

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

## 供给压力上升 但宏观宽松需求预期良好 预计镍价震荡略强运行

### 观点概述:

**供给端:**随菲律宾镍矿发运逐步回升, 印尼镍铁投产继续推进, 预计印尼外供镍铁将逐步增多, 另外印尼回流方坯增加, 整体回流镍元素明显提升;

**需求端:**国内 300 系不锈钢逐步提高, 不锈钢镍元素需求预计稳步回升, 需求端存在一定刚性, 新能源汽车需求, 下半年有望在政策刺激下回升, 海外方面, 欧洲新能源销量上升迅猛, 中长期新能源镍需求依然可期。

**成本端:**矿价坚挺, 对镍铁形成明显支撑;

总体宏观环境宽松, 供给方面镍元素逐步上升, 不锈钢需求逐步转好, 下半年在新能源汽车下乡活动的推动下, 新能源汽车方面需求有望回升, 海外新能源在强刺激下同样具有良好预期, 预计镍价中期延续震荡略强运行;

### 策略建议:

交易策略: 震荡策略;

跨期: 观望;

跨市: 跨市正套持有;

### 风险提示:

宏观刺激加码;

印尼、菲律宾疫情扩大;

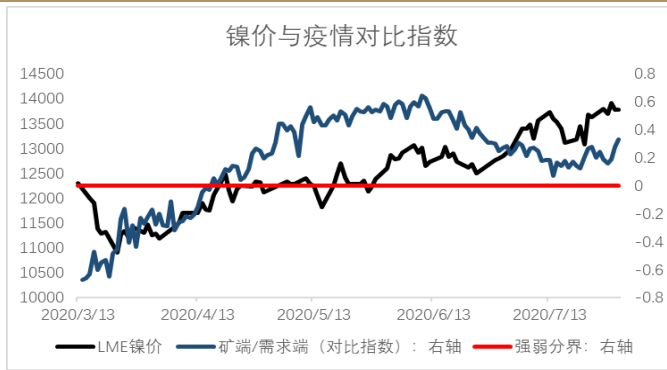


## 一、供给端：菲律宾镍矿发运回升，印尼镍铁产能扩张继续

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

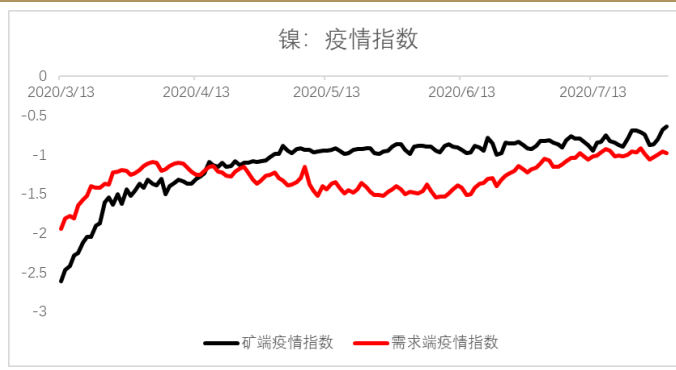
1) 疫情：疫情影响有限

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

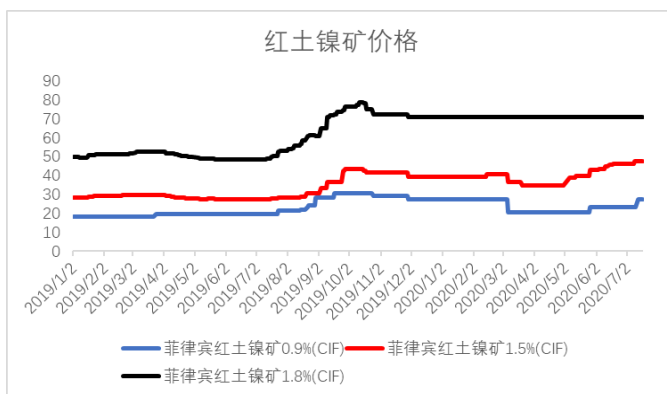
图表 2：镍行业疫情指数



数据来源：Wind，混沌天成研究院

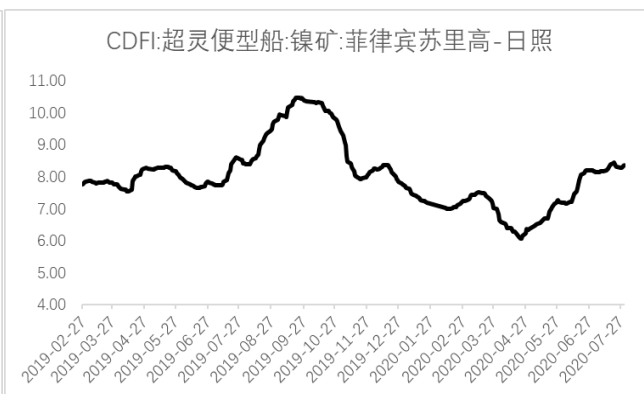
2) 矿价与海运费：矿价依旧坚挺，海运费明显回升

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

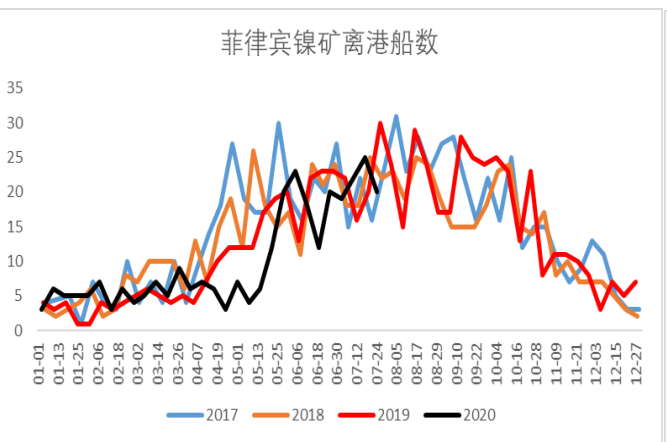
图表 4：镍矿海运费（美元/湿吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

