

供应政策扰动叠加低库存，镍价强势未改

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

观点概述：

菲律宾突发矿业开采限制，潜在供应缩减担忧情绪再起，矿价坚挺，国内高品位 NPI 产量仍处于收缩状态，生产利润仍有较大修复空间，价格易涨难跌。

印尼镍铁项目投产推进，月内或有 2 条新增产能投产。加之前期检修的结束，预计 1 月份中印两国高品位 NPI 产量环比约有 0.5 万吨增量。内蒙实施能耗“双控”，铬铁价格暴涨，周内涨幅约 12.6%。不锈钢成本抬升。

不锈钢交割仓库库存增加，现货市场流通量紧张状态仍未改变，现货价格坚挺，基差仍较大。

镍-新能源产业链仍表现为硫酸镍产量的高速增长与中间品供应的紧张格局，镍豆采购需求增加，升水创历史新高。中间品供应短期难有增量，带动镍豆、镍粉等精炼镍需求，国内电解镍库存持续下降，预计随着进口窗口的打开，保税区渐有货品流出补充国内供应。

综上，高品位 NPI 在 300 系不锈钢中的使用比例有增加趋势。铬铁价格暴涨，推升不锈钢生产成本。不锈钢由于物流及交仓因素，现货供应紧张未缓解，基差仍较大。需关注后期低成本及交仓资源对现货的反向反馈及基差变动情况。

镍-新能源产业链，需求持续向好，供应短期难有增量，对镍行情产生正向驱动。

策略建议：

趋势策略：镍继续维持震荡偏强判断。

风险提示：

宏观意外风险；

钢厂供货节奏变化；

进口窗口打开后纯镍的供给增加产生冲击的风险；

疫情再生变数影响需求复苏节奏。

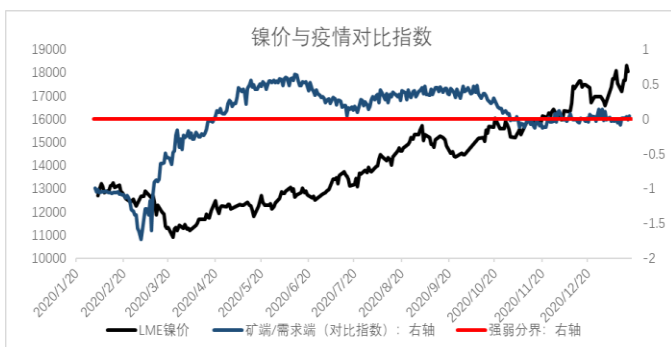


一、供给端：菲律宾镍矿离港数量同比处于低位，开采政策再生变数，国产NPI成本难有撼动，减量生产持续。印尼NPI投产推进，供应增加。

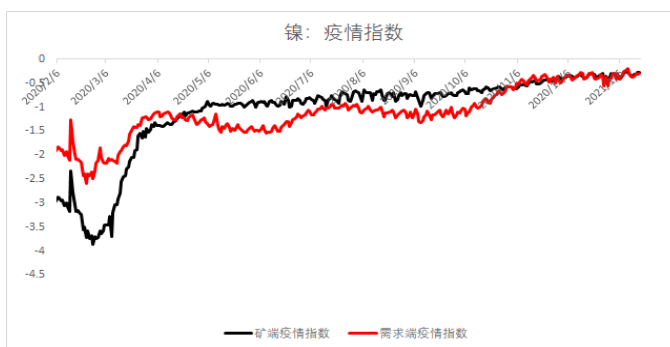
1、镍矿：菲律宾突发矿业开采限制，引发潜在供应担忧。国内港口库存持续消耗，价格难有撼动。

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

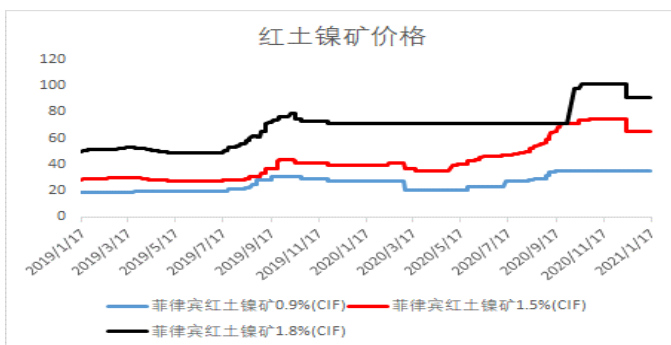


数据来源：Wind，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

2) 矿价与海运费：菲律宾镍矿 CIF 价格暂稳，海运费上涨。

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）

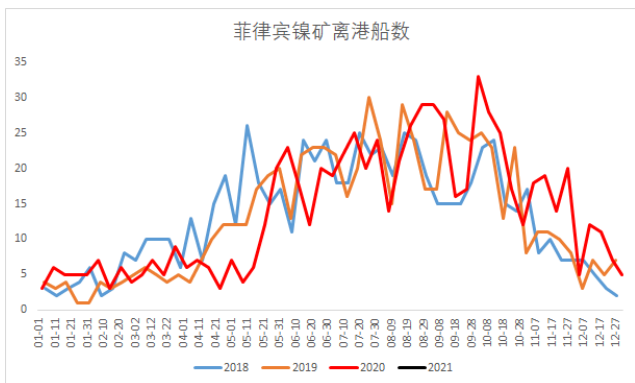


数据来源：Wind，混沌天成研究院

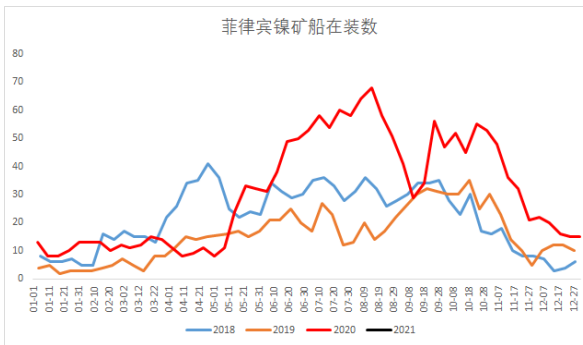
数据来源：Wind，混沌天成研究院

3) 菲律宾在装船只环比持平、离港数量环比减少。

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



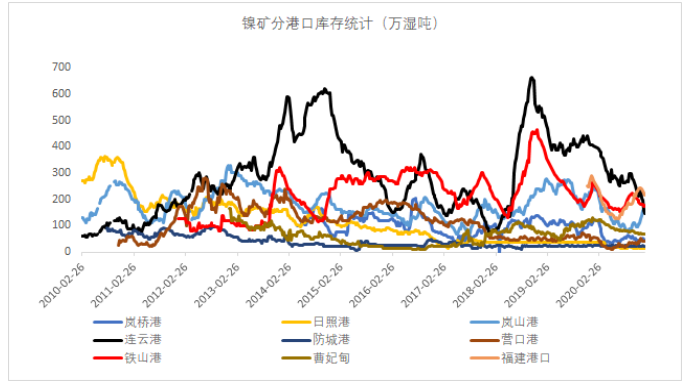
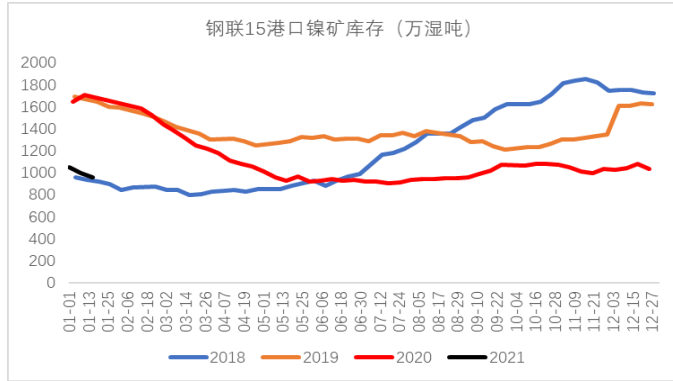
数据来源：镍吧，混沌天成研究院

