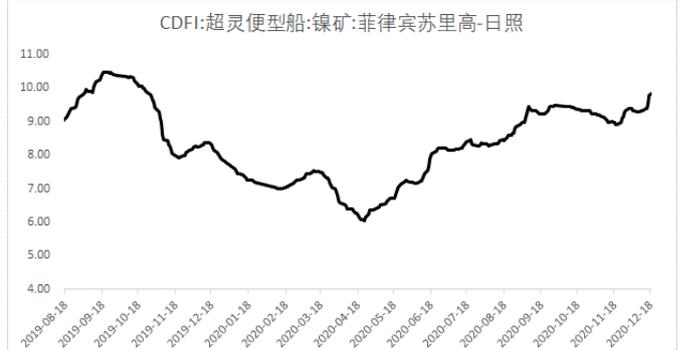
数据来源：Wind，混沌天成研究院

2) 矿价与海运费：海运费周内上涨，矿价下调。

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）

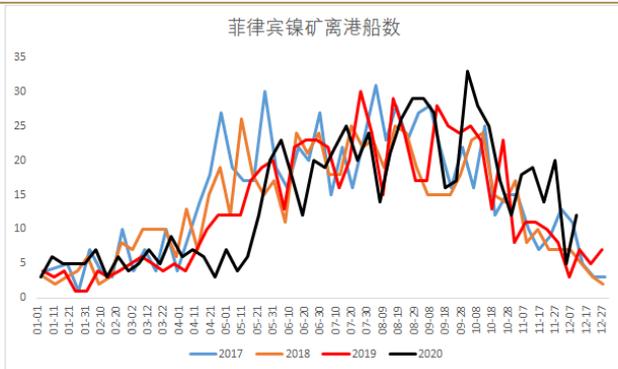


数据来源：Wind，混沌天成研究院

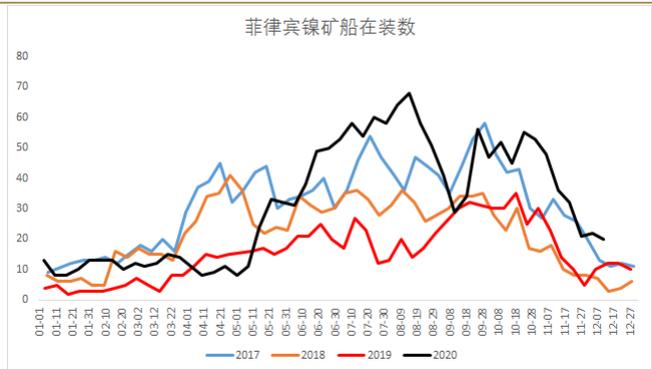
数据来源：Wind，混沌天成研究院

3) 本周菲律宾在装船只、离港数量所有增加。

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

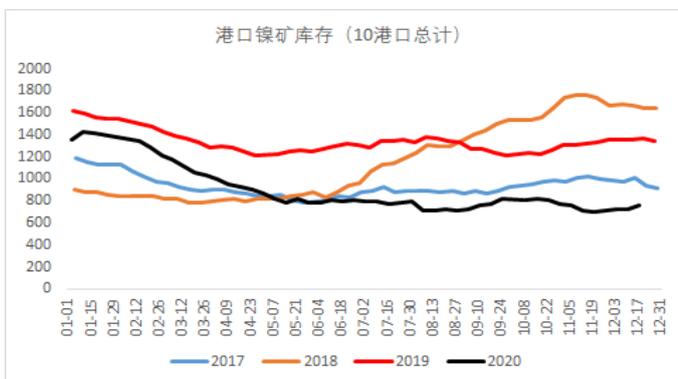


数据来源：镍吧，混沌天成研究院

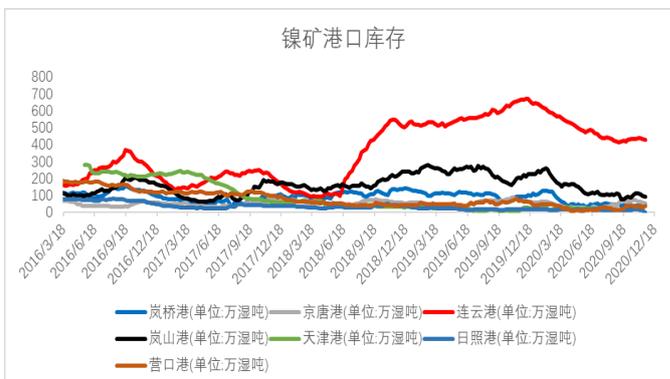
数据来源：镍吧，混沌天成研究院

4) 港口库存环比增 3.59%，中高品位镍矿库存环比增 3.88%。

图表 7：镍矿港口库存



图表 8：镍矿分港口库存



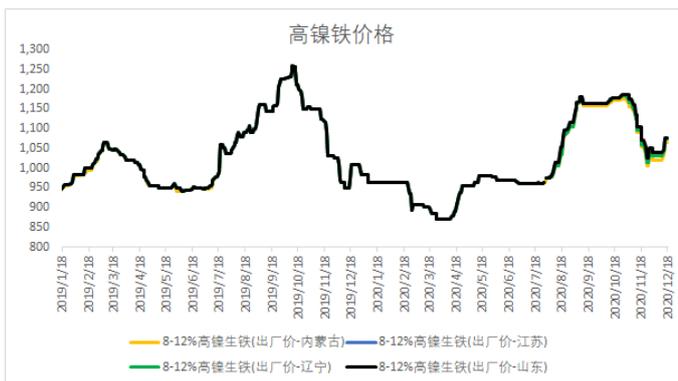
数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

