

2020年7月4日 镍周报

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



混沌天成研究院

供需驱动偏弱 镍价负重上行空间有限

观点概述:

供给端: 菲律宾红土镍矿发运逐步回升, 但因为装载效率略差, 镍矿进口回到正常水平或有延后, 国内镍矿紧张状况有所缓解, 但库存水平依旧偏低水平; 印尼镍铁项目陆续投产, 产量逐步提升, 预计以镍铁形式外输镍元素增加。

需求端: 不锈钢 7 月排产情况看, 300 系依旧高排产, 预计产量继续回升, 200 系检修影响, 预计产量环比回落。不锈钢各主要消费领域, 餐饮具表现亮眼, 石油加工制造固定资产投资累计同比转正, 但大气污染防治设备下滑明显, 300 系, 200 系库存出现增加; 不锈钢行业利润依旧偏低; 镍盐方面, 随着新能源汽车的需求逐步恢复, 预计硫酸镍利润将有所修复, 如果利润修复良好, 产量逐步提升。海外随着复工, 需求边际逐步好转。

成本端: 印尼禁矿后, 当前国内镍矿主要来源来自菲律宾, 镍矿资源紧缺, 存在抢矿现象, 镍矿价格持续坚挺, 国产镍铁利润不断压缩, 预计镍铁下跌空间有限, 进而支撑电镍价格。

综上所述, 供给端逐步回升之势, 需求端国内 300 系不锈钢高排产下预计产量环比、同比均继续回升, 不锈钢镍元素需求预计稳步回升, 需求端存在一定刚性, 但库存端略显疲态, 有累库迹象, 新能源方面需求有待回升; 成本端矿价坚挺, 对镍铁形成明显支撑, 进而对电镍价格形成支撑; 当前宏观氛围良好, 铜、铝价格大幅上涨, 镍价也有窸窣欲动负重上行之势, 但当前镍价仍不具有大幅上行驱动, 预计上行空间有限, 冲高回落概率较大。

策略建议:

单边策略: 逢高短空;

跨期: 观望;

跨市: 跨市正套持有;

跨品种: 关注多不锈钢、空镍策略;

风险提示:

宏观刺激加码;

终端消费回升超预期;

印尼、菲律宾疫情扩大;

一、供给端：菲律宾镍矿发运回升，印尼镍铁产能扩张继续

1、镍矿：

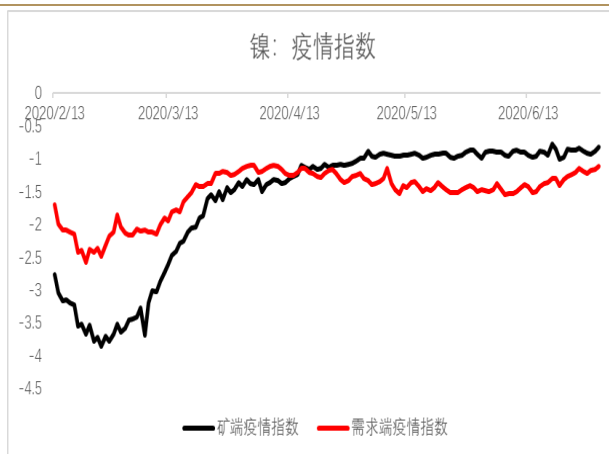
1) 疫情：镍行业疫情对比指数回落，但矿端疫情状况仍较需求国疫情严重

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

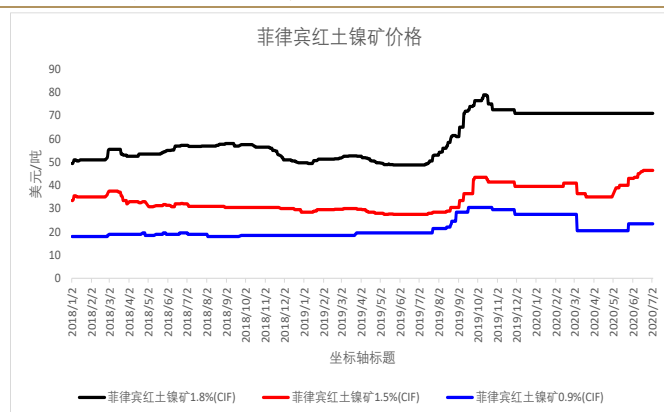
图表 2：镍行业疫情指数



数据来源：Wind，混沌天成研究院

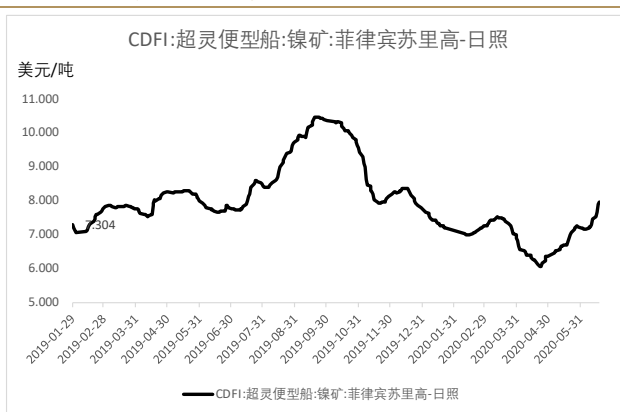
2) 矿价与海运费：矿价依旧坚挺，海运费明显回升

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

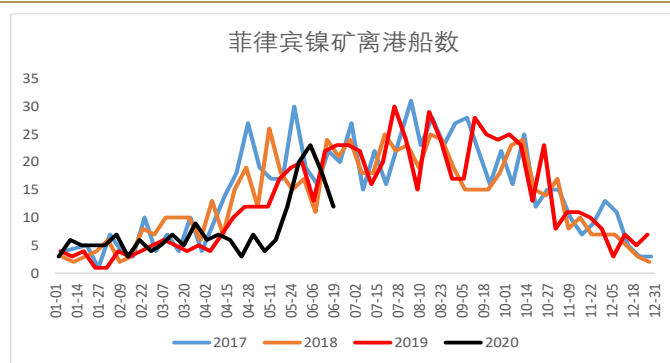
图表 4：镍矿海运费（美元/湿吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

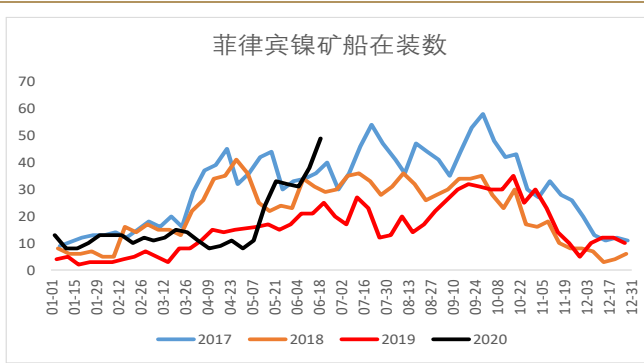
3) 菲律宾在装船数大幅上升，装载效率偏低，离港船数略有回落，预计 6 月国内到港有限回升

