

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

镍元素供给回升 需求边际改善 预计镍价阶段震荡运行

观点概述:

供给端: 菲律宾红土镍矿发运回升, 国内镍矿紧张状况有所缓解, 但红土镍港口库存依旧低位; 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: 不锈钢方面, 6月300系产量同比提升, 但库存减少较去年同期略增, 表明300系不锈钢表观需求同比增长, 200系表现偏弱。不锈钢终端消费领域看, 餐饮具表现亮眼, 石油加工制造固定资产投资累计同比增长, 但大气污染防治设备下滑明显; 镍盐方面, 随着新能源汽车产量逐步恢复, 预计硫酸镍利润将有所修复。

内外: 国内电镍产量提升, 以镍铁形式流入的镍元素增加, 不锈钢方面电镍性价比偏低, 电镍进口同比下滑较多, 进口窗口持续关闭。

综上分析, 供给端菲律宾镍矿发运回升, 印尼镍铁形式外输镍元素增加; 需求方面不锈钢产量明显回升, 随海内外新能源汽车需求恢复, 预计三元电池镍需求边际回升; 供给虽有回升, 但需求亦在边际改善, 预计镍价阶段震荡运行, 震荡区间102000-110000。

策略建议:

单边策略: 观望;

跨期: 观望;

跨市: 观望;

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;

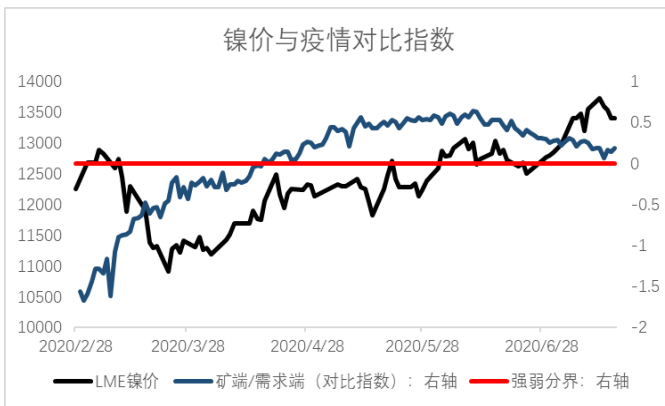


一、供给端：菲律宾镍矿发运回升，印尼镍铁产能扩张继续

1、镍矿：印尼镍矿是否重新开放尚不明确，菲律宾镍矿发运回升

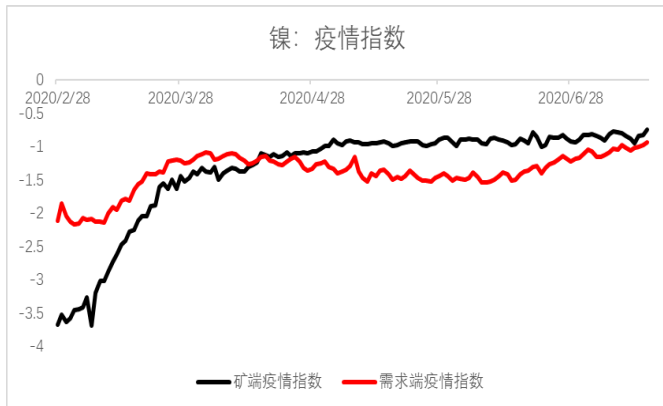
1) 疫情：对比指数接近分界，疫情影响因素逐渐消退

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

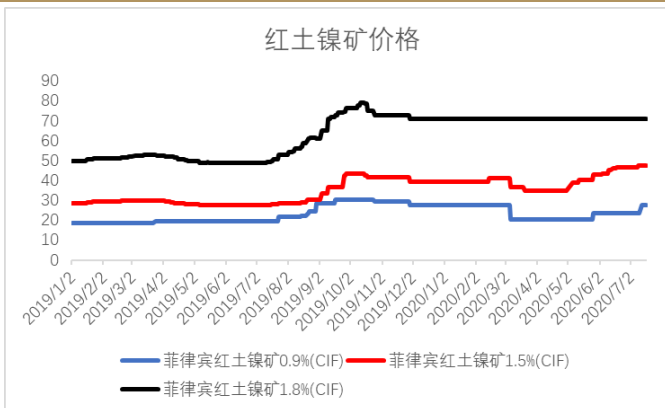
图表 2：镍行业疫情指数



数据来源：Wind，混沌天成研究院

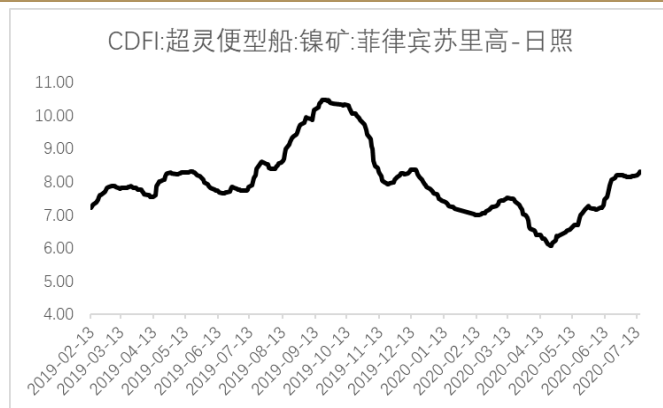
2) 矿价与海运费：矿价依旧坚挺，海运费明显回升

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

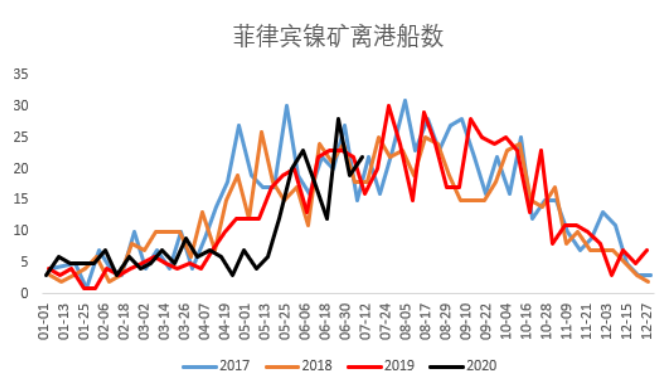
图表 4：镍矿海运费（美元/湿吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