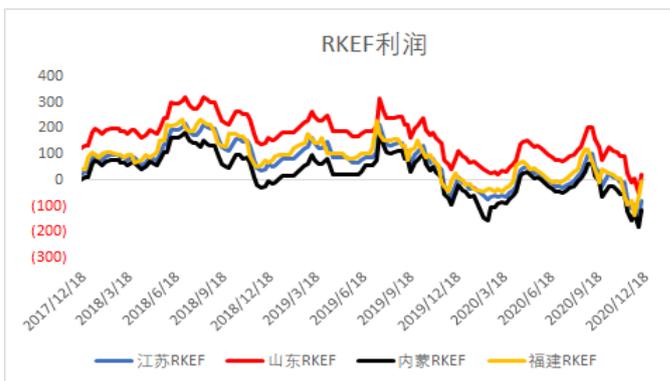
2、镍铁：国产 NPI 产量逐步缩减，周内高镍铁价格上行。

1) 镍矿价格松动，镍铁价格回升，冶炼企业即期冶炼利润修复，山东地区盈亏扩大。

图表 9：高镍铁价格（元/镍）



图表 10：RKEF 地区利润率

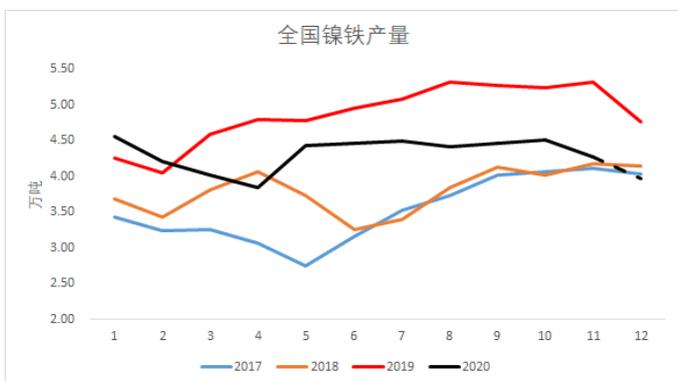


数据来源：SMM，混沌天成研究院

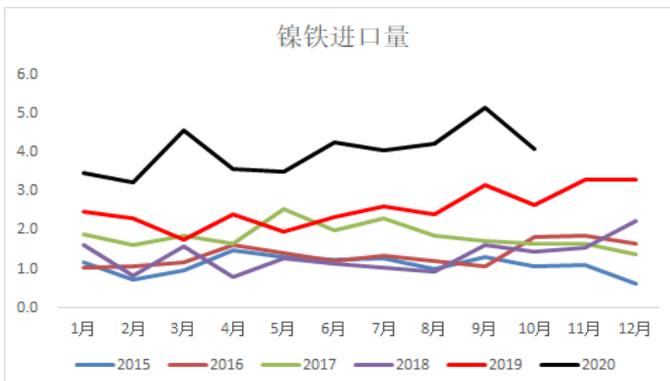
数据来源：SMM，混沌天成研究院

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）

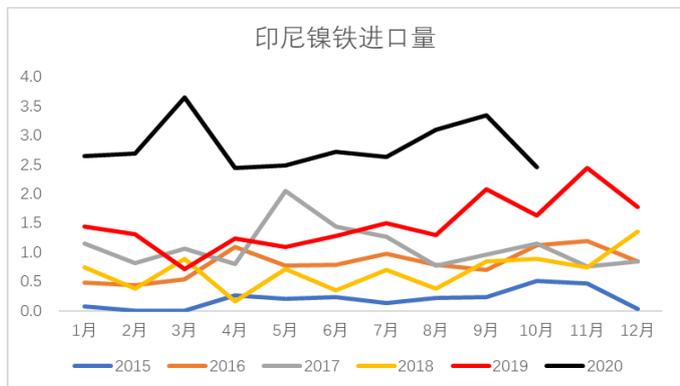


数据来源：SMM，混沌天成研究院

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

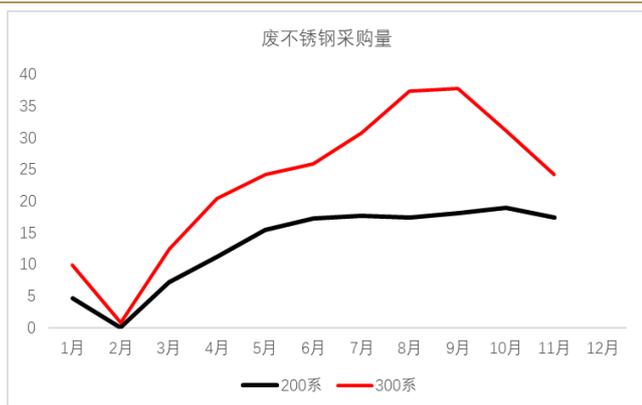
图表 14: 印尼镍生铁产量 (万金属吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3、废不锈钢: 废不锈钢价格上涨, 相较高镍铁经济性缺失, 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

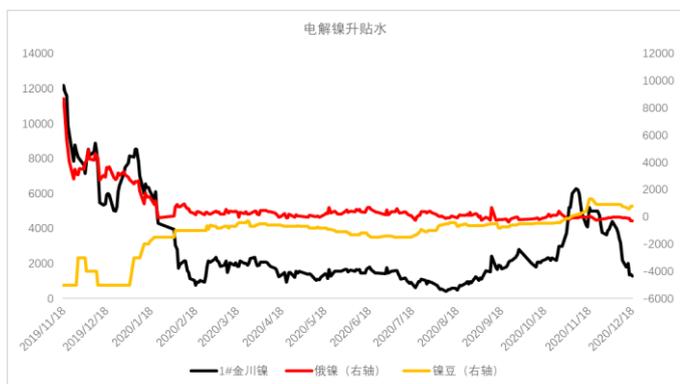
图表 16: 废不锈钢价格 (元/吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

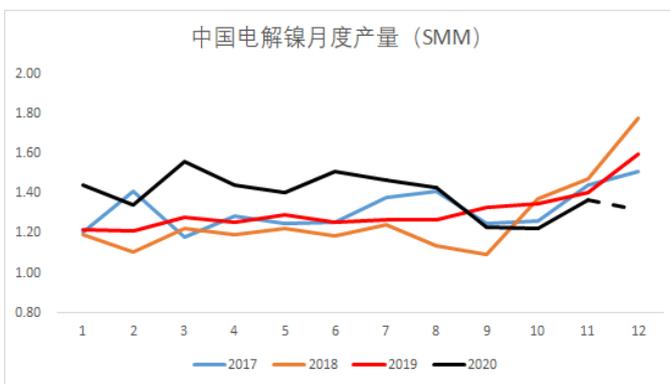
4、电解镍: 金川到货增加, 升水下调; 进口镍升水坚挺, 进口镍亏损幅度明显收窄, 镍豆进口窗口间歇打开。

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: 中国电解镍月度产量 (元/吨)



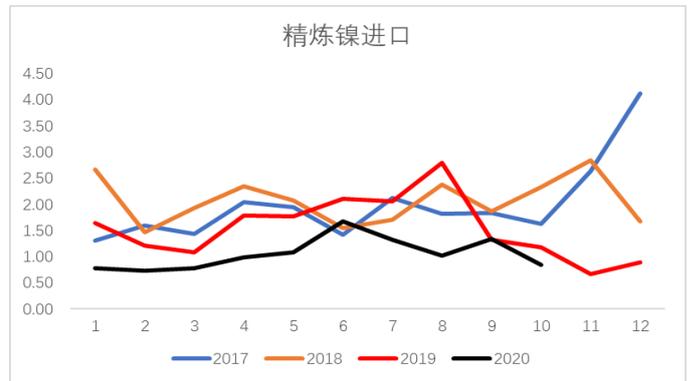
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