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

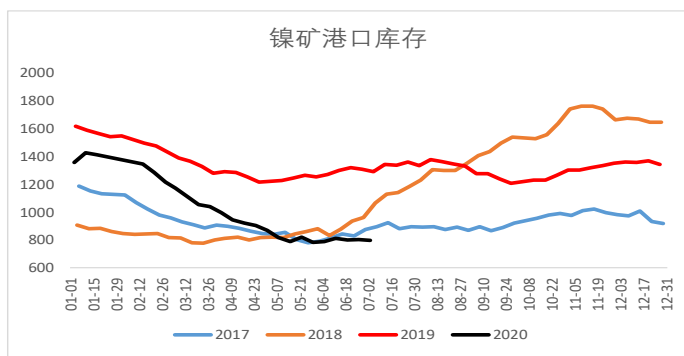


数据来源：镍吧，混沌天成研究院

中国5月镍矿砂及其精矿进口量为1680734吨，环比增加24.83%，同比降67.6%。其中菲律宾为中国最大供应国，5月自菲律宾进口量为1342841吨，环比增加22.4%，同比减少60%。

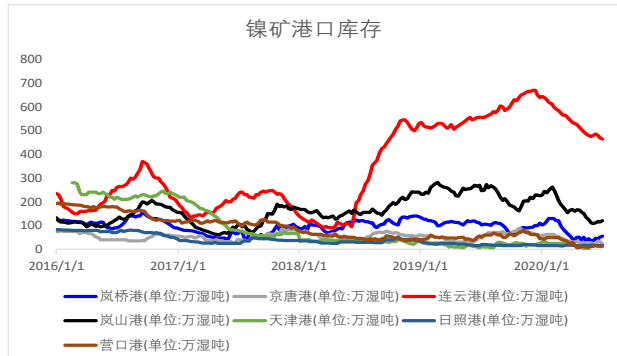
4) 镍矿库依旧低位

图表 7: 镍矿港口库存



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 8: 镍矿分港口库存

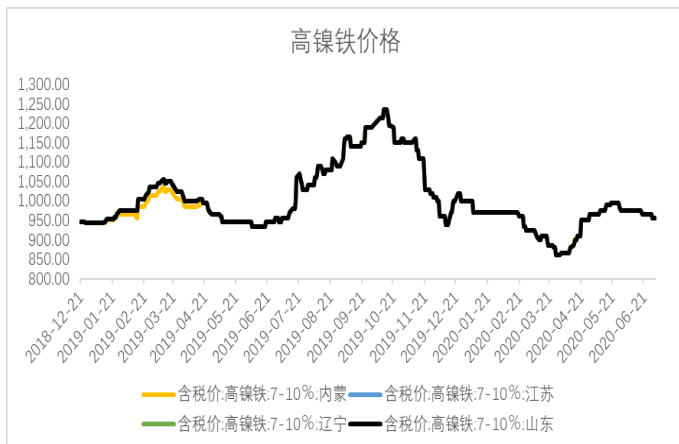


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

2、镍铁: 印尼镍铁继续投产, 以镍铁形式外输镍元素预计提升

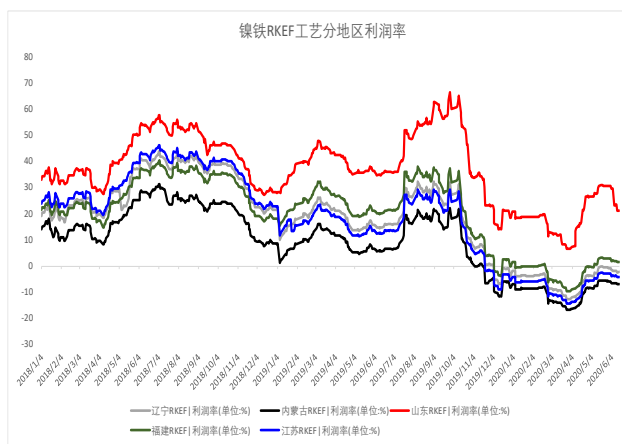
1) 矿价坚挺, 镍铁价格回落, 镍铁利润压缩

图表 9: 高镍铁价格 (元/镍)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

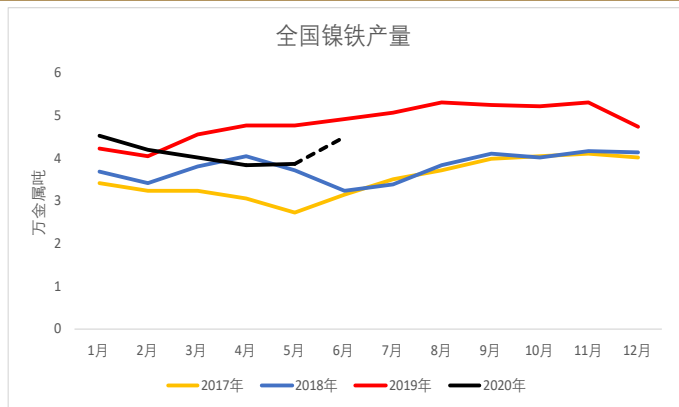
图表 10: RKEF 地区利润率



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

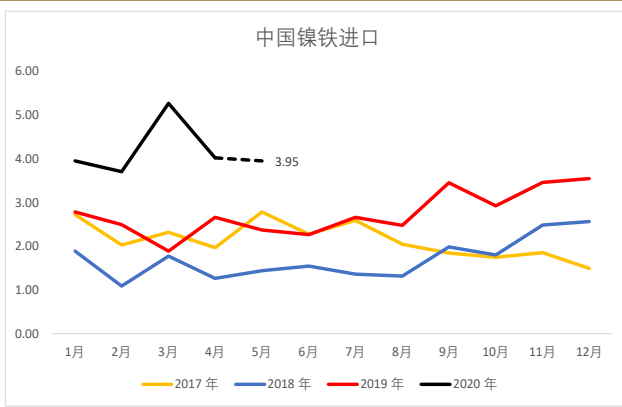
2) 菲律宾镍矿发运回升, 但镍矿总流入仍不及去年同期, 预计镍铁产量回升, 但同比仍有回落

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 (万金属吨)



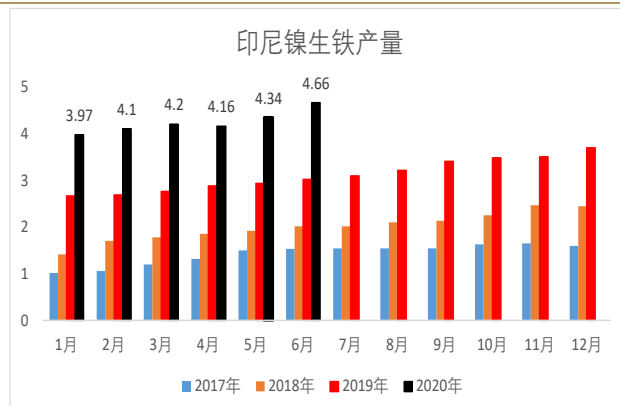
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3)、随着印尼镍铁投产, 预计印尼镍铁产量继续提升

图表 13: 中国自印尼镍铁进口量 (万金属吨)

公司名称	扩产设备(单位:台+功)	扩产总产能(单位:万吨)	扩产节奏(单位)	预计投产时间
青山-morowali	2+42000	2.3	2	2020年1月已投
青山-morowali 3	2+42000	2.3	2	2020年4月已投
青山-morowali 2	4+42000	4.5	4	2020年Q2起
印尼德龙二期2	1+33000	0.8	1	2020年4月已投
印尼德龙二期	1+33000	0.8	1	2020年4月已投
印尼德龙一期	1+33000	0.8	1	2020年6月E
印尼华迪	4+36000	2.9	4	2020年底
Weda bay	1+42000	1.1	1	2020年4月底已投
Weda bay 5	3+42000	3.4	3	2020年5月已投
Weda bay 4	4+42000	4.5	4	2020年Q3E
Weda bay 3	2+42000	2.3	2	2020年7月E
Weda bay 2	2+42000	2.3	2	2020年Q2起

