

求真细节 科技无界

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

电力紧张缓解，需求预计回升
镍价企稳回升

观点概述:

供给端:

1) 镍矿: 菲律宾港口天气恶劣, 在装、离港镍矿船环比均有下滑, 另外菲律宾正逢雨季, 红土矿的进口将逐步回落, 且当前港口镍矿库存仍未到去年同期水平, 矿山报价暂稳, 而海上运力有所释放, 海运费下降。

2) 镍铁: 10月中国&印尼镍铁产量环比减少0.89%, 10月后电力紧张状况缓解, 11月中国&印尼镍铁产量预计环比增加9.99%, 9月镍铁进口环比回落, 印尼由于此前铁厂出现故障导致产量下滑, 因此预计10-11月回流至国内镍铁量不会出现大幅上升。整体镍铁表现依旧偏紧, 而由于废不锈钢价格大幅下滑, 且电镍贴水NPI较多, 镍铁出现松动。

3) 电镍: 电镍方面金川集团亦因受限电影响, 已暂停Ni9997(厚板)产线的生产, 产能约占1.5万吨, 约占国内镍产量的10%, 约占全球供给的0.5%。另外, 从三季度样本镍企产出情况来看, 整体同环比皆有下滑。

需求端:

新能源依旧维持较高景气, 根据中汽协统计, 10月新能源汽车产销分别完成39.7万辆和38.3万辆, 同比均增长1.3倍, 新能源乘用车市场渗透率达到18.2%, 而此前特斯拉及奔驰先后表示将采用磷酸铁锂电池后, 磷酸铁锂电池对三元电池需求增速存在挤出效应, 三元需求增速受到一定压制; 不锈钢方面, 不锈钢厂部分地区复产, 300系不锈钢11月份排产预计环比增12.35%, 不锈钢镍元素需求回升, 另外, 电镍贴水NPI较多, 电镍的经济性上升, 部分带动电镍的需求, 钢厂或采购更多纯镍用于冶炼不锈钢。

Taper结束前加息可能不大, 供给上的压力暂时不大, 随着电力紧张状况缓解, 新能源汽车及不锈钢需求有所恢复, 全球镍库存偏低水平, 底部有较强支撑, 操作上可逢低尝试短多。

策略建议:

趋势策略: 逢低试多;

跨期策略:

风险提示:

需求不及预期

宏观风险;



混沌天成研究院

一、一周要闻：

1、新能源汽车销量数据

10月新能源乘用车批发销量达到36.8万辆，环比增长6.3%，同比增长148.1%。1-10月新能源乘用车批发238.1万辆，同比增长204.3%。10月新能源乘用车零售销量达到32.1万辆，同比增长141.1%，环比下降3.9%。1-10月新能源车零售213.9万辆，同比增长191.9%。新能源车与传统燃油车走势形成强烈差异化的特征，实现对燃油车市场的替代效应，并拉动车市加速向新能源化转型的步伐。（乘联会）

2、2021年10月中国&印尼镍铁产量环比减少0.89%

2021年10月中国&印尼镍铁实际产量金属量总计10.02万吨，环比减少0.89%，同比减少4.77%。其中中高镍铁产量9.58万吨，环比减少0.71%，同比减少1.34%。2021年11月中国&印尼镍铁预估产量金属量总计11.03万吨，环比增加9.99%，同比增加6.42%。其中中高镍铁产量10.27万吨，环比增加7.24%，同比增加8.20%。（Mysteel）

3、2021年10月硫酸镍产量环比增加7.89%

2021年10月中国硫酸镍实物产量11.94万吨，折合金属量2.65万吨，环比增加7.89%，同比增加81.83%，1-10月累计增加94.1%。2021年11月中国硫酸镍预估产量11.8万吨，折合金属量2.84万吨，环比增加7.17%。由于一体化企业镍豆溶解硫酸镍产能继续释放，预计硫酸镍产量将继续增加。（Mysteel）

4、业内人士：4680电池的推出将驱动三元高镍路线加快发展

近期，市场传出多个4680电池量产相关消息。业内人士表示，目前仍是4680电池量产的“前夜”，在量产之前，相应的锂电生产设备厂商将优先受益。此外，4680电池的推出，将驱动三元高镍路线加快发展。（SMM）

5、中伟股份：新增签署红土镍矿冶炼协议 高冰镍含镍金属提高至6万吨/年

据中伟股份11月10日晚间公告，全资子公司中伟香港新能源与RIGQUEZA新增签署红土镍矿冶炼年产高冰镍含镍金属3万吨（印尼）项目合资协议，产能由年产高冰镍含镍金属3万吨调增至年产高冰镍含镍金属6万吨，二期项目总投资约为3.3亿美元。（Mysteel）

6、美国政府拟修订关键矿物清单，加入镍和锌

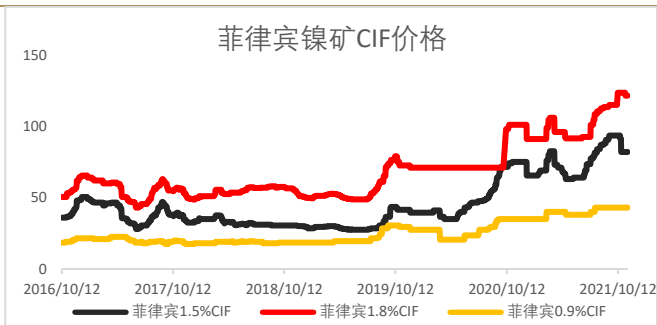
国地质调查局(U.S. Geological Survey)周一(11月8日)发布声明称，将在12月9日之前就一份关键矿物的修订名单草案征求公众意见。此次最新清单将2018年笼统概述的铂族金属和稀土元素族，进行了细致罗列。此外，相较2018年的清单，此次最新更新删除了氦、钾盐、铯和锶，新增了镍和锌。根据美国政府此前签署的《2020年美国能源法》，“关键矿物”被定义为一种对美国经济或国家安全以及容易受到影响的供应链至关重要的非燃料矿物或矿物材料（财联社）

二、供给端：供给端短期的压力不大

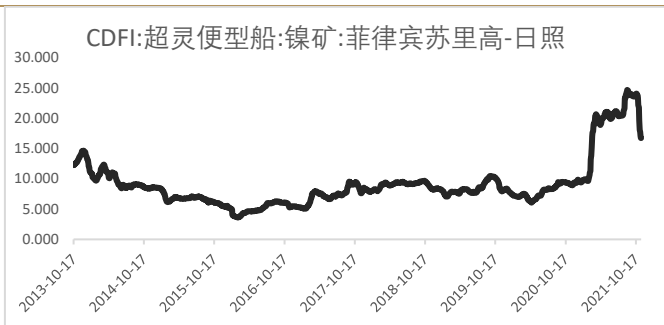
1、镍矿：印尼禁矿后，菲律宾供给虽在提升，但菲律宾镍业协会表示恶劣天气可能影响2021年菲律宾镍矿石产量，且国内镍矿库存仍处近年最低水平，高品位镍矿短缺，菲律宾FOB报价预期仍将坚挺