数据来源：镍吧，混沌天成研究院

4) 港口库存环比降 3.9%，中高品位镍矿库存环比降 3.9%。

图表 7：镍矿港口库存（万吨）

图表 8：镍矿分港口库存（万吨）



数据来源：Mysteel，混沌天成研究院

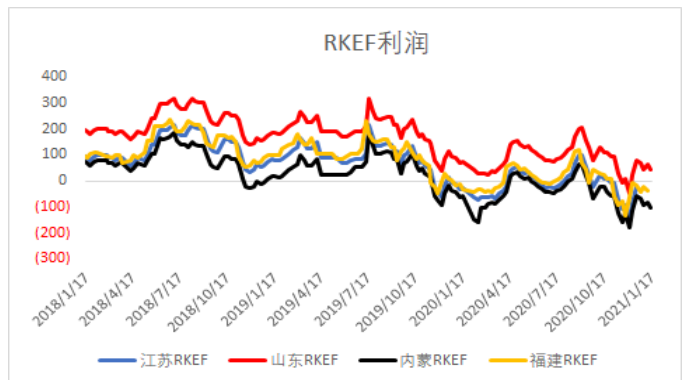
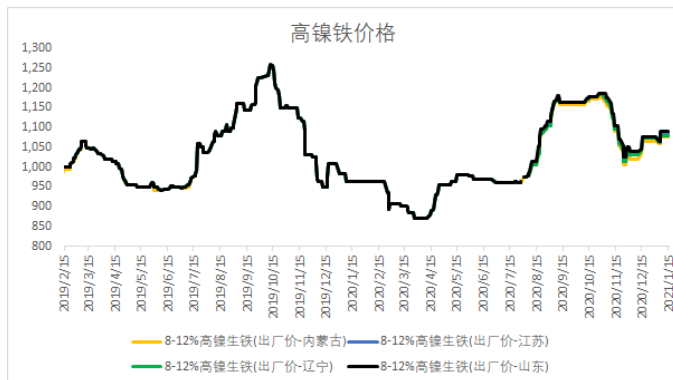
数据来源：Mysteel，混沌天成研究院

2、镍铁：国产 NPI 产量缩减，钢厂放量采购，高镍铁招标价周内 1100 元/镍。

1) 矿价持稳，镍铁招标价至 1100 元/镍附近，冶炼企业即期冶炼亏损，山东地区有所盈利。

图表 9：高镍铁价格（元/镍）

图表 10：RKEF 地区利润



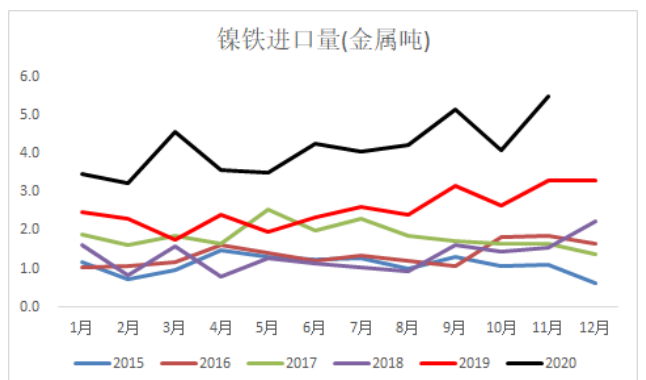
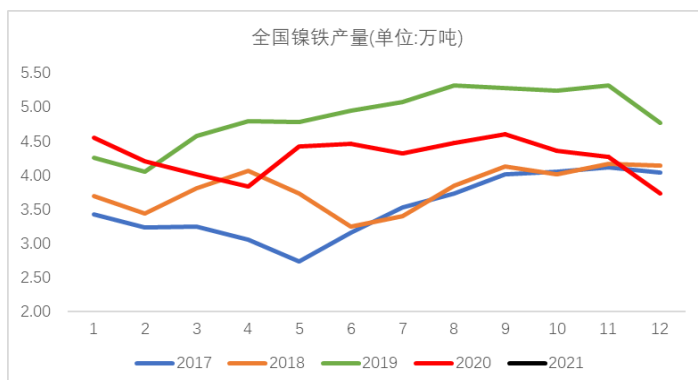
数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：SMM，混沌天成研究院

2) 国产高镍铁减量，进口镍铁增加，增量主要来自印尼。

图表 11：镍铁产量（万金属吨）

图表 12：镍铁进口量（万金属吨）

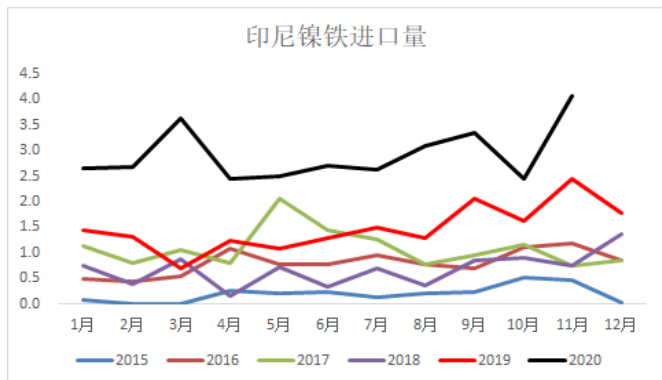


数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

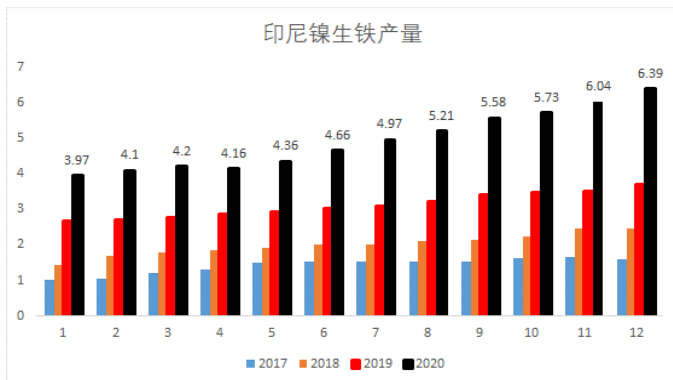
3) 德龙二期月内预计投产 2 条, 已有一条线出铁。Morowali 园区第 37 条生产线预计 2 月中旬出铁。

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

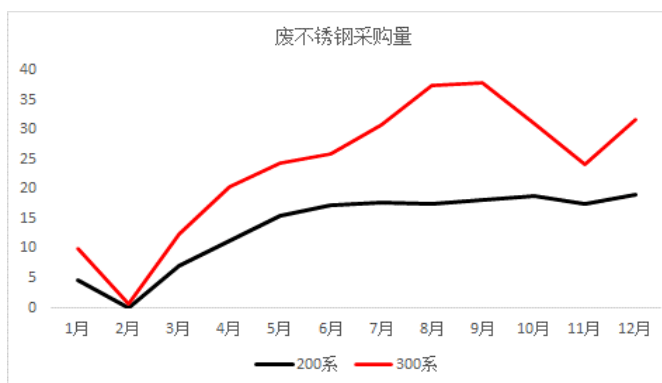
图表 14: 印尼镍铁产量 (万金属吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