图表 14: 印尼镍铁产量 (万金属吨)

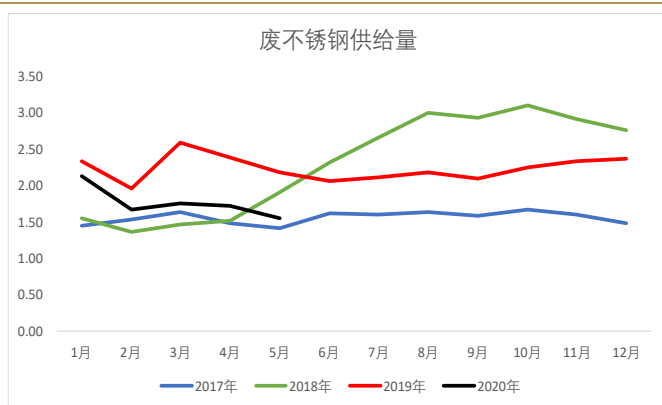


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3、废不锈钢: 废不锈钢供给量依旧偏低

图表 15: 废不锈钢供给量 (万吨)



数据来源: 镍吧, 混沌天成研究院

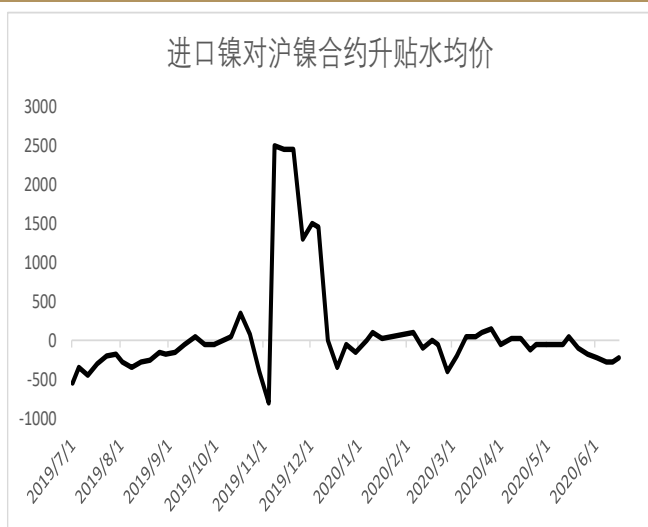
图表 16: 废不锈钢价格 (元/吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

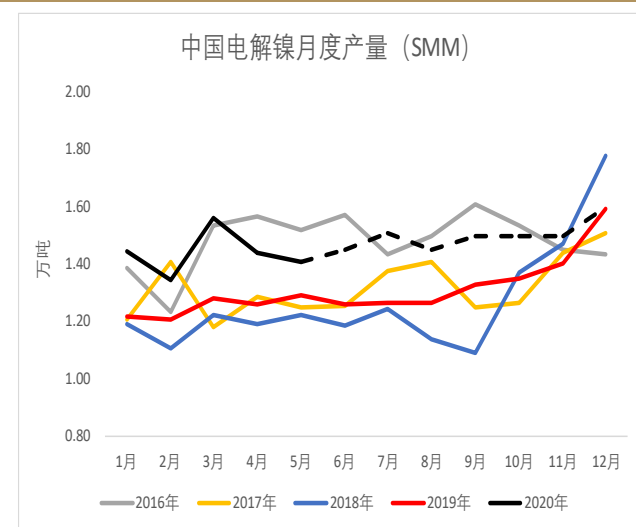
4、电解镍: 国内电镍产量提升, 镍铁进口增加, 进口窗口阶段闭合, 电镍进口明显下滑

图表 17: 镍升贴水 (元/吨)



数据来源: Wind, SMM, 混沌天成研究院

图表 18: 中国电解镍产量



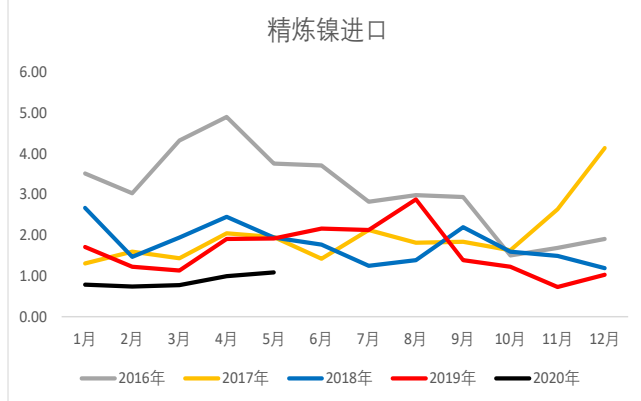
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

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)

