

求真细节 科技无界

供给端干扰不断，镍价冲高回落

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

✍️: 花朵

☎️: 13482523909

✉️: huaduo@chaosqh.com

从业资格号: F03087658

观点概述:

本周镍价先扬后抑，印尼总统 Joko widodo 周二表示，印尼正计划对所有原材料出口踩刹车，对供给端的担忧再次引爆市场，镍价加速上涨，盘中冲上 16 万。21 日发改委与证监会均提出多措并举抑制过度投机，维护期现货市场平稳运行。市场交易焦点从供应端逐渐转向需求端，受到动力煤和钢材崩盘的情绪影响，工业品整体回落。

供给端，菲律宾 1.5% 红土镍矿因国内镍铁厂家限产需求下降导致价格有所下滑，但菲律宾镍业协会表示菲律宾今年的倾盆大雨尤其具有破坏性，恶劣天气可能影响 2021 年菲律宾镍矿石产量，且国内高品位镍矿短缺，镍矿价格暂稳。

虽国内电煤价格下滑，但煤炭价格回归合理区间的目的是为了确保障人民群众温暖过冬，因此高耗能环节镍铁厂因电煤价格下降而大量复产的预期较低，镍铁价格维持高位。海外镍铁企业 Newcp Ferronikeli 亦受到电价上涨影响被迫暂停生产，另外淡水河谷再次停止 Onca Puma 镍矿的运营，该地区 2020 年镍产量 1.6 万吨，FeNi 供应继续减少。

需求端，不锈钢环节耗能较少，恢复运行的可能较大，另外新能源汽车方面是国家大力发展的行业，电耗有限，预计逐步恢复可能较大，且汽车“芯片荒”或变相助力电动化带动镍需求，9 月我国新能源乘用车渗透率已超 20%。

综上，供应干扰不断，镍产业偏上游的环节由于耗能较高，影响或持续存在，且随着菲律宾进入雨季，镍矿价格坚挺，镍铁成本重心上移；而需求端电力逐渐恢复，逐步改善可能较大，因此镍价依然易涨难跌，维持低多思路不变。

策略建议:

趋势策略: 逢低做多;

跨期策略:

风险提示:

镍铁限产不及预期;

需求端电力恢复不及预期

宏观风险;



混沌天成研究院

一、一周要闻：

1、INSG：8月全球镍市供应缺口降至1.55万吨

国际镍研究小组（INSG）数据显示，8月全球镍市场缺口从上月的25700吨降至15500吨。1-8月份镍市场缺口为17.22万吨，去年同期为过剩8.72万吨。（文华财经）

2、印尼计划对原材料出口“踩刹车”

据外电10月19日消息，印尼总统Joko Widodo周二表示，印尼正计划对所有原材料出口踩刹车，以吸引陆上资源加工领域的投资，并创造就业。印尼已禁止镍、锡和铜等多种未加工矿石出口，以鼓励下游产业，包括生产电动汽车电池和铝工业等。总统表示，政府目前正在进行一项其他大宗商品下游销售的研究，长期目标是不再只销售原材料。根据现行规定，印尼将在2023年禁止铝土矿出口。他称，该政策将影响“所有大宗商品”。他称，正在考虑停止出口未经加工的棕榈油，但他拒绝透露这一政策何时会出台。印尼是全球最大的棕榈油、动力煤和锡出口国，也是橡胶和铜等产品的主要出口国。（文华财经）

3、菲律宾镍业协会：恶劣天气可能影响2021年菲律宾镍矿石产量

菲律宾镍业协会（Philippine Nickel Industry Association）和全球镍业公司（Ferronickel Holdings）的总裁Dante Bravo周四表示，由于天气不利（大量降雨），菲律宾今年镍矿石产量可能会下降，目前无法对下降规模做出评估。由于雨季，菲律宾南部卡拉加地区镍中心的采矿作业和矿石运输通常在今年第三或第四季度暂停，但今年的倾盆大雨尤其具有破坏性。数据显示，菲律宾上半年镍产量同比增39%至151646吨。（SHMET）

4、特斯拉确认：全球标准版Model 3和Model Y只用磷酸铁锂电池

10月20日，特斯拉在2021年三季报中表示，对于标准续航版Model 3和Model Y，全球范围内都在改用磷酸铁锂电池，预计未来几年里交付量将实现年均50%的增长。这一消息意味着磷酸铁锂的技术路线进一步得到特斯拉确认。全球标准版Model 3和Model Y只用磷酸铁锂电池也可能使得更多美国用户选择。（Mysteel）

5、淡水河谷：再次停止其Onca Puma镍矿的运营

上海金属网讯：外电10月18日消息，巴西矿业公司淡水河谷（Vale）周一表示，在帕拉州获得恢复暂停经营许可证的司法命令后，该公司再次停止其Onca Puma镍矿的运营。由于涉嫌不遵守当地法规，Onca Puma的运营于10月初首次停止，10月7日曾因法院允许经营许可证而恢复运营，目前更高一级法院推翻此前法院判定。淡水河谷2020年巴西镍产量为16000吨。（SHMET）

6、海外镍企业2021第三季度镍产量：

图表：海外镍企业2021第三季度镍产量

万吨	3Q21	2Q21	3Q20	环比	同比
淡水河谷	3.02	4.15	3.86	-27.23%	-21.76%
英美资源	1.04	1.06	1.02	-1.89%	1.96%
必和必拓	1.78	2.24	2.20	-20.54%	-19.09%
诺里尔斯克镍业	5.06	3.26	6.02	54.93%	-15.94%
South32	0.96	1.09	1.00	-11.93%	-4.00%

数据来源：公开资料整理，混沌天成研究院

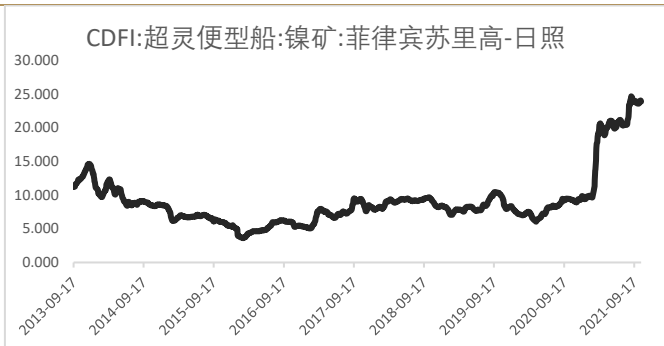
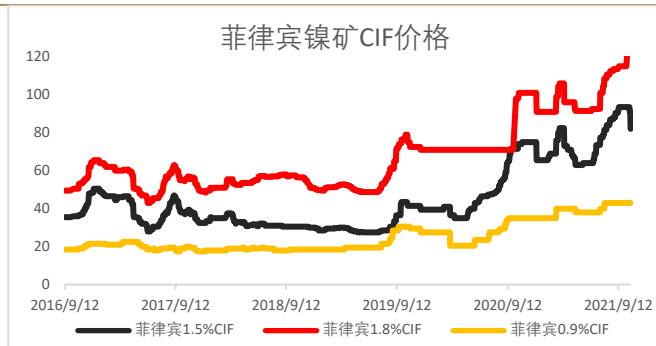
二、供给端：能源紧张，镍供给影响仍存

1、镍矿：印尼禁矿后，菲律宾供给虽在提升，但菲律宾镍矿主产区雨季将至，菲律宾镍业协会表示恶劣天气可能影响2021年菲律宾镍矿石产量，且国内镍矿库存仍处近年最低水平