1) 矿价与海运费：因国内镍铁厂开工受限，对镍矿需求降低，且运费高位回落，中高镍矿CIF价回落。

图表 1：镍矿 CIF 价格（美元/湿吨）



图表 2：镍矿海运费（美元/湿吨）

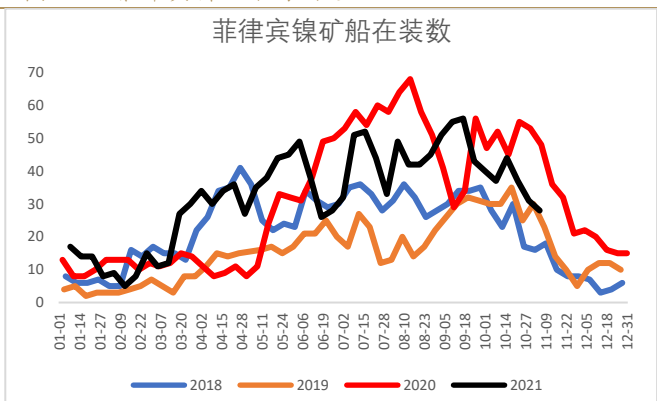


数据来源：SMM，混沌天成研究院

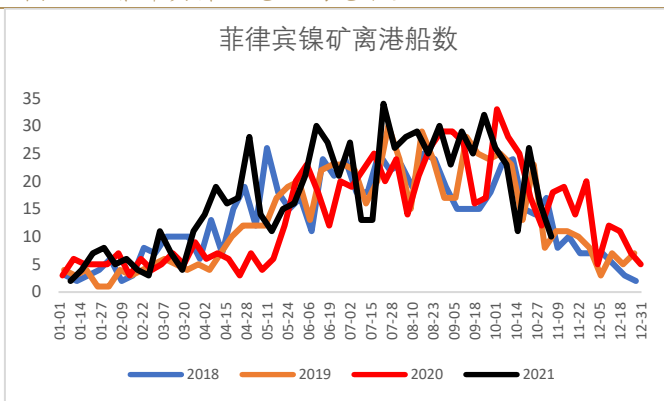
数据来源：Wind，混沌天成研究院

3) 菲律宾离港船数受到恶劣天气影响同比下滑，在装数减少

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

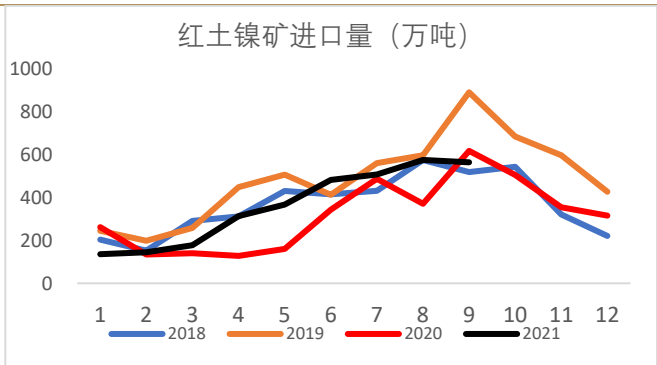


数据来源：ZQ，混沌天成研究院

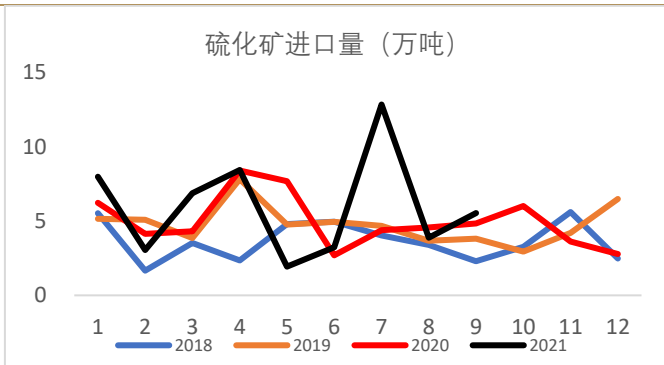
数据来源：ZQ，混沌天成研究院

4) 红土镍矿：菲律宾雨季来临，红土镍矿进口逐步转弱

图表 5：红土镍矿进口量（万吨）



图表 6：硫化矿进口量（万吨）

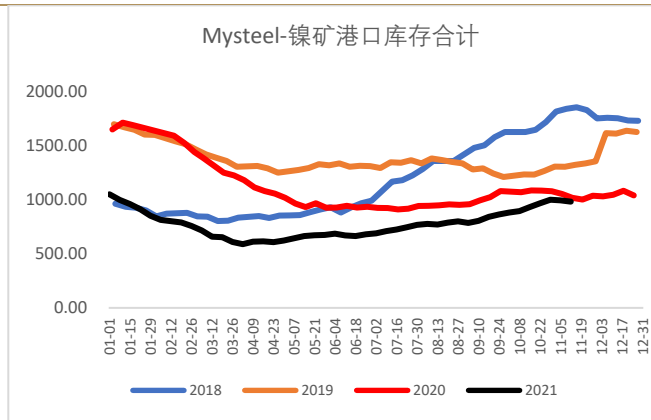


数据来源：SMM，混沌天成研究院

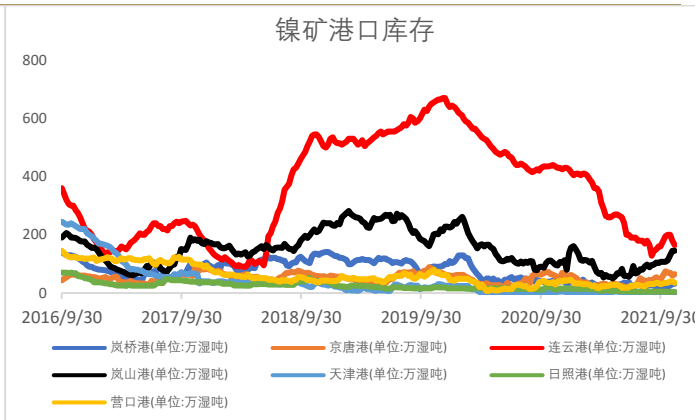
数据来源：SMM，混沌天成研究院

5) 港口镍矿库存连续两周下降, 且低于近年同期水平

图表 7: 镍矿港口库存 (万吨)



图表 8: 镍矿分港口库存 (万吨)



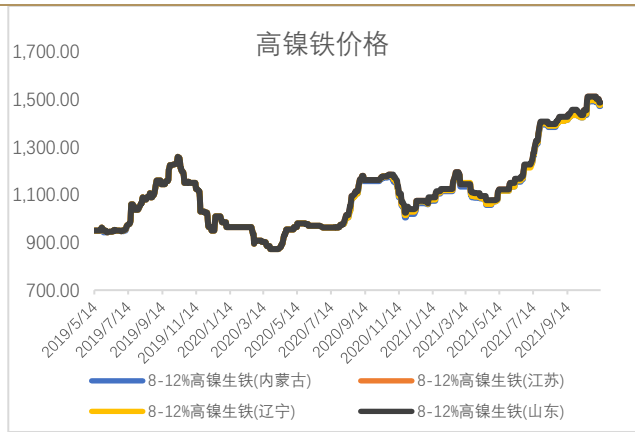
数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

数据来源: SMM, 混沌天成研究院

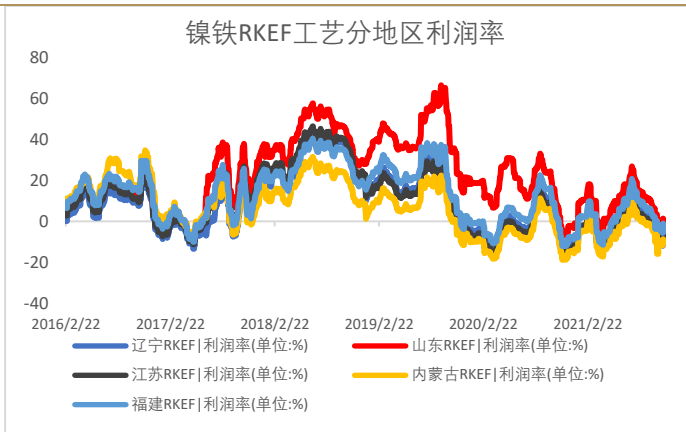
2、镍铁: 高耗能的镍铁产能恢复难度较大

1) 价格与利润: 矿价暂稳, NPI 整体成本仍在高位, 而 NPI 价格小幅下调, NPI 利润下滑。

图表 9: 高镍铁价格 (元/镍)