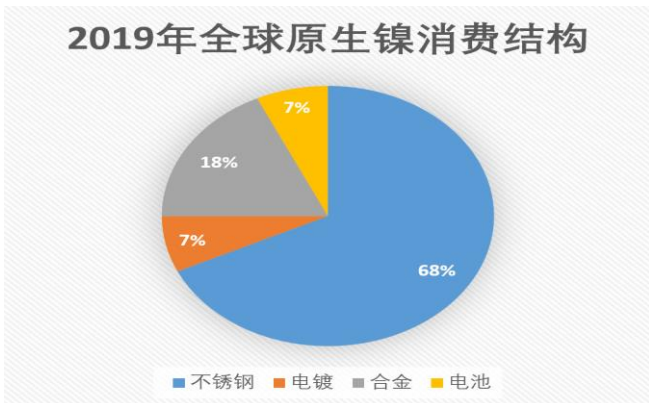


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

二、需求端

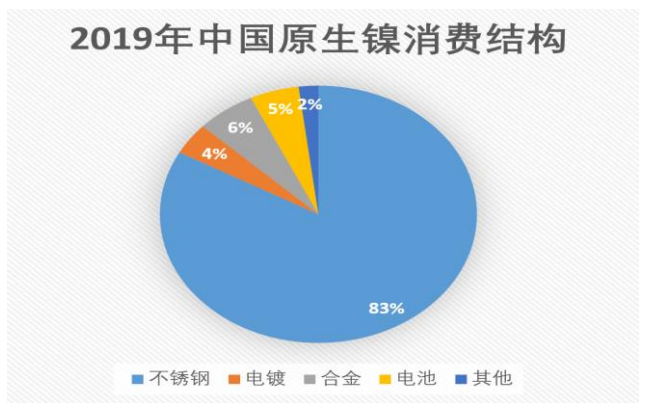
1、全球及中国原生镍消费结构

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

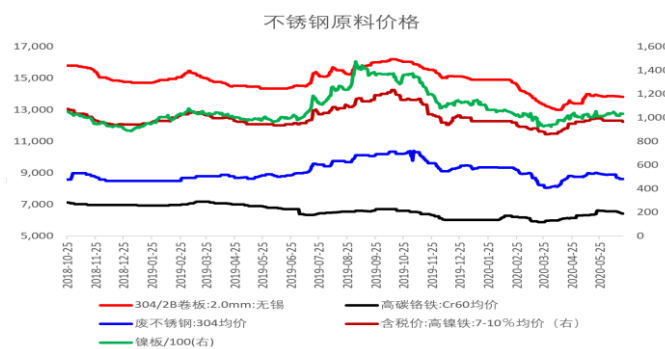


数据来源: 市场公开资料, 混沌天成研究院

2、不锈钢: 300系、200系库存增加

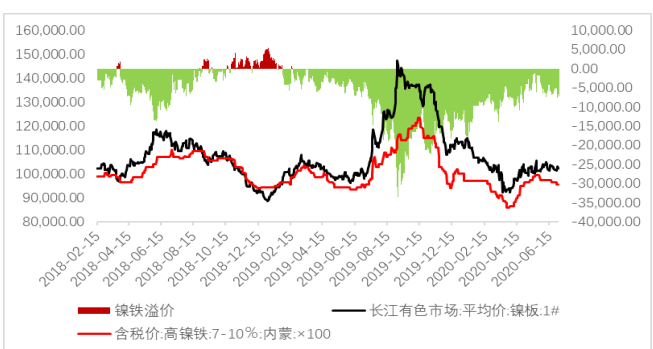
1)、电镍对镍铁价差扩大, 电镍生产不锈钢经济性偏差

图表 23: 不锈钢原料价格走势



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

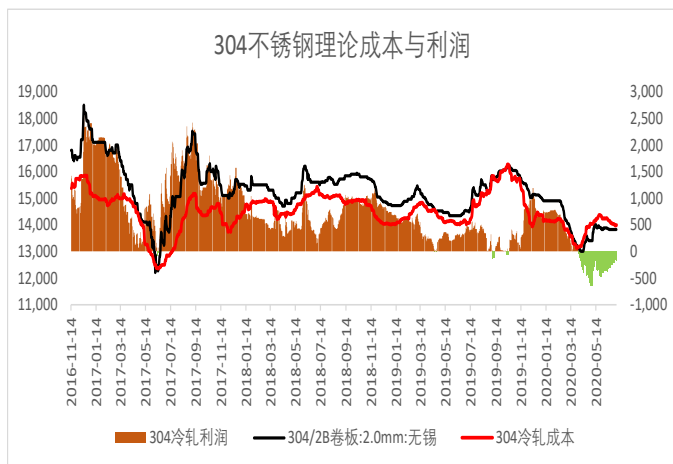
图表 24: 镍铁对镍溢价 (元/吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

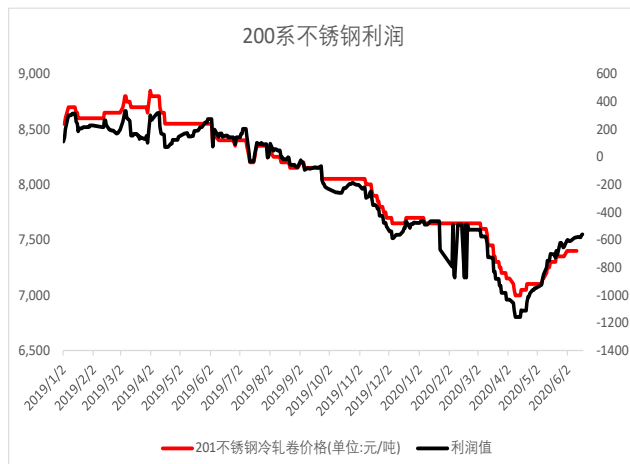
2)、不锈钢利润状况

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

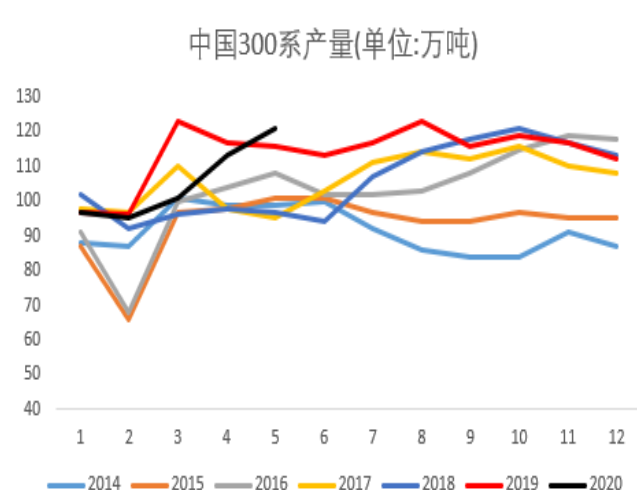
3) 产量: 检修减产主要影响 200 系产量, 预计 7 月 300 系产量增 3.86%

根据 Mysteel 调研, 2020 年 6 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢产量 253.0 万吨, 环比 5 月份增加 7.71%, 同比增 2.23%; 其中 200 系产量 85.82 万吨, 环比增加 5.06%, 同比减 7.86%; 300 系 124.2 万吨, 环比增 5.48%, 同比增 11.11%; 400 系 43.0 万吨, 环比增 21.28%, 同比增 0.96%。

2020 年 7 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢排产预计 257.3 万吨, 预计环比增 1.70%, 同比减 3.23%; 其中 200 系 84.5 万吨, 预计环比减 1.54%, 300 系 129.0 万吨, 预计环比增 3.86%, 400 系 43.8 万吨, 预计环比增 1.93%。

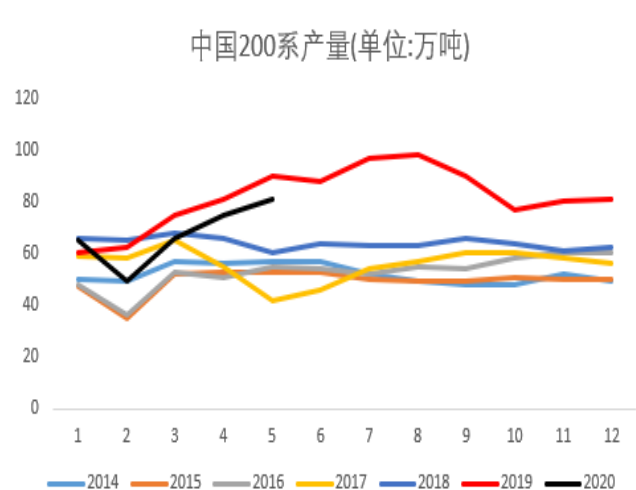
7 月份虽有部分钢厂检修减产计划, 但主要影响在 200 系, 且部分钢厂表示或将压缩检修时间, 排产较之前预计增加; 300、400 系仍维持高排产, 且西北某钢厂检修结束并计划 7 月产量大幅的增加, 其余钢厂排产与 6 月份相当, 故 7 月份排产总量维持高位, 甚至环比小幅增加。

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

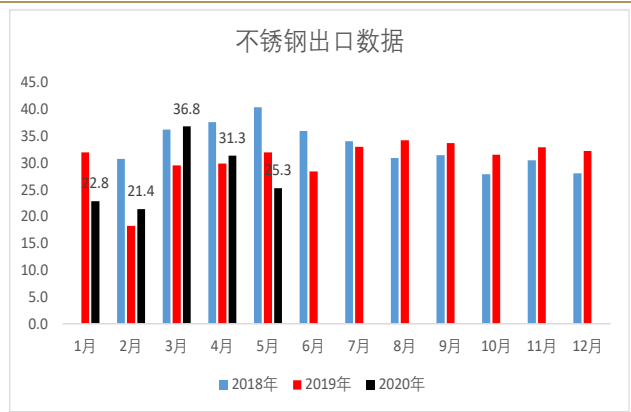
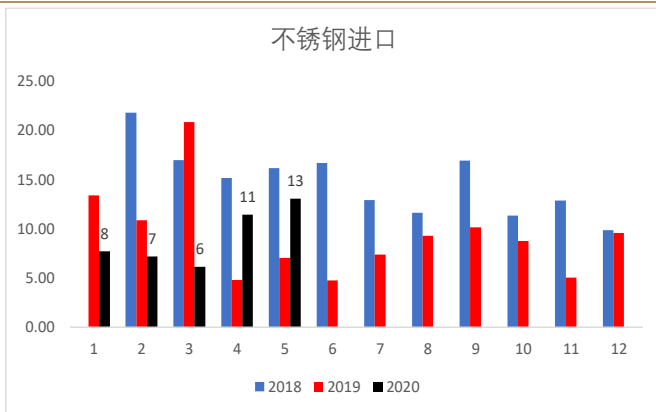
4)、不锈钢进口同比增加，出口同比降低