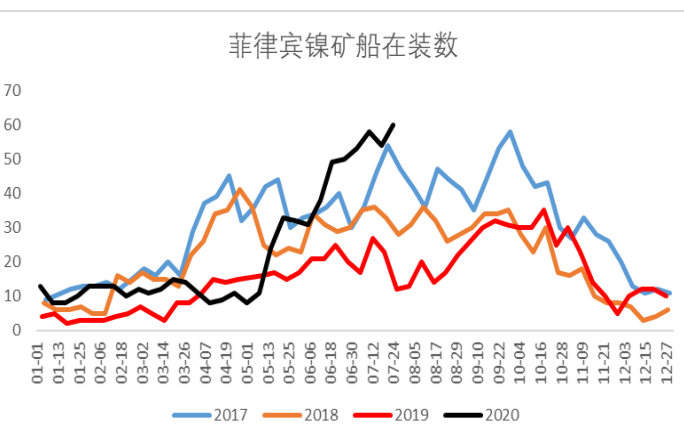
3) 菲律宾镍矿发运逐步回归正常

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

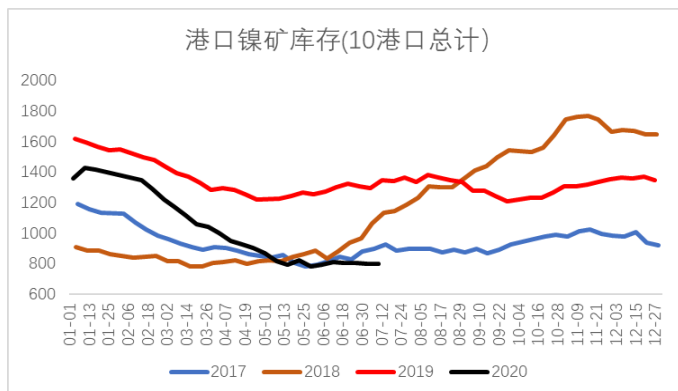
图表 6：菲律宾镍矿港口在装船数



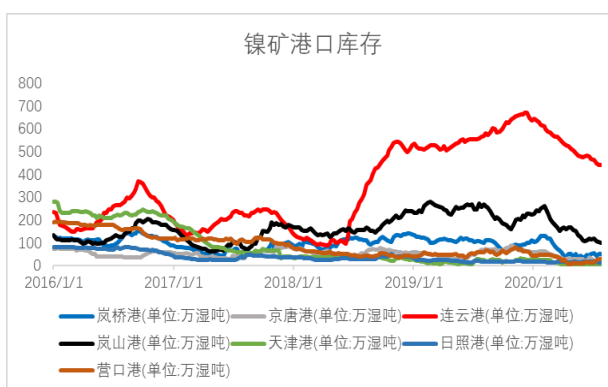
数据来源：镍吧，混沌天成研究院

#### 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



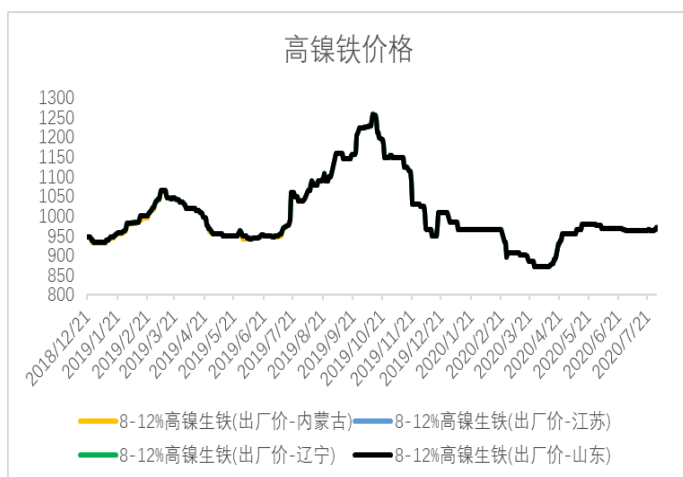
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

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

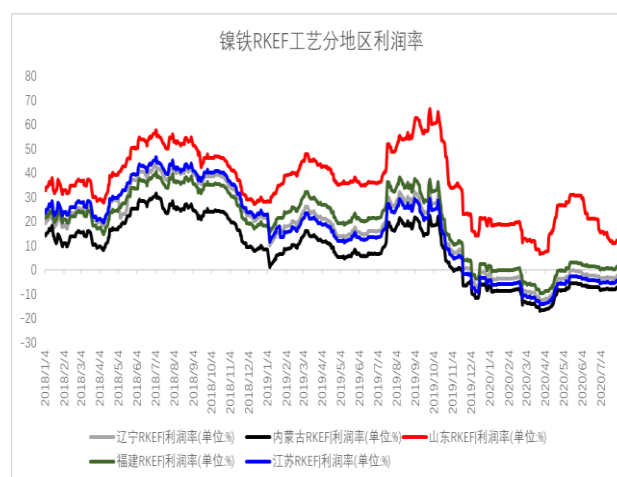
##### 1) 中品镍徐徐攀升, 镍铁价格波澜不惊, 镍铁利润压缩

图表 9: 高镍铁价格 (元/镍)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

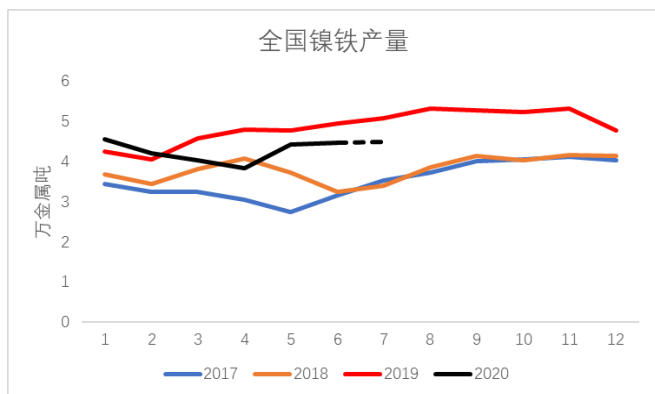
图表 10: RKEF 地区利润率



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

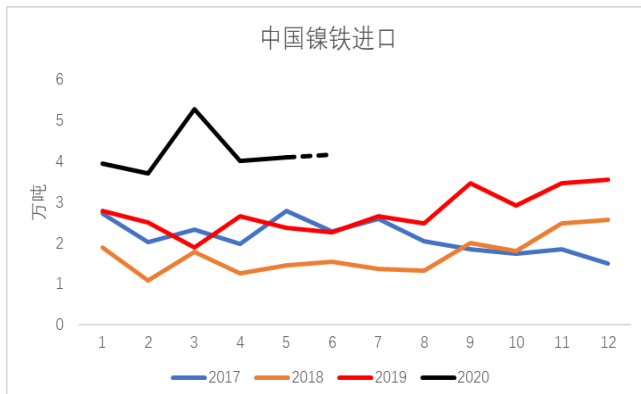
##### 2) 国内镍铁产量略减, 但进口镍铁大幅提升

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)