图表 10: RKEF 地区利润

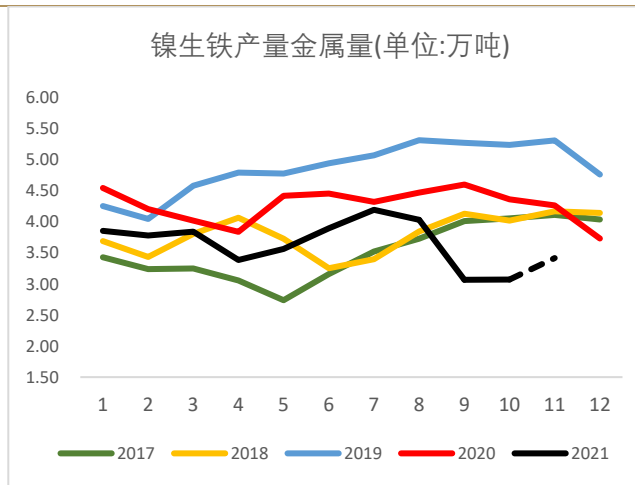


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

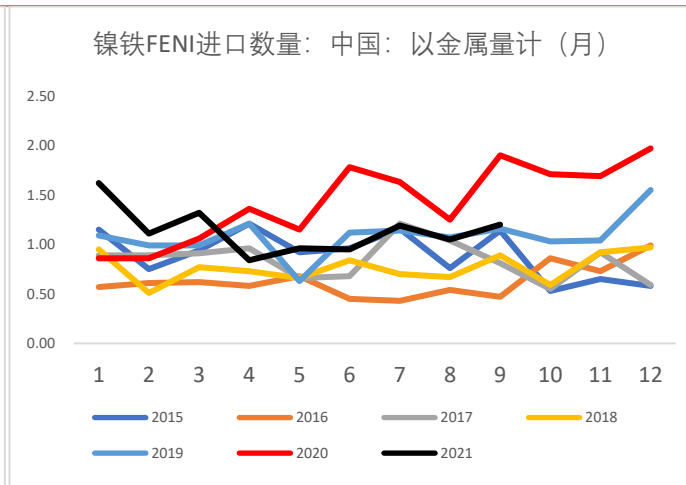
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

2) 产量与进口: 高耗能的镍铁产能恢复难度较大

图表 11: 镍生铁 NPI 产量 (万金属吨)



图表 12: 镍铁 Feni 进口量 (万金属吨)

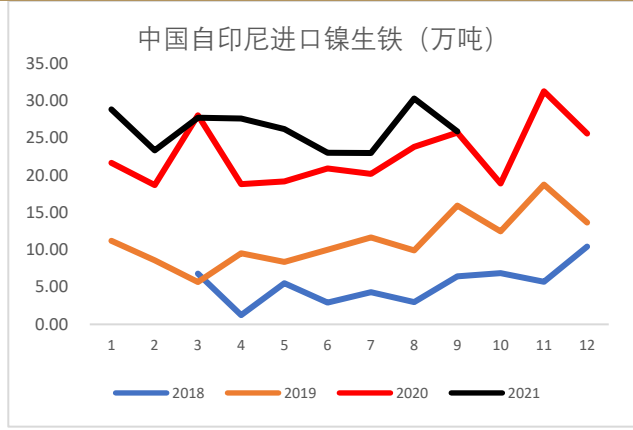


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

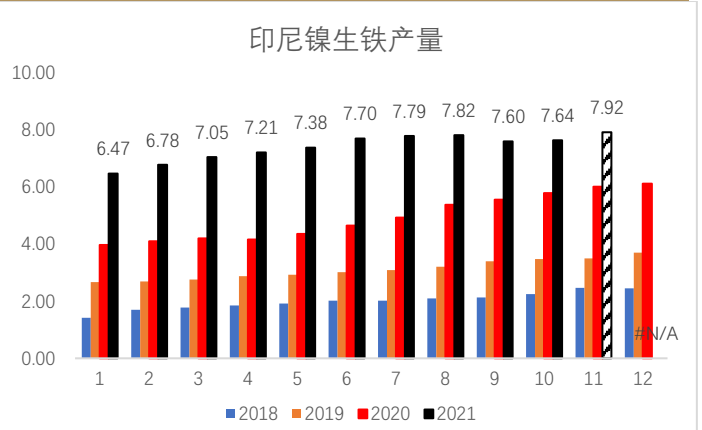
3) 印尼产量及进口：海外镍铁需求提升，且印尼某镍铁厂电厂故障导致产量下滑，9月镍铁回流量环比回落。

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

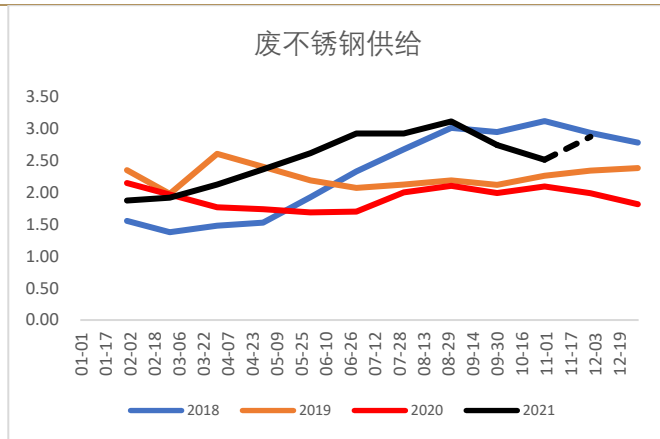
图表 14：印尼镍铁产量（万金属吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

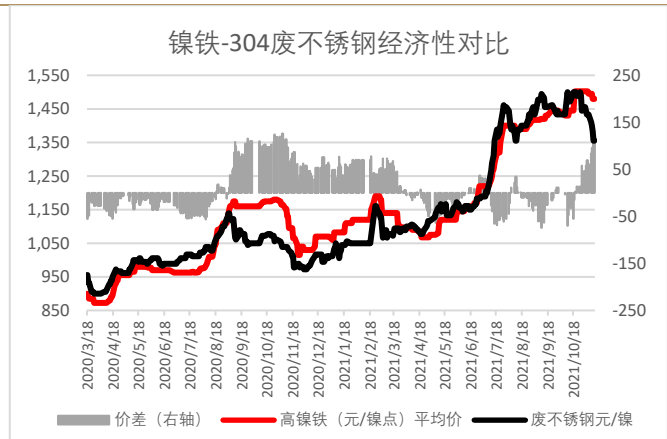
3、废不锈钢：废不锈钢价格下滑，经济性凸显

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

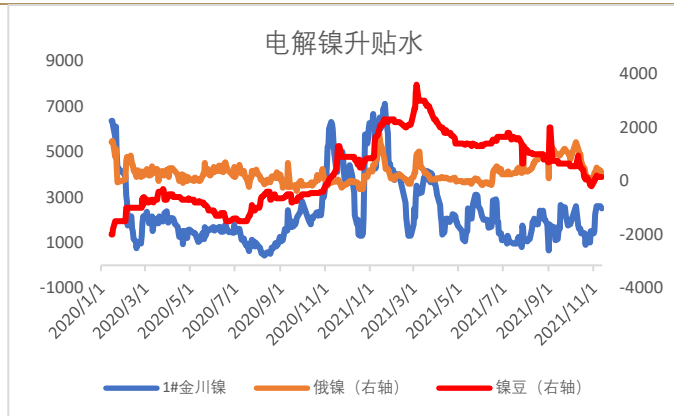
图表 16：废不锈钢-NPI 经济性（元/吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

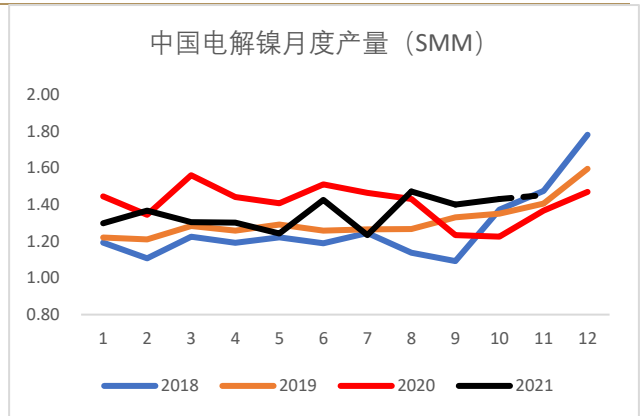
4、电解镍：外强内弱，进口窗口闭合，但现货升水维持

图表 17：电解镍升贴水（元/吨）



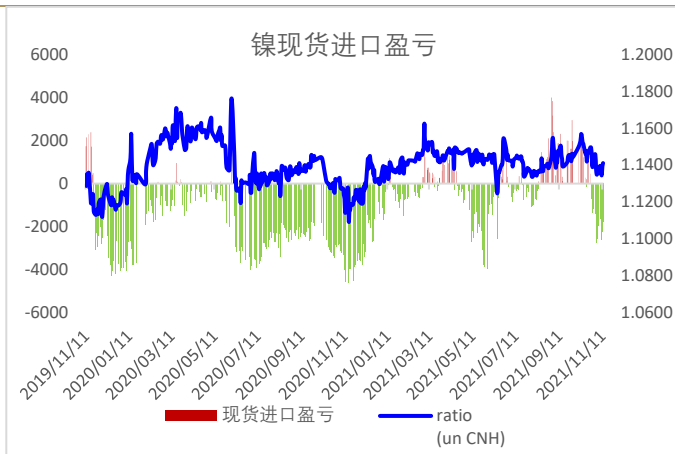
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