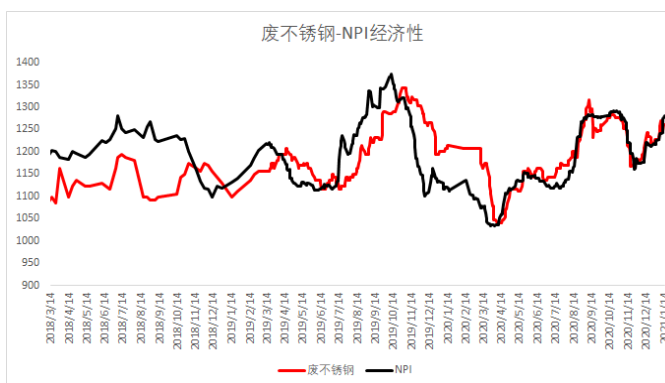
3、废不锈钢: 废不锈钢经济性较 NPI 经济性显现, 废不锈钢采购频率增加, 周内华南钢厂招标价上调 200 元/吨至 9800 元/吨。

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

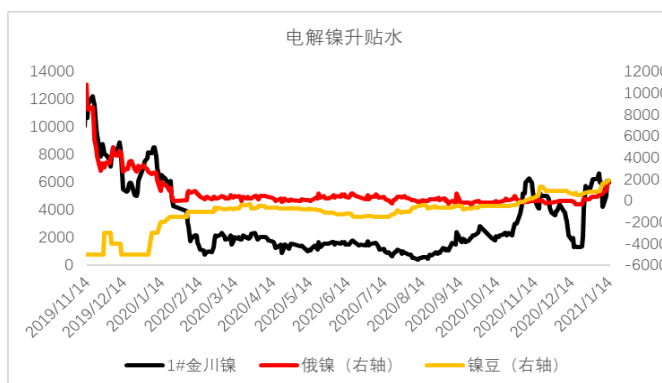
图表 16: 废不锈钢-NPI 经济性 (元/吨)



数据来源: 富宝, 混沌天成研究院

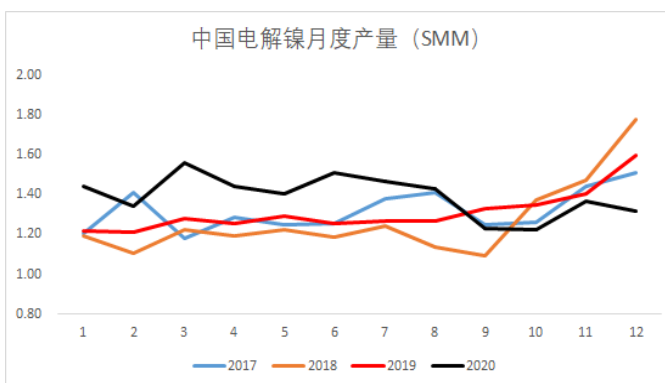
4、电解镍: 12 月国内电解镍产量环比增 7.49%, 同比降 7.9%。国产镍、进口镍、镍豆升水攀升, 现货进口窗口打开。镍豆升水创历史新高。

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)



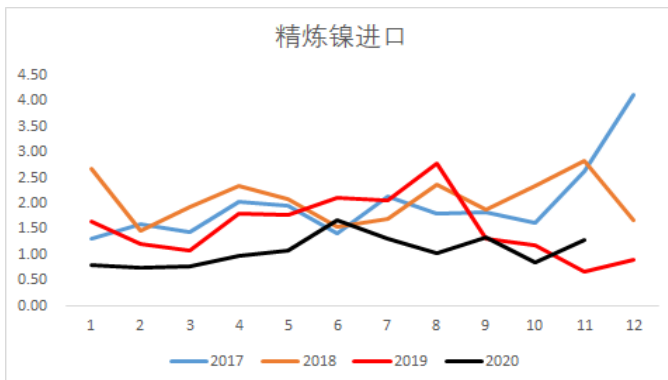
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

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: 精炼镍进口量 (万吨)

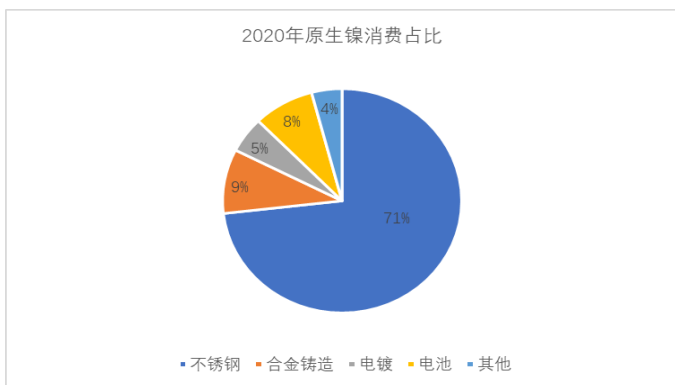


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

二、需求端:

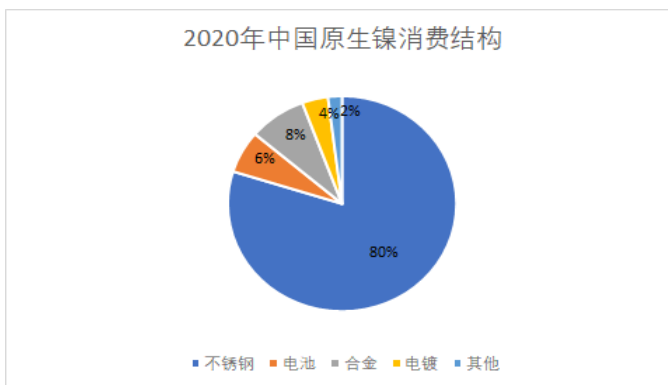
1、全球及中国原生镍消费结构

图表 21: 全球原生镍消费结构



数据来源: CRU, 混沌天成研究院

图表 22: 中国原生镍消费结构

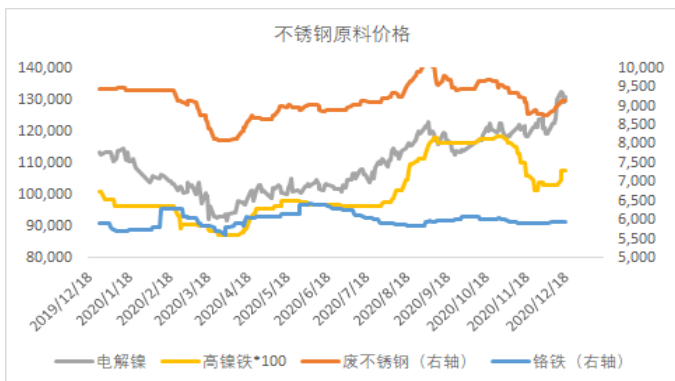


数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

2、不锈钢: 原料价格上涨, 生产、物流及交仓影响, 现货供应偏紧, 价格出现明显上涨。

1)、不锈钢主要原料价格周内普遍上行, 内蒙实施能耗“双控”, 铬铁价格周内涨幅 12.6%。

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)