1) 矿价与海运费：因国内镍铁厂开工受限，对镍矿需求降低，中镍矿价回落；运费高位维持

图表 1：镍矿 CIF 价格（美元/湿吨）

图表 2：镍矿海运费（美元/湿吨）



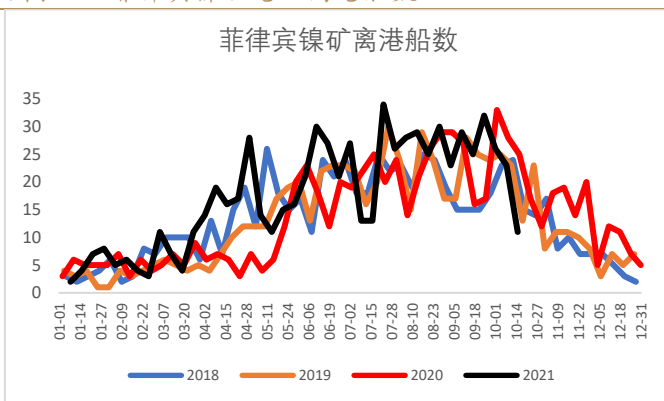
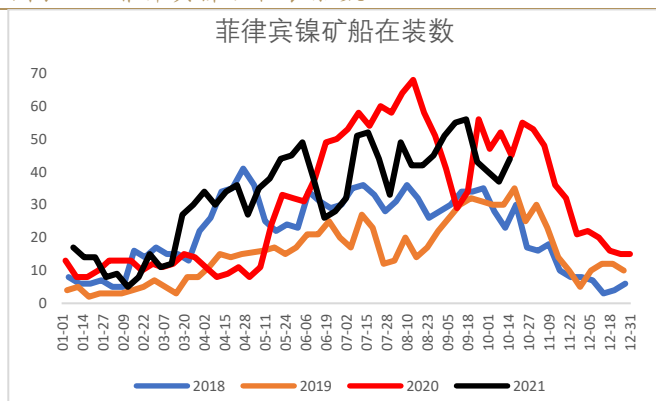
数据来源：SMM，混沌天成研究院

数据来源：Wind，混沌天成研究院

3) 菲律宾离港船数受到恶劣天气影响同比下滑，为四年最低水平

图表 3：菲律宾镍矿在装船数

图表 4：菲律宾镍矿港口离港船数



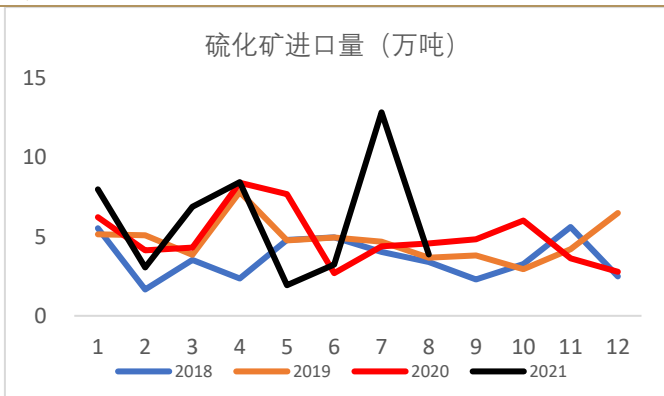
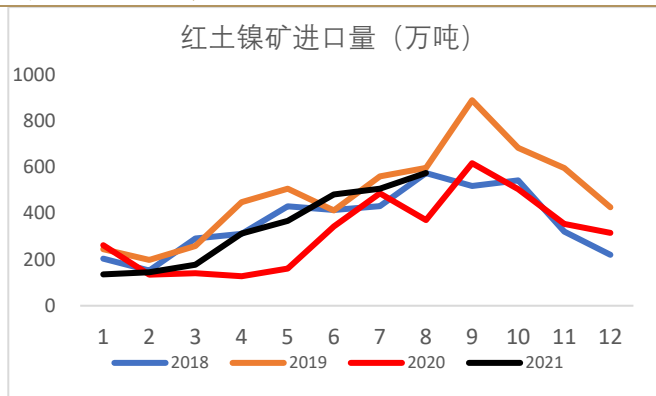
数据来源：ZQ，混沌天成研究院

数据来源：ZQ，混沌天成研究院

4) 红土镍矿进口同比提升

图表 5：红土镍矿进口量（万吨）

图表 6：硫化矿进口量（万吨）

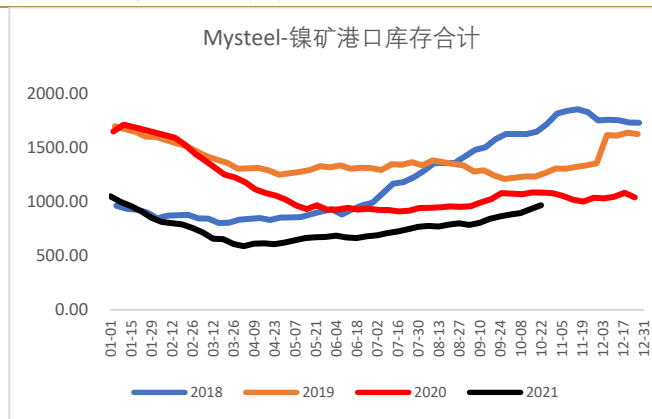


数据来源：SMM，混沌天成研究院

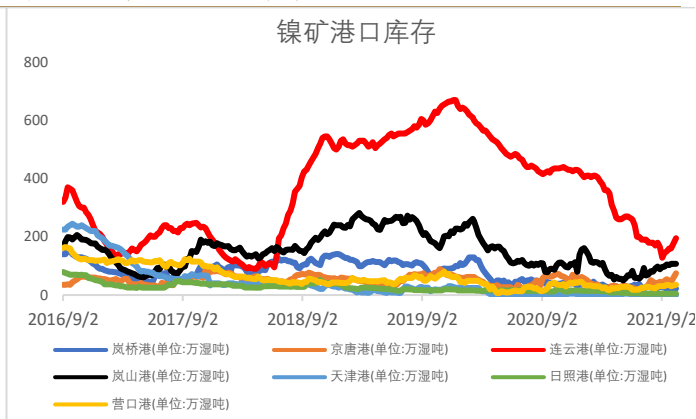
数据来源：SMM，混沌天成研究院

5) 港口镍矿库存缓慢爬升, 但仍低于近年同期水平

图表 7: 镍矿港口库存 (万吨)



图表 8: 镍矿分港口库存 (万吨)



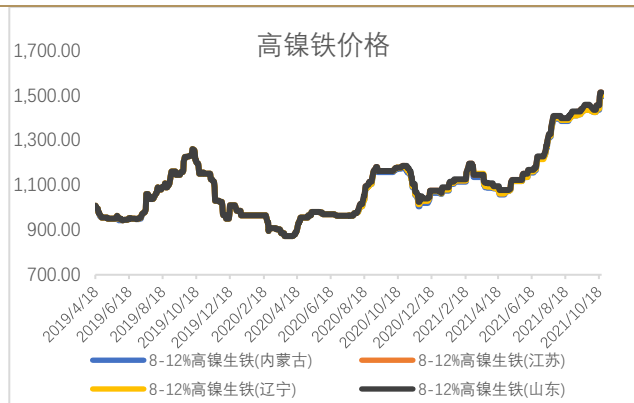
数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

数据来源: SMM, 混沌天成研究院

2、镍铁: 能源紧张, 高耗能的镍铁供给影响仍存

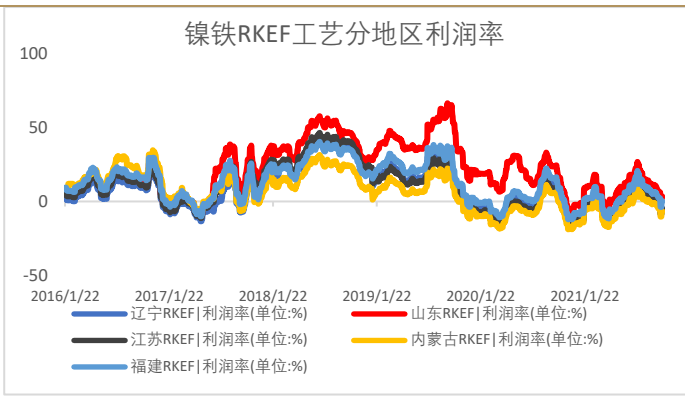
1) 价格与利润: 矿价暂稳, 电力成本高位, 总体成本提升, NPI 利润下滑, 多数地区出现亏损