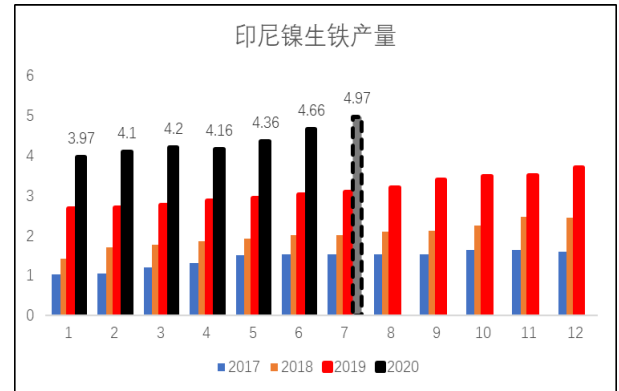
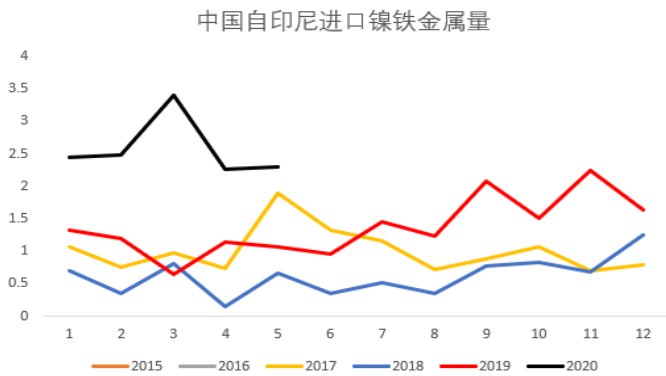


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

3)、印尼镍铁逐步投产，镍铁产量攀升，中国自印尼进口镍铁提升

图表 13: 中国自印尼镍铁进口量 (万金属吨)

图表 14: 印尼镍铁产量 (万金属吨)



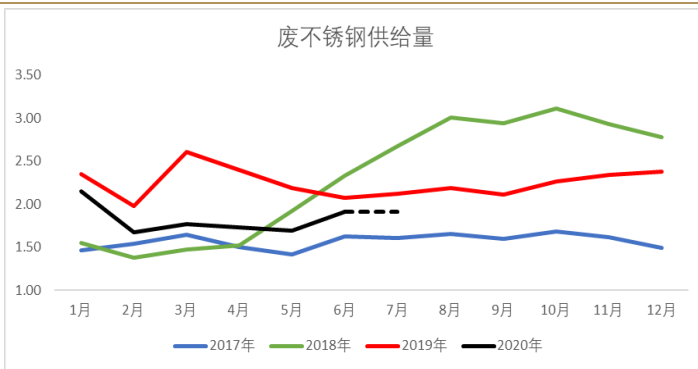
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

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)

图表 16: 废不锈钢价格 (元/吨)



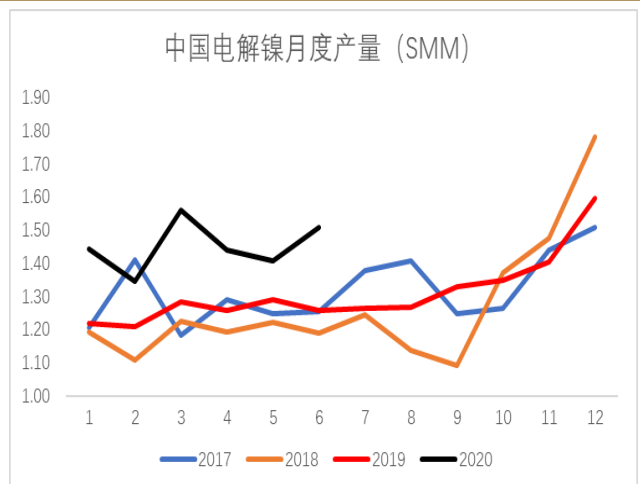
数据来源: 镍吧, 混沌天成研究院

数据来源: SMM, 混沌天成研究院

4、电解镍: 镍铁进口增加同时, 国内产量大幅提升, 进口电镍需求降低, 进口窗口持续关闭

图表 17: 镍升贴水 (元/吨)

图表 18: 中国电解镍产量

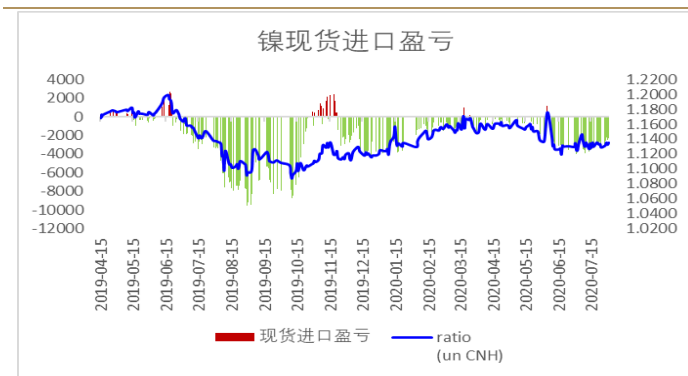


数据来源: Wind, SMM, 混沌天成研究院

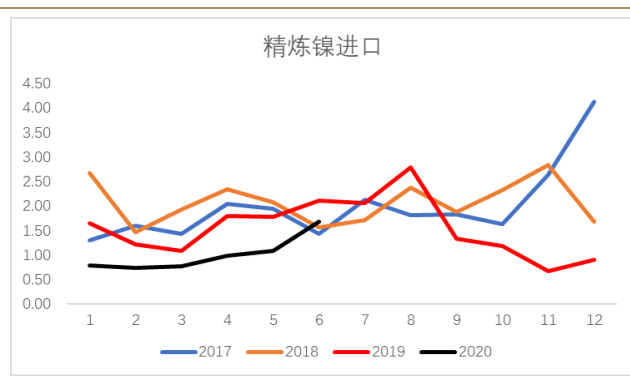
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 19: 电解镍现货进口盈亏 (元/吨)