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)

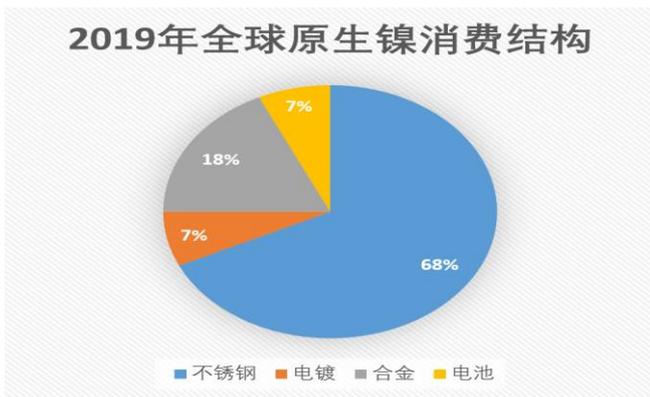


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

## 二、需求端:

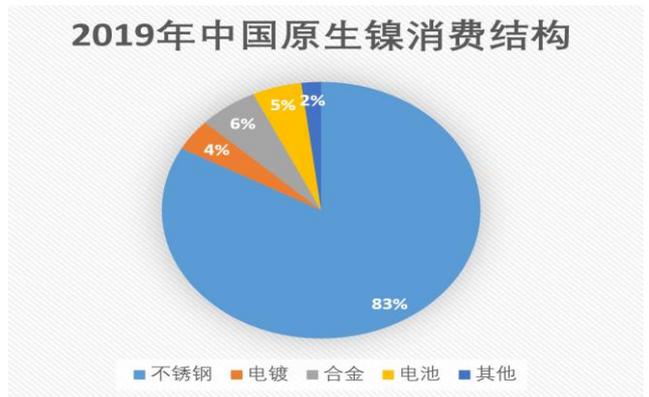
### 1、全球及中国原生镍消费结构

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

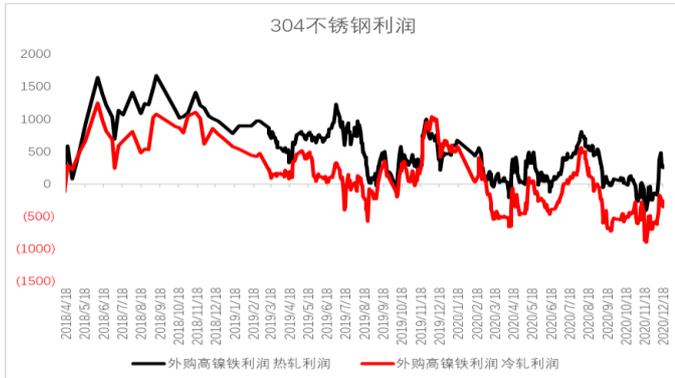
图表 24: 镍铁对镍溢价 (元/吨)



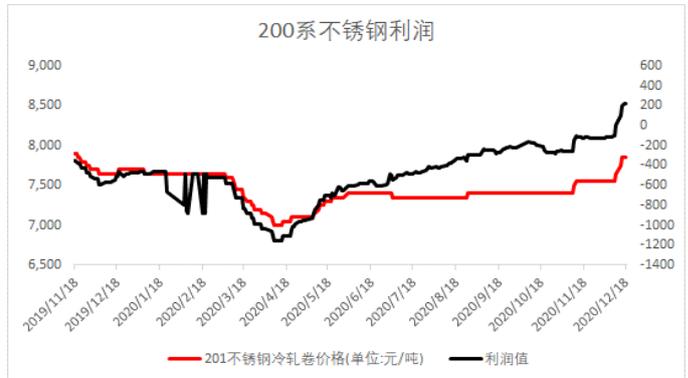
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2)、镍铁招标价上行，不锈钢价格回调，不锈钢价格即期生产亏损略有扩大。

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)

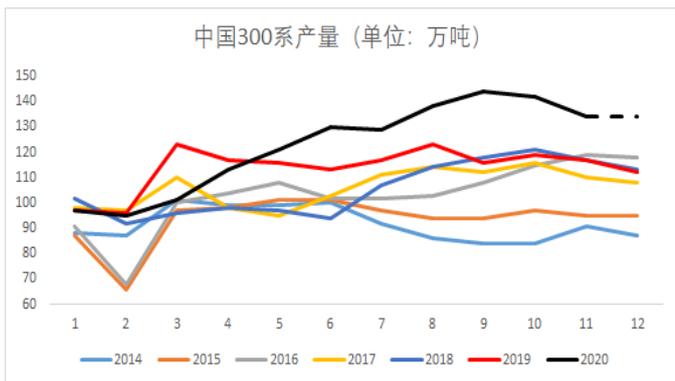


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

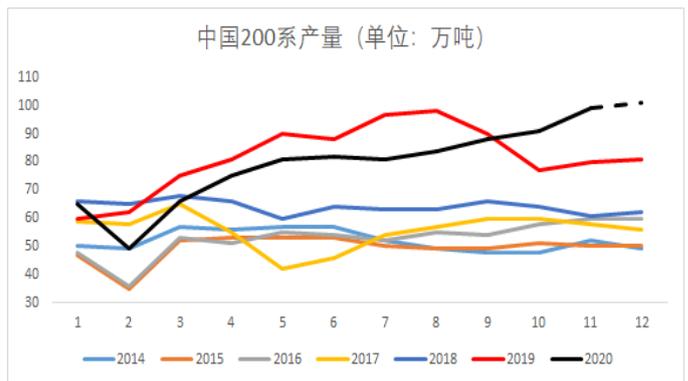
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

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)