图表 9: 高镍铁价格 (元/镍)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

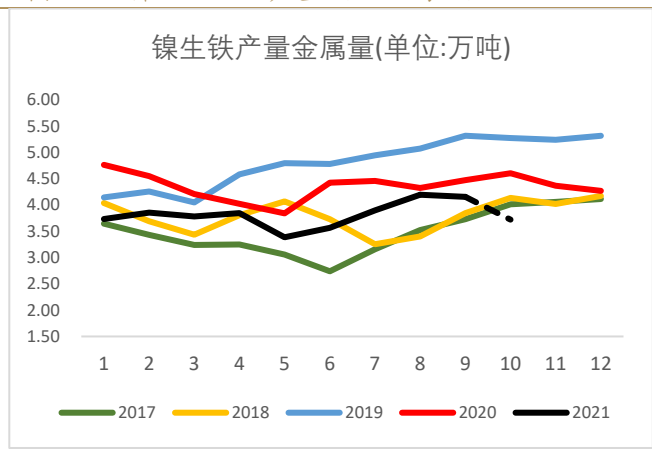
图表 10: RKEF 地区利润



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

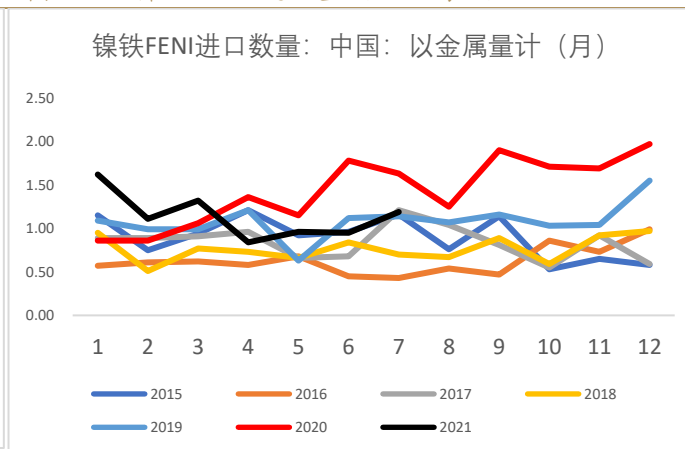
2) 产量与进口: 限电及能耗双控影响镍铁产量环比回落

图表 11: 镍生铁 NPI 产量 (万金属吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

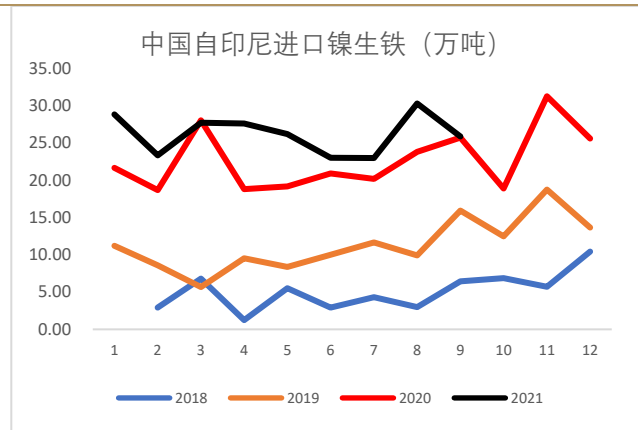
图表 12: 镍铁 Feni 进口量 (万金属吨)



数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

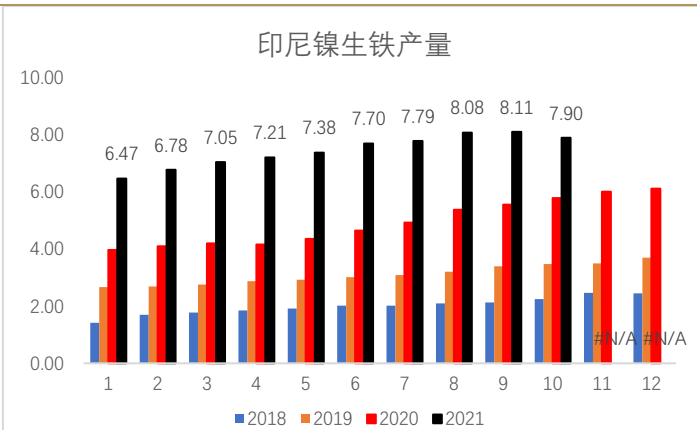
3) 印尼产量及进口：海外镍铁需求大幅提升，且印尼某镍铁厂电厂故障导致产量下滑，9月镍铁回流量环比回落

图表 13：中国自印尼进口镍铁（万实物吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

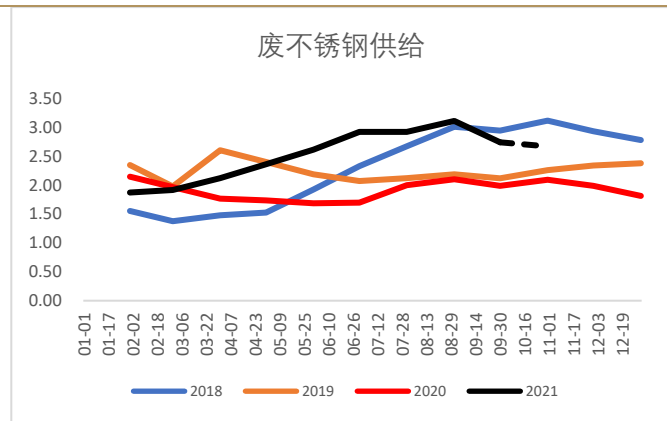
图表 14：印尼镍铁产量（万金属吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

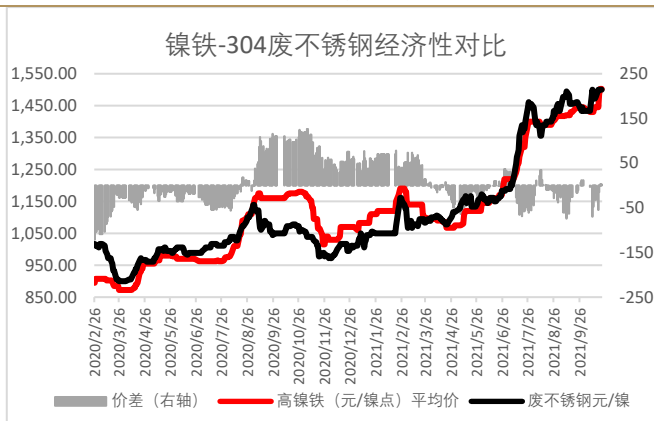
3、废不锈钢：限电背景下电炉开工受限，废不锈钢供给小幅下滑

图表 15：国内废不锈钢供给（万吨镍）



数据来源：ZQ, 混沌天成研究院

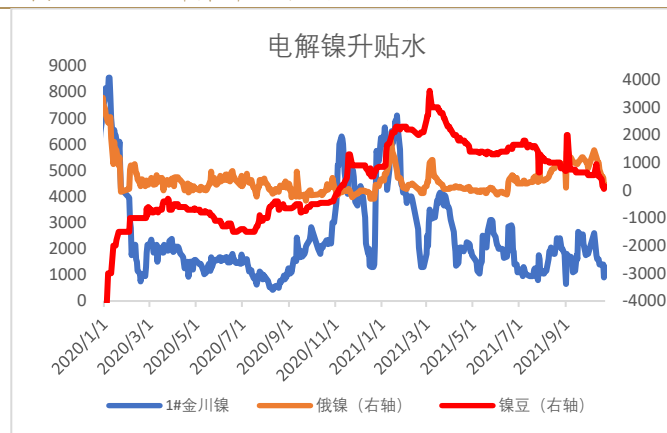
图表 16：废不锈钢-NPI 经济性（元/吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

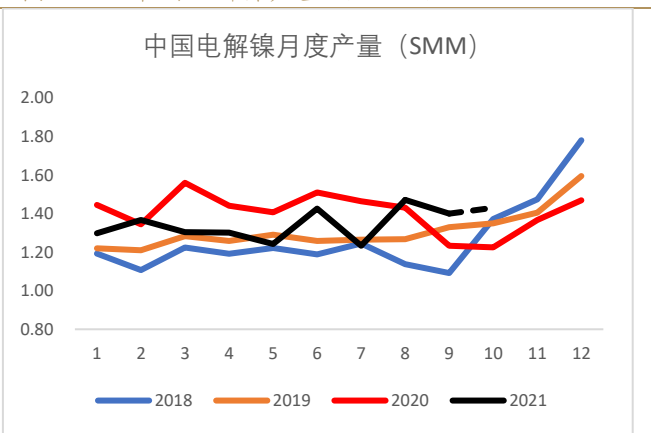
4、电解镍：进口窗口持续开启，9月电镍进口大幅攀升

图表 17：电解镍升贴水（元/吨）



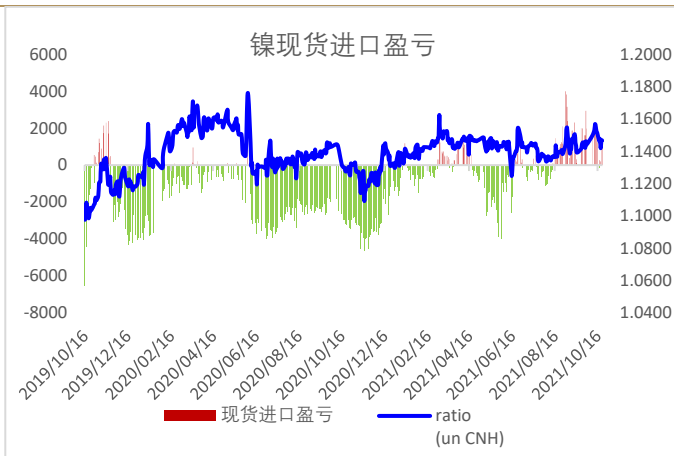
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