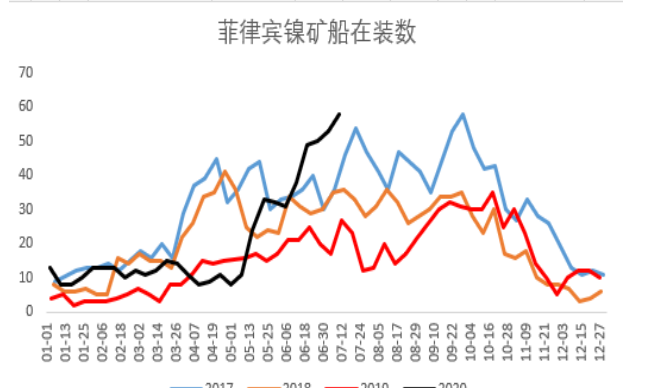
3) 菲律宾镍矿离港船数已回归正常水平，在装船数也较去年同期有大幅提升

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

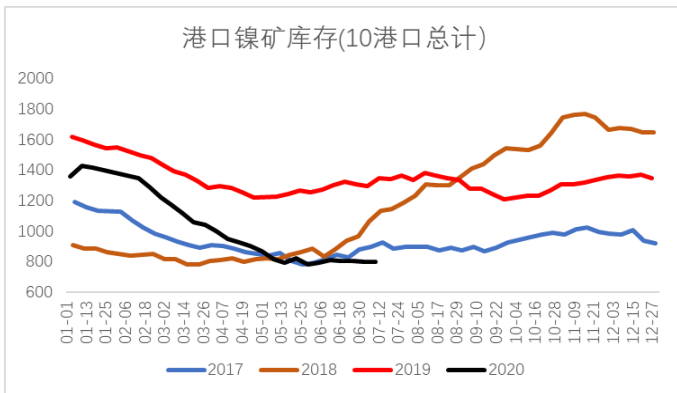
图表 6：菲律宾镍矿港口在装船数



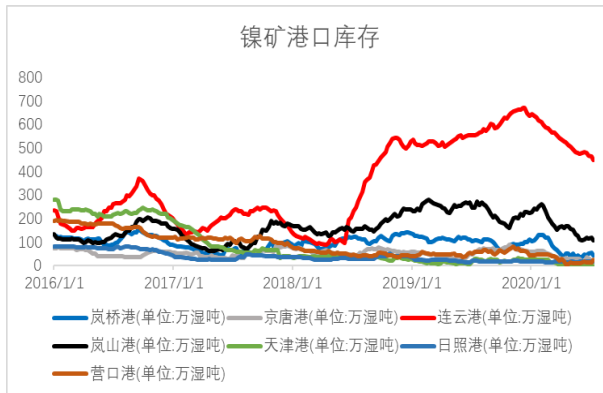
数据来源：镍吧，混沌天成研究院

4) 镍矿库依旧低位

图表 7: 镍矿港口库存



图表 8: 镍矿分港口库存



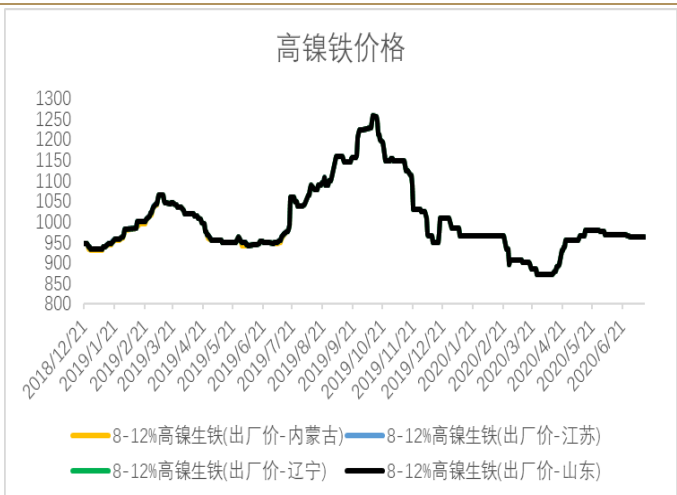
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: SMM, 混沌天成研究院

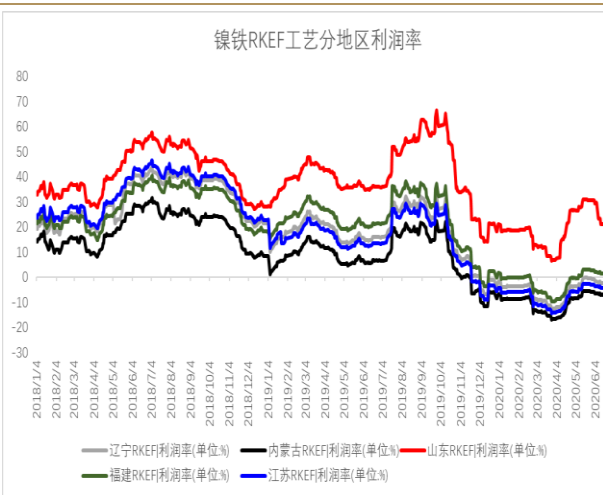
2、镍铁: 印尼镍铁继续投产, 以镍铁形式外输镍元素预计提升

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)



图表 10: RKEF 地区利润率

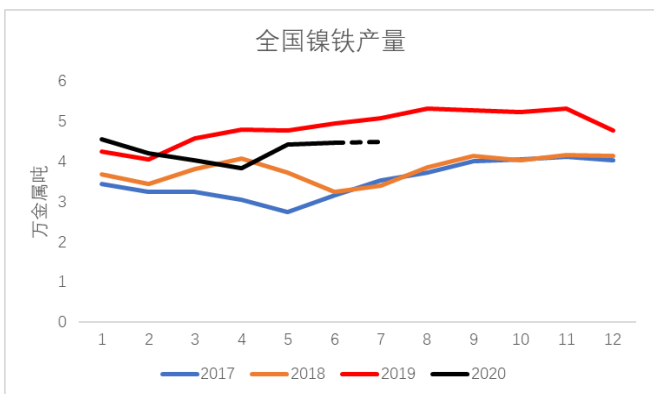


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

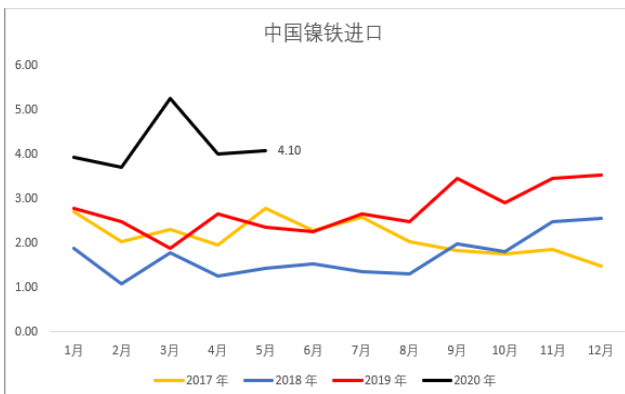
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2) 国产镍铁产量同比下滑, 随印尼镍铁陆续投产, 进口镍铁显著提升

图表 11: 镍铁产量 (万金属吨)



图表 12: 镍铁进口量 (万金属吨)