图表 18：中国电解镍月度产量（元/吨）



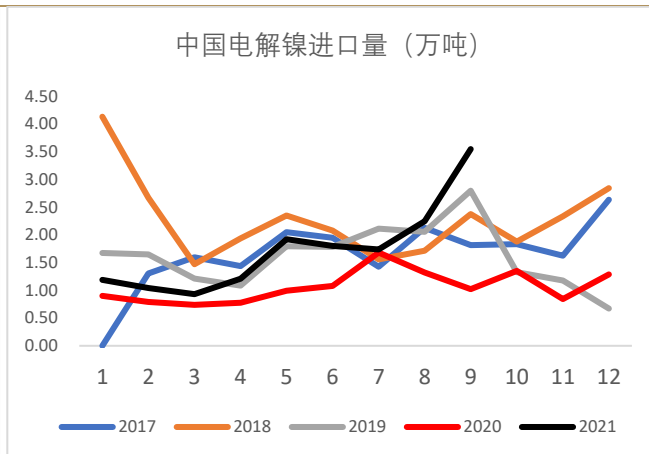
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

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)

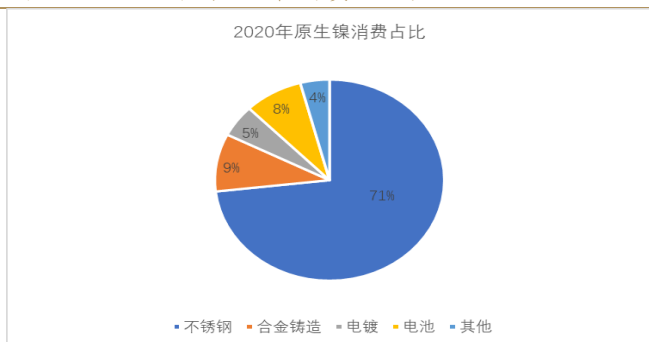


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

三、需求端: 电的紧张状况缓解, 不锈钢需求预计回升, 镍盐表现维持强势

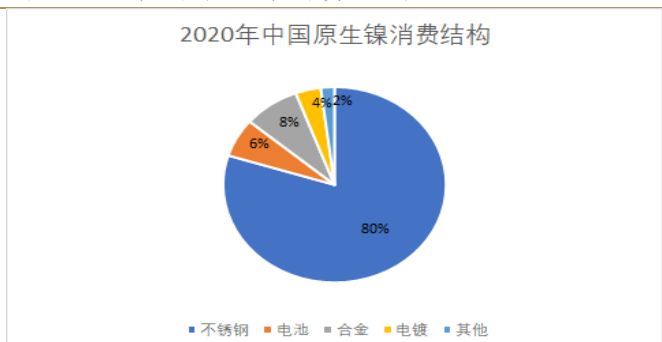
1、全球及中国原生镍消费结构

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

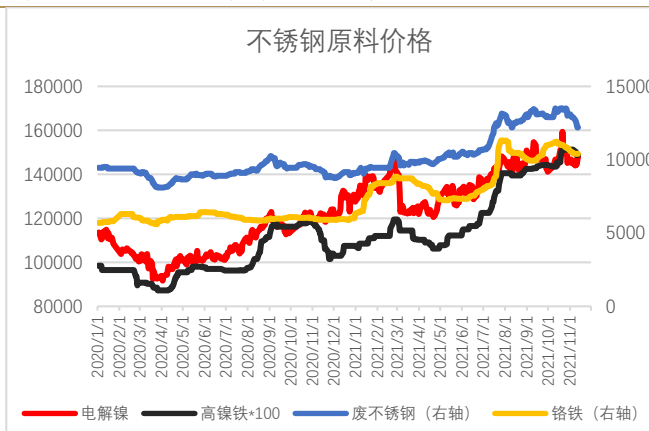


数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

2、不锈钢: 从排产看, 11月300系不锈钢预计增加12.35%

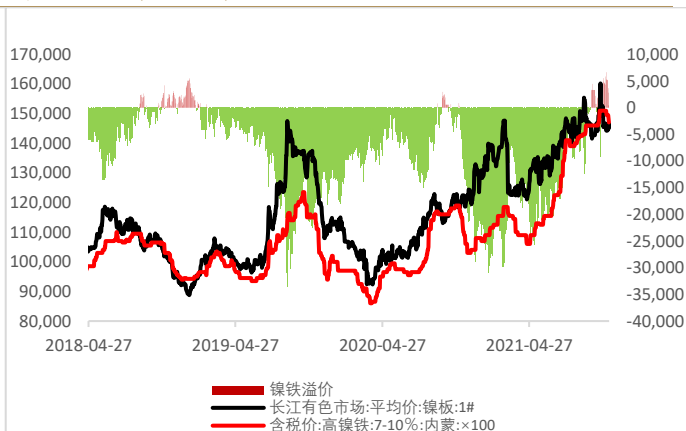
1) 不锈钢原料: 镍铁高位, 铬铁弱稳, 不锈钢成本中枢上移

图表 23: 不锈钢原料价格走势



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

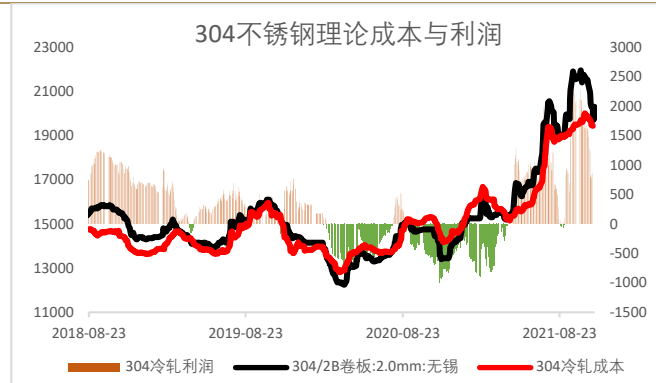
图表 24: 镍铁对镍溢价 (元/吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

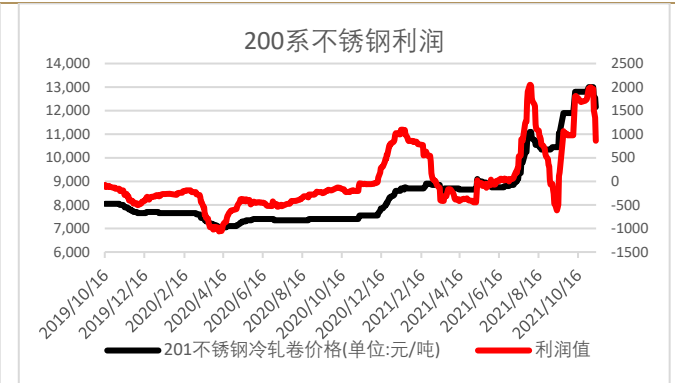
2) 不锈钢价格下降，不锈钢利润收窄

图表 25: 304 不锈钢利润 (元/吨)



数据来源: Wind, SMM, 混沌天成研究院

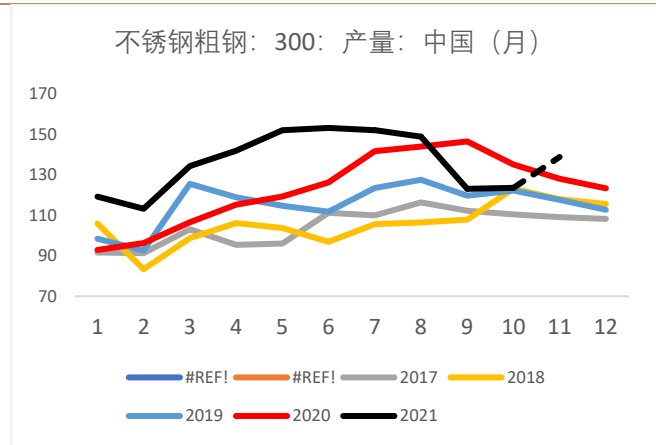
图表 26: 200 系不锈钢冷轧利润 (元/吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