图表 18：中国电解镍月度产量（元/吨）



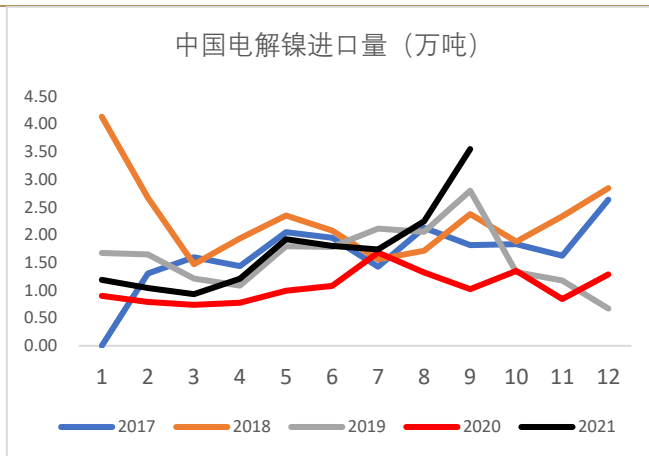
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

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: 电解镍进口量 (万吨)

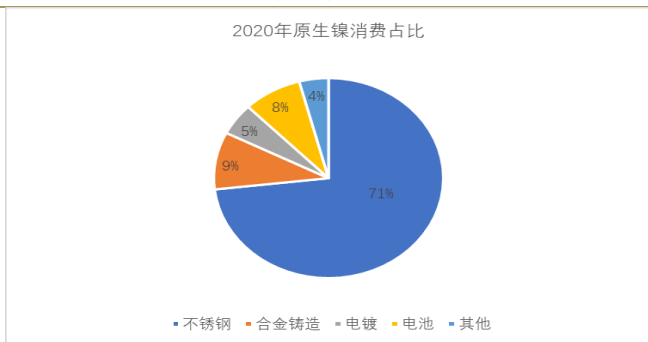


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

三、需求端: 不锈钢及新能源需求有望回升

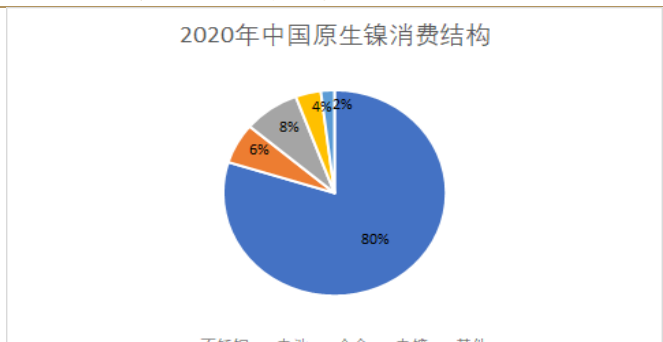
1、全球及中国原生镍消费结构

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

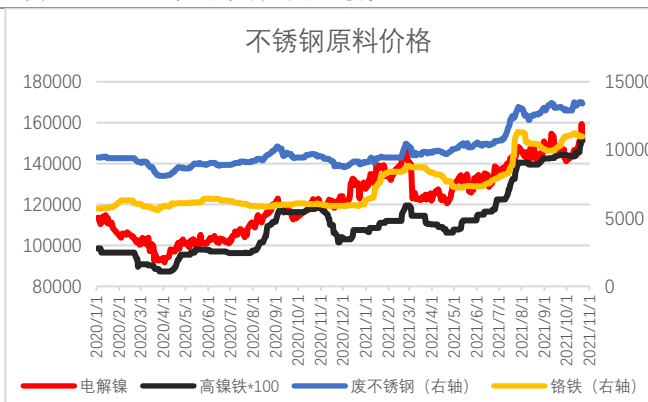


数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

2、不锈钢: 从排产看, 300 系不锈钢预计环比仅减少 0.66%

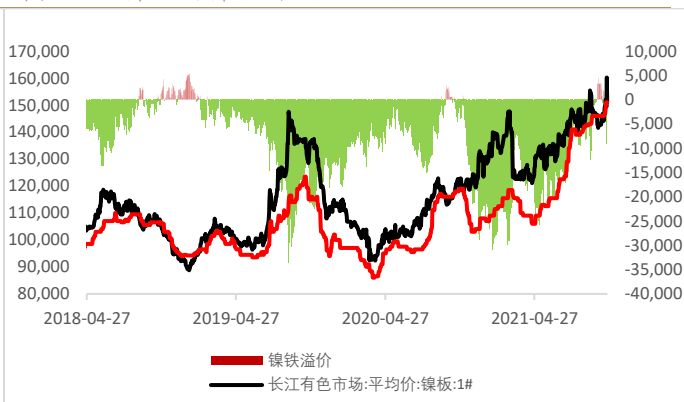
1) 不锈钢原料: 镍铁强势, 铬铁弱稳, 不锈钢成本中枢上移

图表 23: 不锈钢原料价格走势



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

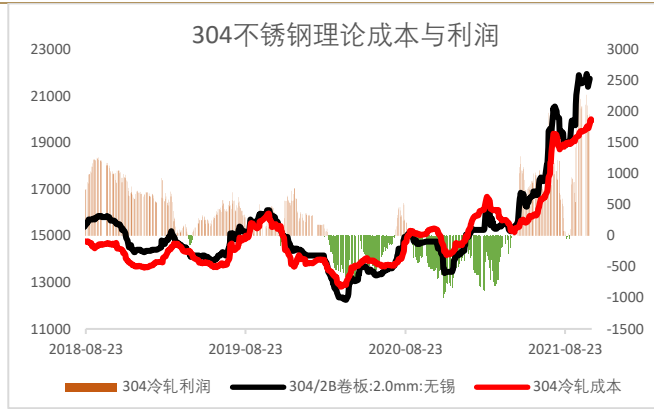
图表 24: 镍铁对镍溢价 (元/吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

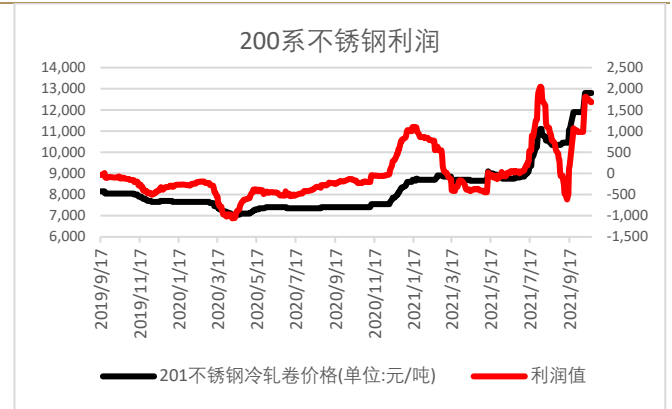
2) 不锈钢价格表现强劲，利润冲高

图表 25: 304 不锈钢利润 (元/吨)



数据来源: Wind, SMM, 混沌天成研究院

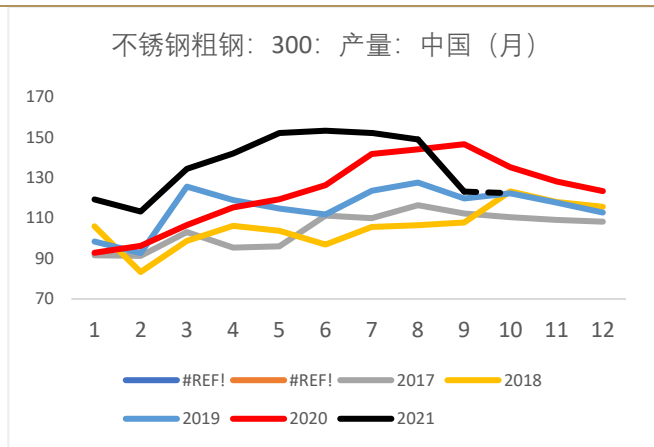
图表 26: 200 系不锈钢冷轧利润 (元/吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