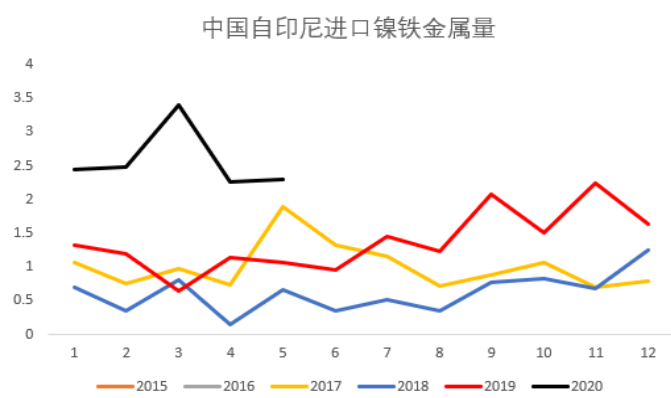


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

数据来源: SMM, 混沌天成研究院

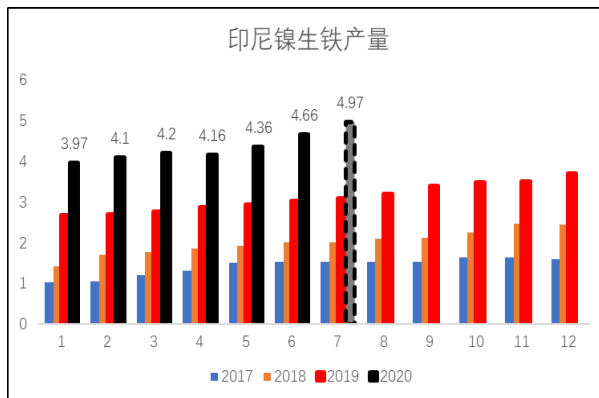
3)、随着印尼镍铁投产, 预计印尼镍铁产量继续提升

图表 13: 中国自印尼镍铁进口量 (万金属吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

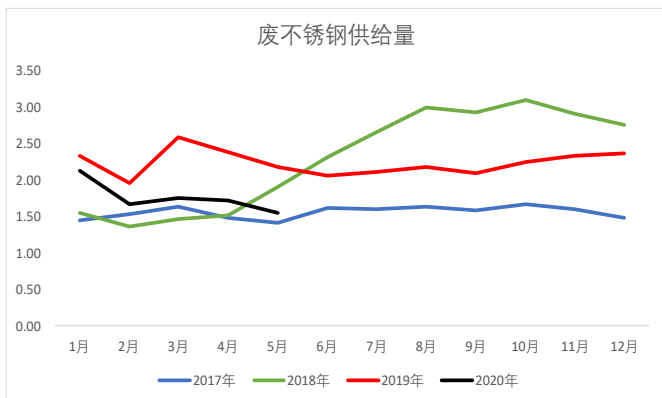
图表 14: 印尼镍铁产量 (万金属吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3、废不锈钢: 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

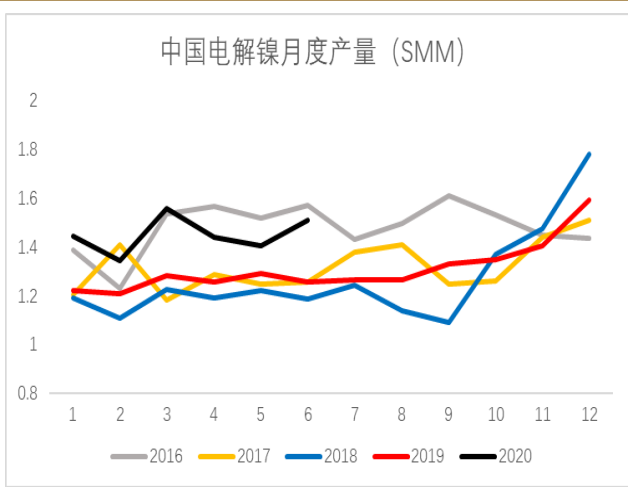
4、电解镍: 国产电镍 1-6 月累计产量 8.71 万吨, 累计同比增加 15.79%, 进口电镍大幅减少

图表 17: 镍升贴水 (元/吨)



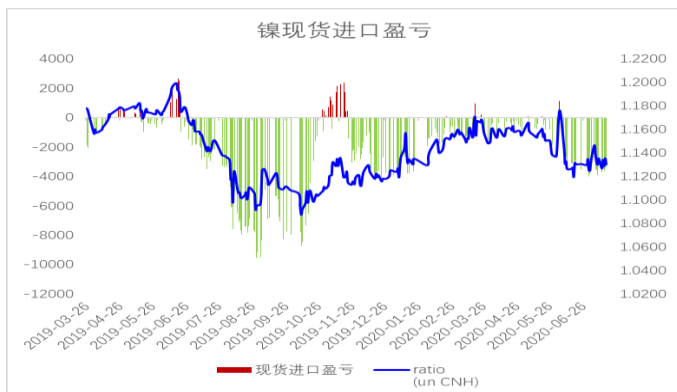
数据来源: Wind, SMM, 混沌天成研究院

图表 18: 中国电解镍产量



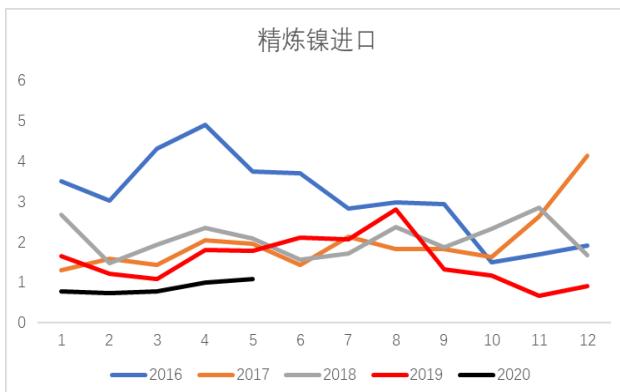
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

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)