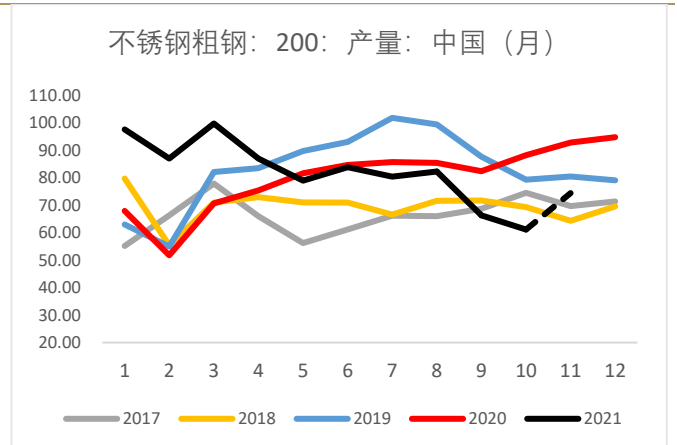
3) 产量: 据 Mysteel 调研 2021 年 10 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢产量 225.65 万吨, 环比 9 月份减 6.29%, 年同比减 19.34%; 其中 300 系 123.55 万吨, 环比减 2.27%, 同比减 8.54%
2021 年 11 月份国内 32 家不锈钢厂粗钢排产预计 258.12 万吨, 预计环比增 14.39%, 同比减 7.70%; 其中 300 系 138.81 万吨, 预计环比增 12.35%。

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

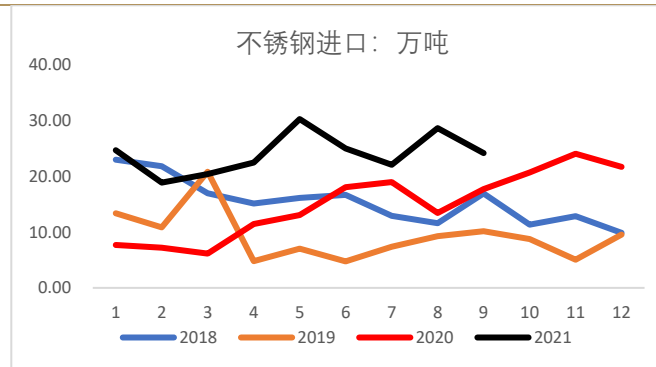
图表 28: 200 系不锈钢粗钢产量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

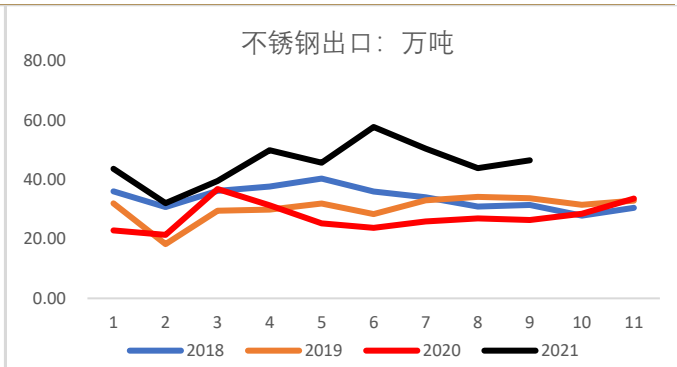
4) 不锈钢进出口: 9 月进口环比回落, 出口环比小幅提升

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)

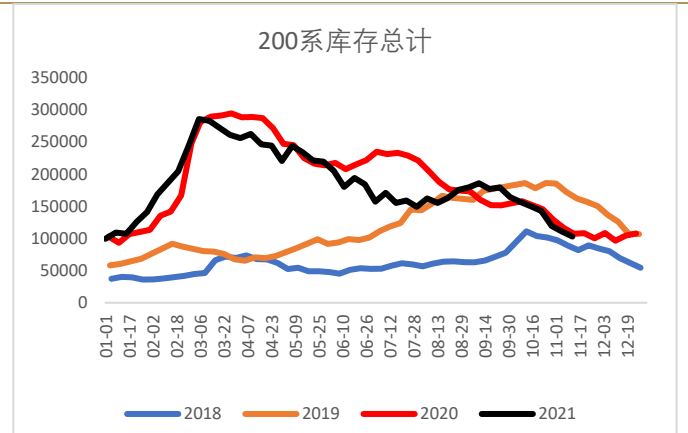
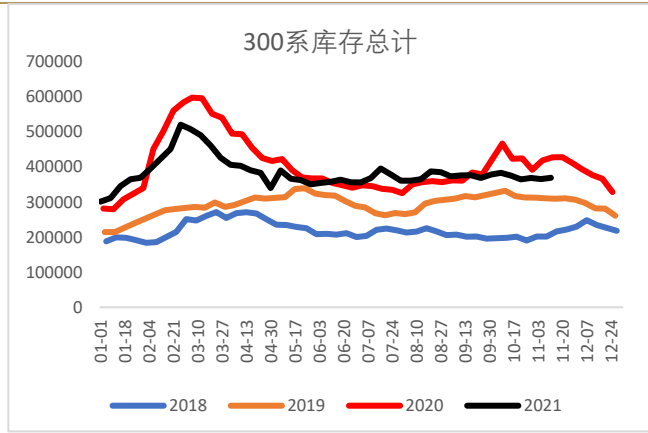