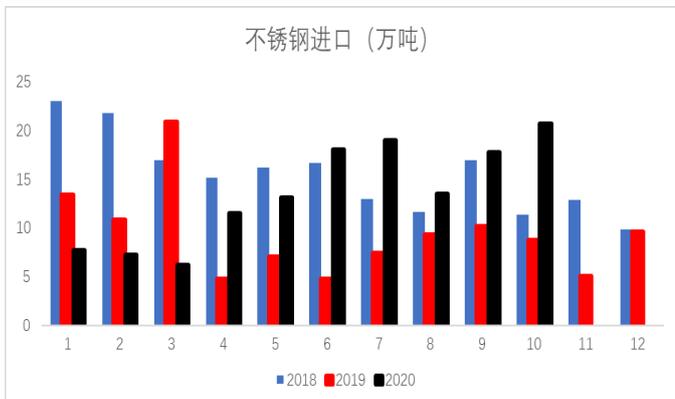


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

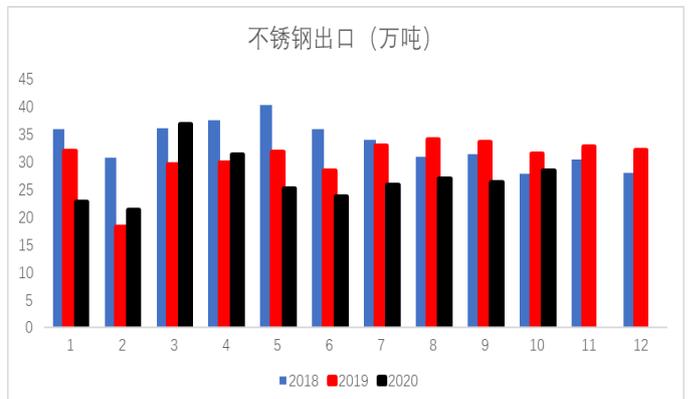
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

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)



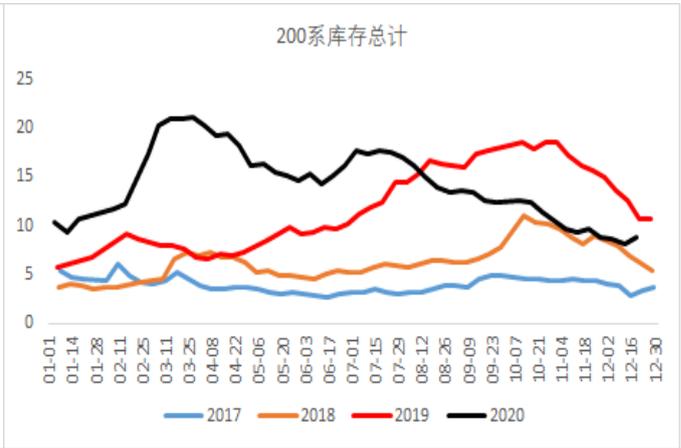
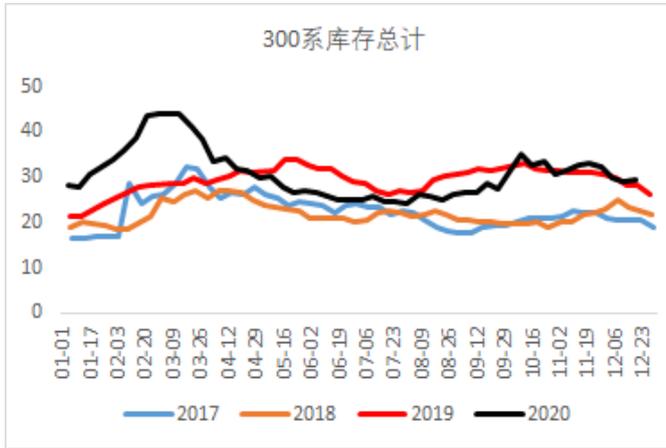
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

5) 不锈钢库存：钢厂货源陆续到达市场，钢厂期盘价回调，市场采购转观望，周内库存小幅增加。300系库存29.38万吨，环比增加0.17%。200系8.88万吨，环比增加9.1%。

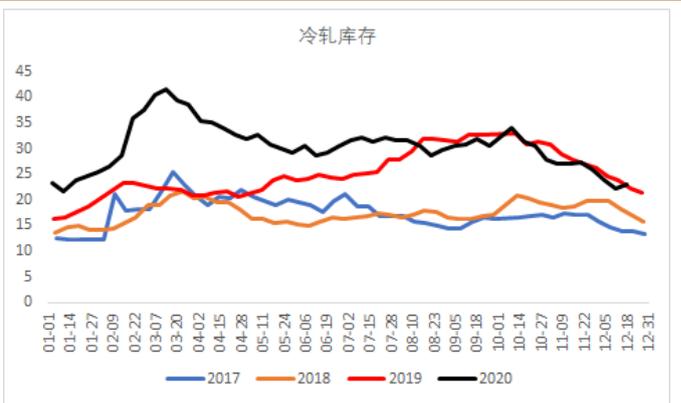
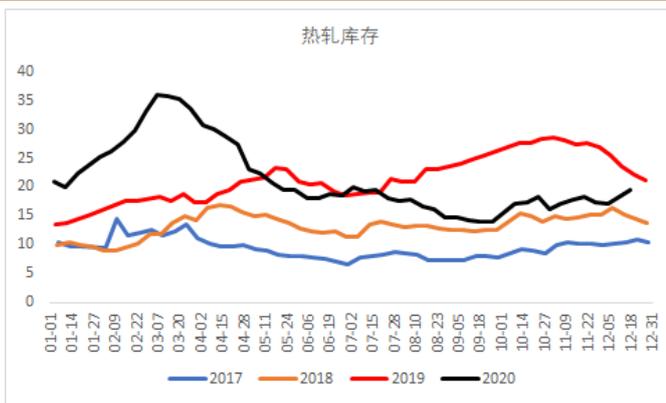
图表 31：300 系库存（万吨）