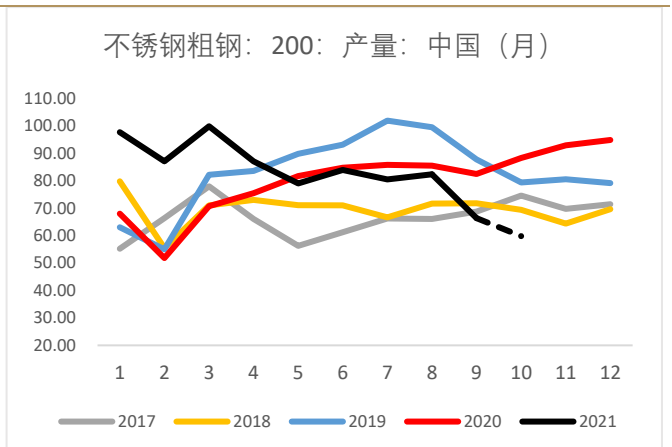
3) 产量: 据 Mysteel 测算, 10 月国内 32 家不锈钢厂排产预计环比减少 6.41%, 主要影响 200 及 400 系不锈钢, 300 系预计环比减 0.66%

图表 27: 300 系不锈钢粗钢产量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

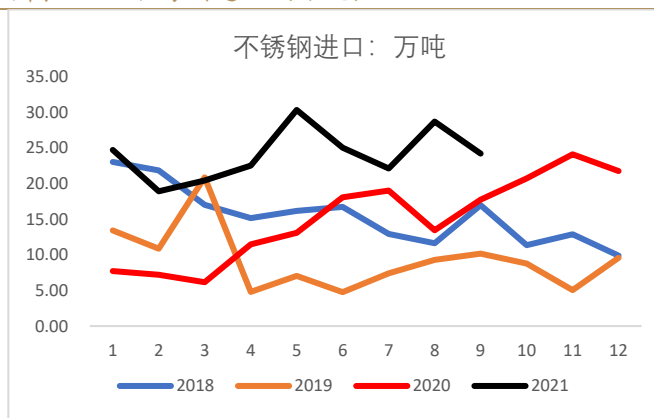
图表 28: 200 系不锈钢粗钢产量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

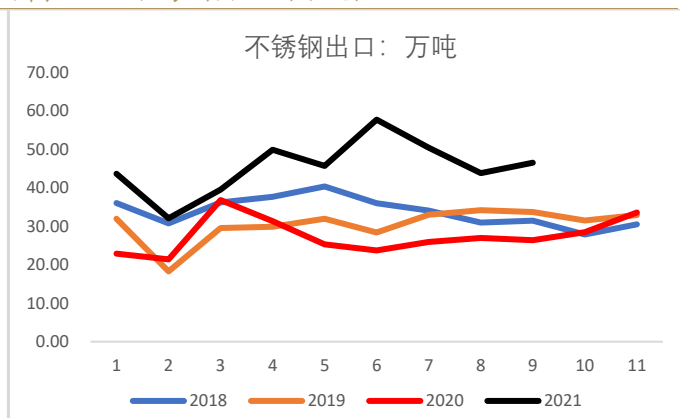
4) 不锈钢进出口: 9 月进口环比回落, 出口环比小幅提升

图表 29: 不锈钢进口 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

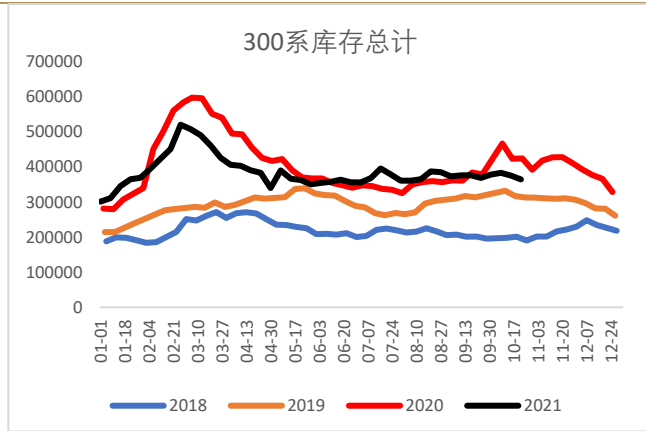
图表 30: 不锈钢出口 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