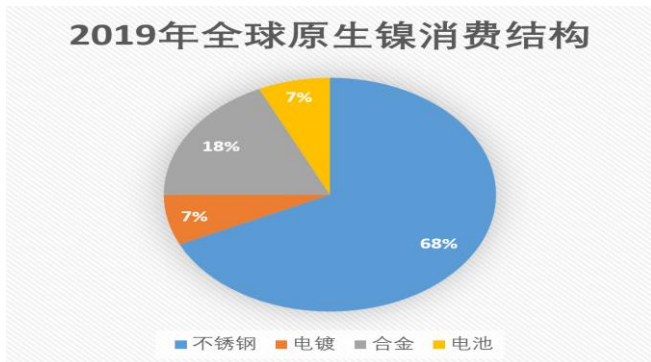


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

二、需求端

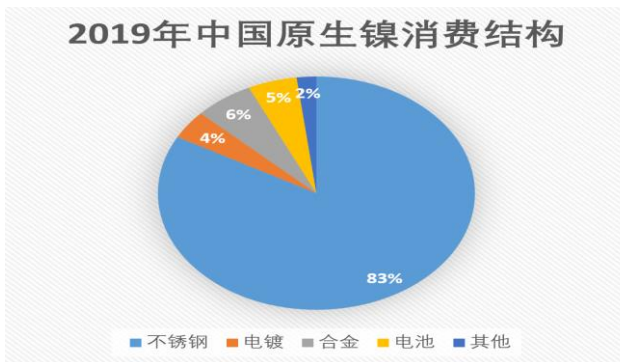
1、全球及中国原生镍消费结构

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

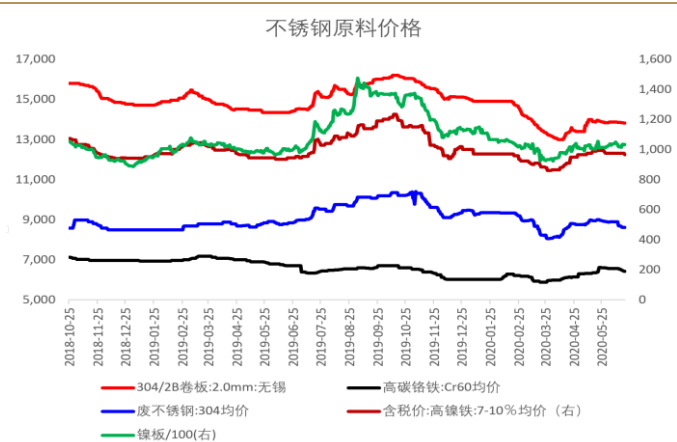


数据来源: 市场公开资料, 混沌天成研究院

2、不锈钢: 300 系去库放缓, 200 系库存增加, 利润水平偏低, 钢厂检修减产

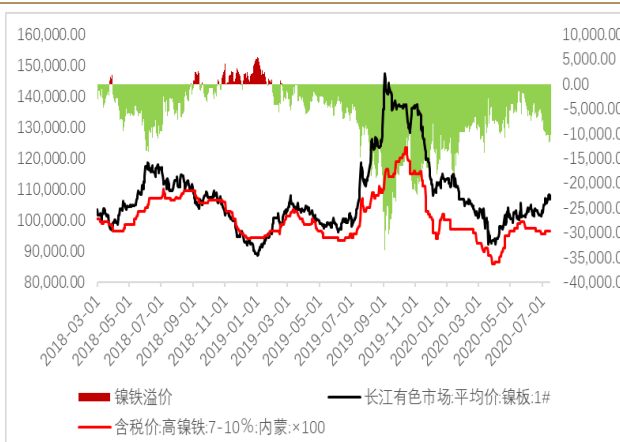
1)、电镍镍铁价差扩大, 电镍经济性偏差

图表 23: 不锈钢原料价格走势



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

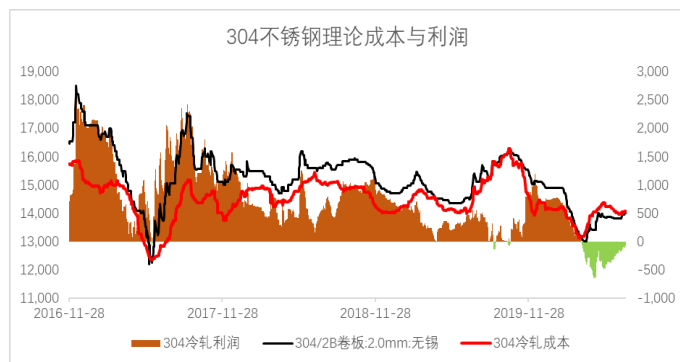
图表 24: 镍铁对镍溢价 (元/吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2)、不锈钢利润: 300 系不锈钢冷轧完全成本下亏损缩小, 现金成本利润扩大

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)

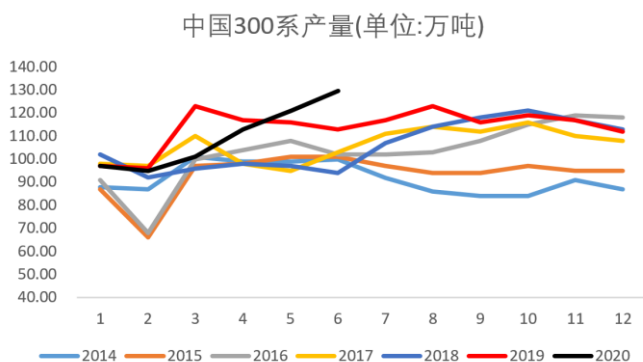


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3) 产量: 检修结束, 不锈钢粗钢产量提升

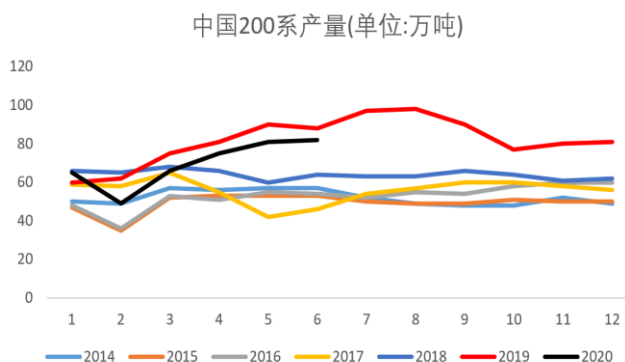
根据 Mysteel 调研, 6 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢产量 253.0 万吨, 环比 5 月份增加 7.71%, 同比增 2.23%; 其中 200 系产量 85.82 万吨, 环比增加 5.06%, 同比减 7.86%; 300 系 124.2 万吨, 环比增 5.48%, 同比增 11.11%;

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

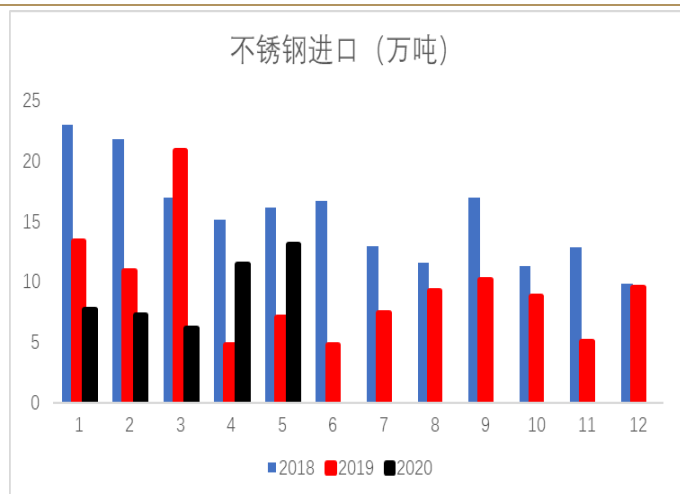
图表 28: 200 系不锈钢粗钢产量 (万吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