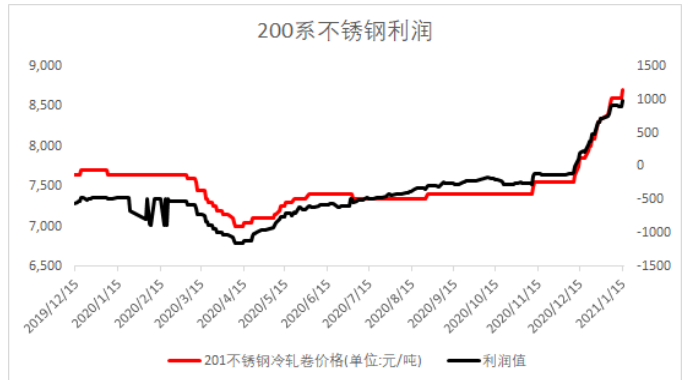
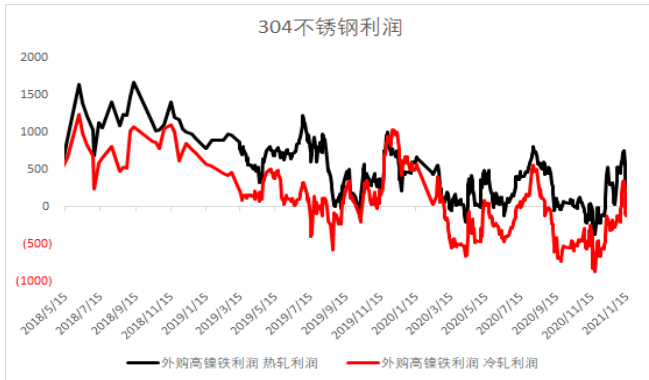


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2)、铬铁价格快速上涨, 不锈钢价格周内持稳, 304 冷轧即期生产利润被吞噬。

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)



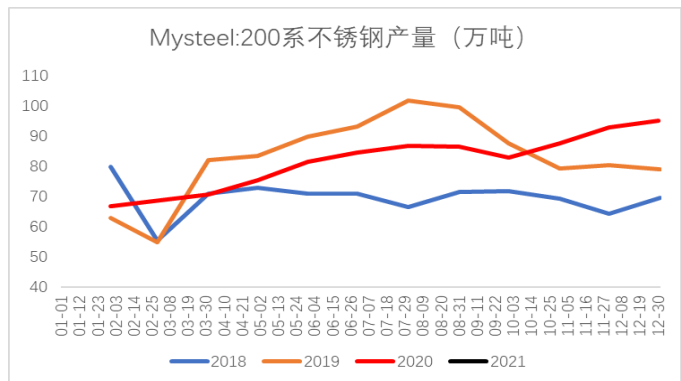
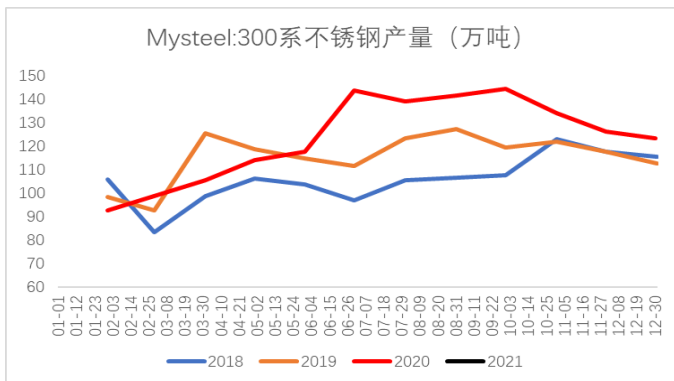
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: SMM, 混沌天成研究院

3) 产量: 12 月不锈钢整体产量微增, 其中 300 系产量环比下降 2.4%, 200 系产量环比增 2.3%。

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)



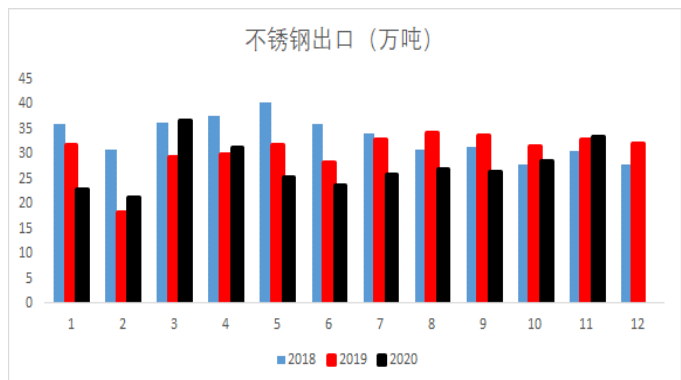
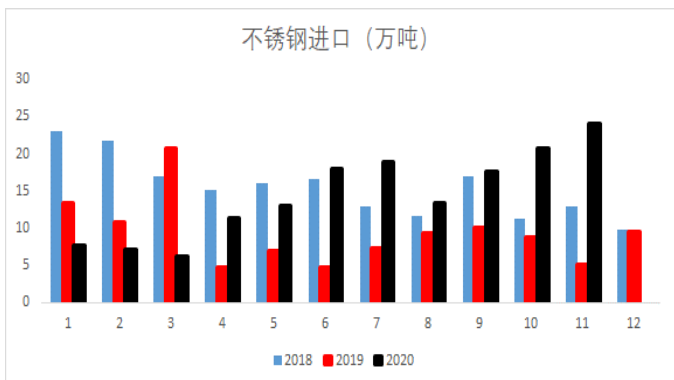
数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

数据来源: Mysteel, 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。出口同比转正, 出口市场表现良好。

图表 29: 不锈钢进口 (万吨)

图表 30: 不锈钢出口 (万吨)

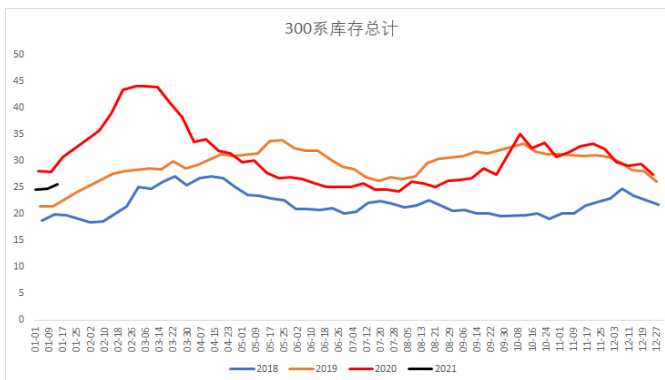


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

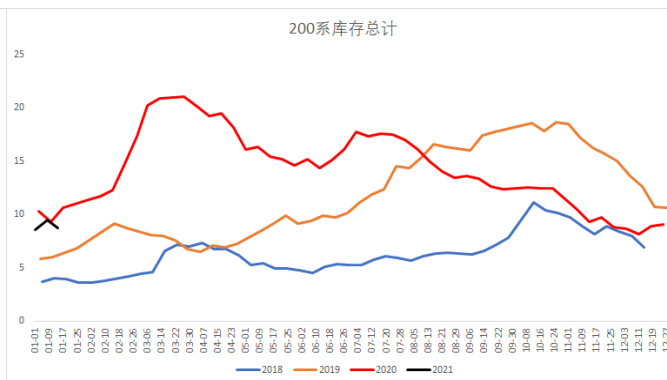
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

5) 不锈钢库存: 本周不锈钢社会总库存 38.86 万吨, 环比增 0.6%。其中 200 系环比降 7.4%, 300 系环比增加 3.3%, 400 系环比增 2.6%。300 系库存的增量主要来自冷轧库存的增加。