据 Mysteel 海关数据统计，2020 年 5 月中国不锈钢进口总量 13.08 万吨，环比增加 1.62 万吨，增幅 14.14%；同比增加 6.03 万吨，增幅 85.65%。

2020 年 5 月中国不锈钢出口总量 25.26 万吨，环比减少 6.05 万吨，降幅 19.32%；同比减少 6.66 万吨，降幅 20.86%。

图表 29：不锈钢进口（万吨）

图表 30：不锈钢出口（万吨）



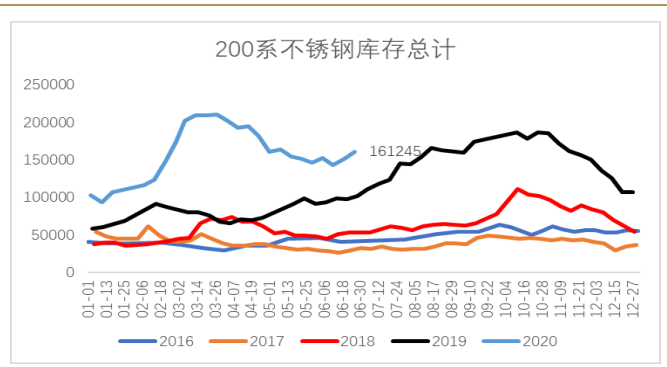
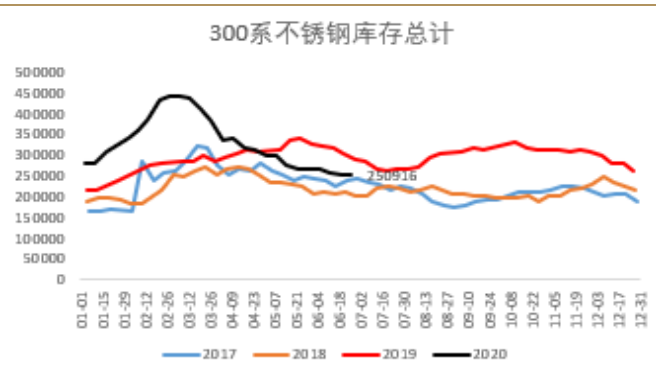
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

5)、不锈钢库存：200 系库存上升，300 系库存延续降低

图表 31：300 系库存（万吨）

图表 32：200 系库存（万吨）

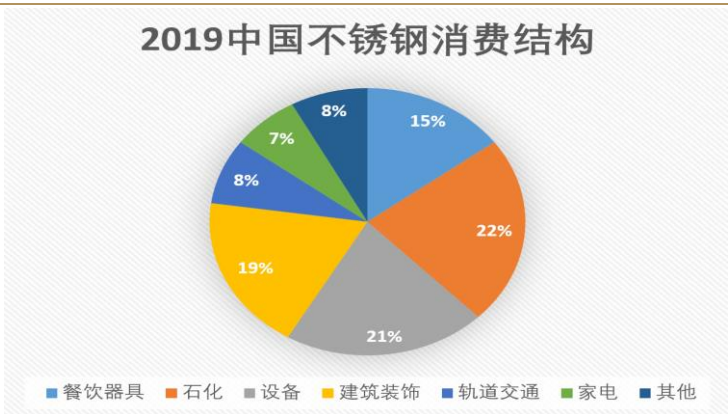


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

3、不锈钢终端消费：

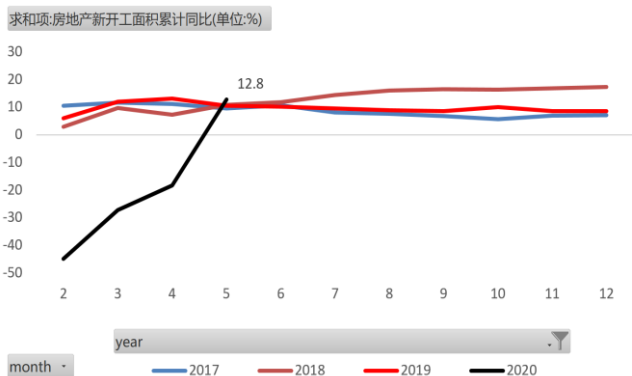
图表 33：不锈钢终端消费情况



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

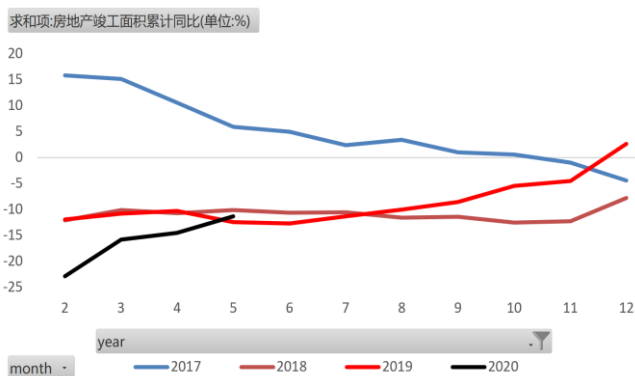
1)、房地产：1-5月地产新开工累计同比增长12.8%

图表 34：房地新开工面积累计同比



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

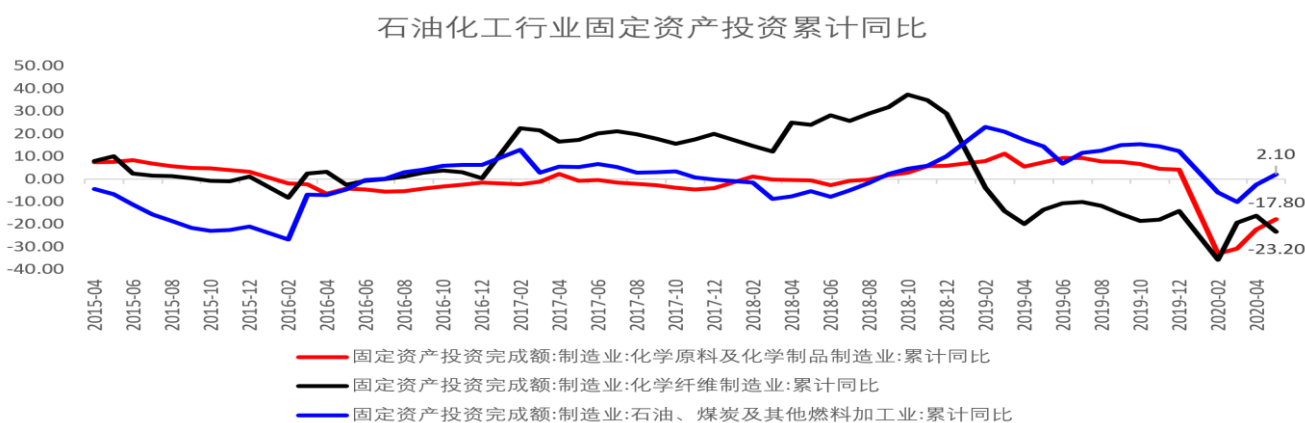
图表 35：房地产竣工面积累计同比



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2)、石化：石油、煤炭加工业固定资产投资累计同比2.1%，但化学原料及纤维制造业固定资产投资累计同比分别为-17.8%、-23.2%