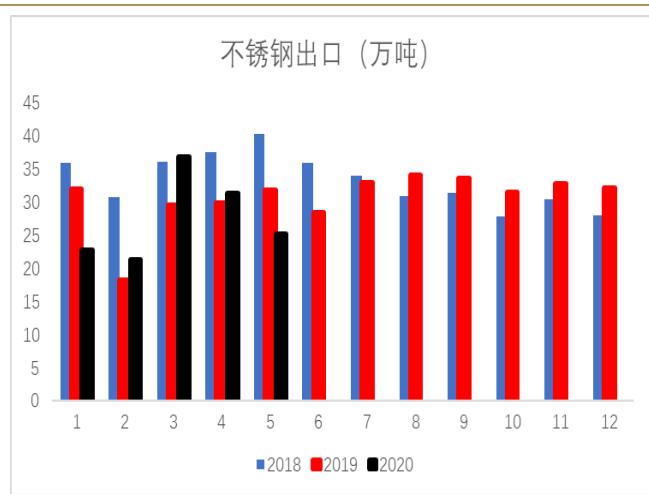
4) 、不锈钢进出口: 5 月不锈钢出口回落, 进口上升

图表 29: 不锈钢进口 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

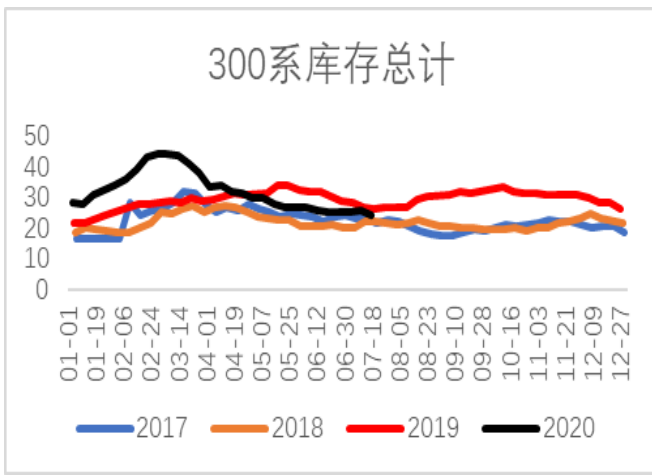
图表 30: 不锈钢出口 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

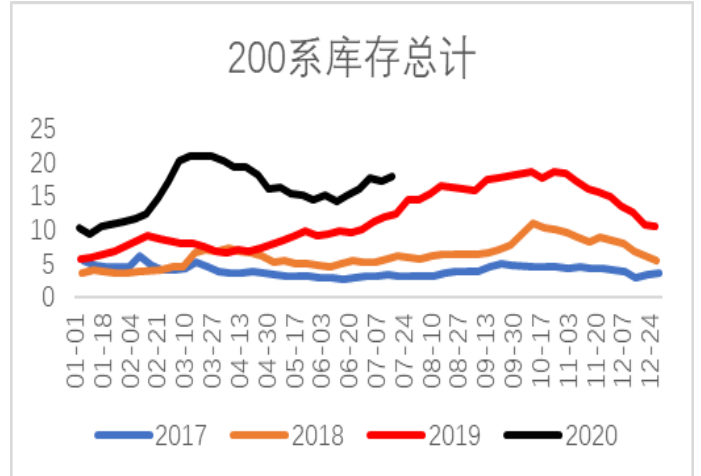
5)、不锈钢库存：200系库存上升，300系库存略降

图表 31：300系库存（万吨）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

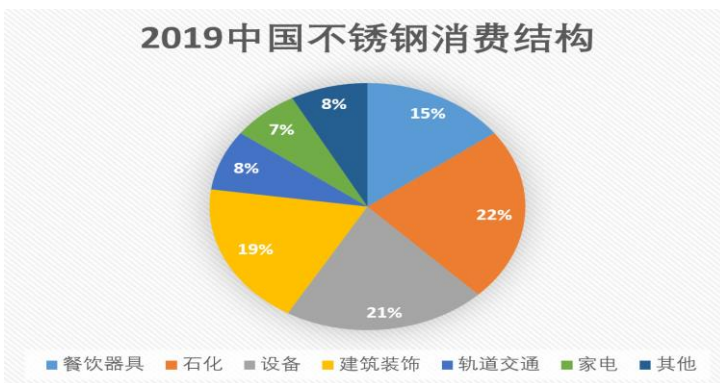
图表 32：200系库存（万吨）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