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

5) 不锈钢库存：300系库存基本持平，200系库存下滑

图表 31：300系库存（吨）

图表 32：200系库存（吨）

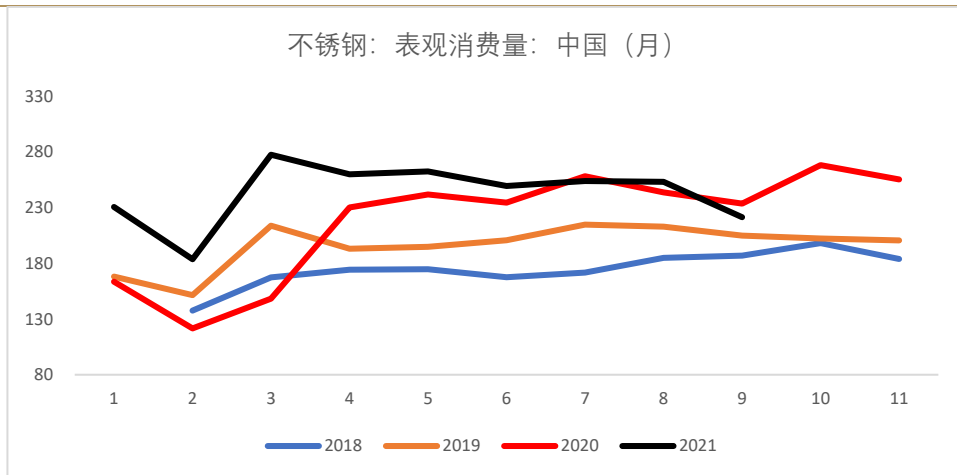


数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

6)、不锈钢表需环比下降

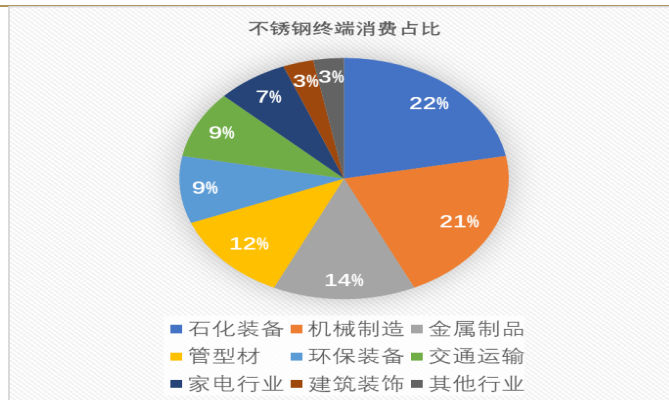
图表 35：不锈钢表观消费（万吨）



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

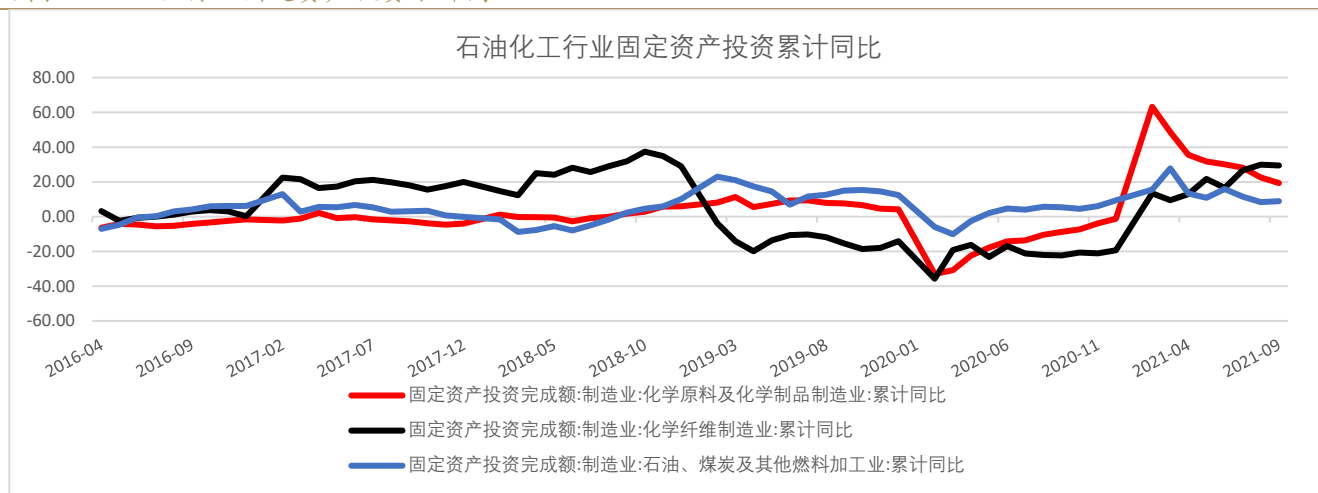
图表 36：不锈钢终端消费情况



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

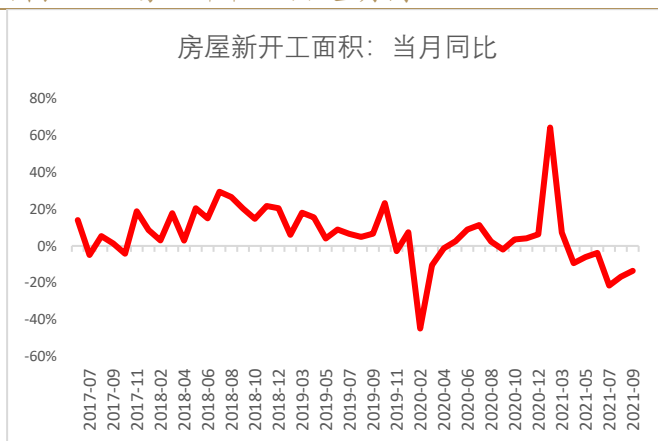
图表 37：石化行业固定资产投资累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

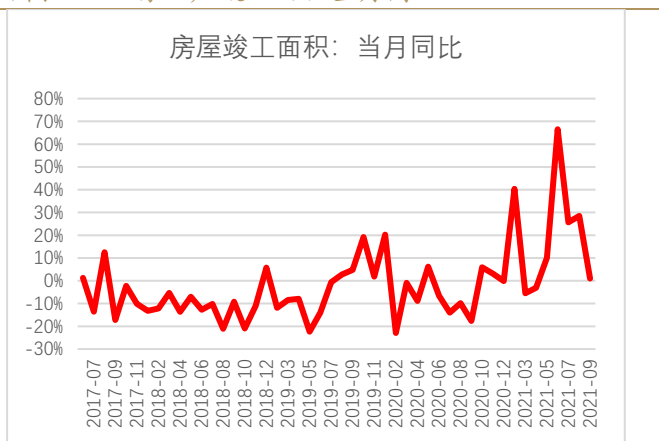
2) 房地产：新开工维持负增长，竣工表现也开始弱了

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

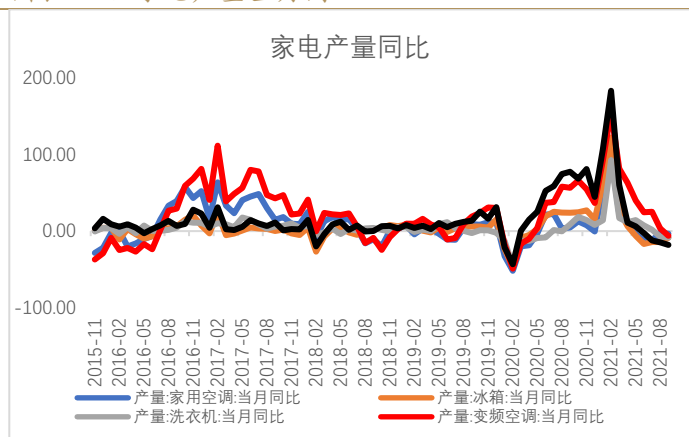
图表 39：房地产竣工面积当月同比



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

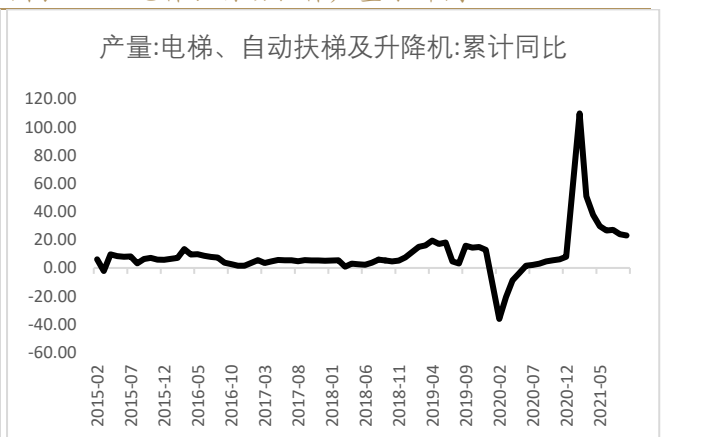
3) 电梯与家电：家电回落有所企稳，电梯至9月累计同比增速23%

图表 40：家电产量当月同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

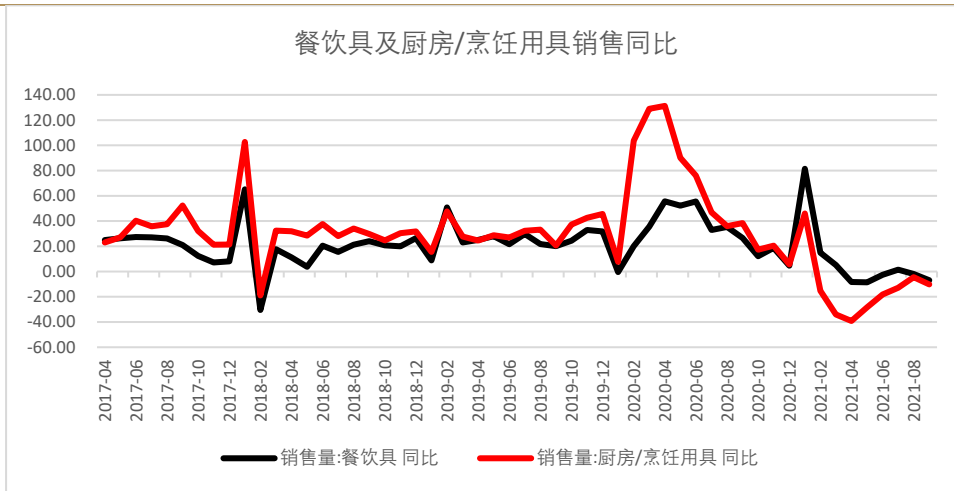
图表 41：电梯、自动扶梯产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4) 厨房、烹饪销售同比表现依然偏弱