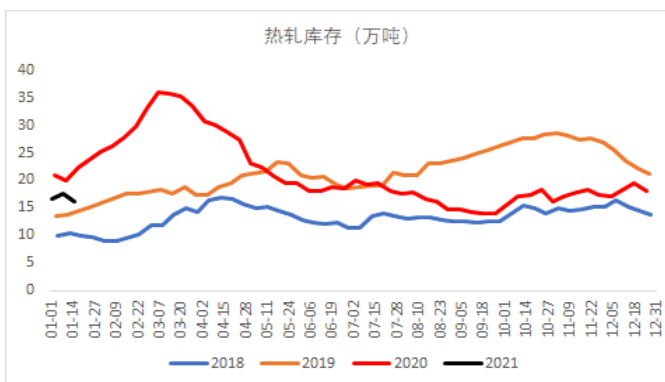
图表 31：300 系库存（万吨）



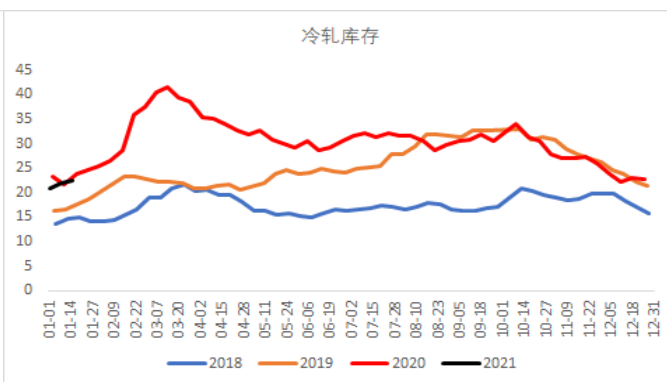
图表 32：200 系库存（万吨）



图表 33：镍系热轧库存（万吨）



图表 34：镍系冷轧库存（万吨）

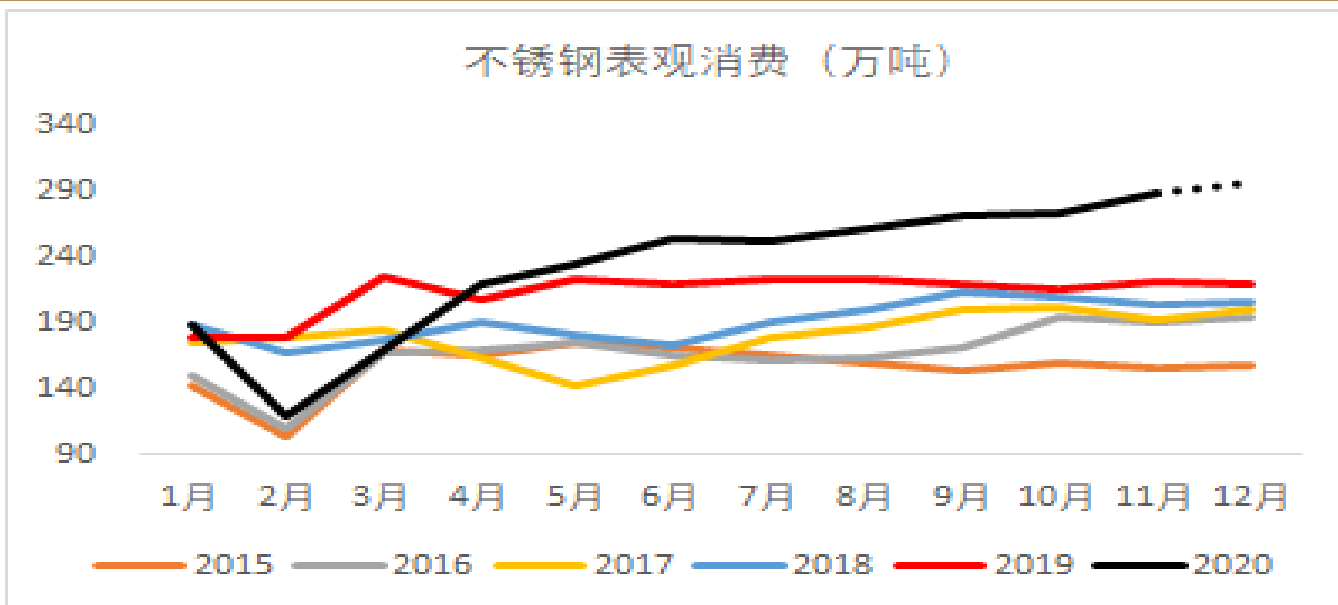


数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

6) 12 月不锈钢表观消费同比预计仍维持高速增长。

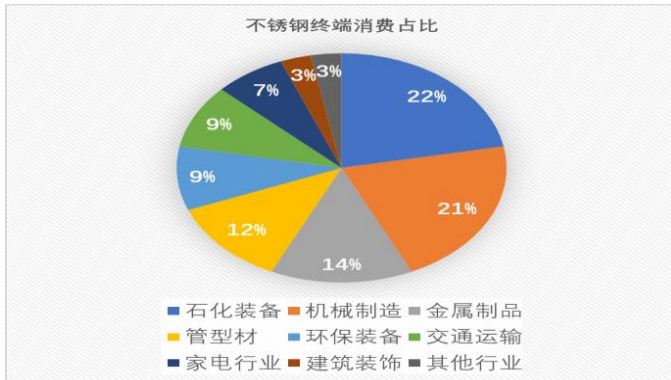
图表 35：不锈钢表观消费



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

3、 不锈钢终端消费：

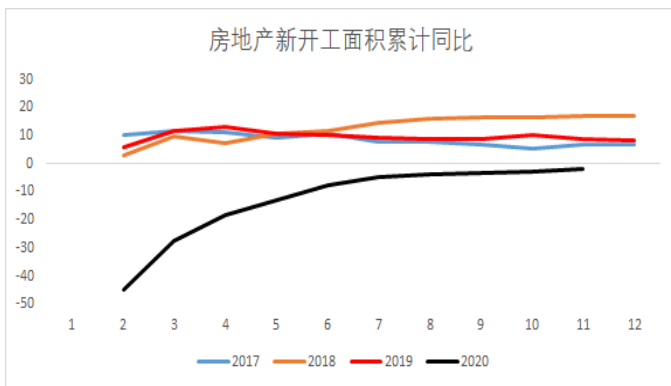
图表 36: 不锈钢终端消费情况



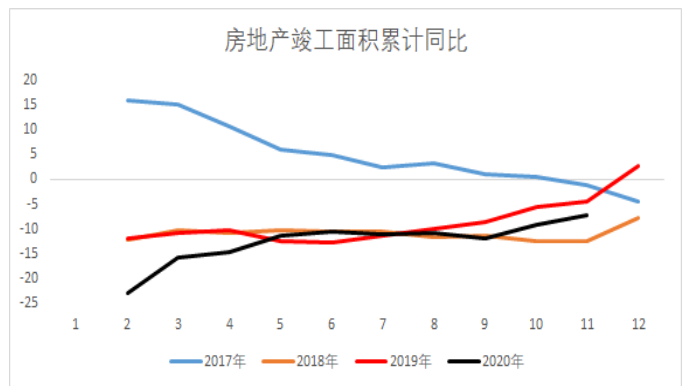
数据来源: 大明不锈钢, 混沌天成研究院

1) 房地产: 房地产新开工、竣工累计同比降幅缩窄。

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

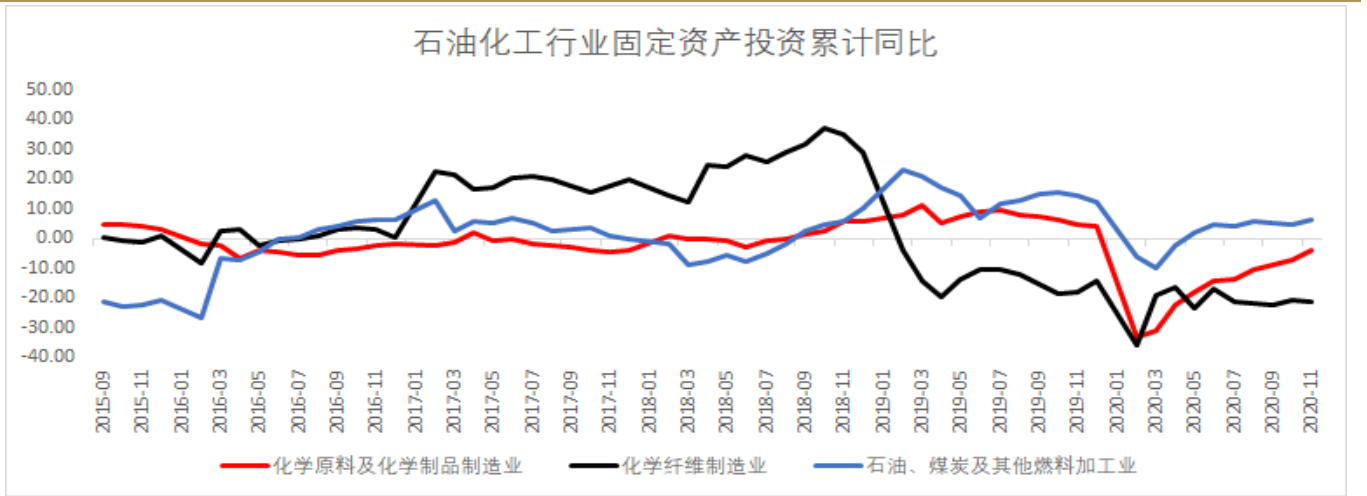