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）

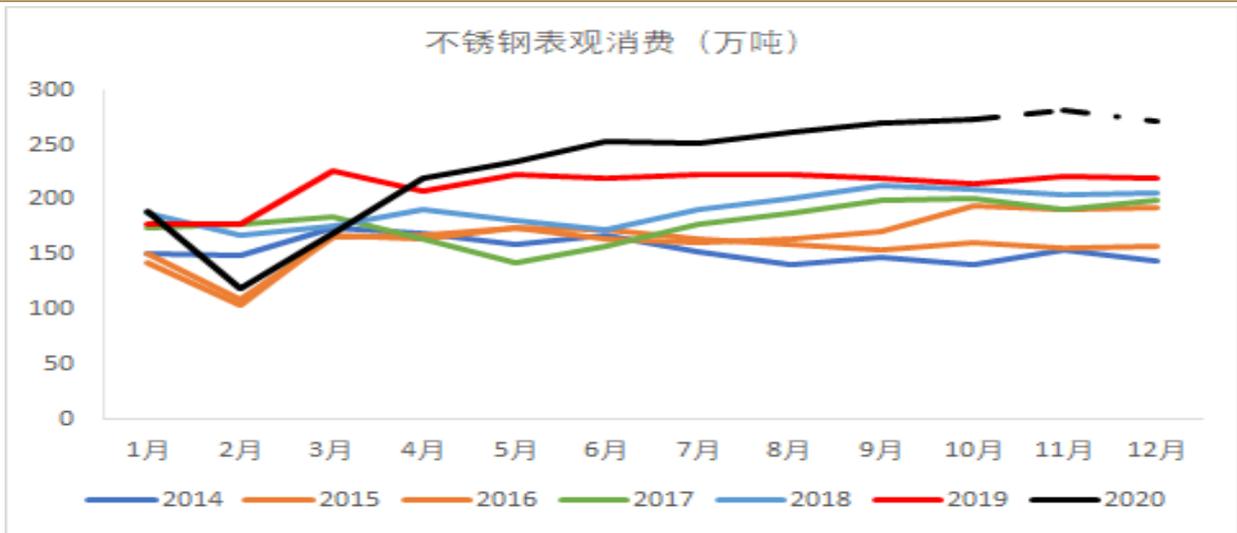


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

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：

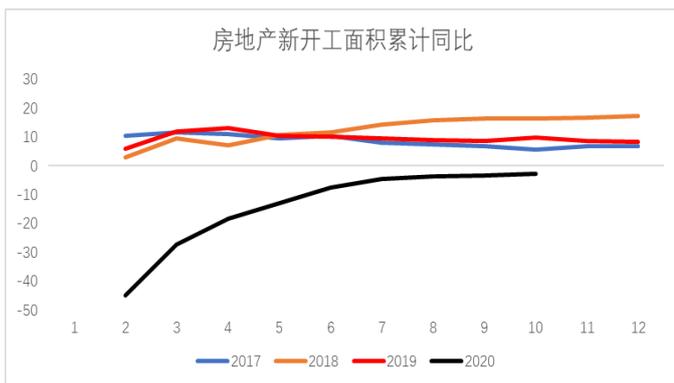
图表 36：不锈钢终端消费情况



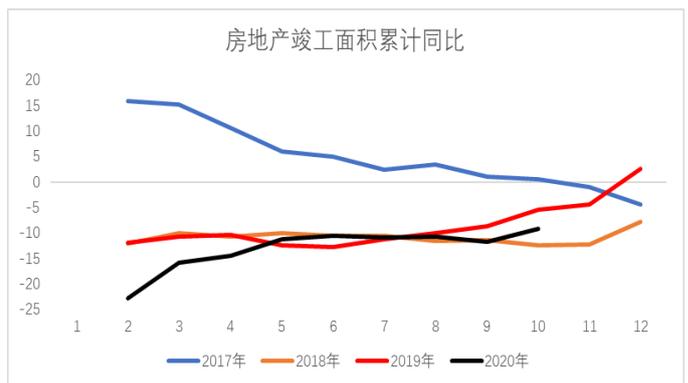
数据来源：SMM，混沌天成研究院

#### 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

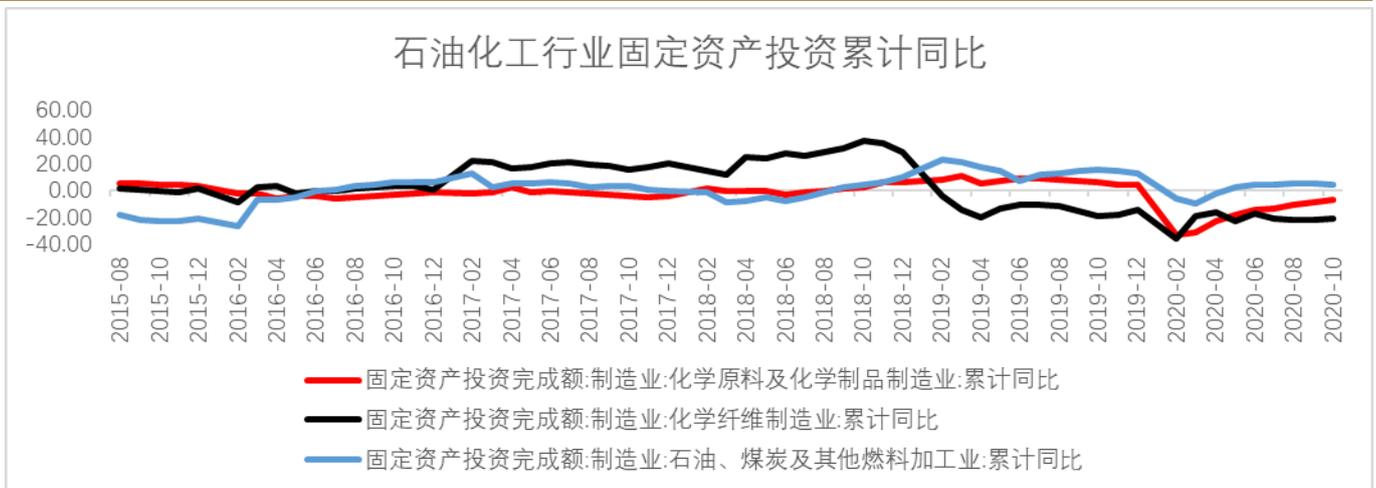


数据来源：Wind，混沌天成研究院

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