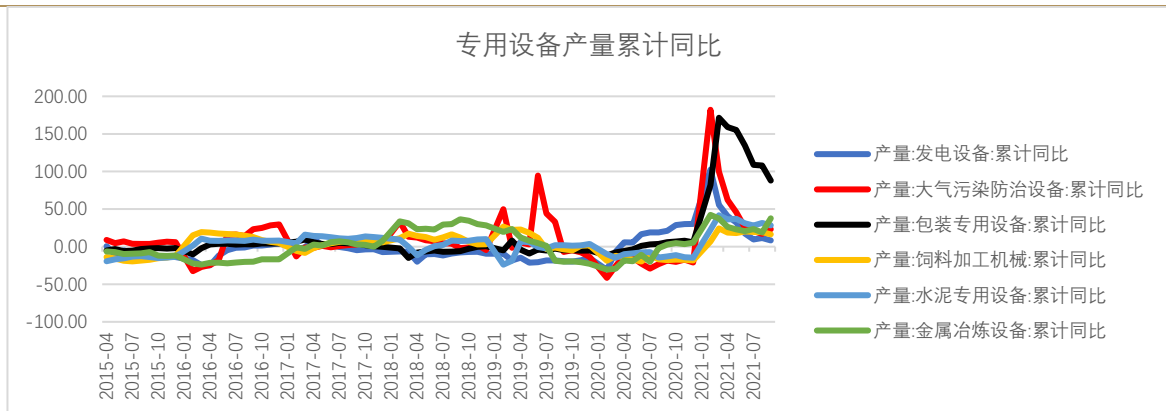
图表 42: 餐饮器具及厨房烹饪用具销售量同比



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

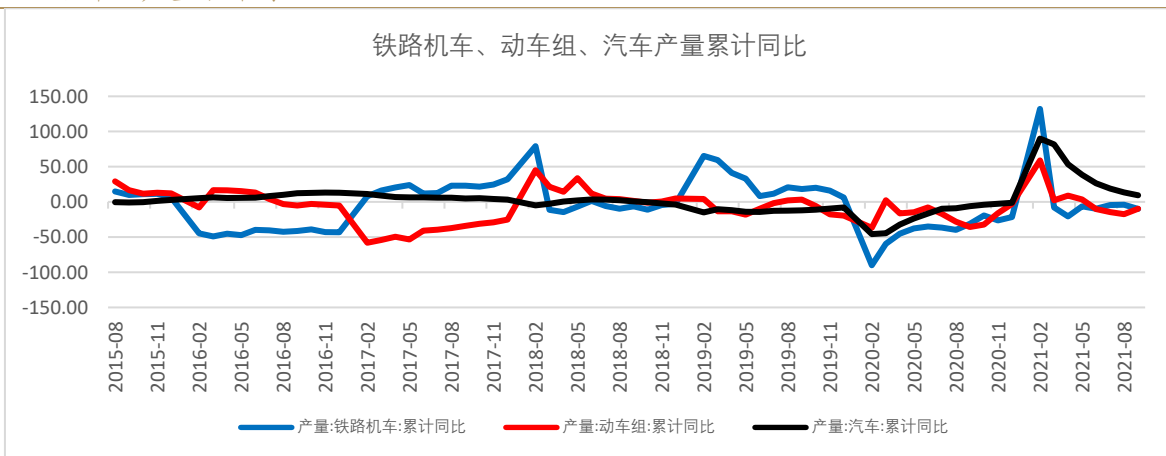
图表 43: 设备产量累计同比



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



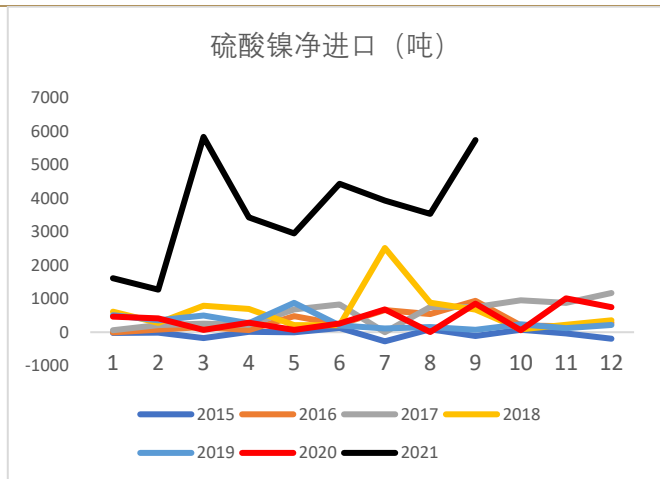
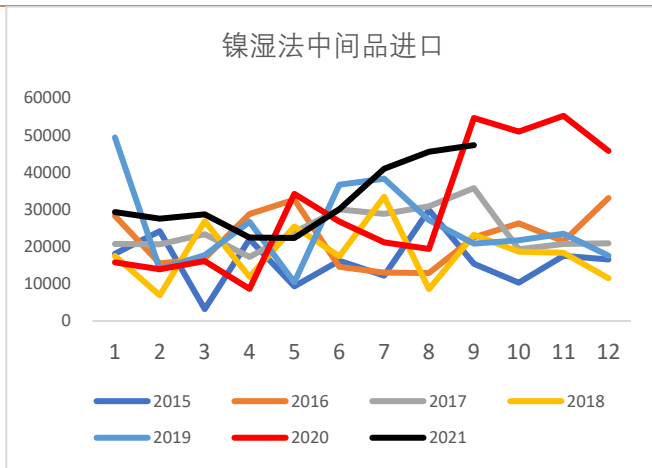
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

4、新能源：新能源需求表现依然强劲

1) 硫酸镍：硫酸镍生产利润回升，9月进口同环比大幅提升，预计11月产量仍将环比上升

图表 45：镍湿法中间品进口（吨）

图表 46：硫酸镍进口量（吨）

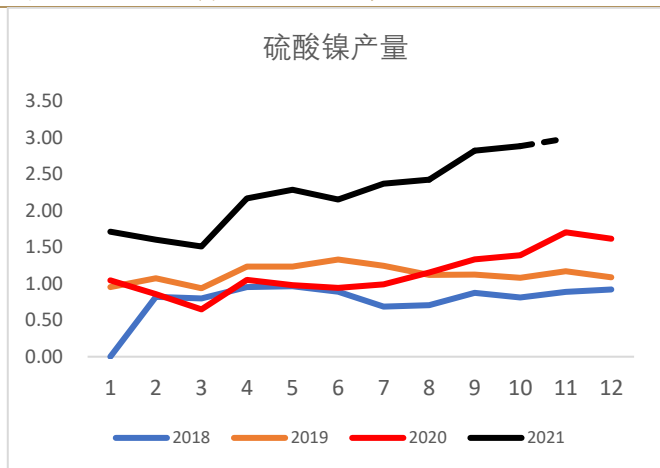


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

数据来源：SMM, 混沌天成研究院

图表 47：镍豆生产硫酸镍即期盈亏（元/吨）

图表 48：硫酸镍产量（万金属吨）



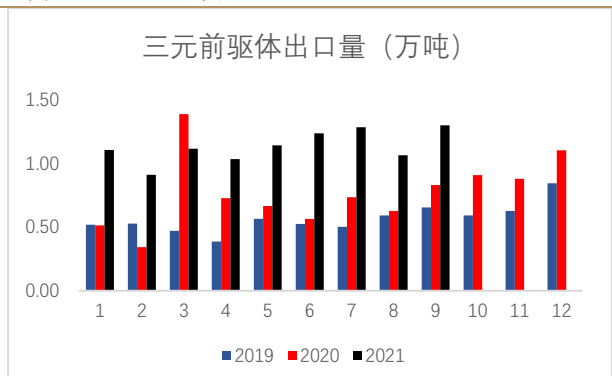
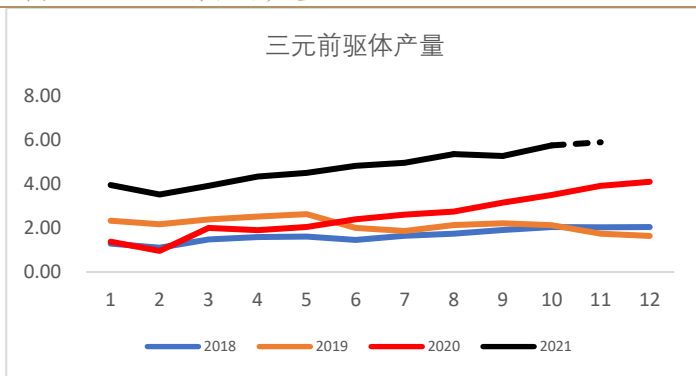
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