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2) 石化: 11月石油、煤炭加工业固定资产投资累计同比增速加快; 化学原料及制品制造业固定资产投资累计同比降幅大幅收窄。

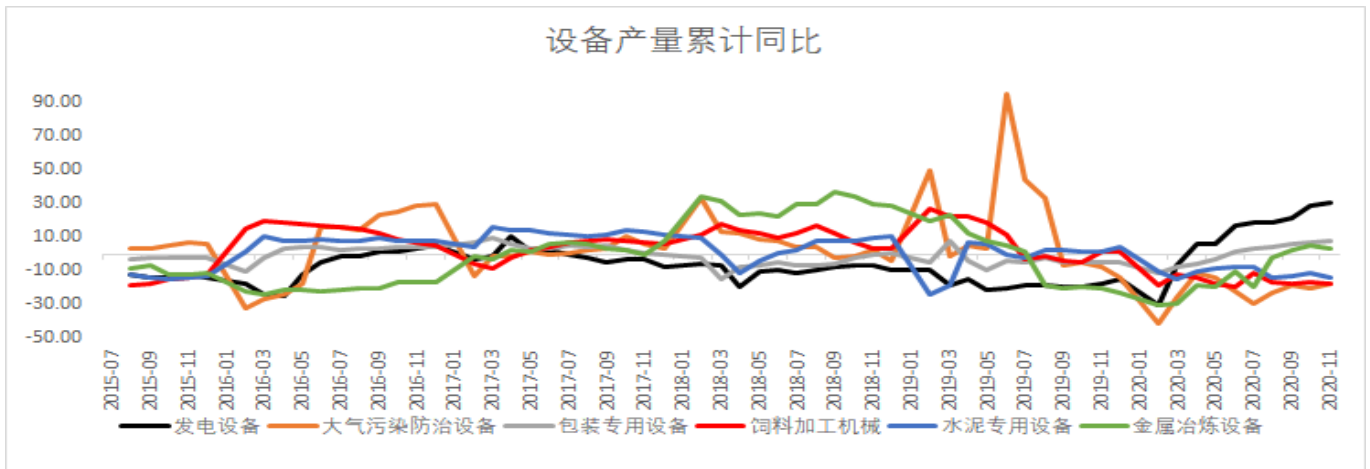
图表 39: 石化行业固定资产投资累计同比



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

3) 设备：11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正增长。

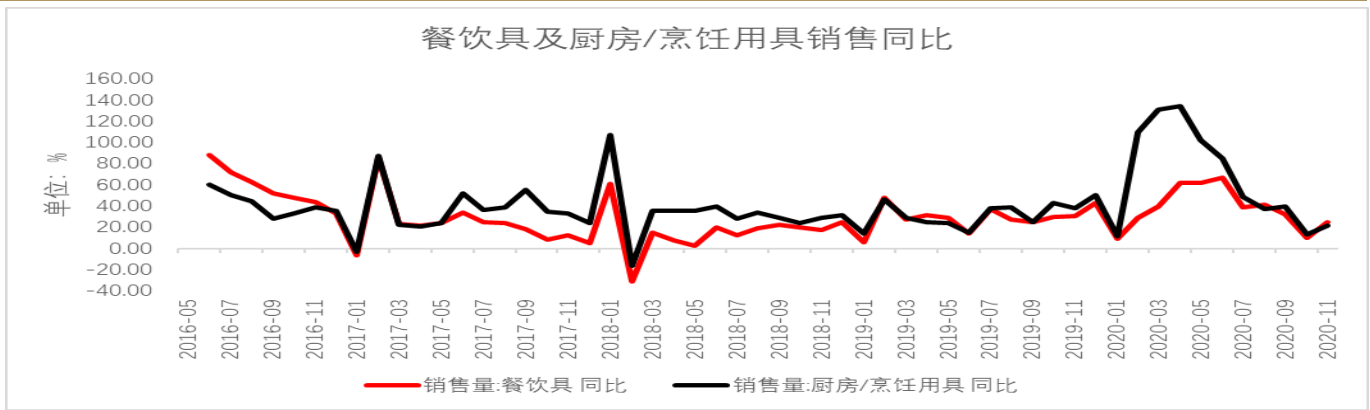
图表 40：设备产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4) 餐饮器具：11月餐饮器具及厨房烹饪用具销售同比保持正增长，增速环比加快。

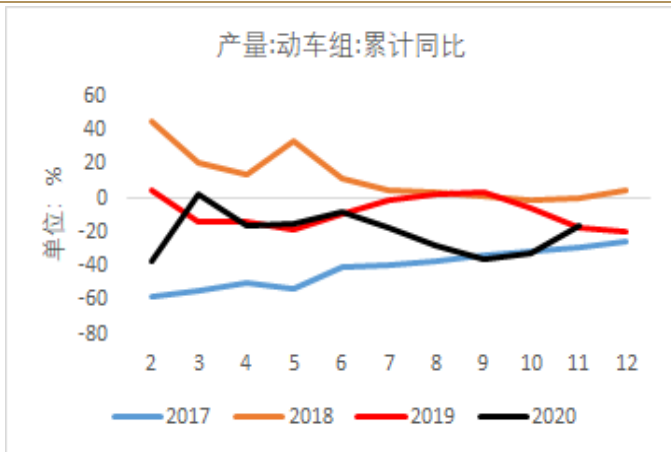
图表 41：餐饮器具及厨房烹饪用具销售量同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

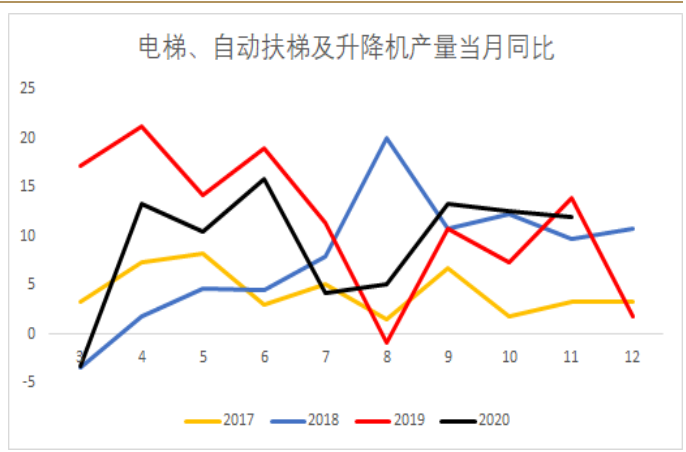
5) 动车与电梯：1-11月动车组产量累计同比降幅收窄，11月电梯产量同比增12%。