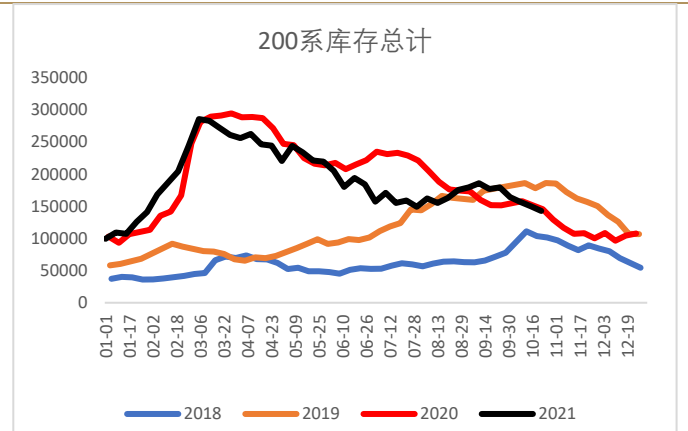
5) 不锈钢库存：300系库存小幅下降

图表 31：300系库存（吨）



数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

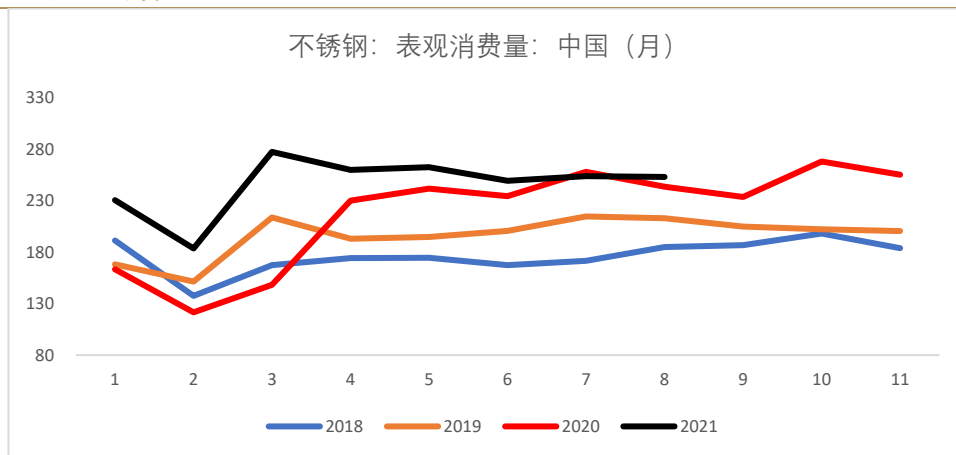
图表 32：200系库存（吨）



数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

6)、不锈钢表需近5年同期最高水平

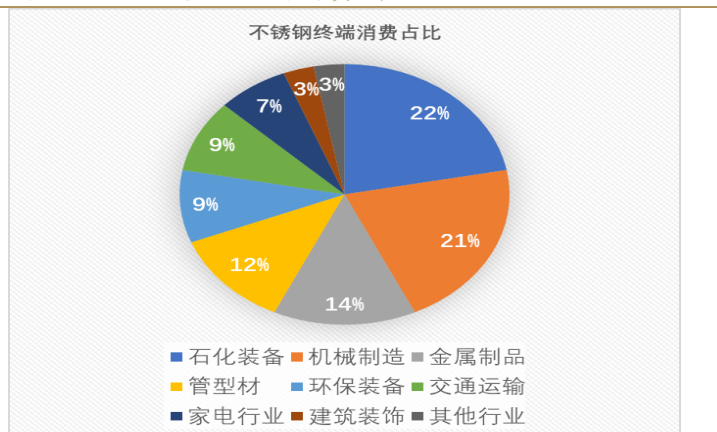
图表 35：不锈钢表观消费（万吨）



数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

3、不锈钢终端消费：需求仍有韧性，不锈钢库存微弱下滑

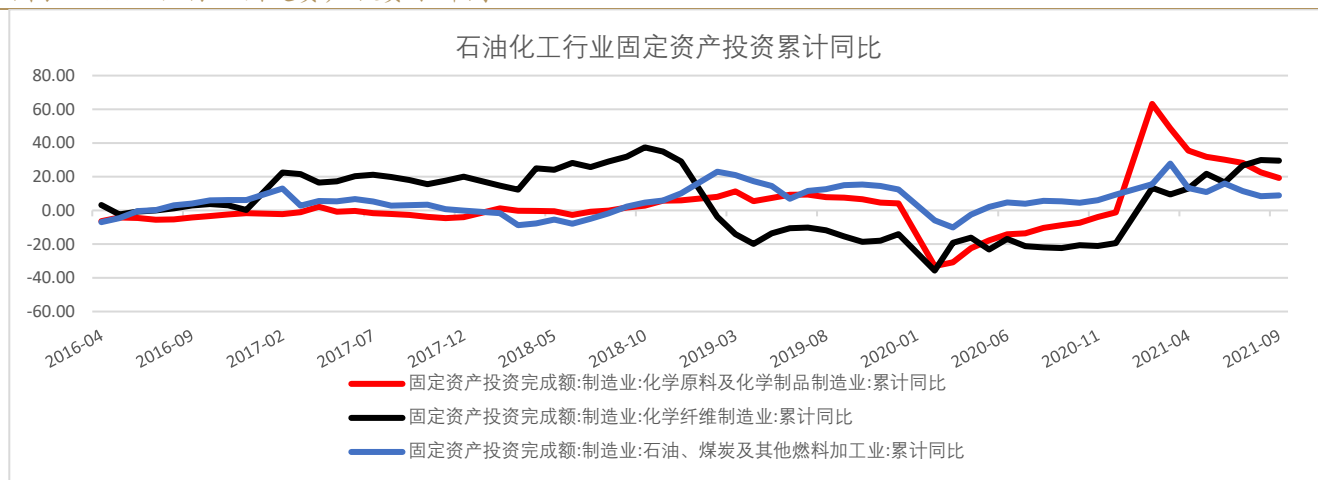
图表 36：不锈钢终端消费情况



数据来源：大明不锈钢, 混沌天成研究院

1) 石化：石化固定投资保持较高增速，化学纤维制造业投资累计同比持续上升

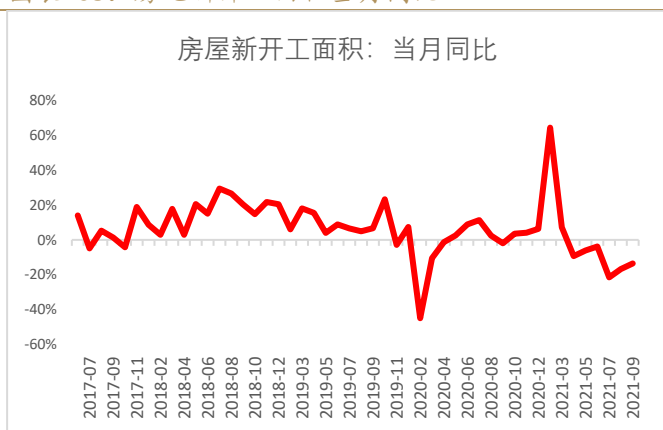
图表 37：石化行业固定资产投资累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

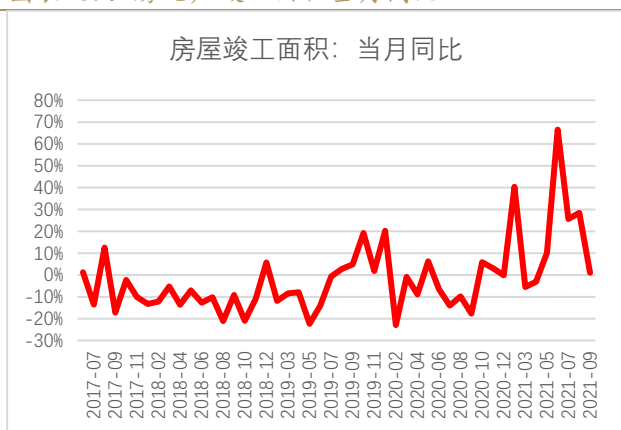
2) 房地产：地产新开工及竣工持续走弱

图表 38：房地新开工面积当月同比



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

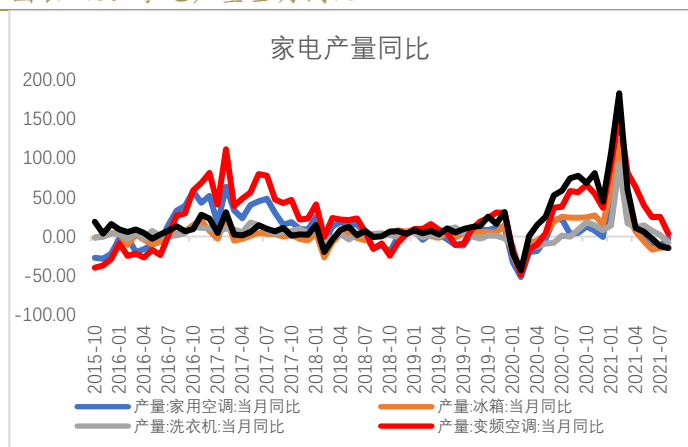
图表 39：房地产竣工面积当月同比



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

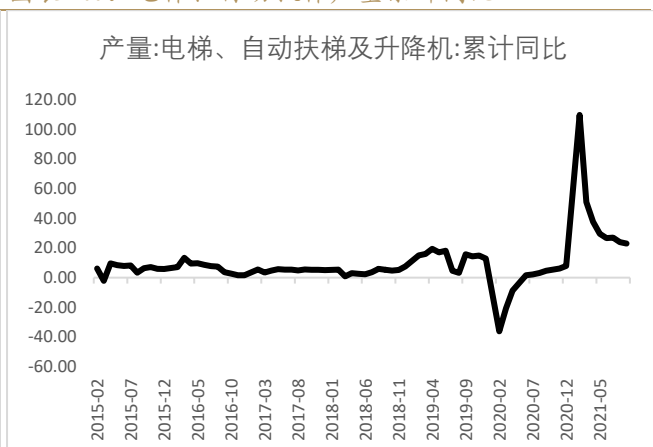
3) 电梯与家电：家电回落有所企稳，电梯至 9 月累计同比增速 23%

图表 40：家电产量当月同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

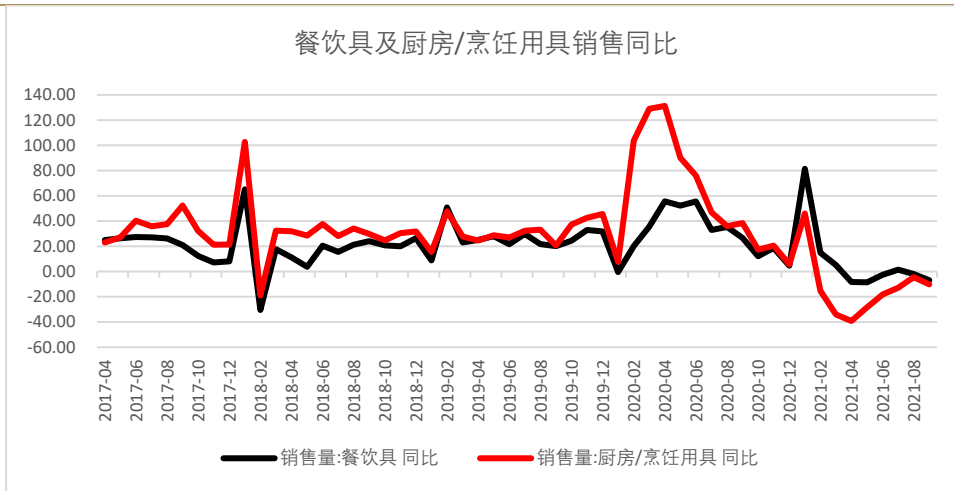
图表 41：电梯、自动扶梯产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4) 厨房、烹饪销售同比基本持平