图表 20: 电镍进口量 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

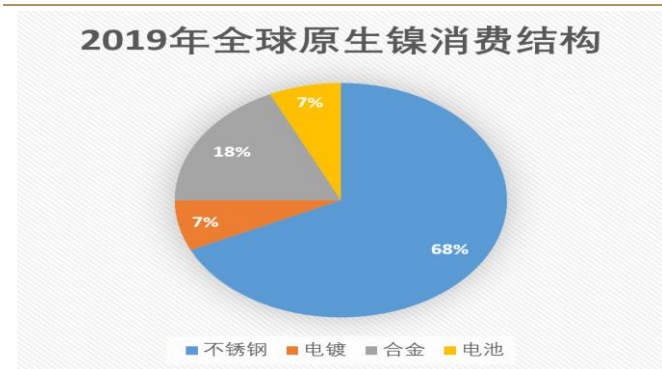


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

## 二、需求端

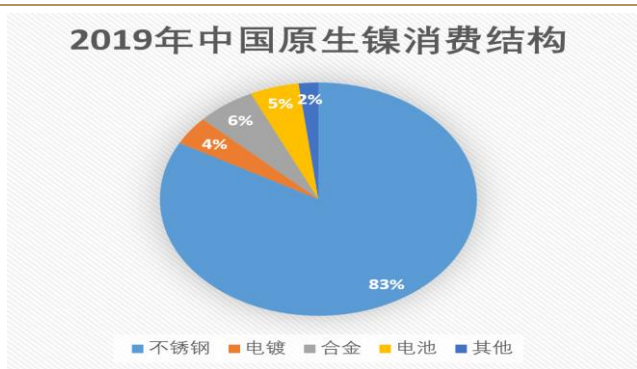
### 1、全球及中国原生镍消费结构

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



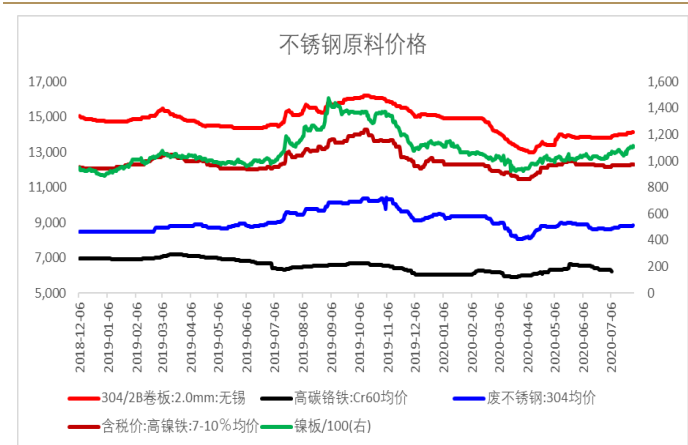
数据来源: 市场公开资料, 混沌天成研究院

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

国内300系不锈钢逐步提高, 不锈钢镍元素需求预计稳步回升, 需求端存在一定刚性, 新能源汽车需求, 下半年有望在政策刺激下回升, 海外方面, 欧洲新能源销量上升迅猛, 中长期新能源镍需求依然可期。

#### 1)、原料价格

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)

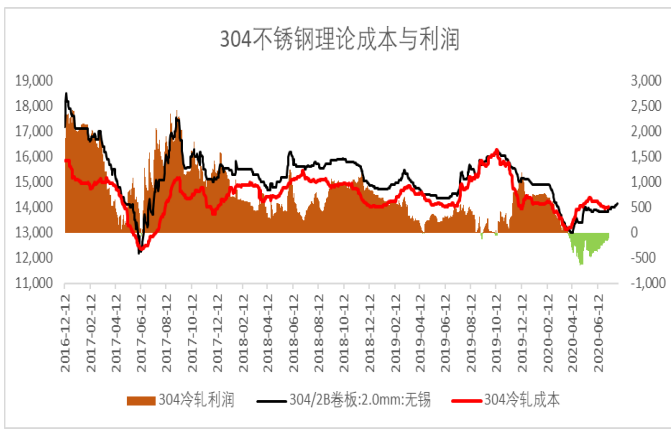


数据来源: Wind, 混沌天成研究院



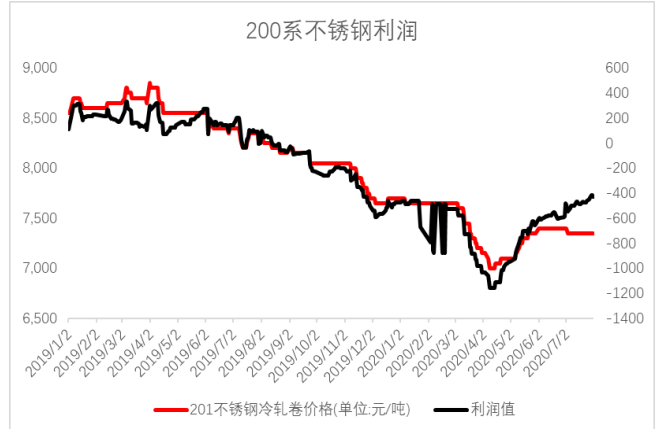
2)、不锈钢利润状况

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

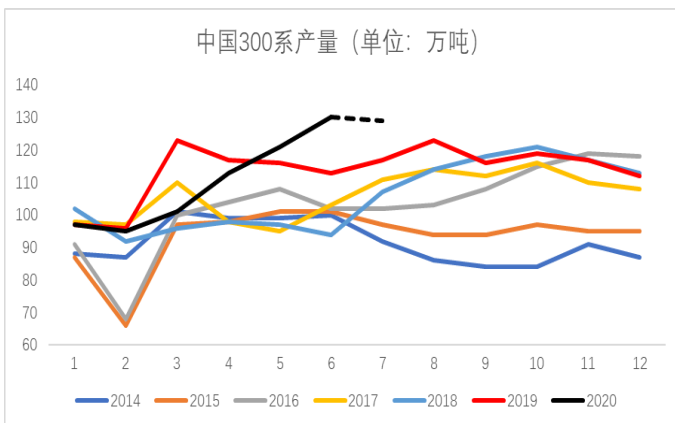
图表 26: 200 系不锈钢冷轧利润 (元/吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

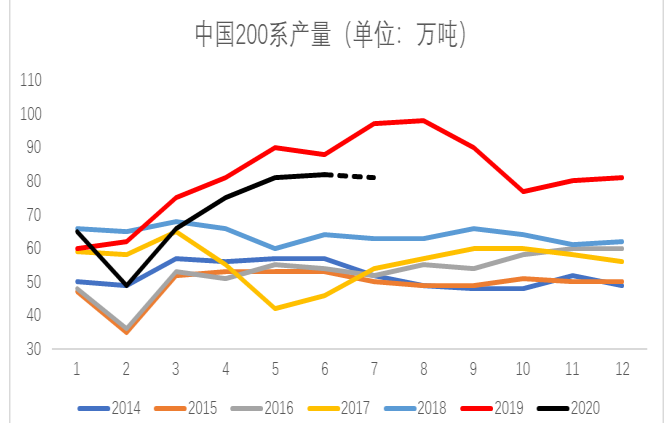
3) 产量: 300 系 6 月产量同比增加 16.9%

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

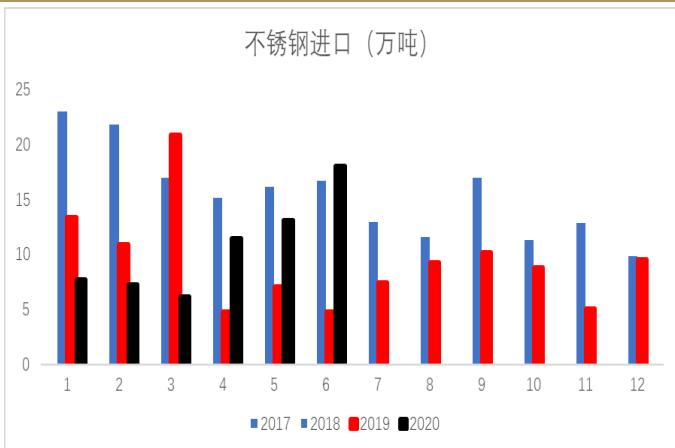
图表 28: 200 系不锈钢粗钢产量 (万吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