3、不锈钢终端消费：

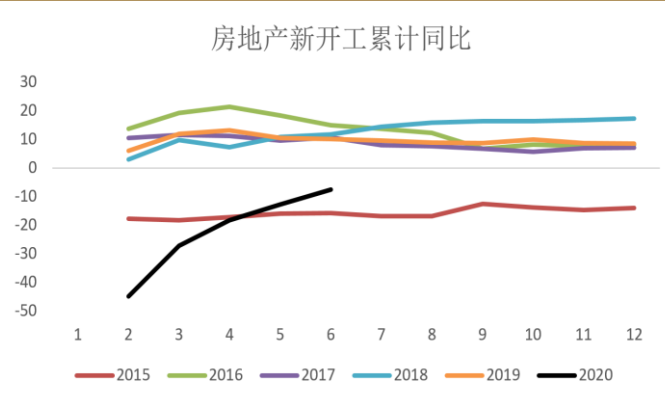
图表 33：不锈钢终端消费情况



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

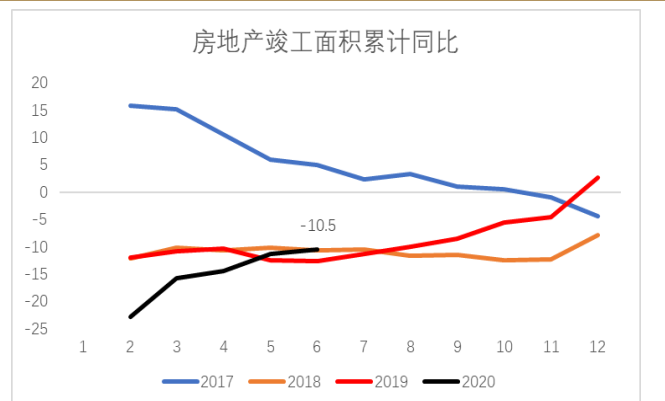
1)、房地产：1-6月地产新开工累计同比7.6%，竣工面积同比-10.05%

图表 31：房地新开工面积累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

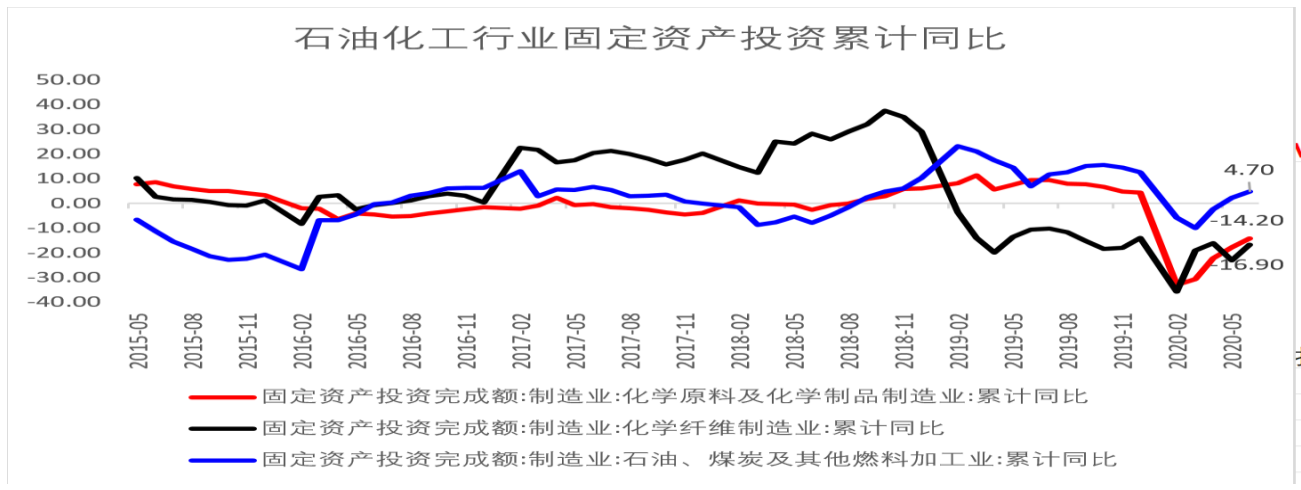
图表 32：房地产竣工面积累计同比



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 4.7%，但化学原料及纤维制造业固定资产投资累计同比分别为-14.2%、-16.9%

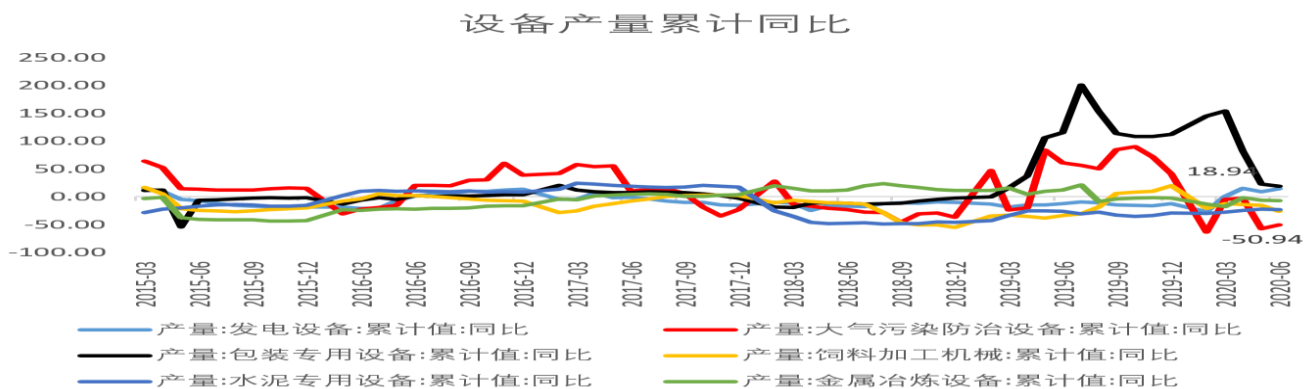
图表 33：石化行业固定资产投资累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

3)、设备：发电设备同比 14.6%，包装设别同比回落，大气污染防治设备同比下滑较为明显

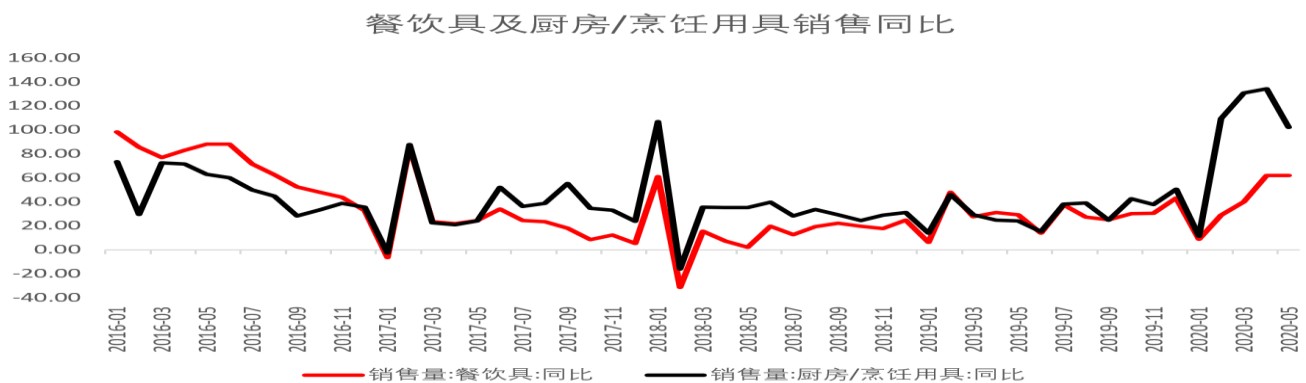
图表 34：设备产量累计同比



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 35：餐饮器具及厨房烹饪用具销售量同比

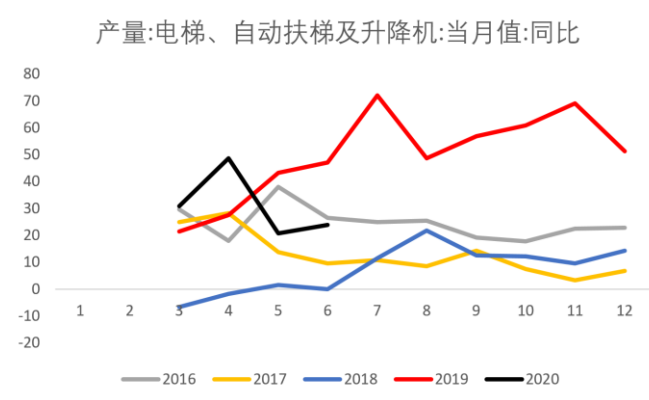
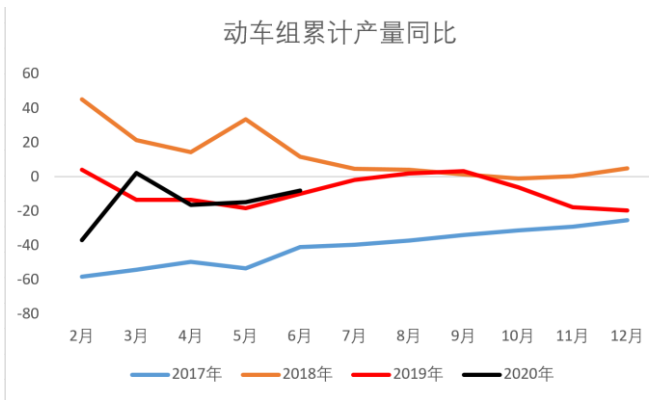