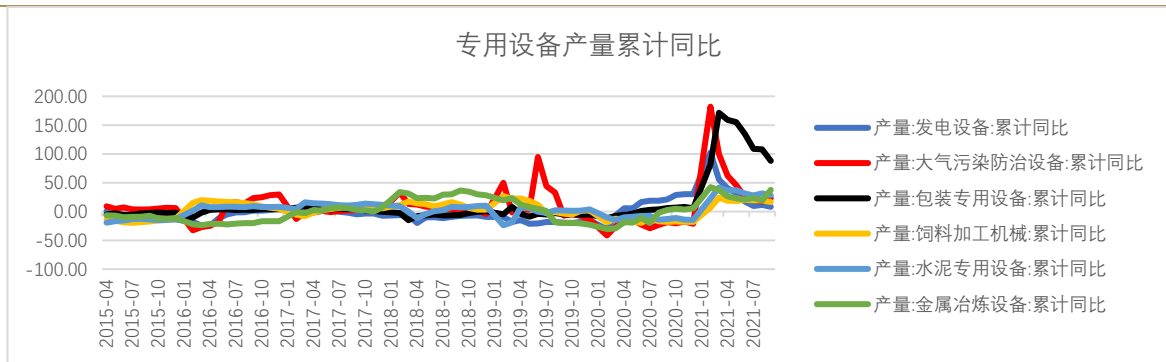
图表 42: 餐饮器具及厨房烹饪用具销售量同比



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

5) 设备: 设备产量累计同比整体持稳, 包装设备同比表现较为突出

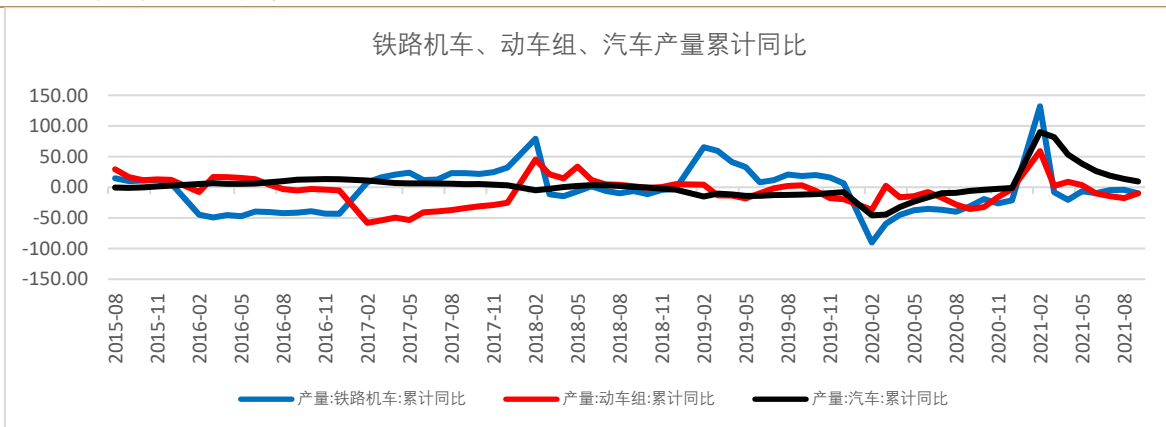
图表 43: 设备产量累计同比



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

6) 汽车产量累计同比提升, 动车、机车累计同比欠佳

图表 44: 动车组产量累计同比

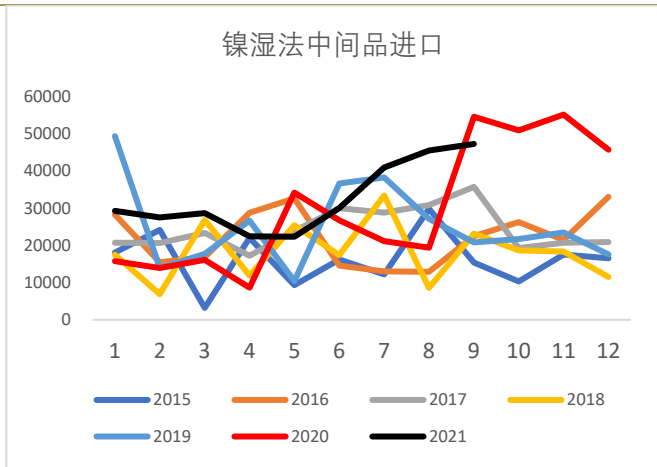


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

4、新能源: 新能源需求表现依然强劲

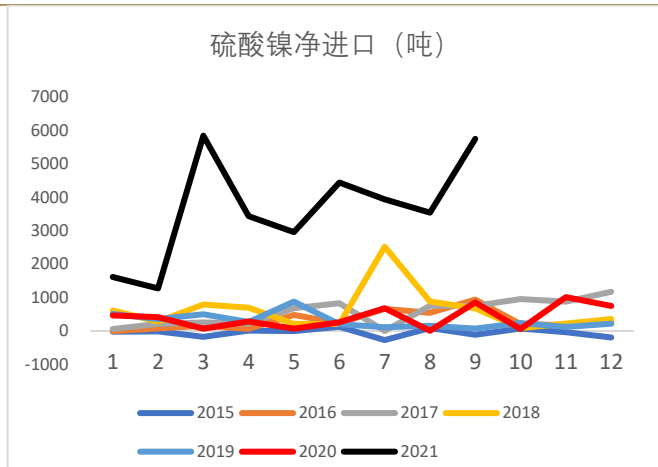
1) 硫酸镍: 硫酸镍生产利润尚可, 产量继续大幅提升

图表 45: 镍湿法中间品进口 (吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 46: 硫酸镍进口量 (吨)



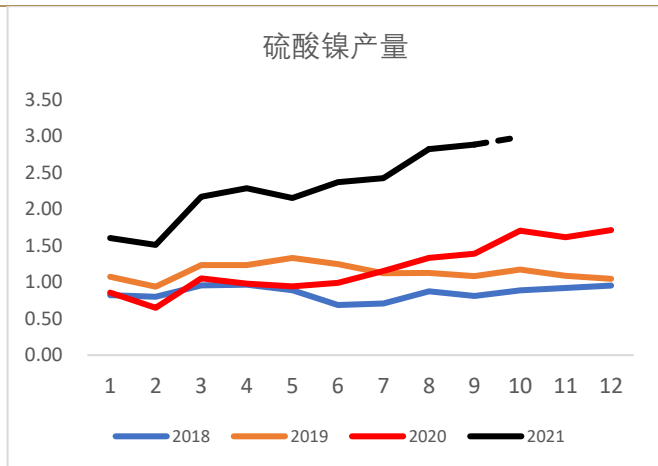
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 47: 镍豆生产硫酸镍即期盈亏 (元/吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

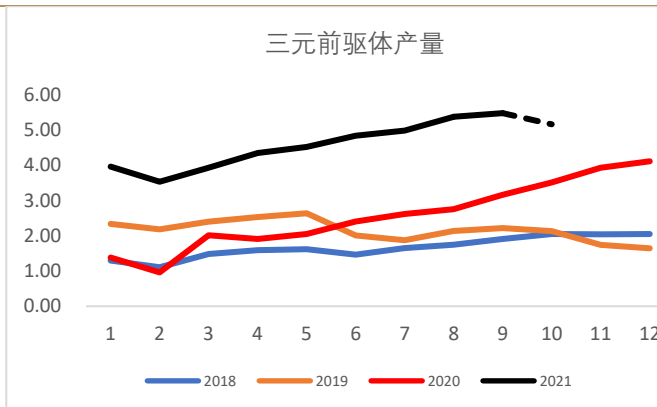
图表 48: 硫酸镍产量 (万金属吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

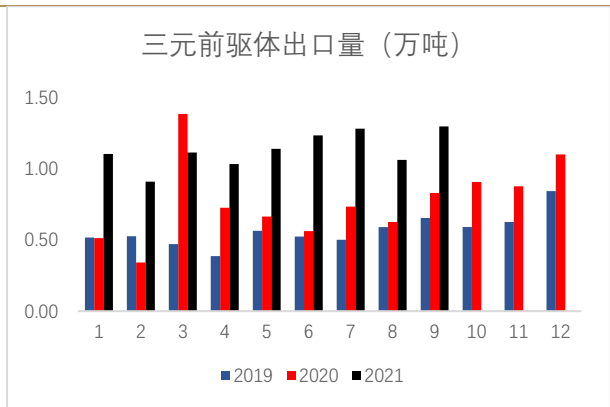
2) 三元前驱体: 三元前驱体产量同比大幅提升, 但受到限电影响, 10月预期环比小幅下降