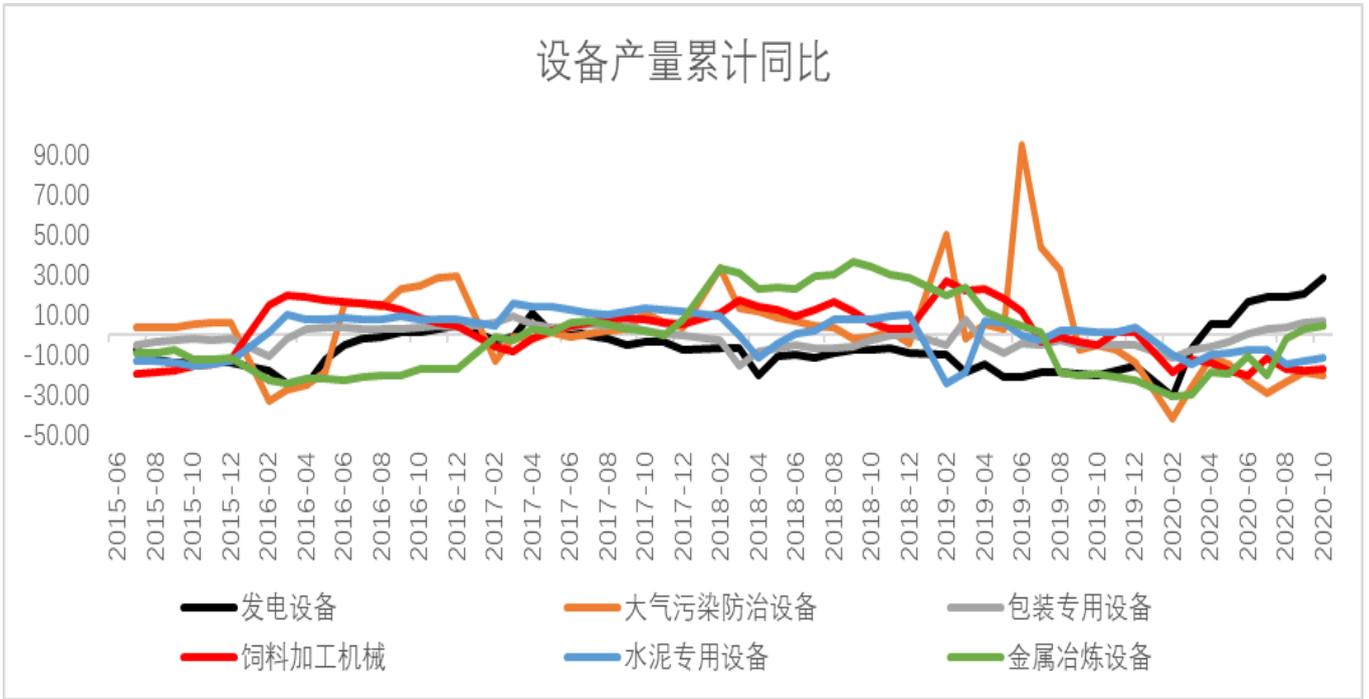
图表 39：石化行业固定资产投资累计同比



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。

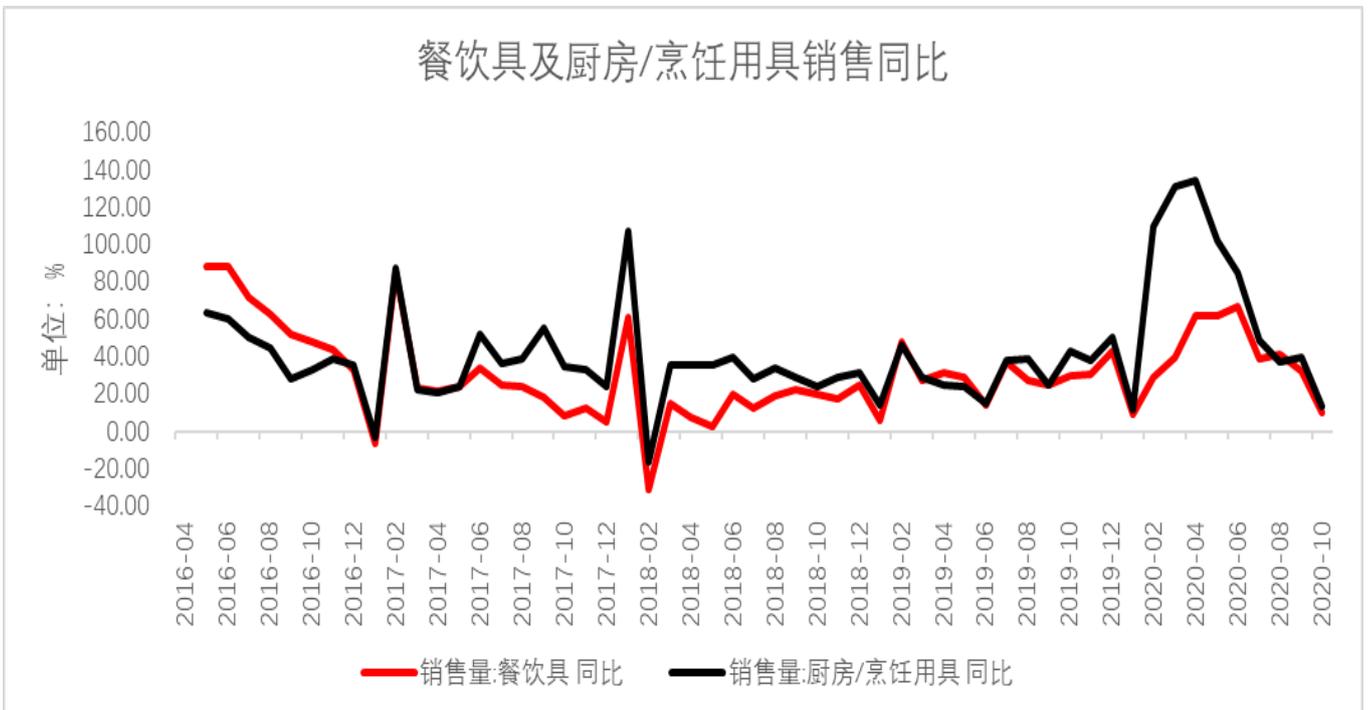
图表 40：设备产量累计同比



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。

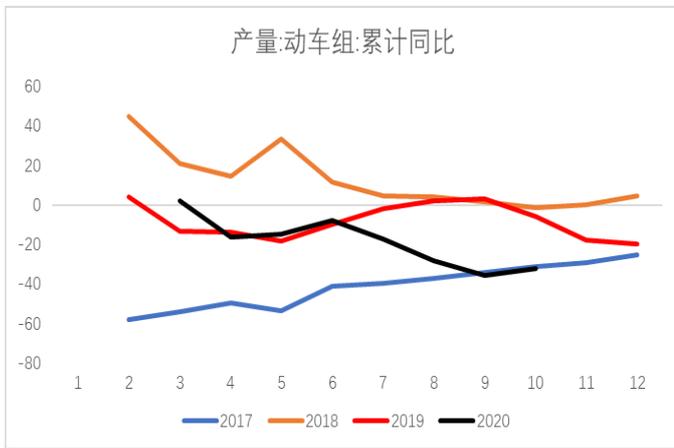
图表 41：餐饮器具及厨房烹饪用具销售量同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

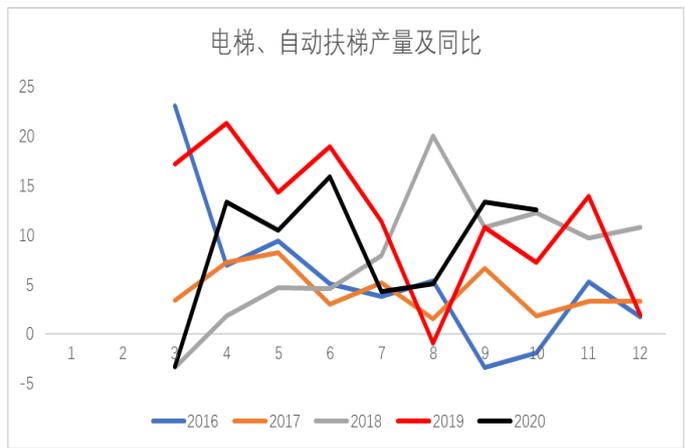
5) 动车与电梯：1-10 月动车组产量累计同比-32.3%，降幅有所扩大，10 月电梯产量同比增 12.6%，增速略有回落。