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

5)、动车与电梯：1-6月动车组产量累计同比-7.9%，电梯产量增速有所回落

图表 36: 动车组产量累计同比

图表 37: 电梯、自动扶梯产量及同比

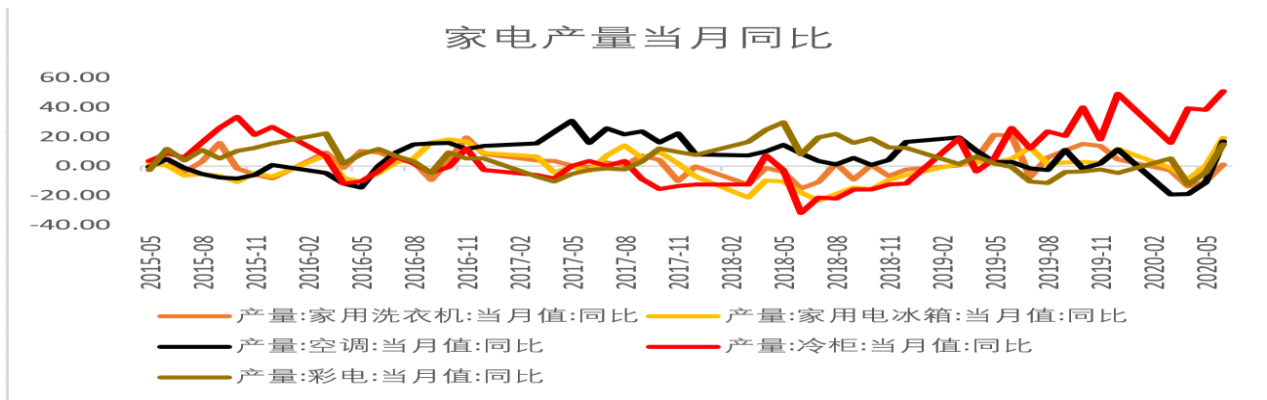


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

6)、家电：冷柜产量同比独树一帜，其他常见家电同比降幅收缩

图表 38: 家电产量当月同比



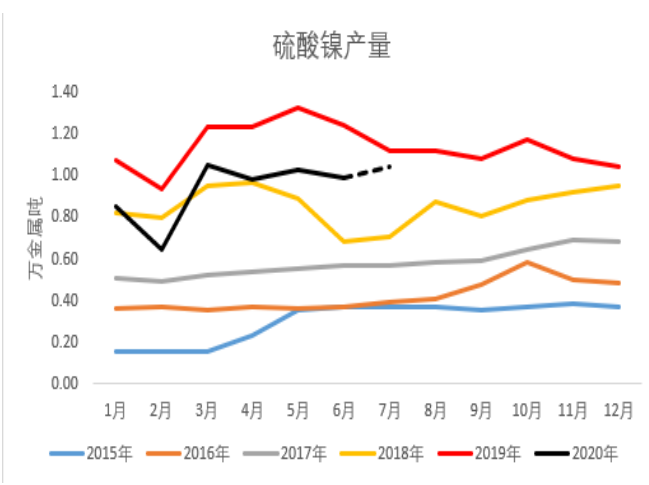
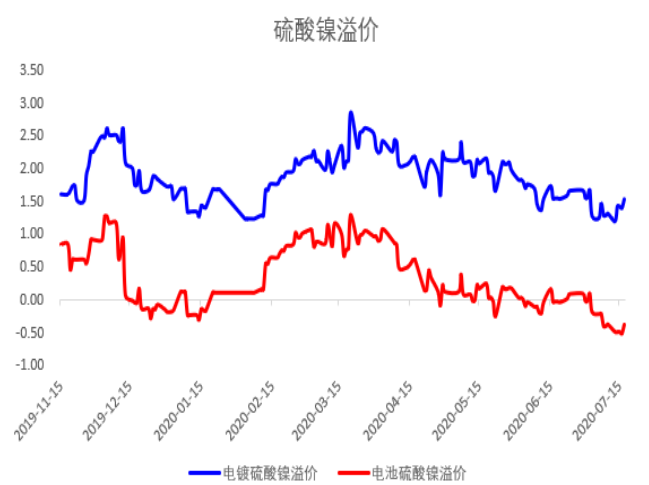
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

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 39: 镍板与硫酸镍溢价 (元/吨)

图表 40: 硫酸镍产量 (万金属吨)



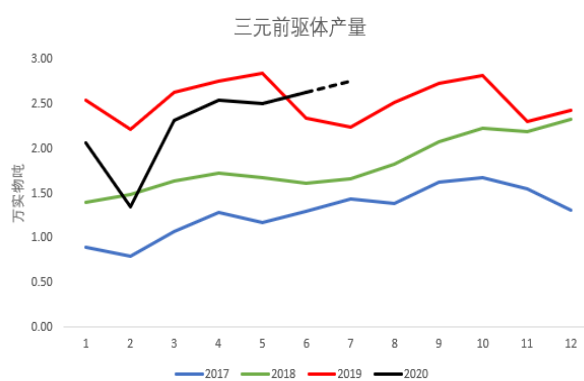
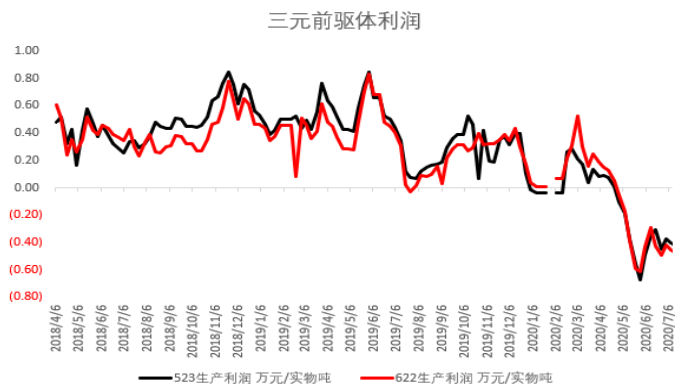
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2) 三元前驱体：利润依旧低迷，产量环比略与回升