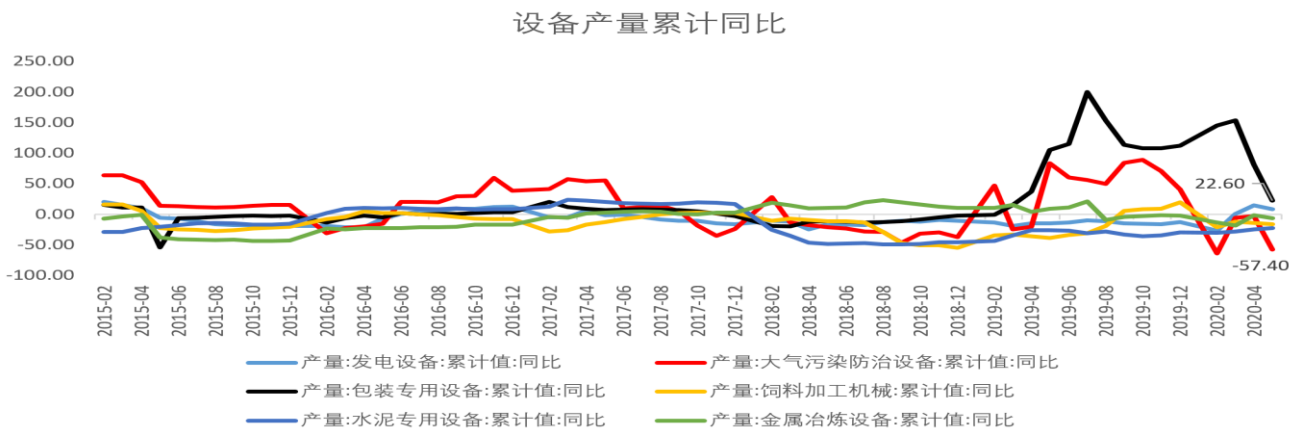
图表 36：石化行业固定资产投资累计同比



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

3)、设备：大气污染防治设备1-5月累计同比下滑57.4%

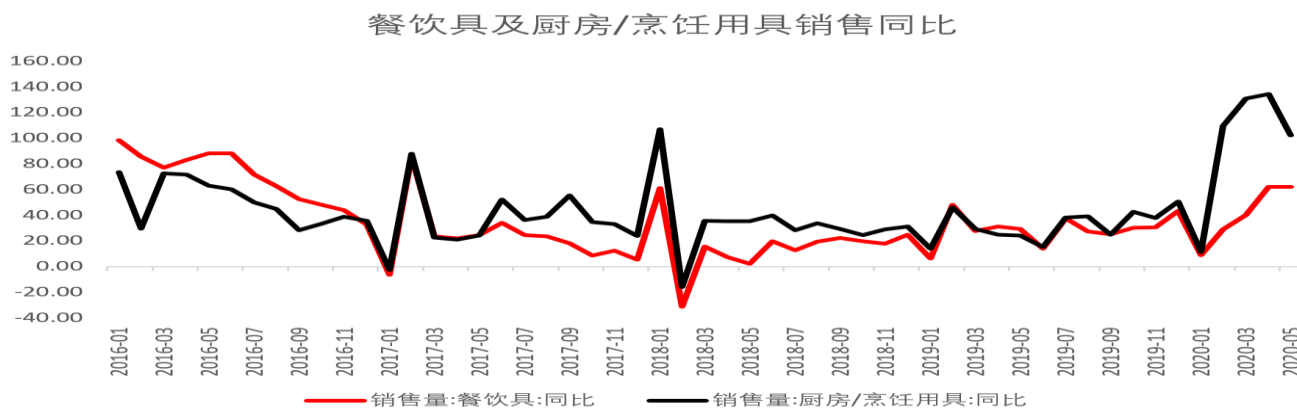
图表 37：设备产量累计同比



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

4)、餐饮器具：5月餐饮器具及厨房烹饪用具销售同比分别增加61.9%、102%

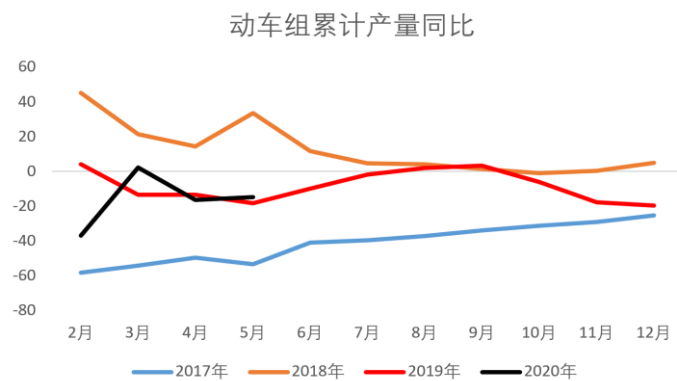
图表 38：餐饮器具及厨房烹饪用具销售量同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

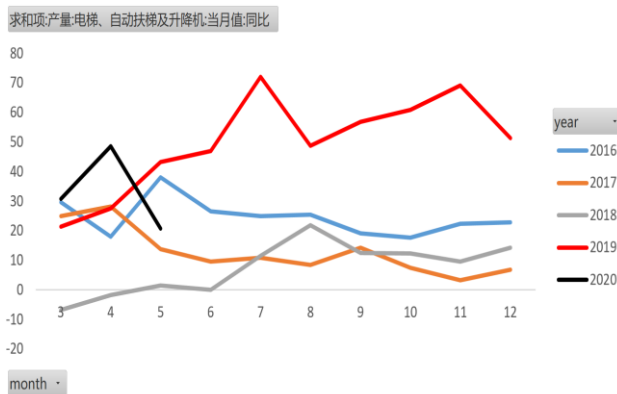
5)、动车与电梯：1-5月动车组产量累计同比-14.7%，电梯产量增速有所回落

图表 39：动车组产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

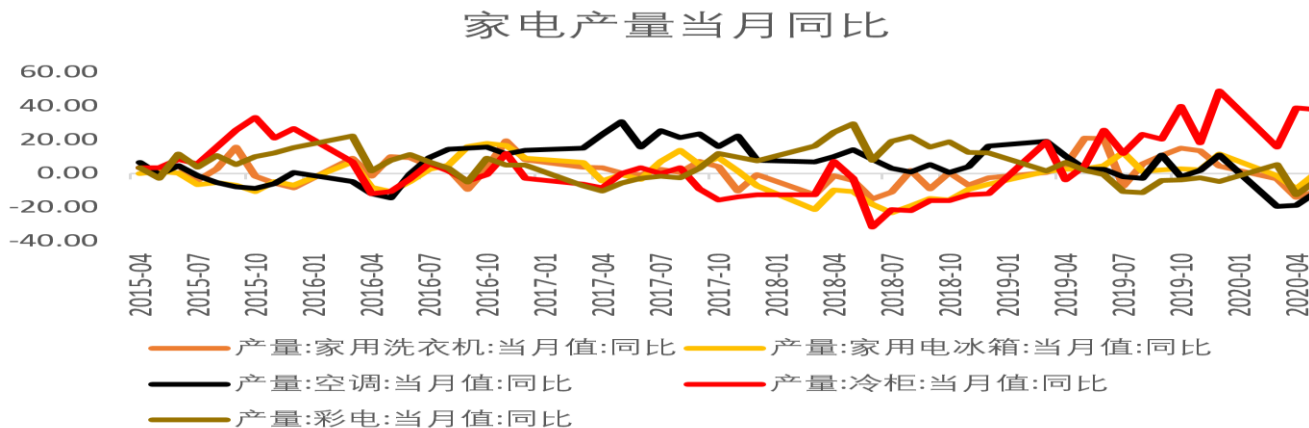
图表 40：电梯、自动扶梯产量及同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