数据来源：SMM, 混沌天成研究院

2) 三元前驱体：三元前驱体产量同比大幅提升。

图表 49：三元前驱体产量（万吨）

图表 50：三元前驱体出口量（万吨）

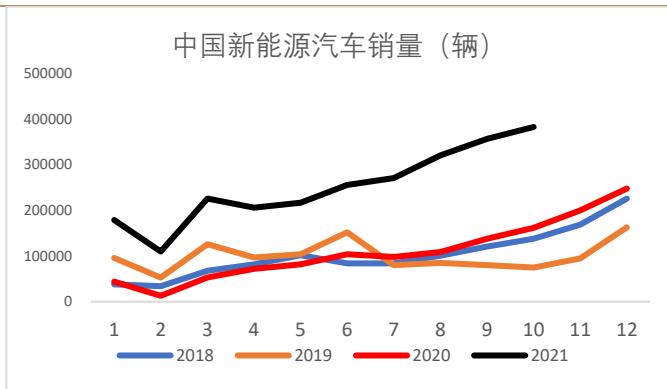


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

数据来源：海关数据, 混沌天成研究院

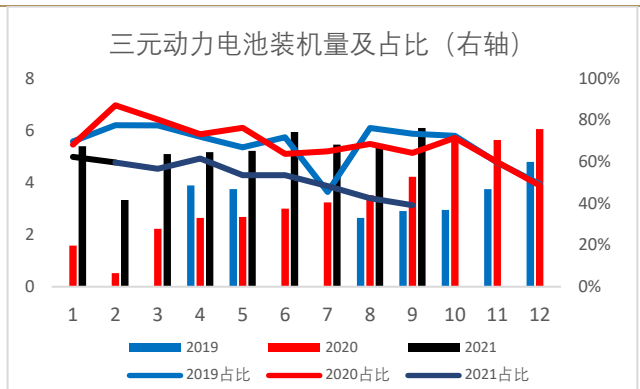
3) 新能源汽车销售保持强劲，三元电池装机占比下滑，但装机量同环比依旧大幅提升
 据中汽协统计，10月，新能源汽车产销分别完成39.7万辆和38.3万辆，同比均增长1.3倍。
 新能源汽车市场渗透率继续维持历史高位，为16.4%，新能源乘用车市场渗透率达到18.2%。

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)

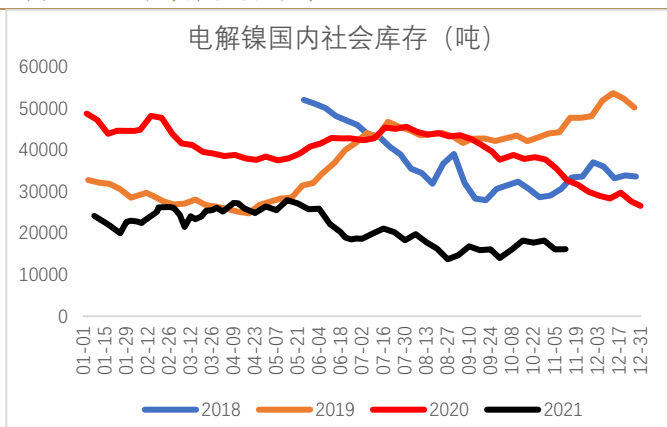


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

四、 库存: LME 镍库存持续下滑, 全球镍库存偏低水平

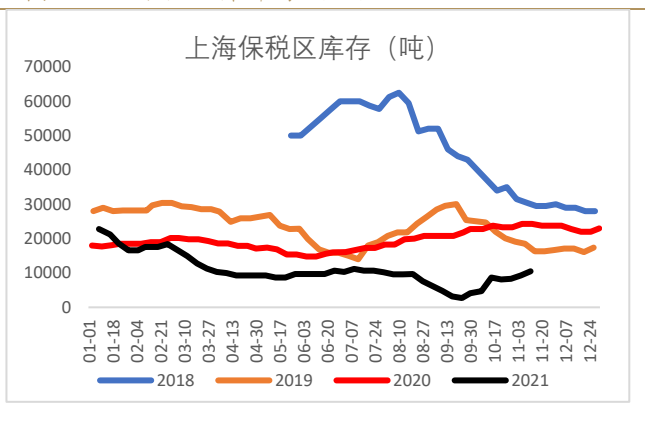
1) 由于进口窗口持续关闭, 国内社库下滑, 保税库存小幅上升, 低位保持

图表 53: 国内镍社会库存 (吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

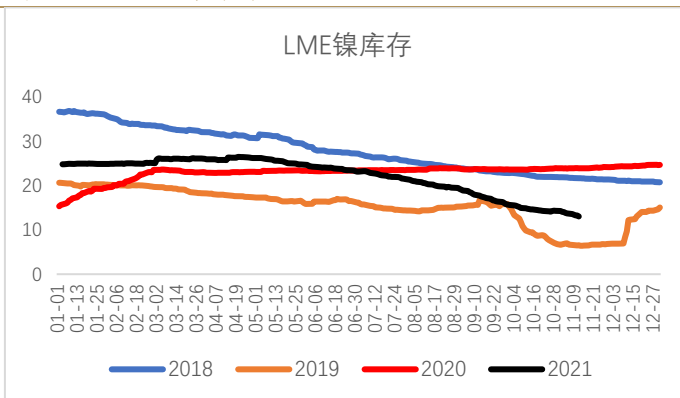
图表 54: 保税区镍库存 (吨)



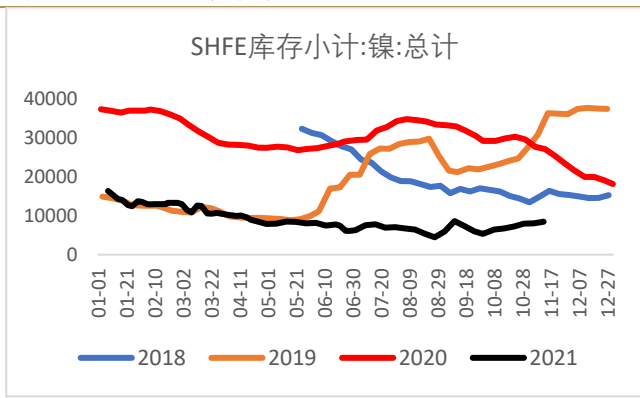
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

2) LME 库存持续下滑, 仓单库存缓慢爬升

图表 55: LME 镍库存 (万吨)



图表 56: 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

五、技术走势：上行通道运行

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：

供给端：

1) 镍矿：菲律宾港口天气恶劣，在装、离港镍矿船环比均有下滑，另外菲律宾正逢雨季，红土矿的进口将逐步回落，且当前港口镍矿库存仍未到去年同期水平，矿山报价暂稳，而海上运力有所释放，海运费下降。

2) 镍铁：10月中国&印尼镍铁产量环比减少0.89%，10月后电力紧张状况缓解，11月中国&印尼镍铁产量预计环比增加9.99%，9月镍铁进口环比回落，印尼由于此前铁厂出现故障导致产量下滑，因此预计10-11月回流至国内镍铁量不会出现大幅上升。整体镍铁表现依旧偏紧，而由于废不锈钢价格大幅下滑，且电镍贴水NPI较多，镍铁出现松动。

3) 电镍：电镍方面金川集团亦因受限电影响，已暂停Ni9997（厚板）产线的生产，产能约占1.5万吨，约占国内镍产量的10%，约占全球供给的0.5%。另外，从三季度样本镍企产出情况来看，整体同环比皆有下滑。

需求端：

新能源依旧维持较高景气，根据中汽协统计，10月新能源汽车产销分别完成39.7万辆和38.3万辆，同比均增长1.3倍，新能源乘用车市场渗透率达到18.2%，而此前特斯拉及奔驰先后表示将采用磷酸铁锂电池后，磷酸铁锂电池对三元电池需求增速存在挤出效应，三元需求增速受到一定压制；不锈钢方面，不锈钢厂部分地区复产，300系不锈钢11月份排产预计环比增12.35%，不锈钢镍元素需求回升，另外，电镍贴水NPI较多，电镍的经济性上升，部分带动电镍的需求，钢厂或采购更多纯镍用于冶炼不锈钢。

综上，宏观货币环境逐步收紧，但供给上的压力暂时不大，随着电力紧张状况缓解，新能源汽车及不锈钢需求有所恢复，全球镍库存偏低水平，底部有较强支撑，操作上可逢低尝试短多。

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