图表 28：三元前驱体利润（万元/吨）

图表 29：三元前驱体产量（万吨）



数据来源：镍吧，混沌天成研究院

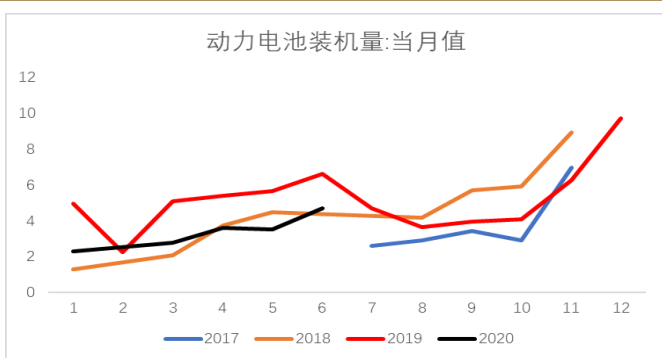
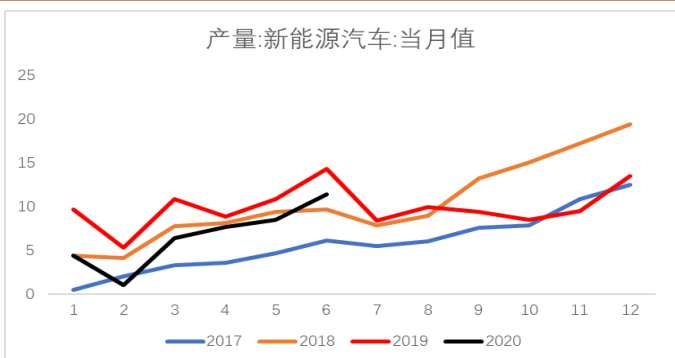
数据来源：镍吧，混沌天成研究院

3) 新能源汽车产量及新能源动力电池装机量降幅收窄

6月动力电池总装机量为4.71GWh，同比下滑28.9%，环比增长33.8%。其中，新能源乘用车动力电池的装机量为3.25GWh，占比69%，环比增长15.7%。总体来看，市场在逐渐回暖。

图表 34：新能源汽车产量（万辆）

图表 35：新能源动力电池装机量（Gwh）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

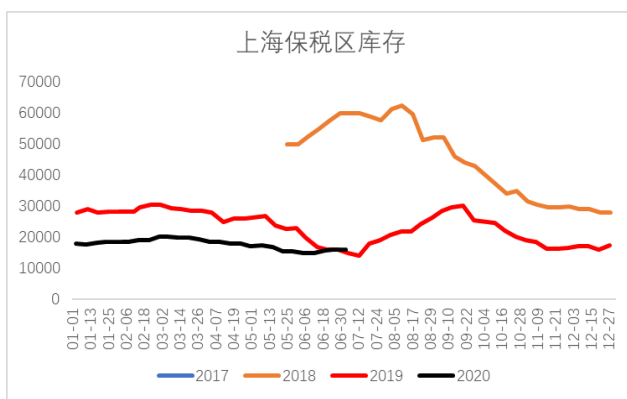
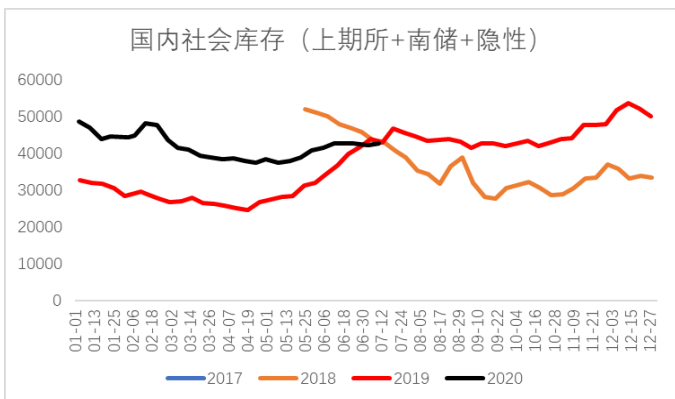
数据来源：Wind，混沌天成研究院

三、库存：内外库存窄幅波动

1、国内镍社会库存及保税区库存

图表 36：国内镍社会库存（吨）

图表 37：保税区镍库存（吨）

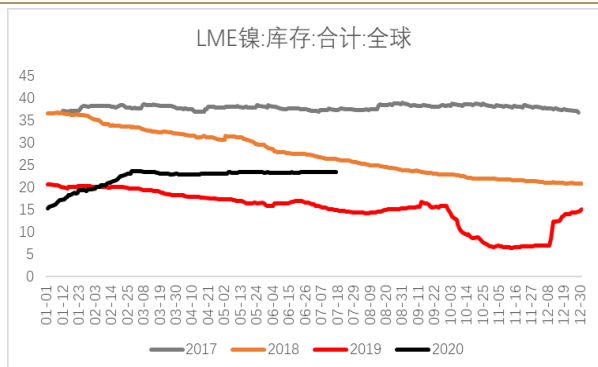


数据来源：SMM，混沌天成研究院

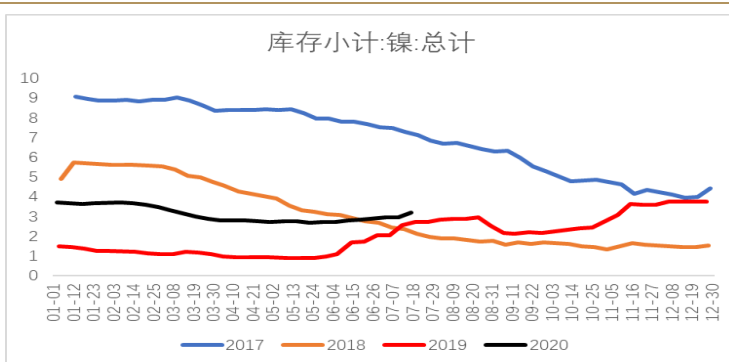
数据来源：SMM，混沌天成研究院

2、LME 镍库存及国内交易所库存

图表 38: LME 镍库存 (万吨)



图表 39: SHFE 镍库存 (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

四、技术走势: 偏强震荡 (102000-11000), 小周期回调

图表 40: 沪镍主力技术走势图



数据来源: 混沌天成研究院

六、结论:

供给端: 菲律宾红土镍矿发运回升, 国内镍矿紧张状况有所缓解, 但红土镍港口库存依旧低位; 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: 不锈钢方面, 6月300系产量同比提升, 但库存减少较去年同期略增, 表明300系不锈钢表观需求同比增长, 200系表现偏弱。不锈钢终端消费领域看, 餐饮具表现亮眼, 石油加工制造固定资产投资累计同比增长, 但大气污染防治设备下滑明显; 镍盐方面, 随着新能源汽车产量逐步恢复, 预计硫酸镍利润将有所修复。

内外: 国内电镍产量提升, 以镍铁形式流入的镍元素增加, 不锈钢方面电镍性价比偏低, 电镍进口同比下滑较多, 进口窗口持续关闭。

综上分析, 供给端菲律宾镍矿发运回升, 印尼镍铁形式外输镍元素增加; 需求方面不锈钢产量明显回升, 随海内外新能源汽车需求恢复, 预计三元电池镍需求边际回升; 供给虽有回升, 但需求亦在边际改善, 预计镍价阶段震荡运行, 震荡区间 102000-110000。

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