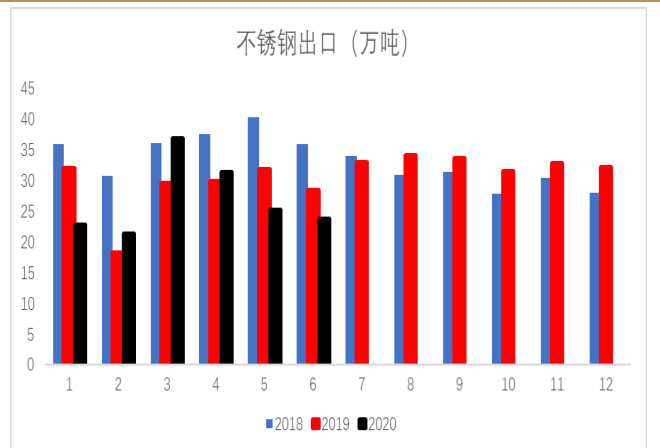
4)、不锈钢进出口: 不锈钢进口上升明显, 出口下滑

图表 29: 不锈钢进口 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

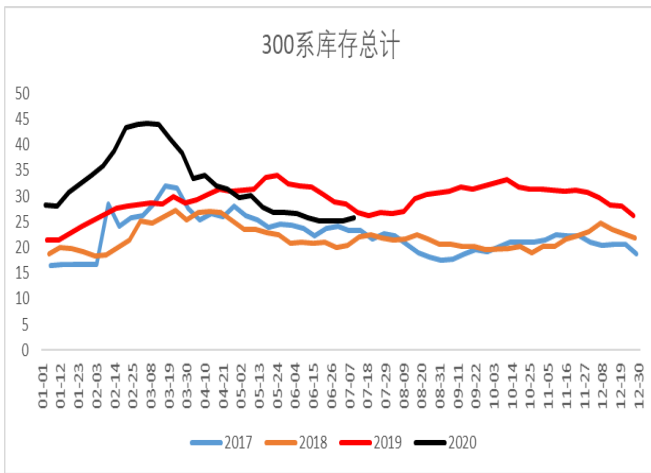
图表 30: 不锈钢出口 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

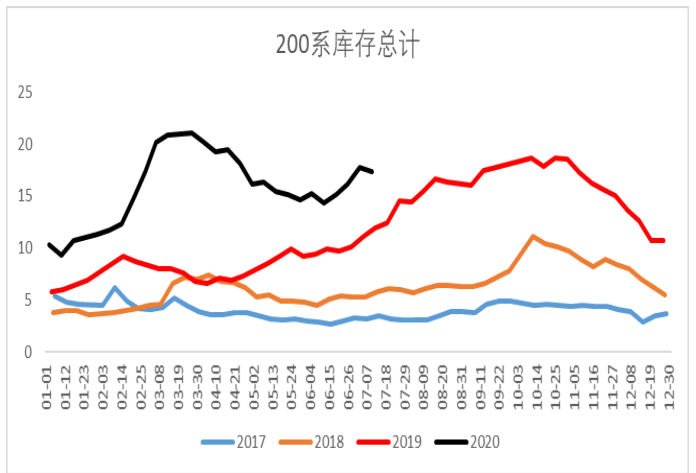
5)、不锈钢库存: 300系库存略增

图表 31: 300系库存(万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

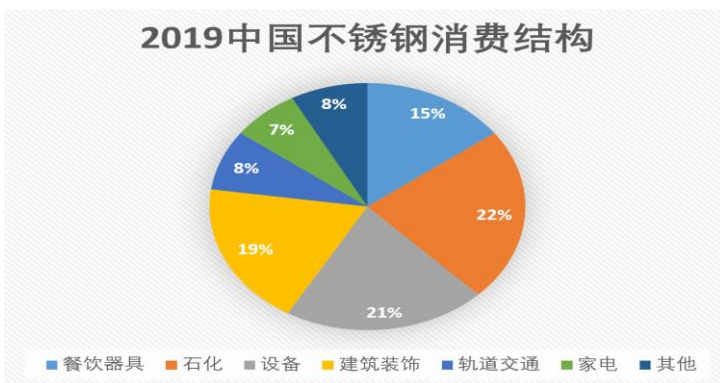
图表 32: 200系库存(万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

3、不锈钢终端消费:

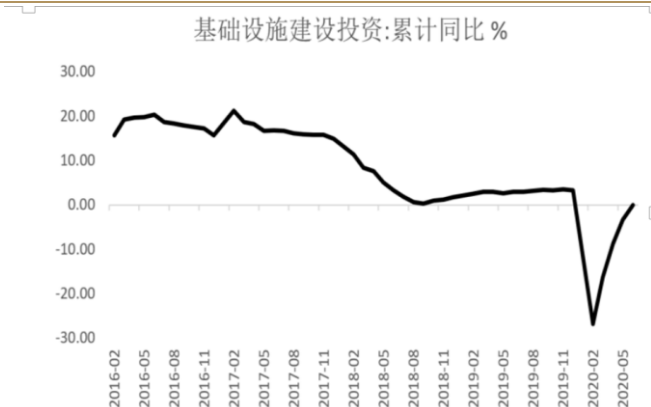
图表 33: 不锈钢终端消费情况



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

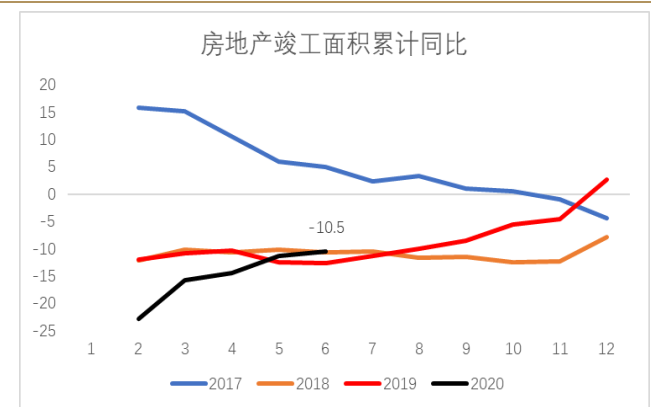
1)、基建、房地产: 基建投资 1-6 月累计投资同比基本持平

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

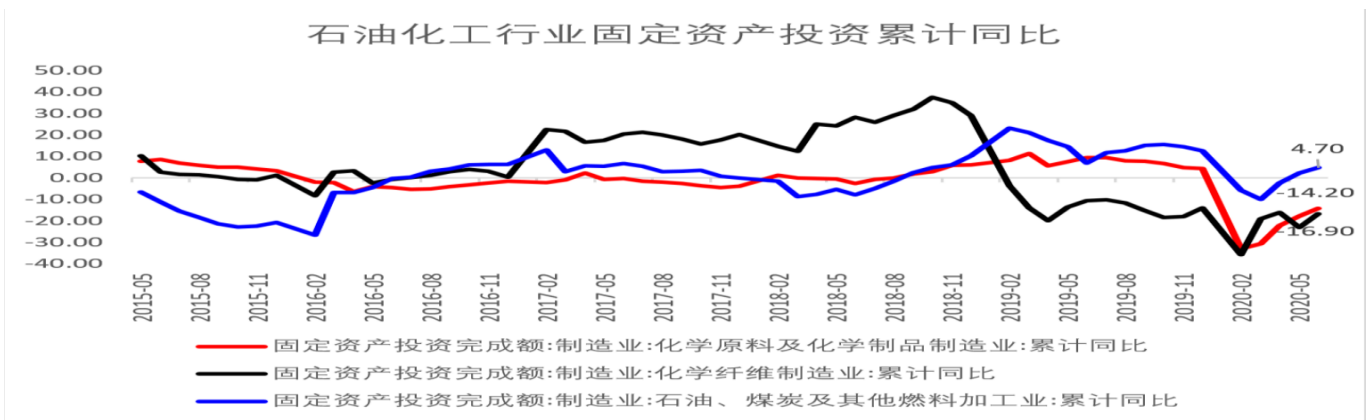
图表 32: 房地产竣工面积累计同比



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%

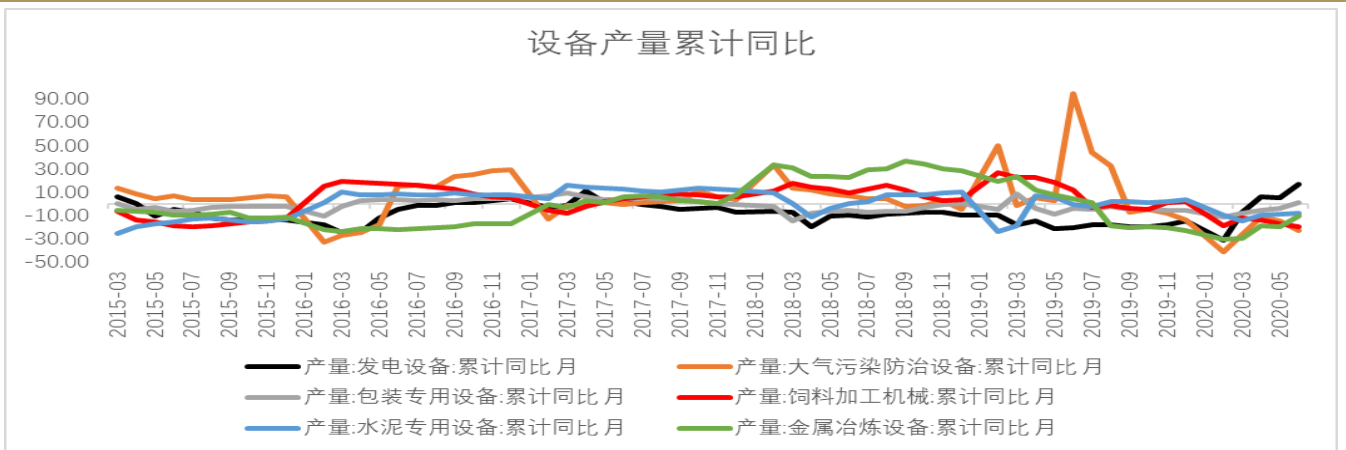
图表 33：石化行业固定资产投资累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

3)、设备：发电设备累计同比增幅明显

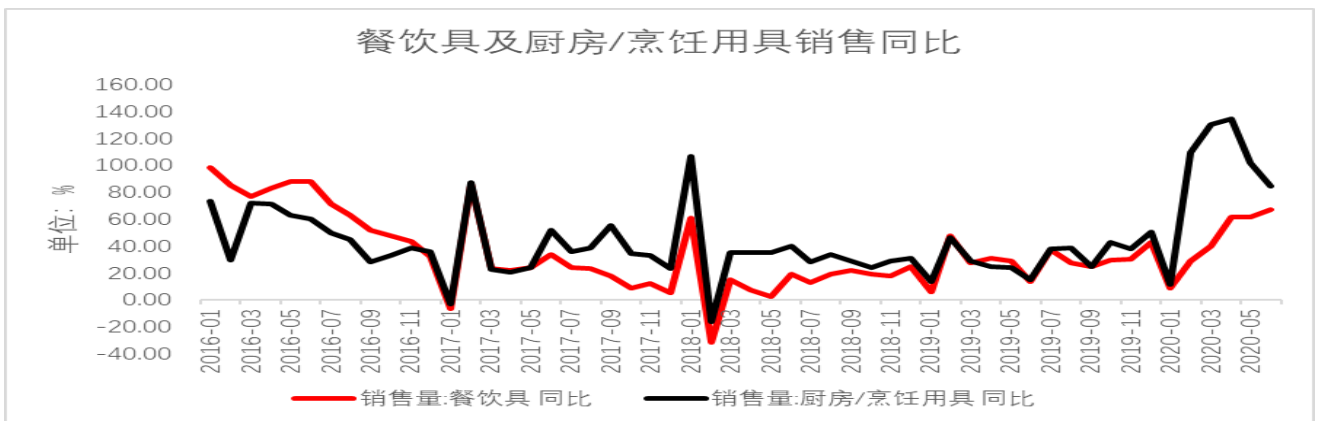
图表 34：设备产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4)、餐饮器具：6月餐饮器具及厨房烹饪用具销售同比分别增加 67.1%、84.74%