6)、家电：冷柜产量同比独树一帜，其他常见家电同比降幅收缩

图表 41：家电产量当月同比



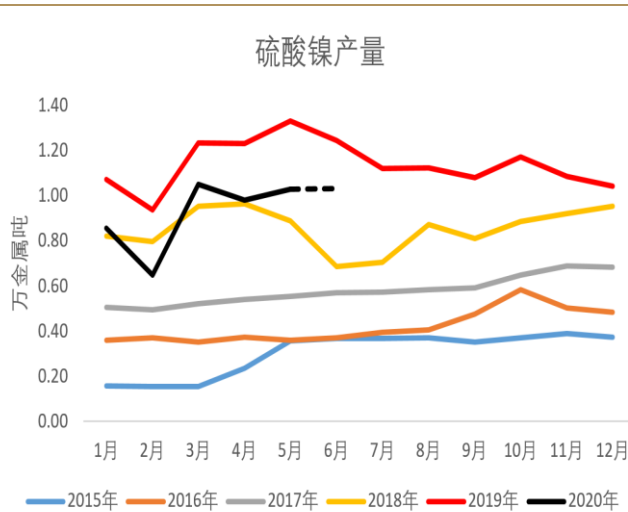
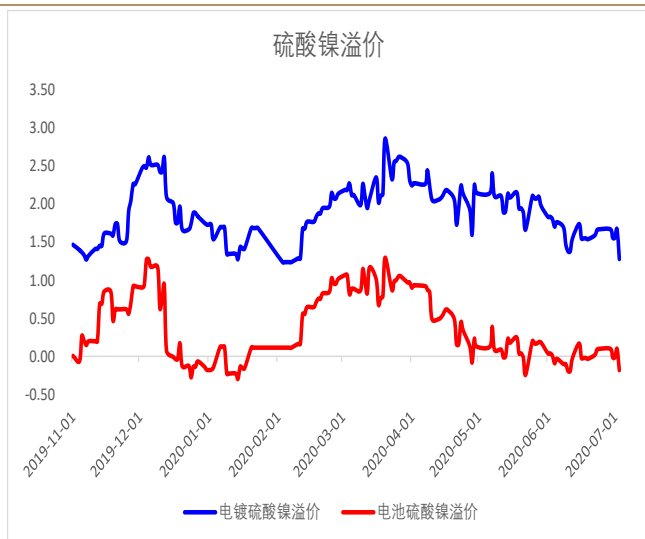
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4、硫酸镍：硫酸镍及前驱体利润偏差，产量提升动力不足

1) 硫酸镍：硫酸镍溢价偏低水平，生产亏损状态，产量同比下滑

图表 42：镍板与硫酸镍溢价（元/吨）

图表 43：硫酸镍产量（万金属吨）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

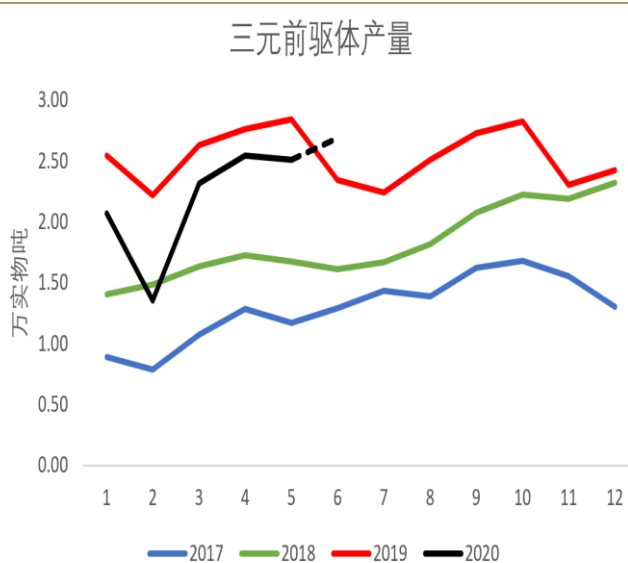
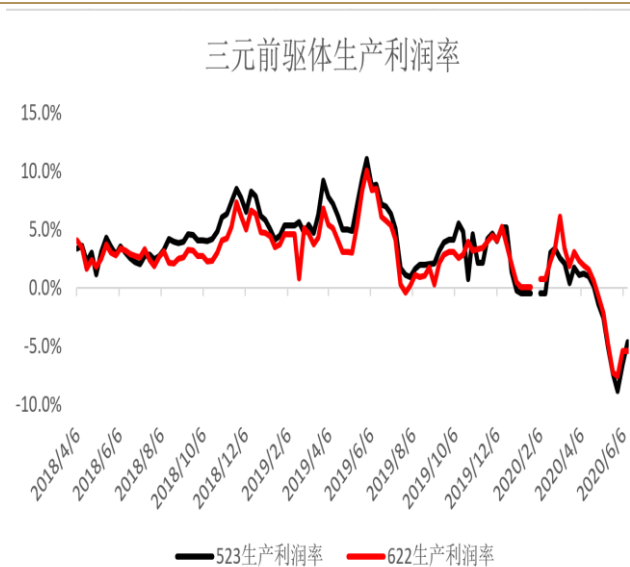
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

2) 三元前驱体：5月三元电池产量3.1GWh，同比下降52.4%

5月，我国动力电池产量共计5.2GWh，同比下降47.7%，环比上升9.9%。其中三元电池产量3.1GWh，占总产量59.1%，同比下降52.4%，环比增长7.2%；磷酸铁锂电池产量2.1GWh，占总产量40.5%，同比下降9.6%，环比增长13.8%。1-5月，我国动力电池产量累计18.2GWh，同比累计下降50.9%。其中三元电池产量累计11.6GWh，占总产量64.0%，同比累计下降49.1%；磷酸铁锂电池产量累计6.5GWh，占总产量35.7%，同比累计下降46.8%。