图表 42：动车组产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

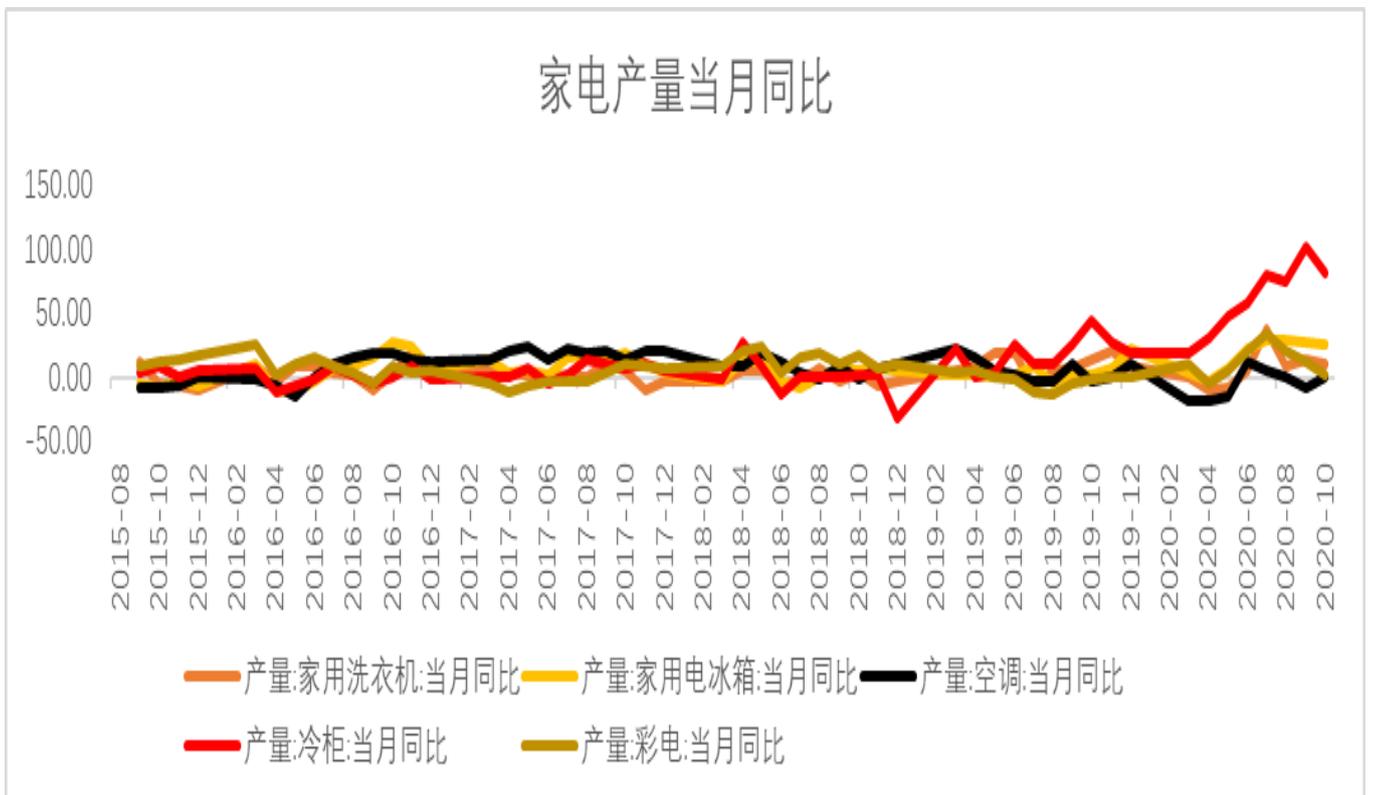
图表 43：电梯、自动扶梯产量及同比



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

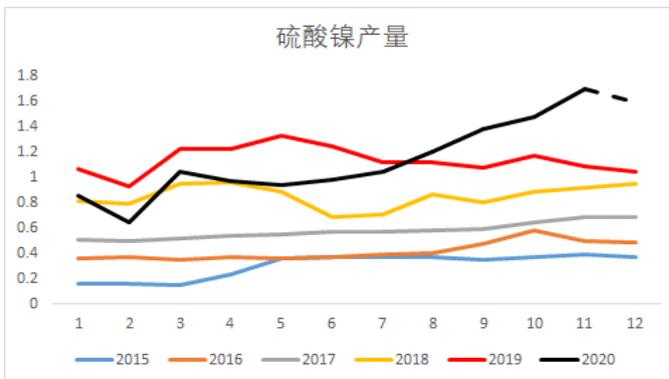
#### 4、硫酸镍：新能源汽车需求同比明显提升

1) 硫酸镍：硫酸镍 11 月产量 1.70 万吨，同比增加 14%，硫酸镍价格上涨，镍豆生产硫酸镍亏损收窄。

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）

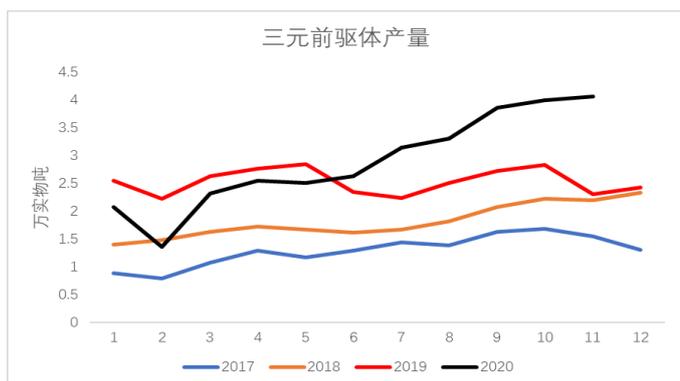


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

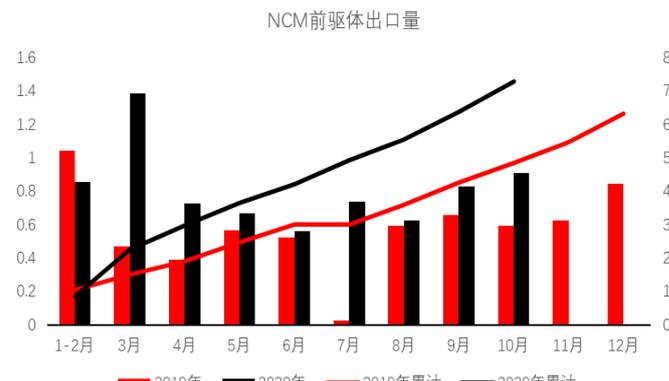
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