图表 42：动车组产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

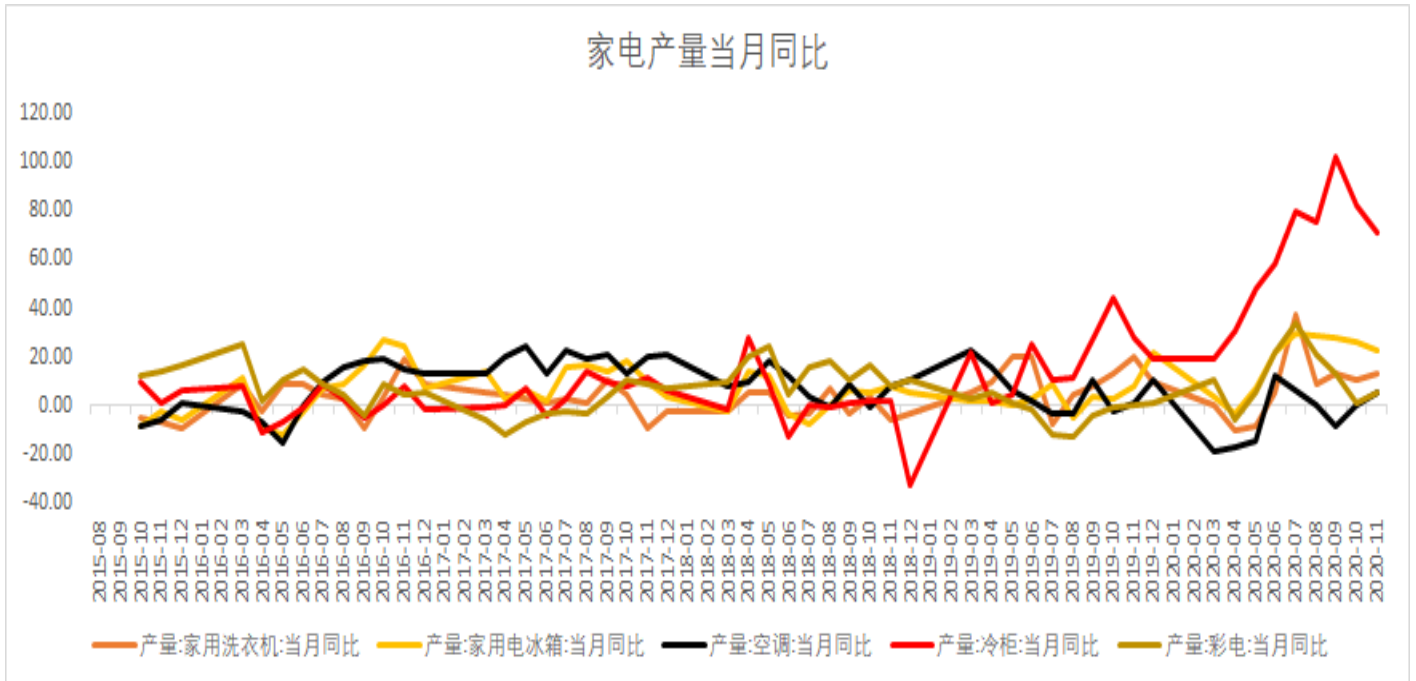
图表 43：电梯、自动扶梯产量及同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

6) 家电：11 月家电产量同比正增长，冷柜继续保持高增长率，洗衣机、空调、彩电等增速提升。

图表 44：家电产量当月同比



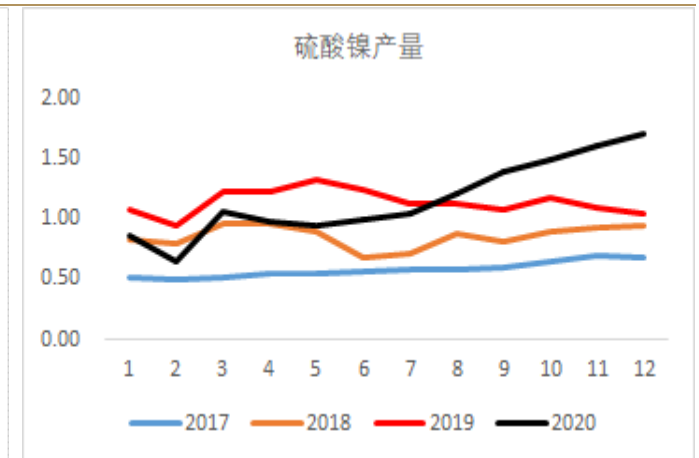
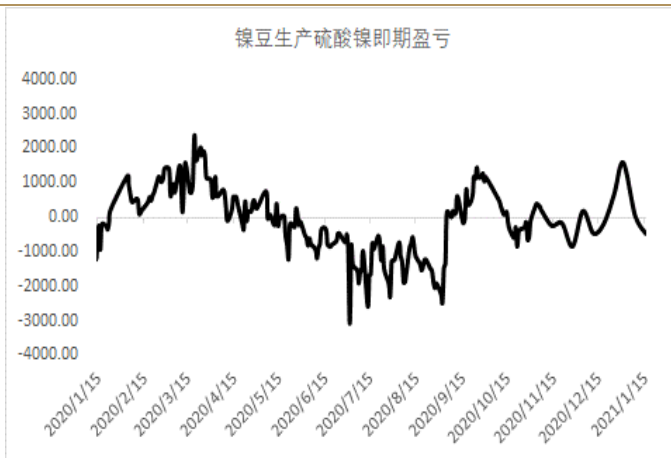
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4、硫酸镍：新能源汽车需求旺盛，硫酸镍产量维持高位。

1) 硫酸镍：硫酸镍市场需求火爆，12 月产量 1.71 万吨，环比增 6.07%，同比增 63.97%。镍中间品供应紧张，硫酸镍价格上涨，采购镍豆生产硫酸镍积极性提高。周内镍豆升水创历史新高。

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）

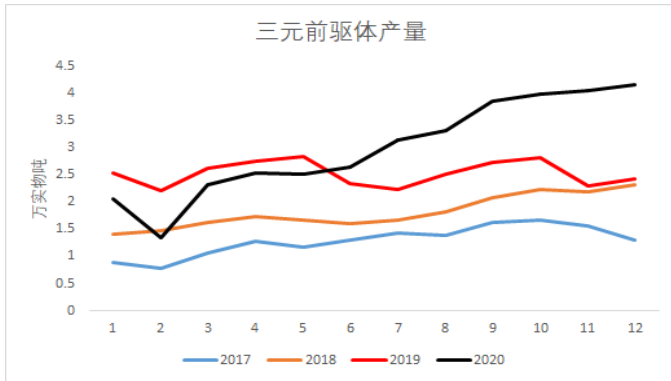


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

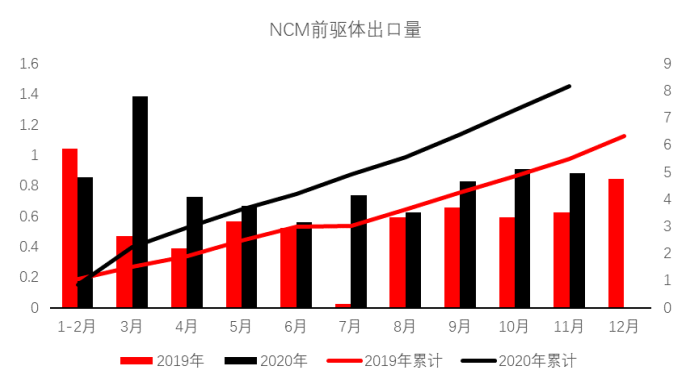
3) 三元前驱体：内外需求拉动，三元前驱体持续高产，出口量环比略有回落，同比继续保持高增长。