图表 49: 三元前驱体产量 (万吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 50: 三元前驱体出口 (万吨)

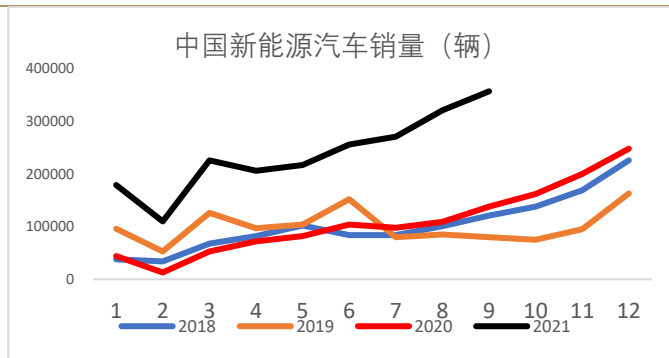


数据来源: 海关数据, 混沌天成研究院

3) 新能源汽车销售保持强劲，三元电池装机占比下滑，但装机量同环比依旧大幅提升

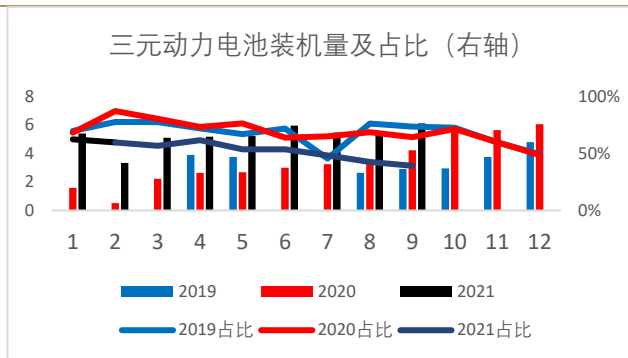
10月12日，中汽协发布数据显示，今年9月，我国汽车产销分别完成207.7万辆和206.7万辆，同比分别下降17.9%和19.6%。据悉，9月汽车整体产销下滑，主要是芯片供应不足影响。但值得注意的是，新能源汽车在9月的产销却出现大幅增长。数据显示，9月我国新能源汽车产销分别完成35.3万辆和35.7万辆，同比均增长1.5倍。

图表 51: 新能源汽车销量 (万辆)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 52: 三元动力电池装机量 (Gwh)

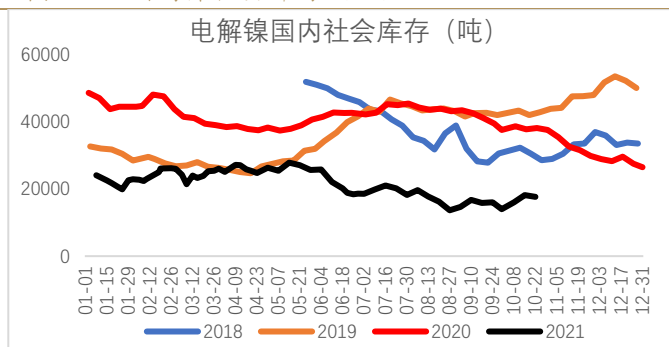


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

四、 库存: LME 镍库存持续回落, 国内及保税库存微弱回升

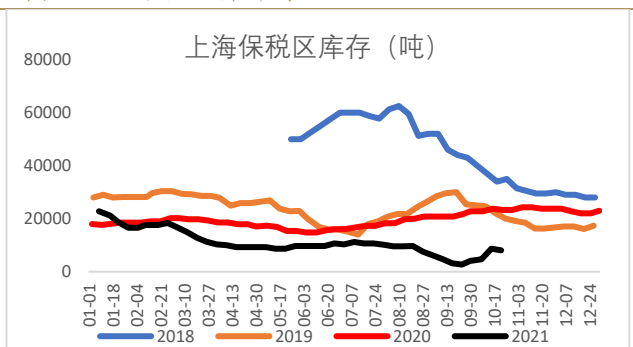
1) 本周国内社库及保税库存小幅下降, 低位保持

图表 53: 国内镍社会库存 (吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

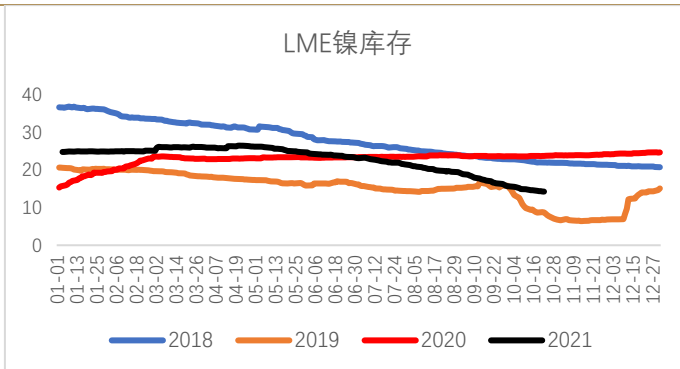
图表 54: 保税区镍库存 (吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

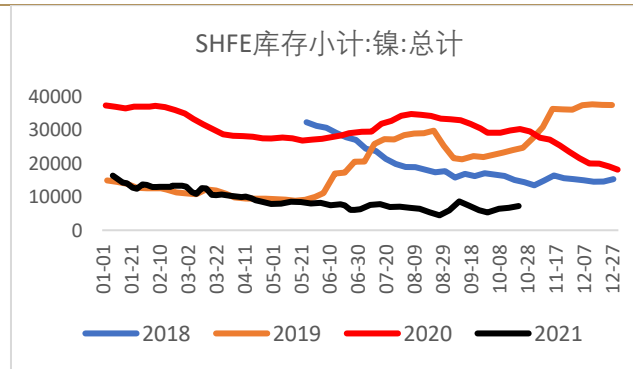
2) LME 库存持续下降, 仓单库存低位维持

图表 55: LME 镍库存 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 56: SHFE 镍库存 (吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

五、技术走势：

图表 57：沪镍指数技术走势图



数据来源：博易大师，混沌天成研究院

六、结论：

本周镍价先扬后抑。印尼总统 Joko Widodo 周二表示，印尼正计划对所有原材料出口踩刹车，对供给端的担忧再次引爆市场，镍价加速上涨，盘中冲上 16 万。21 日发改委与证监会均提出多措并举抑制过度投机，维护期现货市场平稳运行。市场交易焦点从供应端逐渐转向需求端，受到动力煤和钢材崩盘的情绪影响，工业品整体回落。

供给端，菲律宾 1.5% 红土镍矿因国内镍铁厂家限产需求下降导致价格有所下滑，但菲律宾镍业协会表示菲律宾今年的倾盆大雨尤其具有破坏性，恶劣天气可能影响 2021 年菲律宾镍矿石产量，且国内高品位镍矿短缺，镍矿价格暂稳。

虽国内电煤价格下滑，但煤炭价格回归合理区间的目的是为了确保人民群众温暖过冬，因此高耗能环节镍铁厂因电煤价格下降而大量复产的预期较低，镍铁价格维持高位。海外镍铁企业 Newcpc Ferronikeli 亦受到电价上涨影响被迫暂停生产，另外淡水河谷再次停止 Onca Puma 镍矿的运营，该地区 2020 年镍产量 1.6 万吨，FeNi 供应继续减少。

需求端，不锈钢环节耗能较少，恢复运行的可能较大，另外新能源汽车方面是国家大力发展的行业，电耗有限，预计逐步恢复可能较大，且汽车“芯片荒”或变相助力电动化带动镍需求，9 月我国新能源乘用车渗透率已超 20%。

综上，供应干扰不断，镍产业偏上游的环节由于耗能较高，影响或持续存在，且随着菲律宾进入雨季，镍矿价格坚挺，镍铁成本重心上移；而需求端电力逐渐恢复，逐步改善可能较大，因此镍价依然易涨难跌，维持低多思路不变。

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