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）

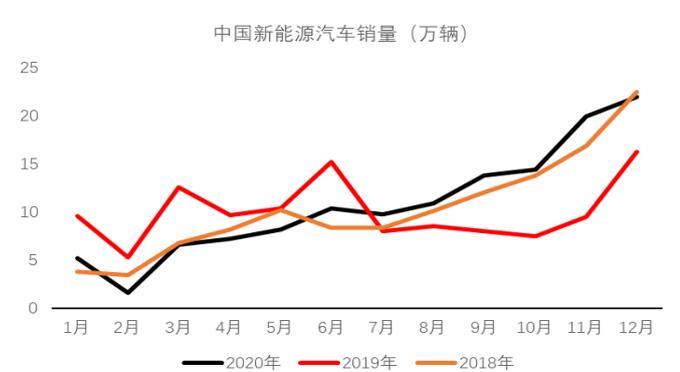


数据来源：镍吧, 混沌天成研究院

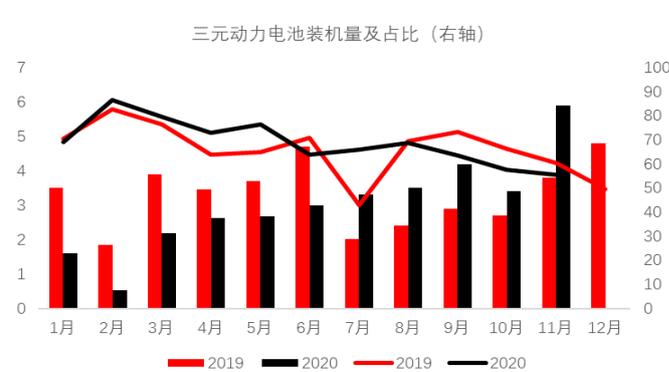
数据来源：海关数据, 混沌天成研究院

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）



图表 50：三元动力电池装机量（Gwh）



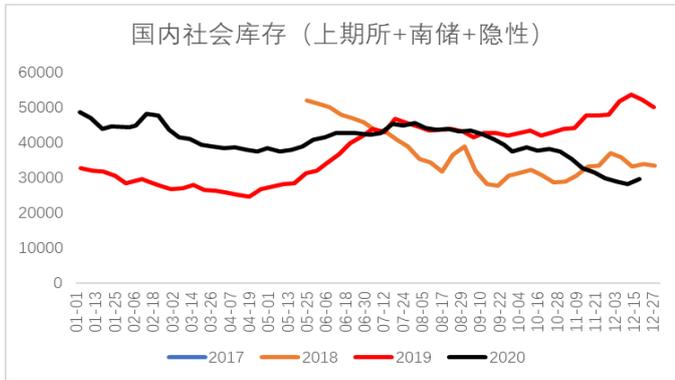
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

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

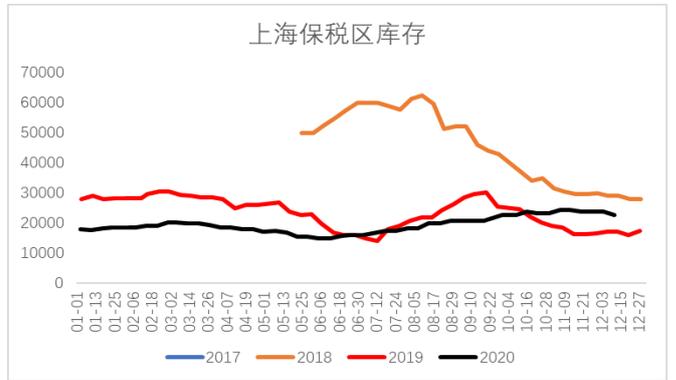
#### 1、保税区库存下降，国内社会库存上升。

图表 51：国内镍社会库存（吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

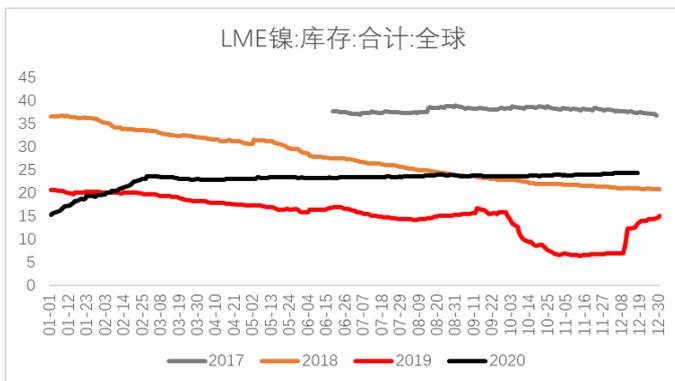
图表 52：保税区镍库存（吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

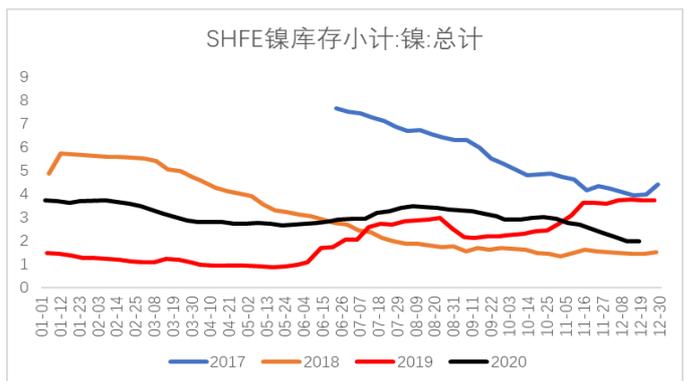
#### 2、LME 镍库存持稳，国内交易所库存持稳。

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：

周内菲律宾装船及离港数量环比有所增加，国内镍铁厂停产检修增多，削弱镍矿消耗量，矿价松动，港口库存上升。

印尼个别 NPI 项目突发干扰，生产受影响。电力问题导致年内投产节奏放缓。

不锈钢生产亏损收窄，现货市场到货略有增加，前期缺货情况有所改善。钢厂期盘价格先涨后降，令市场交投减缓，不锈钢库存小幅增加，关注后期钢厂放货变动。

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，特斯拉、宁德时代等头部企业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。

镍-不锈钢产业链随着钢厂的压盘销售，近期对行情驱动力有所减弱。但在供给侧改革到需求侧改革的大背景下，新能源领域即是供给侧改革与需求侧改革的完美落地，新能源汽车对镍的消费拉动长期向好。综上镍价有望继续保持震荡偏强走势。

### 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