图表 47: 三元前驱体产量 (万吨)



数据来源: 镍吧, 混沌天成研究院

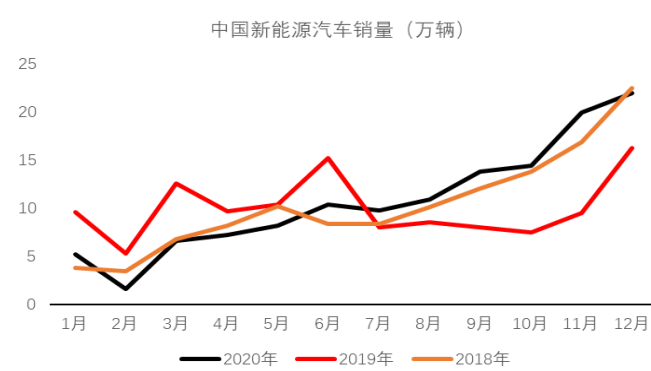
图表 48: 三元前驱体出口 (万吨)



数据来源: 海关数据, 混沌天成研究院

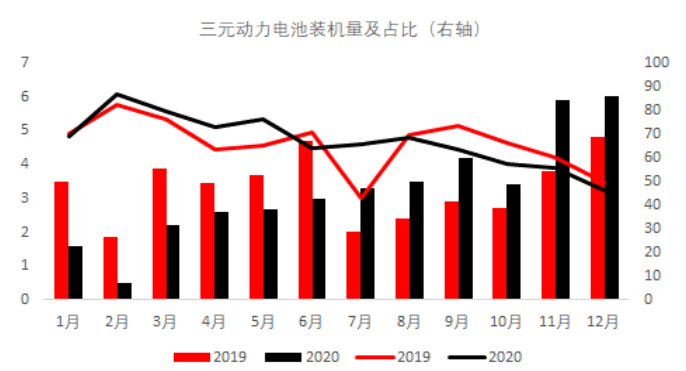
3) 12月三元电池装机量环比增加1.7%,三元电池装机占比回落至46%。2020年全年三元动力电池装机量38.9Gwh,同比降1.9%。

图表 49: 新能源汽车销量 (万辆)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 50: 三元动力电池装机量 (Gwh)

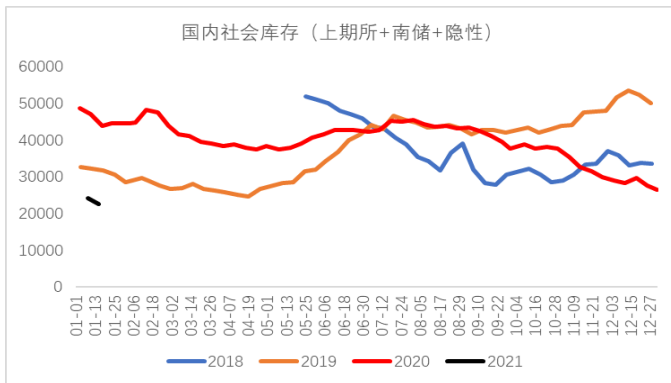


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

三、库存: 国外库存小幅增加, 国内库存持续降低

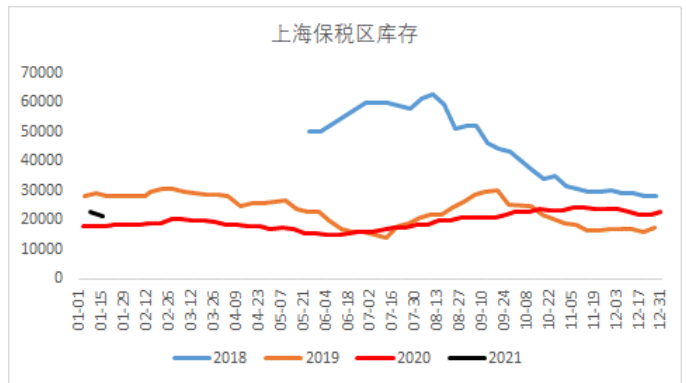
1、国内社会库存环比减少0.16万吨至2.25万吨,处于极低水平。现货进口窗口打开,保税区库存呈现下降状态,环比减少0.02万吨至2.28万吨。

图表 51: 国内镍社会库存 (吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

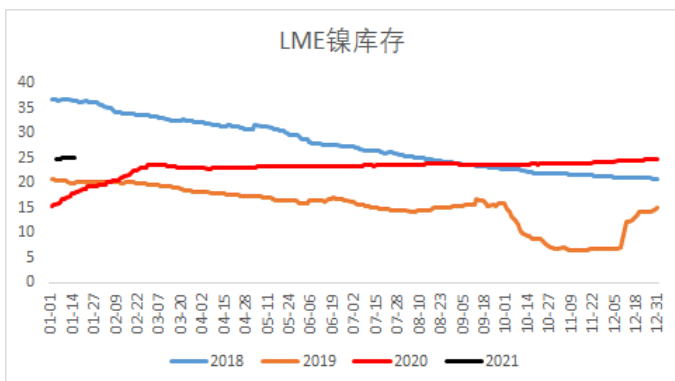
图表 52: 保税区镍库存 (吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

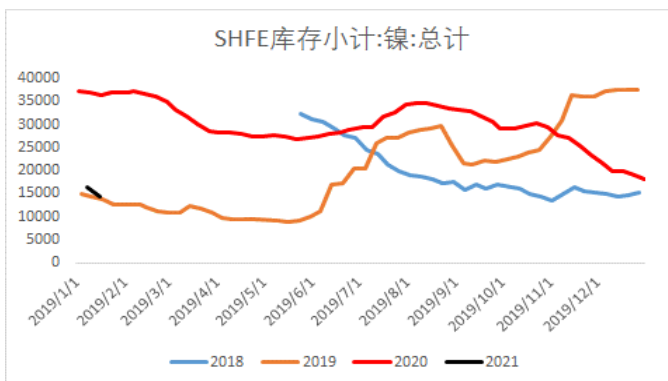
2、LME 镍库存增加，SHFE 交易所库存下降。

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:

菲律宾突发矿业开采限制, 潜在供应缩减担忧情绪再起, 矿价坚挺, 国内高品位 NPI 产量仍处于收缩状态, 生产利润仍有较大修复空间, 价格易涨难跌。

印尼镍铁项目投产推进, 月内或有 2 条新增产能投产。加之前期检修的结束, 预计 1 月份中印两国高品位 NPI 产量环比约有 0.5 万吨增量。内蒙实施能耗“双控”, 铬铁价格暴涨, 周内涨幅约 12.6%。不锈钢成本抬升。

不锈钢交割仓库库存增加, 现货市场流通量紧张状态仍未改变, 现货价格坚挺, 基差仍较大。镍-新能源产业链仍表现为硫酸镍产量的高速增长与中间品供应的紧张格局, 镍豆采购需求增加, 升水创历史新高。中间品供应短期难有增量, 带动镍豆、镍粉等精炼镍需求, 国内电解镍库存持续下降, 预计随着进口窗口的打开, 保税区渐有货品流出补充国内供应。

综上, 高品位 NPI 在 300 系不锈钢中的使用比例有增加趋势。铬铁价格暴涨, 推升不锈钢生产成本。不锈钢由于物流及交仓因素, 现货供应紧张未缓解, 基差仍较大。需关注后期低成本及交仓资源对现货的反向反馈及基差变动情况。

镍-新能源产业链, 需求持续向好, 供应短期难有增量, 对镍行情产生正向驱动。

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