图表 35：餐饮器具及厨房烹饪用具销售量同比



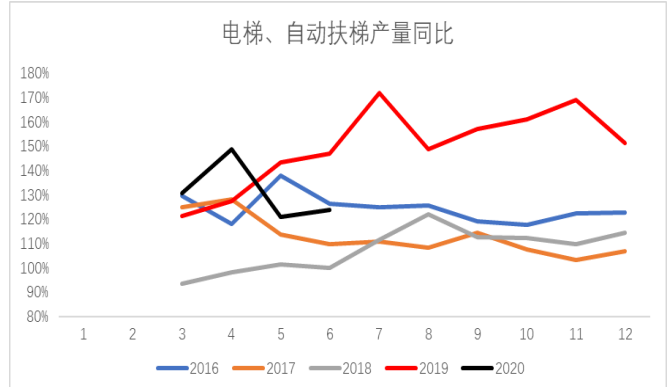
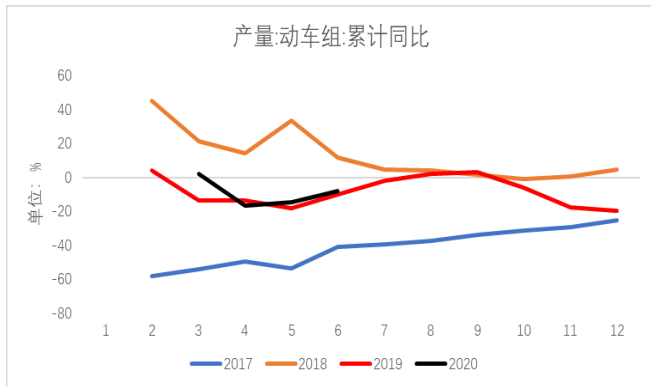
数据来源：Wind, 混沌天成研究院



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

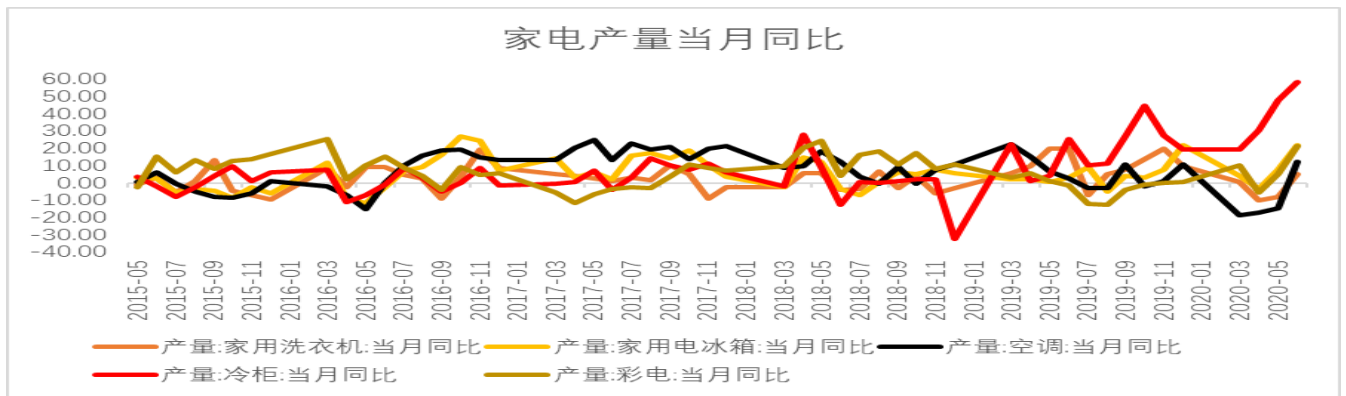


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

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



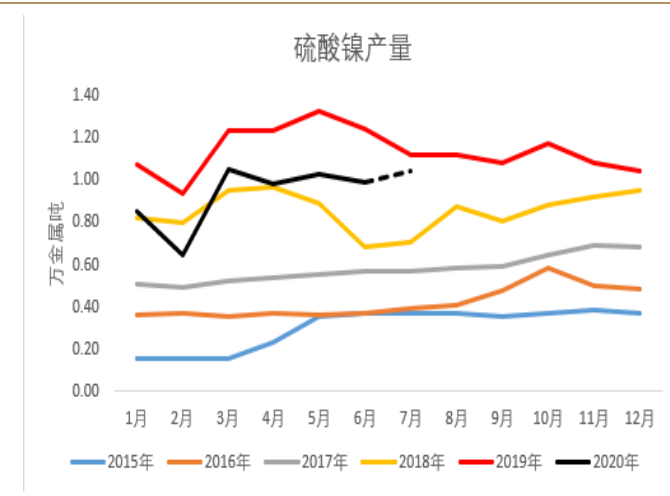
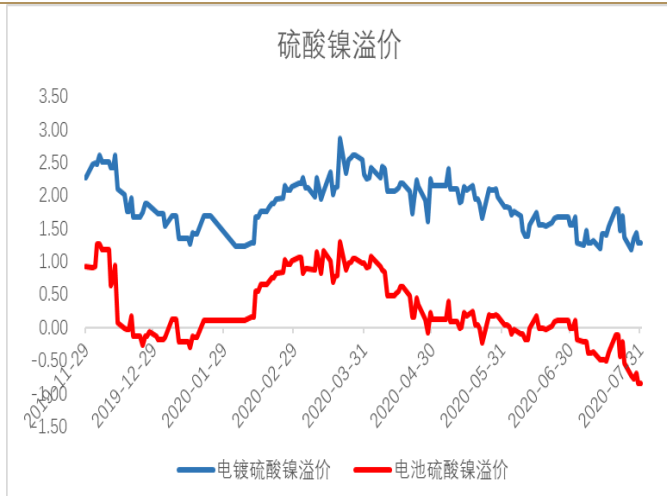
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

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

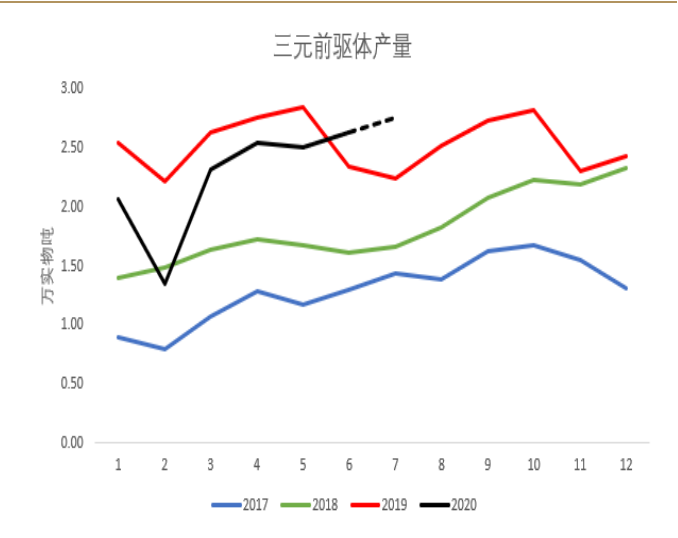
2) 三元前驱体:

图表 28: 三元前驱体利润 (万元/吨)



数据来源: 镍吧, 混沌天成研究院

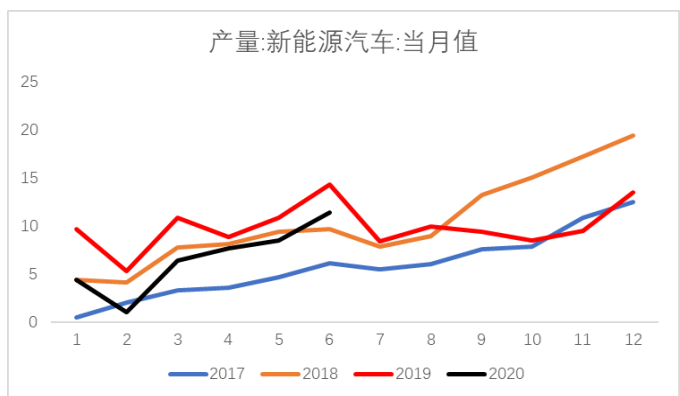
图表 29: 三元前驱体产量 (万吨)



数据来源: 镍吧, 混沌天成研究院

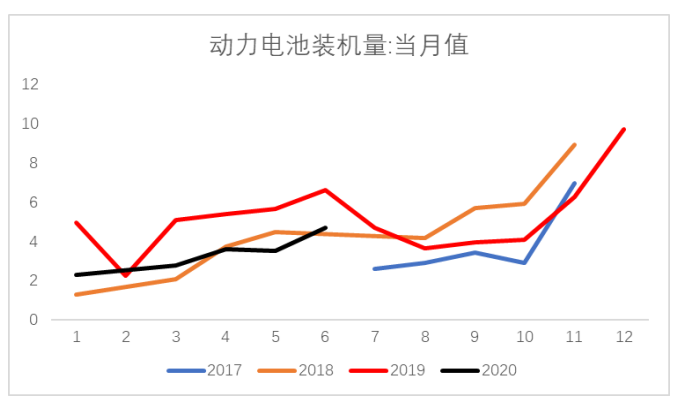
3)、补贴延长, 新能源汽车下乡, 下半年新能源汽车装机有望明显提升

图表 34: 新能源汽车产量 (万辆)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 35: 新能源动力电池装机量 (Gwh)

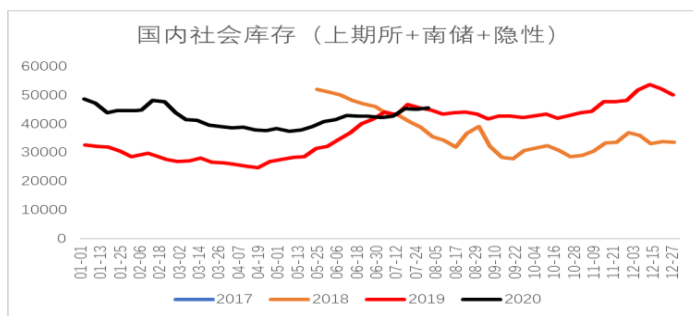


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

三、库存: 内外库存窄幅波动

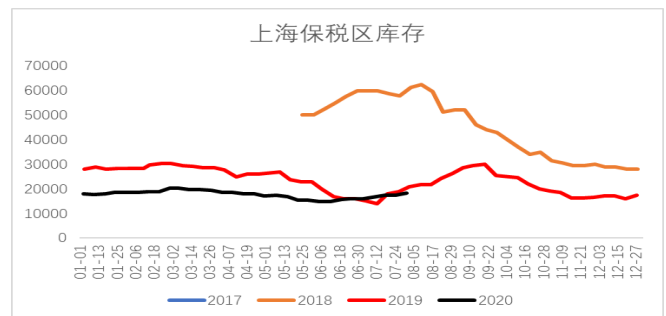
1、国内镍社会库存及保税区库存

图表 36: 国内镍社会库存 (吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

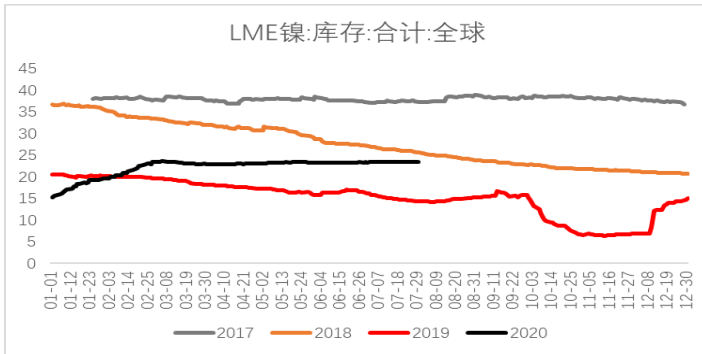
图表 37: 保税区镍库存 (吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

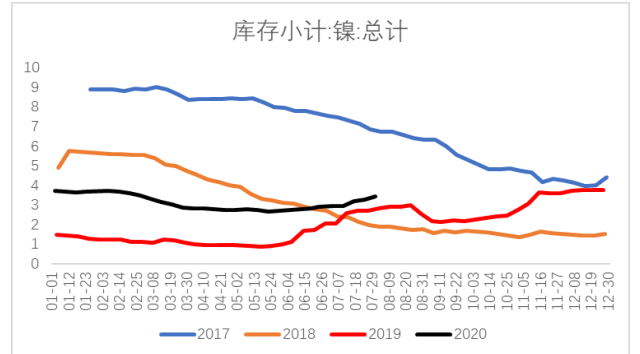
## 2、LME 镍库存及国内交易所库存

图表 38: LME 镍库存 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 39: SHFE 镍库存 (吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

## 四、技术走势: 震荡偏强

图表 40: 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:**随菲律宾镍矿发运逐步回升, 印尼镍铁投产继续推进, 预计印尼外供镍铁将逐步增多, 另外印尼回流方坯增加, 整体回流镍元素明显提升;

**需求端:**国内 300 系不锈钢逐步提高, 不锈钢镍元素需求预计稳步回升, 需求端存在一定刚性, 新能源汽车需求, 下半年有望在政策刺激下回升, 海外方面, 欧洲新能源销量上升迅猛, 中长期新能源镍需求依然可期。

**成本端:**矿价坚挺, 对镍铁形成明显支撑;

总体宏观环境宽松, 供给方面镍元素逐步上升, 不锈钢需求逐步转好, 下半年在新能源汽车下乡活动的推动下, 新能源汽车方面需求有望回升, 伴随镍价上涨, 三元前驱体价格上涨, 海外新能源在强刺激下同样具有良好预期, 预计镍价中期延续震荡略强运行;

### 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