图表 44：三元前驱体利润（万元/吨）

图表 45：三元前驱体产量（万吨）

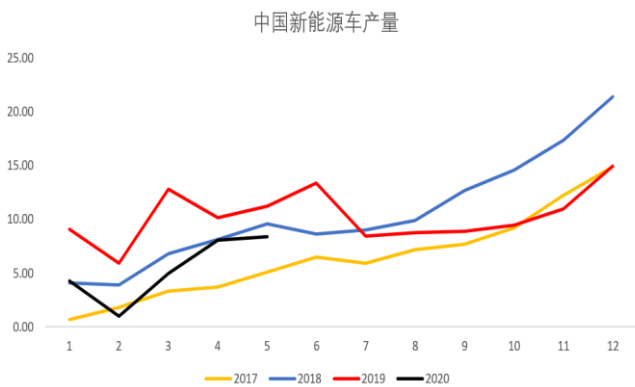


数据来源：镍吧, 混沌天成研究院

数据来源：镍吧, 混沌天成研究院

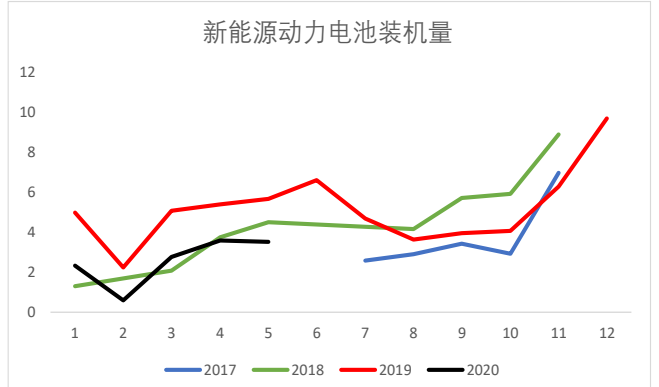
3)、新能源汽车产量及新能源动力电池装机量降幅收窄

图表 46: 新能源汽车产量 (万辆)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 47: 新能源动力电池装机量 (Gwh)

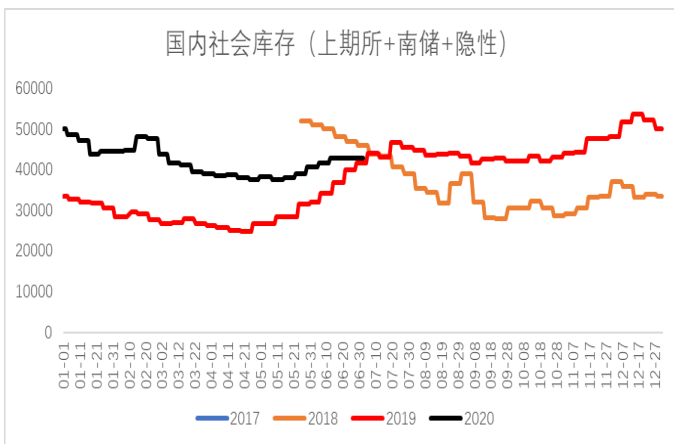


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

三、库存: 内外库存窄幅波动

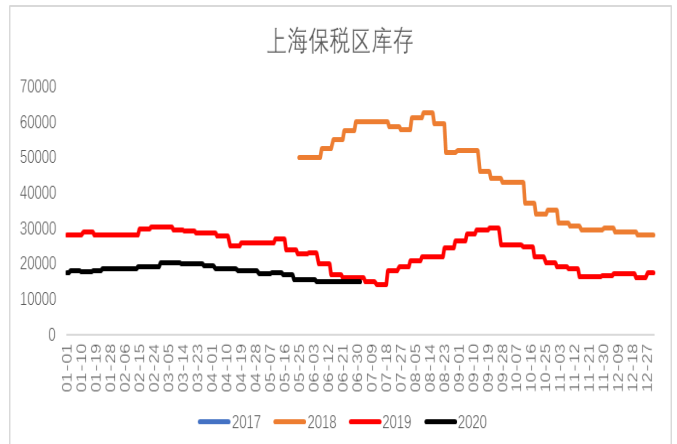
1、国内镍社会库存及保税区库存

图表 48: 国内镍社会库存 (吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

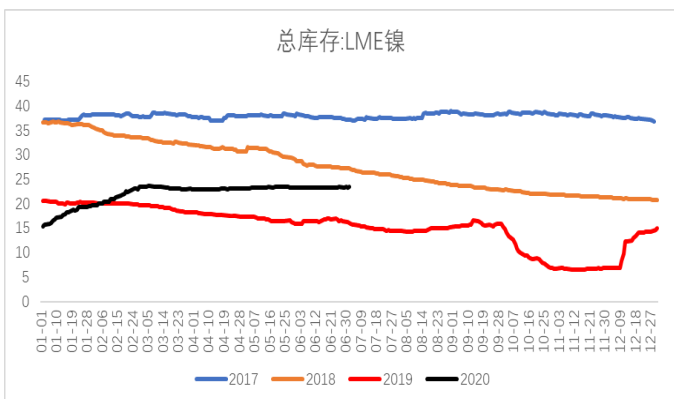
图表 49: 保税区镍库存 (吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

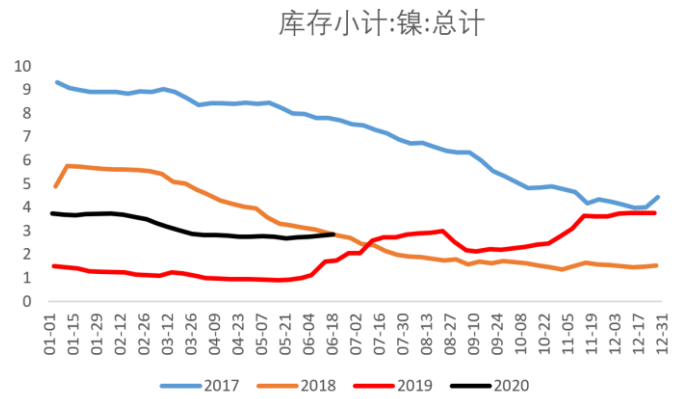
2、LME 镍库存及国内交易所库存

图表 50: LME 镍库存 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 51: SHFE 镍库存 (吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

四、技术走势：阶段震荡（98500-105000）

图表 52：沪镍主力技术走势图



数据来源：博易大师，混沌天成研究院

六、结论：

供给端：菲律宾红土镍矿发运逐步回升，但因为装载效率略差，镍矿进口回到正常水平或有延后，国内镍矿紧张状况有所缓解，但库存水平依旧偏低水平；印尼镍铁项目陆续投产，产量逐步提升，预计以镍铁形式外输镍元素增加。

需求端：不锈钢7月排产情况看，300系依旧高排产，预计产量继续回升，200系检修影响，预计产量环比回落。不锈钢各主要消费领域，餐饮具表现亮眼，石油加工制造固定资产投资累计同比转正，但大气污染防治设备下滑明显，300系，200系库存出现增加；不锈钢行业利润依旧偏低；镍盐方面，随着新能源汽车的需求逐步恢复，预计硫酸镍利润将有所修复，如果利润修复良好，产量逐步提升。海外随着复工，需求边际逐步好转。

成本端：印尼禁矿后，当前国内镍矿主要来源来自菲律宾，镍矿资源紧缺，存在抢矿现象，镍矿价格持续坚挺，国产镍铁利润不断压缩，预计镍铁下跌空间有限，进而支撑电镍价格。

综上分析，供给端逐步回升之势，需求端国内300系不锈钢高排产下预计产量环比、同比均继续回升，不锈钢镍元素需求预计稳步回升，需求端存在一定刚性，但库存端略显疲态，有累库迹象，新能源方面需求有待回升；成本端矿价坚挺，对镍铁形成明显支撑，进而对电镍价格形成支撑；当前宏观氛围良好，铜、铝价格大幅上涨，镍价也有宽幅欲动负重上行之势，但当前镍价仍不具有大幅上行驱动，预计上行空间有限，冲高回落概率较大。

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